

**T.C.  
KADİR HAS ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ  
FİNANS VE BANKACILIK DOKTORA PROGRAMI**

**TÜRKİYE'DE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE  
YATIRIMLARI SORUNU**

Doktora Tezi

HÜSEYİN DİKMEN

İstanbul, 2010

**T.C.  
KADİR HAS ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ  
FİNANS VE BANKACILIK DOKTORA PROGRAMI**

**TÜRKİYE'DE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE  
YATIRIMLARI SORUNU**

Doktora Tezi

HÜSEYİN DİKMEN

Danışman: PROF. DR. A. BORA OCAKÇIOĞLU

İstanbul, 2010

## ÖNSÖZ

Gelişmekte olan ülkelerin en temel sıkıntılarında biri de sermaye eksikliğidir. Bu eksikliğin giderilmesinde doğrudan yabancı sermaye yatırımları önemli bir araç olarak kabul edilmektedir. Gelişmekte olan birçok ülke 1990'lı yıllarla birlikte bu konuda çalışmalarını hızlandırmıştır. Türkiye 1950'li yıllardan itibaren bu konuya önem vermiş ve oldukça liberal düzenlemeler hazırlamış fakat buna karşın günümüze kadar bu konuda çok başarılı olamamıştır. Bu nedenle konu bir sorun olarak alınarak bu tez kapsamında değerlendirilmiştir.

Bu çalışmanın oluşmasında desteklerinden dolayı başta danışman hocam Prof. Dr. A. Bora OCAKÇIOĞLU olmak üzere, beni bu çalışmayı yapacak akademik düzeye taşıyan ve bu alt yapı kazanmamda emeği olan tüm akademisyenlere, göstermiş oldukları sabır ve destek için sevgili eşim ve oğluma çok teşekkür ederim.

Büyük bir emek ve özen gösterilerek hazırlanan bu çalışmanın, konuyla ilgilenen herkese katkı sağlamasını temenni ederim.

6 Ocak 2010  
İstanbul

Hüseyin DİKMEN

## ÖZET

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları gelişmekte olan ülkeler için önemli bir sermaye kaynağıdır. Bu yatırımlar sermaye sağlamanın yanında ekonomik büyümeyi, ihracatı, istihdamı olumlu yönde etkiler ve teknik bilgi, üretim, yönetim ve pazarlama bilgisinin ülkeye transferini gerçekleştirir.

Yabancı yatırımcılar bir ülkeye yatırım kararı alırken birçok kriteri değerlendirerek yer seçimi kararında bulunurlar. Bu kriterler bir ülkeye doğrudan yabancı sermaye girişi kararı ve dolayısıyla miktarını etkilemektedirler.

Bu tezin amacı konuyu bir bütün olarak ele alarak yıllar içinde Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı sermaye miktarının düşük seviyelerde kalmasının nedenlerini belirlemeye çalışmaktadır. Doğrudan yabancı yatırımların ekonomi üzerindeki olumlu etkileri ve yarattığı sosyal faydanın yanında Türkiye için konuyu bir sorun olarak ele alan çalışmaların yapılmamış olması bu çalışmanın yapılmasında en önemli etkidir.

Türkiye'nin ekonomik olarak büyüme konusunda son yıllara kadar çok fazla başarı gösterememesi ve bu nedenle iç pazarın yeterince büyük olmamasının yanında hukuksal düzenlemeler, tanıtım ve teşvik gibi konuların eksik kalması yabancı yatırımcılar için Türkiye'yi cazip bir ülke konumuna getirememiştir.

Uygulanan ekonometrik analizde Türkiye'ye doğrudan yabancı sermaye girişini etkileyen faktörler araştırılmıştır. Bu araştırma kapsamında incelenen faktörler; ekonomik büyüklük, enflasyon, döviz kuru, bütçe açıkları, dış borçlar, ihracat, ticari dışa açıklık, işgücü verimliliği, politik haklar, sivil özgürlükler, 1983 yılında sivil yönetime geçiş, Gümrük Birliği ve 2003 yılında çıkartılan yeni kanundur.

Yapılan literatür taraması ve ekonometrik analizin sonuçlarına göre Türkiye'nin durumu değerlendirilmiştir. Bu değerlendirmeye göre Türkiye'nin doğrudan yabancı sermaye sağlama konusunda beklenen gelişmeyi sağlayamamış olmasının ulaşılan nedenleri sonuç bölümünde sunulmuştur.

**Anahtar Kelimeler:** Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları, DYS, Çokuluslu Şirketler, Türkiye, Doğrudan Yatırımlar, Eş-Bütünleşme, Granger Nedensellik Testi

## ABSTRACT

Foreign Direct investments (FDI's) are one of the most important resources of support for emerging markets. They should not only be considered as transfers of capital between borders but also a leverage for economic growth, export transactions, employment opportunities, and technical know-how transfers.

FDI companies make investment decisions by analyzing a wide range of detailed criterias and the results have a direct impact on market entries or the amount of capital to be transferred.

The aim of this thesis is to research the causes for low FDI flow to Turkey by combining various aspects of the subject and to obtain a clearer understanding on macro level. Also present studies mainly focus on general positive impacts of FDI's but there are not many studies specifically regarding Turkey's situation, problems and how to solve them.

Latest incompetent performance of economical growth which results to a small inner market, combined with the inefficiency of legislative adjustments, and the lack of incentives and promotions makes Turkey a less attractive country for FDI's.

The aim of econometric analysis applied in this thesis is to define the factors that effect FDI flows to Turkey. The factors used are; economical scale, inflation, exchange rates, budget deficits, foreign debts, exports, trade openness, employment efficiency, political rights, civilian rights, 1983- civilian ruling transition, customs union and legislative arrangements at 2003.

In this study, assessments are derived from literature research combined with econometric analysis detailed above and these results are presented in detail at the conclusion chapter of this paper.

**Key Keywords:** Foreign Direct Investments, FDI, Multinational Companies, Turkey, Direct Investment, Cointegration, Granger causality test

## İÇİNDEKİLER

<b>TABLO LİSTESİ</b> .....	<b>vi</b>
<b>GRAFİK LİSTESİ</b> .....	<b>viii</b>
<b>ŞEKİL LİSTESİ</b> .....	<b>viii</b>
<b>KISALTMALAR</b> .....	<b>ix</b>
<b>GİRİŞ</b> .....	<b>1</b>
<b>1 GENEL OLARAK YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI</b> .....	<b>5</b>
1.1 Yabancı Sermayeye İlişkin Kavramlar .....	5
1.2 Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları .....	6
1.3 Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Piyasaya Girişleri .....	9
1.3.1 Şube Açma veya Yeni Tesis Kurma .....	9
1.3.2 Ortak Girişim.....	10
1.3.3 Şirket Birleşmeleri veya Satın Almalar .....	13
1.3.4 Stratejik Birleşmeler.....	20
1.3.5 Montaj Sanayi .....	22
1.3.6 Yap-İşlet-Devret Modeli .....	23
1.3.7 Özelleştirme Yoluyla Yabancı Sermaye Girişi .....	27
1.3.8 Zorunlu Yeni Yatırımlar.....	29
1.3.9 Lisans Anlaşmaları .....	30
1.4 Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomiye Etkileri.....	30
1.4.1 Doğrudan Yabancı Sermayenin Faydaları .....	30
1.4.2 Doğrudan Yabancı Sermayenin Olumsuz Etkileri .....	45
<b>2 DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ NEDENLERİ</b> .....	<b>50</b>
2.1 Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Amaçları .....	51
2.1.1 Çokuluslu Şirketlerin Üretim Faaliyetleri .....	51
2.1.2 Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Nedenleri .....	52
2.2 Doğrudan Yabancı Sermaye Girişinde Başlıca Etkenler.....	59
2.2.1 Hukuki Güvenlik .....	59
2.2.2 Makroekonomik Etkenler.....	60
2.2.3 Ticaret Politikası ve Ekonomik Entegrasyon .....	61
2.2.4 Özelleştirme Politikası .....	64
2.2.5 Yapısal Etkenler .....	65
2.2.6 Kurumsal Etkenler.....	66
2.2.7 Kültürel Etkenler .....	67
2.2.8 Vergisel Etkenler.....	69
<b>3 YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ TARİHÇESİ</b> .....	<b>72</b>
3.1 Dünyada Yabancı Sermaye Yatırımlarının Tarihi Gelişimi .....	72
3.1.1 Birinci Dünya Savaşı Öncesi Dönem .....	72
3.1.2 İki Dünya Savaşı Arası Dönem .....	73
3.1.3 İkinci Dünya Savaşı Sonrası Dönem.....	75
3.1.4 1970 Sonrası Dönem .....	77
3.2 Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları .....	79
3.2.1 Osmanlı İmparatorluğu’ndan Cumhuriyete Kadar Olan Dönem .....	79
3.2.2 Türkiye’de 1923-1950 yılları arası dönem.....	82
3.2.3 Türkiye’de 1950-1980 Yılları Arası Dönem .....	86
3.2.4 24 Ocak 1980 Sonrası Dönem.....	90
<b>4 YABANCI SERMAYE SAĞLAYAN ÜLKELER</b> .....	<b>93</b>
4.1 Gelişmiş Ülkeler .....	93
4.1.1 Amerika Birleşik Devletleri .....	96
4.1.2 İngiltere .....	99

4.2	Gelişmekte Olan Ülkeler .....	101
4.2.1	İrlanda.....	101
4.2.2	Çin Halk Cumhuriyeti .....	107
4.2.3	Hindistan .....	116
4.2.4	Güney Kore .....	122
<b>5</b>	<b>TÜRKİYE'YE YABANCI SERMAYE GİRİŞİNE İLİŞKİN KONULAR VE</b>	
<b>SORUNLAR</b>	<b>.....</b>	<b>129</b>
5.1	Konular ve Sorunlar.....	130
5.1.1	Siyasi Risk ve Siyasal İstikrar .....	133
5.1.2	Hukuksal Durum .....	135
5.1.3	Ekonomik İstikrar.....	142
5.1.4	Merkez Bankasının Bağımsızlığı .....	144
5.1.5	Kur Politikası ve Devalüasyonlar.....	147
5.1.6	Enflasyon.....	154
5.1.7	Emek Maliyeti .....	156
5.1.8	Vergi Düzenlemeleri .....	160
5.2	Coğrafi Konum Ve İhracat Olanakları .....	164
5.3	AB'nin Etkileri .....	167
5.3.1	AB Üyelik İlişkileri.....	170
5.4	Gayrimenkul Piyasaları .....	174
5.5	Yabancı Sermaye Girişine İlişkin Diğer Konular.....	178
5.5.1	Kültür .....	178
5.5.2	Tanınmışlık.....	180
5.5.3	Şeffaflık, Bürokrasi ve Yolsuzluklar.....	181
5.6	Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Envanteri.....	183
5.6.1	Ülkeler Bazında Türkiye'deki DYS Yatırımları .....	183
5.6.2	Sektörler Bazında Türkiye'deki DYS Yatırımları.....	187
5.6.3	İller Bazında Türkiye'deki DYS Yatırımları .....	191
5.6.4	Kuruluş Türüne Göre Türkiye'deki DYS Yatırımları.....	196
5.7	Türkiye'ye DYS Girişini Etkileyen Faktörler .....	199
5.7.1	Konuyla İlgili Ekonometrik Çalışmalar .....	199
5.7.2	Analizde Kullanılan Değişkenler Ve Veriler .....	202
5.7.3	Ekonometrik Analiz Sonuçları .....	205
5.7.4	Değerlendirme .....	217
<b>SONUÇ VE ÖNERİLER</b>	<b>.....</b>	<b>225</b>
<b>KAYNAKÇA</b>	<b>.....</b>	<b>232</b>

## TABLO LİSTESİ

TABLO 1: DÜNYADA GEÇEKLEŞEN DYS YATIRIMLARI, BİRLEŞME VE SATINALMALAR .....	17
TABLO 2: DÜNYADA VE AB'DE GERÇEKLEŞEN SATIN ALMA VE BİRLEŞMELER .....	19
TABLO 3: DYS VE BÜYÜMEYLE İLGİLİ TEMEL LİTERATÜR ÇALIŞMALARI (2002-2005) .....	32
TABLO 4: DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ BELİRLEYİCİLERİ .....	71
TABLO 5: GELİŞMİŞ ÜLKELERDEN GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELERE ÖZEL SERMAYE AKIMLARI	76
TABLO 6: DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE GİRİŞLERİ.....	78
TABLO 7: 1923 - 1945 YILLARI ARASINDA MİLLİLEŞTİRİLEN ŞİRKETLER.....	83
TABLO 8: 1950-1980 ARASI TÜRKİYE'DE YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI.....	89
TABLO 9 : 1980-2003 DÖNEMİNDE TÜRKİYE'DE DYS RAKAMLARI .....	92
TABLO 10: BELİRLİ YILLAR İÇİN DYS GİRİŞ VE STOK MİKTARLARI .....	93
TABLO 11: 2000-2007 DÖNEMİNDE ABD'YE GİDEN DYS MİKTARLARI .....	98
TABLO 12: 2000-2007 DÖNEMİNDE ABD KAYNAKLI DYS MİKTARLARI.....	98
TABLO 13: BELİRLİ YILLAR İÇİN DYS AKIM VE STOK MİKTARLARI .....	100
TABLO 14: BELİRLİ YILLAR İÇİN İNGİLTERE KAYNAKLI DYS MİKTARLARI.....	101
TABLO 15: BELİRLİ YILLAR İTİBARIYLA İŞSİZLİK ORANLARI.....	103
TABLO 16: ÜLKELERE AİT KURUMLAR VERGİSİ ORANLARI (2008).....	104
TABLO 17: BELİRLİ YILLAR İTİBARIYLA GSYH'DAKİ DEĞİŞİM ORANLARI .....	105
TABLO 18: KİŞİ BAŞINA GSYH SATIN ALMA GÜCÜ PARİTESİ DEĞERLERİ (AB27=100) .....	106
TABLO 19: ÇİN VE BAZI ÜLKELERİN ÇİFT TARAFLI YATIRIM ANLAŞMASI ADETLERİ.....	112
TABLO 20: ÇİN VE BAZI EKONOMİLERİN ÇİFTE VERGİLENDİRMEYİ ÖNLEME ANLAŞMALARI.	113
TABLO 21: İLK ALTI BÜYÜK EKONOMİ VE TÜRKİYE'YE AİT GSYH RAKAMLARI (2007) .....	113
TABLO 22: 1978-2007 ÇİN EKONOMİSİNDEKİ BÜYÜME RAKAMLARI.....	114
TABLO 23: ÇİN VE BELLİ BAŞLI EKONOMİLERE AİT DYS YATIRIMLARI .....	115
TABLO 24: HİNDİSTAN, ÇİN VE AVRUPA'NIN DÜNYA GELİRİNDEKİ PAYI (%) .....	116
TABLO 25: ÇİN VE HİNDİSTAN İÇİN DYS MİKTARLARI.....	120
TABLO 26: HİNDİSTAN İÇİN BAZI EKONOMİK GÖSTERGELER.....	120
TABLO 27: ÇİN İÇİN BAZI EKONOMİK GÖSTERGELER .....	121
TABLO 28 : GÜNEY KORE İÇİN DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE RAKAMLARI .....	126
TABLO 29: GÜNEY KORE İÇİN BAZI EKONOMİK GÖSTERGELER.....	128
TABLO 30: TÜRKİYE'DEKİ DYS YATIRIMLARI.....	129
TABLO 31: 1950-2007 DÖNEMİNDE ÖZELLİKLERİNE GÖRE HÜKÜMETLER VE SÜRELERİ.....	134
TABLO 32: TÜRKİYE İÇİN SEÇİLMİŞ BAZI EKONOMİK GÖSTERGELER (1990-2008).....	143
TABLO 33: ORTALAMA REEL EFEKTİF DÖVİZ KUR ENDEKSİ VE DOLAR SATIŞ KURU .....	148
TABLO 34: YILLAR İTİBARIYLA NORMALİZE EDİLMİŞ REDK VE DOLAR KURU .....	152
TABLO 35: DYS MİKTARLARI VE REDK ENDEKSİ .....	154
TABLO 36: YILLAR İTİBARIYLA TÜFE, ÜFE VE DOLAR KURU.....	155
TABLO 37: ÇALIŞAN BAŞINA YILDA YARATILAN ARTI DEĞER (1990-1994).....	158
TABLO 38: CİNSİYET VE EĞİTİM DURUMUNA GÖRE YILLIK ORTALAMA BRÜT KAZANÇ .....	159
TABLO 39: ÜLKE BAZINDA SATIN ALMA GÜCÜ PARİTESİNE GÖRE YILLIK BRÜT ÜCRETLER (2008).....	160
TABLO 40: OECD ÜLKELERİNDEKİ KURUMLAR VERGİSİ ORANLARI (2000-2008).....	162
TABLO 41: AB'YE YÖNELEN DYS YATIRIMLARI.....	168
TABLO 42: AB KAYNAKLI DYS YATIRIMLARI .....	169
TABLO 43: KARŞILAŞTIRMALI DYS YATIRIMLARI (2004-2007).....	169
TABLO 44: TÜRKİYE'YE DYS GİRİŞLERİNİN ÜLKELERE GÖRE DAĞILIMI .....	171
TABLO 45: ULUSLARARASI SERMAYELİ ŞİRKETLERİN SAYISININ ÜLKELERE GÖRE DAĞILIMI	172
TABLO 46: TÜRKİYE'DE UYRUKLARINA GÖRE GERÇEK KİŞİ YABANCILARA AİT TAŞINMAZ MALLAR.....	176
TABLO 47: ULUSLARARASI DOĞRUDAN YATIRIM NET FİİLİ GİRİŞLER.....	177



TABLO 48: DÜNYADAKİ EN BÜYÜK ON ÖZELLEŞTİRME SATIŞI (1996-1999) .....	179
TABLO 49: ÜLKELERİN KÜLTÜREL OLARAK YABANCI SERMAYEYE AÇIKLIK SIRALAMASI....	180
TABLO 50: 2001-2008 YILLARINDA CPI SIRALAMASINDAKİ YERLERİ .....	182
TABLO 51: TÜRKİYE'DEKİ DYS YATIRIMLARINDA KURULUŞ SAYISINA GÖRE İLK 20 ÜLKE .	184
TABLO 52: TÜRKİYE'YE DYS GİRİŞLERİNİN ÜLKELERE GÖRE DAĞILIMI.....	185
TABLO 53: TÜRKİYE'DE SEKTÖRLER BAZINDA DYS (2002-2008) .....	187
TABLO 54: SEKTÖR DETAYI BAZINDA GELEN DYS (2002-2008) .....	189
TABLO 55: İMALAT SANAYİİ DETAYINDA GELEN DYS (2002-2008).....	189
TABLO 56: SEKTÖR BAZINDA DYS YATIRIMLARI (2002 SONU) .....	190
TABLO 57: İL BAZINDA YABANCI SERMAYELİ FİRMA SAYILARI (2008 YILI SONU).....	192
TABLO 58: FİRMA SAYISINA GÖRE %95'İ OLUŞTURAN İLLER (2008 SONU).....	193
TABLO 59: İLK BEŞ İLDE SEKTÖR BAZINDAKİ FİRMA SAYISI (2008 SONU).....	194
TABLO 60: İLK BEŞ İLDE SEKTÖR BAZINDAKİ FİRMA ORANI (2008 SONU),.....	195
TABLO 61: KURULUŞ TÜRÜNE GÖRE YABANCI SERMAYELİ ŞİRKETLERİN SAYISI .....	196
TABLO 62: KURULUŞ TÜRLERİNİN SEKTÖRLERE DAĞILIMI (2005-2008).....	197
TABLO 63: YILLAR BAZINDA YATIRIM KURULUŞ TÜRLERİNİN SEKTÖRLERE DAĞILIMI (2005- 2008).....	198
TABLO 64: EKONOMETRİK ANALİZDE KULLANILAN DEĞİŞKENLER .....	205
TABLO 65: ADF BİRİM KÖK TESTİ SONUÇLARI .....	207
TABLO 66: ANLAMLILIK DÜZEYLERİNE GÖRE MACKINNON KRİTERLERİ.....	207
TABLO 67: JOHANSEN EŞBÜTÜNLEŞME TEST SONUÇLARI .....	208
TABLO 68: HATA DÜZELTME MODELİ SONUÇLARI .....	212
TABLO 69: OLUŞTURULAN MODELLERE AİT TEST İSTATİSTİKLERİ.....	213
TABLO 70: GRANGER NEDENSELLİK TESTİ SONUÇLARI .....	216

## GRAFİK LİSTESİ

GRAFİK 1: DÜNYA'DA GERÇEKLEŞEN BİRLEŞME VE SATIN ALMALARDA AB'NİN PAYI.....	19
GRAFİK 2: DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE VE YABANCI PORTFÖY YATIRIMLARI(1956-1964)77	
GRAFİK 3: GELİŞMİŞ EKONOMİLERDEKİ DYS DAĞILIMI (1995-2007) .....	94
GRAFİK 4: DYS ALAN GELİŞMİŞ İLK 10 ÜLKE (2006-2007) .....	94
GRAFİK 5: 2006-2007 DYS TRANSFERİ YAPAN İLK 10 GELİŞMİŞ ÜLKE.....	95
GRAFİK 6: 2008 YILI KİŞİ BAŞINA GSYH (AB27=100, SGP) .....	106
GRAFİK 7: ÇİN'DEKİ DYS STOKU (1980-2007) (MİLYON ABD DOLARI) .....	115
GRAFİK 8: HİNDİSTAN VE ÇİN İÇİN NET DYS GİRİŞİNİNİN GSYH'YA ORANI.....	121
GRAFİK 9: TÜRKİYE'DEKİ DYS YATIRIMLARI .....	130
GRAFİK 10: YILLAR BAZINDA ORTALAMA ABD DOLARI SATIŞ KURU (TL) .....	149
GRAFİK 11: YILLAR BAZINDA TÜFE BAZLI REEL EFEKTİF DÖVİZ KURU (1995=100).....	149
GRAFİK 12: NORMALİZE EDİLMİŞ REDK VE DOLAR KURU .....	152
GRAFİK 13: TÜRKİYE VE RAKİPLERİNİN CPI GRAFİĞİ.....	183
GRAFİK 14: AB ÜLKELERİNDEN GELEN DYS ORANLARI (2002-2008) .....	185
GRAFİK 15: BELLİ BAŞLI EKONOMİLERDEN GELEN DYS ORANLARI.....	186
GRAFİK 16: GELEN DYS YATIRIMLARININ SEKTÖRLERE DAĞILIMI (2002-2008).....	188
GRAFİK 17: BÜTÇE AÇIKLARININ DYS GİRİŞİNE ETKİSİ.....	209
GRAFİK 18: GERÇEKLEŞEN VE KURULAN MODELLERE GÖRE DYS GİRİŞLERİ.....	215

## ŞEKİL LİSTESİ

ŞEKİL 1: STRATEJİK BİRLEŞMELERDE RAKABET AVANTAJI .....	21
ŞEKİL 2: YİD TİPİ PROJE YAPISI .....	25

## KISALTMALAR

ABD	Amerika Birleşik Devletleri
AB	Avrupa Birliği
AGİT	Avrupa Güvenlik ve İşbirliği Teşkilatı
AIC	Akaike Bilgi Kriteri
AOL	American On-Line
AR-GE	Araştırma-Geliştirme
ASEAN	Güneydoğu Asya Ülkeleri Birliği
ASEM	Asya Avrupa Zirvesi
ATO	Ankara Ticaret Odası
BM	Birleşmiş Milletler
BP	British Petroleum
CNOOC	China National Offshore Oil Corporation
CPI	Yolsuzluk Algılama Endeksi (Corruption Perceptions Index)
ÇUŞ	Çok Uluslu Şirketler
DİE	Devlet İstatistik Enstitüsü
DPT	Devlet Planlama Teşkilatı
DTM	Dış Ticaret Müsteşarlığı
DYS	Doğrudan Yabancı Sermaye
DYY	Doğrudan Yabancı Yatırım
DYYK	Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu
FDI	Foreign Direct Investment (Doğrudan Yabancı Yatırımlar)
FIAS	Yabancı Yatırım Danışmanlık Kurumu
FPI	Foreign Portfolio Investment (Yabancı Portföy Yatırımları)
GATT	Tarifeler ve Ticaret Genel Anlaşması
GB	Gümrük Birliği
GECC	General Electric Capital Corporation
GOÜ	Gelişmekte Olan Ülkeler
GSMH	Gayri Safi Milli Hasıla
GSYH	Gayri Safi Yurtiçi Hasıla
GÜ	Gelişmiş Ülkeler
GOÜ	Gelişmekte Olan Ülkeler
IMF	Uluslararası Para Fonu
İSO	İstanbul Sanayi Odası
İTO	İstanbul Ticaret Odası
IBRD	Uluslararası Yeniden Yapılanma ve Kalkınma Bankası
ICC	Milletlerarası Ticaret Odası
IDA	İrlanda Endüstriyel Kalkınma Kurumu
IFC	Uluslararası Finans Kurumu
IMF	Uluslararası Para Fonu
KDV	Katma Değer Vergisi
KOTRA	Kore Ticaret Yatırım Teşvik Ajansı
M&A	Mergers and Acquisitions (Şirket Birleşmeleri ve Satın Almalar)
MÖ	Milattan Önce
OECD	Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Teşkilatı
OLİ	Firmaya Ait Avantajlar
OPEC	Petrol İhraç Eden Ülkeler
OSB	Organize Sanayi Bölgesi
ÖİB	T.C. Başbakanlık Özelleştirme İdaresi Başkanlığı

ÖTV	Özel Tüketim Vergisi
REDK	Reel Efektif Döviz Kuru
SSCB	Sovyet Sosyalist Cumhuriyetler Birliği
STB	Serbest Ticaret Bölgeleri
TBMM	Türkiye Büyük Millet Meclisi
TCMB	Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
TL	Türk Lirası
TPKKHK	Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkındaki Kanun
TRIPS	Fikri Mülkiyet Haklarının Ticari Niteliklerine İlişkin Anlaşma (Trade-Related Aspects of Intellectual Property Rights)
TÜFE	Tüketici Fiyat İndeksi
TYDTA	Türkiye Yatırım Destek ve Tanıtım Ajansı
UAP	Union Des Assurances De Paris
UNCTAD	Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı
UNIDO	Birleşmiş Milletler Endüstriyel Kalkınma Örgütü
USD	Amerikan Doları
WTO	Dünya Ticaret Örgütü
WB-IDA	Dünya Bankası-Uluslararası Kalkınma Ajansı
WIR	Dünya Yatırım Raporu (World Investment Report)
YASED	Yabancı Sermaye Derneği
YİD	Yap İşlet Devret

# GİRİŞ

Günümüzün küreselleşen dünyasında yabancı sermaye yatırımları büyük önem kazanmıştır. Gelişmiş veya gelişmekte olan ayrımı olmadan birçok ülke DYS (Doğrudan Yabancı Sermaye) yatırımlarını kendi ülkelerine çekmek istemektedirler. Bunun en önemli nedeni ise doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ülkeye sağladığı sermaye, istihdam, teknik bilgi (know-how), ileri teknoloji, yeni üretim, pazarlama ve yönetim teknikleri, ekonomik büyüme ve ihracat olanaklarıdır. Bu özelliklerinden dolayı DYS akımları özellikle Doğu Bloku'nun dağılmasından sonra artan küreselleşmeyle birlikte hız kazanmış ve DYS çekmek isteyen ülkeler arasında bir rekabet ortamı oluşmuştur.

Yabancı sermaye yatırımlarının ülke açısından faydalı olabilmesi için ülke çıkarları ile yabancı sermaye çıkarları arasında kabul edilebilir bir denge kurulmalı, devlet tarafından verilecek teşvikler ve sağlanacak diğer desteklerin ilgili sektörlerle ve genel olarak ekonomiye zarar vermemesi gözetilmelidir. Bu dengenin yabancı sermaye lehinde bozulması ve bu konuda sağlıklı bir devlet politikasının olmaması ülkenin Osmanlı İmparatorluğu dönemindeki kapitülasyonlar sorunu gibi sorunlarla yüz yüze gelmesine neden olabilir. Bazı sektörler tamamen yabancı şirketlerin kontrolü altına girebileceği gibi yerel şirketler küresel boyuttaki bu şirketlerle rekabet edemeyebilirler. Diğer taraftan yabancı sermaye aleyhine aşırı korumacı devlet politikası ise ülkenin sermaye, istihdam, teknoloji gibi alanlarda yetersiz gelişimine neden olabilir. Bu durum gelişmekte olan ülkelerdeki yapısal ekonomik sorunların çözümünü zorlaştıracığı gibi sorunların derinleşmesine de neden olabilecektir. Bu nedenle DYS yatırımları gelişmekte olan ülkeler için çok önemli ve yönetilmesi gereken bir konu haline gelmiştir. Özellikle Doğu Bloku'nun dağılmasından sonra serbest piyasa ekonomisine geçmek isteyen ülkeler bu amaçlarına ulaşmak için DYS yatırımlarını bir araç olarak kullanmışlar ve hala kullanmaktadırlar. Bu yöntem sayesinde eski ekonomik yapıdan kalan ve kamunun elinde bulunan ekonomik değerler özelleştirme sayesinde önemli bir DYS sağlama aracı olmuş ve aynı zamanda özel sektöre geçiş için önemli bir basamak teşkil etmiştir.

Bir ülkenin ekonomik olarak gelişmesi o ülkede üretimin reel olarak artması ile gerçekleşir. Üretim ise sermaye, vasıflı ve vasıfsız işgücü, doğal kaynaklar gibi girdilerin farklı teknolojiler ve uygulamalar ile bir araya gelmesiyle gerçekleşmektedir. Ekonomik büyüme bu girdi faktörlerinin artması veya bu faktörlerin verimliliğinin artması ile

mümkündür. Gelişmekte olan ülkelerin önemli bir problemi ise sermaye birikimlerinin yetersiz olmasıdır. Doğrudan yabancı sermayenin ekonomi için ek sermaye kaynağı olması ve genelde bu sermaye ile birlikte gelen teknoloji, teknik bilgi ve yönetsel yöntemler üretim faktörlerinin verimliliğinin artmasına katkıda bulunmaktadır.

Ekonomik gelişmeye önemli katkıları olan yabancı sermayenin, sermaye sıkıntısı çeken Türkiye'ye bugüne kadar arzu edilen seviyelerde gelmemiş olması araştırılması gereken önemli bir konudur. Türkiye kuruluşundan itibaren yabancı sermayeye olumlu bakmış ve hatta İzmir'de toplanan Birinci İktisat Kongresinde Mustafa Kemal Atatürk bu olumlu görüşü özellikle vurgulamıştır. Sonraki dönemlerde izlenen politikalar nedeniyle ülkemize gelen yabancı sermaye düzeyi iniş ve çıkışlar göstermiş, son yıllarda önemli artışlar göstermesine karşın günümüzde hala istenen düzeye ulaşamamıştır. Burada istenen düzeyden kasıt dünyadaki toplam doğrudan yabancı sermaye yatırımları stoku içinden Türkiye'nin aldığı payın yüksek olmasıdır.

UNCTAD verilerine göre bu pay 2000 yılı sonunda Polonya için %0.59, Çek Cumhuriyeti için %0.38, Macaristan için %0.40 olarak gerçekleşmiştir ve bu tarihte Türkiye'nin payı ancak %0.33'tür. Türkiye dışındaki bu ülkeler Doğu Bloku'nun yıkılmasından sonra ancak 1990'lı yıllarda sosyalist ekonomiden piyasa ekonomisine geçmesine karşın Türkiye 1950'li yıllardan itibaren liberal ekonomi politikaları izleyen ve yabancı sermaye konusunda hukuksal düzenlemeleri ve altyapısı olan bir ülkedir. Aynı zamanda sözü edilen bu ülkelerin nüfusları Türkiye'den çok daha azdır. Benzer bir durum Güney Kore karşılaştırmasında da gözükmektedir. 1990 yılında Türkiye'nin payı %0.58, Güney Kore'nin payı ancak %0.27'dir ve 1990'lı yılların sonundan itibaren Güney Kore'de uygulanan politikalar ile bu pay 2000 yılında %0.66'ya ulaşmıştır ve aynı dönemde Türkiye'nin payı %0.33'e gerilemiştir. 2008 yılı sonu itibariyle Polonya %1.08, Çek Cumhuriyeti %0.77, Güney Kore %0.61, Türkiye %0.47 ve Macaristan %0.43 pay oranlarına ulaşmıştır ve bu ülkeler arasında Türkiye'nin payı çok az miktarda sadece Macaristan'ın üzerine çıkabilmiştir.<sup>1</sup>

Bu çalışmanın amacı DYS yatırımlarının ekonomiye kalıcı ve önemli etkileri ve sosyal faydası nedeniyle, Türkiye'ye DYS girişlerinin bugüne kadar istenilen seviyede olamamasının nedenlerini belirlemeye çalışmaktır. Tezin temel hipotezi Türkiye'ye gelen veya gelmeyen

---

<sup>1</sup> UNCTAD, <http://stats.unctad.org/fdi/ReportFolders/reportFolders.aspx>, 08.05.2009

doğrudan yabancı sermayenin büyük oranda Türkiye'nin iktisadi durumuyla ilgili olduğu yani ekonomik büyüklüğü ve ekonomik istikrarı ile ilişkili olduğudur. Aynı zamanda Türkiye'nin GB içinde yer alması ve AB üyeliği hedefi bu konuda etkili olabilir. Diğer taraftan bu hedef doğrultusunda yürütülen AB müktesebatına uyum çalışmaları yatırımcılar için önem taşıyabilir. Türkiye'de 1950'li yıllardan itibaren yabancı sermaye konusunda oldukça liberal hukuksal bir zeminin hazır olmasına karşın 2003 yılına kadar gelen DYS miktarı belirli özel dönemler ve uygulamalar dışında oldukça düşük seviyelerde kalmıştır. Aynı dönemde Türkiye ekonomik büyüme ve istikrar açısından başarılı bir performans izleyemediği için DYS çekme konusunda da beklenen başarıyı gösterememiştir.

Türkiye'de bugüne kadar yapılan çalışmalarda bu konuyu bir sorun olarak ele almış olanların sayısı sınırlıdır ve konuyu genellikle belirli özel şartların etkileri şeklinde ele alarak değerlendirmişlerdir. Bu çalışmanın önemi, konuyu birçok yönüyle değerlendirmek ve sorunları bu geniş kapsamlı değerlendirmelere göre ortaya koymaktır. Yapılan literatür taramasında DYS girişini etkileyen unsurlar konusunda tam bir fikir birliği olmadığı görülmüştür. Her ne kadar etkileyen unsurlar konusunda tam bir görüş birliği yoksa da teorik literatürdeki etkenlerin birçoğunun az veya çok DYS girişini etkilediği ve bu etkinin yönü ve ağırlığının ülkeden ülkeye değiştiği görülmüştür. Bu nedenler belirlenmeye çalışılırken teorik literatüre göre Türkiye'nin durumu değerlendirilmiş ve ayrıca bir ekonometrik çalışma ile bu nedenler ve etkenler ekonometrik yönden araştırılmıştır.

Çalışmanın ikinci bölümünde yabancı sermaye yatırımlarına ilişkin kavramlar ve yabancı sermayeye ilişkin tanımlar ortaya konularak bir çerçeve oluşturulmuştur. Ayrıca bu bölümde DYS yatırımlarının bir ülkeye giriş yöntemleri açıklandıktan sonra, yatırım yapılan ülke ekonomisindeki etkileri üzerinde durulmuştur. Üçüncü bölümde DYS yatırımlarının nedenleri ve amaçları belirtilerek, ev sahibi ülkede bulunan ve DYS girişini etkileyen başlıca unsurlar açıklanmıştır.

Dördüncü bölümde ise dünyada ve Türkiye'de yabancı sermaye yatırımlarının ortaya çıkışından günümüze kadar olan tarihsel gelişimi incelenmiştir. Bu inceleme yapılırken yabancı sermaye yatırımlarını etkileyen önemli küresel olaylar ve ülkemize özgü siyasal ve ekonomik olaylar üzerinde durulmuştur. Bu tarihsel gelişim sürecinde Türkiye'deki hukuksal boyuttaki düzenlemelere ve gerçekleştirilen değişikliklere yer verilmiştir.

Çalışmanın beşinci bölümünde gelişmiş ülkelerden ABD ve İngiltere, gelişmekte olan ülkelerden son yıllarda büyük miktarlarda doğrudan yabancı sermaye yatırımı çeken İrlanda, Çin, Hindistan ve Güney Kore DYS girişleri yönünden incelenerek, yabancı sermayenin bu ülkeleri tercih etmelerindeki faktörler üzerinde durulmuştur.

Altıncı bölümde DYS yatırımları yönünden Türkiye'deki durum ve sorunlar detaylı bir şekilde incelenmiş ve DYS girişlerinin neden istenen seviyelerde olmadığı sorunu üzerinde tartışılmıştır. Türkiye'nin durumu farklı ekonomik ve sosyal faktörler açısından inceleneceği gibi AB ilişkileri üzerinde de detaylı bir şekilde durulmuştur. Bu bölümde diğer bir konu olarak gayrimenkul piyasaları DYS girişleri açısından incelenmiş ve bölüm sonunda Türkiye'deki DYS yatırımlarına ilişkin envanter bilgileri sunulmuştur.

Altıncı bölümün devamında Türkiye'ye DYS girişini etkileyen faktörlere yönelik ekonometrik bir çalışma yapılmıştır. Öncelikle geniş bir literatür taraması yapılmış ve dünyada ve Türkiye'de daha önce yapılmış bulunan ekonometrik çalışmalara ait bilgiler sunulmuştur. Bu bilgilendirmeden sonra ekonometrik analizde yer alan ekonomik değişkenler ve yapısal reformlar tanımlanmıştır. Çalışmada 1972-2008 dönemine ait veriler kullanılmıştır. Yapılan ekonometrik çalışmada zaman serileri üzerinde eşbütünleşme analizi ve Granger nedensellik testi uygulanmıştır. Bu çalışmada "E-Views 5.0" (Quantitative Micro Software) ve "Model Expert-Prototype Version 0.8" (Rho Works Advanced Analytical Systems) bilgisayar programları yoğun bir şekilde kullanılmıştır.



# 1 GENEL OLARAK YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI

## 1.1 Yabancı Sermayeye İlişkin Kavramlar

Yabancı sermaye literatürde birçok farklı şekilde tanımlanmıştır. Fakat temel olarak yabancı sermaye yatırımı, UNCTAD (1999) tarafından belirtildiği gibi, bir ülkeye başka bir ülkedeki yerleşik kişi veya kurumlarının sermaye transferi yapması olarak tanımlanabilir. Bu yatırımlar iki türlü olabilir ve bunlar doğrudan yabancı sermaye yatırımları (Foreign Direct Investment: FDI) ile dolaylı yabancı sermaye yatırımları (yabancı portföy yatırımları) (Foreign Porfolio Investment: FPI) olarak adlandırılırlar<sup>2</sup>.

Doğrudan ve dolaylı sermaye yatırımları arasında önemli farklılıklar bulunmaktadır. Yabancı portföy yatırımları, yatırımlarını para ve sermaye piyasasında ilgili piyasa araçlarına (tahvil, bono, hisse senedi vb) yaparlar. Bu durum yabancı portföy yatırımlarının hızlı bir şekilde hareket etmesine ve geldikleri ülkeden herhangi bir risk yükselmesi veya gelir oranlarının azalmasında ülkeyi terk etmelerine olanak verir. Bu durum İstanbul Sanayi Odası (2002) tarafından hazırlanan raporda, portföy yatırımlarının genel anlamda kısa vadeli bir sermaye hareketi olarak makroekonomik yapıya sağladığı faydaların yanında, ani sermaye çıkışını da öngörmesinden dolayı istenmeyen bazı olumsuz etkileri de içerdiği vurgulanmıştır<sup>3</sup>.

Uctum ve Uctum (2005) tarafından yapılan çalışma göstermiştir ki Türkiye'nin de yaşadığı bir çok ekonomik krizde yabancı portföy yatırımları bir risk yükselmesi veya kriz durumunda ev sahibi ülkeden hızla çıkarak krizin derinleşmesine de neden olabilmektedirler. Ülkeden hızla çıkan sermayeyle birlikte ülkenin döviz stoku azalmakta bu durum dövizin kurunun yükselmesine neden olmaktadır. Türkiye gibi üretim sektörü ithalata dayalı bir yapı içinde olan ülkelerde bu durum aynı zamanda enflasyonun da yükselmesine neden olabilir. Sonuç olarak yabancı portföy yatırımları uzun vadede istikrarlı olmamasının yanında döviz kurunda dalgalanmalara neden olabilir<sup>4</sup>. Aynı şekilde Calvo (1998) Türkiye'de olduğu gibi

---

<sup>2</sup> UNCTAD, **World Investment Report**, United Nations, New York and Geneva, 1999, ss.xvi-xx

<sup>3</sup> İstanbul Sanayi Odası, **Uluslararası Doğrudan Yatırımlar ve Türkiye, Durum Tespiti ve Stratejik Plan**, İstanbul Sanayi Odası Yayınları; No:2002/1; İstanbul, Ocak 2002, s.19

<sup>4</sup> Uctum M., Uctum R., "Portfolio Flows, Foreign Direct Investment, Crises and Structural Breaks in Emerging Markets: Evidence from Turkey", **Society for Computational Economics, Computing in Economics and Finance 2005**, 2005, ss.1-35

Meksika, Brezilya, Rusya, Arjantin, Uruguay ve Asya krizlerini de bu açıdan inceleyerek portföy yatırımlarının krizi derinleştiren bir etken olduğunu ortaya koymuştur<sup>5</sup>.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ise genellikle ÇUŞ'ler (Çok Uluslu Sirketler) tarafından ve kalıcı çıkar sağlamak amacıyla yapılır. Bu amaçla yapılan yatırım yabancı bir ülkede işletme kurmak, mevcut bir işletmeyi satın almak veya ortak olmak şeklinde gerçekleşebilir. Bu durum doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının portföy yatırımları kadar hızlı hareket etmesini engeller ve genellikle geldikleri ülkede kalıcı veya çok uzun vadeli olurlar. Itay Goldstein ve Assaf Razin (2005) yaptıkları çalışmada bu farklılıkları ve birbirlerine karşı üstünlükleri ve zaafı detaylı bir şekilde açıklamışlardır<sup>6</sup>.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının bu özelliği nedeniyle bu çalışmada doğrudan yabancı sermaye yatırımları incelenecek olup yabancı portföy yatırımları hakkındaki bilgiler daha çok tali amaçlarla verilecektir. İlerleyen bölümlerde söz edilen yabancı sermaye genellikle doğrudan yabancı sermaye anlamında kullanılmıştır ve ayırım gerektiren yerlerde doğrudan yatırım veya portföy yatırımı ayrımı belirtilmiştir.

## 1.2 Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

Doğrudan yabancı sermaye (DYS) OECD (1999) normlarına göre; bir ülkede yerleşik kişi veya kuruluşların (doğrudan yatırımcı) başka bir ülkede kalıcı ekonomik çıkar elde etmek amacını yansıtmaktadır. Kalıcı çıkar kavramı yabancı sermaye yatırımcısı ile yatırım ve yatırımın kontrolleri konularında uzun dönemli bağımlılığı ifade etmektedir.<sup>7</sup>

Doğrudan yabancı sermaye yatırımı 4875 sayılı ve 5.6.2003 tarihli “Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu” Madde 2 (b) bendinde ise şu şekilde tanımlanmıştır;

### “Madde 2.-

...

b) Doğrudan yabancı yatırım: Yabancı yatırımcı tarafından,

1) Yurt dışından getirilen;

- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'na alım satımı yapılan konvertibl para şeklinde nakit sermaye,
- Şirket menkul kıymetleri (Devlet tahvilleri hariç),
- Makine ve teçhizat,

<sup>5</sup> Calvo, A.G., “Capital Flows and Capital Markets Crises: The Simple Economics of Sudden Stops”, **Journal of Applied Economics**, Vol:1, November 1998, ss.35-54

<sup>6</sup> Goldstein A, Razin A, **Foreign Direct Investment versus Foreign Portfolio Investment**, NBER Working Paper, No:W11047, January 2005

<sup>7</sup> OECD, **OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment, Third Edition**, 1999, s.7

- *Sınai ve fikrî mülkiyet hakları,*
  - 2) *Yurt içinden sağlanan;*
    - *Yeniden yatırımda kullanılan kâr, hâsılat, para alacağı veya malî değeri olan yatırımla ilgili diğer haklar,*
    - *Doğal kaynakların aranması ve çıkarılmasına ilişkin haklar,*  
*Gibi iktisadî kıymetler aracılığıyla;*
      - i) *Yeni şirket kurmayı veya şube açmayı,*
      - ii) *Menkul kıymet borsaları dışında hisse edinimi veya menkul kıymet borsalarından en az % 10 hisse oranı ya da aynı oranda oy hakkı sağlayan edinimler yoluyla mevcut bir şirkete ortak olmayı,*
- ...  
*İfade eder.”<sup>8</sup>*

OECD (1999) DYS yatırımcısını şu şekilde tanımlamaktadır; Yabancı sermaye yatırımcısı, yerleşik olduğu ülkeden başka bir ülkede şube, büro, bağlı kuruluş veya ortaklık şeklinde doğrudan yabancı sermaye yatırımına sahip olan şahıslar, şirketleşmemiş kamu veya özel girişimciler, devletler, birbiriyle ilişkili bireyler, birbirleriyle bağlantılı şirket ve/veya şirketleşmemiş girişimcilerdir<sup>9</sup>.

Moosa (2002) tarafından yapılan tanıma göre doğrudan yabancı sermaye yatırımı bir ülkedeki işletmenin başka bir ülkedeki işletmenin üretim, dağıtım ve diğer faaliyetlerini kontrol altına almak için onun mülkiyetini elde etmesidir.<sup>10</sup> Dicken (1998) ise, ulusal sınırların dışındaki bir başka firmanın faaliyetleri ve varlıkları üzerinde belirli bir ölçüde denetim kazanması olarak tanımlamıştır<sup>11</sup>. Dunning (1993) daha kapsamlı bir tanım yaparak DYS’yi, esas ülkesi dışındaki yabancı bir ülkede yatırım yapan firmanın kendi içinde meydana gelen, sermaye, yönetim bilgisi, uzmanlık, teknoloji, girişimcilik ve piyasaya giriş deneyimi gibi transfer niteliği olan kaynaklarını kullanarak kontrolün yatırımı yapan firmaya geçmesi olarak tanımlamıştır<sup>12</sup>. Bu tanımların tamamı doğru olmakla birlikte günümüzde uluslararası kurumlar ve ülkeler farklı tanımlamalar kullanabilmektedirler.

OECD normlarına göre doğrudan yabancı yatırımlar, şahıslar ve/veya şirketlerden oluşan yabancı yatırımcıların bir araya gelerek veya bireysel olarak bir işletmede %10 ve daha fazla oranda temsil gücüne sahip olduğu yatırımları kapsamaktadır. Fakat OECD %10’dan daha az oy gücüne sahip fakat şirket yönetiminde etkin olan yabancı yatırımcıların da

<sup>8</sup> **Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu**, Resmi Gazete, 17 Haziran 2003, Sayı:25141

<sup>9</sup> OECD, **OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment, Third Edition**, 1999, s.8

<sup>10</sup> Moosa, I. A., **Foreign Direct Investment: Theory, Evidence and Practice**, Plgrave Macmillan, New York, 2002, ss.1-20

<sup>11</sup> Dicken, P., **Global Shift: Transforming The World Economy**, Third Edition, Paul Chapman, New York, 1998, ss. 65-72

<sup>12</sup> Dunning J. H., **Multinational Enterprises and the Global Economy**, Addison-Wesley, New York, 1993, s.5

olabileceğini belirterek bunun kesin bir gereksinim olarak kabul edilmemesini de belirtmektedir. IMF ise temel ayırım için yapılan tanımlarda yatırım oranının kullanılmasını önermektedir.<sup>13</sup>

Bu açıklamalara göre bir yatırımın doğrudan yabancı sermaye yatırımı olup olmadığını belirlemek için yatırımın birçok özelliğine bakmak gerekir. Yatırım bu özelliklerin tamamını taşıyabileceği gibi birden fazlasını da aynı anda taşıyabilir. Bu özellikler şu şekilde sıralanabilir;

1. Yönetim kurulunda temsil
2. Politika oluşturma sürecine katılım
3. Şirketler arası somut ilişki
4. Yerli ve yabancı personeller arasında yer değiştirme
5. Teknik bilgi sağlama
6. Piyasada mevcut oranlardan daha düşük oranlarda uzun vadeli borç sağlanması

Bu kriterler ve tanımlar günümüzde büyük önem kazanan doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının yönünün belirlenmesinde önemlidir.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını genel olarak sıfırdan yatırımlar (komple greenfield investments) ve birleşmeler ve satınalmalar (M&A: mergers and acquisitions) olarak gerçekleştirmektedir. Bu iki çeşit yatırımın farklı etkileri kendi içinde taşımaktadır. Yapılan çalışmalar gelişmekte olan ülkelerde birleşmeler ve satınalmalar türündeki doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının daha hızlı arttığını göstermiştir. Calderon ve Loayza (2002) tarafından yapılan tespite göre, yabancı yatırımcıların piyasaya çok daha hızlı girmesini sağlaması ve ev sahibi ülkenin özelleştirme çabalarına katkısı nedeniyle 1980'li yıllardan sonra birleşmeler ve satınalmalarda hızlı artışlar görülmüştür<sup>14</sup>. Sanayileşmiş ülkelerdeki DYS yatırımlarında ağırlıklı kısmı sıfırdan yatırımlar DYS'ler alırken bu ülkelerin gelişmekte olan ülkelere yaptıkları yatırımlar daha çok birleşme ve satınalma yatırımlarıdır. Çokuluslu şirketler için düşük maliyet bu kararı verirken çok önemli bir parametredir. Young-Han Kim (2009) tarafından yapılan çalışmada çokuluslu şirketlerin sıfırdan yatırımlar ve birleşmeler ve

---

<sup>13</sup> Duce Maitena, "Definitions of Foreign Direct Investment (FDI):a methodological note", **Committee on the Global Financial System-BIS**, CGFS Papers, No:22, July 2003, ss.2-4

<sup>14</sup> Calderon C., Loayza N., **Greenfield FDI vs. Mergers and Acquisitions: Does the Distinction Matter?**, Central Bank of Chile Working Papers, No:173, Agosto 2002, ss.1-5

satınalamalar konusunda eğer her iki olanak mevcut ise maliyetin çok önemli olduğu gösterilmiştir<sup>15</sup>.

### **1.3 Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Piyasaya Girişleri**

Doğrudan yabancı sermaye yatırımı yapan yatırımcılar, hangi alanda ve hangi ülkede yatırım yapacaklarını kendileri belirlemektedirler. Bu yatırımları yaparken izleyebilecekleri birden çok yöntem bulunmaktadır. Bu nedenle çok uluslu bir şirket doğrudan dış yatırıma karar verirken aynı zamanda uygulayacağı yönteme de karar vermesi gerekir.<sup>16</sup>

#### **1.3.1 Şube Açma veya Yeni Tesis Kurma**

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları arasında en önemli şekli şube açma veya yeni tesis kurma şeklinde olan yabancı sermaye yatırımları oluşturur. Bu şekilde ana şirket mülkiyeti ağırlıklı olarak elinde bulunduracağı gibi yönetimde de hakim olmayı tercih eder.

Bu yöntemde ana şirket şube mülkiyetinin %100'ünü elinde bulundurarak yönetsel sorunlar çıkmasının önüne geçer. Böylece yerel bir ortaktan kaynaklanabilecek riskleri ortadan kaldırırlar. Yatırımcıların şube açma veya tesis kurma kararlarını birçok etmene bağlıdır ve karmaşık bir yapıdır, %100 tek bir yatırımcıya ait olma durumu, farklı oranlarda farklı yatırımcılara ait olma durumu, ortaklıkların şube açma durumları gibi karmaşık bir çok olasılığın mümkün olduğu OECD (1996) raporunda da açıklanmıştır<sup>17</sup>. Yatırımcıların bağlı işletme veya şube kurma kararları da bir o kadar karmaşık parametreye bağlıdır. Bu parametrelerin bir kısmı ekonomik olduğu gibi bir kısmı da hukukidir. Yatırım maliyetleri, vergilendirme yapısı, kar transferleri, yabancı yatırımlar konusundaki düzenlemeler bunların başında gelir. Bu parametreler dışında ev sahibi ülkenin kültürü, sosyo-ekonomik durumu ve coğrafi durumu da önemlidir.

Northeast (1991)'e göre yatırımcıların karar vermesi gereken önemli bir konu da şube (branch) açmak veya merkeze bağlı ama yeni bir tesis/işletme (subsidiary) kurma kararıdır. Bu kararı etkileyen başlıca etmenler şunlardır;<sup>18</sup>

---

<sup>15</sup> Kim, Young Ham, "Cross-Border M&A vs. Greenfield FDI: Economic Integration and Welfare Impact", **Journal of Policy Modeling**, Vol:31(1), 2009, ss.87-101

<sup>16</sup> Seyidoğlu Halil, **Uluslararası İktisat**, Geliştirilmiş 15. Baskı, İstanbul; 2003, s.720

<sup>17</sup> OECD, **OECD Benchmark Definition Of Foreign Direct Investment**, Third Edition,1996, ss.9-12

<sup>18</sup> Northeast Mark, "Outward Investment: The Branch vs. Subsidiary Decision", **Revenue Law Journal**, 1991, Vol:2(1), Melbourne, Australia, ss.68-90

1. Ev sahibi ülkenin yurt dışına kar transferlerine ait düzenlemeler önemlidir. Kimi ülkelerde şubelerin yurt dışına net kar transferleri kısıtlanıp, bağımsız firmalar için daha esnek bırakılmıştır.
2. İki ülke arasındaki vergi düzenlemeleri çifte vergilendirmeye neden olabilir. Yapılan çift taraflı anlaşmalar ile çifte vergilendirme sadece şubelere veya sadece bağlı firmalara uygulanıyor olabilir.
3. Bağımsız firmalar (subsidiary) lokal işletmeler gibidir ve bu nedenle toplumdaki imajı daha olumludur, şubeler ise yabancı bir firmanın uzantısı şeklinde görülür. Bu nedenle diğer lokal firmalar topluma daha yakın ilişki kurabilirler.
4. Birçok ülkede şubelerin yatırımcı ülkedeki genel müdürlüklerine yaptıkları faiz, telif hakkı gibi ödemelerin vergi öncesi kardan düşülmesine izin verilmez.
5. Ülkelerin doğrudan yabancı sermayeye uyguladıkları bazı vergi muafiyetleri ve desteklerinden şubelerin yararlanmasına izin verilmeyebilir.
6. Yeni tesis/işletme (subsidiary) kurulması şube (branch) kurulmasına göre çok daha maliyetli ve uzun süreli bir projedir, proje tamamlanıncaya kadar likid kalmak gerekebilir.
7. Firmaların temettü dağıtımını için mali yılın kapatılmış olması gerekir. Net kar'ın yurt dışındaki ana işletmeye transferi yıl kapanışını bekleyeceği için bir zamanlama sorunu oluşabilir ve yabancı ülkeden elde edilen karın temettü dağıtımını bir sonraki mali yıl kapanışına kalabilir. Birçok ülkede şubelerin gelir ve giderlerini yurtdışındaki merkezlerine mali yılsonunu beklemeden yansıttıkları için şubelerde bu sorun oluşmaz.
8. Birçok ülkede şubelerin faaliyet ve yatırım alanları bağımsız firmalara göre daha kısıtlıdır.
9. Bağımsız denetim gibi ek maliyetler bağımsız firmalarda şubelere göre daha fazladır. Firmaların faaliyet alanları şubelerden daha geniş olduğu için daha fazla düzenlemeye ve denetime tabi olabilirler.

### **1.3.2 Ortak Girişim**

Ortak girişimler hukuksal açıdan birbirinden bağımsız olan iki veya daha fazla işletmenin ortak bir amaç ve plan etrafında, mülkiyetini ve yönetimini ortaklaşa üstlendikleri, ortak işletmelerden hukuken bağımsız yeni kurulmuş işletmelerdir. Ortaklardan en az birinin ortak girişim işletmesinin bulunduğu ülke dışından bir işletme olması ortak girişime uluslararası bir özellik kazandırır. Ortak girişimin uluslararası özellik kazanması ortaklarından

birinin doğrudan yabancı sermaye yatırımda bulunarak ortak girişimin mülkiyetine, yönetimine ve işletme faaliyetlerine ortak olmasından kaynaklanmaktadır. Uluslararası ortak girişim, ortak girişimin mülkiyetinin bir kısmının yabancı girişimci tarafından sahip olunduğu bir yabancı doğrudan yatırımdır.<sup>19</sup>

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları bazen yerel bir yatırımcıyla ortak girişim (joint venture) kurma şeklinde gerçekleştirilebilir. Creane ve Miyagiwa (2006)'e göre bu şekilde yerli ortak yabancı yatırımcıya iç piyasa hakkında bilgiler ve standartlar, kültürel özellikler ve yasal düzenlemeler hakkında yardımcı olur. Özellikle asimetrik bilgi ve ülkelerin kültür farklılıklarını aşma konusunda ortak girişimler tercih sebebidir<sup>20</sup>. Seyidoğlu (2003) bazen yerel ortakla bir ortak girişim kurmanın nedenini, ev sahibi ülkenin yerli ortak olmasını zorunlu kılmasından da olabileceğini belirtmektedir<sup>21</sup>.

Yatırım yapılacak ülkenin siyasi, hukuki, ekonomik, sosyal, coğrafi ve demografik özelliklerinin tanınmaması veya bu özelliklerin yatırımcı açısından çeşitli riskler içermesi yatırımcının yeni bir işletme kurarak yatırım yapmasını zorlaştırmaktadır. Bunlar dışında pazara girişin hızlı olması, risklerin dağıtılması ve rekabet koşulları uluslararası ortak girişim kurmayı daha cazip yapar. Bu nedenle dünyanın en önemli şirketlerinden Ford Motor, AT&T ve General Elektrik gibi işletmeler şirket stratejilerinde uluslararası ortak girişimleri önemli bir unsur olarak değerlendirmektedirler.

Alexandrovna (2004) ortak girişimlerin yabancı sermaye yatırımları açısından avantajları ve dezavantajlarını aşağıdaki şekilde belirtmiştir.<sup>22</sup>

Başlıca avantajları;

1. Ev sahibi ülke tarafından, yabancı sermayenin tek başına mülkiyet edinmesinin sınırlandırılması ve ortaklığın teşvik edilmesi,

---

<sup>19</sup> Caves Richard E., **Multinational Enterprise and Economic Analysis**, Third Edition, Cambridge University Press, New York USA, 2007 ss.91-100

<sup>20</sup> Creane A., Miyagiwa K., **Export, Foreign Direct Investment and Joint Ventures: learning the rival's cost throughpropinquity**, Michigan State University and Emory University (Osaka), Working Paper, May 2006, ss.1-22

<sup>21</sup> Seyidoğlu Halil, **Uluslararası İktisat**, Geliştirilmiş 15. Baskı, İstanbul; 2003, s.721

<sup>22</sup> Alexandrovna, Ponomareva Maria, **Strategies of International Market Entry**, ICSC 2004, European Politechnical Institute Kunovice, 29-30 January 2004, Kunovice Czech Republic, ss.65-68

2. Yerel ortağı kendi ülkesiyle ilgili gelenek, kurum ve uygulamalar hakkındaki bilgisinden hızlıca faydalanmak. O ülkede tek başına kurulacak bir işletmenin bunları öğrenmesi çok daha fazla süre alacaktır.
3. Ortaklık nedeniyle yatırılacak sermaye de daha az olacaktır. Bu durumlarda yabancı yatırımcı birçok ülkede bu tür yatırımları farklı ortaklarla gerçekleştirebilir.
4. Siyasi nedenlerle ev sahibi ülkenin alacağı millileştirme veya yabancılara müdahale kararlarını alma olasılığını azaltabilir.
5. Yerel ortağın yatırım deneyimini, kaynaklarını kullanma ve yerel ortağın sahip olduğu unvan nedeniyle piyasaya girme kolaylığı sağlar.
6. Ortak girişim firmaları risk sevmeyen veya küçük firmalar için çok daha caziptir. Diğer taraftan yüksek maliyetli yeni teknolojilerin elde edilmesine çok gerek olmayacaktır. Çünkü yerel ortağın kullanmakta olduğu teknolojinin o ülkede geçerli olması teknoloji ve araştırma geliştirme maliyetlerini azaltacaktır.
7. Yerel ortak sayesinde “yabancı olmama” düşüncesi sonucu satışların geliştirilebilmesi,

#### Dezavantajları;

1. Kar paylaşımı,
2. Yönetim zorlukları,
3. Pazarlama, büyüme ve diğer stratejik politikaların belirlenmesinin kolay olmaması.

Bu nedenlere karşın uygulamaya bakıldığında ortak girişimlerin çok yaygın olmadığı görülür. Bunun en önemli nedeni ise çok uluslu şirketlerin alacakları kararları yerel ortakların engelleme olasılığıdır. Yerel ortak her karar ve uygulamanın her yerde geçerli olamayacağını savunabilir. Bir diğer önemli neden ise şirket sırlarının ve tekniklerin yerel ortaklar tarafından öğrenilmesinin istenmemesidir.

Balakrishnan ve Koza (1993) çalışmalarında ortak girişimler ve asimetric bilgi konusunu araştırmışlardır. Bu çalışma sonucuna göre ortak girişimin en önemli dezavantajı, ortak girişimin genellikle pek bilinmeyen bir piyasa ya da sektörde yapılması ve ortaklık kurulacak diğer firmaya ait her türlü bilginin bilinmemesi nedeniyle üstlenilen risktir. Yerel



ortak mevcut ortama ait şartları çok daha iyi bilmesine karşın yabancı ortak yeterli bilgiye sahip olmayabilir ve asimetrik bilgi durumu oluşur. Çünkü ortaklığı oluşturan firmalardan en az biri kendi uzmanlıkları dışındaki sektör veya piyasada yeni bir girişim oluşturmaktadırlar. Bu durum hukuksal, politik ve ekonomik düzeni istikrarlı olmayan ülkelerde veya yolsuzlukların çok olduğu ve şeffaflık sorunu olan ülkelerde oluşturulacak ortak girişim işletmeleri için riskler taşımaktadır. Bu tür asimetrik bilgi ve ters seçim sonucunda oluşan ahlaki riziko meydana gelmesi kaçınılmazdır.<sup>23</sup>

### 1.3.3 Şirket Birleşmeleri veya Satın Almalar

Yabancı yatırımcılar bir ülkede şube veya yeni bir tesis açmak yerine şirket birleşmeleri ve satın alma (crossborder mergers & acquisitions) yöntemini seçebilirler. Şirket birleşmeleri birden fazla şirketin birleşerek yeni bir şirket haline dönüşmesi şeklinde gerçekleşir.<sup>24</sup>

Avrupa Birliğinin (AB) tek pazar anlayışı ve ortak para birimi Avro'ya (Euro'ya) geçişi ile birlikte AB'de şirket birleşmeleri artmıştır. Bunun en önemli nedeni ise bu büyük tek pazardan mümkün olan en büyük pazar payını almayı amaçlamaktır. AB'deki bu birleşme ve satın almalara en temel örnekler şunlardır;<sup>25</sup>

1. Air France (Fransa) – KLM (Hollanda) :2004 yılında Air France ile KLM şirketleri birleşti,
2. Impress (Hollanda / İngiltere - UK) : Hollandalı Impress İngiliz Alcan'ı 2002 yılında satın alması,
3. Danske Bank (Denimarka)-National Bank Irish (İrlanda): Danske Bank National Irish Bankı 2005 yılında satın aldı,
4. Schineider Electric (Fransa/ABD): Yaptığı satın almalarla 2000 yılından sonra %50'den fazla büyümeyi başarmıştır.
5. Stander (İspanya)-Abbey (İngiltere-UK): İspanyol Stander Bank 2004 yılında İngiliz Abbey Bankı satın aldı.

<sup>23</sup> Balakrishnan, Sirinivasan, Mitchell P.Koza," Information asymmetry, adverse selection and joint-ventures: Theory and Evidence", **Journal of Economics Behavior & Organization**, Volume:20 (1993), Issue:1(January), ss.99-117

<sup>24</sup> Barrell R., Pain N., **Foreign Direct Investment, Technological change and economic growth within Europe** in (ed) Simon Peck and Paul Temple, Mergers and Acquisitions Critical Perspectives on Business and Managements, Volume IV,Routledge,2002, ss.120-140

<sup>25</sup> EMCC, **European Monitoring Change on Change, Managing Change in EU cross-border mergers and acquisitions**, <http://www.eurofound.europa.eu/emcc/content/source/eu08005a.htm?p1=events&p2=null>, 10/08/2008

Dünyadaki satın almaların yarısı kadar bir kısmı AB ülkeleri arasında gerçekleşmektedir. Bunun en önemli nedeni ise tek pazara dönüşen AB’de firmaların birleşme ve satın almaların avantajlarından faydalanmaya çalışmaları ve tek pazarın getirdiği imkanlar ile bu avantajları en iyi seviyede değerlendirebilmeleridir. Tablo 1’de 1987 ve 2006 yılları arasında AB’de ve Dünya’da gerçekleşen uluslararası birleşme ve satın almalara ilişkin rakamlar yer almaktadır.

Şirket birleşmeleri, iki şirketin ekonomik ve hukuksal olarak tek bir şirketin çatısı altında bir araya gelmesidir. Bu durum iki şirketin varlığının sona ererek yeni bir şirket kurulması ile gerçekleşir. Birleşme şirkete yeni bir hız ve ivme kazandırmalıdır. Birleşme planlanırken şirketin stratejisi ve hedefleri açık bir şekilde belirlenmelidir. Amburgey ve Miner (1992) tarafından yirmidokuz yıllık veriler incelenerek yapılan çalışma göstermiştir ki aynı tipteki birleşme ve satın almalar tekrar ederek yıllar içinde artmaktadır, birleşme ve satın almalar organizasyonu merkeziyetçi yapıdan uzaklaştırmaktadır, piyasa çeşitlendirilmekte ve ürün yelpazesi genişletilmektedir<sup>26</sup>. Satın almada ise bir şirket diğer şirkete devralır. Walter ve Barney (2002) bu birleşmelerin dört farklı şekilde gerçekleştiğini belirtmiştir, bunlar<sup>27</sup>;

1. Yatay birleşme: Benzer mal ve hizmet üreten şirketlerin birleşmesi şeklinde gerçekleşir. Bu duruma örnek olarak Garanti Bankası – Osmanlı Bankası, Axa – UAP ve Chase Manhattan-Chemical Bank birleşmeleri gösterilebilir.
2. Dikey birleşme: Birleşen şirketlerden birinin, diğerinin talep ettiği mal ve hizmetlerinin üreticisi olduğu birleşme türüdür.
3. Karma birleşme: Benzer ürün satan, ortak piyasayı paylaşan, dağıtım kanalları veya üretim aşamaları ortak olan veya ortak ve benzer hiçbir ilişkisi bulunmayan şirketlerin birleşmesidir. Pepsico-Pizza Hut, Phillip Morris-Craft birleşmeleri örnek olarak verilebilir.
4. Coğrafi birleşme: Ülke sınırları dışında yatay, dikey ve karma olarak birleşerek uluslararası piyasalarda faaliyet göstermek veya etkinliği arttırmayı amaçlamaktadır. AOL-Time Warner, Oyak Sigorta-Nordstern İmtaş birleşmesi. Sony Corp. tarafından Columbia Pictures’ın 1989 yılında satın alması ise başarısız bir satın alma işlemi olarak değerlendirilir.

---

<sup>26</sup> Amburgey, T. and A., “Miner, Strategic momentum: The effects of repetitive, positional, and contextual momentum on merger activity”, **Strategic Management Journal**, Volume:13, Issue:5,1992, ss. 335-348.

<sup>27</sup> Walter Gordon A. and Barney Jay B., **Management Objectives in mergers and acquisitions**, in (ed) Simon Peck and Paul Temple, **Mergers and Acquisitions Critical Perspectives on Business and Managements**, Volume IV, Routledge, 2002, ss.41-52

Bunlar dışında yapılan kimi birleşmelerin başarısız olduğu gözlemlenmiştir. Sony şirketi Colombia Pictures'la birleşmeyi gerçekleştirebilmek için 1994 yılına kadar 3.2 milyar Dolar harcamıştır. Biri teknoloji diğeri sinema ve televizyon filmleri üreten ve yukarıda belirtilen standartlara hiçbir şekilde uymayan bu tecrübe satın alma ve birleşmelerde nelerin yapılmaması gerektiği konusunda örnek bir olay olmuştur. Fakat yukarıdaki amaçlara uygun olan Avrupa'da BP (British Petroleum) ve Mobil birleşmesi oldukça başarılı olmuştur. Bu birleşme sonunda yılda 500 milyon dolarlık tasarruf sağlanmıştır. Bu nedenle Finkelstein'a göre birleşme veya satın alma işleminden önce en temelde şu soruların cevapları aranmalıdır.<sup>28</sup>

1. Bu birleşme nasıl bir değer yaratacak ve ne kadar sürede realize edilecek,
2. Neden başkası değil de bizim şirket satın almalı, neden diğerleri almıyor,
3. Bu satın alma veya birleşme başarılı olabilir mi (daha rekabetçi, daha düşük maliyetle iş yapabilen, başka yetenekler kazanmış bir firma olacak mı vb.)

Şirket birleşmelerinde esas neden oluşacak sinerjiden faydalanarak pazarda büyüme isteğidir. Bu şekilde şirketler oluşacak sinerji ile artı değer elde ederler ve tek başına sahip oldukları pek çok riski azaltırlar.

Son dönemde Türkiye'de özellikle finans sektöründe satın almalar artmıştır. Doğrudan yabancı sermaye yatırımı şeklinde gerçekleşen bu yatırımlar özellikle bankacılık ve sigorta sektöründe kendini göstermiştir. Dışbank'ın Fortis tarafından, Denizbank'ın Dexia Bank tarafından, Garanti Bankasının %25.5 hissesinin General Electric Capital Corporation (GECC), Başak Sigorta'nın Groupama International, Şeker Sigorta'nın Liberty Mutual Group tarafından satın alınması örnek olarak verilebilir.

Rossi ve Volpin (2004) tarafından yapılan çalışmaya göre doğrudan yabancı sermaye yatırımları açısından şirket birleşmeleri ve satın almaların temel faydalarından şunlardır<sup>29</sup>;

1. Yabancı bir ülke veya bölge piyasasına çok kısa sürede faaliyete geçme imkanı,

---

<sup>28</sup> Finkelstein S., **Cross Border Mergers and Acquisitions**, Tuck Scholl of Business at Dartmouth, [http://mba.tuck.dartmouth.edu/pages/faculty/syd.finkelstein/articles/Cross\\_Border.pdf](http://mba.tuck.dartmouth.edu/pages/faculty/syd.finkelstein/articles/Cross_Border.pdf), 10.03.2008, ss.1-6

<sup>29</sup> Rossi S. And Volpin P.F., "Cross-Country Determinants of mergers and acquisitions", **Journal of Financial Economics**, Volume:74, Issue 2, November 2004, ss.277-304

2. Teknolojiyi içsel olarak geliştirme yerine çok kısa sürede mevcut teknolojiye ulaşma imkanı,
3. Daha büyük ölçek ekonomileri elde etme imkanı,
4. Piyasa gücünü elde etmek,
5. Tamamlayıcı ürünlerin geliştirilmesine imkan vermesi,
6. İşgücü ve doğal kaynaklara kolay ulaşım,
7. Ülke veya bölge bazında yatırımların çeşitlendirilmesiyle riskin azaltılması,
8. Yönetim, teknoloji ve sermaye kaynaklarının birleştirilmesi firmanın rekabet gücünü, karlılığını ve piyasa değerini artırır.

Yine aynı çalışmanın sonucuna göre sınır dışı şirket birleşmelerinin olumsuz ve zorlu yönleri de vardır. Bu zorluklar ve olumsuzluklar ise şunlardır;

1. Farklı milliyet, farklı kültür, farklı gelenek ve değerler örgütlerin birleşmesini zorlaştırır,
2. Farklı milletlere sahip şirketlerin birleşmesinde, işçi ücretleri, toplu sözleşmeler ve hukuksal düzenlemeler nedeniyle bazı sorunlarla karşılaşılabilir.
3. Ulusal bir şirketin yabancı şirket içinde erimesi, olumsuz ekonomik, sosyal ve siyasal sorunlara neden olabilir.

UNCTAD tarafından 2008 yılında yayınlanan rapora göre şirket birleşmeleri ve satın almalar globalleşmenin etkisi ile 1990'lı yıllarda artmıştır. Bu dönemde ABD'nin sağlamış olduğu uzun dönemli gelişme ve yüksek güven ortamı, birçok yerel ABD firmasının yabancılar tarafından satın alınmasına sebep olmuştur. Birleşmeler ve satınalmalar şeklinde gerçekleşen doğrudan yabancı sermaye yatırımları 1987-1999 arasındaki dönemde toplam doğrudan yabancı sermaye yatırımları içindeki payı %63'e ulaşmıştır. Bu oran 2000 yılında yüksek bir sıçrama yaparak %82, 2001 yılında %72 olarak gerçekleşmiştir. 1987-2006 arasında toplam doğrudan sermaye yatırımları içindeki payı ise %66 olarak gerçekleşmiştir<sup>30</sup>. Aşağıdaki tabloda gelişmiş, gelişmekte olan ve geçiş ekonomisindeki ülkelere ait belirli dönemlerdeki birleşme ve satın almalarla doğrudan yabancı sermaye yatırımları karşılaştırmalı olarak verilmiştir.

---

<sup>30</sup> UNCTAD, **World Investment Report**, 2008

**Tablo 1: Dünyada Geçekleşen DYS Yatırımları, Birleşme ve Satınalmalar**

<b>DYS / Milyon USD</b>		<b>1987-1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2000-2006</b>	<b>1987-2006</b>
Dünya	Giriş	4,516,478	1,398,183	824,445	625,168	561,056	717,695	958,697	1,411,018	6,496,263	11,012,741
Gelişen Ekonomiler	Giriş	1,264,252	256,624	214,391	170,966	180,114	283,618	316,407	412,972	1,835,092	3,099,344
Geçiş Ekonomileri	Giriş	44,066	6,995	9,762	11,274	19,892	30,367	30,971	57,167	166,427	210,494
Gelişmiş Ekonomiler	Giriş	3,208,160	1,134,564	600,291	442,928	361,050	403,711	611,319	940,880	4,494,743	7,702,903
<b>Birleşmeler ve Satınalmalar</b>											
Dünya	Satış	2,867,420	1,143,816	593,960	369,789	296,988	380,598	716,302	880,457	4,381,909	7,249,328
	Satınalma	2,867,420	1,143,816	593,960	369,789	296,988	380,598	716,302	880,457	4,381,909	7,249,328
Gelişmiş Ekonomiler	Satış	2,530,257	1,074,507	505,611	322,742	245,841	317,431	604,882	727,955	3,798,969	6,329,226
	Satınalma	2,691,866	1,100,453	556,776	343,299	257,363	341,682	627,064	752,482	3,979,119	6,670,985
Gelişen Ekonomiler	Satış	316,202	66,907	85,072	44,170	38,752	53,120	94,101	127,372	509,494	825,695
	Satınalma	171,620	36,983	34,895	25,799	30,632	37,925	82,426	122,941	371,601	543,221
Geçiş Ekonomileri	Satış	18,005	2,402	3,277	2,877	12,395	10,047	17,318	25,130	73,446	91,451
	Satınalma	2,382	391	424	691	8,992	991	6,812	5,034	23,335	25,717
Tanımlanamayan	Satış	2,956	0	0	0	0	0	0	0	0	2,956
	Satınalma	1,552	5,989	1,864	0	0	0	0	0	7,853	9,405

Kaynak: UNCTAD, **World Investment Report 2008**

Birleşme ve satın alma işlemleri birbirinden farklı iki işlemdir. Bu nedenle firmaları bunlardan hangi yöntemi tercih edecekleri çözmeleri gereken ayrı bir problemdir. Rossi ve Volpin (2004)'in araştırmasına göre firmalar diğer ülkelerdeki firmalar ile birleşerek orada daha önceden kurulmuş ve devam eden bir firmaya ortak olmanın avantajından faydalanmış olurlar, çeşitli ithalat engellerinin üstesinden gelmiş olurlar, vergi ve diğer finansal avantajlardan yararlanırlar, asimetrik bilgi riskini azaltırlar. Satın alma sonucundaysa firmalar diğer firmanın kontrolünü tamamen ele geçirir ve o firmanın sahip olduğu tüm bilgiye ve pazar olanaklarına erişebilirler, yabancı pazara girişi engelleyen düzenlemeleri aşabilirler<sup>31</sup>.

Gilles ve Simonetti (1998) AB içindeki birleşme ve satın alma işlemlerini inceleyen bir çalışma yapmışlardır. Bu çalışmanın sonuçlarına göre AB'deki firmaların satın alma ve birleşmeler (1987-2006 yılları arasında) incelendiğinde Dünya'daki satış işlemlerinin %46'sını, satın alma işlemlerinin ise %55 kadarını gerçekleştirdiği görülür. AB'nin getirdiği tek pazar yaklaşımı ve bu pazarda ölçek ekonomisinden faydalanmak istenmesi bu durumun en önemli nedenleri arasında gösterilebilir. Bunun dışında maliyet avantajından faydalanma, yatay veya dikey büyüme stratejilerini hedefledikleri de görülür. Uluslararası satın alma ve birleşme işlemleri, küreselleşme ve AB'nin entegrasyonunda anahtar bir öneme sahiptir.<sup>32</sup>

Dünyada satın alma ve birleşmelerin 2000'li yıllarda çok hızlı bir artış olduğu Tablo 2'de görülmektedir. 1990'lı yılların tamamında (10 yılda) gerçekleştirilen işlemlerden %73'den daha fazla işlem 2000-2006 (7 yılda) yılları arasında gerçekleşmiştir. Aynı dönemlerde AB'de gerçekleşen satışlar %103 artmış, satın almalar ise %75 artış sağlamıştır. 1990'lı yılların tamamında AB'de gerçekleştirilen satışlar dünya toplamı içindeki payı %43 olarak gerçekleşmişken 2000-2006 arasında %50 olarak gerçekleşmiştir. Aynı dönemlerde AB'deki satın almaların dünyadaki payı %55'ten %56'ya çıkmıştır. Bu durum AB firmalarının 1990'lı yıllarda ve öncesinde satın alma ağırlıklı tutucu yaklaşımın yerini daha küreselci satış ve satın almada dengeli bir yapıya bıraktığı görülür.

---

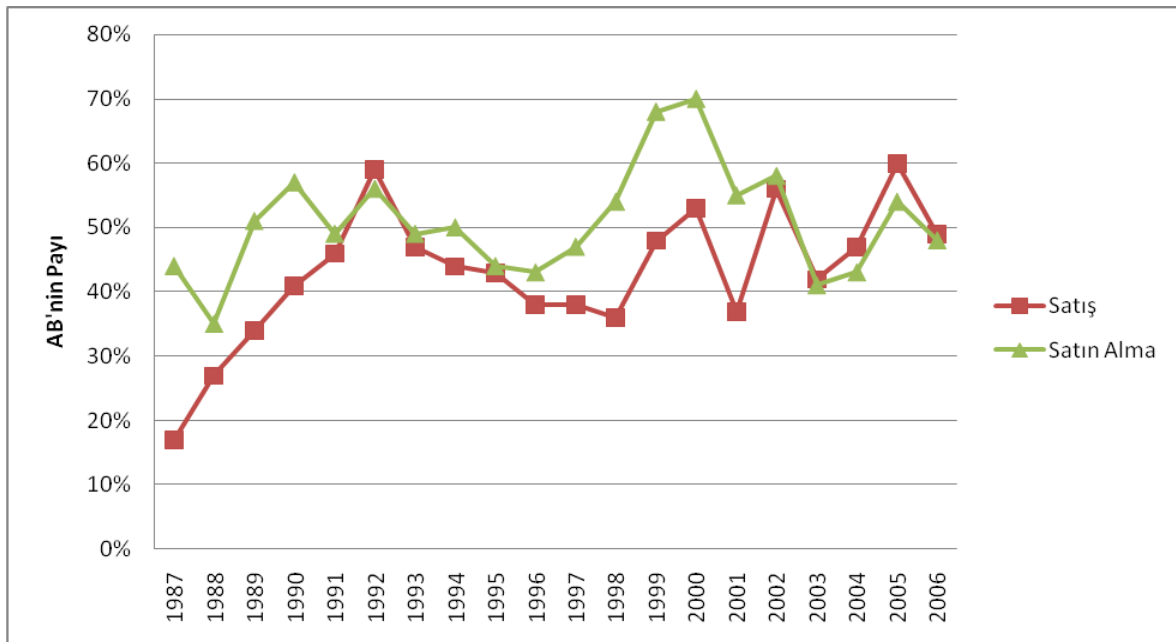
<sup>31</sup> Rossi S., Volpin P.F. "Cross-Country Determinants of mergers and acquisitions", **Journal of Financial Economics**, Volume:74, Issue 2, November 2004, ss.277-304

<sup>32</sup> Gilles, G, Meschi M., Simonetti R., **Cross-Borders Mergers and Acquisitions: Pattern in the EU Effects**, European Commission TSER Programme, 1998, ss.1-39

**Tablo 2: Dünyada ve AB’de Gerçekleşen Satın Alma ve Birleşmeler**

(Milyon USD)

Yıl	Dünya		Avrupa Birliği (AB)		AB/Dünya	
	Satış	Satın Alma	Satış	Satın Alma	Satış	Satın Alma
1987	74,508.50	74,508.50	12,760.60	32,616.50	0.17	0.44
1988	115,623.20	115,623.20	31,012.20	40,141.40	0.27	0.35
1989	140,388.50	140,388.50	47,385.70	71,371.30	0.34	0.51
1990	150,576.10	150,576.10	62,359.20	86,524.50	0.41	0.57
1991	80,713.10	80,713.10	37,017.20	39,689.90	0.46	0.49
1992	79,280.30	79,280.30	46,549.40	44,390.60	0.59	0.56
1993	83,064.30	83,064.30	39,179.50	40,625.70	0.47	0.49
1994	127,109.90	127,109.90	56,263.10	63,917.80	0.44	0.50
1995	186,592.90	186,592.90	80,637.50	81,475.10	0.43	0.44
1996	227,022.70	227,022.70	85,215.20	96,961.30	0.38	0.43
1997	304,847.60	304,847.60	116,677.10	144,101.30	0.38	0.47
1998	531,648.40	531,648.40	191,448.20	285,046.30	0.36	0.54
1999	766,044.00	766,044.00	364,823.00	517,929.00	0.48	0.68
2000	1,143,816.00	1,143,816.00	601,373.00	803,069.00	0.53	0.70
2001	593,960.03	593,960.03	221,728.84	329,127.60	0.37	0.55
2002	369,788.61	369,788.61	208,784.54	214,292.68	0.56	0.58
2003	296,987.63	296,987.63	126,018.07	121,208.22	0.42	0.41
2004	380,598.26	380,598.26	178,771.55	164,676.79	0.47	0.43
2005	716,301.66	716,301.66	429,146.19	386,756.66	0.60	0.54
2006	880,456.73	880,456.73	432,143.70	426,655.79	0.49	0.48

**Kaynak: UNCTAD, World Investment Report, 2007****Grafik 1: Dünya’da Gerçekleşen Birleşme ve Satın Almalarda AB’nin Payı****Kaynak: “UNCTAD, World Investment Report, 2007” kullanılarak türetilmiştir.**

### 1.3.4 Stratejik Birleşmeler

Sınır ötesi şirketlerin stratejik birleşmelerinin en kolay yolu şirketlerin hisse senetlerinin bir bölümünü karşılıklı değiştirmeleridir. Bu şekilde hisse senetleri güvenilir ellerde olacaktır. Fakat bu işlem sadece hisse senetleri boyutunda kalırsa bu işlem portföy yatırımı niteliğini taşır. Stratejik birleşmeler (strategic alliances) daha geniş boyutlu ve kapsamlı olursa, hisse senetlerinin değiş tokuşu yanında mal ve hizmet üretimi içinde ortak bir girişim kurulur. Bu tür birleşmeler araştırma geliştirme maliyetlerinin yüksek olduğu ve pazara girişte zamanlamanın önem taşıdığı sektörlerde daha çok görülür. İleri teknoloji gerektiren uçak, otomobil, elektronik ve telekomünikasyon sanayisinde bu tür birleşmeler sıkça görülür.<sup>33</sup>

Bu tür birleşmeler ile kısa vadede yasaklı piyasalara girişlerin önündeki engeller aşılabılır, girilen piyasada süreklilik ve istikrar sağlanır. Orta vadede yeni piyasalara giriş daha hızlı olur, yeni ürün ve hizmetler geliştirilir, Ar-Ge riskleri düşer, piyasanın endüstri ve teknoloji standartlarını belirleyici olur, pazar liderliği sağlanabilir. Uzun vadede piyasa gücü ele geçirilebilir, ölçek ekonomisinden faydalanılabilir, daha geniş kaynak ve sermaye imkanları elde eder, ticaret sırlamasının üstesinden gelebilirler, diğer rakiplerle çok daha rekabetçi şekilde yarışabilir.

Stratejik birleşmelerin çok farklı şekilleri olabilir ama temelde partnerlerle bir birleşme işleminin gerçekleşmesi şeklindedir, ortak girişimler de bir nevi daha gevşek bir stratejik birleşme sayılabilir. Stratejik ortaklıkların sürekliliği ve geniş alternatifleri vardır. Genellikler partnerlerle kurulan ve birçok hedefte anlaşılan, kompleks ve/veya ileri teknoloji projelerinde risklerin paylaşılması, teknoloji transferi ve diğer know-how transferleri, yeni pazarlara girme imkanları, ve piyasadaki stratejik konumunu güçlendirme olanaklarını sunan bir birleşme formudur. Lane (2000) bu nedenlerle 1980'lerde stratejik birleşmelerde hızla artışlar olduğunu, birçok stratejik birleşme gerçekleştirildiğini ve stratejik birleşmelerin doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının en önemli aracı olduğunu belirtmektedir<sup>34</sup>.

Stratejik birleşmeler know-how transferi için çok önemli birleşme şeklidir. Firmaların özellikle küresel ölçekteki içsel teknik ve organizasyon bilgilerinin hızlı aktarımı ve bu

---

<sup>33</sup> OECD Report, **New Patterns of Industrial Globalisation: Cross-Border Mergers and Acquisitions and Strategic Alliances**, OECD, 2001, Paris

<sup>34</sup> Lane C, Bachmann R, **Trust Within and Between Organizations**, Oxford University Press, 2000, ss.240-245

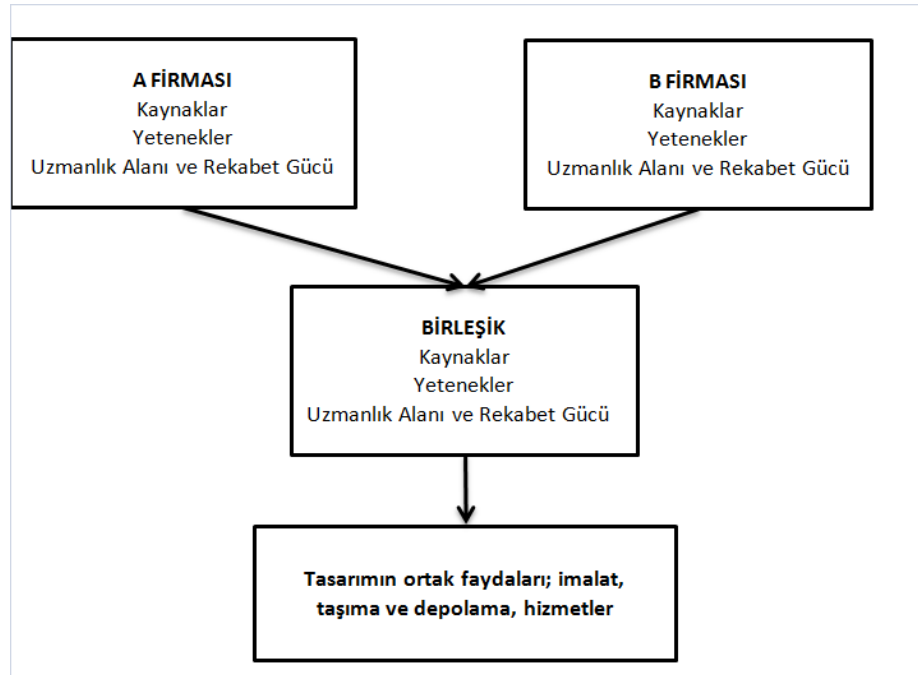


bilgiye ulaşım günümüzde çok kritik bir değer taşımaktadır. Gelişmekte olan ülkelerin yeni teknolojilere ve pazarlara ulaşımı veya kazanması açısından stratejik birleşmeler çok değerlidir. Gelişmekte olan ülkelerdeki firmalar dünya çapında bir oyuncu olmak için kendilerine işbirliği yapabilecekleri yabancı ortak aramaktadırlar ve bu şekilde aynı zamanda lokal yapılanmalarını da desteklemektedirler.

Nikolas ve Stratos (1997) firma düzeyinde yaptıkları araştırmanın sonuçları bu yaklaşımı doğrulamaktadır ve ilgili çalışmada bu durum bilgi teknolojileri alanında çok net gözlemlenmektedir. Bu nedenle Hindistan, İsrail ve Güney Kore gibi ülkeler bu stratejik birleşmelere ciddi şekilde önem vermektedirler<sup>35</sup>.

Hitt ve diğerlerine (2007) göre stratejik birleşmelerde firmalar kaynak ve yeteneklerini ortak rekabet avantajı elde etmek için birleştirirler. Bunun sonucunda ortak yeni bir ürün, hizmet veya pazarlama/dağıtım yaklaşımı ortaya çıkması hedeflenmektedir. Stratejik birliktelikte yer alan tüm partnerlar işbirliği içinde olmalıdır. Önemli olan bu birlikteliğin bir sinerji oluşturması ve bu sinerjinin ortak bir rekabet avantajı olarak partnerlere geri dönmesidir<sup>36</sup>. Bu durum aşağıdaki şekilde şemayla gösterilebilir.

### Şekil 1: Stratejik Birleşmelerde Rakabet Avantajı



<sup>35</sup> Nicolas S, Vonortas, Stratos P.Safioleas, "Strategic Alliances in Information Technology and Developing Country Firms:Recent Evidences", **World Development**, Volume:25, Issue:5, May 1997, ss.657-680

<sup>36</sup> Hitt M.A, Ireland R.D, Hoskisson R.E., **Cooperative Strategic Management, Management of Strategy Concepts of Cases**, Chapter 9, 2007, ss.5-13

Stratejik birleşmeler üç farklı şekilde gruplanabilir. Bunlar;

1. Ortak Girişim (ortak girişim),
2. Sermayeli stratejik birleşmeler (Equity Strategic Alliance): Partnerların ayrı bir firmanın sermayesine belirli oranlarda ortak olmalarıyla oluşan birleşmeler,
3. Sermayesiz stratejik birleşmeler (Non-Equity Strategic Alliance): Bu birliktelikte partner firmalar bir sözleşmeyle kaynaklarını ve yeteneklerini paylaştıkları bir ilişki tarzı ortaya koyarlar.

Uluslararası stratejik birleşmelerin başlıca avantajları şunlardır; Üretimde stratejik birleşme, ortak ar-ge anlaşmaları, yeniden yapılanma çalışmaları, dağıtım, depolama, pazarlama ve satışta stratejik işbirlikleri, risk paylaşımı, pazara giriş kolaylığı, rekabet üstünlüğü sağlama ve kaynakların karşılıklı kullanımı. Bu birleşmelere otomotiv sektöründen Daimler-Chrysler, telekomünikasyon sektöründen ABD’li Tel(x) – Hong Kong’lu HKCOLO birleşmeleri verilebilir.

### 1.3.5 Montaj Sanayi

Montaj sanayi özel bir doğrudan yatırım şekli olarak karşımıza çıkmaktadır. Nihayi üretim için gerekli olan temel nitelikte ve önemli tüm parçalar dışarıdaki ana işletmede üretildikten sonra ithal edilir, ev sahibi ülkede üretimi gerçekleştirilen birkaç basit ara parça da ilave edilerek montaj gerçekleştirilir ve nihayi ürün ortaya çıkar.

Ozawa (1992)’ya göre otomotiv, elektronik, makine ve kimya sektörlerinde görülen bu yöntemin esas amaçları, ev sahibi ülkedeki ucuz işgücünden faydalanmak ve tüketici pazara yakın olarak taşıma maliyetlerini azaltmaktır. Bu yöntem özellikle 1960’lı yıllarda gelişmekte olan ülkelerin ithal ikameci politikalarını aşmak için de sıkça kullanılmıştır. Bu yaklaşımla yerli firmalarla işbirliğine gidilmiş ve gelişmekte olan ülkelere dışa bağımlı ithalata dayalı sektörler gelişmiştir.<sup>37</sup>

Moran (1998)’a göreyse montaj üretimde patent hakları ve teknoloji bilgisine sahip olan firma, çeşitli hukuksal ve gümrük mevzuatlarını aşmak, ucuz işgücünden faydalanmak, nakliye masraflarını azaltmak ve vergi avantajlarından faydalanmak için montajı farklı ülkede yapar. Firma kendi ülkesinde ürettiği parçaları diğer ülkede yine kendisinin sahip olduğu

---

<sup>37</sup> Ozawa Terutomo, “Foreign Direct Investment and Economic Development”, **Transnational Coporations Journal**, Vol:I, No: I, February 1992, UNCTAD, ss.38-39

firma veya anlaşma yaptığı başka bir firma aracılığıyla nihayi ürün haline getirip ürünün pazarlaması şeklinde faaliyet gösterir. Ürünün ar-ge çalışmaları ve ileri teknoloji isteyen parçaları ana firmanın ülkesinde üretilip sadece montaj işlemi diğer ülkede yapıldığı için montaj sanayisinin katma değeri çok düşüktür. Özellikle gelişmekte olan ülkelerin istihdam sorununa bir çözüm olabileceği için ve ülkeye ileri teknoloji getirebileceği için hükümetler tarafından çeşitli vergi avantajı ve diğer teşvik araçları ile desteklenebilmektedir<sup>38</sup>.

Türkiye 1950'li yılların ikinci yarısından itibaren montaj sanayisi ile tanışmıştır. İlk olarak traktör ve otomobil üretimi bu yöntem ile gerçekleştirilmiştir. Bugün Türkiye'deki otomobil üretiminin %90'ı yerli malzeme kullanılarak yapılmaktadır. Fakat teknoloji, patent ve know-how hala yabancı firmalara aittir.

Bu durum gelişmekte olan ülkelerde farklı sorunlara neden olmuştur. İthalata dayalı sektörler döviz kurları karşısında aşırı duyarlı bir hale gelmiştir. Aynı zamanda bu sektörlerde üretim ve ihracatın artması ile birlikte ithalatın artması ayrı bir sorun olarak kendini göstermiştir. İthalata dayalı bir sanayi her türlü döviz dalgalanmasına aşırı duyarlılık gösterir. Bunun yanında doğru planlanmış bir devlet politikasıyla montaj sanayi kullanılarak milli sanayinin kurulması ve gelişmesi sağlanabilir.

Moran'ın (1998) çalışmasında belirttiği gibi 1960 sonrası Japonya ve Güney Kore'nin montaj sanayisinden yola çıkarak, elektrik, elektronik ve otomotiv sektörlerinde vida sıkmaktan çok daha ileri giderek kendi milli teknoloji ve lisanslarıyla milli sanayilerini kurmuşlar ve küresel pazarlarda söz sahibi olmuşlardır.

### 1.3.6 Yap-İşlet-Devret Modeli

Genellikle gelişmekte olan ve az gelişmiş ülkelerde yetersiz olan kamu kaynaklarının finansmanı için kullanılan yöntemlerden biri de yap-işlet-devret (YİD, build-operate-transfer/BOT) modelidir. Bu model aynı zamanda bir çeşit doğrudan yabancı sermaye yatırımını da oluşturur. Genellikle köprü, baraj, santral gibi altyapı yatırımlarında kamu ve özel sektörün işbirliğini hedeflemektedir. İmre'ye (2001) göre gelişmekte olan ülkelerin altyapı inşası için gerekli olan sermaye ihtiyacının karşılanması yanında, mevcut sermayenin

---

<sup>38</sup> Moran T. H, **Foreign Direct Investment and Development: The New Policy Agenda for Developing Countries and Economics in Transition**, Washinton DC, Peterson Institute for International Economics, , 1998, ss.127-136

daha efektif kullanılması ve doğrudan yabancı sermayenin ülkeye çekilmesi için önemli bir yöntemdir.<sup>39</sup>

Yap-işlet-devret (YİD) modeli ile gerçekleştirilen yatırım projelerinde özel sektör ve yabancı sermayenin yatırımını sağlayan birçok faktör bulunmaktadır. UNIDO (1996) tarafından hazırlanan YİD rehberine göre bir YİD modelinde ev sahibi ülke, kredi kuruluşları, sigorta kuruluşları, teknik, finansal ve hukuki danışmanlar, projeyi gerçekleştirecek firma ve sponsor firma bulunmaktadır<sup>40</sup>.

Bir yap-işlet-devret projesindeki taraflar ve işleyiş konusunda UNIDO (United Nation Industrial Development Organization) bir rehber hazırlamış olup isteyen ülkelere destek vermektedir. UNIDO 1966'da kurulmuş olup 1985'ten beri Birleşmiş Milletler içinde ayrı bir ajans olarak hizmet vermektedir. UNIDO gelişmekte olan ülkelere ve geçiş ekonomilerine yardım etmekte ve onları desteklemektedir. Bunun için teknik bilgi, yetenek, teknoloji gelişimini desteklemekte ve bu sayede verimlilik ve rekabeti desteklemektedir.

UNIDO, yoksullukla mücadele için verimlilik artışı, ticaret kapasitesinin artırılması veya oluşturulması ile enerji ve çevre konularına odaklanmıştır. Şekil 2'de ilgili tarafları ve aralarındaki ilişkileri gösteren UNIDO tarafından hazırlanmış şema verilmiştir.

Sader (2000) Yap-İşlet Devret modelinin esasında sıfırdan yeni bir özel sektör alt yapı yatırımı olduğunu belirtmiştir. Sader (2000)'e göre YİD yatırımları birkaç değişik formda gerçekleşebilir. Bu formlar projeyi finanse eden, projeyi gerçekleştiren, proje tamamlandıktan sonra operasyonu yürüten ve sonrasında projenin sahibi olacak tarafların kimler olacağına göre farklılık gösterir. Aşağıda bu farklı formlar kısaca anlatılmıştır.<sup>41</sup>

**Yap-İşlet-Devret (Build-Operate-Transfer/BOT veya Build-Operate-Own-Transfer/BOOT):** Altyapı projesini finanse edip gerçekleştiren şirket belirlenmiş bir süre zarfında projeyi yürütür, bu sürenin sonunda projenin sahipliğini ev sahibi devlete verir.

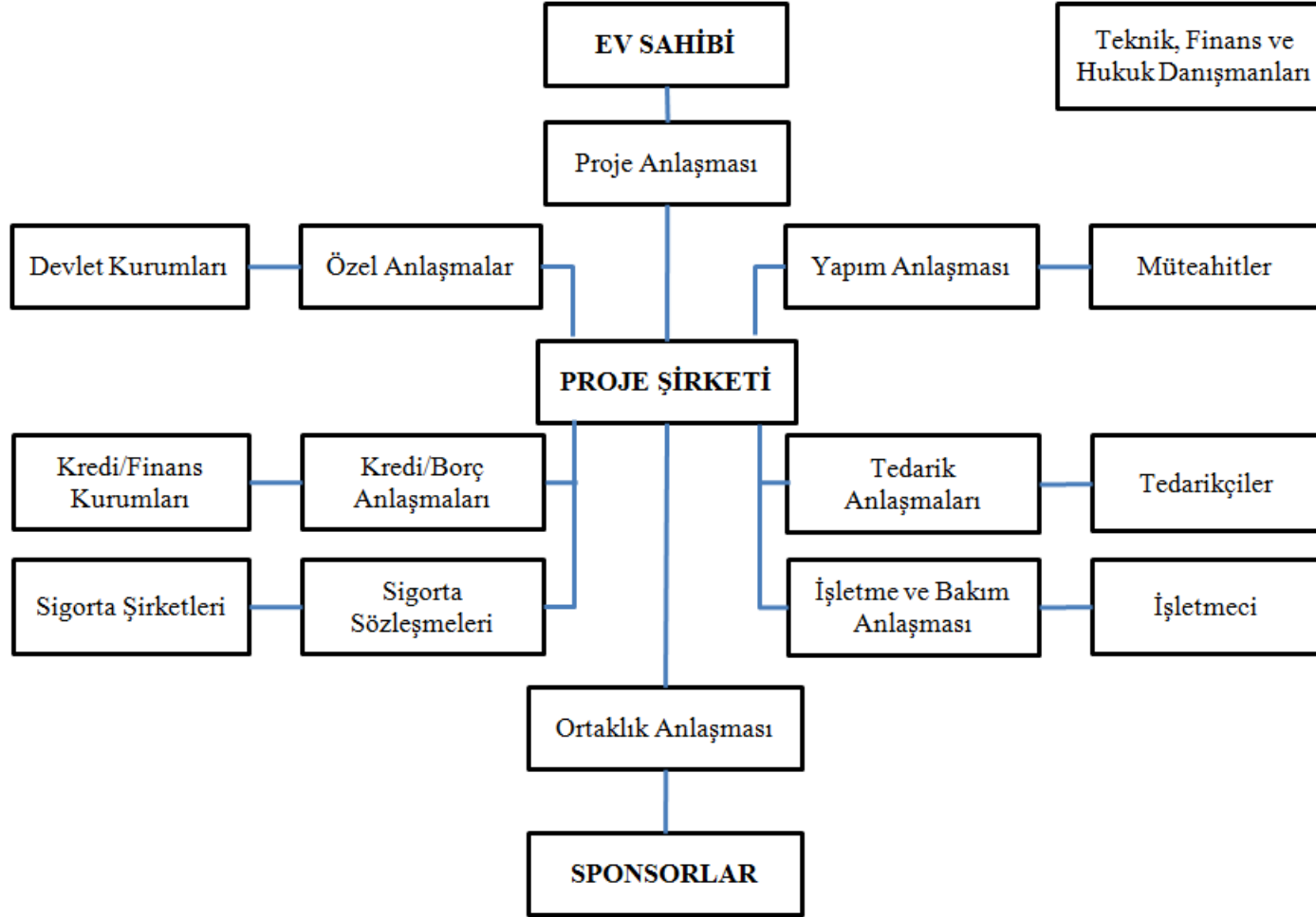
---

<sup>39</sup> İmre Erol, **Türkiye'de Yap-İşlet-Devret Modeli: Yasal Çatısı ve Uygulaması**, TC. Başbakanlık Yüksek Denetleme Kurulu, 2001

<sup>40</sup> UNIDO, **BOT Guidelines**, Vienna, 1996, s.2-10

<sup>41</sup> Sader Frank, **Attracting Foreign Direct Investment into Infrsstructure**, World Bank Publications, 2000, ss.1-25

Şekil 2: YİD Tipi Proje Yapısı



Kaynak: UNIDO, **BOT Guidelines**, Vienna, 1996, s.9

**Özel Sektöre Devir (Build-Operate-Own/BOO) :** Bir önceki proje şekliyle hemen hemen aynıdır. Fakat proje, belirlenmiş süre sonunda ev sahibi devlete değil belirlenmiş bir başka özel sektör servis sağlayıcısına devredilir.

**Yap-Devret-İşlet (Build-Transfer-Operate/BTO):** Proje özel sektör tarafından finanse edilerek tamamlanır ve sahiplik ev sahibi devlete geçer. Operasyonların belirli bir süre yürütülmesi için devlet ile firma arasında ayrı bir anlaşma düzenlenir.

**Yap-Kirala-Devret (Build-Lease-Transfer/BLT):** Proje sermayesini sağlayan firma projeyi tamamlar ve sahipliği devlete devreder, bundan sonra devlet ile firma bir kira sözleşmesi yaparak operasyonları bu anlaşmadaki süre sonuna kadar yürütür. Süre sonunda projeyi operasyon dahil her şeyiyle devlete devredilir.

**Yap-Kirala-İşlet (Build-Lease-Operate/BLO):** Bir önceki maddeden tek farkı kira sözleşmesinin sonunda devlete devredilme kısmı yoktur.

**Tasarla-Yap-İşlet-Bakımını Yap (Design-Build-Operate-Maintain/DBOM):** BOT projesinden farklı olarak proje sonunda devlete devretme kısmı yoktur. Burada önemli olan bir diğer nokta projenin tasarımının da bu firma tarafından gerçekleştirilmesidir.

**Geliştir-İşlet-Devret (Develop-Operate-Transfer/DOT):** BOT projesinden tek farkı mevcut BOT projesine ek geliştirme ve projelerinin haklarının da alınmasıdır.

**İyileştir-İşlet-Devret (Rehabilitate-Operate-Transfer/ROT):** Bir BOT anlaşması gibidir. Tek farkı mevcut bir tesis veya altyapının yeni bir firma tarafından iyileştirme projesi şeklindeki projeler için gerçekleşmesidir.

**İyileştir-İşlet-Özel Sektöre Devret (Rehabilitate-Operate-Own/ROO):** Bir BOO projesinden farklı mevcut bir tesisi veya alt yapının yeni bir firma tarafından iyileştirme projesi şeklinde olmasıdır.

**İyileştir-İşlet-Kirala (Rehabilitate-Operate-Lease/ROL):** Rehabilitasyon işlemi sonucunda tesis veya altyapısı projeyi gerçekleştiren firma kiralar.

**Sözleşme-Ek tesis-İşlet (Contract-Add-Operate /COA):** Mevcut tesis veya altyapıya yeni bir ek yapılır ve bir kira sözleşmesi temelinde operasyonları projeyi gerçekleştiren firma yürütür.

**Kamu-Özel Sektör İşbirliği (Public-Private-Partnership/PPP) :** Ev sahibi ülke belirli bir sermaye oranında sermaye desteğinde bulur ve bir ticari proje şeklinde varlığını sürdürür.

Blackman ve Wu (1998)'nin Çin enerji piyasası üzerine yaptıkları çalışmada, günümüzde gelişmekte olan ülkeler için YİD'lerin önemli sermaye kaynakları olduğu vurgulanmaktadır. Bu çalışmaya göre Çin 1990'larda içine düştüğü elektrik ihtiyacı sorununu bu yolla halletmiştir. Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına kapılarını açan Çin, yüzlerce Çin-yabancı ortak girişimleri (Sino-foreign joint ventures) elektrik üretimi projeleri sayesinde enerji ihtiyacını karşıladığı gibi Çin'in sürekli eleştirildiği karbondioksit emisyonu konusunda da olumlu gelişmeler sağlamıştır. Bu projeler sıfırdan yeni santral yap-işlet-devret (build-operate-transfer) projesi olduğu gibi bir kısmı da mevcut santrallerin verimliliğini ve kapasitesini artırma şeklinde gerçekleşmiştir. Bu çalışmalar sonucunda, 1990'lı yıllarda yapılan çalışmalarla Çin içine düştüğü enerji darboğazı sorununun üstesinden gelmiştir.<sup>42</sup>

### 1.3.7 Özelleştirme Yoluyla Yabancı Sermaye Girişi

Dünyada 1980'li yılların başından itibaren özelleştirme önem kazanmıştır. Özellikle ABD'de Reagan ve İngiltere Thatcher'ın iktidara gelmesiyle birlikte bu ülkelerde özelleştirme bir ekonomi politikası haline gelmiştir. Vicker ve Yarrow (1988) İngiltere'de Thatcher iktidara geldiği 1979 yılında kamunun GSYH'daki payı yaklaşık %11.5 iken gerçekleştirilen özelleştirme çalışmaları sonucunda 1987 yılında bu oran %7.5'a kadar gerilediğini ve yarım milyon civarı çalışanın kamudan özel sektöre transfer olduğunu belirtmektedir<sup>43</sup>. Bu durum Doğu Bloku'nun yıkılmasını takiben 1990'lı yıllarda geçiş ekonomisindeki ülkelerin geniş kapsamlı özelleştirme çalışmalarıyla önemi daha da artmıştır.

Karabalık (1998)'a göre devlet mülkiyetinde bulunan işletmelerin özelleştirilmesiyle birlikte kaynakların piyasa ekonomisi kurallarına uygun bir şekilde dağılarak daha etkin olması ve ekonomik gelişmeye katkı sağlaması hedeflenmiştir. Aynı zamanda özelleştirme ile

<sup>42</sup> Blackman Allen, Wu Xun, **Foreign Direct Investment in China's Power Sector:Trends, Benefits and Barriers**, Discussion Papers 98-50, Resources The Future, Washinton DC, September 1998. p.2-35

<sup>43</sup> Vickers John, Yarrow George K.,**Privatization an Economic Analysis**, MIT Press, 1988, s.2-4

birlikte devletin elde ettiği gelirlerin boyutu göz ardı edilemeyecek miktarlardadır. Bu gelirler aynı zamanda devletlerin önemli bir finansman kaynağını da oluşturmuştur.<sup>44</sup>

Hükümetler özelleştirme çalışmalarında yabancı sermayeye büyük önem vermekte ve bazen yerli sermaye yerine yabancı sermayeyi tercih etmektedirler. Bunun en önemli nedenleri ise ekonominin geneline bir etkinlik kazandırması ve ülkeye getireceği know-how'dır. Hükümetlerin özelleştirmelerden beklentisi temelde iki maddedir. Bu beklentiler Vicker ve Yarrow (1988) tarafından yapılan çalışmaya göre şu şekilde kısaca açıklanabilir.

1. Özel sektör firmalarının devlet firmalarından daha iyi yönetildiği ve onlara nazaran uluslararası rekabet gücünün daha fazla olduğu görüşü,
2. Özelleştirmenin mali sistemin gelişmesini hızlandırması, sermaye piyasalarının gelişmesini sağlaması ve ülkenin mali yönden güçlenmesine katkıda bulunmasıdır. Hükümetler özelleştirme kapsamında yeniden yapılandırma ve yapısal reform vasıtasıyla etkinliğin artırılması ve ekonomide rekabetin yerleşmesini sağlayacak politikalar uygulamaktadırlar.

Eski Doğu Bloku ülkeleri yabancı sermayenin kalkınmadaki etkisini ve özelleştirmenin doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını çekmesindeki rolünü fark etmişlerdir. 1990'lı yıllarla birlikte Polonya, Çek Cumhuriyeti, Slovakya ve Macaristan gibi ülkelerde özelleştirme ve liberalleşme çalışmalarıyla birlikte doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının hızla arttığı gözlemlenmiştir. UNCTAD (2001) tarafında hazırlanan Transnational Corporations isimli çalışmada Doğu Avrupa ülkelerindeki liberalleşme ve özelleştirme çalışmalarının sonucunda elde ettikleri doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve etkileri detaylı bir şekilde işlenmiştir. Bu ülkeler gerek sıfırdan doğrudan yabancı sermaye yatırımı olarak gerekse özelleştirme ve birleşme ve satınalma türündeki yatırımlar olarak yüksek seviyelerde yabancı sermaye transfer ettikleri ve bunların ülke ekonomisine etkileri açısından özellikle Macaristan için yapılan çalışma sonucunda birbirlerinden çok farklı olmadıkları görülmüştür<sup>45</sup>.

Özelleştirme genellikle mülkiyetin bir satış işlemi ile kamudan özel sektöre devri olarak algılanır. Fakat bunun dışında, kamu kurum ve kuruluşlarının özel sektöre kiralanması, mal ve hizmet üretimi ve dağıtımını için firmalara imtiyaz tanınması, yönetimin özel kesime

<sup>44</sup> Karabalık, Hakan, "Orta Avrupa Ülkelerinde Yabancı Sermaye Yatırımları ve Özelleştirme", **Dış Ticaret Dergisi**, Nisan 1998, Sayı:17, ss.5-10

<sup>45</sup> UNCTAD, **Transnational Corporations**, Volume 10, Number 3, December 2001, ss. 39-60



devredilmesi, kamusal tekelin kaldırılması gibi farklı şekillerde özelleştirmeler olabilir. Frydman ve diğerlerine (1999) göre bir özelleştirmenin başarılı olması o özelleştirmenin yöntemine değil sahipliğin ve kontrolün kimde olacağına bağlıdır. Bu nedenle yabancıların sahipliği ile sonuçlanan özelleştirmeler daha başarılıdır ve özelleştirilen kuruluş daha efektif ve karlı bir duruma geçmiştir. Bunun nedenlerinden biri özellikle işçi azaltmaya veya değiştirmeye yönelik operasyonların yabancılar tarafından daha kararlı bir şekilde yapılabilmesi ve oluşan olumsuz kamuoyundan daha az etkilenmeleridir<sup>46</sup>.

Türkiye’de özelleştirme çalışmaları 2000’li yıllara kadar beklenen kapasiteye ulaşamamıştır. Türkiye’nin 1988-1995 yılları arasında gerçekleşen doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ancak %15’i özelleştirme aracılığıyla sağlanmıştır. Türkiye’de 2001 yılı sonrasında tekrar hızlanan özelleştirme çalışmaları ile doğrudan yabancı sermayeye önem verildiği görülmektedir. Bu çerçevede yapılan en önemli özelleştirme çalışmaları; 2005 yılında Türk Telekom’un %55 hissesinin 6 milyar 550 milyon Amerikan Dolar’ına Oger Telecom’a satılması, 2006 yılında Tüpraş’ın %51 hissesinin 4 milyar 140 milyon Amerikan Doları’na Koç-Shell ortaklığına (Girişim grubunun ortaklık yapısı ise şöyle: The Shell Company of Turkey %0.1, Opet %3, Aygaz %20, Shell Overseas %1.9, Koç Holding %75) satılması, Başak Sigortanın %56.67’si ve Başak Emeklilik A.Ş.’nin %41’nin 268 milyon Amerikan Doları’na Fransız Groupama’ya satılmasıdır.

### 1.3.8 Zorunlu Yeni Yatırımlar

Seyidoğlu (2001) yabancı sermaye şirketinin karlarını ana şirketin bulunduğu ülkeye transfer edemiyorsa bunları bulunduğu ülkede tekrar yatırıma yönlendirmek isteyebileceğini belirtmektedir. Bu tür yatırımlara zorunlu yatırım denilmektedir. Kar transferlerinin üzerine konan kısıtlamalar geçici ise şirket karlarını ev sahibi ülkenin para ve sermaye piyasalarında değerlendirmek isteyecektir. Bir diğer seçenekte bu karların kredi olarak verilmesidir. Transfer üzerindeki kısıtlamalar kalktıktan sonra bu yatırımlar kısa vadeli olduğu için piyasalardan çekilerek ana firmanın olduğu ülkeye transfer edilir.<sup>47</sup>

Transfer kısıtlamalarında firmaların uygulayabileceği diğer bir seçenek ise yeni tesislerin kurulması veya mevcutların büyütülmesidir. Hiç kuşkusuz ev sahibi ülkenin en çok

---

<sup>46</sup> Frydman, R. C. Gray, M. Hessel and A. Rapaczynsky, “When Does Privatization Work? The Impact of Private Ownership on Corporate Performance in The Transition Economies”, **Quarterly Journal of Economics**, Vol:114 (1999), Issue:4 (November), ss.1153-1191

<sup>47</sup> Seyidoğlu Halil, **Uluslararası İktisat Teori, Politika ve Uygulama**, İstanbul, 2001, Kurtiş, s.728

tercih ettiği bu yöntemdir. Fakat Gobus (2003) tarafından yapılan araştırmaya göre uygulamada yabancı yatırımcılar kar elde etmek ve elde ettikleri karı merkeze transfer etmek amacıyla oldukları için bu tür kısıtlama olan ülkeleri tercih etmemektedirler ve bu tür politikalar yabancı yatırımları negatif yönde etkilemektedir<sup>48</sup>.

### **1.3.9 Lisans Anlaşmaları**

Lisans anlaşmaları daha çok yabancı ülkelere açılmada ihracatla doğrudan yabancı yatırımlar arasında özel bir basamak olarak yerini alır. Teknoloji ihracı olarak kabul edilen lisans anlaşmaları uzun vadede bakıldığında yatırımın bir ön hazırlık aşaması olarak görülmektedir. Bu yüzden yabancı ülkelere belirli bir yer edinmek amacıyla yapılan lisans anlaşmaları teknik bilgi yatırımı olarak da kabul görmektedir.

En önemli teknoloji transfer sözleşmesi olan lisans anlaşmaları, bir firmanın elinde bulundurduğu belirli hakları, kullanımının belirli bir süre boyunca bir ücret karşılığında bir başka firmaya devretmek amacıyla yapılan hukuki sözleşmedir. Devredilen haklar patent, marka gibi sanayi mülkiyet hakları ile kalite kontrol, yönetim deneyimi, teknik ve mühendislik hizmetleri gibi bilgiler de olabilir.

Lisans anlaşması yapma imkanı olduğu halde ülke dışında bu tekniği üretime sokacak yeterli bilgi ve üretim faktörlerine sahip olan müşteriler bulunmayabilir. Bu durumda bu faktörlere sahip bir firmanın gerekli bilgi ve uzmanlarla birlikte yurt dışı üretimi, bağlı kuruluşlar aracılığıyla bizzat gerçekleştirmesi gerekir.

## **1.4 Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomiye Etkileri**

Ev sahibi ülkeler doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını kendi ülkelerine davet ederken bunların ekonomiye olumlu katkıda bulunmalarını beklemektedirler. Fakat doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ülkelere sağladıkları avantajların yanında bazı dezavantajları da olabilmektedir.

### **1.4.1 Doğrudan Yabancı Sermayenin Faydaları**

Yabancı sermaye yatırımı talep eden tüm ülkeler yabancı sermayenin belirli avantajlarından faydalanmak isterler. Doğrudan yabancı yatırımların çekiciliği gelişmekte

---

<sup>48</sup> Gobus, Stephen S., *Measures of Restriction On Inward Foreign Direct Investment For OECD Countries*, OECD Economic Studies, No:36, 2003/1, ss.86-115

olan ülkeleri bu konuda daha özendirici tedbirler almaya itmektedir. Küreselleşmeyle birlikte doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının payı göreceli olarak artış gösterirken, diğer sermaye hareketlerinin önemi göreceli olarak azalmaktadır. Doğrudan Yabancı Sermayenin ülkelerin gelişmesi üzerine pozitif bir etki yaptığını söylemek mümkünse de, beklenen katkısı yabancı sermayenin hacmi ve yapısına göre değişebilmektedir. OECD (2003) DYS'nın ülke ekonomisine olumlu etkilerini şu temel beş başlıkta toplamıştır.<sup>49</sup>

1. Teknoloji ve bilgi transferi
2. Girişimciliğin gelişmesi ve yeniden yapılanma,
3. Uluslararası ticari yapıya ve ekonomik entegrasyonlara hızlı uyum,
4. Yerel piyasada rekabeti güçlendirme,
5. Beşeri sermaye birikimine katkı sağlama

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ev sahibi ülke ekonomisine etkileri üzerine yapılan teorik çalışmalar ise ana hatlarıyla, ekonomik büyüme, bilgi ve teknoloji transferi, ihracat artışı, verimlilik artışı ve rekabetin gelişmesi, ekonomik istikrar ve krizler, istihdam ve ücretler alanlarında kendini göstermiştir. Genel olarak doğrudan yabancı sermayenin ev sahibi ülke ekonomisine olumlu katkıları şunlardır:

#### ***Ev sahibi ülkenin üretim kapasitesini arttırması***

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ev sahibi ülkenin sermaye birikimine ve üretimine dolaysız olarak katkıda bulunur. Bu özellik bilhassa sermaye sıkıntısı çeken gelişmemiş veya gelişmekte olan ülkeler için son derece önemlidir.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları (DYS) Gayri Safi Yurtiçi Hasıla'ya (GSYH) ve sabit sermaye yapısına katkıda bulunmaktadır. Ekonometrik araştırmalar GSYH ile DYS girişi arasında pozitif bir bağ olduğunu göstermektedir. UNCTAD'ın (2001) araştırmalarına göre bu durum AB'ye üye olmadan ve olduktan sonraki dönemde Polonya, Çek Cumhuriyet, Slovakya gibi ülkelerde net bir şekilde gözlemlenmiştir<sup>50</sup>. Fakat bu etkinin, gelen yabancı sermayenin niteliğine de bağlı olduğunu unutmamak, şirket satın almaları ve birleşmeleri ile yeni yatırımların, ulusal bazdaki yatırım/tasarruf oranı gibi etkenlerin yabancı sermayenin katkısını etkileyeceğini gözönünde tutmak gerekmektedir.

<sup>49</sup> OECD, **Checklist for Foreign Direct Investment Incentive Policies**, Organization for Economic Co-Operation and Development, 2003, s.14

<sup>50</sup> UNCTAD, **Transnational Corporations**, Volume 10, Number 3, December 2001, ss 39-60

Romer (1993) ülke ekonomilerinin gelişmişlik seviyelerinin farklılığı konusunda yaptığı çalışmada gelişmekte olan ülkelerin temel eksikliğinin fiziki sermayeden çok know-how düzeyindeki eksiklikten kaynaklandığını belirtmiştir. Aynı şekilde teknolojinin önemi üzerinde durmuş ve DYS'nin ekonomik gelişmeyi, ithal edilen yatırım araçlar, yeni teknolojiler, yabancı sermayenin sağladığı know-how ve çokuluslu firmalar ile uluslararası kuruluşların sunduğu yeni olanaklar sayesinde hızlandırıcı bir etkiye sahip olduğu sonucuna ulaşmıştır<sup>51</sup>.

Görg ve Strobl (2001) zaman serileri kullanarak yaptıkları 21 farklı çalışmada DYS girişlerinin firmaların verimliliğine olan pozitif katkısını göstermiştir.<sup>52</sup> Buna karşın Lipsey (2003) tarafından yapılan çalışma bir ülkeye akan DYS ile GSYH arasındaki oran ve bunun büyümeye etkisi arasında bir genelleme yapmanın mümkün olmadığını göstermiştir.<sup>53</sup>

Carkovic ve Levine (2005) tarafından yapılan çalışmada DYS ile birlikte ülkenin eğitim düzeyi, enflasyon, kamunun ekonomideki payı, dışa açıklık, karaborsa ve özel krediler gibi diğer ekonomik göstergeler birlikte incelenmiş ve DYS girişinin ekonomik gelişmeyi hızlandırdığı fakat diğer parametrelerden bağımsız olarak hızlandırmadığını göstermiştir.<sup>54</sup>

Aşağıdaki tabloda 2002-2005 yılları arasında yapılan ve ekonomik büyüme ve DYS arasındaki ilişkiye ilişkin başlıca literatür çalışmaları bulunmaktadır.

**Tablo 3: DYS ve Büyümeyle İlgili Temel Literatür Çalışmaları (2002-2005)**

Yazar(lar) ve Çalışma Yılı	Temel Bulgu(lar)	Özet Bulgu (Büyüme-FDI)
Blomström ve diğ., 1992	GÜ ve GOÜ'ler için 1960'dan 1985'e kadar beşer yıllık dönemleri kapsayan çalışmada GSYH'ya DYS'ların oranının, bir sonraki 5 yıllık dönemler için gelir-büyüme oranı üzerinde pozitif bir etkiye sahip olduğu bulunmuştur. Ancak DYS'ların sadece yüksek gelirli ülkelerde büyümeyi teşvik edici bir faktör olduğu, yani büyüme etkisinin nispeten kalkınmışlık düzeyi yüksek olan ülkelerde olumlu sonuç verdiği belirlenmiştir.	Pozitif
Balasubramanayam ve diğ., 1996	İhracata yönelik büyüme politikaları uygulayan 18 GOÜ üzerine yapılan çalışmada, DYS akımlarının ekonomik büyümeyi artırdığı; yani dış ticaret liberalizasyonunun DYS-büyüme ilişkilerinde doğrusallığa yol açtığı gözlenmiştir.	Pozitif

<sup>51</sup> Romer, Poul, "Idea Gaps and Object Gaps in Economic Development", **Journal of Monetary Economics**, Volume: 32 (1993), Issue:3 (November), ss.543-573

<sup>52</sup> Görg, Holger and Eric Strobl, "Multinational Companies and Productivity Spillovers: A Meta Analysis", **The Economic Journal**, Volume:111 (2001), No:475 (November), ss.723-739

<sup>53</sup> Lipsey, Robert F, "Foreign Direct Investment, Growth, and Competitiveness in Developing Countries", **The Global Competitiveness Report 2002-2003**, New York, Oxford University Press, 2003

<sup>54</sup> Carkovic Maria and Ross Levine, "Does Foreign Direct Investment Accelerate Economic Growth?", **Does Foreign Direct Investment Promote Development?** (Ed.) Theodore H. Moran, Edward M. Graham and Mangus Blomstrom, Washinton DC, 2005, ss.195-219

De Mello, 1997	Yabancı sermaye yüksek teknoloji içerdikçe, yani teknoloji farklılık açıldıkça, büyüme etkisi azalmaktadır. DYS çekmede ülkenin faktör donanımına uygun dış ticaret ve siyasal rejimlerin etkili olduğu gözlenmiştir	Ters yönlü
Borensztein ve diğ., 1998	1970-1989 arası için 69 GOÜ üzerine yapılan çalışmada, DYS akımlarının büyüme üzerinde marjinal rolünün olduğu ve bunun da yatırımın yapıldığı ülke beşeri sermaye düzeyine bağlı olduğu tespit edilmiştir. Yani DYS ile beşeri sermayeyi temsilen kullanılan eğitimsel yetenekler arasında güçlü ve pozitif bir etkileşim bulunmuştur. Diğer taraftan düşük beşeri sermaye düzeylerine sahip GOÜ'lerde DYS akımlarının negatif etkilerinin varlığı tespit etmişlerdir	Pozitif ve Ters Yönlü
De Mello, 1999	1970-1998 dönemi için OECD üyesi olan ve olmayan ülkelerde sermaye birikimi, üretim ve toplam faktör verimliliğindeki artışların teknoloji açığı derecesine bağlı olarak DYS-büyüme ilişkilerinin değiştiği tespit edilmiştir. Buna göre teknolojik açıklık derecesi arttıkça, DYS'nın büyüme etkileri azalmaktadır.	Ters yönlü
Balasubramanyam ve diğ., 1999	DYS akımlarının yurtiçi büyüme üzerine olumlu etkilerinin ortaya çıkmasında yerel pazarın büyüklüğü ve rekabetçi bir çevre ve beşeri sermaye varlığına bağlı olduğu tespit edilmiştir.	Pozitif
Barthelemy ve Demurger, 2000	1985-1996 yılları arası için Çin'deki 24 il verilerine dayalı analizlerde, DYS akımlarının büyüme üzerinde etkilerinin olduğu ve bunun da ekonomik büyüme düzeyine ve yabancı teknolojilerin adaptasyonu için beşeri sermayenin varlığına bağlı olduğu belirlenmiştir	Pozitif
Lensink ve Morrissey, 2001	1975-1998 döneminde GOÜ'ler için yapılan çalışmada DYS'ların ekonomik büyüme üzerine pozitif etkileri tespit edilmiş; ancak DYS dalgalanmalarının ekonomik büyümeyi olumsuz etkilediğine dair bulgulara da ulaşılmıştır.	Pozitif ve Ters Yönlü
Alfaro ve diğ., 2001	1975-1995 dönemini kapsayan çalışmada, yerel finansal piyasaların varlığı koşullarında, DYS'ların ekonomik büyümeyi ateşleyen önemli bir araç olduğu bulunmuştur.	Pozitif
Zhang, 2001	1960-1997 dönemi için Doğu Asya ve Latin Amerika ülkelerini kapsayan çalışmada, DYS-büyüme ilişkilerinin pozitif yönde olduğu ve bunun beşeri sermaye olanaklarına, liberalize edilmiş ticaret rejimlerine, iyileştirilmiş eğitim imkanlarına, büyük ölçekli ihracata yönelik DYS yatırımlarına ve makro ekonomik istikrara bağlı olduğu bulunmuştur.	Pozitif
Nair-Reichert ve Weinhold, 2001	Dışa açıklık-DYS girişi-büyüme ilişkilerinin araştırıldığı çalışmada, DYS'lerden büyümeye doğru nedensellik ilişkisi belirlenmiştir.	Pozitif
Obwona, 2001	1981-1995 dönemi için Uganda üzerine yapılan çalışmada, makroekonomik ve politik istikrar ile siyasal tutarlılığın DYS akımlarını çekmede teşviklerden bile daha önemli olduğunu ve bu anlamda DYS'ların ekonomik büyümeye pozitif katkı sağladığı ortaya konulmuştur.	Pozitif
Ram ve Zhang, 2002	Çalışmada, Borensztein ve diğ (1998), Balasubramanyam ve diğ., (1999) ile Barthelemy ve Demurger, (2000) tarafından yapılan çalışma sonuçları ile örtüşen bulgular elde edilememiştir. Yani DYS ve eğitim düzeyi arasında tamamlayıcılık ilişkisi yakalanamamıştır.	Belirsiz
Campos ve Kinoshita, 2002	25 Merkezi ve Doğu Avrupa ülkesi ile eski Sovyet geçiş ekonomileri için yapılan çalışmada, DYS akımlarının ekonomik büyüme üzerinde oldukça önemli etkilerinin olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Bu ekonomilerin endüstrileşme ve daha iyi eğitilmiş işgücüne sahip olmalarının da teknoloji transferini hızlandırmada daha etkin olduğu sonucunu vermiştir.	Pozitif
Carkovic ve Levine, 2002	1960-1995 dönemi için yapılan çalışmada, DYS akımlarının GÜ ve GOÜ'lerde büyüme üzerine hiçbir anlamlı etkisi bulunamamıştır; ancak 5 yıllık dönemlerde düzensiz etkilerin olduğuna rastlanmıştır.	Belirsiz
Nunnenkamp ve Spatz, 2003	Çalışmada, DYS akımlarının ekonomik büyüme etkilerinin olabilmesinde ülke ve yatırımın yapıldığı endüstri özelliklerinin dikkate alınması gerektiği ortaya konulmuştur. Bu açıdan teknoloji yoğunluğu, faktör gereksinimi, yerel ve yabancı piyasalarla bağlantılar ile yabancı menşeli şirketlerin dikey entegrasyon derecesi gibi endüstri özelliklerinin DYS'ların büyüme etkileri doğuracağı belirlenmiştir.	Pozitif

Basu ve diğ., 2003	1978-1996 dönemi için 23 GOÜ üzerine yapılan eş-bütünleşme testlerinden DYS ile büyüme arasında anlamlı nedensellik ilişkileri yakalamıştır; açık ekonomilerde DYS-büyüme arasında hem kısa hem de uzun dönemde iki yönlü nedensellik gözlenirken, nispeten kapalı ekonomilerde uzun dönemli nedensellik ilişkisi sadece DYS'lardan büyüme doğru gerçekleştiği gözlenmiştir.	Pozitif
Choe, 2003	1971-1995 dönemi için 80 ülkeyi kapsayan çalışmada, DYS ve ekonomik büyüme arasında nedensel ilişkileri araştırılmıştır. Elde edilen bulgulardan karşılıklı nedensellik ilişkisi bulunmuş, ancak DYS'dan büyüme nedensellik ilişkisi, büyümeden DYS'ya doğru nedensellik ilişkisinden daha zayıf çıkmıştır.	Pozitif
Mencinge, 2003	Geçiş ekonomileri için 1994-2000 dönemi için yapılan çalışmada, DYS/GSYH ile Sabit Sermaye Yatırımları/GSYH arasında nedensellik ilişkisi bulunamamış; bu sonuç da DYS'ların boş alan yatırımları veya devralma yatırımları ile acele yapılan özelleştirme uygulamalarına bağlanmıştır.	Belirsiz
Hansen ve Rand, 2004	1970-2000 dönemi için 31 GOÜ'ye yönelik çalışmada, DYS/GSYH ile GSYH düzeyi arasında iki yönlü nedenselliğin olduğu saptanmıştır.	Pozitif
Merlevede ve Schoors, 2004	25 geçiş ekonomisinde ekonomik büyüme üzerine iktisadi reformların hızı ve DYS'ların etkisini ekonomik büyüme, ekonomik reformlar ve DYS'ların eşanlı sistem ile yapılan tahminlerinde, reformları daha eskiye dayanan ülkelerde daha yüksek büyüme gözlenirken, yeni reformist sürece başlamış ekonomilerde büyümenin olumsuz etkilendiği; ancak bir bütün olarak DYS akımlarının artırıcı etkisinin olduğu ve bunun da büyüme olumlu etkilediği gözlenmiştir.	Pozitif
Papaioannou, 2004	1993-2001 dönemi için 43 ülkeye ait genişletilmiş bir üretim fonksiyonu kullanılmış ve DYS adaptasyonun büyüme etkisinin GOÜ'lerde daha yüksek olduğu tespit edilmiştir.	Pozitif
Mody ve Murshid, 2005	1979-1999 dönemi için 60 GOÜ'de uzun dönemli sermaye (DYS, dış borçlar ve portföy) akımlarının yurtiçi yatırımlar üzerindeki etkileri incelenmiş; elde edilen bulgulardan dış sermaye akımlarının yurtiçi yatırımları uyardığı belirlenmiştir. Bunun da toplam yatırım düzeyindeki gelişmeye paralel olarak büyüme üzerinde olumlu sonuç doğurması beklenir.	Pozitif
Chowdhury ve Mavrotas, 2005	1969-2000 dönemi için Şili, Malezya ve Tayland gibi yeni gelişen ekonomilerde, Granger nedensellik testinden farklı olarak Toda-Yamamoto testi kullanılmış; nedensellik sınama sonuçlarına göre Şili'de GSYH'nın DYS akımlarına neden olduğu, buna karşılık Malezya ve Tayland'da GSYH ve DYS akımları arasında iki yönlü ilişkiler bulunmuştur.	Pozitif

**Kaynak:** Değer, M. Kemal ve Ö. Selçuk Emsen, “Geçiş Ekonomilerinde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Ekonomik Büyüme İlişkileri”, **C.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, Cilt 7, Sayı 2, 2006, ss.121-134

### ***Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Ekonomik İstikrar***

Yabancı sermaye hareketleri döviz kurlarındaki oynamalardan diğer sermaye hareketlerine oranla (portföy yatırımları gibi yatırımlardan) daha az etkilenmektedir. Bu durum doğrudan yatırımların sabit fiziksel yatırımlar olmasının yanında kısmen de yabancı şirketler için devalüasyonun üretimi ve varlıkların maliyetlerini düşürücü etki yapmasına bağlanmaktadır.

Genel varsayıma göre doğrudan yabancı sermaye yatırımları fabrika, altyapı ve ekipman gibi fiziksel varlıklar olduğu için sabit yatırımlardır ve istikrarlıdır. Bir ekonomik kriz esnasında sermaye piyasasından direkt çıkışlar olur, kredi talepleri reddedilir veya maliyetleri yükselir fakat uluslararası firmalar hemen üretim tesislerini söküp evlerine gidemezler.

Chuhan ve diğerleri (1995) tarafından onbeş tane gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeyi ele alarak yapılan ekonometrik analiz bu durumu desteklenmektedir. Bu çalışmanın sonuçlarına göre sıcak para olarak tanımlanan kısa vadeli yatırımların çok hızlı ve ve ülke ekonomisini rahatsız edici hareketler sergileyebilmesine karşın DYS yatırımları çok daha istikrarlı davranmaktadır ve bu sonuçlar ekonometrik kanıtlarıyla sunulmuştur.<sup>55</sup>

Yabancı portföy yatırımları yıllara göre büyük iniş çıkışlar göstermiş olmasına karşın, doğrudan sermaye hareketlerinin daha istikrarlı bir seyir izlemiştir. Özellikle kriz ve sonrası dönemlerde portföy yatırımlarında hissedilir bir düşme yaşanmasına rağmen, doğrudan yabancı yatırımlar daha istikrarlı bir eğilim göstermektedir.

Fakat bu durumun aksini gösteren çalışmalar da bulunmaktadır. Dooley ve diğerleri (1994) tarafında yapılan çalışma DYS yatırımlarının da diğer sermaye akımları gibi yüksek dalgalanmalar sergilediğini, kriz ortamında çokuluslu firmaların para akışlarının ve ev sahibi ülkeden çıkışların arttığını belirtir. Çalışma bunun genellikle ev sahibi ülkedeki firma ile ana firma arasındaki transferler ile gerçekleştiğini belirtir ve DYS yatırımlarıyla ilgili genel varsayımın doğru olmadığını söyler.<sup>56</sup>

Athukorala (2003) tarafından yapılan çalışmaya göre 1997-1998 döneminde yaşanan Asya krizinde doğrudan yabancı yatırımlar diğer yabancı sermaye hareketlerine göre daha düşük oranda etkilenmiş, daha sonra eski seviyesine kavuşmuştur. Çalışmada bu durumun çokuluslu firmaların krizlere daha dayanıklı olmasından ve donanımları nedeniyle daha çabuk toparlanmalarından kaynaklandığı sonucuna ulaşılmıştır. Doğrudan yatırımlar diğer yabancı sermayeye göre daha istikrarlıdır ve çokuluslu bağlantıları sayesinde krizlerin derinleşmesini engelledikleri gibi yeniden yapılanmaya da katkıda bulunurlar. Çalışmanın sonucuna göre çokuluslu firmaların sahip oldukları çeviklik, ihracat bağlantıları ve küresel ilişkileri onların

---

<sup>55</sup> Chuhan, Punam, Gbriel Perez-Quiros and Helen Popper, **International Capital Flows: Do Short-term investment and Direct Investment Differ?**, World Bank Policy Research Working Paper No:1669, World Bank, 1995

<sup>56</sup> Dooley, Michael, Eduardo Fernandez-Arias Arias, and Kenneth Kletzer, **Recent Private Capital Inflows to Developing Countries: Is the Debt Crisis History?**, NBER, Working Papers, No: 4792,1994

krizleri daha kolay atlattıklarına ve kriz esnasında daha kolay ve hızlı finansman sağladıklarına imkan verir.<sup>57</sup>

Yabancı portföy yatırımları yıllara göre büyük iniş çıkış göstermiş olmasına karşın, doğrudan sermaye hareketlerinin daha istikrarlı bir seyir izlemiştir. Özellikle kriz ve sonrası dönemlerde portföy yatırımlarında hissedilir bir düşme yaşanmasına rağmen, doğrudan yabancı yatırımlar daha istikrarlı bir eğilim göstermektedir. Goldstein ve Razin (2005) tarafından yapılan çalışmalar doğrudan yatırımların portföy yatırımlarına göre daha istikrarlı olduğunu ortaya koymuştur.<sup>58</sup>

### ***Altyapı, yeni teknoloji ve yönetim bilgisi getirme***

Yapılan yatırımlarla birlikte sermaye dışında teknoloji ve yeni yönetim yöntemleri de ev sahibi ülkeye transfer edilmiş olur. Ev sahibi ülke kendi ülkesinde ar-ge faaliyetlerinin yürütülmesini ve yerli personele bu yeni teknoloji ve işletme bilgilerinin öğretilmesini beklemektedir. Bu durum ev sahibi ülkede bu teknolojilerin ve yönetim tekniklerinin öğrenilmesine önemli katkıda bulunur.

Merkez firma, şubesi için yeterli insan kaynakları ve altyapı hizmetlerini yatırım yerinde hazırlayabilir. Özellikle sıfırdan yatırımlar yeni teknoloji ve alt yapı hizmetlerini beraberinde getirmektedir.

Lipse (2002)'e göre özellikle Çok Uluslu Şirketler (ÇUŞ, Multinational Corporation: MNC) ya da Ulusötesi (Transnational Corporation: TNC) şirketlerin yılların tecrübesi ile oluşturdukları yeni yönetim ve üretim teknikleri sayesinde yerli firmalar da kendi bünyelerinde değişime ve gelişime uğramaktadırlar. Rekabet ve verimlilik artışı sağlamak için yerel firmalar çok uluslu firmaları taklit ederek ve ileri teknoloji transfer ederek, verimliliklerini arttırmaya çalışmakta ve rekabet edebilir durumda kalmaya çalışmaktadırlar.<sup>59</sup>

Borensztein (ve diğerleri) (1998) tarafından 69 gelişmekte olan ülke ekonomisi incelenerek yapılan ekonometrik çalışmada DYS'ların ekonomik büyümeyi olumlu şekilde etkilediği fakat bu durumun gerçekleşmesi için gelişmiş teknolojinin ev sahibi ülkeye transfer

---

<sup>57</sup> Athukorala, Prema-Chandra, "Foreign direct investment in crisis and recovery: lessons from the 1997–1998 Asian crisis", **Australian Economic History Review**, Volume:43(2003), Issue:2 (August), ss.197-213

<sup>58</sup> Goldstein A, Razin Assaf, **Foreign Direct Investment versus Foreign Portfolio Investment**, NBER Working Paper, No:W11047, January 2005

<sup>59</sup> Lipsey, Robert E., **Home and Host Country Effects of FDI**, National Bureau of Economic Research (NBER), Working Paper, No:9293, 2002, ss.34-35



edilmesinin ve bu teknolojinin bu ülkeye kazandırılması gerektiğini göstermiştir. Bu durum için ev sahibi ülkede hazır bulunması gereken yeterli beceri düzeyine ulaşmış beşeri sermayenin önemi ayrıca vurgulanmıştır.<sup>60</sup> Uluslararası firmaların ileri teknolojiye sahip olması ve girdikleri ülkelere bu teknolojileri transfer etmeleri önemli bir husustur. Lipsey (1999) yaptığı çalışmada Güneydoğu Asya’da elektronik endüstrisinin gelişimini özellikle başlangıçta bu ülkelere yatırım yapan ABD elektronik firmalarına bağlamaktadır.<sup>61</sup>

Teknoloji transferi sadece bir varlık transferi olmayıp aynı zamanda bilgi, beceri ve know-how transferidir. Bu nedenle ev sahibi ülkenin bu teknolojiye uyum sağlayabilecek alt yapıya sahip olması gerekmektedir. Bu altyapı sadece fiziki altyapı değildir. Ulaşım, iletişim, enerji teknolojisi gibi altyapıların yanında beşeri altyapının yani iyi yetişmiş ve mesleki eğitim almış insan kaynağının da uygun olması beklenmektedir.

Blomstram ve Kokko (2001) yaptıkları çalışmaya göre yabancı sermaye transferinin ev sahibi ülkenin teknolojik gelişimine olumlu etkide bulunması için ülkenin mevcut alt yapısı ve politikaları buna uygun olmalıdır. Bu nedenle ev sahibi ülkenin ve lokal firmaların mevcut teknolojisi, mevcut işgücünün kalitesi ve teknoloji ile ilgili yetenekleri bu ileri teknolojilere uyum sağlayabilir seviyede olmalıdır. Diğer bir gereklilikte yabancılar için rekabet politikalarının güvence altında olması gerekliliğidir. Eğer dış ticaret ve piyasaya girişlerde yasaklar ve engeller devam ederse eski teknoloji kullanan firmalar karlı durumlarını devam ettirebileceklerdir ki bu durum ev sahibi ülkedeki teknoloji ve know-how gelişimini desteklemez. Çok uluslu firmalar yerel ve küresel rekabet koşullarına uyum sağlayabilmek için sürekli bir şekilde teknoloji ve operasyonlarını piyasa şartlarına göre geliştirirler ve bunları ev sahibi ülkelere transfer ederler.<sup>62</sup>

### *İç piyasaya rekabet kazandırması ve verimlilik artışı*

Yabancı yatırımlarla birlikte iç piyasaya yeni oyuncular girecektir. Bu durum iç piyasalardaki rekabeti arttıracak eğer mevcut yerli tekeller varsa onların ortadan kalkmasını sağlayacaktır.

---

<sup>60</sup> Borenzstein E, J. De Gregorion, J-W. Lee, “How does foreign direct investment affect economic growth?”, **Journal of International Economics**, Vol: 45 (1998), Issue:1 (June), ss.115-135

<sup>61</sup> Lipsey, Robert E., **Affiliities of U.S. and Japanese Multinationals in East Asian Production and Trade**, National Bureau of Economic Research (NBER), Working Paper, No:7292, 1999

<sup>62</sup> Blomstrom, Magnus and Ari Kokko, “Foreign Direct Investment and Spillovers of Technology”, **International Journal of Technology Management**, Vol:22, Number :5-6, 2001, ss.435-454

Blomstorm ve Wolff (1989) Maksika üzerine yaptıkları çalışmada DYS'nin rekabet ve verimlilik kazandırma mekanizmasına araştırmışlardır. Çok uluslu firmaların sahip olduğu know-how ve ileri teknoloji sayesinde verimli ve rekabetçi bir yapıya sahiptirler. Bu nedenle Blomstorm ve Wolff (1989)'a göre çokuluslu firmaların girdikleri ülkelerdeki yerel firmalar bunlarla rekabet edebilmek için kendi yapılarını yeniden düzenlemek zorunda kalırlar. Bu şekilde verimsiz yerel firmalar rekabet edebilmek için fiziki ve beşeri sermayeye yatırım yaparak ve ileri teknoloji ithal ederek daha etkili, verimli ve rekabet edebilir bir yapıya kavuşmaktadırlar.<sup>63</sup>

Nunnenkamp (2004)'e göre de DYS yatırımları sadece sermaye transferine yol açmazlar, aynı zamanda gelişmekte olan ülkelere teknoloji ve know-how transferi yaparak verimlilik artışını sağlarlar. Bu transferler sadece yabancı yatırımcının bulunduğu sektörler değil tüm ekonomiye yayılır ve ekonominin tamamı için verimlilik artışı sağlar.<sup>64</sup>

İç piyasalara yeni rakiplerin girmesi rekabeti arttırarak gerek fiyatlar gerekse kalite yoluyla tüketicinin refahına olumlu katkıda bulunmaktadır. Aynı zamanda bu durum ülkedeki monopol ve oligopol piyasaları kırmakta, sektördeki yerel firmaların daha karlı ve verimli çalışmalarını zorunlu kılmakta ve müşteri memnuniyetini sağlamaya yönelmektedir. Dunning (1994) yabancı sermaye yatırımlarının yerel rekabeti olumlu yönde şekillendirdiğini belirtmiş ve bunun aşağıdaki beş temel yöntem ile gerçekleştiği üzerinde durmuştur<sup>65</sup>. Bunlar;

1. Mevcut üretim şekillerinin daha etkin hale gelmesi, örneğin daha iyi organizasyon, maliyetlerinin düşürülmesi ve/veya işgücü ve sermaye verimliliğinin arttırılması
2. Mevcut ürünlerin kalitesini arttıracak veya yenilikçi yeni ürünleri üretecek üretim süreç ve organizasyonlarının geliştirilmesi
3. Ürün ve hizmet üretimi için tahsis edilen kaynakların ülkenin dinamik avantajlarına göre yeniden düzenlenmesi,
4. Maliyet avantajının desteği ile yeni piyasalara girmek ve orada hakim olmak,
5. Değişen global talep durumuna göre maliyetleri ve/veya süreçlerin sürelerini azaltacak yapısal ayarlamaların yapılması

---

<sup>63</sup> Blomstorm, Mangus and Wolff Edward N., **Multinational Corporations and Productivity Convergence in Mexico**, National Bureau of Economic Research (NBER), Working Paper, No:3141, 1989, s.4

<sup>64</sup> Nunnenkamp, P., "To What Extent Can Foreign Direct Investment Help Achieve International Development Goals?", **The World Economy**, 2004, Vol:27, Issue:5, ss.657-677

<sup>65</sup> Dunning, John H. "Re-evaluating The Benefits of Foreign Direct Investment", **Transnational Corporations**, Vol:3, No:1, February 1994, UNCTAD

DYS yatırımları ürün çeşitliliğini arttırarak sınırlı pazar ve ürünlere bağımlılığı azaltıcı bir etkiye de sahiptir. Ürün ve şirket çeşitliliğinin artması piyasalarda rekabetin artmasını sağlamaktadır. Artan rekabet yerel piyasa tarafından yeni buluş ve teknolojilerin kabulünü hızlandırmaktadır.

### ***İhracatı arttırma***

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının büyük bir kısmı çok uluslu şirketler tarafında gerçekleştirilmektedir. Bu şirketlerin uluslararası pazarlar hakkındaki deneyim ve bilgileri yerli birçok firmadan fazla olduğu için ihracat gerçekleştirme başarıları yüksektir. Genellikle ev sahibi ülkeler bu şekilde ihracatı arttıracak doğrudan sermaye yatırımlarını tercih ederler. Buradaki önemli husus ilgili üretimin hammadde ve ara ürünler açısından dışa bağımlı olmamasıdır. Bu takdirde yapılan ihracatın önemli bir kısmı kadar ithalat yapılması gerekecektir.

Yabancı sermayeli işletmeler yurt dışındaki pazar kapasiteleri yoluyla ülkenin ihracat seviyesine olumlu katkıda bulunmaktadır. İSO (2002) tarafından hazırlanan rapora göre Dünyadaki ticaretin yaklaşık %30'unun çokuluslu şirketlerin değişik ülkelerdeki birimleri arasında gerçekleştiği tahmin edilmektedir. Bu nedenle çokuluslu firmaların yatırımlarını çekmek, yabancı pazarlara erişim için önemlidir.<sup>66</sup>

Glodberg ve Klein (1997) tarafından yapılan çalışmada ABD ve Japonya'dan Güneydoğu Asya'ya yönelik DYS akımları incelenmiştir. Bu inceleme döviz kurları ve DYS ile DYS ve dış ticaret ilişkisi olmak üzere iki ayrı ilişki üzerinde durmuştur. Bu çalışma sonucunda doğrudan yatırımların dış ticareti önemli derecede etkilediği, aynı şekilde döviz kurları ile DYS girişleri arasında dolaylı bir ilişki olduğunu ortaya konulmuştur.<sup>67</sup>

Leichenko ve Erickson (2002) tarafından 1980-1991 arası dönemde ABD eyaletlerinin ekonomisi üzerine yapılan ekonometrik çalışma göstermiştir ki DYS düzeyindeki artış ile ürün ihracatı arasında pozitif yönlü bir ilişki bulunmaktadır.<sup>68</sup>

---

<sup>66</sup> İstanbul Sanayi Odası, **Uluslararası Doğrudan Yatırımlar Ve Türkiye**, İstanbul: ISO Yayınları, Ocak 2002, s.13

<sup>67</sup> Goldberg, Linda S., Michael W. Klein, **Foreign Direct Investment, Trade and Exchange Rate Linkages in Southeast Asia and Latin America**, NBER, Working Paper, No:6344, December, 1997

<sup>68</sup> Leichenko Robin M., Rodney A. Erickson, Foreign Direct Investment and State Export, **Journal of Regional Science**, Vol:37, Issue:2 , December, 2002, ss.307-329

Pain ve Wakelin (2002) tarafından yapılan çalışmada da benzer sonuçlara ulaşılmıştır. 11 OECD ülkesi 1971-2001 yılları arasındaki geniş dönem ele alınarak yapılan ekonometrik incelemede standart ihracat modeli kullanılmış ve modelde nispi fiyatlar, piyasa hacmi, ölçülen nispi inovasyon ile sermaye girişi ve çıkışları ele alınmıştır. Genel olarak daha önce yapılan çalışmalarda piyasa hacminin, nispi fiyatların ve patent miktarının etkisi kabul edilmiş olup DYS pek dikkate alınmamıştır. Bu çalışma göstermiştir ki DYS girişi ile ihracat arasında pozitif, DYS çıkışıyla negatif ve doğrudan bir ilişki bulunmaktadır.<sup>69</sup>

Blasubramanayam ve diğerleri (1996) tarafından yapılan çalışma, ihracata yönelik ekonomik büyüme politikaları uygulayan 18 gelişmekte olan ülke ekonomisi incelenerek yapılmıştır ve DYS akımlarının ekonomik büyümeyi artırdığı, diğer bir deyişle dış ticarete liberalleşmenin DYS-büyüme ilişkilerinde doğrusallığa yol açtığı gözlenmiştir. Bu durumu ortaya koyan ihracatta gelişmedir fakat ihracatın gelişmesi için temel ekonomik politikaların ve dış ticaret politikalarının bu durumu desteklemesi gerekmektedir.<sup>70</sup>

### *İstihdam yaratması ve ücretlere etkisi*

Keynes'in Genel Teori'sine göre yatırımlar ile istihdam arasında doğrudan bir ilişki bulunmaktadır. Bu nedenle genel olarak doğrudan yabancı sermaye yatırımları istihdam arttırıcı bir unsur olarak değerlendirilebilir. Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarıyla birlikte yeni tesisler kuruluyor ise yeni bir istihdam sahası oluşuyor demektir.

Eğer bu yatırımlar satın alma şeklinde gerçekleşiyorsa bu takdirde satışı gerçekleştiren yerli yatırımcı elde ettiği satış gelirleriyle yeni işletmeler tesis ederse bu durum da istihdam arttırıcı etki yapacaktır. DYS yatırımları iş hacmini genişleterek istihdama ve ücretlere olumlu katkıda bulunabilmektedir.

Baldwin (1995) DYS yatırımları için üç temel özellik üzerinde durmuştur. Bunlar; DYS girişi sayesinde yerli yatırımları yani sermaye birikimi arttırmış gibi bir etkisi olur, DYS'nin mal ve hizmet ihracatını arttırıcı etkisi vardır, DYS yeni tesis kurma veya satın alma şeklinde olabilir. Bu özelliklerin istihdam üzerine etkisi şunlardır;

---

<sup>69</sup> Pain Nigel, Katharine Wakelin, "Export Performance and the Role of Foreign Direct Investment", **The Manchester School of Economics & Social Studies**, Volume: 66, Issue: S, December 2002, ss.62-88

<sup>70</sup> Balasubramanyam, Venkataraman N., Salisu Mohammed A. and Sapsford David, "Foreign Direct Investment and Growth in EP and IS Countries", **The Economic Journal**, Vol:106, Issue: 1, 1996, ss.92-105.

1. Eğer DYS yeni bir tesis kurdu ise istihdam doğrudan artar veya dolaylı olarak işgücü piyasasını hareketlendirir,
2. Eğer DYS satın alma veya birleşme şeklinde gerçekleşti ise mevcut istihdam korunur,
3. Eğer DYS bir tesisi kapatır veya küçültürse bu durumda istihdama düşürücü etkisi olur.

Baldwin'e (1995) göre doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ihtiyaç duyduğu işgücü genel olarak ev sahibi ülke tarafından karşılandığı için istihdam artırıcı etkisi bulunmaktadır. İşsizlik oranının yüksek olduğu gelişmekte olan ülkeler için doğrudan yabancı sermaye yatırımları önemli bir işsizlikle mücadele aracı olabilir. Özellikle emek yoğun sektörlerde doğrudan yabancı sermaye düşük ücret düzeyi olan ülkeleri tercih eder ve ev sahibi ülkelerde emek yoğun sektörlerde (tekstil, giyim, kereste, mobilya, deri gibi) istihdam artırıcı ve adil ücret yapısının oluşumunda etkisi olur.<sup>71</sup>

Moosa (2002) yaptığı literatür incelemeleri ve değerlendirmeleri sonucu DYS yatırımlarının istihdam ve ücretler üzerinde olumlu etkisi olduğunu fakat bu olumlu etkinin gerçekleşmesi için ev sahibi ülkede bir takım işgücüne yönelik şartların var olması gerektiğini belirtmiştir. Bunlar, işçi haklarına saygı gösterilmesi ve sendikal temsil, çocuk işçi çalıştırmayı engelleyici düzenlemeler, işgücünde ayrımcılığa izin vermemek, toplu sözleşme hakkının olması ve desteklenmesi, işletme performanslarının doğru gösterilmesi, değişim yönetiminde çalışanların da dikkate alınmasıdır.<sup>72</sup>

Fakat bu duruma karşıt olan çalışmalar da bulunmaktadır. Graham ve Krugman (1991) tarafından yapılan ekonometrik analiz sonucunda ABD'deki doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının istihdama etkisi yaklaşık sıfır bulunmuştur.<sup>73</sup>

Bu çalışmalar dışında doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının istihdam ve ücretler üzerine olumsuz etkilerini ortaya koyan çalışmalar da bulunmaktadır. Zhao (1998) tarafından yapılan çalışma sonucu iki temel olumsuzluk ortaya çıkmıştır. Birincisi DYS daima ücret müzakerelerini azaltmaktadır, ikincisi DYS işçi sendikalarının gücünü ve ücret pazarlığını

---

<sup>71</sup> Baldwin, R. E., **The Effect of Trade and Foreign Direct Investment on Employment and Relative Wages**, NBER, Working Paper, No:5037, 1995

<sup>72</sup> Moosa I. A., **Foreign Direct Investment, Theory, evidence and practice**, 2002, Macmillan, New York, ss.77-82

<sup>73</sup> Graham, E. M., Krugman, P.R., **Foreign Direct Investment in the United State**, Institu for International Economics, Washinton DC, 1991

azaltılmaktadır. Bu etki sendikalaşmanın daha yoğun olduğu sektör veya firmalarda daha az gözükmemektedir.<sup>74</sup>

### ***Döviz girişi sağlaması ve ödemeler dengesine etkisi***

Gelişmekte olan ülkelerin sermaye ihtiyacı dışındaki diğer önemli bir sorun da döviz ihtiyacıdır. Bu nedenle doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ülke ekonomisine en önemli faydalardan birisi dış açıkların giderilmesine yaptığı katkıdır. Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ev sahibi ülkeye getirdikleri döviz cinsinden sermaye ile ülkenin ödemeler dengesine olumlu katkıda bulunur.

Çokuluslu firmaların döviz gelirlerine ve dolayısıyla ödemeler dengesine diğer bir katkı ise bu çokuluslu firmaların yaptıkları ihracat düzeyiyle ilgili olan katkıdır. Bu firmaların sahip oldukları uluslararası bağlantılar onların ihracat kapasitelerinin yüksek olmasını sağlamaktadır. Artan ihracat miktarı doğal olarak döviz gelirlerini arttıracak ve dış ticaret dengesine olumlu şekilde etki edecektir.

Fakat daha sonra uzun vadede gerçekleşecek kar transferleri veya ara ürün ithalatıyla bu avantaj terse dönebilir ve ödemeler dengesine olumsuz etkide bulunabilir. Bazı ülkeler bu durumun önüne geçebilmek için kar transferlerini engelleyici veya zorlaştırıcı yöntemler uygulamaktadırlar. Fakat bu durum daha başlangıçta yabancı yatırımcıları tedirgin ederek o ülkeye gelmelerini olumsuz yönde etkiler. Bu nedenle kar transferini engelleyici uygulamalar yerine, doğrudan yabancı sermaye politikasını gerek faaliyette bulunacağı sektör bakımından gerekse ihracata katkı sağlaması bakımından doğru kurgulamak gerekir. Bu firmaların ihtiyaç duydukları ara ürünlerin büyük kısmını ev sahibi ülkeden elde edebilecekleri sektörlerle yönlendirilmesi, artı değeri yüksek alanları tercih etmeleri ve ihracat odaklı faaliyet göstermeleri hiç şüphesiz ödemeler dengesini olumlu yönde etkileyecektir.

Diğer dikkat edilmesi gereken bir husus ise sağlanan yabancı sermayenin bollaştırdığı dövizle birlikte yerli para biriminin aşırı değerlenmesidir. Bu durumda aşırı değerlenen yerli para ihracatı yavaşlatacak, ithalatı hızlandıracak ve döviz çıkışını arttırarak nihayetinde ödemeler dengesini olumsuz etkileyecektir. Uygulanacak para ve yabancı sermaye politikalarının bu durumu dikkate alması ve gerekli önlemlerin geliştirilmesi gerekmektedir.

---

<sup>74</sup> Zhao L., "The Impact of Foreign Direct Investment on Wages and Employment", **Oxford Economic Papers**, Volume:50, Number: 2, April 1998, ss.284-301

Bu dönemde eğer sıkı para politikası uygulanırsa bollaşan döviz karşısında yerli para aşırı değerlenecek ve ithalat artacaktır. Bağımsız Sosyal Bilimciler'e (2008) göre bu durum 1998-2007 tarihleri arasında Türkiye ekonomisinde görülen yüksek cari açığın önemli bir nedenidir.<sup>75</sup>

### ***Vergi sağlama***

Direkt olarak doğrudan yabancı sermayeli şirketlerin elde ettikleri karlardan ödedikleri vergiler ülkenin toplam vergi miktarını arttırır. Sadece kardan ödenen vergiler değil aynı şekilde istihdam sayesinde ödenen gelir vergileri ve işletme faaliyetleri nedeniyle ödenen dolaylı vergilerle daha birçok alanda ülkenin vergi gelirlerine katkıda bulunacaktır. Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının sağladığı ekonomik büyüme ve olumlu etkiledikleri ihracat dolaylı olarak devletin sağladığı vergi toplamını arttıracaktır. Ayrıca ülke ekonomisindeki büyüme ve bunun kişi başına düşen milli gelire etkisi ülkedeki harcamaları ve dolayısıyla dolaylı vergileri de arttırır.

Söz konusu işletmelerin verimli ve etkili çalışmaları sayesinde vergi gelirlerinin artması kamu maliyesine de olumlu katkıda bulunmaktadır. Dış Ticaret Müsteşarlığı'nın raporuna göre örneğin Çin Halk Cumhuriyetinin 2008 yılı vergi gelirlerinin yaklaşık %21'i, sanayi üretiminin %20'si, dış ticaretin %55'i yabancı sermayeli şirketlerden sağlanmıştır<sup>76</sup>.

Özellikle gelişmekte olan ülkeler DYS çekebilmek için birçok teşvik ve özendirici uygulamaya başvururlar. Bunlardan biri de vergi muafiyetleridir. Hiç kuşkusuz vergi muafiyetlerinin vergiyi azaltıcı etkisi vardır. Carkovic ve Levine'e (2002) göre doğrudan yatırımların olumlu etkilerinin hemen hemen hepsi ekonomik büyümeyi sağlayacağı varsayımına dayanmaktadır ve aksi varsayımların geçerli olduğu durumda yani ekonomik büyümeye olumlu etkisinin olduğu varsayımı geçersiz kılınırsa diğer olumlu etkiler de geçersiz olacaktır. Bu durumda DYS çekmek isteyen ülkelerin ekonomilerine artı maliyet getiren uyguladıkları vergi teşvik ve muafiyetlerini, altyapı sübvansiyonlarını ve diğer teşvik edici uygulamalarını gözden geçirmeleri gerekecektir.<sup>77</sup>

---

<sup>75</sup> Bağımsız Sosyal Bilimciler, **2008 Kavşağında Türkiye: Siyaset, İktisat ve Toplum**, Yordam Kitap, 2008, ss.129-142

<sup>76</sup> T.C. Başbakanlık Dış Ticaret Müsteşarlığı, **Çin Halk Cumhuriyeti 2008 Yılı Ülke Raporu**, s.21, [www.musavirlikler.gov.tr/upload/CHC/2008yillikrapor.doc](http://www.musavirlikler.gov.tr/upload/CHC/2008yillikrapor.doc), 12.01.2009

<sup>77</sup> Carkovic, Maria and Levine Ross, "Does Foreign Direct Investment Accelerate Economic Growth?", **Financial Globalization: A Blessing or a Curse**, World Bank Conference, 2002, s.3

## *Özelleştirme gelirleri sağlama*

DYS yatırımlarının önemli faydalarından bir diğeri de doğrudan yatırımlara paralel olarak özelleştirme gelirlerinin artmasıdır. Yabancı yatırımcılar özelleştirme faaliyetlerinde en önemli müşteriler arasında yer almaktadır. Bu şekildeki özelleştirmeler sayesinde ülkeye önemli ölçüde yabancı sermaye girişi ve devlete gelir sağlanabilmektedir.

Sader (1995) tarafından yapılan araştırmaya göre Türkiye'nin dahil olduğu 36 gelişmekte olan ülkede 1988-1993 yılları arasındaki dönemde özleştirmeden sağlanan her 1 ABD Doları'na karşın 0.88 ABD tutarında yeni doğrudan yabancı yatırım bu ülkelere girmiştir. Bu avantajlar dışında doğrudan yabancı sermaye yatırımları bölgeler arasındaki ekonomik gelişmişlik ve istihdam faktörlerinin ortadan kaldırılmasında da önemli roller oynayabilmektedir. Ayrıca yabancı sermayeyi ihraç eden ülkelere siyasi ve ekonomik alanlarda destek alınmasının kolaylaşması, gelişmiş ülkelere var olan çevre bilincinin yabancı sermaye yatırımlarıyla birlikte ev sahibi ülkeye gelmesi diğer önemli avantajlardır.<sup>78</sup>

Antaloczy ve Sass (2001) tarafından Macaristan ekonomisi üzerine yapılan çalışmada doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının, sıfırdan yatırım yapma ve özelleştirme ile yatırım yapmasının ekonomiye genel etkisi açısından çok fark olmadığı görülmüştür. Her iki yatırım şeklinde de, üretim kapasitesi ve verimlilik artmakta, teknoloji transferi gerçekleşmekte ve ihracata etki etmektedir.<sup>79</sup> Miklos Szanyi (2001) ise yine Macaristan için yaptığı çalışmada iki yatırım türü arasındaki şu farklılıkları vurgulamıştır;<sup>80</sup>

1. Sıfırdan yatırımların yatırımcısı genellikle yeni kaynaklara ulaşmak için yatırım yapmasına karşın özelleştirmeye yatırım yapan yatırımcı ise yeni pazarlara mümkün olduğu kadar hızlı girmeyi amaçlamaktadır.
2. Bu nedenle özelleştirme yapacak yatırımcı düşük fiyat üzerine yoğunlaşırken, yeni tesis kuracak yatırımcı işgücü piyasası ve işgücünün yeni teknolojiye uyum konusu üzerinde duracaktır.

---

<sup>78</sup> Sader, F., **Privatising Public Enterprises and Foreign Investment in Developing Countries, 1988-93**, IFC and World Bank; Washington DC;1995

<sup>79</sup> Antaloczy K., Magdolna S., **Greenfield investments in Hungary:are they different from privatization FDI?**, in Transnational Corporations, UNCTAD, Volume:10, Number:3, December 2001, ss.39-60

<sup>80</sup> Szanyi M., **Privatization and Greenfield FDI in the economic restructuring of Hungary**, in Transnational Corporations, UNCTAD, Volume:10, Number:3, December 2001, ss.25-38



3. Özelleştirmeye yatırım yapan girişimci başlangıçta var olan ilişkiler nedeniyle mevcut düşük karlı tedarikçiler ile çalışmak zorunda kalabilir. Bu durumda hükümet bu durumu telafi edecek uygulamalar aramalıdır.

#### 1.4.2 Doğrudan Yabancı Sermayenin Olumsuz Etkileri

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına ilişkin tartışmalar temelde liberal ekonomiyi savunanlarla devlet müdahaleci ekonomik yapıyı savunanlar arasında gerçekleşmektedir. Liberal ekonomiyi savunanlar yabancı sermayeye olumlu yönleri ile bakmalarına karşın müdahaleci ekonomik yapıyı savunanlar genelde olumsuz yönlerine dikkatleri çekmiştir. Belirtilen bu olumsuz etkiler aşağıda açıklanmıştır.

##### *Ekonomi üzerinde yabancı denetiminin artması*

Yabancı sermaye yatırımlarına ilişkin herhangi bir kontrol ve denetim olmaması zamanla belirli sektörlerde yabancı hakimiyetinin oluşmasına neden olabilir. Özellikle yerli firmaların yeterli rekabet gücüne ulaşamadığı sektörlerde bu durum daha kolay gerçekleşebilir. Piyasaların tam olarak gelişemediği ve sermaye sıkıntısı çeken gelişmemiş ve gelişmekte olan ülkelerde bu risk daha yüksektir. Böyle bir durumda ülkelerin bağımsız ekonomi politikaları izlemesini de zorlaşabilir.

Bu tür ulusal güvenlik anlayışı nedeniyle bazen DYS'ye olumlu bakılmayabilir. Bu duruma bir örnek 2005'in ilk yarısında yaşanmıştır. Çin'in önde gelen petrol şirketi CNOOC satışa çıkan ABD enerji şirketi Unocal'ın %70 hissesini satın almak istemiştir. Fakat ulusal güvenlik gerekçesiyle bu satışa ABD kamuoyu ve yönetimi karşı çıkmıştır ve satış CNOOC'dan daha düşük teklif veren ABD şirketi olan Chevron'a yapılmıştır.<sup>81</sup>

Bu durumu Kindleberger (1969) şu soruları sorarak ve cevaplayarak ortaya koymaktadır. Sermaye neden bu ülkelere akıyor veya diğerlerine akıyor ve niçin bu ülkelerin varlıklarının bir kısmının yerli yatırımcıdan yabancıların kontrolüne giriyor. Kindleberger bunun nedenini düşük sermaye maliyeti ile yüksek getiri elde etme beklentisine ve böylece yüksek kazanç elde etmelerine bağlamaktadır.<sup>82</sup>

---

<sup>81</sup> Evans Peter C. ve Dawns Erica S. **Untangling China's Quest for Oil Through State-backed Financial Deals**, Policy Brief, #154, Brookings Institution, May 2006, ss.1-4

<sup>82</sup> Kindleberger, C. P., **American Business Abroad: Six Lectures on Direct Investment**, New Haven, Yale University Press, 1969

### ***Ekonomik bütünlüğün bozulması***

Yabancı sermaye ile birlikte ülkeye gelen yeni teknolojinin ülkede yaygınlaşmaması ve yerli işletmelerin eski teknoloji ve yöntemlerde kalması iki farklı üretim yapısının ortaya çıkmasına neden olabilir. Yabancı işletmeler ileri teknoloji uygulamasına karşın yerli işletmeler eski teknolojiyle veya emek yoğun bir şekilde faaliyetlerini sürdürmek zorunda kalabilir.

Bu konuda De Mello (1999) yaptığı çalışmada, ülkenin teknoloji gelişimi ve beşeri sermayesi gelen teknolojiyi özümseyecek düzeyde olmadığı durumlarda negatif bir etkinin olduğunu ortaya koymuştur. Doğrudan yabancı sermaye ülkeye ileri teknoloji getirdikçe sektördeki yerli yatırımcılar ile arasında olan teknoloji farklılığı artacaktır ve bu durum ekonomik büyümeyi olumsuz etkileyecektir. Bu nedenle DYS çekmek isteyen ülkelerin mevcut faktör donanımlarına göre ekonomik ve siyasi politikalarını belirlemeleri gerekir.<sup>83</sup>

### ***Dış ticaret kısıtlamalarının etkisizleşmesi***

Ülkeler çeşitli nedenlerle gümrük tarifeleri veya doğrudan ithalat kısıtlayıcı yöntemlerle ithalatı engellemek isteyebilir. 1960'larda yaygın bir şekilde görülen ithal ikameci politikalar bu duruma örnek olarak gösterilebilir.

Grunwald ve Flamm (1985)'in belirttiği gibi yabancı sermaye yatırımları ile birlikte bu tür ticaret kısıtlamalarının etkinliği azalır. Yabancı firmalar temel ara mamülleri ana merkezin bulunduğu ülkeden ithal ederek üretimi gerçekleştirebilir ve iç piyasaya sürebilirler. Bu yöntemler ile 1960'larda montaj sanayi gelişmiştir. Bu durum ev sahibi ülkenin ithalat kısıtlamaları ile hedeflediği döviz rezervlerinin korunması veya yerli sanayinin gelişmesi hedeflerini etkisiz hale getirir.<sup>84</sup>

Fakat 1980 sonrası artan liberalleşme ve küselleşme anlayışı bu tür ticaret kısıtlamalarına yönelik ekonomi politikalarının sonu olmuştur. Globalleşen dünyada ticaretin

---

<sup>83</sup> De Mello Jr., Luiz R, **Foreign Direct Investment-Led Growth: Evidence from Time Series and Panel Data**, Oxford Economic Papers, Volume:51, Issue:1,1999, ss.133-151.

<sup>84</sup> Grunwald J., Flamm K. **The Global Factory: Foreign Assembly in International Trade**, The Brooking Institution, Washington D.C., 1985, ss.1-10

önündeki engeller günden güne azalmakta ve faktör dolaşımı serbestleşmektedir. Bu durum yabancı sermayenin ülke sınırları ile engellenemeyeceği bir küresel ekonomi oluşturmaktadır.

### ***Yerli şirketlere karşı haksız rekabet***

Thurow'a (1996) göre çok uluslu şirketlerin ekonomik, teknolojik, yönetsel ve bilgi gücü karşısında yerli sermaye rekabet edemez bir duruma gelebilir. Bu durum pazardaki yerli firmaların tasfiye olmasına neden olur. Böylece yabancı sermaye bulunduğu pazarda bir tekel haline dönüşebilir. Çünkü çok uluslu şirketler AR-GE çalışmalarını merkez ülkede yapmaktadırlar ve iş sahaları daha çok bu alana ve çalışmalara yoğunlaşmıştır. Bu nedenle stratejik bilgi ve teknolojiler merkez ülkede yaratılmakta ve gizli kalmaktadır. Bu durum yabancı sermayeli şirketlere piyasada yüksek rekabet avantajı sağlamasına karşın teknoloji ve bilgi transferini sağlamaz. Ayrıca ar-ge faaliyetleri merkez ülkede gerçekleştiği için bu çalışmalarda bir istihdam sahası oluşturmaz.<sup>85</sup>

### ***İhracatın kısıtlanması***

Şahin (2000) DYS'nin ihracatın azalmasına ve kısıtlanmasına neden olabileceğini belirtmektedir. Çünkü çok uluslu şirketler ana merkezlerinden bağımsız hareket edemezler, pek çok politika ve stratejileri ana merkez tarafından belirlenir. Ana merkez bir ülkede faaliyet gösteren şirketinin belli ülke veya bölgelere ihracat yapmamasını isteyebilir. Çünkü ev sahibi ülkeden yapılacak ihracat, aynı çokuluslu şirketin başka ülkelerdeki firmaları tarafından yapılacak ihracatı engelleyebilir. Merkez şirket bu durumu engelleyecek politikalar uygulayacağı için DYS şirketinin kurulu bulunduğu ülkenin ihracat kapasitesinin kullanımını engeller.<sup>86</sup>

ÇUŞ'lerin stratejilerinin önemli bir kısmı ana merkez tarafından belirlenmektedir. Bu stratejiler her zaman yatırım yapılan ülkenin lehine olmayabilir. Özellikle bölgesel yapılanma sonucunda aynı çokuluslu şirketin farklı ülkelerdeki şirketleri arasında pazar paylaşımı da yapılmış olunur. Bölgesel yapılanma genellikle Avrupa, Asya, Kuzay Afrika, Amerika, Latin Amerika, Ortadoğu ve Körfez ülkeleri gibi coğrafi bir bölünmeyi ve faaliyet alanını belirleyebilmektedir.

---

<sup>85</sup> Thurow, Lester C., **The Future Of Capitalism, How Today's Economic Forces Shape Tomorrow's World**, New York, 1996, s.135

<sup>86</sup> Şahin, Çiğdem, **Kapitalizm ve Yoksulluk Dünya İşbölümü, Azgelişmişlik ve Alternatif Yaklaşımlar**, Çivi Yazıları, İstanbul, 2000, s.234

### ***Döviz giderlerini arttırıcı etkisi***

Saygılı (2001) yabancı sermayenin her zaman ihracat yaparak döviz artışı sağlayamayabileceğini öne sürmektedir. Özellikle ithalata dayalı üretim gerçekleştiren firmalar ağırlıklı olarak satışlarını iç piyasada gerçekleştirirse döviz gelirleri artmaz beklenenin aksine döviz giderleri artar. Ayrıca bu duruma kar transferleri de eklenince beklenenin tersi yönde ÇUŞ'lar aracılığıyla içeriden yurt dışına bir döviz transferi gerçekleşir.<sup>87</sup>

### ***Teknolojik bağımlılık***

Çok uluslu şirketler ar-ge çalışmalarını genellikle ana merkezlerinde gerçekleştirirler. Diğer ülkelerdeki bağlı şirketleri de bu teknolojiyi ithal eder ve bu bir süreklilik içinde devam eder. Bu süreç ulusal teknoloji ve sanayinin gelişmesine bir katkı sağlamaz aksine teknolojiye dışa bağımlı bir yapı oluşturur. Bu durum yerli firmaların çokuluslu şirketler karşısında korumasız kalmasına neden olabilir. Britton (1980) 1970'li yılları esas aldığı ve Kanada ekonomisine yönelik çalışmasında bu durumu tespit etmektedir. Özellikle DYS yatırımları sonucunda oluşan teknolojik bağımlılık, yüksek teknolojiyi kullanacak uzman eksikliği ülke ekonomisini olumsuz yönde etkilemiştir ve tamamen ABD'ye bağımlı sektörler oluşmuştur.<sup>88</sup>

### ***Transfer fiyatlandırması ile vergiden kaçınma***

Çok uluslu şirketler transfer fiyatlandırması yöntemi ile karlarını ana merkeze aktarırlar. Bu şekilde ödeyecekleri vergi miktarını da minimize ederler. Bu şirketler genellikle dikey entegrasyon ve bağlı şirket organizasyonundan faydalanırlar. Tüm üretim süreci bağlı şirketler arasında gerçekleşir ve organizasyon içi ticaretle üretimin tamamı gerçekleştirilebilir. Bu organizasyonda uluslararası şirket farklı ülkelerdeki işletmelerine farklı fiyat

---

<sup>87</sup> Saygılı, Fatih, "Finansal Serbestleşmenin, Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Üzerindeki Etkisi", **Ege Akademik Bakış**, Cilt:1, Sayı:1, 2001, ss.165-177

<sup>88</sup> Britton, J.N.H, "Industrial Dependence and Technological Undevelopment", **Regional Studies: The Journal of the Regional Studies Association**, Vol:14, Num:3, June 1980, ss.181-190

uygulayabilir. Bu durumda da yüksek gümrük vergisi uygulayan ülkelerdeki bağlı şirketlerine daha düşük fiyatla satışlar gerçekleştirilerek daha düşük gümrük vergisi ödenmesi sağlanır.<sup>89</sup>

Bu duruma bir başka nedense iki ülke arasında çifte vergilendirmeyi önlemeye yönelik anlaşmaların olmamasıdır. Çifte vergilendirmeyi önlemeye yönelik yapılan anlaşmaları, şirketlerin bu yollara başvurmalarını azaltmaktadır. Ayrıca çifte vergilendirmeyi önlemeye yönelik anlaşmalar doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını teşvik için önemlidir.

Bu olumsuz etkilerin dışında yabancı sermayeye verilen imtiyazlar ayrı bir değerlendirme konusudur. Dünya Bankası Başkan Yardımcısı olarak görev yapmış olan Joseph E. Stiglitz (2002); deneyimlerini ve dünya bankası uygulama sonuçlarını aktardığı **"Küreselleşme Büyük Hayal Kırıklığı"** adlı kitabında bu imtiyazların sonuçlarını aşağıdaki şekilde belirtmektedir;

*"Doğrudan yabancı yatırım hakkında bir çok mantıklı şikayet var. Bu tür yatırımlar çoğu zaman devletten alınan özel ayrıcalıklardan(imtiyaz) türer. Standart ekonomi bu tür ayrıcalıklardan çıkan dürtü bozulmaları üzerine yoğunlaşıyor olsa da aslında işin çok daha sinsi bir yönü var; bu ayrıcalıklar çoğunlukla yozlaşmanın devlet görevlilerine verilen rüşvetlerin sonucudur. Doğrudan yabancı yatırım ancak demokratik işleyişin zarar görmesi pahasına gelir. Bu özellikle yabancıların haklarını düşük fiyatlardan almak için gerçek bir dürtüye sahip olduğu madencilik, petrol ve diğer doğal kaynaklardaki yatırımlar için geçerlidir."*<sup>90</sup>

---

<sup>89</sup> Akalın, Gülsüm Özkan, **Dünya Ekonomisinde Yönetişim Arayışı: WTO ve Globalizasyonun Yansımaları**, İstanbul: Don Kişot Yayınları, 2002. s.76

<sup>90</sup> Joseph E. Stiglitz, **Küreselleşme Büyük Hayal Kırıklığı**, Plan-B Yayıncılık; İstanbul;2002, s.93

## 2 DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ NEDENLERİ

Klasik Uluslararası Ticaret Teorisi, David Ricardo'nun Karşılaştırmalı Üstünlükler teorisi ve Heckscher-Ohlin Modeli'ne dayanır. Karşılaştırmalı Üstünlükler Teorisi'ne göre bir ülke göreceli olarak hangi malı daha ucuza üretiyor ise o malın üretiminde uzmanlaşmalıdır. Heckscher-Ohlin Modeli Ricardo'nun teorisinin daha detaylı bir yorumudur. Bu modele göre bir ülke hangi üretim faktörlerinde zenginliğe sahip ise o üretim faktörünü yoğun biçimde gerektiren malların üretiminde uzmanlaşmalıdır.

Dış ticaret teorisinin yukarıda açıklanan klasik yorumu üretim faktörlerinin ülkeler arasında hareketsiz olduğu varsayımına dayanır. Fakat bu varsayım küreselleşen dünyada geçerliliğini yitirmektedir. Günümüzde faktör hareketliliği ile mal ticaretini birbirlerini ikame edebilir duruma gelmiştir. Buna göre klasik teorisinin üretim faktörlerinin uluslararası hareketsizliği sermaye faktörü açısından terk edilmiştir.<sup>91</sup>

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını incelerken konuya ev sahibi ülke ve yabancı yatırımcı olmak üzere iki yönlü bakmak gerekir. Ev sahibi ülke (host country) bu yatırımlar sayesinde ekonomik ve sosyal bir takım kazanımları hedeflemektedir. Bunların arasında ekonomik büyüme, istihdamın artırılması, doğal kaynakların değerlendirilmesi ve etkin kullanılması, yönetim ve üretim bilgi ve teknolojilerinin transferi, ihracatın artırılması gibi ekonomik kazançlar sayılabilir. Her ekonomik kazancın toplumsal hayata olumlu yansıması diğer bir kazanç olarak ele alınır.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları açısından konu değerlendirildiğinde, ucuz işgücü, hammadde ve diğer girdiler, doğal kaynaklara yakın olmak, yeni bir pazarın imkanlarından faydalanmak sayılabilir.

Bunların yanında doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını etkileyen birçok değişken sayılabilir. Bu kadar farklı değişkenin olmasındaki önemli bir neden de konunun farklı bakış

---

<sup>91</sup> Karluk, Rıdvan, **Uluslararası Ekonomi Teori ve Politika**, 7.Baskı: Beta Basım Yayın:İstanbul:Eylül 2003, s.485

açılırlarıyla değerdendirilmesidir. Chakrabarti (2001) bu farklı yaklaşımların bakış açısından, farklı örneklem seçiminden ve kullanılan farklı analiz araçlarından kaynaklandığını belirtir.<sup>92</sup>

## **2.1 Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Amaçları**

Gelişmekte olan ülkelerin, ekonomik kalkınmalarının finansmanında var olan yapısal darboğazlar ve bunun hem nedeni hem de sonucu olarak ortaya çıkan sermaye birikimi yetersizliği karşısında tek alternatifi dış finansmanlardır. Gelişmekte olan ülkeler için dış finansman kaynakları geleneksel ve alternatif dış finansmanlar olarak sınıflandırılabilir. Geleneksel dış finansmanlar; uluslararası çok taraflı mali kurumların finansmanları, devletlerarası finansmanlar ve uluslararası ticari banka kredilerini kapsarken, alternatif dış finansmanlar; doğrudan yabancı yatırımlar ve uluslararası portföy yatırımları olmak üzere tüm diğer özel kaynaklı finansmanları içermektedir.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları, temel olarak, yatırım faaliyetlerini birden fazla ülkede sürdüren ve üretimle ilgili kararları bir merkezden alan veya çeşitli yollarla bağlı şirketlerin kararlarını etkileyebilen çok uluslu şirketler tarafından yapılırlar. Bir işletmenin en temel amacı kar maksimizasyonu olduğuna göre doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının bu temel amacını, bu işletmelerin üretim faaliyetleri gruplandırılarak ortaya koyabiliriz. Bu faaliyetler temel olarak aşağıda açıklanan üç gruptur.

### **2.1.1 Çokuluslu Şirketlerin Üretim Faaliyetleri**

**Geriye bağımlı üretim faaliyetleri:** Daha çok doğal kaynakları işletmek için kurulurlar. Özelliklerine göre kendi sanayi üretimleri veya dünya pazarları için gerekli hammaddelerin çıkarılması, işlenmesi ve satışı faaliyetinde bulunurlar. Bu duruma en güzel örnekleri petrol, doğal gaz ve maden işletmeciliği yatırımları oluşturur. Bu faaliyet türü en eski doğrudan yabancı sermaye yatırımı şeklidir.

**İleriye bağımlı üretim faaliyetleri:** Bunlar ya ana şirketin yabancı ülkelerdeki satış faaliyetlerini düzenlemek, ya da ana şirketin bulunduğu ülkenin pazarlarının sınırlı olması nedeniyle diğer ülkelerde yatırım yapma zorunluluğunda olan şirketlerdir. Bu durum için yabancı sermayenin yatırım yapacağı ülkenin pazar ve ekonomik yapısı önemlidir.

---

<sup>92</sup> Chakrabarti, A., **The Determinants of Foreign Direct Investment: Sensitivity Analyses of Cross-Country Regression**, Kyklos, Vol.54, Basım 1, 2001, s.89-104

**Yatay bağıntılı üretim faaliyetleri:** En yaygın biçimdir. Yatırım yapılan ülkedeki bağlı şirkete sermaye ile birlikte üretim için gerekli teknoloji, teknik yardım (know-how) ve işgücü transfer edilerek bağlı şirketin ana firmanın üretim stratejisi doğrultusunda üretim yapması sağlanır. Çoğu zaman oligopol bir yapıya sahip bulunan ve yatırımlarıyla yabancı ülkelerdeki nispi olarak düşük maliyetli üretim faktörleri ve pazar olanaklarından yararlanmaya çalışan bu şirketlerin amacı, karlarını dünya ölçeğinde maksimize etmektir.

Gelişmekte olan ülkelerin her biri kendine özgü özellikleri ile yabancı sermayenin çekim alanına girebilmektedir. Michael Du Pont (2000) Çin ve Polonya üzerine yaptığı çalışmada birbirinden farklı özelliklere sahip bu iki ülkenin hangi nedenlerle tercih edildiğini açıklamaya çalışmaktadır. Du Pont'a göre pazar hedefi, Çin'e yatırım yapan yabancı firmalar için en önemli faktör olarak yerini alırken, sırasıyla işgücü maliyetleri, devlet destekleri, istikrarlı politikalar diğer belirleyiciler olarak yer almaktadır. Polonya'da ise üretim maliyeti en belirleyici faktör olarak belirirken, işgücü maliyetleri ve yatırım iklimi diğer belirleyici unsurlar olarak yer almaktadır.<sup>93</sup>

## 2.1.2 Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Nedenleri

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının nedenleri üzerinde birçok varsayım geliştirilmiştir. Bu nedenleri çokuluslu şirketlerin faaliyet türlerini de göz önüne alarak inceleyebiliriz.

1. **Hammadde Kaynakları:** Hammadde kaynaklarına ulaşmak ve yerinde işlemek önemlidir. Çünkü hammaddeler madenler gibi çıkartıldıkları yerde işlenirler. Dunning'e (1970) göre modern anlamdaki doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ilk ortaya çıkışı hammaddelerin çıkartılması ve işlenmesi şeklindedir. Petrol, doğalgaz ve diğer enerji kaynakları ile madenlerin işletilmesi için yapılan yatırımlar bu konuda temel örneklerdir.<sup>94</sup> Hammaddelere kaynağından ve yerinde ulaşmak aynı zamanda maliyet avantajı sağlamaktadır.
2. **Üretim Faaliyetlerinde Yatay veya Dikey Bütünleşme:** Çokuluslu şirketlerin üretim faaliyetlerini özellikle maliyet avantajı nedeniyle dikey veya yatay olarak bütünleştirebilirler ve bunun için yatırım yaparlar. Petrol çıkartan bir şirket aynı

---

<sup>93</sup> Du Pont Michael, **Foreign Direct Investment in Transitional Economies a Case Study of China and Poland**, McMillan, New York, St. Martin's Press, 2000

<sup>94</sup> Dunning, J. H., **Studies in International Investment**, California, New York: Humanities Press Inc., 1970 s.38.



zamanda o ülkede rafineri kurarak başka ülkeye taşıma maliyetinden kurtulabilirler ve aynı şekilde rafinenin olduğu ülkeden pazarlama faaliyetini yürütebilirler. Benzer bir şekilde maliyet nedeniyle üretim aşamalarının belirli bir adımının başka bir ülkede daha gerçekleştirilmesi avantajlı olabilir. Rafineri konusunda uzmanlaşmış bir şirket farklı ülkelerde rafineri kurarak bu uzmanlık ve maliyet avantajını kullanabilir.

Shatz and Venables (2000) hammadde ve diğer üretim faktörlerinin fiyatlarındaki farklılıkların ve gerekli üretim teknolojisinin hammadde elde edilen ülkede bulunmamasının DYS yatırımlarını dikey bütünleşmeye doğru yönlendirdiğini belirtmektedir.<sup>95</sup>

3. **Aktarılamayan Bilgilerin Varlığı:** Görgün'e (2004) göre bir firma sahip olduğu üretim bilgisi, teknik becerisi, yönetim bilgisi, patent veya lisans anlaşmalarını devredemeyebilir veya devretmek istemeyebilir. Bu nedenle bu firmalar faaliyet göstermek istedikleri ülkelerdeki firmalara bu bilgileri satmak yerine direkt kendileri üretim yapmak isteyebilirler. Özellikle ilaç, otomotiv, bilişim ve ileri teknoloji gerektiren diğer sektörlerde bu tür yatırımlara sıkça rastlanmaktadır.<sup>96</sup>
4. **Şirket Ünvanının Korunması:** Görgün (2004) DYS'nin bir nedenini de bazı firmalar sahip oldukları isim ve markalarının olumlu imajını korumak istemelerine bağlamaktadır. Lisans devri ile gerçekleştirilecek üretimin kalitesinin tutturulamayacak olması endişesi varsa bu firmalar diğer ülkelerde de kendi ürünlerini kendileri üretmeyi tercih edebilirler. Böyle ürünün kalitesi korunacağı gibi şirket imajı da korunmuş olur. Özellikle fast-food sektöründe bu durum ile sık karşılaşılır. Pizza-Hut, McDonald's, Burger King vs bu konuda örnek verilebilir.
5. **Şirket Marka veya Ünvanından Yararlanmak İstemesi:** Buradaki amaç bir firmanın sahip olduğu uluslararası saygın imajını kullanarak genişlemesidir. Eğer bir firma uluslararası bir saygın bir isme sahip ise bu ismi kullanarak diğer ülkelere de yayılmak isteyecektir. Çünkü böyle olumlu bir imaja sahip bir uluslararası bir firmanın yeni gittiği bir ülkede kabul görmesi daha kolaydır.

---

<sup>95</sup> Shatz, H. ve A.J. Venables, **The Georaphy of International Investment**, World Bank Policy Research Working Paper No:2338, 2000

<sup>96</sup>Görgün Tuğrul, **Doğrudan Yabancı Yatırımların Tarihsel Gelişimi Çerçevesinde Yatırımların Geliştirilmesinin Etkin Kurumsal Yapılanmaları**, T.C. Başbakanlık Dış Ticaret Müsteşarlığı İhracatı Geliştirme Etüd Merkezi, Ankara, 2004, Ss. 7.

Kim ve Chung (1997) ABD’de Japon ve Amerikan otomotive piyasası üzerine yaptıkları çalışmada yabancı firmaların sahip oldukları marka imajını kullanarak DYS yatırımı yaptıkları zaman yabancı marka olma olumlu imajını kısmen kaybetmelerine karşın bu yolla yabancı karşıtlığının önüne geçilebildiğini ve bu iki durumun birbirini dengelediğini belirtmektedir. Aynı zamanda Japon firmalarının DYS yatırımlarıyla piyasaya girmeleri sayesinde daha kısa sürede önemli piyasa paylarına ulaştıklarını tespit etmişlerdir.<sup>97</sup>

Türkiye’de ki finans sektörü bu durum için güzel bir örnektir. Bir banka veya sigorta şirketinin uluslararası boyutta güven sağlamış olması o firmanın başka yeni ülkelerde kabul görmesini de kolaylaştıracaktır. HSBC, Fortis, CitiGroup, Axa, Allianz, Aviva şirketleri bu duruma örnek olarak gösterilebilir.

6. **Şirket Sırlarının Korunması:** Küreselleşmenin genişlemesiyle birlikte firmalar arasındaki rekabet artmaktadır. Salvatore’ye (1999) göre işletmeler zamanla kazandıkları tecrübe, teknik ve yönetsel bilgi ve birikim, pazarlama teknikleri gibi değerleri başka firmalarla paylaşmak istemeyebilirler. Firmalar bazen üretim sürecine ait bilgileri gizli tutmak isteyebilirler ve bu nedenle lisans anlaşması yerine doğrudan yatırım ile üretim faaliyetini gerçekleştirme yolunu seçebilirler. Bu şekilde çok uluslu şirketler DYS yatırımları yaparak şirket sırları korunmuş olur.<sup>98</sup>
7. **Ürünün Yaşam Dönemlerinde Son Aşamaya Ulaşmış Olması:** Vernon ve S.Hirsch tarafından geliştirilen bu teoriye göre ürünün üç temel evresi vardır<sup>99</sup>. Bunlar; buluş evresi, büyüme veya olgunlaşma evresi ve standartlaşma evresidir. Bu evreler Seyidoğlu (2001) tarafından altı olarak tanımlanmıştır. Tanımlara göre evreler değişse de bu evrelerden oluşan döngü değişmemektedir. Bu döngü; ürünün geliştirilmesi, pazara sunulması, satışların büyümesi, satışların maksimum olduğu olgunluk dönemi, ürün satışlarının düşme aşaması, satış olanaklarının kaybolması ve ürünün ölme evreleri şeklindedir. Bir ürün iç piyasada satışlarını maksimum kıldıktan sonra satış ve karda daha fazla artış sağlayamayacaktır. Bu durumda firmalar kar artışını sürdürecekleri dış piyasalarda üretim yaparak ürünün karlılığının devamını sağlayabilirler. Bunun için ürünün yeterince girmediği veya

---

<sup>97</sup> Kim C.K. ve Chung J.Y. “Brand Popularity, Country Image and Market Share: An Emprical Study”, **Journal of International Business Study**, Vol:28, 1997, ss.361-386

<sup>98</sup> Salvatore, D. , **International Economics**, New- York, 1999, Prentice-Hall., s. 350

<sup>99</sup> Taylor, M., “The Product-cycle Model: A Critique”, **Environment and Planning A**, Vol:18, 1986, ss.751-761

rekabetin sınırlı olduğu piyasalar öncelikle tercih edilir. Böyle bir durum için ürünün öncelikle iç piyasada başarılı olmuş olması gerekir.

8. ***İthalatçı Ülkenin Koyduğu Tarife Ve Kotalardan Kaçınma:*** İhracatçı firma ithalatçı ülkenin koymuş olduğu tarife ve kotalar nedeniyle elinde tuttuğu piyasayı kaybetme tehlikesiyle karşılaşır veya yeni girmeye çalıştığı piyasaya girmekte zorlanabilir. Bu tür durumlarda ihracatçı firmalar ihracat yerine ithalatçı ülkede üretimi gerçekleştirme yoluna giderek doğrudan sermaye yatırımında bulunurlar. Özellikle 1960 ve 1970’li yıllarda gelişmekte olan ülkelerin uyguladığı ithal ikameci politikaların aracı olarak kullanılan tarife ve kota engellerini aşmak için bu yöntem izlenmiştir.

Gelişmekte olan ülkelere yapılan bu yatırımlar genellikle montaj sanayi şeklinde gerçekleşmiştir. Gelişmekte olan ülkeler dışında Roma Antlaşması ile Avrupa Ekonomik Topluluğunun kurulması ve toplulukta yer alan ülkelerin yer almayan ülkelere karşı gümrük birliğine gitmeleri ABD firmalarını 1960’lı yıllarda zor durumda bırakmıştır. Çünkü ABD firmaları ihracatlarının önemli bir bölümünü bu ülkelere gerçekleştiriyordu. ABD firmaları bu sorunu aşmak için doğrudan sermaye yatırımı yolunu izlemişlerdir. Erixon ve diğerleri (2007) tarafından hazırlanan rapora göre 1950 yılında ABD firmalarının Avrupa Topluluğu’ndaki DYS stoku 637 milyon Dolardan 1964 yılında 5,398 milyon dolara çıkmıştır<sup>100</sup>.

9. ***Ulusal Piyasadaki Yasal Düzenlemelerden Kaçınma:*** Bazen ulusal piyasadaki hukuksal düzenlemeler firmaların belirli faaliyetleri gerçekleştirmelerine izin vermeyebilir. Özellikle bankacılık ve finans sektörüne yönelik düzenlemeler ile çevre korumasına yönelik düzenlemeler bu şekilde düzenlemelerdir. Bankaların kendi ulusal piyasalarında gerçekleştirmelerine izin verilmeyen işlemleri genellikle başka ülkelerde kurdukları şubeler üzerinden gerçekleştirirler. Bu konudaki düzenlemelerin belirli standartlara ulaşması için BIS (Bank of International Settlements) çalışmalarını sürdürmektedir. Bankalara benze şekilde çevreye zarar veren ve kendi ülkelerinde düzenlemeler nedeniyle faaliyet göstermeleri zorlaşan veya maliyeti artan firmalar tesislerini başka ülkelere taşımakta veya o ülkelerde yeni tesisler kurmaktadır. Bu ülkeler genellikle gelişmemiş veya gelişmekte olan

---

<sup>100</sup> Erixon, F, Andreas F, Pehnelt G, **The Rome Treaty at 50**, European Centre International For Political Economy, Policy Briefs, No:4, 2007, s.5

ülkeler olup çevre konusundaki düzenlemelerin yetersiz olduğu ülkelerdir. Bu şekilde üretim tesislerini ABD ve Avrupa'dan Çin'e taşımış birçok firma mevcuttur.

Son dönemlerde çevre kirliliğine yönelik düzenlemeler ve DYS yatırımları arasındaki ilişkiyi araştıran çalışmalar artış göstermiştir. Waldkirch ve Gopinath (2004) tarafında yapılan ekonometrik çalışmalar çevre kirliliğine yönelik düzenlemlerle DYS girişleri arasında negatif ve güçlü bir ilişkinin olduğunu göstermektedir. Yani düzenlemeler sıkılaştıkça DYS girişleri azalmaktadır.<sup>101</sup>

Smarzynska ve Wei (2001) de yaptıkları ekonometrik çalışma da benzer sonuca ulaşmışlardır. Uluslararası çevre koruma yasalarını uygulayan ülkelere yönelen ve çevre kirliliği yaratma potansiyeli yüksek sektörlerle ilişkin DYS girişleri azalma göstermiştir.<sup>102</sup>

Fakat Matthew ve diğerleri (2004) tarafından yapılan ekonometrik çalışma farklı sonuçlar sunmaktadır. Bu çalışmada DYS girişlerinin çevre korumasına yönelik seviyeyi yükselttiği sonucuna ulaşmıştır. DYS'nin yer seçimiyle çevresel politikalar arasında zayıf bir ilişki olduğunu, asıl sorunun politikalardan değil kamudaki yolsuzlukların yoğun olmasından kaynaklandığı gösterilmektedir.<sup>103</sup>

**10. Firmanın Müşterilerini İzlemesi:** Bazı sektörlerde faaliyet gösteren firmalar müşterilerini izleyerek onların yatırım yaptığı ülkelerde müşterilerine hizmet verebilmek için yatırım yapabilirler. Danışmanlık, bankacılık ve diğer finans kurumları bu şekilde yabancı ülkelerde ofis ve şube tesis edebilirler.

**11. Yatırımların Uluslararası Çeşitlendirilmesi:** Tobin ve Markowitz tarafından geliştirilen modern portföy teorisinin doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına yansımaları olarak bu yatırımların çeşitlendirilmesi gerekmektedir. Firmalar ürünlerin sahip oldukları riskleri ürün çeşitlendirmesi ile aşmaya çalışabilirler fakat bu durum ülkenin ve piyasanın getirdiği riskleri azaltmaz yani sistemik risk ortadan kaldırılamaz. Bu riskin azaltılması için firmalar yatırımlarını farklı ülkelerde

---

<sup>101</sup> Waldkirch, A., Gopinath M., **Pollution Haven or Hythe? Evidence from Mexico**, 2004, SSRN, Working Paper, [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=592721](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=592721), 10.10.2008

<sup>102</sup> Smarzynska, B.K., Wei S.J., **Pollution Havens and Foreign Direct Investment: Dirty Secret or Popular Myth?**, NBER, Working Paper:8465, September 2001.

<sup>103</sup> Cole, M.A., Elliott R.J.R., Fredriksson P.G., **Endogenous Pollution Havens: Does FDI Influence Environmental Regulations**, Research Paper Series, Internationalisation of Economic Policy, University of Nottingham

gerçekleştirirler ve üretimlerinin tamamını tek bir ülkede değil birden fazla ülkede gerçekleştirmek için doğrudan yatırım gerçekleştirirler.

**12. Ucuz Üretim Faktörü Kullanımı:** Klasik anlamda sermaye, işgücü ve doğal kaynaklar olarak üç temel üretim faktörü bulunmaktadır. Küreselleşen dünyada özellikle sermaye bu faktörler arasında en kolay ve hızlı hareket eden faktördür. İşgücü ve doğal kaynaklar dünya üzerinde eşit bir şekilde dağılmadığı için miktar ve maliyetleri açısından ülkeden ülkeye farklılık gösterir. Bu durumda sermaye düşük maliyetten yararlanmak için işgücü ve doğal kaynakların bol ve ucuz olduğu ülkelere yönelir ve o ülkelerde doğrudan yabancı sermaye yatırımı olarak kendini gösterir. Ucuz emek nedeniyle Çin, Hindistan, Meksika ve Brezilya gibi ülkeler tercih edilirken, doğal kaynakların bolluğu nedeniyle petrolün çok olduğu körfez ülkeleri ve Meksika gibi tercih edilen ülkeler bu duruma örnek olarak verilebilir.

Lal (1975) nüfus artışının hızlı olduğu gelişmekte olan ülkelerde emek maliyetinin gelişmiş ülkelere göre daha ucuz olduğunu ve emeğin ucuz olmasının işletme maliyetlerini düşürücü bir etki yarattığını belirtmektedir. Bunun sonucu olarak bu şekildeki bölge veya ülkeler nispi çekiciliğe sahip olmaktadır.<sup>104</sup> Agarwal, Gubitz ve Nunnenkamp (1975) Almanya üzerine yapılan çalışmanın sonucunda yüksek emek maliyetinin yabancı yatırımların diğer ülkelere kaymasına neden olduğunu göstermiştir<sup>105</sup>.

Fakat Chakrabarti (2001) çalışmasında emek maliyeti ve yatırımlar arasında ancak çok zayıf pozitif bir ilişkiyi tespit etmiştir. Chakrabarti bunun nedeni olarak emeğin üretim içindeki maliyet payının giderek azalması ve sermayenin payının artması olarak göstermiştir.<sup>106</sup>

Bu iki farklı sonuç veren çalışmalar arasında yaklaşık 26 yıl bulunmaktadır ve bu sürede üretim teknolojilerindeki gelişme birçok sektördeki emek girdisini ve bunun sonucu olarak da emek maliyetini azaltmaktadır. Ayrıca bu yeni teknolojileri kullanacak yetişmiş işgücünün varlığı ve verimliliği daha çok önem kazanmıştır. Bu

---

<sup>104</sup> Lal, D. **Appraising Foreign Investment in Developing Countries**, London: Heinemann, 1975, s. 34.

<sup>105</sup> Agarwal J.P., Gubitz A., Nunnenkamp P., **Foreign Direct Investment in Development Countries The Case Study of Germany**, 2001, Tübingen, Kieler Studien, s.15

<sup>106</sup> Chakrabarti A., **The Determinants of Foreign Direct Investment: Sensitivity Analyses of Cross-Country Regressions**, Kyklos, 2001, s.99

nedenle hala emek yoğun sektörlerde emek maliyeti önemini korumasına karşın teknoloji yoğun sektörlerde önemini yitirmiştir.

İşletmelerin ana amacı kar elde etmek olduğuna göre maliyetlerin düşük olması yatırımcı açısından önemli bir unsurdur. Dunning (1993) DYS yatırımları için ucuz emek maliyeti, hammadde sağlama kolaylığı, kolay ve ucuz ulaşım ve vergi avantajlarının önemli olduğunu belirtmektedir.<sup>107</sup>

**13. Coğrafi Avantajlar ve İhracat Olanakları:** Yabancı sermaye yatırımları için bir diğer önemli konu yatırım yapılacak ülkenin sağladığı coğrafi avantajlar ve ihracat olanaklarıdır. Ulaştırma altyapısı ve ihracat olanakları DYS girişini etkileyen faktörler arasında yer almaktadır. Dunning (1993) DYS yatırımlarını etkileyen faktörler arasında hammadde, işgücü, vergi avantajları yanında ucuz ulaşım avantajına da yer vermektedir.

Zhou (2002) çalışmasında Çin'de bulunan Japon yatırımlarının belirleyicilerine yönelik ekonometrik bir çalışma yapmıştır. Bu çalışmanın sonucunda, yatırım yapılacak olan ülkenin ulaşım altyapısı üretimin doğal yapısı gereği önemli bir unsur olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Aynı şekilde yeterli ve gelişmiş karayollarının, demiryollarının, limanların ve hava alanlarının varlığı DYS girişini olumlu yönde etkilemektedir<sup>108</sup>.

Coğrafi avantajlar yönüyle İrlanda ve Bahreyn örnek ülkeler olarak gösterilebilir. Bahreyn Arap Körfezinin orta bölgesinde yer almaktadır ve diğer ülkelere karayolu bağlantısı bulunmaktadır ve ihraç malları bu karayolları ile Suudi Arabistan başta olmak üzere Körfez ülkelerine dağıtılabilir. Kuzey İrlanda ise konumu itibarıyla Batı Avrupa'da yer almaktadır ve gelişmiş Batı ve Orta Avrupa ülkelerine deniz ve hava yoluyla ulaşılabilir. İrlanda aynı zamanda bir AB üyesi olma avantajlarını ve ihracat olanaklarını taşımaktadır. Bu iki ülkenin diğer avantajlarıyla birlikte coğrafi konumları DYS girişini olumlu

---

<sup>107</sup> Dunning, J. H., **Multinational Enterprises and the Global Economy**, Addison-Wesley, New York, 1993, s.60

<sup>108</sup> Zhou, Chancur - Dalios Andrew & Yang, Jing Yu, "Locational Determinants of Japanese Foreign Direct investment in China", **Asia Pasific Journal of Mngements**, Vol:19, 2002. s.67

yönde etkilemektedir ve her iki ülkenin bu coğrafi avantajı ÇUŞ'ler tarafından bölgedeki ihracat olanaklarıyla birleştirilmiştir.

## **2.2 Doğrudan Yabancı Sermaye Girişinde Başlıca Etkenler**

Bir ülkeye yabancı sermaye girişini etkileyen birçok etken mevcuttur. Bu etkenlerin önem derecesi yatırımlar ve yatırımcılar açısından farklıdır. Bir yatırım için önemli olan bir etken başka bir yatırım veya yatırımcı için önemli olmayabilir. Bu etkenler bir araya gelerek ülkeye gelen doğrudan yabancı sermaye yatırım miktarını belirlerler.

### **2.2.1 Hukuki Güvenlik**

Küreselleşen dünyada uluslararası sermayenin önem verdiği başlıca konular arasında hukuk en önemli konular arasında yer alır. Bir ülkenin gerçek anlamda bir hukuk devleti olmaması, sağlıklı bir hukuk sistemine sahip olmaması yabancı yatırımcılar için önemli bir risktir. Bir yatırımcı getirinin yanında riski de değerlendireceği için uluslararası sermaye hukuki bakımdan riskli ülkelere yatırım yapmayı tercih etmeyecektir veya getirisi yüksek ise yüksek risk primi uygulayacaktır. Perry (2000) yaptığı çalışmalarda etkin olmayan bir hukuk sisteminin DYS yatırımlarını olumsuz etkilediğini Sri Lanka örneği üzerinde göstermiştir. Çalışmanın sonucu olarak hukuk sisteminin etkinliği ile DYS girişleri arasında sıkı bir ilişkinin varlığı tespit edilmiştir.<sup>109</sup>

Kanunları sürekli politik kararlarla değiştirildiği, adalet sisteminin yavaş işlediği, mahkemeler tarafından alınan kararların uygulanmadığı veya uygulanmadığı, uluslararası standartların geçerli olmadığı bir ülke yabancı yatırımcılar için cazip olmayacaktır. Bunun yanında evrensel hukuk normlarını belirlemiş, uluslararası anlaşmaları kabul etmiş ve onlara bağlı, adalet sistemindeki hantallığı ortadan kaldırmış bir ülke yabancı yatırımcılar için daha cazip olacaktır.

Hukuk sistemin yabancı sermaye yatırımları açısından uygun olması bu çerçevede değerlendirilmelidir. Yabancı yatırımcılara ilişkin uluslararası anlaşmaların varolması yabancı yatırımcı için güven verici bir etkidir.

Bu nedenle, yabancı sermaye çekmek isteyen ülkeler hukuk sistemlerini bu doğrultuda geliştirmeye çalışmaktadırlar. Türkiye gerek gümrük birliği sürecinde gerekse AB tam üyeliği

---

<sup>109</sup> Perry-Kessarar Amanda, "Effective Legal System and Foreign Direct Investment: In Search of the Evidence", *International and Comparative Law*, Vol:49, 2000, ss.779-799

sürecinde bu doğrultuda yapmış olduğu hukuksal düzenlemeler oldukça önemlidir. Özellikle 21 Haziran 2001 tarihinde kabul edilen 4686 sayılı “Milletlerarası Tahkim Kanunu” ile bu konuda önemli bir adım atılmıştır.

## 2.2.2 Makroekonomik Etkenler

Yabancı sermaye için bir ülkenin ekonomik göstergeleri büyük önem taşımaktadır. Doğrudan yabancı sermaye yatırımı yapacak bir girişimci için, piyasa hacmi, hızlı ve istikrarlı büyüme, düşük enflasyon ve düşük faiz oranı, büyük dalgalanmalar göstermeyen döviz kuru, istikrarlı ve dengeli maliye ve para politikası çok önemlidir. Yabancı sermaye bu etkenlere tek tek değil bir bütün olarak bakacaktır. Bu nedenle bunlardan bir kaçının iyi olması yeterli olmayacaktır.

Yüksek enflasyon, yüksek faiz oranlarının, döviz kurlarının aşırı oynaklığı ülkelerin ekonomik ve politik yapılarını yıpratmaktadır. Aynı zamanda bu istikrarsızlıklar ülkedeki diğer makroekonomik dengeleri bozmakta, gelir dağılımında adaletsizliği arttırarak halkın servet birikimini eritmektedir. Bu tür istikrarsızlığın bulunduğu ülkeler doğrudan yabancı sermaye açısından cazip değildir. Yabancı yatırımcılar genellikle düşük enflasyonlu ve istikrarlı ülkelere yatırım yapmayı tercih ederler ki böylece yüksek enflasyon ve belirsizliği oluşturduğu risk ve kayıplardan korunurlar.<sup>110</sup>

Özalp'e (1998) göre hızlı büyüyen ekonomiler firmalara daha iyi fırsatlar sunarlar. Çünkü bu ekonomilerde firmalar daha iyi kar olanaklarına sahip olurlar. Ev sahibi ülkenin ekonomik büyüklüğünün yanında alım gücünün yüksek olması yatırımları teşvik edici bir etkidir. Bir ülkenin halkı, ülkede üretilen malları alacak kadar gelire sahip değilse bu durum DYS girişini olumsuz etkileyecektir.<sup>111</sup>

Goldenberg ve Kolstad (2002) tarafından yapılan çalışmanın sonuçlarına göre kur riski yatırım kararını etkileyen önemli bir unsurdur. Doğrudan yabancı sermaye yatırımı genellikle çok uluslu şirketler tarafından yapılmaktadır. Bu şirketler birçok ülkede birden fazla döviz ile işlem gerçekleştirmektedirler. Döviz kurlarındaki belirsizlikler bu şirketlerin karlarını

---

<sup>110</sup> Yıldırım, K., **Makro Ekonomi**, 145, Eskişehir: Eğitim Sağlık ve Bilimsel Araştırma Çalışmaları Vakfı Yayınları, 1999, ss.5-6

<sup>111</sup> Özalp, İ., **Çok Uluslu İşletmeler: Uluslararası Yaklaşım**,1022, Anadolu Üniversitesi Yayınları, 1998, s. 180.



olumsuz etkileyeceği gibi kur riskini yönetmek için bu şirketlerin ayrıca çaba harcamalarına neden olacaktır.<sup>112</sup>

Güngör (2002) konuyu kur değişikliğiyle refah düzeyinin değişmesi ve maliyet açısından değerlendirmiştir. Ev sahibi ülke para biriminin değerlenmesi o ülkedeki tüketicilerin alım güçlerini arttıracacağı için DYS girişini artırır. Çünkü reel döviz kurunun artması refah seviyesini artırır. Artan refah seviyesine uygun bir şekilde tüketim seviyesi artacağından yatırımcılar için avantaj oluşturur. Fakat reel döviz kurunun artması aynı zamanda işgücü maliyetini de arttıracacağı için üretim maliyetlerinde bir artışa neden olur ki yatırımcılar için bir dezavantajdır. Aynı şekilde bunun tersi de geçerlidir, reel döviz kurundaki düşüş refah düzeyini ve tüketim seviyesini düşüreceği gibi üretim maliyetine girdi olan işgücü maliyetini de düşürür bu kez işgücü maliyetinin getirdiği avantaj DYS girişini arttırabilir. Bu etkinin hangi yönde olacağı sektörün veya işletmenin özelliklerine göre değişebilir.<sup>113</sup>

### 2.2.3 Ticaret Politikası ve Ekonomik Entegrasyon

Bir ülkenin ticaret politikası ve bunun doğrudan yabancı sermaye ile tutarlı olması yabancı yatırımlar açısından önemlidir. Bir ülkenin ekonomik olarak dışa açıklığı yabancı sermayenin birinci dereceden aradığı bir etkidir. Bir ülkenin dış ticaret hacminin GSYH'ya oranı o ülkenin dışa açıklığı hakkında genel bilgi vermektedir. Bu önem derecesi sektörden sektöre değişiklik gösterebilmektedir. Chakrabarti (2001) yatırımların dış ticaretin genellikle ihracatın yapıldığı sektörlerle yöneleceği kabulünden hareketle dış ticaret hacminin DYS girişini arttıracığını belirtmektedir.

Ticaret engelleri yabancı sermaye stratejileri açısından önemlidir. Bu konudaki hipotezlere göre dış ticaret sınırlamalarının olduğu ülkelere ihracatın zorluğundan dolayı firmalar doğrudan yabancı sermaye yatırımı yolunu tercih etmektedirler.<sup>114</sup>

---

<sup>112</sup> Goldberg, Linda S & Kolstad, Charles D. "Foreign Direct Investment, Exchange Rate Variability and Demand Uncertainty", **International Economic Review**, Department of Economics, University of Pennsylvania and Osaka University Institute of Social and Economic Research Association, vol. 36(4), November 2002, ss.855-873

<sup>113</sup> Güngör, B, "Gelişmekte olan Ülkelerde Uygulanan Yabancı Direkt Sermaye Politikaları", **İktisat İşletme ve Finans Dergisi**, Kasım 2002, s.76.

<sup>114</sup> Kwon, Yung-Chul, "Korean Multinational Foreign Direct Investment Projects: Variability in the Micro and Macro Level Determinants", **The International Trade Journal**, Vol: 16, No:2, 2002. s.215

Özellikle 1970'lerin ortalarından sonra Kuzey Amerika ve Batı Avrupa'da pek çok ülke, Japon ihracatçılara karşı, ithalat kısıtlaması, anti-damping vergileri, gönüllü ihracat kısıtlaması gibi ticaret engelleri uygulamışlardır. Bunu sonucu olarak Japon girişimciler fabrikalarını yeni sanayileşmekte olan ülkelere ve Kuzey Doğu Asya ülkelerinde olduğu gibi Kuzey Amerika ve Batı Avrupa ülkelerinde de kurmuşlardır. Aynı şekilde Roma Anlaşmasından sonra uygulanan ortak gümrük tarifesi sonucu ABD'de şirketlerinin Avrupa'da DYS yatırımlarını arttırdığı bilinmektedir. Fakat bu durum 1980'lerde başlayan küreselleşme ile günümüzde etkinliğini kaybetmiştir.

Chakrabarti (2001) farklı ülkeleri inceleyerek yaptığı çalışmasında DYS yatırımlarını etkileyen faktörler arasında önemli olan diğer bir faktörü ticaret açığı olarak gösterilmektedir. Chakrabarti bu çalışmada Torissi (1985)'ye atıfta bulunarak ticaret fazlasının, dinamik ve sağlıklı bir ekonominin göstergesi olduğunu belirtmekte ve bu nedenle ticaret fazlasının DYS yatırımlarını teşvik ettiğini belirtmektedir. Bu alanda yapılan diğer çalışmalar da, aynı yönde bulgular ortaya koymuştur. Örneğin, Frey (1985), Hein (1992) ticaret fazlası ve DYS yatırımları arasında güçlü bir pozitif ilişkinin bulunduğuna işaret etmişlerdir<sup>115</sup>.

Ekonomik entegrasyonların DYS girişlerine etkileriyle ilgili çalışmalar genellikle GB (Gümrük Birliği) ve ortak pazar üzerine yapılmıştır. Bu konuda birkaç teorik yaklaşım bulunmaktadır. İlk yaklaşım Heckscher-Ohlin teorisine dayanmaktadır ve bu varsayıma göre ekonomik entegrasyonun uyguladığı ticaret engelleri ithal ikameci politika gereği bu politikanın uygulandığı sektörlerde DYS girişini arttıracaktır. Çünkü karşılaştırmalı üstünlükler gereği bir malın ekonomik entegrasyon içersinde üretimi daha avantajlı olmaktadır. Bu durum göreceli olarak diğer ülkelere göre entegrasyon içersine DYS miktarını artmaktadır. Diğer yaklaşım uluslararası üretim teorisine dayanmaktadır. ÇUŞ'ler GB'nin ortak tarifelerine stratejik bir tepki olarak ihracat faaliyetleri yerine birlik içinde DYS yatırımını tercih edeceklerdir. Böylece birliğin oluşturduğu büyük pazarın avantajlarından da faydalanacaklardır.

Son yaklaşımsa GB teorisine dayanmaktadır. ÇUŞ'ler GB oluşumuna stratejik bir karşılık olarak "yatırım oluşturma" (investment creation) ve "yatırım çeşitlendirme" (investment diversion) etkilerini oluştururlar. Kindleberger (1966) bu etkileri statik etkiler olarak tanımlamaktadır. Statik etkiler entegrasyon çerçevesinde bölge içerisindeki ticaret ve

---

<sup>115</sup> Chakrabarti, A.. **The Determinants of Foreign Direct Investment: Sensitivity Analyses of Cross-Country Regressions**, *Kyklos*, Vol. 54, 2001, s.100

yatırımlar üzerindeki engel ve kısıtlamaların kaldırılmasıyla oluşur. İlk etki azalan veya tamamen ortadan kalkan tarifelerin pazarı genişletmesi sonucu oluşur. Diğer etki ise düşen tarifeler sonucu ortadan kalkan engelleri ÇUŞ'ler aşmak zorunda değildir ve bu durum DYS düşüşüne neden olabilir<sup>116</sup>. Fakat AB uygulamasında sermaye dolaşımının da serbest olması DYS akımlarını teşvik edici olmuştur. Dinamik etkiler entegrasyon sonucu birlik içersindeki ülkelerin ekonomilerinde meydana gelen gelişmeler sonucu ortaya çıkan etkilerdir. Ortak Pazar yoluyla üye ülkelerin ekonomilerinin büyümesi bölgeyi ÇÜŞ'ler için daha çekici kılmaktadır. AB'ne üye ülkelerin ekonomilerindeki gelişmeler sonucu bu ülkelerin pazarları daha cazip hale gelmiş ve ÇUŞ'ler tarafından daha fazla yatırım yapılmıştır.

Yannopoulos (1990) ÇUŞ'lerin stratejik tepkisi şeklinde, üye olmayan ülkelere GB içindeki ülkelere DYS girişini “yatırım oluşturma” etkisi, birlik içersinde bir ülkeden diğer ülkeye DYS kaymasını ise “yatırım çeşitlendirme” etkisi olarak tanımlamış ve bu durumun ticaret yaratma etkisi gibi GB'nin bir sonucu olduğunu belirtmiştir. Yannopoulos (1990) “yatırım oluşturma” ve “yatırım çeşitlendirme” etkilerini GB ve DYS arasındaki ilişkiler bakımından, ÇUŞ'lerin ekonomik entegrasyon alanlarına gösterdikleri stratejik tepkileri dört farklı formasyon şeklinde açıklamıştır. Bunlar;<sup>117</sup>

*Korumacı Yatırım:* GB'nin dış ticareti çeşitlendirme ve artırma etkisine karşı ÇUŞ'lerin stratejik tepkisi olarak tanımlanmaktadır. ÇUŞ'ler yeniden düzenlenen tarifelerin avantajlarından faydalanmak ve sahip oldukları pazar paylarını korumak için GB alanında yatırımda bulunabilirler.

*Saldırgan Yatırım:* ÇUŞ'ler genellikle GB'ne bir stratejik tepki olarak, birleşik pazarın avantajlarından faydalanmak isteyeceklerdir ve bunun için büyüme ve yayılma yolunu tercih edeceklerdir. Bu nedenle yeni pazarlara girmek isteyecekler ve yatırımlarda bulunacaklardır.

*Yeniden Yapılanma Yatırımı:* ÇUŞ'ler üretim faaliyetlerini GB içinde maliyet avantajı bulunan birkaç farklı yerde gerçekleştirebilirler. Bunun sonucunda yeni yatırımlar gerçekleşebilir.

---

<sup>116</sup> Kindleberger CP, “European integration and the international cooperation”, **Columbia Journal of World Business**, Vol. 1 (1966), ss. 65-73;

<sup>117</sup> Yannopoulos, G.N. “Foreign Direct Investment and European Integration: The Evidence From The Formative Years of the European Community”, **Journal of Common Market Studies**, 1990, Vol:28, ss.235-259

*Rasyonel Yatırım:* ÇUŞ'ler üretim maliyetlerini düşürmek için kaynaklar bakımından daha uygun lokasyonları tercih edeceklerdir. Bu durumdaki yatırımlar genellikle birlik içersindeki net DYS girişini arttırmayacak fakat coğrafi olarak birlik içinde yatırımların yer değiştirmesine ve üretim yapısının değişmesine neden olacaktır.

Dunning (1997) yaptığı ekonometrik çalışma ile Avrupa Ortak Pazarı'nın DYS girişini olumlu yönde etkilediği sonucuna ulaşmıştır. Fakat Dunning Ortak Pazar'ın tek başına yeterli olmadığını aynı zamanda pazar büyüklüğü, üretim faktörlerinin maliyeti, bölgesel olarak toplanmış ekonomiler (agglomeration economies/yığışım ekonomileri) gibi etkenlerin de belirleyici olduğunu ortaya koymuştur.<sup>118</sup>

Gorg ve Ruane (2000) yaptıkları ekonometrik çalışmada ABD'li ÇUŞ'ların AB içindeki dağılımları üzerinde durmuştur. Ulaştıkları sonuca göre yabancı yatırımlar Almanya gibi AB'nin çekirdek ülkelerinde yoğunlaşmaktadır ve bütünleşmede yer alan bir ülke DYS girişi elde edebilmesi için yerleşim yeri avantajına sahip olmalıdır. İrlanda özellikle elektronik ve ilaç sanayi tarafından tercih edilmektedir. Bunun en önemli nedeniyse AB'nin büyük pazarlarına (ülkelerine) yakın olması ve ulaşım kolaylığı olduğu belirtilmektedir. Ayrıca İrland'nın DYS çekmek için oluşturduğu ve sürdürdüğü politikaların önemi de büyüktür.<sup>119</sup>

#### **2.2.4 Özelleştirme Politikası**

Özelleştirme devlet mülkiyetindeki işletmelerin özel sektöre devri olarak kısa bir şekilde tanımlanabilir. Bu işletmelerin devri ile ekonomide kaynak dağılımının piyasa ekonomisi kurallarına uygun olarak gerçekleştirilmesi, devletin gelir sağlaması ve bu şekilde ekonomik gelişmeye katkı sağlanması amaçlanmaktadır. Dünyada özelleştirme 1980'li yıllarda başlamış, Doğu Bloku'nun çökmesi ile 1990'lı yıllardan itibaren hız kazanmıştır.

Hükümetler özelleştirme politikalarında DYS yatırımlarına önem vermektedir. Özellikle çöküşlü şirketlerin sahip oldukları yönetim bilgisi ve teknik bilginin transferi, ekonomiye etkinlik kazandırması gibi nedenlerden dolayı DYS özelleştirmeler için önemlidir.

---

<sup>118</sup> Dunning, J.H., "The European Internal Market and Inbound Foreign Direct Investment", **Journal of Common Market Studies**, Vol:35, ss.189-223

<sup>119</sup> Gorg, H. ve Ruane, F., "European Integration and Peripherality: Lessons From The Irish Experience", **World Economy**, Vol. 23, (Issue 3), 2000, ss.405-422.

Lall'a (1996) göre eski Doğu Bloku ülkelerinin 1990'lı yıllarda serbest piyasa ekonomisine geçiş aşamasında DYS girişi ile ekonomik büyüme arasındaki pozitif ilişkinden faydalanmak için özelleştirme politikasında DYS girişine özel bir önem vermişlerdir. Polonya, Çek Cumhuriyeti, Macaristan ve Slovakya ilgili dönemde sıkı maliye ve para politikası, dış ticaretin serbest bırakılması ve genel olarak ekonominin serbestleşmesi gibi yapısal değişikliklerin yanında özelleştirme ve DYS önemli bir politika haline gelmiştir.<sup>120</sup> Lansbury ve diğerlerinin (1996) yaptığı ekonometrik çalışma göstermiştir ki özelleştirme bu ülkelerde hazineye kaynak sağlamanın yanında özel sektörün kurulmasını ve geliştirilmesini sağlayacak bir yöntem olarak kullanılmıştır<sup>121</sup>. UNCTAD (1998) raporuna göre Çek Cumhuriyetine 1995 yılına kadar yapılan DYS yatırımlarının tamamı özelleştirmeler sayesinde gerçekleşmiştir<sup>122</sup>.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımcısı açısından özelleştirmeler önemli fırsatlar sunmaktadır. Hazır kurulu ve işler durumdaki işletmeler yabancı yatırımcılar tarafından tercih edilebilmekte böylece piyasaya daha hızlı ve var olan işletmeler üzerinden girebilmektedirler. Bu nedenle Doğu Avrupa'da ve Türkiye'de yaşanan özelleştirme süreçlerine yabancı sermayenin ilgisi yüksek olmuştur.

## 2.2.5 Yapısal Etkenler

### 2.2.5.1 İdari İstikrar

Uluslararası sermayenin yatırım kararı sürecinde, hedef ülkeler açısından öne çıkan en önemli önceliklerden biri idari istikrardır. Gelişmekte olan ülkeler arasında diğerlerinden fazla doğrudan yabancı sermaye çeken ülkeler incelendiğinde ortak özelliklerinin idari istikrarı sağlamış oldukları görülmektedir.

İdari istikrar ile kastedilen, yabancı sermaye yatırımları açısından devlet politikaların devamlılığıdır. İzlenen devlet politikalarında belirsizlik ve istikrarsızlık iş ortamlarını rahatsız eder. Bu durum aynı şekilde yabancı yatırımcılara da yansır. Çünkü doğrudan yabancı sermaye bir ülkeye uzun vadeli yatırım yapar, uygulamalarda ve teşviklerde geleceğe dair belirsizliklerin var olması yatırımları olumsuz etkileyecektir ve bu tür riskleri yatırımcılar üstlenmek istemeyeceklerdir.

---

<sup>120</sup> Lall, Sanjayz, **The Investment Development Path: Some Conclusions**, London Routledge, 1996, s.425

<sup>121</sup> Lansbury, M, Nigel, P. ve Smidkova, K, "Foreign Direct Investment in Central Europe Since 1990: An Econometric Study", **National Institute Economic Review**, 1996, s.106

<sup>122</sup> UNCTAD, **World Investment Report 1998-Trend and Determinants**, UN: New York, 1998, s.25

Obwona (2001) tarafından Uganda ekonomisi üzerine yapılan ekonometrik çalışmada Uganda'da makroekonomik ve politik istikrarın tüm diğer faktörlerden daha etkili olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Bu sonuca göre politik ve idari bakımdan istikrarsız ortamlar yabancı sermaye yatırımcılarını ve yatırımları olumsuz yönde etkilemektedir.<sup>123</sup>

İdari istikrar hükümetlerin devamlılığı değil devlet politikaların devamlılığını gerektirir. Hükümet değişse bile devlet politikalarının sürekliliği esastır. Yabancı sermaye açısından devlet politikalarında istikrara örnek olarak İrlanda ve Çek Cumhuriyeti gösterilebilir.

### **2.2.5.2 Bürokrasinin İşlerliği**

Doğrudan yabancı sermaye yatırımcıları, yatırımların makul ve kabul edilebilir bir zaman sürecinde gerçekleştirilebilmesini hedeflemektedirler. Bu süreçte gerçekleştirilmesi gereken işlemlerin açık, basit, anlaşılabilir ve adil olması beklenmektedir. Bu nedenle yabancı sermaye çekmek isteyen ülkeler bu bürokratik işlemleri asgariye indirgemektedirler.

DYS yatırımlarının sağlıklı devam etmesi için bir ülkedeki bürokrasinin sağlıklı, etkin ve hızlı işlemesi gerekmektedir. Devlet bürokrasiyi asgariye indirerek yatırımları hızlandıracak önlemleri almalıdır. Ayrıca aşırı bürokrasi kamuda çeşitli yolsuzluklara neden olmaktadır. Yolsuzluklar ve rüşvetin yaygınlığı DHS girişini olumsuz etkileyen faktörler arasında yer almaktadır. Wei (2000) çok uluslu şirketlerin faaliyetlerini kısıtlamaya yönelik uygulamaların yolsuzluk ve rüşvete neden olduğunu ve bu durumun DHS girişini olumsuz etkilediğini belirtmektedir.<sup>124</sup>

## **2.2.6 Kurumsal Etkenler**

### **2.2.6.1 Şeffaflık**

Küreselleşmenin hızlanmasıyla birlikte dünya iş çevrelerinde şeffaflığa verilen önem daha da artmıştır. Gerek devlet işleyişinde gerekse özel sektörde şeffaflık önem kazanmıştır. Kamu yönetiminde rüşvet ve yolsuzluğun olmaması, hukukun üstünlüğü, ekonomi politikalarının belirli ve net olması, firmalarda uluslararası muhasebe standartlarıyla uyumlu

---

<sup>123</sup> Obwona M. "Determinants of foreign direct investments and their impact on economic growth in Uganda", **African Development Review**, 2001, Vol:13, ss.46-81

<sup>124</sup> Wei, S-J, "Local corruption and global capital flows", **Brookings Papers on Economic Activity**, Vol:2, 2000

uygulamaların olması, mevzuatın açık, tutarlı ve anlaşılabilir olması, uygulamalarda keyfiliğe yol açacak etkenlerin ortadan kaldırılması başlıca şeffaflık kriterleridir.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımcısı öncelikle yapacağı yatırımla ilgili riskleri net ve açık bir şekilde görmek ister. Fakat şeffaflığın yeterli olmadığı bir ortamda bu riskler doğru bir şekilde ölçülemeyeceği için bu durum başlı başına bir risk oluşturacaktır. Çünkü bu durum belirsizlik yaratacaktır ve belirsizlik risktir. Bu durum ülkenin risk primini arttıracak ve yabancı yatırımcı için ülkenin cazibesinin kaybolmasına neden olacaktır.

### **2.2.6.2 Kurumsal Altyapı**

Doğrudan yabancı sermaye yatırımcısı yatırım yapacakları ülkede ortak olacakları, işbirliği yapacakları veya iş ilişkisi içinde bulacakları firmaların kurumsal bir altyapıya sahip olmalarını isterler. Kurumsal altyapı bu yatırımcılar için önemli bir faktördür.

Ortaklık şeklinde doğrudan yabancı sermaye yatırımı yapacak olan uluslararası yatırımcı beraber yola çıkacakları kurumun taahhütlerini yerine getirebilecek kurumsal altyapıya sahip olması beklenmektedir. Nihayetinde yatırımcı getiri ve riskleri önceden bilmek ister. Diğer taraftan ortaklık dışındaki durumlarda da kurumsal altyapı önemlidir. Çünkü yatırımcı hammadde alacağı tedarikçinin, potansiyel kurumsal müşteri kitlesinin, hizmet alacakları kurumların ve potansiyel rakiplerin kurumsal altyapıya sahip olmaları beklenmektedir.

### **2.2.7 Kültürel Etkenler**

#### **2.2.7.1 Sosyokültürel Yapı**

Bir toplumun sosyokültürel yapısı aynı zamanda o toplumun ekonomik davranışlarını da yakından etkiler. Sosyokültürel yapı toplumun üretim, tüketim, tasarruf alışkanlıklarının yanı sıra o toplumdaki iş ilişkilerini, sosyal davranışlarını, muhafazakar veya ekonomik olaylara milliyetçi yaklaşım yaklaşmaması konularında belirleyici olan önemli bir faktördür.

Ekonomik yapıyı bu derece derinden etkileyen sosyokültürel yapı aynı şekilde doğrudan yabancı yatırımlar konusunda da belirleyici bir etkidir. Örneğin tüketici yaklaşımının aşırı milliyetçi olduğu toplumlarda yabancı sermaye daha temkinli davranmak zorunda kalır. Aynı şekilde yabancı sermayeye yönelik kampanyalara halkın yaklaşımı da bu konuda belirleyici olabilir. Bu duruma örnek olarak Fransa-Türkiye arasında yaşanan Ermeni

sorununa ilişkin Türkiye’de yapılan boykotta Fransız sermayeli Türkiye’de bulunan firmaların da hedef alınması, Türkiye’de Danone ürünlerine ilişkin e-mail ile yapılan kararlama kampanyasının Danone’nin pazar payında bir kayba yol açması sayılabilir.

Sosyokültürel yapının doğrudan yabancı sermaye yatırımına etkisinin sayısal olarak ölçülmesi mümkün değildir. Doğrudan yabancı sermaye bir ülkeye uzun vadeli yatırım yaptığı için ülkedeki iş kültürü ve etik değerler diğer sosyokültürel etkenlerden daha çok önem kazanmaktadır. Bunun yanında dil ve coğrafi yakınlık gibi etkenlerde önemlidir. ABD’li bir yatırımcının doğrudan yabancı sermaye yatırımı açısından ilk tercihi İngiltere, Kanada veya Avustralya olmaktadır.

### **2.2.7.2 Yolsuzluk ve Etik Yıpranma**

Yolsuzluk, devlet görevlilerinin sahip oldukları yetkileri kişisel çıkar elde etmek için yasalara aykırı bir şekilde kullanması olarak kısaca tanımlanabilir. Yolsuzluğun gerçekleştirilebilmesi için iki tane temel ön koşul bulunur. Bunlardan birincisi; devlet görevlisinin denetlenemeyen kısıtlanmamış bir güce sahip olması, ikincisi; bu görevlinin sahip olduğu bu yetkiyi kullanarak ekonomik rant sağlayabilmesidir.

Yolsuzluklar yatırımlar için bir ek maliyet oluşturur. Bu durum yabancı sermaye yatırımlarının karlarının azalmasına neden olabilir. Yolsuzlukların yaygın olduğu bir ekonomik sistemin sağlıklı olamayacağından böyle bir ekonominin yabancı sermaye tarafından tercih edilmesi çok kolay olmayabilir. Şeffaflık ile yolsuzluklar arasındaki ters ilişki nedeniyle yolsuzlukların yaygın olduğu bir ekonominin şeffaflığının yeterli olmadığı söylenebilir.

Yolsuzluklar yabancı ülkelerde yatırım yapmak isteyen yatırımcılar için işlem maliyetlerini artırmaktadır. Doğrudan yabancı yatırım çekmek isteyen ülkeler daha şeffaf politikalar uygulamaları ve aynı zamanda yolsuzlukla mücadele stratejileri geliştirmelidirler. Shleifer ve Vishny (1993) kamudaki bürokrasinin rüşvet mekanizmasını yarattığını aynı zamanda bu rüşvetin ekonomide kaynakların optimum dağılımı engellediğini belirtmektedir. Shleifer ve Vishny rüşveti merkezi ve merkezi olmayan şeklinde ikiye ayırmaktadır. Merkezi yapıda rüşvet tek bir kamu otoritesi tarafından talep edilirken, merkezi olmayan yapıda birçok yetkili kamu otoritesi veya kamu yetkilileri tarafından rüşvet alınması şeklinde tanımlanmıştır<sup>125</sup>. Easterly

---

<sup>125</sup> Shleifer, A and Vishny, R, “Corruption”, *The Quarterly Journal of Economics*, Vol:108, 1993, ss.599- 617



(2002) merkezi olmayan rüşvet yapısının ülke ekonomisine merkezi rüşvet yapısından çok daha fazla zarar verdiğini belirtmekte ve rüşvetin bazen vergi gibi ek maliyet yarattığını ortaya koymaktadır<sup>126</sup>.

Wei (2000) yaptığı ekonometrik çalışmada rüşvet ve DYS girişleri arasında güçlü ve negatif bir ilişkiyi tespit etmiştir. Wei aynı zamanda rüşvet miktarının kurumsal kaliteyle korele olduğu sonucuna ulaşmış ve kurumsallığın gelişmesiyle rüşvetin azaldığını belirtmiştir.<sup>127</sup>

Etik yıpranma, iş çevrelerinin yasalara ve iş kurallarına uymaması sonucu ekonomik çıkar elde etmesi olarak tanımlanabilir ve yolsuzluk ile birebir ilişkilidir. Bu kurallara uyulmamasının başlıca nedeni haksız ekonomik çıkar sağlamaktır. Buna yolsuzluklar, düzenleme ve denetim mekanizmasının yetersizliği veya iş ihtiyaçlarının gerisinde kalan yasalar fırsat tanımaktadır.

Yabancı sermaye etik yıpranmanın yüksek olduğu ülkelere yatırım yapmaktan kaçınacaktır. Bu durumun engellenmesi için etkin düzenleme ve denetim mekanizmasının kurulması, şeffaflık ve uluslararası standartların benimsenmesi gerekmektedir. Etkin düzenleme ve denetim mekanizması kurulurken, ekonominin etkinliğini azaltacak bürokratik uygulamalardan kaçınılması gerekmektedir.

## 2.2.8 Vergisel Etkenler

Yabancı sermaye yatırımcısı açısından vergi önemli bir konudur. Billington (1999) kurumlar vergisi oranlarının yüksek olmasının yatırımlar üzerinde negatif bir etki yaptığını belirtmektedir.<sup>128</sup> Çünkü bu durum vergi sonrası net karı düşürecek ve sermaye sahiplerinin daha az gelir elde etmesine neden olacaktır. Yabancı sermaye açısından gelir ve kurumlar vergisi gibi dolaysız vergiler ne kadar önemli ise işlemler üzerinden alınan dolaylı vergiler de bir o kadar önemlidir. Bazı durumlarda dolaylı vergiler, dolaysız vergiler kadar önemli olabilmektedir.

Verginin miktarının yanında vergiye ilişkin düzenleme ve uygulamalarda önemlidir. Vergi mevzuatının açık ve anlaşılabilir olması, uygulamasının basit olması, vergi idaresi ile ilişkilerin sağlıklı yürütülebilmesi, vergi denetimlerinin uluslararası standartlarda olması ve

---

<sup>126</sup> Easterly, W., **The Elusive quest for Growth**, The MIT Press, Cambridge, Massachusetts, 2002.ss.244-249

<sup>127</sup> Wei, S-J, "How taxing is corruption on international investors?", **The Review of Economics and Statistics**, Vol:82, 2000, ss. 1-11

<sup>128</sup> Billington, N, "The Location Of Foreign Direct Investment: An Empirical Analysis", **Journal Applied Economics**, Vol.31, No.1, 1999. s.461

bu konuda bürokrasinin sadeleştirilmiş olması gerekmektedir. Ayrıca vergi denetimleri politik bir araç olarak kullanılmamalıdır ve bu durumu güvence altına alacak düzenlemeler bulunmalıdır. Vergi denetimi konusundaki uygulamalar açık ve tartışmaya zemin oluşturmayacak şekilde adil olmalıdır. Bunun yanında vergide adalet ve eşitlik ilkesi de önemlidir.

Vergiye sadece dolaylı ve dolaysız vergi çerçevesinden bakmak yabancı sermaye yatırımcısı için yeterli değildir. Bunların yanında vergi gibi maliyet yaratan enflasyon ve buna uygun enflasyon muhasebesi, çifte vergilendirilmenin engellenmesine yönelik anlaşmaların olup olmaması bu çerçevede değerlendirilmelidir.

Buckley ve Casson (1992) ikili vergi anlaşması gibi uygulamaların DYS girişlerini olumlu etkilediğini belirtmektedir. Bunu nedeni olarak yapılan ikili anlaşmaların vergi maliyetini düşürücü etkisini göstermektedirler<sup>129</sup>.

Fakat Blonigen ve Davies (2001) tarafından 1983-1992 dönemine ait OECD verileri kullanılarak hazırlanan ekonometrik çalışma ise bu teorik sonuca ulaşamamıştır. Bu araştırmaya göre ikili vergi anlaşmalarının DYS girişlerini arttırmadığı gibi negatif yönde etkilediği sonucuna ulaşmışlardır. Bu negatif ilişkinin nedenini ise vergi kaçırmaya yönelik transfer fiyatlandırması mekanizmasının bu anlaşmalar ile kullanılmasının güçleşmesinden olabileceğini belirtmişlerdir. Diğer bir olasılığı ise yeni yapılan anlaşmaların DYS girişini teşvik edecek özellikleri içermemesinden kaynaklanabileceğidir. Fakat teoriyle çelişen bu sonucun kesinleşebilmesi için bu çalışmaların ilerleyen dönemlerde çok daha geniş dönemleri kapsayacak şekilde yapılması gerektiğini vurgulamaktadırlar.<sup>130</sup>

---

<sup>129</sup> Buckley, P. J., Casson, M. C., **Multinational Enterprises in the World Economy**, New Haven and London: Edward Elgar Publishing, 1992 s. 65-66

<sup>130</sup> Blonigen, B., Davies R.B., **Do Bilateral Tax Treaties Promote Foreign Direct Investment?**, University of Oregon, Economics Department, Working Paper, No:2001-12, June 2001, [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=445964](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=445964)

**Tablo 4: Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Belirleyicileri**

<b>Faktör Grupları</b>	<b>Ev Sahibi Ülkelerdeki Belirleyiciler</b>	
<b>I. Politik Faktörler</b>	Ekonomik, politik ve sosyal istikrar, Yabancı yatırımlara ilişkin uluslararası anlaşmalar, Vergi politikası, Ticaret politikası, ticaret politikası ve DYS yatırımlarının tutarlılığı, Özelleştirme politikası, Piyasaların yapısı ve işleyişine ilişkin politikalar (özellikle; rekabet ve şirket satın ve birleşme politikaları) Yabancı iştiraklerin anlaşma standartları.	
<b>II. Yatırım Ortamına İlişkin Faktörler</b>	Yatırımların promosyonu (imaj yaratılması, ülkenin pazarlanması vb.) Yatırım teşvikleri Maliyetler (rüşvet, bürokratik etkinlik vb) Yatırım sonrası hizmetler Sosyal etkenler (Yaşam kalitesi vb.)	
<b>III. Ekonomik Faktörler</b>	<b>Yatırım Stratejileri</b>	<b>Faktörler</b>
	<b>Pazara yönelme</b>	Pazar büyüklüğü ve kişi başına milli gelir. Piyasanın büyümesi. Bölgesel ve global piyasalara giriş imkanları. Tüketici tercihleri. Piyasaların yapısı.
	<b>Kaynağa/stratejik varlığa yönelme</b>	Hammaddeler Düşük ücretli vasıfsız işgücü Vasıflı işgücü Fiziki altyapı (havaalanları, enerji, yollar ve telekomünikasyon) AR-GE Teknolojik, yenilikçi ve diğer yaratılmış varlıklar (markalar vb.)
	<b>Etkinliğe yönelme</b>	Kaynakların/varlıkların maliyeti ve işgücünün verimliliği Diğer girdilerin maliyeti (iletişim, ara mallar,) Bölgesel entegrasyon anlaşmasına üyelik, ölçek ekonomisi.

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

## 3 YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ TARİHÇESİ

### 3.1 Dünyada Yabancı Sermaye Yatırımlarının Tarihi Gelişimi

#### 3.1.1 Birinci Dünya Savaşı Öncesi Dönem

Yabancı sermaye akımlarının tarihçesi incelendiğinde çok eski bir tarihe sahip oldukları görülmektedir. Birinci Dünya Savaşından önceki üç yüzyıl boyunca bu akımlar Avrupa'dan doğal kaynaklar bakımından zengin ve yeni keşfedilmiş bölgelere (Amerika, Avustralya, Yeni Zelanda, Arjantin) doğru gerçekleşmiştir. Bu akımlar özellikle sanayi devriminin sağladığı sermaye birikimiyle 19.y.y.'da en üst seviyeye ulaşmıştır. Yine bu dönemde Avrupa ülkeleri arasında da sermaye akımları önemli boyutlara ulaşmıştır.

Modern anlamda yabancı sermaye yatırımları ilk defa 1800'lü yılların ilk yarısında İngiltere'nin ihtiyaç duyduğu hammadde, madenler ve petrolü çıkartmak için sömürgelerinde yaptığı yatırımlar olarak ortaya çıkmıştır. Bunun nedeni ise sanayi devriminin bir sonucu olarak 19.y.y.'in ikinci yarısında, özellikle batıda sanayileşen ülkelerdeki hızlı sermaye birikimi ve büyük şirketleri bu sermayeden en fazla karı sağlayacak yatırım alanları aramaya yönlendirmiş olmasıdır. Bu yatırım alanları ise Avrupa sanayisinin ihtiyacı olan hammaddeleri sağlayacak, doğal kaynaklara ve ucuz işgücüne sahip dönemin sömürgeleri ile bağımsız az gelişmiş ülkeler olmuştur. Bunun sonucunda Seylan'da çay, Kolombiya'da kahve, Afrika ülkelerinde muz plantasyonları gibi alanlar oluşturulmuştur.

19.y.y.'dan Birinci Dünya savaşına kadar olan dönemde gözüken sermaye akımlarının çoğu özel sermaye akımları şeklinde gerçekleşmiştir. Kamu kanalıyla yapılan sermaye yatırımlarıyla bu dönemde karşılaşmamaktadır. Yatırımların çoğu devlet tahvillerine yapılan portföy yatırımları şeklinde gerçekleşmiştir. Doğrudan yatırımlar daha düşük oranlarda gerçekleşmiştir. Doğrudan yatırımlar daha çok hammadde üreten dış kuruluşlara yapılmıştır. 1913 yılında bu çeşit yatırımlar İngiltere'nin dış ülkelerde yaptığı yatırımların sadece %20'sini oluşturmaktadır. Geri kalan kısım portföy yatırımları şeklinde gerçekleşmiş olup, çoğunlukla devletlerin demiryolları ve bazı kamu hizmetlerinde yaptığı yatırımlar için ihraç etmiş oldukları tahvillerin satın alınması şeklindedir.<sup>131</sup>

---

<sup>131</sup> Dunning J.H., **Explaining International Production**, First Edition, Routledge, London 1988, ss.73-78

Birinci Dünya savaşına kadar olan dönemde sermaye akımlarında Batı Avrupa sermayesi ve özellikle İngiliz sermayesinin hakimiyeti bulunmaktaydı. 19.y.y.'ın ikinci yarısında yapılan yatırımların diğer bir özelliği ise milli gelire göre oranının çok yüksek olmasıdır.<sup>132</sup> Bu dönemde İngiltere'den gerçekleşen sermaye akımlarının milli gelire oranı %4 gibi yüksek bir oranı göstermektedir ve hatta savaştan hemen önceki yıllarda bu oran %7'lere kadar yükselmiştir.<sup>133</sup>

### 3.1.2 İki Dünya Savaşı Arası Dönem

Birinci Dünya Savaşı özellikle Avrupa'nın sanayi ve kültür merkezlerinin önemli derecede hasar görmesine neden olmuştur. Bununla birlikte savaş sonrası dönemde dünya ekonomi ve siyasi dengelerinde büyük değişiklikler meydana gelmiştir. Bu dönemde dünyanın pek çok yerinde milliyetçilik akımları yükselmeye başlamış, bağımsızlık ve sömürgecilğe karşı mücadeleler ortaya çıkmıştır. Bu durum 19.y.y.'da yükselen Avrupa burjuvasının ekonomi alanında durgunlaşmasına neden olmuştur. Esasında bu durum dünya genelindeki ekonomik çöküşün göstergesi olmuştur.

1914 yılına kadar yabancı sermaye akımları konusunda batı Avrupa önde giderken 1914 yılından sonra ABD devreye girmiştir. Birinci dünya savaşını izleyen yıllarda yabancı sermaye yatırımlarında ABD ön sıralarda yer almıştır. Doğal olarak birinci dünya savaşının başlamasıyla birlikte yabancı sermaye yatırımları bir durgunluğun içine girmiştir. Birinci dünya savaşını izleyen yılların bir diğer özelliği ise kamu tarafından yapılan sermaye transferlerinin ilk defa önem kazanmasıdır. Fakat yine İkinci Dünya Savaşına kadar olan dönemde özel sektöre ait yabancı sermaye yatırımları, toplam yabancı sermaye yatırımların büyük bir kısmını oluşturmuştur. Buna karşın bu dönemde hiçbir zaman yabancı sermaye yatırımlarının miktarları birinci dünya savaşından önceki döneme ulaşamamıştır.

Birinci Dünya Savaşının sona ermesinden sonra ekonominin savaş öncesi döneme geri dönmesi beklenirken ekonomi yeni bir çöküşe doğru adım adım ilerlemiştir. Bu dönemde İngiltere'deki işsizlik %10'un üzerine çıkmış ve sendikaların üye sayısı 1932'lere kadar 1920'deki üye sayısının yarısına kadar düşmüştür. Bu durum işsizliğin hızla artmasına ve toplumdaki refah seviyesinin düşmesine neden olmuştur. Birinci Dünya Savaşına katılan ve kendi ülkelerinde savaş gören ülkeler mali açıdan yıpranırken savaşa katılmayan ülkeler ise

---

<sup>132</sup> Twomey Michael J. **A Century of Foreign Investment in The Third World**, First Edition, Routledge, New York 2000, ss.42-46

<sup>133</sup> Dunning J.H., **Explaining International Production**, First Edition, Routledge, London 1988, ss.73-78

zenginliklerini artmışlardır (ABD, Hollanda, İsviçre, Japonya, Latin Amerika ülkeleri). Bu ülkeler arasında özellikle ABD dış ticaret fazlalığını arttırarak altın stoklarını üst seviyelere çıkartmıştır.<sup>134</sup>

Bu durum ABD'nin ekonomik açıdan dünyanın en önemli gücü haline gelmesine neden olmuştur. Fakat Birinci Dünya Savaşının kazanan ve kaybeden ülkeler arasında yarattığı dengesizlik savaşı kaybeden ülkelerin ekonomilerinin düzelmesine fırsat tanımamıştır. Bu ülkelerin savaşla birlikte büyük zarar gören şehir, sanayi ve ekonomi alt yapılarının yanında ödemek zorunda bırakıldıkları savaş tazminatları (Versailles Anlaşması gibi) bu durumun önemli nedenleri olmuştur. Bu dönemde Alman ekonomisi tamamen dış borçlara bağımlı bir hale gelmiş ülkede görülen yüksek enflasyon servet birikimlerinin hızla erimesine neden olmuştur. Öyle ki 1923 yılında Alman parasının değeri 1913 yılındaki değerinin milyarda birine inmiş kısacası değeri sıfırlanmıştır<sup>135</sup>. Bu durum özel tasarrufları ortadan kaldırarak tam bir sermaye boşluğu yaratmıştır.

Almanya ekonomisinin içine girmiş olduğu sermaye kıtlığı ülkeyi tam bir borç sarmalına sokmuş ve uluslararası sermaye akımlarının Almanya'ya yönelmesine neden olmuştur. 1928 yılında dünya sermaye ithalatının yaklaşık %50'sini tek başına Almanya yapmıştır. Bu borçlanma düzeyi Almanya ekonomisini tamamen kırılğan bir hale getirmiştir. Aynı dönemde 1929 yılında New York Borsası'nın çökmesiyle başlayan kriz tüm dünyayı etkileyecek Büyük Buhran'ın başlangıcı olmuştur.

Birinci Dünya savaşının sona ermesinin üzerinde çok fazla zaman geçmeden ortaya çıkan Büyük Buhran (1929 - 1932) yabancı sermaye yatırımları açısından yeni bir dönemin başlangıcı olmuştur. Bu dönemde bazı borçluların borçlarını ödeyemez duruma gelmeleri portföy yatırımlarının izleyen yıllarda ortadan kalkmasına neden olmuştur. Daha önce yabancı sermaye yatırımı yapanlar da yatırımlarını geri çekmeye yönelmişlerdir.

Büyük Buhran nedeniyle 1930'lu yıllarda çok düşük seviyelere inen yabancı yatırımların hemen hemen hepsi doğrudan yatırımlar şeklindedir. Bu dönemin bir diğer özelliği de diğer dönemlerden daha fazla gelişmekte olan ülkelere doğrudan yatırımlar yapılmasıdır. Önceki dönemlerde yabancı yatırımlar daha çok gelişmiş piyasalara yabancı portföy

---

<sup>134</sup> Bakırtaş İbrahim, Tekinşen A, "Dünya Savaşları Ve Büyük Buhran Arasındaki Etkileşimin Ekonomi Politikası", **Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, Yıl:2004, Sayı:12, ss.83-100

<sup>135</sup> Foreman Peck, James, **A History of The World Economy: International Economic Relation Since 1850**, Harvester Wheatsheaf, Great Britain, 1983, ss.220-229

yatırımları şeklinde yapılmasına karşın, bu dönemde gelişmekte olan ülkelere ve hammadde üreten sektörlerle yönelmiştir.

Büyük Buhran süresince (1929 – 1932) dünya ticareti gerileyerek kriz öncesi dönemin %60'ları seviyesine inmiştir. Bunun en önemli nedeni ise ülkelerin kendi ulusal para ve piyasalarını dünyadaki ekonomik dalgalanmalardan korumak için uygulamaya başladıkları korumacı politikalar olmuştur.<sup>136</sup> Bu durum ekonomileri içe kapalı bir hale getirmiştir. Pek çok ülke o tarihe kadar uygulanmaya çalışılan altın standardından vazgeçmiş, serbest ticaret uygulamaları ise terk edilmiştir. Bu dönemde korumacı politikalar için kullanılan en önemli araç yüksek gümrük tarifeleri olmuştur. Bu durum ise zaten kısıtlı olan yabancı sermaye akımlarının doğrudan yabancı sermaye yatırımı şeklinde gümrük duvarlarını aşmasını zorunlu kılmıştır.

Büyük Buhranın yarattığı çöküntü tam anlamıyla ortadan kalkmadan başlayan İkinci Dünya Savaşı yabancı sermaye yatırımlarının tamamen azalmasına neden olmuştur. İkinci Dünya savaşının başlamasıyla yabancı sermaye yatırımlarında yeni bir dönem de başlamıştır. İkinci Dünya Savaşından önceki yıllarda yabancı sermaye yatırımlarının büyük bir kısmı portföy yatırımları şeklindedir. Savaş sonrası dönemde doğrudan yatırım şeklindeki yabancı sermaye yatırımlarının önemi artmıştır. Bu durumun oluşmasında 1950'li yıllarda ortaya çıkan çok uluslu şirketlerin rolü büyüktür.

### 3.1.3 İkinci Dünya Savaşı Sonrası Dönem

İkinci Dünya Savaşının sona ermesiyle birlikte gerek Avrupa'nın yeniden yapılandırılması ve gerekse az gelişmiş ülkelerin bilinçli bir şekilde gelişme arzuları nedeniyle uluslararası sermayeye olan talep artmıştır. Bu dönemin hemen öncesinde (1914-1945) yaşanan iki dünya savaşı ve global boyutta bir ekonomik kriz nedeniyle özel yabancı sermaye miktarlarının çok düşük düzeylere inmesine neden olmuştur

Bu dönemde gelişmekte olan ülkelerin gelişme çabalarına paralel bir şekilde ithalatları artarak ihracatlarının karşılayabileceği boyutun çok ötesine geçti ve önemli miktarlarda dış ticaret açıkları vermeye başladılar. Baran (1968) tarafından verilen rakamlara göre gelişmekte

---

<sup>136</sup> Flora, Peter, **State, Economy, and Society in Western Europe, 1815-1975**, Macmillan, Frankfurt:Verlag 1983, s.461

olan ülkelerin 1957 yılı itibariyle dış ticaret açıklarının boyutu 4.5 milyar dolar seviyesine ulaşmıştır<sup>137</sup>.

Bu gelişmeler sonucunda ilgili dönemde uluslararası sermaye akımları önemli değişimler göstermiştir. Birinci Dünya Savaşı öncesindeki dönemde hemen hemen hiç gözükmeyen kamu aracılığıyla yapılan transferler bu dönemde önem kazanmıştır.

Kamu kanalıyla yapılan sermaye transferleri temelde iki çeşittir. Bunlardan birincisi iki taraflı transferler diğeri ise çok taraflı uluslararası kuruluşlar (IBRD, WB-IDA, IFC, OECD vb) tarafından yapılan transferlerdir. Bu transferler hibe, kredi veya yerel para cinsinden satışlar şeklinde gerçekleşmiştir. Özellikle Avrupa'nın yeniden yapılanması için kurulan IBRD bu konuda önemli bir örnek oluşturmıştır.

Konuyu tekrar özel yabancı sermaye yatırımları boyutunda incelediğimizde İkinci Dünya Savaşının sonlanmasını takip eden on yıllık dönemde bir yükselme olduğu gözlemlenmiştir. Fakat takip eden ikinci on yıllık dönemde bu yükselişin devam etmediği görülür. Bu dönem yani 1960'ların siyasi bakımdan dünyanın istikrarsızlaştığı bir dönem olduğunu unutmamak gerekir. Bu durum aşağıdaki tablo (Tablo 5) ile gösterilmiştir.

**Tablo 5: Gelişmiş Ülkelerden Gelişmekte Olan Ülkelere Özel Sermaye Akımları**  
(Milyon USD)

Yıllar	Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları	Yabancı Portföy Yatırımları
1956	2.192	324
1957	2.461	820
1958	1.824	864
1959	1.636	804
1960	1.743	768
1961	1.847	720
1962	1.468	445
1963	1.677	220
1964	1.740	589

Kaynak: Baran Tuncer, **Türkiye'de Yabancı Sermaye Sorunu**, Ankara: Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Yayınları:241, 1968, s.47

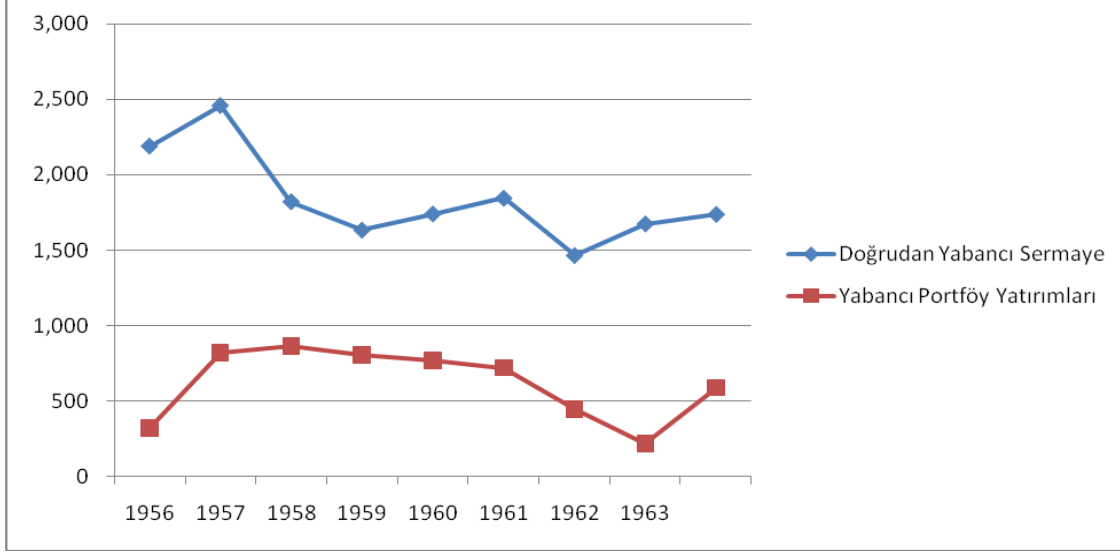
Tablo 5 incelendiğinde 1960'lı yıllarda yabancı sermaye yatırımlarında bir artış olmadığı açık bir şekilde gözlemlenmektedir. Bu dönemde dünyada ve Türkiye'de yükselen

<sup>137</sup> Baran Tuncer, **Türkiye'de Yabancı Sermaye Sorunu**, Ankara: Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Yayınları:241, 1968, s.18



siyasi istikrarsızlık ve uygulanmaya başlanan dış ticareti kısıtlayıcı ithal ikameci politikalar bu durumun önemli nedenleri arasındadır. Savaştan sonra 1957'ye kadar 2.461 milyon dolara yükselen doğrudan yabancı sermaye yatırımları 1964 yılında 1.740 milyon dolara kadar gerilemiştir. Bu durum 1970'lere kadar devam etmiştir.

**Grafik 2: Doğrudan Yabancı Sermaye ve Yabancı Portföy Yatırımları(1956-1964)**



Not: Bu grafik Tablo 5'ten üretilmiştir

### 3.1.4 1970 Sonrası Dönem

Doğrudan yabancı yatırımlar, 1970'li ve 1980'li yıllarda daha çok sermaye ihraç eden gelişmiş ülkeler arasında gerçekleşmiştir. Gelişmiş ülkelerde altyapı sorunlarının olmaması, ekonomi ve siyasi alanda istikrarın mevcut olması, yetişmiş teknik işgücüne sahip olmaları, bürokrasinin az olması ve kısıtlayıcı dış ticaret rejimlerinin pek olmaması bu durumun en önemli nedenleridir. Ayrıca Karluk'a (1983) göre bu dönemde gelişmekte olan ülkelerin yabancı sermayeye kuşkuyla yaklaşmaları, geçmişten gelen sömürgeleşme korkuları nedeniyle ulusal ekonomilerini korumacı yaklaşmaları da etkili olmuştur. Bu nedenle 1960-1970 yılları arasında dünyada sermaye hareketlerinin yaklaşık 1/3'ü az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelere, 2/3'ü ise sanayileşmiş ülkelerin kendi aralarında gerçekleşmiştir.<sup>138</sup>

Bu süreç içinde 1980'lerde başlayan liberalleşme ve sanayileşmiş ülkelerdeki özelleştirme akımlarıyla birlikte yabancı sermaye yatırımlarının hızı da artmaya başlamıştır. Bu dönemde göze çarpan diğer bir durum ise Doğu Bloku ülkelerinin de yabancı sermayeye davetkar yaklaşmaya başlamalarıdır. Berlin Duvarı'nın yıkılması ve Sovyetler Birliği'nin

<sup>138</sup> Karluk Rıdvan, **Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımları**, İstanbul: 1983, s.213

dağılmasıyla birlikte ortaya çıkan siyasi özgürleşme ile ekonomik alanda gelişmeler hızlanmış ve yabancı sermaye akımları Doğu Avrupa'ya yönelmiştir.

Yabancı sermaye yatırımları 1990'lı yıllarla birlikte, giderek artan oranlarda gelişmekte olan ülkelere de gitmeye başlamıştır. Bunun temel nedenlerinin başında, 1980'lerin sonunda yaşanan borç krizi ve Doğu Bloku'nun dağılması gelmektedir. Devletler arasında veya uluslararası finans kurumlarıyla devletler arasında var olan borç-alacak ilişkilerinin bir tıkanma noktasına gelmesi ve borç alan ülkelerin birçoğunun aldıkları borçların anaparalarını değil, faizlerini dahi ödeyemez duruma düşmeleri sonucu, özellikle gelişmekte olan ülkelere akmayan doğrudan yabancı yatırımlar teşvik edilmeye başlanmıştır.

Bunun gelişmelerin sonucunda, DPT (2000) raporuna göre 1990'ların başında dünya toplam yatırım hacmi içinde yüzde 20'den az bir paya sahip bulunan gelişmekte olan ülkelere giden yatırımlar artarak, 1990'ların ortalarında yüzde 40'lar seviyesine yükselmiştir.<sup>139</sup> Fakat bu durum devam etmeyerek 2000 yılında tekrar %19 seviyelerine kadar inmiştir. Bu durum aşağıdaki tabloda açık olarak görülmektedir. 1990'lı yıllarda küresel boyutta yaşanan ekonomik krizler (1994 Meksika, 1998 Asya krizleri) bu durumda önemli rol oynamıştır. Fakat bu dönemde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının yabancı portföy yatırımlarından çok daha az etkilendiği gözlemlenmiştir.

**Tablo 6: Doğrudan Yabancı Sermaye Girişleri**

(Milyar USD)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000
<b>Küresel</b>	331	385	478	693	1,075	1,271
<b>Gelişmiş ülkeler</b>	203	220	271	483	830	1,005
<b>Gelişmekte olan ülkeler</b>	113	152	187	188	222	240

**Kaynak:** UNCTAD, **World Investment Report**, 2007

Doğrudan yabancı sermaye yatırımına ilişkin düzenlemeler gelişmekte olan ülkelerde 1990'larda hız kazanmıştır. Demirçan'a (2003) göre bu düzenlemeler 1996 yılında dünya ölçeğinde, yapılan yasal değişikliklerin %34'ü daha fazla teşvik tedbirleri öngören düzenlemeleri, %25'i daha liberal giriş ve liberal çalışma şartları, %7'si yabancıların mülk

<sup>139</sup> DPT, **Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Özel İhtisas Komisyonu Raporu**, Ankara: Mayıs 2000, s.2

edinimi için daha liberal kanunları ve sektörel düzenlemeleri, %4'ü daha az kontrolü içeren yasal düzenlemeleri getirmektedir. 2000 yılında ise yapılan yasal değişikliklerin %16'sı daha fazla teşvik tedbirleri öngören düzenlemeleri, %24'ü daha liberal giriş ve faaliyet düzenlemelerini, %19'u yabancıların mülk edinimi için daha liberal kanuni düzenlemeleri ve sektörel düzenlemeleri, %2' daha çok kontrolü içeren yasal düzenlemeleri getirmiştir. Yine bu dönemde yabancı sermayeye garantiler getiren düzenlemeler %40 gibi yüksek bir orana çıkmıştır. Özellikle ikili ekonomik anlaşmalar önemli bir yer tutmakta, sadece 2000 yılında 78 ülke toplam 84 ikili anlaşma yapmaktaydı. Bu anlaşmaların %46'sı gelişmekte olan ülkeler arasında yapılmış olup, çifte vergilendirmenin engellenmesi amacını taşımaktadır.<sup>140</sup>

Bu dönemde sermaye hareketliliği arttığı için, hukuksal garantiler ve liberalleşmenin yanında iç pazarın yeterli olması, maliyet avantajı ve eğitimli teknik işgücü gibi konuların da önem kazandığı görülmektedir. Bu nedenle Çin ve Hindistan bu son yıllarda yabancı sermaye yatırımları için parlayan bir yıldız olmuştur. Gerek nüfus bakımında büyük bir pazar olmaları ve gerekse maliyetlerin çok düşük olması Çin ve Hindistan'ı doğrudan yabancı sermaye yatırımları açısından cazip yapmıştır.

### **3.2 Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımları**

Türkiye'de yabancı sermaye yatırımlarının tarihi çok eski dönemlere dayanmaktadır. Bu duruma karşın son yıllara kadar Türkiye'de doğrudan yabancı sermaye yatırımları çok düşük düzeylerde kalmıştır. Bu durum aşağıda dönemler halinde detaylı olarak incelenmiştir.

#### **3.2.1 Osmanlı İmparatorluğu'ndan Cumhuriyete Kadar Olan Dönem**

Dünyada yabancı sermaye akımlarının hızlandığı 19 y.y.'da Osmanlı İmparatorluğunda bu yabancı sermaye şirketleri daha sık görülmeye başlanmıştır. İmparatorluğun güçlü olduğu dönemde yabancılara Osmanlı topraklarında ticari faaliyet göstermesi için verilen izinler yani kapitülasyonlar imparatorluğun zayıfladığı dönemde devletin ekonomisinin çökmesinde önemli faktörlerden biri olmuştur. Kapitülasyonlar ilk defa (13 ve 14.y.y.'da Cenevizlilere ve Venediklilere verilmiş haklar olsa da) resmi olarak Kanuni Sultan Süleyman tarafından Fransızlara 1435 yılında tanınmış, bu haklar ilerleyen dönemde genişletilerek diğer batı Avrupa ülkelerine de verilmiştir.

---

<sup>140</sup>Demircan Hayrettin, **Dünyada ve Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımları Ve Stratejileri**, Ankara:T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, Mart 2003, s.20

Bu kapitülasyonlara dayanılarak kurulan şirketler imparatorluğun çöküş döneminde monopol durumuna dönüşmüşlerdir. Bu şirketler genellikle ulaşım, altyapı ve finansal alanda faaliyet gösteren ve rekabet ortamının bulunmadığı sektörlerde bulunmaktaydı. Kurulan bu şirketlerin faaliyet gösterdikleri başlıca alanla ise şunlardır;

1. Demiryolları,
2. Denizyolları ve Limanlar,
3. Tramvay ve Tünel,
4. Havagazı,
5. Su,
6. Elektrik,
7. Banka ve Sigorta.

Kapitülasyonları olumsuz anlamda genişleten en önemli antlaşma 1838 tarihinde Balta Limanı'nda İngiltere'yle imzalanan ticaret antlaşması olmuştur. Bu antlaşma sadece bir ticaret antlaşması olmayıp kapitülasyonları en üst seviyeye çıkartan bir antlaşma olmuştur. Bu antlaşmaya göre Osmanlı İmparatorluğu topraklarını Avrupa'ya tek bir pazar olarak açmıştır.

Başlangıçta sadece İngiltere olmasına karşın ilerleyen yıllarda diğer Avrupa ülkeleriyle de aynı antlaşmalar yapılmıştır. İlgili antlaşmaya göre devlet tekeli ve ihracat yasakları kaldırıldı, yabancı esnaf yerli esnaf ile aynı haklara sahip oldu. Bu durum ilk bakışta zararsız gibi görülmesine karşın o tarihte batı Avrupa'nın sanayi devrimini tamamladığını ve Osmanlı'da ise bu alanda bir ilerleme olmadığını unutmamak gerekir. Bu durum yerli esnafı yabancılar karşısında tamamen korumasız bırakarak milli sermayenin ortadan kalkmasına neden olmuştur.

Yerli sermayenin/esnafın zamanla ortadan kalkması ve uzun yıllardır süren savaşlar nedeniyle devlet kaynak sıkıntısı içine girmiş ve 1854 yılında Osmanlı Devleti "Dent Plamer And Co." isimli aracı bir firma yardımıyla ilk defa 3 milyon İngiliz Sterlin'i batıdan ilk borçlanmasını yapmıştır. Zamanla bu borçlanmanın artması ve devletin bu borçların faizini bile ödeyemeyecek duruma gelmesi nedeniyle 1881 yılında dış borçları denetleyecek olan "Düyun-u Umumiye" İdaresi kurulmuştur.

Osmanlı'da bugünkü anlamda yabancı sermaye ile kurulan şirketlerin ortaya çıkması bu tarihten (1881) sonrasına rastlamıştır. Düyun-u Umumiye öncesi daha kısıtlı bir alanda

faaliyet gösteren yabancılar bu kurumun kurulmasıyla birlikte modern işletmeciliğe başlamışlardır. Birinci dünya savaşından sonra Osmanlı Devletinin toprakları üzerinde 16 bağımsız devlet kurulmuştur. Bu nedenle Osmanlı Devletinin batıdan almış olduğu borçların ancak belirli bir kısmının Türkiye Cumhuriyeti tarafından ödeneceği bildirilmiştir. Osmanlı borçlarının kesin tasfiyesi ancak ilk borçtan 100 yıl sonra yani 1954 yılında sona ermiştir.

Yabancı sermaye için Osmanlı Hükümetleri özel bir mevzuat hazırlamamışlardır. Yalnızca tescil usul ve şartlarını belirleyen birkaç kanun vardır. Bunlar Ecnebi Anonim Şirketleriyle Sigorta Kumpanyaları Hakkında ki 1885 yılında yayınlanan kanun, 1904 yılında yayımlanan Nizamname ve 1917 yılında yürürlüğe giren Ecnebi Anonim ve Sermaye Eshama Münkasem Şirketlerle Ecnebi Sigorta Şirketleri Hakkındaki kanundur<sup>141</sup>.

Bu dönemde Osmanlı'da faaliyet gösteren yabancı sermayeli şirketlere örnekler şunlardır:

1. Osmanlı Bankası: İngiliz ve Fransız sermayeli banka 1863 yılında kurulmuştur. Bu banka zamanla aşağıdaki işletmelere de hakim olmuştur.
  - a. Ereğli kömür madenlerinin işletilmesini,
  - b. Şam-Hama demiryolu
  - c. İzmit-Kasaba demiryolu,
  - d. Selanik-İstanbul demiryolu
  - e. İstanbul Elektrik, su, tramvay işletmesi.
2. Reji İdaresi: Uzun adı “Memalik-i Şahane Duhanları Müşterekü'l Menfaa Reji Şirketi” (Societe de la Regie cointerese des de l'empire Ottoman) olan şirket 1884 yılında üç banka tarafından kurulmuştur. Bu bankalar; Osmanlı Bankası, Credit Anstalt (Avusturya) ve Bleichröder Bank (Almanya). Reji'nin sahip olduğu işletmeler;
  - a. Tuz işletmesi,
  - b. Tütün tekel işletmesi.
3. Almanya 1888 yılında Deutsche Bank aracılığıyla Bağdat Demiryolu projesine girerek 1889'da “Anadolu Osmanlı Şimendifer Kumpanyası” isimli şirketi kurmuştur.

Cumhuriyetin ilanına kadar daha önce sözü edilen kamu alanında faaliyet gösteren alt yapı yatırımları yabancı sermaye tarafından gerçekleştirilmiştir. Osmanlı İmparatorluğu'ndaki

---

<sup>141</sup> Türkyılmaz, Murat, [http://www.turkhukuk sitesi.com/makale\\_142.htm](http://www.turkhukuk sitesi.com/makale_142.htm), 23/03/2007

bu durum yeni kurulan Türkiye Cumhuriyeti'nin 1928 yılında başlayan devletleştirme çalışmalarına kadar devam etmiştir.

### 3.2.2 Türkiye'de 1923-1950 yılları arası dönem

Lozan'da (23 Temmuz 1923) imzalanan anlaşma ile kapitülasyonlar kaldırılmış ve Türkiye'de yabancı sermaye açısından yeni bir dönem başlamıştır. Bu dönemin ilk bölümünü millileştirme ve tasfiye çalışmalarının başladığı ve tamamlandığı 1923-1950 yılları arasındaki dönemdir. Bu tasfiye çalışmalarının nedeni kamu hizmetinde faaliyet gösteren işletmelerin devlet kontrolü altına girmesini sağlamaktır. Bu dönemde demiryolu, tramvay, elektrik, su, telefon gibi kamu hizmetlerini veren işletmelerin yabancı sermaye kontrolünde olmasını genç Türkiye Cumhuriyeti'nin hazmetmesi beklenemezdi ve bu nedenle bu işletmeler devletleştirildi.

Yabancı sermayenin tasfiye edilmesinin nedeni yabancı sermayeye karşı olunmasından kaynaklanmamaktaydı. Bu dönemde önem verilen husus kamu hizmetlerinin yabancı sermayenin tekelinde olmasının önüne geçmektir. Esasında daha 1923 yılında İzmir'de toplanan Türkiye İktisat Kongresi'nde (17 Şubat 1923) açılış konuşmasında Atatürk "... ekonomi alanında düşünür ve konuşurken zannolunmasın ki yabancı sermayeye karşıyız. Bizim memleketimiz geniştir. Çok emek ve sermayeye ihtiyacımız var. Yabancı sermaye bizim emeğimize katkıda bulsun ve bizimle onlar için yararlı sonuçlar versin."<sup>142</sup> diyerek yabancı sermayeye karşı olunmadığını belirtmiştir. Bunun gibi pek çok açıklama Atatürk ve dönemin ekonomi bakanı Mahmut Esat Bozkurt tarafından da yapılmıştır. Aynı şekilde Nutuk'ta da bu konuda söylevler yer almakta ve yabancı sermayenin gerekliliği vurgulanmaktadır.

Bu dönemde millileştirilen şirketlerin tamamının bedeli ödenerek karşılıklı anlaşmalar ile işlemler gerçekleştirilmiştir. O dönemde çeşitli mali zorluklarla karşı karşıya olan genç Cumhuriyetin karşılıklı anlaşma ve tüm bedellerini ödeyerek bu işlemleri gerçekleştirmesi o dönem açısından oldukça önemlidir. Bu dönemde millileştirilen şirketler ödenen bedeller ve ilgili kanunlarla birlikte Tablo 7'de verilmiştir.

---

<sup>142</sup> Türkyılmaz, Murat, [http://www.turkhukuk sitesi.com/makale\\_142.htm](http://www.turkhukuk sitesi.com/makale_142.htm), 23/03/2007

**Tablo 7: 1923 - 1945 Yılları Arasında Millileştirilen Şirketler**

Sıra	Satın Alınan Tesis	Ödenen	Para Cinsi	Tarih ve İlgili Kanun
1	Anadolu ve Mersin-Tarsus-Adana demiryolları, Haydarpaşa Limanı şirketleri	204.175.400	İsviçre Frangı	31.01.1928 tarih ve 1375 Sayılı Kanun
2	Mudanya-Bursa Demiryolu T.A.Ş.	50.000	TL	30.05.1931 tarih ve 1825 Sayılı Kanun
3	İstanbul Türk Anonim Su Şirketi	1.300.200	Fransız Frangı	20.05.1932 tarih ve 2198 Sayılı Kanun
4	İzmir Rıhtım Şirketi (Rıhtım ve Tramvay)	7.827.700	Fransız Frangı	12.06.1933 tarih ve 2309 Sayılı Kanun
5	İzmir-Kasa ve Temdidi (İzmir-Afyon ve Manisa-Bandırma)	162.468.000	Fransız Frangı	31.05.1934 tarih ve 2487 Sayılı Kanun
6	İstanbul Rıhtım ve Antrepo Türk Anonim Şirketi	32.980.100	Fransız Frangı	23.12.1934 tarih ve 2659 Sayılı Kanun
7	Aydın Demiryolu	1.825.800	Sterlin	30.05.1935 tarih ve 2745 Sayılı Kanun
8	İstanbul Telefon Türk Anonim Şirketi	800.000	Sterlin	13.06.1936 tarih ve 3054 Sayılı Kanun
9	Ereğli Şirketi (Ereğli Limanı, Zonguldak Çatalağazı demiryolu ve maden işletmeleri)	3.500.000	TL	31.03.1937 tarih ve 3146 Sayılı Kanun
10	Şark Demiryolları Türk Anonim Şirketi	20.760.000	İsviçre Frangı	26.04.1937 tarih ve 3155 Sayılı Kanun
11	Üsküdar ve Kadıköy Türk Anonim Su Şirketi	400.000	TL	11.04.1938 tarih ve 3359 Sayılı Kanun
12	İzmir Telefon Türk Anonim Şirketi	1.200.000	TL	25.04.1938 tarih ve 3375 Sayılı Kanun
13	İstanbul Türk Anonim Elektrik Şirketi	1.873.000	Sterlin	22.06.1938 tarih ve 3480 Sayılı Kanun
14	İstanbul Tramvay Şirketi	169.000	Sterlin	12.06.1939 tarih ve 3642 Sayılı Kanun
15	İstanbul Türk Anonim Tünel Şirketi	175.000	TL	12.06.1939 tarih ve 3643 Sayılı Kanun
16	Ankara Elektrik ve Havagazı T.A.Ş. Adana Elektrik T.A.Ş.	6.661.100	TL	05.07.1939 tarih ve 3688 Sayılı Kanun
17	Bursa ve Müttehit Elektrik T.A.Ş. Mersin Elektrik T.A.Ş. (Bursa, Mersin, Edirne, Gaziantep elektrik tesisleri ve işletme hakları)	195.100	Sterlin	05.07.1939 tarih ve 3689 Sayılı Kanun
18	İllica-İskele-Pala Demiryolu T.A.Ş.	10.000	TL	22.05.1941 tarih ve 4127 Sayılı Kanun
19	İzmir Tramvay ve Elektrik T.A.Ş.	10.223.800	İsviçre Frangı karşılığı TL	19.07.1943 tarih ve 4483 Sayılı Kanun
20	İzmir Suları Anonim Şirketi	1.399.200	İsviçre Frangı karşılığı TL	05.06.1944 tarih ve 4583 Sayılı Kanun

**Kaynak:** Baran Tuncer, **Türkiye’de Yabancı Sermaye Sorunu**, Ankara: Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Yayınları:241, 1968, s.70, 71, 72

Yabancı sermaye tasfiyesinin tamamlandığı 1944 yılına kadar hemen hemen hiçbir yabancı sermaye yatırımı gerçekleşmemiştir. Bu durumun nedenleri ise; tasfiye çalışmaları, Türkiye’nin payına düşen Düyun-u Umumiye borçlarını ödeyip ödeyemeyeceği konusu, kapitülasyonlarla ortadan kalkan imtiyazlar, 1939-1944 arasında süren İkinci Dünya Savaşı ve Türk Parasının Kıymetini Koruma Kanunu’nun yabancı sermayeye karşı politik bir araç olarak kullanılması sayılabilir. Aynı şekilde 1929-1932 arası yaşanan Büyük Buhran ve hemen arkasından patlak veren İkinci Dünya Savaşı nedeniyle uygulanan savaş ekonomisi bu döneme damgasını vuran en önemli iki olaydır ve bu olayların global etkilerinden Türkiye’nin etkilenmesi de kaçınılmaz olmuştur.

ABD’de 1929 yılında New York Borsası’nın çökmesiyle başlayan ve tüm dünyaya hızla yayılan Büyük Buhran tüm dünyada olduğu gibi Türkiye’de de devletçi ve korumacı ekonomi politikalarının uygulanmasına neden olmuştur. Krizin Türkiye’yi etkilemesi ile dış ticaret açığı sorunu ve döviz sıkıntısı önem kazanmaya başlamıştır. Devletçi, korumacı ve ithal ikamesine yönelik sanayileşme politikaları 1929-1945 yılları arasında Türkiye’nin sanayileşmesini hızlandırmıştır. Aynı zamanda 1929 yılında Lozan’da kabul edilen Osmanlı’nın gümrük tarifelerinin beş yıl daha devam etmesi şartının ortadan kalkması ile birlikte gümrük tarifeleri yükseltilerek ithalatın azalması sağlanmış buradan sağlanan tasarruf yatırımlara yönlendirilmiştir. Bu dönemde 1931 yılında Türkiye ilk devalüasyonunu (kimilerine göre sadece kur ayarlamasını) yapmış ve ABD dolarının fiyatını 211 kuruş olarak belirlemiştir<sup>143</sup>.

Bu dönemde yabancı sermayeyi etkileyen hukuki düzenlemeleri incelediğimizde ilk düzenlemenin 1929 yılında yapıldığını görüyoruz. 1929 yılına kadar Türkiye’de döviz kontrolüne yönelik de herhangi bir düzenleme bulunmamaktadır. Bu konudaki ilk düzenleme 16/05/1929 tarih ve 1447 Sayılı “Menkul Kıymetler ve Kambiyo Borsaları Kanununu” ile yapılmıştır. Bu kanuna göre, yeni kurulan menkul kıymetler ve kambiyo borsalarında işlem görecektir yabancı “esham” (hisse senetleri) ve tahvilleri ile “nukut” (paralar) ile kambiyo Maliye Bakanlığı’nın iznine tabi olacaktır.

Bu düzenlemeyi 25/02/1930 tarih ve 1567 Sayılı “Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkında Kanun” (TPKKHK) izlemiştir. Bu kanun ile döviz ve sermaye işlemlerinin düzene sokulması amaçlanmış ve kambiyo, döviz, hisse senedi, tahvil alım satımı veya yurt dışına ihracı konularının düzenlenme yetkisi Bakanlar Kurulu’na tanınmıştır. İlgili kanunun birinci maddesi aşağıda verilmiştir:

*“Madde 1- Kambiyo, nukut, esham ve tahvilat alım ve satımının ve bunlar ile kıymetli madenler ve kıymetli taşlarla bunlardan mamul veya bunları muhtevi her nevi eşya ve kıymetlerin ve ticari senetlerle tediyeyi temine yarıyan her türlü vasıta ve vesikaların memleketten ihracı veya memlekete ithalinin tanzim ve tahdidine ve Türk parasının kıymetinin korunması zımında kararlar ittihazına Bakanlar Kurulu salâhiyetlidir.”<sup>144</sup>*

<sup>143</sup> Çelebi E., *Türkiye’de Devalüasyon Uygulamaları (1923-2000)*, İstanbul: Doğu Üniversitesi, s.59

<sup>144</sup> R.Gazete No:1433, G.G.Tarihi 25.2.1930, Kanun No:1567, Kabulü:20.2.1930, Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkında Kanun



Bu kanuna göre hükümetler günün şartlarına ve kendi siyasi-ekonomik görüşlerine göre pek çok kararname çıkartmışlardır. Bu kanun başlangıçta sadece üç yıllık bir süre için çıkartılmış olmasına karşın daha sonra çeşitli tarihlerde yayımlanan Kanunlarla süresi 25 Şubat 1970 tarihine kadar uzatılmış, en son 11 Şubat 1970 tarihinde yayımlanan 1224 sayılı Kanunla süresiz olarak uzatılmıştır.

1567 sayılı Kanun sırasıyla,

- 2 Aralık 1936 tarihli Resmi Gazete'de yayımlanan 3070 sayılı,
- 26 Aralık 1942 tarihli Resmi Gazete'de yayımlanan 4328 sayılı,
- 18 Mart 1950 tarihli Resmi Gazete'de yayımlanan 5540 sayılı,
- 20 Şubat 1954 tarihli Resmi Gazete'de yayımlanan 6258 sayılı,
- 15 Mart 1966 tarihli Resmi Gazete'de yayımlanan 753 sayılı,
- 24 Mayıs 1985 tarihli Mükerrer Resmi Gazete'de yayımlanan 3196 sayılı,
- 28 Şubat 1989 tarihli Resmi Gazete'de yayımlanan 3521 sayılı,
- 6 Ağustos 2003 tarihli Resmi Gazete'de yayımlanan 4961 sayılı

Kanunlarla değişikliğe uğrayarak bugünkü şeklini almıştır.

Bu dönemde önemli konulardan bir diğeri de uygulanan varlık vergisi konusu olmuştur. 1939 yılında İkinci Dünya Savaşı'nın başlamasıyla Türkiye çok kısa bir sürede bir milyon civarında askeri silah altına almıştır. Bu askerlerin büyük bir kısmı kırsal kesimde çalışanlar olduğu için tarım üretimi düşmüş ve askeri yatırımlar nedeniyle devlet harcamaları artmıştır. Devlet bu harcamaları para basarak karşılamış ve 1938 yılında 219 milyon TL olan para arzı 1942 yılında 765 milyon TL'ye yükselerek %350 civarında bir artış ile ülke enflasyonist bir ortama girilmiştir. Hükümet bu ortamdan çıkış yolunu ararken 11.11.1942 tarih ve 4305 sayılı kanun ile Varlık Vergisi Kanunu uygulanmaya başlanmıştır. Bu kanunun ağır şartları Türkiye'deki azınlıklar üzerinde çok büyük olumsuz etkileri olmuştur. Bu durum aynı zamanda Türkiye'ye temkinli yaklaşan yabancı sermayeyi daha da ürkütmüştür. Bu kanun gördüğü yoğun tepkiler üzerine 1944 yılında uygulamadan kaldırılmıştır.<sup>145</sup> Bu süreç

---

<sup>145</sup>Mutlu Abdullah, **Tanzimattan Günümüze Türkiye'de Vergileme Zihniyetinin Gelişimi**, T.C. Maliye Bakanlığı Strateji Geliştirme Başkanlığı, Ankara 2009, ss.88-89

sonucunda 7 Eylül 1946 tarihinde hükümet devalüasyon kararı almış ve Dolar (1 dolar) 2.82 TL olmuştur.<sup>146</sup>

TPKKHK'ya istinaden 1930 yılında çıkartılan 1 Sayılı Kararname ile getirilen kısıtlamaların bir kısmı 22.05.1947 tarihinde çıkartılan 13 Sayılı Kararname ile yürürlükten kaldırılmış ve ilk defa yabancı sermaye ile ilgili hükümler getirilmiştir. Bu hükümler ile hükümet hisse senedi ve tahvil ihracat ve ithalatını Maliye Bakanlığı'nın iznine bırakıyor, 23.madde ile Türkiye'de iş yapmak isteyen yabancıların gerekli sermayeyi döviz olarak dışarıdan getirmesini şart koşuyor ve 31.madde ile belirli şartlara haiz yabancı sermayeye izin verileceğini Maliye Bakanlığı önceden taahhüt ediyordu. Bu düzenlemeye göre hükümet, dışarıdan gelen yabancı sermayede belirli şartlar arıyor ve bu şartları yerine getiren yabancı sermayeye baştan bazı taahhütlere girmeyi kabul ediyordu. Bu şartların en önemli özellikleri, ülkenin kalkınmasına faydalı olacak, sanayi, tarım ve bayındırlık alanlarında olması veya ihracatı arttırıcı yatırımlar olması şeklindeydi.

Bu kararnamenin çıkışından üç yıl sonra 01.03.1950 tarih ve 5583 Sayılı kanun "Hazinece Özel Teşebbüslere Kefalet Edilmesi ve Döviz Taahhüdünde Bulunulmasına Dair Kanun" ile yabancı sermayeye verilen transfer garantisi, dışarıdan borç alacak özel sektöre de tanınıyordu.

### **3.2.3 Türkiye'de 1950-1980 Yılları Arası Dönem**

Dünyada 1945-1950 yılları arasındaki dönem ekonomi alanında liberal akımların yükselmeye başladığı bir dönem olmuştur. Savaş sonrası korumacı anlayışların yavaş yavaş terk edildiği bu dönemde Türkiye'de de hem politik hem de ekonomik alanda büyük değişimlerin işaretleri görülmeye başlanmıştır. Bu dönemde Türkiye çok partili dönem ile tanışmış ve 1950 yılında liberal ekonomik yaklaşımları savunun bir parti iktidar olmuştur.

1950 yılında Türkiye'de siyasi iktidarın değişmesiyle (Demokrat Parti iktidarı) birlikte hükümetlerin genel ekonomi politikasında önemli değişiklikler meydana gelmiştir. Yeni iktidar özel sektöre dayanan liberal bir ekonomik sistemi savunmak ve bu sistemde yabancı sermayeye de önemli bir yer vermekteydi. Bu nedenle 01.08.1951 tarihinde 5821 Sayılı "Yabancı Sermaye Yatırımlarını Teşvik Kanunu" çıkartıldı. Bu kanun kar ve ana sermaye transferlerine belirli kısıtlamalar getirdiği için hedeflenen seviyede yabancı sermaye gelişini

---

<sup>146</sup> Çelebi Esat, "Türkiye'de Devalüasyon Uygulamaları (1923-2000)", **Doğus Üniversitesi Dergisi**, 2001, Sayı:3, s.63

sağlayamamıştır. Bu kanunun sorunlarını aşmak için hükümet 18.01.1954 tarih ve 6224 Sayılı “Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu”nu devreye alarak 5821 Sayılı kanunu uygulamadan kaldırmıştır. Bu iki kanun arasındaki en belirgin fark 6224 Sayılı kanun ile kar ve sermaye transferlerini kısıtlayan hükümlerin kaldırılmış olmasıdır. Ayrıca bu kanun ile yabancı sermayeye yerli sermaye ile aynı hak ve muafiyetlerin tanınacağı açıkça hükmedilmiştir.

Bu dönemde düzenlenen önemli kanunlardan bir diğeri de 18.03.1954 tarih ve 6326 Sayılı “Petrol Kanunu”dur. ABD petrol şirketleri avukatı Marks Ball’e hazırlatılan 6326 sayılı Petrol Kanunu 1954 yılında yürürlüğe girmiştir. Kanun petrolde devletçilikten vazgeçmekte, petrol kaynaklarının özel teşebbüs eliyle değerlendirilmesini kabul etmektedir. Bu karardan sonra Shell ve Mobil gibi yabancı şirketlerle eşit olarak çalışmak durumunda bırakılan Türkiye Petrolleri bir anonim şirket olarak kurulmuştur. 1957 yılında, Petrol Kanununda değişiklik yapılmış ve Petrol şirketlerine rafineri kurma hakkı sağlanmıştır. Bu kanuna göre 1960’ların sonuna kadar Türkiye’ye gelen yabancı sermaye miktarı 2 milyar TL civarında gerçekleşmiştir. Bu tarihe kadar 6224 Sayılı kanuna göre gelen yabancı sermaye miktarının 500 milyon TL olarak gerçekleştiği göz önüne alınırsa bu tutar oldukça önemlidir. Bu dönemde karşımıza çıkan bir diğer önemli kanun ise 28.02.1960 tarih ve 7462 Sayılı özel bir kanundur. Bu kanun oldukça liberal hükümler içermekte olup sadece bir kuruluşu kapsamaktaydı. Bu kanun ile Ereğli Demir Çelik Fabrikaları T.A.Ş. yatırımlarının yürütülmesi için yabancı ortakların sermaye katkısı ve döviz kredileri sağlanmıştır. Bu şekilde gelen toplam yabancı sermaye miktarı 1.474.305.000 TL (163.812.000 dolar)’dir.<sup>147</sup>

Türkiye’nin 1960’lı yıllara askeri bir darbeyle (27 Mayıs 1960) başlamış olması tekrar yabancı sermaye üzerinde bir tedirginlik yaratmış ve yatırımların azalmasına neden olmuştur. Fakat bu tedirginlik kısa zamanda hazırlanan yeni ve demokratik Anayasa ile kurulan Devlet Planlama Teşkilatı (DPT) ve 1958 yılında alınan ekonomik tedbir kararlarının askeri müdahaleden sonra daha sıkı uygulanması sayesinde de ekonomik alanda ortadan kalkmıştır. Askeri müdahaleden önce 1958 yılında alınan ekonomik istikrar kararları ile birlikte Demokrat Parti hükümeti iktidar olduktan 8 yıl sonra önemli bir devalüasyonun altına imza atmış ve Türk Lirası %220 değer kaybederek 1 dolar = 9 TL olmuştur<sup>148</sup>. DPT’nin kurulmasıyla birlikte Türkiye planlı ekonomik döneme başladı ve 1963-1967 yılları arasında

---

<sup>147</sup> Baran Tuncer, **Türkiye’de Yabancı Sermaye Sorunu**, Ankara: Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Yayınları:241, 1968, ss.65-100

<sup>148</sup> Çelebi Esat, “Türkiye’de Devalüasyon Uygulamaları (1923-2000)”, **Doğus Üniversitesi Dergisi**, 2001, Sayı:3, ss.63-64

Birinci Beş Yıllık Kalkınma Planı, 1968-1972 arasında da İkinci Beş Yıllık Kalkınma Planı uygulanmıştır. Tablo 8’de görüldüğü gibi bu dönemde alınan önlemler sayesinde 1961 yılında kümülatif yabancı sermaye miktarı 18,50 milyon dolar’dan 1964 yılında 39,10 milyon dolara yükselmiştir. Bu tutar 1972 yılı sonunda 130 milyon dolara yükselmiştir.

Birinci Beş Yıllık Kalkınma Planı ile 1953 yılında yaşanan döviz darboğazında uygulanmaya başlanan ithal ikameci politikaların özellikle sanayi alanında devam ettirilmesi kararlaştırılmıştır. Aynı ikameci politikalar ikinci planda da devam ettirilmiştir. İthal İkameci politikalar 1960-1973 yılları arasında Türkiye’nin hızlı bir şekilde büyümesini sağlamıştır. Fakat ithal ikameci politikaların başarılı olduğu sektörler incelendiğinde karşımıza işlenmiş gıda, tekstil gibi dayanıksız tüketim maddeleri alanları çıkmaktadır. Bunun yanında özellikle hedef alınan ağır sanayi, otomobil ve dayanıklı tüketim malları sektörlerinde bu başarıya ulaşılmadığı gözlemlenmiştir. Avrupa Topluluğu ile 1963 yılında imzalanan Ortaklık Antlaşması’nın 1 Ocak 1973 tarihinde devreye girmesiyle birlikte gümrük tarifeleri de düşürülmüş ve ithal ikameci politikaların uygulanmasını zor bir duruma gelmiştir.

17 Nisan 1973 yılında çıkarılan 1702 sayılı Petrol Reformu Yasası ile devlet adına izin, arama ve işletme ruhsatnamesi ile diğer belge alma hakkı Türkiye Petrolleri Anonim Ortaklığı’na verilmiştir. Faaliyetlerini kontrol etmek ve yönlendirmek amacıyla yeni düzenlemelerin yapılmasından sonra yabancı sermayeli petrol şirketlerinin büyük bir kısmı yatırımlarını geri çekmiştir. Türk Petrolleri Anonim Ortaklığı ise gereken üretiminin çok gerisinde kalmıştır.

Dünyada 1973 yılında ortaya çıkan petrol krizi ile 1973-1974 yılları arasında petrol fiyatları dört katına kadar çıkmıştır. Bu durum Türkiye’yi olumsuz bir şekilde etkilemiştir. Zaten durgunlaşmaya başlayan ekonomi bu kriz ile birlikte tamamen durma noktasına gelmiştir. Bu dönemde uygulanan genişletici politikalar 1980’e kadar devam etmiş ve ulusal tasarruf-yatırım dengesi tamamen bozulmuştur. Bütün bu ekonomik olumsuzluklar ile 1974 yılında düzenlenen Kıbrıs Barış Harekatı üst üste gelince zaten yetersiz olan yabancı sermaye yatırımlarını da olumsuz etkilemiştir. Bu durum aşağıda verilen Tablo 8’de 1974 yılındaki net sermaye, yabancı sermaye çıkışı olarak (-7,70 milyon dolar tutarında) yer almıştır.

Bu dönemde dünya doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının büyük bir kısmının gelişmiş ülkeler arasında olduğu daha önce belirtilmişti. Bu durumun Türkiye’ye yansımaları ve yine aynı dönemde yabancı sermayeye kuşkuyla yaklaşılarak gerekli adımların atılmaması,

bu döneme ait siyasi ve ekonomik krizler yabancı sermaye yatırımları için Türkiye'nin cazip bir ülke olmasını engellemiştir.

**Tablo 8: 1950-1980 Arası Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımları**  
(Milyon USD)

Yıl	Gelen Sermaye	Kümülatif
1954 öncesi	2,80	2,80
1954	2,20	5,00
1955	1,20	6,20
1956	3,40	9,60
1957	1,30	10,90
1958	1,10	12,00
1959	3,40	15,40
1960	1,90	17,30
1961	1,20	18,50
1962	4,20	22,70
1963	4,50	27,20
1964	11,90	39,10
1965	11,60	50,70
1966	9,70	60,40
1967	9,00	69,40
1968	13,90	83,30
1969	13,20	96,50
1970	9,00	105,50
1971	11,70	117,20
1972	12,80	130,00
1973	67,30	197,30
1974	-7,70	189,60
1975	15,10	204,70
1976	8,90	213,60
1977	9,20	222,80
1978	11,70	234,50
1979	-6,40	228,10
1980	97,00	325,10

**Kaynak:** DPT, Yabancı Sermaye Raporu, 1987

### 3.2.4 24 Ocak 1980 Sonrası Dönem

Türkiye’de 1980 yılından sonra dışa açılım politikalarının başlamasıyla yabancı sermayeye verilen önem de artmıştır. Özellikle “24 Ocak 1980 Ekonomik İstikrar Tedbirleri” ile liberal bir ekonomiye geçiş için en önemli adımlar atılmış ve uygulanmaya başlanmıştır. Bu politikaların sonucu olarak Tablo 9’da görüldüğü gibi yabancı sermaye yatırımlarında artış olmuştur. 8/168 Sayılı “Yabancı Sermaye Çerçeve Kararnamesi” 25 Ocak 1980 tarihinde yürürlüğe girmiş ve başbakanlığa bağlı Yabancı Sermaye Dairesi kurulmuştur. Bu daire daha sonra DPT’ye bağlanmıştır.

Petrol arama ve işletmeciliğinin geliştirmek ve yabancı sermayenin daha çok teşvik edilmesi amacıyla 6326 sayılı Petrol Kanunda, 28 Nisan 1983’de 2802 nolu yasayla değişiklikler yapılmıştır. Kanunda, petrol hakları ile ilgili başvuru ve karar sürelerini kısaltan ve işlemleri hızlandıran gerekli değişiklikler de yer almıştır. Bu kanunun en önemli maddelerinden biri de kar transferiyle ilgili olanıdır. Buna göre, yabancı şirketlerin yurtdışına yaptıkları satımdan elde ettikleri dövizleri transfer hakkından düşebilmeleri ve petrolle ilgili her türlü ödemelerde kullanabilmeleri olanağı doğmuştur.

Yabancı sermaye yatırımlarına ilişkin önemli bir değişiklik de 1986 yılında kabul edilen “Yabancı Sermaye Çerçeve Kararı” olmuştur. Bu karar ile yabancı sermayeye ilişkin liberal uygulama esasları kabul edilmiştir. Bu karar ile bürokratik işlemler azaltılmıştır. YASED (Yabancı Sermaye Derneği) (1988) raporuna göre 1980 yılına kadar 228 milyon ABD doları olan yabancı sermaye yatırımları 1987 yılına kadar 7 yılda 2.383 ABD dolarına ulaşmıştır.<sup>149</sup>

Bu dönemdeki diğer bir değişiklik Yabancı Sermaye Dairesi 17.07.1991 tarih 436 Sayılı Kararname ile Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü ismiyle Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı bünyesine dahil olmuştur. 1994 yılında Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlıklarının ayrılması sonucunda Hazine Müsteşarlığı bünyesinde faaliyetlerine devam etmiştir.

1990’ların başında ulaştığı 1 milyar dolarlık yıllık doğrudan yabancı yatırım hacmi ile kişi başına doğrudan yabancı yatırım hacmi açısından gelişmekte olan ülkeler arasında en ön sırada yer alan Türkiye, bu seviyeyi muhafaza edememiş ve 1990’ların sonlarında çok gerilere düşerek, 1998’de dünyada 52’inci sırada yer almıştır. Tablo 9’da görüleceği gibi bu dönemde

<sup>149</sup> YASED, *Dünyada ve Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları Ve Beklentiler*, İstanbul: Kasım 1988, s.50

Türkiye'nin dünyadaki DYS akımından aldığı pay 1991 yılında %0.52'den 1999 yılında %0.7'ye düşmüştür. Bunun en önemli nedenleri ise kamu finansmanının kısa vadeli yabancı portföy yatırımları ile sağlanmaya çalışılması, kamu harcamalarının kontrol altında tutulamayarak yüksek enflasyon, yüksek reel faiz, yüksek dış borçlanma ve gerçek faaliyet alanında uzaklaşmış bankacılık sektörünün ekonomiyi yapısal olarak bozmasıdır. Bu ekonomik şartlar altında Türkiye rekabet gücünü ve üretim potansiyelini 1990'lı yıllarda kaybetmiştir. Bu durumdan çıkmak için uygulanan ekonomik program ve bu programın en önemli araçlarından kur çapası 2001 yılında Türkiye'yi tarihinin en büyük ekonomik krizi ile karşı karşıya bırakmıştır. Bu süreç içinde yaşanan siyasi ve ekonomik krizler, hatalı uygulamalar, koalisyon ve atama krizleri ekonomiyi her yönüyle olumsuz etkilemiştir.

Bu dönemdeki olumlu yöndeki olaylar ise gümrük birliğinin kabul edilmesi ve Anayasa değişikliği yaparak uluslararası tahkimin kabul edilmesi olmuştur. Anayasa değişikliği ile artık yabancı sermaye yatırımlarından doğan hukuksal uyumsuzlukların ülke yargı organları dışında, iki tarafça belirlenen bir hakem kurulunda çözümlenebilecektir. Bu konular daha önce Danıştay incelemesinde tutuluyordu ve kimi zamanlar verilen kararlar tartışmalara yol açıyordu. Bu değişiklik ile yabancı yatırımcılara hukuksal yönden kendilerini güvende hissedebilecekleri kurumsal bir ortam oluşturulmaya çalışılmıştır.

Uzun yıllardır yürürlükte bulunan ve birçok değişiklik geçiren Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu kaldırılarak 5 Haziran 2003 tarih 4875 sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu kabul edilmiştir. Bu kanun ile doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının özendirilmesi, yabancı yatırımcıların haklarının korunması amaçlanmıştır. Yabancı yatırımcı tanımlarında uluslararası standartların benimsenerek doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının gerçekleştirilmesinde izin onay sistemi sadece bilgilendirme sistemine dönüştürülmüştür. Bürokratik zorlukların ortadan kaldırılması, tespit edilecek politikalar ile doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının arttırılmasına ilişkin esaslar kabul edilmiştir.

Türkiye, ilk olarak 03.11.1970 tarihinde Avusturya ile çifte vergilendirmenin önlenmesine dair ikili anlaşma yapmış ve bugüne kadar 80'den fazla ülke ile çerçeve görüşmesi yapılmış olup 50'nin üzerinde ülke ile anlaşma imzalanmıştır. Yabancı sermayenin korunması ve desteklenmesi için ise ilki 1985 yılında ABD ile olmak üzere toplam 60'ı aşkın ülke ile ikili anlaşmalara imza atmıştır.

**Tablo 9 : 1980-2003 Döneminde Türkiye’de DYS Rakamları**

(milyon USD)

Yıl	DYS Tutarları (Milyon USD)		Dünyaki Toplam DYS'den aldığı pay (%)	
	Giriş	Stok	Giriş	Stok
1980	18	8,840	0.03%	1.25%
1981	95	8,935	0.14%	1.18%
1982	55	8,990	0.09%	1.14%
1983	46	9,036	0.09%	1.09%
1984	113	9,149	0.20%	1.05%
1985	99	9,248	0.18%	0.96%
1986	125	9,373	0.14%	0.86%
1987	115	9,488	0.08%	0.73%
1988	354	9,842	0.22%	0.68%
1989	663	10,505	0.34%	0.63%
1990	684	11,189	0.33%	0.58%
1991	810	11,999	0.52%	0.57%
1992	844	12,843	0.51%	0.59%
1993	636	13,479	0.29%	0.58%
1994	608	14,087	0.24%	0.55%
1995	885	14,972	0.26%	0.51%
1996	722	15,694	0.18%	0.48%
1997	805	16,499	0.17%	0.47%
1998	940	17,439	0.13%	0.42%
1999	783	18,222	0.07%	0.37%
2000	982	19,204	0.07%	0.33%
2001	3,352	19,677	0.41%	0.32%
2002	1,082	18,795	0.17%	0.28%
2003	1,702	33,537	0.30%	0.41%

Kaynak: UNCTAD, **World Investment Report, 2008**



## 4 YABANCI SERMAYE SAĞLAYAN ÜLKELER

### 4.1 Gelişmiş Ülkeler

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları 1990'lı yıllara kadar daha çok gelişmiş ülkeler arasında gerçekleşmiştir. Doğu Bloku'nun çökmesi ile başlayan küreselleşme ve hızlanan liberalleşme akımlarıyla birlikte gelişmekte olan ülkelere yönelik akımlar artmıştır. Aşağıdaki tabloda belirli dönemlerde gerçekleşen doğrudan yabancı sermaye akımları ve toplam stok miktarları verilmiştir. 2006 yılı itibariyle gelişmiş olan ülkelere net doğrudan yabancı sermaye akımı dünyada gerçekleşen toplam net akımın % 65.6 kadardır.

Gelişmiş ülkelere yönelik yatırım miktarı 2007 yılında %33 gibi yüksek bir oranda artış göstermiş ve 1,248 milyar dolar seviyesine ulaşmıştır. Gelişmiş ülkelerin yaptığı doğrudan yatırım miktarı çok daha fazla artarak 1,692 milyar dolar seviyesine ulaşmıştır.

**Tablo 10: Belirli Yıllar İçin DYS Giriş ve Stok Miktarları**

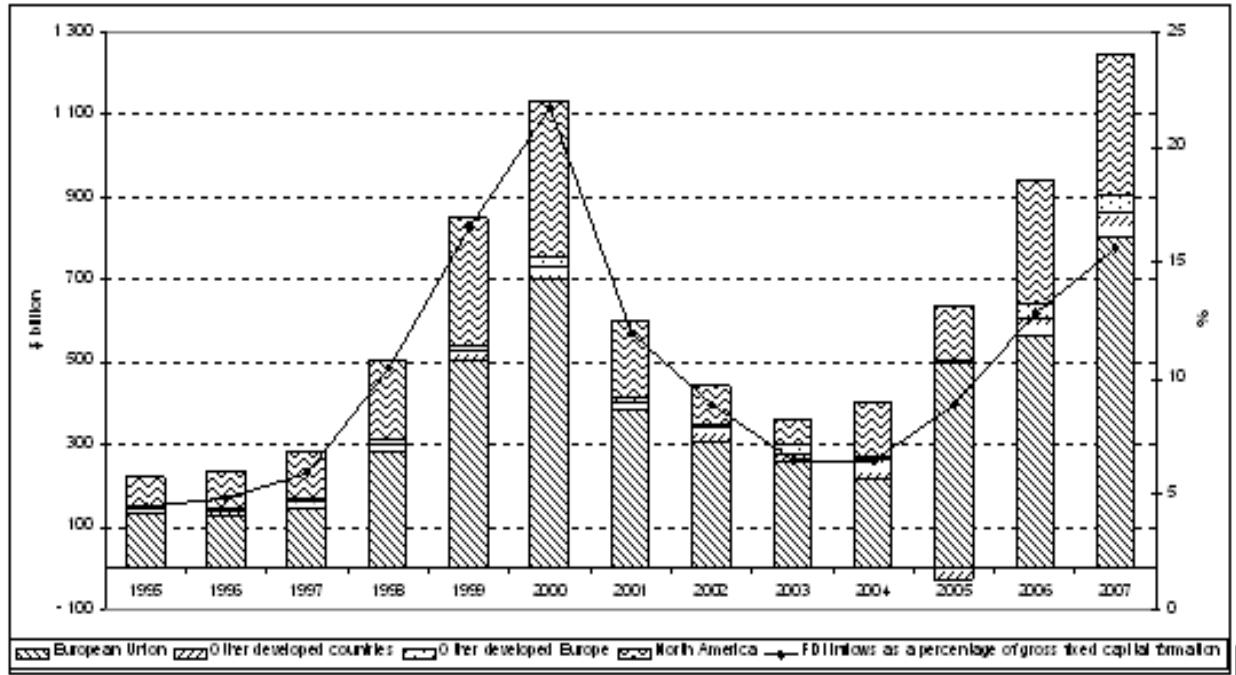
<b>Giriş (milyar USD)</b>	<b>1980</b>	<b>1990</b>	<b>2000</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>
<b>Dünya</b>	55.26	201.59	1,411.37	742.14	945.80	1,305.85
<b>Gelişmiş Ekonomiler</b>	47.57	165.63	1,146.24	418.86	590.31	857.50
<b>Avrupa</b>	21.58	97.04	721.93	209.20	494.98	566.39
<b>Kuzey Amerika</b>	22.73	56.00	380.80	135.46	129.95	244.43
<b>Diğer Gelişmişler</b>	3.27	12.58	43.50	74.19	-34.62	46.67
<b>Gelişen Ekonomiler</b>	7.66	35.89	256.09	283.03	314.32	379.07
<b>Stok (milyar USD)</b>						
<b>Dünya</b>	551.22	1,779.20	5,810.19	9,570.52	10,048.02	11,998.84
<b>Gelişmiş Ekonomiler</b>	410.87	1,414.39	4,031.33	7,054.85	7,121.53	8,453.85
<b>Avrupa</b>	234.96	796.88	2,293.83	4,675.18	4,690.42	5,717.20
<b>Kuzey Amerika</b>	137.21	507.75	1,469.58	1,838.94	1,944.52	2,174.27
<b>Diğer Gelişmişler</b>	38.69	109.76	267.91	540.73	486.59	562.38
<b>Gelişen Ekonomiler</b>	140.36	364.68	1,707.64	2,287.69	2,621.61	3,155.86

Kaynak: UNCTAD Foreign Direct Investmen Database, FDI on-line, <http://stats.unctad.org/fdi/>

Gelişmiş ülkelere yönelik doğrudan sermaye yatırımları 2007 yılında son yirmi yıldaki en yüksek değerine ulaşmıştır. Fakat UNCTAD tarafından yapılan tahminlere göre gelişmiş ülkelerdeki doğrudan yabancı sermaye yatırımına ilişkin aktiviteler 2008 yılında azalmıştır.<sup>150</sup>

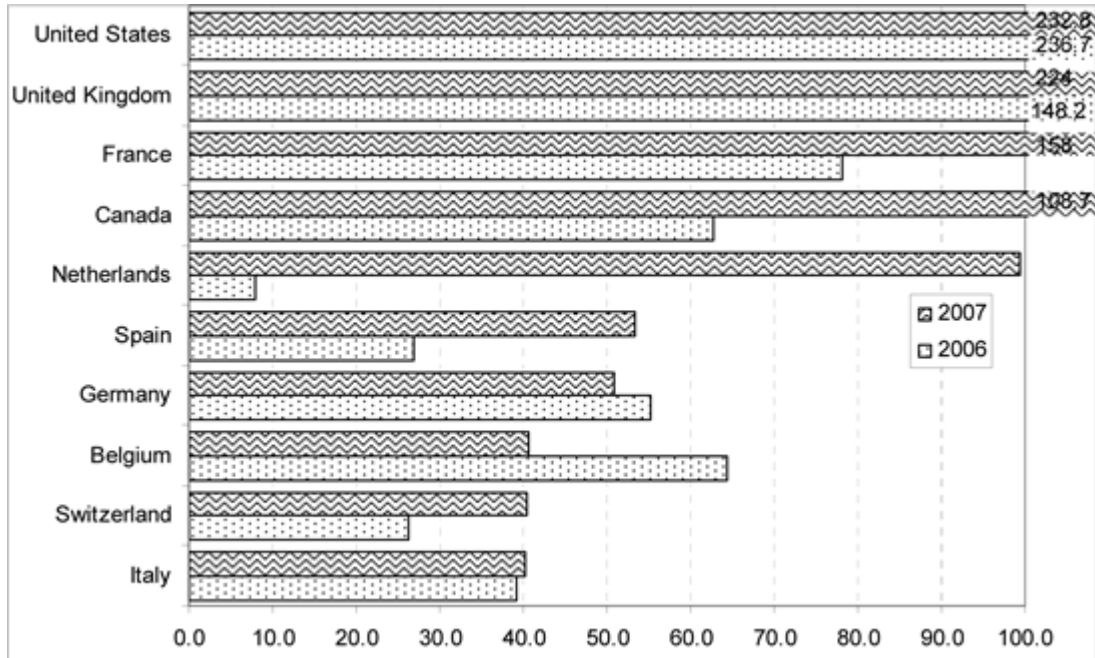
<sup>150</sup> UNCTAD, **FDI flows to and from developed countries may have peaked in 2007**, Press Release, 2008-030, 24/09/2008

**Grafik 3: Gelişmiş Ekonomilerdeki DYS Dağılımı (1995-2007)**



**Grafik 4: DYS Alan Gelişmiş İlk 10 Ülke (2006-2007)**

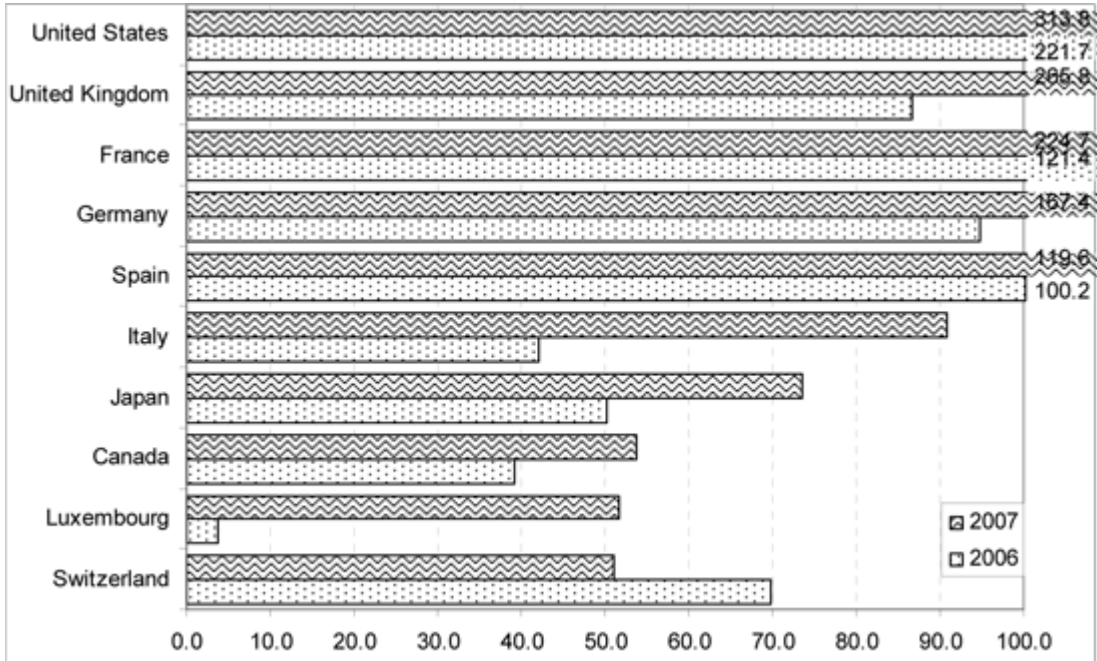
(Milyar USD)



Kaynak: UNCTAD, World Investment Report, 2008

Gelişmiş ülkeler arasında ABD ve İngiltere doğrudan yabancı sermaye yatırımcısı olan ilk iki ülkedir. Bu ülkeleri Fransa ve Almanya gibi gelişmiş köklü kara Avrupa'sı ülkeleri izlemektedir. Aşağıdaki grafikte ilk 10'a giren ülkelerin 2006-2007 yıllarına ait karşılaştırmalar bulunmaktadır. Bu ülkeler için ABD, Kanada ve Japonya dışında tamamı Avrupa ülkesi İsviçre hariç diğer kalanların tamamı da AB üyesi ülkelerdir. Lüksemburg gibi nüfus ve yüzölçümü bakımından çok küçük bir ülkenin bu devler arasında yer alması ilginçtir. Bu durumda AB üyeliği ve kişi başına düşen yıllık 81,000 dolar gelir ile dünyada ilk sırada yer almasının etkisi önemlidir.

**Grafik 5: 2006-2007 DYS Transferi Yapan İlk 10 Gelişmiş Ülke**  
(Milyar USD)



Kaynak: UNCTAD, **World Investment Report**, 2008

#### 4.1.1 Amerika Birleşik Devletleri

Dünyada bugünkü şekline yakın ilk yabancı sermaye hareketlerini 19 yy.'da gerçekleştirdiği görülmektedir. Bu sermaye hareketleri temelde gelişmiş İngiliz finans piyasalarından dünyanın diğer ülkelere borç verilmesi şeklinde gerçekleşmiştir. Doğrudan yabancı sermaye akımlarının 1890'lı yıllardan başlayarak geliştiği gözlemlenmektedir. Özellikle İngiliz firmaları İngiltere iç piyasasının ihtiyaç duyduğu tüketim ürünlerini farklı ülkelerde üretmek için yatırımlarda bulunmaya başlamıştır. Bu durum sağlıklı bir yabancı sermaye yapısı kurulması için yeterli olmamıştır. Çünkü İngiliz yatırımcılar başka ülkelerde İngiltere iç piyasasına yönelik tüketim ürünlerinin üretilmesi gibi dar bir alanda kısıtlı kalmalarına neden olmuştur. Bu dönemde tek bir istisna ise Amerika Birleşik Devletlerinde kurulmuş olan ve dikiş makinesi üreten Singer Manufacturing Company'dir. Bu şirket 1867 yılında önemli bir doğrudan yabancı sermaye yatırımı kararı vererek İngiltere Glasgow'da fabrika kurmuş, ABD'den sonra Avrupa'da üretime başlamış ve modern anlamdaki ilk çokuluslu firma olmuştur.

İki dünya savaşı arasındaki dönemde yabancı sermaye yatırımları ciddi bir şekilde azalmış fakat aynı dönemde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının toplam yabancı sermaye yatırımları içindeki payı artarak toplam yatırımların dörttebiri civarında gerçekleşmiştir. Bu dönemdeki önemli gelişmelerden bir diğeri İngiltere'nin uluslararası kreditor konumunu kaybetmesi, ABD'nin gelişerek en önemli ekonomi ve finansal güç olmasıdır. İkinci dünya savaşından sonra doğrudan yabancı sermaye yatırımları artmıştır ve bunun iki önemli nedeni vardı. Birinci neden teknolojik gelişmeydi, ulaşım ve telekomünikasyon alanlarında sağlanan gelişme uzak mesafeleri kontrol etmeyi mümkün kılmıştır. İkinci neden ise savaşın tahrip ettiği Avrupa ülkeleri ve Japonya'nın yeniden inşasının finansmanı için ABD sermayesine ihtiyaç duymalarıdır. Aynı zamanda bu dönemde ABD vergi yasaları doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını desteklemekteydi. Bu faktörler 1960'lı yıllarda zayıfladı ve doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının artış trendleri tersine döndü. Bunun birinci nedeni bazı ülkelerin ABD sermayesine karşı direnç göstermesi ve ulusal sanayinin gelişmesini sağlayacak önemleler almasıyla Amerikan sermaye akımı azalmıştır. İkinci neden ise savaş sonrası yeniden yapılanan bir grup ülkenin ABD'de doğrudan yabancı sermaye yatırımı yapmaya başlamasıdır ve bu durum ABD'den net sermaye akışının azalmasının ana nedeni olmuştur. 1970'li yıllarda doğrudan yabancı sermaye akımları düşük seviyelerde gerçekleşmiştir.

1980’li yıllarda doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını iki büyük değişiklik ve bir de önemli dalga yönlendirmiştir. Bunlardan birinci değişiklik ABD’nin net borçlu bir ülke olması ve önemli bir doğrudan yabancı sermaye yatırımları kabul eden ülke konumuna gelerek uluslararası sermaye yatırımlarında negatif pozisyon vermesidir. Bu durumun nedenleri ABD’deki düşük faiz oranları ve iç kaynaklarla finanse edilemez büyük bütçe açıklarının çaresini dış sermaye piyasalarında bulması ve yabancı sermayeye ihtiyacının artmasıdır. Bu yabancı sermaye başlıca Japonya ve Almanya’dan sağlanmıştır. Bu değişimdeki diğer neden ise ABD’nin kısıtlayıcı ticaret politikalarını kabul etmesidir. Bu dönemdeki diğer önemli değişiklik ise gelişen Japonya’nın ABD ve Avrupa’ya doğrudan yabancı sermaye yatırımı yapan en önemli ülke olmasıdır. Aynı şekilde bu dönemde Japon yatırımları, düşük işgücü maliyetleri nedeniyle güneydoğu Asya’ya da yayılmıştır.

Bu dönemdeki önemli dalga ise iş dünyasının küreselleşme özelliği ile tanışmasıdır. Bu yeni yaklaşım sayesinde ticari faaliyetlerini sınırlarının ötesini taşıyabilen başarılı yeni şirketler ortaya çıkmıştır. Bu durum, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının çok uluslu firmalar ve ev sahibi ülkeler için faydaları konusunda yeni bir tartışma başlatmıştır. Bu yeni dalganın sonucunda ABD’ye yönelik doğrudan yabancı sermaye akımları önemli bir şekilde artmış ve bunun sonucu olarak 1980’lerin ikinci yarısında dolar değer kaybetmiştir. 1984-1990 yılları arasında sanayileşmiş ülkelere yönelik doğrudan yabancı sermaye akımları dört katından daha fazla artmıştır.<sup>151</sup>

ABD dünyanın sadece en büyük doğrudan yabancı sermaye yatırımcısı konumunda olmayıp aynı zamanda en fazla doğrudan yabancı sermaye yatırımının yapıldığı ülkedir.

Son dönemlerde yapılan araştırmalar göstermiştir ki çokuluslu firmalar, sendika etkisinin az olduğu, katı çalışma kanunlarının bulunmadığı, onay mekanizmalarının basit olduğu, yabancı sermayeye yönelik kısıtlamaların olmadığı ülkeleri tercih etmektedirler. Bu durumun ABD için aynı olduğunu söylemek mümkün değildir. ABD’de önemli bir sendika yapısı, insan hakları ve işçi hakları gibi konularda katı mevzuatlar olmasına ve birçok alanda çeşitli kısıtlamalar olmasına karşın ABD’ye gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını çok fazla etkilememektedir. Örneğin ABD federal hükümeti yabancıların tarım arazileri satın almalarına, madencilik, ormancılık gibi alanlarda faaliyet göstermelerine izin vermemektedir.

---

<sup>151</sup> Immad A. Mossa, **Foreign Direct Investment Theory, Evidence and Practice**, Palgrave, New York, 2002, ss.18-22

Ulusal bankalarda tüm yöneticilerin Amerikan vatandaşı olmasını zorunlu tutmaktadır. Federal karakterdeki bankalarda ise Amerikan vatandaşı olmayanların oy hakkı bulunmamaktadır. Yabancı işçi çalıştırmak yasak olduğu için yabancı yatırımcılar kendi ülkelerindeki yetişmiş ve deneyimli çalışanları ABD'ye getirememekte ve bu işgücünden yoksun kalmaktadırlar.<sup>152</sup>

ABD'de yabancı sermayeye ilişkin kısıtlamalar sadece işgücü ile sınırlı değildir. ABD'de kimi eyaletlerde yabancılara arazi satışıyla ilgili kısıtlamalar, birçok eyalette yabancılara daha ağır vergi tarifeleri, finans sektörüne ait yasal düzenlemeler ayrımcılık bulunmaktadır. Bir kısım eyalet ise yabancılara ağır ve katı sermaye tabanı zorunlulukları uygulamaktadır. Hatta kimi eyaletlerde finansal sektöre giriş tamamen yasaklanmıştır. Örneğin New York'ta yabancı banka girişi tamamen yasaklanmıştır. Ha-Joon'a (2003) göre Federal hükümet bu tür yasalara göz yummakta ve eyalet hükümetlerinin yabancı sermaye üzerindeki baskılarına karşı bir aksiyon almayı reddetmektedir.<sup>153</sup>

**Tablo 11: 2000-2007 Döneminde ABD'ye Giden DYS Miktarları**

	( Milyon USD)	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Dünya	Giriş	1,398,183	824,445	625,168	561,056	717,695	958,697	1,411,018	1,833,324
	Stok	5,786,700	6,164,222	6,759,522	8,170,827	9,587,058	10,180,063	12,470,085	15,210,560
Gelişmiş Ekonomiler	Giriş	1,134,564	600,291	442,928	361,050	403,711	611,319	940,880	1,247,661
	Stok	3,987,624	4,277,834	4,892,720	6,014,522	7,056,976	7,187,182	8,766,020	10,458,610
ABD	Giriş	313,997	159,478	74,501	53,141	135,850	104,809	236,719	232,865
	Stok	1,256,867	1,343,987	1,327,170	1,395,159	1,520,316	1,634,121	1,843,885	2,093,049

Kaynak: UNCTAD, **World Investment Report**, 2008

**Tablo 12: 2000-2007 Döneminde ABD Kaynaklı DYS Miktarları**

	( Milyon USD)	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Dünya	Giriş	1,231,639	751,297	537,424	562,760	920,151	880,808	1,323,150	1,996,514
	Stok	6,148,211	6,593,872	7,387,442	8,760,005	10,199,981	10,597,664	12,756,149	15,602,339
Gelişmiş Ekonomiler	Giriş	1,093,665	665,694	483,157	507,040	786,004	748,885	1,087,186	1,692,141
	Stok	5,265,116	5,689,149	6,455,912	7,718,013	8,972,496	9,146,211	10,837,952	13,042,178
ABD	Giriş	142,626	124,873	134,946	129,352	294,905	15,369	221,664	313,787
	Stok	1,316,247	1,460,352	1,616,548	1,769,613	2,160,844	2,241,656	2,454,674	2,791,269

Kaynak: UNCTAD, **World Investment Report**, 2008

<sup>152</sup> Cooke W.N., **Employee Relations**, Emerald Group Publishing Limited, Volume 23, Number 6, 2001, ss.558-580

<sup>153</sup> Ha-Joon Chang, **Foreign Investment Regulation in Historical Perspective**, Faculty of Economics and Politics University of Colombia, March 2003, s.1

### 4.1.2 İngiltere

Bugün itibariyle İngiltere Batı Avrupa’da en fazla yabancı sermaye yatırımı yapılan ülke konumunu devam ettirmektedir. İngiltere Dünyada ABD’den sonra en fazla yatırım yapılan ikinci ülke konumundadır. Bu durumda İngiltere’nin Dünyanın dördüncü büyük ekonomisi olmasının önemi büyüktür. Gerek gelişmiş bir ekonomi ve pazar olması, gerek teknolojiye kolay ulaşımı ve gerekse iyi yetişmiş işgücü İngiltere’nin avantajlarıdır.

Ülkelerin doğrudan yabancı sermaye yatırımları konusunda ne kadar çekici olduğunu ölçmek için A.T. Kearney (2007) kuruluşu tarafından her yıl “Foreign Direct Investment Confidence Index” araştırması yayınlanmaktadır. Bu çalışmada İngiltere son yıllarda ve 2007 yılında yabancı sermaye çekiciliği konusunda dördüncü sırada yer almaktadır ve bu yerini korumaktadır<sup>154</sup>. Bu endeks dünyanın önde gelen firmaların yöneticileriyle yapılan görüşmeler ile oluşturulmaktadır. Bu listede ilk üç sırada 2007 yılı için sırasıyla Çin, Hindistan ve ABD bulunmaktadır.

UNCTAD’ın (2008) WIR (World Investment Report) raporu A.T. Kearney’in (2007) bu araştırmasının sonuçlarını doğrulamaktadır. WIR (2008) raporu sonuçlarına göre 2007 yılında dünyadaki DYS yatırımlarının %12’den fazla İngiltere’ye yapılmıştır. 2007 yılında Dünyada’ki Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının miktarının 1,833,324 milyon ABD Doları olduğu düşünülürse yatırımın büyüklüğü daha iyi anlaşılacaktır. Bu rapora göre dünyadaki DYS stokunun %9’a yakın bir kısmı yine bu ülkededir. İngiltere DYS yatırımlarının yapıldığı ülke olmanın yanında aynı zamanda dünyada DYS yatırımcısı olan ABD’den sonraki en önemli ülkelerdir.

---

<sup>154</sup> A.T. Kearney, **The 2007 Foreign Direct Investment Confidence Index**, A.T. Kearney Inc., Vienna-Virginia, 2007.

**Tablo 13: Belirli Yıllar İçin DYS Akım ve Stok Miktarları**

	(milyon Dolar)	1980	1990	2000	2004	2005	2006	2007
Dünya	Giriş	54,077	207,278	1,398,183	717,696	958,697	1,411,018	1,833,324
	Stok	704,256	1,941,252	5,786,700	9,587,059	10,180,063	12,470,085	15,210,560
Gelişmiş Ekonomiler	Giriş	46,577	172,115	1,134,564	403,711	611,319	940,880	1,247,661
	Stok	401,680	1,410,962	3,987,624	7,056,976	7,187,182	8,766,020	10,458,610
Gelişmiş Avrupa	Giriş	21,364	104,415	724,803	218,737	505,473	599,327	848,527
	Stok	230,896	807,300	2,308,607	4,776,963	4,763,345	5,995,244	7,267,144
UK (İngiltere)	Giriş	10,123	30,461	118,764	55,963	177,901	148,189	223,966
	Stok	63,014	203,905	438,631	701,913	850,963	1,133,437	1,347,688

Kaynak: UNCTAD, **World Investment Report**, 2008

İngiltere'nin bu kadar önemli miktarda DYS çekmesindeki en önemli nedenler ise ülkenin dünyanın en büyük dördüncü ekonomisi olması ve teknoloji konusunda kaynak ülke olmasıdır. Buradaki durum Love'nın (2003) teknoloji üreten (source) ve teknoloji kullanan (exploit) ülkeler sınıflandırmasına uygundur. Love'nın da belirttiği gibi bu durum faktör maliyetleri ile doğrudan ilişkilidir.<sup>155</sup> DYS yatırımlarına bu sınıflandırma çerçevesinden baktığımızda Fosfuri ve Matta'nın (1999) belirttiği gibi teknoloji kaynağı ülkeler daha avantajlıdır.<sup>156</sup>

Driffield ve Love'nın (2003) belirttiği gibi İngiltere'nin dünyadaki en önemli pazarlardan biri olması ve aynı zamanda bu pazarda üretimin gerçekleştirilmesi bir ihracat maliyeti konusunu da ortadan kaldırmaktadır. Kullanılan ileri teknoloji verimliliği arttıracak ve bu artış İngiltere pazarının dezavantajı olan emek maliyetinin düşmesini sağlamaktadır.<sup>157</sup>

İngiltere'de işgücü piyasaları gelişmekte olan ülkelere göre daha pahalıdır. Fakat ileri teknoloji kullanılarak bu negatif durum ortadan kaldırılabilir. Teknolojinin verimliliği arttırarak emek maliyetini düşürmesi İngiltere işgücü pazarı için önemlidir. Driffield ve Love (2003) tarafından sadece bu konuya yönelik yapılan çalışma göstermiştir ki teknoloji avantajı emek maliyetinden çok daha önemlidir.<sup>158</sup>

<sup>155</sup> Love J H, "Technology Sourcing versus Technology Exploitation: An Analysis of US Foreign Direct Investment Flows", **Journal of Applied Economics**, 2003,s.35, 1667-78.

<sup>156</sup> Fosfuri, A. ve Motta, M., **Multinationals Without Advantages**, Scandinavian Journal of Economics, 1999, s.101, 617-30.

<sup>157</sup> Driffield, N. L. ve Love, J. H. , **Foreign Direct Investment, Technology Sourcing and Reverse Spillovers**, The Manchester School, 2003, s. 71, 659-72.

<sup>158</sup> Nigel Driffield, James H. Love and Karl Taylor, **Productivity and Labour Demand Effects of Inward and Outward FDI on UK Industry**, July 2005, s.23



İngiltere yabancı sermaye çeken önemli bir ülke olmanın yanında aynı zamanda Dünya’da doğrudan yabancı sermaye yatırımı yapan en önemli ülkelerden biridir. Yıllar itibariyle İngiltere’nin diğer ülkelerde yaptığı yabancı sermaye yatırımlarının miktarı incelendiğinde Dünya’da ABD’nin arkasından ikinci sırada geldiği görülür.

UNCTAD WIR 2007 raporunun sonuçlarına göre 2007 yılında Dünya’daki doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının %13’ünü tek başına İngiltere gerçekleştirmiştir. Yine 2007 yılı sonuçlarına göre dünyadaki doğrudan yabancı sermaye yatırımları stokunun %11 kadar bir kısmı İngiltere’ye aittir.

**Tablo 14: Belirli Yıllar İçin İngiltere Kaynaklı DYS Miktarları**

	(milyon USD)	1980	1990	2000	2004	2005	2006	2007
Dünya	Giriş	51,550	239,091	1,231,639	920,151	880,808	1,323,150	1,996,514
	Stok	548,675	1,785,267	6,148,211	10,199,981	10,597,66	12,756,149	15,602,339
Gelişmiş Ekonomiler	Giriş	48,397	227,183	1,093,665	786,004	748,885	1,087,186	1,692,141
	Stok	477,203	1,639,845	5,265,116	8,972,496	9,146,211	10,837,952	13,042,178
Gelişmiş Avrupa	Giriş	22,155	139,323	867,700	402,172	689,788	736,861	1,216,491
	Stok	213,567	886,959	3,329,712	5,832,478	5,914,378	7,201,496	8,848,414
İngiltere (UK)	Giriş	7,881	17,948	233,371	91,019	80,009	86,764	265,791
	Stok	80,434	229,307	897,845	1,247,190	1,215,489	1,440,058	1,705,095

Kaynak: UNCTAD, *World Investment Report*, 2008

## 4.2 Gelişmekte Olan Ülkeler

### 4.2.1 İrlanda

İrlanda yaklaşık son 20 yıldır doğrudan yabancı sermaye çeken gelişmekte olan en önemli ülkelerden biridir. İrlanda bu başarısı sayesinde toplam ihracatının %65’ini çokuluslu firmalar aracılığıyla gerçekleştirmektedir. İhracatının %20 kadar bir kısmı doğrudan ABD’ye gerçekleştirmektedir. Bu durum İrlanda’nın 1950’lerden sonra benimsediği ve sıkı bir şekilde takip ettiği ekonomi politikaları sayesinde gerçekleşmiştir. İrlanda bu duruma gelinceye kadar kısa sürede ciddi çalışmalar yapmıştır. 1921 yılından İngiltere ile yapılan anlaşmayla Bağımsız İrlanda Devleti adıyla anılmaya başlanmış, İkinci Dünya savaşından sonra 1949 yılında British Commonwealth’ten ayrılarak İrlanda Cumhuriyeti adını almıştır. İrlanda 1975 yılında Avrupa Birliğine üye olmuştur.

Ülke kurulduktan sonra İrlanda sanayi gelişimini ülkenin gelişimi için vazgeçilmez bir hedef olarak belirlemiş ve bu hedefi gerçekleştirmek için 1950 yılında Industrial Development Authority (IDA)’yı kurmuştur. Bu kurum adından da anlaşılacağı gibi

İrlanda'da endüstriyel gelişimi sağlamak için yetkilendirilmiş ve görevlendirilmiştir. Geçen zaman içerisinde bu kurum IDA-Ireland ve Enterprise Ireland olmak üzere iki kuruma bölünmüş ve IDA-Ireland'ın ülkeye yabancı sermaye çekmesi ana faaliyet alanı olarak belirlenmiştir.

Mali ve finansal alanda yaptığı düzenlemelerle 1960'lı yıllarda özellikle Avrupa'dan gelecek DYS için çekici hale gelmeye başlamıştır. Avrupa Birliğine üyeliği 1975 yılında gerçekleşmiş ve AB fonlarından faydalanmış, ortak gümrük tarifesine geçmiştir. Ortak gümrük tarifesi uygulaması İrlanda'yı AB dışındaki ülkeler için de cazip bir DYS alanı haline getirmiştir. Bilhassa ABD'li yatırımcılar ortak tarife sahasının avantajlarından faydalanmak için üretim tesisleri kurmaya başlamışlardır<sup>159</sup>.

İrlanda'nın AB içinde düşük maliyetli üretim yapılabilen bir alan olması, anadilinin İngilizce olması ve ortak pazarın getirdiği avantajları değerlendirmek isteyen ABD'li yatırımcılar, İrlanda'yı bir üretim ve Avrupa'ya ihracat üssü olarak değerlendirmeleri sağlamıştır.

İrlanda hedeflediği gelişmeyi sağlayabilmek için birçok düzenleme yapmıştır. Öncelikle İngiltere ve Kuzey İrlanda ile olan siyasi sorunlarını halletmiştir. En önemlisi ekonomik hayata yönelik birçok düzenleme yapmıştır. Maliye politikasında çok ciddi değişiklikler yaparak bütçe açıklarını ortadan kaldırıp, piyasadaki rekabet kurallarını düzenlemiş ve serbest piyasanın sağlıklı çalışacağı bir ortam tesis etmiştir. Telekomünikasyon altyapısını modernize etmiş, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına çok uygun olanaklar sunmuştur ve genç nüfusunu hızlı bir şekilde eğiterek işgücü piyasasının kalitesini yükseltmiştir.

Her şeyden önce İrlanda bunları bir devlet politikası olarak benimsemiştir. Siyasilerin IDA'nın işlerine karışması engellenip, DYS önündeki bürokratik engeller kaldırılmış ve işlemler hızlandırılmıştır. Yatırımcıların bürokrasiye karıştırılmadan gerekli işlemleri IDA tarafından gerçekleştirilmiştir. Bunu sağlamak için IDA'nın yönetimine siyasetçi veya bürokratlar değil işadamları getirilmiştir. Yetişmiş uzman ve yöneticileri IDA'da tutabilmek için devlet görevlisi maaşı değil piyasa koşullarına uygun maaş verme yetkisi tanınmıştır.

---

<sup>159</sup> Ruane Frances, Bukley Peter J., **Foreign Direct Investment in Ireland: Policy Implications for Emerging Economies**, IIS Discussion Paper, No:113, January 2006, s.5

Bu çalışmaların sonucunda İrlanda ekonomisini hızla geliştirmiştir ve 1994-2000 yılları arasında GSYH'daki büyümesi ortalama %9 olmuştur. İrlanda'da 1980'li yıllarda işsizlik oranı %17 (AB ortalamasının iki katı) gibi çok yüksek değerlerdeyken 1990'lı yılların sonunda %4'e yani AB ortalamasının yarısına inmiştir. Kişi başına düşen milli gelir 1990'lı yılların başına AB (AB15) ortalamasının ancak %65'iken, 1990'lı yılların sonunda AB ortalamasının üzerine çıkmıştır.

**Tablo 15: Belirli Yıllar İtibariyle İşsizlik Oranları**

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
AB (27 ülkeleri)	:	:	:	:	8.7	8.5	8.9	9	9	8.9	8.2	7.1
AB (25 ülkeleri)	:	:	9.4	9.1	8.6	8.4	8.8	9	9	8.9	8.2	7.2
AB (15 ülkeleri)	10.1	9.8	9.3	8.5	7.7	7.2	7.6	7.9	8.1	8.1	7.7	7
Avro sahası	10.7	10.6	10	9.1	8.2	7.8	8.3	8.7	8.8	8.9	8.3	7.4
Avro sahası (15 ülkeleri)	10.6	10.5	10	9.2	8.3	7.8	8.2	8.6	8.8	8.9	8.3	7.4
Avro sahası (13 ülkeleri)	10.6	10.5	10	9.2	8.3	7.8	8.2	8.7	8.8	8.9	8.3	7.4
Avro sahası (12 ülkeleri)	10.6	10.6	10.1	9.2	8.3	7.8	8.3	8.7	8.8	8.9	8.3	7.4
İrlanda	11.7	9.9	7.5	5.7	4.3	4	4.5	4.7	4.5	4.4	4.5	4.6
Türkiye	6.3	7.2	6.7	7.4	6.5	8.4	10.3	10.5	11.5	10.3	9.9	9.9

Kaynak: Eurostat, **Labour Market - Unemployment rate by gender**, <http://epp.eurostat.ec.europa.eu>, 12.09.2008 ve TÜİK, **İşgücü İstatistikleri**, <http://www.tuik.gov.tr>, 12.09.2008

İrlanda gelişme hedefini sanayileşme politikaları üzerine kurduğu için bu hedefi gerçekleştirmek için genç nüfusunu bu hedefi gerçekleştirecek şekilde eğitmiştir. İyi yetişmiş kaliteli ve verimli işgücü doğrudan yabancı sermaye için cazip bir kaynak olarak sunmuştur.

Çok uluslu şirketlerin davranışlarını analiz etmek için 1970'lerde çeşitli teoriler ortaya çıkmıştır. Bunlar genellikle Vernon'un (1966) Product Cycle modelinde olduğu gibi klasik uluslararası ticareti açıklayan Heckscher Ohlin (H-O) teorik modeli esas alınmış ve bu modele sermayenin hareketliliği eklenmiş modellerdir<sup>160</sup>. Dunning (1992) bu teorilere işgücü kalitesi ve kapasitesi ile birlikte ülkenin teknoloji kapasitesini eklemesi ve bunların oldukça önemli olduğunu ortaya koyması<sup>161</sup> İrlanda örneği için önemlidir.

<sup>160</sup> Vernon, R., "International investment and international trade in the product cycle", **Quarterly journal of economics**, Vol:(80, 1966, ss. 190-207.

<sup>161</sup> Dunning J. H., **The Globalization of Business**, London, 1992, Routledge, s. 287

Barry'ye (2007) göre İrlanda eğitim sistemini DYS yatırımcılarının ihtiyaç duyduğu yetenekli kalifiye işgücünü yaratacak şekilde revize etmiştir. Bu durum İrlanda'yı DYS yatırımları açısından cazip bir ülke durumuna getirmiştir.<sup>162</sup>

Kurumlar vergisi DYS için önemli bir parametredir. Nihayetinde şirketler için vergi önemli bir maliyet kalemini oluşturur. Bu konu üzerinde sayısız çalışma yapılmıştır. Altshuler (1998)<sup>163</sup>, Slaughter (2003)<sup>164</sup> ve Gropp ve Kostial (2000)<sup>165</sup> ayrı ayrı yaptıkları çalışma ve analizlerde vergi maliyetinin yabancı yatırımcılar için önemli bir parametre olduğunu ortaya koymuşlardır.

İrlanda uyguladığı düşük kurumlar vergisi sayesinde rakiplerinden bir adım daha öne çıkmaktadır. Türkiye'de %20, Çin'de %25, İngiltere'de %28 olan kurumlar vergisinin İrlanda'da %12.5 olması bu konuda İrlanda'yı cazip bir merkez haline getirmektedir. Aşağıdaki tabloda bu durum daha net gözükmemektedir.

**Tablo 16: Ünelere Ait Kurumlar Vergisi Oranları (2008)**

Ülke	%
İrlanda	12.50%
Çin	25%
Hollanda	25.50%
İngiltere (UK)	28%
Japonya	41%
Almanya	30%
Belçika	33.99%
Fransa	34.43%
ABD	39.50%
Türkiye	20%

Kaynak: Deloitte & Touche, 2008, <http://www.deloitteandtouche.org/>

<sup>162</sup> Barry Frank, "Third-Level Education, Foreign Direct Investment and Economic Boom in Ireland", **International Journal of Technology Management**, Vol:38, No:3, 2007, ss. 5-6

<sup>163</sup> Altshuler R., Grubert, H. and Newlon, T.S. , **Has US investment abroad become more sensitive to tax rates?**, NBER Working Paper, No:6383, January 1998

<sup>164</sup> Slaughter Matthew, "Host-country determinants of US foreign direct investment into Europe", H.Herrmann and R. Lipsey (Ed.), **Foreign Direct Investment in the Real and Financial Sector of Industrial Countries**, Berlin and New York: Springer., 2003, ss.7-29

<sup>165</sup> Gropp, R. and Kostial, K.,**The disappearing tax base: is foreign direct investment eroding corporate income taxes?**, European Central Bank Working Paper No. 31,2000, ss.1-8

Bu çerçeveden bakınca İrlanda'nın doğrudan yabancı sermaye yatırımları konusundaki başarısının nedenlerini başlıca şöyle sıralayabiliriz;

1. Avrupa Birliği üyeliği ve Batı Avrupa'ya olan coğrafi yakınlığı,
2. İngilizce konuşulması,
3. Düşük vergi uygulaması,
4. DYS konusunda deneyimli ve uzman bir kurumlarının (IDA) olması,
5. Kaliteli telekomünikasyon altyapısı,
6. Katma değeri yüksek olan sektörlerin (bilgi teknolojileri, ilaç, kimya vb) hedeflenmesi ve desteklenmesi
7. Eğitim sistemlerinin hedeflenen katma değeri yüksek sektörleri destekleyecek şekilde DYS odaklı olması, DYS yatırımı olan ülkelerle eğitim entegrasyonu,
8. Sıkı maliye politikaları sayesinde sağlam bir bütçe yapısı

İrlanda yaptığı bu düzenlemeler ve çalışmalar sonucunda milli gelirini hızla arttırmış ve AB ortalamasının üzerine çıkmıştır. Tablo 17'de 1999-2007 arası gerçekleşen ve 2008-2010 arası tahmini GSYH değişim oranları yer almaktadır. Tablo 17'den görüleceği gibi İrlanda AB'nin çok üzerinde büyümektedir.

**Tablo 17: Belirli Yıllar İtibariyle GSYH'daki Değişim Oranları**

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
AB (27 ülkeleri)	3	3.9	2	1.2	1.3	2.5	2	3.1	2.9	1.4 <sup>(f)</sup>	0.2 <sup>(f)</sup>	1.1 <sup>(f)</sup>
AB (25 ülkeleri)	3.1	3.9	2	1.2	1.3	2.4	2	3.1	2.9	1.3 <sup>(f)</sup>	0.1 <sup>(f)</sup>	1.0 <sup>(f)</sup>
AB (15 ülkeleri)	3	3.9	1.9	1.2	1.2	2.3	1.8	2.9	2.7	1.1 <sup>(f)</sup>	-0.1 <sup>(f)</sup>	0.8 <sup>(f)</sup>
İrlanda	10.7	9.2	5.8	6.4	4.5	4.7	6.4	5.7	6	-1.6 <sup>(f)</sup>	-0.9 <sup>(f)</sup>	2.4 <sup>(f)</sup>
Türkiye	-3.4	6.8	-5.7	6.2	5.3	9.4	8.4	6.9	4.5	3.4 <sup>(f)</sup>	2.7 <sup>(f)</sup>	3.9 <sup>(f)</sup>

Kaynak: Eurostat, **Real GDP Growth Rate**, <http://epp.eurostat.ec.europa.eu>, 12.09.2008  
(f):Forecast/Tahmini

İrlanda'nın milli gelirindeki bu artışı hane halkının satın alma gücü paritesi bazında incelediğimizde gelişim çok net gözükmemektedir. Bu gelişim sayesinde İrlanda AB ortalamasının üzerine çıktığı gibi Avrupa'nın gelişmiş ekonomileri olan İngiltere, Almanya, Fransa, İtalya gibi ülkelerin de üzerine çıkmıştır. Tablo 18'de 1997-2007 arasında gerçekleşen değerler ile 2008 tahmini değerleri verilmiştir.

**Tablo 18: Kişi Başına GSYH Satın Alma Gücü Paritesi Değerleri (AB27=100)**

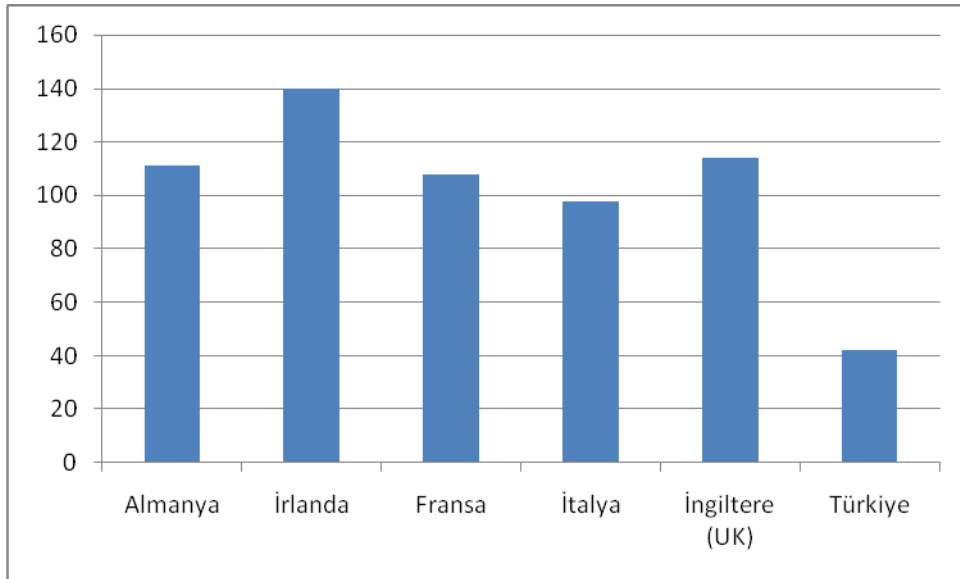
	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
AB (27 ülkeleri)	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0 <sup>(f)</sup>
AB (25 ülkeleri)	104.9	105.0	105.0	105.0	104.8	104.6	104.4	104.2	104.1	103.9	103.8	103.6 <sup>(f)</sup>
AB (15 ülkeleri)	115.5	115.4	115.3	115.2	114.8	114.3	113.7	113.2	112.7	112.1	111.6	110.8 <sup>(f)</sup>
Almanya	124.3	122.4	122.1	118.4	116.6	115.1	116.5	116.3	114.6	113.6	112.8	111.3 <sup>(f)</sup>
İrlanda	114.7	121.2	126.0	130.9	132.5	137.9	140.5	142.0	143.8	147.0	149.3	139.7 <sup>(f)</sup>
Fransa	114.6	115.0	114.7	115.3	115.7	115.9	111.8	110.1	112.0	111.4	110.9	107.9 <sup>(f)</sup>
İtalya	119.0	119.8	117.5	116.8	117.8	111.9	110.7	106.7	104.8	102.9	101.1	97.7 <sup>(f)</sup>
İngiltere (UK)	118.2	117.6	117.8	119.0	119.7	120.6	121.8	123.5	120.6	119.1	117.1	114.0 <sup>(f)</sup>
Türkiye	32.1 <sup>(e)</sup>	42.6 <sup>(e)</sup>	39.1	39.9	35.5	34.3	33.9	37.3	39.0	41.0	42.5 <sup>(f)</sup>	42.0 <sup>(f)</sup>

Kaynak: Eurostat, **GDP per capita in Purchasing Power Standards (PPS) (EU27=100)**, <http://epp.eurostat.ec.europa.eu>, 12.09.2008

e: Estimated value/Hesaplanan değer

f: Forecast/Tamini

**Grafik 6: 2008 Yılı Kişi Başına GSYH (AB27=100, SGP)**



Not: Tablo 18'den türetilmiştir.

## 4.2.2 Çin Halk Cumhuriyeti

Çin Halk Cumhuriyeti tarihi kökeni binlerce yıl geçmişe dayanan bir kültürün devamı olarak kurulmuştur. Sun Yat Sen 10 Ekim 1911 tarihinde Çin Cumhuriyetini (Republic of China) ilan ettikten sonra ülke yaklaşık 40 yıl süren bir kargaşa ortamına girdi. Çin İç Savaşı'nın (1925-1949) ardından Moa'ya bağlı güçlerin galip gelmesiyle 1 Ekim 1949 tarihinde Mao Zedung tarafından sosyalist Çin Halk Cumhuriyeti kurulmuştur. Mao 1976 yılında ölümüne kadar ülkeyi tamamen kapalı bir ekonomik sistem içinde yönetti.<sup>166</sup>

Moa'nun ölümünden sonra Şubat 1978'de toplanan Çin Milli Kongresi 1985 yılına kadar gerçekleştirilmek üzere dört ana maddeden oluşan modernizasyon planlarını kabul etti. Bu planlara göre belirlenen dört alanda ki bunlar; tarım, endüstri, bilgi teknolojileri ve savunma sanayi alanlarında 1985 yılına kadar modernizasyonları tamamlayıp çağdaş şartlara kavuşturmak. Fakat Çin'in bu modernizasyonları gerçekleştirmesi için oldukça yüklü (600 milyar dolar civarı) para ihtiyacı vardı.

Çin'in bu yüksek maliyeti iç kaynaklardan kaşılması mümkün değildi. Yani 1949'dan beri uygulanan içe dönük sosyalist ekonomide çok ciddi revizyonlar gerekiyordu. Komünist parti bunu yabancı sermaye olarak temin etmek kararını aldı ve ilk olarak 1937 yılından beri savaş halinde olduğu Japonya ile 1978 yılında Dostluk ve Barış anlaşması yaptı ve bunun ekonomiye yansımaysa Japonya'yla 60 milyar dolarlık ikili dış ticaret anlaşması şeklinde gerçekleşti<sup>167</sup>. Aynı yıl Çin ABD ile arasında olan soğukluğa son vererek başta silah ithalatı olmak üzere ticaret faaliyetlerine başladı.

Çin'in yabancı sermaye yatırımlarını çekebilmesi çok kolay değildi. Çin ekonomisi 1940'lı yılların sonlarından 1970 sonlarına kadar yabancı sermayeye ve dünya ekonomisine kapalıydı ve ekonomi dışa açılmaya karar verdiğinde özel sektör, ticaret kanunları ve yatırımcılar, sermayedarlar mevcut değildi. Bunun dışında yaklaşık 30 yıldır kapalı bir sosyalist rejim ile yönetilen Çin'de bu sistemin gereği ağır işleyen oldukça büyük bir bürokrasi çarkı mevcuttu.

Bu dönemde Çin'de yabancı sermaye için hukuki düzenlemelerin olmaması ve idari ortamın belirsizliği önemli bir sorundu. Bu durumu aşmak için Çin 1978 kongresinde alınan

<sup>166</sup> Encyclopedia Britannica, <http://www.britannica.com/>, 15/04/2008

<sup>167</sup> Xia Ming, "China's National People's Congress: Institutional transformation in the process of regime (1978-98)", *The Journal of Legislative Studies*, Volume:4, Issue:4, Wintwr 1998, Routledge, ss. 103-130

kararlarla birlikte bürokratik yapıyı yabancı sermaye lehine basitleştirmeye başladı. Çin hükümeti özendirici gümrük tarifeleri ve diğer vergiler ile birlikte dört adet “Özel Ekonomik Bölge” kurdu ve 15 şehirde otonom bölgeler kurarak yabancı yatırımcılara toprak ve teşvik sağlamak amacıyla görevlendirmeler ve düzenlemeler yaptı. Bunun yanında yabancı yatırımcıya işçi ve sendikal sorunlarla karşılaşmayacağına dair güvenceler verdi.

Hayter’e (1997) göre doğrudan yabancı sermaye çekmek isteyen ulusal ve yerel hükümetler 1960’ların ortalarından sonra “özel ekonomik bölge” yaklaşımıyla az gelişmiş bölgelerin kalkınmasını sağlamak için yasal ve kurumsal ayrıcalıklı alanlar oluşturmuş ve bu alanların yol, su, elektrik ve telefon gibi alt yapı çalışmalarını tesis etmiştir. Bu şekilde ülkeler yabancı firmaların bu alanlara yatırım yapmasını teşvik etmiştir.

Bu durum günümüzde de inovasyon (innovation) ve tekno-park (bilim-teknoloji parkları) şeklinde kendini göstermektedir.<sup>168</sup> Yine bu ülkeler doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını teşvik etmek için vergi avantajı sağlamaya yönelik; serbest bölgeler, ihracat işleme bölgeleri, açık şehirler, ileri teknoloji alanları, ticaret ve finans bölgeleri, serbest ticaret bölgeleri gibi çeşitli amaçlı bölgeler oluşturulmuştur. Bu bölgeler alt yapı avantajlarının yanında yatırımcılara cazip vergisel ve finansal avantajları da barındırmaktadır.

Çin’de bu tip özel ekonomik bölgelere sık rastlanılmaktadır. Hayter’in (1998) belirttiği gibi, Çin’in 1978 sonrası planlı ekonomiden dışa açık bir ekonomik modele geçerek büyüme hedefi bu yapıda önemli bir rol oynar.<sup>169</sup> Çin dışa açık ekonomik büyümenin başlangıç açık kapı politikasıyla (open-door policy) doğrudan yabancı sermaye yatırımına sadece belirli alanlarda ve %25 payı geçmeyecek şekilde izin vermiştir. Bu kısıtlayıcı durumun yatırımları olumsuz etkilememesi için Çin 1980 yılında dört adet özel ekonomik bölge oluşturmuştur.

Gong (1995) Çin’in 1984 yılında ise 14 kıyı kentini “açık kıyı şehri” (open coastal cities) ilan ederek yabancı sermayeyi bu şehirlere çekmeye çalıştığını belirtmektedir. Gong’a göre bu stratejinin Çin’in DYS çekmesinde önemli katkıları olmuştur<sup>170</sup>.

---

<sup>168</sup> Hayter, R., **The Dynamics of Industrial Location: The Factory, the Firm and the Production System**, John Wiley & Sons, Chichester, 1997, s.93

<sup>169</sup> Hayter R. and Han S. S., **Reflection on China’s open policy towards foreign direct investment**, Regional Studies, Volume:32, 1998, ss.1-16

<sup>170</sup> Gong, H. , **Spatial pattern of foreign investment in China’s cities, 1980-1989**, Urban Geography, Volume:16, 1995, ss. 198-209.



Çin hükümeti 1990'lı yılların hemen başında daha fazla doğrudan yabancı sermaye yatırımı çekmek için tam 52 adet yüksek teknoloji odaklı yeni bölge (ileri teknoloji bölgesi) oluşturdu. Bu bölgeler sayesinde Çin aynı zamanda yüksek teknoloji konusundaki gelişimini sağlamayı da hedefledi.

Çin aynı zamanda yabancı sermayeyi ülkenin az gelişmiş iç bölgelerine ve küçük kentlere çekmek için çok sayıda küçük ölçekli ekonomik ve teknolojik gelişme bölgeleri meydana getirmiştir. Çin bu bölgelere DYS çekmek için bölgelere özgü değişik fakat benzer teşvik politikaları uygulamaktadır.

Zhou ve diğerleri (2002) tarafından yapılan çalışmaya göre Çin son yıllarda hizmet sektöründe faaliyet gösteren yabancı firmaları çekmek için çeşitli serbest ticaret bölgeleri oluşturmuştur. Bu bölgelerin özelliklere birbirinden farklı olmakla birlikte temelde hepsinde benzer teşvik sistemleri ve gelişmiş altyapı imkanları bulunmaktadır. Çin'e yapılan doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının temelinde de bu etkenler ve ayrıcalıklar bulunmaktadır.<sup>171</sup>

Çin Halk Cumhuriyeti 1978 yılında aldığı kararla dışa açık sosyalist piyasa ekonomisi adını verdiği ekonomik model ile gelişmesini sürdürdü ve 1989 IMF'e üye oldu. Yine ekonomik gelişimini sürdürebilmek için 1986 yılında o zamanki adı GATT olan WTO'ya (Dünya Ticaret Örgütüne) üyelik için başvurdu. Çok uzun süren görüşmeler sonucunda Kasım 2001 yılında Çin'in WTO'ya üyeliği kabul edildi ve Aralık 2001 yılında üyeliği fiilen başladı. WTO üyeliği yabancı şirketlerin Çin pazarlarına erişimini kolaylaştırdı, yabancı yatırımcı için güvence oluşturdu ve doğrudan yabancı yatırımcılar için çekiciliği arttı. Çünkü WTO anlaşmaları gereği gümrük vergileri önemli derece düştü, daha şeffaf ve liberal bir ortam oluştu.<sup>172</sup>

Çin'in WTO'ya üyeliği çok kolay olmadı. Bu üyelik için Çin aşağıdaki kronolojide birçok aşama gerçekleştirdi;

**10 Temmuz 1986** - Çin, Gümrük Tarifeleri ve Ticaret Genel Anlaşması'ndaki (GATT) statüsüne yeniden dönmek için başvuruda bulundu.

---

<sup>171</sup> Zhou Chancun, Dalios Andrew ve Yang, Jing Yu, "Locational Determinants of Japanese Foreign Direct investment in China", *Asia Pasific Journal of Mngements*, Vol:19, 2002, ss.63-86.

<sup>172</sup> Şimşek Mevlüdiye, "Çin Halk Cumhuriyeti'nin Dünya Ticaret Örgütü'ne (WTO) Üyeliğinin Ekonomik Etkileri ve Çin'in Geleceğine İlişkin Senaryoları", *Yönetim ve Ekonomi*, Yıl:2005, Cilt:12, Sayı:2, Celal Bayar Üniversitesi, ss.78-79

**Mart 1987** - GATT'da Çin Çalışma Grubu kuruldu.

**Ekim 1987**- Çin Çalışma Grubu'nun ilk toplantısı düzenlendi.

**Haziran 1989** - Çin'de yaşanan ve Tiananmen Olayları diye anılan öğrenci olaylarından sonra Çin'in GATT'a yeniden dönüşü ile ilgili görüşmeler durdu.

**1992** - Çin'de sosyalist piyasa ekonomisinin oluşturulmasıyla ilgili reform hedefi saptandı. GATT'ın Çin'in ekonomik ve ticari sistemine yönelik 6 yıl süren incelemelerinden sonra Çin'in GATT'daki statüsüne yeniden kavuşmasıyla ilgili görüşmede, gümrük vergilerinin azaltılması ve vergi muafiyeti ile tarım ürünleri ve hizmet sektörüne girmeye izin verilmesine ilişkin aşamaya gelindi.

**20 Aralık 1994** - GATT Çin Çalışma Grubu'nun 19.ncu Toplantısı'nda konuyla ilgili görüşmeler sona erdi. Çin'in talebi kabul edilmedi.

**1996** - ABD görüşme grubu üzerinde düzenleme yaptı. Çin Cumhurbaşkanı Jiang Zemin ve ABD Başkanı Bill Clinton, yılın sonunda gerçekleştirilen görüşmede Çin'in WTO'ya katılması sürecinin hızlandırılmasını kararlaştırdı.

**Ekim 1997** - Jiang Zemin, ABD'yi ziyaret etti. Bu ziyaretin öncesi ve sonrasında Çin ile ABD arasındaki görüşmeler yoğunlaştırıldı. İki taraf arasında anlaşmaya varılamamasına rağmen görüşmenin süreci hızlandırıldı.

**Haziran 1998** - Clinton, Çin'i ziyaret etti. Çin ve ABD arasındaki görüşmeler yoğunlaşmaya devam etti. Ancak, ABD içindeki siyasi nedenlerden dolayı Çin ile ABD arasında yine anlaşmaya varılamadı.

**Nisan 1999** - Çin Başbakanı Zhu Rongji ABD'yi ziyaret etti. Kamuoyunda bu ziyaret sırasında anlaşmaya varılması bekleniyordu. Ancak, Clinton, yurtiçindeki siyasi baskının etkisiyle son anda anlaşmaktan vazgeçti. NATO'nun ABD'nin liderliğinde Yugoslavya'ya karşı sürdürdüğü hava operasyonunda Çin'in Belgrad Büyükelçiliği'nin NATO füzelerine hedef olmasından sonra Çin ile ABD arasındaki görüşmeler tekrar askıya alındı.

**15 Kasım 1999** - Çin ile ABD arasında Çin'in WTO'ya katılmasıyla ilgili ikili görüşmede nihayet anlaşmaya varıldı.

**19 Mayıs 2000** - Çin ile Avrupa Birliği (AB) arasında Çin'in WTO'ya katılması konusunda ikili anlaşmaya varıldı.

**24 Mayıs 2000** - ABD Temsilciler Meclisi'nde Çin'e ticarete Daimi Tercihli Ülke Statüsü tanınması kabul edildi.

**19 Eylül 2000** - Aynı karar Amerikan Senatosu'nda da onaylandı. Amerikan Başkanı Clinton söz konusu yasa taslağına imza attı.

**17 Eylül 2001** - Defalarca yapılan ikili görüşmelerden sonra WTO Çin Çalışma Grubunun 18.nci toplantısında Çin'in WTO'ya katılmasıyla ilgili yasal belgelerin hepsi kabul edilerek bu belgeler WTO Bakanlar Toplantısı'nın oylamasına sunulması kararlaştırıldı.

**10 Kasım 2001** – Dünya Ticaret Örgütü'nün (WTO) Katar'ın Başkenti Daho'da yapılan toplantısında Çin Halk Cumhuriyeti'nin WTO'ya üyeliği resmileşti.

Çin WTO'ya üye olduğunda WTO'nun 142 üyesi bulunmaktaydı ve Çin 1.2 milyar nüfusu ile nüfusu en kalabalık ülke durumundaydı. 23 Temmuz 2008 itibariyle WTO'nun üye sayısı 153'tür ve üyeliği beklenen 30 adet ülke inceleme ve görüşme aşamasındadır.

Çin Halk Cumhuriyeti WTO üyeliği kapsamında bazı taahhütlerde bulunmuş ve bunları belirlenen tarihlerde gerçekleştirmiştir. Bunlar ilk bakışta Çin tarafından verilmiş tavizler gibi değerlendirilse de esasında bu taahhütler Çin'in doğrudan yabancı sermaye yatırımcılarına daha cazip olmasını sağlamıştır.

Çin vergiği tahhütlere göre WTO üyesi her ülkeye eşit davranacaktır, ihracat ve iç Pazar için üretilen ürünler için yürüttüğü ayrımcılık politikalarından vazgeçecektir. Üç yıl içinde (2004 sonuna kadar) tüm işletmeler çok sınırlı alandaki kısıtlamalar dışında tüm ürünlerin ithalat, ihracat ve ticaretini yapabileceklerdir. Bazı madenler, tütün, tahıl ve akaryakıt gibi ürünlerde devlet monopolü devam ederken, halihazırda yabancı girişimcilere kapalı diğer alanlar açılacaktır. Fikri mülkiyet hakları açısından üyelikle birlikte TRIPS anlaşmasını uygulamaya başlayacaktır. Üyeliği takip eden 12 yıl boyunca Çin menşeli ürünlerin, WTO üyesi ülkelere herhangi birinin iç pazarına zarar vermesi halinde özel geçiş dönemi koruma tedbirleri, ilgili ülkelere tarafından uygulanabilecektir. Gümrük tarifelerinin

önemli bir kısmı 2004'e diğerleri 2010'a kadar azaltılacaktır, bu ayarlamadan sonra gümrük vergileri tarımda %15'e sanayi ürünlerinde %8.9'a düşecektir.

Çin tarım ürünlerine ihracat sübvansiyonu vermeyecektir. Tekstil kotları düzenlenecektir. Telekom, bankacılık ve sigortacılık sektörleri belirlenen oranları ve şirket paylarını geçmeyecek şekilde yabancı yatırımcılara açılacaktır. Bu düzenlemeler sonucunda gümrük tarifeleri düşmüş ve Çin'e ekonomik olarak katkı sağlamıştır. Aynı zamanda WTO'ya üyelik ekonomik ve ticari serbestliği arttırmıştır. Gan (2004) tarafından yapılan çalışmanın sonuçlarına göre bu etkilerle birlikte Çin'e yönelik doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında da artış sağlanmıştır<sup>173</sup>.

Çin doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını çekebilmek için 1978'den sonra birçok ülke ile çift taraflı yatırım anlaşması imzalamıştır. Bu yapılan anlaşmalar Çin'deki yabancı sermaye yatırımlarını olumlu şekilde etkilemiştir. Aşağıdaki tabloda 1980-2006 arası yıllarda Çin ve belli başlı ekonomilerin yaptığı çift taraflı yatırım anlaşmalarının adetleri yer almaktadır.

**Tablo 19: Çin ve Bazı Ülkelerin Çift Taraflı Yatırım Anlaşması Adetleri**

	1980-1989	1990-1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	1980-2006
AB (25)	138	740	44	75	67	49	33	39	34	1219
ABD	9	35	0	1	0	0	2	1	0	48
Türkiye	7	50	5	3	0	1	4	3	3	76
Çin	19	63	4	8	3	3	6	10	3	119

Kaynak: UNCTAD, **World Investment Report**, 2007

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının önündeki en önemli problemlerden birisi de çifte vergilendirme sorunudur. Yabancı sermaye ev sahibi ülkedeki faaliyetlerinden dolayı vergi ödediği gibi ana firmaya yaptığı kar transferleri de ana firmanın bulunduğu ülkede vergilendirilebilmektedir. Ülkeler bunun önüne geçmek ve yabancı yatırımcıyı korumak için çifte vergilendirmeyi önleme anlaşmaları yapmaktadırlar.

<sup>173</sup> Gan, Jianbang, "Effectes of China s WTO Accession on Global Forest Product Trade", **Forest Policy and Economics**, Vol:6, 2004, ss.509-519

Neumayer'in (2006) yaptığı çalışmanın sonuçlarına göre çifte vergilendirmeyi önleme anlaşmaları doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını olumlu etkileyerek artış sağlamaktadır<sup>174</sup>. Aşağıdaki tabloda Çin ve belli başlı ekonomilerin yaptığı çifte vergilendirmeyi önleme anlaşmaları dönemler itibariyle yer almaktadır.

**Tablo 20: Çin ve Bazı Ekonomilerin Çifte Vergilendirmeyi Önleme Anlaşmaları**

Ekonomi-Adet	1980-1989	1990-1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	1980-2006
AB (25)	269	580	49	47	53	50	47	34	41	1170
ABD	67	42	0	0	4	3	2	0	1	119
Türkiye	12	38	0	2	3	3	3	8	0	69
Çin	28	40	5	4	7	3	2	3	2	94

Kaynak: UNCTAD, **World Investment Report**, 2007

Çin 1978 yılından beri uyguladığı ekonomi politikası sayesinde GSYH'sını 2007 sonu itibariye 3,280,053 milyon ABD Doları seviyesine getirerek dünyanın en önemli ekonomik güçlerinden biri olduğunu göstermiştir. Çin dışı açılmaya başladığı 1978 sonrasında 2007 yılına kadar ekonomisini Yuan bazında 60 kattan fazla büyütüştür. Bu büyümede doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının rolü tartışmasız çok önemlidir.

**Tablo 21: İlk Altı Büyük Ekonomi ve Türkiye'ye Ait GSYH Rakamları (2007)**

Sıralama	Ülke	GSYH milyon \$
1	ABD	13,811,200
2	Japonya	4,376,705
3	Almanya	3,297,233
4	Çin	3,280,053
5	İngiltere (UK)	2,727,806
6	Fransa	2,562,288
...	...	...
17	Türkiye	657,091

Kaynak: <http://siteresources.worldbank.org/DATASTATISTICS/Resources/GDP.pdf>, 15/10/2008

<sup>174</sup> Neumayer, Eric, **Do double taxation treaties increase foreign direct investment to developing countries?**, London School of Economics and Political Science, February 2006, ss.2-37

**Tablo 22: 1978-2007 Çin Ekonomisindeki Büyüme Rakamları**

Yıl	Cari Fiyatlarla GSYH (Milyar Rmb)	Kişi başına GSYH (Rmb)	Reel Yıllık Büyüme Oranı (%)
1978	362.4	379	11.7
1979	403.8	417	7.6
1980	451.8	460	7.8
1981	486.2	489	5.2
1982	529.5	525	9.1
1983	593.5	580	10.9
1984	717.1	692	15.2
1985	896.4	853	13.5
1986	1,020.20	956	8.8
1987	1,196.30	1,104	11.6
1988	1,492.80	1,355	11.3
1989	1,690.90	1,512	4.1
1990	1,854.80	1,634	3.8
1991	2,161.80	1,879	9.2
1992	2663.8	2,287	14.2
1993	3,463.40	2,939	13.5
1994	4,675.90	3,923	12.6
1995	5,847.80	4,854	10.5
1996	6,788.50	5,576	9.6
1997	7,446.30	6,054	8.8
1998	7,834.50	6,038	7.8
1999	8,206.80	7,159	7.1
2000	8,946.80	7,858	8
2001	10,965.50	8,622	8.3
2002	12,033.30	9,398	9.1
2003	13,582.30	10,542	10
2004	15,987.80	12,336	10.1
2005	18,386.80	14,040	9.9
2006	21,087.10	16,084	11.1
2007	24,661.90		11.4

Kaynak: Chinability, <http://www.chinability.com/GDP.htm>, 15/10/2008

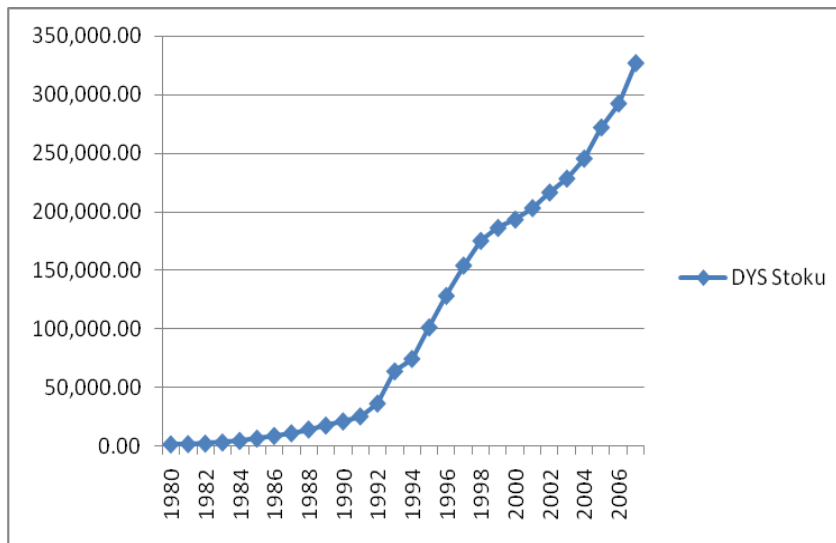
Ekonomideki bu gelişmede hiç şüphesiz hızla artan doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının katkısı büyüktür. Sadece 2007 yılında Dünya’da gerçekleşen doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının %4.5’i Çin’e yapılmıştır. Bu Türkiye’ye yapılan yatırımın 4 katına yakın bir tutardır. 1980-2007 arası dönemde Dünyada gerçekleşen toplam doğrudan yabancı sermaye yatırım miktarı 13,227,109.36 milyon dolardır ve bununun 789,725.43 milyon dolarlık kısmı yani %6’lık bir kısmı sadece Çin’e yapılmıştır. Bu dönem aralığında Türkiye’ye yapılan doğrudan yabancı sermaye yatırımı miktarı ise sadece 71,452 milyon dolar ile dünyada yapılan yatırımın %0.54’ünü oluşturur. Ayrıca Çin 1.2 milyar civarındaki nüfusuyla dünyanın en kalabalık ülkesidir.

**Tablo 23: Çin ve belli başlı ekonomilere ait DYS yatırımları**  
(Milyon USD)

		1980	1990	2000	2004	2005	2006	2007
Dünya	Giriş	54,077	207,278	1,398,183	717,696	958,697	1,411,018	1,833,324
	Stok	704,256	1,941,252	5,786,700	9,587,059	10,180,063	12,470,085	15,210,560
Gelişen Ekonomiler	Giriş	7,477	35,087	256,624	283,618	316,407	412,972	499,720
	Stok	302,577	528,638	1,738,255	2,331,481	2,719,224	3,303,169	4,246,739
Gelişmiş Ekonomiler	Giriş	46,577	172,115	1,134,564	403,711	611,320	940,880	1,247,661
	Stok	401,680	1,410,962	3,987,624	7,056,976	7,187,182	8,766,020	10,458,610
Çin	Giriş	57	3,487	40,715	60,630	72,406	72,715	83,521
	Stok	1,074	20,691	193,348	245,467	272,094	292,559	327,087
Türkiye	Giriş	18	684	982	2,785	10,031	19,989	22,029
	Stok	8,845	11,194	19,209	38,522	71,297	88,309	145,556
AB (25)	Giriş	21,280	97,305	696,090	204,454	487,995	543,571	786,087
	Stok	224,296	760,142	2,180,742	4,467,311	4,472,548	5,606,938	6,784,196

Kaynak: UNCTAD, **World Investment Report**, 2008

**Grafik 7: Çin’deki DYS Stoku (1980-2007) (Milyon ABD Doları)**



Not: Tablo 23’den türetilmiştir.

### 4.2.3 Hindistan

Hindistan bir milyarın üzerindeki nüfusu bakımından Çin'den sonra dünyanın en kalabalık ikinci ülkesidir. Aynı zamanda topraklarının yüz ölçümünde ise Dünya'nın yedinci büyük ülkesidir. Ülke tarihi millattan önce 2000 yıllarına dayanan eski ve köklü bir kültürün üzerine kurulmuştur.

Avrupalılar Ümit Burnu'nu dolaşıp Hindistan'a ulaşmaya kadar bir çok ülke ve hükümdarlık Hindistan'ın hakimiyetini ele geçirmiştir. Avrupa'luların 16 yy.'da deniz yoluyla Hindistan'a ulaşmasından sonra gerçek anlamda bir ticaret başladı ve burada ilk ticaret merkezi kuruldu. 18 yy sonlarından itibaren İngiliz sömürgeciler Hint Yarımadası'nı tehdit etmeye başladı. 1857 yılında İngilizler Hindistan'ı ele geçirdikten sonra Doğu Hindistan Şirketi adında bir şirket kurdu. Bu kurum şirket olmanın ötesinde İngiliz Krallığı'nın sömürgecilik faaliyetlerini yöneten bir yapıydı.

Sömürgecilik dönemin ülkede ekonomik anlamda önemli değişiklikler gerçekleşti. Vergi yapısı, mülkiyet hakkı, serbest ticaretin gelişmesi, sabit kurlu tek para birimine geçiş, ölçü birimlerinde standartizasyon, sermaye piyasaları, demiryolları, telgraf, hukuk sistemi ve serbest rekabet konusunda bu dönemde bir çok gelişme olmuştur.<sup>175</sup>

Fakat Hindistan İngiliz kolonisi olmaktan çıktıktan sonra dünyanın en yoksul ve kalabalık ülkesi konumuna gelmiştir. Davis'in kitabında verdiği bilgilere göre 1700'lü yıllarda dünyadaki gelirin %22.6'sı Hindistan, %23.3 civarı Avrupa tarafından oluşturulurken ülke bağımsızlığını kazanıncaya kadar geçen sürede %3.8 gibi çok düşük bir düzeye kadar inmiştir<sup>176</sup>. Davis'e (2001) göre bu durum kolonyal yapısının ülkelerin içini boşalttığına en güzel göstergesidir.

**Tablo 24: Hindistan, Çin ve Avrupa'nın Dünya Gelirindeki Payı (%)**

	1700	1820	1890	1952
China	23.1	32.4	13.2	5.2
India	22.6	15.7	11	3.8
Europe	23.3	26.6	40.3	29.7

**Kaynak:** Davis, Mike. **Late Victorian Holocausts: El Nino Famine and the Making of the Third World**, Verso, London, 2001. Ss.117-350

<sup>175</sup> Albertini R., Wirz Albert, **European Colonial Rule, 1880-1940**, Greenwood Press, London, 1982, ss.3-115

<sup>176</sup> Davis Mike, **Late Victorian Holocausts – El Nino Famines and The Making Of The Third World**, Verso 2001, ss.117-350



Hindistan'da 1906 yılında "kendi kendini yönet" (svaraç) sloganıyla bağımsızlık mücadelesi başlamıştır. Mahatma Gandhi 1919 yılında pasif direniş ve protesto gösterilerine başladı ve bu mücadele 1935 yılında parlamentonun kurulması ve anayasasının kabulünü sağlamıştır. Böylece Hindistan İngiltere Krallığı'nın bir parçası olmakla birlikte kimi işlerinde özerk bir statüye kavuşmuştur. Hindistan, İkinci Dünya Savaşında Pasifik savaşlarının (ağırlıklı olarak Japonya ve ABD güçleri arasında gerçekleşen savaşlar) önemli bir mücadele alanı oldu. Japonya'nın teslim olmasından ve savaşın sonunun gelmesiyle birlikte 18 Temmuz 1947'de Hindistan tam bağımsızlığını kazandı ve Hindistan Birliği Devleti kuruldu ve dünya devletleri arasında tanınmıştır. İkinci Dünya Savaşı sonunda değişen güç dengelerinde artık İngiltere Krallığı gücünü yitirmeye başlamadı ve yeni Dünya güçleri ABD ve SSCB ortaya çıktı. Bu şartlar altında İngiltere'nin Hindistan sömürgeciliğini devam ettirmesi mümkün değildi. 1950 yılına gelindiğinde Hindistan adını Hindistan Cumhuriyeti olarak değiştirdi.

İkinci Dünya Savaşı'ndan sonra hızlı gelişen ABD ekonomisi birçok kaynağın yanında iyi yetişmiş işgücüne de ihtiyaç duydu. Bu konuda Hindistan önemli bir kaynak konumundaydı. Çünkü sömürge döneminin oluşturduğu eğitim sistemi sayesinde sayısal bilimlerde kuvvetli ve İngilizce bilen bir nesil yetişmişti. Bu durum Hindistan'ın yabancı sermaye çekmesinde önemli rol oynadı, IBM, CocaCola gibi firmalar Hindistan'a yatırım yaptı. Bu arada Hindistan kendi içinde toprak reformunu gerçekleştirdi ve tarımda verimliliği ön plana çıkardı. Bu dönemde ülkenin %75'i tarımdan geçiniyordu.

Fakat Hindistan'ın batıyla olan ilişkisi uzun sürmedi. Yerli sermaye birikimini hedefleyen Hindistan 1970'lerin ortalarında yaptığı düzenleme ile yapılan yatırımların en az %51'inin yerli sermaye olması zorunluluğunu getirdi. Bu Hindistan'daki doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını rahatsız etti ve en sert tepkiyi 1930'larda ülkeye gelen IBM gösterdi ve 1978 yılında Hindistan'dan çıktı. Yüksek gümrük vergisi ve yerli sermaye oluşturmaya yönelik politikalar Hindistan'ın teknolojiye geri kalmasına neden oldu. Bu dönemde bilgi teknolojileri konusundaki yetişmiş işgücü ABD'ye göç etmeye başladı.

Hindistan 1980'lerin ikinci yarısı 1990'larda gelişen bilgi teknolojilerine paralel bir şekilde yabancı sermaye yatırımlarını çekmeye başladı. Özellikle 1990'larda başını ABD'nin başını çektiği bilgi teknolojilerindeki devrim ve Hindistan'ın ekonomide liberalleşme ve yeniden yapılanma çalışmaları bu konuda önemli rol oynadı. Başka ABD'ye göç etmiş Hint asıllı yatırımcılar bilgi teknolojileri alanında Hindistan'a yatırım yapmaya başladılar.

Hükümetin bilgi teknolojileri ve telekomünikasyona yönelik teşvik ve yatırımlar gerçekleştirdi.

Bugün itibariyle Hindistan'da bilgi teknolojileri alanında faaliyet gösterecek firmalara yabancı sermaye kısıtlaması uygulanmamaktadır, %100 doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına izin verilmektedir. Hükümet bu alana önem verdiği için İletişim Bakanlığı altında Bilgi Teknolojileri Departmanı adı altında özel bir birim oluşturmuştur. Bu kurum bilgi teknolojileriyle ilgili bir çok konuyu yönetmektedir. Bu sektöre ulusal politikaların uygulanabilirliği, hardware ve software standartları ve prosedürleri, internet, e-ticaret gibi konularda eğitim ve elektronik konusundaki gelişim gibi bir çok konu tek bir elden bu departman aracılığıyla yürütülmektedir. Vergi kanunlarında yapılan düzenleme ile belirlenmiş bilgi teknolojileri alanları gelir vergisinden muaf tutulmuştur, aynı şekilde bir kısım bilgi teknolojileri ürünü ihracat vergisinden muaf.<sup>177</sup>

Hindistan bir çok alanda şirket sermayelerindeki doğrudan yabancı sermaye yatırım miktarına sınırlama getirmemektedir. Fakat hava taşımacılığı, inşaat, atom madenciliği (atomic minerals), bankacılık, yayıncılık, savunma sanayii gibi bir çok sektörde de belirli limitlere kadar giriş izni verilmiştir. Nükleer enerji, bahis ve kumar, piyango, perakendecilik (tek marka ürünleri perakendeciliği dışında), bazı tarım faaliyetleri ve özel sektöre kapalı alanlarda doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına izin verilmemektedir.<sup>178</sup>

Bu açıklamalar çerçevesinde Hindistan doğrudan yabancı sermaye çekiciliği konusunda şu avantajlara sahiptir;

- İngiliz sömürcülüğünden kalan eğitim sisteminin vermiş olduğu sayısal ağırlıklı eğitim ve iyi derece İngilizce dil bilgisi,
- Bilgi teknolojileri konusunda yetişmiş kaliteli işgücü,
- Bilgi teknolojileri konusunda yerleşmiş kurumsal know-how,
- Telekomünikasyon ve bilgi teknolojileri alanındaki gelişmiş fiziksel altyapı,
- Belirli alanlarda sağlanan vergi ve diğer teşvikler,
- Nüfus nedeniyle büyük bir iç pazar,
- Liberal piyasa ekonomisi

---

<sup>177</sup> Indian Law Offices, **Indian Information Technology Sector**, ss.1-6

<sup>178</sup> Department of Industrial Policy & Promotion Ministry of Commerce&Industry Government of India, **Foreign Direct Investment Policy**, Press Note:7, 2008

- Sağlıklı hukuk sistemi
- İyi işleyen bir finans sistemi

Hindistan bu avantajları ve 1991 yılından beri yürüttüğü reformlar ve liberalleşme ve diğer ekonomik politikalar sayesinde 2000’li yıllarda doğrudan yabancı sermaye yatırımı miktarını önemli miktarda arttırmıştır. Hindistan 2000 yılında 3.5 milyar dolar olan doğrudan yabancı sermaye miktarı, 2007 yılında yaklaşık 23 milyar dolara yaklaşmıştır ve yabancı yatırımcılar için cazip bir ülke olduğunu göstermiştir.

Hindistan ekonomisi bu dönemde hızlı bir şekilde büyümüştür. Burada dikkati şeken diğer bir konu Hindistan’ın Çin kadar fazla doğrudan yabancı sermaye yatırımı çekememesine karşın son yıllarda Çin’e yakın bir ekonomik büyüme sergilemesidir. Bu konuda Hindistan’ın uyguladığı bürokrasiden ve politikadan uzak, liberal ve rekabetçi piyasayı teşvik eden kurumsal yapının varlığı ön plana çıkmaktadır. Yani doğrudan yabancı sermayeyi ve serbest piyasa koşullarını destekleyen hukuk, finans, siyasal sistemi ve toplumsal yapısı bu büyümede önemli bir rol oynuyor. Buna karşı Çin doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının itici gücünden faydalanarak büyümesini sürdürüyor.

Hindistan daha çok beşeri sermayeye yönelik bilgi teknolojileri ve diğer ileri teknolojiler gibi alanlarda kendini gösterirken Çin daha çok seri üretim alanında ön plana çıkıyor. Bu durumun bir nedeninde İngiliz sömürgecilik döneminden kalma Hindistan’ın batı ile uyumlu eğitim sisteminden de kaynaklanıyor. Yani Hindistan’ın beşeri sermaye kalitesi Çin’e göre daha yüksek seviyede olmasının bir sonucu olarak karşımıza çıkıyor.

Aşağıdaki tabloda belirli dönemler itibariyle Çin ve Hindistan’a yönelik doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına ait rakamlar bulunmaktadır. 2000’li yıllarda Hindistan’daki artışın Çin’e göre daha fazla olduğu görülmektedir. Çin’deki doğrudan yabancı sermaye stoku 2000 ile 2007 yılları arasında %69 oranında artmasına karşın aynı dönemde Hindistan’daki stok %335 yani 3.35 kat artmıştır. Aynı dönemde gelişmekte olan ülkelerdeki toplam stok 1.44 kat Dünya genelinde ise 1.63 kat seviyesinde gerçekleşmiştir.

**Tablo 25: Çin ve Hindistan İçin DYS Miktarları**

	Dünya (milyar USD)		Gelişen Ekonomiler (milyar USD)		Çin (milyar USD)		Hindistan (milyar USD)	
	Giriş	Stok	Giriş	Stok	Giriş	Stok	Giriş	Stok
1980	54,077.42	704,256.17	7,477.01	302,576.61	57.00	1,074.00	79.16	451.75
1990	207,277.61	1,941,252.00	35,087.41	528,638.30	3,487.11	20,690.62	236.69	1,656.81
2000	1,398,182.82	5,786,700.47	256,624.10	1,738,255.06	40,714.81	193,348.00	3,585.00	17,517.12
2001	824,444.78	6,164,222.36	214,391.26	1,798,397.33	46,877.59	203,142.00	5,472.00	20,325.60
2002	625,167.88	6,759,522.04	170,965.97	1,751,446.96	52,742.86	216,503.00	5,627.00	25,418.77
2003	561,056.29	8,170,827.21	180,114.24	2,002,028.72	53,504.70	228,371.00	4,323.00	31,221.07
2004	717,695.50	9,587,058.81	283,617.61	2,331,480.50	60,630.00	245,467.00	5,771.00	38,182.89
2005	958,697.47	10,180,063.26	316,407.26	2,719,224.11	72,406.00	272,094.00	7,606.00	44,458.06
2006	1,411,018.20	12,470,085.09	412,972.02	3,303,168.53	72,715.00	292,559.00	19,662.00	52,369.02
2007	1,833,324.05	15,210,560.33	499,720.46	4,246,738.83	83,521.00	327,087.00	22,950.00	76,226.02

Kaynak: UNCTAD, **World Investment Report**, 2008

Aşağıdaki iki tablo karşılaştırıldığında Hindistan'ın Çin'den çok daha az doğrudan yabancı sermaye transferi yapmasına rağmen büyümesinin Çin'e yakın olduğu görülmektedir. Tablolardaki net DYS/GSYH sütunu net doğrudan yabancı sermayenin GSYH'ya oranını göstermektedir<sup>179</sup>. Bu oranlar 2000-2007 arasındaki dönem için incelendiğinde Hindistan'ın bu konudaki başarısı daha iyi anlaşılacaktır.<sup>180</sup>

**Tablo 26: Hindistan İçin Bazı Ekonomik Göstergeler**

Yıl	GSYH (milyon USD)	GSYH artış (yıllık %)	Kişibaşına GSMH (SGP)	DYS, net giriş (milyon USD)	Net DYS/GSYH
1980	183,798.61	7	420	79.16	0.0004
1990	317,466.61	6	860	236.69	0.0007
2000	460,182.03	4	1,510	3584.22	0.0078
2001	477,848.86	5	1,600	5471.95	0.0115
2002	507,189.95	4	1,670	5626.04	0.0111
2003	599,461.40	8	1,820	4322.75	0.0072
2004	700,920.69	8	1,990	5771.30	0.0082
2005	808,706.11	9	2,210	6676.52	0.0083
2006	916,251.74	10	2,470	17453.10	0.0190
2007	1,170,968.41	9	2,740	22930.00	0.0196

Kaynak : World Bank, **Quick Query From Selected World Development Indicators** ve UNCTAD, **World Investment Report**, 2008

<sup>179</sup> World Bank, **Quick Query From Selected World Development Indicators**

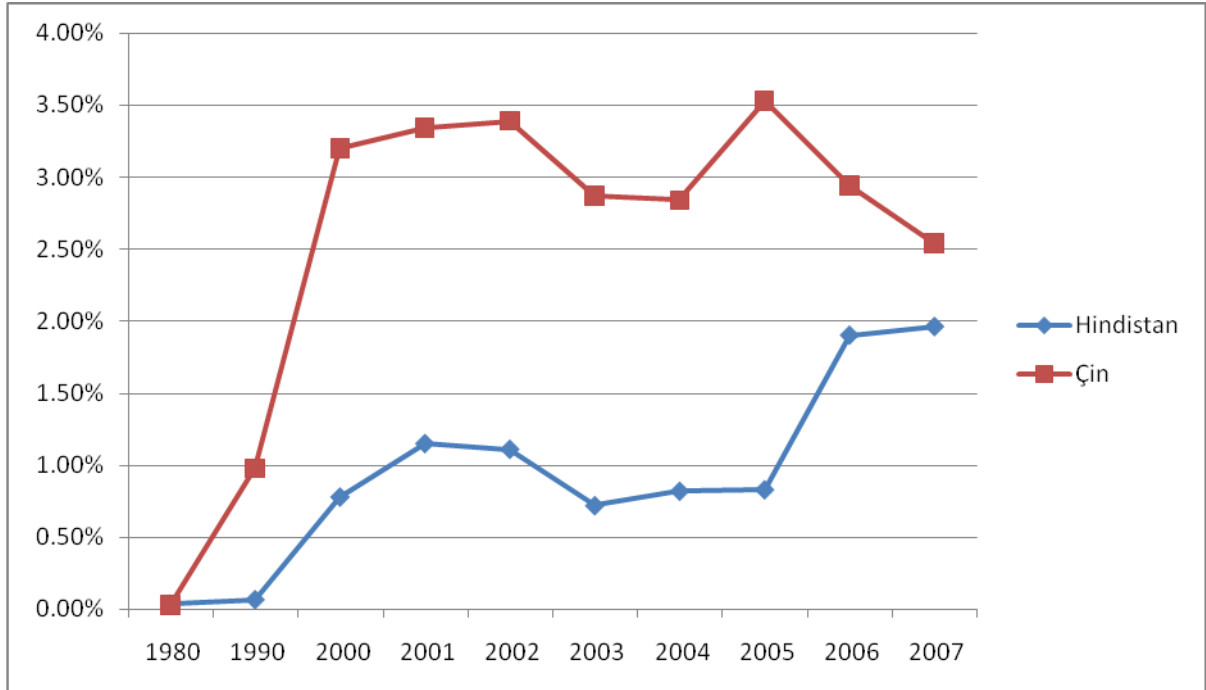
<sup>180</sup> UNCTAD, **World Investment Report**, 2008

**Tablo 27: Çin İçin Bazı Ekonomik Göstergeler**

Yıl	(GSYH (Milyon USD))	GSYH artış (yıllık %)	Kişi başına GSMH (SGP)	DYS, net giriş (Milyon USD)	Net DYS/GSYH
1980	188,241.66	8	250	57.00	0.0003
1990	354,644.36	4	800	3,487.00	0.0098
2000	1,198,480.29	8	2340	38,399.30	0.0320
2001	1,324,804.87	8	2570	44,241.00	0.0334
2002	1,453,823.89	9	2850	49,307.98	0.0339
2003	1,640,969.01	10	3200	47,076.72	0.0287
2004	1,931,640.31	10	3610	54,936.48	0.0284
2005	2,243,852.50	10	4110	79,126.73	0.0353
2006	2,657,874.87	12	4700	78,094.67	0.0294
2007	3,280,052.68	12	5370	83,457.00	0.0254

Kaynak : World Bank, **Quick Query From Selected World Development Indicators** ve UNCTAD, **World Investment Report**, 2008

**Grafik 8: Hindistan ve Çin İçin Net DYS Girişininin GSYH'ya Oranı**



Not: Tablo 27'dan türetilmiştir.

#### 4.2.4 Güney Kore

Resmi adı Kore Cumhuriyeti olan Güney Kore, Kore Yarımadası'nda bulunmaktadır ve bugün yaklaşık 49 milyon nüfusa sahiptir. Tarihi MÖ. 2000'li yıllara kadar dayanır ve birçok defa farklı hanedanlık ve ülkelerin egemenliği altına girmiştir. Uzun süre Çin egemenliği altında kalan yarımada 1910'dan 1945'e kadar Japon İmparatorluğu egemenliğinde kaldı. Japonya ikinci dünya savaşında yenildikten sonra Kore Yarımadası ABD ve SSCB kontrolüne geçti.

Yarımada'da 1948'den beri (Kore Savaşından itibaren) Kore Cumhuriyeti (Güney Kore) ve Kore Demokratik Halk Cumhuriyeti olmak üzere iki ayrı devlet bulunmaktadır. Güney Kore 15 Ağustos 1948'de bağımsız bir ülke olduğunu ilan etmiştir. Güney Kore'nin Türkiye ile olan ilişkileri 1950-1953 yılları arasında gerçekleşen Kore Savaşı esnasında başlamıştır. Kuruluşu ve yakın tarihi nedeniyle ABD ile çok sıkı ilişkileri olan Güney Kore demokratik siyasal sistemi ve liberal ekonomik sistemi ile hızla büyüyen bir ekonomi oldu.

Ülkenin büyük bir kısmı (%70) dağlık alanlarla kaplıdır. Bugün itibariyle nüfus artış oranı %0.5'in altına düşmüştür. 1950'li yıllarda siyasal ilişkiler nedeniyle önemli miktarda nüfus ABD'ye göç etmiştir. Nüfusun %85'i şehirlerde yaşamaktadır. Ülkenin ekonomik istikrara ulaşması 1990'lı yılların ortasını bulmuştur. Ülkenin %92'si okur yazar olup, toplam 187 üniversite ve 222 adet yüksek okul mevcuttur.

Güney Kore savaştan yeni çıkmış bir ülke psikolojisi ve askeri bir yönetim altında 1953-1961 yılları arasında milli ekonominin gelişmesine dönük korumacı bir ekonomik politika izlemiştir. Yüksek gümrük tarifesi, yabancı yatırımları kısıtlayıcı politikalar, yabancı ürünleri ikame uygulamaları bu dönemde gelişmekte olan ülkelerin genel olarak uyguladığı politikalarlardır. Bu dönemde ülke başlıca gıda ve tekstil sektörlerine odaklanmıştır. Aynı dönemde nüfustaki hızlı artış hane halkının satın alma gücünün artmasına imkan vermemiştir. ABD denetimi altındaki Güney Kore'de 1948'de yapılan toprak reformu ve 1953 yılında başlatılan büyük eğitim seferberliği ülkenin gelecekteki ekonomik gelişmesi için önemli altyapılar oluşturmuştur.<sup>181</sup>

---

<sup>181</sup> Dış Ticaret Müsteşarlığı Ekonomik Araştırmalar ve Değerlendirme Genel Müdürlüğü, **Güney Kore**, 1999, ss.1-12

Kore küreselleşme politikaları çerçevesinde birçok uluslararası kuruluşu üyedir. Bunların en önemlileri ASEAN, OECD, WTO, ASEM, IMF, Dünya Bankası olup aynı zamanda AGİT'e katılımcı ülke konumundadır.

Güney Kore askeri yönetim sonra erdikten sonrada 1961-1990 yılları arasında diğer gelişmekte olan ülkeler gibi gelişmesini yabancı sermaye çekmeye odaklamamıştır. Ülke temel hedef olarak kendi birikimleri ve yatırımcılarıyla birlikte büyümeye ve ihracata dönük bir yatırım politikası izlemiştir. Bir nevi Japonya tarafından uygulanan modele benzer bir model benimsemiştir. Bu politikalar sayesinde Kore özellikle modern teknoloji gelişimini gerçekleştirmiş, gemi yapımı, yarı iletken teknolojileri, otomotiv sektörü, petrokimya ve demir-çelik sektörlerinde dünyada önemli seviyelere gelmiştir. Özellikle gemi inşa sanayi alanında dünya liderliğine kadar çıkmıştır. Her zaman olduğu gibi bu dönemde de ABD ile ekonomik ve diğer iyi ilişkilerini ve ticaretini sürdürmüştür. 1960-1970 yılları arasında GSYH yıllık ortalama %8.9 oranında büyümüştür<sup>182</sup>. Bu oran 1980-1990 yılları arasında %9.5 olarak gerçekleşmiştir.

Kore'nin bugün itibariyle ihracatının önemli bir kısmını ağır sanayi ürünleri, elektronik ürünleri, gemi gibi katma değeri yüksek ürünler oluşturmaktadır. Devlet yatırım ve teşviklerini doğru alanlarda gerçekleştirmiştir. Bu sayede Güney Kore ticaret fazlası veren bir ülke konumuna gelmiştir. Güney Kore 1997 Uzak Doğu ekonomik krizinden ciddi bir şekilde etkilenmiş para birimi olan Won %70-80 civarında değer kaybetmiştir. Ülke ekonomisini çok büyük zararlar veren krizden çıkmanın yolunu yine ihracata dayalı büyümeyi sağlayarak çıkmıştır.<sup>183</sup>

Güney Kore 1990'lı yıllara kadar doğrudan yabancı sermaye yatırımlarından çok fazla faydalanamamıştır. Fakat 1994 yılında yaptığı düzenlemeler ile yabancı sermaye yatırımları konusundaki prosedürler ve bürokrasi azaltılmış, sektör bazındaki birçok kısıtlama kaldırılmıştır. Bu düzenlemeler yabancı yatırımcılar için Kore'yi daha cazip bir hale getirmiştir. Fakat 1990'larda ülkenin ekonomik gelişmesi ve kişi başına düşen milli gelirin artması sonucu işgücü maliyeti yükselmiş ve yerli yatırımcılar daha ucuz işgücü olan

---

<sup>182</sup> Mason, E and Kim, J.M. and Perkins D., **The Economic of Social Modernization of The Republic of Korea**, Harvard Univ. Asia Center, 1980, ss.92-150

<sup>183</sup> Read Robert, **Foreign Direct Investment & the Growth of Taiwan & Korea**, University of Lanchaster, 2002, ss.11-26

piyasalara yatırım yapmaya başlamışlardır. Yani Güney Kore doğrudan yabancı sermaye yatırımı yapan bir ülke haline gelmiştir.

Özellikle 1997 krizinde ülkedeki yabancı sermaye payı hızla yükselmiştir. 1998 yılında çıkartılan yabancı sermaye teşvik kanunu (Foreign Investment Promotion Act -FIPA) sayesinde yabancı sermaye yatırımları temel bir kanunla tanımlanmış ve bu kanun kapsamında değerlendirilmeye başlanmıştır. Yabancı sermaye ve yabancı sermaye yatırımcısı bu kanun kapsamında tanımlanmıştır. Bu kanun çerçevesinde doğrudan yabancı sermaye yatırımcılarına şu imkanlar sunulmuştur<sup>184</sup>,

- Yabancı yatırımcı ve ortakların hisse satışı gelirleri ve temettü kazançlarının ülke dışına çıkartılmasına izin verilmiş ve bu hak garanti altına alınmıştır,
- Kanunla muaf tutulmuş faaliyetler dışında tüm faaliyetlerinde lokal firmalar ile aynı koşul ve haklar tanınmıştır,
- Yabancı yatırımcılara belirli alanlarda vergi konusunda muafiyet ve indirimler verilmiştir.
- Bu indirimler genellikle ileri teknoloji ve endüstri gelişimi alanlarında verilmiştir.
- Yabancı sermayeye arazi, fabrika ve diğer mülkiyetleri kiralama ve satın alma hakkı tanınmıştır

Bu kanun çerçevesinde Serbest Ticaret Bölgeleri (STB) yeniden tanımlanmış ve yeni ayrıcalıklar verilmiştir. Bu bölgedeki yabancı yatırımlar için sağlanan vergi muafiyeti kurumlar vergisi, gelir vergisi ve diğer yerel vergiler için ilk üç yıl %100 sonraki iki yıl için %50 olarak belirlenmiştir. Bu bölgeler Katma Değer Vergisinden muafır. Devlet arazilerinin kiralanmasında çok ciddi (%100'e varan) indirimler tanınmıştır, 50 yıl üzeri kiralama işleminde arazi üzerine kalıcı tesis inşa etmeye izin verilmiştir. Bu bölgelerden yapılacak ihracatlar için taşıma ve nakliye prosedürleri basitleştirilmiş ve bürokratik engelleri kaldırılmıştır. Bu bölgelerde ileri teknoloji, sanayi ve imalata yönelik belirli limitlerin üzerindeki yatırımlara daha çok genişletilmiş vergi ve kiralama avantajları sunulmuştur.

1990'lı yıllardan önce Kore'deki en önemli yabancı yatırımcı ülke Japonya iken yapılan düzenlemelerden sonra başta ABD olmak üzere gelişmiş batı ülkelerinin payı hızla

---

<sup>184</sup> Foundation for Intelligent Physical Agent, **Foreign Direct Investmen Questions & Answers**, April 2005, ss.1-10



artmıştır. Yabancı yatırımcılar için Kore'nin cazip yönlerini şu şekilde sıralamamız mümkündür,

- Sanayileşmiş bir ülke olması,
- Yüksek teknolojiye sahip olması,
- Teknoloji geliştirebilen kurumsal Ar-Ge yapısı,
- İyi yetişmiş işgücü
- Uzun yıllardır devam eden ABD işbirliği ve batıya açıklık,
- Demokratik ve liberal bir siyasi sistemin olması
- Liberal, rekabetçi bir piyasa ekonomisinin varlığı,
- Yabancı yatırıma teşvik kanunu ile sağlanan avantajlar
- Uzun yıllardır ihracat yapan bir ülke olması
- Sektörel kısıtlamaların önemli bir kısmının kaldırılmış olması

Bazı sektörlerde ait kısıtlamalar ve giriş yasakları halen devam etmesine karşın 1997 krizinden sonra bu konuda ciddi bir liberalleşme gerçekleştirilmiştir. Şu an televizyon ve radyo yayıncılığı yabancı yatırımcılara kapalıdır. Aynı şekilde bazı sektörlerde (27 adet sektörde ) %30 -%49 gibi kısıtlamalar devam etmektedir.

Kore yaptığı düzenlemeler sonucu 2000'li yılların başında doğrudan yabancı sermaye yatırımları konusunda önemli artışlar sağlamıştır. 2007 sonu itibarıyla Kore'deki toplam yabancı sermaye stoku 119.6 milyar dolar iken Türkiye'nin 145.6 milyar dolar mertebesindedir. Bu durumu ile Kore ve Türkiye benzer davranışlar sergilemektedir.

Bunun yanında Kore doğrudan yabancı sermaye yatırımı sağlamasından daha önemli bir düzeyde sermaye ihracatı yapmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerin 2007 yılında ihraç ettiği doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının toplamının %6'sını Kore tek başına gerçekleştirmiştir. Sadece 2007 yılında gerçekleştirdiği 15.28 milyar dolarlık doğrudan sermaye ihracatı Türkiye'nin yurt dışı doğrudan yabancı sermaye stokundan daha fazladır.<sup>185</sup>

---

<sup>185</sup> UNCTAD, **World Investment Report**, 2008

**Tablo 28 : Güney Kore için Doğrudan Yabancı Sermaye Rakamları**

<b>GİRİŞ</b> <b>(milyon USD)</b>		<b>1970</b>	<b>1980</b>	<b>1990</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
Dünya	Giriş	13,346	54,077	207,278	1,398,183	824,445	625,168	561,056	717,695	958,697	1,411,018	1,833,324
	Stok	..	704,256	1,941,252	5,786,700	6,164,222	6,759,522	8,170,827	9,587,059	10,180,063	12,470,085	15,210,560
Gelişen Ekonomiler	Giriş	3,854	7,477	35,087	256,624	214,391	170,966	180,114	283,618	316,407	412,972	499,720
	Stok	..	302,577	528,638	1,738,255	1,798,397	1,751,447	2,002,029	2,331,480	2,719,224	3,303,169	4,246,739
Gelişen Ekonomiler Duğu Asya	Giriş	178	950	8,791	116,627	79,048	67,705	72,666	106,331	116,177	131,879	156,706
	Stok	..	185,173	240,645	710,475	714,672	650,089	718,218	830,435	950,637	1,213,092	1,691,138
Güney Kore	Giriş	66	17	759	9,004	4,086	3,399	4,384	8,997	7,055	4,881	2,628
	Stok	..	1,139	5,186	38,110	53,210	62,660	66,070	87,770	104,880	119,140	119,630
Türkiye	Giriş	58	18	684	982	3,352	1,133	1,751	2,785	10,031	19,989	22,029
	Stok	..	8,845	11,194	19,209	19,677	18,795	33,537	38,522	71,297	88,309	145,556
<b>GİRİŞ</b> <b>(milyon USD)</b>		<b>1970</b>	<b>1980</b>	<b>1990</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
Dünya	Çıkış	14,151	51,550	239,091	1,231,639	751,297	537,424	562,760	920,151	880,808	1,323,150	1,996,514
	Stok	..	548,675	1,785,267	6,148,211	6,593,872	7,387,442	8,760,005	10,199,981	10,597,664	12,756,149	15,602,339
Gelişen Ekonomiler	Çıkış	51	3,153	11,909	134,784	82,869	49,640	45,039	120,008	117,579	212,258	253,145
	Stok	..	71,472	144,862	861,842	859,352	866,491	947,238	1,116,160	1,299,409	1,702,304	2,288,073
Gelişen Ekonomiler Duğu Asya	Çıkış	1	150	9,574	71,973	26,145	27,555	17,447	62,924	49,836	82,301	102,865
	Stok	..	13,284	49,032	509,637	478,404	444,657	482,428	571,795	674,133	927,658	1,348,860
Güney Kore	Çıkış	..	26	1,052	4,999	2,420	2,617	3,426	4,658	4,298	8,127	15,276
	Stok	..	127	2,301	26,833	19,970	20,730	24,990	32,170	38,680	49,190	66,220
Türkiye	Çıkış	..	..	-16	870	497	175	499	780	1,064	924	2,106
	Stok	..	..	1,157	3,668	4,581	5,847	6,138	7,060	8,315	8,866	12,210

Kaynak: UNCTAD, **World Investment Report 2008**

Kore'deki toplam yabancı sermaye stoku Türkiye'deki stoktan daha az olmasına karşın Kore'nin GSYH'sı 1980'li yıllarda sonra Türkiye'nin çok önüne geçmiştir. 1970 yılında Türkiye'nin GSYH'nın ancak %45'ini üreten Kore 1980'de Türkiye ile neredeyse aynı seviyeye ulaşmıştır. 2000 yılına gelindiğindeyse Kore'nin GSYH'sı Türkiye'den %91.5 oranında daha fazladır. Türkiye'nin 2001 krizinden sonra bozulan ekonomik dengesi nedeniyle bu fark kriz sonrası yıllarda yüksek seyretmiştir. 2007 yılı sonu itibariyle Kore'nin GSYH miktarı Türkiye'den yaklaşık %48 daha fazladır.

Kore'nin GSYH rakamlarındaki bu gelişim kişi başı milli gelirden de çok ciddi artışlar sağlamıştır. 1980 yılında 2,600 dolar ile Türkiye'den 490 dolar daha fazlayken 2007 yılı sonunda Kore'de kişi başına düşen milli gelir 24,750 dolara kadar çıkmış aynı dönemde Türkiye'de ise 12,350 dolar olarak gerçekleşmiştir. Farkın bu kadar çok açılmasında GSYH rakamlarındaki farklılığın yanında iki ülkenin nüfus artışının farklı olması ve Kore nüfusunun 48 milyonlarda kalması ve nüfus artışının yavaş olmasının etkisi de önemlidir.

İki ülke dış ticaret bakımından incelendiğinde, Kore 1990'lı yılların başında dış ticaret dengesini sağlamış ve 2000'li yıllarda ticaret fazlası vermeye başlamıştır. Bu dönemde Türkiye 2001 krizindeki devalüasyonun etkisiyle 2001 ve 2002 yıllarında ticaret fazlası vermesine karşın 2000'li diğer tüm yıllarda dış ticaret açığı vermiştir. Bu açık 2006 ve 2007 yıllarında %5 gibi yüksek seviyelerde gerçekleşmiştir.

Kore'nin gelişimindeki ileri teknoloji ürünleri imal ve ihraç eden bir ülke olması önemlidir. Kore'nin ihracatının çok önemli bir kısmını ileri teknoloji ürünleri oluşturmaktadır. İleri teknoloji ürünlerinin diğer ihraç ürünleri içindeki payı 2000'li yıllarda %30'ların üzerinde gerçekleşmiştir. Aynı dönemde ise Türkiye için bu oran ciddi bir değer taşımadığı için hesaplamalara alınmamıştır. İleri teknoloji ürünleri ihracatı 2000'li yıllarda nünüyada gerçekleştirilen toplam mal ihracatının %20'sinin üzerindedir. Bu oranlar aşağıdaki tabloda verilmiştir. İleri teknoloji ürünleri katma değeri yüksek ürünler olduğu için ülke ekonomisinin gelişmesinde stratejik değer kazanabilirler. Bu ürünleri üreten ve ihraç eden ülkelerin ekonomik gelişimleri diğer ülkelere göre daha hızlı gelişmiştir.

**Tablo 29: Güney Kore İçin Bazı Ekonomik Göstergeler**

<b>GÜNEY KORE</b>	<b>1970</b>	<b>1980</b>	<b>1990</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
GSYH (cari fiyatlarla milyon ABD\$)	8,900	63,834	263,777	511,658	481,896	546,934	608,148	680,492	791,427	888,200	969,795
GSYH büyüme (yıllık %)	8	-1	9	8	4	7	3	5	4	5	5
GSMH, kişi başına, SGP (cari fiyatlarla uluslararası \$)	..	2,600	8,200	16,370	17,320	18,690	19,060	20,460	21,240	23,020	24,750
Mal ve Hizmet İhracatı (GSYH içindeki payı %)	14	32	28	41	38	35	38	44	42	43	46
Mal ve Hizmet İthalatı (GSYH içindeki payı %)	24	40	29	38	36	34	36	40	40	42	45
Yüksek teknoloji ihracatı (imalat sanayi ihracatı içindeki payı %)	..	..	18	35	30	31	32	33	32	32	..

<b>TÜRKİYE</b>	<b>1970</b>	<b>1980</b>	<b>1990</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
GSYH (cari fiyatlarla milyon ABD\$)	19,652	65,383	212,610	267,209	196,036	232,745	304,594	393,038	483,992	529,932	657,091
GSYH büyüme (yıllık %)	3	-2	9	7	-6	6	5	9	8	7	4
GSMH, kişi başına, SGP (cari fiyatlarla uluslararası \$)	..	2,110	5,970	8,600	7,980	8,060	8,170	9,550	10,250	11,390	12,350
Mal ve Hizmet İhracatı (GSYH içindeki payı %)	..	..	..	20	27	25	23	24	22	23	22
Mal ve Hizmet İthalatı (GSYH içindeki payı %)	..	..	..	23	23	24	24	26	25	28	27
Yüksek teknoloji ihracatı (imalat sanayi ihracatı içindeki payı %)	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..	..

<b>DÜNYA</b>	<b>1970</b>	<b>1980</b>	<b>1990</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
GSYH (cari fiyatlarla milyon ABD\$)	2,885,661	10,971,373	21,877,261	31,949,175	31,720,021	32,967,025	37,023,214	41,732,430	45,053,893	48,626,696	54,347,038
GSYH büyüme (yıllık %)	4	2	3	4	2	2	3	4	3	4	4
GSMH, kişi başına, SGP (cari fiyatlarla uluslararası \$)	..	2,760	4,816	6,886	7,132	7,353	7,655	8,166	8,638	9,262	9,852
Mal ve Hizmet İhracatı (GSYH içindeki payı %)	13	19	19	25	24	24	24	26	27	..	..
Mal ve Hizmet İthalatı (GSYH içindeki payı %)	13	20	19	25	24	24	24	26	27	..	..
Yüksek teknoloji ihracatı (imalat sanayi ihracatı içindeki payı %)	..	..	16	23	23	22	21	21	21	20	..

Kaynak: World Bank, **Quick Query From Selected World Development Indicators**, <http://www.worldbank.org/>

## 5 TÜRKİYE'YE YABANCI SERMAYE GİRİŞİNE İLİŞKİN KONULAR VE SORUNLAR

Türkiye’de DYS yatırımları 1980’li yıllara kadar çok düşük düzeylerde kalmıştır. 1980’li yıllarda başlayan ekonomide liberalleşme çalışmalarıyla birlikte DYS yatırımlarında artışlar başlamış fakat 2000’li yıllara kadar beklenen düzeylere ulaşamamıştır. 2000’li yılların başlarında oluşan ekonomik ve siyasi güven ortamıyla birlikte ve yeni yasa çerçevesinde DYS yatırımları hız kazanmıştır. Aşağıdaki tablo ve grafikte de görülebileceği gibi 2002 yılındaki DYS yatırım stoku 22 yılda 1980 yılının ancak 2.12 katı olarak gerçekleşmesine karşın bu oran 5 yılda yani 2007 yılında 16.46 katına ulaşmıştır.

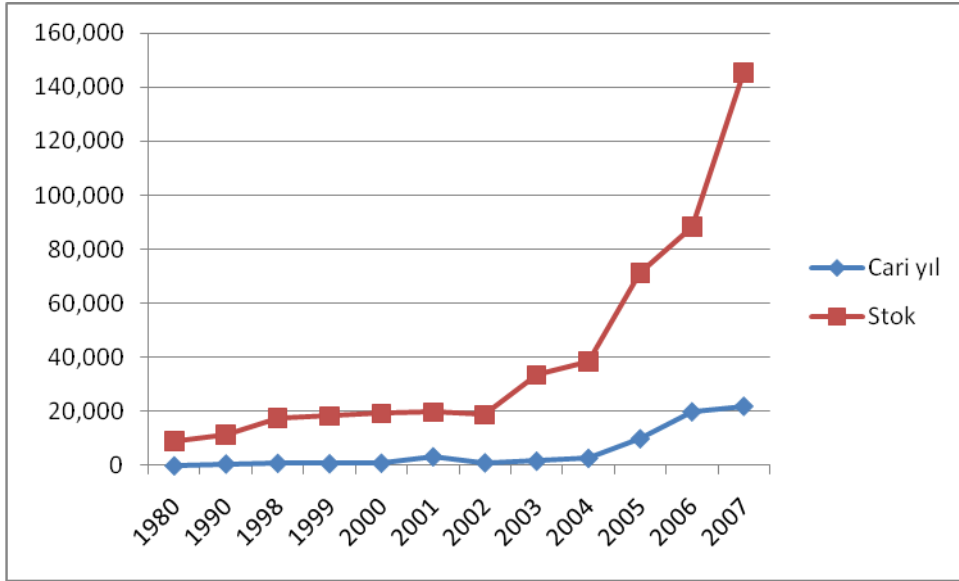
**Tablo 30: Türkiye’deki DYS Yatırımları**

Yıl	DYS Yatırımları (milyon USD)		1980'e göre oran (Stok)
	Cari yıl Giriş	Stok	
1980	18	8,845	1.00
1990	684	11,194	1.27
1998	940	17,444	1.97
1999	783	18,227	2.06
2000	982	19,209	2.17
2001	3,352	19,677	2.22
2002	1,133	18,795	2.12
2003	1,751	33,537	3.79
2004	2,785	38,522	4.36
2005	10,031	71,297	8.06
2006	19,989	88,309	9.98
2007	22,029	145,556	16.46

Kaynak: UNCTAD, *World Investment Report*, 2008

## Grafik 9: Türkiye'deki DYS Yatırımları

(Milyon USD)



Kaynak: UNCTAD, **World Investment Report**, 2008

### 5.1 Konular ve Sorunlar

DYS yatırımları konusunda bazı ülkeler rakiplerine göre daha başarılıdır. Bu başarının nedeni kısmen ev sahibi ülkenin özellikleri ve bu konuda gösterdikleri çabayla ilgilidir. Blonigen'in (2005) belirttiğine göre yapılan ekonometrik çalışmalar göstermiştir ki bir ülkenin DYS yatırımları çekmesindeki başarısı o ülkenin koşullarıyla ilişkilidir<sup>186</sup>. Fakat yapılan çalışmalarda DYS yatırımını belirleyen etkenler konusunda tam bir görüş birliği yoktur. Chakrabarti (2001) bunun nedenini farklı bakış açlarına, çalışmalarda incelenen örneklerin farklı olmasına ve kullanılan analiz yöntemlerindeki farklılıklara bağlamıştır<sup>187</sup>. Konu bu kapsamda ele alındığında Türkiye için yapılan incelemelerde hem genel kabul görmüş konuların hem de Türkiye için önemli olan AB adaylığı ve Gümrük Birliği gibi konular birlikte ele alınmalıdır. Bu konuların bir kısmı politik-ekonomik istikrar, liberal ekonomi, dışa açıklık, eğitim seviyesi ve kalifiye işgücü gibi kontrol edilebilir olmasına

<sup>186</sup> Blonigen, B.A., **A Review of Literature on FDI Determinants**, ASSA Conference, 2005, Philadelphia, USA.

<sup>187</sup> Chakrabarti, A., **The Determinants of Foreign Direct Investment: Sensitivity Analyses of Cross-Country Regressions**, 2001, *Kyklos*, Vol. 54, (1), ss. 89-114.

karşın bir kısmı da doğal kaynaklar, coğrafi konum gibi kontrol ve müdahale edilemeyen konulardır.<sup>188</sup>

Dünya Bankası bünyesinde faaliyet gösteren Yabancı Yatırım Danışmanlık Kurumu (FIAS) ve T.C. Hazine Müsteşarlığı'nın birlikte hazırladığı Yatırımlarda Karşılaşılan İdari Engellerin Tespit Projesi'nin Haziran 2001 tarihinde yayınlanan raporda tanımlanan başlıca problemler şunlardır;

1. Türkiye, karmaşık ve dolambaçlı bir bürokrasi ile tanınmaktadır. Hakim olan mantık yardımcı olma ve kolaylaştırma değil, kontrol etme ve güvensizliktir.
2. Ülkede hangi kurumun, neden sorumlu olduğu net değildir. Bakanlıklar arasında, merkezi idare ile yerel yönetimler arasında eşgüdüm ya yok veya çok zayıftır.
3. Türkiye'de başta kanunlar olmak üzere yönetmelikler, genelgeler, tüzükler özetle hukukî prosedür sık sık değişmektedir. Uygulamadakiler ise şeffaf değildir. Prosedürün sade ve açık olmaması, bir yığın işlem gerektirmesi bıkkınlığa yol açmaktadır.
4. 1990'dan itibaren küreselleşme sayesinde dünya çapında yabancı sermaye yatırımları 12 kat artarken Türkiye'deki yabancı sermaye yatırımları 1980'lerdeki seviyesinde kalmıştır. 57.hükümet döneminde üst üste gelen ekonomik krizler bırakın dış sermaye girişini, ülkeden yerli sermayenin yurt dışına kaçışını hızlandırmıştır. Bulgaristan ve Romanya gibi ülkeler, dışarıdan gelen yatırımcıları daha gümrükten girerken adeta milli kahramanlar gibi karşılamakta ve bütün işlemlerini bizzat kendileri takip edip sonuçlandırmaktadırlar. 2000 yılında dışarıya kaçan Türk sermayesi 1 milyar dolardır. Yerli sermayenin yurt dışına kaçışı Türkiye'nin yatırımlar için elverişsiz olduğu imajını pekiştirmektedir.
5. Türkiye'deki bürokratik yapı da tıpkı hukuki prosedür gibi çok teferruatlı ve karmaşıktır. Onun için Türkiye'de bir ürünün patentini almak için Avrupa'dakinden en az üç kat daha fazla süreye ihtiyaç duyulmaktadır.
6. Türk vergi mevzuatı çok ama çok karmaşıktır.
7. Vergi oranları Türkiye'de çok yüksektir.
8. Vergi ve Gümrük bürokrasisi etkin ve verimli değildir.
9. Türkiye'de serbest bölgeler, ihracata yönelik firmalara hizmet vermekten ziyade yerli tüketime yönelik malları ucuza depolamak amacıyla kullanılmaktadır.

---

<sup>188</sup> FIAS Report, **Administrative Barriers to Investment in Turkey**, June 2001

10. Türkiye’de, hiçbir aksama olmasa bile bir şirketin kuruluşu 2,5 aylık bir süre almaktadır. Bir şirket kurmak için 19 değişik idari aşama, bir yığın imza ve paraf gerekmektedir; ve bunların çoğu lüzumsuzdur. Bir yapı ruhsatı almak için bile 20’den fazla mükerrer işlem yapılmaktadır.

İlgili raporda yapılması gereken işlemler de belirtilmiştir. Bunlar;

1. Yolsuzluk ve usulsüzlüklerle çok etkin bir biçimde mücadele edilmelidir.
2. Vergi sistemine piyasa şartlarını yansıtacak mekanizmalar eklenmelidir. Enflasyon muhasebesine mutlaka geçilmelidir.
3. Vergi mevzuatı şeffaf hâle getirilmeli, vergi idarelerini daha seri çalıştıracak bir mekanizma geliştirilmeli. Yatırım teşvik vergileri kaldırılmalı ve tüm mali teşvikler vergi sistemi içinde otomatik hale getirilmeli.
4. KDV ve Gümrük vergi iadeleri, yatırım sürecini hızlandırmak amacıyla detaylı bir biçimde gözden geçirilmelidir.
5. Gümrük ve kaçakçılık kanunlarının zorlayıcı hükümleri gözden geçirilerek, gümrük mevzuatı sade ama güçlü hale getirilmeli.
6. Gümrüklerin fiziki, dijital ve insanî alt yapıları güçlendirilmelidir.
7. Ürün taklitlerine ve fikri mülkiyet ihlallerine karşı savaş açılmalı.
8. Yabancı personelin çalışma izinleri ile ilgili prosedür kolaylaştırılmalıdır.
9. Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, girişimciler adına kurumlar arasında eşgüdüm sağlamalı ve merkezi tescil sistemi kurulmalıdır.
10. Çatışan yetki ve izinler kaldırılmalı, mevzuat mümkün olduğu kadar basite indirgeyici olmalı ve güveni esas almalıdır.
11. Arsa üretimi için stratejik planlama güçlendirilmeli. Tesis kurma izni ve çevre koruma ile ilgili iki kanunu uyumlu hale getirecek süreç kolaylaştırılmalıdır. İnşaat izni süreci daha sade hâle getirilmelidir.

Bu raporda belirtilen birçok konu aynı zamanda AB müktesebatına uyum çalışmaları kapsamında da yer almaktadır. 2002 yılından sonra kurulan hükümetler bu konuların bir kısmında reform niteliğinde değişiklikler gerçekleştirmiştir fakat her bir sorun üzerinde yeterli çalışma ve değişiklik tamamlanamamıştır.



### 5.1.1 Siyasi Risk ve Siyasal İstikrar

Ev sahibi ülkenin siyasi istikrarı DYS yatırımcıları için çok önemli bir kriterdir. Hiçbir yatırımcı siyasi riskler olan bir ülkeye yatırım yaparak sermayelerini riske atmaz. Siyasi risk kamu kurumlarında köklü değişiklikleri, kamulaştırma, siyasi rejimde köklü değişimleri (sosyalizm gibi), hükümet değişikliklerini ve yapısını iç ve dış çatışmaları ve benzer diğer siyasi konuları içermektedir.<sup>189</sup>

Siyasal risk bu yapısı nedeniyle yatırımları tamamen veya büyük ölçüde kayba uğratma potansiyeline sahiptir. Yabancı yatırımcılar için siyasi riskin diğer konulara göre çok daha önemli olduğunu ve bunun nedenini siyasi riskin büyük kayıplara yol açabilme olasılığından kaynaklandığını bu nedenle yatırımcıların her şeyden önce siyasi riske dikkat ettiklerini vurgulamıştır.<sup>190</sup>

Türkiye bu açıdan değerlendirildiğinde sicili çok temiz değildir. Cumhuriyetin kuruluş yılları ve İkinci Dünya Savaşı sonrasına kadar olan dönemin özellikleri gereği değerlendirme dışı bırakılması uygundur. Çünkü bir tarafta yeni kurulmuş bir Cumhuriyet diğer tarafta küresel bir savaş ortamında siyasi riskin değerlendirilmesi doğru olmayacaktır. Bu nedenle 1950 sonrası dönemi incelediğimizde durumun parlak olmadığını söylemek uygundur. DYS çekmek için 1954 yılında çıkartılan Yabancı Sermaye'yi Teşvik Kanunu dönemine göre oldukça liberal bir kanun olmasına rağmen DYS yatırımlarında beklenen artış sağlanamamıştır. Bunun en önemli nedeni bu dönem içinde Türkiye'nin içinde bulunduğu siyasi ve onu takip eden ekonomik istikrarsızlıktır.

Türkiye siyasi tarihindeki bu kararsız durum yatırımcılar tarafından yüksek derecede siyasi risk olarak algılanması normaldir. Çünkü 1960-1983 yılları arasındaki dönemde genellikle koalisyon ve/veya azınlık hükümetleri ve asker veya asker gölgesindeki hükümetler görev almıştır. Bu durum aşağıdaki özet tabloda net bir şekilde görülmektedir.

---

<sup>189</sup> Duncan H. Meldrum, "Country Risk and Foreign Direct Investment", **National Association for Business Economics**, 1999 Annual Meeting, <http://www.nabe.com/am99/meldrum.pdf>, 15/02/2009, ss.5-6

<sup>190</sup> Batmaz Nihat, Tunca Halil, **Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türkiye (1923-2003)**, Beta, 2005, İstanbul, s.31-32

**Tablo 31: 1950-2007 Döneminde Özelliklerine Göre Hükümetler ve Süreleri**

<b>Dönem/Hükümet Şekli</b>	<b>Süre (gün)</b>	<b>İlgili Dönemdeki Oran (%)</b>
<b>2003-2007 arası</b>	<b>1704</b>	
Tek Parti	1704	100%
<b>1983-2002 arası</b>	<b>6915</b>	
Koalisyon ve/veya Azınlık	4016	58%
Tek Parti	2899	42%
<b>1960-1983 arası</b>	<b>8588</b>	
Asker	2754	32%
Koalisyon ve/veya Azınlık	3828	44.60%
Tek Parti	2006	23.40%
<b>1050-1960 arası</b>	<b>3658</b>	
Tek Parti	3658	100%

Kaynak: T.C. Başbakanlık, <http://www.basbakanlik.gov.tr/Forms/pCabinetRoot.aspx>,  
05.01.2009

Aynı dönemde (1960-1983 arasında) 23 yıl içinde toplam 21 adet hükümet kurulmuştur. Kurulan bu hükümetlerin birçoğunun 1 yılı tamamlayamadan istifa etmiş, iki yılı geçen hükümet sayısının ise bu dönemde sadece 3 tanedir. Bu hükümetler 30, 39, 44'üncü hükümetler olup iki yıldan uzun süre görevde kalmıştır ve 44'üncü hükümet askeri darbeye kurulmuş bir askeri hükümettir. Bu dönemde hükümet yapılarındaki sorunlar dışında ülke içindeki siyasi kutuplaşma, grevler, hükümet karşıtı toplu gösteriler ve bunun neden olduğu çatışma ortamı siyasi ortamın gerginleşmesine ve ülke riskinin artmasına neden olmuştur. Bu dönem sonunda yani 1983 yılına kadar Türkiye'deki toplam DYS stoku ancak 8,995 milyon dolar seviyesinde kalmıştır.<sup>191</sup>

Türkiye'deki hükümet krizleri 1990'lı yıllarda da devam etmiştir. Askeri yönetim sonrası kurulan sivil hükümetler 1990'lı yıllara kadar devam etmiş fakat 1990'lı yıllarla beraber koalisyon ve/veya azınlık hükümetleri dönemi başlamıştır. Bu dönemde gerek koalisyon ortaklarının anlaşamaması gerekse meclisten yeterli destek alınamamasından dolayı birçok alanda gerekli reformlar ve açılımlar yapılamamıştır. Dünyada 1980 sonrası ve özellikle 1990'lı yılların ikinci yarısında artan DYS yatırımlarından Türkiye arzu edilen ölçüde faydalanamamıştır. Bu dönemde hükümet sorunları dışında Türkiye'deki ayrılıkçı terör siyasal riskin artmasına neden olmuştur. Dünyadaki toplam DYS yatırım stoku 1982 sonunda 789,327 milyon dolardan 2002 yılı sonunda 6,759,522 milyona çıkararak

<sup>191</sup> DPT, **Yabancı Sermaye Raporu**, 1987

toplamda 7.6 katına yaklaşmıştır. Fakat bu dönemde Türkiye'deki toplam DYS stoku 8,995 milyon dolardan ancak 18,795 milyon dolara kadar çıkmış ancak %109 civarı bir artış göstermiştir.<sup>192</sup>

Türkiye ve Dünya'da gözlenen bu durum 2002 yılından sonra tersine dönmüştür. Bu dönemde iktidara gelen tek parti hükümeti hızlı bir şekilde ekonomi ve yatırım alanındaki reformları gerçekleştirmiş, yabancı yatırımcılara güven veren bir hükümet istikrarını devam ettirmiştir. Türkiye'deki DYS yatırım stoku 2002 yılı sonundan 2007 yılı sonuna kadar 145,556 milyon dolara çıkarak 6.7 katından fazla bir artış göstermiştir. Aynı dönemde Dünyadaki toplam DYS stoku artışı %125 civarında gerçekleşmiştir. Bu dönemde Türkiye'de görülen artışın önemli nedenlerinden biri de on yıllardır gerçekleştirilemeyen birçok özelleştirmenin bu dönemde gerçekleştirilmiş olmasıdır. Sullivan'a (2004) göre yatırım ortamına güven verecek siyasi istikrarın uzun süreli olması gerekmektedir çünkü DYS yatırımcıları bir ülkeye uzun süre faaliyette bulunmak ve kar elde etmek için gelirler<sup>193</sup>.

### 5.1.2 Hukuksal Durum

Bir ülkede sağlıklı bir yatırım ortamının oluşması için gerekli temel koşulların başında yeterli hukuksal alt yapının varlığı gelmektedir. Yabancı sermaye hukuksal altyapıyı değerlendirirken ilgili ülkedeki mülkiyet hakları, ticaret yasası, doğrudan yabancı sermaye yasası gibi düzenlemelere ve düzenleyici ve denetleyici kurumların varlığına ve faaliyetlerine önem vermektedir.

Hukuksal alt yapı sadece ilgili kanunların varlığı olarak anlaşılmamalıdır. Kanunların ve diğer düzenlemelerin varlığının yanında, bir ülkedeki hukuk üstünlüğü ve bağımsızlığı, hukuk sistemindeki hakim ve savcı düzeyinin yeterli sayıda olması, mahkemelerin iş yükünün kabul edilebilir seviyelerde olması ve bilişim teknolojilerinin kullanım seviyesi hukuksal altyapı için önemlidir. Çünkü yasalarla ortaya konan durumun fiiliyatta tam olarak gerçekleştirilememesi veya hukuk alanındaki işlerin yavaş ilerlemesi yatırımcılar için önemli

---

<sup>192</sup> UNCTAD, *World Investment Report*, 2008

<sup>193</sup> Sullivan, John D. , *Foreign Direct Investment*, Center for International Private Enterprise, The Prosperity Papers, No:0402, 2004, ss.12-13

bir risk olarak kabul edilir.<sup>194</sup> Bu nedenle yapılan hukuksal düzenlemelerin hızlı bir şekilde uygulanmasını sağlayacak çevre şartlarının oluşturulması da en az kanunlar kadar önemlidir.

Türkiye’de şu anda 2003 yılında kabul edilen 4875 sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu (DYK) yürürlükte. Bu kanun 1954 yılında yürürlüğe giren ve değişen ve gelişen dünya şartlarının gerisinde kalan 6224 sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu’nun yerini almıştır. 4875 sayılı kanunun birinci maddesi kanunun amacını net bir şekilde açıklamaktadır.

*“Madde 1.-Bu Kanunun amacı, doğrudan yabancı yatırımların özendirilmesi, yabancı yatırımcıların haklarının korunması ile yatırım ve yatırımcı tanımlarında uluslararası standartlara uyulmasına, doğrudan yabancı yatırımların gerçekleştirilmesinde izin ve onay sisteminin bilgilendirme sistemine dönüştürülmesine ve tespit edilen politikalar yoluyla doğrudan yabancı yatırımların arttırılmasına ilişkin esasları düzenlemektir. Bu Kanun, doğrudan yabancı yatırımlara uygulanacak muameleyi kapsar.”<sup>195</sup>*

Yukarıdaki kanun maddesinden de anlaşılacağı gibi DYS yatırımların özendirilmesi ve korunmasının yanında uluslararası standartlara uyum ve izin ve onay bürokrasisinin hızlandırılması da hedeflenmiştir. Bu kanunun getirdiği önemli yeniliklerden bir tanesi de Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü’nden alınması gereken izinlerin kaldırılmış olmasıdır. Bu şekilde DYS önündeki bürokratik engeller azaltılmış ve firma kurulması yerli sermayeyle aynı şartlara getirilmiştir.

Kanunun ikinci maddesinde yabancı yatırımcıyı, Türkiye’de doğrudan yabancı yatırım yapan, yabancı ülke vatandaşlığına sahip gerçek kişilerle, yurt dışında ikamet eden Türk vatandaşlarını ve yurtdışında yabancı kanunlara göre kurulmuş tüzel kişileri ve uluslararası kuruluşlar olarak tanımlar. Doğrudan yabancı yatırım ise, yabancı yatırımcı tarafından yurtdışından getirilen; TCMB tarafından alım satımı yapılan konvertibl para şeklinde nakit sermaye, devlet tahvilleri hariç şirket menkul kıymetleri, makine ve teçhizat, sanayi ve fikri mülkiyet hakları aynı şekilde yurt içinden sağlanan; yeniden yatırımda kullanılan kar, hasılat para alacağı veya mali değeri olan yatırımlarla ilgili diğer haklar, doğal kaynakların aranması ve çıkartılmasıyla ilgili haklar, borsa veya borsa dışında en az %10 oranında hisse veya aynı

---

<sup>194</sup> Kamil Yılmaz, **Türkiye İçin Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Stratejisi’ne Doğru**, Koç Üniversitesi, Ocak 2007, s.4

<sup>195</sup>Resmi Gazete, **Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu**, 17 Haziran 2003, Sayı:25141

oranda oy hakkı sağlayan edinimler yoluyla bir şirkete ortak olmak olarak tanımlanmıştır. Kanundaki bu tanım OECD ve IMF gibi uluslararası kuruluşların tanımlarıyla tutarlıdır.

Kanunun üçüncü maddesinde haklar konusuna netlik getirerek DYS yatırımlarının serbest olduğunu, yabancı yatırımcılarla yerli yatırımcıların eşit olduğunu belirtmektedir. Böylece bir şirket bu kanun çerçevesinde %100 yabancı sermayeyle kurulmuş olsa dahi Türk şirketi sayılmakta ve %100 yerli sermayeyle kurulan şirketlerle aynı haklara sahip olmaktadır. Aynı maddenin devamında kamulaştırma ve devletleştirme konusunda da yabancı sermayeye güvence getiren düzenlemeler yapılmış, net kar, temettü, tasfiye, satış vs. gibi konularda serbestlik açık bir şekilde belirtilmiştir. Bunun yanında yabancı sermayeli şirketlerin taşınmaz mülk edinme hakkı Türk vatandaşlarıyla eşit kılınmıştır. Bu maddenin son bölümünde uyuşmazlıkların çözümü konusuna değinilmiş ve çözüm yeri olarak yetkili mahkemelerin yanında milli ve milletlerarası tahkimi açık bir şekilde belirtmiştir.

Tahkim konusunda 2001 yılında kabul edilen 4686 sayılı Milletlerarası Tahkim Kanunu yabancı yatırımcılar için önemlidir. Bu kanun ile uluslararası tahkim yapısı daha önemli bir duruma gelmiştir ve daha önce uygulamada var olan belirsizlikler ortadan kalkmıştır. Daha önceden kabul edilmiş olan 2675 sayılı Milletlerarası Özel Hukuk ve Usul Hukuku Hakkında Kanun (MÖHUK) ve 1086 sayılı Hukuk Usulü Mahkemeleri Kanunu (HUMK) Türkiye’de tahkim konusunu çok net ortaya koymaktan uzaktı. Yabancılık özelliği taşıyan bir anlaşmazlığın çözümü için Milletlerarası Ticaret Odası (ICC) hükümleri uyarınca Ankara’da tahkimle çözülmesi konusunun nasıl işleteleceği net değildi ve çoğu kez HUMK gereği yerel tahkim seçilmesiyle sonuçlanıyordu. Uluslararası yatırımcılar veya kredi kuruluşları tarafından bu yapı olumsuz değerlendiriliyordu.<sup>196</sup> Kanun bu çerçevede değerlendirildiği amacı Türkiye’de milletlerarası tahkim yapılmasına olanak vermekte ve bu sayede yabancı sermayenin güvenini kazanarak Türkiye’ye gelmesini teşvik etmek olarak belirtilebilir. Bu kanunla tahkim konusuna ilişkin birçok hususu düzenleyerek belirsizlikleri ortadan kaldırmaktadır.<sup>197</sup>

Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu üçüncü maddesi (g) bendi bu kanun kapsamında kurulan ve şube açan veya bu kanundan önce kurulmuş olup bu kanun kapsamında değerlendirilen şirketlerde çalıştırılacak yabancı personel istihdamı konusunu

<sup>196</sup> Mehtap Yıldırım, Öztürk, **4686 Sayılı Milletlerarası Tahkim Kanunu**, ISI Emerging Markets (July 1, 2003), ss.1-2

<sup>197</sup> Resmi Gazete, **Milletlerarası Tahkim Kanunu**, 5 Temmuz 2001, Sayı 24453

düzenlemektedir. Bu personel için Çalışma ve Sosyal Güvenlik Bakanlığı iznini gerekli kılar. Ayrıca bu kanun 4817 Sayılı Yabancıların Çalışma İzinleri Hakkındaki Kanunun ondüzdüncü maddesi (b) bendinde belirtilen “Başvurulan iş için ülke içinde, dört haftalık süre içinde o işi yapacak aynı niteliğe sahip kişinin bulunmaması” şartını bu DYS yatırımı türündeki işletmeler için geçersiz kılar.<sup>198</sup> Çalışma ve Sosyal Güvenlik Bakanlığı bu konuyu düzenlemek için 2003 yılında “Doğrudan Yabancı Yatırımlarda Yabancı Uyruklu Personel İstihdamı Hakkında Yönetmelik” isminde bir yönetmelik yayınlamıştır. Yönetmeliğin amacı ilk madde de net olarak belirtilmiştir.

### **“Amaç**

*Madde 1- Bu yönetmeliğin amacı 4817 sayılı Yabancıların Çalışma İzinleri Hakkındaki Kanun uyarınca; 4875 sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu çerçevesinde faaliyette bulunan şirket, şube ve irtibat büroları kapsamında istihdam edilecek yabancı uyruklu personelin çalışma izinlerine ilişkin usul ve esasları belirlemektir.”<sup>199</sup>*

Dünya’da DYS yatırımı çekmek isteyen ülkelerin belirledikleri stratejiler arasında yatırım promosyon ajansı uygulaması da bulunmaktadır. İrlanda’da IDA bu konudaki en iyi örneklerden birisidir ki İrlanda örneğinde DYS yatırımındaki başarının arkasında bu kurum vardır. Benzer bir kurum Kore’de KOTRA (Korea Trade-Investment Promotion Agency) olarak gösterilebilir. 2006 yılında 5523 sayılı yasayla kurulan “Türkiye Yatırım Destek ve Tanıtım Ajansı” bu konudaki yapılaşmanın başlangıcı kabul edilebilir. 5523 Sayılı kanunun birinci maddesinde kurumun amacı “ülkenin ekonomik kalkınmasında gereksinim duyulan yatırımların arttırılması için Türkiye’de yatırım yapılmasını özendirmeye yönelik yatırım destek ve tanıtım stratejilerini belirlenmesi ve uygulanması maksadıyla kurulan Türkiye Yatırım Destek ve Tanıtım Ajansının görev, yetki ve teşkilatını düzenlemektedir” şeklinde belirtilmiştir.<sup>200</sup> Kurum bu amaçla ABD, Almanya, Birleşik Arap Emirlikleri, Çin, Fransa Hindistan, İngiltere, İsrail, İtalya, Japonya, Kanada, Kazakistan, Çin ve Körfez ülkelerinde temsilcilikler aracılığıyla hizmet vermektedir.<sup>201</sup>

<sup>198</sup> Resmi Gazete, **Yabancıların Çalışma İzinleri Hakkında Kanun**, 6 Mart 2003, Sayı: 25040

<sup>199</sup> Resmi Gazete, **Doğrudan Yabancı Yatırımlarda Yabancı Uyruklu Personel İstihdamı Hakkında Yönetmelik**”, 29 Ağustos 2003, Sayı: 25214

<sup>200</sup> Resmi Gazete, **Türkiye Yatırım Destek ve Tanıtım Ajansı Kurulması Hakkında Kanun**, 4 Temmuz 2006, Sayı:26218

<sup>201</sup> **Türkiye Yatırım Destek ve Tanıtım Ajansı**, <http://www.invest.gov.tr/>, 4 Mart 2009

Türkiye’de yabancı sermaye konusundaki en önemli kurumlardan biri de Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü’dür. 25 Ocak 1980 tarihinde yayınlanan 8/168 sayılı Yabancı Sermaye Çerçeve Kararnamesi ile Başbakanlığa bağlı olarak kurulan bu idare daha sonra Devlet Planlama Teşkilatına bağlanmıştır. 17 Temmuz 1991 tarihli ve 436 Sayılı kararnameyle Dış Ticaret Müsteşarlığı bünyesine katılan idare 9 Aralık 1994 tarihli Kanun ile Hazine Müsteşarlığı bünyesine dahil edilmiştir. Temel amacı kalkınma planları ve yıllık programlar çerçevesinde ülke kalkınmasında yabancı sermayeden beklenen gerekli katkıların sağlanmasını ve yönlendirilmesini temin amacıyla ihtiyaç duyulan mevzuatı hazırlamak olarak belirlenmiştir.<sup>202</sup>

Hazine Müsteşarlığı tarafından “Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü” yetki ve sorumlulukları şu şekilde belirtilmektedir.<sup>203</sup>

1. Uluslararası doğrudan yatırımlarla ilgili politikaları oluşturmak,
2. Yabancı ülkelerle yapılacak yatırımların karşılıklı teşviki ve korunması anlaşmalarına ilişkin hizmetleri ve müzakereleri yürütmek,
3. Genel mevzuat çerçevesinde yabancı sermayeli yatırımları teşvik etmek, izlemek ve denetlemek,
4. İlgili mevzuat çerçevesinde Yap-İşlet-Devret modeli ile gerçekleştirilecek projelere ilişkin çalışmalara katkı sağlamak,
5. Yabancı ülke kanunlarına göre kurulmuş şirketlere irtibat bürosu açma izni vermek,
6. Yatırım ortamını izlemek, değerlendirmek ve yatırım ortamının iyileştirilmesine yönelik politikalar geliştirmek; bu doğrultuda Yatırım Ortamının İyileştirilmesi Koordinasyon Kurulu (YOİKK) sekreteryasını yürütmek ve teknik komitelere katılım sağlamak,
7. Yatırım Danışma Konseyi (YDK) sekreteryasını yürütmek, ilerleme raporlarını yayınlamaktır.

TYDTA’nın temel amacı ise kanunda Türkiye’de yatırım yapılmasını özendirmeye yönelik yatırım destek ve tanıtım stratejilerini belirlenmesi ve uygulanması olarak belirlenmiştir. İlgili kurumlardan biri doğrudan Başbakanlık’a bağlıyken bir diğeri Hazine Müsteşarlığı’na bağlıdır. İki kurumun temel amacı Türkiye’ye DYS girişini sağlamak olduğuna göre her iki kurumun tek çatı altında toplanması daha etkin faaliyet göstermelerini

<sup>202</sup> Resmi Gazete, **Hazine Müsteşarlığı İle Dış Ticaret Müsteşarlığı Teşkilat Ve Görevleri Hakkında Kanun**, 20 Aralık 1994, Sayı: 22147

<sup>203</sup> T.C. Hazine Müsteşarlığı, [www.hazine.gov.tr](http://www.hazine.gov.tr), Erişim: 10.08.2009

sağlayacak, koordinasyon için ayrı bir çaba harcanmasını gereksiz kılacak ve bu alandaki bürokrasiyi azalacaktır. DYS girişine yönelik her türlü faaliyetin tek çatı altında toplanması ve bu kurumun etkin bir şekilde çalışmasını sağlayacak yetkilerin verilmesi için yasal düzenlemelerin yapılması uygulamada karşılaşılan koordinasyon ve bürokrasi karmaşasını ortadan kaldıracaktır. Yabancı yatırımcının ilgili konularda yetkili tek bir kurum ile görüşüyor olması, yatırımcılar açısından en çok eleştirilen bürokrasi ve kurum karmaşasını ortadan kaldıracaktır. Bu kurum İrlanda örneğinde olduğu gibi yatırım yapmak isteyen yabancıların, Türkiye'deki sekreteryası gibi faaliyet göstererek onlar adına birçok bürokratik işlem ve başvuru ve izin alma işlemlerini gerçekleştirmeli veya gerekli yönlendirmelerde bulunmalıdır.

Yabancı yatırımcılar için diğer önemli hukuksal düzenlemelerden birisi de rekabet konusundaki düzenlemelerdir. Rekabet hukuku ve politikası tek başına olmasa da yabancı yatırımlara ek olarak her türlü teşvik etme ve verimliliği artırma konusunda önemli bir itici güçtür. Bununla birlikte tek başına rekabet hukukunun bulunması rekabetin gerçekleşmesini sağlamaz ve özel bir rekabet mevzuatının bulunmadığı piyasalarda da rekabet var olabilir. Ancak, Türkiye gibi ülkelerin serbest ticaret, yatırım ve piyasaya ilişkin diğer reformlara girişmesinden dolayı, dikkate alınması gereken önemli bir husus da rekabetin korunması, artırılması ve teşvik edilmesi için gerekli güvencelerin ne ölçüde mevcut olduğudur. Özellikle, gelişmekte veya geçiş aşamasında olan bir ekonomide pazarın önemli bir kesimi üzerinde, az sayıdaki büyük ve siyasi bağlantıları sağlam olan işletmeler tarafından hâkimiyet kurulmasını önlemek konusunda çalışılmalıdır. Ayrıca, ekonometrik bulgular, firmaların bir kez hâkim konumda olmaları veya hâkim konuma gelmeleri halinde, (özellikle de bunun “ulusal şampiyonların” seçilmesi veya devlet firmalarının özelleştirilmesinde özel muamelede bulunmak gibi kamu politikalarının yanlış anlaşılması veya yanlış politikaların uygulanması şeklinde gerçekleşmesi halinde, rekabet disiplininin yerleştirilmesinin çok güç olduğunu açıkça göstermektedir. “Piyasada yerleşik konuma sahip olmanın *ex ante* (ön) faydaları” yeni girenler için engelleri daha da yükseltmektedir.<sup>204</sup>

Rekabetin korunması için 1994 yılında çıkartılan “Rekabetin Korunması Hakkında Kanun” ile mal ve hizmet piyasalarındaki rekabeti engelleyici, bozucu veya kısıtlayıcı anlaşma, karar ve uygulamaları ve piyasaya hakim olan teşebbüslerin bu hakimiyetlerini kötüye kullanmalarını önlemek, bunun için gerekli düzenleme ve denetimleri yaparak

---

<sup>204</sup> Türkiye Ekonomi Politikaları Araştırma Vakfı, **Türkiye’de Rekabetçilik ve Düzenleme**, TEPAV, Ankara, 2007



rekabetin korunmasını sağlamak amaçlanmıştır.<sup>205</sup> Bu kanun AB normlarına uygun olup bu kanunu uygulamak üzere 1997 yılında bağımsız bir kurum olan Rekabet Kurumu ve Kurulu kurulmuştur.

Türkiye’de ticari faaliyetleri düzenleyen en önemli kanun olan 6762 Sayılı Türk Ticaret Kanunu 1956 yılından beri yürürlükte. Bu alandaki düzenlemelerin yeterli ve günün şartlarına uygun olması hiç şüphesiz yabancı yatırımcıların temel beklentileri arasındadır. Bundan dolayı ilgili kanunun uluslararası normlara uygun olması yönünde çalışmalar başlamış fakat bu güne kadar tamamlanamamıştır. Daha önceki tarihlerde ve en son 2003 yılında kanunda kimi değişiklikler yapılmış olsa da esas köklü değişiklikleri içeren tasarı halen TBMM Genel Kurulunda görüşülmektedir. Tasarıdaki önemli konulardan biri tek kişi şirketleridir. Özellikle AB müktesebatına uyum konusunda önemli bir konu olan tek kişi şirketlere (Anonim veya Limited Şirket) bu tasarıyla izin verilmesi hedeflenmektedir. Tek kişi şirketleri özellikle Avrupa Birliği ülkelerinde çok yaygın olduğu için yabancıların Türkiye’deki DYS yatırımlarını tek pay sahibi ve ortak olarak bizzat kurmalarına da imkan tanımıştır. Taslak sermayeye konulabilecek varlıklardan, bağımsız denetime, finansal tabloların uluslararası standartlara uyumlu olmasına ve şeffaflığa kadar birçok hususu yeniden düzenlemektedir.<sup>206</sup>

Yabancı yatırımcılar için hukuksal çerçeve önemli bir konudur. Türkiye özellikle 2000’li yıllarda AB müktesebatına uyum çalışmaları çerçevesinde yaptığı düzenlemeler ile birçok hukuksal alanda AB normlarına yaklaşmıştır. Fakat yabancı yatırımcılar, Türkiye’deki yasal süreçler hakkında bazı çekinceleri bulunmaktadır. Bu çekincelerin başında mahkemelerin ağır işleme ve fikri mülkiyet haklarının yeterince korunamaması gelmektedir.<sup>207</sup> Fikri mülkiyet konusundaki en önemli göstere korsan bilgisayar yazılımı kullanımı, korsan kitap ve film gelmektedir. International Data Corporation (IDC) tarafından global yazılım sektörünün temsilcisi Business Software Alliance (BSA) adına Dünya çapında 110 ülkede gerçekleştirilen çalışmaya göre Türkiye’de korsan yazılım kullanımı %64 olarak belirlenmiştir<sup>208</sup>. Esasında fikri mülkiyet hukuku alanında aşağıda yer alan birçok düzenleme bulunmaktadır.

## 1. 1951 tarihli Fikir ve Sanat Eserleri Kanunu

<sup>205</sup> Resmi Gazete, **Rekabetin Korunması Hakkında Kanun**, 13 Aralık 1994, Sayı: 22140

<sup>206</sup> Price Waterhouse Coopers, **Yeni Türk Ticaret Kanunu Tasarısı**, 2008, [www.pwc.com/tr](http://www.pwc.com/tr)

<sup>207</sup> Arıkan Deniz, **Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları**, Arıkan, Mayıs 2006, İstanbul, s.55

<sup>208</sup> BSA, **Basın Açıklaması**, <http://www.bsa.org/>, 22 Ocak 2008, İstanbul

2. 1995 yılında Patent Haklarının Korunması Hakkında Kanun Hükmünde Kararname
3. 1995 yılında Coğrafi İşaretlerin Korunması Hakkında Kanun Hükmünde Kararname
4. 1995 yılında Endüstriyel Tasarımların Korunması Hakkında Kanun Hükmünde Kararname
5. 1995 yılında Markaların Korunması Hakkında Kanun Hükmünde Kararname
6. 2004 yılında Yeni Bitki Çeşitlerine Ait Islahçı Haklarına İlişkin Kanun
7. 2004 yılında Entegre Devre Topografyalarının Korunması Hakkında Kanun

Fikri mülkiyet hakları alanda hukuksal düzenlemeler mevcut olmasına karşın uygulamada gerekli özenin gösterilmemesi ve cezaların caydırıcı olmaması nedeniyle mevcut uygulamalar işlevini tam anlamıyla yerine getirememektedir. Sadece AB normlarına uymak için çıkartılmış olan kararnamelerden ziyade uygulanabilir ve günün ihtiyaçlarına uygun bir yasal zemini oluşturmak ve bu yasaları tavizsiz uygulamak, bu konunun takipçisi ve denetçisi olmak yabancı yatırımcılar için önemli bir ihtiyaçtır.

### 5.1.3 Ekonomik İstikrar

Doğrudan yabancı sermaye çekmenin genel kabul görmüş gerek şartlarından biri ekonomik istikrardır. Ewe-Ghee Lim (2001) tarafından son dönemdeki literatürü ele alarak yaptığı çalışmada piyasa hacmi, politik ve ekonomik istikrar, altyapı kalitesi ve serbest ticaret bölgelerinin DYS yatırımları üzerinde önemli etkisi olduğunu tekrar göstermiştir.<sup>209</sup> Bir ekonominin istikrar göstergesi başlıca kriterlerse, fiyat istikrarı, kamu borçlanması, bütçe açığı, devalüasyon ve faiz oranı sayılabilir. Bu konuda AB'nin ekonomik ve parasal birliği sağlamak adına belirlemiş olduğu 1 Aralık 1993'de yürürlüğe giren Maastricht Kriterleri temel gösterge alınabilir. Başlıca beş kriter şu şekildedir;<sup>210</sup>

1. Toplulukta en düşük enflasyona sahip (en iyi performans gösteren) üç ülkenin yıllık enflasyon oranları ortalaması ile, ilgili üye ülke enflasyon oranı arasındaki fark 1,5 puanı geçmemelidir.
2. Üye ülke devlet borçlarının GSYH'sına oranı %60'ı geçmemelidir.
3. Üye ülke bütçe açığının GSYH'sına oranı %3'ü geçmemelidir.

<sup>209</sup> Ewe-Ghee Lim, **Determinants of, and Relation Between Foreign Direct Investment and Growth: A Summary of The Recent Literature**, IMF, 2001,s.16

<sup>210</sup> İKV, **Maastricht Kriterleri**, 1 Aralık 1993, [www.ikv.org.tr](http://www.ikv.org.tr)

4. Herhangi bir üye ülkede uygulanan uzun vadeli faiz oranları 12 aylık dönem itibariyle, fiyat istikrarı alanında en iyi performans gösteren 3 ülkenin faiz oranını 2 puandan fazla aşmayacaktır.
5. Son 2 yıl itibariyle üye ülke parası diğer bir üye ülke parası karşısında devalüe edilmiş olmamalıdır.

Türkiye'nin 1990'lı yıllarda ve 2000'li yılların başında bu değerlerden çok uzak bir ekonomi performansı göstermiştir. Ülke sık sık ekonomik krizler yaşamış, yüksek enflasyon günlük hayatın vazgeçilmez gerçeği olmuştur. Her ekonomik krizden sonra gerçekleştirilen devalüasyonlar ise ekonomiyi tamamen istikrarsız kılmıştır. Aynı dönemde yüksek bütçe açıkları gerçekleşmiş ve IMF günlük hayatın doğal bir parçası haline gelmiştir.

**Tablo 32: Türkiye İçin Seçilmiş Bazı Ekonomik Göstergeler (1990-2008)**

Yıl	Toplam Borç (Milyon Dolar)	GSYH (milyon TL, gelir yöntemiyle) Cari fiyatlarla	GSYH Dolar	borç/GSYH	Büyüme	Enflasyon	Dolar Kuru	bütçe dengesi (milyon TL) 1990-2006 konsolide bütçe 2007-2008 genel bütçe	Bütçe açığı/GSYH (%)
1990	45,568	393	150,810	0.30	9.26	60.41	0.002606	-13.29	-3.38
1991	46,526	630	150,916	0.31	0.93	71.14	0.004175	-33.52	-5.32
1992	51,103	1,093	159,050	0.32	5.98	65.97	0.006874	-47.43	-4.34
1993	56,161	1,982	179,587	0.31	8.04	71.08	0.011036	-133.86	-6.75
1994	54,210	3,868	129,864	0.42	-5.46	125.49	0.029788	-150.84	-3.90
1995	56,185	7,762	169,714	0.33	7.19	76.05	0.045739	-314.94	-4.06
1996	61,778	14,772	181,506	0.34	7.01	79.76	0.081386	-1,233.35	-8.35
1997	62,299	28,836	189,621	0.33	7.53	99.09	0.152071	-2,235.15	-7.75
1998	69,581	52,225	200,115	0.35	3.09	69.73	0.260974	-3,803.38	-7.28
1999	77,071	77,415	184,267	0.42	-3.37	68.79	0.420126	-9,151.62	-11.82
2000	94,730	124,583	199,748	0.47	6.77	39.03	0.623704	-13,264.89	-10.65
2001	123,586	178,412	145,594	0.85	-5.70	68.53	1.225412	-29,036.10	-16.27
2002	148,464	277,574	184,332	0.81	6.16	29.75	1.505840	-40,090.03	-14.44
2003	202,608	359,763	240,956	0.84	5.27	18.36	1.493068	-40,204.42	-11.18
2004	235,846	430,511	302,678	0.78	9.36	9.32	1.422341	-30,300.00	-7.04
2005	247,071	487,202	363,369	0.68	8.40	10.53	1.340791	-8,116.63	-1.67
2006	245,482	576,322	402,711	0.61	6.89	9.65	1.431107	-5,768.29	-1.00
2007	286,327	843,178	647,847	0.44	4.45	8.39	1.301508	-14,731.35	-1.75
2008	251,483	950,144	734,889	0.34	1.10	10.06	1.292908	-17,069.00	-1.80

Kaynak : TUİK, [www.tuik.gov.tr](http://www.tuik.gov.tr) (GSYH, 2008 yılı büyüme, enflasyon=TÜFE)  
T.C. Hazine Müsteşarlığı, [www.hazine.gov.tr](http://www.hazine.gov.tr) (Borç Stoku, Bütçe Dengesi)  
TCMB, [www.tcmb.gov.tr](http://www.tcmb.gov.tr) (Dolar Kuru, Yıllık Ortalama Alış Kuru)  
OECD, [www.oecd.org](http://www.oecd.org) (Büyüme)

Yukarıda verilen tablo incelendiğinde Türkiye ekonomisinde 1990'lardan 2000'li yılların ortalarına kadar istikrardan söz etmek mümkün gözükmemektedir. Bu dönemde oluşmuş bütçe açıkları ve yüksek enflasyon Türkiye ekonomisini istikrarsızlığını çok net yansıtmaktadır. Aynı dönem içinde döviz kurundaki artış ise çok yüksek seviyelerde gerçekleşmiş ve son olarak 2001 krizi ve devalüasyonunun etkisiyle 2002 yılındaki ABD Dolar'ının fiyatı 1990 yılındakinin 578 katına ulaşmıştır.

Türkiye’de 2002 yılından sonra IMF desteği ve AB üyeliği hedefinde yürütülen ekonomik program sayesinde belirli gelişmeler sağlanmıştır. IMF tarafından ısrarla takip edilen faiz dışı fazla uygulamasıyla birlikte bütçe açıklarında ciddi bir düşüş sağlanmıştır. Uygulanan enflasyonla mücadele programı sayesinde 1999’dan itibaren enflasyon düşüş eğilimine girmiş ve 2007 yılında %8.39 gibi Türkiye için düşük bir değere gelmiştir. 2001 devalüasyonundan sonra dolar kurundaki hızlı tırmanış sona ermiştir.

Türkiye ekonomisinde son dönemlerde gözlenen iyileşmelerin sürekli olması ve ekonominin istikrara kavuşması ve bu istikrarın uzun süreli devam etmesi yatırım ortamını sağlıklı kılacaktır. Sullivan (2004) DYS yatırımcıları bir ülkeye uzun vadeli yatırım amacıyla geldiklerini ve bu nedenle uzun vadeli istikrara dikkat ettiklerini belirtmektedir<sup>211</sup>.

#### 5.1.4 Merkez Bankasının Bağımsızlığı

Merkez bankalarının bağımsızlığına genel olarak fiyat istikrarını sağlamaya yönelik katkısı nedeniyle büyük önem verilmektedir. Para politikası yapıcılarının; fiyat istikrarının sağlanması ve enflasyonla mücadelenin kazanılması için düşük enflasyon hedefinden vazgeçmeyecek muhafazakar bir kurum olması gerekmektedir. Eijffinger ve Haan(1996) tarafından açıklandığı gibi yapılan çalışmalar merkez bankası bağımsızlığı ile enflasyon arasında negatif yönlü bir ilişkinin varlığını göstermektedir<sup>212</sup>. Bu nedenle bir ülkede ekonomik istikrarın sağlanması için gerek koşullardan biri fiyat istikrarının sağlanması ve bunun da yolu bağımsız bir merkez bankası yapılmasıdır. DYS yatırımları için gerek şartlardan biri de uzun vadeli ekonomik istikrar olduğundan dolayı, ev sahibi ülkenin merkez bankasının bağımsızlığı bu konudaki önemli göstergelerden biri kabul edilebilir.

Merkez bankaları amaç ve araç açısından bağımsız olabilecekleri gibi, yalnızca araç açısından da bağımsız olabilirler. Amaç bağımsızlığına sahip merkez bankaları, para politikasına dair temel amaçlarını kendileri belirleyebilmektedir. Araç bağımsızlığı ise merkez bankalarının, belirlenen amaca ulaşma aşamasında para politikası araçlarının tümünü, hükümetin onayına gerek duymadan serbestçe kullanabilmeleridir. Bağımsızlık söz konusu olduğunda hükümetlerin para politikası üzerindeki etkileri büyük ölçüde azaltılır veya tamamıyla ortadan kaldırılır. Merkez bankalarının ne ölçüde bağımsız olduklarının

---

<sup>211</sup> Sullivan, John D. , **Foreign Direct Investment**, Center for International Private Enterprise, The Prosperity Papers, No:0402, 2004, ss.12-13

<sup>212</sup> Eijffinger, S.C.W ve Haan, J., **The Political Economy of Central-Bank Independence.**, 1996, Princeton, NJ: Princeton University Printing Services.

anlaşılmasında, ekonomik bağımsızlık ve politik bağımsızlık açısından durumları önemlidir. Ekonomik bağımsızlık, hükümet harcamalarının finansmanının doğrudan merkez bankası kredileriyle yapılıp yapılmadığıyla bağlantılıdır. Eğer kamu kesimi açıkları merkez bankası tarafından doğrudan finanse ediliyorsa, ekonomik bağımsızlıktan söz edilemez. Politik bağımsızlığı belirleyen faktörler ise merkez bankalarının başkanlarının, banka meclisi üyelerinin ve başkan yardımcılarının atanma biçimleri, görev süreleri, görevden alınma şekilleridir. Ayrıca, amaç bağımsızlığının olup olmadığı da politik bağımsızlığı etkileyen faktörler arasındadır.<sup>213</sup>

Fraser'e (1994) göre hükümetlerin genellikle enflasyon yaratma eğiliminde olduğu söylenebilir ve ekonomilerin uzun bir dönem kapasitelerinin üzerinde işlemesi mümkün değildir. Bunun dışında yapılan politika değişikliklerinin enflasyon ve istihdam üzerindeki etkisinin ne kadar süre sonra ortaya çıkacağı belirsizdir. Bu belirsizlik politika yapımcıların enflasyonist eğilim göstermelerine neden olur. Belirsizlik ortamında iktisat politikalarını oluşturanlar ekonominin sürekli genişleyeceğini beklerler ve bu genişlemenin sınırlarını kabul etmezler. Bu duruma son vermek gibi popüler olmayan görevi ise merkez bankaları üstlenebilir.<sup>214</sup>

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kanunu'nda 25.4.2001 tarihinde 4651 sayılı kanunla bir takım değişiklikler yapılmıştır. Bu kanunla 14.1.1970 tarih ve 1211 sayılı Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kanunu'nun 4. Maddesi değiştirilmiş ve TCMB'nin temel görevi fiyat istikrarını sağlamak olarak belirlenmiştir. Ayrıca bu maddede TCMB'nin para politikasını ve bu politikası için kullanacağı araçları doğrudan belirleyebileceği belirtilmiştir. Bu yasayla Bankanın hazine ve diğer kamu kurumlarıyla olan borç ilişkisi de değiştirilmiştir. Yapılan değişiklikle Bankanın hazine ile kamu kurum ve kuruluşlarına avans vermesi, kredi açması, Hazine ve diğer kamu kurumlarının borçlanma araçlarını birincil piyasada satın alması yasaklanmıştır. Başkan yardımcılarının görev süreleri 3 yıldan 5 yıla çıkarılmıştır. Ayrıca 1211 sayılı yasada Başkanın görev süresinin bitiminden önce görevden alınamayacağı

---

<sup>213</sup> TCMB, **Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kanunu'nda Değişiklik Yapılmasına Dair 25.4.2001 Tarihli ve 4651 Sayılı Kanun İle Getirilen Değişiklikler**, <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/banka/kanunacik.html>

<sup>214</sup> B.W.Fraser, "Central Bank Independence: What Does It Mean?", **Reserve Bank of Australia Bulletin**, December 1994, ss.2-3.

kuralı Başkan yardımcılarını için de geçerli hale gelmiştir<sup>215</sup>. Böylelikle Avrupa Merkez Bankaları Sistemi Yasasının 14. Maddesi ile uyum sağlanmış oldu.

Kanunda yapılan bu değişiklikler çerçevesinde banka Ağustos 2001’de döviz piyasalarını en az müdahale yolunu seçtiğini açıkladı ve bu şekilde davrandı. 2002 yılı için enflasyon ve parasal büyüklük hedeflemesi öngördü<sup>216</sup>. Bu değişiklikler neticesinde 2004 yılında enflasyon (TÜFE) %9.32 olarak gerçekleşmiş ve Türkiye çok uzun yıllardan sonra tek basamaklı enflasyon rakamını ilk defa görmüştür.

Cukierman ve diğerleri (1995) tarafından anket dahil farklı veri setleri kullanılarak yapılan çalışmalarda hukuksal bağımsızlık ile gerçek bağımsızlığın aynı olmadığını ortaya koymuştur. Bu çalışmada TCMB’nin 1980-1989 döneminde yasal bağımsızlığı üst düzeylerde olsa da gerçek kriterlere bakıldığında durum farklı çıkmaktadır. Bu dönemde TCMB’de ortalama 2.5 yılda bir başkan değişmiştir. Hatta yasal bağımsızlık 1989-2001 arasında artmasına karşın gerçek bağımsızlıktaki artış daha düşüktür. Bu çalışmaya göre bu dönemde TCMB’nin yasal bağımsızlığı yüksek olmasına karşın uygulamada hükümete bağımlı bir kurum olduğu ortaya çıkmıştır. Çalışmaya göre başkan değişimleriyle hükümet değişiklikleri arasında bir ilişki bulunmaktadır ve hükümet değişikliklerini merkez bankası değişiklikleri izlemektedir. Bu durum birçok ülkede enflasyonu ve faiz oranlarını arttırmakta ve büyümeyi olumsuz etkilemektedir.<sup>217</sup>

Bu sonuca göre yasal bağımsızlık gerçek bağımsızlığı kesin olarak sağlayamamaktadır. Bağımsızlığı sağlanamamış bir merkez bankası ise hedeflerini gerçekleştiremez ve fiyat istikrarını sağlayamaz. Cukierman’ın çalışmasında 1989-2001 arasında Türkiye’nin yasal bağımsızlığı birçok gelişmiş ülkenin üzerinde olmasına karşın ülkede fiyat istikrarını sağlayamamış ve yıllarca yüksek enflasyon devam etmiştir. Bu durum ülkede ekonomik istikrarın sağlanamamasına ve yatırım ortamının sağlıklı olmasına neden olmuştur. Böyle sağlıklı bir yatırım ortamında DYS yatırımlarının yüksek seviyelerde gerçekleşmesi beklenemez. Bu nedenle Türkiye’de hükümetlerin özellikle başkan ve yardımcılarının atanmasında politik davranmaması ve bankanın bağımsızlığına gölge

<sup>215</sup> Resmi Gazete, **Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kanunu'nda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun**, 5 Mayıs 2001, Sayı:24393

<sup>216</sup> Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, **2002 Yılında Para ve Kur Politikası ve Muhtemel Gelişmeler**, Basın Duyurusu, 2 Ocak 2002, s.6, Erişim: 20.02.2002, <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/duyuru/DUY2002-1.html>

<sup>217</sup>Cukierman Alex ve Webb Stewen B, “Political Influence on the Central Bank: International Evidence”, **The World Bank Economic Review**, Vol.9, No.3., 1995, ss. 397 – 423.

düşürecek davranışlardan uzak kalması gerekmektedir. Bu tür davranışlar piyasalar tarafında olumsuz değerlendirilmekte ve fiyat istikrarını negatif yönlü etkilemektedir.

### 5.1.5 Kur Politikası ve Devalüasyonlar

Dünyadaki DYS yatırımlarının çok büyük bir kısmının ÇUŞ'ler tarafından gerçekleştirildiğini önceki bölümlerde belirtilmişti. ÇUŞ'ler birçok ülkede faaliyette buldukları için aynı zamanda birden fazla para birimiyle iş yapmak zorundadırlar. Döviz kurlarındaki oynaklıklar ve belirsizlikler, Goldberg ve Kolstad'a (2002) göre söz konusu firmaları riskten kaçınmaya yönelttiğini ve kur riskini azaltmak için yatırımlarında değişikliğe giderler.<sup>218</sup>

Güngör'e (2008) göre bu durum ÇUŞ'ler için bir sorun yaratırken diğer taraftan fırsat sunarlar. Firmalar bir tarafta döviz riskini yönetmeye çabalarırken diğer taraftan ortaya çıkan düşük girdi maliyeti fırsatını değerlendirebilirler. Ev sahibi ülkenin para birimindeki reel bir değer kaybı, daha ucuz bir hale gelen yerli işgücü ve diğer ucuz girdi maliyetlerinden avantaj sağlamak isteğindeki DYS yatırımlarını arttırabilir. Ev sahibi ülkenin para birimindeki reel değer artış o ülkedeki satın alma gücünü yükselecek ve DYS için daha çekici hale gelecektir<sup>219</sup>. Diğer taraftan Sung ve Harvey (2000) girdi maliyetleri etkilendiği zaman verimlilik ve/veya çıktı fiyatları da değiştiği için döviz kurundaki dalgalanmalar DYS yatırımlarını azaltıcı etki yapacağını savunmaktadır<sup>220</sup>.

Türkiye'de döviz kuru her zaman dalgalı bir seyir izlemiştir. Dolar kurunu dikkate alarak yaptığımız incelemede kur 1990 yılından 2003 yılına kadar sürekli bir tırmanış göstermiştir. Aynı dönemde reel döviz kuru 1994 ve 2001 devalüasyonları haricinde genel olarak sürekli yükseliş eğilimi sergilemiştir. Aşağıdaki tabloda yıllar itibariyle Reel Döviz Kuru Endeksi (1995=100 ve TÜFE'ye göre) ve cari fiyatlarda Dolar için döviz satış kuru ortalamaları verilmiştir. Tabloda açık bir şekilde görülen artış Türkiye'de makroekonomik dengelerin de bozulmasına neden olmaktadır. Özellikle ithalata dayalı bir üretim ve tüketim

---

<sup>218</sup> Goldberg, Linda S & Kolstad, Charles D. "Foreign Direct Investment, Exchange Rate Variability and Demand Uncertainty", **International Economic Review**, Department of Economics, University of Pennsylvania and Osaka University Institute of Social and Economic Research Association, vol. 36(4), November 2002, ss.855-873

<sup>219</sup> Güngör, B. , "Gelişmekte olan Ülkelerde Uygulanan Yabancı Direkt Sermaye Politikaları", **İktisat İşletme ve Finans Dergisi**, Kasım, 2002, s.76.

<sup>220</sup> Sung Hongmo ve Harvey E. Lapan, "Strategic Foreign Direct Investment and Exchange-Rate Uncertainty", **International Economic Review**, May 2000, Vol. 41, ss.411-422.

yapısındaki Türkiye’de yüksek döviz kuru aynı zamanda yüksek enflasyonun da önemli bir nedeni olmuştur. Türkiye’deki imalat sanayinde yoğun bir şekilde ithal hammadde ve ara mamül girdi kullanılmaktadır. Aynı şekilde Petrol ihtiyacının çok büyük bir kısmının ithalat ile karşılanmaktadır. Bütün bunların üretim maliyetini arttırması döviz kurundaki artışın enflasyona yansımaya neden olmaktadır. Bu konuda son yıllarda yapılan çalışmalarla döviz kurunun yükselmesi engellenmiş ve bu enflasyonu olumlu yönde etkilemiştir.

**Tablo 33: Ortalama Reel Efektif Döviz Kur Endeksi ve Dolar Satış Kuru**

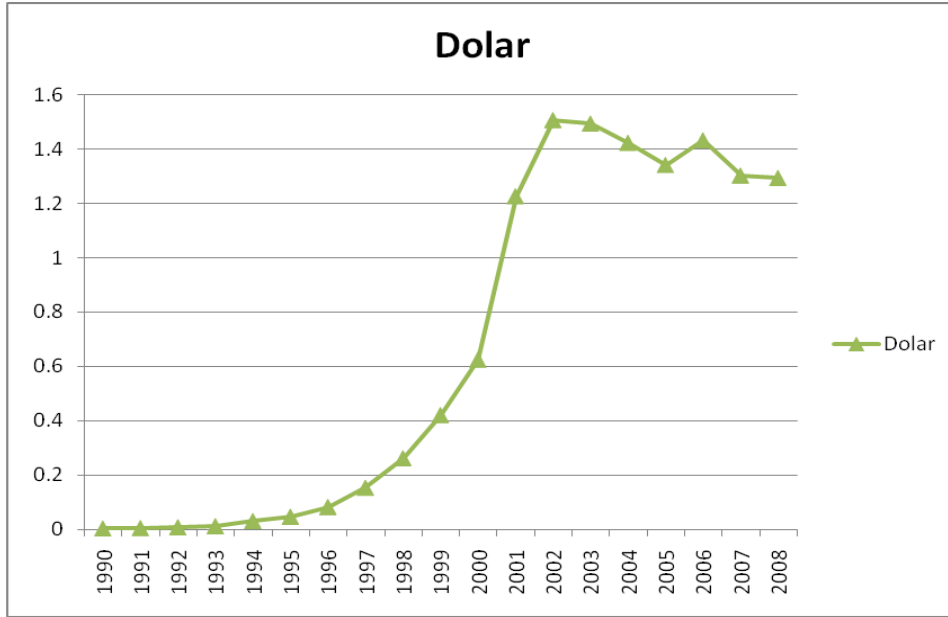
Yıl	Reel Döviz Kuru Endeksi	Dolar Kuru
1990	111.88	0.002606
1991	114.46	0.004175
1992	109.88	0.006874
1993	122.89	0.011036
1994	92.50	0.029788
1995	100.00	0.045739
1996	102.67	0.081386
1997	109.36	0.152071
1998	118.53	0.260974
1999	123.10	0.420126
2000	136.53	0.623704
2001	112.50	1.225412
2002	125.31	1.505840
2003	136.46	1.493068
2004	143.47	1.422341
2005	159.99	1.340791
2006	160.63	1.431107
2007	175.93	1.301508
2008	180.23	1.292908

**Kaynak:** TCMB, [www.tcmb.gov.tr](http://www.tcmb.gov.tr) (TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru Endeksi, 1995=100 alınmıştır. Dolar için Döviz Satış kuru esas alınmıştır)

Yukarıdaki tablo incelendiğinde 2002 yılından sonra Dolar kurunda bir düşüş eğilimi görülmektedir. Dolar kuru 2002 yılında 1.50 ortalama değerinden 2008 yılında 1.29 ortalama değerine kadar gerilemiştir. Yüksek kur gibi düşük kur da yatırım ortamını olumsuz etkilemektedir. Düşük kur nedeniyle hammadde, işgücü, enerji gibi üretim girdilerinin maliyetleri göreceli olarak dünya ortalamasının üzerine çıkabilir. Bu durum yatırım ve üretim ortamının çekiciliğini ortadan kaldırabilir.

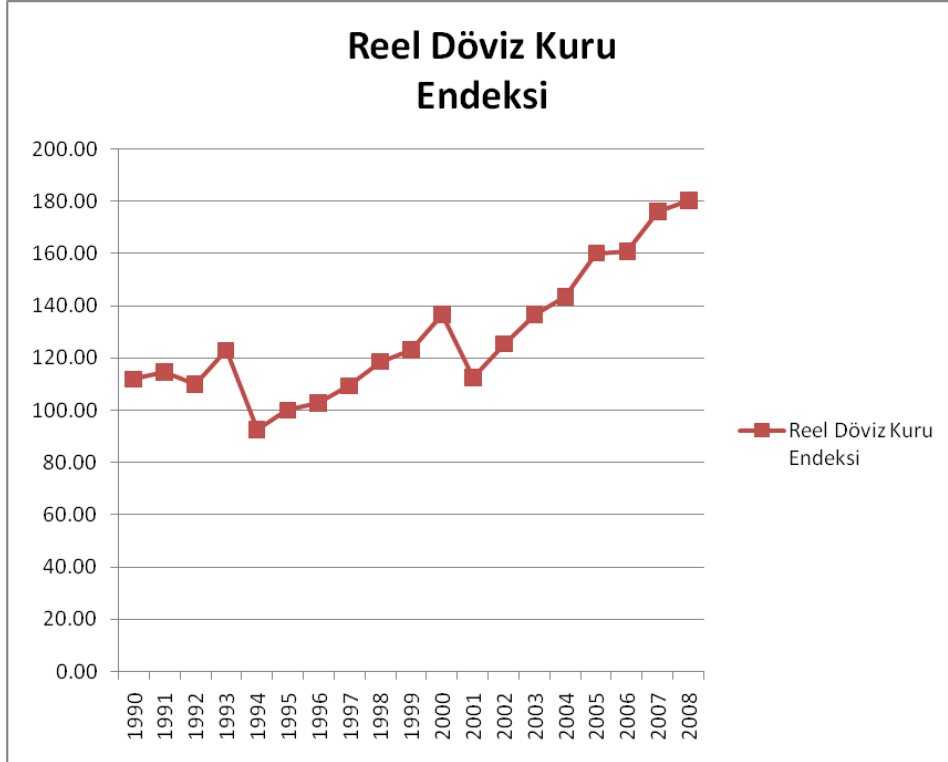


**Grafik 10: Yıllar Bazında Ortalama ABD Doları Satış Kuru (TL)**



Kaynak: TCMB, [www.tcmb.gov.tr](http://www.tcmb.gov.tr)

**Grafik 11: Yıllar Bazında TÜFE Bazlı Reel Efektif Döviz Kuru (1995=100)**



Kaynak: TCMB, [www.tcmb.gov.tr](http://www.tcmb.gov.tr)

Özağ'a (1994) göre bir ülke parasının diğer ülke parası karşısında sürekli değer artışı parası değer kazanan ülkede maliyet ve fiyatların artışı demektir. Bu durumda sermaye akışı parası değer kaybeden ülkeye doğru olacaktır. Ancak dikkat edilmesi gereken bir husus vardır ki, döviz kurlarının doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerindeki etkisi belirlenirken, bir firmanın ürünlerinin ne kadarını ihraç, ne kadarını ithal ettiği önem taşımaktadır. İç pazara yönelik üretim yapan yabancı yatırımcı için, döviz kurları sadece yatırım ve kâr transferi aşamasında önem arz eder. Buna karşın ihracata yönelik üretim yapan yatırımcı, ürünlerin satış aşamasında da döviz kurlarına dikkat etmek zorundadır.<sup>221</sup>

Bu yaklaşım reel döviz kurundaki artış veya azalışın DYS girişine etkisi konusunda genel varsayımlar yapılmasını engellemektedir. Çünkü reel döviz kurundaki değişikliklerin yansımaları sektör ve firma bazında değişebilmektedir.

Reel döviz kuru, ülkeler arasındaki enflasyon farklılıkları göz önüne alınarak hesaplanan nominal döviz kurudur. TCMB'deki tanıma göre; Reel Efektif Döviz Kuru (REDK), nominal efektif döviz kurunun fiyat endeksleriyle deflate edilmiş hali olup, uluslararası fiyat rekabetinin önemli bir göstergesidir. Uluslararası Para Fonu (IMF) tarafından da kullanılan bu tanıma göre reel efektif döviz kuru, ilgili ülkenin fiyat düzeyinin dış ticaret yaptığı ülkelerin fiyat düzeylerine oranının ağırlıklı geometrik ortalaması alınarak hesaplanmaktadır. Bu yöntem aşağıdaki formül ile ifade edilmekte ve hesaplanmaktadır.<sup>222</sup>

$$REER = \prod_{j \neq i} \left[ \frac{P_i R_i}{P_j R_j} \right]^{W_{ij}}$$

Burada,  $P_i$  Türkiye'nin fiyat endeksi,

$R_i$  TL'nin dolar karşılığı,

$P_j$  j ülkesinin fiyat endeksi,

$R_j$  j ülkesi parasının dolar karşılığı,

$W_{ij}$  Türkiye için j ülkesinin ağırlığıdır.

REDK aynı zamanda bir ülkenin dış ticarete rekabet gücüne ilişkin olarak kullanılan bir göstergedir. Reel döviz kuru endeksindeki artış TL'nin reel değer kazancını; azalış ise

<sup>221</sup> Özağ, F.E., "Ev Sahibi Ülke Açısından Yabancı Sermaye Yatırımlarını Etkileyen Faktörler ve Türkiye Üzerine Bir Uygulama", *Ekonomik Yaklaşım Dergisi*, 5 (12),1994, ss. 63-77.

<sup>222</sup> TCMB, [www.tcmb.gov.tr](http://www.tcmb.gov.tr), 15.11.2008

TL'nin reel değer kaybını gösterir. Endeksteki artış veya azalış doğrudan yatırımcının üretimini nasıl yapacağı konusunda farklılık arz eder. Şayet doğrudan yatırımcı ihracata dayalı üretim yapıyorsa reel döviz kurunun yükselmesini isteyecektir çünkü yüksek reel döviz kuru ev sahibi ülkenin dış rekabet gücünün artması anlamına gelir dolayısıyla ihracata dönük yatırımcı için, bu değişkenin işareti pozitif olarak beklenmektedir çünkü bu durum ihracatın ve kârlılığın artmasına olanak sağlar.

İç piyasaya yönelik üretim yapacak olan doğrudan yatırımcı için durum farklılık arz eder. İndeksteki artış ithalatı nispi olarak ucuzlatır ve tüketim yurt içi mallardan yurt dışı mallara kayar bu durum doğrudan yatırımcının üretim ve satış hacmini daraltır ve buna bağlı olarak ta kârlılık oranı azalır bu durum da olan yatırımcının için bu değişken negatif olarak beklenmektedir. Kar ve Tatlısöz tarafından 2008 yılında yapılan sayısal analize göre REDK'undaki yükseliş DYS yatırımlarını negatif yönde etkilemektedir. Bu çalışmaya göre Türkiye'de REDK'unda %1'lik artış yatırımları %4.2207 oranında azaltmaktadır.<sup>223</sup>

Reel efektif döviz kuru ile Dolar kurundaki artış ve azalışları karşılaştırmak için değerler normalize edilmiş ve tablo 34 ile grafik 12 oluşturulmuştur. Bu veriler incelendiğinde genellikle REDK ile Dolar kuru arasındaki değişimlerde bir paralellik gözükmemektedir. Fakat özellikle devalüasyon dönemlerinde (1994 ve 2001) bu paralelliklerde ciddi sapmalar ve REDK'da keskin düşüşler mevcuttur. Fakat 2006 yılında bu paralellik REDK'unda dolar kurundan bağımsız hızlı artışlarla tekrar bozulmuş gözükmemektedir.

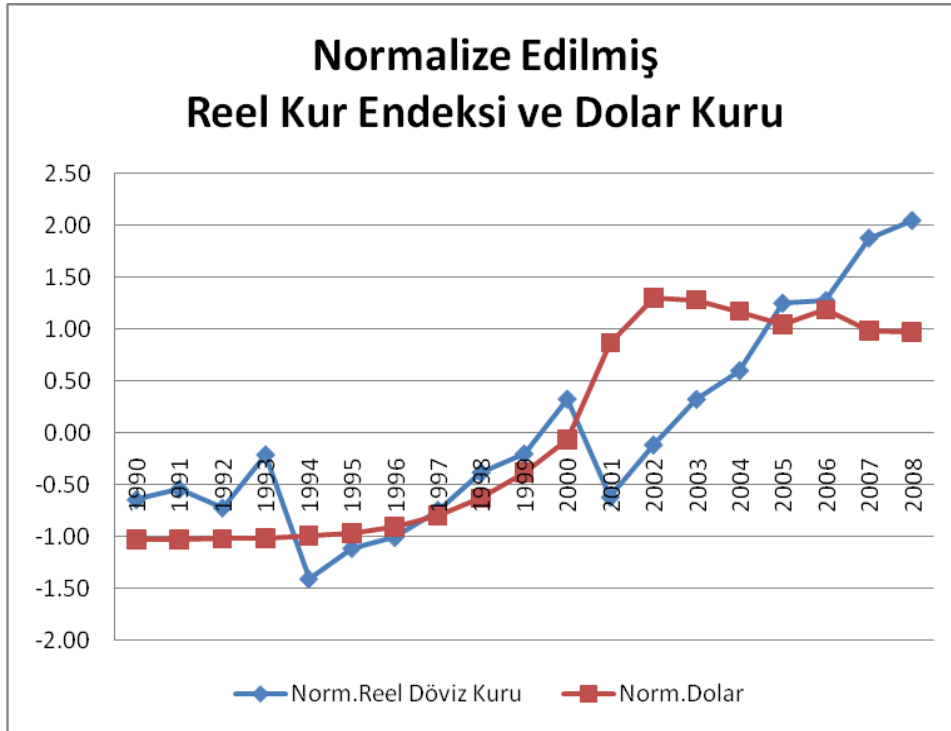
---

<sup>223</sup> Kar Muhsin, Tatlısöz Fatma, "Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Hareketlerini Belirleyen Faktörlerin Ekonometrik Analizi", **KMU İİBF Dergisi**, Kahramanoğlu Mehmetbey Üniversitesi, Yıl:10, Sayı:14, Aralık 2008,

**Tablo 34: Yıllar İtibariyle Normalize edilmiş REDK ve Dolar Kuru**

Yıl	Reel Döviz Kuru Endeksi	Dolar	Normalize Reel Döviz Kur Endeksi	Normalize Dolar Kuru
1990	111.88	0.002606	-0.64	-1.03
1991	114.46	0.004175	-0.54	-1.03
1992	109.88	0.006874	-0.72	-1.02
1993	122.89	0.011036	-0.21	-1.02
1994	92.50	0.029788	-1.40	-0.99
1995	100.00	0.045739	-1.11	-0.96
1996	102.67	0.081386	-1.00	-0.91
1997	109.36	0.152071	-0.74	-0.80
1998	118.53	0.260974	-0.38	-0.63
1999	123.10	0.420126	-0.20	-0.38
2000	136.53	0.623704	0.33	-0.07
2001	112.50	1.225412	-0.62	0.87
2002	125.31	1.50584	-0.11	1.30
2003	136.46	1.493068	0.32	1.28
2004	143.47	1.422341	0.60	1.17
2005	159.99	1.340791	1.25	1.05
2006	160.63	1.431107	1.27	1.19
2007	175.93	1.301508	1.87	0.99
2008	180.23	1.292908	2.04	0.97

**Grafik 12: Normalize Edilmiş REDK ve Dolar Kuru**



Not: Tablo 34'den türetilmiştir.

Yukarıdaki grafikte görüldüğü gibi incelenen dönemde gerçekleşen devalüasyonlar dışında REDK endeksi bir artış eğilimindedir. Bu artış 2002-2008 arasında %43.83 gibi çok yüksek bir değerde gerçekleşmiştir. Bunun en önemli nedeni 2001 yılındaki kriz ve devalüasyon sonucu değer kaybeden TL'nin yeniden değerlendirilmesi olsa da yapılan devalüasyon %40.6 oranında gerçekleşmiştir.

Hükümetleri devalüasyon yapmaya iten temel nedenlerin başında enflasyon gelmektedir. Eğer döviz kuru sabit tutulursa enflasyon sonucu yerli üretim ve ihracat malları pahalılaşacak ve ihracat azalacak bunun yanında ithal malları ise ucuzlayacak ve ithalat artacaktır. Bunun sonucundaysa ödemeler dengesi açığı da büyüyecektir. İşte devalüasyon yoluyla buna engel olunmaya çalışılır. Sonuçta devalüasyonun iki önemli özelliği vardır, birincisi ödemeler dengesindeki açıkları kapatmak, ikincisi ise fiyat mekanizmasına en az müdahaleyi gerektiren bir uygulamadır. Devalüasyonla yerli üretim ucuzlayacak ve ithalat pahalılaşırken ihracat ucuzlayacak ve daha fazla ihracat yapma imkanı oluşacaktır. Girdi maliyetlerinin ucuzlaması nedeniyle ülkeye giren yabancı yatırım miktarı da artacaktır.<sup>224</sup>

Devalüasyonun ödemeler dengesi ve yabancı yatırımlar üzerinde olumlu etki gösterebilmesi için ithal ve ihracat mallarının fiyat elastikiyeti önemlidir. Eğer bu ürünlerin elastikiyeti yüksek değilse ödemeler dengesi üzerinde beklenen etki gerçekleşmez<sup>225</sup>. Bu açıklamada da belirtildiği gibi ithalatın ve döviz giderlerinin azalması, ihracatın ve döviz gelirlerinin artması gerekmektedir. Bu nedenle devalüasyondan azami fayda sağlamak için ithal ürünlerin fiyat elastikiyetinin yüksek olması ve/veya yerli ikamelerinin bulunması gerekmektedir.

Türkiye'de 1994-2001 arasında 7 yıl arayla iki resmi devalüasyon gerçekleşmiştir. Bunlardan ilki 5 Nisan 1994 tarihinde %104 ikincisi ise 23 Şubat 2001 tarihin %40.6 oranında yapılmıştır. Bu devalüasyonlar ihracatın artmasına neden olmuştur fakat Türkiye imalat sanayisinin ithal yoğun girdi ara mamul kullanması nedeniyle ithalat tarafında beklenen iyileşme sağlanamamıştır. Döviz kuru DYS yatırımları konusunda tek başına yeterli bir belirleyici olmadığı, devalüasyonların ekonomik istikrar açısından olumsuz değerlendirilmesi ve maliyetlerdeki yükseltici etkisi yabancı yatırımcılar tarafından takip edildiği için bu

---

<sup>224</sup> Carbough Richard, **International Economics**, 5<sup>th</sup> Edition, New York, 1995, ss.150-151.

<sup>225</sup> Sodersten Bo, **International Economics**, Mac-Millan Publishers Ltd., London, 1984, ss.71-72.

devalüasyonlarda DYS yatırımları toplamında önemli herhangi bir gelişme sağlanamamıştır, tersine 2001 devalüasyonunun hemen ertesi yılında DYS stokunda bir azalma gerçekleşmiştir.

**Tablo 35: DYS Miktarları ve REDK Endeksi**

Yıl	DYS Giriş	DYS Stok	REDK
1993	636	13,484	122.89
1994	608	14,092	92.50
1995	885	14,977	100.00
2000	982	19,209	136.53
2001	3,352	19,677	112.50
2002	1,133	18,795	125.31

Kaynak: UNCTAD, **World Investment Report**, 2008 ve TCMB, [www.tcmb.gov.tr](http://www.tcmb.gov.tr)

### 5.1.6 Enflasyon

Makroekonomik istikrarın temel göstergelerinden biri düşük enflasyondur. Bu nedenle Maastricht Kriterleri'nde enflasyon konusunda da bir kriter bulunmaktadır. Yatırımcılar tarafından enflasyon genel olarak olumsuz değerlendirilmektedir. Bunun en önemli nedeni enflasyonun yatırımlar üzerinde oluşturacağı etkilerin ve dolayısıyla riskin hesaplanamamasıdır. Enflasyon zamanla sermayenin erimesine, bozulan fiyat dengesi nedeniyle fiyat ve performans karşılaştırmalarının anlamsızlığına, sürekli artan fiyatlar nedeniyle kişi başına düşen gelirin ve ekonomik verimliliğin azalmasına neden olmaktadır.<sup>226</sup>

Türkiye uzun yıllar boyunca 1971'den 2004'e kadar yüksek enflasyonla yaşamıştır. Ancak 2004 yılında enflasyon %9'lar mertebesine inmiş ve 2004-2008 arasında %9-10 bandına oturmuştur. Fakat bu yeterli değildir ve enflasyonun gelişmiş ülkelerde olduğu gibi %2-3 bandına gelmesi gerekmektedir.

Enflasyondaki bu düşüşün temel nedeni 2001 krizinden sonra uygulanmaya başlanan düşük kur-yüksek faiz politikasıdır. Fakat bu politikanın enflasyonu daha aşağıya indirmesi mümkün gözükmemektedir. Bunun en önemli nedeni yüksek reel faizdir. Çünkü reel faiz oranları sermaye maliyetini doğrudan etkilemektedir. Enflasyona olumsuz etki eden diğer bir husus ise değerli TL nedeniyle üretimde kullanılan yerli girdilerin dünya fiyatlarından

<sup>226</sup> Samuelson, P., Nordhaus, W., **Economics**, 16.Basım, NewYork, McGrawHill, 1998, s.373

göreceli olarak yüksek olmasıdır. Bu durum enflasyonun gelişmiş ülkeler düzeyine inmesini engellemektedir.<sup>227</sup>

Aşağıdaki tabloda yıllık TÜFE (Tüketici Fiyat Endeksi) ve ÜFE (Üretici Fiyat Endeksi) değerleriyle birlikte Dolar kuru verilmiştir. Tablodan da net bir şekilde görüldüğü gibi son 10 yıllık dönemde enflasyon oranları yüksek seviyelerde gerçekleşmiştir. Son yıllarda yaşanan düzelme faydalı olmakla birlikte ekonomik istikrar için yeterli düzeylerde değildir ve sağlanacak istikrarın uzun süreli olması gerekmektedir.

**Tablo 36: Yıllar itibariyle TÜFE, ÜFE ve Dolar Kuru**

YIL	TÜFE	ÜFE	DOLAR
1998	69.70	54.26	0.260974
1999	68.80	62.91	0.420126
2000	39.00	32.66	0.623704
2001	68.50	88.56	1.225412
2002	29.70	30.84	1.505840
2003	18.40	13.94	1.493068
2004	9.30	15.35	1.422341
2005	10.53	2.66	1.340791
2006	9.65	11.58	1.431107
2007	8.39	5.94	1.301508
2008	10.06	8.11	1.292908

Demircan (2003) Türkiye’de uzun yıllar görülen yüksek enflasyona karşın uluslararası kabul görmüş enflasyon muhasebenin uygulanamaması yabancı firmalar tarafından bir şikayet konusu olduğunu belirtmektedir<sup>228</sup>. Enflasyon varlıklarda oluşan fiktif değer artışı neden olmakta karları yüksek göstermekte, karlı olmayan şirketleri ise karlı göstermekte ve bu durum yüksek vergi ödenmesine neden olmaktadır. Bu durum bir bakıma sermayenin vergilendirilmesine yol açmaktadır. Ayrıca enflasyon işletmelerin finansal tabloların gerçek değerleri yansıtmaması neden olmakta ve işletmelerin gerçek finansal durumunun ortaya konulmasını engellemektedir. Türkiye 30 Aralık 2003 tarihinin 25332 sayılı resmi gazetede yayınlanan 5024 sayılı kanunla enflasyon muhasebesi uygulamasına geçilmiştir.

<sup>227</sup> Eken, M. Hasan. Yüksek Faiz-Düşük Kur Politikası, [www.finanskulup.org.tr](http://www.finanskulup.org.tr)

<sup>228</sup> Demircan, Hayrettin, Türkiye’de ve Dünyada Yabancı Sermaye Yatırımları ve Stratejileri, Hazine Müsteşarlığı, Mart 2003, s.33

### 5.1.7 Emek Maliyeti

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının belirleyicileri arasındaki tartışılan önemli konulardan biri de emek maliyetidir. Bir ülkedeki ücretlerin yüksek olması o ülkede üretilen malların maliyetinin yüksek olmasına neden olmaktadır. Bu durum o malın uluslararası piyasada düşük rekabet gücüne sahip olmasına neden olur. Bu nedenle bir ülkedeki ücret seviyelerinin yükselmesi ev sahibi ülkenin çekeceği DYS yatırımlarını olumsuz etkilemektedir. Agarwal ve diğerleri (2001) tarafından bu konuda Almanya üzerine yapılan çalışmanın sonucu yüksek ücretlerin yabancı yatırımların diğer ülkelere kaymasına neden olduğunu göstermiştir.<sup>229</sup> Aynı şekilde Michael Du Pont (2000) tarafından Çin ve Polonya karşılaştırmalı yaptığı analizde emek maliyetinin belirleyici unsurlar arasında olduğunu ortaya koymuştur.<sup>230</sup> Fakat bu durum emek maliyetinin yüksek olduğu ABD ve diğer gelişmiş ülkelere giden sermayenin yüksek seviyelerde olmasını açıklayamamaktadır. Bu nedenle emek maliyetinin tek başına bir belirleyici faktör olduğunu söylemek mümkün değildir.

Chakrabarti (2001) çalışmasında emek ücret ve yatırımlar arasında çok zayıf pozitif bir ilişkiyi tespit etmiştir.<sup>231</sup> Gövdere'ye (2003) göre bunun nedeni olarak emeğin üretim içindeki maliyet payının giderek azalması ve sermayenin payının artmasıdır. Bunun diğer bir nedeniyse düşük ücretin yanında işgücü verimliliğinin de DYS yatırımcıları için önemli olduğudur. Yatırımcılar ücret seviyesi yerine verimliliği göz önüne alacaklarından DYS yatırımları ile emek maliyeti arasındaki ilişki zayıflayacaktır. Bu nedenle eğer düşük ücret seviyesinde kaliteli işgücü bulunabiliyorsa bu DYS için anahtar faktör olacaktır.<sup>232</sup>

Batmaz ve Tunca (2007) tarafından 1992-2003 döneminde Türkiye için yapılan sayısal analizde emek maliyeti DYS yatırımlarının belirleyicileri arasında çıkmıştır.<sup>233</sup> Yapılan çalışmalarda Türkiye'de işgücü maliyetinin yüksek olduğunu bu durumun da kayıt dışılığa neden olduğu, bu durumun önüne geçmek için işgücü piyasalarının esnek olması gerektiği vurgulanmaktadır. Türkiye'de işgücü piyasası; düşük işsizlik tazminatı, yüksek ücret

---

<sup>229</sup> Agarwal J.P., Gubitz A., Nunnenkamp P., **Foreign Direct Investment in Development Countries The Case Study of Germany**, 2001, Töbingen, Kieler Studien, s.15

<sup>230</sup> Du Pont Micheal, **Foreign Direct Investment in Transitional Economies; A Case Study of China and Poland**, McMillan, NewYork, St. Martin's Press, 2000

<sup>231</sup> Chakrabarti A., **The Determinants of Foreign Direct Investment: Sensitivity Analyses of Cross-Country Regressions**, Kyklos, 2001, s.99

<sup>232</sup> Gövdere, B., "Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Belirleyicilerinin Günümüzdeki Geçerliliği", **Dış Ticaret Dergisi**, Sayı:28, Ankara, 2003, s.30

<sup>233</sup> Batmaz, Nihat, Tunca Halil, **Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Bölgesel Belirleyicileri Üzerine Bir Eş Bütünleşme Analizi (1992-2003)**, Sosyal Bilimler Araştırmaları Dergisi, 1, 2007, ss.199-224



farklılıkları, yüksek kayıt dışılık, düşük sendikalaşma oranı ve ücretlerin herhangi bir endekse yasal olarak bağlı olmamasıyla yüksek bir esnekliği sahiptir. Fakat bunların yanında, kıdem tazminatı yükü, yüksek istihdam vergileri, özellikle kamuda merkezi toplu pazarlık düzeni, vasıf uyumsuzluğu ve iş arama-bulma sisteminin yetersizliği nedeniyle bir hayli katıdır.

Türkiye OECD içinde en katı çalışma yasalarına sahip ülkelerden biri olmasına karşın bu durumun sadece kayıtlı işgücü için geçerli olduğu Dünya Bankası tarafından belirtilmektedir. Dünya Bankası raporuna göre Türkiye, imalat sanayinde yaratılan birim katma değer içinde işgücü maliyetlerinin payı bakımından rekabet halindeki ülkeler ile karşılaştırıldığında en düşük paya sahip ülke durumundadır. Bu durum Türkiye'yi işgücü maliyeti açısından DYS yatırımları için rekabetçi bir konumda olmasını sağlamaktadır. Buna karşın Türkiye OECD ülkeleri arasında ücret üzerinden en fazla vergi ve sigorta primi alın ülke konumundadır.<sup>234</sup>

TÜİK'ten elde edilen brüt ücrete ait veriler Tablo 38'de sunulmuştur. 2006'da yapılan çalışmaya göre oluşturulan bu verilerde eğitim seviyesi ile ücretlerin artışı doğru orantılıdır. Eğitim seviyesi aynı zamanda işgücü verimliliği ve kalitesinin göstergesi olarak kabul edilmektedir. Lise ve meslek liseleri arasındaki ücret farkının nedeni de bu verimlilik ve kalite farklılığından kaynaklanmaktadır.

Loewendahl ve Ertuğral (2001) tarafından yapılan çalışmaya göre Türkiye çalışan verimliliği konusunda oldukça iyi durumdadır. Üretim sektöründe çalışan başına verimlilik karşılaştırmasında Türkiye, Macaristan, Polonya, Çek Cumhuriyeti gibi ülkelerin çok ilersindedir. Ayrıca Türkiye ILO (International Labor Organisation) verilerine göre dünyada haftada 40 saatin üzerinde en çok çalışılan ülkeler arasında yer almaktadır. Bunun dışında Türkiye çalışma disiplini, eğitime yatkın ve motive çalışan yapısıyla DYS için önemli bir ülkedir. Aşağıdaki tabloda Türkiye ve rakiplerinin verimlilik durumu yer almaktadır.<sup>235</sup>

---

<sup>234</sup> Sapançalı, Faruk, "Türkiye'de İş Gücü Piyasası, Sorunları ve Politikalar", TÜHİS İş Hukuku ve İktisat Dergisi, Cilt:21, Sayı2-3, Kasım 2007/Şubat 2008, ss.8-29

<sup>235</sup> Loewendahl H., Ertugal E., **Turkey's Performance in Attracting Foreign Direct Investment Implication of EU Enlargement**, ENERPI, Working Paper, No:8, November 2001, s.22

**Tablo 37: Çalışan Başına Yılda Yaratılan Artı Değer (1990-1994)**

Ülke	Artı Değer/USD
Türkiye	32,961
Macaristan	6,106
Çek Cumhuriyeti	5,094
Polonya	7,637
Yunanistan	30,429
İrlanda	86,036
Romanya	3,482

Kaynak: Loewendahl H., Ergtugal E., **Turkey's Performance in Attracting Foreign Direct Investment Implication of EU Enlargement**, ENERPI, Working Paper, No:8, November 2001, s.22

Soydal'ın (2001) yaptığı araştırma ve anket çalışmalarının sonucuna göreyse, Türkiye'deki kaliteli işgücü ve nispeten düşük emek maliyeti yabancı sermaye yatırımcıları tarafından bir avantaj olarak değerlendirilmektedir<sup>236</sup>. Halıcıoğlu (2001) tarafından yapılan ekonometrik analiz sonuçları da bu sonucu desteklemektedir. Analizin sonuçları arasında düşük emek maliyetinin DYS girişini etkileyen önemli bir faktör olduğu sonucuna ulaşılmıştır<sup>237</sup>.

Farklı çalışmaların ulaşılmış olduğu birbirinden farklı sonuçlar araştırılmaların yapıldığı ülke ve sektörlerden kaynaklanabilir. ABD ve İngiltere gibi gelişmiş ülkelere giden sermaye ile Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelere giden sermaye birbirinden farklı özellikler göstermektedir. Gelişmiş ülkelere daha çok ileri teknoloji alanlarında faaliyet gösterecek yatırımlar gitmektedir ve bu ülkeler için ilgili konuda eğitilmiş işgücü, emek kalitesi ve verimlilik daha önemlidir. Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelere gelen yatırımlar teknoloji geliştirmekten çok dünyada var olan teknolojileri kullanarak üretim yapmayı hedeflemektedir. Sermayenin geldiği sektörün ne seviyede ileri teknoloji kullandığı da önemli bir kriter olabilir. Emek yoğun sektörlerde emeğin maliyeti önem kazanırken, teknoloji yoğun sektörlerde emeğin kalitesi önem kazanabilir.

<sup>236</sup> Soydal Haldun, "Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Verimlilik Analizi: Otomotiv Sektörü Üzerine Bir Uygulama", **Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, 2006, Sayı:16, ss.577-604

<sup>237</sup> Halıcıoğlu Ferda, "An Econometric Analysis of Foreign Direct Investment Flow into Turkey from the Major Global Regions", **International Conference in Economics V**, Economic Research Center, Middle East Technical University, Ankara, September 2001

**Tablo 38: Cinsiyet ve Eğitim Durumuna Göre Yıllık Ortalama Brüt Kazanç**

Eğitim durumu (USES, 1997)	Yıllık ortalama brüt kazanç (YTL)	Kazancı oluşturan ödemeler (%)				
		Temel ücret ödemeleri	Düzenli ödemeler	Düzensiz ödemeler	Aynı ödemeler	
<b>Toplam</b>						
<b>Toplam</b>	<b>14 252</b>	<b>82.0</b>	<b>8.9</b>	<b>6.7</b>	<b>2.4</b>	
İlkokul ve altı - Primary school and below	9 676	84.9	8.6	4.2	2.3	
İlköğretim ve ortaokul - Primary education and secondary school	9 640	85.3	8.1	4.1	2.4	
Lise - High school	11 802	83.9	8.2	5.2	2.7	
Meslek lisesi - Vocational high school	16 334	72.2	16.1	8.0	3.8	
Yüksekokul ve üstü - Higher education	27 310	81.8	7.2	9.1	1.8	
<b>Erkek</b>						
<b>Toplam</b>	<b>14 316</b>	<b>81.0</b>	<b>9.8</b>	<b>6.8</b>	<b>2.4</b>	
İlkokul ve altı - Primary school and below	9 952	84.1	9.0	4.5	2.3	
İlköğretim ve ortaokul - Primary education and secondary school	9 999	84.6	8.6	4.5	2.3	
Lise - High school	12 042	83.2	9.0	5.2	2.6	
Meslek lisesi - Vocational high school	17 312	70.2	17.4	8.5	3.9	
Yüksekokul ve üstü - Higher education	29 258	80.9	7.9	9.4	1.7	
<b>Kadın</b>						
<b>Toplam</b>	<b>14 036</b>	<b>85.4</b>	<b>5.8</b>	<b>6.4</b>	<b>2.4</b>	
İlkokul ve altı - Primary school and below	8 159	89.8	5.4	2.4	2.4	
İlköğretim ve ortaokul - Primary education and secondary school	8 064	89.3	5.6	2.4	2.7	
Lise - High school	11 182	85.9	5.9	5.3	2.9	
Meslek lisesi - Vocational high school	11 990	84.9	7.3	5.0	2.8	
Yüksekokul ve üstü - Higher education	23 899	83.7	5.7	8.5	2.0	

Kaynak: TUIK, 2006 Kazanç Yapısı Anketi Sonuçları, [www.tuik.gov.tr](http://www.tuik.gov.tr)

OECD istatistikleri ve TUIK verileri kullanılarak satın alma gücü paritesine (ABD Doları=1) göre hesaplanan ülke bazında yıllık brüt ücret verileri tablo 39’da verilmiştir. Bu verilere göre 29 ülke arasında en düşük ücrete sahip iki ülkeden biri Türkiye’dir, Türkiye’den sonra Meksika gelmektedir. Bu verilere göre Türkiye ücret konusunda DYS için rekabetçi bir düzeydedir.

**Tablo 39: Ülke Bazında Satın Alma Gücü Paritesine Göre Yıllık Brüt Ücretler (2008)**

(SGP, ABD Doları=1)

Sırlama	Ülke	Yıllık Ücret
1	ABD	54,673.04
2	Lüksemburg	51,397.48
3	Belçika	47,920.54
4	Fransa	43,049.94
5	Avusturya	41,619.25
6	Hollanda	40,744.71
7	İngiltere (UK)	40,462.90
8	Norveç	40,223.28
9	İrlanda	39,566.97
10	İsveç	39,382.84
11	Kanada	39,288.02
12	Avro Sahası	38,450.41
13	Avustralya	38,134.87
14	Almanya	37,184.69
15	Danimarka	36,869.41
16	İtalya	35,925.63
17	Finlandiya	35,350.56
18	Japonya	34,068.39
19	İspanya	33,998.40
20	Yunanistan	30,737.98
21	Yeni Zellanda	29,668.74
22	Kore	28,404.00
23	Portekiz	25,397.41
24	Macaristan	22,437.86
25	Çek Cumhuriyeti	22,236.75
26	Polonya	18,591.53
27	Slovakya	17,745.87
28	Türkiye	16,552.56
29	Meksika	12,520.27

Kaynak: OECD, [www.oecd.gov.tr](http://www.oecd.gov.tr) ve TÜİK, [www.tuik.gov.tr](http://www.tuik.gov.tr)

### 5.1.8 Vergi Düzenlemeleri

DYS yatırımlarını etkileyen konulardan biri diğeri de vergilerdir. Yatırımlar ve karlar üzerinden alınan yüksek vergiler ÇUŞ'lerin yatırım kararlarını etkileyecektir. Thompson ve Woolcock (1993), yapılan çalışmaların bu etki konusunda birbiriyle çelişen sonuçlar vermiş olsa da bu teşviklerin diğere özendirici uygulamalarla birlikte bir paket olarak sunulduğu zaman başarılı olduğunu belirtmektedir<sup>238</sup>.

<sup>238</sup> Thompson, Stephen, S. Woolcock, **Direct Investment and European Integration, Competition Among Firms and Governments**, The Royal Institute of International Affairs, London, 1993, ss.77-81

DYS yatırımları açısından konu incelendiğinde ev sahibi ülke ile kaynak ülke arasındaki ilişkilerde çift vergilendirmeyi engelleyecek anlaşmaların ve vergi uygulamalarını birbirleriyle uyumlaştıran uygulamaların önemli olduğu belirtilmektedir. Neumayer (2006) özellikle gelişmekte olan ülkelerin diğer ülkelerle yapmış oldukları çifte vergilendirmeyi engellemeye yönelik anlaşmalar DYS hareketleri üzerinde pozitif etkiye sahip olduğunu fakat bu etkinin gerçekleşmesi için ev sahibi ülkenin gelir düzeyinin düşük değil orta seviyelerde bulunması gerektiğini belirtmektedir.<sup>239</sup>

Yüksek kurumlar vergisi uygulamasına sahip ülkelerin rekabetçi duruma gelebilmeleri için uygulayabilecekleri yöntemlerden biri de tüm sektörlerde vergi oranını düşürmek yerine belirli firma veya sektörleri vergi avantajı sağlamaktır. Vergi indirimi sonucu ülkedeki yatırım ortamı daha çekici hale geleceğinden ve bu durumda yatırımlar artacağı için düşüş hükümetin genel vergi toplamında belirgin bir düşüşe neden olmayacaktır. Sektör veya firma bazındaki teşvik uygulaması bu duruma daha kontrol edilebilir kılacaktır. Moriste ve Pirnia (2001) bir ülkenin DYS çekebilme için yapacağı vergi politikası değişikliklerinin rakipler tarafından da uygulanabileceği ve her zaman istenen sonucu veremeyeceği belirtilmektedir.<sup>240</sup>

Türkiye’de 2005 yılında kurumlar vergisinin %20’ye düşürülmesiyle bu alanda önemli bir değişiklik yapılmıştır. Kademeli olarak %33’ten %30’a oradan da %20’ye çekilen kurumlar vergisi OECD ülkeleri içindeki en düşük oranlar arasında yer almaktadır. 2008 yılı itibariyle OECD ülkeleri içinde en düşük vergi oranları sırasıyla, %12.5 ile İrlanda, %15 ile İzlanda, %19 ile Polonya ve Slovakya, %20 ile Türkiye ve Macaristan’dadır. OECD ülkelerine ait kurumlar vergisi oranları aşağıdaki tabloda verilmiştir.

---

<sup>239</sup> Neumayer, Eric, **Do Double Taxation Treaties Increase Foreign Direct Investment to Developing Countries?**, LSE, February 2006.

<sup>240</sup> Morisette J., Pirnia N., **How Tax Policy and Incentives Affect Foreign Direct Investment**, Review, 2001, [www.fias.net](http://www.fias.net)

**Tablo 40: OECD Ülkelerindeki Kurumlar Vergisi Oranları (2000-2008)**

Ülke	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000
Avustralya	30.00	30.00	30.00	30.00	30.00	30.00	30.00	30.00	34.00
Avusturya	25.00	25.00	25.00	25.00	34.00	34.00	34.00	34.00	34.00
Belçika	33.99	33.99	33.99	33.99	33.99	33.99	40.17	40.20	40.20
Kanada	33.50	36.12	36.12	36.12	36.12	36.62	38.62	40.62	43.62
Çek Cumhuriyeti	21.00	24.00	24.00	26.00	28.00	31.00	31.00	31.00	31.00
Danimarka	25.00	25.00	28.00	28.00	30.00	30.00	30.00	30.00	32.00
Finlandiya	26.00	26.00	26.00	26.00	29.00	29.00	29.00	29.00	29.00
Fransa	34.43	34.43	34.43	34.95	35.43	35.43	35.43	36.43	37.76
Almanya	30.18	38.90	38.90	38.90	38.90	40.22	38.90	38.90	52.03
Yunanistan	25.00	25.00	29.00	32.00	35.00	35.00	35.00	37.50	40.00
Macaristan	20.00	20.00	17.33	16.00	16.00	18.00	18.00	18.00	18.00
İzlanda	15.00	18.00	18.00	18.00	18.00	18.00	18.00	30.00	30.00
İrlanda	12.50	12.50	12.50	12.50	12.50	12.50	16.00	20.00	24.00
İtalya	27.50	33.00	33.00	33.00	33.00	34.00	36.00	36.00	37.00
Japonya	39.54	39.54	39.54	39.54	39.54	40.87	40.87	40.87	40.87
Kore	27.50	27.50	27.50	27.50	29.70	29.70	29.70	30.80	30.80
Lüksemburg	30.38	30.38	30.38	30.38	30.38	30.38	30.38	37.45	37.45
Meksika	28.00	28.00	29.00	30.00	33.00	34.00	35.00	35.00	35.00
Hollanda	25.50	25.50	29.60	31.50	34.50	34.50	34.50	35.00	35.00
Yeni Zellanda	30.00	33.00	33.00	33.00	33.00	33.00	33.00	33.00	33.00
Norveç	28.00	28.00	28.00	28.00	28.00	28.00	28.00	28.00	28.00
Polonya	19.00	19.00	19.00	19.00	19.00	27.00	28.00	28.00	30.00
Portekiz	26.50	26.50	27.50	27.50	27.50	33.00	33.00	35.20	35.20
Slovakya	19.00	19.00	19.00	19.00	19.00	25.00	25.00	29.00	29.00
İspanya	30.00	32.50	35.00	35.00	35.00	35.00	35.00	35.00	35.00
İsveç	28.00	28.00	28.00	28.00	28.00	28.00	28.00	28.00	28.00
İsviçre	21.17	21.32	21.32	21.32	24.10	24.10	24.42	24.70	24.93
Türkiye	20.00	20.00	20.00	30.00	33.00	30.00	33.00	33.00	33.00
İngiltere (UK)	28.00	30.00	30.00	30.00	30.00	30.00	30.00	30.00	30.00
ABD	39.25	39.26	39.30	39.28	39.31	39.33	39.30	39.26	39.34

Kaynak: OECD, [www.oecd.org](http://www.oecd.org)

Fakat Türkiye'nin temel sorunu kurumlar veya gelir vergisinden ziyade dolaylı vergilerin toplam vergi gelirleri içindeki payının yüksek olmasıdır. Doğrudan vergiler gibi dolaylı vergiler de firmalar için önemli bir maliyet unsurudur. 2008 yılında tahakkuk eden yaklaşık 190 milyar TL verginin yaklaşık 126 milyar TL'si yani %67'si dolaylı vergilerden elde edilmiştir. Bu oran uzun yıllardır aynı seviyelerde (yaklaşık %70 civarında) gerçekleşmektedir. 2008 yılında Kurumlar Vergisi tahakkuku 7.5 milyar TL seviyesinde gerçekleşmiştir ki bu rakamın %39'u ilk yüz mükellef tarafından gerçekleştirilmiştir.

Türkiye’de 2008 yılında toplam 640.000 civarında Kurumlar Vergisi mükellefi olduğuna göre Kurumlar Vergisi tahakkukunun %39’nun %0.01 (onbindebir) mükellef tarafından gerçekleştirildiği görülmektedir. Gelirler vergisinin dağılımında da trajik bir durum mevcuttur. Çünkü gelirler vergisinin %88’i kaynaktan kesilmekte ancak %22’si beyana dayanmaktadır. Kaynaktan kesilen kısımdaki en büyük kalemi ücretli çalışanlar oluşturmaktadır.

Diğer bir konu Özel Tüketim Vergisi’nin (ÖTV) gerek üreticilere gerekse tüketicilere getirdiği ekstra maliyettir. Bir malın üretiminde kullanılan “X” maddesi üzerine konan ÖTV ile “X” malının maliyeti artmakta ve daha pahalıya maledilmektedir. Aynı şekilde tüketiciler için malın nihayi fiyatına eklenen ÖTV ekstra bir maliyet unsuru olmakta ve hanehalkının alım gücünü düşürmektedir. ÖTV ilk defa 17 Ağustos 1999 Marmara Depremi’nden sonra deprem yaralarını sarmak için geçici olarak Özel İletişim Vergisi (ÖİV) adı altında sadece telekomünikasyon hizmetlerinden alınmak üzere ülkemizde uygulanmaya başlanmış fakat daha sonra 2003 yılında uygulamada ÖTV’ye dönüşmüş ve uygulama alanı genişletilmiştir. Geçici olarak tanımlanan ve olağanüstü bir durum için uygulanan bir verginin, uygulama alanının genişletilmesi ve kalıcı hale gelmesi hükümetin vergi politikaları açısından güven vermeyen bir görüntü sergilemesine neden olmuştur.

Türkiye’de toplam vergi matrahı içinde dolaylı vergi oranının çok yüksektir. Vergi Denetmenleri Derneği’nin (2007) “Kamu Giderlerinin Finansmanı, Kayıtdışı Ekonomi ve Vergi Denetimi” raporunda bu oranın OECD ülkeleri için %30 civarında olduğu belirtilmektedir. Türkiye’deyse bu oran %70 civarındadır. Türkiye’den sonra en yüksek oran %30.2 ile Finlandiya ve Avustralya’ya aittir, bu oran ABD’de %17.6 olarak gerçekleşmiştir. Bu oranlar göstermektedir ki Türkiye vergi adaletinden çok uzak bir noktadadır ve kayıtdışılık çok yüksek oranlardadır. Kayıtdışılığın yüksek olması nedeniyle hükümet çözümü dolaylı vergilerin oranını yükseltmekte bulmuştur.<sup>241</sup>

Vergi adaletinin olmaması, hükümetin vergi politikalarında ÖİV’de olduğu gibi tutarlı olmaması, dolaylı vergilerin yüksek seviyelerde olması ve kayıtdışı ekonominin yüksekliği tüm yatırım ortamını olumsuz etkileyeceği gibi DYS girişlerini de olumsuz yönde etkilemektedir. DYS yatırımcısı toplam üretim maliyetini hesaplarken her türlü vergiyi hesaba dahil edecektir. Ayrıca hükümetin vergi politikalarında tutarlı olup olmasını bir risk faktörü olarak değerlendirecek ve bu durum yatırımcının yatırım kararını etkileyecektir. En

---

<sup>241</sup> Vergi Denetmenleri Derneği, **Kamu Giderlerinin Finansmanı, Kayıt Dışı Ekonomi ve Vergi Denetimi**, Vergi Denetmenleri Derneği Yayınları, <http://www.vdd.org.tr>, Erişim: 12.06.2007

önemli sorun ise kayıtdışıdır. Esasında dolaylı vergilerin bu kadar yüksek olmasının en önemli nedeni kayıtdışılık. Fakat kayıtdışılığın diğer olumsuz etkisi adil serbest rekabeti engelliyor olmasıdır. ÇUŞ'lerin yapıları gereği vergi kaçırma, vergiden kaçınma ve diğer kayıtdışı yaklaşımları uygulamaları çok zordur. Gerek iç denetimleri gereği gerekse merkez şirketin kontrolü bu tür usulsüz yaklaşımlara izin vermeyecektir. Bu durumda o sektörde kayıtdışı faaliyet gösteren yerel şirketler ÇUŞ'lere göre maliyet avantajı elde ederler ve bu durum adil rekabet şartlarını ortadan kaldırır. Bu nedenle kayıtsız ekonominin büyüklüğü DYS girişlerini olumsuz etkiler.

## **5.2 Coğrafi Konum Ve İhracat Olanakları**

Türkiye coğrafi konumu itibariyle dünyada çok önemli bir konumda bulunmaktadır. Asya ve Avrupa kıtalarında toprakları bulunması itibariyle iki kıta arasında bir köprü konumundadır. Aynı zamanda Afrika kıtasına coğrafi olarak yakındır. Böylece Türkiye aynı zamanda Avrupa, Asya ve Afrika kıtalarına yakınlığı itibariyle dünyada benzersiz bir konumdadır.

Barysch (2007) tarafından hazırlanan raporda belirtildiği gibi Türkiye bu coğrafi konumu itibariyle petrol ve doğalgaz kaynakları bakımından zengin Ortadoğu, Orta Asya ve Kafkasya ülkelerine komşudur. Bu konum Türkiye'nin bir enerji koridoru olmasını sağlamaktadır ki gerek var olan gerekse planlanan petrol-doğalgaz boru hatları bu durumu göstermektedir. Çünkü Türkiye dünyada en çok enerji tüketen Avrupa bölgesi ve dünya petrol ve doğal gaz rezervlerinin %70'inin bulunduğu bölge arasında yer almaktadır. Bu nedenle Türkiye Avrupa'nın enerji güvenliğini açısından çok önemli bir role sahiptir.<sup>242</sup>

Türkiye Trakya'daki toprakları nedeniyle bir Balkan ülkesidir ve aynı zamanda Yunanistan sınırı nedeniyle AB ile komşudur. Bu konum karayolu ve demiryoluyla Avrupa ülkelerine ulaşım imkanı vermektedir. Türkiye tarihsel ve kültürel geçmişi nedeniyle diğer Balkan ülkeleriyle (Bosna Hersek, Makedonya, Arnavutluk) iyi ilişkilere sahiptir. Diğer taraftan üç tarafı denizlerle çevrilidir. Karadeniz'e olan uzun kıyı şeridi sayesinde Karadeniz havzasında bulunan diğer beş ülkeye (Bulgaristan, Romanya, Ukrayna, Rusya, Gürcistan) denizden ulaşım imkanına sahiptir. Benze durum Akdeniz havzasındaki ülkeler için de geçerlidir. Özellikle Akdeniz'e kıyısı olan Afrika ve Ortadoğu ülkelerine denizden ulaşım

---

<sup>242</sup> Barysch, Katinka, **Turkey's role in European energy security**, Centre For European Reform, 2007, [http://www.cer.org.uk/pdf/essay\\_turkey\\_energy\\_12dec07.pdf](http://www.cer.org.uk/pdf/essay_turkey_energy_12dec07.pdf), 20.02.2009



imkanı mevcuttur ve Süveyş Kanalı sayesinde Kızıldeniz'e kıyısı olan Suudi Arabistan gibi ülkelere deniz ulaşımı mümkün olmaktadır. Türkiye Kızıldeniz yoluyla Hint Okyanusu'na denizden kolay ulaşım imkanına da sahiptir.

Türkiye'nin coğrafi konumun yanında kültürel, tarihsel ve dinsel yönden bu coğrafya ile önemli ortak yanları mevcuttur. Orta Asya Türk Cumhuriyetleri ve Azerbaycan ile tarihsel, dilsel, kültürel ve ırksal yakınlık Türkiye'nin bu ülkelere erişimini kolaylaştırmaktadır. Benzer durum Ortadoğu ülkeleri için de geçerlidir. Bu ülkelerle olan tarihsel ve dinsel yakınlık Türkiye'ye kültürel olarak yakınlık duymalarını sağlamaktadır. Ermenistan dışında Türkiye'nin diğer Kafkasya ülkeleriyle olan ilişkileri de tarihsel bir derinliğe sahiptir. Fakat bu coğrafyalardaki en temel problem siyasal istikrarsızlıktır. Bu durum ikili ilişkilerin de dalgalı bir seyir izlemesine neden olmaktadır. Fakat bu coğrafyada Türkiye siyasal istikrara ve modern demokrasiye sahip tek ülke olarak diğerlerinden ayrılmaktadır.

Türkiye diğer yanıyla bir Avrupa ülkesidir. Sadece coğrafi anlamda değil siyasal ve dünya sahnesinde izlediği rol bakımından da bir Avrupa ülkesidir. Osmanlı İmparatorluğu döneminden itibaren Avrupa ülkeleriyle yoğun ilişkiler kurulmuştur. Bu ilişkiler 1963'te imzalanan Ankara Anlaşması ile yeni bir boyut kazanmıştır ve Türkiye bu anlaşma ile Avrupa Birliği (o dönemdeki Avrupa Ekonomik Topluluğu-AET) üyeliği sürecine girmiştir. Süreç içinde gerek askeri darbeler gerekse Kıbrıs Harekatı gibi nedenlerle kesintiye uğrayan ilişkiler 1983 yılında Türkiye'de tekrar demokrasiye geçilmesiyle birlikte AB ile ilişkiler yeniden canlanmıştır. Bu süreç 1 Ocak 1996 tarihinde Türkiye'nin Gümrük Birliği'ne dahil olmasıyla birlikte yeni bir boyut kazanmıştır. Böylece Türkiye birliğin uyguladığı gümrük politikalarına tabi olmuştur.

Türkiye'nin bu coğrafi konumu yabancı yatırımcılar tarafından önemli bir avantaj olarak değerlendirilmektedir. Soydal (2006) Türkiye'de DYS yatırımlarının verimliliklerini araştırdığı otomotiv sektörü üzerine olan çalışmasında yer alan ankete göre DYS yatırımcılarının Türkiye'yi tercih etmelerindeki en önemli nedenler; Türkiye'nin Asya, Avrupa ve Ortadoğu'ya yakınlığı ve tüm dünya pazarlarına entegre bir potansiyele sahip olması olarak gösterilmiştir. Aynı çalışmada Türkiye'nin bulunduğu coğrafya itibariyle pazarlama açısından elverişli olmasının yabancı yatırımları çektiği belirtilmiştir. Türkiye'nin coğrafi konumun yanında DYS açısından cazip olması için ulaşım altyapısının yeterliliğinin kaçınılmaz olduğu belirtilmiş ve Türkiye'nin karayolları, demiryolları ve limanların yeterli

veya orta düzeyde yeterli olduğu fakat hava yolu ulaşım altyapısının yetersiz olduğu vurgulanmıştır.<sup>243</sup>

Türkiye'nin coğrafi konumunun sağladığı ulaşım avantajı tartışılmaz bir üstünlüktür. Fakat coğrafi avantaj tek başına yeterli olmamaktadır. Bunun yanında bu coğrafi avantaj kullanılabilir kılacak çok iyi bir ulaşım altyapısının var olması gerekmektedir. Aynı zamanda çevre ülkelerle olan ikili politik ve ticari ilişkilerin geliştirilmesi, çifte vergilendirmenin engellenmesi, serbest ticaret anlaşması gibi gelişmeler bu potansiyelin kullanılabilirliğini arttıracaktır.

Türkiye ile Suriye arasındaki politik ilişkiler ve bunların dış ticarete yansımaları bu durumu net bir şekilde sergilemektedir. Suriye ile 2003 yılına kadar süren gergin dış politika dış ticaretin gelişmesini de engellemiş fakat 2003 yılında iki ülkenin dış politikada birbirine yakınlaşmasını ekonomik gelişmeler izlemiştir. TÜİK verilerine göre Türkiye'nin Suriye'ye ihracatı 1996 yılında 307.78 milyon Dolar olarak gerçekleşmiş ve 2003 yılına kadar herhangi bir artış olmamış hatta düşüş gerçekleşmiştir. Türkiye'nin Suriye'ye 2002 yılındaki ihracat toplamı 266.77 milyon Dolar olarak gerçekleşmiştir. Türkiye ve Suriye arasındaki politik ilişkiler 2003 yılında iyileşme göstermeye başlamış ve bu atmosfer dış ticarete olumlu yansımıştır. Türkiye'nin ihracatı 2003 yılında 410.75 milyon Dolar'dan 2008 yılında 1,115.01 milyon Dolar olarak gerçekleşmiştir. 1996-2002 döneminde yıllık ortalama 264.28 milyon Dolar ihracat gerçekleştirilirken, 2003-2008 döneminde bu tutar ortalama 646.56 milyon Dolar'a ulaşmış ve artan bir trend izlemiştir.

Türkiye'nin çevre ülkelerle olan politik ilişkileri geliştikçe, Suriye örneğinde olduğu gibi ihracat kapasitesi de artacaktır. Bu durum ÇUŞ'ler tarafından Türkiye'nin coğrafi konumuyla birlikte önemli bir avantaj olarak değerlendirilecektir. Bu değerlendirme Türkiye'yi bölgesinde ön plana çıkartacak ve ÇUŞ'ler tarafından bölgenin merkez üssü olacak şekilde değerlendirilebilecektir. Bu durum hiç şüphesiz Türkiye'ye yönelen DYS akımlarının artmasında önemli bir faktör olacaktır.

---

<sup>243</sup> Soydal Haldun, "Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Verimlilik Analizi: Otomotiv Sektörü Üzerine Bir Uygulama", **Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, 2006, Sayı:16, ss.577-604

### 5.3 AB'nin Etkileri

Avrupa Birliği'nin (AB) Türkiye ekonomisine ve DYS yatırımlarına etkisine değinilmeden önce AB tarihini hakkında genel bilgileri vermek faydalı olacaktır. Avrupa'yı büyük zarara uğratan savaşlar genellikle Almanya ve Fransa arasında çıkmıştır. Dönemin Fransa Dışişleri Bakanı Robert Schuman ve Jean Monnet'e göre bu savaşların önüne geçmenin en temel yolu stratejik öneme sahip iki temel maden olan kömür ve çelik sanayisi denetiminin uluslararası bir kuruma devredilmesi olacaktır. Bu amaçla 18.04.1951 tarihinde Almanya, Fransa, İtalya, Belçika, Hollanda ve Lüksemburg'un katılımıyla imzalanan Paris Anlaşması'yla Avrupa Kömür-Çelik Birliği kurulmuş ve 25.09.1952'de kurum resmen göreve başlamıştır.<sup>244</sup>

Avrupa Kömür-Çelik Birliği'nin başarılı olduğunu gören altı kurucu üye ülke bu işbirliğinin sadece kömür ve çelik sanayisi ile sınırlı kalmaması ve tüm ekonomiyi kapsamaması gerektiği konusunda ve dönem en önemli alanı olan nükleer enerji konusunda genişlemesi gerektiğini kabul etmişlerdir. Bu amaçla yine altı üye 25 Mart 1957'de Roma Anlaşması'yla ekonomik işbirliği için Avrupa Ekonomik Topluluğu'nu (AET) ve nükleer enerjisinin ulus üstü denetime sahip olması için de Avrupa Atom Enerjisi Topluluğu'nu (EURATOM) kurmuşlardır. Böylece Avrupa'da görevleri birbirinden farklı ama aynı üye ve yönetim yapısına sahip üç farklı ulus üstü kurum meydana gelmiştir<sup>245</sup>. Daha sonra bu üç kurumu tek çatı ve tek yönetim altında toplamak için 1 Temmuz 1967'de Füzyon (Birleşme) Anlaşmasıyla Avrupa Topluluğu (AT) kurulmuştur.

Avrupa Topluluğu oluştuktan sonra 1973 yılında İngiltere, İrlanda ve Danimarka, 1981 yılında Yunanistan, 1986 yılında Portekiz ve İspanya, 1995 yılında Avusturya, Finlandiya ve İsveç topluluğa katılmış ve topluluğun üye sayısı 15'e çıkmıştır<sup>246</sup>. Topluluk 7 Şubat 1992 tarihinde imzalanan Maastricht Anlaşması'nı imzalayarak Avrupa Birliği'ne dönüşmüştür. Bu anlaşmayla AB, Ekonomik ve Parasal Birliği, Ortak Dışişleri ve Savunma Politikasını, Adalet ve İçişlerinde İşbirliği konularında ortak politikalarını ve hedeflerini belirlemiştir. Bu anlaşmada alınan kararlar doğrultusunda 1 Ocak 1999'da Avrupa Merkez Bankası tarafından yönetilen Euro para birimine geçiş yapmıştır.

<sup>244</sup> Karluk, Rıdvan, **Uluslararası Ekonomik Mali ve Sosyal Kuruluşlar**, Ankara, 2002, Turhan Kitapevi, s.297

<sup>245</sup> Haliloğlu, Seyid, **Uluslararası İktisat Teori, Politika ve Uygulama**, İstanbul, 2001, Kurtiş, s.221

<sup>246</sup> Manisalı, Erol, **Gümrük Birliği'nin Ekonomik ve Siyasal Bedeli**, İstanbul, 1996, Bağlam Yayıncılık, s.25

Son olarak 2004 yılında 10 ülkenin (Kıbrıs, Malta, Çek Cumhuriyeti, Polonya, Estonya, Letonya, Litvanya, Macaristan, Slovenya ve Slovakya) katılımıyla AB'nin üye sayısı 25'e yükselmiştir. En son Romanya ve Bulgaristan 1 Ocak 2007'de birliğe katılmıştır.

Avrupa Birliği'nde 1988 yılında alınan kararlarla birlikte malların, hizmetlerin, kişilerin ve sermayenin dolaşımı serbest bırakılmıştır. Esasında bu durum 1985-1992 yılları arasında yürütülen Tek Pazar politikasıyla gelişimini sürdürmüştür. Bu konuda ilk kararlar ekonomik birliğin temeli olan Roma Anlaşması'nda alınmıştır. Bu anlaşmada üye ülkelerin kişilerin ve sermayenin uyruk ve ikametgahına bakılmaksızın serbest dolaşmasını sağlayacak düzenlemeleri zaman içerisinde yapmaları gereğini belirtmektedir.

AB'de sermaye hareketlerindeki hızlanmanın 1985 yılında uygulanmaya başlanan Tek Pazar programıyla birlikte ivme kazandığı görülmüştür. AB'de sermaye dolaşımının tamamen serbest olmasına kimi ülkelerin (İspanya, Portekiz, İrlanda, Yunanistan) ekonomik durumlarının izin vermemesi nedeniyle kademeli bir şekilde geçmiştir. 1 Temmuz 1990 tarihinde geçiş tamamlanmış ve o günkü üye ülkelerin tamamında sermayenin serbest dolaşımına izin verilmiştir<sup>247</sup>. AB bu yapısı gereği hem kendi içindeki ülkeler arasında hem de diğer ülkeler tarafından DYS yatırımları için çekiciliğe sahiptir. Bu nedenle tüm dünyadaki DYS stokunun %45 AB ülkelerindedir.

**Tablo 41: AB'ye Yönelen DYS Yatırımları**  
(Milyon USD)

		1990	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Dünya	Giriş	207,278	1,398,183	824,445	625,168	561,056	717,696	958,697	1,411,018	1,833,324
	Stok	1,941,252	5,786,700	6,164,222	6,759,522	8,170,827	9,587,059	10,180,063	12,470,085	15,210,560
Gelişmiş Ekonomiler	Giriş	172,115	1,134,564	600,291	442,928	361,050	403,711	611,319	940,880	1,247,661
	Stok	1,410,962	3,987,624	4,277,834	4,892,720	6,014,522	7,056,976	7,187,182	8,766,020	10,458,610
AB	Giriş	97,309	698,148	383,945	309,386	259,42	214,342	498,400	562,444	804,290
	Stok	760,255	2,190,397	2,390,830	2,897,502	3,754,060	4,497,904	4,512,216	5,675,258	6,881,625
AB / Dünya (Oran)	Giriş	0.47	0.50	0.47	0.49	0.46	0.30	0.52	0.40	0.44
	Stok	0.39	0.38	0.39	0.43	0.46	0.47	0.44	0.46	0.45
AB (15)	Giriş	96,326	674,283	362,413	284,064	240,576	174,153	449,095	498,213	739,495
	Stok	758,156	2,082,005	2,261,064	2,731,442	3,537,851	4,198,750	4,190,857	5,221,512	6,324,927
AB (15) /Gelişmiş Ekonomiler (Oran)	Giriş	0.56	0.59	0.60	0.64	0.67	0.43	0.73	0.53	0.59
	Stok	0.54	0.52	0.53	0.56	0.59	0.59	0.58	0.60	0.60
AB (15) / Dünya (Oran)	Giriş	0.46	0.48	0.44	0.45	0.43	0.24	0.47	0.35	0.40
	Stok	0.39	0.36	0.37	0.40	0.43	0.44	0.41	0.42	0.42

Kaynak: UNCTAD, **World Investment Report**, 2008

Avrupa Birliği DYS çekmesinin yanında dünyada DYS ihraç eden ekonomilerin başında gelmektedir. Tüm dünyadaki toplam DYS stokunun %52'si AB ülkeleri tarafından

<sup>247</sup> Çeken, Hüseyin, "Avrupa Birliğinde Doğrudan Yabancı Sermaye Hareketleri ve Türkiye", **Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**, Cilt:5, Sayı:8, Aralık 2002, ss.26-27

gerçekleştirilmiştir ve bunun neredeyse tamamı ilk 15 üye ülke ( AB(15) ) tarafından gerçekleştirilmiştir. Türkiye özellikle bu alanda devreye girerek buradan aldığı payı yükseltmelidir.

**Tablo 42: AB Kaynaklı DYS Yatırımları**  
(Milyon USD)

		1990	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Dünya	Giriş	239,091	1,231,639	751,297	537,424	562,760	920,151	880,808	1,323,150	1,996,514
	Stok	1,785,267	6,148,211	6,593,872	7,387,442	8,760,005	10,199,981	10,597,664	12,756,149	15,602,339
Gelişmiş Ekonomiler	Giriş	227,183	1,093,665	665,694	483,157	507,040	786,004	748,885	1,087,186	1,692,141
	Stok	1,639,845	5,265,116	5,689,149	6,455,912	7,718,013	8,972,496	9,146,211	10,837,952	13,042,178
AB	Giriş	130,553	813,128	435,395	265,636	285,205	368,006	609,267	640,542	1,142,229
	Stok	809,912	3,050,580	3,243,367	3,758,744	4,681,642	5,335,829	5,377,719	6,547,536	8,086,111
AB / Dünya (Oran)	Giriş	0.55	0.66	0.58	0.49	0.51	0.40	0.69	0.48	0.57
	Stok	0.45	0.50	0.49	0.51	0.53	0.52	0.51	0.51	0.52
AB (15)	Giriş	130,527	812,090	434,269	264,070	280,900	363,372	600,980	622,275	1,127,824
	Stok	809,459	3,045,123	3,236,334	3,749,131	4,666,033	5,312,486	5,348,149	6,495,954	8,015,907
AB (15) /Gelişmiş Ekonomiler (Oran)	Giriş	0.57	0.74	0.65	0.55	0.55	0.46	0.80	0.57	0.67
	Stok	0.49	0.58	0.57	0.58	0.60	0.59	0.58	0.60	0.61
AB (15) / Dünya (Oran)	Giriş	0.55	0.66	0.58	0.49	0.50	0.39	0.68	0.47	0.56
	Stok	0.45	0.50	0.49	0.51	0.53	0.52	0.50	0.51	0.51

Kaynak: UNCTAD, **World Investment Report**, 2008

Birliğe 2004 yılında üye olan ve DYS konusunda Türkiye'ye rakip olduğu kabul edilen başlıca Çek Cumhuriyeti, Macaristan ve Polonya'nın 2004-2007 arasındaki performansı Türkiye ile birlikte incelendiğinde Türkiye'nin bu konuda oldukça ileride olduğu gözükmemektedir. Aşağıdaki tablo incelendiğinde ülkelerin ilk üyelik yıllarında çektikleri DYS yatırımlarında 2003 yılına göre çok yüksek artışlar görülmüştür. Bu yüksek trendi devam eden tek ülke 2006 yılı hariç Çek Cumhuriyeti olmuştur. Aynı dönemde Türkiye'nin de çok yüksek bir performans sergilediği görülmektedir. 2004-2007 arasında yıllık ortalama en yüksek DYS miktarını Polonya çekmiştir.

**Tablo 43: Karşılaştırmalı DYS yatırımları (2004-2007)**  
(Milyon USD)

Ülke		2004	2005	2006	2007	2004-2007 Ortalama
Çek Cumhuriyeti	Yatırım	4,974.30	11,658.30	6,013.00	9,123.20	7,942.20
	Artış	136.71%	134.37%	-48.42%	51.72%	68.60%
Macaristan	Yatırım	4,505.63	7,708.96	6,789.51	5,571.47	6,143.89
	Artış	110.80%	71.10%	-11.93%	-17.94%	38.01%
Polonya	Yatırım	13,091.00	10,363.00	19,198.00	17,580.00	15,058.00
	Artış	185.27%	-20.84%	85.26%	-8.43%	60.31%
Türkiye	Yatırım	2,785.00	10,031.00	19,989.00	22,029.00	13,708.50
	Artış	59.05%	260.18%	99.27%	10.21%	107.18%

Kaynak: UNCTAD, **World Investment Report**, 2008

### 5.3.1 AB Üyelik İlişkileri

Türkiye'nin AB ile olan ilişkileri birliğin ilk yıllarına dayanmaktadır. Türkiye 1 Ocak 1958'de imzalanan Roma anlaşmasından yaklaşık 1.5 yıl sonra 31 Temmuz 1959 yılında AET'ye üyelik için başvurmuştur. Bu başvuru üzerine 1963 yılında imzalanan Ankara Anlaşması ile Türkiye'nin tam üyelik yolu çizilmiştir. Anlaşma 1 Ocak 1964'de devreye girmiştir. Bu anlaşmaya göre Türkiye için yol haritası hazırlık, geçiş ve katılım dönemi olmak üzere üç aşama olarak belirlenmiştir.

Ankara Anlaşması'nda belirlenen hazırlık dönemini beş yıl planlanmasına karşın Türkiye tarafından dokuz yılda tamamlanmış ve 1 Ocak 1973'de tamamlanabilmiştir. 13 Kasım 1970'de imzalanan Katma Protokolü 1 Ocak 1973'de devreye girmiş ve bu protokolle geçiş dönemine ait karşılıklı yükümlülükler belirtilmiş ve bu sürecin sonunda Gümrük Birliği planlanmıştır. Bu süreç 12 yıl planlanmasına karşın 1996'ya kadar devam etmiştir. Özellikle 1970'li yıllarda Türkiye'nin içinde bulunduğu siyasi ve ekonomik çalkantılar nedeniyle bu süreç uzamış, 1980 Askeri müdahalesi ve 1981 yılında Yunanistan'ın üye olması ve özellikle Kıbrıs konusundaki siyasi sorunları bu platforma taşınması nedeniyle birlik tarafında ilişkiler dondurulmuştur. Türkiye'nin tekrar sivil yönetime kavuşmasından sonra başlayan ilişkiler sonucunda gümrük birliğiyle ilgili dönem 1995 yılı sonuna kadar devam etmiş ve Türkiye 1 Ocak 1996 tarihinde Gümrük Birliği'ne dahil olmuştur.

Türkiye geçiş döneminin tamamlanması ve gümrük birliği üyeliğinden sonra 10-11 Aralık 1999 tarihinde Helsinki zirvesinde AB'ye aday ülke olarak oybirliğiyle kabul edilmiştir. Bu zirve neticesinde 4 Aralık 2000 tarihinde Katılım Ortaklığı Belgesi kabul edilmiştir. Bu belgede Türkiye'nin üye oluncaya kadar kısa ve orta vadede gerçekleştirmesi gerekenler belirlenmiştir. Gerçekleştirilmesi gereken Kopenhag ekonomik ve siyasi kriterlerine uyum düzenlemelerinin yanında AB müktesebatına uyumun sağlanması konuları bulunmaktadır. Bu konuda Türkiye'nin hazırladığı Ulusal Program 26 Mart 2001 tarihinde Avrupa Komisyonu'na sunulmuştur. Ulusal Program'ın sunulmasıyla başlayan dönem 2009 yılı itibarıyla devam etmektedir. Bu dönem zarfında 2004 yılında on, 2007 yılında iki toplam oniki yeni üye birliğe dahil olmuştur ve birliğin üye sayısı 27'ye ulaşmıştır.<sup>248</sup>

Çeken'e (2002) göre Türkiye ile AB arasındaki uzun yıllardır devam eden siyasi ve ekonomik ilişki nedeniyle AB ülkelerinden Türkiye'ye yönelik DYS yatırımları sürekli bir

<sup>248</sup> T.C. Avrupa Birliği Genel Sekreterliği, **Ankara Anlaşması ve Katma Protokol**, 2007, [www.abgs.gov.tr](http://www.abgs.gov.tr)

artış göstermiştir. Çeşitli süreçler sonucu günden güne AB müktesebatına uyum konusundaki ilerlemeler, gümrük birliği, işleyen bir serbest piyasa ekonomisi ve 70 milyonun üzerindeki nüfusu ve tüketim yapısıyla Türkiye DYS yatırımları için çekici bir durumdadır.<sup>249</sup>

Aşağıdaki tabloda 2004-2008 yılları arasında Türkiye'ye DYS girişleri kaynak ülke bazında verilmiştir. Bu tablodan da görüleceği gibi Türkiye'ye gelen DYS miktarının önemli bir kısmı AB ülkelerinden gelmektedir ki bu oran 2004-2008 arasında gelen toplam DYS'nin %72'sini oluşturmaktadır. Bu bakımdan AB Türkiye için çok önemli bir DYS kaynağıdır.

**Tablo 44: Türkiye'ye DYS Girişlerinin Ülkelere Göre Dağılımı**

Ülke/ (milyon USD)	2004	2005	2006	2007	2008
AB Ülkeleri	1,027	5,006	14,489	12,600	11,008
<i>Almanya</i>	73	391	357	954	1,048
<i>Fransa</i>	34	2,107	439	368	680
<i>Hollanda</i>	568	383	5,069	5,443	1,767
<i>İngiltere</i>	126	166	628	702	2,281
<i>İtalya</i>	14	692	189	74	219
<i>Diğer AB Ülkeleri</i>	212	1,267	7,807	5,059	5,013
Diğer Avrupa Ülkeleri (AB Hariç)	6	1,646	85	373	289
Afrika Ülkeleri	--	3	21	5	83
A.B.D.	36	88	848	4,212	848
Kanada	61	26	121	11	24
Orta -Güney Amerika ve Karayipler	--	8	33	494	60
Asya	60	1,756	1,927	1,405	2,129
<i>Körfez Ülkeleri</i>	43	1,675	1,783	311	1,746
<i>Yakın ve Orta Doğu Ülkeleri</i>	11	3	127	297	223
Diğer Asya Ülkeleri	6	78	17	797	160
Diğer Ülkeler	--	2	115	36	1
<b>Toplam</b>	<b>1,190</b>	<b>8,535</b>	<b>17,639</b>	<b>19,136</b>	<b>14,442</b>

Kaynak: T.C. Hazine Müsteşarlığı, [www.hazine.gov.tr](http://www.hazine.gov.tr)

Türkiye'de son yıllarda DYS'nin parasal değeri yanında şirket sayısında da çok ciddi artışlar sağlanmıştır. Şirket sayıları bazında konuyu incelediğimiz de 2008 yılı sonu itibariyle toplamda %55, 2004-2008 arasında %56 gibi yüksek bir oranın AB ülkelerinden sağlandığı

<sup>249</sup> Çeken, Hüseyin, "Avrupa Birliğinde Doğrudan Yabancı Sermaye Hareketleri ve Türkiye", **Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**, Cilt:5, Sayı:8, Aralık 2002, ss.31-33

görülmektedir. AB ülkelerinden gelen DYS'nin sermaye tutarı bazında %72, şirket adedinde %55 sonucunun çıkması ise AB ülkelerinden gelen sermayenin ortalamada şirket başına diğer ülkelerden gelen doğrudan yabancı sermayeye göre daha yüksek olduğu sonucu çıkmaktadır. 2004-2008 arasında gelen DYS miktarı toplamda şirket başına 3.86 milyon dolar olmasına karşın AB'den gelen DYS miktarı şirket başına 4.99 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu toplamdan AB ülkelerini çıkardığımız zaman diğer ülkelerden gelen DYS miktarının şirket başına tutarı 2.42 milyon dolar olarak AB ortalamasının ancak %48'dir.

**Tablo 45: Uluslararası Sermayeli Şirketlerin Sayısının Ülkelere Göre Dağılımı**

Ülkeler	1954-2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	1954-2008
	(Kümü)							Toplam
AB Ülkeleri	2,787	436	1,006	1,545	1,979	2,084	1,789	11,626
<i>Almanya</i>	925	137	355	469	556	563	595	3,600
<i>Hollanda</i>	467	65	138	192	270	255	286	1,673
<i>İngiltere</i>	351	67	130	308	461	456	248	2,021
<i>Diğer AB Ülkeleri</i>	1,044	167	383	576	692	810	660	4,332
Diğer Avrupa Ülkeleri (AB Hariç)	585	134	265	320	372	492	548	2,716
Afrika Ülkeleri	83	30	37	55	43	47	52	347
Kuzey Amerika	349	53	98	111	136	165	149	1,061
<i>A.B.D.</i>	326	44	87	97	113	132	130	929
<i>Kanada</i>	23	9	11	14	23	33	19	132
Orta ve Güney Amerika, Karayipler	39	5	12	16	10	21	12	115
Yakın ve Orta Doğu Ülkeleri	1,060	255	349	380	410	506	567	3,527
<i>Azerbeycan</i>	91	37	51	55	81	120	136	571
<i>Irak</i>	161	38	46	57	73	112	88	575
<i>İran</i>	319	102	123	121	109	106	139	1,019
<i>Diğer</i>	489	78	129	147	147	168	204	1,362
Diğer Asya	328	102	151	163	165	278	233	1,420
<i>Çin Halk Cum.</i>	98	41	56	32	22	42	46	337
<i>Güney Kore Cum.</i>	47	12	16	18	12	24	13	142
<i>Diğer</i>	183	49	79	113	131	212	174	941
Diğer Ülkeler	63	14	30	23	54	36	47	267
Toplam	5,294	1,029	1,948	2,613	3,169	3,629	3,397	21,079

Kaynak: T.C. Hazine Müsteşarlığı, [www.hazine.gov.tr](http://www.hazine.gov.tr)

Halıcıoğlu'nun (2001) Türkiye'nin GB'ne (Gümrük Birliği) dahil olmasının DYS girişlerine etkisi üzerine 1975-1999 dönemini ele alarak yaptığı ekonometrik çalışmada GB'nin çelişkili sonuçlar oluşsa da genelde pozitif yönlü bir etkiye sahip olduğu sonucuna



ulaşmıştır. Aynı çalışmada DYS girişi ile Türkiye'ye piyasa hacmi ile pozitif kat zayıf bir ilişkinin, düşük işgücü maliyeti ile önemli ve pozitif bir ilişkinin varlığı tespit edilmiştir. Ayrıca reel döviz kuru ile DYS girişi arasında önemli bir ilişkiye rastlanılmamıştır. Halıcıoğlu bu sonuçlara göre uzun vadede GB'nin DYS girişine etkisinin artabileceği sonucuna ulaşmıştır.<sup>250</sup>

Deichmann, Karidis ve Sayek (2003) tarafından yapılan ekonometrik çalışmada Türkiye'ye gelen DYS için yatırım kararını etkileyen belirleyiciler tespit edilmeye çalışılmıştır. Bu çalışmada AB'den gelen DYS için önemli parametreler, finans sektörünün gelişmişliği, işgücünün kalitesi, deniz taşımacılığı ve kişi başına GSYH olarak tespit edilmiştir. Bu alandaki gelişmeler AB'den Türkiye'ye gelecek DYS miktarını olumlu yönde etkileyecektir.<sup>251</sup>

Sayek'in (2007) ekonometrik çalışmasında Türkiye'nin AB'ye girişi için yapılan görüşmeler ve bunların sonucu yapılan reformların Türkiye'yi DYS için çekici hale getirdiği belirtilmektedir. Ayrıca satınalma gücü ve kişi başına düşen GSYH'nın Türkiye'ye DYS girişini belirleyen önemli faktörler olduğunu görülmektedir. Yabancı yatırımcılar küresel ekonomiye entegre ve ticari olarak dışa açık ülkeleri tercih etmektedirler. Türkiye bu nedenle iç piyasadan ziyade ihracat amaçlı ÇUŞ'ler için çekici bir ülkedir. ÇUŞ'lerin yatırım kararlarında enflasyonun önemli bir faktör olmadığı sonucuna ulaşılmıştır. Çalışmada sosyal altyapının (elektrik kullanımı ve kaçaklar, telefon hattı sayısı, uluslararası telefon görüşmeleri, karayollarının yapısı, mobil telefon sayısı) ve kamu bütçesinin tahsisinin DYS girişini etkileyen faktörler olduğu belirtilmiştir.<sup>252</sup>

Türkiye'nin Avrupa Birliği Komisyonuna 2001 yılındaki Ulusal Program'ın dördüncü maddesi "Sermayenin Serbest Dolaşımı" başlığı altında toplanmıştır ve bu maddenin birinci konusu Türkiye'deki tüm sektörlerde (AB menşeli) yabancı sermaye yatırımlarının önündeki bütün kısıtlamaların kaldırılması, ikinci konusu ise AB vatandaşları ve tüzel kişilerinin gayrimenkul ediniminin önündeki bütün kısıtlamaların kaldırılmasıdır. Bu çerçevede çıkartılan Doğrudan Yabancı Sermaye Kanununun ile yabancı sermaye önündeki engeller

---

<sup>250</sup> Halıcıoğlu Ferda, "An Econometric Analysis of Foreign Direct Investment Flow into Turkey from the Major Global Regions", **International Conference in Economics V**, Economic Research Center, Middle East Technical University, Ankara, September 2001

<sup>251</sup> Deichmann, J., Karidis S., Sayek S., "Foreign Direct Investment in Turkey: Regional Determinants", **Journal of Applied Economics**, Volume:35, Issue:16, March 2003, ss.1767-1778

<sup>252</sup> Sayek, Selin, "FDI IN TURKEY: THE INVESTMENT CLIMATE AND EU EFFECTS", **The Journal of International Trade and Diplomacy**, Vol: 1 (2), 2007, ss.105-138

kaldırılmış ve Türkiye bu konuda oldukça liberal bir kanuna kavuşmuştur. Ayrıca yine bu madde çerçevesinde 2644 sayılı Tapu Kanunu ve 442 sayılı köy kanununda yapılan değişikliklerle yabancıların gayrimenkul edinmeleri ilişkin maddeler yeniden düzenlenmiş ve karşılıklılık ilkesine göre yabancıların gayrimenkul edinmeleri serbest bırakılmıştır.

Türkiye'nin AB müktesebatına uyum sürecinde gerçekleştireceği yasal reformlar ve Kopenhag ekonomik ve siyasi kriterlerine uyum çerçevesinde gerçekleştireceği reformlar AB merkezli şirketlerin Türkiye'ye olumlu bakmasına katkı sağlayacaktır. Ayrıca bu süreçte gerçekleştirilen her ilerleme Türkiye'yi AB üyeliğine ve AB standartlarına ekonomik, hukuksal ve sayasal olarak yaklaştıracığından dolayı gerek AB merkezli şirketler gerekse diğer ÇUS'lar için Türkiye çekiciliğini arttıracaktır.

#### **5.4 Gayrimenkul Piyasaları**

Türkiye Cumhuriyeti'nde yabancıların gayrimenkul edinmelerine ilişkin ilk kararlar Lozan Anlaşmasında verilmiştir. Bu anlaşmaya göre yabancı gerçek kişilerin mütekabiliyet (karşılıklılık) ilkesine göre gayrimenkul edinmeleri serbest bırakılmıştır. İlk hukuksal düzenleme 1934 yılında 2644 sayılı Tapu Kanunu'nda gerçekleştirilmiş ve sadece gerçek kişilerin satın alma ve miras yoluyla gayrimenkul edinimine izin verilmiştir. Bu kanunda yabancı gerçek kişilerin 30 Hektar üzerinde gayrimenkul edinimleri hükümetin iznine bağlanmış, köy askeri yasak bölge, güvenlik bölgesi ve stratejik olarak belirlenen alanlarda gayrimenkul edinimi yasaklanmıştır.

Türkiye 2003 yılına kadar yukarıda söz edilen kanun maddelerinde herhangi bir değişiklik yapmamış fakat 2003 yılında 4916 sayılı kanunla 2644 sayılı Tapu Kanunu ve 442 sayılı köy kanununda önemli değişiklikler yapılmıştır. Fakat bu değişiklikler yapılan itiraz üzerine 14 Mart 2005 tarihinde Anayasa Mahkemesi tarafından iptal edilmiştir. Bunun üzerine 29 Aralık 2005 tarihinde 5444 sayılı Kanunla bu alandaki son değişiklikler yapılmıştır. Bu kanun sonucunda yabancıların gayrimenkul edinimiyle ilgili gelinen nokta hukuksal olarak şu şekildedir.<sup>253</sup>

---

<sup>253</sup> Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü, **Yabancıların Türkiye'de Taşınmaz Edinimleri**, <http://www.tkgm.gov.tr>

1. Karşılıklı olmak ve kanunî sınırlamalara uyulmak kaydıyla, yabancı uyruklu gerçek kişilerin, ülke genelinde edinebileceği taşınmaz miktarı 30 hektardan 2,5 hektara düşürülmüştür.
2. Yabancı uyruklu gerçek kişiler sadece imar planı olan yerlerde konut ve işyeri olarak ayrılan alanlarda taşınmaz edinebileceklerdir.
3. Yabancı ülkelerde kendi ülkelerinin kanunlarına göre kurulan tüzel kişiliğe sahip ticaret şirketleri, ancak özel kanun hükümleri çerçevesinde taşınmaz mülkiyeti ve taşınmazlar üzerinde sınırlı aynî hak edinebilirler.
4. Yabancı uyruklu gerçek kişiler ile yabancı ülkelerde kendi ülkelerinin kanunlarına göre kurulan tüzel kişiliğe sahip ticaret şirketleri dışındakiler Türkiye'de taşınmaz edinemez ve lehlerine sınırlı aynî hak tesis edilemez.
5. Karşılıklılığın tespitinde hukukî ve fiilî durum esas alınır. Bu ilkenin kişilere toprak mülkiyeti hakkının tanınmadığı, ülke uyruklarına uygulanmasında, yabancı devletin taşınmaz ediniminde kendi vatandaşlarına tanıdığı hakların, Türkiye Cumhuriyeti vatandaşlarına da tanınması esastır.
6. Yabancı uyruklu gerçek kişiler ile yabancı ülkelerde kendi ülkelerinin kanunlarına göre kurulan tüzel kişiliğe sahip ticaret şirketlerinin; kamu yararı ve ülke güvenliği bakımından, taşınmaz ve sınırlı aynî hak edinemeyecekleri alanları tespit etmeye Bakanlar Kurulu yetkili kılınmıştır.
7. Bu madde hükümlerine aykırı edinilen veya kanunî zorunluluk dışında edinim amacına aykırı kullanıldığı tespit edilen taşınmazlar ile sınırlı aynî haklar, Maliye Bakanlığınca verilecek süre içerisinde maliki tarafından tasfiye edilmediği takdirde tasfiye edilerek bedele çevrilir ve bedeli hak sahibine ödenir.

Gerçekleştirilen bu son düzenlemelere göre ülkemizde yabancıların taşınmaz edinmesinin ilk şartı o ülke ile karşılıklılığımızın bulunmasıdır. Eğer bir ülke vatandaşlarımıza taşınmaz edinme hakkı tanıyorsa ülkemizde de aynı haklar tanınmaktadır. Buna göre taşınmaz edinimi konusunda Türkiye ile diğer ülkelerin karşılıklılık durumu:<sup>254</sup>

1. Ülkemizle arasında karşılıklılık olan ülke sayısı 54,
2. Ülkemizle arasında karşılıklılık bulunmayan ülke sayısı 41,
3. Geçerli ikamet izni bulunması kaydıyla ülke sayısı 14,

---

<sup>254</sup> Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü, **Ülkemizde Mülkiyet Hakkı ve Tapu Sicil Sistemi**, 3.11.2008, [www.tkgm.gov.tr](http://www.tkgm.gov.tr)

4. İçişleri Bakanlığı izni ile edinebilen ülke sayısı 28'dir.

Aşağıdaki tablo'da Türkiye'de gayrimenkul sahibi gerçek yabancı kişilere ait bilgiler bulunmaktadır. Bu tablodaki veriler incelendiğinde toplam metrekare bazında yatırımların %85'i ilk dokuz ülkenin vatandaşları tarafından gerçekleştirilmiştir. Bu ilk dokuz ülke içinde AB üyesi olmayan tek ülke Lübnan'dır. Diğer ilk dokuz ülkenin tamamı AB üye ülkelerdir. Bu ülkeler içindeki en yüksek payı Almanya vatandaşları almaktadır. Almanya vatandaşlarının Türkiye'de sahip oldukları gayrimenkullerin toplam içindeki payı %53 gibi çok yüksek bir orandır.

**Tablo 46: Türkiye'de Uyruklarına Göre Gerçek Kişi Yabancılara Ait Taşınmaz Mallar**

Sıra	Ülke	Ana Taşınmaz		Kat Mülkiyeti		Toplam Taşınmaz		Kişi Sayısı	Toplam m2 içindeki Oranı (%)
		Sayısı	Alanı (m2)	Sayısı	Alanı (m2)	Sayısı	Alanı (m2)		
1	Almanya	10248	25982358	11639	1385843	21887	27368202	18571	53
2	Avusturya	1800	5578089	1271	104707	3071	5682795	2181	11
3	İngiltere	2394	2413727	14912	2709943	17306	5123670	24829	10
4	Yunanistan	6532	2779548	3399	114112	9931	2893660	10931	6
5	Hollanda	682	1412496	3039	446864	3721	1859360	4668	4
6	Danimarka	210	910873	3723	425091	3933	1335964	5008	3
7	Lübnan	115	922716	9	245	124	922961	108	2
8	Fransa	428	743549	446	49868	874	793417	941	2
9	İrlanda	201	165719	4163	525967	4364	691686	5848	1
	..								
	<b>TOPLAM</b>	<b>24793</b>	<b>44848871</b>	<b>51434</b>	<b>6667298</b>	<b>76227</b>	<b>51516173</b>	<b>86056</b>	<b>100</b>

Kaynak: Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü, <http://www.tkgm.gov.tr> , 10.02.2009

Anayasa Mahkemesi'nin 2005 yılında iptal ettiği 4916 sayılı yasayla Tapu Kanununun 35.maddesi yabancı ülkelerde kendi kanunlarıyla kurulmuş olan şirketlere yabancı vatandaşlara tanınan taşınmaz edinimi haklarını vermekteydi. Bu madde iptal edilinceye kadar geçen 2003-2005 arası dönemde 9 adet taşınmaz edinilmiş olup, bir adet yabancı şirket adına 49 yıllığına üst hakkı tesis edilmiş ve bu haklar iptal kararından etkilenmemiştir.

Yabancı ülkelerde kendi kanunlarına göre kurulmuş tüzel kişiliğe sahip şirketlerin ancak özel kanunlar çerçevesinde taşınmaz mülkiyeti ve taşınmazlar üzerinde sınırlı ayni hak

elde edebilirler. Bu özel kanunlar; 2634 sayılı Turizm Teşvik Kanunu, 4737 sayılı Endüstri Bölgeleri Kanunu ve 6326 sayılı Petrol Kanunu'dur.<sup>255</sup>

Tüzel kişilerin taşınmaz mal edinimleriyle ilgili en radikal değişiklik 4875 sayılı Doğrudan Yabancı Sermaye Kanunu ile gerçekleştirilmiştir. Kanun'un 3.maddesi "d" bendi taşınmaz edinimi konusunda şu düzenlemeyi getirmekteydi;

*"Madde 3 (d) Taşınmaz edinimi: Yabancı yatırımcıların Türkiye'de kurdukları veya iştirak ettikleri tüzel kişiliğe sahip şirketlerin, Türk vatandaşlarının edinimine açık olan bölgelerde taşınmaz mülkiyeti veya sınırlı ayni hak edinimleri serbesttir."*

Bu düzenlemeyle Türkiye'de yine bu kanun kapsamında tanımlanan yabancı sermaye şirketlerinin taşınmaz edinim haklarını Türk vatandaşlarıyla aynı düzeye gelmiştir. Fakat yapılan itiraz üzerine Anayasa Mahkemesi 11 Mart 2008 tarihinde bu kararı iptal etmiştir. Yasadaki bu hükmün yürürlükte kaldığı beş yıl boyunca yapılan satışlar bu karardan etkilenmeyecektir. Doğrudan Yabancı Sermaye Yasası kapsamında Türkiye'ye gelen gayrimenkul yatırımlarına ilişkin veriler aşağıdadır. Kanunun ilk çıktığı 2003 yılından başlayarak gayrimenkul yatırımları bir ivme kazanmıştır. Net yatırımlar içerisinde gayrimenkul oranı 2003 yılında %57, 2004 yılında %47 olarak gerçekleşmiştir. Anayasa mahkemesinde 2005 yılında 4916 sayılı yasanın Tapu Kanunu 35.maddesiyle ilgili kısmı iptal edilince ve 4875 sayılı kanunun ilgili maddesi Anayasa Mahkemesi'nde iptali görüşülmesiyle birlikte gayrimenkul yatırımlarının payı düşerek %19'a inmiştir. Bu oran 2006 yılında %15, 2007 yılında %17, 2008 yılında %13 ve 2009'un ilk çeyreğinde %13 olarak gerçekleşmiştir.

#### **Tablo 47: Uluslararası Doğrudan Yatırım Net Fiili Girişler**

(Milyon USD)

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009Ç1
<b>Uluslararası Doğrudan Yatırımlar Toplam (Net)</b>	<b>1,752</b>	<b>2,883</b>	<b>9,813</b>	<b>19,797</b>	<b>17,718</b>	<b>21,873</b>	<b>2,248</b>
<b>Uluslararası Doğrudan Sermaye</b>	<b>754</b>	<b>1,540</b>	<b>7,972</b>	<b>16,875</b>	<b>14,781</b>	<b>18,921</b>	<b>1,945</b>
<i>Sermaye (Net)</i>	<b>737</b>	<b>1,191</b>	<b>8,210</b>	<b>16,789</b>	<b>14,407</b>	<b>18,420</b>	<b>1,824</b>
<i>Giriş</i>	745	1,291	8,546	17,446	14,442	19,190	1,825
<i>Çıkış</i>	-8	-100	-336	-657	-35	-770	-2
<i>Diğer Sermaye*</i>	<b>17</b>	<b>349</b>	<b>-238</b>	<b>86</b>	<b>374</b>	<b>501</b>	<b>121</b>
<b>Gayrimenkul (Net)</b>	<b>998</b>	<b>1,343</b>	<b>1,841</b>	<b>2,922</b>	<b>2,937</b>	<b>2,952</b>	<b>303</b>

Kaynak: T.C. Hazine Müsteşarlığı, [www.hazine.gov.tr](http://www.hazine.gov.tr)

<sup>255</sup> Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü, [www.tkgm.gov.tr](http://www.tkgm.gov.tr)

Gayrimenkul satışı yabancı sermaye çekmenin bir yoludur. Fakat DYS yatırımlarının desteklenmesi ve Türkiye'nin daha çekici hale gelebilmesi için yabancı yatırımcılar için yatırım ortamının iyileştirilmesi gerekmektedir. FIAS tarafından hazırlanan Mayıs 2002 tarihli “*Administrative Barriers to Foreign Investment in Developing Countries*” raporunda bu konu da belirtilmiştir. Tesis kurma ve inşaat geliştirme konusunda Türkiye 125 prosedür ve 985 işgünü ile incelenen Tüm ülkelerin gerisinde kalmıştır.<sup>256</sup> Bu bürokratik yapı yabancı gayrimenkul yatırımlarını olumsuz etkilemektedir.

## **5.5 Yabancı Sermaye Girişine İlişkin Diğer Konular**

### **5.5.1 Kültür**

Doğrudan yabancı sermaye yatırımcıları arasında yer alan bir diğer husus kültürdür. Bir ülkedeki yasal düzenlemeler ve ekonomik durum gibi faktörlerin DYS için önemli olmasının yanında kültür de bu konuda önemli bir belirleyicidir. Sabır (2002) tarafından yapılan çalışmada kültürün önemli bir etken olduğu vurgulanmış ve 1990'larda Latin Amerika'da yapılan özelleştirme çalışmalarında en önemli yatırımcıların ABD'li firmaların yanında İspanyol ve Portekiz'li firmalar olduğunu belirtmiştir. Bu durumun nedeni ise ortak tarih, kültür ve dil olarak tanımlanmıştır.<sup>257</sup>

Yabancı sermaye yatırımlarının ülkeye yönelmesinde sadece dışa açık olmak yeterli olmayıp, yönlendirici politikalar ve faktörler de etkili olmaktadır. Sabır'a (2002) göre özelleştirme politikası, rekabet politikası, sosyal politika, ekonomik ve siyasi istikrar, Dünya Ticaret Örgütü'ne ve politikalarına uyum, ekonomik entegrasyonlara katılım, vergi kolaylıkları ve özendirici politikalar gibi uygulamalar yabancı yatırımlar üzerinde etkili olurken kültürel faktörler de öne çıkmaktadır.

Kültürün yabancı sermaye konusunda önemli bir faktör olduğunu 1996-199 tarihleri arasında gerçekleştirilen on büyük özelleştirmede görebiliriz. Tablo 48'de özelleştirme yapan ülkeler ve ilgili tesisi satın alan firmanın merkezinin bulunduğu ülkeler arasındaki tarihsel ve dilsel yakınlık mevcuttur. Güney Amerika ile İspanya ve Portekiz ilişkisi, Batı Avrupa ülkeleri arasındaki ilişkiler bu özelleştirmelerde de görülmektedir.

<sup>256</sup> FIAS Report, **Administrative Barriers to Investment in Turkey**, May 2002, s.11-12

<sup>257</sup> Sabır, Hasan, “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Gelişmek Olan Ülkelere Yönlendirici Politikalar”, Dış Ticaret Dergisi, Sayı: 26, T.C. Dış Ticaret Müsteşarlığı, 2002, ss.74-84

**Tablo 48: Dünyadaki En Büyük On Özelleştirme Satışı (1996-1999)**

Özelleştirilen Firma	Yıl	Miktar (Milyar \$)	Ülke (özelleştiren)	Satın Alan Firma	Ülke
YPF SA	1999	13,2	Arjantin	Repsol SA	İspanya
Argentina-Airports	1998	5,1	Arjantin	Aeropuertos	ABD
TELESP	1998	5,0	Brezilya	Investor Group	İspanya
Victoria Power	1997	3,8	Avustralya	Investor Group	ABD
Energie-Wuettemberg AG	1999	3,4	Almanya	Investor Group	Fransa
Telesp Celular	1998	3,1	Brezilya	Investor Group	Portekiz
Credit Communal de Belgique SA	1996	3,1	Belçika	Credit Local de France SA	Fransa
Nobel Industrier Sweden	1994	3,0	İsveç	Akzo NV	Hollanda
Coca-Cola Bottlers Phills.	1997	2,7	Filipinler	Coca-ColaAmatil Ltd	Avustralya
Belgacom	1996	2,5	Belçika	ADSB	ABD

Kaynak: UNCTAD, **World Investment Report**, 2000

Türkiye bu konuda hem pozitif hem de negatif özelliklere sahip bir ülkedir. Yüzyıllardan beri Batı Avrupa ülkeleriyle olan ticari, tarihi ve kültürel ilişkisi bulunmaktadır. Bulunduğu coğrafya ve sahip olduğu kültür nedeniyle, hem Avrupa, Balkan, Kafkas ve Ortadoğu ülkesi olma özelliği taşımaktadır. Bu nedenle bu coğrafyalara ve Orta Asya Türk Cumhuriyetlerine açılmak isteyen ÇUŞ'ler için bir üs olma özelliğini taşır. Fakat AB'de Türk ve Türk kültürü karşıtı politik yaklaşımlar, ÇUŞ'lerin genelinin merkez ülkeleri olan ABD ve AB'den farklı bir dine, kültüre ve Latin kökenli olmayan bir lisana sahip olmak olumsuz yönler arasında gösterilebilir. Türkiye bugün ÇUŞ'ların hedef bölgeleri arasında yer alan, Kafkasya, Orta Asya ve Orta Doğu'yla olan kültürel ve tarihsel yakınlığı rakiplerine göre önemli bir avantajdır. Ayrıca bu coğrafyada iyi işleyen liberal ekonomisi ve halkı tarafından benimsenmiş laik demokratik devlet yapısıyla öne çıkmaktadır.

Kültür DYS yatırımlarının belirleyicileri arasında yer almaktadır. Bu nedenle özellikle Avrupa Birliği'nde Türkiye ve Türk kültür ve tarihinin daha iyi anlaşılmasını sağlayacak projelerin yürütülmesi gerekmektedir. European Network of Economic Policy Research Institutes (ENERPI) tarafından hazırlanan raporda kültür DYS belirleyicileri arasında gösterilmiş, kültürel ve çalışma hayatına ilişkin davranışlar, tüketim alışkanlıklarının önemli olduğu belirtilmiştir. Aynı raporda Türkiye kültürel olarak yabancı sermayeye açıklık konusunda 47 ülke arasında 28'inci gösterilmiştir.<sup>258</sup> Aşağıdaki tabloda Türkiye ve rakiplerinin yabancı sermayeye kültüre olarak açıklık dereceleri verilmiştir.

**Tablo 49: Ülkelerin Kültürel Olarak Yabancı Sermayeye Açıklık Sıralaması**

Ülke	Sıra
İrlanda	9
Yunanistan	19
Macaristan	20
Türkiye	28
Polonya	29
Rusya	30
Çek Cumhuriyeti	42

Kaynak: Loewendahl H., Ertugal E., **Turkey's Performance in Attracting Foreign Direct Investment Implication of EU Enlargement**, ENERPI, Working Paper, No:8, November 2001

### 5.5.2 Tanınmışlık

Bir ülkenin tanınmışlık durumu o ülkeye yönelik DYS yatırımlarını etkilemektedir. DYS yatırımı çekmeye çalışan ülkeler bu amaçla yatırım promosyon ajansı oluşturabilirler. İrlanda'da IDA, Kore'de KOTRA bu türden promosyon ajanslarıdır. Türkiye bu konuda uzun yıllar boyunca yeterli bir aksiyon alamamıştır. Ancak 2006 yılında kurulan "Türkiye Yatırım Destek ve Tanıtım Ajansı" (TYDTA) bu konuda görevlendirilmiştir. 2001 yılında Loewendahl ve Ertugal tarafından 30 ÇUŞ üst düzey yöneticisiyle yapılan araştırma sonucuna göre, görüşülen kişilerin %85'i Türkiye'nin tanıtımını yetersiz bulmuştur.

Başbakanlığı bağlı olarak kurulan TYDTA Türkiye'nin ekonomik kalkınmasında gereksinim duyulan yatırımların artırılması için, ülkede yatırım yapılmasını özendirmeye

<sup>258</sup> Loewendahl H., Ertugal E., **Turkey's Performance in Attracting Foreign Direct Investment Implication of EU Enlargement**, ENERPI, Working Paper, No:8, November 2001, s.26



yönelik destek ve tanıtım stratejilerini belirleyecektir. İstanbul ve Ankara ofislerinde hizmet veren kurum aynı zamanda birçok ülkede ve bir çok dilde hizmet vermektedir.

Yatırım ve tanıtım ajansı konusunda İrlanda (IDA) örneği TYDTA tarafından dikkatle incelenmelidir. 1950 yılında kurulan IDA, 1969 yılında yeniden yapılandırıldıktan sonra daha özerk bir hale gelmiş, DYS çekmeye yönelik politikalar geliştirmiş ve İrlanda'nın kalkınmasında ve DYS transferleri konusunda önemli başarılar sergilemiştir.<sup>259</sup>

### 5.5.3 Şeffaflık, Bürokrasi ve Yolsuzluklar

Bürokrasi, şeffaflık ve yolsuzluklar yabancı yatırımları etkileyen önemli konular arasında yer almaktadır. Dünya Bankası tarafından yayınlanan 2005 yılına ait Dünya Kalkınma Raporu DYS yatırımlarını etkileyen önemli konular arasında gösterilmiştir.<sup>260</sup> Bu konuda yapılan çalışmalar genel olarak yolsuzlukların DYS yatırımları üzerinde olumsuz etki yaptığını öne sürmektedir.

Türkiye'yi de içine alan yolsuzluklar ve DYS ilişkisini araştıran bir ekonometrik çalışma 2004 yılında Başar (2004) tarafından hazırlanmıştır. Bu çalışmada 58 ülke 1997-2001 dönem aralığında incelenmiş ve yolsuzluklar ile DYS arasında ters yönlü bir ilişki olduğu sonucuna ulaşılmıştır.<sup>261</sup>

Devlet düzenlemeleri ve bürokrasiyle yolsuzluklar arasında doğru yönlü bir ilişki bulunmaktadır. Yakar ve Cebeci (2007) atafından yapılan inceleme sonuçlarına göre devlet ne kadar müdahaleci ve bürokrasi ne kadar fazlaysa yolsuzlukların miktarı o derece artmaktadır. Bir ülkedeki yolsuzluklar o ülkedeki kamu yönetiminin kalitesi düşmektedir. Küreselleşme ve yabancı sermaye akımlarının artması sonucu artan şeffaflaşma, ülkelere yerleşen hesap verilebilirlik ilkesi ve bürokrasinin azaltılması sonucu yolsuzluklar azalmaktadır.<sup>262</sup>

Bürokrasi yatırım sürecinin uzamasına ve dolayısıyla yatırım maliyetinin artmasına neden olmaktadır. Türkiye'de uygulanan DYS girişine uygulanan bürokrasi konusunda 2003 yılında yapılan düzenlemeler ile ciddi bir gelişme sağlanmıştır. Fakat bürokrasi sadece DYS

<sup>259</sup> Dış Ticaret Müsteşarlığı, **İrlanda'nın Ekonomik Kalkınması**, [www.dtm.gov.tr](http://www.dtm.gov.tr), 10.02.2009

<sup>260</sup> World Bank, **World Development Report 2005: A Better Investment Climate For Everyone**, 2005

<sup>261</sup> Başar Selim, "Yolsuzlukların Doğrudan Yabancı Yatırımlar (DYY) Üzerine Etkileri", **İktisat İşletme ve Finans Dergisi**, Bilgesel Yayıncılık, 2004, vol. 19(222), ss 66-76.

<sup>262</sup> Yakar S., Cebeci K., "Yolsuzluğun Ekonomik Büyümeye Etkileri Üzerine Teorik Bir İnceleme", **Çimento İşveren Dergisi**, Temmuz 2007, ss.16-26

girişinde değil ekonominin tüm alanlarında en aza indirilmelidir. Bu hem yerli yatırımcı hem de yabancı yatırımcı için gerekli bir durumdur. Diğer taraftan yabancıların gayrimenkul edinimi ve tesis kurma ve inşaat yapma alanlarındaki bürokrasi hala çoktur. Bu konular Türkiye için geliştirilmesi beklenen bir alan olarak beklemektedir.

Uluslararası Şeffaflık Örgütü (Transparency International) her yıl ülkelerdeki yolsuzlukla ilgili araştırmalar yapmakta ve değerlendirmeler yapmakta bunun sonucunda ülkelerin yolsuzluk değerlerini gösteren bir endeks (Curreption Perceptions Index) yayınlamaktadır. Bu endekste Danimarka, İsveç ve Yeni Zelanda gibi gelişmiş ülkeler en yüksek değerleri aldığı görülmektedir yani bu ülkelerde yolsuzluklar düşük seviyelerdedir. Türkiye'nin durumu bu konuda pekiyi gözükmemektedir. Aşağıdaki tabloda Türkiye ve DYS çekme konusunda rakibi olan ülkelerin CPI sıralamasındaki yerleri verilmiştir. Bu değerlendirmeye göre Türkiye yolsuzluklar konusunda rakiplerine göre oldukça kötü bir durumda, İrlanda ise en iyi durumdaki rakip konumundadır. 2001-2008 arası dönemde 160-180 adet ülke arasında Türkiye ortalamada 65'inci sırada yer alırken, İrlanda 18'inci sırada yer almıştır.<sup>263</sup>

**Tablo 50: 2001-2008 Yıllarında CPI Sıralamasındaki Yerleri**

	<b>Türkiye</b>	<b>İrlanda</b>	<b>Macaristan</b>	<b>Çek Cumhuriyeti</b>	<b>Polonya</b>
<b>2008</b>	58	16	47	45	58
<b>2007</b>	64	17	39	41	61
<b>2006</b>	60	18	41	46	61
<b>2005</b>	65	19	40	70	47
<b>2004</b>	77	17	42	51	67
<b>2003</b>	77	18	40	54	64
<b>2002</b>	64	23	33	52	45
<b>2001</b>	54	18	31	47	44

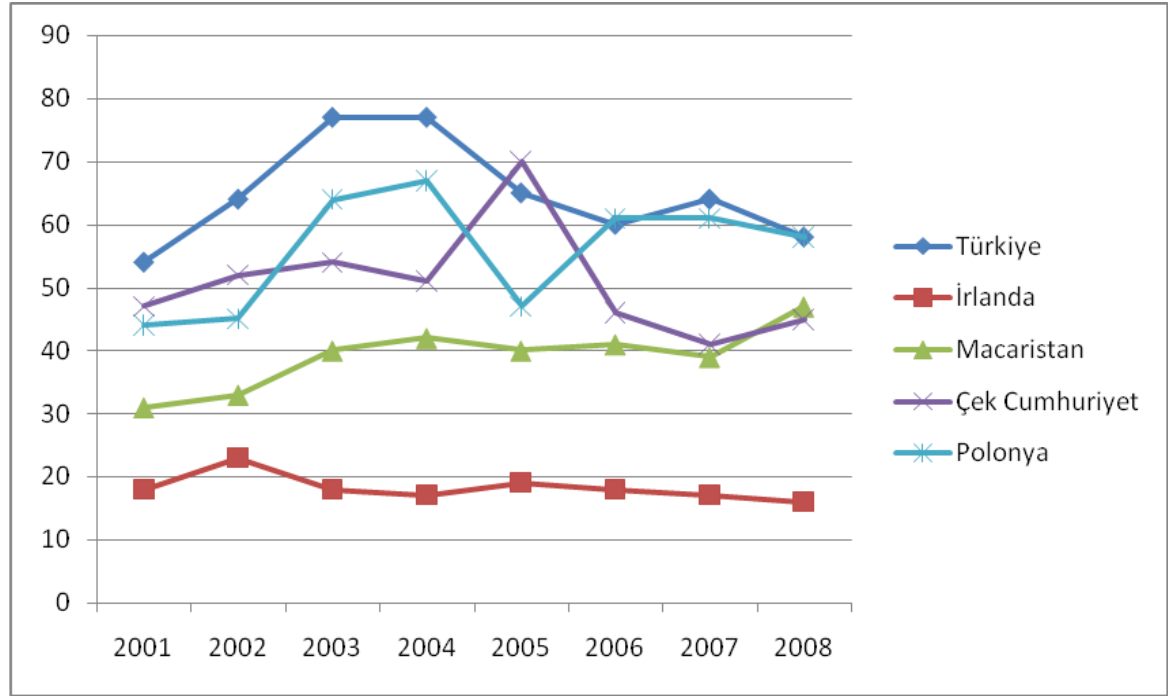
Kaynak: Transparency International, [www.transparency.org](http://www.transparency.org)

Loewendahl ve Ertugral'ın çalışmasına katılan ÇUŞ yöneticileri %35'i, Türkiye'daki bürokrasinin DYS gelişini etkilediğini belirtmişlerdir. Aynı şekilde yapılan çalışmada bürokrasi, yavaş işleyen hukuk sistemi ve yolsuzlukların DYS konusunda Türkiye'nin zayıf

<sup>263</sup> Transparency International, [www.transparency.org.tr](http://www.transparency.org.tr), 22.4.2009

alanları arasında yer aldığı vurgulanmıştır. Bu nedenle Türkiye daha fazla DYS çekebilmek için yolsuzlukla mücadele politikaları yürütmeli ve kamuda ve siyasette daha fazla şeffaflaşmaya gidilmeli ve hesap verilebilirlik ilkesi politikacılar dahil kamuda her alanda uygulanmalıdır.

**Grafik 13: Türkiye ve Rakiplerinin CPI Grafiği**



Not: Tablo 50'dan türetilmiştir.

## 5.6 Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Envanteri

### 5.6.1 Ülkeler Bazında Türkiye'deki DYS Yatırımları

Türkiye 1954 yılından beri DYS yatırımları konusunda liberal yasal düzenlemelere sahiptir. Bu nedenle olacak ki Türkiye'de 153 ülkeden DYS yatırımı bulunmaktadır. Toplam 21,085 şirket, 690 irtibat bürosu olmak üzere 21,775 adet firma yer almaktadır.<sup>264</sup>Bu ülkeler arasında Almanya, İngiltere ve Hollanda ilk üç sırada yer almaktadır. Kuruluş sayısına göre ilk 20'de yer alan ülkeler aşağıdaki tabloda verilmiştir.

<sup>264</sup> T.C. Hazine Müsteşarlığı, [www.hazine.org.tr](http://www.hazine.org.tr)

**Tablo 51: Türkiye’deki DYS Yatırımlarında Kuruluş Sayısına Göre İlk 20 Ülke**

ÜLKE	Sayı		
	Şirket	İrtibat Bürosu	Toplam
ALMANYA	3600	99	3699
İNGİLTERE	2024	89	2113
HOLLANDA	1669	38	1707
İRAN	1019	1	1020
AMERİKA BİRLEŞİK DEV	928	72	1000
RUSYA FEDERASYONU	950	8	958
FRANSA	781	30	811
İTALYA	697	22	719
IRAK	577	1	578
AZERBEYCAN	572	4	576
DANİMARKA	498	7	505
İSVİÇRE	446	38	484
AVUSTURYA	412	16	428
BELÇİKA	385	18	403
ÇİN HALK CUMHURİYETİ	337	19	356
YUNANİSTAN	346	7	353
İSPANYA	298	12	310
SURİYE	297		297
İRLANDA	270	9	279
İSRAİL	249	8	257
BULGARİSTAN	248	8	256

Kaynak: T.C. Hazine Müsteşarlığı, [www.hazine.org.tr](http://www.hazine.org.tr)

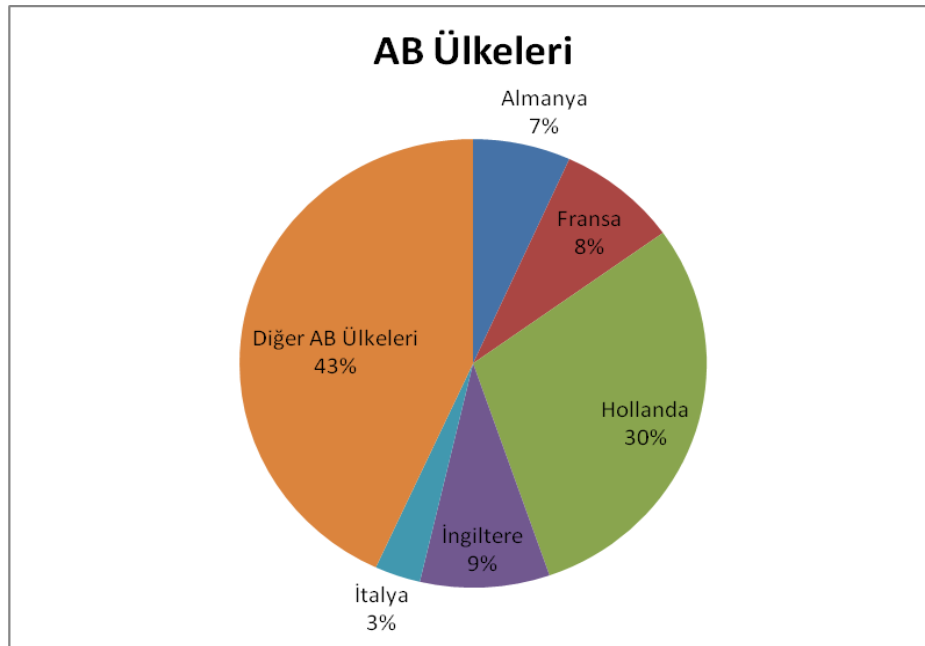
Türkiye’ye 2002-2008 arasında gelen DYS miktarlarının ülkelere dağılımı tablo 51’de verilmiştir. Bu dönem içerisinde Türkiye’ye AB ülkelerinden gelen sermaye miktarı 45 milyar doların üzerindedir. AB’den sonra 6 milyar dolar ile ABD ve 5.5 milyar dolar’la körfez ülkeleri izlemektedir. Sermaye miktarlarından net bir şekilde görüleceği gibi bu dönemde Türkiye’ye gelen DYS büyük ölçüde AB’de yerleşik olan ÇUŞ tarafından sağlanmıştır.

**Tablo 52: Türkiye'ye DYS Girişlerinin Ülkelere Göre Dağılımı**

Ülke/(milyon USD)	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2002 2008
AB Ülkeleri	455	555	1,027	5,006	14,489	12,600	11,008	45,140
<i>Almanya</i>	86	142	73	391	357	954	1,048	3,051
<i>Fransa</i>	22	120	34	2,107	439	368	680	3,770
<i>Hollanda</i>	73	50	568	383	5,069	5,443	1,767	13,353
<i>İngiltere</i>	8	141	126	166	628	702	2,281	4,052
<i>İtalya</i>	241	1	14	692	189	74	219	1,430
<i>Diğer AB Ülkeleri</i>	25	101	212	1,267	7,807	5,059	5,013	19,484
Diğer Avrupa Ülkeleri (AB Hariç)	64	70	6	1,646	85	373	289	2,533
Afrika Ülkeleri	0	0	--	3	21	5	83	112
A.B.D.	2	52	36	88	848	4,212	848	6,086
Kanada	7	6	61	26	121	11	24	256
Orta -Güney Amerika ve Karayipler	0	0	--	8	33	494	60	595
Asya	70	60	60	1,756	1,927	1,405	2,129	7,407
<i>Körfez Ülkeleri</i>	5	0	43	1,675	1,783	311	1,746	5,563
<i>Yakın ve Orta Doğu Ülkeleri</i>	0	1	11	3	127	297	223	662
Diğer Asya Ülkeleri	65	59	6	78	17	797	160	1,182
Diğer Ülkeler	24	2	--	2	115	36	1	180
Toplam	622	745	1,190	8,535	17,639	19,136	14,442	62,309

Kaynak: T.C. Hazine Müsteşarlığı, [www.hazine.gov.tr](http://www.hazine.gov.tr)

**Grafik 14: AB Ülkelerinden Gelen DYS Oranları (2002-2008)**

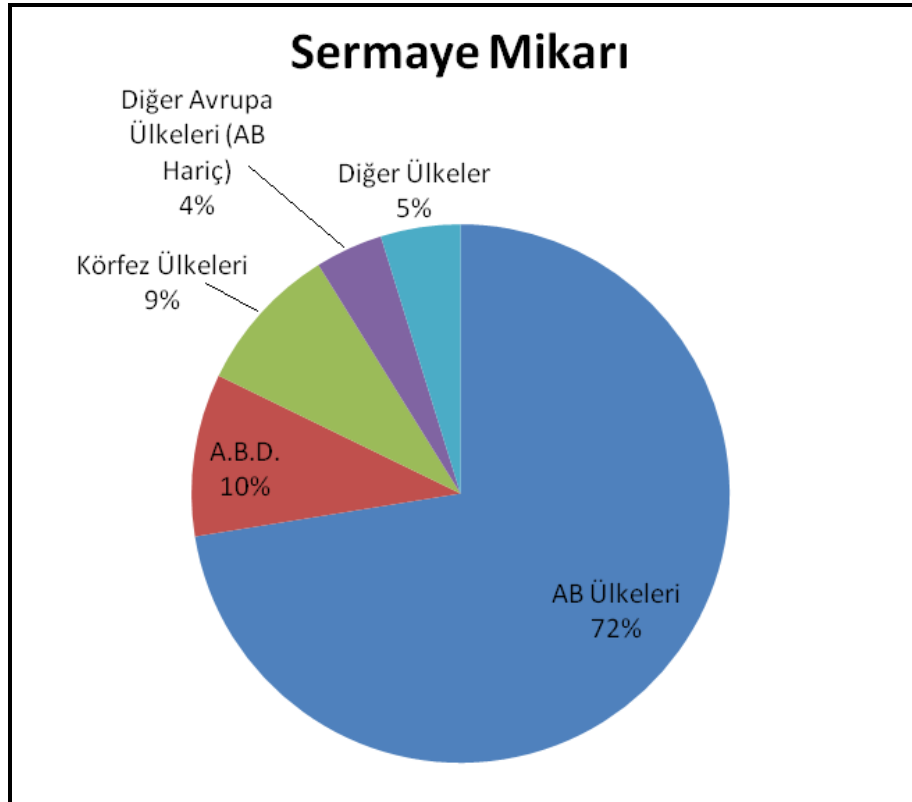


Not:Tablo 52'den türetilmiştir.

Grafik 14’de görüldüğü gibi ilgili dönemde AB ülkelerinden gelen yatırımların %30’luk bir kısmı Hollanda kökenli ÇUŞ’ler tarafından sağlanmıştır. Hollanda’yı %9 ile İngiltere, %8 ile Fransa ve %7 ile Almanya izlemektedir. Diğer AB ülkelerinden elde edilen yatırım miktarının toplam içindeki payı ise %43’tür. Bu dağılım incelendiğinde bu dönemde %30’luk bir oranla Hollanda AB içinde en çok DYS sağlayan ülke konumundadır. AB’deki en büyük 5 ekonominin toplam içindeki payı %57’de kalmaktadır.

Bu değerlendirmeye göre 2002-2008 arasındaki dönemde Türkiye’nin sağladığı DYS yatırımlarının %72’si AB ülkelerinden, sadece %10’u ABD’den gelmiştir. Körfez ülkelerinden gelen yatırım oranı toplam içinde %9’luk bir oranla ABD’nin hemen arkasından gelmektedir. AB ülkeleri dışındaki Avrupa ülkelerinden gelen yatırım oranı ise %4’tür. Diğer geri kalan ülke ve ekonomilerden gelen sermayenin toplam içindeki payı ise sadece %5 oranında kalmaktadır. Bu rakamlar grafik 15’te yer almaktadır.

**Grafik 15: Belli Başlı Ekonomilerden Gelen DYS Oranları**



Not:Tablo 52’den türetilmiştir.

## 5.6.2 Sektörler Bazında Türkiye'deki DYS Yatırımları

Türkiye'deki DYS en büyük kısmını hizmet ve imalat sektörleri oluşturmaktadır. Tablo 53'de 2002-2008 arasında gelen DYS miktarları yer almaktadır. Bu dönemde yapılan 63 milyar dolardan fazla yatırım toplamının, 48 milyar dolardan fazla bir kısmı hizmetler sektörüne girmiştir. Aynı dönemde imalat sektörüne yapılan yatırım miktarı 11 milyar dolardan fazladır. İmalat sektörünü 2 milyar tutara yakın bir tutarla enerji sektörü, 755 milyon dolarla madencilik sektörü izlemiştir. Bu dönemde tarıma yapılan yatırım ancak 72 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir.

**Tablo 53: Türkiye'de Sektörler Bazında DYS (2002-2008)**

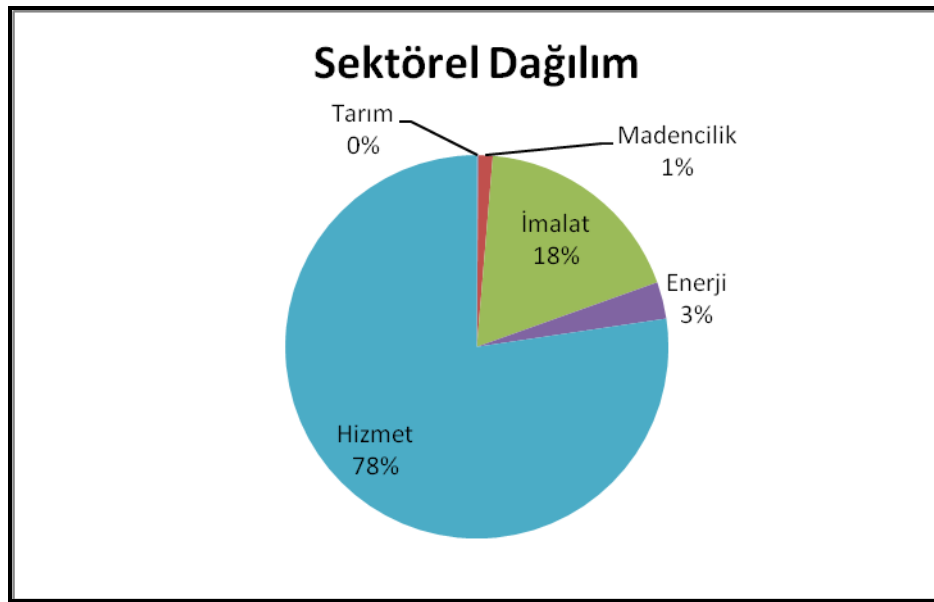
Sektörler/(milyon USD)	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Tarım, Avcılık ve Ormancılık	0	1	4	5	5	5	25
Balıkçılık	0	0	2	2	1	3	19
Madencilik ve Taşocakçılığı	2	14	73	40	122	336	168
İmalat Sanayii	110	448	190	785	1,866	4,210	3,734
<i>Gıda Ürünleri, İçecek ve Tütün İmalatı</i>	14	249	78	68	608	766	1,278
<i>Tekstil Ürünleri İmalatı</i>	10	8	9	180	26	232	189
<i>Kimyasal Madde ve Ürünlerin İmalatı</i>	9	9	38	174	601	1,109	121
<i>B.Y.S. Makine ve Teçhizat İmalatı</i>	13	17	6	13	54	48	219
<i>Elektrikli Optik Aletler İmalatı</i>	2	4	2	13	53	117	243
<i>Motorlu Kara Taşıtı , Römork ve Yarı-Römork İmalatı</i>	33	145	27	106	63	70	67
<i>Diğer İmalat</i>	29	16	30	231	461	1,868	1,617
Elektrik, Gaz ve Su	68	86	66	4	112	567	1,034
İnşaat	3	8	3	80	222	285	887
Toptan ve Perakende Ticaret,	89	92	72	68	1,166	169	2,059
Oteller ve Lokantalar	0	4	1	42	23	33	27
Ulaştırma, Haberleşme ve Depolama Hizmetleri	1	2	639	3,285	6,696	1,116	169
Mali Aracı Kuruluşların Faaliyetleri	260	51	69	4,018	6,957	11,662	5,456
Gayrimenkul Kiralama ve İş Faaliyetleri	0	6	3	29	99	560	656
Sağlık İşleri ve Sosyal Hizmetler	5	23	35	74	265	177	149
Diğer Toplumsal, Sosyal ve Kişisel Hizmet Faaliyetleri	84	10	33	103	105	13	59
Toplam	622	745	1,190	8,535	17,639	19,136	14,442

Kaynak: T.C. Hazine Müsteşarlığı, [www.hazine.gov.tr](http://www.hazine.gov.tr)

Bu rakamlara göre hizmet sektörü tüm yatırımların %77'sinden daha fazla bir paya sahip olmaktadır. İmalat sektörünün oranı %18, enerji %3, madencilik %1 ve tarım %1'in altında %0 olarak gerçekleşmiş durumdadır. Bu duruma göre ilgili dönemde Türkiye'de hizmetler sektöründe ön plana çıkmaktadır.

Tarım sektörü ise DYS yatırımcıları için cazip bir sektör olarak değerlendirilmemiştir. Benzer şekilde madencilik ve enerji sektörü de DYS yatırımları için çekici sektörler olarak değerlendirilmemiştir.

**Grafik 16: Gelen DYS Yatırımlarının Sektörlere Dağılımı (2002-2008)**



Not: Tablo 53'den türetilmiştir.

Sektörleri daha detay bazda incelediğimizde hizmetler sektöründeki bu rakamların iki temel alt sektörden kaynaklandığı gözükmemektedir. Bunlar finansal hizmetler ve iletişimdir. Bu durumun nedenleri arasında ise banka ve sigorta sektöründeki satışlar, GSM operatörlerindeki satışlar ve Türk Telekom özelleştirmeleri ön plana çıkmaktadır. Bu dönemde finansal hizmetlere gelen DYS miktarı toplam içinde %45.70 gibi yüksek bir orana sahiptir. İletişim sektörü %19.11, toptan ve perakende ticaret %5.96'dır. İmalat sektör toplamının bu dönemdeki payı %18.20 olarak gerçekleşmiştir.



**Tablo 54: Sektör Detayı Bazında Gelen DYS (2002-2008)**

Sektörler/(milyon USD)	2002-2008 Sermaye	Oran %
Tarım, Avcılık ve Ormancılık	45	0.07%
Balıkçılık	27	0.04%
Madencilik ve Taşocakçılığı	755	1.21%
İmalat Sanayii	11,343	18.20%
Elektrik, Gaz ve Su	1,937	3.11%
İnşaat	1,488	2.39%
Toptan ve Perakende Ticaret,	3,715	5.96%
Oteller ve Lokantalar	130	0.21%
Ulaştırma, Haberleşme ve Depolama Hizmetleri	11,908	19.11%
Mali Aracı Kuruluşların Faaliyetleri	28,473	45.70%
Gayrimenkul Kiralama ve İş Faaliyetleri	1,353	2.17%
Sağlık İşleri ve Sosyal Hizmetler	728	1.17%
Diğer Toplumsal, Sosyal ve Kişisel Hizmet Faaliyetleri	407	0.65%
<b>Toplam</b>	<b>62,309</b>	<b>100.00%</b>

Kaynak: T.C. Hazine Müsteşarlığı, [www.hazine.gov.tr](http://www.hazine.gov.tr)

İmalat sanayi sektörü bazında incelediğimizde bu dönemde belirli sektörlerin çok daha fazla DYS çektiği görülmektedir. 2002-2008 arası dönemde özellikle Gıda-İçecek-Tütün alanındaki yatırımlar toplam imalat sektörünün %27'sidir. Burada tek el'in özelleştirilmesi önemli bir etkidir. Bu sektörü %18'le kimya endüstrisi takip etmektedir. Tekstil %6 ile üçüncü sırada, otomotiv sektörü %5 ile dördüncü sırada yer almaktadır.

**Tablo 55: İmalat Sanayii Detayında Gelen DYS (2002-2008)**

Sektörler	2002-2008 Milyon ABD\$	Oran%
<b>İmalat Sanayii</b>	<b>11,343</b>	<b>100%</b>
<i>Gıda Ürünleri, İçecek ve Tütün İmalatı</i>	3,061	27%
<i>Tekstil Ürünleri İmalatı</i>	654	6%
<i>Kimyasal Madde ve Ürünlerin İmalatı</i>	2,061	18%
<i>B.Y.S. Makine ve Teçhizat İmalatı</i>	370	3%
<i>Elektrikli Optik Aletler İmalatı</i>	434	4%
<i>Motorlu Kara Taşıtı , Römork ve Yarı-Römork İmalatı</i>	511	5%
<i>Diğer İmalat</i>	4,252	37%

Kaynak: T.C. Hazine Müsteşarlığı, [www.hazine.gov.tr](http://www.hazine.gov.tr)

Türkiye’de hizmetler ve imalat sanayi alanlarındaki DYS yatırımları 2003 yılından öncede en fazla sermaye çeken alanlardır. Tablo 56 2002 sonu itibariyle Türkiye’de faaliyette bulunan firmalara ait DYS miktarlarını vermektedir. 2002 sonu itibariyle DYS miktarının %54’ü hizmetler sektörü, %38.63’ü imalat sanayi çekmiştir. Bu dönemde madencilik %1’in altında DYS yatırımı çekerken tarımın payı %4’ün altında gerçekleşmiştir. Aynı dönemde enerji alanında yatırım miktarı imalat sanayi toplamının %4’ün altındadır. 2002 sonu itibariyle imalat sanayi içinde otomotiv sektörü %24, kimya endüstrisi %23, gıda-içecek-tütün grubu %19 ve tekstil sektörü %8 oranında yer almaktadır. Otomotiv sektöründe 2002 yılı sonunda gözlenen ağırlık 2008 sonunda azalmıştır.<sup>265</sup>

**Tablo 56: Sektör Bazında DYS Yatırımları (2002 Sonu)**

Sektörler	Firma Adedi	Mevcut Yabancı Sermaye (milyon TL)	Oran %
TARIM	141	219,106,418	3.41%
MADENCİLİK	92	36,879,791	0.57%
İMALAT SANAYİİ	1,550	2,480,442,692	38.63%
ENERJİ	53	216,889,269	3.38%
HİZMETLER	4,475	3,468,224,090	54.01%
<b>GENEL TOPLAM</b>	<b>6,311</b>	<b>6,421,542,260</b>	<b>100.00%</b>

Kaynak: T.C. Hazine Müsteşarlığı, **Yabancı Sermaye Raporu 2002**, [www.hazine.gov.tr](http://www.hazine.gov.tr)

Türkiye’de birçok sektörde DYS yatırımı bulunmaktadır. Fakat gerek 2003 öncesi gerekse 2003 yılı sonrası verileri incelendiğinde yatırımların ağırlıklı olarak hizmetler ve imalat sanayi alanlarında yoğunlaştığı görülmektedir. Bu alanları detaylı incelediğimizde bu yoğunlaşmanın hizmetler sektöründe finans ve iletişim-ulaşım sektörlerinden, imalat sanayinde ise kimya, otomotiv, gıda-içecek-tütün ve tekstil sektörlerinden kaynaklandığı tespit edilmektedir. Bu durumun temel nedeni bu dönemde gerçekleştirilen özelleştirmelerin ve satışların bu alanlarda olmasıdır.

Türkiye’de özelleştirme çalışmaları 2003 yılından sonra hızlı bir artış göstermiştir. ÖİB (Özelleştirme İdaresi Başkanlığı) verilerine göre 1985-2003 arasında 18 yılda toplam özelleştirme geliri 8,183 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir. Buna karşın 2004-2009 yılları arasında 5 yılda gerçekleştirilen özelleştirme çalışmalarının toplam tutarı 30,431 milyon dolar civarındadır. Sadece 2005 yılında gerçekleştirilen özelleştirme tutarı 8,222 milyon dolar

<sup>265</sup> T.C. Hazine Müsteşarlığı, **Yabancı Sermaye Raporu 2002**, ss. 53-55, [www.hazine.gov.tr](http://www.hazine.gov.tr), 4.8.2008

olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemde özelleştirilen kurumlar içinde Tekel, Petkim, Tügsaş, Tüpraş, Türk Telekom, Erdemir, Başak Sigorta ve Başak Emeklilik önemli miktarlarda yabancı sermaye transferi sağlamıştır.<sup>266</sup>

Aynı dönemde bankaların, sigorta şirketlerinin ve GSM şirketlerinin satış işlemleri önemli miktarlarda yabancı sermaye gelmesini sağlamıştır. Bu dönemde bankalardan Denizbank'ın Dexia'ya, Oyakbank'ın ING'ye, Dışbank'ın Fortis'e, Finansbank'ın Alfa gruba satılması bankacılık sektöründeki önemli gelişmelerdir.

Sigorta sektöründe Axa Oyak Sigorta'nın Oyak hisselerinin AXA'ya devri, İsviçre Sigorta'nın Ergo'ya satılması, Garanti Sigorta'nın Eureko'ya satılması, Koç-Allianz'ın Koç grubuna ait hisselerin Allianz'a satılması önemli miktarlarda yabancı sermaye elde edilmesine neden olmuştur.

Aynı dönemde Türk Telekom'un özelleştirilmesiyle birlikte AVEA hisselerinin satılması, Turkcell hisselerinin bir kısmının yabancı firmalara satılması GSM sektöründeki önemli gelişmelerdir. Bu satış işlemleri de ilgili dönemde önemli miktarlarda yabancı sermaye girişini sağlamıştır.

Dönem itibariyle (2004-2008) yabancı sermayenin yoğun olarak gıda-içecek-tütün, kimya, finans ve iletişim sektörlerine gelmesi bu özelleştirme ve satış işlemlerinden kaynaklanmıştır. Bu dönemde DYS yatırımlarındaki artışın önemli bir nedeni de bu kapsamda gerçekleştirilen özelleştirme ve diğer satış işlemlerinin olduğu söylenebilir.

### **5.6.3 İller Bazında Türkiye'deki DYS Yatırımları**

Türkiye'de 2008 sonu itibariyle kurulu bulunan yabancı sermaye 21,085 firmanın 11,538 İstanbul'da faaliyet göstermektedir. Bu sayı %55 gibi çok yüksek bir orana denk gelmektedir. Sıralamada İstanbul'u Antalya, Ankara ve İzmir izlemektedir. İl başına düşen firma sayısı aşağıdaki tabloda verilmiştir. Türkiye'de 81 il içinde 73 ilde yabancı sermayeli firma bulunmaktadır.

---

<sup>266</sup> Özelleştirme İdaresi Başkanlığı, [www.oib.gov.tr](http://www.oib.gov.tr).

**Tablo 57: İl Bazında Yabancı Sermayeli Firma Sayıları (2008 yılı sonu)**

İL	Sayı	İL	Sayı	İL	Sayı
İSTANBUL	11538	AFYON	28	ÇANKIRI	6
ANTALYA	2726	SİVAS	28	KARABÜK	6
ANKARA	1410	EDİRNE	27	ÇORUM	5
MUĞLA	1262	AKSARAY	24	ELAZIĞ	5
İZMİR	1256	KAHRAMANMARAŞ	23	KASTAMONU	5
BURSA	424	MARDİN	21	KİLİS	5
AYDIN	380	DİYARBAKIR	19	OSMANİYE	4
MERSİN	357	KÜTAHYA	16	YOZGAT	4
KOCAELİ	257	ARTVİN	15	AMASYA	3
ADANA	163	KIRKLARELİ	13	KARS	3
HATAY	125	MALATYA	13	NİĞDE	3
TEKİRDAĞ	110	ŞANLIURFA	13	TOKAT	3
GAZİANTEP	91	KARAMAN	12	ADIYAMAN	2
YALOVA	78	BOLU	11	AĞRI	2
SAKARYA	73	ISPARTA	11	BATMAN	2
DENİZLİ	62	DÜZCE	10	ERZİNCAN	2
MANİSA	58	ORDU	10	İĞDIR	2
KONYA	46	UŞAK	9	SİNOP	2
ESKİŞEHİR	44	BİLECİK	8	ARDAHAN	1
NEVŞEHİR	35	BURDUR	8	BARTIN	1
TRABZON	35	RİZE	8	KIRŞEHİR	1
KAYSERİ	34	ZONGULDAK	8	ŞIRNAK	1
SAMSUN	34	ERZURUM	7	TUNCELİ	1
BALIKESİR	31	GİRESUN	7		
ÇANAKKALE	31	VAN	7		

**Kaynak:** T.C. Hazine Müsteşarlığı, [www.hazine.gov.tr](http://www.hazine.gov.tr)

Türkiye’de en çok yabancı sermayeli firma bulunan 12 ilde toplam firma sayısının %95’i bulunmaktadır. Bu iller ve firma sayılarının toplam içindeki oranı aşağıda gösterilmiştir. Bu 12 il dışındaki illerde 100 firmadan daha az yabancı sermayeli firma bulunmaktadır. Türkiye’de sekiz ilde yabancı sermayeli şirket bulunmamaktadır. Bu iller; Bayburt, Bingöl, Bitlis, Gümüşhane, Hakkari, Kırıkkale, Muş ve Siirt’tir. Firma sayısı en yüksek ilk 5 il dışındaki illerdeki firma sayısı 1000’in altında olup %5’ten daha az bir oranı göstermektedir. İlk 5 ilin toplamı 18,192 adetle %86’dan fazladır.

İller arasındaki bu farklılığın illerin ekonomik olarak gelişmişliği ve ekonomik yapısıyla yakın ilişkili olduğu görülmektedir. Turizm merkezleri olarak tanımlanan illerde daha çok bu alana yönelik yatırımlar göze çarparken, Adapazarı ve Tekirdağ gibi sanayi ve imalat sektörlerinde gelişmiş illerde daha çok bu alanlarda yatırımlar görülmektedir. Aynı şekilde İstanbul, Ankara ve İzmir’de ticari alandaki yatırımların yer almaktadır. Bu durum

ilgili lokasyonların coğrafi olarak bulunduğu konumdan, mevcut altyapının gelişmişliği bakımından, yetişmiş işgücü bakımından uygun olup olmamasıyla ilgilidir. Aynı şekilde bu lokasyonların hedeflenen pazarlara yakın olması veya o pazarlara kolay ve düşük maliyetli ulaşım imkanı sağlaması da önemlidir. Bir diğer neden ise ilgili alanlardaki mevcut yatırımların bu şehirlerde bu alanlarda olması ve bu nedenle yığılma ekonomileri (agglomeration economies) oluşturması ve bu ekonomilerin sağladığı avantajların kullanılmak istenmesidir.

**Tablo 58: Firma Sayısına Göre %95'i Oluşturan İller (2008 sonu)**

İL	Sayı	Oran%
İSTANBUL	11538	55%
ANTALYA	2726	13%
ANKARA	1410	7%
MUĞLA	1262	6%
İZMİR	1256	6%
BURSA	424	2%
AYDIN	380	2%
MERSİN	357	2%
KOCAELİ	257	1%
ADANA	163	1%
HATAY	125	1%
TEKİRDAĞ	110	1%
<b>TOPLAM</b>	<b>20008</b>	<b>95%</b>

Not: Tablo 57'den türetilmiştir.

İllerdeki yabancı firma sayısı sektör bazında incelendiğinde illere özgü özelliklerini yabancı sermaye yatırımlarına yansıdığı görülmektedir. İstanbul, Ankara ve İzmir'de Toptan ve Perakende Ticaret ilk sırada yer alırken turizm sahası olması nedeniyle Antalya ve Muğla'da Gayrimenkul kiralama ve İş Faaliyetleri ilk sırada yer almaktadır. İstanbul, Ankara ve İzmir'de imalat sanayi ikinci sıradaki sektör olarak yer almaktadır. Buna karşın Gayrimenkul kiralama firmaları bu şehirlerde üçüncü sıradadırlar. Antalya'da otel ve lokantalar üçüncü sırada, Muğla'da ikinci sırada, inşaat sektörü ise bunun tersi olarak Muğla'da üçüncü, Antalya'da ikinci sırada bulunur ve bu şehirlerde imalat sanayi alanında faaliyet gösteren firma sayısı daha azdır.

Aşağıdaki sırasıyla, İstanbul, Antalya, Ankara, Muğla ve İzmir'de faaliyet gösteren yabancı sermayeli firmaların sayısını veren tablo ve bu sayıların o illerdeki yabancı sermayeli firmalar içindeki oranını gösteren tablo bulunmaktadır. Bu veriler T.C. Hazine Müsteşarlığı'nın web sitesinde elde edilmiş olup 2008 sonu sonuçlarını göstermektedir.

**Tablo 59: İlk Beş İilde Sektör Bazındaki Firma Sayısı (2008 Sonu)**

Sektörler	İstanbul	Antalya	Ankara	Muğla	İzmir
Tarım, Avcılık,Ormancılık ve Balıkçılık	84	66	22	16	42
Madencilik ve Taşocakçılığı	144	19	76	7	46
İmalat Sanayii	2,211	161	216	35	328
<i>Gıda Ürünleri ve İçecek İmalatı</i>	175	25	19	5	45
<i>Tekstil Ürünleri İmalatı</i>	285	5	9	4	25
<i>Kimyasal Madde ve Ürünlerin İmalatı</i>	283	16	13	1	32
<i>B.Y.S. Makine ve Teçhizat İmalatı</i>	190	2	25	1	32
<i>Motorlu Kara Taşıtı , Römork, Yarı-Römork İm.</i>	87	--	10	--	13
<i>Diğer İmalat</i>	1,191	113	140	25	181
Elektrik, Gaz ve Su	182	14	87	1	24
İnşaat	634	574	157	203	96
Toptan ve Perakende Ticaret,	4,092	349	390	86	384
Oteller ve Lokantalar	490	487	69	261	71
Ulaştırma, Haberleşme ve Depolama Hizmetleri	1,089	256	66	140	80
Mali Aracı Kuruluşların Faaliyetleri	236	8	7	7	9
Gayrimenkul Kiralama ve İş Faaliyetleri	1,700	676	215	463	121
Diğer Toplumsal, Sosyal ve Kişisel Hizmet Faaliyetleri	671	115	105	41	55
Toplam	11,533	2,725	1,410	1,260	1,256

Kaynak: T.C. Hazine Müsteşarlığı, [www.hazine.gov.tr](http://www.hazine.gov.tr)

Yukarıdaki tablodaki veriler yabancı sermayenin ülke seçimi yanında ülke içinde lokasyon seçimine de önem verdiğini tekrar göstermektedir. Bu nedenle yabancı sermaye ülke koşullarının yanında yatırım yapmayı düşündüğü bölgenin yerel durumunu da değerlendirmektedir. Yabancı sermaye gerek kaynaklar bakımından gerekse pazar bakımında ve diğer faktörler açısından faaliyet göstereceği sektöre göre lokasyonunu belirlemektedir. Bu durum Türkiye’de iller arasındaki dağılımı açık bir şekilde etkilemiştir.

**Tablo 60: İlk Beş İilde Sektör Bazındaki Firma Oranı (2008 Sonu),**

Sektörler	İstanbul	Antalya	Ankara	Muğla	İzmir
Tarım, Avcılık,Ormancılık ve Balıkçılık	1%	2%	2%	1%	3%
Madencilik ve Taşocakçılığı	1%	1%	5%	1%	4%
İmalat Sanayii	19%	6%	15%	3%	26%
<i>Gıda Ürünleri ve İçecek İmalatı</i>	2%	1%	1%	0%	4%
<i>Tekstil Ürünleri İmalatı</i>	2%	0%	1%	0%	2%
<i>Kimyasal Madde ve Ürünlerin İmalatı</i>	2%	1%	1%	0%	3%
<i>B.Y.S. Makine ve Teçhizat İmalatı</i>	2%	0%	2%	0%	3%
<i>Motorlu Kara Taşıtı , Römork, Yarı-Römork</i>	1%	0%	1%	0%	1%
<i>Diğer İmalat</i>	10%	4%	10%	2%	14%
Elektrik, Gaz ve Su	2%	1%	6%	0%	2%
İnşaat	5%	21%	11%	16%	8%
Toptan ve Perakende Ticaret,	35%	13%	28%	7%	31%
Oteller ve Lokantalar	4%	18%	5%	21%	6%
Ulaştırma, Haberleşme ve Depolama Hizmetleri	9%	9%	5%	11%	6%
Mali Aracı Kuruluşların Faaliyetleri	2%	0%	0%	1%	1%
Gayrimenkul Kiralama ve İş Faaliyetleri	15%	25%	15%	37%	10%
Diğer Toplumsal, Sosyal ve Kişisel Hizmet Faaliyetleri	6%	4%	7%	3%	4%
Toplam	100%	100%	100%	100%	100%

Kaynak: T.C. Hazine Müsteşarlığı, [www.hazine.gov.tr](http://www.hazine.gov.tr)

#### 5.6.4 Kuruluş Türüne Göre Türkiye'deki DYS Yatırımları

Türkiye'ye yabancı sermaye üç farklı şekilde gelebilmektedir. Yabancı sermayeli şirket Türkiye'de yeni bir firma kurabileceği gibi daha önce kurulmuş bir firma sermayesine iştirakler veya şube açılması şeklinde de gelebilir. 1954-2008 arasında gelen yabancı sermayeli 21,079 adet kuruluşun 16,623'ü yeni kuruluş, 3,919'u iştirak ve 537'si şube açılması şeklinde Türkiye'ye gelmiştir. Bu adetlere oransal olarak baktığımızda %78.86'sı yeni, %18.59'u iştirak ve %2.55'i şube kuruluşu şeklindedir. Bu oransal dağılım yıllar itibariye çok değişiklik göstermemektedir. Yıllar itibariyle Türkiye'ye gelen yabancı sermayenin kuruluş türlerine göre adetleri aşağıdaki tabloda verilmiştir.

**Tablo 61: Kuruluş Türüne Göre Yabancı Sermayeli Şirketlerin Sayısı**

Yıl	Yeni	İştirak	Şube	Toplam
1954-2002 ( Birikimli )	4,221	871	202	5,294
2003	800	198	31	1,029
2004	1,440	446	62	1,948
2005	2,081	478	54	2,613
2006	2,473	633	63	3,169
2007	2,913	655	61	3,629
2008	2,695	638	64	3,397
<b>Genel Toplam</b>	<b>16,623</b>	<b>3,919</b>	<b>537</b>	<b>21,079</b>

Kaynak: T.C. Hazine Müsteşarlığı, [www.hazine.gov.tr](http://www.hazine.gov.tr)

Kuruluş türüne göre yukarıda belirtilen dağılım sektörler bazında farklılık gösterebilmektedir. Hazine Müsteşarlığından elde edilen verilere göre 2005-2008 yıllarını kapsayan dört yıllık dönemde kuruluş türlerinin sektörlere dağılımı aşağıdaki tablolarda verilmiştir. Bu dönemde gayrimenkul kiralama sektöründe gelen DYS'nin %88'i yeni tesis kurma yolunu tercih etmiştir ve yeni tesis kuruluşu konusundaki en yüksek oran bu sektördür. Gayrimenkul kiralama sektörünü %84 ile inşaat sektörü takip etmektedir. Bu dönemde en az yeni kuruluş %59 ile finans sektöründe gerçekleşmiştir. Finans sektörüne yatırım yapan yabancı sermaye %41 ile iştirak yolunu seçmiştir.



**Tablo 62: Kuruluş Türlerinin Sektörlere Dağılımı (2005-2008)**

Sektörler	2005-2008			
	Yeni	İştirak	Şube	Toplam
Tarım, Avcılık, Ormancılık ve Balıkçılık	140	52	6	198
Madencilik ve Taşocakçılığı	200	64	9	273
İmalat Sanayii	1,394	436	50	1,882
<i>Gıda Ürünleri ve İçecek İmalatı</i>	108	46	2	158
<i>Tekstil Ürünleri İmalatı</i>	137	56	5	198
<i>Kimyasal Madde ve Ürünlerin İmalatı</i>	136	49	5	190
<i>B.Y.S. Makine ve Teçhizat İmalatı</i>	140	24	6	170
<i>Motorlu Kara Taşıtı , Römork ve Yarı-Römork İm.</i>	55	13	5	73
<i>Diğer İmalat</i>	818	248	27	1,093
Elektrik, Gaz ve Su	185	60	4	249
İnşaat	1,399	224	33	1,656
Toptan ve Perakende Ticaret,	2,483	695	57	3,236
Oteller ve Lokantalar	665	164	2	831
Ulaştırma, Haberleşme ve Depolama Hizmetleri	873	227	32	1,132
Mali Aracı Kuruluşların Faaliyetleri	50	35	0	85
Gayrimenkul Kiralama ve İş Faaliyetleri	2,456	285	38	2,780
Diğer Toplumsal, Sosyal ve Kişisel Hizmet Faaliyetleri	618	207	16	837
<b>Toplam</b>	<b>10,463</b>	<b>2,449</b>	<b>247</b>	<b>13,159</b>

Kaynak: T.C. Hazine Müsteşarlığı, [www.hazine.gov.tr](http://www.hazine.gov.tr)

Türkiye'ye 2005-2008 arasında gelen 13,159 yabancı sermayeli kuruluşun 10,463'ü yani %80'i yeni yatırım yolunu tercih etmiştir. Bu dönemde iştirak yoluyla gelen kuruluş sayısı 2,446 ile %19 oranındadır. Aynı dönemde şube kurma yolunu seçen yabancı sermaye kuruluşu ise sadece 247'dir. Şube kurma yöntemi bu dönemde de en az tercih edilen tür olmuştur. Sektör bazında kuruluş türlerine yıllar itibariyle giriş şekillerinin sayısal dağılımı genellikle aynı oranları göstermektedir. Bunlar arasında tarım sektörüne 2005 yılındaki yeni girişlerin %62.50'si yeni firma, 2006-2008 arasında sırasıyla %63.83, %74.51 ve 78.33 olarak artan bir eğilim göstermiştir. Tarım sektörüne son dönemde girişlerde yabancı yatırımcılar genellikle yeni firma tesis etme yolunu seçmişlerdir. Finans sektörüne 2007 yılında yeni kurul şeklinde yapılan giriş oranı %48.78'ken bu oran 2008 yılında %68.18 olarak gerçekleşmiştir.

**Tablo 63: Yıllar Bazında Yatırım Kuruluş Türlerinin Sektörlere Dağılımı (2005-2008)**

Sektörler	2005				2006			
	Yeni	İştirak	Şube	Toplam	Yeni	İştirak	Şube	Toplam
Tarım, Avcılık, Ormancılık ve Balıkçılık	25	13	2	40	30	15	2	47
Madencilik ve Taşocakçılığı	37	10	3	50	33	14	1	48
İmalat Sanayii	348	94	12	456	333	123	13	469
<i>Gıda Ürünleri ve İçecek İmalatı</i>	30	11	0	43	27	17	1	45
<i>Tekstil Ürünleri İmalatı</i>	54	20	4	78	37	13	0	50
<i>Kimyasal Madde ve Ürünlerin İmalatı</i>	28	11	1	40	33	12	2	47
<i>B.Y.S. Makine ve Teçhizat İmalatı</i>	26	3	1	30	41	7	2	50
<i>Motorlu Kara Taşıtı , Römork ve Yarı-Römork</i>	16	3	2	21	8	2	2	12
<i>İm. Diğer İmalat</i>	194	46	4	244	187	72	6	265
Elektrik, Gaz ve Su	6	6	0	12	33	8	4	45
İnşaat	295	47	6	348	358	59	11	428
Toptan ve Perakende Ticaret,	600	178	13	792	620	182	13	815
Oteller ve Lokantalar	149	31	0	180	168	44	1	213
Ulaştırma, Haberleşme ve Depolama Hizmetleri	207	44	9	260	217	49	8	274
Mali Aracı Kuruluşların Faaliyetleri								
Gayrimenkul Kiralama ve İş Faaliyetleri	472	39	8	520	618	84	6	708
Diğer Toplumsal, Sosyal ve Kişisel Hizmet Faaliyetleri	145	41	5	187	161	75	5	241
<b>Toplam</b>	<b>2,284</b>	<b>503</b>	<b>58</b>	<b>2,845</b>	<b>2,571</b>	<b>653</b>	<b>64</b>	<b>3,288</b>

Sektörler	2007				2008			
	Yeni	İştirak	Şube	Toplam	Yeni	İştirak	Şube	Toplam
Tarım, Avcılık, Ormancılık ve Balıkçılık	38	12	1	51	47	12	1	60
Madencilik ve Taşocakçılığı	62	19	1	82	68	21	4	93
İmalat Sanayii	371	116	11	498	342	103	14	459
<i>Gıda Ürünleri ve İçecek İmalatı</i>	29	8	0	37	22	10	1	33
<i>Tekstil Ürünleri İmalatı</i>	31	19	0	50	15	4	1	20
<i>Kimyasal Madde ve Ürünlerin İmalatı</i>	40	15	1	56	35	11	1	47
<i>B.Y.S. Makine ve Teçhizat İmalatı</i>	35	9	2	46	38	5	1	44
<i>Motorlu Kara Taşıtı , Römork ve Yarı-Römork</i>	13	5	1	19	18	3	0	21
<i>İm. Diğer İmalat</i>	223	60	7	290	214	70	10	294
Elektrik, Gaz ve Su	62	15	0	77	84	31	0	115
İnşaat	429	59	10	498	317	59	6	382
Toptan ve Perakende Ticaret,	631	180	16	827	632	155	15	802
Oteller ve Lokantalar	172	40	0	212	176	49	1	226
Ulaştırma, Haberleşme ve Depolama Hizmetleri	223	68	7	298	226	66	8	300
Mali Aracı Kuruluşların Faaliyetleri	20	21	0	41	30	14	0	44
Gayrimenkul Kiralama ve İş Faaliyetleri	758	91	11	860	608	71	13	692
Diğer Toplumsal, Sosyal ve Kişisel Hizmet Faaliyetleri	147	34	4	185	165	57	2	224
<b>Toplam</b>	<b>2,913</b>	<b>655</b>	<b>61</b>	<b>3,629</b>	<b>2,695</b>	<b>638</b>	<b>64</b>	<b>3,397</b>

Kaynak: T.C. Hazine Müsteşarlığı, [www.hazine.gov.tr](http://www.hazine.gov.tr)

## 5.7 Türkiye'ye DYS Girişini Etkileyen Faktörler

### 5.7.1 Konuyla İlgili Ekonometrik Çalışmalar

DYS'nin ülke ekonomilerindeki öneminin artmasıyla birlikte DYS'ları açıklamayı amaçlayan ekonometrik çalışmalar da artmıştır. Bu çalışmaların önemli bir kısmı DYS'nin ekonomik büyüme üzerine etkilerini ortaya koymaya yöneliktir. Diğer bir grup ise DYS girişlerini etkileyen faktörleri açıklamaya yönelik çalışmalardır. Blonigen (2005)'te bu çalışmaların bir özeti sunulmuştur.<sup>267</sup> DYS'nin olumlu etkilerinden faydalanmak isteyen ülkeler için DYS girişini etkileyen faktörleri belirlemek önem taşımaktadır. Bu nedenle birçok ülke için DYS girişini etkileyen faktörlerin analizi yapılmıştır.

Billington (1999) tarafından yapılan çalışmada yedi farklı ülkenin 1992-1996 dönemine ait verileri incelenerek yapılan çalışmada, pazar potansiyeli, işgücü imkanları, ihracat ve faiz oranlarının DYS üzerinde pozitif, vergilerin ise negatif etkisi olduğu sonucuna ulaşılmıştır.<sup>268</sup> Çin ekonomisine 1984-1998 yılları arasında gelen DYS'ları inceleyen Pan (2003); gelişmiş ülkelere gelen DYS kalıplarının genelleştirilemeyeceğini ortaya koymuştur.<sup>269</sup>

Bouoiyour (2003) Fas için DYS girişini incelemiştir. 1960-2001 yıllarını kapsayan bu çalışmada Fas ekonomisinin büyümesinin, yapısal reformların ve özelleştirmelerin, liberalleşme ve ticari açıklığın DYS girişlerini olumlu etkilediği sonucuna ulaşılmıştır. Ayrıca bu durumun yerli firmaların verimliliğini ve işgücü kalitesini arttırdığını ortaya koymuştur.<sup>270</sup> Kral (2002) tarafından yapılan benzer bir çalışmada işgücü maliyeti, GSYH, hükümet harcamaları, cari açık gibi değişkenlerle Çek Cumhuriyetinin DYS belirleyicileri bir ekonometrik model ile tahmin edilmeye çalışılmıştır. Bu çalışma sonucunda ekonomik istikrarın ve hükümet politikalarının DYS üzerinde etkili olduğu sonucuna ulaşılmıştır.<sup>271</sup> Benzer sonuca Obwona (2001) Uganda ekonomisi üzerine yaptığı çalışmada ulaşılmıştır.

---

<sup>267</sup> Blonigen, B.A., **A Review of Literature on FDI Determinants**, 2005, ASSA Conference, Philadelphia, USA

<sup>268</sup> Billington N., "The Location of Foreign Direct Investment: An Empirical Analysis", **Journal of Applied Economics**, 1999, Vol: 31, ss.65-76

<sup>269</sup> Pan Y., "The Inflow of Foreign Direct Investment To China: The Impact Of Country-Specific Factors", **Journal of Business Research**, 2003, Vol: 56, ss.829-833

<sup>270</sup> Bouoiyour, j. **The Determining Factors of Foreign Direct Investment in Morocco**, [www.//www.erf.org.eg/CMS/getFile.php?Id=643](http://www.erf.org.eg/CMS/getFile.php?Id=643), 12/12/2008

<sup>271</sup> Kral P., **Identification and Measurement of Relationship Concerning Inflow of FDI: The Case of the Czech Republic**, CNB, Research Project, 2002, Vol: 8, Prague

Yapılan çalışma sonucu Uganda'da makroekonomik ve politik istikrar tüm diğer faktörlerden daha etkili olduğu sonucuna ulaşılmıştır.<sup>272</sup>

Nunnenkamp (2002) gelişmekte olan 28 ülkeyi DYS etkileyen faktörlerin öneminin zaman içinde değişip değişmediğini incelemiştir. Bu incelemede, pazar ile ilgili belirleyicilerin hala önemini koruduğunu, ticari açıklık ve işgücü maliyeti gibi faktörlerin etkisinin azaldığını sonucuna ulaşmıştır.<sup>273</sup> Kristjansdottir (2005)'de bir çekim (gravity) modeli kullanarak İzlanda'nın coğrafi konumunun ve pazar büyüklüğünün DYS girişlerindeki etkisini belirlemeye çalışmıştır. Bu çalışmanın sonucunda ev sahibi ülke ve yatırımcı ülke arasındaki coğrafi uzaklıktan ve nüfuslarından olumsuz, GSYH'dan olumlu yönde etkilendiğini, pazar büyüklüğünün ise pek etkili olmadığı sonucuna ulaşmıştır.<sup>274</sup> Baven ve Estrin (2000) panel regrasyon yöntemi kullanarak 11 geçiş ekonomisi ülkeye, Avrupa Birliği üyesi ülkelere gelen DYS'yi etkileyen faktörleri araştırmıştır. Bu çalışmada Kristjansdottir (2005) sonucunun aksi yönünde pazar büyüklüğünün önemli olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Ayrıca ülke riski, altın rezervlerinin miktarı, üretim sektörünün milli gelirdeki payının pozitif yönde, ülkeler arası coğrafi uzaklığın ve işgücü maliyetlerinin olumsuz yönde etkilediği sonucuna ulaşmıştır.<sup>275</sup> Faeth (2005) yaptığı analizde ekonomik büyüme, pazar büyüklüğü, işgücü maliyeti ve benzeri birçok faktörün DYS girişlerini etkilediği sonucuna ulaşmıştır.<sup>276</sup>

Botric ve Skuflic (2006) yedi Güneydoğu Avrupa ülkesinde DYS girişinin coğrafi ve sektörel dağılımını, Orta ve Doğu Avrupa ülkeleriyle karşılaştırmıştır. Birbirinden farklı modeller kullanarak yapılan analizlerde GSYH, kişi başına güşün GSYH, nüfus gibi DYS belirleyicilerinin çeşitli modellerde farklı yönde davrandığı sonucuna ulaşmıştır. DYS'nin istihdam ile ilişkisinin güçlü olmadığı, buna karşılık dışa açıklık, ekonomide özel sektör ağırlığı, hizmet sektörü ağırlı gibi ekonomik göstergelerle pozitif ve güçlü olduğu sonucuna ulaşmıştır.<sup>277</sup>

---

<sup>272</sup> Obwona M. "Determinants of foreign direct investments and their impact on economic growth in Uganda", **African Development Review**, 2001, Vol:13, ss.46-81

<sup>273</sup> Nunnenkamp, P. **Determinants of FDI in Developing Countries: Has Globalisation Changed the Rules of The Game?**, 2002, KIWE, Working Paper, No:1122, Kiel, Germany

<sup>274</sup> Kristjansdottir, H. **Determinants of Foreign Direct Investment in Iceland**, 2005, University of Copenhagen, Research Paper, No:15, Denmark

<sup>275</sup> Baven A.A. ve S.Estrin, **Determinant of Foreign Direct Investment in Transition Economies**, 2000, William Davidson Institute, Working Paper, No:342

<sup>276</sup> Faet, I, **Foreign Direct Investment in Australia: Determinants and Consequences**, Yayınlanmamış Doktora Tezi, The University of Maelbourne

<sup>277</sup> Botric V ve L. Skuflic, **Main Determinants of Foreign Direct Investment In Sout East European Countries**, Transation Studie Review, 2006, Vol:13, Issue:2, ss.359-377

Asiedu (2005) 22 Afrika ülkesi için 1984-2000 yıllarına ait verileri kullanarak yaptığı analizde doğal kaynaklar ve Pazar büyüklüğünün DYS girişini olumlu yönde etkilediğini ve teşvik ettiğini, düşük enflasyon, eğitim ve altyapı, düşük yolsuzluk ve iyi bir hukuk sisteminin de aynı şekilde pozitif etkiye sahip olduğunu göstermiştir.<sup>278</sup> Mina (2007) Basra Körfez ülkelerine yönelik DYS'deki azalma nedenlerini incelemiş ve petrol üretimi ve fiyatlardan kaynaklanan sorunların, işgücü kalitesini yetersizliğinin DYS girişini olumsuz etkilediği, ticari açıklık, altyapı ve kurumsal iyileşmenin olumlu yönde etkilediği sonucuna ulaşmıştır.<sup>279</sup>

Türkiye'ye DYS girişini etkileyen faktörler konusunda da birçok ekonometrik çalışma yapılmış bulunmaktadır. Erdal ve Tatoğlu (2002) Türkiye'nin 1980-1998 dönemini kapsayan çalışmada regresyon analizi tekniğini kullanmış ve çalışmanın sonucunda ekonomik büyüme, pazar büyüklüğü, altyapı, dışa açıklık ile DYS girişin arasında pozitif, döviz kuru istikrarsızlığı ile negatif bir ilişki ortaya koymuştur. Faiz oranlarıyla ilgili anlamlı bir ilişkiye ulaşılmamıştır.<sup>280</sup> Vegil ve Çeştepe (2006) tarafından yapılan çalışmada dışa açıklık ile pozitif, ekonomik istikrarsızlık ile negatif bir ilişkiye ulaşılmıştır.<sup>281</sup> Eryiğit ve Eryiğit (2007) çalışmalarında 17 gelişmiş ülkeden Türkiye'ye gelen DYS girişlerini incelemiştir. Analiz sonucuna göre; işgücü maliyeti, döviz kuru istikrarsızlığı, faiz oranları ve ülkeler arası uzaklığın anlamlı ve negatif yönde etkilemektedir. Bütçe açığı, çalışan nüfus miktarı ve ülkelerin GSMH oranlarının ise pozitif yönde etkilemektedir.<sup>282</sup> Karagöz (2007) yaptığı çalışmada 1970-2005 dönemi için dışa açıklık ve önceki dönem DYS ile DYS girişleri arasında önemli bir ilişki olduğunu belirtmiştir.<sup>283</sup> Özer ve Saraç (2008) 1980-2006 dönemi için yapılan çalışmada GSYH deflatörü ve dışa açıklık derecesi ile DYS arasında negatif yönlü, kişi başına GSYH ve döviz kuru artışı arasında pozitif yönlü bir ilişki tespit etmiştir.<sup>284</sup> Lebe ve Ersungur (2003) 1980-2007 dönemi için yaptıkları zaman serisi analizlerinde DYS

---

<sup>278</sup> Asiedu E. **Foreign Direct Investment In Africa**, UNU-WIDER, Research Paper, No:24, Helsinki

<sup>279</sup> Mina, W., "The Location of Determinants of Foreign Direct Investment in the GCC Countries", **Journal of Multinational Financial Management**, 2007, Vol:13, ss.336-348

<sup>280</sup> Erdal F ve E.Tatoğlu, "Locational Determinants of Foreign Direct Investment in an Emerging Market Economy: Evidence From Turkey", **Multinational Business Review**, 2002, Vol:10, ss.1-7

<sup>281</sup> Vergil H ve H.Çeştepe, **Döviz Kuru Değişkenliği ve Yabancı Doğrudan Yatırım Akımları: Türkiye Örneği**, İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Mecmuası, 2006, Vol:55, ss.976-986

<sup>282</sup> Eryiğit, C. Ve M. Eryiğit, **Türkiye'ye Gelen Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Etkileyen Ekonomik ve Coğrafi Faktörler**, 2006, Balıkesir Üniversitesi Bandırma İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, [http://bandirma.balikesir.edu.tr/bildiriler/10\\_Mehmet\\_Eryigit\\_Canan\\_Eryigit.doc](http://bandirma.balikesir.edu.tr/bildiriler/10_Mehmet_Eryigit_Canan_Eryigit.doc), 20/12/2008

<sup>283</sup> Karagöz K. "Türkiye'de Doğrudan Yabancı Yatırım Girişlerini Belirleyen Faktörler: 1970-2005", **e-Journal of Yasar University**, 2007, Vol:8(2), ss.1-15

<sup>284</sup> Özer H. Ve T.B. Saraç, "Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Girişlerini Belirleyen Faktörler: (1980-2006)", **Uluslararası Sermaye Akımları ve Gelişmekte Olan Piyasalar**, 2008, 24-27 Nisan Bandırma.

girişleriyle ekonomik büyüklük ve dışa açıklık arasında pozitif, ekonomik istikrar ve faiz oranlarıyla negatif bir ilişki olduğu sonucuna ulaşmıştır.<sup>285</sup>

İncelenen ekonometrik çalışmaların sonuçları göstermiştir ki farklı ülkeler için yapılan analizler birbirinden farklı sonuçlar verebilmektedir. Bu durum ev sahibi ülkelerin birbirlerinden farklı özellikler göstermelerinin ve içsel dinamiklerin farklı olmasının yanında, teorinin DYS girişlerinde etkili olan değişkenler konusunda kesin bir çerçeve oluşturamamasından da kaynaklanmaktadır. Ayrıca uygulanan sayısal analiz tekniklerinin farklılıkları ulaşılan sonuçları etkileyebilmektedir.

### 5.7.2 Analizde Kullanılan Değişkenler Ve Veriler

Bu bölümde Türkiye’de DYS girişlerini etkileyen faktörler tespit edilmeye çalışılmıştır. Bu çalışma yapılırken bugüne kadar Türkiye için yapılmış çalışmalardan farklı olarak dış borç stoku, 1983 sivil Anayasası, 4875 sayılı kanun modele dahil edilmiş ve daha önce bir arada değerlendirilmeyen birçok ekonomiye ilişkin veri modelde bir arada kullanılmıştır. Bunun için zaman serileri analizi yürütülmüş ve bu kapsamda eş-bütünleşme ve Granger Nedensellik incelemesinde bulunulmuştur. Bu şekilde ele alınan değişkenlerle DYS girişleri arasında kısa dönemde ve uzun dönemde bir sebep-sonuç ilişkisinin var olup olmadığının tespit edilmesi amaçlanmıştır.

Bir önceki kısımda belirtildiği gibi DYS girişlerini etkileyen faktörleri tespit etmek için birçok çalışma yapılmıştır ve bu çalışmalarda birçok değişken kullanılmıştır. Moosa ve Cardak (2006) belirttiği gibi bu faktörler konusunda tam bir görüş birliği yoktur<sup>286</sup>. Chakrabarti (2001) bu durumun nedenini ülkelerin kendilerine özgü ekonomik yapılarına, seçilen analiz yöntemlerinin, kullanılan araçların, örnek seçim ve bakış açılarının farklılıklarına dayandırmaktadır<sup>287</sup>. Bu çalışmada incelenen aşağıdaki değişkenler DYS ile ilgili teorilere ve daha önce yapılmış ekonometrik çalışmalara uygun olarak aşağıdaki faktörler seçilmiştir.

---

<sup>285</sup> Lebe F. Ve Ş.M.Ersungur, **Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Etkileyen Ekonomik Faktörlerin Ampirik Analizi**, Atatürk Üniversitesi, Mayıs 2009,

<http://iletisim.atauni.edu.tr/eisemp/html/tammetinler/229.pdf>, Erişim: 02/08/2009

<sup>286</sup> Moosa, I.A. ve B.A. Cardak, The Determinants of Foreign Direct Investment: An Extreme Bounds Analysis, **Journal of Multinational Financial Management**, 2006, Vol:16, s.201

<sup>287</sup> Chakrabarti, A, **The Determinants of Foreign Direct Investment: Sensitivity Analyses of Cross Country Regressions**, 2001, Kyklos, Vol: 54(1), s.92

1. **Piyasa Hacmi:** DYS teorisine göre büyük bir piyasa hacmi ölçek ekonomisinden faydalanmak amacıyla önemli bir faktör olarak görülmektedir. Bu nedenle bu çalışmada piyasa hacmini temsilen GSYH kullanılmıştır.
2. **Fiyat İstikrarı:** Ekonomik istikrar DYS teorisine göre en önemli faktörlerden biri olarak gösterilmektedir. Ekonomik istikrarın en önemli göstergelerinde biri fiyat istikrarıdır. Bir ülke içersinde üretilen tüm mal ve hizmetlerin fiyat artışını yansıtabildiği için GSYH Deflatörü tercih edilmiştir.
3. **Kamu Maliyesi:** Ekonomik istikrarın diğer önemli bir göstergesi kamu maliyesinin yönetimi ve mali disiplindir. Mali disiplini yansıtan en önemli göstergelerden biri bütçe açıklarıdır. Bütçe açıkları hem tutar olarak hem de GSYH'ya oranı bakımından anlam ifade etmektedir.
4. **Ticari Dışa Açıklık:** İhracat ve ithalat serbestliği sayesinde DYS yatırımları ihtiyaç duydukları hammadde ve ara malları ithal edebilme ve ürettiklerini ihraç edebilme konusunda hareket imkanı elde ederler. Ticari açıklık genellikle ithalat ve ihracat toplamının GSYH'ya oranıyla ölçülmektedir.
5. **İhracat:** Dışa açıklığın diğer bir göstergesi de ihracatın GSYH'ya oranıdır. Ayrıca bir ülkenin ihracat imkanları DYS girişini etkileyen faktörler arasında yer almaktadır. Zhang ve Felmingham (2000) Çin için yaptıkları ekonometrik çalışmada DYS girişleri ihracat artışını sağladığı gibi, ihracat ve ihracat olanakları da DYS girişlerini arttırabildiğini, yani aralarında çift yönlü bir ilişki bulunduğunu ortaya koymuştur.<sup>288</sup> Türkiye için yapılmış bulunan çalışmalarda ihracatın ayrı bir parametre olarak değerlendirilmediği görülmüştür.
6. **Döviz Kuru:** DYS'ların önemli bir kısmı ÇUŞ'ler tarafından gerçekleştirilmektedir. Bu şirketler birden çok ülkede ve birden çok para birimiyle ile çalışmak zorunda oldukları için döviz kuru istikrarı bunlar için önem kazanmaktadır. Döviz kurlarındaki istikrarsızlık ve belirsizlik bu şirketlerin karlarını etkilemekte ve üretim yeri seçiminde önemli bir etken olmaktadır.<sup>289</sup>
7. **Politik Risk:** Yüksek politik risk her zaman yatırımlar üzerinde caydırıcı etkiye sahip olmuştur. Sivil özgürlükler ve politik haklar politik riski gösterme açısından önemlidir. Bu nedenle politik risk göstergesi olarak Freedom House tarafından her yıl yayınlanan Sivil Özgürlükler ve Politik Haklar İndeksleri kullanılmıştır.

---

<sup>288</sup> Zhang Q. ve B. Felmingham, "The relationship between inward direct foreign investment and China's provincial export trade", *China Economic Review*, 2001, Vol:12(1), ss.82-99

<sup>289</sup>Gövdere, B., "Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Belirleyicilerinin Günümüzdeki Geçerliliği", *Dış Ticaret Dergisi*, Sayı:28, Ankara, 2003

Freedom House 1972 yılından beri bu indeksleri yayınlamaktadır. İndeks 1'den 7'ye kadar bir değer almakta, 1 tam özgür ortamı ifade etmekte ve 7'ye doğru özgürlük seviyesi azalmaktadır.

8. **İşgücü Verimliliği:** Son yapılan ekonometrik çalışmalar DYS girişini etkileyen faktörlerden işgücü maliyetinin öneminin azaldığını, işgücü verimliliğinin öneminin arttığını göstermektedir. Chakrabarti (2001) çalışmasında emek ücret ve yatırımlar arasında çok zayıf pozitif bir ilişkiyi tespit etmiştir.<sup>290</sup> Bunun nedeni işgücü maliyetlerinin üretim maliyetleri içindeki payının çok düşük seviyelere gelmesidir. Bu sebeple yatırımcılar ücret seviyesi yerine verimliliği göz önüne alacaklarından DYS yatırımları ile emek maliyeti arasındaki ilişki zayıflayacaktır, eğer düşük ücret seviyesinde kaliteli işgücü bulunabiliyorsa bu DYS için anahtar faktör olacaktır.<sup>291</sup> Bunun temsilcisi olarak OECD verilerinden alınan birim işgücü maliyeti başına işgücü verimliliği indeksi kullanılmıştır.
9. **Borç Stoku:** DYS teorisine göre DYS girişleri özellikle dış borçları azaltıcı etki yapmaktadır ve yapılan birçok ekonometrik çalışmada bu sonuca ulaşılmıştır. Dış borç stoku özellikle ekonomik istikrar konusunda önemli bir göstergedir. Bevan ve Estrin (2000) dış borç stokunun yüksek olmasının ülke riskini yükselteceği için DYS girişlerini negatif etkilediği sonucuna ulaşmıştır. Türkiye için yapılmış çalışmalarda dış borçların analizlerde yer almadığı tespit edilmiştir.
10. **Yapısal Reformlar:** Ülkelerdeki yapısal değişim dönemleri DYS girişlerinde olumlu veya olumsuz önemli etkiler oluşturabilen kırılma noktaları olabilirler. Bu nedenle; 1983 sivil yönetime geçiş, gümrük birliğine giriş ve 2003'te kabul edilen yeni DYS kanunu yapısal reformlar olarak kabul edilmiştir. Bu reformları ölçmek için üç adet kukla (dummy) değişken tanımlanmıştır.
  - a. **1983 sivil yönetime geçiş;** 1983'ün son üç ayına denk geldiği için 1984 öncesi sıfır, 1984 ve sonrası için bir değeri verilmiştir.
  - b. **Gümrük Birliği (1996);** 1996'dan öncesi sıfır, 1996 ve sonrası bir,
  - c. **Yeni DYS Kanunu (2003);** 2003 öncesi sıfır, 2003 ve sonrası bir olarak ele alınmıştır. Bugüne kadar yapılan çalışmalarda bu kanunun ele alınmadığı görülmüştür.

---

<sup>290</sup> Chakrabarti A., **The Determinants of Foreign Direct Investment: Sensitivity Analyses of Cross-Country Regressions**, Kyklos, 2001, s.99

<sup>291</sup> Gövdere, B., **Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Belirleyicilerinin Günümüzdeki Geçerliliği**, Dış Ticaret Dergisi, Sayı:28, Ankara, 2003,s.30



Bu açıklamalara göre analizde kullanılan değişkenler ve kaynakları aşağıda verilmektedir. Analiz edelin veriler 1972-2008 dönemine aittir.

**Tablo 64: Ekonometrik Analizde Kullanılan Değişkenler**

Değişken	Açıklama	Birim	Kaynak	Açıklama
FDI_INFLOW	DYS Girişi	milyar dolar	UNCTAD	
GDP	Gayri Safi Yurtiçi Hasıla (GSYH)	milyar dolar	OECD, 2008 için TUIK	
USD	Amerikan Doları Döviz Kuru	TL	TCMB	
DEFCT_USD	Bütçe Açığı	milyar dolar	T.C. Maliye Bakanlığı Muhasebat Genel Müdürlüğü	
DEFCT_GDP	Bütçe Açığının GSYH'ya oranı	Oran		
FOREIGN_DEBT	Dış Borç	milyar dolar	T.C. Hazine Müsteşarlığı ve DPT	
FDEBT_GDP	Dış Borcun GSYH'a oranı	Oran		
EXPORT	İhracat	milyar dolar	T.C. Dış Ticaret Müsteşarlığı	
EXP_GDP	İhracatın GSYH'ya oranı	Oran		
TRADE_GDP	(ithalat+ihracat)/GSYH	Oran		
LABOR_PROD	Birim girdi bazında işgücü verimliliği	Oran	OECD	Labour Productivity per Unit Labor Input Index OECD base year 2005=100
GDP_DEFLATOR	GSYH Deflatörü	Oran	OECD	
POLITICAL_RIGHTS	Politik haklar	Puan	Freedom House	
CIVIL_LIBERTIES	Sivil Özgürlükler	Puan	Freedom House	
YR1	1983 sivil yönetime geçiş			Kukla değişken
YR2	Gümrük Birliği			Kukla değişken
YR3	4875 Sayılı DYS Kanunu			Kukla değişken

### 5.7.3 Ekonometrik Analiz Sonuçları

Türkiye'ye DYS girişlerinde etkili olan faktörleri belirlemek için yukarıdaki tabloda belirtilen değişkenlere eş-bütünleşme ve nedensellik incelemelerinden oluşan zaman serileri analizi uygulanmıştır. Uygulanan ekonometrik analiz yöntemlerinin detayları ve sonuçları aşağıda sunulmuştur.

Ekonometrik araştırmalar, düzey olarak birçok zaman serisinin durağan olmadığını ve genellikle birinci dereceden bütünlüşik olduklarını göstermiştir. Durağan olmayan zaman serileri ile kurulacak regresyon ilişkisi sahte (spurious) olacaktır ve klasik test yöntemleri kullanılamaz. Sonuç olarak elde edilecek regresyon, geçerli olmaz; katsayılar, t testleri ve  $R^2$  gerçeği yansıtmaz. Bundan dolayı nedensellik testinden önce değişkenler arasında varolan bütünlüşme derecesini tespit etmek gerekmektedir. Eşbütünlüşme terosine göre, dengeden bir sapma olduğunda dengeye tekrar dönülebilmesi veya bu sapmaların geçici olması ancak eşbütünlüşmesi varsa mümkün olabilmektedir. Bu nedenden dolayı durağan olmayan değişkenler eşbütünlüşmiş ise farklarının alınması uygun değildir. Çünkü bu değişkenler arasında ortak bir trendin varlığı mevcuttur ve fark alma işlemi ortak trendi ortadan kaldırır ve istatistiksel bilgi kaybına neden olabilir.<sup>292</sup>

Bu çalışmada birden fazla eşbütünlüşme vektörünün olup olmadığı Johansen eşbütünlüşme test yöntemi kullanılarak araştırılmıştır. Bu yöntem uygulanmadan önce kullanılan zaman serilerinin kaçıncı derecen bütünlüşik olduklarını tespit etmek için Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF, Augmented Dickey&Fuller) testi uygulanmıştır. Test edilen hipotez zaman serilerinin durağan olmadığı yani en az bir birim kökleri var şeklinde-dir. Aşağıdaki tabloda ilgili değişkenlere ait ADF birim kök testinin sonuçları verilmiştir. Tabloda görüldüğü gibi düzey değerleri itibariyle zaman serileri durağan değildir yani durağan olmadıkları hipotezi reddedilememektedir. Bu durumda düzey seviyesinde zaman serilerinin en az bir birim kökleri vardır.

Değişkenlerin birinci farkları alındığında USD ve EXPORT değişkenleri dışında diğer tüm değişkenlerin ADF test istatistiğinin değerlerinin mutlak değerleri MacKinnon kritik değerlerinden büyüktür. Bu değişkenlerin birinci derece farklarının durağan olduğunu yani  $I(1)$  göstermektedir. USD ve EXPORT değişkenlerinin durağanlıkları ikinci farklarında sağlanmaktadır. Ancak uygulayacağımız Johansen eşbütünlüşme analizinde değişkenlerin aynı dereceden bütünlüşik olma şartı aranmaktadır. Bu nedenle ilerleyen kısımda USD ve EXPORT değişkenleri analizden çıkartılmıştır.

---

<sup>292</sup> Engle, R ve C.W.J. Granger, “Cointegration and Error-Correction: Representation, Estimation and Testing”, **Econometrica**, 1987, vol:55, ss.251-276

**Tablo 65: ADF Birim Kök Testi Sonuçları**

Değişkenler	Gecikme	ADF T-Value					
		Düzey	1.Farklar				
			C	McK	C.T	McK	
FDI_INFLOW	0	0,419	<b>-4,041</b>	0,01	<b>-4,619</b>	0,01	*
	1	<b>-3,123</b>	<b>-4,350</b>	0,01	<b>-5,272</b>	0,01	
GDP_DEFLATOR	0	-1,879	<b>-4,958</b>	0,01	<b>-5,122</b>	0,01	*
	1	-2,263	<b>-5,574</b>	0,01	<b>-5,964</b>	0,01	
USD	0	0,365	<b>-2,797</b>	0,10	-2,843		
	1	-0,852	<b>-2,582</b>	0,10	-2,692		
GDP	0	1,625	<b>-2,705</b>	0,10	<b>-3,416</b>	0,05	*
	1	1,053	NA		-1,122		
DEFCT_USD	0	-1,490	<b>-5,031</b>	0,01	<b>-5,050</b>	0,01	*
	1	-1,729	<b>-5,169</b>	0,01	<b>-5,214</b>	0,01	
DEFCT_GDP	0	<b>-1,682</b>	<b>-5,040</b>	0,01	<b>-5,206</b>	0,01	*
	1	-1,834	<b>-3,386</b>	0,05	<b>3,589</b>	0,05	
LABOR_PROD	0	0,343	<b>-7,962</b>	0,01	<b>-8,379</b>	0,01	*
	1	1,042	<b>-4,139</b>	0,01	<b>-4,462</b>	0,01	
FDEBT_GDP	0	-1,856	<b>-5,191</b>	0,01	<b>-5,394</b>	0,01	*
	1	-2,191	<b>-3,758</b>	0,01	<b>-4,024</b>	0,01	
TRADE_GDP	0	-0,817	<b>-4,098</b>	0,01	<b>-4,113</b>	0,01	*
	1	-0,919	<b>-3,603</b>	0,01	<b>-3,626</b>	0,05	
EXPORT	0	<b>10,108</b>	1,468		-2,043		
	1	<b>3,318</b>	1,699		2,792		
EXP_GDP	0	0,186	<b>-6,967</b>	0,01	<b>-7,094</b>	0,01	*
	1	0,076	<b>-4,574</b>	0,01	<b>-4,676</b>	0,01	

1) \*Serinin birinci türevinin MacKinnon anlamlılık düzeyleri McK kolonuna yazılmıştır.

2) C:Sabit; T:Trend

3) FDI\_INFLOW değişkenine ait gecikme uzunluğu Akaike Bilgi Kriterine (AIC) ve Schwarz Bilgi Kriterine (SIC) göre 6 olarak tespit edilmiştir.

4) USD ve EXPORT değişkenleri durağanlığı ikinci farklarında sağlamaktadır.

**Tablo 66: Anlamlılık Düzeylerine Göre MacKinnon Kriterleri**

MacKinnon Kriterleri			
Anlamlılık düzeyi	1%	5%	10%
Kesmesiz Trendsiz	-2,566	-1,941	-1,617
Kesmeli Trendsiz	-3.433	-2,863	-2,567
Kesmeli Trendli	-3.962	-3,412	-3.128

Durağan olmayan zaman serileri arasında her ne kadar anlamlı bir regresyon ilişkisi kurulamasa da, bunların doğrusal bir kombinasyonu uzun dönemde anlamlı bir regresyon ilişkisi içinde olabilir. Uygulanan Johansen eşbütünleşme testi, değişkenler arasında %1 anlamlılık düzeyinde altı, %5 anlamlılık düzeyinde yedi adet eşbütünleşme vektörü bulunduğunu göstermektedir. Bu durum değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişkinin varlığına işaret etmektedir.

**Tablo 67: Johansen Eşbütünleşme Test Sonuçları**

Hipotezler		Özdeğer	İz İstatistiği	Kritik Değerler	
H <sub>0</sub>	H <sub>1</sub>			0.05	0.01
r = 0 *	r = 1	0.987795	5.594.268	<b>2.392.354</b>	<b>2.532.348</b>
r ≤ 1 *	r = 2	0.948479	4.052.208	<b>1.973.709</b>	<b>2.100.548</b>
r ≤ 2 *	r = 3	0.912387	3.014.191	<b>1.595.297</b>	<b>1.710.905</b>
r ≤ 3 *	r = 4	0.869213	2.162.003	<b>1.256.154</b>	<b>1.359.732</b>
r ≤ 4 *	r = 5	0.797125	1.450.037	<b>9.575.366</b>	<b>1.049.615</b>
r ≤ 5 *	r = 6	0.657579	8.917.289	<b>6.981.889</b>	<b>7.781.884</b>
r ≤ 6 *	r = 7	0.511849	5.166.294	<b>4.785.613</b>	5.468.150
R ≤ 7		0.388687	2.656.338	2.979.707	3.545.817

Not: (\*) işareti %5 anlamlılık düzeyinde H<sub>0</sub> hipotezinin reddedildiğini göstermektedir.

Eşbütünleşme vektörü FDI\_INFLOW değişkeninin katsayılarına göre normalize edildiğinde değişkenler arasında uzun dönemdeki ilişki Eşitlik 1'deki gibi oluşmaktadır:

**Eşitlik 1:**

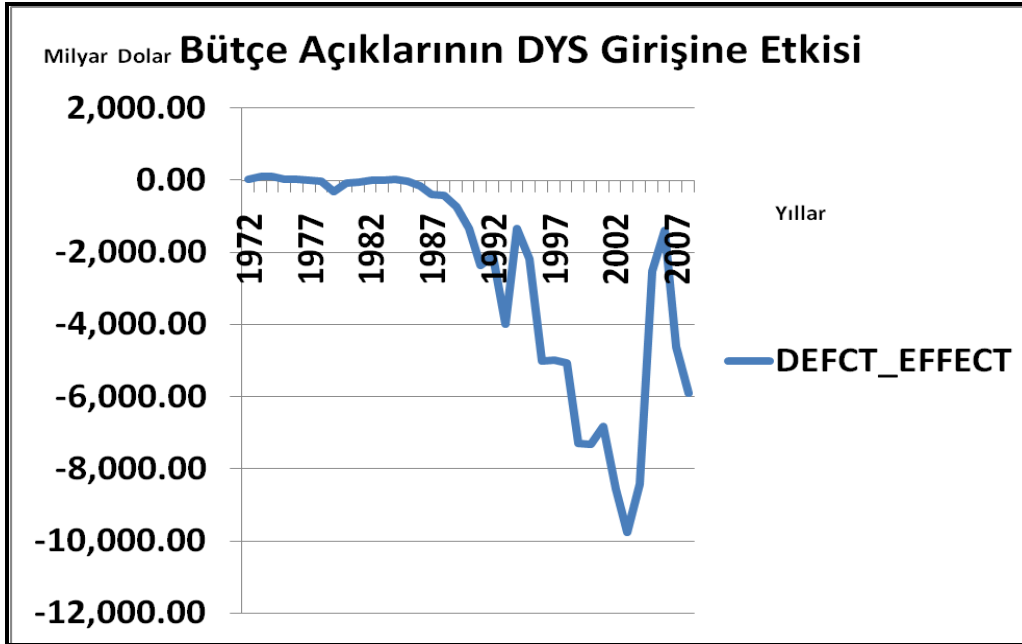
$$\begin{aligned}
 FDI\_INFLOW = & 62.19398GDP + 16262.68EXP\_GDP + 298.371TRADE\_GDP \\
 & - 11737.00FDEBT\_GDP - 23.62737FOREIGN\_DEBT \\
 & -19.12004GDP\_DEFLATOR \\
 & -42679.23DEFCT\_GDP + 505.3361DEFCT\_USD \\
 & - 243.6611LABOR\_PROD
 \end{aligned}$$

Normalize edilmiş doğrudan yabancı sermaye fonksiyonu incelendiğinde, uzun dönemde; GSYH, dışa açıklık (hem ihracat hem de toplam bazında) ve toplam bütçe açığı rakamı ile pozitif yönde etkilemektedir, enflasyon, bütçe açığının GSYH'ya oranı, dış borçlar ve işgücü verimliliği ile negatif yönde etkilemektedir. Özellikle işgücü verimliliği konusunda beklentiler ile ters yönlü bir sonuca ulaşılmıştır.

Bütçe açığının rakamsal büyüklüğü ile pozitif yönlü bir ilişki görülmesine karşın GSYH'ya oranı ile negatif yönlü ilişki içinde olması teori ile tutarlı bir sonucu işaret etmektedir. Çünkü bütçe açıklarıyla ilgili etki incelendiğinde, bütçe rakamlarının negatif olarak ele alınmasından dolayı bu etkinin toplamda negatif yönde olduğu görülmektedir. Eşitlik 1'de " $-42679.23DEFCT\_GDP+505.3361DEFCT\_USD$ " şeklinde yer alan bütçe açıklarının DYS girişine etkisi Grafik 17'de görülmektedir. Bütçe açıklarına ilişkin rakamlar negatif (-) alındığı için etki toplamda negatif yönde gerçekleşmektedir. Bu nednele bütçe açıklarının DYS girişine etkisi DEFCT\_EFFECT eşitliğindeki gibidir:

$$DEFCT\_EFFECT=-42679.23DEFCT\_GDP+505.3361DEFCT\_USD$$

**Grafik 17: Bütçe Açıklarının DYS Girişine Etkisi**



İlgili dönemde GSYH ile pozitif yöndeki ilişki gelen DYS'nin iç pazarı hedeflediğini göstermektedir. Bu dönemde GYSH'nin artış hızı nüfus artışından çok daha fazladır. TÜİK verilerine göre Türkiye'nin nüfusu 1972 yılında tahmini 37 milyon civarı iken bu sayı 2008 yılında 71.5 milyona çıkmıştır. Fakat aynı dönemde GSYH 29 milyar dolardan 2008 yılı sonunda 734 milyar dolara çıkmıştır. Bu dönemde nüfus iki katına yakın bir oranda arttırmasına karşın GSYH'daki bu artış nedeniyle hane halkının gelir düzeyini çok daha fazla arttırmıştır. Bu durum iç pazarın hem nüfus bazında hemde kişi başına düşen gelir bazında büyümesini sağlamıştır. İç pazardaki bu büyümeden ve bu büyümeyle birlikte tüketim tarafında meydana gelen artıştan faydalanmak isteyen yabancı yatırımcıların yatırım yaptıkları söylenebilir.

İhracat kapasitesi ve ticari dışa açıklık ile ilgili olan pozitif ilişki yatırımcıların Türkiye'nin iç pazarıyla birlikte ihracat kapasitesi ve potansiyelini kullanmak istedikleri ve böylece Türkiye'yi bölge için bir üretim üssü olarak tercih ettikleri söylenebilir. Bu durum Türkiye'nin gerek coğrafi avantajları ve gerekse Gümrük Birliği içinde yer alması ve çevre ülkelerle olan ikili ilişkileri ihracat için önemli avantajlar sunmaktadır. Bu avantajlar Avrupa pazarına kolay erişim imkanı sağlamasının yanında Orta Doğu, Orta Asya, Kafkaslar, Karadeniz havzası ve Afrika'ya olan coğrafi yakınlık ve bu bölgelerle yüzyıllardır olan ikili ilişkiler olarak değerlendirilebilir.

Eflasyon, bütçe açığı ve dış borçlarla ilgili olan negatif ilişki, bu ekonomik göstergelerdeki olumsuz gelişmelerin DYS girişini azalttığını göstermektedir. Bu göstergelerdeki olumsuz gelişmeler aynı zamanda ekonomik istikrarsızlığın da bir göstergesidir. Ekonomik istikrarsızlık nedeniyle ülke riskinin yükselmesi ve bu durumun yabancı yatırımcı üzerinde caydırıcı bir etki yaptığı ve bunun sonucu olarak DYS girişinin azaldığı söylenebilir. Bunun tersi de geçerli olabilir. Bu ekonomik göstergelerdeki iyileşmeler ekonomik istikrarın arttığını ve ülke riskinin düştüğünü işaret edecektir. Bu durum yabancı yatırımcıların risk algısını azaltabilir ve buna bağlı olarak DYS girişi artabilir.

Tüm bu ilişkilerinin anlamlı bir ilişki olup olmadığı ve matematiksel olarak varlığı görülen bu eşitliklerin gerçekten DYS girişinin bir nedeni olup olmadığı ve etkinin yönü uygulanacak olan nedensellik testi ile ortaya çıkacaktır. Bu nedenle şu an görülen ilişki sadece matematiksel boyutta bir ilişkiden ibarettir. Nedensellik testi uygulanmadan önce denge fonksiyonunun kısa dönemleri de ifade edebilmesi için bir düzenleme yapmak gerekmektedir.

Zaman serileri arasında uzun dönemli bir ilişkinin varlığı ispatlandıktan sonra, uzun dönemde ilişkili olan değişkenlerin kısa dönemdeki ilişkilerini göstermek gerekmektedir. Engle ve Granger (1987) iki değişkenin eşbütünleşik yani uzun dönemde dengede oldukları belirlendiklerinde, kısa dönem dengesizliklerini gidermek için bir vektör hata düzeltme (VEC, Vector Error Correction) modeli geliştirmişlerdir. Bu model değişkenler arasında uzun dönemli denge durumunu gösterdiği gibi kısa dönemde de değişkenleri bütünleştirme imkanı vermektedir<sup>293</sup>.

Ele alınan değişkenlerin birinci farkları bütünleşik yani I(1) oldukları için uzun ve kısa dönem düzeltme sürecini gösteren ve dinamik bir modele uygulanan hata düzeltme modeli uygulanmıştır. AIC (Akaike Information Criterion, Akaike Bilgi Kriteri) değerlerine göre daha iyi sonuç verdiği için değişkenlerin sadece bir gecikmeli değerleri modele dahil edilmiştir.

$$\begin{aligned} \Delta FDI\_INFLOW_t = & \beta_0 + \beta_1 \Delta FDI\_INFLOW_{t-1} + \beta_2 \Delta DEFCT\_GDP_{t-1} + \beta_3 \Delta DEFCT\_USD_{t-1} + \\ & \beta_4 \Delta EXP\_GDP_{t-1} + \beta_5 \Delta FDEBT\_GDP_{t-1} + \beta_6 \Delta FOREIGN\_DEBT_{t-1} + \\ & \beta_7 \Delta GDP_{t-1} + \beta_8 \Delta GDP\_DEFLATOR_{t-1} + \beta_9 \Delta LABOR\_PROD_{t-1} + \\ & \beta_{10} \Delta TRADE\_GDP_{t-1} + \lambda EC_{t-1} + u_t \end{aligned}$$

Bu formülde yer alan EC hata düzeltme terimi olup kısa dönem dengesizliğin ayarlanma hızını göstermektedir. Hata teriminin katsayısının negatif olması ve istatistiksel olarak anlamlı olması hata düzeltme modelinin çalıştığını yani kısa dönem dengesizliklerden dengeye doğru bir yönelme olduğunu gösterir. Eşbütünleşme analizlerinde zaman serisi dışındaki değişkenler modele dışsal (exogenous) değişken olarak dahil edilebilmektedir. Bu araştırmada sivil özgürlükler, politik haklar ve yapısal değişiklikleri gösteren kukla değişkenler farklı kombinasyonlarda eklenerek yedi farklı model oluşturulmuştur. Modellere ait ilgili katsayı ve istatistiksel sonuçlar tablo 68’de verilmiştir.

<sup>293</sup> Yapraklı, S. **Ticarî ve Finansal Dışa Açıklık ile Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki: Türkiye Üzerine Bir Uygulama**, İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Ekonometri ve İstatistik Dergisi, 2007, Vol:5, ss. 67-89.

**Tablo 68: Hata Düzeltme Modeli Sonuçları**

Hata Düzeltme: Değişkenler	D(FDI_INFLOW)						
	I.Model	II.Model	III.Model	IV.Model	V.Model	VI.Model	VII.Model
CointEq1	-0,628898 [-1,58068]	-0,218202 [-0,57289]	-0,404645 [-1,05858]	-0,798417 [-1,92203]	-0,683113 [-1,90891]	-0,739542 [-2,01931]	-0,865118 [-2,45498]
D(FDI_INFLOW(-1))	0,028019 [ 0,16338]	-0,023393 [-0,12797]	0,025383 [ 0,13326]	0,022508 [ 0,13275]	-0,066912 [-0,40292]	-0,149799 [-0,75955]	-0,178268 [-0,94728]
D(DEFCT_GDP(-1))	-117833,2 [-2,70964]	-105762,4 [-2,16959]	-113173,3 [-2,43298]	-110939,8 [-2,57218]	-104121,4 [-2,47821]	-138587,6 [-3,29286]	-125730,7 [-3,08051]
D(DEFCT_USD(-1))	685,3634 [ 3,43039]	747,3676 [ 3,11287]	735,2821 [ 3,30349]	636,9356 [ 3,16614]	671,9793 [ 3,51998]	726,7727 [ 3,89221]	692,2305 [ 3,84948]
D(EXP_GDP(-1))	-3713,996 [-0,09740]	-27287,28 [-0,67006]	-7474,847 [-0,17800]	751,1123 [ 0,01987]	-5192,086 [-0,14283]	-39844,85 [-1,02123]	-33232,07 [-0,88915]
D(FDEBT_GDP(-1))	-48194,72 [-2,18650]	-30664,18 [-1,47485]	-43826,68 [-1,86579]	-45415,23 [-2,07659]	-42375,19 [-2,04132]	-39220,6 [-1,93166]	-37539,68 [-1,94974]
D(FOREIGN_DEBT(-1))	501,471 [ 2,68747]	322,9168 [ 2,06087]	430,1115 [ 2,30135]	509,9482 [ 2,77153]	467,3456 [ 2,68243]	404,43 [ 2,30850]	411,6218 [ 2,48189]
D(GDP(-1))	-13,46116 [-0,56418]	8,889859 [ 0,40355]	1,287646 [ 0,06340]	-22,37931 [-0,91123]	-25,34327 [-1,08215]	-34,49163 [-1,43342]	-46,12896 [-1,92921]
D(GDP_DEFLATOR(-1))	-12,94291 [-0,73320]	-18,75699 [-0,88223]	-14,19163 [-0,75213]	-11,40887 [-0,65166]	1,633912 [ 0,08623]	-9,879679 [-0,61465]	2,701686 [ 0,15870]
D(LABOR_PROD(-1))	41,86054 [ 0,44914]	-12,52057 [-0,12723]	-1,280834 [-0,01515]	76,75264 [ 0,80051]	93,99254 [ 1,01415]	108,0835 [ 1,17560]	162,7951 [ 1,74358]
D(TRADE_GDP(-1))	275,7682 [ 1,02596]	345,7791 [ 1,11060]	259,5391 [ 0,89586]	185,8212 [ 0,67745]	127,9425 [ 0,47151]	388,5102 [ 1,55196]	228,9686 [ 0,88664]
C	-232,321 [-0,64531]	-864,306 [-0,47430]	-1172,538 [-1,17189]	-650,2154 [-1,35149]	-537,388 [-1,35786]	-236,845 [-0,63757]	-500,9629 [-1,29093]
CIVIL_LIBERTIES		187,9307 [ 0,45097]					
POLITICAL_RIGHTS			295,8944 [ 1,06259]				
YR1				723,3551 [ 1,28736]			
YR2					1683,387 [ 2,25687]		1261,946 [ 1,97432]
YR3						3610,154 [ 2,29303]	3373,359 [ 2,19847]

Not: t istatistik değerleri [ ] içersinde gösterilmiştir..



Modellere ait R-Kare, düzeltilmiş R-Kare, F-istatistiği ve Akaike bilgi Kriterler incelendiğinde en iyi açıklayıcı modelin VII.Model olduğu görülmektedir. Bu nedenle bundan sonraki adımlarda VII.Model ile devam edilecektir. Modellere ait test istatistikleri aşağıdaki tabloda verilmiştir.

**Tablo 69: Oluşturulan Modellere Ait Test İstatistikleri**

	I.Model	II.Model	III.Model	IV.Model	V.Model	VI.Model	VII.Model
R-Kare	0,801596	0,783633	0,796688	0,815334	0,825485	0,832814	0,853595
Düzeltilmiş R-Kare	0,706708	0,665615	0,685791	0,714607	0,730296	0,741621	0,762964
F-İstatistiği	8,44776	6,639935	7,184019	8,094481	8,672	9,132466	9,418303
Akaïke AIC	17,34782	17,49164	17,4294	17,33322	17,27667	17,23377	17,15818

Eşbütünleşme analizi sonucunda incelediğimiz modeller içinde VII.Model istatistiksel testlere göre en iyi sonuçları veren modeldir. Bu sonuçlara göre VII. modelden elde ettiğimiz sonuç Eşitlik 2'deki gibi oluşmuştur:

**Eşitlik 2:**

$$\begin{aligned} \Delta FDI\_INFLOW_t = & -0.865118 CointEq1_{t-1} - 0.178268 \Delta FDI\_INFLOW_{t-1} - \\ & 125730.71 \Delta DEFCT\_GDP_{t-1} + 692.2305 \Delta DEFCT\_USD_{t-1} - \\ & 33232.07 \Delta EXP\_GDP_{t-1} - 37539.68 \Delta FDEBT\_GDP_{t-1} + \\ & 411.6218 \Delta FOREIGN\_DEBT_{t-1} - 46.12896 \Delta GDP_{t-1} + \\ & 2.701686 \Delta GDP\_DEFLATOR_{t-1} + 162.7951 \Delta LABOR\_PROD_{t-1} + \\ & 228.9686 \Delta TRADE\_GDP_{t-1} + 1261.946 * YR2_t + 3373.359 * YR3_t - 500.9629 \end{aligned}$$

Yukarıdaki eşitlikte  $\Delta$  değişkenlerin birinci derece farklarını göstermektedir. Eşitlikte yer alan CointEq1 kısa dönem dengesizliğin ayarlanma hızını göstermektedir. CointEq1 terimine ait t-istatistik değeri yaklaşık olarak 2,455 olarak hesaplanmıştır ve %5 anlamlılık düzeyindedir. Bu terime ait katsayının negatif işaretli çıkması ve istatistiksel olarak anlamlı olması hata düzeltme modelinin çalıştığını göstermektedir. Ayarlanma hızı 0,865118 olarak bulunmuştur. Bu sonuca göre DYS girişleri her yıl yaklaşık %86,5 oranında dengeye doğru kendini düzeltmektedir. Eşitlikteki diğer değişkenlere ait t-istatistik değerleri incelendiğinde

kısa dönemde DYS girişleri ile bütçe açığı, dış borçlar, GSYH ve işgücü verimliliği değişkenlerine ait bir dönem gecikmeli değerleri ile anlamlı bir ilişki görülmektedir. DYS girişleriyle kısa dönemde dış açıklık, enflasyon ve bir önceki döneme ait DYS girişleri arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki tespit edilememiştir.

Eşitlik 2’de yer alan CointEq1 terimi eşbütünleşme eşitliği yani hata düzeltme terimidir. Aşağıda eşbütünleşme eşitliğine (hata düzeltme terimine) ilişkin katsayılar verilmiştir.

Eşbütünleşme Eşitliği		CointEq1	
FDI_INFLOW(-1)		1	
DEFCT_GDP(-1)	38218,21 [ 6,84074]		GDP(-1) -61,1187 [-47,2275]
DEFCT_USD(-1)	-479,4198 [-16,4108]		GDP_DEFLATOR(-1) 17,18359 [ 9,03719]
EXP_GDP(-1)	-19553,47 [-2,99264]		LABOR_PROD(-1) 204,4777 [ 18,8863]
FDEBT_GDP(-1)	8193,798 [ 4,61549]		TRADE_GDP(-1) -232,7941 [-4,95278]
FOREIGN_DEBT(-1)	67,80753 [ 2,97018]		C -6471,705

Not: t istatistik değerleri [ ] içersinde gösterilmiştir.

Yukarıda verilen katsayılara göre eşbütünleşme eşitliği terimi (CointEq1) denklemi aşağıdaki gibi oluşmaktadır.

### Eşitlik 3:

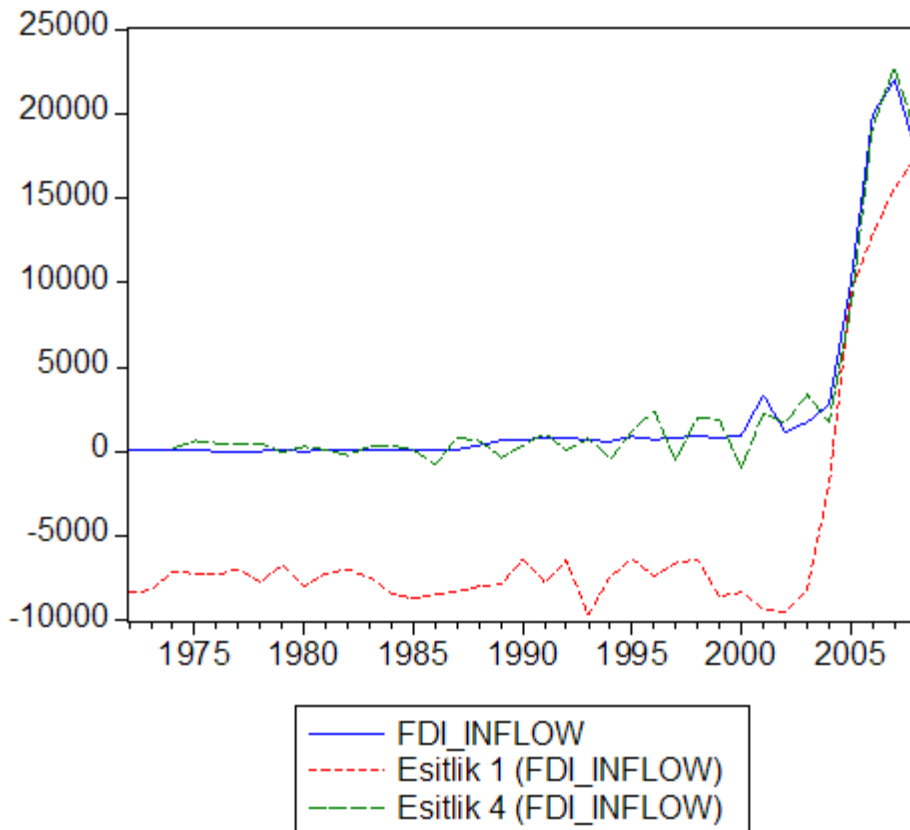
$$\begin{aligned}
 CointEq1 = & FDI\_INFLOW_{t-1} + 38218.21DEFCT\_GDP_{t-1} - 479.4198DEFCT\_USD_{t-1} - \\
 & 19553.47EXP\_GDP_{t-1} + 8193.798FDEBT\_GDP_{t-1} + 67.80753FOREIGN\_DEBT_{t-1} - \\
 & 61.1187GDP_{t-1} + 17.18359GDP\_DEFLATOR_{t-1} + 204.4777LABOR\_PROD_{t-1} - \\
 & 232.7941TRADE\_GDP_{t-1} - 6471.705
 \end{aligned}$$

$\Delta FDI\_INFLOW$  teriminin açılımı  $FDI\_INFLOW_t - FDI\_INFLOW_{t-1}$  şeklindedir. Bu durumda Eşitlik 2’de  $\Delta FDI\_INFLOW$  yerine açıklık halini yazarak  $FDI\_INFLOW_{t-1}$  terimini eşitliğin sağ tarafına yazarsak aşağıdaki eşitliğe ulaşırız.

#### Eşitlik 4:

$$\begin{aligned} FDI\_INFLOW_t = & FDI\_INFLOW_{t-1} - 0.865118CointEq1_{t-1} - 0.178268\Delta FDI\_INFLOW_{t-1} - \\ & 125730.7\Delta DEFCT\_GDP_{t-1} + 692.2305\Delta DEFCT\_USD_{t-1} - \\ & 33232.07\Delta EXP\_GDP_{t-1} - 37539.68\Delta FDEBT\_GDP_{t-1} + \\ & 411.6218 \Delta FOREIGN\_DEBT_{t-1} - 46.12896\Delta GDP_{t-1} + \\ & 2.701686\Delta GDP\_DEFLATOR_{t-1} + 162.7951\Delta LABOR\_PROD_{t-1} + \\ & 228.9686\Delta TRADE\_GDP_{t-1} + 1261.946*YR2_t + 3373.359*YR3_t - 500.9629 \end{aligned}$$

**Grafik 18: Gerçekleşen ve Kurulan Modellere Göre DYS Girişleri**



Yukarıdaki analizlerde, değişkenler arasında eşbütünleşme analizi yapılmıştır. Eşbütünleşme analizi değişkenler arasındaki nedensellik yönü hakkında herhangi bir bilgi vermemektedir. İki değişken arasındaki neden-sonuç ilişkisinin yönünün ekonometrik olarak

test edilebilmesi için nedensellik testi uygulanması gerekmektedir.<sup>294</sup> 1980'lerin sonunda ortaya çıkan eşbütünleşme literatürü nedensellik çalışmalarının yeniden gözden geçirilmesine katkıda bulunmuştur ve Engle ve Granger (1987) tarafından yöntem tekrar gözden geçirilerek revize edilmiştir. Modelimizde ele aldığımız değişkenler arasındaki nedensellik yönünü tespit etmek için Granger nedensellik testi uygulanmış ve sonuçları aşağıdaki tabloda verilmiştir.

**Tablo 70:** Granger Nedensellik Testi Sonuçları

Sıfır Hipotezleri	Gözlem	F-Değeri	p-değeri
DEFCT_GDP, FDI_INFLOW'un Granger nedeni değildir FDI_INFLOW, DEFCT_GDP'nin Granger nedeni değildir	36	0.00131 0.01036	0.97139 0.91955
DEFCT_USD, FDI_INFLOW'un Granger nedeni değildir FDI_INFLOW, DEFCT_USD'nin Granger nedeni değildir	36	0.55518 157.166	0.46148 0.21877
EXP_GDP, FDI_INFLOW'un Granger nedeni değildir FDI_INFLOW, EXP_GDP'nin Granger nedeni değildir	36	353.864 0.64976	<b>0.06880</b> 0.42597
FDEBT_GDP, FDI_INFLOW'un Granger nedeni değildir FDI_INFLOW, FDEBT_GDP'nin Granger nedeni değildir	36	0.16951 0.97652	0.68321 0.33025
FOREIGN_DEBT, FDI_INFLOW'un Granger nedeni değildir FDI_INFLOW, FOREIGN_DEBT'in Granger nedeni değildir	36	911.872 0.00135	<b>0.00485</b> 0.97090
GDP, FDI_INFLOW'un Granger nedeni değildir FDI_INFLOW, GDP'nin Granger nedeni değildir	36	750.166 357.375	<b>0.00986</b> <b>0.06751</b>
GDP_DEFLATOR, FDI_INFLOW'un Granger nedeni değildir FDI_INFLOW, GDP_DEFLATOR'un Granger nedeni değildir	36	249.211 100.539	0.12396 0.32331
LABOR_PROD, FDI_INFLOW'ın Granger nedeni değildir FDI_INFLOW, LABOR_PROD'un Granger nedeni değildir	36	264.670 300.585	0.11328 <b>0.09230</b>
TRADE_GDP, FDI_INFLOW'un Granger nedeni değildir FDI_INFLOW, TRADE_GDP'nin Granger nedeni değildir	36	292.041 144.075	<b>0.09686</b> 0.23856

<sup>294</sup> Granger, C.W.J., "Investigating Casual Relations by Econometric Model and Cross-Spectral Methods", **Econometrica**, 1969, Vol:37, ss.24-36

Granger nedensellik testi sonuçlarına göre, %1 anlamlılık düzeyinde dış borçlar ve GSYH, %10 anlamlılık düzeyindeyse ihracat ve ticari dışa açıklıktan DYS girişine doğru bir nedensellik tespit edilmiştir. Ayrıca DYS girişinden GSYH ve işgücü verimliliğine doğru %10 anlamlılık düzeyinde bir nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir. Diğer değişkenler ile DYS girişleri arasında bir nedensellik bulgusuna ulaşılamamıştır.

#### 5.7.4 Değerlendirme

DYS girişini etkileyen faktörlerin çeşitlilik göstermesinin yanında bu faktörlerin etkisinin ne şekilde olacağı ülkeden ülkeye farklı olabilmektedir. Bu konuda yapılan teorik çalışmalarda tam bir görüş birliği olmadığı gibi ekonometrik çalışmaların sonuçları da ülkeden ülkeye farklılık gösterebilmektedir.

Bu bölümde yapılan ekonometrik analiz kapsamında 1972-2008 dönemine ait yıllık veriler kullanılmıştır. Bu ekonometrik analizde Türkiye'ye DYS girişini etkileyen faktörler tespit edilmeye çalışılmıştır. Analizde DYS girişi ile GSYH, döviz kuru, enflasyon, bütçe açığı, dış borçlar, ticari dışa açıklık, ihracat kapasitesi, işgücü verimliliğinden oluşan ekonomik göstergeler ve politik haklar, sivil özgürlükler, Gümrük Birliği, 4875 sayılı DYS Kanunu ve 1983 sivil yönetime geçişten oluşan sosyal göstergeler arasındaki ilişki araştırılmıştır.

Bu araştırmadaki temel amaç bu ekonomik ve sosyal göstergelerin Türkiye'ye DYS girişini hangi yönde etkilediğini veya etkileyip etkilemediğini tespit etmektir. Böylece bu kriterlerin etkilerinin DYS girişini açıklayan ve literatürde yer alan teorilerle uyuşup uyuşmadığı belirlenmeye çalışılmıştır. Ayrıca bu kriterlerin etki durumlarına göre Türkiye'nin DYS çekmesi konusundaki sorunlu alanları görülebilmektedir.

Çalışmanın başında yapılan inceleme sonucunda ele aldığımız değişkenlerden döviz kuru ve yıllık ihracat rakamlarının seçtiğimiz ekonometrik modele uygun olmadığı tespit edilmiştir. Bu nedenden dolayı bu değişkenler modelde yer alamamıştır ve bu değişkenler ile ilgili bir sonuç bu araştırma tarafından tespit edilememiştir. Uygulanan ekonometrik analiz sonuçlarına göre döviz kuru ve yıllık ihracat rakamlarının DYS girişine etkileri konusundan bir kanıyı bu ekonometrik analize göre iddia etmek mümkün görülmemiştir.

Yapılan analizde uzun dönemde GSYH'nin DYS girişini pozitif yönde ve güçlü bir şekilde etkilediği tespit edilmiştir. Bu tespit mevcut teorilerle uyumlu bir sonucu ortaya koymaktadır. Analizde kısa döneme ilişkin ayarlamalar yapıldıktan sonra da özellikle bir önceki döneme ait GSYH ile DYS girişi arasında pozitif yönde ve güçlü bir ilişkinin varlığı görülmüştür.

İncelenen dönemde GSYH ile birlikte nüfus artışı dikkate alındığında GYSH artış hızı nüfus artışından çok daha fazladır. Bu durum kişi başına düşen geliri anlamlı şekilde arttırmıştır. Kişi başına düşen gelirdeki artış hane halkının tüketimini ve iç pazardaki talebi de önemli ölçüde arttırmıştır. Bu nedenle iç pazardaki bu artıştan faydalanmak isteyen yabancı yatırımcılar DYS yatırımında bulunabilirler.

Diğer taraftan uygulanan nedensellik testine göre Türkiye'nin GSYH'sı DYS girişinin bir nedeni olduğu söylenebilir. Diğer bir ifadeyle Türkiye'nin GSYH rakamının artması yani ekonomisinin büyümesi DYS girişini güçlü bir şekilde arttırabilir. Bu durum Türkiye'nin DYS yatırımcıları tarafından daha çok bir pazar olarak değerlendirildiği sonucunu gösterdiği söylenebilir ve Türkiye'nin iç pazarında gerçekleşecek büyümeden faydalanmak isteyen yabancı yatırımcıların DYS yatırımlarını arttıracacağı iddia edilebilir.

Uygulanan nedensellik testinden çıkan diğer bir sonuç ise DYS girişinin GSYH'nin bir nedeni olduğudur. Bu sonuca göre GSYH'nin değişimi DYS girişini etkilediği gibi, DYS girişi de GSYH'yi olumlu yönde etkileyebilmektedir. Çünkü DYS yatırımları doğrudan ülkenin üretim kapasitesini arttırıcı bir etkide bulunurlar. Üretim miktarında gerçekleşen bu artış doğal olarak GSYH'yi arttıracaktır. Türkiye'ye DYS girişi arttıkça GSYH da artış göstereceği söylenebilir.

Ticari dışa açıklık ve ihracatın GSYH'ya oranı uzun vadede DYS girişini pozitif yönde etkilediği analizde görülmektedir. Özellikle ihracatın GSYH'ya oranı ile DYS girişi arasında uzun dönemde güçlü pozitif yönlü bir ilişki tespit edilmiştir. Kısa döneme ait ayarlamalar yapıldıktan sonra önceki döneme ait ticari dışa açıklık ve ihracatın GSYH'ya oranı ile DYS arasında ilişki zayıf bir ilişki olarak kendini göstermektedir ve sadece bir önceki döneme ait ticari dışa açıklıkla ilgili pozitif ilişki devam etmektedir.

Fakat nedensellik testine göre ise ticari dışa açıklık ve ihracatın GSYH'ya oranı %90 güven aralığında DYS'nin bir nedeni olduğu görülmektedir. Bu sonuca göre Türkiye'nin

ticari dışa açıklık seviyesi ve ihracat kapasitesi DYS girişini olumlu yönde etkilediği söylenebilir. Bu sonuç Türkiye'ye yatırım yapan yabancı yatırımcıların Türkiye'nin iç piyasanın yanında ihracat potansiyelini kullanmayı hedeflediklerini gösterebilmektedir. Buna göre Türkiye'nin ihracat kapasitesinin genişlemesi DYS yatırımlarını artırıcı bir etki yaratacağı iddia edilebilir.

Türkiye'nin ihracat kapasitesinin DYS girişini etkilemesi Türkiye'nin coğrafi konumu nedeniyle birçok pazara yakın olması ve GB'nin avantajlarının ihracat için kullanılması olarak değerlendirilebilir. Coğrafi yakınlık ulaşım masraflarını azaltıcı etkide bulunmaktadır. GB içinde yer alması ise dünyanın iki en önemli pazarından biri olan AB pazarına kolay erişim imkanı sağlamakta ve üye ülkelerle aynı tarifelerle işlem yapabilme olanağı tanımaktadır. Türkiye'nin yeterli ulaşım ve taşımacılık altyapısına sahip olması, yerleşmiş liberal bir ekonomin bulunması, belirli sektörlerde iyi yetişmiş ve verimliliği yüksek bir emek piyasasının bulunması ile coğrafi konumu ve GB etkisi bir araya gelince yabancı yatırımcılar için Türkiye bir üretim üssü olarak değerlendirilebilir. Yabancı yatırımcılar üretim faaliyetlerini Türkiye'de gerçekleştirerek üretilen malların bu pazarlara ihraç edilmesini tercih edebilirler. Türkiye'nin ihracat kapasitesinin artması Türk ürünlerinin bu piyasalara daha kolay girdiği ve Türkiye'nin bu konudaki altyapısının geliştiği izlenimini vermektedir. Bu avantajların yabancı yatırımcılar tarafından değerlendirilmek istenmesi yatırımları arttırabilir.

Analizde Türkiye'nin dış borçları ile DYS girişi arasında uzun vadede negatif yönde bir ilişki görülmektedir. Modelde kısa dönem ayarlamaları yapıldıktan sonra da bu ilişkinin devam ettiği ve bu negatif ilişkinin güçlü bir ilişki olduğu görülebilir. Dış borçlar ülke riskini ve kredibilitelerini ölçmede kullanılan önemli göstergeler arasında yer aldığı belirtilmektedir. Risk yatırımcılar için yatırım kararı verirken önemli bir faktördür. Yatırımcılar getiri ve risk değerlendirmesinde eğer imkan varsa aynı getiriye ve daha az riske sahip yatırımları tercih ederler. Bu nedenle ülke riski yabancı yatırımcılar için önemle değerlendirilen bir konudur. Ülke riski yüksek ve kredibilitesi düşük ülkelerde ekonomik istikrarın olması da kolay değildir. Bu tür ortamlarda yatırımcılar hedefledikleri getiriye elde edememe riski dolayısıyla yatırımlar konusunda çekingen davranabilirler. Bu nedenle Türkiye'nin dış borç stokunun yükselmesi yatırımcıların risk algısını arttırarak DYS girişi azalabilir.

Dış borca dayalı büyüme gösteren ülkelerde, alınan dış borçların altyapı yatırımları yerine cari harcamalarda kullanılması devlet harcamalarındaki etkinliği zayıflatabilir. Bu davranış özellikle az gelişmiş veya gelişmekte olan ülkelerde sık görülmektedir. Bu durum

ülkenin ulaşım, iletişim, enerji gibi altyapı yatırımları bakımından gelişmesini olumsuz etkiler. Altyapı yatırımları bakımından yetersiz ülkelerde yapılacak yatırımlar hem yüksek maliyetli hemde verimli olmayabilir. Bu nedenle yabancı yatırımcılar altyapı bakımında daha gelişmiş ülkelere yatırım yapmayı tercih edebilirler. Ayrıca ülkelerin dış borç stokunun yüksek olması ve uzun yıllar yüksek dış borç finansmanına ihtiyaçları olması şu anda yeterli altyapı olsa da gelecek yıllarda ülkenin altyapısının yetersiz kalacağı izlemine verebilir. DYS yatırımları bir ülkeye kalıcı çıkar elde etmek için uzun vadeli gelmektedirler ve bu nedenle yapacakları yatırımların orta ve uzun vadedeki getiri beklentileri karar vermelerinde önemli bir faktördür. Böyle bir değerlendirmede oluşacak olumsuz algı yabancı yatırımcılar üzerinde caydırıcı bir etki oluşturabilir. Bu nedenle Türkiye'nin dış borç stokunun artması ve uzun yıllar yüksek dış borç finansmanına ihtiyaç duyması DYS girişini olumsuz yönde etkileyebilir.

Bu nedenlerle Türkiye'nin gerek dış borç stoku ve gerekse dış borç stokunun GSYH'ya oranı DYS girişini negatif yönde etkileyebilmektedir. Bunun bir diğer nedeni ise ödemeler dengesi açısından DYS girişi ile dış borçların birbirini ikame edici özellik göstermesi olabilir. Bu özellik ve DYS sağlamanın güçlükleri nedeniyle dış finansman için dış borçlanma yolu politik olarak tercih edildiği iddia edilebilir. Uygulanan nedensellik testinin sonuçlarına göre dış borç stoku DYS girişinin bir nedeni olarak tespit edilmiştir. Bu sonuçlar değerlendirildiğinde Türkiye'nin dış borç stokunu azaltması Türkiye'ye yönelik ülke riskini düşürecek ve DYS girişini arttıracak bir etki yaratacağı söylenebilir.

Uzun dönemde enflasyonun DYS girişini negatif yönde etkilediği analizde tespit edilmiştir. Enflasyon ekonomik istikrar için bir göstergedir ve DYS ile ekonomik istikrar arasındaki teorik ilişki bu ekonometrik analizde de kendisini göstermiştir. Kısa dönem dengesizliklerini ortadan kaldırmak için yapılan düzenlemenin sonucunda bu negatif ilişkinin zayıf bir ilişki olduğu tespit edilmiştir. Bu sonuca göre Türkiye'de yaşanan yüksek enflasyon yani fiyat istikrarsızlığı DYS girişini negatif yönde zayıf bir şekilde etkilediği söylenebilir. Yapılan nedensellik testinde enflasyon DYS girişinin bir nedeni olarak tespit edilememiştir. Yani enflasyonun DYS girişini etkilemediği veya çok zayıf bir şekilde negatif yönlü etkilediği iddia edilebilir.

Türkiye'de enflasyonla ilgili bu negatif bağlantının zayıf olmasının nedeni enflasyonun neden olduğu girdi maliyetindeki artışların ürün fiyatlarına yansıtılmasıyla dengelenebilmesi ve gelirlerde çok fazla olumsuz bir durum oluşmaması olabilir. Ayrıca



enflasyonun emek maliyetine dönem içindeki etkisi maliyetleri azaltıcı yöndedir. Çünkü enflasyonun emek maliyetlerine yansması ancak yıl sonunda bir kere veya yıl ortasında da olmak üzere ancak iki kere olmaktadır. Geri kalan dönemlerde gerçekleşen enflasyon emek maliyetlerine yansmadığı için maliyetleri düşürücü bir etki gösterebilir. Diğer taraftan enflasyonla birlikte döviz kurlarının yükselmesi ihracat yapan yatırımcılar için olumsuz bir durum oluşmasını engellemektedir. Fakat enflasyonun hane halkının gelirlerini azaltıcı etkisi tüketim taleplerinde bir azalmaya ve iç pazarda daralmaya neden olabilir. Ayrıca yüksek enflasyonun neden olduğu istikrarsızlık risk algısını yükseltecektir. Bütün bu durumlar nedeniyle Türkiye’de yüksek enflasyonun DYS girişine etkisi negatif fakat zayıf bir şekilde ortaya çıkabilir.

Analizin sonucunda uzun vadede işgücü verimliliği ile DYS girişi arasında negatif bir ilişki gözükmemektedir. Bu sonuç mevcut teorilerle tutarsız bir durumu göstermektedir. Yapılan detaylı incelemede bu negatif ilişkinin zayıf bir ilişki olduğu görülmüştür. Nedensellik testinin sonuçlarına göreyse işgücü verimliliği DYS girişinin bir nedeni değildir. Bu durumun nedeni Türkiye’de mevcut işgücü kalitesi ve verimliliğinin tatmin edici ve kabul edilebilir seviyelerde olması nedeniyle verimlilikteki artışın diğer faktörlerin yanında bir önem taşımamasıdır. Bu duruma karşın DYS girişi işgücü verimliliğinin bir nedenidir. Türkiye’ye gelen DYS aynı zamanda teknoloji, yönetim bilgisi, teknik bilgi gibi birikimlerini de getirmektedir. Bütün bunlar yabancı sermayeli işletmelerin verimliliğini doğrudan arttırmaktadır. Bu piyasalarda var olan yerli firmalarda rekabet edebilmek ve verimliliklerini arttırabilmek için gerek teknoloji, gerekse know-how, teknik, yönetsel ve pazarlama bilgisi yönünden kendilerini geliştirme yolunu tercih etmektedirler. Bu uygulamalara bağlı olarak işgücü verimliliği artmaktadır. Bu duruma göre Türkiye için işgücü verimliliğinin artışı DYS girişini etkilemediği fakat DYS girişinin işgücü verimliliğini olumlu yönde etkilediği söylenebilir.

Bütçe açığı ile ilgili analiz sonuçları ise tutarlı bir yaklaşım göstermemektedir. Uzun vadede bütçe açığı tutarı ile DYS arasında pozitif bir ilişki gözlenirken bütçe açığının GYSH’ya oranı ve DYS girişi arasında negatif yönlü bir ilişki görülmektedir. Fakat nedensellik analizine göre bütçe açığına ilişkin her iki değer de DYS girişinin bir nedeni değildir. Bu sonuçlara göre Türkiye’ye DYS girişi üzerinde bütçe açıklarının bir etkisi görülmemektedir. Diğer taraftan bütçe açıklarıyla dış borçlar direkt ilişkilidir. Analizde dış borçlarla ilgili tespitler bütçe açıklarıyla ilgili etkilerin görülmemesine neden olabilir veya

burada esas belirleyicinin bütçe açıkları değil dış borçlar olduğu ve yatırımcılar tarafından dış borçların bütçe açıklarından daha fazla önemsendiği söylenebilir.

Analizde incelenen ve değerleri Freedom House'dan alınan sivil özgürlükler ve politik hakların DYS girişi üzerinde açık bir etkisi görülmemiştir. Aynı şekilde Türkiye'de 1983 yılında sivil yönetime geçişin de DYS girişine ilişkin bir etkisi saptanamamıştır. Bu sonuçlara göre Türkiye'de siyasal istikrarın DYS girişine direkt bir etkisi bulunmadığı iddia edilebilir. Ekonometrik analiz sonucunda siyasi bakımdan daha istikrarlı bir Türkiye'ye daha fazla DYS girişi olacağına dair herhangi bir kanıt tespit edilememiştir. Fakat uygulanan analiz yöntemi nedeniyle bu sonuçlar, siyasi istikrarın genel ekonomi üzerinde yaratacağı olumlu etkilerin DYS girişine dolaylı etkilerini gösteremediği de söylenebilir.

Türkiye'nin Gümrük Birliği'nde bulunmasıyla DYS girişi arasında pozitif bir ilişki tespit edilmiştir. Bu sonuç, GB'nin ve Türkiye'nin avantajlarından faydalanmak isteyen işletmelerden kaynaklanabileceği gibi aynı zamanda Türkiye'nin ileri bir tarihte AB üyesi olması durumunun yaratacağı avantajlarından faydalanmak isteyen işletmelerden de kaynaklanabilir.

İmalatan sanayi alanında faaliyet göstermek isteyen firmalar AB ve diğer bazı pazarlara kolay ulaşım imkanı ve maliyet avantajları nedeniyle AB ülkelerinden biri yerine Türkiye'yi tercih edebilirler. GB içinde yer almanın sağladığı tarife avantajlarının yanında Türkiye'nin AB ve AB dışında birçok pazara (Orta Doğu, Orta Asya, Kuzey Afrika, Kafkasya, Körfez Bölgesi, Karadeniz havzası gibi pazarlara) coğrafi olarak yakın olması ve gelişmiş ulaşım ve taşımacılık altyapısı, taşımacılık maliyetlerini azaltıcı etki yapacaktır. Özellikle Türkiye'de tecrübeli ve yetişmiş işgücünün ve uygun altyapının bulunduğu ve ilişkili sanayilerin olgunlaşmış olduğu otomotiv gibi sektörlerde bu durum daha kolay gerçekleşebilir. Bu tür yatırım yapacak firmalar AB dışındaki ülkelere gelebileceği gibi, maliyeti düşürmek adına hali hazırda AB ülkelerinde faaliyet gösteren firmalar AB'deki üretimlerinin bir kısmını Türkiye'ye kaydırabilir. Bu durumun gerçekleşebilmesi için ilgili sektörlerde yetişmiş işgücü, altyapı ve ilişkili sektörler bakımından belirli bir olgunluk seviyesine ulaşılmış olmalıdır. Sadece GB içinde yer almak yeterli olmayacaktır, bunun dışında diğer alanlarda da yabancı sermayeye lokasyon avantajı sunulursa firmalar yatırım için Türkiye'yi tercih edebilirler.

Türkiye'nin ileri bir tarihte AB üyesi olmasının yaratacağı dinamik etkiler sonucu Türkiye'nin ekonomisinde ve gelirlerinde önemli gelişmeler ve artışlar sağlanabilir. Bu durum Türkiye'nin iç pazardaki tüketim talebini önemli ölçüde arttırabilir. Bu nedenle Türkiye'nin ileri bir tarihte AB üyesi olmasının sağlayacağı avantajlardan ve büyüyecek iç pazarından faydalanmak isteyen firmalar o tarih gelinceye kadar Türkiye piyasasında yer edinmek isteyebilirler ve bunun için Türkiye'ye DYS yatırımında bulunabilirler. Bu sonuca göre Türkiye'nin AB üyeliği konusunda ilerleme kaydetmesi Türkiye'ye DYS girişini arttıracığı söylenebilir.

Analiz sonuçlarına göre Türkiye'de 2003 yılında kabul edilen 4875 sayılı yeni yabancı sermaye kanununun DYS girişini pozitif yönde ve güçlü bir şekilde etkilediği tespit edilmiştir. Bu sonuç bu tarihe kadar yürürlükte olan düzenlemelerin DYS'yi yeterince teşvik etmediğini gösterdiği söylenebilir. Bu kanunla birlikte DYS konusunda uluslararası standartların refans alındığı ve kimi alanlardaki bürokrasinin azaltıldığı önceki bölümlerde belirtilmiştir. Bu durum ekonometrik analiz sonuçlarıyla birleştirilince Türkiye'nin uluslararası standartlara uygun düzenlemeleri esas almasının ve DYS önündeki bürokratik süreçlerin sadeleştirilmesinin Türkiye'ye DYS girişini arttırabilir. İlgili dönemde 4875 sayılı kanun dışında önemli başka gelişmelerde olmuştur. Bu dönemde yürütülen ekonomi politikaları ve özellikle özelleştirme çalışmaları DYS girişine önemli katkı sağlamıştır. Bu kanunun işlevselliği özelleştirme çalışmaları azaldıktan sonra daha net değerlendirilebilir. Eğer özelleştirme faaliyetleri tamamlandıktan veya önemli ölçüde azaldıktan sonra yapılacak ekonometrik analizlerde bu kanun önemli bir belirleyici olarak tespit edilirse, bu tespitin geçerliliği güçlenecektir. Fakat diğer taraftan DYS ister özelleştirmeye isterse başka kanallarla sağlanmış olsun gelecek yatırımcı uluslararası normlarda hukuksal güvence ve standartlar ile daha az bürokrasiyi tercih etmektedir. Bu nedenle ilgili kanunun bu konuda önemli bir gelişme olduğu kabul edilebilir.

Analizde çıkan bir diğer sonuç ise bir önceki dönem DYS girişlerinin bir sonraki dönem DYS girişlerini pozitif yönde etkilediğidir. Bu sonuca göre DYS girişlerindeki artış sonraki dönemler için yabancı yatırımcıları motive ettiği ve daha fazla DYS gelmesini sağlayabildiği söylenebilir. Bu durum oligopolistik bir tepki sonucu daha önceki dönemlerde gelen firmaların mevcut global rakiplerinin dünya pazarındaki paylarını ve rakbet pozisyonlarını korumak için Türkiye'ye gelmelerinden kaynaklanabilir. Özellikle 2003 sonrası dönemde belirli sektörlerde DYS girişinin çok daha fazla olması bu oligopolistik tepki

ile açıklanabilir. Fakat konuyu sadece oligopolistik tepki ile açıklamak yeterli olmayabilir. Bu tepki dışında gelen yatırımcıların başarı sağlaması diğer yatırımcılar üzerinde Türkiye pazarı ve ekonomisi hakkında olumlu izlenimler uyandırabilir ve yatırım için daha cazip görülebilir. Bu sonucun elde edilmesi için Türkiye'ye gelen yabancı yatırımcılarının başarılı olması ve bunun için de gerekli fiziksel ve hukuksal altyapının hazır olması gerekmektedir. Bu sonuca göre Türkiye'nin ekonomik ortamının DYS yatırımlarını başarılı kılması en önemli tanıtım araçlarından biri olabilir ve sonraki dönemlerde DYS girişlerini olumlu yönde etkileyebilir.

Uygulanan ekonometrik analizin nihayetinde ulaşılan sonuca göre, Türkiye'de DYS girişlerinin önemli ölçüde piyasa hacmi (GSYH), dış borç stoku, ticari dışa açıklık ve ihracat kapasitesi ile ilişkili olduğunu söylenebilir. Ayrıca gerçekleştirilen yapısal reformlar ile yatırım ortamını ve genel olarak ekonomik hayatı uluslararası normlara uygun hale getiren düzenlemelerin DYS girişleri üzerinde olumlu etkisi olabilir. Yatırım ortamının uygun olması ve Türkiye'de bulunan DYS yatırımlarının başarılı olması sonraki dönemlerde gelecek DYS'yi özendirir. Özellikle 2003 yılından itibaren DYS girişindeki hızlı artışın bu bulguları desteklediği söylenebilir.

## SONUÇ VE ÖNERİLER

Bu çalışma Türkiye'nin bugüne kadar yeterli miktarda DYS girişini sağlayamamış olmasının nedenlerini araştırmaktadır. Literatürde yer alan DYS girişini etkileyen faktörlerin Türkiye için incelenmesi ve yorumlanmasının yanında faktörlerin önemli bir kısmının ekonometrik yönden araştırılarak sonuçlarının değerlendirilmesi ve sonuçların bir bütün olarak sunulması bu çalışmanın temellerini oluşturmaktadır.

Kürselleşmenin dünyada hız kazanmasıyla birlikte DYS yatırımlarının önemini arttırmıştır. Bu süreçte özellikle gelişmekte olan ülkeler yatırımları finanse etmek için gerekli sermaye ihtiyaçlarını DYS girişi yoluyla sağlama yolunu tercih etmektedirler. Bu şekilde yabancı sermaye en küçük ekonomik dalgalanma veya risk durumunda ev sahibi ülkeyi çok hızlı terk edemeyeceği için diğer yabancı sermaye türlerine göre daha caziptir. DYS girişinin ev sahibi ülkenin sermaye ihtiyacını karşılamanın yanında, ev sahibi ülkede istihdam yaratması, ihracatın geliştirilmesi, ekonomik büyümeye katkısı, teknoloji, iş bilgisi, üretim ve yönetim yöntemlerinin transferini sağlaması gibi yararlı etkileri bakımından da tercih edilebilmektedir.

Türkiye'nin daha fazla DYS girişi sağlayabilmesi için birçok alanda gelişme göstermesi gerekmektedir. Bu konudaki birçok alanda AB standartları ve müktesebatı Türkiye için önemli bir referans görevini yerine getirebilir. Türkiye gerekli gelişmeleri sağlayamadığı sürece DYS girişinde beklenen gelişmeleri sağlayamayacağı söylenebilir.

Türkiye'ye gelen DYS öncelikle iç pazarı hedef aldığı görülmektedir. Bu nedenle DYS girişinin artması için Türkiye'nin iç pazarının büyümesi yani hızlı bir ekonomik büyüme sürecine girmesi gerektiği söylenebilir. Türkiye'nin GSYH'sının artması, kişi başına düşen geliri arttırarak iç pazarı büyütebilecektir. Bir ülkede ekonomik büyüme için önemli bir gerekliliğin siyasal ve ekonomik istikrar olduğu kabul edilmektedir. İkinci dünya savaşından sonraki dönemde yeniden kurulan dünya düzeni içinde Türkiye'nin siyasal istikrar açısından pek parlak bir sicile sahip olamadığı görülmüştür. Bu dönemde üç tane askeri darbe, sık sık değişen iktidar, koalisyon hükümetleri ve azınlık hükümetleri Türkiye'nin yasama ve yürütme erkinin etkin çalışmamasına neden olduğu ve ülkenin ekonomik alandaki hareket kabiliyetini kısıtladığı söylenebilir.

Küreselleşmenin hızlanmaya başladığı 1990'lı yıllar Türkiye için koalisyon ve azınlık hükümetleri yılları olmuştur ve bu dönemde Türkiye potansiyelinin çok altında DYS girişi sağladığı kabul edilmektedir. Bir ülkede siyasal istikrarın olmamasının ekonomik alanda tahribat yaratması ve bu durumun yabancı yatırımcılar tarafından bir risk unsuru olarak değerlendirilmesi yabancıların yatırım kararlarını olumsuz yönde etkileyebilmektedir. Siyasal istikrarın sağlanmasını demokrasinin gelişmesi ile gerçekleştirebileceği söylenebilir. Bu nedenle Türkiye Anayasa dahil birçok alanda demokrasiyi geliştirecek reformları gerçekleştirmeli ve AB standartlarında bir demokrasi kültürünü oluşturmalıdır. Bu durum siyasal istikrarı ve dolayısıyla ekonomik istikrarı sağlayabilir. Bu istikrar sonucunda ekonomik büyüme gerçekleşebilir ve yabancı yatırımcıların bu konudaki risk algısını ortadan kaldırabilir ve bu sonuçlar DYS girişini olumlu yönde etkileyebilir.

Diğer taraftan DYS girişi ev sahibi ülke ekonomisini pozitif yönde etkilemekte ve GSYH'yi arttırabilmektedir. Bu nedenle Türkiye'de artan DYS stoku ekonomik büyümeyi arttıracak ve bu durum Türkiye'yi DYS açısından daha cazip hale getirebilecektir. Ayrıca önceki dönemlerde gelen DYS'nin başarılı olması diğer yabancı yatırımcıların yatırım kararlarını da olumlu bir şekilde etkileyebilecektir.

Ekonomik istikrar gerek yabancı gerekse yerli yatırımcılar için önemli bir unsur olarak kabul edilebilir. Türkiye'nin bu konudaki karnesi de pek iyi değildir. Yıllar içindeki devalüasyonlar, enflasyon, yüksek kamu borçları ve bütçe açıkları istikrardan uzak bir ekonomik gösterge sergilemektedir. AB içinde Maastricht Kriterleri önemli bir ekonomik istikrar göstergesi olarak kabul edilmektedir. Türkiye 2000'li yılların ortalarına kadar istikrar konusunda sınıfta kalmıştır. Bu durum yabancı yatırımcılar için temel bir risk faktörüdür. DYS yatırımcıları doğal olarak böyle riskli ekonomilere giriş konusunda çekingen davranabilmektedirler. Türkiye bu konuda Maastricht Kriterleri'ni esas alarak kendine bir ekonomik istikrar politikası seçmelidir. Son yıllarda izlenen ekonomi politikasında bu konuda ilerlemeler sağlandığı görülebilir. Bu iyileşmelere istikrardan ödün vermeden devam edilmelidir. Önemli olan uzun vadeli bir ekonomik istikrarın sağlanması olduğu söylenebilir.

Ekonomik istikrarın göstergelerinden biri de döviz kurudur. Türkiye son yıllara kadar bu konuda da iyi bir performans sergileyememiş ve sık sık devalüasyon yapmak zorunda kalmıştır. ÇUŞ'lerin birçok ülkede ve birçok para birimiyle işlem yapmaları gerekmektedir ve bu nedenle istikrarsız para birimleri bu şirketler için önemli bir risk faktörü olarak kabul edilebilir. Ana faaliyetlerinin yanında bir de döviz riskini yönetmek zorunda kalmak

istemeyebilirler. Yerel para biriminin değerinin düşmesi bu şirketlerin küresel bazda karlılıklarının da düşmesi anlamına gelir. Her ne kadar yerel para biriminin düşmesi kısa dönemde bu şirketler için maliyet avantajı oluşturuyor olsa da uzun vadede böyle bir riski taşımak istemeyebilirler.

Yabancı yatırımcılar için diğer önemli bir konu fiyat istikrarı ve bu konuda ülkedeki yetkili kurumların güven vermesidir. Bu kurumlar arasında merkez bankası özel bir yere sahiptir. Çünkü dünyada özellikle 1990 sonrasında merkez bankalarının en önemli görevi fiyat istikrarını sağlamak olarak belirlenmektedir. Fiyat istikrarı ekonomide önemli bir istikrar unsurudur. Bu nedenle merkez bankasının siyasal müdahale ve politik çıkarlardan uzak tutulması ve özerk bir yapıda faaliyet göstermesi gerekir. Türkiye’de kanunla belirlenmiş olan merkez bankasının bağımsızlığına siyasal iktidar tarafından saygı gösterilmeli, başkan ataması ve diğer atamalara veya banka politikalarına siyasal iktidar tarafından müdahalelerde bulunulmamalıdır. Bunun için fiyat istikrarının siyasal bir araç olmaktan çıkarılması ve bu görevin bağımsız merkez bankasına ait olduğunun kabul edilmesi önemli bir gelişme olabilir.

Dış ticaret hacmi DYS girişini etkileyen önemli bir diğer unsur olarak kabul edilebilir. Türkiye gerek coğrafi konumu, gerek kültürü ve gerekse tarihsel ilişkileri bakımından dış ticaret potansiyeli yüksek bir ülke olarak değerlendirilebilir. Avrupa ve Asya arasında bir geçiş koridoru olması, Orta Doğu, Kafkasya, Orta Asya ve Balkan’lar ile ortak kültürel ve tarihsel geçmişe sahip olması, Körfez Ülkelerine çok uzak olmayan coğrafi konumu ve yakın dinsel kültürü bölge ülkeleriyle ikili ilişkiler açısından büyük bir avantaj oluşturabilir. Batı Avrupa’yla yüzyıllardır devam eden ilişkiler ve 1963’te imzalanan Ankara Anlaşması ile başlayan uzun AB üyeliği yolculuğu Türkiye’ye dış ticaret konusunda birçok avantaj kazandırdığı söylenebilir. Bu ilişkiler ve coğrafi konum bakımından Türkiye bölgesinde benzersiz bir ülke olarak kabul edilebilir.

Türkiye’nin konumundan kaynaklanan ihracat potansiyelini uzun yıllar tam olarak kullanamadığı görülmektedir. Bölge ülkeleriyle olan ihtilaflar ve hükümetlerin dış işlerinin ilgi odağının farklı yönlerle kanalize olması bu potansiyelin kullanılmasına fırsat vermemiş olabilir. AB üyeliği konusunda Türkiye’nin uzun yıllar pasif bir politika izlemesi diğer olumsuz bir etken olarak karşımıza çıkmıştır. Son yıllarda bu kültürel ortaklığı ve tarihsel geçmişi odağına alan dış politika anlayışı, dış ticaret konusunda mevcut potansiyele işlerlik kazandırabilir. Bu nedenle Türkiye Orta Doğu, Orta Asya, Kafkasya, Balkan ülkeleriyle olan ikili ilişkilerini geliştirmeli ve AB üyeliği konusunda istikrarlı bir şekilde ilerlemelidir. Bu

çerçeve Türkiye'nin dış ticaret hacmini olumlu yönde etkileyebilir ve ÇUŞ'ler tarafından Türkiye bir üs olarak değerlendirilebilir. Bu durum doğal olarak DYS girişini arttırabilir.

Yabancı yatırımcılar, yatırım yapacakları ülkenin hukuksal yönden gelişmiş bir sisteme sahip olmasını istemektedirler. Hukuksal alanda DYS konusunda, mülkiyet hakkı, ticaret yasası, fikri mülkiyet konularında gerekli ve yeterli düzenlemelerin olması yabancı yatırımcılar için önemlidir. Fakat sadece düzenlemelerin olması yeterli değildir, aynı zamanda bu düzenlemeleri uygulayacak iyi işleyen bir hukuk sisteminin, özerk düzenleyici ve denetleyici kurumların varlığı da önemlidir. Türkiye 2003 yılında kabul edilen 4875 sayılı DYS kanunu ile kanun boyutunda önemli bir iyileşme sağlanmıştır ve Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğünden alınması gereken izin ve onay işlemleri bilgilendirme sistemine dönüştürülerek bürokrasi azaltılmıştır. Yerli ve yabancı yatırımcıya aynı haklar tanınmış, uyuşmazlıklarda milletlerarası tahkim hakkı tanınmıştır ve tahkim uygulamasının şekli netleştirilmiştir. Ayrıca yabancı personel çalıştırma konusu yeniden düzenlenerek bu şirketlerde yabancı personel çalıştırılması kolaylaştırılmıştır ve bunlar DYS konusundaki olumlu gelişmeler olarak değerlendirilebilir.

DYS konusundaki yeni düzenlemelerin yanında Türk Ticaret Kanunu'nu 1956 yılından beri yürürlükte ve günün şartlarını karşılamakta zorlandığı söylenebilir. Zaman içerisinde birçok değişiklik yapılsa da değişen dünya ve ekonomi şartlarına kimi noktalarda cevap veremeyebilmektedir. Şirket yapıları, uluslararası standartlara uygun finansal tablolar ve denetim konularında gerekli düzenlemeler yapılmalıdır. Özellikle şahıs şirketleri ile ilgili düzenlemeler konusunda AB normlarına uygun değişiklikler DYS için önemli olabilir. Bu nedenle AB normlarına uygun yeni bir ticaret kanununun hazırlanması gerekebilir. Bu konuda TBMM'de var olan çalışmalar hızlandırılmalıdır.

Türkiye'de iş yükü nedeniyle Mahkemelerin ağır işlemesi önemli bir sorun olarak değerlendirilebilir. Bu konuda gerek personel yönünden gerekse altyapı yatırımları yönünden gelişme sağlanmalıdır. Ayrıca kimi alanlarda örneğin fikri mülkiyet haklarında birçok düzenleme olmasına karşın uygulamada bu konuya gerekli özenin gösterilmemesi veya cezaların caydırıcı olmaması diğer önemli bir sorun olarak görülebilir. Bu nedenle özellikle fikri mülkiyet konusunda uygulamalara özen gösterilmeli ve cezalar caydırıcı düzeylere getirilmelidir.



Türkiye’de promosyon ajansı niteliğinde “Türkiye Yatırım Destek ve Tanıtım Ajansı” (TYDTA) çok geç bir tarihte ancak 2006 yılında kurulmuştur. Temel amacı Türkiye’ye yatırımın özendirilmesi ve ülkenin tanıtılması şeklinde tanımlanan bu ajansın faaliyetleri İrlanda IDA ve Kore KOTRA örneklerinde olduğu gibi arttırılmalıdır. Bunun için ise öncelikle yetki ve faaliyet kapsamı genişletilmelidir. Yatırım adayları konusunda yeterli araştırma çalışmalarını yaptıktan sonra, yatırım çekmeye yönelik promosyon ve destekler (vergi indirimi, arsa tahsisi vb) konusunda karar ve yetki sahibi olmalıdır.

Türkiye’de 1980’de kurulan ve DYS konusunda teşvik edici mevzuatı düzenleme görevi verilen Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü’nün yıllar içinde sırasıyla önce başbakanlık, sonra DPT, Dış Ticaret Müsteşarlığı ve son olarak 1994’de Hazine Müsteşarlığına bağlanmıştır. 14 yıl içinde 4 farklı organizasyona bağlanmış olması kurumsal istikrarsızlık göstergesi olarak değerlendirilebilir. Bu Genel Müdürlük ile TYDTA’nin birleştirilmesi ve tek çatı altında faaliyet göstermesi yerinde bir düzenleme olabilir. DYS konusundaki düzenleme yetkisi, koordinasyon ve tüm promosyon faaliyetlerinin bu kurum çatısı altında toplanması önemli bir adımdır. Bu şekilde kurumlar arası eşgüdüm sorunu ortadan kalkacaktır ve amacı tanımlanmış tek bir kurum tarafından tüm faaliyetler gerçekleştirileceği için bürokrasi azalabilir.

Yabancı sermaye konusunda yetkili kurumların tek çatı altında toplanması, bu konuda amaçlar ve politikalar konusunda bir bütünlüğü oluşturabilir. Bu bütünlüğün bürokrasiyi azaltarak yatırım süreçlerini hızlandırması ve doğru uygulanacak düzenlemelerin, tanıtım ve teşvik politikasının DYS girişini olumlu yönde etkileyeceği söylenebilir.

Diğer bir konu vergi uygulamasıdır. Türkiye kurumlar vergisi oranını %20 mertebesine çekerek önemli bir gelişim göstermiştir. Fakat dolaylı vergilerin toplam vergi tahakkuku içindeki payının %70 seviyelerinde olması önemli bir sorun olarak kabul edilebilir. Bu durum her şeyden önce Türkiye’de adil bir vergi sistemi olmadığını göstermektedir. Vergi sistemi yatırımcı için iki açıdan önemlidir. Bunlardan birincisi, vergi firmalar için bir maliyet unsurudur bu nedenle dolaylı veya dolaysız vergilerin yükü firmalar için önemlidir. İkinci konuya vergi adaletinin bozukluğu adil gelir dağılımını da engellemektedir. Bu durum hane halkının gelir düzeyini ve dolayısıyla piyasa büyüklüğünü ve etkinliğini etkileyebilir. Bu durum iç pazarı hedef alan DYS üzerinde olumsuz etki yaratabilir. Ayrıca vergi mevzuatındaki karışıklık ayrı bir sorun olarak değerlendirilebilir. Bu nedenle Türkiye’nin orta vadeli bir program ile vergi adaletini ve kayıt dışılık ile etkin mücadeleyi sağlayacak, vergi

mevzuatındaki karmaşıklığı ortadan kaldıracak düzenlemeleri ve reformları yapmasının zorunluluk olduğu söylenebilir. Vergi konusunda yapılan düzenlemelerin ve denetimlerin kayıt dışılığı azaltması ve vergi adaletinin sağlanması DYS girişini olumlu yönde etkileyebilir.

Türkiye'ye gelen DYS'nin önemli bir kısmı AB ülkelerinden gelmektedir, 2004-2008 döneminde DYS girişinin %56'sı AB ülkelerinden gelmiştir. Bu kapsamda AB ile yürütülen tam üyelik çalışmaları DYS girişini etkileyen önemli bir parametre olarak değerlendirilebilir. Türkiye'nin Gümrük Birliği'ne dahil olması ve AB ile aynı gümrük tarifelerini uyguluyor olması DYS yatırımcısı için olumlu bir unsur olarak kabul edilebilir. Gümrük Birliği Türkiye'nin tarifeleri tek yönlü politik bir araç olarak kullanmasını engellemekte ve bir güven unsuru oluşturmaktadır. AB müktesebatına uyum çalışmaları ile birçok düzenleme AB standartlarıyla aynı düzeye gelmekte ve yerellikten uzaklaşarak küresel standartlara uygun bir yapı kazanmaktadır.

Türkiye'deki kurumların ve düzenlemelerin AB normlarına yaklaşması DYS yatırımcıları için önemli bir güven göstergesi olduğu söylenebilir. Ayrıca Türkiye'nin AB'ye ileri bir tarihte üye olmasının sağlayacağı avantajlardan faydalanmak isteyen firmalar o tarihe kadar Türkiye'de gerekli altyapıları oluşturmaya çalışabilirler. Bu nedenle Türkiye'nin AB üyeliği konusunda gerekli düzenleme ve reformları ve AB'yle iyi ilişkileri devam ettirmesi DYS girişini olumlu etkileyecek bir unsur olarak görülebilir.

Türkiye'de bir diğer sorunlu alan bürokrasi ve yolsuzluklardır. Bürokrasi yatırım işlemlerinin gerçekleşmesindeki süreyi uzatmakta ve yatırım maliyetlerinin artmasına neden olmaktadır. Bürokrasi ve devlet müdahalesi ne kadar fazlaysa yolsuzluklar da o derecede artabilmektedir ve bürokrasi ile yolsuzlukların DYS girişini olumsuz etkilediği literatürde ekonometrik çalışmalarla gösterilmiştir. Yolsuzluklarla başa çıkmak için şeffaflık önemli bir araç olarak kabul edilebilir.

Uluslararası Şeffaflık Örgütünün endeksine göre Türkiye şeffaflık konusunda oldukça gerilerde yer almaktadır ve rakiplerinden geri durumdadır. Bu durumun düzeltilmesi için öncelikle kamu ve siyasi alanda şeffaflık ve denetim artırılmalı, hesap verilebilirlik ilkesi kamu ve siyasi alanda istisnasız uygulanmalı, ekonomideki her alanda bürokrasi en aza indirilmelidir. Ayrıca iyi işleyen bir hukuk sistemi ile bu yapı ve yolsuzluklarla mücadele desteklenmelidir. Bu konuda AB normlarını uygulamak ve AB müktesebatına uygun

düzenlemeler yapmak atılacak önemli adım olmalıdır. DYS girişinin artması için bürokrasinin azaltılması ve yolsuzlukla mücadele edilmesi gerektiği söylenebilir.

Yabancılara gayrimenkul satışı her zaman tartışmalı bir konu olmuştur. Fakat konuyu politik yaklaşımlardan arındırarak sadece DYS girişini sağlamak yönünden incelediğimizde Türkiye'deki yapı çok çekici olmadığı kabul edilebilir. Yabancıların gayrimenkul edinimiyle ilgili 2003 yılında çıkartılan yasa sayesinde önemli bir reform yapılmasına karşın 2005 yılında Anayasa Mahkemesi tarafından verilen iptal kararı ve iptal kararından sonra yapılan değişiklikler bu konuda güvensiz bir ortamın oluşmasına neden olmuştur. Yabancı yatırımcılar hukuksal açıdan tutarlı ve istikrarlı bir ortam istemektedirler. Ayrıca iptal kararından sonradan yapılan değişiklikler ile yabancı yatırımcıların gayrimenkul edinimi konusunda kısıtlamalar artmıştır. Doğal olarak bu tür kısıtlamalar yabancı sermaye girişini azaltıcı yönde etki gösterebilmektedir.

Türkiye'de yabancıların tesis kurma ve inşaat yapma konusunda birçok prosedürel ve bürokratik işlemi gerçekleştirmek zorunda olmaları yabancı yatırımcılar için olumsuz bir durum olarak değerlendirilebilir. Gayrimenkul piyasaları DYS girişi sağlanmasında önemli bir araç olarak kabul edilebilir. Fakat bu aracın etkin kullanılabilmesi için öncelikle hukuksal açıdan bir güven ortamı oluşturulmalı, yabancıların gayrimenkul yatırımları önündeki kısıtlayıcı düzenlemeler kaldırılmalı veya gevşetilmeli ve tesis kurma, inşaat yapma dahil gayrimenkul konusundaki bürokratik işlemler azaltılmalıdır.

Sonuç olarak Türkiye ekonomik büyümeyi hedef alarak ekonomik ve siyasi alanda istikrarı sağlamalı, iyi işleyen bir hukuk ve vergi istemini oluşturacak reformları yapmalıdır. Yatırımların önündeki bürokrasi azaltılmalı, şeffaflık artırılmalı ve yolsuzluklarla etkin mücadele programı oluşturulmalıdır. AB ile üyelik müzakerlerine devam edilmeli ve bu yöndeki reformlara hız verilmelidir. AB haricindeki diğer çevre ülkelerle olan politik ve ikili ilişkilerde gelişme sağlanmalı ve bu gelişmeler ticari alanı kapsayacak şekilde genişletilmelidir. Yabancıların gayrimenkul yatırımını teşvik edecek düzenlemeler tüm hukuksal alt yapısı hazırlanarak sunulmalı ve bu alanda da yabancı yatırımcılara güven verilmesi gerekmektedir. Tüm bunları DYS açısından koordine edecek ve pazarlayacak olan Türkiye Yatırım Destek ve Tanıtım Ajansı'nın yetki ve sorumluluk alanları genişletilmeli ve etkin şekilde faaliyet göstermesini sağlayacak düzenlemeler gerçekleştirilmelidir.

## KAYNAKÇA

- Agarwal J.P., Gubitz A., Nunnenkamp P., **Foreign Direct Investment in Development Countries The Case Study of Germany**, 2001, Töbingen, Kieler Studien
- Akalın, Gülsüm Özkan, **Dünya Ekonomisinde Yönetişim Arayışı: WTO ve Globalizasyonun Yansımaları**, İstanbul: Don Kişot Yayınları, 2002
- Alexandrovna, Ponomareva Maria, **Strategies of International Market Entry**, ICSC 2004, European Politechnical Institute Kunovice, 29-30 January 2004, Kunovice Czech Republic
- Albertini R., Wirz Albert, **European Colonial Rule, 1880-1940**, Greenwood Press, London, 1982
- Altshuler R., Grubert, H. and Newlon, T.S. , **Has US investment abroad become more sensitive to tax rates?**, NBER Working Paper, No:6383, January 1998
- Amburgey, T. and A., “Miner, Strategic momentum: The effects of repetitive, positional, and contextual momentum on merger activity”, **Strategic Management Journal**, Volume:13, Issue:5,1992
- Antaloczy, Katalin and Magdolna Sass, **Greenfield investments in Hungary:are they different from privatization FDI?**, in Transnational Corporations, UNCTAD, Volume:10, Number:3, December 2001
- Arıkan Deniz, **Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları**, Arıkan, Mayıs 2006, İstanbul
- Asiedu E. **Foreign Direct Investment In Africa**, UNU-WIDER, Research Paper, No:24, Helsinki
- Athukorala, Prema-chandra, “Foreign direct investment in crisis and recovery: lessons from the 1997–1998 Asian crisis”, **Australian Economic Hisory Review**, Volume:43(2003), Issue:2 (August)
- A.T. Kearney, **The 2007 Foreign Direct Investment Confidence Index**, A.T. Kearney Inc. Vienna-Virginia, 2007

- Bağımsız Sosyal Bilimciler, **2008 Kavşağında Türkiye: Siyaset, İktisat ve Toplum**, Yordam Kitap, 2008
- Bakırtaş İbrahim, Tekinşen A, “Dünya Savaşları Ve Büyük Buhran Arasındaki Etkileşimin Ekonomi Politikası”, **Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, Yıl:2004, Sayı:12
- Balakrishnan, Sirinivasan, Mitchell P.Koza, “Information asymmetry, adverse selection and joint-ventures: Theory and Evidence”, **Journal of Economics Behavior & Organization**, Volume:20 (1993), Issue:1(January)
- Balasubramanyam, Venkataraman N, Salisu Mohammed A. and Sapsford David, “Foreign Direct Investment and Growth in EP and IS Countries”, **Economic Journal**, Vol:106, Issue: 1, 1996
- Baldwin, R. E., **The Effect of Trade and Foreign Direct Investment on Employment and Relative Wages**, NBER, Working Paper, No:5037, 1995
- Başar, Selim, “Yolsuzlukların Doğrudan Yabancı Yatırımlar (DYY) Üzerine Etkileri”, **İktisat İşletme ve Finans Dergisi**, Bilgesel Yayıncılık, 2004, vol. 19(222)
- Baran Tuncer, **Türkiye’de Yabancı Sermaye Sorunu**, Ankara: Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Yayınları:241, 1968
- Barrell R., Pain N., **Foreign Direct Investment, Technological change and economic growth within Europe** in (Ed.) Simon Peck and Paul Temple, Mergers and Acquisitions Critical Perspectives on Business and Managements, Volume IV,Routledge, 2002
- Barry Frank, “Third-Level Education, Foreign Direct Investment and Economic Boom in Ireland”, **International Journal of Technology Management**, Vol:38, No:3, 2007
- Barysch, Katinka, **Turkey’s role in European energy security**, Centre For European Reform, 2007, [http://www.cer.org.uk/pdf/essay\\_turkey\\_energy\\_12dec07.pdf](http://www.cer.org.uk/pdf/essay_turkey_energy_12dec07.pdf), 20.02.2009

- Batmaz Nihat, Tunca Halil, **Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türkiye (1923-2003)**, Beta, 2005, İstanbul
- Batmaz, Nihat, Tunca Halil, **Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Bölgesel Belirleyicileri Üzerine Bir Eş Bütünleşme Analizi (1992-2003)**, Sosyal Bilimler Araştırmaları Dergisi, 1, 2007
- Baven A.A. ve S.Estrin, **Determinant of Foreign Direct Investment in Transition Economies**, 2000, William Davidson Institute, Working Paper, No:342
- Billington, N, “The Locatiton Of Foreign Firect Investment: An Empirical Analysis”, **Journal of Applied Economics**, Vol.31, No.1, 1999
- Blackman Allen, Wu Xun, **Foreign Direct Investment in China’s Power Sector:Trends, Benefits and Barriers**, Discussion Papers 98-50, Resources The Future, Washinton DC, September 1998
- Blomstorm, Mangus and Wolff Edward N., **Multinational Corporations and Productivity Convergence in Mexico**, National Bureau of Economic Research (NBER), Working Paper, No:3141, 1989
- Blomstrom, Magnus ve Kokko Ari, “Foreign Direct Investment and Spillovers of Technology”, **International Journal of Technology Management**, Vol:22, Number:5-6, 2001
- Blonigen, B.A, Davies R.B., **Do Bilateral Tax Treaties Promote Foreign Direct Investment?**, University of Oregon, Economics Department, Working Paper, No:2001-12, June 2001, [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=445964](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=445964)
- Blonigen, B.A., **A Review of Literature on FDI Determinants**, 2005, ASSA Conference, Philadelphia, USA.
- Borenzstein E, J. De Gregorion, J-W. Lee, “How does foreign direct investment affect economic growth?”, **Journal of International Economics**, Vol: 45 (1998), Issue:1 (June 1998)

- Botric V ve L. Skuflic, **Main Determinants of Foreign Direct Investment In Sout East European Countries**, Transation Studie Review, 2006, Vol:13, Issue:2
- Bouoiyour, j. **The Determining Factors of Foreign Direct Investment in Morocco**, [www./www.erf.org.eg/CMS/getFile.php?Id=643](http://www.erf.org.eg/CMS/getFile.php?Id=643), 12/12/2008
- Britton, J.N.H, “Industrial Dependence and Technological Undevelopment”, **Regional Studies: The Journal of the Regional Studies Association**, Vol:14, Num:3, June 1980
- BSA, **Basın Açıklaması**, 22 Ocak 2008, İstanbul, <http://www.bsa.org/>
- Buckley, P. J., Casson, M. C., **Multinational Enterprises in the World Economy**, New Haven and London: Edward Elgar Publishing, 1992
- Calderon C., Loayza N., **Greenfield FDI vs. Mergers and Acquisitions: Does the Distinction Matter?**, Central Bank of Chile Working Papers, No:173, Agosto 2002
- Calvo, A. Guillermo, “Capital Flows and Capital Markets Crises: The Simple Economics of Sudden Stops”, **Journal of Applied Economics**, Vol:1, November 1998
- Carbough Richard, **International Economics**, 5<sup>th</sup> Edition, New York, 1995
- Carkovic Maria, Ross Levine, “Does Foreign Direct Investment Accelerete Economic Growth?”, **Financial Globalization: A Blessing or a Curse, World Bank Conference**, 2002
- Caves Richard E., **Multinational Enterprise and Economic Analysis**, Third Edition, Cambridge University Press, New York USA, 2007
- Chakrabarti, A., **The Determinants of Foreign Direct Investment: Sensitivity Analyses of Cross-Country Regression**, *Kyklos*, Vol.54(1), 2001
- Chuhan, Punam, Gbriel Perez-Quiros and Helen Popper, **International Capital Flows: Do Short-term investment and Direct Investment Differ?**, World Bank Policy Research Working Paper No:1669, World Bank, 1995

- Cole, M.A., Elliott R,J.R., Fredriksson P.G., **Endogenous Pollution Havens: Does FDI Influence Environmental Regulations**, Research Paper Series, Internationalisation of Economic Policy, University of Nottingham
- Cooke W.N., **Employee Relations**, Emerald Group Publishing Limited, Volume 23, Number 6, 2001
- Creane A., Miyagiwa K., **Export, Foreign Direct Investment and Joint Ventures: learning the rival's cost throughpropinquity**, Michigan State University and Emory University (Osaka), Working Paper, May 2006
- Cukierman Alex and Stewen B. Webb, "Poltical Influence on the Central Bank: International Evidence", **The World Bank Economic Review**, Vol.9, No.3, 1995
- Çeken, Hüseyin, "Avrupa Birliğinde Doğrudan Yabancı Sermaye Hareketleri ve Türkiye", **Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**, Cilt:5, Sayı:8, Aralık 2002
- Çelebi, Esat, **Türkiye'de Devalüasyon Uygulamaları (1923-2000)**, İstanbul: Doğu Üniversitesi, 2001
- Davis Mike, **Late Victorian Holocausts – El Nino Famines and The Making Of The Third World**, Verso 2001
- De Mello Jr., Luiz R, **Foreign Direct Investment-Led Growth: Evidence from Time Series and Panel Data**, Oxford Economic Papers, Volume:51, Issue:1,1999
- Değer, M. Kemal ve Ö. Selçuk Emsen, "Geçiş Ekonomilerinde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Ekonomik Büyüme İlişkileri", **C.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, Cilt 7, Sayı 2, 2006
- Deichmann, J., Karidis S., Sayek S., "Foreign Direct Investment in Turkey: Regional Determinanats", **Journal of Applied Economics**, Volume:35, Issue:16, March 2003
- Demircan, Hayrettin, **Dünyada ve Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımları Ve Stratejileri**, Ankara, T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, Mart 2003



Department of Industrial Policy & Promotion Ministry of Commerce&Industry Government of India, **Foreign Direct Investment Policy**, Press Note

Dicken, P, **Global Shift: Transforming The World Economy**, Third Edition, Paul Chapman, New York, 1998

Dış Ticaret Müsteşarlığı Ekonomik Araştırmalar ve Değerlendirme Genel Müdürlüğü, **Güney Kore**,1999

Dış Ticaret Müsteşarlığı, **İrlanda'nın Ekonomik Kalkınması**, [www.dtm.gov.tr](http://www.dtm.gov.tr), 10.02.2009

Donnenfeld, S. ve Prusa T.J., “Monitoring and Coordination in MNC: Implications for Transfer Pricing and Intra-Firm Trade”, **Journal of Economic Integration**, June 1995, Vol:10, Issue:2

Dooley, Michael, Eduardo Fernandez-Arias Arias, and Kenneth Kletzer, **Recent Private Capital Inflows to Developing Countries: Is the Debt Crisis History?**, NBER, Working Papers, No: 4792,1994

DPT, **Yabancı Sermaye Raporu**, Ankara, 1987

DPT, **Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Özel İhtisas Komisyonu Raporu**, Ankara: Mayıs 2000

Driffield, N. L. and Love, J. H. , **Foreign Direct Investment, Technology Sourcing and Reverse Spillovers**, The Manchester School, 2003

Driffield Nigel, James H. Love and Karl Taylor, **Productivity and Labour Demand Effects of Inward and Outward FDI on UK Industry**, July 2005

Du Pont Michael, **Foreign Direct Investment in Transitional Economies; A Case Study of China and Poland**, McMillan, NewYork, St. Martin's Press, 2000

Duce Maitena, “Definitions of Foreign Direct Investment (FDI):a methodological note”, **Commitee on the Global Financial System-BIS**, CGFS Papers, No:22, July 2003

- Duncan H. Meldrum, "Country Risk and Foreign Direct Investment", **National Association for Business Economics**, 1999 Annual Meeting, <http://www.nabe.com/am99/meldrum.pdf>, 15/02/2009
- Dunning, J. H., **Studies in International Investment**, California, New York: Humanities Press Inc., 1970
- Dunning, J. H., **Explaining International Production**, First Edition, Routledge, London 1988
- Dunning, J. H., **The Globalization of Business**, Routledge, London, 1992
- Dunning, J. H., **Multinational Enterprises and the Global Economy**, Addison-Wesley, New York, 1993
- Dunning, J. H. , "Re-evaluating The Benefits of Foreign Direct Investment", **Transnational Corporations**, Vol:3, No:1, February 1994, UNCTAD
- Dunning, J.H., "The European Internal Market and Inbound Foreign Direct Investment", **Journal of Common Market Studies**, Vol:35
- Eijffinger, S.C.W ve Haan, J., **The Political Economy of Central-Bank Independence.**, 1996, Princeton, NJ: Princeton University Printing Services
- Eken, M. Hasan. **Yüksek Faiz-Düşük Kur Politikası**, [www.finanskulup.org.tr](http://www.finanskulup.org.tr)
- EMCC, **European Monitoring Change on Change, Managing Change in EU cross-border mergers and acquisitions**, <http://www.euofound.europa.eu/emcc>, 10/08/2008
- Engle, R ve C.W.J. Granger, "Cointegration and Error-Correction: Representation, Estimation and Testing", **Econometrica**, 1987, vol:55
- Erdal F ve E.Tatoğlu, "Locational Determinants of Foreign Direct Investment in an Emerging Market Economy: Evidence From Turkey", **Multinational Business Review**, 2002
- Erixon, F., Andreas F., Pehnelt G., **The Rome Treaty at 50**, European Centre International For Political Economy, Policy Briefs, No:4, 2007

- Eryiğit, C. Ve M. Eryiğit, **Türkiye'ye Gelen Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Etkileyen Ekonomik ve Coğrafi Faktörler**, 2006, Balıkesir Üniversitesi Bandırma İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi,  
[http://bandirma.balikesir.edu.tr/bildiriler/10\\_Mehmet\\_Eryigit\\_Canan\\_Eryigit.doc](http://bandirma.balikesir.edu.tr/bildiriler/10_Mehmet_Eryigit_Canan_Eryigit.doc),  
20/12/2008
- Easterly, W., **The Elusive quest for Growth**, The MIT Press, Cambridge, Massachusetts, 2002
- EurLex, **Treaty Establishing The European Economic Community**, 1957, <http://eur-lex.europa.eu/en/treaties/index.htm#founding>
- Ewe-Ghee Lim, **Determinants of, and Relation Between Foreign Direct Investment and Growth: A Summary of The Recent Literature**, IMF, 2001
- Evans Peter C. ve Dawns Erica S. **Untangling China's Quest for Oil Through State-Backed Financial Deals**, Policy Brief #154, Brookings Institution, May 2006
- Faet, I, **Foreign Direct Investment in Australia: Determinants and Consequences**, Yayınlanmamış Doktora Tezi, The University of Maelbourne
- FIAS Report, **Administrative Barriers to Investment in Turkey**, June 2001
- Finkelstein S., **Cross Border Mergers and Acquisitions**, Tuck Scholl of Business at Dartmouth,  
[http://mba.tuck.dartmouth.edu/pages/faculty/syd.finkelstein/articles/Cross\\_Border.pdf](http://mba.tuck.dartmouth.edu/pages/faculty/syd.finkelstein/articles/Cross_Border.pdf),  
10.03.2008
- Flora, Peter, **State, Economy, and Society in Western Europe, 1815-1975**, Macmillan, Frankfurt:Verlag 1983
- Foreman Peck, James, **A History of The World Economy: International Economic Relation Since 1850**, Harvester Wheatsheaf, Great Britain, 1983
- Foundation for Intelligent Physical Agent, **Foreign Direct Investmen Questions & Answers**, April 2005

- Fosfuri A. and Motta M., **Multinationals Without Advantages**, Scandinavian Journal of Economics, 1999
- Fraser, B.W., **Central Bank Independence: What Does It Mean?**, Reserve Bank of Australia Bulletin, December 1994,
- Frydman, R. C. Gray, M. Hessel and A. Rapaczynsky, “When Does Privatization Work? The Impact of Private Ownership on Corporate Performance in The Transition Economies”, **Quarterly Journal of Economis**, Vol:114 (1999), Issue:4 (November)
- Gilles, G, Meschi M., Simonetti R., **Cross-Borders Mergers and Acquisitions: Pattern in the EU Effects**, European Commision TSER Programme, 1998
- Gobus, Stephen S., **Measures of Restriction On Inward Foreifn Direct Investment For OECD Countries**, OECD Economic Studies, No:36, 2003/1
- Goldberg, Linda S., Kolstad, Charles D. “Foreign Direct Investment, Exchange Rate Variability and Demand Uncertainty”, **International Economic Review**, Department of Economics, University of Pennsylvania and Osaka University Institute of Social and Economic Research Association, vol. 36(4), November 1995
- Goldberg, Linda S., Michael W. Klein, **Foreign Direct Investment, Trade and Exchange Rate Linkages in Southeast Asia and Latin America**, NBER, Working Paper, No:6344, December, 1997
- Goldstein, A., Assaf Razin, **Foreign Direct Investment versus Foreign Portfolio Investment**, NBER Working Paper, No:W11047, January 2005
- Gong, H, “Spatial pattern of foreign investment in China’s cities, 1980-1989”, **Urban Geography**, Volume:16, 1995
- Görg, Holger and Eric Strobl, “Multinational Companies and Productivity Spillovers: A Meta Analysis”, **The Economic Journal**, Volume:111 (2001) , No:475 (November)
- Gorg, H. and Ruane, F., , “European Integration and Peripherality: Lessons From The Irish Experience”, **World Economy**, Vol. 23, (Issue 3), 2000

- Görgün Tuğrul, **Doğrudan Yabancı Yatırımların Tarihsel Gelişimi Çerçevesinde Yatırımların Geliştirilmesinin Etkin Kurumsal Yapılanmaları**, T.C. Başbakanlık Dış Ticaret Müsteşarlığı İhracatı Geliştirme Etüd Merkezi, Ankara, 2004
- Gövdere, B., “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Belirleyicilerinin Günümüzdeki Geçerliliği”, **Dış Ticaret Dergisi**, Sayı:28, Ankara, 2003,s.30
- Graham, E. M. And Krugman, P.R., **Foreign Direct Investment in the United State**, Institu for International Economics, Washinton DC, 1991
- Granger, C.W.J., “Investigating Casual Relations by Econometric Model and Cross-Spectral Methods”, **Econometrica**, Vol:37, 1969
- Gropp, R. and Kostial, K.,**The disappearing tax base: is foreign direct investment eroding corporate income taxes?**, European Central Bank Working Paper No. 31,2000
- Grunwald J., Flamm K. **The Global Factory: Foreign Assembly in International Trade**, The Brooking Institution, Washington D.C., 1985
- Güngör, B, “Gelişmekte olan Ülkelerde Uygulanan Yabancı Direkt Sermaye Politikaları”, **İktisat İşletme ve Finans Dergisi**, Kasım, 2002
- Haliloğlu, Seyid, **Uluslararası İktisat Teori, Politika ve Uygulama**, İstanbul, 2001, Kurtiş
- Halıcıoğlu Ferda, “An Econometric Analyis of Foreign Direct Investment Flow into Turkey from the Major Global Regions”, **International Conference in Economics V**, Economic Reearch Center, Midle East Technical University, Ankara, September 2001
- Hayter, R., **The Dynamics of Industrial Location: The Factory, the Firm and the Production System**, John Wiley & Sons, Chichester, 1997
- Hayter R. and Han S. S., **Reflection on China’s open policy towards foreign direct investment**, Regional Studies, Volume:32, 1998
- Ha-Joon Chang, **Foreign Investment Regulation in Historical Perspective**, Faculty of Economics and Politics University of Colombia, March 2003

Hitt M.A, Ireland D.R, Hoskisson R.E, **Cooperative Strategic Management, Management of Strategy Concepts of Cases**, Chapter 9, 2007

İKV, **Maastricht Kriterleri**, 1 Aralık 1993, [www.ikv.org.tr](http://www.ikv.org.tr)

İmre, Erol, **Türkiye’de Yap-İşlet-Devret Modeli: Yasal Çatısı ve Uygulaması**, TC. Başbakanlık Yüksek Denetleme Kurulu, 2001

Indian Law Offices, **Indian Information Technology Sector**

İstanbul Sanayi Odası, **Uluslararası Doğrudan Yatırımlar ve Türkiye, Durum Tespiti ve Stratejik Plan**, İstanbul Sanayi Odası Yayınları; No:2002/1; İstanbul, Ocak 2002

Kamil Yılmaz, **Türkiye İçin Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Stratejisi’ne Doğru**, Koç Üniversitesi, Ocak 2007

Kar Muhsin, Tatlısöz Fatma, “Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Hareketlerini Belirleyen Faktörlerin Ekonometrik Analizi”, **KMU İİBF Dergisi**, Kahramanoğlu Mehmetbey Üniversitesi, Yıl:10, Sayı:14, Aralık 2008

Karabalık, Hakan, “Orta Avrupa Ülkelerinde Yabancı Sermaye Yatırımları ve Özelleştirme”, **Dış Ticaret Dergisi**, Nisan 1998, Sayı:17

Karagöz K. “Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırım Girişlerini Belirleyen Faktörler: 1970-2005”, **e-Journal of Yasar University**, 2007, Vol:8(2),

Karluk, Rıdvan, **Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları**, İstanbul: 1983

Karluk, Rıdvan, **Uluslararası Ekonomik Mali ve Sosyal Kuruluşlar**, Turhan Kitapevi, Ankara: Aralık 2002

Karluk, Rıdvan, **Uluslararası Ekonomi Teori ve Politika**, 7.Baskı: Beta Basım Yayın: İstanbul: Eylül 2003

Kim, Young Ham, “Cross-Border M&A vs. Greenfield FDI:Economic Integration and Welfare Impact”, **Journal of Policy Modeling**, Vol:31/1, 2009

- Kim C.K. ve Chung J.Y. “Brand Popularity, Country Image and Market Share: An Emprical Study”, **Journal of International Business Study**, Vol:28, 1997
- Kindleberger, C. P., “European integration and the international cooperation”, **Columbia Journal of World Business**”, Vol. 1, 1966
- Kindleberger, C. P., **American Bussiness Abroad: Six Lectures on Direct Investment**, **New Haven**, Yale University Press, 1969
- Kral P., **Identification and Measurement of Relationship Concerning Inflow of FDI: The Case of the Czech Republic**, CNB, Research Project, 2002, Vol: 8, Prague
- Kristjansdottir, H. **Determinants of Foreign Direct Invetstment in Iceland**, 2005, University of Copenhagen, Research Paper, No:15, Denmark
- Kwon, Yung-Chul, “Korean Multinational Foreign Direct Investment Projects: Variability in the Micro and Macro Level Determinants”, **The International Trade Journal**, Vol: 16, No:2, 2002
- Lal, Deepak, **Appraising Foreign Investment in Developing Countries**, London: Heinemann, 1975
- Lall, Sanjayz, **The investment Development Path: Some Conclusions**, London Routledge, 1996
- Lane C, Bachmann R, **Trusth Whitin and Between Organizations**, Oxford University Press, 2000
- Lansbury, M, Nigel, P. ve Smidkova, K, “Foreign Direct investment in Cental Europe Since 1990:An Econometric Study”, **National İnstitute Economic Review**, 1996
- Lebe F. Ve Ş.M.Ersungur, **Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Etkileyen Ekonomik Faktörlerin Ampirik Analizi**, Atatürk Üniversitesi, Mayıs 2009, <http://iletisim.atauni.edu.tr/eisemp/html/tammetinler/229.pdf>, Erişim: 02/08/2009

- Leichenko Robin M., Rodney A. Erickson, "Foreign Direct Investment and State Export", **Journal of Regional Science**, Vol:37, Issue:2 , December, 2002
- Lipsev, Robert E., **Affiliities of U.S. and Japanese Multinationals in East Asian Production and Trade**, National Bureau of Economic Research (NBER), Working Paper, No:7292, 1999
- Lipsev, Robert E., **Home and Host Country Effects of FDI**, National Bureau of Economic Research (NBER), Working Paper, No:9293, 2002
- Lipsev, Robert E., "Foreign Direct Investment, Growth, and Competitiveness in Developing Countries", **The Global Competitiveness Report 2002-2003**, New York, Oxford University Press, 2003
- Loewendahl H., Ertugral E., **Turkey's Performance in Attracting Foreign Direct Investment Implication of EU Enlargement**, ENERPI, Working Paper, No:8, November 2001
- Love J H, "Technology Sourcing versus Technology Exploitation: An Analysis of US Foreign Direct Investment Flows", **Journal of Applied Economics**, 2003
- Manisalı, Erol, **Gümrük Birliği'nin Ekonomik ve Siyasal Bedeli**, Bağlam Yayıncılık, İstanbul:1996
- Mason, E and Kim, J.M. and Perkins D., **The Economic of Social Modernization of The Republic of Korea**, Harvard Univ. Asia Center, 1980
- Mehtap Yıldırım, Öztürk, **4686 Sayılı Milletlerarası Tahkim Kanunu**, ISI Emerging Markets (July 1, 2003)
- Mina, W., "The Location of Determinants of Foreign Direct Investment in the GCC Countires", **Journal of Multinational Financial Managment**, 2007, Vol:13
- Moosa, Immad A., **Foreign Direct Investment: Theory, Evidence and Practice**, Palgrave, New York, 2002



- Moosa, I.A. ve B.A. Cardak, "The Determinants of Foreign Direct Investment: An Extreme Bounds Analysis", **Journal of Multinational Financial Management**, 2006, Vol:16,
- Moran Theodore H, **Foreign Direct Investment and Development: The New Policy Agenda for Developing Countries and Economics in Transition**, Washinton DC, Peterson Institute for International Economics, 1998
- Morisette J., Pirnia N., **How Tax Policy and Incentives Affect Foreign Direct Investment**, Review, 2001, [www.fias.net](http://www.fias.net)
- Mutlu Abdullah, **Tanzimattan Günümüze Türkiye’de Vergileme Zihniyetinin Gelişimi**, T.C. Maliye Bakanlığı Strateji Geliştirme Başkanlığı, Ankara 2009, ss.88-89
- Neumayer, Eric, **Do Double Taxation Treaties Increase Foreign Direct Investment to Developing Countries?**, LSE, February 2006.
- Nicolas S, Vonortas and Stratos P.Safioleas, "Strategic Alliances in Information Technology and Developing Country Firms:Recent Evidences", **World Development**, Volume:25, Issue:5, May 1997
- Northeast Mark, "Outward Investment: The Branch vs. Subsidiary Decision", **Revenue Law Journal**, 1991, Vol:2, No:1, Melbourne, Australia
- Nunnenkamp, P. **Determinants of FDI in Developing Countries: Has Globalisation Changed the Rules of The Game?**, 2002, KIWE, Working Paper, No:1122, Kiel, Germany
- Nunnenkamp, P., "To What Extent Can Foreign Direct Investment Help Achieve International Development Goals?", **The World Economy**, Vol:27 (2004), Issue:5(May)
- Obwona M. "Determinants of foreign direct investments and their impact on economic growth in Uganda", **African Development Review**, Vol:13, 2001
- OECD, **OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment, Third Edition**, 1999
- OECD, **OECD Benchmark Definition Of Foreign Direct Investment, Third Edition**,1996

OECD Report, **New Patterns of Industrial Globalisation: Cross-Border Mergers and Acquisitions and Strategic Alliances**, OECD, 2001, Paris

OECD, **Checklist for Foreign Direct Investment Incentive Policies**, Organization for Economic Co-Operation and Development, 2003

Ozawa Terutomo, “Foreign Direct Investment and Economic Development”, **Transnational Corporations Journal**, Vol:I, No: I, February 1992

Özağ, F.E., “Ev Sahibi Ülke Açısından Yabancı Sermaye Yatırımlarını Etkileyen Faktörler ve Türkiye Üzerine Bir Uygulama”, **Ekonomik Yaklaşım Dergisi**, 5 (12),1994

Özalp, İ., **Çok Uluslu İşletmeler: Uluslararası Yaklaşım**,1022, Anadolu Üniversitesi Yayınları, 1998

Özer H. Ve T.B. Saraç, “Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Girişlerini Belirleyen Faktörler: (1980-2006)”, **Uluslararası Sermaye Akımları ve Gelişmekte Olan Piyasalar**, 2008, 24-27 Nisan Bandırma.

Pain Nigel, Katharine Wakelin, “Export Performance and the Role of Foreign Direct Investment”, **The Manchester School of Economics & Social Studies**, Volume: 66,Issue: S, December 2002

Pan Y., “The Inflow of Foreign Direct Investment To China: The Impact Of Country-Specific Factors”, **Journal of Business Research**, 2003, Vol: 56

Perry-Kessaris Amanda, “Effective Legal System and Foreign Direct Investment: In Search of the Evidence”, **International and Comparative Law**, Vol:49, 2000

Price Waterhouse Coopers, **Yeni Türk Ticaret Kanunu Tasarısı**, 2008, [www.pwc.com/tr](http://www.pwc.com/tr)

Read Robert, **Foreign Direct Investment & the Growth of Taiwan & Korea**, University of Lanchaster, 2002

Resmi Gazete, **Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu**, Resmi Gazete, 17 Haziran 2003, Sayı:25141

Resmi Gazete, **Doğrudan Yabancı Yatırımlarda Yabancı Uyruklu Personel İstihdamı Hakkında Yönetmelik**, 29 Ağustos 2003, Sayı: 25214

Resmi Gazete, **Hazine Müsteşarlığı İle Dış Ticaret Müsteşarlığı Teşkilat Ve Görevleri Hakkında Kanun**, 20 Aralık 1994, Sayı: 22147

Resmi Gazete, **Milletlerarası Tahkim Kanunu**, 5 Temmuz 2001, Sayı 24453

Resmi Gazete, **Rekabetin Korunması Hakkında Kanun**, 13 Aralık 1994, Sayı: 22140

Resmi Gazete, **Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kanunu'nda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun**, 5 Mayıs 2001, Sayı:24393

Resmi Gazete, **Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkında Kanun**, No:1433, G.G.Tarihi 25.2.1930, Kanun No:1567, Kabulü:20.2.1930

Resmi Gazete, **Türkiye Yatırım Destek ve Tanıtım Ajansı Kurulması Hakkında Kanun**, 4 Temmuz 2006, Sayı:26218

Resmi Gazete, **Yabancıların Çalışma İzinleri Hakkında Kanun**, 6 Mart 2003, Sayı: 25040

Romer, Poul, “Idea Gaps and Object Gaps in Economic Development”, **Journal of Monetary Economics**, Volume: 32 (1993), Issue:3 (November)

Rossi S. And Volpin P.F., “Cross-Country Determinants of mergers and acquisitions”, **Journal of Financial Economics**, Volume:74, Issue 2, November 2004

Ruane, Frances, Buckley Peter J., **Foreign Direct Investmen in Ireland: Policy Implications for Emergin Economies**, IIS Discussion Paper, No:113, January 2006

Sabır, Hasan, “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Gelişmek Olan Ükelere Yönlendirici Politikalar”, **Dış Ticaret Dergisi**, Sayı:26, T.C. Dış Ticaret Müsteşarlığı, 2002

Sader, F., **Privatising Public Enterprises and Foreign Investment in Developing Countries, 1988-93**, IFC and World Bank; Washington DC;1995

Salvatore, D. , **International Economics**, New York, Prentice-Hall, 1999

- Samuelson, P., Nordhaus, W., **Economics**, 16.Basım, NewYork, McGrawHill, 1998
- Sapançalı, Faruk, “Türkiye’de İş Gücü Piyasası, Sorunları ve Politikalar”, **TÜHİS İş Hukuku ve İktisat Dergisi**, Cilt:21, Sayı2-3, Kasım 2007/Şubat 2008
- Sayek, Selin, “FDI IN TURKEY: THE INVESTMENT CLIMATE AND EU EFFECTS”, **The Journal of International Trade and Diplomacy**, Vol: 1 (2), 2
- Saygılı, Fatih, “Finansal Serbestleşmenin, Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Üzerindeki Etkisi”, **Ege Akademik Bakış**, Cilt:1, Sayı:1, 2001
- Shatz, H. ve A.J. Venables, **The Georaphy of International Investment**, World Bank Policy Research Working Paper No:2338, 2000
- Shleifer, A and Vishny, R, “Corruption”, **The Quarterly Journal of Economics**, Vol:108, 1993
- Smarzynska, B.K., Wei S.J., **Pollution Havens and Foreign Direct Investment: Dirty Secret or Popular Myth?**, NBER, Working Paper:8465, September 2001
- Sodersten Bo, **International Economics**, Mac-Millan Publishers Ltd., London, 1984
- Soydal Haldun, “Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Verimlilik Analizi: Otomotiv Sektörü Üzerine Bir Uygulama”, **Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, 2006
- Sullivan, John D. , **Foreign Direct Investment**, Center for International Private Enterprise, The Prosperity Papers, No:0402, 2004
- Sung Hongmo ve Harvey E. Lapan, “Strategic Foreign Direct Investment and Exchange-Rate Uncertainty”, **International Economic Review**, May 2000, Vol. 41
- Şahin, Çiğdem, **Kapitalizm ve Yoksulluk Dünya İşbölümü, Azgelişmişlik ve Alternatif Yaklaşımlar**, Çivi Yazıları, İstanbul, 2000,
- Şimşek Mevlüdiye, “Çin Halk Cumhuriyeti’nin Dünya Ticaret Örgütü’ne (WTO) Üyeliğinin Ekonomik Etkileri ve Çin’in Geleceğine İlişkin Senaryolar”, **Yönetim ve Ekonomi**, Yıl:2005, Cilt:12, Sayı:2, Celal Bayar Üniversitesi

Seyidoğlu, Halil, **Uluslararası İktisat**, Geliştirilmiş 15. Baskı, İstanbul; 2003

Slaughter, Matthew, "Host-country determinants of US foreign direct investment into Europe", H.Herrmann and R. Lipsey (Ed.), **Foreign Direct Investment in the Real and Financial Sector of Industrial Countries**, Berlin and New York: Springer, 2003

Stiglitz, Joseph E., **Küreselleşme Büyük Hayal Kırıklığı**, Plan-B Yayıncılık; İstanbul;2002

Szanyi, Miklos, **Privatization and Greenfield FDI in the economic restructuring of Hungary**, in Transnational Corporations, UNCTAD, Volume:10, Number:3, December 2001

Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü, **Yabancıların Türkiye’de Taşınmaz Edinimleri**, <http://www.tkgm.gov.tr>

Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü, **Ülkemizde Mülkiyet Hakkı ve Tapu Sicil Sistemi**, 3.11.2008, [www.tkgm.gov.tr](http://www.tkgm.gov.tr)

Taylor, M, "The Product-cycle Model: A Critique", **Environment and Planning A**, Vol:18, 1986

T.C. Avrupa Birliği Genel Sekreterliği, **Ankara Anlaşması ve Katma Protokol**, 2007, [www.abgs.gov.tr](http://www.abgs.gov.tr)

T.C. Başbakanlık Dış Ticaret Müsteşarlığı, **Çin Halk Cumhuriyeti 2008 Yılı Ülke Raporu**, [www.musavirlikler.gov.tr/upload/CHC/2008yillikrapor.doc](http://www.musavirlikler.gov.tr/upload/CHC/2008yillikrapor.doc), 12.01.2009

T.C. Hazine Müsteşarlığı, **Yabancı Sermaye Raporu 2002**, [www.hazine.gov.tr](http://www.hazine.gov.tr)

TCMB, **Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kanunu'nda Değişiklik Yapılmasına Dair 25.4.2001 Tarihli ve 4651 Sayılı Kanun İle Getirilen Değişiklikler**, <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/banka/kanunacik.html>

TCMB, **2002 Yılında Para ve Kur Politikası ve Muhtemel Gelişmeler**, Basın Duyurusu, 2 Ocak 2002, s.6, <http://www.tcmb.gov.tr>

Thompson, Stephen, Woolcock S., **Direct Investment and European Integration, Competition Among Firms and Governments**, London, 1993, The Royal Institute of International Affairs

Thurow, Lester C., **The Future Of Capitalism, How Today's Economic Forces Shape Tomorrow's World**, New York, 1996

TÜİK, **2006 Kazanç Yapısı Anketi Sonuçları**, [www.tuik.gov.tr](http://www.tuik.gov.tr)

Türkyılmaz, Murat, [http://www.turkhukuk sitesi.com/makale\\_142.htm](http://www.turkhukuk sitesi.com/makale_142.htm), Erişim: 23.03.2007

Türkiye Ekonomi Politikaları Araştırma Vakfı, **Türkiye'de Rekabetçilik ve Düzenleme**, TEPAV, Ankara, 2007

Twomey Michael J. **A Century of Foreign Investment in The Third World**, First Edition, Routledge, New York 2000

Uctum Merih, Uctum Remzi, "Portfolio Flows, Foreign Direct Investment, Crises and Structural Breaks in Emerging Markets: Evidence from Turkey", **Society for Computational Economics, Computing in Economics and Finance 2005**

UNCTAD, **World Investment Report 1998-Trends and Determinants**, United Nations: New York and Geneva, 1998

UNCTAD, **World Investment Report**, United Nations: New York and Geneva, 1999

UNCTAD, **World Investment Report**, 2000

UNCTAD, **World Investment Report**, 2001

UNCTAD, **World Investment Report**, 2007

UNCTAD, **World Investment Report**, 2008

UNIDO, **BOT Guidelines**, Vienna, 1996

UNCTAD, **Transnational Corporations**, Volume 10, Number 3, December 2001

- Waldkirch, A., Gopinath M., **Pollution Haven or Hythe? Evidence from Mexico**, 2004, SSRN, Working Paper, [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=592721](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=592721), 10.10.2008
- Walter Gordon A. and Barney Jay B., **Management Objectives in mergers and acquisitions**, in (edit) Simon Peck and Paul Temple, Mergers and Acquisitions Critical Perspectives on Business and Managements, Volume IV, Routledge, 2002
- Wei, S-J, “Local corruption and global capital flows”, **Brookings Papers on Economic Activity**, Vol:2, 2000
- Wei, S-J, “How taxing is corruption on international investors?”, **The Review of Economics and Statistics**, Vol:82, 2000
- World Bank, **Quick Query From Selected World Development Indicators**
- World Bank, **World Deveopment Report 2005: A Better Investment Climate For Everyone**, 2005
- Vegil H ve H.Çeştepe, **Döviz Kuru Değişkenliği ve Yabancı Doğrudan Yatırım Akımları: Türkiye Örneği**, İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Mecmuası, 2006, Vol:55
- Vergi Denetmenleri Derneği, **Kamu Giderlerinin Finansmanı, Kayıt Dışı Ekonomi ve Vergi Denetimi**, Vergi Denetmenleri Derneği Yayınları, <http://www.vdd.org.tr>, Erişim: 12.06.2007
- Vernon, R, “International investment and international trade in the product cycle”, **Quarterly Journal of Economics**, Vol:80, 1966
- Vickers John, Yarrow George K, **Privatization an Economic Analysis**, MIT Press, 1988
- Yased, **Dünyada ve Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları Ve Beklentiler**, Yased Yayınları: İstanbul: Kasım 1988
- Yakar S., Cebeci K., “Yolsuzluğun Ekonomik Büyümeye Etkileri Üzerine Teorik Bir İnceleme”, **Çimento İşveren Dergisi**, Temmuz 2007

Yannopoulos, G.N. “Foreign Direct Investment and European Integration: The Evidence From The Formative Years of the European Community”, **Journal of Common Market Studies**, 1990, Vol:28

Yapraklı, S. **Ticarî ve Finansal Dışa Açıklık ile Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki: Türkiye Üzerine Bir Uygulama**, İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Ekonometri ve İstatistik Dergisi, 2007, Vol:5

Yıldırım, K., **Makro Ekonomi**, 145, Eskişehir: Eğitim Sağlık ve Bilimsel Araştırma Çalışmaları Vakfı Yayınları, 1999

Zhang Q. ve B. Felmingham, “The relationship between inward direct foreign investment and China's provincial export trade”, **China Economic Review**, 2001, Vol:12(1)

Zhao, Laixun, “The Impact of Foreign Direct Investment on Wages and Employment”, **Oxford Economic Papers**, Volume:50, Number: 2, April 1998

Zhou Chancur, Dalios Andrew ve Yang Jing Yu, “Locational Determinants of Japanese Foreign Direct investment in China”, **Asia Pasific Journal of Mnagements**, Vol:19, 2002

Xia Ming, “China’s National People’s Congress:Institutional transformation in the process of regime (1978-98)”, **The Journal of Legislative Studies**, Volume:4, Issue:4, Wintwr 1998, Routledge

### **İnternet Kaynakları**

Chinability, <http://www.chinability.com/GDP.htm>, 15/10/2008

Deloitte and Touche, <http://www.deloitteandtouche.org>

Encyclopedia Britannica, <http://www.britannica.com/>, 15/04/2008

EURSTAT, <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/>

OECD, [www.oecd.org](http://www.oecd.org)



Özelleştirme İdaresi Başkanlığı, [www.oib.gov.tr](http://www.oib.gov.tr)

Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü, [www.tkgm.gov.tr](http://www.tkgm.gov.tr)

Transparency International, [www.transparency.org.tr](http://www.transparency.org.tr)

T.C. Başbakanlık, <http://www.basbakanlik.gov.tr>

T.C. Hazine Müsteşarlığı, [www.hazine.gov.tr](http://www.hazine.gov.tr)

TUIK, <http://tuik.gov.tr>

TCMB, [www.tcmb.gov.tr](http://www.tcmb.gov.tr)

Türkiye Yatırım Destek ve Tanıtım Ajansı, <http://www.invest.gov.tr/>,

UNCTAD, <http://stats.unctad.org/fdi/ReportFolders/reportFolders.aspx>

WTO, [http://www.wto.org/english/thewto\\_e/whatis\\_e/tif\\_e/org6\\_e.htm](http://www.wto.org/english/thewto_e/whatis_e/tif_e/org6_e.htm)

WorldBank, <http://siteresources.worldbank.org/DATASTATISTICS/Resources/GDP.pdf>,

15/10/2008

YASED, [www.yased.org.tr](http://www.yased.org.tr)