

T.C  
DOKUZ EYLÜL ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ÜNİVERSİTESİ  
İKTİSAT ANABİLİM DALI  
GENEL İKTİSAT PROGRAMI  
YÜKSEK LİSANS TEZİ

**TÜRKİYE’DE İNSAN SERMAYESİ BİRİKİMİNİN  
DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARI TEŞVİK  
ETKİSİ**

**Sema YARDIMCI**

Danışman

**Yrd. Doç. Dr. Mehtap TUNÇ**

2011

**YÜKSEK LİSANS**  
**TEZ/ PROJE ONAY SAYFASI**

2007800024

**Üniversite** : Dokuz Eylül Üniversitesi  
**Enstitü** : Sosyal Bilimler Enstitüsü  
**Adı ve Soyadı** : Sema YARDIMCI  
**Tez Başlığı** : Türkiye'de İnsan Sermayesi Birikiminin Doğrudan Yabancı Yatırımları Teşvik Etkisi  
**Savunma Tarihi** : 15.04.2011  
**Danışmanı** : Yrd.Doç.Dr.Mehtap TUNÇ

**JÜRİ ÜYELERİ**

<b><u>Ünvanı, Adı, Soyadı</u></b>	<b><u>Üniversitesi</u></b>	<b><u>İmza</u></b>
Yrd.Doç.Dr.Mehtap TUNÇ	DOKUZ EYLÜL ÜNİVERSİTESİ	
Prof.Dr.Recep KÖK	DOKUZ EYLÜL ÜNİVERSİTESİ	
Doç.Dr.Haluk EGELİ	DOKUZ EYLÜL ÜNİVERSİTESİ	

Oybirliği ( )

Oy Çokluğu (X)

Sema YARDIMCI tarafından hazırlanmış ve sunulmuş "Türkiye'de İnsan Sermayesi Birikiminin Doğrudan Yabancı Yatırımları Teşvik Etkisi" başlıklı Tezi ( ) / Projesi ( ) kabul edilmiştir.

**Prof.Dr. Utku UTKULU**  
**Enstitü Müdürü**

## Yemin Metni

Yüksek Lisans Tezi olarak sunduğum “**Türkiye’de İnsan Sermayesi Birikiminin Doğrudan Yabancı Yatırımları Teşvik Etkisi**” adlı çalışmanın, tarafımdan, bilimsel ahlak ve geleneklere aykırı düşecek bir yardıma başvurmaksızın yazıldığını ve yararlandığım eserlerin kaynakçada gösterilenlerden oluştuğunu, bunlara atıf yapılarak yararlanılmış olduğunu belirtir ve bunu onurumla doğrularım.

Tarih

.../.../.....

Sema YARDIMCI

İmza

## ÖZET

### Türkiye’de İnsan Sermayesi Birikiminin Doğrudan Yabancı Yatırımları Teşvik Etkisi

Sema YARDIMCI

Dokuz Eylül Üniversitesi  
Sosyal Bilimler Enstitüsü  
İktisat Anabilim Dalı  
Genel İktisat Programı

Küreselleşme süreci ile birlikte ve özellikle II. Dünya Savaşı’ndan sonra, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler açısından, bu ülkelerde gerçekleştirilen doğrudan yabancı yatırımlar giderek daha fazla önem kazanmıştır. Bu süreçte özellikle gelişmekte olan ülkeler, kalkınma sürecinde eksikliğini çektikleri tasarruf miktarı, döviz ihtiyacı ve teknolojik yenilikleri elde etmek için bu yatırımları ülkelere çekmeyi amaçlamaktadırlar. Doğrudan yabancı yatırım akımlarının gerçekleştiği ülkelere olan çeşitli alanlardaki katkıları, somut ülke örneklerinin varlığı da, gelişmekte olan ülkeler açısından neden istediklerini göstermektedir.

Gelişmekte olan ülkelerin en önemli sorunlarından birinin fiziki sermaye yetersizliği olması yanı sıra, bu ülkelerde büyüme ve yapısal değişimin sağlanabilmesi için insan sermayesinin önemli rolü bulunmaktadır. Doğrudan yabancı yatırım gerçekleştirecek olan çok uluslu şirketler açısından ise yatırım yapma kararını etkileyen bir çok belirleyici bulunmaktadır. Diğer bir çok belirleyici etkenin yanı sıra hem yabancı yatırımcı açısından hem de ev sahibi ülke açısından insan sermayesi büyük önem taşımaktadır.

Dışa açılma ve liberalizasyon politikaları ile birlikte özellikle 1980 sonrasında, Türkiye’de uluslararası sermaye hareketleri yoğunluk kazanmıştır. Ticari açıdan dışa açılma ve finansal serbestliğin gerçekleştirilmesinin yanı sıra özellikle 2002 yılı sonrasında doğrudan yabancı yatırımları daha çok özendirme amacıyla çeşitli yasal düzenlemeler ve teşvik politikaları uygulanmaktadır. Fakat dünya geneli ile karşılaştırıldığında Türkiye’de doğrudan yabancı yatırımlar konusunda istenilen düzeye ulaşamadığı görülmektedir.

Bu çalışmada, Türkiye ekonomisindeki mesleki eğitime dayalı insan sermayesinin, doğrudan yabancı yatırımları teşvik etmesi ve doğrudan yabancı yatırımlar ile mesleki eğitim arasında iki yönlü nedensellik bulunması hipotezinden yola çıkılarak Granger nedensellik testi analizi gerçekleştirilmiştir. Uygulama sonucunda, çalışmanın temel hipotezi doğrulanarak, insan sermayesinin (mesleki eğitim olarak) doğrudan yabancı yatırımları teşvik etkisi anlamlı ve Granger nedensellik testi sonucuna göre iki yönlü nedensellik bulunmuştur.

Anahtar Kelimeler: Doğrudan yabancı yatırımlar, Türkiye, insan sermayesi, Granger nedensellik analizi.

## **ABSTRACT**

### **Graduate Thesis**

#### **The Incentive Effect of Human Capital Accumulation to Foreign Direct Investment in Turkey**

**Sema YARDIMCI**

**Dokuz Eylül University  
Institute of Social Sciences  
Department General Economics  
Economics Program**

With the globalization, and especially after World War II, foreign direct investments which have been made to developed and developing countries gained prominence in these countries. In this process, particularly developing countries aim to attract foreign investment to their countries in order to obtain savings, foreign exchange and technological innovations that they lack in development process. Foreign direct investment movements' contributions in variety of fields to countries where they are realized and solid examples by country display why they are desired by developing countries.

Alongside acquisition of physical capital, being one of the primary difficulties of developing countries, to achieve growth and structural change, human capital has a fundamental role. As for multinational corporations which realize foreign direct investments, there are many determinants influencing their decisions of making investments. Besides diverse determining factors, both for foreign investors and for host country, human capital is of critical importance.

With openness of the economy and liberalization policies, especially after 1980, international capital movements have intensified in Turkey. Besides realization of commercial openness and financial liberties, specifically after 2002, a variety of legal arrangements and encouragement policies to promote foreign direct investments have been executed. However, when compared to global trends, it is observed that desired level of foreign direct investment has not been achieved in Turkey.

In the present study, starting off from the hypothesis that human capital based on vocational education encourage foreign direct investments and that there is a bidirectional causality between foreign direct investments and vocational education in the economy of Turkey, Granger causality test analysis were carried out. As a result of the performance, corresponding to confirmation of the basic hypothesis of the present study, incentive influence of human capital (as vocational education) on promoting foreign direct investment have been found as meaningful and a bidirectional causality according to Granger causality test results have been obtained.

**Keywords:** Foreign direct investment, Turkey, human capital, vocational schooling, Granger causality analysis.

## İÇİNDEKİLER

TEZ ONAY SAYFASI .....	ii
YEMİN METNİ .....	iii
ÖZET .....	iv
ABSTRACT .....	v
İÇİNDEKİLER .....	vi
TABLolar LİSTESİ .....	x
GİRİŞ .....	1

## BİRİNCİ BÖLÜM

### DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN BELİRLEYİCİLERİ (LİTERATÜR DÜZLEMİNDE TEORİ VE UYGULAMALAR)

1.1 YATIRIM KAVRAMI VE YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ TANIMLAMALARI .....	3
1.1.1 Yatırım Kavramı .....	4
1.1.2 Yabancı Sermaye Kavramı .....	4
1.1.3 Yabancı Sermaye Yatırımlarının Sınıflandırılması ve Farkları .....	8
1.1.3.1 Doğrudan Yabancı Yatırımlar .....	9
1.1.3.2 Uluslararası Portföy Yatırımları .....	11
1.1.3.3 Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Uluslararası Portföy Yatırımları Arasındaki Farklar .....	12
1.1.4 Doğrudan Yabancı Yatırım Türleri .....	13
1.1.4.1 Yeni Yatırımlar .....	14
1.1.4.2 Ortak Girişimler .....	16
1.1.4.3 Birleşme ve Satın Almalar .....	17
1.1.4.3.1 Şirket Birleşmeleri .....	17
1.1.4.3.2 Şirket Satın Almaları .....	18
1.1.4.3.3 Özelleştirmeler .....	20
1.1.4.4 Stratejik Birleşmeler .....	22

1.1.4.5 Serbest Bölgeler.....	22
1.2.DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN TEORİK ÇERÇEVESİ VE GELENEKSEL YAKLAŞIMLAR .....	23
1.2.1. Doğrudan Yabancı Yatırımların Teorik Çerçevesi.....	24
1.2.1.1 Ürünün Hayat Dönemleri Teorisi .....	26
1.2.1.2 İçselleştirme Teorisi.....	27
1.2.1.3 Eklektik Paradigma (OLİ Paradigması).....	29
1.2.1.4 Oligopolistik Tepki Kuramı.....	32
1.2.1.5. Tekelci Rekabet Kuramı - Endüstriyel Organizasyon Teorisi.....	33
1.2.2 Doğrudan Yabancı Yatırımların Belirleyicileri.....	36
1.2.2.1 Ev Sahibi Açısından Doğrudan Yabancı Yatırımlar .....	37
1.2.2.2 Yatırım Yapan Açısından Doğrudan Yabancı Yatırımlar .....	38
1.2.2.2.1 Ekonomik Nedenler .....	38
1.2.2.2.2 Politik Nedenler .....	40
1.2.2.2.3 Yasal Nedenler .....	41
1.2.2.2.4 Psikolojik Nedenler.....	41
1.2.2.3 Doğrudan Yabancı Yatırımların Belirleyicileri (UNCTAD Ayrımı) .....	42
1.2.2.4 Literatür Düzleminde Doğrudan Yabancı Yatırımların Belirleyicileri..	44
1.2.2.4.1 Piyasa Hacmi.....	46
1.2.2.4.2 Ekonomik İstikrar .....	50
1.2.2.4.3 Dış Ticarete Açıklık .....	53
1.2.2.4.4 Döviz Kuru.....	56
1.2.2.4.5 Altyapı.....	58
1.2.2.4.6 Politik Risk ve İstikrar .....	61
1.2.2.4.7 İstihdam ve İşgücü Maliyeti.....	65
1.2.2.4.8 İşgücünün Kalitesi, İnsan Sermayesi ve Eğitim.....	68
1.2.2.4.9 Hükümet Politikaları ve Korumacılık .....	73
1.2.2.4.10 Vergi ve Teşvikler.....	75

**İKİNCİ BÖLÜM**  
**TÜRKİYE’DE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR VE İNSAN**  
**SERMAYESİ**

2.1 DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR VE İNSAN SERMAYESİNİN ETKİLEŞİMİ: DYY BAĞLAMINDA İNSAN SERMAYESİNİN TEORİK ÇERÇEVESİ.....	78
2.1.1 Rostowyen İktisadi Büyümede İnsan Sermayesi .....	78
2.1.2 Klasik İktisadi Büyümede İnsan Sermayesi .....	80
2.1.3 Harrod-Domar Büyüme Modelinde İnsan Sermayesi .....	84
2.1.4 Neo-Klasik Büyüme Modelinde İnsan Sermayesi .....	86
2.1.5 İçsel Büyüme Modelinde İnsan Sermayesi .....	88
2.1.5.1 Teknolojik Yeniliklere ve Bilgi Taşması Etkisine Dayalı İçsel Büyüme Modelleri.....	89
2.1.5.2 Kamu Politikaları Modeli .....	94
2.1.5.3 İnsan Sermayesi Modeli.....	95
2.2 TÜRKİYE’DE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR VE İNSAN SERMAYESİNİN GELİŞİMİ .....	97
2.2.1 Türkiye’de 1980 Öncesinde Doğrudan Yabancı Yatırımlar .....	97
2.2.2 Türkiye’de 1980 Sonrasında Doğrudan Yabancı Yatırımlar.....	106
2.2.2.1 1980-1988 Hazırlık Dönemi (Ticari Açıdan Dışa Açılma) .....	106
2.2.2.2 1989-2001 Dönemi (Finansal Açıdan Dışa Açılma) .....	114
2.2.2.3 2002- Dönemi (Özel Sektör Açısından Dışa Açılma) .....	122
2.2.2.3.1 Doğrudan Yabancı Yatırımlara Verilen Teşvikler.....	131
2.2.2.3.2 Türkiye’ye Gelen Doğrudan Yabancı Yatırımların Analizi.....	138
2.2.2.3.2.1 Doğrudan Yabancı Yatırımların Yıllara Göre Dağılımı.....	139
2.2.2.3.2.2 Doğrudan Yabancı Yatırımların Sektörlere Göre Dağılımı ....	143
2.2.2.3.2.3 Doğrudan Yabancı Yatırımları Gerçekleştiren Uluslararası Şirketlere İlişkin Dağılımlar .....	146
2.2.2.3.2.4 Doğrudan Yabancı Yatırımlara Verilen Teşvik Belgeleri.....	150



**ÜÇÜNCÜ BÖLÜM**  
**İNSAN SERMAYESİ BİRİKİMİNİN DOĞRUDAN YABANCI**  
**YATIRIMLARI TEŞVİK ETKİSİ ÜZERİNE BİR UYGULAMA: TÜRKİYE**  
**ÖRNEĞİ**

3.1 UYGULAMANIN AMACI VE YÖNTEMİ .....	153
3.1.1. Uygulamanın Amacı.....	153
3.1.2. Uygulamanın Yöntemi .....	154
3.1.2.1 Betimsel Analiz.....	154
3.1.2.1 Uygulamada Kullanılan Verilerin Kaynakları ve Düzenlenmesi .....	155
3.1.2.2 Veri Analizi Yöntemleri .....	156
3.1.2.2.1 Durağanlık Olgusu ve Analizi.....	156
3.1.2.2.2 Eşbütünleşme Olgusu ve Analizi .....	158
3.1.2.2.3 Granger Nedensellik Olgusu ve Analizi .....	159
SONUÇ .....	163
KAYNAKLAR .....	168
EKLER.....	186

## TABLolar LİSTESİ

Tablo 1: Yabancı Yatırımların Sınıflandırılması .....	9
Tablo 2: Dunning'e Göre Yatırımın Üç Önemli Bileşeni.....	30
Tablo 3: İşletmelerin Uluslararasılaşma Stratejileri (Mülkiyet Avantajı Veri İken) .	31
Tablo 4: Doğrudan Yabancı Yatırımların Belirleyicileri.....	43
Tablo 5: Doğrudan Yabancı Yatırımların Belirleyicilerinin Etkileri.....	45
Tablo 6: 1980-1989 Döneminde Türkiye'de Yıllara Göre Yabancı Sermaye Yatırımları .....	113
Tablo 7: İzin Verilen Yabancı Sermayenin Sektörel Dağılımı (Milyon ABD Doları) .....	114
Tablo 8: Verilen İzinlerin Yatırım Türüne Göre Dağılımı (milyon \$).....	123
Tablo 9: Ocak-Aralık Aylarında Verilen Yatırım Teşvik Belgelerinin Sektörel Dağılımı.....	136
Tablo 10: 1980-2007 Arası Türkiye'ye Yönelik Net Sermaye Hareketleri (Milyon \$) .....	140
Tablo 11: Uluslararası Doğrudan Yatırım Girişleri (Fiili Girişler) (Milyon \$) .....	142
Tablo 12: İzin Verilen Yabancı Sermayenin Sektörel Dağılımı (Milyon \$).....	143
Tablo 13: Uluslararası Doğrudan Yatırım Girişlerinin Sektörlere Göre Dağılımı (Milyon \$) .....	145
Tablo 14: Uluslararası Sermayeli Firmaların Sayısının Ülkelere Göre Dağılımı (şirket sayısı) .....	147
Tablo 15: Yıllar İtibariyle Kuruluş Türlerine Göre Uluslararası Sermayeli Şirketlerin Sayısı (şirket sayısı) .....	148
Tablo 16: Uluslararası Sermayeli Şirketlerin Sayılarının İllere Göre Dağılımı.....	149
Tablo 17: Uluslararası Sermayeli Şirketlerin Yatırımlarına Verilen Teşvik Belgeleri (2005-2010).....	150
Tablo 18: Değişkenler İçin Araştırılan ADF Test İstatistiği Sonuçları.....	158
Tablo 19: Rank Testi Sonuçları .....	159
Tablo 20: Rank Testi Sonuçları (Maximum Eigenvalue) .....	159
Tablo 21: (Pairwise) Granger Nedensellik Testi Sonuçları .....	160
Tablo 22: Regresyon Analizi Sonuçları .....	162

## ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 1: Yıllar İtibariyle Özelleştirme Uygulamaları (1999-2011).....	128
Şekil 2: Yıllar İtibariyle Özelleştirme Uygulamaları (1989-2006).....	130
Şekil 3: Dünya’da ve Türkiye’de Gerçekleşen Doğrudan Yabancı Yatırım Girişleri (Milyon \$) .....	139

## GİRİŞ

Küreselleşme süreci ile birlikte ve özellikle 1980 sonrasında gelişmekte olan ve gelişmiş ülkeler arasında gerçekleşen ticaret ve işbirliği giderek artmıştır. Ticareti sınırlayan engellerin azalması sonucunda ülkeler arasında gerçekleşen ticaret hacmi, işgücü akımları ve teknoloji transferi artmış, bu süreçte finans piyasaları gelişmiş ve yabancı sermaye akımları da giderek önem kazanmıştır.

Doğrudan yabancı yatırımların, gerçekleştirildiği ev sahibi ülkeye çeşitli katkıları bulunmaktadır. Bu katkıların bir kısmı olumlu iken bir kısmı da olumsuz olabilmektedir. Doğrudan yabancı yatırımların ülke ekonomisinde yabancı denetiminin artması, yerli şirketler karşısında olabilecek haksız rekabet üstünlüğü, ekonomik bütünlüğün bozulması, teknolojik bağımlılık gibi olumsuz getirileri bulunmaktadır. Fakat olumlu açıdan bakıldığında, yabancı yatırımcılar aracılığıyla ülkede sermaye stokunun artışı ve böylece tasarruf düzeyine katkı yaratılması sağlanırken, yapılan yatırımın türüne göre ve sektöre göre istihdam ve işgücü niteliğinde artış sağlandığı görülmektedir. Bu açıdan ev sahibi ülkenin doğrudan yabancı yatırımlardan beklentisi de artmaktadır. Sahip olduğu özellikle nitelikli işgücünün istihdamının sağlanması, böylece insan sermayesi avantajının yabancı yatırımları çekmede teşvik edici rol taşıması içsel büyüme modellerinde de incelendiği üzere ev sahibi ülke için giderek önem kazanır.

Bu çalışmanın amacı, Türkiye’de doğrudan yabancı yatırımların analizini gerçekleştirirken, bu yatırımların 1980 sonrası dönem ele alınarak, Türkiye bazında insan sermayesi ve nitelikli işgücü tarafından teşvik etkisini incelemektir. Bu çerçevede çalışmanın birinci bölümünde öncelikli olarak yabancı sermaye kavramı ve yabancı sermaye türleri ele alınmakta; doğrudan yabancı yatırımların ev sahibi ülkeye geliş biçimleri ve belirleyici faktörleri incelenmektedir. Yabancı yatırımcılar açısından yatırım için belirleyici faktörler incelenirken, bu konuda literatürde gerçekleştirilen çalışmalar ve uygulama sonuçları özetlenmiştir.

İkinci bölümde, öncelikli olarak çalışma başlığının diğer önemli unsuru olan insan sermayesi incelenmektedir. İnsan sermayesi kavramının teorik çerçevesi ve doğrudan yabancı yatırımlar ile ilişkisi incelenmiştir. Bu açıdan özellikle insan

sermayesi kavramı ve teknolojik gelişmeye ağırlık veren İçsel büyüme modelleri önem taşımaktadır. Ayrıca ikinci bölümün devamında, Türkiye’de doğrudan yabancı yatırımlar önce Osmanlı döneminden itibaren 1980’e kadar kısaca özetlenmiş, 1980 sonrası ise ağırlık noktası olarak üç başlık altında araştırılmıştır. Bu üç dönem özetlenecek olunursa; ilk olarak 1988’e kadar devam eden ticari açılma dönemi ile 1980 sonrası köklü politika değişikliklerinin uygulandığı dönem ele alınmıştır. Ardından, 1989-2001 yılları arasında gerçekleşen ve finansal açıdan dışa açılma ile birlikte yabancı sermayenin Türkiye’ye gelişinin ve bu dönemde gerçekleştirilen çalışmaların incelendiği dönem ele alınmıştır. Son olarak 2002 yılı ile birlikte günümüze kadar devam etmekte olan, özellikle güçlü bir iktidar partisinin etkisinde gerçekleştirilen mevzuat değişiklikleri, artan özelleştirme ve yabancı sermaye girişlerinin incelendiği dönem analiz edilmektedir.

Üçüncü bölümde, Türkiye’de insan sermayesi birikimi olarak özellikle eğitimin üretime yönelik boyutunu ele alınarak, daha çok mesleki eğitim (vocational education) ve yetiştirme (training) kavramları ile ifade edilen, insan sermayesi verisi olarak genel liseler ile mesleki ve teknik okullardan diploma alan kesim ele alınarak literatüre katkı yapmak hedeflenmiştir. Ele alınan hipoteze dayalı olarak, genel liseler ve meslek liseleri ile doğrudan yabancı yatırımlar arasında ilişki kurulmuş, fakat özellikle insan sermayesi gücüne emeğin nitelikli dönüşü (mesleğe dayalı eğitim) ihmal edildiğinde, beklenene uygun bir şekilde iki yanlı nedensellik reddedilmiştir. Bu bağlamda, temel hipotez dikkate alındığında; insan sermayesinin (mesleki eğitim olarak) doğrudan yabancı yatırımları teşvik etkisi anlamlı bulunmuştur. Yani çalışmanın temel hipotezi doğrulanarak mesleki eğitim ve doğrudan yabancı yatırımlar arasında iki yönlü nedensellik bulunmuştur.

## **BİRİNCİ BÖLÜM**

### **DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN BELİRLEYİCİLERİ (LİTERATÜR DÜZLEMİNDE TEORİ VE UYGULAMALAR)**

Küreselleşme süreci ile birlikte ticareti sınırlayan engellerin azalması, uluslararası ticaret hacmini genişletmiştir. Artan teknoloji transferi, finans piyasalarının gelişmesi ve işgücü akımlarının hızlanmasıyla birlikte yabancı sermaye akışında da önemli gelişmeler meydana gelmiştir. Bu açıdan yabancı sermaye ve doğrudan yabancı yatırım kavramları önem kazanmıştır. Doğrudan yabancı yatırım kavramı ve teorik çerçevesinin incelendiği bu bölümde, doğrudan yabancı yatırımların ev sahibi ülkeye geliş şekilleri ve yapılan yatırımın türüne göre etkileri ele alınacaktır. Buna ek olarak, gerçekleşen doğrudan yabancı yatırımların ev sahibi ülkeye gelmesindeki çeşitli belirleyici nedenlerin analiz edildiği ampirik çalışmalar ile bu çalışmaların bulgularına dayanılarak varılan sonuçlar üzerinde durulacaktır.

#### **1.1 YATIRIM KAVRAMI VE YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ TANIMLAMALARI**

Dünya nüfusunun yüzde 80'ini az gelişmiş ekonomiler, diğer bir ifadeyle gelişmekte olan ekonomiler oluşturmaktadır. Az gelişmiş ekonomilerin içinde buldukları kısır döngüden kurtulabilmeleri ancak yatırımlarını artırmaları ile olanaklı olmaktadır. Bu ülkeler, yapılan yatırımlar sayesinde işsizlik oranını azaltabilir ve refah seviyesini yükseltebilir. Ancak, geri kalmış ve gelişmekte olan ülkelerin genel bir sorunu olarak, bu ülkelerde kalkınmanın finansmanında yurt içi tasarruf miktarı, yatırımlarını finanse edebilmek için yeterli olmamaktadır. Bu ülkelerin tasarruf miktarlarının yetersiz olmasındaki etkenlerin başında, asgari yaşam koşullarının sağlanabilmesi için tüketimin yeterince kısılanmaması, bu tasarrufların büyük oranda savunma harcamaları gibi ekonomik açıdan üretken olmayan alanlara yöneltilerek üretken alanlara yeterince pay verilememesi sayılabilir. Böylece, yerli sermaye ihtiyaç duyulan yatırımları yapmakta yetersiz kalmaktadır.

### 1.1.1 Yatırım Kavramı

Yatırım kavramı, bir ekonomide mevcut bulunan sermaye stokunun belli bir dönem içerisinde arttırılmasını sağlamak amacıyla yapılan harcamalardır. Bu amaçla yapılan harcamaların yatırım niteliğinde olabilmesi için, bu harcama sonucunda ya yeni bir sermaye malı sağlanmalı ya da bu harcamalar üretim araçları toplamında artışa ve üretim kapasitesinin arttırılmasına yönelik olmalıdır. Yeni bir fabrika kurmak ya da yeni bir yol inşa etmek birer yatırım örneği olarak verilebilirken, mevcut bir fabrikanın satın alınması ekonomik açıdan bir yatırım sayılmamaktadır. Bunun nedeni mevcut olan tesisin, satın alınarak el değiştirmesi sonucunda üretim kapasitesinde yeni kurulmuş bir tesis gibi net bir artışa neden olmamasıdır. Aynı şekilde, finansal varlıkların satın alınması da ekonomik anlamda yatırım sayılmamaktadır. Hisse senedi, hazine bonusu vb. finansal varlıkların alımı sonucunda kişiler ekonomik anlamda yeni bir değer yaratmamakta, sadece ellerindeki değerlerin niteliğini değiştirmektedirler<sup>1</sup>.

### 1.1.2 Yabancı Sermaye Kavramı

Gelişmekte olan ülkelerde, mevcut olan sermaye yetersizliği sonucunda yatırım-tasarruf darboğazı oluşmaktadır ve yabancı sermaye, iç tasarruf darboğazını genişletmek için kullanılabilir önemli bir kaynaktır<sup>2</sup>. Hibe ya da borç alınarak sermaye elde etmenin ülke açısından çeşitli sakıncaları olmaktadır. Hibenin politik, dış borçların da ekonomik sonuçları nedeniyle, yabancı sermaye diğerlerine göre daha çekici bir sermaye transferi olmaktadır. Bu nedenle, *yabancı sermaye* şeklinde dışarıdan ülkeye yapılacak transferler, bu ülkelerde kalkınmanın itici kaynaklarından olan sermayenin sağlanması, ayrıca iç tasarruf açığının ve döviz ihtiyacının karşılanması amaçlarıyla önem kazanmıştır<sup>3</sup>.

Yabancı sermaye, bu açıdan “bir ülkenin, kaynağını değişik biçimlerde ileride ödemek üzere, başka ülkelere temin ederek kısa dönemde ekonomik gücüne

---

<sup>1</sup> Deniz Arıkan, **Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları**, Arıkan Basım Yayım Dağıtım, İstanbul, 2006, s.3

<sup>2</sup> Rıdvan Karluk, “Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyümeye Katkısı” **Ekonomik İstikrar, Büyüme ve Yabancı Sermaye**, TCMB Yayınları, Ankara, Şubat 2001, s.100

<sup>3</sup> **Üretim Teknolojilerinin Yenilenmesinde Dış Yatırımların Rolü**, İnceleme Yarışması III, YASED Yayın No: 37, İstanbul, 1990, ss.77-78

ekleyebileceği mali ve teknolojik kaynaklar” olarak tanımlanmaktadır<sup>4</sup>. Böylece yabancı sermaye, bu ülkelerde kaynak açığını kapatmakta ve gittiği ülkenin sermaye stokuna net bir ilave yapmaktadır.

OECD’ye göre doğrudan yabancı yatırım kavramı, bir ekonomide yerleşik olan doğrudan yatırımcı dışındaki yerleşik bir şirket tarafından kalıcı bir ilgi kurma amacı ile yapılan yatırımları yansıtmaktadır<sup>5</sup>. OECD’ye göre yabancı sermaye tanımlaması ise<sup>6</sup>:

- Yabancı yatırımcının; şirketin dağıtılmayan ve yatırıma tekrar aktarılan kazançlardaki payını,
- Nakit veya aynı sermaye yoluyla ana şirketten hisse ve borç senetleri (kısa, orta ve uzun vadeli borç senetleri) alımını,
- Şirkete sağladığı kredileri,
- Şirketten nakit dışı makine ve üretim hakları alımlarını,
- Sağladığı ticari ve diğer kredileri içermektedir.

Böylece, “Bir şirketin, üretimini ana merkezinin bulunduğu ülkenin sınırlarının dışına yaymak üzere, başka ülkelerde üretim tesisi kurması ya da mevcut üretim tesislerini satın almasına doğrudan yabancı sermaye yatırımı denir<sup>7</sup>”. Devlet Planlama Teşkilatı tarafından yapılan tanımlamaya göre, bir ülke borsasında işlem gören şirket hisselerinin bir diğer ülke veya ülkelerin kuruluşları tarafından satın alınmasını ifade eden portföy yatırımları dışında kalan, bir veya birden fazla uluslararası yatırımcının tamamına sahip olmak suretiyle veya yerli bir ya da birden fazla firma ile ortaklık halinde gerçekleştirdiği yatırımlar, doğrudan yabancı yatırımlardır.

Türkiye Cumhuriyeti Başbakanlık Hazine Müsteşarlığının 2004 yılı raporu ve 4875 sayılı “Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu”nda belirtildiği üzere:

---

<sup>4</sup> Güngör Uras, **Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları** , İktisadi Yayınlar, İstanbul, 1979, s.27

<sup>5</sup> OECD, **Benchmark Definition of Foreign Direct Investment**, 4th Edition, April, 2008, [http://www.geostat.ge/cms/site\\_images/\\_files/georgian/methodology/macro/Benchmark%20Definitions%20od%20FDI,%204th%20edition.pdf](http://www.geostat.ge/cms/site_images/_files/georgian/methodology/macro/Benchmark%20Definitions%20od%20FDI,%204th%20edition.pdf) (30.09.2010), s.40

<sup>6</sup> T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, “Yabancı Sermaye Raporu 2002”, 2003, s.10

<sup>7</sup> Halil Seyidoğlu, **Uluslararası Finans**, 4. Baskı, Güzem Can Yayınları No:19, İstanbul, 2003, s.451



Yabancı yatırımcı<sup>8</sup>, Türkiye’de doğrudan yabancı yatırım yapan kişi<sup>9</sup>,

- Yabancı ülkelerin vatandaşlığına sahip olan gerçek kişiler ile yurt dışında ikamet eden Türk vatandaşlarını,
- Yabancı ülkelerin kanunlarına göre kurulmuş tüzel kişileri ve uluslararası kuruluşları ifade etmektedir.

Doğrudan yabancı yatırım ise, yabancı yatırımcı tarafından<sup>10</sup>,

- Yurt dışından getirilen,
  - ✓ Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası’nca alım satımı yapılan konvertibl para şeklinde nakit sermaye,
  - ✓ Şirket menkul kıymetleri (devlet tahvilleri hariç),
  - ✓ Makine ve Teçhizat,
  - ✓ Sınâî ve fikri mülkiyet hakları,
- Yurt içinden sağlanan,
  - ✓ Yeniden yatırımda kullanılan kar, hâsılat, para alacağı veya mali değeri olan yatırımla ilgili diğer haklar,
  - ✓ Doğal kaynakların aranması ve çıkartılmasına ilişkin haklar, gibi iktisadi kıymetler aracılığıyla, yeni şirket kurmayı veya şube açmayı, ayrıca menkul kıymet borsaları dışında hisse edinimini veya menkul kıymet borsalarından en az %10 hisse oranı ya da aynı oranda oy hakkı sağlayan edinimler yoluyla mevcut bir şirkete ortak olmayı ifade etmektedir.

OECD’ye göre, doğrudan yabancı yatırımcı, başka bir ekonomide yerleşik olan bir kuruluşun, doğrudan veya dolaylı olarak ikamet ettiği bir ekonomide, bir

---

<sup>8</sup> Yabancı sermaye yatırımcısı, yerleşik olduğu ülkeden başka bir ülkede şube, büro, bağlı kuruluş ya da ortaklık biçiminde doğrudan yabancı sermaye yatırımına sahip olan şahıslar, şirketleşmemiş kamu ya da özel teşebbüsler, devletler, birbiriyle bağlantılı bireyler, birbiriyle bağlantılı şirket ve/veya şirketleşmemiş girişimcilerdir.

<sup>9</sup> Hayrettin Demircan, “Dünya’da ve Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları ve Stratejileri”, Hazine Müsteşarlığı Araştırma ve İnceleme Yayınları, 2003, [www.hazine.gov.tr](http://www.hazine.gov.tr), (30.09.2010)

Yabancı sermaye yatırımcısı, yerleşik olduğu ülkeden farklı bir ülkede şube, bağlı şirket, ya da ortaklıklar kurma yoluyla yatırım yapan kamu ya da özel sektör kuruluşları, devletler ya da girişimcilerdir.

<sup>10</sup> [http://www.alomaliye.com/yabanci\\_sermaye\\_raporu\\_mart\\_05.pdf](http://www.alomaliye.com/yabanci_sermaye_raporu_mart_05.pdf) (Erişim tarihi: 28.09.2010)

Yabancı sermayeli kuruluşlarda, yabancı gerçek ve tüzel kişilerin hissesine tekabül eden kar, temettü, satış, tasfiye ve tazminat bedelleri ile lisans, know-how, teknik yardım, yönetim ve franchise anlaşmaları karşılığında ödenecek meblağların, dış kredi anapara ve faiz ödemelerinin transferi veya transfer edilebilir değerleri de sermaye olarak içerilmektedir.

şirket (işletmenin oy gücünün en az% 10'una sahip olan) veya tüzel kişiliği olmayan şirketler olarak tanımlanmaktadır. Doğrudan yatırımcı ekonomide aşağıda sayılan birçok şekilde sınıflandırılmış olabilir<sup>11</sup>:

- Kişisel,
- İlgili bireylerin yer aldığı bir grup,
- Bir anonim veya tüzel kişiliği olmayan kurum,
- Bir kamu kuruluşu ya da özel kuruluş,
- Birbiriyle ilgili bir işletme grubu,
- Bir devlet dairesi,
- Bir mülk, vakıf veya bir çeşit sosyal organizasyon,
- Veya yukarıdakilerin herhangi bir birleşimi.

Bir yabancı yatırımın doğrudan yabancı yatırım sayılabilmesi için, üretim araçları mülkiyetinin tamamının yabancılarca sahip olunması gerekmektedir. Genel olarak, en az %10'luk paya sahip olmak, şirket yönetiminde etkin bir kontrol ve yönetime katılma derecesi olarak kabul edilmektedir. Eğer yatırımcı, yabancı bir ülkede yer alan bir firmanın %10 veya daha fazla hissesine sahipse, bu yatırım doğrudan yabancı yatırım olarak kabul edilmektedir. Ancak, sahip olduğu pay %10'dan daha az ise bu tip yatırım portföy yatırımı olarak değerlendirilmektedir. Bir firmanın yönetiminde etkiye sahip olmak ya da kontrol edebilmek, o firmanın mülkiyetinde sahip olunan hisse/pay tarafından belirlenmektedir. Bu yüzden, doğrudan yabancı yatırım yapan yatırımcının yatırım üzerindeki etkisini belirleyen en önemli etmenlerden birisi yönetimde etkiye sahip olma ya da onu kontrol edebilme derecesidir.

Doğrudan yabancı yatırımlar sayesinde ev sahibi ülkeye getirilen sermaye ve ileri teknoloji, çok uluslu şirketler tarafından getirilen yöneticilik becerisi ve know-how sayesinde verimlilik elde edilerek; istihdam seviyesinin yükselmesi, ulusal gelirin ve ihracatın artması sağlanarak sonraki dönemlerde ekonomik büyümeyi olanaklı kılabilmek için sermaye birikimi sağlanabilmektedir. Diğer taraftan; yabancı sermayenin, bir ülkeye sadece o ülkeye yardım etmek ya da o ülkeyi kalkındırmak

---

<sup>11</sup> OECD, 4th Edition, 2008, s.41

amacıyla gitmediği, aynı zamanda kendi ticari çıkarlarını da maksimize etmek için geldiği ve böylece karşılıklı bir çıkar ilişkisinin bulunduğu da dikkate alınmalıdır. Bu nedenle, doğrudan yabancı yatırım kavramında dikkat edilmesi gereken nokta, bir ülkede yerleşik olarak bulunan yatırımcının, farklı bir ülkede uzun vadeli bulunması ve kalıcı ekonomik çıkar elde etme amaçlı olmasıdır. Kalıcı çıkar ile belirtilmek istenen, söz konusu yatırımcı ile yatırım ve yatırımın kontrolü konusunda uzun vadeli bağımlılıktır.

### 1.1.3 Yabancı Sermaye Yatırımlarının Sınıflandırılması ve Farkları

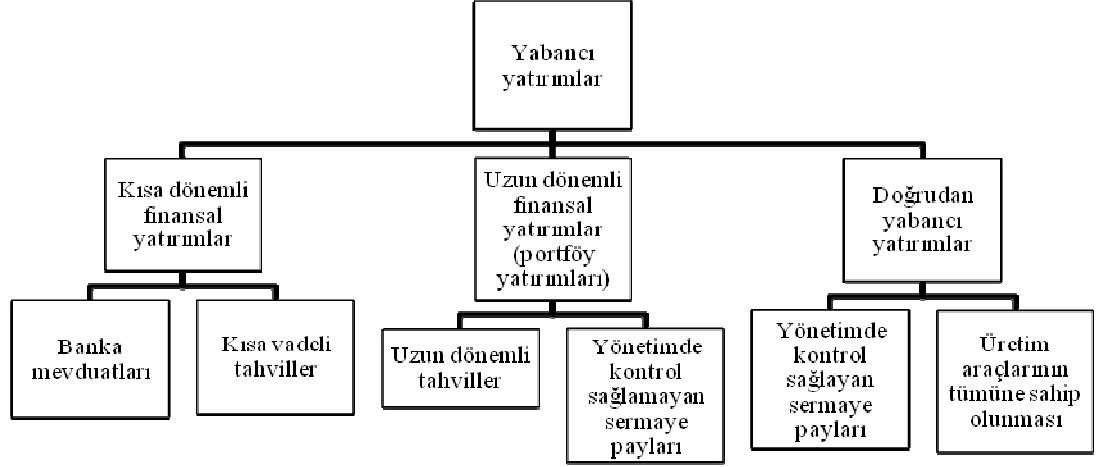
İç tasarruf açığı ve döviz ihtiyacının karşılanmasında kullanılan dış tasarruflar, “yabancı sermaye” adı verilen ve yabancı ülke girişimcileri tarafından ülke ekonomisine getirilen yatırım fonlarını; “dış borçlar” diye adlandırılan ve o ülkedeki kişiler veya hükümetleri tarafından yabancı devletlerden alınan borçları; “hibe ve yardımlar” diye adlandırılan yabancı hükümetlerin karşılıksız bağışlarını kapsar. Buradaki ayrımın birinci şekli olan yabancı sermaye (yabancı yatırımlar), bir ülkeye esas itibariyle iki şekilde yatırım yapar: Doğrudan yabancı yatırım, uluslararası yatırım ve portföy yatırımı (mali yatırımlar). Bu açıdan; doğrudan yabancı yatırım, ilgili ülkede dışarıdaki yerleşik kişi ve kuruluşlar tarafından; tamamı yabancı sermaye ile yeni bir teşebbüs kurulması, bir şube açılması, mevcut bir tesisini tamamının satın alınması, mevcut bir işletmeye belirli bir oranda iştirak edilmesi, 5 yıldan uzun süreli kredi verilmesi şeklinde olabilir. Ayrıca, üretime dönük olarak yurt dışında fiziki üretim araçlarına yapılan yatırımlar da doğrudan yabancı sermaye olarak adlandırılan yatırımlardır. *Portföy yatırımı* ise, ilgili ülkedeki şirketlere ait hisse senedi ve ortaklığı temsil eden diğer belgeler ile tahvil ve benzeri menkul kıymetlerin, ilgili ülkede veya başka bir ülkedeki bir borsada satışa sunulması suretiyle, dışarıda yerleşik kişi ve kuruluşlarca satın alınmasıdır.<sup>12</sup> Ayrıca, bu mali yatırımlar, yabancı tahvil ve hisse senedi gibi sermaye piyasası ürünleri ya da yabancı hazine bonosu, banka mevduat hesabı, döviz hesabı gibi kısa vadeli para piyasası araçlarına yapılan yatırımları kapsamaktadır. Tablo-1’de de yabancı yatırımların finansal yatırımlar ve doğrudan yabancı yatırımlar olarak sınıflandırıldığı görülmektedir. Finansal yatırımlar kısa ve uzun dönem olarak ikiye

---

<sup>12</sup> YASED İnceleme Yarışması III, ss.158–159

ayrılmakta, doğrudan yabancı yatırımlar ise sahip olunan sermaye payları ve üretim araçları mülkiyeti bakımından genel olarak ikiye ayrılmaktadır.

**Tablo 1:** Yabancı Yatırımların Sınıflandırılması



**Kaynak:** Mehmet Karaçuka, “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkileri ve Bir Uygulama” (Yayınlanmamış Yüksek Lisan Tezi), Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir, 2001, s. 12

### 1.1.3.1 Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Genel olarak, bir ülkede yerleşik olan gerçek ya da tüzel kişilerin veya işletmelerin, kendi ülke sınırları dışında servet edinmeleri uluslararası yatırım ya da yabancı sermaye yatırımı olarak değerlendirilmektedir. Yabancı ülkelere edinilen bu servetlerin mali, reel ya da hem mali hem reel nitelikleri bulunabilir. Örneğin, banka mevduatları, tahvil ve hisse senetleri gibi menkul değerler mali niteliktedirler<sup>13</sup>. Benzer şekilde, bu yatırımlar dönem açısından kısa dönemli ya da uzun dönemli mali yatırımlar olabilir. Yabancı bir ülkede bina, fabrika, arazi gibi fiziki varlıkların edinilmesi ise doğrudan yabancı yatırım olarak tanımlanmaktadır<sup>14</sup>.

Doğrudan yabancı yatırımlar, Türkçe literatürde “özel yabancı sermaye yatırımı”, “dolaysız yabancı sermaye yatırımı”, “doğrudan dış yatırım” ve “doğrudan

<sup>13</sup> Halil Seyidoğlu, **Uluslararası İktisat**, Turhan Kitabevi, Ankara, 1982, s.336

<sup>14</sup> Liansheng, W., **Foreign Direct Investment and Transnational Corporations; A Review of Trade-Theoretical Approaches**, Memorandum from Oslo University, Department of Economics, 1992, s. 3

yabancı sermaye yatırımı” biçiminde farklı şekillerde ifade edilmektedir. Bu çalışmada ise, kavram, terim karmaşasını ortadan kaldırmak ve bütünlük sağlamak açısından, “doğrudan yabancı yatırım” (Foreign Direct Investment) şeklinde kullanılacaktır.

Doğrudan şekilde gerçekleşen bu çeşit sermaye ile birlikte değişen ölçülerde teknoloji, know-how, işletmecilik bilgisinin de ülkeye geldiği açıklanmaktadır. Bu şekilde, uluslararası ekonomi teorisinde doğrudan yatırımlar, bir yabancı ülkede çıkartılan hisse senedi ve tahvillerin uluslararası sermaye piyasalarında satın alınması yoluyla yapılan “portföy yatırımları”ndan ayrılmaktadır<sup>15</sup>.

Temel olarak, bir yabancı yatırımın doğrudan yabancı yatırım olarak değerlendirilebilmesi için üretim araçlarının tamamına yabancıların sahip olması gerekmemektedir. Önemli olan, yabancı yatırımcının, yapmış olduğu yatırımın veya girişimin kontrolünü sağlayabilecek kadar hisse payına sahip olmasıdır. UNCTAD’ın tanımına göre, girişimdeki öz sermayenin %10’u varlıkların kontrolünün sağlanmasındaki eşik değer olarak kabul edilmektedir<sup>16</sup>.

Doğrudan yabancı yatırımın yapılması sürecinde, yabancı bir pazara girmeyi düşünen bir firmanın önünde farklı üç seçenek bulunmaktadır. Birincisi, malları kendi ülkesinde üretip, yabancı bir ülkeye satmak kaydıyla ihracat yapmak, ikincisi, piyasasına girmek istediği ülkedeki bir firmaya kendi teknolojisini ve marka ismini kullanmasına izin vererek, lisans anlaşması yapmak ve üçüncüsü ise, piyasaya doğrudan sermaye yatırımı yapmak kaydıyla girmektir. Böylece, firmalar, ihracat ve lisans yoluyla elde edemeyeceği bazı avantajlara sahip olmak için doğrudan yabancı yatırımlar yaparlar<sup>17</sup>. Bu yöntemle, büyük bir şirketin bulunduğu ülke dışında üretimini gerçekleştirebilmek amacıyla, yeni üretim tesisleri kurması veya mevcut olan başka tesisler satın alması ya da sermayesini artırmak yoluyla kendine bağlı bir şirket durumuna getirmesi doğrudan yabancı yatırımı oluşturmaktadır.

---

<sup>15</sup> Karluk, R., **Türkiye Ekonomisi: Tarihsel Gelişim, Yapısal ve Sosyal Değişim**, Beta Basım Yayın Dağıtım A.Ş., 6. Baskı, İstanbul, 1999, s.8

<sup>16</sup> UNCTAD,1999 s. 465

<sup>17</sup> Cem Saatçioğlu, **Doğrudan Dış Yatırımlar ve Türkiye**, İstanbul Üniversitesi, İktisat Fakültesi, İstanbul, 2002, s.1

### 1.1.3.2 Uluslararası Portföy Yatırımları

Bir ülkenin para ve sermaye piyasaları tarafından çıkarılan, uzun dönemli tahviller (rehin sözleşmeleri hariç, bir yıldan uzun vadeli sözleşmeler), doğrudan yabancı yatırım sınıflamasına girmeyen işletme hisseleri, hisse senedi gibi finansal araçların uluslararası sermaye piyasaları tarafından satın alınması yoluyla yapılan yatırımlara portföy yatırımları denmektedir<sup>18</sup>. Portföy yatırımları genellikle kısa bir dönem için faiz ya da temettü kazancı elde etmek amacıyla, bankalar ya da yatırım fonları gibi aracı kurumlar vasıtasıyla yapılır<sup>19</sup>.

Portföy yatırımlarının artması veya azalması dış piyasalardaki ve yurt içerisindeki faiz oranlarına ve yatırım yapan ülkenin politikalarına bağlı olarak değişmektedir. Örneğin, kamu finansman açığı yaşayan ülkeler yüksek reel faiz politikası izleyerek bu açıkları borçlanma yolu ile kapatmayı seçerler. Ülkeler arasındaki getiri hadlerinin farklı olmasından dolayı, yüksek reel faizler kısa süreli yabancı fonların ülkeye girişini özendirir ve ülkeye giren bu fonlar sayesinde geçici bir rahatlama sağlanır. Yüksek miktarda uluslararası portföy yatırımı alan ülkeler, portföy yatırımlarının sahip oldukları duyarlılık nedeniyle her an mali krize girme riskindedirler. Bu duyarlılığın nedeni, portföy yatırımlarının kısa vadede kar amacı gütmeleri ve likiditelerinin yüksek olmasının etkisiyle, buldukları ülkenin ekonomik ve siyasi gelişmelerine duyarlılık kazanmalarındır<sup>20</sup>. Böylece, gelişen olumsuz beklentiler sonucunda, kısa sürede ve büyük miktarlarda ülkeyi terk ederek ekonomik dengeleri daha da bozarak mali krizlere yol açabilirler. 2001 yılı Şubat ayında Türkiye’de yaşanan mali krizin nedeni de “sıcak para” da denilen kısa vadeli sermayenin siyasi istikrarsızlık bahanesiyle ülkeyi terk etmesidir. 1994 Meksika, 1997 Güneydoğu Asya ve 1998 Rusya krizleri de bu şekilde oluşmuştur.

---

<sup>18</sup> Arıkan, s. 7

<sup>19</sup> Liangsheng, s. 6

<sup>20</sup> Bu yatırım türünde varlıkların ticareti yapılabilmektedir, bu nedenle portföy yatırımlarının yatırımcıları, doğrudan yatırım yapan yatırımcılara nazaran yatırımın getiri oranıyla daha fazla ilgilenirler.

### **1.1.3.3 Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Uluslararası Portföy Yatırımları Arasındaki Farklar**

Doğrudan yabancı yatırım ile portföy yatırımı arasındaki en önemli fark doğrudan yabancı yatırımın yönetim ve denetim imkanı sağlamasıdır. Ana işletmenin doğrudan denetimi altında var olan doğrudan yabancı yatırımlar, çoğunlukla üst yönetiminde de ana işletme tarafından gönderilen kişilerce yönetilmektedir. Böylece doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde, bu şekilde oluşan bir yabancı etkinliği bulunmaktadır. Yabancı etkinliği ve denetim gücünün, yatırım yapılan ülkenin krizde olduğu bir dönemde yaşanmasında ise ev sahibi ülkenin avantajına olmayan siyasi ve/veya ekonomik bir durum ortaya çıkabilir.

Kriz dönemlerinde doğrudan yabancı yatırımlar esnek bir yapıya sahiptirler. Yatırım yapılan ülkeden çıkışları hızla olmamakta ve kriz dönemlerinde portföy yatırımları gibi ayrı bir risk yaratmamaktadırlar. Doğu Asya ülkelerinde yaşanan 1997–98 krizinde doğrudan yabancı yatırımlar durağanlıklarını korumuşlardır. Portföy yatırımlarının yatırım yapılan ülkedeki istikrarsızlık ve kriz durumlarında ülkeden kolaylıkla ve büyük miktarlarda kaçışı ise bu ülkeler için bir risk unsuru yaratmaktadır. Meksika ve Latin Amerika krizlerinde doğrudan yabancı yatırımların genel olarak ülkede kalmalarının aksine portföy yatırımlarının olumsuz tepkiler vermesi, gelişmekte olan ülkelerin doğrudan yabancı yatırım tipini tercih etmelerine neden olmaktadır.

Yatırımı yapan kişiler dikkate alındığı takdirde, portföy yatırımlarını yapanların genellikle gerçek kişiler olduğu görülürken, doğrudan yabancı yatırımların neredeyse tamamı çok uluslu şirketler tarafından yapılmaktadır.

Bir diğer fark, yatırımların getirileri ile ilgilidir. Portföy yatırımları genellikle kısa bir dönem için faiz ya da temettü kazancı elde etme amaçlıdır. Bu yatırımlar, tahviller ile ilgili ise, faiz ve anaparanın ödenme koşulları önceden belirlenmiştir. Portföy yatırımları hisse senetleri ile ilgili ise, getirisi kar payı ve değer artış kazançları şeklinde olacaktır. Doğrudan yabancı yatırımlarda ise getiriler, kar payı ve sermaye kazancı dışında royaltiler, servis ücretleri, komisyonlar, transfer fiyatlandırması gibi çok çeşitlilik gösterir. Ayrıca portföy yatırımlarının da gelir ve

amortismanların geri ödeme koşulları önceden bellidir fakat doğrudan yabancı yatırımlar işletmenin kazancına bağlı durumdadır<sup>21</sup>.

Yatırım yaptıkları ülkeye katkıları açısından, portföy yatırımı yapanlar sermayesi dışında başka bir katkıda bulunmazken, doğrudan yabancı yatırımcı, sermayenin yanı sıra, üretim teknolojisi ve işletmecilik bilgisini de getirmektedir. Doğrudan yabancı yatırımcılar çoğunlukla yurt dışında üretim tesisleri kurulmasını sağlarlar, böylece sermaye ile birlikte değişen ölçülerde teknoloji, işletmecilik bilgisi ve kontrol unsurları da ev sahibi ülkeye aktarılmış olur.

#### **1.1.4 Doğrudan Yabancı Yatırım Türleri**

Şirketlerin ev sahibi ülkeye giriş süreci esas olarak üç şekilde olmaktadır: Yatırımcı şirket ev sahibi ülkede lisans anlaşmaları yapabilir, ev sahibi ülkedeki yerel üreticilerle uzun dönemli anlaşmalar yaparak üretim sürecini ya da pazarlama sürecini organize edebilir, ya da ev sahibi ülkede doğrudan yatırım yapabilir. Yatırımcı şirket için bunlardan en külfetsiz ve risksiz olanı lisans anlaşmalarıdır. Bu yolla şirket herhangi bir risk almadan piyasadaki genişlemelerden faydalanmaktadır. Ayrıca, alıcı ülkedeki pazarın çok küçük olması, üretim devrinin kısıtlılığı, şirketin mali olanak ve tecrübelerinin yetersiz olduğu durumlarda lisans anlaşmaları şirketler açısından daha uygun görülmektedir. Ancak, lisans anlaşmalarının az riskli oluşu, getirisinin de doğrudan yatırıma göre daha az olmasına neden olmaktadır. Belli bir pazar payı elde etmek isteyen, finansal yönden de yeterince güçlü olan veya ihracat eğilimli (ev sahibi ülkedeki düşük işçi ücretlerinden yararlanarak ihracat amacıyla yapılan yatırımlar) bir büyüme amaçlayan şirketler için, lisans yatırımları yeterli olmamaktadır. Ev sahibi ülke açısından bakıldığında ise, yatırımcı şirketten yapılacak know-how ve işletme teknolojisi transferinin sınırlı olması ve dış fon sağlanamaması nedeniyle lisans anlaşması doğrudan yatırıma göre daha az tercih edilmektedir<sup>22</sup>.

Dış piyasalara açılma ilk aşamada genelde ihracat yolu ile başlar, daha sonraki aşamalarda ise ihracat yerine doğrudan yabancı piyasada üretime geçilmek

<sup>21</sup> Nurhan Aydın, "Uluslararası Doğrudan Yatırımlar ve Ortak Girişimler", **Anadolu Üniversitesi Yayınları**, No: 1002, Eskişehir, 1997, s.8

<sup>22</sup> YASED İnceleme Yarışması III, s. 44



suretiyle gerçekleştirilebilmektedir. Doğrudan yabancı yatırımlar, yapılan yatırımın mülkiyeti, yapılan yatırımın yeni bir işletme yaratabilirliği açısından sınıflandırıldığında, ülkeye girişlerinde en çok tercih edilen yöntemler, aşağıda sıralanmaktadır:

- Yeni Yatırımlar (Greenfield Investment - mülkiyeti tek başına kendisine ait yeni bir yavru şirket oluşturma)
- Ortak Girişimler (Joint Ventures - yerel şirketlerle yapılan ortak girişimler, bir veya daha çok yerel şirketle ortak girişim kurma)
- Birleşme ve Satın Almalar (Mergers & Acquisitions - mevcut bir firmayla birleşme ya da onu satın alma) ve privatization (özelleştirmeler)
- Stratejik Birliktelikler (Strategical Alliances - daha çok ortakla stratejik birleşmeler oluşturma)
- Serbest Bölgeler

Doğrudan yabancı yatırımların, ülkeye giriş sırasında tercih ettikleri yol, yaratacakları istihdam hacmi açısından da önem taşımaktadır. Her yöntemin ev sahibi ülkeye etkileri farklı düzeyde olmaktadır. Eğer yabancı sermaye, mevcut bir yerli şirket ile birleşerek ya da o yerli şirketi satın alarak ülkeye giriş yaparsa, bu durumda ev sahibi ülkenin istihdam hacminde yaratacağı katkı sınırlı kalmaktadır. En fazla istihdam yaratma potansiyelinin ise yeni yatırımlar yoluyla meydana geldiği görülmektedir.

#### **1.1.4.1 Yeni Yatırımlar**

Yeni yatırımlar, firmaların ev sahibi ülkede tamamen yeni bir tesis kurması anlamına gelmektedir. Yeni iş ve katma değer yaratma açısından ev sahibi ülkenin en çok tercih ettiği yatırım türüdür. Yatırım yapan açısından ise, gelişmekte olan ülkelerde genellikle yavru şirketler aracılığıyla yapılan bu yatırımların, proje risklerinin fazla ve ilk aşama maliyetlerinin yüksek olması sonucunda getiri dönüş süresinin uzun olması, bu yatırım türünü tercih etmelerinde caydırıcı etkenler olmaktadır.

Yeni yatırımlar, doğrudan yabancı yatırımlar açısından yeni bir işletme kurulması sürecinde büro, bina, tesis ve fabrikaların da sıfırdan oluşturulmasını içermektedir. Ev sahibi ülkede kurulan bu yeni yatırımlar ana şirketin bir kolu, ya tüzel kişiliği olmayan bir girişimi ya da tüzel kişiliğe sahip bir yavru işletme olabilir. Yeni yatırımlar, hem doğrudan yatırımcının hem de yapılan doğrudan yatırım işletmesinin muhasebesini etkileyen sermaye hareketinden oluşur<sup>23</sup>. Yeni yatırımlar ile ev sahibi ülkede duran varlık elde edilmesi, kurulum sürecinde ev sahibi ülkenin mal ve hizmetinin kullanılması ve ev sahibi ülke çalışanlarının istihdam edilmesi gerçekleşir, bu yolla da ev sahibi ülkenin üretim kapasitesi artırılır.

Bunlara ek olarak birçok şirket, piyasaların bütünleşmesi sonucunda üretimini değişik ülkelerdeki üretim merkezlerinde yaparak bölümlendirmektedir. Böylece birçok mal, işlem süreçlerinde bir sonraki süreç için başka bir ülkeye transfer edilebilir hale gelmiştir. Çok uluslu şirketlerin dış pazarda mülkiyeti tamamen kendilerine ait bir yatırım gerçekleştirmelerinde, kurdukları bu yavru şirketlere uluslararası operasyonlarını kolayca entegre edebilmelerini sağlayan kontrol gereksinimi önem kazanmaktadır. Bu şekilde yabancı bir ortakla ortaya çıkabilecek transfer fiyatlandırması gibi çatışmalar yaşanmayacaktır<sup>24</sup>. Ayrıca, yeni yatırımların yapılmasındaki bir diğer etken de, yeni yatırımların genellikle ev sahibi ülke tarafından sıcak karşılanırken, yerli bir firmanın yabancı bir firma tarafından satın alınmasının hoş karşılanmamasıdır.

Ev sahibi ülke açısından, yeni yatırımların diğer yatırım türlerine nazaran daha fazla istihdam imkanı sağladığı görülmektedir. Yabancı yatırımcı, ev sahibi ülkeye yeni bir üretim tesisi kurma sürecinde, ilk olarak bu tesisin proje ve inşaat aşamalarında yerli işgücüne istihdam sağlamaktadır. Bu sürecin ardından yeni yatırım tesisi faaliyete geçtikten sonra da istihdam yaratma süreci devam eder ve ev sahibi ülke işgücünün üretim sürecindeki istihdamı da ülke istihdamına olumlu katkıda bulunur. Üst kademe görevleri açısından, başka ülke vatandaşlarının ya da ev sahibi ülke vatandaşlarının tercih edilmesi ise çeşitlilik göstermektedir.

---

<sup>23</sup> UNCTAD **Training Manual on Statistics for FDI and the Operations of TNC's**, Vol: 1, 2009 [http://www.unctad.org/en/docs/diaeia20091\\_en.pdf](http://www.unctad.org/en/docs/diaeia20091_en.pdf), (20.08.2010)

<sup>24</sup> Arıkan, s. 36

Bu yatırımlar sayesinde yeni iş alanları açılmakta, piyasaya yeni mallar arz edilmekte, yerli ekonomi çeşitli açılardan teşvik edilmekte, üretim sürecinde kullanılan teknikler çeşitlenip gelişmekte, işgücüne yeni vasıflar kazandırılmakta, yeni pazarlar açılmakta, dış ticaret olumlu yönde etkilenmektedir.<sup>25</sup>

#### **1.1.4.2 Ortak Girişimler**

Doğrudan dış yatırımlar, bazen bir yerel şirket veya şirketlerle ortak girişim biçiminde gerçekleşmektedir. Bu biçimde yatırımcı şirket, yeni bir pazara girmeyi düşündüğünde o pazarda faaliyet göstermekte olan bir şirketle ortak girişim kurar.

Yerel şirketlerle ortak girişim kurmanın, yatırımcının mülkiyeti tamamen kendisine ait bir yatırım yapmasına göre avantajları şu şekilde sıralanabilir: Yatırımcı, yerel ortağın kendi ülkesi ile ilgili gelenek, kurum ve uygulamalar hakkındaki bilgisinden yararlanabilir; böylece evsahibi ülkede kuracağı yavru şirket ile edinmesi yıllarca sürecektir tecrübe ve deneyimi kısa sürede edinmiş olur. Yerel ortağın girişim deneyimi ve sahip olduğu unvan sayesinde yerel sermaye piyasalarına girişte kolaylık elde eder. Yerel ortağın sahip olduğu teknolojinin ev sahibi ülke koşullarında daha geçerli olması; yabancı yatırımcının yavru şirket kurması sürecinde teknolojik açıdan ortaya çıkabilecek uyumsuzlukları engellenmektedir. Yerel mülkiyetin doğurduğu “yabancı olmama” düşüncesi sonucunda satışların geliştirilebilmesi avantajı bulunmaktadır. Aynı şekilde, ortak girişimlerin siyasi nedenlerle ev sahibi ülkenin millileştirme olasılığını azaltıcı özelliği bulunmaktadır. Bununla birlikte, ev sahibi ülkeler genel olarak yerel şirketlerle ortaklığı özendirilmekte, tek başına mülkiyeti ise sınırlandırabilmektedir. Kimi zaman, ortak girişimler bazen ev sahibi ülke tarafından zorunlu kılınmış olabilmektedir. Ev sahibi ülke hükümetleri, yerli firmaların yabancılarla ortaklık yaparak bilgi ve deneyimlerini artırmalarını teşvik edebilmektedir<sup>26</sup>.

Uygulamada, ortak girişimlerin tek mülkiyet altındaki yavru şirket kadar yaygın olmadıkları görülmektedir. Bunun bir nedeni, çok uluslu şirketin, yerel ortağın bazı kritik kararların alınmasını engellemesinden duydukları endişe

<sup>25</sup> Mehmet Ateş, “Doğrudan Yabancı Yatırımların İstihdam Üzerindeki Olası Etkileri: Türkiye Örneği”, (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Zonguldak Karaelmas Üniversitesi, 2006, s.59

<sup>26</sup> Seyidoğlu, 2003, s.721

olmaktadır. Bunun temelinde, bir şube için iyi olan politika ve uygulamaların şirketin tümü için mutlaka iyi olmayabileceği düşüncesi yer almaktadır. Çok uluslu şirket, dünya çapındaki faaliyetlerine toplam olarak bakar ve amacı vergi sonrasında elde ettiği kazançlarını en yüksek seviyede sağlamaktır. Yerel ortaklar ise, evsahibi ülke kazançları ile ilgilenmektedirler. Bu iki amaç ise kimi zaman çatışabilmektedir.

#### **1.1.4.3 Birleşme ve Satın Almalar**

Doğrudan yabancı yatırımların bir ülkeye girişi birleşme ya da satın alma şeklinde de gerçekleşmektedir. Bu da, var olan işletmelerin sermayelerinin, hisselerinin, borç ve yükümlülüklerinin birleşmesi veya biri tarafından ele geçirilmesi olarak açıklanabilir.

Küreselleşme sürecinde oluşan bu birleşmelerde iki ana yöntem uygulanmaktadır. Bu yöntemlerden ilki şirket birleşmeleri, ikincisi ise şirket satın almalarıdır. Böylece, yabancı yatırımcı şirket, sahip olduğu yetkileri geniş pazarlara yayarak pazar payını artırmakta ve konumunu güçlendirmek için sermaye yatırımı yapmaktadır.

Özelleştirme de bir çeşit satın alma ve birleşmedir. Eğer satın alan işletme yabancı kaynaklıysa, özelleştirme ile birlikte değişen sahiplik sonucu oluşan sermaye girişi kaydedilir.

##### **1.1.4.3.1 Şirket Birleşmeleri**

Şirket birleşmeleri, benzer büyüklükteki iki şirket arasında piyasa gücünü veya verimliliğini artırmak amacıyla, hisse senetlerinin el değiştirmesi yoluyla gerçekleşmektedir. Bir diğer durum ise iki veya daha fazla işletme bir araya gelerek yeni bir işletme oluşturmaktadır. Böylece birleşen işletmelerin tüzel kişilikleri ortadan kalkmaktadır<sup>27</sup>.

İşletmeler çeşitli nedenlerle birleşme kararı alabilmektedir. Özellikle 1980 sonrasında süreçteki değişim ve işletme çevresindeki şartlar bu kararı almada etkili

---

<sup>27</sup> Aykan Candemir, **Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Etkileyen Faktörler: Bir Uygulama Cilt-1**, Dünya’da Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Etkileyen Faktörler, YASED Yayınları, 2006, ss. 20- 21.

olmuştur. Örnek verilecek olunursa, artan uluslararası ve endüstriler arası rekabet, değişen teknoloji ve finansal hizmetlerdeki yenilikler, insan kaynakları yönetiminde, katılımcı yönetim mantığının hiyerarşi mantığına tercih edilmeye başlanması, değişken döviz kurları, alınan ve satılan malların fiyatlarının enflasyon vb. nedenlerle etkilenmesi, özellikle havayolları, bankacılık, ulaşım, telekomünikasyon gibi alanlarda yaşanan yenilikler ve yeniden yapılandırma faaliyetleri, şirketlerin birleşme kararı vermelerinde etkili olarak gösterilebilir.

Sınır ötesi birleşmeler ile elde edilecek faydalar arasında ise şunlar sayılabilir: Yabancı bir ülke veya Avrupa Birliği gibi belirli bir bölgede faaliyete geçmenin kolay bir yoludur. Teknolojiyi içsel olarak geliştirme yerine, çok daha düşük maliyetle elde bilgiye ulaşma imkânı sağlar. Sınır ötesi birleşmeler sonucunda iç ekonomilere nazaran daha büyük ölçek ekonomilere ulaşılabilir. Diğer yandan, birleşmelerin olumsuz yanları dikkate alındığında ise, kültür farklılıklarının olması, çeşitli maliyet, değer ve kültürlere sahip örgütlerin birleşmesi güçleştirici etkenler olmaktadır. Farklı milliyetlere mensup şirketlerin birleşmesi, işçi ücretleri ve toplu sözleşmeler yönünden de sorunlara yol açabilmektedir.

#### **1.1.4.3.2 Şirket Satın Almaları**

Satın alma, küçük bir işletmenin büyük bir işletme tarafından ya da büyük bir işletmenin daha büyük ve karlı bir işletme tarafından, varlıklarının veya hisselerinin satın alınarak gerçekleştirildiği bir sermaye yatırımıdır<sup>28</sup>. Birleşme ve satın alma yoluyla işletmeler birbirlerinin teknolojik birikimlerinden, yöneticilik deneyimlerinden ve sermaye kaynaklarından yararlanarak rekabet güçlerini ve piyasa paylarını artırmayı hedefler<sup>29</sup>.

Yabancı firmanın ev sahibi ülkedeki bir işletmeyi satın almayı, orada yeni bir yatırım yapmaya tercih etmesinin; pazara girişte çabukluk sağlaması, satın alınan işletmenin müşterilerine, teknolojisine ve dağıtım kanallarına ulaşma kolaylığı gibi nedenleri olmaktadır. Ayrıca satın aldığı işletmenin bulunduğu pazara girerek, satın aldığı işletmenin rekabetinden de kaçınmış olur. Çoğunlukla stratejik düşünceler yeni

<sup>28</sup> Türkan Gedikkaya, Cihangül Gürler; “Birleşmeler ve Edinimler (Mergers And Acquisitions-M&A)”, <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/banka/emu/ma.html>, (14.08.2010).

<sup>29</sup> Arkan, s. 36.

ülkelere girmede önemli bir öncelik taşımaktadır. Küresel pazar payı için gerçekleştirilen mücadele, pazara ilk giren firmanın elde edeceği üstünlükler ve patent gibi özel varlıklara ulaşma, bu stratejik güdülerden bazılarıdır.

Satın alma ve birleşme işlemleri doğrudan yabancı sermaye akımı ve ödemeler dengesi üzerinde büyük etkilere neden olabilmektedirler. Bu etkinin boyutu hakkındaki bilgi, yeni yatırımlara (greenfield) göre çok daha fazla karmaşık ve dinamik doğaya sahip olmalarından dolayı, yeni yatırımlar kadar kolay elde edilemeyen veriler olmasına neden olmaktadır.

Sınır ötesi birleşme ve satın alma işlemleri doğrudan yabancı yatırım girişlerinde önemli bir rol oynamaktadır. 2007 Dünya Yatırım Raporuna göre; 2005 yılında 716 milyar dolarlık sınır ötesi birleşme ve satın alma işlemi gerçekleşmiş ve bu işlemler 916 milyar dolarlık toplam doğrudan yabancı yatırım hacminde %78 paya sahip olmuştur. 2006 yılında 880 milyar dolara yükselen birleşme ve satın alma işlemlerinin %17'si gelişmekte olan ekonomilerde gerçekleşmiştir. Yapılan bazı araştırmalar, 2007 yılının ilk yarısında 581 milyar dolar olan birleşme ve satın alma işlemlerinin bir önceki yılın aynı dönemine göre yüzde 54 artış gösterdiği yönündedir. Sektörel olarak bakıldığında, birleşme ve satın alma işlemlerinin 1990 yılında yüzde 49'u, 2005 yılında yüzde 61'i, 2006 yılında ise yüzde 70'i hizmet sektöründe gerçekleşmiştir. Enerji sektörü 2007 yılının ilk yarısı itibari ile birleşme ve satın alma anlaşmalarının yoğunlukla gözlendiği sektör olarak öne çıkmaktadır<sup>30</sup>.

Yerli işletmelerin yabancı yatırımcılar tarafından satın alınması işleminde istihdam üzerinde yaşanan etkiler, yerli işletmelerin yabancı yatırımcılar tarafından özelleştirme yoluyla devralınması ile benzer özellikler göstermektedir. İstihdam hacmi üzerindeki tasarruf hakkını kullanma yetkisi tamamen yeni sahiplere aittir. Bu işlem türünde gerçekleşen istihdam etkisi, yabancı yatırımcının amaçlarına ve yabancı işletmenin karakteristik özelliklerine bağlı olarak farklılıklar göstermektedir. Örneğin piyasa elde etme hedefiyle gerçekleşen yabancı yatırımlarda, çok uluslu şirketler yerel veya bölgesel piyasalara ulaşmak ya da uluslararası piyasa bağlantıları elde etmek amacı ile satın alma yolu ile yatırım yapmaktadır. Bu işlem sonucunda

---

<sup>30</sup> YASED, **Uluslararası Doğrudan Yatırımlar Değerlendirme Raporu**, 2006, <http://www.yased.org.tr/webportal/Turkish/istatistikler/tudyi/yr/Pages/YASEDRaporlari.aspx> (24.08.2007)

kısa ve orta vadede doğrudan istihdam etkisi ya nötr ya da olumlu yönde etkiler göstermektedir. Aynı şekilde, satın alma işlemleri sonucu bölümler arasında verimli işlemlere öncülük verilmesi de istihdam artışını sağlamaktadır. Ayrıca, işletmenin yeni sahibinin uygulayacağı üretim politikası, ev sahibi ülke istihdam yapısını yakından ilgilendirmektedir. Yabancı yatırımcı, emek yoğun üretim faktörlerini kullanarak üretim yaparsa istihdama katkısı olumlu olabilecektir. Ancak yabancı yatırımcı sermaye yoğun teknikler ile üretim faaliyetlerinde bulunursa istihdama katkısı emek yoğun üretim faaliyetlerindeki kadar olumlu yönde olmayabilir. Yabancı yatırımcının, satın aldığı işletmenin kapasite kullanım oranlarını arttırmayı tercih etmesi, istihdam hacmi üzerinde olumlu etkiler bırakmaktadır. İster emek yoğun, ister sermaye yoğun üretim sistemi tercih edilmiş olsun, kapasite genişletme kararı alındığında iş gücüne olan talep seviyesi artış gösterecektir. İş gücü talebinde yaşanabilecek bu artış ise istihdam hacmini olumlu yönde artıracaktır.

#### **1.1.4.3.3 Özelleştirmeler**

Özelleştirme, kamu mülküne, yönetimine, tasarrufuna ya da hukukuna tabi olan bir malın, hizmetin, ekonomik, mali ve toplumsal/siyasal amaçlar gözetilerek özel kişilere ya da kuruluşlara devredilmesi; yani kamu tarafından o mal ya da hizmetin üretiminden/satışından vazgeçilmesi olarak tanımlanmaktadır<sup>31</sup>. Dünyada, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler, yabancı sermayeyi ülkelerine çekebilmek için özelleştirmeyi önemli araçlardan biri olarak görmektedir. Bu açıdan özelleştirme yoluyla yapılan yatırımların doğrudan yabancı yatırımlar içinde önemli bir paya sahip olduğu görülmektedir. Örneğin, büyük ve kompleks kamu kuruluşlarının özelleştirilmesinde iç taleplerin yetersizliği ve gerekli teknolojik ihtiyacın ülke içerisinde karşılanamaması ülkeleri yabancı sermayeye yöneltmektedir. Yerli sermaye genellikle küçük ve orta ölçekli kamu kuruluşlarının özelleştirilmesine yönelirken, büyük ve kompleks kamu kuruluşları uluslararası sermaye piyasalarında arz edilmektedir.

Yabancı sermayenin bir ülkeye özelleştirme yolu ile girmesinin çeşitli nedenleri vardır. Yeni bir yatırım yapmaktansa hazır bir kuruluş elde edildiği için

---

<sup>31</sup> M. Akif Özer, **Ekonomi, Siyaset ve Yönetimin Yeniden Yapılandırılması Üzerine**, Kamu-İş, Cilt:8, Sayı:3, 2005, s. 16.

başlangıç maliyetleri düşürülmektedir. Özelleştirilecek kuruluşun sahip olduğu pazar payı elde edilmektedir. Özelleştirme ile düşük maliyetli yatırım fırsatı alternatifi elde edilmektedir. Çok uluslu şirketlerin temel hedeflerinden biri olan bölgesel ve küresel ağ kurma ve genişletme imkânını sağlamaktadır. Özelleştirme taraftarları, özelleştirmeyi yabancı sermaye yatırımı çekme ve böylece bu işletmelerin sahip oldukları yöneticilik ve know-how deneyimini elde etmede önemli bir araç olarak görmektedirler. Ayrıca, kamu mülkiyetinin tabiatı gereği verimsiz çalışmaya neden olduğu, özel sektörün ise kaynak kullanımı ve verimlilik açısından kamu sektörüne göre daha etkin olması nedeniyle verimlilik ve karlılık göstergelerinde artış sağlayacağını öne sürmektedirler. Özelleştirme karşıtları, özelleştirmeyi uluslararası iktisadi teşkilatlara verilen bir taviz olarak görmektedir. Buna göre, özelleştirme, gelişmekte olan ülkeler için Dünya Bankası ve IMF gibi uluslararası sermaye teşkilatları tarafından zorunlu hale getirilmektedir.

Yabancı sermayeli firmalara yapılacak olan bu satışların sakıncaları sayılacak olursa; özelleştirme sonucunda artık mal ve hizmet üretimi yabancı şirketin isteğine göre olmaktadır. Bu yabancı şirket, bir kamu kuruluşuna göre daha çok kar amacı güdecektir. Bu şirketler yeni teknolojileri özelleştirdikleri kuruluşlarda kullanmaktansa, ülkelerinde eskiyen teknolojileri aktarmayı tercih edeceklerdir; böylece sanayinin gelişmesini de engelleyecektir. Ayrıca, özelleştirme sonucunda, yabancı şirketin milli menfaatlere aykırı faaliyette bulunabilme olasılığı vardır.

Ev sahibi ülkedeki istihdam ve insan gücü açısından incelendiğinde, özelleştirme işlemi farklı etkiler ortaya çıkartabilmektedir. Özelleştirilen bir işletmenin istihdam üzerindeki etkileri, doğrudan yabancı yatırımı yapan yatırımcının amacına bağlı olarak olumlu ya da olumsuz nitelikte olabilmektedir. Genel olarak hizmet sektöründe yapılan özelleştirme işlemi sonucunda, işten çıkarma ya da istihdam azaltılması gerçekleşebilmektedir. Bunun nedeni, yabancı yatırımcının amaçlarının rasyonalizasyon sağlama, verimliliği artırma ve aşırı kapasiteyi azaltma olmasıdır. Ayrıca, özelleştirilen işletmede yeniden yapılanma yatırımları yapılarak, üretim tesisinde modernizasyon sonucunda emek yoğun üretim süreci yerine teknoloji ve sermaye yoğun bir üretim sürecine geçildiği takdirde, çalışan sayısında azalma gerçekleşecektir. Bir diğer etken olarak, hükümetlerin özelleştirme sürecinde



devredecekleri kamu kurumlarının şansını artırma amacıyla aşırı istihdamı çeşitli haklar vb. vererek eritmesine slim-down uygulaması denmektedir.<sup>32</sup> Ters açıdan bakıldığında ise, özelleştirme süreci ve sonrasında gerçekleştirilen yeniden yapılanma sürecinde, uzun vadede istihdam açısından artış nitelikli emek gücünün istihdamı ile kazançlar gerçekleşebilmektedir. Daha etkin üretim yöntemlerinin ve yeni teknolojilerin kullanıldığı bir işletme yaratılması durumunda, bu işletmenin iktisadi büyümeye olumlu katkılar sağlayacağı ve genel istihdam oranını da yükselteceği öngörülmektedir.<sup>33</sup>

#### **1.1.4.4 Stratejik Birleşmeler**

Sınır ötesi stratejik birleşmelerin en kolay yolu, iki şirketin hisse senetlerinin belirli bir bölümünü birbirleriyle değiştirmeleridir. Bu şekilde, şirketler dost ve güvenilir ellere hisse senetlerini vermeyi amaçlar. Ancak, sadece hisse senetlerinin değişimi, doğrudan dış yatırım değil, bir portföy yatırımı olmaktadır.

Stratejik birleşme amaçlandığında ise, taraflar birbirleri ile sadece hisse senetlerini değiştirmekle kalmaz, aynı zamanda mal ve hizmet üretimi amacıyla ortak bir girişim de kurarlar. Bu tür birleşme örnekleri özellikle, otomobil, elektronik, telekomünikasyon ve uçak sanayinde görülmektedir. Bir diğer türlü stratejik birleşme yolunda ise, ortak pazar ve hizmet anlaşmaları yapılır ve böylece bir taraf belirli piyasalarda diğer şirketi temsil eder. Stratejik birleşmeler, özellikle araştırma geliştirme maliyetlerinin yüksek olduğu, piyasaya girişte ve süreçte zamanlamanın önem taşıdığı ileri teknoloji ürünleri sektörleri açısından daha uygun bir yatırım yolu olmaktadır.

#### **1.1.4.5 Serbest Bölgeler**

Küreselleşen dünyada artan mal ve sermaye dolaşımından pay almak isteyen ülkeler bu amaçla bir çok stratejiler geliştirmektedirler. Serbest bölgeler de bu stratejiler arasında yer almaktadır. Bu açıdan, serbest bölgeler, bir devletin topraklarının parçası olan; ancak bu bölgeye giren malların, o ülkenin ithalat vergi ve resimleri gibi uygulamalarında ülke gümrük alanı dışında sayılan ve normal gümrük

---

<sup>32</sup> Cem Alpar, **Çok Uluslu Şirketler ve Ekonomik Kalkınma**, İTİA Yayını, Ankara, 1977, ss. 99-100

<sup>33</sup> Ateş s.62

kontrolüne tabi olmadıkları bölgelerdir.<sup>34</sup> T.C. Başbakanlık Dış Ticaret Müsteşarlığı tanımına göre serbest bölgeler; ülkenin siyasi sınırları içinde olmakla beraber gümrük bölgesi dışında sayılan, ülkede geçerli ticari, mali ve iktisadi alanlara ilişkin hukuki ve idari düzenlemelerin uygulanmadığı veya kısmen uygulandığı, sınai ve ticari faaliyetler için daha geniş teşviklerin tanındığı ve fiziki olarak ülkenin diğer kısımlarından ayrılan yerlerdir. Yabancı sermaye sahipleri de maliyetleri düşürmek ve karlılık oranlarını arttırmak amacı ile diğer bölgelere nazaran daha düşük ücretli işgücü ve hammadde sağlamak için bu bölgeleri tercih etmektedir.

## **1.2. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN TEORİK ÇERÇEVESİ VE GELENEKSEL YAKLAŞIMLAR**

Doğrudan yabancı yatırım olgusunun açıklanmasına yönelik yaklaşımlar, yabancı sermaye akımlarının artmaya başlamasıyla 1960'lı yıllarda giderek önem kazanmıştır. Literatürde 1960'lı yıllarda ileri sürülen modeller geleneksel yaklaşımlar, özellikle 1980 sonrasında ileri sürülen modeller ise yeni yaklaşımlar olarak ifade edilmektedir. Çalışmanın bu kısmında geleneksel yaklaşımlar ele alınmaktadır. Çalışmanın sistematığı açısından yeni yaklaşımlar ikinci bölümde incelenmektedir. Bunun yanı sıra 1960 öncesinde de doğrudan yabancı yatırımcılar ve yabancı sermaye akımı üzerine yaklaşımlar bulunmaktadır. Merkantalist yaklaşım, bir ülkenin zengin sayılabilmesi için altın ve gümüş gibi değerli kaynaklara sahip olması gerekliliğini savunmaktadır. Bu nedenle de, kıt kaynakların varlığı nedeniyle sadece ulusal ölçekte üretim yetmemekte, zenginliğin sağlanabilmesi için uluslararası ticaret de yapmak gerekmektedir. Dünya ekonomisinin yönünü ulus devletlerin ve çok uluslu işletmelerin ortak çıkarlarının belirleyeceği, bunun da ülkenin ekonomik gücü ile doğru orantılı olacağı belirtilmiştir.

Geleneksel dış ticareti açıklayan yaklaşımlarda, yabancı sermaye “Karşılaştırmalı Üstünlükler Teorisi” ve “Hecksler-Ohlin Modeli”nde yer almaktadır. D. Ricardo tarafından geliştirilen Karşılaştırmalı Üstünlükler Teorisine göre, her ülke göreceli olarak hangi malları daha ucuza üretmekteyse, o malların üretiminde

---

<sup>34</sup> İstanbul Ticaret Odası, **Serbest Bölge**, Ekonomi Yayınları Dizisi, No:14, 1983, s.9.

uzmanlaşmalıdır.<sup>35</sup> Geleneksel Klasik ve Neoklasik teoriler, her ülkenin üretimini sabit maliyetlerle gerçekleştirdiğini, üretim fonksiyonlarının özdeş olduğunu, uluslararası üretim faktörlerinin immobil olduğunu varsaymaktadır; teknolojinin ülkeler ve üretim üzerinde olan etkisi homojen olmakta, sadece emek ve sermaye faktörleri girdi olarak değerlendirilmektedir.<sup>36</sup> Bu nedenle söz konusu teoriler, günümüzde gerçekleşen uluslararası üretimin nedenlerini açıklamakta yetersiz kalmaktadır.

Marxist teoriye göre, gelişmiş kapitalist ülkelerde, endüstrilerde tekelleşme düzeyi çok yüksek oranda kâr üretmektedir. Ancak, ülke içinde gerçekleştirilen oligopolistik anlaşmalar bu getiriye ve yatırımlara kısıtlamalar getirmiştir, bu nedenle bu işletmeler diğer ülkelerde yatırımlara yönelmektedir. Doğrudan yabancı yatırımlar hakkındaki Hymer'in oligopolistik yaklaşımı Marxist yaklaşımdan çok da farklı olmamasına rağmen, Marxüst yaklaşım pazar gücünün gizli anlaşmalarla gerçekleşen anti-rekabet yönüne vurgu yapmaktadır.<sup>37</sup> Böylece gelişmekte olan ülkelerdeki işgücünün nispi ucuzluğu ve sermayenin kıt üretim faktörü olması nedeniyle kâr oranlarında meydana gelen yükseklik, sermaye ihracına ve dolayısıyla gerçekleştirilen doğrudan yabancı yatırımın bu ülkelere doğru kaymasına yol açmaktadır.<sup>38</sup>

### **1.2.1. Doğrudan Yabancı Yatırımların Teorik Çerçevesi**

Doğrudan yabancı yatırımların önem kazanmasıyla birlikte bu süreçte gerçekleştirilen doğrudan yabancı yatırımlara ilişkin literatür incelendiğinde, bu konuda, piyasa büyüklüğü, hükümet politikaları, ev sahibi ülke ücretleri ve işgücü yapısı, doğrudan yabancı yatırımlara yönelik teşvikler, itici ve çekici faktörler gibi sayılabilecek belirleyicilerinin çok çeşitli olması; zaman dilimine, dönemden döneme, ülkeden ülkeye ve firma yapılarına göre literatürde çok çeşitli sonuçlara varılması nedeniyle, tüm ülkeler ve tüm dönemler için uygulanabilir bir teori

---

<sup>35</sup> Alpar, s.45

<sup>36</sup> Karluk, 1999, ss.12-15

<sup>37</sup> <http://www.fep.up.pt/docentes/fcastro/chapter%202.pdf> (02.02.2011) s.16

<sup>38</sup> Nihat Batmaz, Halil Tunca, **Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türkiye**, Beta Yayınları, 2005, ss.15-16

bulunmamaktadır. Bundan dolayı, birçok teorinin olduğu ancak hiçbirinin tek başına etkili karakterde olmadığı görülmektedir.

Literatürde yer alan teorilerin çeşitliliği ve çokluğu gibi, doğrudan yabancı yatırımlara ilişkin teorik çerçeve de çok çeşitli şekillerde sınıflandırılabilir. Tam rekabete ve aksak rekabete göre yapılan sınıflandırmalar, yatırım yapan çok uluslu şirketin yapısına göre yapılan sınıflandırmalar, doğrudan yabancı yatırımların etkilerinin mikro ekonomik ve makro ekonomik boyutta<sup>39</sup> incelendiği teoriler bu sınıflandırmalara verilebilecek örneklerdir. Bir diğer husus da, her sınıflandırmanın sahip olduğu ağırlık noktalarına göre çeşitli eksiklikleri ya da katkıları bulunmasıdır.

Raymond Vernon'un 1966 yılında oluşturduğu Ürün Dönemleri Kuramı (Ürün Döngüsü Teorisi); Stephen H. Hymer ve Charles P. Kindleberger tarafından kurulan Tekelci Rekabet Kuramı (Hymer-Kindleberger Modeli, Monopolcü Avantajlar vb. başka çeşitli isimlerle de bahsedilmektedir); Buckley ve Casson tarafından geliştirilen İçselleştirme Kuramı; Frederick Knickerborker tarafından oluşturulan Oligopolistik Tepki Teorisi (Lideri İzleme Davranışı) ve son olarak John H. Dunning tarafından açıklanan Eklektik Paradigma (OLİ Paradigması) literatürde ön plana çıkan yaklaşımlardır.

Doğrudan yabancı yatırımlar hakkındaki ana teoriler birbirleriyle karşılaştırıldığında; ürün hayat dönemleri teorisinin yeniliğe, içselleştirme teorisinin bilgi ile birikime ve eklektik paradigma da gelir getiren niteliklerin imtiyazlı sahipliğine vurgu yaptığı görülmektedir. İçselleştirme teorisi ile eklektik paradigma hem faktör donatımına hem de piyasa başarısızlığına yer verirken ürün hayat dönemleri teorisi sadece faktör donatımına yer vermektedir. Ayrıca, ana teorilere eklektik paradigmanın sınıflandırma şekliyle bakılırsa ürün hayat dönemleri teorisi mülkiyet ve konum avantajlarını içerirken, içselleştirme avantajlarını içermez; içselleştirme teorisi ise konum ve içselleştirme avantajlarını içerirken, mülkiyet avantajını içermez; eklektik paradigma ise tüm avantajları içermektedir. Teorilerin

---

<sup>39</sup> Örneğin doğrudan yabancı yatırımların makro ve mikro boyutta incelendiği sınıflandırmaya göre yapılan çalışmalarda yaşanabilecek sorunlar; firma düzeyindeki doğrudan yabancı yatırım belirleyicilerine çok fazla bağlı kalınması halinde, ulusal sınırların ekonomik öneminin gözden kaçırılması ve detaya bakarken bütünün görülememesi; aksine toplulaştırılmış değişkenlere çok fazla önem verildiğindeyse doğrudan yabancı yatırımı yapan çok uluslu işletme ya da yatırımcının bireysel katkı ve davranışlarının dikkate alınmaması gerçekleşebilmektedir.

uygulanabilirlik alanlarına bakıldığı zaman ise eklektik paradigmanın firma, endüstri ve ülke ölçeklerinde uygulanabilirlik ile en kapsamlı teori olduğu görülmektedir. Buna ilaveten, firma ve endüstri ölçeklerinde uygulanabilirlik ile ürün hayat dönemleri teorisi ve son olarak da sadece endüstri ölçeğine uygulanabilirlik ile içselleştirme teorisi gelmektedir.<sup>40</sup>

### 1.2.1.1 Ürünün Hayat Dönemleri Teorisi

Doğrudan yabancı yatırımı diğer dış sermaye hareketlerinden ayıran ana özellik yabancı yatırımcının teknolojik birikimini ve tecrübesini de beraberinde getirmesidir. Bir işletmenin diğer bir ülkeye yaptığı ihracat sürecinden, o işletmenin o ülkede üretim yapma kararına kadar olan sürecin incelendiği çalışmaların başında R. Vernon'un Ürünün Hayat Dönemleri Teorisi (Product Life Cycle)'dir<sup>41</sup>. Amerika için geliştirilen bu modelde, firmaların diğer ülkelere ihracat yapmalarından, o ülkelerde üretim yapmalarına ve sonra da o ülkelerden ana ülkeye ihracat yapmalarına kadar geçen süreç incelenmektedir. Bu model Amerikan işletmelerinde 1950-1973 yılları arasındaki doğrudan yabancı yatırımları açıklamakta başarılı olmuştur ve modelin özelliği ürünün ABD'de geliştirilmesinden, ABD'ye ithalatına kadar olan teknoloji yayılım aşamalarını zımni olarak içermesidir<sup>42</sup>.

Ürünün Hayat Dönemleri Teorisine göre yenilik öncelikle kişi başına düşen gelirin ya da kişilerin alım gücünün daha yüksek olduğu, alıcı ve satıcı arasında iletişimin ve geri bildirim kolay sağlanabildiği, doyurulmamış piyasalarda ortaya çıkmaktadır. Bunun nedeni, bu tip piyasalarda, yeniliği barındıran ve Ar-Ge maliyetleri nedeniyle fiyatı yüksek olan ürünler satılabilesidir.

Cep telefonu üretiminin örnek olarak alındığı bir modelde, ilk aşamada, ürünün yaratılması sürecinde araştırma geliştirme faaliyetleri yapılmaktadır. Tekelci bir güce sahip olan ve yenilik aşamasındaki ürünü üreten işletme, yerli piyasada ürünü satmaya başlar. Ürün yukarıdaki belirtilen özelliklere sahip piyasada üretilip satılmaya başlandıktan sonra, teknolojik yeniliğe sahip bu ürüne olan talep artmaya

<sup>40</sup> Tatonga Gardner Rusike, **Trends and Determinants of Inward Foreign Direct Investment to South Africa**, 2007, <http://eprints.ru.ac.za/1124/1/Rusike-MCom-2008.pdf> (10.02.2011)

<sup>41</sup> Vernon, R. "International Investment and International Trade in the Product Cycle", **The Quarterly Journal of Economics**, Vol. 80, No.2, May, 1966, s. 190-207

<sup>42</sup> YASED İnceleme Yarışması III, s.44

başlar. Artan talep ürünün standartlaşmasına neden olur. Artan standartlaşma ürün farklılaştırması sürecini sona erdirmemektedir, aksine artan rekabet uzmanlaşmayı da beraberinde getirir (Daha yeni özelliklere sahip, cinsiyete ve yaşa göre değişen çeşitlerde, sadece konuşma amacı yerine kamera ve benzeri eklentilere de sahip olan cep telefonlarının üretilmesi gibi). Üretimin olgunlaşması yani ikinci aşamasında ise, ürüne ait olan teknoloji diğer işletmeler tarafından da öğrenilir ve piyasadaki üretici sayısı artar. Ürünü ilk geliştiren işletmenin bu yeni işletmeler nedeniyle monopolistik karı azalmaya başlar. Ürün ve teknolojisi giderek standart hale geldiği ve artan rekabet karları etkilediği için, üretim yeri seçimi etkilenir. Ürünün standartlaşması ve piyasada yayılması sonucunda maliyeti önem kazanmaya başlar. İşletme bu üçüncü aşamada maliyetlerin daha düşük olacağı dış ülkeler ile ilk üretim yeri maliyetlerini karşılaştırır ve karar sonucunda emek maliyetlerinin yüksek olduğu kaynak ülkeden, emek maliyetlerinin görece daha düşük olduğu gelişmekte olan ülkeye üretim kaydırılır. Böylece başlangıçta sadece kaynak ülkede üretilen teknolojik yeniliğe sahip ürün, olgunlaşma aşaması sonunda maliyetin daha düşük olduğu gelişmekte olan ülkelere kaymış olur. Son aşamada, üretimin başladığı ülke ürünün üretimini tamamen dışa kaydırarak net ithalatçı duruma gelir. Teknolojisi giderek eskimiş, emek yoğun ve maliyeti ucuz olan üretimi, gelişmekte olan ülkede gerçekleştirilen bu cep telefonu ihtiyacı dışarıdan ithalat yoluyla ülkeye getirilmekte ve yenilikçi işletme yeni teknolojiler ve ürünler bularak döngüyü devam ettirmektedir. Vernon'un teorisinde doğrudan yabancı yatırımların esas nedeni, yenilikçi işletmenin teknolojik üstünlüğünü ve teknelci avantajını koruma isteğidir. Ürün döngülerinin kısa süreli olduğu durumlarda teorisinin zayıflaması, sınır ötesi üretimde maliyetlere öncü önem vermesi ve hammadde arayan yatırımları açıklamakta yeterli olmaması modelin eksik yanlarını oluşturmaktadır.

### **1.2.1.2 İçselleştirme Teorisi**

Coase ve Williamson'un işlem maliyetleri teorisini temel alan İçselleştirme Teorisi, işlem maliyetlerinin uluslararası düzeyde organizasyonların şekillenmesindeki rolü üzerinde oluşturulmuştur. Coase, firmaların var olma nedenlerini incelemiş, yapılan bütün işlemlerin piyasada gerçekleşmeme nedenlerini araştırmıştır. Ulaştığı sonuç ise, firmaların bulunmadığı durumda işlemleri

gerçekleştirmek üzere, girişimci olarak tüm taraflarla sözleşme yapma maliyetinin önüne geçmek için kaynakları ve işlemleri yöneten, diğer üretim faktörlerini bir araya getirmeyi yüklenen tarafın, diğer taraflarla tek bir sözleşme yaparak bu güçlüklerin önüne geçtiği ve işlem maliyetlerini en aza indirdiği sonucuna varmıştır. Bu süreçte de faaliyetler işletme bünyesinde içselleştirilmiş olmaktadır<sup>43</sup>.

Buckley ve Casson tarafından geliştirilen teoriye göre, aksak rekabet ortamında karlarını maksimize eden firmalar, bir piyasada satış yapma konusunda kiralama ve lisanslama yapmayı mı yoksa doğrudan yabancı yatırım yapmayı mı tercih edeceklerini belirlemektedir.<sup>44</sup> Bu açıdan, özellikle büyük firmalarda faaliyetler sadece mal ve hizmet üretiminden ziyade pazarlama, finans, araştırma geliştirme, idari faaliyetler gibi birçok alanı kapsamaktadır. Aksak olan ara mal piyasalarında, piyasa ile ilişkilendirilen firma faaliyetleri ortak mülkiyet sağlanarak kontrol altına alınmaktadır. Bu kontrol altına alma durumu diğer ülkelerde gerçekleştirilirse doğrudan yabancı yatırımları oluşturmaktadır. Ara mal piyasalarının içselleştirilmesi sürecinde çeşitli etkenler rol oynamaktadır. Ulaşım maliyetlerinin yüksekliği ve ticaret engelleri, ihracat yerine doğrudan yabancı yatırımı özendirici olmaktadır. Dış piyasa hakkında sahip olunan bilgi yetersiz ise ve riskliyse, yerel firmalarla sağlanan içselleşme, piyasaya giriş açısından daha az risk içermektedir. Alıcı ve satıcı arasında mevcut olan bilgi asimetrisi, yatay ve dikey içselleştirme sağlanarak düzenlenebilmektedir. Piyasadaki işlem maliyetlerini artırıcı durumlar, pazarlık ve müşteri belirsizlikleri de içselleştirmeyi teşvik etmektedir.

Tarihsel açıdan içselleştirme yaklaşımı çeşitli şekillerde yer almıştır. İkinci Dünya Savaşı'nın sonuna kadar olan dönemde başta petrol olmak üzere daha çok maden ve tarım alanında hammadde elde etmek için çok uluslu büyük işletmeler, dikey bütünleşmeye ağırlık vererek bu hammaddelerin bulunduğu ülkelere doğrudan yabancı yatırım yaparak içselleştirme gerçekleştirmişlerdir. İkinci Dünya Savaşı'ndan sonra ise, işletmeler teknoloji ve know-how'dan yararlanmak amacıyla yatay bütünleşme ile içselleştirme gerçekleştirilmiştir. İşletmelerin sahip oldukları

<sup>43</sup> Ozan Öztürk, "Uluslararası Vergi Rekabetinin Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Üzerindeki Etkisi", (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul, 2010, s. 21

<sup>44</sup> Buckley, P. ve M. Casson, **The Future of Multinational Enterprise**, Holmes and Meier, London, 1976.

geçmiş tecrübeleri, malın tasarımı, üretim teknolojisi, işletme yönetimi gibi konular o işletmeye büyük avantajlar sağlamaktadır. Bu bilgilerin de piyasada mübadelesinin zor olması ve fiyatının tam olarak belirlenememesi nedeniyle bu avantajların içselleştirilmesi için işletmeler yatay bütünleşmeye yönelmektedir.<sup>45</sup> Bu açıdan, içselleştirme teorisine en uygun yatırımlar, kimya ve otomobil gibi yüksek araştırma geliştirme maliyetinin mevcut olduğu sermaye yoğun sektörler ile yarı mamül ve eklentiler gibi ara mallardan geniş ölçüde yararlanan tüketici elektroniği ve ilaç sektörleri gibi imalat sanayinde yer almaktadır.

### 1.2.1.3 Eklektik Paradigma (OLİ Paradigması)

Ekonomik faaliyetlerini tek bir ülkede gerçekleştiren işletmelerle karşılaştırıldığında, birden çok ülkede üretim yapan işletmeler bazı ek maliyetlere de katlanmak zorundadır. Bu ek maliyetler nedeniyle rakipler karşısında üretimi sürdürebilmek için daha ileri teknoloji, ölçek ekonomileri gibi bazı avantajların sağlanması gerekliliğini öne süren Hymer çok uluslu işletmeler açısından teoriye ilk katkıyı yapanlardan sayılmaktadır. Ancak, Dunning; çok uluslu bir işletmenin doğrudan yabancı yatırım yapma sürecindeki gerekli koşulları kapsamlı bir şekilde inceleyerek Hymer'in tezini geliştirmiştir; kendinden önceki çalışmaları da bir araya getirerek kapsamlı (eklektik) bir teori yaratmıştır. Bu nedenle, doğrudan yabancı yatırım teorileri arasında kapsamı en geniş olan teori sayılmaktadır<sup>46</sup>. Teoriye göre, doğrudan yabancı yatırım sürecindeki etkenler üç önemli kısımda incelenmiş, bir firmanın kendi ülkesi dışındaki bir ülkede yatırım yapma kararı mülkiyet avantajı, bölgesel (konumsal) avantaj ve içselleştirme avantajı olarak sınıflandırılmıştır. Dunning bu ayrımı yaparken Buckley ve Casson'un içselleştirme avantajından faydalandığını da belirtmektedir.<sup>47</sup> Literatürde Eklektik Paradigmaya içerdiği sınıflandırmadan dolayı OLİ Paradigması da denmektedir. Dunning'e göre Eklektik Paradigma kapsamındaki yatırımın üç önemli bileşeni aşağıda, Tablo-2'de yer almaktadır.

---

<sup>45</sup> Liansheng, ss.35-36

<sup>46</sup> Dunning, J. H., "The Eclectic (OLI) Paradigm of International Production: Past, Present and Future", **International Journal of Economics of Business**, Vol. 8, No 2, 2001, pp.173-190, ss. 174-175.

<sup>47</sup> Dunning, s. 176.



**Tablo 2:**Dunning'e Göre Yatırımın Üç Önemli Bileşeni

Mülkiyet Avantajları (Tek bir ülkede faaliyet gösteren firmalar için içsel)	Bölgesel (Konumsal) Avantajlar (Üretim yerini belirleyen)	İçsel Avantajlar (Eksik rekabet piyasalarında düzenlenen)
Firma büyüklüğü, Teknoloji ve marka, Yönetim ve organizasyon sistemi, Atıl kapasiteye erişim, Birlikte arz ekonomileri, Pazara ve bilgiye daha iyi erişim, Risk çeşitlendirme gibi uluslar arası avantajlar	Girdi ve pazar dağılımı, Girdi ve emek maliyeti ile ülkeler arasındaki nakliye maliyeti, Hükümet müdahalesi ve politikaları, Hukuki ve ticari yapı, Dil, kültür ve gümrük	Araştırma, müzakere ve izleme maliyetlerinde azalma, Mülkiyet hakkı uygulama maliyetlerinde azalma, Fiyat farklılaştırması yapma, Ürünün korunması, Gümrük vergilerinden kaçınma

Kaynak: J. Jones, C. Wren, **Foreign Direct Investment and the Regional Economy**, Ashgate Publishing Ltd. 2006, s.36

Mülkiyet Avantajı, (Ownership Advantages – O): Çok uluslu işletmenin sahip olduğu işletmeye özgü fikri sınai mülkiyet hakları, teknolojik üstünlükleri, organizasyon ve yönetim sistemi, sahip olduğu ticari markalar, dağıtım kanalları, bilgi ve finans kaynaklarına erişimde üstünlük sağlanması, işletmenin ölçek büyüklüğü sayesinde elde ettiği ucuz girdi sağlama ve ölçek ekonomilerden yararlanabilme imkanı olmakta ve ev sahibi ülke işletmelerine karşı avantaj sağlamaktadır. Bölgesel (Konumsal) Avantaj, (Location Advantages – L): Doğrudan yabancı yatırımın hangi ülkede yapılacağını belirleyen avantajlardır. Faktör maliyetleri ve verimliliği, ev sahibi ülke ve merkez ülke arasındaki uzaklık, pazar büyüklüğü, doğal kaynakların bolluğu, gümrük tarifeleri, ev sahibi ülkenin bölgedeki önemi, bir bölgesel ekonomik bütünleşmeye üyeliği, altyapı yeterliliği, yatırım teşvikleri, sosyal ve kültürel benzerlikler, sosyolojik yapı ve yabancı sermayeye yönelik sahip olunan yargılar, yatırım projesinin gerçekleştirilme sürecindeki bölgesel etkenler olarak sayılabilir. İçselleştirme Avantajı (Internalisation Advantages – I): Çok uluslu işletmenin mülkiyet avantajı nedeniyle elinde bulundurduğu varlıklarını lisans verme, franchise anlaşması yapma gibi yöntemlerle ev sahibi ülke işletmelerine kullanırmak yerine, kendi kuracağı yeni yatırım ile ev sahibi piyasasında faaliyet göstermeyi tercih etmesinde etkili olan etkenleri içermektedir.<sup>48</sup> İçselleştirme avantajına göre, işletmenin doğrudan yabancı yatırım yapması, bu becerilerini satması, kiralaması veya lisanslamasından daha karlı

<sup>48</sup> Candemir, Cilt-1, s.26

olmalıdır. Dunning'e göre, ev sahibi ülkede bulunan rakipler karşısında daha fazla mülkiyet avantajına sahip olan bir işletmenin, bu avantajların kullanımını dışsallaştırmak yerine içselleştirmeyi tercih etmesi daha çok teşvik edilmektedir. Ayrıca bu avantajların varlığı ev sahibi ülkede işletme lehine daha da çok hizmet ediyorsa, bu durumda doğrudan yabancı yatırım ihtimali daha da yüksek olmaktadır.

**Tablo 3: İşletmelerin Uluslararasılaşma Stratejileri (Mülkiyet Avantajı Veri İken)**

	(L) Konumsal Avantaj (-)	(L) Konumsal Avantaj (+)
(İ) İçselleştirme Avantajı (-)	(1) İhracat	(3) Lisans Anlaşması
(İ) İçselleştirme Avantajı (+)	(2) Dağıtım İşletmesi	(4) Doğrudan yabancı yatırım

Kaynak: Z. Tuğrul Göver,, "Hazine Müsteşarlığı, Doğrudan Yabancı Yatırımların Uluslararası Ticarete Etkileri: Türkiye Değerlendirmesi", **Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü - Ekonomik Araştırmalar**, Başbakanlık, Temmuz, 2005, s.5

Dunning çalışmasında, mülkiyet avantajının söz konusu olduğu bir durumda diğer avantajların varlığına göre işletmenin alacağı kararları incelemiştir. Yukarıdaki Tablo-3'te görüleceği üzere, işletmelerin uluslararasılaşma stratejileri faktörlerin varlığına göre dört türde gerçekleştirilmektedir. Eğer işletme açısından ev sahibi ülkede sadece mülkiyet avantajı söz konusuysa, çok uluslu işletme ihracat (1) yapmayı tercih eder. Mülkiyet avantajı yanında İçselleştirme avantajının da bulunduğu bir durumda, işletme doğrudan yatırım olarak değerlendirilmeyen, ev sahibi ülkede üretim tesisi kurmadan, ürünlerin ev sahibi ülkede satışını, pazarlamasını, dağıtımını gerçekleştireceği bir dağıtım işletmesi (2) kurar. Mülkiyet avantajı ile birlikte Konumsal avantajın da bulunduğu bir ev sahibi ülkede , çok uluslu şirket lisans anlaşması (3) gerçekleştirmektedir. Üç avantajın da bulunduğu bir durumda ise, çok uluslu işletme ev sahibi ülkede doğrudan yabancı yatırım (4) gerçekleştirmeyi tercih etmektedir. Böylece örneğin, ev sahibi ülke işletmeleri ile lisans anlaşması yapmanın farklı bir hukuki ve idari yapıya daha kolay uyum sağlama, piyasaya giriş maliyetlerini düşük tutma gibi avantajları olmasına rağmen; çok uluslu işletmeler tarafından lisans yoluyla kullanılan teknolojinin, taraflar arasında uyumsuzluk olduğunda lisans alan işletme tarafından taklit edilebilme riski, lisans anlaşmasına konu olan teknolojinin veya know-how'un nitelikli işgücü

tarafından kullanılması gerekliliği gibi etkenler nedeniyle doğrudan yabancı yatırım, lisans verme yöntemine göre tercih edilebilmektedir<sup>49</sup>.

#### 1.2.1.4 Oligopolistik Tepki Kuramı

Frederick T. Knickerbocker tarafından geliştirilen ve İkinci Dünya Savaşı sonrasındaki yabancı sermaye yatırımlarının Amerikan imalat sanayi girişimleri açısından incelendiği ve Amerikan çok uluslu işletmelerinin oligopolistik bir yapı içerisinde hareket ettiklerinin görüldüğü çalışmasında<sup>50</sup> incelediği Oligopolistik Tepki Teorisi'ne göre, piyasa yapısının temel özelliği işletmeler arası karşılıklı bağımlılığa dayanmaktadır. Oligopolistik bir piyasada, birbirini etkileyecek kadar az sayıda işletme bulunduğundan dolayı piyasada işletme tarafından oluşturulan üretim, fiyat ya da satış konusunda verilen bir karar diğer işletmeleri de etkilemektedir. Rakip firmalardan birinin yapacağı yatırım, aynı endüstride faaliyet gösteren diğer işletmelerin de kararlarını değiştirerek öncü işletmeyi izlemelerini ve onların da yatırım yapma kararı almaları sonucunu doğurarak, oligopolistik tepki meydana getirmektedir.<sup>51</sup> Bu tip davranış “the bandwagon effect” (sürü psikolojisi) ya da “lideri izleme davranışı” olarak adlandırılmıştır.

Oligopolist bir piyasada yer alan işletmelerden biri, herhangi bir nedenle öncü olarak yabancı bir dış pazarda üretim için yatırım yaptığında, kendi sektöründeki rakipleri onun bu davranışını taklit etmediklerinde bir takım risklerle karşı karşıya kalmaktadır. Örneğin oligopolistik bir piyasada yer alan ve X ülkesine benzer mallar ihraç eden A ve B işletmeleri varsayıldığında; eğer A işletmesi X ülkesine doğrudan yabancı yatırım yaparak bir üretim merkezi kurarsa, B işletmesi bu durumda çeşitli şekillerde risk altında kalmış olacaktır. A işletmesi, X ülkesinde daha düşük maliyetle üretim yaparak ve daha etkili bir pazarlama stratejisi geliştirerek B

---

<sup>49</sup> Göver, s.4

<sup>50</sup> Frederick Knickerbocker A.B.D'deki çok uluslu işletmelerin imalat sanayinde sektördeki doğrudan yabancı yatırımları oligopolistik tepki açısından incelemiştir. Çalışmasında, 1948-1967 yılları arasında ele aldığı 187 büyük işletmeyi incelemiştir. Sonuç olarak, herhangi bir sektörde yapılan doğrudan yabancı yatırımların neden olduğu lideri izleme stratejisi sonucunda gerçekleşen yatırımların neredeyse %50'sinin üç yıl içinde, %75'inin ise 7 yıl içinde gerçekleştiği görülmektedir. Ayrıca ürün çeşitliliğinin de bu süreçte etkili olduğu görülmüş, daha çeşitli ürün yelpazesine sahip olan işletmelere nazaran az sayıda üründe uzmanlaşan işletmelerin doğrudan yabancı yatırım sürecinden daha fazla etkilendiği görülmüştür.

<sup>51</sup> F.T.Knickerbocker, **Oligopolistic Reaction and Multinational Enterprise**, Lecturer on Business Administration, Harvard University Press, Boston, 1973, s. 1-2.

işletmesinin ihracat ve pazar payını ele geçirebilecektir. İkinci olarak, A işletmesi X ülkesinde gerçekleştirdiği yatırım ile teknolojik imkanlar, mal ve hizmetler, yerel insan sermayesi becerisi ve yerel bilgileri elde ederek sektörel dengeler açısından X ülkesi ve diğer ülkeler açısından B işletmesi ve diğer işletmelere karşı rekabet avantajı elde edebilir. Bu durumda B işletmesi de aynı şekilde davranarak X ülkesinde doğrudan yabancı yatırım yaparak üretim merkezi kurma yoluna giderek, kendi pazar payını korumayı sağlayabilir.

### 1.2.1.5. Tekelci Rekabet Kuramı - Endüstriyel Organizasyon Teorisi

Hymer, doğrudan yabancı yatırımlarca gerçekleştirilen uluslararası üretimin eksik rekabet piyasalarında ortaya çıktığını ileri sürmektedir<sup>52</sup>. Tekelci rekabet kuramına göre, uluslararası biçimde gerçekleştirilen doğrudan yatırımların nedenleri incelenmekte, piyasalardaki eksik rekabet koşullarının varlığı sonucunda, çok uluslu işletmelerin üretim teknolojisi, finansman, maliyet ve ürün farklılaştırma gibi konularda yerli rakiplere göre daha avantajlı olduklarında doğrudan yabancı yatırım gerçekleştirecekleri öngörülmektedir<sup>53</sup>. Ayrıca, 1960lara kadar doğrudan yabancı yatırımların portföy yatırımlarıyla aynı şekilde değerlendirildiği ve sadece faiz oranlarına, uluslararası farklılıklara ya da getiri oranlarına bağlı olduğu, sermayenin düşük getiri sağlayan yerlerden yüksek getiri sağlayan yerlere gideceği varsayımı eksik bulunmaktadır. Hymer'a göre doğrudan yabancı yatırımlar ve portföy yatırımları arasındaki ayırt edici özellik yatırımlar üzerindeki kontrol düzeyidir<sup>54</sup>. Ayrıca doğrudan yabancı yatırımlar sadece sermaye transferini değil, aynı zamanda özel ve maddi olmayan duran varlıkların, kalifiye personelin, teknolojinin ve know-how transferini de içermektedir<sup>55</sup>.

Hymer; doğrudan yabancı yatırımı yapan çok uluslu şirketlerin, faaliyette buldukları gelişmekte olan ülkelerde monopolist ya da monopsonist olabilecek

---

<sup>52</sup> Hymer'in 1960 yılında doktora tezinde ele aldığı bu yaklaşım, 1976 yılına kadar yayımlanmamıştır. Fakat Kindleberger'in de 1969 yılında konuyu aynı şekilde ele aldığı çalışması ile birlikte, teori Hymer & Kindleberger olarak anılmaya başlanmıştır.

<sup>53</sup> <http://www.fep.up.pt/docentes/fcastro/chapter%202.pdf> S. 15

<sup>54</sup> Hymer, S. H. (1960), "The International Operations of National Firms: A Study of Direct Foreign Investment". PhD Dissertation. Published posthumously. The MIT Press, 1976. Cambridge, Mass., s.68

<sup>55</sup> Bruce H.Herrick , Charles Poor Kindleberger,, **Economic Development**, 4.th Ed. 1983, ss.463-464

kadar etkin hale gelebildiklerini, büyük yerel işletmeler kadar dışsallık yaratabildiklerini belirtmektedir. Bu nedenle ev sahibi ülkede gerçekleştirilen çeşitli düzenlemelerle yabancı sermayeden sağlanan potansiyel faydaları en üst düzeye çıkartılırken, aynı zamanda kıt yerel kaynakların tüketilmesini ve kamu ya da özel şekilde doğrudan mülkiyetin olası sakıncalarının önlenmesi hedeflenmektedir. Bu açıdan özellikle gelişmekte olan ülkeler tarafından gerçekleştirilen, ev sahibi ülkede doğrudan yabancı yatırım yapacak olan işletmelerin karşılaştıkları çeşitli düzenleme ve engellemeler bulunmaktadır. Bu düzenlemelere, ev sahibi ülkede elde edilen karın merkez ülkeye geri dönüşüne konulan limitler, transfer fiyatlamasına getirilen çeşitli düzenlemeler, yerel partnerlerle - örneğin kalite düzeyinin sağlanması veya şirket sınırlarının gizliliği konusunda yaşanabilecek - olası sorunlar, kur riski, ürün hattı ve teknolojik uyumsuzluk ve ev sahibi ülkede yaşayanların doğrudan yabancı yatırımlara yönelik önyargı ve görüşleri örnek verilebilir<sup>56</sup>.

Yukarıda belirtilen giriş engellerine rağmen çok uluslu işletmelerin neden doğrudan yabancı yatırım yaptıkları konusu ise çeşitli üstünlüklere sahip olmaları ile açıklanmaktadır. Hymer'e göre en etkin çok uluslu işletme girişim stratejisi doğrudan yabancı sermaye yatırımdır. İşletmeler girdikleri piyasalarda özel varlıkların fiyatını belirleme sürecinde zorluk yaşamaktadır. Bu nedenle, doğrudan yabancı yatırımlar lisans anlaşmaları sonucu meydana gelen tanımlama ve yönetim maliyetlerini ortadan kaldırmakta ve işletmelerin sahip oldukları oligopolistik gücü kaybetmemelerini sağlamaktadır. Ev sahibi ülkede mevcut olan eksik rekabet koşulları sonucunda yatırımcı işletme çeşitli avantajlar kazanmaktadır<sup>57</sup>. Ayrıca, yabancı işletmeler, pazarlama deneyimi, bazı piyasalara özel giriş izinleri, patentli veya ticareti yapılmayan teknolojiye sahip olmaları, yönetimdeki etkinlikleri ve ölçek ekonomilerinden faydalanmaları gibi üstünlüklere sahiptir. Bunun yanı sıra, Kindleberger doğrudan yabancı yatırım yapan çok uluslu işletmelerin sahip oldukları çeşitli üstünlükleri şu şekilde sıralamıştır<sup>58</sup>:

---

<sup>56</sup> Herrick, Kindleberger, ss. 469-470

<sup>57</sup> Kindleberger Hymer'in çalışmasını diğer tekeli avantajları da içerecek şekilde genişletmiştir.

<sup>58</sup> C.P. Kindleberger, **American Business Abroad: Six Lectures on Direct Investment**, Yale University Press, Four Printing, New Haven, 1972, s.13-14.

- Mal ve fiyat farklılaştırması olanağı, özel pazarlama ve reklam yöntemleri,
- Patent haklarına sahip oldukları yeni teknolojileri, kolayca sermaye temin edebilme olanakları, yöneticilerin bilgi ve yetenekleri gibi üstünlükler,
- Yatay ve dikey bütünleşmeler yoluyla dışsal ekonomiler sağlama olanağı,
- Ev sahibi ülkenin, piyasaya girişte devlet müdahalelerini en aza indiren ve firmaların gelir transferini kolaylaştıran politikaları.

Teori eleştirel açıdan incelendiğinde, Hymer ve Kindleberger'in bu avantajlara sahip bir işletmenin başka bir ülkeye ihraç veya kiralama yerine neden doğrudan yatırıma yöneldiğini tam olarak açıklayamadıkları görülmektedir. Aynı zamanda, Hymer'in çalışmasından sonraki tüm çalışmalar da Hymer'in fikirlerinin üzerine inşa edilmiştir, bu açıdan yol gösterici bir niteliktedir. Örneğin, Caves<sup>59</sup>, Hymer'in uluslararası doğrudan yatırım teorisini, dikey ve yatay entegrasyona dayanan endüstriyel organizasyon teorisi ile ilişkilendirerek, dikey doğrudan yabancı yatırımlar ve yatay doğrudan yabancı yatırımlar arasındaki farklılığı incelemiştir. Buna göre, yatay doğrudan yabancı yatırımlar, bir işletmenin yabancı bir ülkede kendi ürün piyasasına girmesi durumunda; dikey doğrudan yabancı yatırımlar ise bir işletmenin farklı bir üretim aşamasındaki ürün piyasasına girmesiyle gerçekleşmiş olmaktadır. Caves'e göre bir işletme bir diğer ülkede doğrudan yabancı yatırım yapacaksa, elindeki nitelikler hem o ülkede üretim yapan yerli rakiplerin yerli olmaktan kaynaklı avantajlarından fazla olmalı, hem de işletme doğrudan yabancı yatırımın ihracat veya lisanslamaya oranla daha avantajlı olduğuna karar verebilmelidir.

---

<sup>59</sup> Caves, R. E. "International Corporations: The Industrial Economics of Foreign Investment", *Economica*, Vol. 38, No. 149, s.1-127, Feb. 1971, s.4-5.

### 1.2.2 Doğrudan Yabancı Yatırımların Belirleyicileri

Küreselleşme süreci öncesinde önemi yeterince ön plana alınmayan yabancı sermaye, ekonomi ve ticaretteki liberalleşme eğilimlerinin hız kazanması ve serbest dolaşımın artmasıyla, ticarete serbestleşme ve tüketici alışkanlıklarındaki benzerlikler artmaya başlamıştır. Geleneksel yaklaşımlarda, yabancı sermaye yatırımları uluslararası bir sermaye hareketi olarak düşünülmüştür. Ancak, doğrudan yabancı yatırımlar, sermaye yanında yönetim bilgisi ve teknoloji transferini de beraberinde getirmesi nedeniyle, diğer sermaye hareketlerinden farklılık göstermektedir<sup>60</sup>. Böylece, 1980'lerden itibaren küresel ekonomideki değişim ve serbest piyasaya yönelik reformlar sonucunda birçok ülke doğrudan yabancı yatırımları çekmeye yönelik politikalara ağırlık vermeye başlamıştır. Doğrudan yabancı yatırımlara karşı artan bu ilginin temel nedenleri şu şekilde özetlenebilir<sup>61</sup>:

- 1980'lerden itibaren, ülkelerin piyasa ekonomisine yönelmeleri ve özellikle Doğu Avrupa ve Çin'de ön plana çıkan özelleştirme ve serbestleştirme uygulamaları sonucunda, yerel piyasa yapılarının güçlendirilmesi için önlemler alınması,
- Küreselleşme sürecinde artan ekonomik faaliyetlerle birlikte uluslararası üretim ve sınır ötesi piyasaların çok uluslu işletmelerce bütünleştirilmesinin hedeflenmesi,
- Sanayileşmiş ülkelerin ekonomik yapılarının birbirine yakınlaşmasıyla, bu ülke işletmelerinin arasında yaşanan rekabetin yoğunlaşması,
- Ekonomik büyümenin en önemli unsurları olan teknoloji, insan sermayesi, know-how, yaparak öğrenme ve organizasyon becerilerinin ön plana çıkması ile hem ülkeler arasındaki hareketliliklerinin artması hem de bu unsurların çok uluslu işletmelerde yer alması,
- Yatırım yapılan ülkelerin doğrudan yabancı yatırımların başarısının dikkat çekmesiyle birlikte, yavru işletmelerin ekonomik büyümeye katkılarından çok, bu ülkelerin rekabet edilebilirlik ve yerel becerilerin geliştirilmesinin amaçlanması,

---

<sup>60</sup> Kindleberger, s.23

<sup>61</sup> John, H. Dunning, **Cooperative Forms of Transnational Corporation Activity**, Routledge, 1994, ss.24-27

- Doğu Asya'daki birçok ülke ekonomisinin büyümede atılım yapmasıyla birlikte, sermaye, teknoloji ve örgütsel yetenekler gibi kıt kaynakları elde etme konusunda yoğun bir rekabet içine girmeleri,
- Ülkelerin geçmiş deneyimleri ve tarihsel açıdan da çok uluslu işletmelerin fonksiyonunu kavramalarıyla birlikte çok uluslu işletmelerden kendi ekonomik ve sosyal amaçları doğrultusunda yararlanma istekleri.

Küreselleşme süreci ile birlikte 1980'lerden itibaren, diğer sermaye hareketlerinden farklılıklar taşıyan doğrudan yabancı yatırımlar, hem çok uluslu şirketler hem de yatırımın yönlendirildiği ev sahibi ülke ekonomileri açısından giderek daha fazla önem kazanmıştır. Bu açıdan her iki taraf açısından da doğrudan yabancı yatırımların gerçekleştirilmesi sürecinde çeşitli belirleyiciler ön plana çıkmaktadır.

#### **1.2.2.1 Ev Sahibi Açısından Doğrudan Yabancı Yatırımlar**

Ev sahibi ülke açısından yabancı sermaye, geçmişte sadece sermaye açığını kapatmak, üretimi artırmak, işsizliğe çözüm getirmek, üretim maliyetlerini düşürmek, döviz rezervlerini genişletmek gibi nedenlerle cazip bulunmaktadır. Günümüzde ise yabancı sermaye yatırımlarından beklenenler artmıştır. Geçmişteki beklentilerin yanı sıra ülke içinde sağlıklı bir rekabet ortamı yaratmak, ülkeye yeni teknolojiler kazandırmak, know-howdan yararlanmak, gelişmiş ve sermaye ihraç eden ülkelerin politik ve ekonomik desteğini sağlamak, çevreyi korumak, insan kaynaklarını geliştirmek ve daha iyi eğitim görmelerini sağlamak gibi nedenler de önem kazanmıştır<sup>62</sup>. Buna ek olarak, doğrudan yabancı yatırım bir sermaye transferi olmakla birlikte, aynı zamanda teşebbüs, risk taşıma, ileri üretim teknolojileri, yönetim bilgileri ve rekabeti sağlamakta, bu sebeple işletmelerin kuruluş ve teçhizatının finansmanı olarak değerlendirilmektedir.

---

<sup>62</sup> Seyidoğlu, 2007, ss.616-617



### **1.2.2.2 Yatırım Yapan Açısından Doğrudan Yabancı Yatırımlar**

Yatırım yapılacak ülke seçimindeki belirleyici unsurlar ise çeşitli şekillerde sınıflandırılabilir. UNCTAD 2006 yılı uluslararası yatırım raporunda<sup>63</sup>, yatırımcıların yabancı bir ülkede yapacakları doğrudan yabancı yatırımları etkileyen etkenler sayılmıştır. Bu etkenler, özellikle ekonomik açıdan dikkate alınarak; piyasa ve ticaret koşulları, üretim maliyeti, iş koşulları, hükümet politikaları ve makroekonomik çerçeve olarak sıralanabilir. Bunlara ek olarak, tüm diğer yatırımlarda olduğu gibi, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının da en önemli hedefi kar elde etmektir. Bu çerçevede, bir yabancı sermaye yatırımı gerçekleştirilmeden önce, yatırımcıların, yatırımı yapacakları ülkelerde değerlendirdikleri önemli etmenler bulunmaktadır ki, bunlar da ülkelerindeki doğrudan yabancı yatırımları arttırmak isteyen yöneticiler için dikkat edilmesi gereken etmenleri içermektedir. Yatırım yapılmadan önce değerlendirilen ilk etmen yatırım yapılacak olan hizmet ya da ürünün, ülkedeki piyasa durumudur. İkinci önemli etmen ise, ülkede mevcut olan politik ortamdır. Politik istikrarın olmadığı ve devlet müdahalesinin yabancı sermaye aleyhine olduğu ortamlar yabancı sermaye için iticidir. Üçüncü etmen, ülkedeki yasal ortamdır: yabancı sermaye kanunu, izin almak için gerekli bürokrasi, izinlerin alınma kolaylığı, mevzuatın değişme sıklığı ve değişiklikten yeterli bir süre önce haber verilip verilmediği vb. Son olarak ise, örneğin yabancı sermaye karşıtı düşünceler, yatırımlardaki risk oranını yükseltir ve bu da yabancı firmaları tedirgin ederek alternatif ülkelere yönelmelerine neden olan psikolojik etmendir.

#### **1.2.2.2.1 Ekonomik Nedenler**

Yabancı sermayenin yatırımında etkileyici unsurların başında ekonomik istikrar gelmektedir. Sürdürülebilir bir ekonomik büyüme, istikrarlı fiyat, döviz ve faiz politikaları, serbest rekabet koşullarının oluşturulmuş olması ekonomik istikrarın esaslarını meydana getirmektedir. Piyasa koşullarının belirleyicilerinden biri de ev sahibi ülkenin piyasa büyüklüğüdür. Piyasa büyüklüğü de ev sahibi ülkenin kişi başına düşen Gayri Safi Milli Hâsıla (GSMH) ile ölçülmektedir. Ekonomik

<sup>63</sup> UNCTAD World Investment Report 2006, FDI from Developing and Transition Economies: Implications for Development, S.143 [http://www.unctad.org/en/docs/wir2006\\_en.pdf](http://www.unctad.org/en/docs/wir2006_en.pdf) (18.11.2010)

büyümenin sağlanması ve kişi başına düşen gelirin artması ülkedeki toplam talebin artmasına, bu da iç pazarın genişlemesine yol açar. Böylece, geniş bir iç pazara sahip olan ülkeler, yabancı yatırımcıların ilgisini daha çok çeker. Bunun nedeni, geniş bir pazara sahip olan ülkelerde üretilen mallara olan talep fazlalığının, doğru orantılı olarak yatırımdan sağlanan geliri de arttırmasıdır.

Yabancı firmaların yatırım kararını etkileyen bir diğer faktör ise, üretim faktörlerinin bol olmasıdır. İşgücünün ucuz olması ve kolay temin edilebilmesi, doğal kaynakların varlığı ve ucuzluğu, ülkenin hedef pazara yakın olması, ülkedeki serbest bölge uygulamaları, ulaşım imkanlarının uygunluğu gibi faktörler uluslar arası sermaye hareketlerini etkilemektedir. Diğer yandan, üretim maliyetleri içinde önemli bir yüzde oluşturan işgücü maliyetlerinin yükselmesi, ülkeye gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını azaltır. Ücret düzeyinin yükselmesi yerel piyasada yer alan ürünlerin fiyatlarının yükselmesine de yol açar ve iç ve dış piyasada rekabeti azaltıcı etki yaratır<sup>64</sup>.

Ülke hükümetlerinin ekonomi ve maliye politikalarında meydana gelen değişimler ve aldıkları kararlar, yabancı yatırımların yapılması kararında etkili olmaktadır. Büyük şirketlerin merkezlerinin bulunduğu ülkede faiz oranlarının ve kurum vergilerinin artırılması, mevcut kredi politikalarının bu girişimciler aleyhine değiştirilmesi, işçi ücretlerinde asgari sınırların yükseltilmesi, gümrük vergilerinin artırılması sonucunda üretimde kullanılan ithal girdi fiyatlarının artması gibi nedenlerle bu şirketlerin maliyetleri artmakta, böylece bu değişikliklerden etkilenen şirketler de merkez ülkeleri dışına çıkarak diğer ülkelerde yatırıma yönelmektedir<sup>65</sup>.

Yabancı sermayenin bağlı olduğu ülkedeki ekonomik şartların değişmesi yanında, yatırım ev sahibi ülkede iç piyasa taleplerinin karşılanabilir olması ve o bölge piyasalarına da egemen olma isteği yatırım kararında etkili olan bir diğer nedendir. Bu açıdan, özellikle gelişmiş ülkelerde yeterli talep varlığı sonucunda

---

<sup>64</sup> Ancak işgücü maliyetlerinin yükselmesi kimi zaman yatırımları azaltmak yerine arttırıcı etki yaratabilmektedir. Yüksek işgücü ücretleri, özellikle işgücünün yoğun kullanılmadığı teknoloji yoğun sektörlerde işgücünün niteliğini ve verimliliğini artırarak yatırımları da arttırabilmektedir. Esra Talaşlı, "Doğrudan Yabancı Yatırımların Türkiye'nin Ekonomik Büyümesi Üzerindeki Etkileri (2000-2007) Analizi", (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Selçuk Üniversitesi, Sosyal Bilimler Fakültesi, Konya, 2008.

<sup>65</sup> Alpar, s.57

yatırımlar yoğunlaşmakta (Dünya’da da yabancı sermaye stokları daha çok gelişmiş ülkelerde bulunmaktadır) ve gelir düzeyinin yüksekliği talebin de yüksek olmasını sağlamaktadır<sup>66</sup>.

#### **1.2.2.2.2 Politik Nedenler**

Çok uluslu şirketlerin karar alma süreçlerinde finansal faktörler dışında etkili olan içsel faktörler arasında siyasi ve toplumsal istikrarsızlıklar da bulunmaktadır. Politik istikrar, ekonomik istikrarın ön koşulu olduğundan gideceği ülkede güven ve emniyet bekleyen yabancı sermaye açısından belirleyici rol oynar. Politik sistemin sürekli değişiklikler göstermesi ve etkin olarak çalışmaması, yabancı sermaye açısından risk artırıcı unsur olarak görülmektedir. Ülke risklerinin bir kısmı doğrudan şirkete yönelik olmasalar bile o ülkede yatırımı caydırıcı etkiye neden olur. Doğrudan yabancı yatırımların ülkeye girişlerinde getirilen kısıtlamalar, ülkeden çıkışlarında getirilen kısıtlamalar, miktar ve karlar üzerine uygulanan yüksek vergiler, dövizin ülkeye giriş çıkışındaki kontroller, yurt dışına sermaye çıkışının kısıtlanması, fiyat kontrolleri ve tekel düzenlemeleri bu risklerden sayılabilir. Bunların yanı sıra yabancı sermayeli şirkete bedeli ödenerek (expropriation) veya ödenmeden (confiscation) el konması, savaş, isyan, ihtilal, kırılğan politik yapı, yoksulluk ve toplumdaki zayıf organizasyon düzeyi şeklinde örneklenebilecek ülke riskleri de sayılabilir.

Yabancı sermayeye verilen önemin derecesi, ülke içinde uygulanan ve yasal düzenlemelerle ortaya konan politikalarla belirlenmektedir. Uygulanan politikalarda, yabancı sermayeye önem verildiğini belirtmekten ziyade, bu politikalarda sürekliliği yani uygulanan sistemde kesinti olmayacağı izlenimi uyandırmak da önemlidir. Ülke için var olan siyasi istikrar, ekonomik istikrarı da sağlayan bir unsur olmaktadır ve yabancı sermaye yatırımlarını ayrıca etkilemektedir. Eğer bir ülkenin politik durumu, bir projenin uzun dönem sürdürülebilmesi açısından risk yaratıyorsa, örneğin muhtemel bir savaş, saldırı ya da devletin yıkılması, millileştirme hareketleri endişesi varsa, yabancı firmaların yatırım yapmasını caydıracaktır. Bununla birlikte, yabancı firmaların var olan rejimi ya da politikaları beğenmemesi ya da alınan kararlara

---

<sup>66</sup> Seyidoğlu, 1982, s.338

katılmıyor oluşu; genellikle ticari beklentiler üstün gelirse ülke ile ticaret yapılmasını veya o ülkeye yatırım yapılmasını engellemez. Angola, Mozambik ve Doğu Avrupa ülkeleri, var olan sistemleri beğenilmemesine rağmen yabancı sermaye yatırımı yapılan ülkelere örnek verilebilir<sup>67</sup>.

Sonuç olarak, gelişmekte olan ülkelerin ekonomik kalkınmayı sağlamak açısından yararlanmak istedikleri doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını etkileyen hususlardan birisi de, mevcut ekonomik ve politik istikrar durumudur. Politik ekonomik ve istikrarsızlıklar yatırımcının kontrol alanı dışında olmakta ve olumsuz durumlarda ev sahibi ülkeye girişini ve yatırım kararlarını önemli ölçüde değiştirebilmektedir.

#### **1.2.2.2.3 Yasal Nedenler**

Yatırımcının ülkesindeki vergilendirmeye ilişkin yasalar ve tröstleşmeyi önleyici politikalar, dış ülkeye yatırım yapılması ile ilgili kararlarda etkili olurlar. Firmaların ülke içinde büyümelerini önleyici mahkeme kararları ve elverişsiz iç vergi yasaları dış ülkelere yatırım kararında rol oynarlar. Ayrıca yatırım yapılacak ülkede yabancı sermaye ile ilgili yasal düzenlemeler de büyük önem içermektedir.

#### **1.2.2.2.4 Psikolojik Nedenler**

Kamuoyunun yabancı sermaye konusundaki düşüncesi firmalar için çok önemlidir. Yabancı sermaye karşıtı düşünceler, yatırımlardaki risk oranını yükseltir ve yabancı firmaları tedirgin ederek alternatif ülkelere yönelmelerine neden olur. Ekonomik, yasal veya politik faktörler olarak tartışılan birçok konu aslında sermaye ithalatçı veya ihracatçısı ülkelerin sosyal değerlerinin ve kültürel durumlarının bir ifadesidir. Bununla beraber yatırımcıların yatırım kararları alırken sermaye ithalatçısı ülkelerde bu faktörlere ek olarak bazı faktörlerin de göz önünde bulundurulması gerekir. Sermaye ithal eden bir ülkedeki kültür yapısı yabancı sermayeye karşı koyma veya izin verdikten sonra kontrol etme şeklinde bir etkide bulunabilir. Örneğin Sri Lanka'da 1970'li yıllarda yapılan tekstil yatırımlarında çeşitli üretim

---

<sup>67</sup> Isaiah Frank, **Foreign Enterprise in Developing Countries**, the John Hopkins University Press, Baltimore, 1980, s.131

alanlarındaki kültürel farklılıklar nedeniyle yabancı yatırımcı tepki çekmiştir<sup>68</sup>. Ayrıca, böyle bölgelerden elde edilen bilgiler basın yayın organlarının duygusal bir şekilde davranarak yatırımcıların kontrol altında bulundurulmasını istedikleri belirlenmiştir. Yabancı sermayeye tepkinin olduğu yerlerde, yatırımcıların böyle bir pazarı kaçırmamak için politikacılarla işbirliği sağlamasının ise ahlak dışı ve suç kabul edilen rüşvetin sayesinde gerçekleştiği kanaati yaygındır<sup>69</sup>.

### 1.2.2.3 Doğrudan Yabancı Yatırımların Belirleyicileri (UNCTAD Ayrımı)

Çok uluslu şirketler, yatırım stratejilerini belirlerken yatırım yapacakları ülkeden elde edecekleri getirinin kendi ülkelerinden elde edecekleri getiriden daha büyük olmasına önem vermektedir. Bu açıdan UNCTAD 1998 yılı Dünya Yatırım Raporunda, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını etkileyen/belirleyen faktörlere ilişkin bir analiz yapmış ve bu belirleyicileri; ekonomik faktörler, yatırım ortamına ait faktörler ve politik faktörler olmak üzere üç ana başlıkta toplamıştır<sup>70</sup>. UNCTAD'ın belirtmiş olduğu faktörler Tablo-4'te verilmiştir.

Tablo-4'te yer alan faktörlerin çeşitli etkileri incelendiğinde, politik faktörler içerisindeki vergi politikaları açısından, yabancı sermayenin vergi tabanını yaygınlaştıramamış olması ve harcamasına göre düşük vergi toplayan ülkelerde yatırım yapmaktan çekinmesi örnek olarak verilebilir. Ayrıca, ekonomik istikrarsızlığın ve kamu açıklarının bulunduğu, enflasyon ve reel faizlerin yüksek olduğu ekonomiler, doğrudan yatırımların gittiği ülkelerde fiziki sermayeyi kullanacak insan sermayesinin yani eğitilmiş insan gücünün varlığı, piyasaların dünya piyasalarıyla etkileşim içinde olabilme durumu, ucuz işgücü vb. de doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını belirleyen diğer faktörlerdir.

---

<sup>68</sup> Sri Lanka'da yaşayan halk içgiyimini satın alamaz bir ürün olduğunu ve evde bireysel yollardan üretilmesi gerektiğini öngören bir kültüre sahipti. Bu nedenle, 1970'li yıllarda doğrudan yabancı yatırımlarla ülkede kurulan tekstil fabrikalarında iççamaşırı üretimine karşı çıkmışlardır. Bu fabrikalarda, özellikle kadın çalışanlara çalışmamaları için çeşitli baskılar yapmışlar, fabrikalarda kullanılan Juki marka dikiş makineleri nedeniyle bu fabrikalarda çalışanlara Juki Kızları demişlerdir. (Caitrin Lynch, **Juki Girls, Good Girls, Gender and Cultural Politics in Sri Lanka's Global Garment Industry**, ILR Press Book, 2007.)

<sup>69</sup> YASED İnceleme Yarışması III, s. 161

<sup>70</sup> World Investment Report 1998: Trends and Determinants, New York and Geneva, s.91

**Tablo 4: Doğrudan Yabancı Yatırımların Belirleyicileri**

<b>Faktör Grupları</b>		<b>Ev Sahibi Ülkelerdeki Belirleyiciler</b>
<b>Politik Faktörler</b>		Ekonomik, politik ve sosyal istikrar, Giriş ve işlemlere ilişkin kurallar, Yabancı iştiraklerin işleyiş standartları, Piyasaların yapısı ve işleyişine ilişkin politikalar (özellikle rekabet ve şirket satın alma ve birleşme politikaları), Doğrudan yabancı yatırımlar konusunda yapılan uluslar arası anlaşmalar, Özelleştirme politikası, Ticaret politikası (tarifeler) ve doğrudan yabancı yatırımların tutarlılığı, Vergi politikası
<b>Yatırım Ortamına İlişkin Faktörler</b>		Yatırımların özendirilmesi (imaj yaratılması, yatırım kolaylıklarının sağlanması vb), Yatırım teşvikleri, Maliyetler (rüşvet, bürokratik etkinlik vb), Yatırım sonrası hizmetler, Sosyal etkenler (çift dilli yabancı okullar, yaşam kalitesi vb.)
<b>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 küresel piyasalara giriş imkânları, Tüketici tercihleri, Piyasaların yapısı
	<b>Kaynağa/stratejik varlığa yönelme</b>	Hammaddeler, Düşük ücretli vasıfsız işgücü, Vasıflı işgücü, Fiziki altyapı (havaalanları, enerji, yollar ve telekomünikasyon), 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 bütünleşme anlaşmasına üyelik, ölçek ekonomisi.

Kaynak: UNCTAD, World Investment Report 1998: Trends and Determinants, New York and Geneva, s.91

Bu değişkenlerin her birinin etkisini belirlemek oldukça güç olmaktadır. Gerçekleştirilen çalışmalarda piyasa büyüklüğü, işgücü maliyeti, vergi ve yatırım teşvikleri ve politik yapının dikkat çektiğı görülmektedir. Bu değişkenlerin bir diğer özelliğı ise önceki yıllara göre önceliklerin değişmekte olduğudur.<sup>71</sup> Bu açıdan 1980li yıllarla 1990 sonrası dönemde doğrudan yabancı yatırımın güdülenmekte olduğu konu (piyasa ve doğal kaynak tercihi yerine etkinlik ve getiri arttıran bölgelere gidilen tercihler), ev sahibi ülkelerin ekonomik çerçevede izlediğı politikalar ve hükümetlerin yabancı yatırımlar konusunda sürdürdükleri yatırım politikaları, yabancıların ülkeye giriş şekli (yeni yatırım ve varolan işletmelerle birleşme ya da satın alma yoluyla doğrudan yabancı yatırımın yapılması tercihi) gibi tercihleri etkileyici sınıflandırmalara gidilebilir.

#### **1.2.2.4 Literatür Düzleminde Doğrudan Yabancı Yatırımların Belirleyicileri**

Avik Chakrabarti ekonomik faktörlerin etkinliğini belirlemeyi amaçlayan çalışmaların sonuçlarını aşağıdaki tabloda<sup>72</sup> bir araya getirmiştir.

---

<sup>71</sup> John H. Dunning, “Determinants of Foreign Direct Investment: Globalization Induced Changes and the Role of FDI Policies”, **World Investment Prospects, Economist Intelligence Unit’s**, London, 2002, ss.1-17.

<sup>72</sup> Avik Chakrabarti, “The Determinants of Foreign Direct Investment: Sensitivity Analyses of Cross – Country Regressions”, **Kyklos**, Vol. 54, Fasc. 1, 2001, ss.91 – 92.

**Tablo 5: Doğrudan Yabancı Yatırımların Belirleyicilerinin Etkileri**

Potansiyel belirleyiciler	Farklı Çalışmalarda DYY Yatırımlarına Belirleyicilerin Etkisi		
	Pozitif	Negatif	Önemsiz
Piyasa Hacmi	Bandera&White (1968); Schmitz&Bieri (1975); Swedenborg (1979); Rott&Ahmed (1979); Dunning (1980); Lunn (1980); Kravis&Lipse (1982); Nigh (1985); Papanastassiou&Frey (1985); Culem (1988); Pearce (1990); Wheeler&Mody (1992); Sader (1993); Tsai (1994); Shamsuddin (1994); Billington (1999); Pistoresi (2000)		
İşgücü Maliyeti	Caves (1974); Swedenborg (1979); Nankani (1979); Wheeler & Mody (1992)	Goldsbrough (1979); Saunders (1982); Flamm (1984); Culem (1988); Schneider&Frey (1985); Shamsuddin (1994); Pistoresi (2000)	Owen (1982); Gupta (1983); Lucas (1990); Rolfe&White (1991); Sader (1993); Tsai (1994)
Ticaret Engelleri	Schmitz&Bieri (1972); Lunn (1980)	Culem (1988)	Beurdeau (1986); Blonigen&Feenstra (1996)
Büyüme Oranı	Bandera&White (1972); Lunn (1980); Schneider&Frey (1985); Culem (1988); Billington (1999)		Nigh (1988); Tsai (1994)
Açıklık	Kravis&Lipse (1982); Culem (1988); Edwards (1990); Pistoresi (2000)		Schmitz&Bieri (1972); Wheeler&Mody (1992)
Bütçe Açığı	Culem (1988); Tsai (1994); Shamsuddin (1994)	Schneider&Frey (1985); Torissi (1985); Lucas (1993); Hein (1992); Dollar (1992); Pistoresi (2000)	
Döviz Kuru	Edwards (1990)	Caves (1988); Contractor (1990); Froot&Stein (1991); Blonigen&Feenstra (1996)	Calderon&Rossell (1985); Sader (1991); Blonigen (1997); Tuman&Emmert (1999)
Vergi	Swenson (1994)	Hartman (1984); Barrel&Pain (1988); Grubert&Mutti (1991); Hines&Rice (1994); Loree&Guisinger (1995); Guisinger (1995); Cassou (1997); Billington (1999); Kemsley (1988)	Wheeler&Mody (1992); Jackson&Markowski (1995); Yulin&Reed (1995); Porcano&Price (1996)

Kaynak: Avik Chakrabarti, "The Determinants of Foreign Direct Investment: Sensitivity Analyses of Cross – Country Regressions", **Kyklos**, Vol. 54, Fasc. 1, 2001, pp. 89-113, ss. 91 – 92.



Doğrudan yabancı yatırımların belirleyicileri literatürde pek çok çalışma ile ele alınmaktadır. Bunlar arasında, piyasadaki talep ve pazar büyüklüğü, yapısal büyüme, endüstrileşme, ülkedeki yabancı yatırım oranı, işgücü kalitesi, işgücü maliyetleri, bilimsel ve teknolojik araştırma ve geliştirme faaliyetlerinin seviyesi, dışa açıklık oranı, yerli yatırımlar, ülkedeki çeşitli risk faktörleri, insan kaynakları ve yabancı yatırımlara yönelik teşvikler yer almaktadır<sup>73</sup>. Yabancı yatırımcılar için bu faktörler, yatırım yeri tercihlerinde önemli bir rol oynamaktadır. Özellikle işgücü piyasalarının durumu, politik ve ekonomik istikrar, maliyetler, vergiler ve harcamalar, doğrudan yabancı yatırımların maliyetlerini etkilemektedir. Doğrudan yabancı yatırımların elde edecekleri kâr için sadece işgücü maliyetleri değil aynı zamanda piyasadaki talep düzeyi ve pazar büyüklüğü de son derece önemli bir faktördür.

#### 1.2.2.4.1 Piyasa Hacmi

Piyasa büyüklüğü; kar maksimizasyonunu amaçlayan işletmeler için piyasa büyüklüğü ve sürdürülebilir büyüme önemli ve çekici bir faktördür. Piyasa büyüklüğü nedeniyle diğer ülkelerde gerçekleştirilen doğrudan yabancı yatırımlara, “pazar arayan yatırımlar” olarak da adlandırılmaktadır.<sup>74</sup> Piyasa büyüklüğünü önemseyen işletmeler açısından, yeni bir üretim tekniği ya da iyi bilinen bir markaya sahip olmaları, bu sayede elde ettikleri mülkiyet avantajı gibi çeşitli avantajları ile yaptıkları yatırımlarda daha da büyük getiri elde edebilmeleri için hem yurt içinde hem de yurt dışında büyük piyasalara sahip olmaları önem taşımaktadır.

Doğrudan yabancı yatırımcı, ev sahibi ülkenin piyasasının yeterince büyük olması durumunda ülkenin bu potansiyelinden yararlanmak amacıyla ihracat yerine ülkede doğrudan yabancı yatırım yapmayı tercih edecektir. Bir malın, bir piyasaya ihracat yoluyla girişinin ortalama maliyetleri, piyasadaki ortalama üretim maliyetini aştığında üretim, ihracat yerine doğrudan yabancı yatırımlar yoluyla yapılacaktır. Piyasadaki talep potansiyelini gösteren faktör çalışmalarda genel olarak ülke nüfusu

---

<sup>73</sup> Gülsüm Gürler Hazman, “Türkiye’de Mali Nitelikteki Teşviklerin Doğrudan Yabancı Sermaye Üzerindeki Etkisi: Toda-Yamamoto Nedensellik Analizi Çerçevesinde Değerlendirme”, **Maliye Dergisi**, Sayı 158, Ocak-Haziran 2010, ss.262-277, ss.266-267

<sup>74</sup> V.N. Balasubramanyam, **Foreign Direct Investment in Developing Countries: Determinants and Impact**, New Horizons for Foreign Direct Investment, OECD Publishing, 2002, s. 188  
<http://books.google.com> (11.10.2009)

ile belirlenmektedir. Ancak piyasanın hacim olarak büyüklüğünün yanı sıra piyasadaki kişi başına düşen milli gelirin, yani tüketicilerin alım gücünün de yüksek olması yatırımcı için çekici bir belirleyici olmaktadır. Nüfusun azlığı ve satın alma gücünün düşük olması piyasayı daha küçük hale getirmektedir. Faaliyet gösterilecek bir ülkede üretilen malları alacak kadar gelire sahip olmayan düşük gelirli bir tüketici grubunun olması doğrudan yabancı yatırım girişini olumsuz yönde etkilemektedir.<sup>75</sup>

Doğrudan yabancı yatırımlar ve piyasa büyüklüğü açısından yapılan hem teorik hem de ampirik çalışmalarda doğrudan yabancı yatırım akımlarının düzgün işleyen büyük ekonomilerde daha büyük miktarlarda gerçekleştiği görülmektedir. Doğrudan yabancı yatırımlar ile piyasa büyüklüğü arasında basit doğrusal bir ilişki olmayıp, yatırımlar ile genişleyen piyasa arasında olumlu yönde bir etkileşim bulunmakta, fakat bu etkileşim zaman içerisinde azalarak artmaktadır. Diğer bir deyişle, yeni piyasalara açılma fırsatı, diğer ülkelerin sağladığı olanaklarla aynı düzeyde olmamasına ve azalan marjinal getiriye rağmen gene de doğrudan yabancı yatırımcılar için çekici bir faktör olmaktadır.<sup>76</sup>

Geniş bir piyasa hacmi, ölçek ekonomilerinden yararlanılmasına ve böylece kaynakların daha verimli kullanılmasına katkı sağlamaktadır. Piyasa hacminin ölçülmesinde genellikle kişi başına GSYİH veya GSMH değişkenleri kullanılmaktadır. Ancak, mutlak veya kişi başına GSMH dış alem gelirlerini de içerdiğinden ve yurt içinde ikamet eden yabancıları dışladığından dolayı piyasa hacmi için yeterli bir gösterge olamamaktadır.<sup>77</sup>

Nüfus ve milli gelirin büyüklüğü ile ölçülen piyasa büyüklüğü, doğrudan yabancı yatırımları belirleyen en önemli faktörlerden sayılmaktadır. Piyasanın geniş olması, ölçek ekonomilerden dolayı piyasaya arz edilen malın maliyetini düşürmekte ve çıktı birim başına daha düşük maliyeti sağlamaktadır. Bu nedenle, piyasanın

---

<sup>75</sup> İnan Özalp, "Çok Uluslu İşletmeler: Uluslararası Yaklaşım", **Anadolu Üniversitesi Yayınları**, Sayı: 1022, 1998, s. 180.

<sup>76</sup> Hubert P. Janicki, Phanindra V. Wunnava, "Determinants of Foreign Direct Investment: Empirical Evidence from EU Accession Candidates", **Applied Economics**, No:36, 2004,

<sup>77</sup> Fuat Lebe, Ş. Mustafa Ersungur, "Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımını Etkileyen Ekonomik Faktörlerin Ampirik Analizi", 10. Ekonometri ve İstatistik Sempozyumu (27-29 Mayıs 2009), Erzurum, ss.1-21, s.10

genişliği doğrudan yabancı yatırımları teşvik edici olmaktadır.<sup>78</sup> Çalışmalarda piyasa büyüklüğü faktörü ile doğrudan yabancı yatırımların ilişkisinin pozitif yönlü çıkması beklenir, çünkü özellikle pazar arayan yatırımlar satışlarını arttırmak için piyasa açısından büyük yerlere giderler.

Yılmaz ve Barbaros 2006 yılında yaptıkları, Türkiye için 1980-2001 dönemini inceledikleri çalışmalarında, doğrudan yabancı yatırımları belirleyen faktörleri belirlemek amacıyla gerçekleştirdikleri çalışmada piyasa büyüklüğü için kişi başına reel GSYİH verilerini kullanmışlardır.  $FDI=F(Y,G,X/I,Debt,RI,Risk)$  olarak modelledikleri çalışmalarında, piyasa büyüklüğü, market büyüme hızı, ekonomideki uluslar arası ticarete açıklık, ekonomik istikrar ve politik istikrar değişkenlerini kullanmışlardır. Tahminleme modeli olarak OLS kullanılmıştır. Doğrudan yabancı yatırımlar ile piyasa büyüklüğü arasında pozitif ilişki bulunmuşlardır. Ekonomi büyüdükçe, ülke yabancı yatırımcılar için daha da çekici hale gelmektedir.<sup>79</sup>

Erdal ve Tatoğlu 1980-1998 dönemini inceledikleri çalışmalarında, Türkiye için koentegrasyon analizi yapmışlar ve çalışma sonucunda piyasa büyüklüğü için reel GSYİH kullanılmış, doğrudan yabancı yatırımlar ile piyasa büyüklüğü arasında pozitif ilişki bulunmuştur.<sup>80</sup>

Obwona, Uganda için gerçekleştirdiği çalışmasında 1981-1995 dönemini kapsayan doğrudan yabancı yatırımları belirleyen faktörleri ve doğrudan yabancı yatırımın büyümeye etkisini ele almıştır. İki Aşamalı En Küçük Kareler modelini kullanarak doğrudan yabancı yatırımlar ile piyasa büyüklüğü arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki bulunmuştur.<sup>81</sup> Obwona çalışmasında ev sahibi ülkeye doğrudan yabancı yatırım çekmede büyüme hızının önemli olduğunu, yüksek ekonomik

---

<sup>78</sup> Muhsin Kar, Fatma Tatlısöz, “Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Hareketlerini Belirleyen Faktörlerin Ekonometrik Analizi”, **KMU İİBF Dergisi**, Yıl:10, Sayı:14, Aralık, 2008, s. 7

<sup>79</sup> Yılmaz, B. ve A. Barbaros, **Development and Determinants of Foreign Direct Investment in Turkey: A Comparison with Ireland and Spain**, (03.02.2011)

<http://www.iaw.uni-bremen.de/~jtholen/tagungen/papers/Yilmaz.pdf> ss.12-13

<sup>80</sup> Erdal, F. ve E. Tatoğlu, “Locational Determinants of Foreign Direct Investment in an Emerging Market Economy: Evidence from Turkey”, **Multinational Business Review**, Vol. 10, No. 1, 2002.

<sup>81</sup> Obwona, M. B., “Determinants of FDI and Their Impact on Economic Growth in Uganda”, **African Development Review**, Vol. 13, No. 1, S. 46-81, June 2001.

büyüme hızının doğrudan yabancı yatırımları çektiği ve bu nedenle yabancı yatırımcıların bu ülkelere gitmeyi tercih ettiklerini ifade etmiştir.

Farklı bir örnek olarak, Chakrabarti tarafından 135 ülke için 1994 yılı verileri kullanılarak yapılan çalışmada, Extreme Bound Analysis tekniği ile GSYİH, kişi başına GSYİH ve doğrudan yabancı yatırımlar arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki elde edilmiştir.<sup>82</sup> Extreme Bound Analysis kullanılan bir başka çalışma da, Singh ve Jun tarafından gerçekleştirilmiştir. 1970-1993 dönemini kapsayan veriler ile 31 ülkeyi incelemişler, çalışma sonucunda Chakrabarti gibi kişi başına GSYİH ile doğrudan yabancı yatırımlar arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki bulmuşlardır.<sup>83</sup>

Çak ve Karakaş'ın gerçekleştirdiği çalışmada 1990-2007 yılları için AB üyesi 7 ülke ve Türkiye açısından doğrudan yabancı yatırımların belirleyicileri incelenmiştir. Panel EGLS (yatay kesit SUR) tekniğinin kullanılarak, kişi başına GSYİH'daki artış oranı ile ele alınan piyasa büyüklüğü, satın alma gücü ya da ekonomik gelişmişlik düzeyini temsil ettiği varsayılan değişken ile, doğrudan yabancı yatırımlar arasında aynı yönlü ilişki bulunmuştur. Ülkeler açısından önem sıralaması yapıldığında ise, kişi başına GSYİH'daki artış oranı en etkili faktör olarak ilk sırada yer almıştır.<sup>84</sup> Diğer kullanılan değişkenler ise, enflasyon oranı, nüfus artış oranı, toplam ticaret hacmi/GSYİH, genel işsizlik oranı, kurumlar vergisi oranı ve toplam vergi yüküdür.

Kurtaran, çalışmasında doğrudan yabancı yatırım kararlarında belirleyici olan ekonomik ve politik faktörlerin Türkiye açısından doğrudan yabancı yatırımları etkileme derecesini araştırmıştır. 1980-2006 dönemi için gerçekleşen yatırımlar esas alınarak kişi başına GSYİH verileri regresyon modeli ile analiz edilmiştir. Doğrudan yabancı yatırımlar ile kişi başına düşen GSYİH değişkeni arasında pozitif ilişki bulunmuştur. Diğer kullanılan değişkenler ise, dış ticaret açığı, ekonominin açıklık oranı, reel ücret endeksindeki değişim oranı, politik risk göstergesi, yatırımların

---

<sup>82</sup> Chakrabarti, ss.92-93

<sup>83</sup> Singh, H. ve K. W. , Jun, "Some New Evidence on Determinants of Foreign Direct Investment in Developing Countries", **Policy Research Working Paper**, The World Bank, WPS-1531, November 1995.

<sup>84</sup> Murat Çak, Mehmet Karakaş, "Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Belirleyen Unsurlar ve Etkileri, Marmara Üniversitesi", **İİBF Dergisi**, Cilt 26, Sayı:1, 2009

yapıldığı ülkeler arasındaki çifte vergilendirmeyi önleme anlaşmaları ve ülkeler arasında gerçekleştirilen karşılıklı teşvik ve koruma anlaşmalarıdır<sup>85</sup>.

Karagöz, Türkiye’de doğrudan yabancı yatırım girişlerini belirleyen faktörleri incelediği çalışmasında, 1970-2005 yılları için piyasa hacmi değişkeni için GSYİH verilerini kullanmıştır. Uygulama sonucunda ekonomik büyüklük, ticari açıklık ve sermaye stoku doğrudan yabancı yatırımları istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif yönde, insan sermayesi ve altyapı ise negatif yönde etkilemektedir. İnsan sermayesi konusunda literatürde kesin bir yargı olmamasına rağmen, altyapı değişkeninin negatif olması beklentinin tersine olmuştur. Doğrudan yabancı yatırım girişleri önceki dönem DYY miktarları ve dışa açıklıktan anlamlı derecede etkilendiği analiz sonucu olarak belirtilmiştir.<sup>86</sup>

Çalışma sonuçlarına göre genel olarak piyasa büyüklüğü faktörü ile doğrudan yabancı yatırımların ilişkisi pozitif yönlü olmaktadır, çünkü özellikle pazar arayan yatırımlar satışlarını arttırmak için piyasa açısından büyük yerlere gitmektedir. Bu açıdan, nüfus ve milli gelirin büyüklüğü ile ölçülen piyasa büyüklüğü, doğrudan yabancı yatırımları belirleyen en önemli faktörlerden sayılmaktadır.

#### **1.2.2.4.2 Ekonomik İstikrar**

Doğrudan yabancı yatırımların bir ülkeye gelmesinde etkili olan faktörlerden bir diğeri de ev sahibi ülke ekonomisinin istikrarıdır. Teoride ülkede mevcut olan ekonomik istikrar ile doğrudan yabancı yatırımlar arasında pozitif bir ilişkinin olduğu benimsenmektedir. Bunun nedeni, krizlere açık ve belirsizliklerle dolu bir ekonomide yatırım yapma kararı, süreçteki olabilecek riskler nedeniyle karları olumsuz etkileyebilir, bu nedenle ev sahibi ülkedeki ekonomik istikrarsızlık doğrudan yabancı yatırımcılar için itici bir faktör olmaktadır. Çeşitli çalışmalar incelendiğinde, ekonomik istikrar ve istikrarsızlık açısından şu sonuçlara ulaşıldığı görülmektedir:

---

<sup>85</sup> Ahmet Kurtaran, **Doğrudan Yabancı Yatırım Kararları ve Belirleyicileri**, <http://e-dergi.atauni.edu.tr/index.php/SBED/article/viewArticle/446> (03.02.2011)

<sup>86</sup> Kadir Karagöz, “Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırım Girişlerini Belirleyen Faktörler (1970-2005)”, **Journal of Yasar University**, Cilt: 2, Sayı:8, 2007, s.927, s. 948

Yılmaz ve Barbaros çalışmalarında değişken olarak ekonomik istikrarsızlık göstergesi olarak borç yükü/GSYİH oranını ve ticari mevduattaki reel faiz oranını kullanmışlardır. Çalışma sonuçlarına göre ekonomi büyüdükçe yabancı yatırımcılar için çekici hale gelmiş ve pozitif ve anlamlı şekilde etkilemiştir. Bunun sonucunda doğrudan yabancı yatırımlar ile ekonomik istikrarsızlık arasında negatif bir ilişkinin varlığı bulunmuştur.<sup>87</sup>

Erdal ve Tatoğlu, değişken olarak ticari mevduattaki reel faiz oranının kullanıldığı çalışmalarında, negatif fakat anlamsız bir ilişki elde etmişlerdir.<sup>88</sup> Singh ve Jun, çalışmalarında ekonomik istikrarsızlık açısından farklı bir değişken kullanmışlardır. Business Environment Risk Intelligence (BERI) isimindeki risk ölçüm firmasının İşlem Risk Endeksi (Operation Risk Index) verilerini kullanmışlardır. Çalışma sonucunda endeks ile doğrudan yabancı yatırımlar arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki bulunmuştur.<sup>89</sup>

Karagöz, ekonomik istikrar açısından enflasyon oranının çoğu zaman makroekonomik istikrarın bir göstergesi olduğunu belirtmekte ve amacın para arzı üzerindeki ekonomik baskıyı hesaba katmaktadır. Çalışmada ekonomik istikrarı açıklaması için toptan eşya fiyat endeksi (TEFE) verilerini kullanmış ve ekonomik istikrar ile yabancı yatırımlar arasında pozitif yönlü bir ilişki elde etmiştir.<sup>90</sup>

Lebe ve Ersungur çalışmalarında ekonomideki mal ve hizmet fiyatları ve finans piyasalarında oluşan fiyatların bütünsel şekilde istikrarı sağlanması olarak ifade ettikleri ekonomik istikrarın gerçekleşmediği ülkelerde, mali disiplinin sağlanmadığı ve merkez bankasının para politikasını doğru yönlendiremediği belirtmektedirler. Bu nedenle de doğrudan yabancı yatırımlar açısından ekonomik istikrarın büyük önem taşıdığını vurgulamaktadırlar. Fiyat istikrarsızlığının ölçülmesinde, ülke içinde üretilen tüm mal ve hizmetlerin fiyat artışlarını

---

<sup>87</sup>Yılmaz, Barbaros, (09.02.2011)

<http://www.iaw.uni-bremen.de/~jtholen/tagungen/papers/Yilmaz.pdf>, s.12

<sup>88</sup> Erdal, Tatoğlu, ss.5-7

<sup>89</sup> Bu endeks 0 ile 100 arasında değerlerin bulunduğu bir ölçüt kullanmaktadır. 100 değeri çok iyi, 0 değeri ise çok kötü aralığında iş iklimini içermektedir. Pozitif ilişki sonucunda da ekonomik istikrar artışı ile birlikte doğrudan yabancı yatırımların artışı görülmüştür. Detaylı bilgi için: <http://www.beri.com>

<sup>90</sup> Karagöz, ss. 940-945

yansıtmaları nedeniyle GSYİH deflatörü (1980=100) kullanılmıştır. Eşbütünleşme yöntemi kullanılan çalışmada, dışa açıklık ve piyasa hacmi ile doğrudan yabancı yatırımlar arasında pozitif yönlü; faiz oranı, hizmet sektörü etkinliği, ekonomik istikrar arasında negatif yönlü bir ilişki tespit edilmiştir. Bununla birlikte, Granger nedensellik testi sonuçlarına göre, faiz oranı, ekonomik istikrar ve piyasa hacminden doğrudan yabancı yatırımlara doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisi belirlenmiştir.

Kar ve Tatlısöz, GSMH'nın bir ülkenin ekonomik boyut ölçüsü olduğu ve bir ülkede istikrarlı bir şekilde artan GSMH varlığının o ülkedeki ekonomik istikrar ve genişleyen pazar potansiyelini gösterdiğini belirtmişlerdir. Ayrıca ev sahibi ülkede yaşanan grevlerin çalışma hayatındaki istikrarsızlığı gösterdiğini, greve katılan işçi sayısına bağlı olarak üretimde kayıplar olacağını ifade etmişlerdir. Grevlerde artış ise doğrudan yabancı yatırımlar açısından itici bir faktör olmaktadır. Fakat çalışma sonuçları açısından incelendiğinde, GSMH değişkeni beklentilere uygun olarak doğrudan yatırımları anlamlı ve olumlu yönde etkilerken, grevlerle kaybolan işgünü sayısı değişkeni anlamlı fakat beklenenin aksine pozitif işaretli çıkmıştır.

Ekonomik istikrarın belirlenmesinde kullanılan ölçütlerden biri olan fiyat düzeyindeki istikrarsızlık, hem fiyat düzeyinin düşmesi hem de fiyat düzeyinin yükselmesi şeklinde meydana gelmektedir<sup>91</sup>. Yüksek enflasyon ekonomide belirsizliği ve riski arttırarak piyasa mekanizmasının etkinliğini büyük ölçüde azaltmaktadır. Riskin artması da doğrudan yabancı yatırımların yapılmasını azaltıcı bir faktör olabilmektedir. Ancak doğrudan yabancı yatırımlardan sağlanması beklenen karlılık söz konusu riskin olumsuzluklarını yok edecek düzeyde ise, yüksek enflasyona karşın yatırımcılar ev sahibi ülkede doğrudan yabancı yatırım yapabilirler. Fakat genel olarak yatırımcı işletmeler, enflasyon düzeyi düşük ve istikrarlı ülkelerde yatırım yapmayı tercih etmektedirler. Böylelikle yüksek enflasyonun ve istikrarsızlığın doğuracağı fiili sermaye kayıplarına ve belirsizliğe karşı kendilerini savunmuş olmaktadır.

---

<sup>91</sup> Kemal Yıldırım, **Makro Ekonomi**, Eskişehir: Eğitim Sağlık ve Bilimsel Araştırma Çalışmaları Vakfı Yayınları, Sayı: 145, 1999, s.5-6

#### 1.2.2.4.3 Dış Ticarete Açıklık

Teoride, dış ticarete açıklık ya da ticari olarak dışa açıklık olarak ele alınan bu faktör ev sahibi ülkenin dış ticarete ne kadar açık olduğunu belirtmektedir. Bu değişken ile doğrudan yabancı yatırımlar arasındaki ilişkinin pozitif olması beklenmektedir, bunun neden ihracata açık bir ev sahibi ülkede gelen doğrudan yabancı yatırımların ihracat yolu ile piyasa büyüklüğünü arttırabilme imkanının doğmasıdır. Bir ülkenin dışa açıklık derecesi genellikle, dış ticaret hacmi/GSMH oranı ile ölçülmektedir. Yatırımlarının, ticaret edilebilir sektörlere yöneldiği görüşünden hareketle, dışa açıklık oranı yüksek olan ülkelerin daha fazla yabancı yatırım çekeceği kabul edilmektedir.<sup>92</sup>

Yılmaz ve Barbaros, Erdal ve Tatoğlu çalışmalarında (ihracat/ithalat) verilerini kullanarak; Chakrabarti (ihracat ve ithalat toplamı/GSYİH verilerini kullanarak, Singh ve Jun (ihracat/GSYİH) verisini kullanarak doğrudan yabancı yatırımlar ile dış ticarete açıklık arasında pozitif ve anlamlı ilişkiler bulmuşlardır<sup>93</sup>.

Çak ve Karakaş, (toplam ticaret hacmi/GSYİH) değişkeni ile piyasa büyüklüğü ve dışa açıklığı ele almış, aynı yönlü ilişki beklemiştir. Sonuç olarak doğrudan yabancı yatırımlar ile toplam ticaret hacmi/GSYİH arasında pozitif ilişki elde etmiştir.

Kurtaran, çalışmasında Türkiye’de doğrudan yabancı yatırım kararlarında belirleyici olan ekonomik ve politik faktörleri incelemektedir. 1980-2006 yılları arasında gerçekleşen yatırımlar ve çeşitli değişkenler regresyon modeliyle analiz edilmiştir. Analiz sonuçlarına göre, dış ticaret açığı yatırımlar üzerinde negatif bir etki yaratmaktadır. Kurtaran da aynı şekilde ekonominin açıklık oranı olarak (dış ticaret hacmi/GSYİH kullanmış, çalışmasında bu değişim oranının doğrudan yabancı yatırımlar açısından önemli bir unsur olduğu ve pozitif işaret taşıdığı sonucuna ulaşmıştır. Ayrıca, ekonomik açıklık oranı arttıkça doğrudan yabancı yatırım girişleri de artmaktadır. Kişi başına GSYİH artışı gene pozitif yönde olmakta, fakat kişi

---

<sup>92</sup> Chakrabarti, s.100

<sup>93</sup> Yılmaz, Barbaros, s.13



başına GSYİH arttıkça ülkeye gelen yatırımların oranı açıklık oranından etkilenmektedir.<sup>94</sup>

Karagöz çalışmasında, ithalat ve ihracat serbestisinin doğrudan yabancı yatırımcının ihtiyaç duyacağı ara malları ithal etme ve ihraç etme konusunda firmaya hareket kolaylığı sağlayacağını belirtmiştir. Yatırımların ticareti yapılabilir sektörlerle yöneleceği varsayımıyla dışa açıklığın doğrudan yabancı yatırımları çekmede etkili olacağını ifade etmiştir. Çalışmasında ticari açıklık değişkeni olarak (ihracat/GSMH) verilerini kullanmış, Granger nedensellik testinde %10 anlamlılık düzeyinde ticari dışa açıklıktan doğrudan yabancı yatırımlara doğru bir nedensellik elde etmiştir. Ayrıca, çalışmada kullanılan diğer değişkenler ile doğrudan yabancı yatırımlar arasında tek ya da çift yönlü herhangi bir nedensellik ilişkisi elde edilememiştir<sup>95</sup>.

Lebe ve Ersungur, dışarı açıklık göstergesi olarak (ihracat miktarı + İthalat miktarı)/GSYİH değişkenini kullandıkları çalışmalarında, eşbütünleşme analizi sonucunda uzun dönemde, istatistiki olarak anlamlı olarak dışa açıklık ve piyasa hacmi ile doğrudan yabancı yatırımlar arasında pozitif yönlü, faiz oranı hizmet sektörü etkinliği ve ekonomik istikrar arasında negatif yönlü bir ilişki elde edilmiştir. Türkiye açısından piyasa hacmi ve ekonomik istikrar anlamında ümit vadeden bir tablo elde edilirken, faiz oranı ve dışa açıklık açısından Türkiye ekonomisi yeterli düzeyde görülmemiştir<sup>96</sup>. Dış ticaret hacminin artması yabancı yatırımları teşvik edici nitelikte görülmüş, ihracat artışına paralel olarak doğrudan yabancı yatırım girişlerinde artış olacağı öngörülmüştür.

Kar ve Tatlısöz, sürdürülebilir kalkınma açısından dış ticaretin önem taşıdığını ve bu doğrultuda 1980 sonrası dönemde Türkiye’de ekonominin dışa açılması ve dünya ile bütünleşme çabasının ön planda olduğunu ifade etmişlerdir. Dış ticaret/GSMH oranı olarak ele alınan dışa açıklık derecesinin 1945 yılına kadar azaldığını, 1980 sonrasında giderek arttığını belirtmişlerdir. Uygulama sonucunda ise, dışa açıklık oranının beklentiye uygun olarak doğrudan yatırımları olumlu etkilediği görülmektedir. İstatistiki olarak anlamlı çıkan tahmin sonucuna göre, dışa

---

<sup>94</sup> Kurtaran, s.379

<sup>95</sup> Karagöz, ss. 940-945

<sup>96</sup> Lebe, Ersungur, s.10

açıklık oranındaki %1'lik artış, doğrudan yatırımları %1.7252 oranında arttırmaktadır.<sup>97</sup>

Koyuncu, Türkiye'de doğrudan yabancı yatırım girişlerinde etkili olan faktörleri belirlemeyi amaçladığı zaman serisi analizi kullanılan çalışmada, GSYİH, ticari dışa açıklık oranı ve uluslar arası rezervlerden doğrudan yabancı yatırımlara doğru çift yönlü bir etkileşim bulunmuştur. Faiz oranı, enflasyon oranı ve reel döviz kuru ile doğrudan yabancı yatırımlar arasında ise herhangi bir nedensellik ilişkisi elde edilememiştir. Etki tepki analizi sonucunda ise, Türkiye'ye gelecek doğrudan yabancı girişlerinde en çok etkili olan faktörlerin önceki dönem doğrudan yabancı yatırım miktarları ile uluslar arası piyasalarla olan ilişkiler olduğu sonucuna ulaşılmıştır.<sup>98</sup>

Dış ticarete açıklık konusunda belirtilmesi gereken bir diğer olgu da, kota ve sınırlamalar ile ilgilidir. İthalatın üzerine konan tarife ve kota uygulamaları ile sınırlandırılması; ticaret ve sermaye akımlarının birbirlerinin ikamesi olduğu ve ticarete getirilen sınırlamaların yabancı yatırımcıları korunan piyasalarda doğrudan yabancı yatırım yapmaya yönlendireceği inancına dayanmaktadır. Ancak, yapılan çalışmalarda bu durumun her zaman böyle olmadığı ve ticaret ile doğrudan yabancı yatırımların birbirlerinin tamamlayıcısı da olabileceği sonucuna ulaşılmaktadır.<sup>99</sup> Bu varsayıma göre, dış ticarete kapalı, ithal ikameci kalkınma stratejisi izleyen ülkeler, gümrük tarifeleri ile elde ettikleri gelirleri ihracata sübvansiyon uygulamakta kullanmaktadırlar. İhracata dayalı kalkınma stratejisinde, kaynak dağılımı piyasa tarafından ve karşılaştırmalı üstünlükler prensibine bağlı olarak doğal şekilde belirlenmekte iken, ithal ikameci kalkınma stratejisinde uygulanan politikalar ile dağılım suni bir şekilde meydana getirilmektedir<sup>100</sup>. İthal ikameci stratejinin uygulanması sürecinde doğrudan yabancı yatırımlara çeşitli teşvikler verilerek seçilmiş ve korunan endüstrilere yönlendirilmeye çalışılmaktadır. Bu süreç esas olarak politikaları belirleyenlerin beklenti ve önceliklerine bağlı olmakta ve suni bir

---

<sup>97</sup> Kar ve Tatlısöz, s.18

<sup>98</sup> Fatma Turan Koyuncu, "Türkiye'de Seçilmiş Makroekonomik Değişkenlerin Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Üzerindeki Etkisinin Yapısal VAR Analizi: 1990-2009 Dönemi", **Ekonomi Bilimleri Dergisi**, Cilt 2, Sayı 1, 2010, ss.55-62

<sup>99</sup> Balasubramanyam, s.190

<sup>100</sup> Balasubramanyam, ss.190-191

süreç olması nedeniyle uzun süreli ve ihracata büyüme stratejsi kadar etkili olamamaktadır.

#### 1.2.2.4.4 Döviz Kuru

Doğrudan yabancı yatırımları belirleyici faktörlerden bir diğeri ev sahibi ülkedeki döviz kuru olmaktadır. Aşırı değerli ev sahibi ülke para birimi, gelen yabancı yatırımların alım gücünü azaltıcı etki yaratmakta ve aşırı değerli ev sahibi parası doğrudan yabancı yatırımları azaltıcı etki yaratmaktadır. Reel döviz kuru, refah seviyesi ve işgücü maliyetlerini etkileyen bir değişken olduğundan ev sahibi ülkenin parasında meydana gelen bir değer kaybı, yabancı işletmelerin refahını ve yabancıların yerli mallarına yönelik harcamalarını arttırabilir. Buna ek olarak reel bir değer kaybı, daha ucuz hale gelen yerli işgücüne yönelik avantaj sağlama isteği ile ülkeye sermaye akışını arttırabilir. Çünkü karşılaştırmalı üretim maliyetleri gibi belirleyenler reel döviz kuru seviyesi ile yakından ilişkilidir.<sup>101</sup> Aynı şekilde döviz kuru açısından istikrarsız bir yapının bulunması da doğrudan yabancı yatırımlarla negatif bir ilişki oluşturmaktadır.

Erdal ve Tatoğlu çalışmalarında döviz kuru istikrarsızlığını incelemek amacıyla Dolar, Pound, Alman Markı, Liret gibi çeşitli para birimlerini ele alarak sahip oldukları ticaret hacmi açısından ağırlıklandırmışlar, bu ağırlıklandırılmış değişkenin yüzde değişimini döviz kuru istikrarsızlığı ölçütü olarak kullanmışlardır. Uygulama sonucunda döviz kuru istikrarsızlığının doğrudan yabancı yatırımları negatif etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.

Chakrabarti, reel döviz kuru ile doğrudan yabancı yatırımlar arasında kullandığı modellemeye göre hem pozitif hem negatif ilişki bulmuştur. Ancak, negatif ilişki olma olasılığının daha yüksek olduğunu ifade etmiştir<sup>102</sup>.

Karagöz, çalışmasında doğrudan yabancı yatırımı gerçekleştiren şirketlerin çok sayıdaki faaliyet gösterdikleri ülkelerde değişik para birimleri ile iş yaptıkları için bu değişik para birimlerini kullanmalarının yatırım kararlarında etkileyici

---

<sup>101</sup> Bayram Güngör, "Gelişmekte olan Ülkelerde Uygulanan Yabancı Direkt Sermaye Politikaları", **İktisat İşletme ve Finans Dergisi**, Kasım, 2002, ss.62-78., s.76

<sup>102</sup> Chakrabarti, ss.93-94

olduğunu, ev sahibi ülkelerin döviz kurlarındaki belirsizlik ve istikrarsızlıkların bu şirketlerin üretim yeri ve karlılıkları açısından etkileyici olduğunu belirtmiştir<sup>103</sup>. Bu nedenle bir açıdan da rekabetçiliğin ölçütü olmasından dolayı döviz kurunu çalışmasında kullandığı değişkenler arasına almıştır. ABD \$ /YTL kuru olarak ele aldığı döviz kuru değişkeni ile ekonomik istikrarı açıklayıcı olması açısından uygulamaya koyduğu TEFİE değişkeni dışındaki diğer tüm değişkenlerin mutlak değer olarak ADF test istatistiği sonucunda ilk farklarının durağan olduğu sonucuna ulaşmıştır. Döviz kuru ve ekonomik istikrar değişkenlerinin durağanlık koşulu ikinci farklarında sağlanmıştır. Ancak modelde bütünlük sağlanması ve Johansen eşbütünleşme uygunluk olması açısından bu değişkenler sonraki aşamada listeden çıkartılmıştır. Lebe ve Ersungur çalışmasında da Karagöz ile aynı sonuca ulaşılması nedeniyle bu çalışmada da döviz kuru değişkeni ikinci aşamada listeden çıkartılmıştır<sup>104</sup>.

Kar ve Tatlısöz çalışmalarında reel döviz kurunun doğrudan yabancı yatırımlar üzerindeki etkisine yönelik tahmin sonucunda otokoreasyon sorunu ile karşılaşmış, Cochrane Orcutt yöntemi ile giderilen sorun, sonrasında istatistiki olarak anlamlı bir tahmin sonucun elde edilerek reel döviz kurundaki %1'lik bir artışın doğrudan yabancı yatırımları %4.2207 oranında azalttığı görülmüştür. Böylece Türkiye açısından reel döviz kuru değişmelerinin doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerinde etkili olduğu belirtilmiştir<sup>105</sup>. Koyuncu, Türkiye açısından 1990-2009 dönemini incelediği çalışmasında doğrudan yabancı yatırımların ülkeye gelmesinde, döviz kurundaki değişmelerden çok fazla etkilenilmediği sonucuna ulaşmıştır<sup>106</sup>.

Eryiğit ve Eryiğit'in ekonomik faktörlerin Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımlar üzerindeki etkilerinin gravite (gravity-çekim) modeli ile belirlendiği çalışmalarında, Türkiye'deki işgücü ücretleri, döviz kuru, faiz oranı, çalışan nüfus, bütçe açığı ve ülkelerin GSMH oranı ile ülkeler arası uzaklığın Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde anlamlı etkisinin olduğu,

---

<sup>103</sup> Karagöz, ss. 943-945

<sup>104</sup> Lebe, Ersungur, s.10

<sup>105</sup> Kar ve Tatlısöz, s.19

<sup>106</sup> Koyuncu, s.60

Türkiye'deki sendikalaşma oranı ve ülkelerin karşılıklı ticaret hacimlerinin ise anlamlı bir etkisinin olmadığı sonucuna ulaşılmıştır. Çalışma sonucunda, işgücü ücretleri, döviz kuru, faiz oranı ve ülkeler arasındaki mesafe Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırım miktarını anlamlı negatif etkilerken; bütçe açığı, çalışan nüfus ve ülkelerin GSMH oranları ise doğrudan yabancı yatırım miktarını anlamlı pozitif etkilemektedir. Döviz kuru açısından, döviz kurundaki artış Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımları azaltmakta, döviz kuru artışı ile Türk Lirası yatırımcı ülke para cinsi (Dolar) karşısında değer kaybetmektedir. Döviz kurundaki değişimin etkileri ise iki nedenden kaynaklanabilmektedir. Öncelikle, döviz kurundaki artış ev sahibi ülkede ithal malların fiyatının yükselmesine neden olmakta, bu durum, ülke pazarına ithalat yoluyla girmeyi daha az rekabetçi hale getireceğinden yatırımcı ülke ev sahibi ülkede doğrudan yatırım yapma yoluna gidebilmektedir. İkinci olarak, ev sahibi ülke parasının değer kaybetmesi yatırımcı ülke açısından görece sermaye maliyetini düşürmektedir.<sup>107</sup>

#### 1.2.2.4.5 Altyapı

Ev sahibi ülkenin altyapısının gelişmiş ve iyi durumda olması, doğrudan yabancı yatırımlar açısından çekici bir faktör olarak öngörülmektedir. Gelişmiş bir altyapı ağı ve hizmeti, ulaşım, haberleşme, enerji ihtiyacı gibi çeşitli ihtiyaçların karşılanmasında kolaylık ve maliyet avantajı sağlayacaktır. Özellikle çalışmalarda enerji ve ulaştırma alanındaki altyapı özelliğini belirlemede, kamu yatırımlarının bütçe içindeki payı hesaplanarak kullanılmaktadır.<sup>108</sup>

Erdal ve Tatoğlu çalışmalarında altyapı değişkeni için ulaştırma, enerji ve haberleşme harcamalarının GSYİH içindeki payını ele almışlardır. Çalışma

---

<sup>107</sup> Canan Eryiğit, Mehmet Eryiğit, **Türkiye'ye Gelen Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Etkileyen Ekonomik ve Coğrafi Faktörler**,  
(bandirma.balikesir.edu.tr/.../10\_Mehmet\_Eryigit\_Canan\_Eryigit.doc)  
[http://www.google.com.tr/url?sa=t&source=web&cd=4&ved=0CCwQFjAD&url=http%3A%2F%2Fbandirma.balikesir.edu.tr%2Fbildiriler%2F10\\_Mehmet\\_Eryigit\\_Canan\\_Eryigit.doc&rct=j&q=canan%20eryi%C4%9Fit%20mehmet%20eryi%C4%9Fit&ei=j4hMTeGyComWOpXpxd0P&usq=AFQjCNGnAF\\_paCcwv5RXBqlrwFGRD52trg&cad=rja](http://www.google.com.tr/url?sa=t&source=web&cd=4&ved=0CCwQFjAD&url=http%3A%2F%2Fbandirma.balikesir.edu.tr%2Fbildiriler%2F10_Mehmet_Eryigit_Canan_Eryigit.doc&rct=j&q=canan%20eryi%C4%9Fit%20mehmet%20eryi%C4%9Fit&ei=j4hMTeGyComWOpXpxd0P&usq=AFQjCNGnAF_paCcwv5RXBqlrwFGRD52trg&cad=rja) (06.02.2011)

<sup>108</sup> Karagöz, s.939

sonucunda doğrudan yabancı yatırımlar ile altyapı değişkeni arasında pozitif bir ilişki bulunmuştur<sup>109</sup>.

Coughlin, Tu ve Schive, Tayvan'a gelen doğrudan yabancı yatırımların belirleyicilerinin önem derecelerini inceledikleri çalışmalarında, altyapı ile doğrudan yabancı yatırımlar arasında pozitif ve anlamlı ilişkiler bulmuşlardır.<sup>110</sup> 18 farklı değişkenin 1-5 değer aralığında incelendiği çalışmada, yatırımcılar açısından ülkeye doğrudan yatırım yapma kriterlerinde ilk sırada politik istikrar, ikinci sırada sosyal düzen ve güvenlik, üçüncü sırada ise uygun teknolojik düzey yer almıştır. Ancak, politik istikrar değişkeni, zamana ve yatırım türlerine göre incelendiğinde, halen doğrudan yabancı yatırımları pozitif yönlü etkilediğini, geçmiş ile karşılaştırıldığında ise giderek önemini yitirdiğini ve artık çok önemli bir değişken olmadığını belirtmişlerdir. Kamusal altyapı yatırımlarının iyi düzeyde olması ise şaşırtıcı şekilde 14. sırada yer alabilmiştir. Buna rağmen, altyapı yatırımlarının gelişmişliği, vergiler açısından özendirme teşvikleri, düşük emek maliyeti katılımcılar açısından esas belirleyiciler arasında sayılmasa da, regresyon analizi sonucunda yatırım kararı sürecinde belirleyici rol oynadıkları açığa çıkmıştır. Bu belirleyicilik üzerinde ise yapılan doğrudan yatırımın miktarı ve türü, endüstrinin karakteristiği ve yatırımcının yatırım yaptığı dönem özellikleri rol oynamaktadır.

Root ve Ahmed, 41 adet gelişmekte olan ülke üzerinde ve 44 farklı değişkenle gerçekleştirdikleri Multiple Discriminant Analysis metodu ile gerçekleştirdikleri çalışmalarında, GSYİH ve doğrudan yabancı yatırımlar arasında pozitif ilişki bulmuşlardır.<sup>111</sup> Ayrıca, iki farklı değişken ile şehirleşme oranı ve ticaret ile ulaştırma ve haberleşme harcamaları toplamının GSYİH'ya oranı kullanılmıştır. İki değişken de altyapı ve doğrudan yabancı yatırımlar arasında pozitif ilişki olduğunu göstermiştir.

---

<sup>109</sup> Erdal, Tatoğlu, ss.7

<sup>110</sup> Jenn-Hwa Tu ve Chi Schive, **Determinants of Foreign Direct Investment in Taiwan Province of China: A New Approach and Findings**, Research Note, ([http://www.unctad.org/en/docs/iteiitv4n2a6\\_en.pdf](http://www.unctad.org/en/docs/iteiitv4n2a6_en.pdf)), (06.02.2011)

<sup>111</sup> Root, F.R. ve A.A. Ahmed, "The Influence of Policy Instruments on Manufacturing Direct Foreign Investment in Developing Countries", **Journal of International Business Studies**, 9 (Winter), s. 81-93, 1978.

Te Vede ve Bezemer, 1980-2001 dönemi için (7 farklı bölge olarak ele aldıkları) gelişmekte olan ülkelere yönelik yapılan İngiltere ve Amerika Birleşik Devletleri kökenli doğrudan yabancı yatırımları inceledikleri çalışmalarında 1561 gözlem ile panel data çalışması gerçekleştirmişlerdir. Değişken olarak, ev sahibi ülkenin GSYİH, eğitim düzeyi, enflasyon oranı ve altyapı değişkenleri olarak mevcut yolların uzunluğu ve 1000 kişiye düşen telefon hattı sayısını kullanmışlardır. Çalışma sonucunda ise, Altyapı ve doğrudan yabancı yatırımlar arasında pozitif ilişki bulmuşlardır.<sup>112</sup> Karagöz'ün çalışmasında ise kamu yatırımlarından enerji ve ulaştırmaya ayrılan ay olarak ele aldığı altyapı değişkeni, doğrudan yabancı yatırımları beklenenin aksine istatistiksel olarak anlamlı ve negatif yönde etkilemektedir.<sup>113</sup>

Kök ve Ersoy, gelişmekte olan ülkelere yapılan doğrudan yabancı yatırımların belirleyicilerini inceledikleri çalışmalarında, hem panel data (FMOLS), hem de çapraz kesit (cross-section SUR) yöntemi ile 24 adet gelişmekte olan ülkeyi incelemişlerdir. Çalışma sonucunda, doğrudan yabancı yatırımların gelişmekte olan ülkelerdeki bazı belirleyicileri ile güçlü bir pozitif ilişki içinde olduğu, fakat toplam borç servisi/GSYİH ve enflasyon değişkenleri ile anlamlı ve negatif ilişki içinde olduğu görülmüştür. Diğer yandan, telefon, gayri safi sermaye oluşumu ve kişi başına GSYİH değişkenleri doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde pozitif etkide bulunmaktadır. Doğrudan yabancı yatırımların en iyi belirleyicisi ve bu yatırımlar üzerinde en güçlü pozitif etkiye sahip olan değişken ise 1000 kişiye düşen telefon hattı olmaktadır.<sup>114</sup>

Altyapı sistemi; karayolları, limanlar, demiryolları, haberleşme sistemleri gibi alanları kapsamaktadır. İyi bir altyapı sistemi, yatırımların verimliliğini artırmakta ve buna bağlı olarak da doğrudan yabancı yatırım akışlarını artırmaktadır. Genel olarak çalışmalar incelendiğinde, ev sahibi ülkenin fiziksel altyapısı ve haberleşme altyapısı ile doğrudan yabancı yatırım akışları arasında pozitif bir ilişki bulunmaktadır.

---

<sup>112</sup> te Velde, D. W. ve D. Bezemer, **Regional Integration and Foreign Direct Investment in Developing Countries**, July 2004, ([http://www.odi.org.uk/iedg/Projects/ec\\_prep2.pdf](http://www.odi.org.uk/iedg/Projects/ec_prep2.pdf)), (06.02.2011)

<sup>113</sup> Karagöz, s.943

<sup>114</sup> Recep Kök, Bernur Açıkgöz Ersoy, "Analyses of FDI Determinants in Developing Countries", **International Journal of Social Economics**, Vol. 36, No. 1/2 , 2009, pp..105-123, s. 114

Ev sahibi ülkenin iletişimi, ulaşımı ve nakliyatı kolaylaştıracak gelişmiş bir altyapısının olması, doğrudan yabancı yatırımlar için belirleyici bir faktör olmaktadır. Ülkede organize edilmiş sanayi bölgelerinin olması ve ulaşım ağının gelişmiş olması, yatırım kararlarını verirken yatırımcı tarafından dikkate alınmaktadır. Bunların yanı sıra ülkede enerji ve iletişim harcamaları paylarının yüksek olması, doğrudan yabancı yatırımları olumlu yönde etkilemektedir. Altyapıda ve insan sermayesinde yapılan iyileştirmelere, piyasaya girişte yerel piyasaya yönelik amaçlı olan doğrudan yabancı yatırımcılar daha çok dikkat etmektedirler.<sup>115</sup> Türkiye açısından altyapı yatırımları incelendiğinde ise, yapılan kamusal yatırımlar sonucunda çoğu sanayi bölgesinin elektrik, kanalizasyon, doğalgaz, telekomunikasyon, ulaştırma gibi altyapı faaliyetlerinden faydalanabildiği görülmektedir. Ayrıca, kurulan organize sanayi bölgeleri, küçük ve orta ölçekli üreticilere yönelik destek sağlamaktadır. Telekomunikasyon ağı, oldukça genç olmasına karşın geniş bir kapsama ve teknolojik açıdan ileri bir düzeye sahiptir.<sup>116</sup> Bu açıdan, Türkiye için doğrudan yabancı yatırımları çekmede yatırımcılar açısından altyapı ve altyapının giderek geliştirilmesi olumlu bir belirleyici olmaktadır.

#### 1.2.2.4.6 Politik Risk ve İstikrar

Politik risk unsurlarından savaş, terör olayları, sivil itaatsizlik ve isyan hareketleri gibi çeşitli faktörler o ülkedeki risk ve belirsizlik seviyesini yükselteceğinden doğrudan yabancı yatırımcılar açısından olumsuz bir etki yaratmaktadır. Siyasi istikrarsızlıkla birlikte oluşan belirsizlik sonucunda doğrudan yabancı yatırımcı ev sahibi ülkeden çekilebilmektedir. Bu nedenle, çoğu kez yabancı yatırımcılar tarafından yatırımın karar sürecinde üzerinde en fazla durulan konulardan biri ülkenin politik istikrarı olmaktadır. Siyasi istikrar, ülkenin politik yaşamında aşırı dalgalanmaların olmayışını belirtmektedir. Örneğin, gerçekleştirilen yatırımlarının bir süre sonra millileştirilebileceği tehlikesi, doğrudan yabancı yatırımcı açısından caydırıcı bir etki yapmaktadır. Çeşitli çalışmalarda, risk açısından doğrudan yabancı yatırım yapılan ev sahibi ülkenin ulusallaştırma gibi yabancı yatırımcılar için tedirginlik verici gerçek ve potansiyel değişimleri de politik risk

---

<sup>115</sup> Aykan Candemir, "Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Etkileyen Faktörler", **Ege Akademik Bakış**, Cilt: 9, Sayı: 2, 2009, ss.659-675, s.670

<sup>116</sup> Arıkan, s.52



içerisinde sayılmaktadır. Devletin gerçekleştirdiği bu uygulama, ya yatırımcının potansiyel karı üzerinde ya da yatırımcının aynı piyasada etkinlik gösteren diğer işletmeler ile arasındaki rekabette birtakım dezavantajlara sahip olmasına neden olmaktadır. Diğer yandan siyasi riskler etki alanı açısından, tüm yabancıları ya da sadece belli endüstrileri ya da kişisel girişimleri etkileyen riskler olarak da sınıflandırılabilir.<sup>117</sup> Stratejik endüstrilere ülke vatandaşları tarafından sahip olunması ve belli doğal kaynakların yine ülke tarafından kontrol edilmesi bu risk grubuna örnek verilebilir.

Doğrudan yabancı yatırımların ev sahibi ülkeye gelmesinde etkili olan bir diğer olgu da ev sahibi ülkenin dünya konjonktüründeki kısa ve uzun dönemdeki rolü ve önemidir. Yatırımcılar, yatırım yapacakları ülkelerin gelecek dönemdeki önemini ve pozisyonunu da dikkate almaktadırlar. Ev sahibi ülkeye olan ilginin artması, yeni gelişmeler karşısında sergilediği tutum ve politikalar, ev sahibi ülkenin değişen uluslar arası ve ulusal durumlara karşı tutumları ve dünya konjonktüründe gelecek dönemde alacağı aktif pozisyonlar doğrudan yabancı yatırımcı açısından önemlidir.<sup>118</sup>

Janicki ve Wunnava tarafından gerçekleştirilen çalışma sonucunda, makro ekonomik ve siyasi istikrar ile belirlenen sağlıklı yatırım ortamının, doğrudan yabancı yatırımları çekmede önemli bir rol oynadığı ifade edilmektedir. Bu çalışmaya göre, ev sahibi ülkenin kredi derecelendirme notunda görülen bir birimlik artış, doğrudan yabancı yatırımlarda 10.315.000 \$ artışa neden olmaktadır. Bu nedenle güçlü ve belirsizliğe bağlı risk taşımayan ekonomik ve siyasi bir ortama sahip ülkeler olası kriz ya da borç ödeme güçlüğü durumlarından daha az endişe duymakta ve doğrudan yabancı yatırımları çekmekte başarılı olmaktadır.<sup>119</sup>

Politik istikrarın doğrudan yabancı yatırım akımlarını pozitif yönde etkileyeceği teorisinden yola çıkılarak gerçekleştirilen çalışmalara örnek olarak Feils ve Şabac farklı bir model kullanmışlardır. Sermaye bütçeleme analizi kullanılarak kamulaştırma riski ile politik değişikliklerin nakit akımda meydana getireceği etkileri

<sup>117</sup> Daim Demircan, **Türkiye’de Yabancı Sermaye**, İstanbul, Dilek Matbaası, 1971, s.102.

<sup>118</sup> Ahmet Zengin, “Türkiye Ekonomisi Açısından Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarına İlişkin Bir Değerlendirme”, İktisat İşletme ve Finans Dergisi, Yıl: 18, Sayı: 203, Şubat, 2003, s.61.

<sup>119</sup> Janicki, Wunnava, s.508.

ve bunun yatırım kararlarına olası etkilerinin incelendiği çalışmada, artan kamulaştırma riskinin nakit akımını azaltacağı ve dolayısıyla yatırımların getirisini azaltacağı, yani doğrudan yabancı yatırımlar ile politik istikrar arasında pozitif bir ilişkinin olduğu sonucuna ulaşılmıştır.<sup>120</sup>

Baskıcı yönetimler ve özgür olmayan siyasî ortamlar, genellikle ekonomik kuralların da baskı altında kalmasına yol açtığından risk unsurunu artırmakta ve yabancı yatırım kararları üzerinde caydırıcı rol oynamaktadır. Bu öngörü ile hareket eden Karagöz, çalışmasında politik risk ve ekonomik yapı üzerinde etkili olduğunu düşünülen yapıların etkisini ölçmek üzere çeşitli kukla değişkenler kullanmıştır. Politik risk faktörünün etkisini hesaba katmak üzere Freedom House<sup>121</sup> tarafından yayınlanan *sivil özgürlükler endeksinden* yararlanmıştır. Ancak, analiz sonucunda politik risk değişkeni ve çeşitli önemli olayları temsil ettiği düşünülen kukla değişkenler doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde etkili görünmemişlerdir. Aynı şekilde Tu ve Schive'de Çin'in Tayvan bölgesi için yaptıkları çalışmalarında politik istikrarın doğrudan yabancı yatırımları pozitif yönde etkilediğini fakat anlamsız olduğunu bulmuşlar, zaman içinde değişen koşullar ve yatırımcıların görüşleri sonucunda politik istikrarın artık çok da önemli bir değişken olmadığını belirtmişlerdir.<sup>122</sup>

Schneider ve Frey'in doğrudan yabancı yatırımların ekonomik ve politik belirleyicileri konulu çalışmaları 1976, 1979 ve 1980 yılları için yapılmıştır.<sup>123</sup> Çalışma 54 gelişmekte olan ülkeyi kapsamakta ve çalışmada dört ayrı model kullanılmaktadır. Bu modeller politik, ekonomik, birleştirilmiş ve politik-ekonomik olarak sınıflandırılmıştır. Analizler sonucunda doğrudan yatırımları açıklamada en önemli değişkenlerin kişi başına GSMH ve ödemeler dengesi değişkeni olduğu belirlenmiştir.

---

<sup>120</sup> Feils, D. J. ve F. M. Şabac, "The Impact of Political Risk on the Foreign Direct Investment Decision: A Capital Budgeting Analysis", **The Engineering Economist**, Vol. 45, No. 2, 2000.

<sup>121</sup> Kurum bu endeksi bütün ülkeler için 1972 yılından beri yayınlamaktadır. 1 – 7 arasında değerlerin yer aldığı bir skala ile politik ve sivil özgürlüklerin ayrı ayrı derecelendirildiği endekste, 1 değeri tam özgür bir ortamı, 7'ye doğru artan değerler ise özgürlüklerin giderek azaldığı bir yapıyı ifade etmektedir.

<sup>122</sup> Tu ve Schive, s.9.

<sup>123</sup> Friedrich Schneider ve Bruno, S. Frey, "Economic and Political Determinants of Foreign Direct Investment", **World Development**, 13 (2), 1985, ss. 161-175.

Kaya ve Yılmaz, askeri müdahale dönemleri, siyasi istikrar, asgari ücretteki değişimler, sanayi sektörünün GSMH'daki payı, enflasyon oranı, reel döviz kuru değişimleri, uluslararası net rezervler, grevlerle kaybolan işgünü sayısı, ve kişi başına GSMH miktarı olmak üzere yedi ekonomik değişken kullanmıştır.<sup>124</sup> Tahmin sonucuna göre kişi başına GSMH ve asgari ücretteki değişmelerin doğrudan yatırımları belirleyen en önemli faktör olduğunu ortaya koymuştur.

Kurtaran 1980-2006 yılları arasında yabancı yatırım kararlarında belirleyici olan ekonomik ve politik faktörleri Türkiye açısından incelediği çalışmasında, dış ticaret açığını, kişi başına düşen GSYİH'yı, işçilik maliyetlerinin etkisini ölçmek için reel ücret endeksindeki değişim oranını, politik risk göstergesi olarak seçimlerin olduğu dönemi gösteren kukla değişkeni, çifte vergileme anlaşmalarını ve yatırım teşviklerini değişkenler olarak almıştır.<sup>125</sup> Genel seçimlerin yatırımlar üzerindeki etkisi incelendiğinde, seçimlerin duyarlılık katsayısının negatif olduğu görülmektedir. Yabancı yatırımcılar, yatırım yapacakları ülkedeki politik istikrara önem vermektedirler. Seçimlerin etkisi dış ticaret açığından bile daha fazla yabancı yatırımcılar üzerinde etkili olmaktadır. Bu sonuçlara göre dış ticaret açığı -%11,1 oranında doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde negatif etkide bulunurken, seçimlerin etkisi -%16,4 olmaktadır.

Türkiye açısından yapılan çalışmalarda da genel olarak siyasi süreç ve politik istikrarsızlık nedeniyle doğrudan yabancı yatırım çekmede başarısız olduğu belirtilmektedir. 1980 ve 1990 sonrasında çok sayıda siyasi parti ve kurulan koalisyonlar nedeniyle oyların dağılması, koalisyon hükümetleri ve siyasi istikrarsızlık nedeniyle yabancı yatırımcı gelecekte istikrarlı bir ortam sağlanamayacağı endişesiyle yatırım yapmaktan kaçınmıştır. 3 Kasım 2002 seçimleri sonrasında tek bir partinin iktidar olması ve sonrasında da iktidarda kalmayı sürdürmesi nedeniyle ülkede siyasi açıdan istikrar sağlanacağı inancı ve yabancı yatırım konusunda hükümetin izlediği politikalar ve yeni getirilen düzenlemeler ise doğrudan yabancı yatırım girişlerini arttırmıştır.

---

<sup>124</sup> V. Kaya, ve Ö. Yılmaz, "Türkiye'de Doğrudan Yatırımın Belirleyicileri", **Atatürk Üniversitesi İİBF Dergisi**, Cilt: 17 Sayı:3-4, 2003, ss. 39-56.

<sup>125</sup> Kurtaran, s.377

#### 1.2.2.4.7 İstihdam ve İşgücü Maliyeti

İşgücü, sermaye ve teknolojinin aksine düşük mobiliteye sahip bir üretim faktörüdür. Bu nedenle, doğrudan yabancı yatırımcı, sermaye ve teknoloji gibi faktörleri, emeğin ucuz olduğu yerlere transfer ederek üretim maliyetlerini azaltma yoluna gidebilmektedir. Bununla birlikte, teknolojik ilerlemeler sonucunda eğitim düzeyi daha yüksek ve uzmanlaşmış işgücü ihtiyacı artmakta, üretim sürecinde işgücü maliyetlerinin payı genel maliyetler içerisinde azalmaktadır.<sup>126</sup>

Ucuz işgücünün doğrudan yabancı yatırımları çekmede etkili olduğunu kabul eden görüşlerin yanı sıra, bu faktörün aslında etkili olmadığını savunan görüşler de bulunmaktadır. Bu konuda genel kabul gören görüş, ucuz işgücünün doğrudan yabancı yatırımlar için çekici bir belirleyici olduğu yönündedir. Fakat esasında bu çekicilik yabancı yatırımın yapıldığı sektöre ve yatırımın türüne göre değişiklik göstermekte, işgücü ön planda ya da etkisiz eleman olabilmektedir.

Çeşitli çalışmalardan örnek olarak, Flamm (1984), Schneider ve Frey (1985), Culem (1988), Shamsuddin (1994) ve Pistoeri (2000) daha yüksek ücret düzeylerinin doğrudan yabancı yatırımcıları caydırdığını, daha yüksek ücretler ile doğrudan yabancı yatırım miktarı arasında negatif yönlü ilişkinin bulunduğunu saptamışlardır.<sup>127</sup> Tsai, 1983-86 döneminde ucuz işgücüne yönelik etkili bir ilişki saptamışken, 1975-78 döneminde bu ilişkinin zayıfladığını bulmuştur.<sup>128</sup> Kurtaran'ın çalışmasında işçilik maliyetleri beklentinin aksine pozitif işareti çıkmıştır. (İşçilik maliyetlerinin göstergesi olarak ücret endeksi kullanılmıştır.) Analiz sonucuna göre, ücretlerin yükselmesi yatırımlar üzerinde olumsuz bir etki yaratmamıştır.<sup>129</sup>

Wheeler ve Mody, 1982-88 yılları arası 42 adet ülkedeki Amerikan menşeli çok uluslu şirketlere ait imalat ve elektronik sektöründeki yatırımları inceledikleri

---

<sup>126</sup> Dunning, s.23

<sup>127</sup> Fırat Şimşek, "Türkiye'de Doğrudan Yabancı Yatırımların Tarihsel Gelişimi ve Türkiye Ekonomisi Üzerine Etkisinin Büyüme Bazlı Analizi (1980-2009)", (Yayımlanmamış Doktora Tezi), Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, İstanbul, 2010, s.31

<sup>128</sup> Pan-Long Tsai, "Determinants of Foreign Direct Investment and Its Impact on Economic Growth", **The Journal of Development Studies**, Vol. 19, No. 1, June, 1994, ss.137-163

<sup>129</sup> Kurtaran, s. 379

çalışmada değişkenler işgücü maliyeti, piyasa büyüklüğü, doğrudan yabancı yatırımlar seviyesi, altyapı olarak belirlenmiş; doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde ücretlerin etkisini anlamlı ve pozitif yönde bulurken, imalat sanayi açısından daha zayıf bir pozitif etki elde etmişlerdir.<sup>130</sup> Bunun bir nedeni de, bölgesel belirleyici olarak piyasa büyüklüğünün ulusal gelirdeki artış ile işgücü maliyetlerini azaltıcı etki yaratmasıdır.

Lucas 1961-87 döneminde yedi Güneydoğu Asya ülkesini incelediği çalışmasında, uzun dönem fiyat esneklikleri yardımıyla doğrudan yabancı yatırımların fiyat ve maliyetlere duyarlı olduğunu analiz etmiştir.<sup>131</sup> Beş değişken kullanılarak yabancı sermaye talebinin incelediği zaman serisi analizi sonucunda, ücretlere göre hesaplanan doğrudan yabancı yatırımların esnekliği %90 güven aralığında negatif işaretli çıkarken, ihracat fiyatlarına göre hesaplanan esneklik ise altı ülkede pozitif çıkmıştır.

Janicki ve Wunnava tarafından yapılan çalışmaya göre işçilik maliyeti ile doğrudan yabancı yatırımlar arasında pozitif korelasyon bulunmuş, imalat sektöründe ana ülke ile ev sahibi ülke arasında yıllık ücrette görülen 1 \$ 'lık değişme, doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde 17.278 \$'lık bir değişime yol açtığı sonucuna ulaşılmıştır. Böylece ucuz işgücü maliyeti, özellikle ücret düzeyinin yüksek olduğu ve işletmelere üretimlerini kaynakların bol ve ucuz olduğu yerlere taşıyarak maliyetlerini düşürmeyi hedefledikleri ülkelerin başlıca ilgi alanını oluşturmaktadır.<sup>132</sup>

İşgücü ücretlerinin üretim maliyetleri içerisindeki payının azalması durumunda düşük ücretler doğrudan yabancı yatırımcı için etkili bir belirleyici olmamaktadır. Bir çok endüstride toplam üretim maliyetleri içerisinde yeterliliği düşük seviyede olan işgücünün payı, yirmi yıl öncesine nazaran %25 düzeyinden %10-%5 düzeyine kadar gerilemiştir. Teknolojik gelişmelerle birlikte yetersiz işgücünün toplamdaki payının daha da düştüğü görülmektedir. Bu nedenle, düşük

---

<sup>130</sup> David Wheeler ve A. Mody, "International Investment Location Decisions, the Case of U.S. Firms", **Journal of International Economics**, Vol. 33, 1992, pp. 57-76

<sup>131</sup> Robert, E. Lucas, "On the Determinants of Foreign Direct Investment: Evidence from East and Southeast Asia", **World Development**, Vol. 21, No. 3, 1993, pp. 391-406, ss. 400-401

<sup>132</sup> Janicki, Wunnava s. 508

ücret seviyesinin doğrudan yabancı yatırımcılar açısından önemi giderek azalmaktadır.<sup>133</sup>

Eklenebilecek bir diğer husus olarak, ucuz işgücünün doğrudan yabancı yatırımcı açısından belirleyici olabilmesi için sadece ucuz olması değil, aynı zamanda verimliliği de önem taşımaktadır. Bu nedenle, ucuz işgücünün, verimliliğin düşük olduğu yerlerde ucuz olacağı şeklinde bir yargı da bulunmaktadır. Ayrıca, ev sahibi ülke tarafından ucuz işgücünün doğrudan yabancı yatırımları çekmede öncü faktör olarak belirlenmesi çeşitli konulardan sakıncalı olmaktadır. Örneğin, ev sahibi ülkeye düşük ücret varlığı nedeniyle gelen yabancı sermaye, bu ülkeden daha düşük ücretlere sahip diğer ülkelere de kolaylıkla kayabilir. Ayrıca, ucuz işgücünün ön plana çıkartılması, hükümetlerin doğrudan yabancı yatırımları ülkeye çekmelerindeki esas amaçlar ile çatışmalara ve çelişkilere de neden olabilmektedir. Ülkenin dışarıdan gelecek yatırımlarla geliştirilmesi ve kalkınmanın sağlanması açısından istenen doğrudan yabancı yatırımların, ev sahibi ülkeye yaptıkları yatırım sonucunda ülkede istihdamın sağlanması, teknolojik ve teknik yeniliklerin getirilmesi, yaşam standartlarının yükselmesi gibi gelişmelere yol açacaklardır. Ülkede yaşayan insanlar bu gelişmeler sonucunda daha yüksek gelir düzeyleri arzulayacaklar, ancak yabancı sermayenin ülkeye geliş nedeni düşük ücretler olduğu için bu istekleri çelişkiye yol açacaktır. Bu nedenle de ucuz işgücü dolayısıyla gelen yabancı sermaye ve daha yüksek kişi başına düşen gelir arasında seçim yapmak gerekecektir. Ayrıca yabancı sermayenin daha düşük ücret düzeyli ülkelere kaçışını engellemek için çalışanların ücretleri yükseltmek yerine düşürülemeyeceği için bu durum sürdürülebilir bir yöntem olamayacaktır.

Çeşitli çalışmaların sonuçları incelendiğinde, Bevan ve Estrin, Coughlin vd., Cheng ve Kwan, birim emek maliyeti veya ücret ile doğrudan yabancı yatırımlar arasında negatif bir ilişki bulmuştur. Bunun yanında Chakrabarti çalışmasında imalat sanayi cari ücretlerini kullanarak hem negatif hem de pozitif ilişki bulmuş ama negatif bir ilişkinin daha muhtemel olduğunu belirtmiştir. Singh ve Jun çalışmalarında reel kazanç endeksini kullanarak negatif ve anlamlı bir ilişki

---

<sup>133</sup> Philip Kotler, S. Jatusrpitak, S. Maesincee, **Ulusların Pazarlanması**, Çev. A. Buğdaycı, Türkiye İş Bankası Kültür Yayınları Sosyal Felsefe Dizisi No: 55, İstanbul, 2000, s.183

bulmuşlardır. Loree ve Guisinger ile Kravis ve Lipsey çalışmalarında anlamlı bir ilişki bulamamışlardır. Fung vd. ise ücretler için bölgedeki ortalama ücret ile bölgedeki ortalama ücretin ülkedeki ortalama ücrete oranı olmak üzere iki değişken kullanmış ve ilki için negatif ama anlamsız, ikincisi için de pozitif ve anlamlı (ama anlamsıza çok yakın) bir ilişki bulmuşlardır. Diğer bir ilginç sonuç da Tu ve Schive'in çalışmasının sonucunda ortaya çıkmıştır. Çalışmada düşük ücret ile doğrudan yabancı yatırımlar arasında negatif bir ilişki bulunmuştur ki bu da insan sermayesini ön planda tutan doğrudan yabancı yatırımları gösteren çalışmalardandır.

#### 1.2.2.4.8 İşgücünün Kalitesi, İnsan Sermayesi ve Eğitim

“İnsan sermayesi uygulama alanında çalışmalarda dışsallıklar olsun ya da olmasın ekonomik büyüme modellerindeki üretim fonksiyonuna girdi olarak konulabilir ya da teknolojik ilerlemenin bir belirleyicisi olarak modellenebilir. Yeni büyüme modellerinde de kişi başına gelir artışı, bilgi veya teknolojik ilerlemeler yani birikimin içsel bir temel kaynak olduğu öne sürülmektedir. Teknolojik gelişmeler ise, resmi eğitim, çalışma hayatında öğrenilen ve alınan eğitimler, bilimsel araştırmalar, yaparak öğrenme, süreç ve ürün yenilikleri ile elde edilmektedir.”<sup>134</sup>

De La Fuente ve Ciccone tarafından yapılan tanımlamaya göre, insan sermayesi, “okullaşma, eğitim ve tecrübe ile elde edilen; malların, hizmetlerin ve daha ileri bilgilerin üretiminde kullanılan, insanın içselleştirdiği bilgi ve yeteneklerdir”<sup>135</sup>. Bu açıdan genel olarak literatürde insan sermayesi ve büyüme arasındaki teorik bağlantı üç ana başlık ile sınıflandırılmaktadır. İlk olarak, eğitilmiş işgücü hangi düzeyde teknoloji seviyesi olursa olsun çok daha verimli olmaktadır. İkincisi, eğitilmiş işgücü yeni teknolojileri uygulamakta ve geliştirmekte daha başarılı olmaktadır. Üçüncü olarak ise, eğitilmiş işgücü ile ortaya çıkan dışsallıklar genel düzeydeki teknoloji taşımalarında (technology spillover) çok daha fazla önem taşımaktadırlar. Benhabib ve Spiegel'in de çalışmalarında belirttiği gibi, insan sermayesi birikiminin ekonomik büyüme ve kalkınma sürecinde önemli bir faktör

<sup>134</sup> Philippe Aghion, Peter Howitt, “A Model of Growth Through Creative Destruction”, **Econometrica**, 1992, 60, (March), pp.323-351, s.323

<sup>135</sup> Angel De La Fuente, Antonio. Ciccone, **Human Capital in a Global and Knowledge Based Economy**, (Instituto de Analisis Economico (CSIC) ve Universitat Pompeu Fabra) (<http://pareto.uab.es/wp/2003/56203.pdf>) (12.02.2011)

olduğu eskiden beri dikkate alınmakla birlikte, artık insan sermayesindeki gelişmenin bir ülkenin ekonomik ve sosyal kalkınmasındaki anahtar faktörlerden biri olduğu genel olarak kabul gören bir görüş olmuştur.<sup>136</sup>

Borensztein, De Gregorio ve Lee, doğrudan yabancı yatırımların yeni teknolojilerin benimsenmesinde bir araç olduğu sonucuna varmaktadırlar. Bu nedenle işgücünü yeni teknolojilerle işe hazırlayacak olan eğitim sürecinde, doğrudan yabancı yatırımların da insan sermayesi birikimi yaratmada etkisi olacağını belirtmektedirler.<sup>137</sup> 1998 tarihli çalışmalarında 69 gelişmekte olan ülke ile yaptıkları panel data metodu kullanarak ulaştıkları sonuca göre, doğrudan yabancı yatırımlar yurtiçi yatırımlar üzerinde crowding-in etkisi yaratarak yurtiçindeki işletmelerin gelişmesine kolaylaştırıcı etki yaratmaktadırlar. Çalışma sonuçları, doğrudan yabancı yatırımların, teknoloji transferi ve büyümeye olan katkılarının yurtiçi yatırımlardan daha fazla olduğunu göstermektedir. Ancak, doğrudan yabancı yatırımların yüksek verimlik sağlayabilmeleri, ev sahibi ülkenin yeterli düzeyde insan sermayesi birikimi olması koşulu ile gerçekleşmektedir. Bu nedenle doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyümeye katkı sağlayabilmeleri ancak ev sahibi ülkede uygun teknolojik ortamın olması ile mümkün olmaktadır. Regresyon sonuçlarına göre anlamlı düzeyde bulunmamasına rağmen doğrudan yabancı yatırımlar ekonomik büyüme üzerinde pozitif etkiye sahip olmakta ve bu durum insan sermayesi, kamu harcamaları ve döviz piyasasındaki gelişmeler ile paralellik göstermektedir.<sup>138</sup>

Baharumshah ve Almasaied çalışmalarında, Malezya'da 1974-2004 yılları arasında doğrudan yabancı yatırımlar ve ekonomik büyüme ilişkisini insan sermayesi ve finansal derinleşme açısından incelemişlerdir. Doğrudan yabancı yatırımlar, yurtiçi yatırımlar, insan sermayesi ve finansal derinleşme anlamlı biçimde ekonomik büyümeyi etkilemektedir. Doğrudan yabancı yatırımlar, ekonomik büyüme üzerinde pozitif ve anlamlı etkiye sahiptir, fakat bu etkisi yurtiçi yatırımların etkisinden daha küçük boyutta olmaktadır. İnsan sermayesi ve finansal marketlerin doğrudan yabancı

---

<sup>136</sup> Jess Benhabib ve Spiegel, M., M. "The Role of Human Capital in Economic Development: Evidence from Aggregate Cross-Country Data", **Journal of Monetary Economics**, 34, 1994, pp.143-173, s.144

<sup>137</sup> Eduardo Borensztein, J. De Gregorio, J-W. Lee, "How Does Foreign Direct Investment Affect Economic Growth?", **Journal of International Economics**, 45, (1998), pp.115-135.

<sup>138</sup> Borensztein, De Gregorio, vd. ss.123-124



yatırımlar ile ilişkisi bulunmaktadır ve bu nedenle hem kısa hem de uzun dönem büyüme süreci üzerinde önem taşımaktadırlar. Ekonomik büyüme ve değişkenleri arasındaki uzun dönemi ilişkinin test edildiği çalışmada bounds test metodu uygulanmıştır.<sup>139</sup>

Arslan ve Çevik, 1980-2007 yılları arasında Türkiye’de doğrudan yabancı yatırımların sermaye birikimi üzerine olan etkisini inceledikleri çalışmalarında, ko-entegrasyon metodu ile doğrudan yabancı yatırımların sermaye birikimini uzun dönemde etkiledikleri sonucuna ulaşmışlardır. Sermaye birikimi değişkeni olarak üretim sürecinde kullanılan fiziksel girdiler yanı sıra sağlık, araştırma ve eğitim harcamaları kullanılmıştır.<sup>140</sup>

İnsan sermayesi doğrudan yabancı yatırımları genel olarak olumlu etkileyen bir faktör olarak bulunmaktadır. Cheng ve Kwan emeğin kalitesini eğitim ile ölçmekte ve insan sermayesi ile doğrudan yabancı yatırımlar arasında pozitif ama anlamsız bir ilişki bulmaktadır. Öte yandan Deichmann<sup>141</sup> vd. ile Loree ve Guisinger çalışmalarında sırası ile öğrenci sayısının öğretmen sayısına oranı ile Ar-Ge personelinin kalitesini vekil olarak kullanarak insan sermayesi ile doğrudan yabancı yatırımlar arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki bulmuşlardır.<sup>142</sup> Fung vd. ise gelen doğrudan yabancı yatırıma göre ilişkinin farklılık gösterebileceği üzerinde durmuş ve sermaye yoğun üretimde insan sermayesinin doğrudan yabancı yatırımları pozitif ve anlamlı, emek yoğun üretimde ise negatif ama anlamsız etkilediğini bulmuşlardır.<sup>143</sup>

---

<sup>139</sup> Ahmad Zubaidi Baharumshah and Suleiman W. Almasaied, “Foreign Direct Investment and Economic Growth in Malaysia: Interactions with Human Capital and Financial Deepening”, **Emerging Markets Finance & Trade**, January–February 2009, Vol. 45, No. 1, pp. 90–102., ss.97-98

<sup>140</sup> İbrahim Arslan, Filiz Çevik, **The Impact of Foreign Direct Investments on Capital Accumulation in Turkey: Cointegration Analysis (1980-2007)**, Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Yüksekokulu Uluslar arası Finans Sempozyumu 2007, “Finans Sektöründe Yabancı Sermaye” (14 Aralık 2007), İstanbul, Derin Yayınevi, ss.275-282

<sup>141</sup> Joel Deichmann, S. Karidis ve S. Sayek, “Foreign Direct Investment in Turkey: Regional Determinants”, **Applied Economics**, 35, 2003, ss. 1767-1778,

<sup>142</sup> David W. Loree, S. E. Guisinger, “Policy and Non-Policy Determinants of U.S. Equity Foreign Direct Investment”, **Journal of International Business Studies**, Second Quarter, 1995 ss. 281-299.

<sup>143</sup> K. C Fung., Hitomi Iizaka, J. Lee ve S. Parker, “Determinants of U.S. and Japanese Foreign Direct Investment in China”, **Santa Cruz Center for International Economics Working Papers**, No. 456, December, 1999.

(<http://www.karyiuwong.com/confer/HK-CCC00/papers/lizaka-hk00.pdf>) (01.03.2011)

Xiaolan Fu, Singer Hipotezi ışığında Çin'deki bölgesel farklılıkları incelediği çalışmasında, iç-bölgesel ekonomik ilişkiler ve ticarete dayalı doğrudan yabancı yatırımların, bölgesel gelir farklılıkları ve aktarım mekanizmaları (içsel beyin göçü ve dualizm) üzerinde etkili olduğu gözlemlenmiştir.<sup>144</sup> Çalışma sonucunda merkez-çevre tipi ticarete dayalı doğrudan yabancı yatırımlarla kıyı ve iç kısım bölgeler arasında ve kıyı bölgelerdeki ticarete dayalı doğrudan yabancı yatırımların Çin'deki bölgesel gelir farklılıklarına neden olduğu görülmüştür. Ayrıca giderek artan insan sermayesi eşitsizliği de bu aktarım mekanizmasının temel etkenlerinden biri olmaktadır. İnsan sermayesi sadece insanların okulda edindikleri bilgiyi kapsamamakta, aynı zamanda inovasyonlar yoluyla elde edilen teknoloji ve yaparak öğrenme sonucunda edinilen teknoloji transferini de içermektedir. Çalışmada, insan sermayesi farkı değişkeni olarak toplam nüfus içindeki üniversite mezunlarının oranının, kıyı bölgelerin iç bölgelere oranı kullanılmıştır.

Fu çalışmasında, 1990-1998 yılları arasında Çin'deki 19 bölgenin 16'sını kullanarak bir panel data analizi gerçekleştirmiştir. İhracat açığı değişkeni beklendiği gibi bölgesel gelir farklılığı üzerinde anlamlı ve pozitif bir etki göstermektedir. Kıyı kesimde iç kesime oranla ihracattaki %1 artış, gelir farklılığını %0.149 arttırmaktadır. Bu durum da kıyı kesimde gerçekleştirilen ticarete dayalı doğrudan yabancı yatırımların artışının, iç ve kıyı kesim arasındaki gelir farklılığını arttıracakını göstermektedir.<sup>145</sup> İnsan sermayesi açığı değişkeni de aynı şekilde gelir farklılığı değişkeni üzerinde pozitif ve anlamlı bir etkide bulunmuştur. Kıyı ve iç kesim arasındaki insan sermayesi farklılığının bölgesel gelir farklılığının artışı üzerinde önemli bir etkide bulunduğu Wu-Hausman istatistiği ile elde edilmekte ve bu sonuç aynı zamanda iki yönlü nedensellik ilişkisini de göstermektedir. Politika uygulaması olarak ise kapıları kapamak ve göçü engellemek yerine, az gelişmiş bölgelerin ihracatının desteklenmesi, yerel ve doğrudan yabancı yatırımların daha az gelişmiş bölgelere yönlendirilmesi önerilmekte, böylece az gelişmiş bölgelerin doğrudan yabancı yatırımlardan daha yüksek seviyede yararlanması, insan

---

<sup>144</sup> Xiaolan Fu, "Trade-Cum-FDI, Human Capital Inequality and Regional Disparities in China: the Singer Perspective", *Econ Change*, Vol. 40, 2007, pp.137-155

<sup>145</sup> Fu, s.152

sermayesinin ise bu bölgelere yönelmesi ya da oralarda kalmaya devam etmesi öngörülmektedir.

Noorbakhsh, çalışmalarında doğrudan yabancı yatırımdaki yapısal karakteristiklerin değişimi ışığında ev sahibi ülkelerdeki insan sermayesi düzeyinin doğrudan yabancı yatırımların coğrafi dağılımını etkileyeceği hipotezini test etmektedirler<sup>146</sup>. Çalışmaları sonucunda, doğrudan yabancı yatırım girişlerinde, insan sermayesinin istatistiki olarak anlamlı bir değişken olduğu, insan sermayesinin en önemli değişkenlerden biri olduğu, son olarak zaman içinde insan sermayesinin daha da önem kazandığı sonuçlarına ulaşmışlardır. Çalışma 1980-1994 dönemini ve Afrika, Asya ve Latin Amerika’da yer alan 36 gelişmekte olan ülkeyi kapsamaktadır. Çalışmalarında değişkenler olarak, doğrudan yabancı yatırımlar, insan sermayesi, kontrol değişkenlerinin vektörü kullanmış ve 3 yıllık ortalamalara dayanan panel analizi yapmışlardır. İnsan sermayesi için iki farklı değişken ele almışlardır, ilki çalışma yaşı nüfusunda gösterilen birikmiş ikincil okullaşma oranı, ikincisi ise çalışma yaşındaki nüfusta yer alan yükseköğrenim okullaşma oranıdır. Ayrıca işgücünün büyüme oranını, GSYİH içindeki özel sektörün yurtiçi kredilerini, enflasyon değişkenini, net enerji ithalatını, Freedom House tarafından düzenlenen demokrasi (sivil özgürlükler ve demokrasi endeksini) değişkenini de kullanmışlardır.

Küreselleşme sonucunda meydana gelen değişim ve doğrudan yabancı yatırımların verimlilik arayışı, yeteneklerin ve bilgi birikiminin önemli bir faktör olmasını sağlamıştır. Obwona, 1975-1991 yılları arasında zaman serisi analizi kullanarak Uganda’da doğrudan yabancı yatırımlar ve büyüme ilişkisini incelediği çalışmasında Tsai ile aynı görüşü paylaşarak, gelişmekte olan ülkelerde nitelikli işgücünün öneminin arttığını ifade etmektedir. Bu durum doğrudan yabancı yatırımların motive edilmesinde ucuz işgücünün öneminin giderek azaldığını göstermektedir.<sup>147</sup>

Doğrudan yabancı yatırım yapan çok uluslu işletmeler, ev sahibi ülkedeki çalışanları istihdam edecekleri için yerel işgücünün kalitesine de önem

---

<sup>146</sup> Farhad Noorbakhsh, Alberto Paoni and Ali Youssef, “Human Capital and FDI Inflows to Developing Countries: New Empirical Evidence”, **World Development** Vol. 29, No. 9, 2001, pp. 1593-1610

<sup>147</sup> Rusike, s. 28

vermektedirler. Özellikle üretimde yüksek miktarda işçi gerektiren tekstil, giyim gibi daha çok emeğe dayalı sektörlerde, bu işletmeler düşük ücretlerden faydalanmak için ucuz işgücünün bol olduğu ülkeleri tercih etmektedirler. Ancak, işgücü açısından tek çekici faktör ucuzluğu olmamaktadır. Yabancı yatırımcılar işgücünün eğitim seviyesine de önem vermektedirler, bunu nedeni eğitilmiş işgücünün üretime daha çabuk adapte olabilmesi ve yüksek verimliliğe sahip olmasıdır<sup>148</sup>. Ayrıca, sermaye yoğun üretim yapan sektörlerde, üretim sürecinde vasıflı işgücüne duyulan ihtiyaç daha fazla olmaktadır. Eğitim seviyesi düşük olan işçilerin yüksek verimliliğe ulaşmaları daha fazla zaman alacak ve bu durum da bir çeşit üretim kaybına neden olacaktır. Ancak, yapılan doğrudan yabancı yatırımların istihdamı koruma yasalarının katı olduğu ve istihdam vergisinin yüksek olduğu ülkelere kaçındıkları da görülmektedir.

#### **1.2.2.4.9 Hükümet Politikaları ve Korumacılık**

Ülkede izlenen ticaret politikası, ülkeden yapılan ithalat ve ihracatın maliyet ve zorluğunu belirleyen faktörlerden biri olmaktadır. Ticaret politikaları, doğrudan yabancı yatırımı gerçekleştiren çok uluslu şirketlerin de önem verdiği bir konu olmaktadır zira bu şirketler küresel boyuttaki üretim ve dağıtım uygulamalarının verimliliğinin en yüksek ve maliyetlerinin en düşük düzeyde sağlanabileceği ülkelere yönelmeyi tercih etmektedirler.

Ticaret engelleri doğrudan yabancı yatırımların belirleyicilerinden biri olmasına rağmen bu konuda farklı sonuçlara ulaşılan çalışmalar bulunmaktadır. Hükümetlerin ekonomik ve politik bakış açısı ile şekillenen yaklaşımları ile ihracat ve ithalat işlemleri, dışa açıklık ve korumacılık uygulamaları belirleyici bir etken olarak farklı sonuçlara yol açmaktadır. Örneğin tarife farklılığı hipotezine göre, dış ticaret engelleri ürünün ihracatını zorlaştırdığı için işletmeler o ürünü ihraç etmek yerine ev sahibi ülkede yatırım yapma yoluna gidebilmektedirler. Korumacı politikalar sonucunda üretim maliyetleri düşürülerek ve fiyatlar arttırılarak monopol karları yükseltilmektedir. Bu duruma 1970lerin sonunda Kuzey Amerika ve Batı Avrupa ülkelerinin Japon ihracatçı işletmelere karşı ticaret engelleri uygulamaları ve

---

<sup>148</sup> OECD, **Policy Influences of FDI**, Paris, 2003, s.2

Japon işletmelerinin de bu ülkelerde yatırım yaparak üretime yönlendirmeleri örnek verilebilir.

İthal edilen ürünlerin maliyeti, ev sahibi ülkenin tarife oranı ve yerel döviz kurundan etkilenmektedir. Bu ürünlerin fiyatlarının belirlenmesi üretim sürecinde ithal girdi kullanılan işletmeler açısından ülkede uygulanan ticaret politikalarından daha da etkilenmektedir. Uygulanan tarifelerin diğer ülkelerdeki tarife oranlarından yüksek olması, üretilen ürünün fiyatını da yükseltmektedir. Bu şekilde oluşan yüksek maliyet ise, maliyeti en düşük düzeyde tutmak isteyen işletmeler için ev sahibi ülke açısından itici bir faktör olmaktadır. Tarifeler, kotalar, uğraştırıcı lisanslama ve onay prosedürleri, ithalat üzerindeki diğer engellemeler de maliyetleri arttırmakta ve rekabetçi ortamın bozulmasına neden olmaktadır. Hükümet politikalarının doğrudan yabancı yatırımlar üzerindeki bir diğer etkisi de bürokratik işlemler açısından olmaktadır.<sup>149</sup> İzin alma süreci, onaylama süreci, gümrük işlemleri gibi süreçler ihracatçı işletme açısından zaman kaybı yaratmakta ve maliyetlerini arttırmaktadır. Yatırım izinlerinin karmaşık bürokratik süreçlerde gerçekleştirilmesi, sermayenin ve karların ülke dışına çıkartılmasında esneklik sağlanmaması, faiz oranlarının devlet tarafından belirlenmesi de yabancı yatırımcılar açısından ev sahibi ülkede yatırım sürecinde olumsuz etki yaratmaktadır.

Devletin özel sektör faaliyetleri üzerindeki kontrolü de işletmelerin verimlilik, karlılık ve maliyetleri üzerinde etkili olmaktadır. Devlet düzenlemelerinin olumlu yönde olması doğrudan yabancı yatırımcıların kararlarında belirleyici olabilmektedir. Aynı şekilde piyasa üzerinde devletin gereğinden fazla düzenleyici rol oynaması da işletmeler açısından olumsuz etki yaratabilmektedir. Hükümet politikalarına örnek olarak, ülkedeki işçi haklarının korunması amacıyla işten çıkartmaların zorlaştırılması ve asgari ücret uygulaması ile birlikte işçilere sağlık sigortası veya çeşitli diğer yardımlar yapılması istenir, bunlar ise işletme açısından maliyetleri arttırıcı nitelikte olmaktadır.

---

<sup>149</sup> Arıkan, ss.32-33

#### 1.2.2.4.10 Vergi ve Teşvikler

Ülkelerinde uygulanan ağır vergi yükünden kurtulmaya çalışan yatırımcılar, vergi maliyetlerini azaltarak karlılıklarını arttırmaya çabalarlar. Bu nedenle doğrudan yabancı yatırımcılar, vergi mevzuatının uygun olduğu bölgelere yönelmektedirler. Dolayısıyla ülkelerini doğrudan yabancı yatırımlar için çekici duruma getiren ülkeler, örneğin yerli yatırımcı ile yabancı yatırımcıya aynı vergi politikasını uygulamaları gibi nedenlerin olması durumunda tercih edilecektir. Yabancı yatırımcılarla ikili vergi anlaşmaları gibi uygulamalar da doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerinde önemli bir rol oynamaktadır.<sup>150</sup>

Bu duruma örnek olarak, Kurtaran'ın çalışmasında değişken olarak kullandığı çifte vergilendirmeyi önleme ve yatırımların karşılıklı olarak teşviki ve korunması anlaşmaları az da olsa doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde olumlu etki yaratmıştır. Analiz sonucuna göre anlaşma sayısı arttıkça, yabancı yatırımcıların ev sahibi ülkeye gelmelerindeki engeller azalmakta ve ev sahibi ülkeye yatırım yapmak daha çekici hale gelmektedir.<sup>151</sup> Doğrudan yabancı yatırımlarla modelde kullanılan açıklayıcı değişkenler arasındaki korelasyon katsayılarına bakıldığında, doğrudan yatırımlarla en yüksek korelasyona sahip olan çifte vergilendirmeyi önleme anlaşmaları arasındaki ilişkinin doğru yönlü olarak %88,4 düzeyinde olduğu; bunu %81,8 ile ekonominin açıklık oranı ve %81,4 ile yatırımların karşılıklı teşviki ve korunması anlamaları takip ettiği görülmektedir. Yatırımlarla negatif yönde olan değişkenler ise dış ticaret açığı ve seçimler olarak bulunmuştur.

Vergi teşviklerinin doğrudan yabancı yatırımlara etkisi konusunda literatürde tam bir görüş birliği bulunmamaktadır. Root ve Ahmed, Wheeler ve Mody, vergi uygulamalarının önemli bir etkiye sahip olmadığını belirtmektedir. Öte yandan, Loree ve Guisinger çalışmalarında; giriş yapılan ülkelerin kurumlar vergilerinin doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde negatif etki yaptığına işaret edilmektedir. Dolayısıyla, vergilere dayalı teşviklerin tek başına etkili olamadıkları, bunların diğer sağlam politika ve stratejilerin tamamlayıcı bir parçası olabilmeleri ile yarar sağlayabilecekleri kabul edilmektedir.

---

<sup>150</sup> Buckley ve Casson, ss. 65-66

<sup>151</sup> Kurtaran, s. 379

Vergi oranları açısından ev sahibi ülkedeki yüksek vergi oranlarının (gümrük vergisi hariç) yabancı yatırımın karlılığını azaltacağı için doğrudan yabancı yatırımları düşüreceği öngörülmektedir. Ampirik çalışmalar teoriyi destekleyici niteliktedir: Root ve Ahmed, kurumlar vergisinin kara oranının kullanıldığı çalışmaları ile, Loree ve Guisinger de etkin vergi oranını kullandığı çalışmaları ile negatif ve anlamlı ilişkiler bulmuşlardır. Chakrabarti çalışmasında vergi oranını incelemek için gelir, kar ve sermaye vergileri toplamalarının cari gelirlere oranını değişken olarak kullanmış ve sonuç olarak modellemelerin çoğunda vergi oranı ile doğrudan yabancı yatırımlar arasında pozitif bir ilişki bulmuştur. Bu durum, vergi oranı ile doğrudan yabancı yatırım ilişkisinin tam olarak uyum içerisinde olmadığını göstermektedir. Vergi oranı konusunda incelemeye değer diğer bir husus da gümrük ve ithalat vergileridir. Singh ve Jun çalışmalarında ithalat ve gümrük vergilerinin toplam vergi geliri ile normalleştirilmiş halini değişken olarak kullanmışlar ve modelleyemeye göre negatif ama anlamsız ilişki ile pozitif ve anlamlı ilişkiler bulmuşlardır. Anlamlı olması sebebi ile pozitif ilişkinin daha geçerli olduğunu söylemek mümkündür. Chakrabarti de gümrük vergileri ile doğrudan yabancı yatırımlar arasında negatif ilişkinin daha muhtemel olduğunu belirtmiştir.

Çak ve Karakaş, doğrudan yabancı yatırımları çeken faktörlerin neler olduğunu inceledikleri çalışmalarında, 1990-2007 yıllarını kapsayan panel veri seti ve Bulgaristan, Danimarka, Yunanistan, Macaristan, İtalya, Romanya, Polonya ve Türkiye ülkelerine ait değişkenleri kullanmışlardır. Vergisel faktörlerin doğrudan yabancı yatırımlar üzerindeki etkilerini analiz etmek için modele eklenen kurumlar vergisi oranı ve toplam vergi yüküne ait değişkenlerin negatif katsayıya sahip oldukları sonucuna ulaşılmaktadır. Kurumlar vergisi oranında görülen %1'lik bir artış, doğrudan yabancı yatırımların GSYİH'daki payını %-0,34 azaltırken, toplam vergi yükündeki %1'lik artış ise aynı oranı %-0,04 azaltmaktadır. Diğer ülkelerle karşılaştırıldığında, en çok Türkiye'de toplam vergi yükü farklılıklarının yatırımları belirlemede etkili olduğu görülmektedir. Diğer değişkenler sabitken, toplam vergi yükünde meydana gelen %1'lik artış, doğrudan yabancı yatırımların GSYİH içindeki payını %0,81 azalmasına neden olmaktadır<sup>152</sup>.

---

<sup>152</sup> Çak, Karakaş, ss.44-50

Doğrudan yabancı yatırım kararı ve ev sahibi ülkede gerçekleştirilme sürecindeki belirleyicilerin analizi açısından, uluslararası alanda faaliyette bulunmak isteyen yatırımcıların sahip oldukları bir çok seçeneğin olduğu görülmektedir. Bu nedenle yatırım kararı verilirken yatırımın kârlılığını değerlendirmek yanı sıra yatırım yapılacak ülke de iyi analiz edilmelidir. Bu açıdan gerçekleştirilen doğrudan yabancı yatırımlardan pay sahibi olmak isteniyorsa, ülkenin çekici faktörleri ve yabancı yatırımcı açısından pozitif nitelik taşıyan özellikleri geliştirilmeli, politik risk faktörü, korumacılık yanlı hükümet politikaları, yüksek vergilendirme gibi negatif etki yaratabilecek faktörlere yönelik düzenlemeler gerçekleştirilmelidir.



## İKİNCİ BÖLÜM

### TÜRKİYE'DE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR VE İNSAN SERMAYESİ

Doğrudan yabancı yatırımların, özellikle 1980 sonrasında oluşturulan literatür bağlamında, insan sermayesi ile etkileşimi sonucunda giderek önem kazandığı görülmektedir. Bu açıdan özellikle gelişmekte olan ülkeler gerçekleştirilen doğrudan yabancı yatırımlar ile sahip oldukları insan sermayesini geliştirmeyi, sahip olunan teknolojik birikimden yararlanmayı ve işgücünün nitelikli hale gelmesini hedeflemektedir. İkinci bölümde öncelikli olarak doğrudan yabancı yatırımlar ve bu bağlamda insan sermayesinin teorik çerçevesi ile içsel büyüme modelleri incelenecektir. Daha sonra, gerçekleştirilen doğrudan yabancı yatırımlar Türkiye açısından incelenecek ve insan sermayesi açısından değerlendirilecektir.

#### 2.1 DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR VE İNSAN SERMAYESİNİN ETKİLEŞİMİ: DYY BAĞLAMINDA İNSAN SERMAYESİNİN TEORİK ÇERÇEVESİ

Doğrudan yabancı yatırımlar ve insan sermayesi etkileşimi ele alınırken, öncelikle insan sermayesi kavramının teorik çerçevesi incelenmektedir. İktisadi büyümenin kaynakları Rostow'dan beri ele alınan bir konu olmuştur. Bu açıdan Klasik iktisadi büyümeden günümüzde, ön planda olan yaklaşımlarda insan sermayesi ve bu bağlamda doğrudan yabancı yatırımlar incelenecektir.

##### 2.1.1 Rostowyen İktisadi Büyümede İnsan Sermayesi

Rostow ekonomileri iktisadi gelişme ve kalkınmaları açısından beş sınıfa ayırmaktadır: Geleneksel toplum, kalkışa hazırlık aşamasındaki toplum, kalkış aşamasındaki toplum, olgunlaşma yolundaki toplum ve yüksek kitle-tüketim çağındaki toplum<sup>153</sup>.

---

<sup>153</sup> Walt Whitman Rostow, *The Stages of Economic Growth: A Non-Communist Manifesto* (Cambridge: Cambridge University Press, 1960), Chapter 2, "The Five Stages of Growth--A Summary," pp. 4-16 s.4

Geleneksel toplum, kalkınmanın ilk aşamasında yer almakta ve kısıtlı bir üretim fonksiyonuna sahip olmaktadır. Bu kısıt ise modern bilim ve teknolojinin yetersizliğinden ya da teknolojinin sistemli ve düzenli biçimde uygulanamamasından kaynaklanmaktadır. Geleneksel toplumların bir özelliği olarak, aralarında gerçekleştirdikleri ticaretin yeri ve düzeyi düzensiz olmakta, politik ve sosyal değişimlerden, hükümetin kararlarının etkinliğinden etkilenmektedir. Nüfus ve yaşam seviyesi dönemseller hasatlardan, savaş ve salgın hastalıklardan etkilenerek azalır artmaktadır. Çeşitli düzeylerde imalat sanayi olmasına rağmen, üretim düzeyi tarım sektöründe olduğu gibi modern bilimsel ve teknolojik yeniliklerden kısıtlı biçimde yararlanabilmektedir. Aile ve zümre ilişkileri toplumda büyük rol oynamaktadır.

Kalkışa hazırlık aşamasındaki toplumda, gelişme yolundaki engellerin yavaş yavaş yıkılmaya başladığı görülmektedir. Modern bilim ve teknolojik birikimden daha fazla yararlanarak ekonominin kendi kendine harekete geçmesini sağlayacak olan faaliyetler gerçekleştirilmektedir. Bu açıdan, ekonomik gelişmeyle birlikte diğer birçok amaca hizmet etmesi -örneğin bireysel kazançların artması, genel refah düzeyi, çocuklar için daha iyi bir yaşam- hedeflenmektedir. Eğitim, en azından toplumun bir kısmı için, genişlemekte ve modern ekonomik faaliyetlerin ihtiyacına uygun olarak değişmektedir. Diğer ülkelerin ekonomik açıdan dikkatini çekmesi bakımından transport, iletişim ve hammadde alanlarında yatırımlar artmaktadır. Bu aşamada esas olarak politik açıdan gerçekleştirilen gelişmeler dikkat çekmektedir; geleneksel toplum aşamasından kalkış aşamasına geçerken, geleneksel toplumsal yapıya dayanan yönetimler yerine merkezi ulusal devletlerin etkinliği artmaktadır.

Kalkış aşamasında, kalkınma ve gelişmeye engel olan duvarlar ve kısıtlamalar alt edilmektedir. Büyüme normal bir durum sayılmakta, verimli olarak kullanılan yatırım ve tasarruf düzeyleri artmaktadır. Yeni sanayiler hızla büyümekte ve hızla büyüyen bu yeni yatırımlarda çalışacak uygun kişilere ihtiyaç duyulmaktadır. Sanayide olduğu gibi tarım sektöründe de yeni teknikler giderek yayılmakta, tarımsal üretimde büyük bir değişim yaşanmaktadır.

Olgunlaşma yolundaki toplum aşamasında, ekonomi kendisini harekete geçiren ilk sanayi faaliyetlerinin daha ilerisine gitmekte ve modern teknolojiyi her

alanda olamasa bile geniş bir biçimde kullanabilmektedir. Ekonomi, kalkış aşamasına nazaran daha dar bir alana odaklanmaktadır<sup>154</sup>. Böylece daha karmaşık ve ileri teknoloji gerektiren alanlara yönelmektedir. Ekonomi her alanda değil, teknolojik ve girişimcilik nitelikleri doğrultusunda seçtiği ve en çok getiri sağlayacağı alanlarda üretim yapmaktadır. Böylece bu alanlarda daha nitelikli işgücüne ihtiyaç duymaktadır.

Yüksek kitle-tüketim çağındaki toplumlar olgunlaştıkça iki türlü sonuç meydana gelmektedir; kişi başına düşen gelir öyle yükselir ki bir çok insan gıda, barınma, giyecek gibi temel ihtiyaçların da üzerindeki şeyleri alabilir duruma gelir. Böylece olgunlaşan ekonomide bireyler daha çok mal tüketebilirler. Ayrıca, işgücünün de yapısı değişmekte, nüfusun giderek artan kısmı ofislerde ya da üretim sürecinde nitelikli emek gerektiren fabrika ya da sektörlerde çalışmaktadırlar ve genel nüfusa göre daha büyük oranda insan şehirde yaşamaktadır<sup>155</sup>.

### 2.1.2 Klasik İktisadi Büyümede İnsan Sermayesi

A.Smith'e göre, bir ülkenin iktisadi kalkınma sürecinde sadece sermaye birikimi değil, aynı zamanda teknolojik gelişme, kurumsal ve sosyal faktörler önemli rol oynamaktadır<sup>156</sup>. Ülkelerin zenginliğinin temelinde işbölümünün yatmakta işbölümünün de kökeninde nitelikli emek bulunmaktadır. Smith açısından teknolojik yenilikler vardır, ancak büyümenin temel nedeni üretimdeki işbölümü olmaktadır. İşbölümü sonucunda verimlilik artacağı için çalışan kişi başına artan verimler yasası geçerlidir. Fakat uzun dönem dengede kar oranları düşeceği ve büyümenin duracağını belirtmiştir. Eğitim, dolayısıyla emeğin niteliği önemlidir; Smith nitelikli emek ve büyüme arasında doğrudan bir ilişki kurmamıştır, ancak dolaylı olarak işbölümü sonucunda yaparak öğrenme ile büyüme arasında ilişki kurulabilmektedir<sup>157</sup>. Ayrıca sermaye azalan verimlere dayanmaktadır ve bu durum Smith'in modelinin doğrudan yabancı yatırımlar açısından daha açık bir model olmasını sağlamıştır.

---

<sup>154</sup> Mustafa Bulut, **Yatırım İkliminin Geliştirilmesinde Vergi Politikalarının Rolü: Türkiye Örneği**, T.C. Maliye Bakanlığı Strateji Geliştirme Başkanlığı, Yayın No: 2009/388, s.21

<sup>155</sup> Rostow, s. 9

<sup>156</sup> Bulut, s.22

<sup>157</sup> Hasan Gürak, **Ekonomik Büyüme ve Küresel Ekonomi**, Ekin Kitabevi, 2006, s.75

Smith'in oluşturduğu model daha sonra diğer klasik iktisatçılar tarafından da geliştirilmiştir. En dikkat çekici olan katkı ise D. Ricardo tarafından gerçekleştirilmiştir. Sanayi Devrimi'nin ilk aşamalarında, İngiltere'de yatırımlar sayesinde sanayi üretimi ve istihdamı giderek artmaktadır. Sermaye birikimi ve teknolojik ilerleme yüksekken, tarımsal üretim verimliliği düşüktür ve verimli tarım alanları giderek azalmaktadır. Modele göre büyümenin ilk aşamalarında yüksek olan karlar, dolayısıyla da sermaye birikimi, azalan verimlerin geçerli olması nedeniyle azalma göstermektedir. Gittikçe daha az ve verimsiz arazilerde gerçekleştirilen tarımsal üretim ve emeğin marjinal verimliliğinin giderek düşmesi sonucunda karlar sıfırlanmakta, böylece yatırımlar durmaktadır. Sanayi üretimindeki artışın bu durumda sürekli olabilmesi Ricardo'ya göre olanaksızdır. Karların yüksek olduğu ilk aşamada asgari düzeyin üzerine çıkan ücretler, nüfus artışı sonrasında tekrar asgari düzeye inecektir. Ancak, teknolojik gelişmelerin üretimde sağladığı verimlilik artışı, üretim fonksiyonunu yukarı kaydırarak ekonominin durgunluk aşamasına girmesini geciktirebilirdi. Ricardo ve Smith'in büyüme görüşlerinin birbirinden ayrıldığı nokta olarak; Ricardo'nun modelinde emek ve sermaye için azalan verimler kanunu geçerliyken, Smith'in modelinde sermaye için azalan, emek için artan verimler kanunu geçerli olmaktadır<sup>158</sup>. Ricardo'nun modelinde, iki üretim faktörü bulunmaktaydı (K=sermaye, L=emek). Tam istihdam ve tam rekabet koşulları geçerliydi. Teknolojik yenilikler rekabet gereği bulunmakta; nitelikli emek ve büyüme ilişkisini kuran bir analiz ise bulunmamaktaydı<sup>159</sup>.

K.Marx, 1847-48'deki Komünist Bildiri (Communist Manifesto) ve 1867'deki Kapital (Das Kapital) ve diğer eserleri ile bulunduğu dönemdeki ekonomik dönüşümü açıklamaya çalışmıştır. Bu dönemde, tarım toplumundan kapitalist topluma geçiş süreci gerçekleşmekteydi. Üretimde makinelerin kullanılmaya başlandığı, buhar enerjisine geçildiği bu dönemde sosyal güvenlik yasaları, sendikalar ve yaşam koşullarının iyileştirilmesi henüz gerçekleştirilmemişti. Klasik iktisatçılar arasında teknolojik yeniliklere önem veren biri olarak ön plana çıkan Marx'ın teorisi, yatırımlar, nüfus artışı ve teknolojik yenilikler gibi faktörleri de barındırmaktaydı. Ancak, Marx'ı diğer iktisatçılardan ayıran özelliği, teknolojik

<sup>158</sup> Mükerrerem Hiç, **Büyüme ve Gelişme Ekonomisi**, 1.Baskı, Filiz Kitabevi, İstanbul, 1994, s.14-27.

<sup>159</sup> Gürak, s. 78

yeniliklerin büyümei nasıl etkilediğini değil, zenginliğin kaynağı olan emeğin artı-değerini, yani emeğin sömürüsünü nasıl arttırdığını incelemiştir. Emek değeri ise üç bölüme ayrılmaktadır. Bunlar sabit sermaye (üretimde kullanılan sermaye), değişken sermaye (insan sermayesi girdisi) ve artı değerdir. (üretim sürecinde kullanılan emek ve sermayenin üstündeki aşırı değer)<sup>160</sup>. Klasik iktisatçıların aksine, Marx genel olarak tarım sektörüne pek ağırlık vermemiştir. Onun için önemli olan kapitalizmi yaratan sanayi sektörü olmuştur. Sanayi sektöründeki rekabet nedeniyle kapitalistlerin ayakta kalmalarının yolu ise teknolojik yenilik yapmaktır, teknolojik yenilik yolu ise artık-değerden elde kalan karın tekrar yatırıma yönlendirilmesi, emeğin verimliliğinin artırılmasıydı. Emeğin verimliliği artışı sonucunda ise üretimde birim zamanda daha az emek kullanılacak böylece üretilen metanın değeri azalacaktı. Ricardo için rant artışı kar oranını düşürürken, Marx için daha fazla sabit sermaye harcaması gerektiren yeni teknolojiler dolaylı biçimde kar oranının düşmesine neden olmaktadır. Ayrıca, Marx “nitelikli emeğin” bilincinde olmuştur; ancak bu konu üzerinde modelinde yeterince durmamıştır. Marx’a göre, bir metanın değerini “emek-gücü” belirler ve “emek-gücü” bireyin sahip olduğu toplam zihinsel ve fiziksel becerilerdir”<sup>161</sup>.

Marxist teori, “kar haddinin azalma meyili” ile doğrudan yabancı yatırımların önünü açmaktadır. Sabit sermaye miktarı arttıkça karın düşmesi, sermayeyi, sermaye birikiminin düşük olduğu yerlere yöneltecektir. Ancak, bu yaklaşım doğrudan yabancı yatırım akımlarını tam olarak açıklayamamaktadır, zira bu yönelme hareketi sadece gelişmiş ülkelere maliyetlerin daha düşük olduğu gelişmekte olan ülkelere gerçekleştirilen akımı kapsamaktadır. Gelişmiş ülkeler arasında gerçekleştirilen doğrudan yabancı yatırım akımlarını ve bu akımları açıklayıcı insan sermayesi, araştırma-geliştirme faaliyetleri, yaparak öğrenme gibi faktörleri ise içermemektedir.

A. Marshall, esas olarak bir büyüme kuramı sunmamıştır. Ancak, eğitim ve bilgiye önem vermekteydi, bu açıdan Marshall’a göre insana nitelik kazandıran “genel eğitim” verimliliğinin artmasına neden olmaktadır. Zanaat eğitimini de içeren ve kişinin yaratıcılığını geliştiren genel eğitim gibi olmasa da teknik eğitim de

<sup>160</sup> İlker Parasız, **Ekonomi Sözlüğü**, Ezgi Kitabevi, Bursa, 1999 ,s.173.

<sup>161</sup> Gürak, s.81 (içinde Marx, Vol.II, p.270).

önemlidir, çünkü el ve göz becerisinin gelişmesini sağlamaktadır<sup>162</sup>. Marshall'a göre, gelişme sonucu üretimde nitelikli emek çok önem kazanmıştır ve teknolojik yenilikler yaşamı kolaylaştırabilecek olanaklar sağlamakta, makineler insan üzerindeki iş yükünü azaltmaktadır<sup>163</sup>. Özetlenecek olunursa, Marshall teknolojik yeniliklerin olduğunu, büyümenin görünürde bir sınırı olmadığını, büyümede eğitim ve nitelikli emeğin rolü olduğunu savunmaktadır.

“The Theory of Economic Development” kitabında J. A. Schumpeter kapitalizmin itici gücü olarak gördüğü girişimciden ve onun yaptığı yenilikleri ele almaktadır. En tanınmış eseri olan “Capitalism, Socialism and Democracy” kitabında da kapitalizmi evrimsel bir süreç olarak ele almaktadır. Ona göre, kapitalizm doğası gereği bir “iktisadi değişim biçimi ya da yöntemidir<sup>164</sup>.” Schumpeter, kapitalizmin ekonomik yapısı gereği sürekli olarak içinde devrimsel bir değişime uğradığını, eskiyi yok ederken sürekli olarak yeniyi yarattığını ifade etmiştir. Bu duruma Yaratıcı Yıkım (Creative Destruction) adını vermiştir.

Marx'ın yaklaşımlarından esinlenen Schumpeter'e göre, kapitalist sistemin sonunu getirecek olan ekonomik bunalımlar değil, yaşanan refah artışı olacaktır. Sistemin yarattığı hasıla artışı, işçi sınıfının refahını yükseltecektir. Yaşama düzeyi yükselen işçiler ve liberal ortamda yetişen aydınlar maddi tatminsizlik yerine manevi tatminsizlik yaşayacaklardır. Kendi kaderlerini kendileri belirlemek isteyen bu sınıflar, kapitalist sisteme ve girişimcilere karşı bir tutum içine gireceklerdir. Schumpeter'e göre, kapitalizmin yıkılışı demokratik çoğunluğun kapitalist yapıya yüklenen ve onu yıkacak olan girişimcilik üzerindeki kısıtlamalar için oy vermesi; ama aynı zamanda vurguladığı gibi, işçilerin kendi kararlarını kendileri vermelerinin, endüstriyel demokrasinin ve düzenleyici kuruluşların gelişmesi ile birlikte toplumdaki politik olmayan, evrimsel bir sürecin liberal kapitalizmden demokratik sosyalizme doğru gelişmesi ile birlikte olacaktır.

Schumpeter için teknolojik yeniliklerin büyüme üzerindeki etkilerini ele almıştır. Schumpeter'e göre, yeni teknolojiler Neoklasik büyüme teorilerinde olduğu

---

<sup>162</sup> Gürak s. 82 içinde (Marshall, 1961:209)

<sup>163</sup> Gürak ss.82-83

<sup>164</sup> **Schumpeter'den Özdeyişler**, <http://iktisadiyat.com/2010/05/06/schumpeterden-ozdeyisler/> (26.02.2011)

gibi gökten zembille inmiyor, sistem gereği kaçınılmaz bir sonuç olarak ortaya çıkmaktadır<sup>165</sup>. Bu açıdan, beş tür yenilikten söz edilmektedir:

- Piyasaya yeni bir malın, yeni bir tipin veya kalitenin sürülmesi,
- Üretime yeni bir tekniğin uygulanması,
- Yeni piyasaların keşfedilmesi ve yaratılması,
- Yeni bir hammadde veya yarı mamul kaynağının bulunması,
- Endüstrinin tekrar organizasyonu.

Kapitalist sistemin büyümesiyle azalan kar haddini yeniden canlandıracak olan, yukarıda bahsi geçen süreçlerle meydana gelen yenilikler olmaktadır. Bu nedenle işletmeler arasındaki rekabet nedeni, bu rekabet sonucu elde edilen tekelleri güç ve kara ulaşma hedefleridir. Girişimciler yeni ürünler yaratmaları gereken, yenilikleri gerçekleştiren ve yeni piyasalar keşfeden kişiler olmaktadır. Fakat Schumpeter, yeniliklerin yaratılması sürecinin nasıl olacağını tam olarak açıklamamıştır. Teknolojik yenilikler içsel bir olgu ve kesintisiz olarak gerçekleştirilen teknolojik yenilikler büyümenin motoru olduğu için, bu yenilikleri yapacak nitelikli insan gücünün gerekliliği ile bu durum açıklanabilir. Bir ülkede eğitilmiş insan gücü arttıkça o ülkede risk üstlenme kapasite artacaktır, böylece risk alan kişiler olarak da girişimcilerin artacağı ifade edilebilir.

Schumpeter'in teknolojik yeniliklerin sürekliliğine verdiği önem nedeniyle nitelikli insan gücünün gerekliliği; rekabet unsuru nedeniyle de yeni piyasalar bulunması, piyasaların genişletilmesi isteği ile doğrudan yabancı yatırımlara yönelik bir kapı açığı söylenebilir.

### **2.1.3 Harrod-Domar Büyüme Modelinde İnsan Sermayesi**

R. Harrod, 1946'daki *Dinamik Bir Ekonomiye Doğru* (Towards A Dynamic Economics), E. D. Domar ise 1957'deki *Ekonomik Büyüme Teorisi Çalışmaları* (Essays in the Theory of Economic Growth) adlı çalışmalarıyla Keynesyen modeller

---

<sup>165</sup> Gürak, s 89

geliştirmişlerdir. Bu modeller Keynes'in benimsediği eksik istihdam, faiz ve fiyatların katılığı görüşlerine yakınlıkları nedeniyle Keynesyen olarak nitelendirilmektedirler<sup>166</sup>. Bu iki iktisatçının birbirine benzer biçimlerde geliştirdikleri teorileri birlikte anılmakta ve Keynes'in kısa dönemli analizini uzun dönemli büyüme sorunlarına uygulama açısından ilk sayılmaktadır. Keynesyen doğrultuda dengede istikrarlı büyüme modeli oluşturmaya çalışmışlardır. Ekonomideki istihdam durumu açısından aralarındaki farklılık incelendiğinde, Harrod, analizinde eksik istihdamdan yola çıkıp tam istihdamı sağlayacak araç ve politikaları incelerken, Domar ise tam istihdam durumundaki bir ekonominin bu dengeyi muhafaza etmesi için gereken koşullar üzerinde durmuştur<sup>167</sup>. Harrod, ekonominin tam istihdama dayalı, ekonomik bozulmalar yaşanmaksızın gerçekleşen bir durumda hangi hızla genişlemesi sorununa üç farklı büyüme oranı ile açıklama getirmiştir. Fiili büyüme oranı, ekonomide gerçekleşen büyüme oranını ifade ederken, gerekli büyüme oranı ise, planlanan tasarruf ve planlanan yatırımların eşitliğini sağlayan büyüme oranını ifade etmektedir. Doğal büyüme oranı ise; işgücü, sermaye, doğal kaynaklar ve teknolojik düzey gibi tabii ve teknik şartların elverdiği ölçüde ekonominin sahip olduğu tüm üretim faktörlerinin tam kapasite kullanılması ile elde edilen büyüme oranını ifade etmektedir. Domar'a göre, yatırımların üretim kapasitesini arttırıcı ve gelir arttırıcı iki etkisi bulunmaktadır. Yatırımlar arttıkça üretim artar ve gelir yükselir. Yükselen gelir ise talebin artmasına ve artan talep ile birlikte üretim kapasitesindeki artışın tam istihdamı sağlayabilmesini sağlar. Böylece yeni yatırım fırsatları ortaya çıkan ve gelir artışı ile birlikte tekrar talep artışı gerçekleşir. Bu süreç, talep artışlarının üretim kapasitesindeki artışa yetişemeyeceği hale kadar devam etmektedir. Domar modelinde dengeli büyümenin koşulu ise, yatırımların gelir yaratıcı ve kapasite arttırıcı etkilerinin birbirine eşit olmasıdır.

Harrod-Domar modelinde teknolojik yenilik-büyüme ilişkisinin analizi yapılmamıştır. Aynı şekilde, nitelikli emek gücüne ilişkin bir analiz de gerçekleştirilmemiştir. Hem Harrod hem de Domar'ın teknolojiyi dışsal olarak kabul etmeleri, sermayenin azalan verimlere tabi olması gibi nedenlerle özellikle gelişmiş

---

<sup>166</sup> Hiç, ss.63-65

<sup>167</sup> Sena Zeynep Ertan, "Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi: Gelişmekte Olan Ülkeler İçin Bir Uygulama", (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara, 2010, s.9



ülkeler arasındaki doğrudan yabancı yatırım akımlarını açıklamakta yetersiz kalmaktadırlar.

#### 2.1.4 Neo-Klasik Büyüme Modelinde İnsan Sermayesi

R. M. Solow modeli<sup>168</sup>, Harrod-Domar büyüme modelinin varsayımlarını, faktör oranlarının sabit olması koşulu hariç kabul eden uzun dönem büyüme modelidir. “Solow büyüme modelinde tasarruf, sermaye birikimi ve büyüme arasındaki ilişki incelenirken, sermayenin çıktı üzerindeki etkileri yanında çıktının sermaye birikimi üzerindeki etkileri de hesaba katılır. Bu bağlamda Solow modelinin hareket noktası, hükümetin olmadığı kapalı bir ekonomide çıktının tüketim ve yatırım amacıyla kullanıldığı hususudur”<sup>169</sup>. Ayrıca, nüfus artış hızı ve teknolojik gelişme büyümeyi belirleyen dışsal değişkenler olarak modelde yer almaktadır. Diğer varsayımlar ise şu şekildedir<sup>170</sup>:

- Dünyada tek bir homojen mal üretilip tüketilir. Homojen çıktı, homojen sermaye ve homojen emek bulunmaktadır.
- Ekonomi kapalı olduğu için tasarruflar yatırımlara eşittir ve yatırımlar sadece sermaye birikimi amacıyla kullanılmaktadır.
- Teknoloji dışsaldır. Teknolojik ilerleme hızı sabittir.
- Üretim fonksiyonunda ölçeğe göre sabit getiri vardır. ( $aY=(f(aK, aL)$ )
- Tam rekabet koşulları hakimdir, firma sayısı ve fiyatlar veridir.
- İşçi başına çıktıda azalan getiriler kanunu hakimdir. (Her işçiye verilen her ek birim sermaye, o işçinin üretimini gittikçe azalan ölçüde arttırır).
- İşgücüne katılım oranı ve nüfus artış hızı sabittir.

<sup>168</sup>R. M. Solow’un 1956’da yazdığı Ekonomik Büyüme Teorisine Bir Katkı (A Contribution to the Theory of Economic Growth) makalesi ve T. W. Swan’n 1956’da yazdığı Ekonomik Büyüme ve Sermaye Birikimi (Economic Growth and Capital Accumulation) makaleleri ile geliştirilen Solow-Swan Modeli olarak da anılmaktadır.

<sup>169</sup> Erdal M. Ünsal, **Makro İktisat**, 3. Basım, İmaj Yayıncılık, Ankara, 2000, s.267.

<sup>170</sup> Charles I. Jones, **İktisadi Büyüme Giriş**, (Çev. Sanlı Ateş ve İsmail Tuncer), Literatür Yayınları 56, İstanbul, Nisan 2001, s. 19 – 23.

Solow gerçekleştirdiği çalışmasında, 1909-1949 döneminde ABD'deki büyümenin yaklaşık %87'lik kısmının ana nedeninin sermaye malları (K) ve/veya işgücü (L) sayısındaki artıştan değil, teknolojik yeniliklerden kaynaklandığını ifade etmektedir. Solow'a göre, büyümenin yaklaşık 7/8'lik kısmı geniş anlamda teknolojik ilerlemeden, 1/8'lik kısmı ise sermaye yoğunluğundaki artıştan kaynaklanmaktadır. Geniş anlamda teknolojik ilerleme (teknik değişim) ise sadece teknolojik değil, insan faktöründe de gelişme anlamına gelmektedir<sup>171</sup>. Ancak, Solow'un modeline göre, teknolojik yenilikler sistem gereği içsel bir neden olarak değil, sihirli bir değnekle kaynağı belirsiz bir yerden gelmektedir. (Teknolojik yenilik içeren yeni üretim fonksiyonu;  $Q=A.f(K^{\alpha},L^{\beta})$  şeklindedir, böylece A, hem K hem de L üzerinde yansız bir etki gerçekleştirmektedir). Neo-Klasik teorinin standart girdileri olan sermaye ve emek girdilerindeki artış ile açıklanamayan üretim artışına ise "Solow Artığı" veya teknolojik ilerlemeden kaynaklanan verimlilik artışı denmektedir.

Neo-Klasik büyüme teorisinin savunduğu bir diğer yaklaşım da sermayenin azalan getiriye sahip olması ile ilgili olmaktadır. Azalan getiri nedeniyle, büyümenin temel belirleyicisi olan fiziksel sermayedeki artışlar belli bir noktada durmaktadır. Bu durum sonucunda, gelişmiş ülkeler ile az gelişmiş ülkeler arasında fark giderek azalmakta ve bu iki grup ülke arasında "yakınlaşma" gerçekleşmektedir. Bu görüşe "yakınsama hipotezi (convergence hypothesis) denmektedir<sup>172</sup>.

Neo-klasik büyüme teorisinde, sermaye birikimine vurgu yapıldığında doğrudan yabancı yatırımların ev sahibi ülke büyümesindeki katkısı üzerinde daha az uyumsuzluk bulunmaktadır. Makroekonomik bakış açısından, Keynesyen yaklaşım ülke içindeki yatırımların tasarruf düzeyine bağlı olduğunu bize hatırlatmaktadır<sup>173</sup>. Gelişmekte olan ülkeler yurtiçi tasarruflarının yetersizliği nedeniyle, yatırım projelerinin gerçekleştirilmesi için yabancı tasarruflara ihtiyaç duymakta, bu yabancı tasarruflar da yabancı yardım, banka kredisi ya da doğrudan yatırım şeklinde olabilmektedir. Yabancı sermayenin ithali ile gelişmekte olan ülkelerin yatırım ve

<sup>171</sup> Gürak, s.95 içinde Solow, 1988, s. 19.

<sup>172</sup> Sami Taban, Muhsin Kar, "Beşeri Sermaye ve Ekonomik Büyüme: Nedensellik Analizi, 1969-2001", **Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi, Sosyal Bilimler Dergisi** 2006/1, s. 161.

<sup>173</sup> Ethan B. Kapstein, "**Virtuous Circles? Human Capital Formation, Economic Development and the Multinational Enterprise**", OECD Development Centre, Working Paper No. 191, August 2002, pp.5-23

büyüme kaynakları üzerindeki baskı azalmakta, bu nedenle de doğrudan yabancı yatırımlar iyi karşılanmaktadır<sup>174</sup>.

### 2.1.5 İçsel Büyüme Modelinde İnsan Sermayesi

1950’li yılların başlarına kadar yoğun olarak tartışılan büyüme modelleri, 1980’lere kada ekonomik literatürde geri planda kalmıştır. İçsel büyüme modelleri, Neo-Klasik büyüme modelinin üretim fonksiyonunun ele alarak, standart varsayımlarında değişiklikler gerçekleştirerek ve teknolojik yeniliği içererek kurulan modellerdir, öncülüğünü ise P. Romer ve R. Lucas yapmaktadır<sup>175</sup>. Esasında bu modelin temelleri daha önceden atılmıştır, örneğin Arrow, 1962 yılında yayınladığı çalışmasında, üretimde artan getirinin sağlanması üzerinde durmuş ve bunun daha önceden belirtildiği gibi işbölümü ile değil, “yaparak öğrenme” (learning by doing) ile sağlanacağını ifade etmiştir<sup>176</sup>. Böylece çalışanların işlerini yaptıkça giderek daha fazla tecrübe kazanacaklarını ve verimlerinin artacağını savunmaktadır.

İçsel büyüme modelleri, bilginin ekonomiye olan katkısını iki temel kavramla açıklamaktadırlar. İlk olarak, bilginin ve teknolojinin yarattığı pozitif dışsallık ile yaratılan bilginin, hangi düzeyde olursa olsun farklı alanlarda da kullanılabilmesi, böylece zaman içinde bilgi birikimine yol açabileceğidir. Diğer temel kavram ise bilginin ölçeğe göre artan oranda getiri sağlamasıdır. Bu kavrama göre, bilginin kullanıldıkça ve yayıldıkça veriminin artacağına dair bir varsayım bulunmaktadır. Bilgi diğer üretim faktörlerinden farklı olarak paylaşıldıkça artmasıdır ve böylece bilginin kullanılması sonucunda insan sermayesi kavramı oluşmaktadır<sup>177</sup>.

İçsel büyüme modellerinde, Neo-Klasik modelin aksine, az gelişmiş ülkeler eğer gerekli önlemleri almazlarsa gelişmiş ülkeler ile yakınsamak yerine aralarındaki fark giderek artacaktır. Ayrıca, içsel büyüme modellerinde teknoloji içselleştirilmekte ve kamu politikalarının iktisadi büyümeyi etkileme mekanizmaları

---

<sup>174</sup> Kapstein s.9

<sup>175</sup> Pınar Yardımcı, “İçsel Büyüme Modelleri ve Türkiye Ekonomisinde İçsel Büyümenin Dinamikleri”, **S.Ü Karaman İ.İ.B.F. Dergisi**, sayı 10, Haziran 2006 , s.99.

<sup>176</sup>Kenneth, Arrow, “ The Economic Implications of Learning by Doing”, **Review of Economic Studies**, 24, 1962, s.155-173.

<sup>177</sup> Nihal Yener Ercan “**İçsel Büyüme Teorisi Genel Bir Bakış**” Haziran, 2008, s.130. <http://ekutup.dpt.gov.tr/planlama/42nciyil/ercanny.pdf>, (12.12.2010)

ön plana çıkarılmıştır. Bu konuda gerçekleştirilen çeşitli çalışmalara örnek olarak Lucas, insan sermayesi; Rebelo, kümülatif sermayeyi; Romer, Ar-Ge çalışmalarını; Barro, kamu harcamalarını ön planda tutarak modeller oluşturmuşlardır.

### 2.1.5.1 Teknolojik Yeniliklere ve Bilgi Taşması Etkisine Dayalı İçsel Büyüme Modelleri

İçsel büyüme modelleri iki ana gruba ayrıldığında, ilk grup içsel büyüme modelleri, ekonomik büyümenin yeni teknolojilerin yarattığı **bilgi taşması etkisi** sonucunda gerçekleştirdiğini öne sürerken, ikinci grup içsel büyüme modelleri ise ekonomik büyümenin gerçekleştirilen Ar-Ge faaliyetleri sonucunda olduğunu ifade etmektedirler. Bilgi taşması modellerine göre, teknoloji, temel olarak insan sermayesi birikimi tarafından yaratılmaktadır. Dolayısıyla teknoloji, insan sermayesi birikimi ve firmaların kendileri için gerçekleştirdikleri Ar-Ge faaliyetleri sonucunda meydana gelmektedir. Ayrıca, bu gruptaki modeller, üretim fonksiyonunun ölçeğe göre sabit getiriye sahip olduğu varsayımını benimsemektedir. Bu yönüyle Neo-Klasik modellere benzemelerine rağmen, ayrıldıkları nokta, teknolojinin içsel olması nedeniyle ekonominin sürekli olarak büyüyebileceği görüşüdür.

Birinci grup içsel büyüme modellerinin, Ar-Ge faaliyetlerine yeterince önem vermemesi eleştirisinden hareketle, Romer, Grossman-Helpman ve Aghion-Howitt gibi iktisatçılarca geliştirilen **Ar-Ge'ye dayalı içsel büyüme teorileri** ortaya çıkmıştır. Bu teoriler esas olarak, 1942 yılında Schumpeter tarafından oluşturulan “Yaratıcı Yıkım” kavramına dayanmaktadırlar. Bu kavrama göre, ekonomik gelişimin anahtarı, eskinin yok edilerek yerini yeninin alması, dolayısıyla teknolojik Ar-Ge faaliyetleridir.

P. Aghion ve P. Howitt “Yaratıcı Tahribat İçeren Bir Büyüme Modeli” (A Model of Growth Through Creative Destruction) isimli çalışmalarında J. Schumpeter’in Yaratıcı Yıkım yaklaşımından ilham alarak, içsel büyüme literatüründe pek dikkat çekmeyen bir unsur olarak gördükleri ürünlerin kalitesini geliştiren endüstriyel yenilikler konusunu ele almışlardır<sup>178</sup>. Bu unsur içsel büyüme

---

<sup>178</sup> Philippe Aghion and Peter Howitt, “A Model of Growth Through Creative Destruction”, *Econometrica*, Vol. 60, No. 2, March 1992, pp.323-351

teorilerine tükenme olarak katılmaktadır, tükeniş büyüme sürecinin önemli bir genel karakteristiği olmaktadır. Süreç kayıplar kadar kazançlar yaratmaktadır. Modellerinde işgücü, tüketim malı ve ara mal olarak üç ticareti yapılabilir özne yer almaktadır. İşgücü için üç farklı kategori bulunmaktadır; niteliksiz işgücü, sadece tüketim malı üretiminde kullanılabilir; nitelikli işgücü, hem araştırma hem de ara sektörlerde kullanılabilir; ve uzmanlaşmış işgücü, sadece araştırma-geliştirme alanında kullanılabilir<sup>179</sup>. Bu süreçte; tüketim malının üretiminde daha etkili yöntemlerin kullanılmasına imkan sağlayan girdi olarak kullanılacak her yenilik yeni bir ara malın icadından oluşmaktadır. Madencilik, taşımacılık, bankacılık gibi tüm ekonomiyi etkileyici alanlarda yeni üretim metotları sağlaması bakımından “girdi” yeniliklerine buharlı makineler, uçaklar, bilgisayarlar örnek verilebilir. Bu açıdan yeni bir ara malın sağlayacağı her yenilik, nihai çıktının üretiminde önceye göre daha fazla etkinlik sağlamaktadır. Böylece her bir sonraki yenilikle birlikte, mevcut olan ara mal tüketilmiş olmaktadır<sup>180</sup>.

Neo-Klasik teoriye uygun olarak denge üzerine oluşturulan bu yaklaşıma göre, teknolojik yenilikler içsel bir olgu olarak görülmektedir. Diğer içsel modellerden farkı ise dikey teknolojik yeniliklerin ürünlerin kalitesini iyileştirme olgusudur ve büyümenin kaynağı, rekabetçi Ar-Ge sektöründe gerçekleşen bu teknolojik yeniliklerdir<sup>181</sup>.

Aghion-Howitt modelinin diğer özellikleri ise Ar-Ge sektöründe istihdamın sabit olması, GSMH'nin büyüme oranının rastgele olması ve büyüme oranının üç faktör ile ilişkili olması (yeniliklerin miktarı, nitelikli işgücünün miktarı ve Ar-Ge faaliyetlerinin verimliliği). Ayrıca modelin sahip olduğu genel denge etkisi gereğince, gelecekte beklenen daha çok Ar-Ge faaliyeti ile birlikte Ar-Ge faaliyetlerinde istihdam edilecek nitelikli işgücüne olan talep de artacaktır. Bu durum da nitelikli işgücünün ücretlerinin artmasına ve böylece gelecekteki tekeli karların azalmasına neden olacaktır<sup>182</sup>.

---

<sup>179</sup> Aghion, Howitt, s. 328

<sup>180</sup> Aghion, Howitt, s.349

<sup>181</sup> Gürak, s.139

<sup>182</sup> Gürak, ss.140-141

Grossman-Helpman<sup>183</sup>; Romer, Aghion-Howitt ve diğeri gibi endüstriyel yeniliklerin büyümenin motoru olacağı yönündeki görüşlere katılmaktadırlar<sup>184</sup>. Ayrıca, Romer gibi insan sermayesini okullaşma ve eğitime dayalı çabaların birikimi olarak görmektedirler<sup>185</sup>. Büyük ekonomilerin her zaman hızlı büyümeyeceklerini savunmaktadırlar. Büyük miktarda nitelikli işgücüne sahip büyük ölçekteki bir ekonomi, Ar-Ge faaliyetlerinin bu faktörü yoğun bir biçimde kullanmaları ile endüstriyel gelişmede büyük bir gelişme sağlayacaktır. Böylece bu ekonomi, daha az insan sermayesine sahip diğeri bir ekonomiden daha hızlı büyüyecektir. Aynı ölçekte büyüklüğe, fakat büyük oranda niteliksiz işgücüne sahip bir nüfusu olan bir ekonomi ise aynı düzeyde olan fakat daha az nüfusu olan bir diğeri ekonomiden daha yavaş büyüyecektir. Emek yoğun üretime dayalı olan, diğeri nazaran daha niteliksiz işgücüne sahip olan bu ekonomiye oranla düşük nüfuslu ekonomi araştırma-geliştirme faaliyetlerinde daha fazla karşılaşılmalı üstünlük sağlayacaktır<sup>186</sup>.

Grossman-Helpman, çalışmalarında içsel teknolojik yenilikler, dış ticaret performansı ve büyüme arasındaki ilişkilere yönelmişlerdir. Modellerinde yer alan genel varsayımlar ise şu şekilde özetlenebilir<sup>187</sup>:

- Teknolojik yenilikler ekonomik sistemin bir gereğidir ve karla ilişkilidir. Ayrıca teknolojik yenilikler sadece emek tarafından üretilmektedir.
- Ar-Ge sonucu bulunan yenilik sayesinde tekel karı elde edilir.
- Tasarruflar Ar-Ge faaliyetleri için harcanır.
- Ar-Ge'nin iki temel amacı vardır; üretim maliyetini düşürmek, yeni ürün üretmek. Yeni ürünler ise ya tamamen yeni ya da daha kaliteli ürünler olmaktadır.

---

<sup>183</sup> Gene M. Grossman – Elhanan Helpman “Endogenous Innovation in the Theory of Growth”, **Journal of Economic Perspectives**, Vol. 8, No. 1, Winter 1994, pp.23-44

<sup>184</sup> Grossman, Helpman s.24

<sup>185</sup> Grossman, Helpman, s.35

<sup>186</sup> Grossman, Helpman s.36

<sup>187</sup> Gürak, s.145

Bu modele göre, büyük ekonomiler, Ar-Ge faaliyetlerine çok daha fazla kaynak ayırmakta ve böylece hem teknolojik yenilikler hem de büyüme daha hızlı gerçekleşmektedir. Ayrıca, Ar-Ge çalışmaları ve teknolojik gelişmişlik farklılıklarına göre oluşan kıyaslamalı üstünlük sonucu, dış ticaret yapısı şekillenmekte ve ülkelerin büyümelerine katkı sağlamaktadır. Grossman-Helpman'a göre, büyümeyi etkileyen diğer etkenler ise hükümetlerin uyguladığı ekonomik politikalar, teknolojiyi taklit ederek kullanma ve doğrudan yabancı yatırım veya lisans aracılığıyla teknoloji transferi olmaktadır ve bu etkenler büyümeye, teknolojik yayılmaya ve dış ticarete pozitif katkı sağlamaktadırlar. Ancak, eksik kaldığı düşünülen nokta, teknolojik yeniliklerin yayılmasının daha çok gelişmiş ülkeler tarafından gerçekleştirilmesi ve gelişmekte olan ülkelerin bu Ar-Ge faaliyetlerinden doğrudan yabancı yatırımlar ülkelerinde gerçekleşse bile yeterince yararlanamadıklarıdır.

İçsel büyüme modellerinde öne çıkan isimlerden biri olan P. Romer, 1986 yılında yayımladığı makalesinde<sup>188</sup>, büyümenin daha çok emek faktörüne daha çok sermaye ekleyerek oluşmadığını, teknolojik değişim ile yeni fikirler üreten ekonomilerin büyüdüğünü savunmaktadır<sup>189</sup>. Romer'e göre, sadece homojen sermaye malları biriktirmek ve tasarruf-yatırım eşitliğine dayanarak sürekli büyüme ve büyüme olgularını açıklamak olanaksızdır. Çünkü homojen mallardan oluşan pazarlar belli bir süre sonunda doyuma ulaşır ve Neo-Klasik modelin durağan dengesi gerçekleşmiş olur. Fakat aslında gerçek yaşama bakıldığında, büyüme hiç de sona eren bir durum olmamaktadır. Ayrıca Romer, sürdürülebilir bir büyüme için iktisadi politikalar önermekte ve hükümetlerin teknolojik değişimleri destekleyen kurumsal çerçeveyi yaratmalarının gerekliliğini ifade etmektedir<sup>190</sup>. Bu açıdan Rivera-Batiz ve Romer'in çalışmalarında elde edilen sonuçlara göre<sup>191</sup>:

- Bilgi, diğer girdilerden farklı olarak aynı anda birden çok üretim alanında kullanılabilir, böylece azalan verimler kanunu geçersiz hale gelmektedir. Bu nedenle gelişmiş ülkelerin büyümeleri durmaz ve az gelişmiş ülkeler de onları zamanla yakalayamaz.

<sup>188</sup> Paul M. Romer, "Increasing Returns and Long-Run Growth", **Journal of Political Economy**, 94, October, 1986 ss.1002-1037

<sup>189</sup> Parasız, s. 175 ve s.201

<sup>190</sup> Gürak, ss.126-127

<sup>191</sup> Bulut, ss.29-30

- Benzer gelişmişlik seviyesindeki iki ülkeli bir dünyada, uluslar arası ticaret ve bilgi akışı engellendiğinde, her iki ülke de gerçekleştirilmiş ya da gerçekleştirilecek yenilikler için ayrı ayrı Ar-Ge faaliyeti yapmak zorunda kalacaklardır<sup>192</sup>. Böylece teknolojik gelişme yavaşlayacak, daha çok yenilikçi faaliyet sürdürüldüğü halde büyüme ve yenilikten kaynaklanan fırsatlar azalacaktır.
- Benzer gelişmişlik seviyesindeki bu iki ülke, birbirleriyle iletişime geçip entegrasyon sağladıklarında ise gerçekleştirdikleri çalışmalarda birinin yaptığını diğeri yapmamakta böylece bulunanı tekrar bulma gibi bir çabaya girişmedikleri için, iki ülkenin toplam kaynak stoku değişmediği halde birbirlerinin sahip oldukları bilgi stoku ve uzmanlıktan yararlanmaları sonucunda elde edecekler faydalar artacaktır. Bu faydalara örnek olarak, daha çok Ar-Ge olanağının doğması, kaynakların karşılaştırmalı üstünlüklere göre etkin dağılımı, giderek uzmanlaşma ve ölçek ekonomilerinin oluşması, büyümenin sürdürülmesi verilebilir.
- Piyasa yapısı olarak monopollü rekabet piyasasının varlığı ile firmalar fiyat yapıcı (price maker) olmakta ve ürünlerin fiyatlarını Ar-Ge harcamalarını da kapsayacak şekilde belirlemektedirler. Teknolojik gelişme ve yenilik ile elde edilen monopol karları ve rekabet ortamının varlığı, firmalar için yenilik çalışmalarını devamlı ve zorunlu kılmaktadır.
- Devletin rolü açısından; devlet bilgi stokunu arttırmaya, Ar-Ge teşvikine ve benzer gelişmişlik düzeylerindeki ülkeler ile entegrasyona yönelik politikalar gerçekleştirerek büyümeye katkı sağlamaktadır. Bu açıdan gelişmekte olan ülkelerin, gelişmiş ülkeler seviyesine çıkabilmeleri için insan sermayesi, bilgi birikimi, teknolojik gelişme, Ar-Ge faaliyetleri gibi alanlarda başarılı olmaları gerekmektedir.
- Gelişmekte olan ülkelerde devletin yabancı dil öğrenimi, yurtiçi ve yurtdışı eğitim ve araştırma olanaklarının artırılması, yabancı sermaye girişi teşviki,

---

<sup>192</sup> Hatta bazı durumlarda keşfedileni bilmeden tekrar keşfediceklerdir.



girişimcilere sağlanacak olanaklar, patent ve mülkiyet haklarının korunması gibi konularda etkin bir rolü bulunmaktadır.

### 2.1.5.2 Kamu Politikaları Modeli

R. J. Barro tarafından geliştirilen modele göre, kamu sektöründe sağlanan mal ve hizmetler de üretim faktörlerinden biri olarak varsayılmıştır. Faktörlerin artan marjinal getirileri ve ölçeğe göre artan getiriler, kamu politikalarına bağlı olarak değişmektedir. Bu nedenle kamu kesimi tarafından sağlanan mal ve hizmetler de bir üretim girdisi gibi düşünülmelidir<sup>193</sup>. Bu açıdan Barro'nun geliştirdiği modelin amacı devletin büyümeyi etkileyebildiğini açıklamaktır. Ayrıca, büyümenin temel belirleyicileri olarak şunları belirlemiştir:

- Eğitim seviyesinin yüksekliği ve böylece eğitilmiş işgücüyle yeni teknolojilerin adaptasyonu ve geliştirilmesi etkinlik kazanmaktadır.
- Sağlık koşulları, özellikle ömrün uzunluğu insanların daha sürekli ve verimli çalışmasını sağlamaktadır. Ayrıca devlet tarafından gerçekleştirilen artan sağlık harcamaları, kişilerin yaşam süresi yanı sıra uzun yaşama beklentilerini de arttırmakta, böylece özel sermaye birikimi kararlarıyla da büyümeyi olumlu etkileyebilmektedirler.
- Düşük doğurganlık oranı sonucunda, anne babaların çocukları için daha fazla yatırım yapabilme ve eğitim olanağı sağlama imkanı olmaktadır.
- Düşük oranda hükümet transferleri, örneğin emeklilik ve diğer transfer ödemeleri büyüme sürecinde etkilidir.
- Hukuksal düzen ile özellikle piyasaları etkileyen düzenlemeler hem yurt içi hem yabancı yatırımcılar açısından önem taşımaktadır.

---

<sup>193</sup> Keriman Yıldırım Bayraktar, "İçsel Büyüme Teorisi Açısından İnsan Sermayesinin Büyüme Üzerine Etkisinin Analizi: Türkiye Örneği", (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Dokuz Eylül Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2009, s. 48

Bu belirleyiciler dışında, gerçekte gelişmekte olan ekonomilerle gelişmiş ekonomiler arasındaki farkı kapatacak bazı diğer farklılıklar bulunmaktadır. Bu farklılıklara örnek olarak; tasarruf eğilimleri, aile başına düşen çocuk sayısı, çalışma arzusu, teknolojik gelişmişlik düzeyi ve hükümetlerin uyguladıkları politikalar verilebilir. Bu açıdan Barro için ekonomilerin yaklaşabilmesi ancak belli koşullarda gerçekleşmektedir. Ayrıca, sermaye kavramı sadece sermaye mallarını değil; insan sermayesine dahil ettiği eğitim, deneyim ve sağlık düzeylerini de kapsamaktadır<sup>194</sup>.

Kamu politikaları modeli doğrultusunda, devletin ekonomide aktif rol oynadığı bir politika izlemesi gerekmektedir. Bu konuda devletin uygulayacağı politikalar ise piyasaların istikrarlı bir biçimde işlemesini sağlamak, fiziksel, sosyal ve çevresel altyapıyı düzenlemek ve geliştirmek, teşvik politikaları gerçekleştirerek özellikle teknolojik olarak gelişme potansiyeli olan alanlarda yoğunlaştırmak şeklinde örneklenebilir<sup>195</sup>. Bu tipteki alanlara yapılan verimli kamu harcamaları ile Ar-Ge, eğitim, sağlık, finansal kalkınma gibi konularda gelişme ve büyümenin hızlanması sağlanabilmektedir.

### 2.1.5.3 İnsan Sermayesi Modeli

R. Lucas, içsel büyüme modelinin temel çalışmalarından biri kabul edilen makalesinde<sup>196</sup>, fiziki sermaye birikimini ve ekonomik sistemdeki rolünü, geleneksel bir Neo-Klasik üretim fonksiyonu yardımıyla modellemektedir. Çalışmasında üç farklı model ele almaktadır. İlkinde, fiziksel sermaye birikimi ve teknolojik değişiklikler ele alınmıştır. İkinci modelde, resmi eğitim yoluyla insan sermayesi birikimi incelenmiştir ve üçüncü modelde, yaparak öğrenme yöntemi ile uzmanlaşmış insan sermayesi birikimi incelenmiştir. Lucas'a göre, eğitim ve yaparak öğrenme yoluyla elde edilen insan sermayesi, yeni teknolojilere alternatif veya tamamlayıcı olarak büyümenin motoru olmalıdır<sup>197</sup>.

---

<sup>194</sup> Gürak, ss.123-125

<sup>195</sup> Taban ve Kar, s.3

<sup>196</sup> R. Lucas, "On the Mechanics of Economic Development", **Journal of Monetary Economics**, July, 1988

<sup>197</sup> Lucas, s.17

Lucas'ın çalışmasındaki kapalı ekonomi varsayımı altında tek sektörlü modelde, zengin bir ülke ile aynı büyüme oranına sahip olsa bile yoksul olan bir ülke karşılaştırıldığında, yoksul olan ülkenin nispi yoksulluğu devam ederek uluslar arası gelir ve servet dağılımındaki kararlılığı etkilememektedir.

Lucas'ın çalışmasında ulaştığı bir diğer sonuca göre, insan sermayesinin yüksek olduğu ülkelerde her yetenek seviyesindeki insan daha verimli ve daha yüksek ücrete sahip olmaktadır. Bu nedenle, yoksul ülkelere göçler yaşanmaktadır. Bu göç sonucunda, özellikle beyin göçü ile yoksul ülkeler gelişmemekte, zengin ülkeler ise durgun duruma girmekten kurtulmaktadır. Ancak, bunun yanı sıra kapalı ekonomi politikalarını sürdürmekte ısrar eden ülkeler geri kalacaklardır. Bu nedenle insan sermayesi birikimini arttırmaya, yurtdışına yönelik beyin göçünü önlemeye ve diğer ülkelerin insan sermayelerinden yararlanmaya yönelik politikalar büyümeye olumlu katkı yapacaktır. Ayrıca, doğrudan yabancı yatırımlar ile sağlanacak taşma etkisinin derecesi, sözü edilen sektör türünün ne ölçüde iş eğitime dayalı olduğuna büyük ölçüde bağlıdır. Enderwick 1985 yılındaki çalışmasında, en belirleyici türlerin teknisyenler tarafından sağlanan eğitimler olduğunu belirtmektedir. Buna ek olarak, pozitif eğitim dışsallıklarının yönetici kadro ve üretici işgücünü açısından daha yüksek olma potansiyeli bulunmaktadır<sup>198</sup>.

Sonuç olarak; ekonomik modeller, esasen doğrudan yabancı yatırımlar ve büyüme arasındaki ilişkinin insan sermayesi ve teknolojiyi içeren bir fonksiyon olmasından hareketle, içsel büyüme teorilerinden etkilenmektedirler. Ev sahibi ülkeye gerçekleştirilen teknoloji transferi ve geliştirilen yerel işgücünün becerileri ve yeterlilikleri, örneğin çok uluslu şirketler tarafından geniş ekonomik etkilerle dışsallıklar doğurmaktadırlar. Çok uluslu şirkette eğitim gören çalışanlar, iş değiştirerek ve yerel şirketlerde çalışarak ya da kendileri girişimci olarak, sonunda birikimlerini ve know-how katkılarını yurtiçi ekonomiye aktarmaktadırlar. Buradaki politika dersi ise doğrudan yabancı yatırımların insan sermayesi birikimini ve teknoloji transferini teşvik edecek potansiyele sahip olmasıdır; bu da doğrudan yabancı yatırımların genel olarak sağladığı yararlardan biridir.

---

<sup>198</sup> Kapsitein s.13

## 2.2 TÜRKİYE’DE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR VE İNSAN SERMAYESİNİN GELİŞİMİ

Bu başlıkta, Türkiye’de doğrudan yabancı yatırımların gerçekleştirilmesi ve bu süreçte insan sermayesinin gelişimi ele alınacaktır. Çalışma kapsamı gereği, 1980 öncesi detaylara girilmeden özetlenerek incelenecek ve Türkiye’de 1980 sonrasına ağırlık verilecektir.

### 2.2.1 Türkiye’de 1980 Öncesinde Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Doğrudan yabancı yatırımların Türkiye’deki geçmişi Osmanlı Devleti dönemine kadar uzanmaktadır. Ticaret anlaşmalarına ve kapitülasyonlara dayanan özel imtiyazlı yabancı sermaye şirketleri, Osmanlı Devleti’nde genel olarak kamu hizmeti ve doğal kaynak işletilmesi gibi alanlarda faaliyet göstermiştir. Osmanlı Devleti’nin son dönemlerinde, tarımsal üretime dayalı bir ekonomik sistem ve yarı sömürgeleşmiş bir toplumsal yapı bulunmaktaydı. Bu dönemde, yabancı sermaye yatırımları ise ticaret, bankacılık, sigortacılık, ulaşım, enerji ve madencilik alanlarında yoğunluk kazanmıştı.

1838 Baltalimanı Ticaret Anlaşması ile Batı Avrupa ekonomileri yüksek gümrük tarifeleri ile sanayilerini korumaya devam ederken, Osmanlı Devleti pazarını tamamen bu devletlere açarak son derece geniş haklar vermiştir. Bu anlaşma ile tekelleri sona erdirilmiş, iç ticarete yerli tüccarın tekelliliği önlenmiş, yabancı tüccarın en imtiyazlı yerli tüccardan daha fazla vergi ödemeyeceği kararlaştırılmıştır.

Bu anlaşmanın getirdiği ağır şartlar Osmanlı Devleti’nin dış borç almasını zorunlu kılmış ve Batı Avrupa ekonomilerine karşı indirilen gümrük duvarları nedeniyle Osmanlı ekonomisi zarar görmüştür. 1854 yılındaki ilk dış borçlanma ile başlayan yabancı sermaye girişi daha sonraki yıllarda da devam etmiş ve daha çok altyapı yatırımlarında yoğunlaşmıştır. Zamanla ödenemeyecek boyutlara ulaşan borçlar nedeniyle, 1881 yılında Muharrem Kararnamesi ile kurulan Düyun-u Umumiye-i Osmaniye ile Batı Avrupalı devletler Osmanlı Devleti’nin gelir kaynaklarını ve ekonomi politikalarının kontrolünü ele almıştır<sup>199</sup>. Bu güvence ile

---

<sup>199</sup> Faruk Cömert, “Yabancı Sermayenin Dünü, Bugünü ve Geleceği”, **Hazine Dergisi**, Sayı:12, Ekim

birlikte, Osmanlı Devleti'ne yabancı sermaye girişi giderek artmıştır. Yapılan yatırımlar, bu devletlerin faaliyet gösterdikleri alanlara yönelik olmuş, denizyolu, liman, haberleşme, elektrik ve havagazı gibi hizmetlere yatırım yapılmıştır. Ayrıca bankacılık ve sigortacılık sektörlerine yapılan yatırımlar ile devlete giren yabancı sermayenin en karlı biçimde çıkışı sağlanmıştır. Bu süreçte, dış borçlanmanın en önemli nedeni ise merkezi devletin gücünü yitirmesi, yaşanan krizlere uzun vadeli çözümler bulunamaması ve bütçe açıklarının önüne geçilememesidir<sup>200</sup>.

1923-1960 dönemine bakıldığında; Türkiye Cumhuriyeti'nin Osmanlı Devleti'nden aldığı ekonomik mirasın, çok uzun yıllar süren savaşlar sonucu bozulmuş sistem ve tarıma dayalı ilkel üretim teknolojisine sahip, dışa bağımlı bir ekonomik yapı olduğu görülmektedir. Rakamlar incelendiği zaman, Cumhuriyet'in kurulduğu ilk yıllarda Osmanlı Devleti'nden devralınan yabancı sermayeli 94 firma olduğu kaydedilmiştir. Bu firmaların 7'si demiryolu ortaklığı, 6'sı maden çıkarma yetkisi, 23'ü banka, 12'si sanayi girişimi, 35'i ticaret ortaklığı ve 11'i belediye hizmet ortaklığıydı<sup>201</sup>.

17 Şubat-4 Mart 1923 tarihinde gerçekleştirilen İzmir İktisat Kongresi, bazı şartlara uyulduğu takdirde yabancı sermaye için teşvik edici nitelikte olmuştur. Bu açıdan, Kongrede alınan kararlar arasında yeni Türk Devleti'nin siyasi gücünün zarar görmemesi şartıyla yabancı sermaye yatırımlarını teşvik edici bir politika izlenmesi yer almaktaydı<sup>202</sup>. Ayrıca, bu kongre sonrasında özel sektöre ağırlık veren bir "kalkınma stratejisi" uygulanmaya başlanmıştır. Bu açıdan, Cumhuriyet'in ilanından sonra yeni kurulan Türk Devleti'nin özellikle kamu hizmeti taşıyan alanlarda faaliyet gösteren yabancı firmaları millileştirme yoluna gitmiş olmasına rağmen, bu dönemde de yabancı sermayenin ülke için önemli olduğu görüşü bulunmaktadır<sup>203</sup>.

---

1998, Ankara, s.11-12.

<sup>200</sup> Şevket Pamuk, **Osmanlı Ekonomisinde Bağımlılık ve Büyüme (1820-1913)**, 2.Basım, Tarih Vakfı Yurt Yayınları, İstanbul, 1994, s.61.

<sup>201</sup> İlker Parasız, **Türkiye Ekonomisi**, 5. Baskı, Bursa, Ezgi Kitabevi, 2004, s.29

<sup>202</sup> Mustafa Kemal Atatürk'in de Kongrede gerçekleştirdiği konuşmada görüleceği üzere, yabancı sermayeye tam bir karşıtlık ya da düşmanlık söz konusu değildir. Yabancı sermayeye karşı katı ve olumsuz bir tavırdan ziyade karşılıklı fayda sağlayacak ve egemenlik haklarına saygılı olunacak biçimde olursa yabancı sermayeye teminat sağlanacağı belirtilmektedir.

<sup>203</sup> YASED, **Dünya'da ve Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımları ve Beklentiler**, ss.104-105

1927 yılında çıkarılan 1055 sayılı Teşvik-i Sanayi Kanunu'na göre, milli sanayinin teşvik ve himayesi yurt içi ihtiyacı karşılandıktan sonra ihracat yapan büyük sanayi işletmelerinin kurulması, halkın birleşerek veya bireysel olarak mümkün olan sanayi teşebbüslerine girişmesi amaçlanmıştır. Bu kanun ile vergi, resim ve harçlarda indirim sağlanması yanı sıra makine, hammadde ve yardımcı madde alımlarında gümrük bağışıklığı gibi o zamanın koşullarına göre oldukça geniş ve önemli sayılabilecek teşvikler tanınıyordu. Ancak, bu dönemde gerçekleşen içsel ve dışsal çeşitli etkenler nedeniyle kanun başarılı olsa da tam anlamıyla etkili olamamıştır<sup>204</sup>.

Cumhuriyet'in kuruluş yıllarında desteklenen ve sanayileşmenin itici gücü olması beklenen özel sektörün bu atılım için yeterli seviyede olmaması, devletin doğrudan üretici olarak piyasaya girmesi gerekliliğine neden olmuştur. 1929 Buhranı'nın ardından ekonominin zayıflığı, yerli özel sermayenin yetersizliği, yabancı yatırımların sermaye girişlerinin azlığı<sup>205</sup> nedeniyle, devlet tarafından gerçekleştirilen yatırımlar ve devletçi sanayileşme 1930'lu yılların temelini oluşturmuştur.

1923–1929 döneminin temel özelliği, dış ticaret politikalarının uygulanmasında Lozan Anlaşması'ndan kaynaklanan bazı sınırlamaların bulunmasıdır. Bu anlaşma ile Türkiye'nin gümrük tarifelerini değiştirme hakkı elinden alınmıştır. Lozan Anlaşması'nın süresinin dolması ve böylece kısıtlamaların ortadan kalkmasıyla birlikte, 1929 yılı Haziran ayında yürürlüğe giren Gümrük Tarife Kanunu ile korumacı bir gümrük politikası uygulamasına geçilmiştir. Fakat bunun ardından, 1929 Buhranı ile uluslararası ticarete yaşanan daralmaya bağlı olarak, tarım ürünlerinin dış piyasalarda fiyatları düşmüş, Türk parası değer kaybetmiş, spekülasyon amaçlı ithalat artışı ve ihracat gelirlerindeki daralmalar da dış açığın çok yüksek oranda büyümesine yol açmıştır. 1929-1930 yıllarında iktisat

---

<sup>204</sup> Yusuf Kıldıç, "Türkiye'de Vergi Teşvik Politikalarının Gelişimi", (20.02.2011)

<http://www.ekodialog.com/Makaleler/turkiyede-vergi-tesvik-politikalari-makale.html>

<sup>205</sup> Hatta bu dönemde yabancı sermaye girmesi bir yana, 1924 yılında yabancı banka sayısı 23 iken 1929 yılına kadar bu sayı 34'e çıkmışken, 1933 yılında ise 10'a kadar düşmüştür. (Gülten Kazgan, **Tanzimattan 21. Yüzyıla Türkiye Ekonomisi**, 1. Baskı, İstanbul; İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, 2002, s.65)

politikasında önemli değişiklikler yapılmış ve buna bağlı olarak hükümet, dış ticaret açığını kapatmak ve satın alma gücü giderek azalan ve ihraç malı olan tarım ürünü ile hammaddelerin bir kısmını yurtiçi sanayi üretiminde değerlendirmek amacıyla, ithal ikamesine dayanan sanayileşme sürecini hızlandırma kararı almıştır. Ayrıca, devletçi, korumacı ve müdahaleci politikalar ağır basmaya başlamış ve bunalımdan çıkmak ve ekonomik büyümeyi sağlamak için çeşitli önlemler uygulamıştır. Bu tedbirler arasında 1929 yılında yürürlüğe giren 1447 sayılı Menkul Kıymetler ve Kambiyo Borsaları Kanunu ve 1930 yılında yürürlüğe giren 1567 sayılı Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkındaki Kanun örnek verilebilir.

1929 Ekonomik Buhranı nedeniyle bu dönemde döviz kontrolü konusu ön plana çıkmıştır. 1929 yılında yürürlüğe giren 1447 sayılı Menkul Kıymetler ve Kambiyo Borsaları Kanunu ile döviz alım ve satımı için kayıtlamalar getirilmiş ve borsalarda işlem görecek yabancı hisse senetleri ve tahviller ile yabancı paraları doğrudan Maliye Vekaletinin iznine bağlanmıştır. Böylece döviz kontrol altına alınmıştır. 1930 yılında yürürlüğe giren 1567 sayılı Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkındaki Kanunla ise döviz ve yabancı sermaye hareketleri düzenlenmiş ve kanunla denetlenerek yabancı sermaye daha da sıkı kontrol altına alınmıştır. Bu açıdan, 1930-1939 yılları Türkiye açısından yabancı sermayeye kapalı bir politikanın izlendiği dönemdir. Bu dönemde özellikle 1931 yılından sonra izlenen devletçilik politikası uygulamaları etkili olmuştur. Bu uygulamalarla başlayan yabancı sermayenin engellenmesi dönemi, bu kanuna ilişkin olarak çıkartılan olarak 22 Mayıs 1947 tarihli Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkındaki 13 Sayılı Kararname ile son bulmuştur<sup>206</sup>. Bu kararname, yabancı sermaye konusunda Cumhuriyet döneminin ilk açık düzenlemesini getirmektedir. Bu Karar'ın 13. Maddesi ile Türkiye'de iş yapmak isteyen yabancıların gerekli nakdi sermayeyi ve işletme akçelerini döviz olarak dışarıdan getirmeleri zorunluluğu konmuş, buna karşı yapılacak yatırımın yurdun kalkınması için yararlı görülecek sanayi, tarım ve bayındırlık alanlarında veya ihracatı artırıcı nitelikteki ticaret alanlarında olması şartı ile yabancı sermayeye transfer garantisi tanınmıştır<sup>207</sup>. 13 Sayılı Kararnameye göre,

<sup>206</sup> Murat Türkyılmaz, "Türkiye'de Yabancı Sermaye"  
[http://www.turkhukuk sitesi.com/makale\\_142.htm](http://www.turkhukuk sitesi.com/makale_142.htm) (20.02.2011)

<sup>207</sup> şakir Karpaz, "Yabancı Sermaye", **Yeni İş Dünyası**, Sayı: 87, 1987, ss.24-26

yabancı sermayenin döviz olarak getirilmesi ve öncelikle tarım, sanayi, ulaştırma ve turizm gibi sektörlerde gerçekleştirilmesi öngörülmüştür. Bu kararname ile yabancı sermaye girişine karşı daha yumuşak ve teşvik edici şartlar getirilmiştir. Bu yüzden yabancı sermayeyi teşvik edici ilk girişimin 13 sayılı kararname olduğu söylenebilir<sup>208</sup>.

Yabancı sermaye girişi ve ekonomik gelişme açısından duraklama yaşanan 1940-1945 yıllarından sonra, Türkiye'nin yeni ekonomi politikasının belirlendiği dönem 7 Eylül 1946 tarihli devalüasyon<sup>209</sup> ile başlamıştır. Yapılan devalüasyon sonrası, dış ticaret rejiminin liberal hale getirilmesinin benimsenmesi; dışa kapalı, korumacı ve içe dönük iktisat politikalarından yavaş yavaş vazgeçilmesi 1946 sonrası politikalara örnek verilebilir. 1953 yılına kadar devam eden bu dönemin en önemli özelliği, devalüasyon sonrasında dış ticaretin açık vermeye başlaması, kronik dış açıklar ile dışa bağımlı bir ekonomik yapının oluşmasıdır.

Türkiye'de yabancı sermayenin teşviki ve dövizle borçlanma konusunda yapılan ilk düzenleme, 1 Mart 1950 tarihinde 5583 sayılı "Hazinece Özel Teşebbüslere Kefalet Edilmesine ve Döviz Taahhüdünde Bulunulmasına Dair Kanun" olmaktadır. Bu kanunla birlikte yabancı sermayeye teşvikler sağlanarak ülkeye girişinde ayrıcalıklar tanınmaya çalışılmıştır<sup>210</sup>. Ayrıca, bu kanunla hem ülkeye gelen yabancı sermayeye belli şartlar altında transfer garantisi verilmiş, hem de dışarıdan borç almak isteyen işletmelere borçlarını dövizle transfer etme olanağı sağlanmıştır. Yabancı sermayeyi özendirme açısından etkinliği olmasa bile, bu kanun Türkiye'nin bu konudaki istekliliğini gösterdiğini belirten ilk mevzuat olmaktadır.

9 Ağustos 1951 tarih ve 5821 sayılı Yabancı Sermaye Yatırımlarını Teşvik Kanunu, 5583 sayılı kanun yerine geçmiş ve 6224 sayılı kanunun da temellerini oluşturmuştur<sup>211</sup>. Fakat yabancı sermaye kavramına yeterince açıklık getirememesi, kar payı ve anapara transferleri için sınırlamalar getirmesi, sektörel kısıtlamalara

<sup>208</sup> Aydın Sarı "Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımları", (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Eskişehir, 1995, ss.46-81, s.48

<sup>209</sup> 7 Eylül 1946 tarihli gerçekleştirilen ilk devalüasyon ile Türk Lirası'nın 1 ABD Doları karşısında 1,30 TL olan değeri 2,80 TL olarak belirlenerek %53,6 düşürülmüştür.

<sup>210</sup> Türkyılmaz, [http://www.turkhukuk sitesi.com/makale\\_142.htm](http://www.turkhukuk sitesi.com/makale_142.htm) (20.02.2011)

<sup>211</sup> Avni Zarakolu, **Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu**, s.594  
<http://dergiler.ankara.edu.tr/dergiler/38/326/3284.pdf> (20.02.2011)



sahip olması nedeniyle yeterince doğrudan yabancı yatırım akımı sağlayamamıştır<sup>212</sup>. Bu nedenle, döneminin en liberal politikalarını içeren<sup>213</sup> ve yabancı sermayenin Türkiye'ye gelmesi amacıyla kabul edilen 6224 sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu, 18 Ocak 1954 tarihinde yürürlüğe girmiştir. Bu kanunun sahip olduğu en büyük özelliği, şart koşulan bütün sınırlamaları yabancı yatırımcı lehine kaldırmasıdır. 6224 sayılı kanun ile yabancı yatırımcı ülkenin ekonomik gelişimine katkı sağlaması, yerli özel girişimlere açık bulunan alanlarda yer alması ve tekel ya da özel bir imtiyaza sahip olmaması koşulu ile ekonominin tamamında yer alabilme olanağına kavuşmuştur. Ayrıca, bu kanunla yabancı sermayenin kar transferi ile ilgili hiçbir sınırlama getirilmemekte ve yalnızca döviz şeklinde değil, makine, lisans, patent, marka hakkı gibi şekillerde de yabancı sermaye gelebilmekteydi. Ancak Türkiye'ye gelen yabancı sermaye Bakanlar Kurulu'ndan izin almak zorundaydı.

6224 sayılı kanun yabancı yatırımcılara karşı çok olumlu bir görünüme sahip olmasına rağmen, özellikle yatırımların onaylanması sürecindeki ön şartlar konusunda kanunda çok genel ifadelerin bulunması, yoruma açıklığa neden olmaktaydı. Bu nedenle yabancı yatırımcıların başvuruları uzun süren, karmaşık bir süreçte onaylanmış ya da reddedilmiştir; bu durum da yabancı yatırımcı açısından olumsuz bir görüşe neden olmuştur. Bu açıdan, Kanun'un yetersiz kalmasının nedenleri, bazı maddelerinin kısıtlayıcı yorumlara uygun olması; her çeşit yatırımı değil "teşebbüs" niteliğindeki yatırımları ele alması ve yabancı sermaye kavramı dahilindeki değerlerin geniş bir şekilde ele alınmaması olarak sayılabilir<sup>214</sup>. Ayrıca, ne kadar liberal bir niteliğe sahip olursa olsun 1950'li yıllarda gelen doğrudan yabancı yatırım miktarına bakıldığında dönem sonunda sadece 15 milyon dolar civarında yabancı sermaye girişine izin verildiği görülmektedir. Bu bakımdan doğrudan yabancı yatırımları etkileyen tek etkenin kurumsal ve yasal mevzuat olmadığı, ayrıca politik istikrar, nitelikli işgücü gibi etkenlerin de etkili olabileceği görülmektedir. Son olarak, döneminin şartlarına göre oldukça liberal düzenlemeleri içeren ve yabancı sermaye konusunda birçok önemli esas ilk kez kabul eden bu

---

<sup>212</sup> Karpat, s.24

<sup>213</sup> **Hazine Dergisi**, "Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü", 75. Yıl Özel Sayısı, ss.76-77

<sup>214</sup> Cemile Demir Gökyayla, Ceyda Süral, "4875 Sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu ve Getirdiği Yenilikler", **Dokuz Eylül Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi**, Cilt: 6, 2004, ss.131-167, s.133

Kanun, yatırım ortamının gelişmesi, yeni ihtiyaçların doğması ve Avrupa Birliği'ne uyum çabalarının sonucu olarak, üzerinde yapılan reformlara rağmen, yetersiz kalmıştır<sup>215</sup>.

Yabancı yatırımlar ile ilgili getirilen bir diğer düzenleme de Petrol Kanunu'dur. 7 Mart 1954 tarihinde çıkartılan 6326 sayılı Petrol Kanunu ile yabancı sermaye yatırımları, Türkiye'de petrol arama, sondaj, üretim, tasfiye ve dağıtım işlemleri ile ilgili olarak faaliyette<sup>216</sup> bulunabilmekteydi. Bu karardan sonra Türkiye Petrolleri bir anonim şirket olarak kurulmuştur<sup>217</sup>. Petrol Kanunu ile petrol konusunda devletçilikten vazgeçilmiş, petrol kaynaklarına özel teşebbüs serbestliği kabul edilmiştir. Doğrudan yabancı yatırımlara da yerli özel sektörler verilen ayrıcalığın verilmesiyle, Türkiye Petrolleri, Shell ve Mobil gibi yabancı şirketlerle eşit haklara sahip olmuştur. Bu kanuna bağlı olarak 1954–1965 yıllarını kapsayan dönemde Türkiye'ye gelen yabancı sermaye miktarı 1,850 milyon TL'yi bulmuştur<sup>218</sup>. Fakat beklentileri yeterince karşılayamadığı için bu kanun 1973 yılında değişikliğe uğramış ve pek çok hüküm yürürlükten kaldırılmıştır.

1950'li yıllara kadar Türkiye'ye önemli miktarda doğrudan yabancı yatırımın girmemesinin nedenleri üç neden ile açıklanabilir: 1929 Buhranı nedeniyle 1930'lu yıllarda dünya ekonomisinde yaşanan durgunluk ve uluslararası yatırımların azalması<sup>219</sup>; 1939-1945 yıllarında yaşanan İkinci Dünya Savaşı nedeniyle uluslararası yatırımların kesintiye uğraması; yabancı sermayeye kapıların kapatılmaması ve karşı bir tutum içine girilmemesine rağmen 1928-1945 yılları arasında 24 adet yabancı sermayeli firmanın millileştirilmesi ve devletçilik uygulamalarının etkisi. 1950'lerden itibaren ise Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımların kaynakları dünyanın belli başlı büyük şirketleri olmuş, bazı sektörlerde

---

<sup>215</sup> Bu konu, Hazine Müsteşarlığınca “6224 sayılı yasanın yürürlüğe girdiği tarihten bu yana doğrudan yatırımlara ilişkin olarak ortaya çıkan kavram ve uygulama farklılıklarını karşılamadaki ve yatırımcıların haklarını uluslararası standartlarda koruma eksikliği, yeni bir kanunun hazırlanmasını ihtiyacı doğurmuştur.” şeklinde ifade edilmiştir.

<sup>216</sup> Petrol Kanunu'nda 1957 yılında yapılan değişiklikle, bu faaliyetlere ayrıca petrol şirketlerinin rafineri kurma hakkı da eklenmiştir.

<sup>217</sup> Murat Türkyılmaz, **Türkiye'de Yabancı Sermayeye İlişkin Hukuksal Düzenlemelerin Tarihsel Gelişimi ve Konuya İlişkin Siyasal ve Ekonomik Nedenler**, Temmuz, 2004

[http://www.turkhukuk sitesi.com/makale\\_142.htm](http://www.turkhukuk sitesi.com/makale_142.htm), (23.01.2011)

<sup>218</sup> Baran Tuncer, **Türkiye'de Yabancı Sermaye Sorunu**, A.Ü. Siyasal Bilgiler Fakültesi Yayınları, Yayın No:241, 1968, s.84.

<sup>219</sup> Kenan Bulutoğlu, **100 Soruda Türkiye'de Yabancı Sermaye**, Gerçek Yayınevi, 1970, s.52

başlarda montaj şeklinde de olsa yeni yatırımlar ya da Türk sermayesi ile ortaklıklar kurmuşlardır. Fiat (1954), BMC (1964), MAN (1966), Mercedes (1966), Renault (1969) otomotiv sektöründe; Sandoz (1956), Pfizer (1957), Roche (1958), Bayer (1962) ilaç sektöründe; AEG (1964), Siemens (1964), Bosch (1970) dayanıklı tüketim mallarında; Pepsi (1964), Coca-Cola (1965) ve Tuborg (1967) gıda sanayinde; Pirelli (1960) ve Goodyear (1961) ise lastik sanayinde bu dönemde Türkiye’de yatırım yapan öncü şirketler olmuştur<sup>220</sup>.

1960 yılında Devlet Planlama Teşkilatının kurulmasıyla ilk beş yıllık kalkınma planı oluşturulmuştur<sup>221</sup>. Planlı dönemde sanayi ve yatırım politikası büyük ölçüde korumacılık ve ithal ikame stratejisinin gerçekleştirilmesi şeklinde olmuştur.

**Birinci Beş Yıllık Kalkınma Planı (1963-1967):** Yabancı sermayeyi ödemeler dengesi açısından ele almıştır. Devletin iktisadi düzen içerisinde aktif rol üstlenmeye ve doğrudan doğruya devlet işletmeciliğine başlaması, 1934–1938 yılları arasında uygulanan Birinci Beş Yıllık Sanayi Planı ile başlamaktadır. 1932–1938 yılları arasında yabancı sermayeye karşı oldukça kapalı bir politika izlenmiştir. Bunun nedeni de o yıllarda kabul edilen devletçilik politikasıdır. Bu dönemde daha çok imalat sanayinin geliştirilmesine önem verilmiştir. Dış ticarete ithal ikamesi politikası ve montaj sanayinin yaygınlaştırılması ön planda olmuştur. Yatırımların teşvikinde “yatırım indirimi” uygulaması ve yatırım malı makine teçhizatı için “gümrük vergilerinin 5 yıllık süre ile taksitlendirilmesi” dikkat çekici uygulamalardır<sup>222</sup>.

Birinci Beş Yıllık Kalkınma Planı haricinde 1964 ve 1966 yılı Programlarında yabancı sermaye açısından çeşitli düzenlemeler yapılmıştır. 1964 yılı Programına göre yerli girişimcilerle ortaklaşa yatırım yapılması durumunda yabancı sermayeli şirketlerin de aynı haklara sahip olması ve karlarının transfer edilmesine

---

<sup>220</sup> Bulutoğlu, s.108-110

<sup>221</sup> Öznur Yüksel, **Uluslararası İşletme Yönetimi ve Türkiye Uygulamaları**, 2. Baskı, Ankara, Gazi Büro Kitabevi, 1999, ss.258-259

<sup>222</sup> BBYKP Hedef ve Stratejileri, 05.07.1961 yılı 10846 nolu Resmi Gazete’de yayımlanmıştır.

garanti verilmesi kabul edilmiştir. Ayrıca aşırı vergileme konusunda önleyici tedbirlerin alınması kararlaştırılmıştır<sup>223</sup>.

Birinci Beş Yıllık Kalkınma Planında yabancı sermaye konusuna sadece ödemeler dengesi açısından dikkat çekilmiş, bunun dışında özellikle teknoloji transferi açısından hiç üzerinde durulmamıştır. Planlı dönemle birlikte Türkiye'ye gelen yabancı sermayenin özelliği, 1950'lerde dayanıksız tüketim malları üreten kesime yönelik özellikte bir yabancı sermaye iken, 1960'lardan itibaren iç pazara dönük dayanıklı tüketim malları üreten kesime yönelmesi olmuştur. Ayrıca bu kesim en fazla ithal girdi kullanan sanayileri içermesi açısından da önemlidir.

**İkinci Beş Yıllık Kalkınma Planı (1968-1972):** Birinci Planın aksine ödemeler dengesine olan katkısından ziyade, yabancı sermayenin teknoloji transferi fonksiyonu üzerinde durulmuştur. Bu planda yabancı sermayenin ek bir tasarruf, döviz ve teknoloji kaynağı olarak görüldüğü ve bu nedenle önem verildiği, iç tüketim eğilimlerini teşvik edici yönlü olan yabancı sermaye girişlerine izin verileceği belirtilmiştir<sup>224</sup>. Bu dönemde de birinci planda olduğu gibi ithal ikameci politikalar ve montaj sanayinin önceliği görülmektedir. Sanayi sektörünün öncelikli olduğu ve ara malları sanayinin geliştirilmesine önem verildiği görülmektedir. Yatırım teşvikleri açısından incelendiğinde, bu dönemde 28 Temmuz 1967 tarihli 933 Sayılı Kanun (Kalkınma Planının Uygulanması Esaslarına Dair Kanun) çıkarılmıştır ve bu kanun kapsamında yatırım indirimi oranı yükseltilmiş, gümrük muafiyeti, teşvik belgesi sistemine geçiş, faiz farkı iadesi ve döviz tahsisi gibi konularda teşvikler getirilmiştir. Ayrıca bu dönemde öncelikli yöre uygulaması başlatılmış ve 22 il 1968 yılında kalkınmada öncelikli yöre ilan edilmiştir<sup>225</sup>.

**Üçüncü Beş Yıllık Kalkınma Planı (1973-1977):** Bu dönemde, Türkiye açısından dış ödemeler konusunda herhangi belirgin bir sorun yaşanmadığı için yabancı yatırımların ülkeye çekilebilmesi için teşviklere dikkat çekici bir önem verilmemiştir. Bu planda yabancı yatırımlar açısından, ihracata yönelik olması, ülkede monopol yaratmaması, yabancı personelin sürekli personel niteliğinden çok

<sup>223</sup> DPT, **1964 Yılı Programı**, Ankara, 1964, s.58.

<sup>224</sup> DPT, **İkinci Beş Yıllık Kalkınma Planı (1968-1972)**, Ankara, 1968, s.37.

<sup>225</sup> İBYKP Hedef ve Stratejileri, 10.02.1967 yılı 12524 nolu Resmi Gazete'de yayımlanmıştır.

Türk personele bilgi aktarabilecek nitelikte olması gibi konular ön planda tutulmuştur. İthal ikamesi politikasının devam ettirildiği bu dönemde, ara mallar, yatırım malları ve ağır sanayi geliştirilmesi öncelikli konular arasında yer almıştır. Ortak girişimciliğin desteklenmesi öne çıkan dönem özellikleri arasındadır. Kalkınmada öncelikli yöre uygulaması devam ettirilmiş, 1977 yılında bu kapsamdaki il sayısı 41'e yükselmiştir<sup>226</sup>.

Türkiye 1962-1976 yılları arasında içe dönük bir büyüme modeli izleyerek başlangıçta düzgün ve yüksek bir büyüme sağlayabilmiştir. Bunun asıl nedenleri ise ekonomiye önemli miktarlarda giren kısa ve uzun vadeli krediler ve dış yardımlar ile Avrupa'daki Türk işçilerin gönderdikleri dövizlerle ithalatı finanse etmeleri olmuştur. 1970'lerin sonuna gelindiğindeyse ithal ikameci büyüme modelinin daha fazla devam ettirilememesi, ayrıca dışsal etkenler olarak petrol şokları, Kıbrıs Barış Harekatı ve ABD silah ambargosu gibi nedenlerle büyüme artık sürdürülemezliğe başlamıştır. Türk işçilerin gönderdikleri dövizler de bu süreci engellemeye yetmemiş, böylece 1970'lerin sonlarında Türkiye'nin içine girdiği bunalımın en önemli göstergeleri yüksek enflasyon ve döviz darboğazı olarak belirmiştir. Bu dönemde hazırlanan planda yabancı sermayenin ülkeye çekilmesi konusunda önemli bir teşvik getirilmemiştir. Bu dönemde dış ödeme konusunda bir sıkıntı olmaması nedeniyle de bu ihtiyacın doğmadığı düşünülmektedir.

## **2.2.2 Türkiye'de 1980 Sonrasında Doğrudan Yabancı Yatırımlar**

1980 sonrası dönem, üç ayrı kısımda incelenecektir. 1980-1988 yılları arasındaki Hazırlık Dönemi'nde ticari açıdan dışa açılma yaşanmıştır. 1989-2001 yılları ise finansal açıdan dışa açılmanın yaşandığı dönem olmuştur. 2002 ve sonrasında günümüze kadar gelen dönemde ise özel sektör açısından dışa açılma süreci açıklanacaktır.

### **2.2.2.1 1980-1988 Hazırlık Dönemi (Ticari Açıdan Dışa Açılma)**

1980-1988 hazırlık dönemi, ticari açıdan dışa açılma dönemi olarak ifade edilebilir. 1980 sonrasında Türkiye'ye gelen yabancı sermaye miktarı, önceki dönemlere oranla büyük artış göstermiştir. Ancak, buna rağmen genel olarak

---

<sup>226</sup> ÜBYKP Hedef ve Stratejileri, 19.07.1972 yılı 14250 nolu Resmi Gazete'de yayımlanmıştır.

dünyada gerçekleştirilen yabancı sermaye yatırımları ile karşılaştırıldığında, bu artışın sahip olduğu pay bile önemsenmeyecek kadar küçük düzeydedir.

Türkiye’de 1979 yılı sonunda ekonominin içinde bulunduğu durumdan kurtulmak, enflasyon oranını düşürmek, cari işlemler açığını kapatmak, kapasite kullanım oranlarını artırmak, GSMH ve GSYİH büyüme oranlarını artırmak ve kısa vadeli borç yükünü azaltmak amacıyla ihracata dayalı kalkınma stratejisine dayanan 24 Ocak 1980 kararları yürürlüğe konmuştur<sup>227</sup>.

1980 yılında Türkiye’nin uygulamaya koyduğu yapısal değişim programında, iktisat yazınında klasik sıralama (classical sequencing) olarak adlandırılan yaklaşım benimsenmiştir. Bu yaklaşıma göre önce dış ticaret serbestleştirilmekte, ardından iç mali piyasalar ve en son sermaye hareketleri serbest hale getirilmektedir<sup>228</sup>. Bu politikaların hedeflenmesiyle birlikte, önce döviz kuru yüksek oranda devalüe edilmiş ve günlük kur ayarlamalarına dayalı “mini devalüasyon” politikası izlenmeye başlanmıştır. Ayrıca, bu politikalarla ihracatçı sektörler doğrudan destekler (vergi iadesi, navlun primi) yanında, dolaylı destek niteliğinde girdi maliyetlerini düşürmeye yönelik olarak, başta gümrük muafiyetleri olmak üzere tavizli ihracat kredileri, ihracat karşılığı dövizlerden mahsup gibi çeşitli araçlar da kullanılmıştır. Bir diğer ihracat teşvik aracı da, ihracatın vergi sonrası karlılığını yükseltecek istisna ve muafiyetlerin kullanımı olmuştur. Bu muafiyetlerin başlıcalarına konut fonu muafiyeti, KDV muafiyeti, kurumlar vergisi kısmi muafiyeti, vergi resim harç istisnaları örnek verilebilir. Böylece, devlet elindeki iki temel mali aracı kullanarak - vergiler ve teşvikler yoluyla- yeniden yapılanma sürecinde sanayiye destekleyerek sermaye birikiminin bu sektörde yoğunlaşmasına yönelik politikalar izlemiştir.

1980 sonrasında yeni ekonomi politikalarının benimsenmesiyle birlikte dış dünya ile bütünleşme hedefine yönelen Türkiye, dışa açık bir ekonomiye geçiş sürecinde yabancı sermayeye teşvik sağlamak amacıyla destek vermesi, 1980 sonrası sağlanan ekonomik ve politik istikrar sayesinde doğrudan yabancı yatırımcılar

---

<sup>227</sup> Parasız, s.283

<sup>228</sup> B. Ali Eşiyok, “Türkiye Ekonomisinde Yeniden Yapılanma Sürecinde İhracat ve Rekabet Gücündeki Gelişmeler”, Türkiye Kalkınma Bankası A.Ş. İktisadi Araştırmalar Müdürlüğü, Nisan, 2001, Ankara S.4 [http://www.kalkinma.com.tr/data/file/raporlar/ESA/GA/2001-GA/GA-01-02-05\\_Turkiyede\\_Ihracat\\_ve\\_Rekabet\\_Gucu.pdf](http://www.kalkinma.com.tr/data/file/raporlar/ESA/GA/2001-GA/GA-01-02-05_Turkiyede_Ihracat_ve_Rekabet_Gucu.pdf) (20.02.2011)

açısından çekici olan ülkeler arasında yer almıştır. Bu nedenle, 1980 sonrasında Türkiye’de gerçekleştirilen doğrudan yabancı yatırım miktarı önceki dönemlere kıyasla daha büyük oranda artmıştır<sup>229</sup>.

Türkiye ekonomisinde finansal serbestleşme 24 Ocak 1980 kararları ile gündeme gelerek, serbest piyasa ekonomisini hedefleyen, ihracata dayalı sanayileşme modelini ön plana çıkarmıştır. Bu hedefe uygun olarak alınan kararlar şu şekilde sıralanabilir<sup>230</sup>:

- Devlet yalnızca altyapı yatırımlarına yönelecek, KİT’ler piyasa koşullarına göre faaliyette bulunacak ve zamanla özelleştirilecekler, böylece devletin ekonomik faaliyetlere girmesi mümkün olduğunca azaltılacaktır.
- Türk Lirasının konvertibilitesi sağlanacak, döviz giriş ve çıkışlarındaki engeller kaldırılacak, döviz kurları da piyasadaki arz ve talebe göre belirlenecektir. Dış ticarete ise aşamalı olarak liberalizasyona gidilecektir.
- Fiyat ve faiz piyasa koşullarına göre belirlenecektir.
- Finansal piyasalar geliştirilecek, gerçekleştirilecek yapısal değişimin finansmanı için gereken uygun ortam yaratılacaktır.

1980’lerin ortasından itibaren alınan tedbirlerle, 1987’de ilk kez 200 milyon dolarlık bir yatırım miktarı oluşmuştur. 1987’den itibaren yatırım miktarları artarak 1988’de 400, 1989’da 800 milyon dolar seviyesine ulaşmıştır. 1990 yılında ilk kez 1 milyar dolar eşiği aşılmıştır<sup>231</sup>.

**Dördüncü Beş Yıllık Kalkınma Planı (1979-1983):** Bu plan bir yıl gecikme ile uygulanmış, 1978 yılı için ise ara program kabul edilmiştir. Bu planda yabancı sermaye konusundan diğer planlara nazaran daha fazla söz edilmiştir.

---

<sup>229</sup> Suna Oksay, “Çokuluslu Şirketler Teorileri Çerçevesinde Yabancı Sermaye Yatırımlarının İncelenerek Değerlendirilmesi”, **Dış Ticaret Dergisi**, Yıl: 3, Sayı: 8, 1998, ss.18-29, s.29

<sup>230</sup> Sadi Uzunoğlu, **Uluslararası Sermaye Hareketlerinin GOÜ’de Makroekonomik Etkileri ve Türkiye**, İstanbul, İMKB Araştırma Yayınları, 1995, No:6, s.91

<sup>231</sup> T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı verileri, 4875 Sayılı Kanun’dan öncesi istatistikler.

Bu dönemde önceki dönem politikaları terk edilmiş, ithal ikameci politika yerine ihracata yönelik sanayi teşvik tedbirleri ile korunmuş ve teşvik edilmiştir. Hızlı bir sanayileşme atılımı ve dışa açılma politikası izlenmiştir. Öncelikli sektör uygulamasına geçilmiştir. Ayrıca kalkınmada öncelikli yöreler geliştirilmiş, birinci derece kalkınmada öncelikli yöre (20 il) ve ikinci derece kalkınmada öncelikli yöre (5 il) olarak ikiye ayrılmıştır<sup>232</sup>.

Dördüncü Beş Yıllık Kalkınma Planında, istihdam politikası açısından teknoloji ve sanayi politikaları ile uyum sağlanarak işgücünün yerinde ve verimli biçimde kullanılması hedeflenmiştir. Sektörel ve bölgesel dengesizliklerin giderilmesi konusunda da işgücünün eğitime önem verilmiştir.

Yabancı sermayeye Dördüncü Planda diğer planlardan daha fazla yer verilmesine rağmen ülkede yaşanan politik ve sosyal faktörlerin etkisi nedeniyle de 1979'da Türkiye'de faaliyet gösteren yabancı sermayeli firma sayısının azaldığı görülmektedir. Üçüncü Plan döneminde 118 olan firma sayısı 1979'da 91'e düşmüştür. 1980 sonrasında ise ekonomi politikalarının etkisiyle doğrudan yabancı yatırımlar konusunda daha farklı bir tablo ortaya çıkmıştır<sup>233</sup>.

Yabancı yatırımcıya kar transferi imkanı sağlanması, bürokratik işlemlerin azatılması, yerel firmalarla kurulacak ortaklıklarda sınırlamaların olmaması gibi etkenler doğrudan yabancı yatırım girişlerini olumlu yönde etkilemiştir. Bunun yanında doğrudan yabancı yatırımcı, faaliyette bulunacağı ülkedeki siyasi ve ekonomik istikrara da önem vermektedir. Bu açıdan Türkiye'de siyasi istikrarsızlığın arttığı dönemlerde ülkeye giren yabancı sermaye miktarında azalma olduğu görülmektedir. Örneğin, 1983 yılının bir seçim yılı olması ve yabancı sermaye konusunda yapılacak düzenlemelerin aksaması, bu dönemde doğrudan yabancı yatırım girişlerinin düşük olmasına neden olmuştur.

1980 yılında verilen yabancı sermaye izin tutarı 97 milyon dolar iken, 1981 yılında bu miktar 337.51 milyon dolara çıkmıştır. Ancak bu yıllarda gelen yabancı sermayenin büyük bölümü garantisiz ticari borçların yabancı sermaye yatırımına

---

<sup>232</sup> DBYKP Hedef ve Stratejileri, 31.08.1978 yılı 16393 nolu Resmi Gazete'de yayımlanmıştır.

<sup>233</sup> Karpat, s.26



dönüşmesi ve hükümetin Dövizle Çevrilebilir Türk Lirası Mevduat Hesapları (DÇM) ana paraları ve faizlerinin 6224 Sayılı Yabancı Sermaye Teşvik Kanunu'na göre yapılacak yatırımlarda yabancı sermayeye sayılmak üzere kullanılmasına karar vermesinden kaynaklanmıştır<sup>234</sup>.

Bu dönemde gerçekleşen çeşitli önemli olaylara örnek olarak; 1980 kararları ile dışa açık ihracata dayalı büyüme modeli kabul edilmiş, 1980'de dış ticaret serbestleştirilmiş, 1996'da AB ile Gümrük Birliği süreci tamamlanmıştır. 1981'de faiz hadlerine uygulanan kontroller kaldırılmış, 1984'te kambiyo rejimi serbestleştirilmiş, 1986'da İMKB kurulmuş, 1987'de Merkez Bankası açık piyasa işlemleri yapmaya başlamış, 1989'da sermaye hareketleri serbest bırakılmış, 1990'dan itibaren TL'nin konvertibl para statüsüne geçmesi ile mali serbestleşme gerçekleşmiştir.

**Beşinci Beş Yıllık Kalkınma Planı (1985-1989):** 1980 yılı başında çok büyük miktarlarda finansman ve ileri düzeyde teknoloji gerektiren kritik projelerde yabancı sermayenin teşvik edileceği vurgulanmıştır. Ayrıca ilk kez bu planda uluslararası şirketlerin kurulmaları için teşvikler sağlanacağı belirtilmiştir.

Bu dönemde bölgesel ve sektörel ayrıcalık uygulaması devam ettirilmiştir. Yerli makine teçhizat için “teşvik primi” uygulaması ve “kaynak kullanım destekleme primi getirilmiş; teşvikler açısından organize sanayi bölgeleri ayrıcalıklı hale getirilmiştir. Sanayi üretiminin payının artırılması, yeni kurulan sanayi işletmeleri için getirilen çeşitli korunma tedbirleri, ihracata yönelik olarak özel yatırımların desteklenmesi ve giderek serbest kur sistemine geçilmesi bu plan döneminin diğer öne çıkan özellikleridir<sup>235</sup>.

Beşinci Beş Yıllık Kalkınma Planı'nda istihdam konusunda, ekonominin dışa açılmasıyla gelişme gösterecek iş kolları ve sektörlerde istihdamın sağlanması, daha gerçekçi fiyat politikaları ile emek-yoğun teknolojilerin teşvik edilmesi, küçük

---

<sup>234</sup> G. Dursun, s. 134

<sup>235</sup> BBYKP Hedef ve Stratejileri, 16.06.1984 yılı 18433M. nolu Resmi Gazete'de yayımlanmıştır.

sanayilerin desteklenmesi ve bölgesel dengesizliklerin azaltılmasında işgücünün rolü üzerinde durulmuştur<sup>236</sup>.

Yıllara göre incelendiği takdirde, yabancı sermaye girişlerinin ivme kazandığı yılların 1987 sonrası olduğu görülmektedir. 1989 yılında döviz girişinin teşviki amacıyla gerçekleştirilen önlemler de doğrudan yabancı yatırım girişini olumlu etkilemiştir. Ancak 1989 yılından sonra gelen yabancı sermayenin genellikle spekülatif amaçlı olması 1989-1994 döneminde ekonomide dengesizliklere yol açmıştır. 5 Nisan 1994 kararları da yabancı yatırımcıları tatmin etmemiştir.

1954 yılında yürürlüğe giren 6224 Sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu'na rağmen Türkiye'de yaşanan siyasal ve ekonomik istikrarsızlıklar, bürokratik engeller, altyapı eksikliği gibi nedenlerle 1980 yılına kadar doğrudan yabancı yatırım girişi açısından istenen düzeye gelinememiştir. Gerçekleştirilen düzenlemelerle kar ve ana sermaye transferi üzerindeki kısıtlamalar kaldırılmış, yabancı teknik eleman ve personel istihdamına izin getirilmiş, altyapı yatırımlarında yap-işlet-devret modeli ile ortak yatırım girişimleri gerçekleştirilmiştir.<sup>237</sup>

24 Ocak 1980 Ekonomik İstikrar Tedbirleri kapsamında uluslararası sermaye konusunda ilk düzenleme 8/168 sayılı “Yabancı Sermaye Çerçeve Kararnamesi” ile gerçekleştirilmiş ve bu kararname 25 Ocak 1980 tarihinde yürürlüğe girmiştir. Bu Kararname ile yabancı sermaye açısından etkinlik ve işlemlerde uyumun sağlanması için Başbakan'a bağlı Devlet Planlama Teşkilatı içinde bir Yabancı Sermaye Dairesi kurulmuştur. Böylece Ticaret, Sanayi ve Teknoloji, Maliye Bakanlığı ve Devlet Planlama Teşkilatı gibi kuruluşların yetkileri, merkezi bir dairede toplanmış ve idari işlemlerin hızlanması sağlanmıştır. Yetki ve görevlerin bir merkezde toplanması ile yatırım yapmak isteyen doğrudan yabancı yatırımcıların başvuracağı merci ve yetki dağılımı sorununun önüne geçilmeye çalışılmıştır.

25 Ocak 1980 tarihinde yürürlüğe giren 8/168 sayılı Yabancı Sermaye Çerçeve Kararnamesi ile Başbakanlığa bağlı olarak kurulan; daha sonra da Devlet Planlama Teşkilatına bağlanan Yabancı Sermaye Dairesi, 17 Temmuz 1991 tarih ve

---

<sup>236</sup> DPT, **Beşinci Beş Yıllık Kalkınma Planı (1985–1989)**, Ankara, 1985, s.128-131.

<sup>237</sup> Oksay, s.28.

436 sayılı Kararname ile Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü adıyla Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı bünyesine alınmıştır. Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü 9 Aralık 1994 tarih ve 4059 sayılı Hazine Müsteşarlığı ile Dış Ticaret Müsteşarlığı Teşkilat ve Görevleri Hakkında Kanun ile Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlıklarının kurulması sonucunda, Hazine Müsteşarlığı bünyesinde faaliyetine devam etmektedir. 1980 yılından itibaren, çerçeve kararları 1986 ve 4 Mart 1992 tarihlerinde iki kez değiştirilmiştir. İzleyen dönemde de liberalleşme sürecine devam edilmiş ve önemli değişiklikler getiren son düzenleme ile 4 Mart 1992 tarihli Yabancı Sermaye Çerçeve Kararı yürürlükten kaldırılarak 23 Temmuz 1995 tarihinde yürürlüğe konulan 95/6990 sayılı Yabancı Sermaye Çerçeve Kararı ile yürürlüğe konmuştur<sup>238</sup>. Ayrıca yerli işletmelere açık olan tüm alanlarda yabancı yatırımcının da iş yapabilmesine izin verilmiş, yerli işletmeler için oluşturulan tüm teşviklerden de yararlanma hakkı sağlanmıştır<sup>239</sup>. Yabancı Sermaye Çerçeve Kararı ile yabancı yatırımcılar tekel veya özel imtiyaz teşkil etmemek kaydıyla, Türk özel sektörüne açık her alanda, her türlü mal ve hizmet üretimine yönelik faaliyetlerde bulunabilmektedir. Bu açıdan yabancı yatırımcılar Türk yatırımcılar ile aynı haklara sahiptir. Şirket kuruluşu, ortaklığa katılma ve şube açma durumlarında, yurt dışında yerleşik bir kişi veya kuruluşun asgari 50.000 ABD Doları tutarında yabancı sermaye getirmeleri gerekmekte fakat ortak paylarına ait herhangi bir kısıtlama getirilmemektedir. Kar payı, royalti, tasfiye payı vb. kazançlar serbestçe ülke dışına transfer edilebilmektedir. Yabancı sermaye olarak getirilen dövizler, Türk Lirasına çevrilmeden döviz tevdiat hesabında tutulabilmektedir. Ayrıca yabancı yatırımcı ihtiyaç duyduğu yabancı personeli istihdam edebilmektedir. Lisans, know-how, teknik yardım ve yönetim anlaşmalarının onay zorunluluğu kaldırılmış, sadece tescil yapılması yeterli görülmektedir (Madde 3/g). Son olarak da dış kredi anlaşmalarının onay zorunluluğu bulunmamaktadır<sup>240</sup>.

---

<sup>238</sup> **Yabancı Sermaye Mevzuatı** [http://www.jtr.org.tr/Tr/docs/pdf/mevzuat/15-Yab\\_Sermaye.pdf](http://www.jtr.org.tr/Tr/docs/pdf/mevzuat/15-Yab_Sermaye.pdf) (20.02.2011)

<sup>239</sup> YASED, s.10.

<sup>240</sup> **Sekizinci Beş Yıllık Kalkınma Planı**, Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Özel İhtisas Komisyonu Raporu, Ankara, Mayıs, 2000 <http://ekutup.dpt.gov.tr/yabancis/oik532.pdf> ss.8-9 (20.02.2011)

**Tablo 6: 1980-1989 Döneminde Türkiye’de Yıllara Göre Yabancı Sermaye Yatırımları**

<b>Yıllar</b>	<b>İzin Verilen Yabancı Sermaye (Milyon \$)</b>	<b>Yatırım Belgelerinin Toplam Yatırım Tutarı (Milyar TL)</b>	<b>Yabancı Sermayeli Firma Sayısı (Kümülatif)</b>	<b>Firmaların Toplam Sermayesi (Kümülatif, Milyar TL)</b>	<b>Fiili Giriş (Milyon \$)</b>
<b>1980</b>	97	76.87	78	28.390	35
<b>1981</b>	337.51	72.16	109	47.400	141
<b>1982</b>	167	218.14	147	100.196	103
<b>1983</b>	102.74	199.22	166	147.109	87
<b>1984</b>	271.36	312.28	235	254.775	162
<b>1985</b>	234.49	1168.16	408	464.981	158
<b>1986</b>	364	3099.74	619	707.164	170
<b>1987</b>	655.24	3179.53	836	960.035	239
<b>1988</b>	820.52	5468.27	1172	1597.103	488
<b>1989</b>	1511.94	9507.35	1525	4847.832	855

Kaynak: Hazine Müsteşarlığı, [http://www.treasury.gov.tr/stat/yabser/ys\\_yatirim.xls](http://www.treasury.gov.tr/stat/yabser/ys_yatirim.xls), (24.11.2009)

Yukarıdaki Tablo-6’da 1980-1989 döneminde Türkiye’de gerçekleştirilen yabancı sermaye yatırımları ele alınmaktadır. Tablo incelendiği takdirde, yabancı sermaye izinleri, 1980 yılından sonra genel olarak giderek artan bir seyir izlemiştir. 1980 yılında 97 milyon dolar olan yabancı sermaye izni, 1981 yılında 337 milyon dolara yükselmiştir. 1989 yılında 32 No’lu Kararname ile konvertibiliteye geçiş gerçekleştirilmiş, yerli ve yabancı sermayenin Türkiye’ye giriş çıkışları serbestleştirilmiştir. Türk Lirası’nın konvertibl olması ve izlenen liberal politikalar sonucunda 1989 yılında yabancı sermaye fiili girişleri 488 milyon dolardan %75 oranında artarak 855 milyon dolara yükselmiştir.

**Tablo 7: İzin Verilen Yabancı Sermayenin Sektörel Dağılımı (Milyon ABD Doları)**

Yıllar	İmalat	(%)	Tarım	(%)	Madencilik	(%)	Hizmetler	(%)	Toplam
1980	88.8	91.5	-	0.0	-	0.0	8.2	8.5	97.0
1981	246.5	73.0	0.9	0.3	1.0	0.3	89.1	26.4	337.5
1982	98.5	59.0	1.1	0.6	2.0	1.2	65.4	39.2	167.0
1983	88.9	86.6	0.0	0.0	0.0	0.0	13.8	13.4	102.7
1984	185.9	68.5	5.9	2.2	0.3	0.1	79.3	29.2	271.4
1985	142.9	60.9	6.4	2.7	4.3	1.8	81.0	34.5	234.5
1986	193.5	53.2	16.9	4.6	0.9	0.2	152.8	42.0	364.0
1987	293.9	44.9	13.0	2.0	1.3	0.2	347.1	53.0	655.2
1988	490.7	59.8	27.4	3.3	5.6	0.7	296.9	36.2	820.5
1989	950.1	62.8	9.4	0.6	11.7	0.8	540.6	35.8	1511.8

**Kaynak:** Hazine Müsteşarlığı, , [http://www.treasury.gov.tr/stat/yabser/izin\\_sektorel.xls](http://www.treasury.gov.tr/stat/yabser/izin_sektorel.xls), (24.11.2009)

Yukarıda yer alan Tablo-7'den 1980–1989 döneminde yabancı sermayenin sektörel dağılımı incelendiğinde, yukarıdaki tabloda da görüldüğü gibi, 1981 yılında imalat sektörü bir yıl öncesine göre yaklaşık üç kat artış göstererek büyük bir sıçrama gerçekleştirmiştir. Fakat daha sonra 1987 yılına kadar bir gerileme gerçekleşmiş ancak bu yıldan sonra tekrar artmıştır. Tarım ve madencilik sektörleri ise 1980 yılında yabancı sermayeden hiç pay almazken, sonraki yıllarda az da olsa pay almaya başlamıştır. 1989 yılında imalat sektörü % 62,8'lik oranla en büyük payı alırken, hizmetler sektörü % 35,8'lik payıyla onu takip etmektedir. 1980–1989 yılları arasında gelen yabancı sermaye toplam olarak incelendiğinde 15 kat artış olduğu görülmektedir.

#### **2.2.2.2 1989-2001 Dönemi (Finansal Açıdan Dışa Açılma)**

1989-2001 dönemi, finansal açıdan dışa açılmanın gerçekleştiği dönemdir. 1988 sonrası yabancı sermaye girişlerinde artış yaşanmasında 4 Şubat 1988 istikrar kararlarının etkisi de bulunmaktadır. Mevduat faizlerinin serbest bırakılması bu dönemde alınan kararlarla olmuştur. Dövizden Türk Lirasına dönüşüm yaşanmış ve döviz girişi hızlanmıştır.

4 Şubat 1988 kararlarının alınmasında enflasyonun yükselmesi, gelir dağılımının gittikçe kötüleşmesi, Türk Lirası'nın dış reel efektif değerinin dibe vurması, kısa vadeli borçlarda olağanüstü birikim oluşması ve para ikamesinin ivme kazanması ve dövizin TCMB ile serbest piyasa fiyatı farkının büyümesi gibi nedenler etkili olmuştur. Ayrıca bütçe - kamu kesimi dengesizliğinin giderek büyümesi, önlemlere vergi önlemlerinin de eklenmesini gerektirmiştir. 4 Şubat 1988 kararları özetlenecek olursa<sup>241</sup>, ticari bankaların mevduat munzam karşılıkları (%14'ten %16'ya), genel disponsibilite oranları (%23'ten %27'ye), vadesiz ve kısa vadeli mevduat faizlerinin yükseltildiği görülmektedir. Ayrıca, döviz - dış ticaret düzenine ilişkin önlemler alınmış, ihracat gelirlerini ve ülkeye döviz girişini artırmak hedeflenmiştir. Son olarak vergi sisteminde zaten ağırlıklı olan dolaylı vergiler daha da artırılmıştır. Ödemeler dengesi incelendiğinde, Türkiye'de 1986 sonrası sekiz yıllık dönemde, ödemeler dengesi sorununun olmadığı görülmektedir. 1988, 1989, ve 1991'de cari işlem fazlası verilmiş, özellikle 1988 sonrası uygulanan "sıcak para" politikaları dış dengenin açıklarını kamuflede önemli bir rol oynamıştır. Fakat gelecek dönemlerde devam ettirilen sıcak para politikalarının krizlerde önemli rol oynayacağı görülecektir.

"11 Ağustos 1989 tarihli Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 32 Sayılı Karar" incelenecek olunursa; Türkiye ekonomisinde finansal serbestleşme 1980 yılından itibaren başlamakla birlikte yabancı sermaye hareketlerinin tam olarak serbestleşmesi 32 Sayılı Karar'la gerçekleşmiştir. 32 Sayılı karar ile finansal serbestleşme sürecindeki en önemli adım atılmış ve sermaye hareketleri tamamen serbest hale getirilmiştir. Bu Karar ile yabancı sermaye üzerindeki miktar kısıtlaması kaldırılmış ve yabancıların Türkiye'deki menkul kıymet piyasasından alım yapabilmelerine izin verilmiştir. 32 Sayılı Karar sonrasında serbestleşme sürecine giren Türkiye'de yabancı sermaye girişlerinde önemli artışlar olmuştur. Bu kararname ile gayrimenkuller ve aynı haklar üzerinde blokaj hükmü kaldırılmıştır. Böylece yabancıların döviz bozdurmaksızın yurt içinde elde ettikleri gayrimenkullere ve aynı haklara ait gelirlerin, yurt içinde kullanımı veya yurt dışına transferi serbest

---

<sup>241</sup> Dilek Özyiğit, **Uluslararası Para Fonu (IMF)**, Stratejik Öngörü, Stratejik Araştırmalar Dergisi, Sayı: 11, 2007, ss.48-59, ss.52-53 <http://www.stratejikongoru.org/pdf/uluslararasıparafonu.pdf> (21.02.2011)

bırakılmıştır. 1989 yılında finansal liberalizasyon etkisiyle gelen doğrudan yabancı yatırım miktarı 663 milyon dolara çıkmıştır.

Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 32 Sayılı Kararın<sup>242</sup> 3. Maddesi (a) fıkrasına göre, Türk parası ve Türk parasıyla ödemeyi sağlayan belgelerin yurda ithali ile bakanlık tarafından belirlenecek esaslara göre ihracı serbesttir. 4. Madde ile belirtildiği üzere Türkiye'ye döviz ithali ile Türkiye'de yerleşik kişilerin ve dışarda yerleşik kişilerin, bankalar vasıtasıyla yurt dışına döviz transfer etmeleri serbest bırakılmıştır.

Beşinci Bölümde Sermaye Hareketleri başlığı altında ele alınan yabancı sermaye hakkında şu hükümler verilmektedir: “Yabancı yatırımcılar tarafından Türkiye'ye yapılacak doğrudan yatırımlar 4875 sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu ve buna bağlı olarak oluşturulan mevzuat çerçevesinde gerçekleştirilir.” (Madde-12-1);“Yabancı yatırımcıların Türkiye'deki faaliyet ve işlemlerinden doğan net kâr, temettü, satış, tasfiye ve tazminat bedelleri, lisans, yönetim ve benzeri anlaşmalar karşılığında ödenecek meblağlar bankalar aracılığıyla yurt dışına serbestçe transfer edilebilir.” (Madde 12-2).

11 Ağustos 1989 tarihli Resmi Gazete'de yayınlanan, Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkındaki Kanuna dayalı olarak çıkartılan 32 Sayılı Kararname ile yabancı sermaye üzerindeki miktar kısıtlamaları kaldırılmıştır. Yabancıların Türkiye'deki menkul kıymet piyasalarından alım yapabilmelerine izin verilmiş, reel faiz hadlerinin yükselmesinin etkisiyle yabancı sermaye girişlerinde önemli artışlar olmuştur<sup>243</sup>. Böylece, 1980-1990 dönemi, Türkiye'de finansal serbestleşme girişimleri ile yabancı sermayeye güven veren bir ortam oluşturma açısından önemli katkılar sağlayan bir dönem olmuştur.

**Altıncı Beş Yıllık Kalkınma Planı (1990-1994):** Bu dönemde özel sektöre verilen önem devam ettirilerek özel sektör ağırlıklı bir yatırım politikası geliştirilmiş, Avrupa ile ekonomik entegrasyon sağlanması hedeflenmiştir. Bu bağlamda sektörel ayrıcalık uygulamasından vazgeçilmiş, sanayi kuşağı kavramı getirilerek gelişmiş

<sup>242</sup> <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/mevzuat/BANKACILIK/32sayilikarar.htm> (19.02.2011)

<sup>243</sup> Nejla Adanur Aklan, **Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımları**, s.4  
<http://www.dtm.gov.tr/dtmadmin/upload/EAD/TanitimKoordinasyonDb/2sa6.doc> (23.01.2011)

yörelere dışında kalan tüm bölgelerin eşit oranda teşviklerden yararlanması, parasal teşviklerin uygulamadan kaldırılarak vergisel teşvikler ağırlıklı genel bir teşvik sistemi oluşturulması kabul edilmiştir<sup>244</sup>.

Altıncı Beş Yıllık Kalkınma Planında istihdamın geliştirilmesi için girişimcilik ruhunun artırılması; bu nedenle yatırımların teşviki, küçük ve orta ölçekli girişimcilerin desteklenmesi, nitelikli işgücünün önemi ve yetiştirilmesi, işgücü piyasasındaki aksaklıkların giderilmesi hedeflenmiştir.

Dönemsel bir analiz yapıldığında; 1991 yılında hükümetin yaşadığı kriz ve erken seçim atmosferi yabancı yatırımcıların çekimser davranmasına yol açmıştır. Ardından 1992 ve 1993 yılları da yeni hükümet kurulması, politikaların belirlenmesi açısından yabancı yatırımcıların bekleyişte kaldığı bir dönem olmuştur. Buna rağmen, Türkiye'nin 1980'lerden beri devam ettirdiği hızlı büyüme, yüksek talep düzeyi, dış pazara açılma istekliliği nedeniyle Türkiye'de yabancı yatırımcılar faaliyetlerini sürdürmeye devam etmişlerdir.

1994 yılında gerçekleşen kriz, yerli sermaye kadar yabancı sermayeyi de olumsuz yönde etkilemiştir. Kriz sonucunda alınan 4 Nisan kararları ile alınan tedbirler zamanında gerçekleştirilememiş, kriz sonrası koşulların değiştirilerek ekonominin yeniden istikrar sağlayacağına olan güven azalmıştır. Bu nedenle yabancı yatırımcılar güven duymadıkları bir ortamda yatırım yapma konusunda çekimser davranmış ve Türkiye'de gerçekleştirilen doğrudan yabancı yatırım girişleri 1994 sonrasında azalmıştır. 4 Nisan 1994 yılında alınan kararlar ile ilk aşamada bozuk makro ekonomik dengelerin kurulması, daha sonra mevcut piyasa ekonomisinin daha iyi işleyebilmesi için aksayan mekanizmaların sağlıklı bir yapıya kavuşturulması amacıyla Yedinci Plan'da bazı yapısal düzenlemeler yapılması hedeflenmiştir. Bunun yanı sıra 1994'te, 1980 İstikrar Programı'nda eksik olan verimli istihdam ve sosyal dengelerin kurulması gerektiği belirtilmiştir. Ayrıca bu kararlar sonucunda finans sektörünün ekonomi üzerinde oluşturduğu büyük baskı nedeniyle, uygulamalar daha çok kamu açıklarını azaltmaya, Türk Lirası'na istikrar kazandırmaya ve ihracat artışını hızlandırmaya yönelik; finans sektöründeki

---

<sup>244</sup> ABYKP Hedef ve Stratejileri, 22.05.1989 yılı 20172M. nolu Resmi Gazete'de yayımlanmıştır.



belirsizliği giderici, yabancı yatırımcılar için güveni artırıcı, piyasalardaki spekülâtif hareketleri engelleyici şekilde kısa vadeli güncel tedbirler üzerine olmuştur. Fakat 1994 döneminde, 1980 dönemi aksine, siyasal partiler, sendikalar, koalisyonlar kararlar üzerinde daha etkiliydi ve oyların siyasal partiler arasında bölünmüş olması nedeniyle siyasi açıdan daha istikrarsız bir yapı içinde bulunulmaktaydı. Böylece her an genel seçim ihtimali ülke gündeminde yer almış, bu durumda da getirilen tedbirlerin uzun dönemli ve istikrarlı biçimde uygulanması konusunda engel yaratmıştır<sup>245</sup>.

Bu dönemde yaşanan bir diğer gelişme de Gümrük Birliği ile ilgilidir. 19 Aralık 1994'te alınacak olan Gümrük Birliği kararının 6 Mart 1995'e ertelenişi, yabancı yatırımcılar açısından olumsuz bir etki yaratmıştır. Daha sonra 6 Mart tarihinde Gümrük Birliği kararının alınması ve ekonominin nisbi olarak toparlanması olumlu gelişmeler olarak yorumlanmışken, bahar aylarında başlayan ve sonbaharda hükümetin istifasıyla zirveye çıkan olumsuz politik gelişmeler yabancı yatırımcıyı tekrar karamsarlığa itmiştir<sup>246</sup>. Böylece, doğrudan yabancı yatırımlar, 1994 yılında Ekonomik Kriz'in etkisiyle azalma eğilimine girmiş, 1996 yılında yürürlüğe giren Avrupa Birliği ile Gümrük Birliği sürecinde Türkiye'ye yönelik beklenen doğrudan yabancı sermaye hareketleri gerçekleşmemiş, 1995 yılına göre ise izleyen yıllarda düşüş görülmüştür. Ayrıca yaşanan siyasi istikrarsızlıklar da yabancı yatırımcı için çekimserlik yaratmıştır<sup>247</sup>. 1997 yılında Güneydoğu Asya'da başlayan ve 1998'de Rusya'da da meydana gelen ve küresel bir boyut kazanan finansal krizin de etkisiyle doğrudan yabancı yatırımlar Türkiye'de en düşük seviyelerde gözlenmiştir. 1999 yılında yaşanan Marmara Depremi, Türkiye'nin en önemli sanayi bölgesinde büyük zarara yol açmış ve yaşanan olumsuz koşullar sonucunda doğrudan yabancı yatırımlar daha da gerilemiştir.

**Yedinci Beş Yıllık Kalkınma Planı (1996-2000):** Bu dönemde, teşvik belgesi alan yatırımlarda düşüş görülmüştür. Sektörel bazda 1995-1999 döneminde

<sup>245</sup> Salih Köse, "24 Ocak 1980 ve 5 Nisan 1994 İstikrar Programlarının Karşılaştırılması", <http://ekutup.dpt.gov.tr/planlama/42nciyil/koses.pdf> (14.12.2010)

<sup>246</sup> Türkyılmaz, s.10

<sup>247</sup> Bu dönemde Türkiye seçimlerden hiçbir partinin tek başına iktidara gelemediği bir tablo ile çıkmıştır. Üç buçuk ay hükümet kurulamamış, Anayol Koalisyon hükümeti bir buçuk ay Hazine Müsteşarı ve Merkez Bankası Başkanını atayamamıştır. Krizin atlatılamaması sonucunda iki aya yakın bir süreden sonra ancak Haziran 1996 yılında yeni bir hükümet kurulabilmiştir.

teşvik belgelerinin toplam yatırım tutarı içinde imalat sanayi payı %87.6'dan %43.3'e düşerken; enerji, turizm, ulaştırma ve diğer hizmet sektörü yatırımlarının payı artmıştır. Bu dönemde teşvik belgelerinde genişletme ve çağdaşlaştırma yatırımlarının payı artmakta, yeni yatırımlar ise %70-80 düzeyde ağırlık taşımaktadır<sup>248</sup>. Yedinci Beş Yıllık Kalkınma Planı döneminde KOBİ'lere OHAL ve KÖY yatırımlarına, büyük ölçekli sınai yatırımlara ilave destek olanakları tanınmış, teşvik için ayrılan kaynaklar bütçeleştirilmiştir. Bu dönemde gerçekleştirilen çalışmalardan yeterince verim alınamamasında, uygulamada mevzuatın sık sık değişmesi, bürokrasinin fazlalığı ve devlet yardımlarını sağlayan kurumlar arası koordinasyon eksikliği rol oynamıştır<sup>249</sup>. İstihdam açısından ise yatırımlara dayalı büyüme sürecinde üretken istihdamın sağlanması, ara kademelerdeki işgücünün desteklenmesi hedeflenmiştir. Ayrıca ücretlerin Avrupa Birliği düzeyine çekilmesi, küçük ve orta ölçekli işletmelerin desteklenmesi de hedeflenen politikalar arasındadır.

Tahkim, geniş anlamda tarafların olan ya da olası bir anlaşmazlık durumunda, aralarındaki bir anlaşmaya göre, hakem denilen özel kişi(ler)in kararına götürdükleri, devlet yargısı dışında kalan özel bir prosedürdür. Hakem heyetini ve uygulanacak usulü anlaşmazlığın tarafları veya bunların temsilcileri seçebilmektedir<sup>250</sup>. Tahkim ile ilgili çıkarılan kanunlar<sup>251</sup>:

- 21 Aralık 1999 tarihinde Resmi Gazete'de yayımlanan 4492 Sayılı Danıştay Kanunu ve İdari Yargılama Usulü Kanununun Bazı Maddelerinde Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun ile Tahkim Yasası ile uyuşmayacak maddeler değiştirilmiştir.
- 22 Ocak 2000 tarihinde Resmi Gazete'de yayımlanan 4501 Sayılı Kanun, kamu hizmetleri ile ilgili imtiyaz anlaşma ve sözleşmelerinde, bunlardan

<sup>248</sup> Uzun Vadeli Strateji ve SBYKP 2001-2005 <http://plan8.dpt.gov.tr> s.34

<sup>249</sup> <http://ekutup.dpt.gov.tr/plan/viii/taslak.pdf> s.34

<sup>250</sup> Burhan Ormanoğlu, "Yabancı Sermaye Yatırımlarına İlişkin Uyuşmazlıkların Çözümünde Uluslararası Tahkim", **Devlet Bütçe Uzmanlığı Araştırma Raporu**, Maliye Bakanlığı Bütçe ve Mali Kontrol Genel Müdürlüğü, Ankara, Mart, 2004, s.27

<sup>251</sup> DPT, Sayılarla Türkiye Ekonomisi, Gelişmeler (1980-2002), Tahminler (2002-2005), Ankara, DPT, Ağustos 2002, s.75

doğan uyuşmazlıkların tahkim yoluyla çözülmesinin öngörülmesi durumunda taraflarca sözleşme yapılırken uyulması gereken ilke ve esaslar belirlenmiştir.

- 5 Temmuz 2001 tarihinde Resmi Gazete’de yayımlanan 4686 Sayılı Uluslararası Tahkim Kanunu’nun amacı uluslararası tahkime ilişkin usul ve esasları düzenlemektir.

4875 Sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu Madde 3/e fıkrasına göre, “Özel hukuka tabi olan yatırım sözleşmelerinden kaynaklanan uyuşmazlıkların çözümü ile yabancı yatırımcıların idare ile yaptıkları kamu hizmeti imtiyaz şartlaşma ve sözleşmelerinden kaynaklanan yatırım uyuşmazlıklarının çözümlenmesi için; görevli ve yetkili mahkemelerin yanı sıra, ilgili mevzuatta yer alan koşulların oluşması ve tarafların anlaşması kaydıyla, milli veya milletlerarası tahkim ya da diğer uyuşmazlık çözüm yollarına başvurulabilir” hükmü ile uluslararası tahkim yolu açılmıştır.

4686 sayılı Milletlerarası Tahkim Kanunu 1. fıkrası 3. bendine göre, tahkim anlaşmasının dayanağını oluşturan asıl sözleşmeye taraf olan şirket ortaklarından en az birinin yabancı sermayeyi teşvik mevzuatı uyarınca yabancı sermaye getirmiş olması durumunda tahkim milletlerarası nitelik kazanmaktadır. Bu açıdan, 4875 sayılı kanuna göre yabancı sermayeli kabul edilen bir Türk şirketinin taraf olduğu bir anlaşmada meydana gelen anlaşmazlık halinde, uyuşmazlık başka bir yabancılık unsuru içermese bile Milletlerarası Tahkim Kanunu’na tabi olmaktadır. Yabancı yatırımcılar açısından da Türkiye’de kurdukları ya da katıldıkları bir şirketin taraf olduğu bir anlaşmada başka bir yabancılık unsuru olmamasına rağmen Milletlerarası Tahkim Kanunu’na tabi olmaları, yabancı yatırımcılar için Türkiye’de yatırım yapmayı hukuki açıdan daha cazip hale getirmektedir<sup>252</sup>.

21 Ocak 2000 tarihinde, uluslararası tahkimin işleyişini düzenleyen kanun TBMM tarafından kabul edilmiş ve uluslar arası yabancı sermaye girişi

---

<sup>252</sup> Gökyayla, Sürel, s.150

hızlanmıştır<sup>253</sup>. Bu dönemde izin verilen yabancı yatırımlar özellikle iletişim, enerji üretimi, haberleşme, bankacılık, otomotiv gibi sektörlerde yoğunluk kazanmıştır.

2001 yılında gerçekleşen ve global finans bunalımından kaynaklanan kriz, Türkiye’de siyasi uyuşmazlıkların etkisiyle daha da etkili olmuştur<sup>254</sup>. Mali piyasalardaki krizin ilk belirtisi borsada yaşanmış, 20 Kasım 2000 tarihinde İMKB %7.1 oranında gerilemiştir. Gelişmelerden duyulan huzursuzluk sebebiyle yabancı yatırımcılar borsa ve bonodaki portföylerini bozup, dövizlerini alarak Türkiye’yi terk etmeye başlamış, kısa süre içerisinde Türkiye’den 7 milyar dolarlık döviz dışarıya çıkmıştır. Bono faizleri %50 seviyelerini bulmuş, gecelik repo faizleri ise % 100’ün üzerine çıkmıştır. Kamu bankalarının iyi yönetilememesi sebebiyle finansman ihtiyaçlarını kısa vade ve yüksek maliyetle piyasadan karşılamaları bir yandan zararlarının gittikçe artmasına, diğer yandan da mali sektörde istikrarsızlık unsuru olmalarına yol açmıştır<sup>255</sup>. Ayrıca Demirbank’ın içine düştüğü bunalım piyasaları giderek tedirgin etmiştir, daha sonraki süreçte de Demirbank ve Park Yatırım Banka’sına el konmuştur. 1 Aralık 2000 tarihinde gecelik repo faizleri %1700’lere çıkmıştır. 21 Şubat 2001 tarihinde ise siyasi uyuşmazlıklar doruğa çıkmış, Milli Güvenlik Kurulu’nda Cumhurbaşkanı Ahmet Necdet Sezer’in Başbakan Bülent Ecevit’e Anayasa kitapçığını fırlatması ile Cumhuriyet tarihinin en büyük ekonomik krizi patlak vermiştir. Gecelik faizler % 7500’e çıkmış, İMKB ise % 18,1’lik bir düşüş yaşamıştır. Bunun ardından toplanan “kriz zirvesi”, “kur çıpası” yerine “dalgalı kur” sistemi geçilmesi kararlaştırılmıştır<sup>256</sup>. Krizden kurtulma çabasıyla 14 Mart’ta Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı açıklanarak finansal denge sağlanmaya çalışılmıştır. Program çerçevesinde mali sektörün yeniden yapılandırılması, devlette şeffaflığın artırılması ve kamu finansmanının güçlendirilmesi, ekonomide rekabetin ve etkinliğin artırılması ve sosyal dayanışmanın güçlendirilmesi amaçlanmıştır. Bu planda “doğrudan yabancı sermayenin Türkiye’ye girişini hızlandırmak amacıyla daha önce Anayasa’da yapılan değişikliklerle getirilen uluslararası tahkim imkanı ile

<sup>253</sup> YASED Yayınları, **Türkiye’de Yabancı Sermayenin Tarihsel Gelişimi**, Aralık, 2007, İstanbul, s.264

<sup>254</sup> Siyasi uyuşmazlıkların doruk noktası olan 21 Şubat krizi kamuoyunda “Kara Çarşamba” olarak adlandırılmıştır. Daha sonraki süreçte de Dünya Bankası Başkan yardımcılarında Kemal Derviş Ekonomiden Sorumlu Devlet Bakanlığına getirilmiştir. (2 Mart 2001)

<sup>255</sup> Türkiye’nin Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı, s.5

[http://www.tcmb.gov.tr/yeni/duyuru/eko\\_program/program.pdf](http://www.tcmb.gov.tr/yeni/duyuru/eko_program/program.pdf) (20.02.2011)

<sup>256</sup> <http://www.liberalses.com/ergenekon-kronolojisi/2000-2001-krizi.aspx> (20.02.2011)

ilgili gereken kanun çıkarılacaktır. Bunun yanısıra “doğrudan yatırımın önündeki idari ve bürokratik engelleri ortadan kaldıracak bir eylem planı çalışmaları başlatılacaktır” şeklinde yabancı yatırımlar konusuna da değinilmiştir.

2001 yılındaki yüksek miktarlı izinler incelendiğinde, Demirbank Tic. A.Ş. (HSBC), Toyota Sabancı Otomotiv ve San. A.Ş., Abbot Laboratuvarları İthalat ve İhracat Ticaret Ltd. Şti. ve Turkcell İletişim Hizmetleri A.Ş. gibi bankacılık-finance, otomotiv ve iletişim sektörlerinde yoğunlaşma görülmüştür<sup>257</sup>.

### 2.2.2.3 2002- Dönemi (Özel Sektör Açısından Dışa Açılma)

2002 ve sonrasında günümüze kadar devam eden dönem, özel sektör açısından dışa açılmanın gerçekleştiği dönem olarak ifade edilebilir. 2002 yılında verilen büyük miktarlı izinler arasında KOÇ Finansal Hizmetleri A.Ş.’ye verilen yabancı ortak iştirak izni (175 milyon dolar), AIG Sigorta A.Ş.’ye verilen sermaye artış izni (132 milyon dolar), Kent Gıda Maddeleri Sanayi ve Ticaret A.Ş.’ye verilen yabancı ortak iştirak izni (93 milyon dolar), Dijital Platform İletişim Hizmetleri A.Ş.’ye verilen sermaye artış izni (84 milyon dolar), İskenderun Enerji Üretim ve Ticare A.Ş.’ye verilen sermaye artış izni (49 milyon dolar) sayılabilir.<sup>258</sup>

2000-2003 döneminde izin verilen doğrudan yabancı yatırımların türlerine bakıldığında, mevcut yerli sermayeli şirketlere yabancı sermaye iştirakı için verilen izinler 2431 milyon \$ ile en yüksek payı alırken, bunu 1162 milyon \$ ile yeni şirket kuruluş izinleri ve son olarak 1011 milyon \$’lık bir oranla yabancı sermaye iştirakı için verilen izinler takip etmektedir. Aşağıda yer alan Tablo-8’de, doğrudan yabancı yatırımlara verilen izinlerin gerçekleştirilen yatırım türlerine göre dağılımı görülmektedir.

<sup>257</sup> TCMB, **Yıllık Rapor 2001**, Ankara, TCMB, 2002, s.58

<sup>258</sup> T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, **Yabancı Sermaye Raporu 2002**, Ankara, Şubat 2003, s.3

**Tablo 8: Verilen İzinlerin Yatırım Türüne Göre Dağılımı<sup>259</sup> (milyon \$)**

<b>Yatırım Türü</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>Toplam</b>
<b>Yeni</b>	667	127	117	251	1162
<b>Sermaye Artışı</b>	185	763	617	869	2431
<b>İştirak</b>	351	306	266	88	1011
<b>Toplam</b>	1.203	1.196	997	1.208	

Kaynak: T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, 4875 Sayılı Kanun'dan Önceki Bülten ve İstatistikler, Yabancı Sermaye İzinlerinin Yatırım Türüne Göre Dağılımı (2000 ve 2003 ilk altı ay)

2002 yılında 617 milyon dolar olan birleşme ve satın alma işlemlerinde önemli bir hareketlenme yaşanarak 2003 yılında (Aycell-Aria birleşmesi hariç) 1.2 milyar dolar civarına yükseldiği, bu açıdan doğrudan yabancı yatırımların ülkeye girişteki en önemli araçlarından birisinin de şirket satın alma ve birleşme olduğu anlaşılmaktadır.

17 Haziran 2003 tarihli 4875 sayılı “Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu” ile Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu yürürlükten kaldırılmıştır. Yeni kanun ise yabancı yatırımcı ve yerli yatırımcı arasında eşitlikçi bir yaklaşıma sahip, yatırımcıya sahip olduğu hak ve sorumlulukları gösteren bir rehber niteliğindedir. En önemli özelliklerinden birisi de, uluslararası standartları sağlamaya yönelik olarak yabancı yatırımcı ve doğrudan yabancı yatırım gibi kavramları tanımlamış olmasıdır. Ayrıca standartlaşmış olmasının yanı sıra getirdiği bir diğer önemli yenilik ise, yabancı yatırımcı açısından yabancı sermayeli şirket, şube kuruluşu ya da iştiraklerde ön izin şartının kaldırılmasıdır. Böylece doğrudan yabancı yatırımcı önceden zorunlu olduğu izin alma prosedürü yerine, yerli şirketlerin sahip oldukları yükümlülüklerle sahip olmaktadır<sup>260</sup>. Diğer yandan, ön izin şartı yerine bilgi verme yükümlülüğü getirilmiştir. Bir diğer yenilik de 6224 sayılı kanuna göre yabancı sermayeli şirket kurmak için gereken yabancı ortak başına en az 50.000 ABD Doları sermaye

<sup>259</sup> 17.06.2003 tarihinde yürürlüğe giren 4875 sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu ile yabancı sermayeli şirketlerin ve şubelerin kuruluşu ve faaliyetlerine ilişkin izin sistemi kaldırılmış olduğundan izine dayalı istatistikler artık yayınlanmamaktadır.

<sup>260</sup> Kanun ile doğrudan yabancı yatırımcıların, kuruluş aşamasında ve diğer bazı faaliyetleri ile ilgili olarak Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğünden izin alma zorunluluğu kaldırılmıştır. Ancak, bu durum, yabancı yatırımcıların Türk şirketlerinden daha avantajlı konumda oldukları anlamına da gelmemektedir. Bu şirketler, kuruluş ve diğer faaliyetleri ile ilgili olarak Türk şirketleriyle aynı hükümlere tabidirler. Dolayısıyla, örneğin, yurt dışındaki bir şirket, Türkiye’de bir şube açacağı zaman, Sanayi ve Ticaret Bakanlığından izin alacak ve kuruluşu Türk Ticaret Kanunu’nun hükümlerine tabi olacaktır.

getirilmesi şartının ve anonim ya da limited şirket kurma zorunluluğunun kaldırılmasıdır. Bir diğer gelişme de, Avrupa entegrasyon sürecine verilen önem açısından, 2003 yılında yabancıların çalışma izinleri hakkındaki 4187 sayılı kanunun yürürlüğe girmesidir.

4875 sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu, 1. Maddesinde açıklandığı üzere, “doğrudan yabancı yatırımların özendirilmesine, 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 artırılmasına ilişkin esasları düzenlemeyi” amaçlamakta ve bu amaca yönelik olarak uygulanacak muameleyi kapsamaktadır<sup>261</sup>. Kanunun 3. Maddesi (a) fıkrasında, “yabancı yatırımcılar yerli yatırımcılarla eşit muameleye tabidirler“ denmekte; (c) fıkrasında ise “yabancı yatırımcıların Türkiye'deki faaliyet ve işlemlerinden doğan net kâr, temettü, satış, tasfiye ve tazminat bedelleri, lisans, yönetim ve benzeri anlaşmalar karşılığında ödenecek meblağlar ile dış kredi ana para ve faiz ödemeleri, bankalar veya özel finans kurumları aracılığıyla yurt dışına serbestçe transfer edilebilir” hükmü ile transferler konusunda serbestlik tanınmaktadır.

4875 sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu Madde 3'te yer alan (g) fıkrasına göre, bu kanun kapsamında kurulan şirket, şube ve kuruluşlarda istihdam edilecek yabancı uyruklu personele, Çalışma ve Sosyal Güvenlik Bakanlığınca çalışma izni verilmektedir.

27.2.2003 tarihli ve 4187 sayılı Yabancıların Çalışma İzinleri Hakkında Kanunun 23. Maddesine göre, Hazine Müsteşarlığı ve Çalışma ve Sosyal Güvenlik Bakanlığınca müştereken hazırlanan yönetmelikte; yabancı sermayeli şirket ve kuruluşlardan hangilerinin bu kapsama gireceği ile söz konusu yönetmelik kapsamında izin verilecek kilit personelin tanımı ve çalışma izinlerine ilişkin özel

---

<sup>261</sup> [http://www.alomaliye.com/4875\\_sayili\\_kanun.htm](http://www.alomaliye.com/4875_sayili_kanun.htm) 05.06.2003 tarihli ve 4875 sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu (19.02.2011)

nitelikteki diğ er esas ve usuller belirlenmektedir<sup>262</sup>. İstihdam edilecek yabancı uyruklu kilit personele, 4817 sayılı Kanununun 13. maddesinin (a) fıkrasının hangi durumlarda uygulanacağı hazırlanacak yönetmelikte belirlenir.

Yabancıların Çalışma İzinleri Hakkında Kanun'un 23. maddesi uyarınca, Hazine Müsteş arlığı ve Çalışma ve Sosyal Güvenlik Bakanlığı'nca müştereken hazırlanacak yönetmelikte; yabancı sermayeli şirket ve kuruluşlardan hangilerinin bu kapsama gireceği ile söz konusu yönetmelik kapsamında izin verilecek kilit personelin tanımı ve çalışma izinlerine ilişkin özel nitelikteki diğ er esas ve usuller belirlenmektedir. Kilit personel kavramı, Doğ rudan Yabancı Yatırımlarda Yabancı Uyruklu Personel İstihdamı Hakkında Yönetmelik<sup>263</sup> Madde 4'te tanımlanmaktadır. Buna göre, yabancı sermayeli şirk ette görev alan veya yetki sahibi olan şirket ortağı, yönetim kurulu başkanı, yönetim kurulu üyesi, genel müdür, genel müdür yardımcısı, şirket müdürü, şirket müdürü yardımcısı ve benzeri mevkilerde görev alan kişiler bu maddede sayılan yönetim, denetim faaliyetlerinden birisini yerine getiriyorsa ya da şirketin istihdamıyla ilgili konularda faaliyette bulunuyorsa, kilit personel olarak sayılmış tır. Maddenin (a) bendinde sınırlayıcı bir sayım yapılmamakla beraber, şirketin yönetim ve denetim kademelerinde çalışan kişilerin kilit personel sayıldığı anlaşılmaktadır. Böylece yönetmeliğ in uygulanma alanı, belirli sayıdaki üst yönetimde yer alan kişilerle sınırlanmış tır. Yöneticiler dışında kilit personel sayılan diğ er grup ise, şirketin hizmetleri, araştırma cihazları, teknikleri ya da yönetimi için temel sayılan bilgiye sahip kişilerdir. Bu gruptaki kişiler açısından şirk ette faaliyette bulunulan mevki değ il, sahip olmanın bilgi düzeyi ve kullanım alanı ön planda olmaktadır.

**Sekizinci Beş Yıllık Kalkınma Planı (2001-2005):** Bu dönemde gerçekleştirilen yatırımlar için teşvik politikalarında, yabancı sermayeyi özendirmek, dünya ile entegrasyonu sağlamak ve bilgi toplumuna ulaşmak amaçlanmıştır. Bu açıdan desteklenecek konular arasında, bilgi teknolojileri baş ta olmak üzere Ar-Ge ve teknolojinin geliştirilmesi, altyapı yatırımları ve altyapının iyileştirilmesi, Yap-

---

<sup>262</sup> Bu kapsamda istihdam edilecek personele, 4817 sayılı Kanununun 14 üncü maddesinin birinci fıkrasının (b) bendi uygulanmaz.

<sup>263</sup> Bu yönetmelik 06.09.2003 tarihinde yürürlüğe girmiştir.



İşlet-Devret<sup>264</sup> ve benzeri modellerle yürütülen projeler, çevrenin korunması, küçük ve orta boy işletmelerin korunması ve geliştirilmesi, eğitilmiş işgücünün oluşturulması, istihdamın yaratılması, yatırımlar ile döviz kazandırılması, bölgeler arasındaki gelişmişlik farkının azaltılması sayılabilir. Gerçekleştirilecek yatırımların desteklenmesinde AB uygulamaları dikkate alınarak, değişen iç ve dış piyasa şartlarına uygun olarak daha etkin araçların kullanılması, bürokrasinin azaltılması, şeffaflık, genellik ve yansızlık ön planda tutulmuştur. Bürokrasiyi azaltmak amacıyla belli büyüklükteki projelerin dışındaki yatırımlar açısından belgesiz teşvik sistemine geçilmiştir. Ayrıca yatırım teşvik belgelerine ait bazı işlemlerin bulunulan illerde yapılması kolaylığı sağlanmıştır. Türkiye sanayi haritası çıkarılarak birbirini besleyen, birbirinin altyapısını etkileyen yatırımlar ve bölgesel gelişmeye yönelik projelerin desteklenmesi hedeflenmiştir. Bu dönemde hedeflenen bir diğer konu ise, çok sayıda ve karmaşık olan “Yatırımlarda Devlet Yardımları Mevzuatı”nın sade, anlaşılır ve tek bir çerçeve karar haline getirilmesi ve böylece yatırım teşvik sisteminin basitleştirilerek daha etkin hale getirilmesidir<sup>265</sup>.

Sekizinci Beş Yıllık Kalkınma Planı döneminde istihdama yönelik olarak yatırımların artırılması ve istikrarlı ekonomik büyümenin sağlanması ile istihdamın artırılması amaçlanmıştır. İstihdam yapısının, tarım sektörü yerine bilgi çağına girilmesi ile birlikte hizmetler sektörüne yönlendirilmesi, işgücünün niteliğinin artırılması, işgücü piyasasında da etkinliğin sağlanması hedeflenmektedir. Ayrıca kadınlara ve engellilere yönelik olarak işsizliği engelleyici istihdam politikalarının uygulanması belirtilmektedir.

**Dokuzuncu Beş Yıllık Kalkınma Planı (2007-2013):** İstihdam ve işgücü açısından DBYKP, istihdam odaklı sürdürülebilir büyümenin sağlanması, iş ortamının geliştirilmesi, işgücü piyasasının işleyişinin düzenlenmesi konularını

---

<sup>264</sup> Yap-İşlet-Devret bir finansman, ileri teknoloji veya yüksek finansman ihtiyacı sebebiyle yatırım programlarına alınmamış önemli altyapı projelerinin ilgili kamu kuruluşu ve yabancı sermaye katılımı ile gerçekleştirilmesine yönelik bir modeldir. Genel olarak kamu kurumlarınca üretilen bir malın yada hizmetin ilgili kamu kuruluşunca verilecek satınalma garantisi kapsamında, özel sektörde üretilmesi ve kamu kuruluşuna veya doğrudan tüketiciye satılması amacına yöneliktir. Modelde kurulan bir ortak girişim şirketinin, finansmanını da kendi sağlayarak tüm yatırımı yapması, işletme ve bakım giderlerini üstlenmesi, varsa aldığı kredileri geri ödemesi, belirli bir program çerçevesinde sermayesini geri alması ve önceden anlaşılmış olan işletme süresi sonunda yatırımı bedelsiz olarak ilgili kamu kuruluşuna devretmesi esastır.

<sup>265</sup> <http://ekutup.gov.tr/plan/viii/plan8str.pdf> s.32-33

hedeflemektedir. İşgücünün niteliği açısından ise işgücünün nitelik ve beceri düzeyinin yükseltilmesi, aktif işgücü politikaları ile tarım dışı sektörlerde iş ortamının geliştirilmesi odaklanmaktadır. Eğitim seviyesinin yükseltilmesi, istihdam politikaları ve işgücü piyasasına giriş sağlanması ile işgücüne katılma oranının %2,1 oranında artacağı öngörülmektedir<sup>266</sup>. Plana göre, işgücünün niteliğinin artırılması açısından ayrılan kaynaklar artırılacak, başta girişimcilik ve istihdama yönelik programlar, mesleki danışmanlık ve rehberlik hizmetleri ile işletmelerde eğitim seminerleri aracılığı ile işgücünün yetiştirilmesi ve mesleki eğitim kursları yaygınlaştırılacaktır. Böylece ekonomik açıdan rekabet gücünün artırılmasında yüksek teknolojik kabiliyete ve nitelikli işgücüne sahip, değişen şartlara hızla uyum sağlayan, ulusal ve uluslararası pazarlarda rekabet gücü olan, istikrarlı ve verimlilik düzeyi yüksek bir yapıya kavuşturulması amaçlanmıştır<sup>267</sup>.

Dokuzuncu Beş Yıllık Kalkınma Planında, mali piyasaların istikrarlı bir döneme girdiği, uzun dönemli faiz oranlarının düştüğü, hisse senedi piyasalarının bazı dengesizlik ve belirsizliklere rağmen değerlerini korudukları da belirtilmiştir. Başta Çin olmak üzere gelişmekte olan ülkelerin doğrudan yabancı yatırımlardan aldıkları payın giderek arttığı ve büyüme sağladıkları ifade edilmiştir. Türkiye açısından önceki dönem incelendiğinde, 2001–2005 döneminde ihracatın önemli ölçüde artmasına rağmen, YTL'nin değerlendirilmesi, özellikle Çin menşeli ucuz ürünlerin ithalatının artması, ihracattaki dönüşümün getirdiği ihracatın ithalata bağımlılığının artması ve petrol fiyatlarında yaşanan artışlar sonucunda dış ticaret dengesinde önemli açıklar oluştuğu görülmektedir. Bunun sonucunda da, 18,2 milyar dolar seviyesine yükselen turizm gelirlerindeki artışa rağmen, cari açığın GSYİH'ye oranı giderek artmış ve 2005 yıl sonu itibarıyla yüzde 6,4'e ulaşmıştır. Ancak, kısa vadeli sermaye girişinin yanı sıra özellikle doğrudan yabancı yatırım girişlerindeki ve bankacılık dışı özel sektörün borçlanmasındaki artış sonucunda cari açığın finansmanının kalitesinde iyileşme görülmeye başladığı ifade edilmektedir. Bu

---

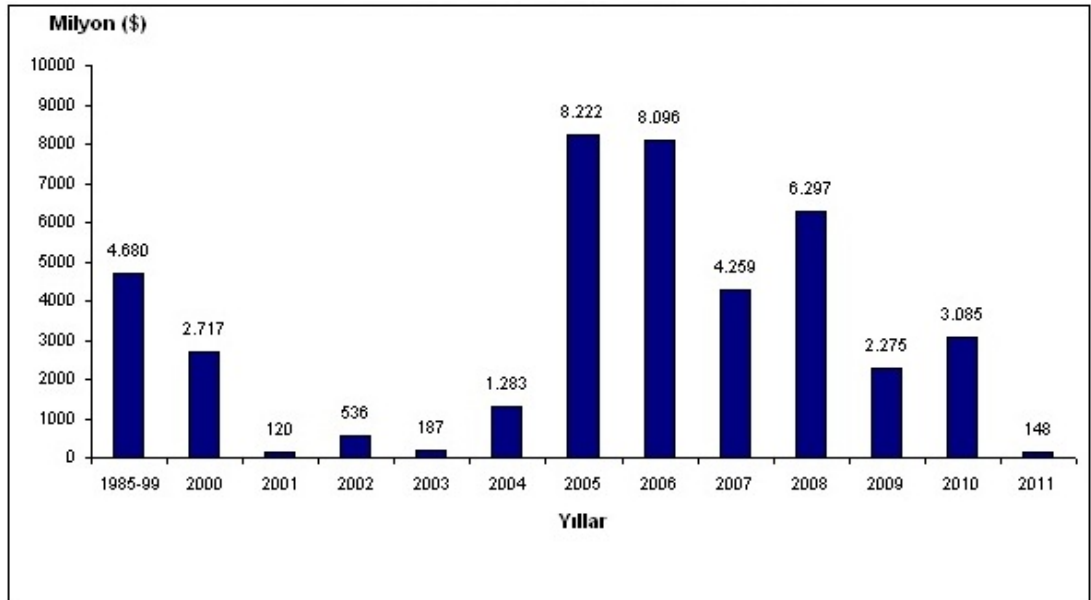
<sup>266</sup> DPT, “Dokuzuncu Beş Yıllık Kalkınma Planı (2007–2013)”, **Resmi Gazete**, 01.07.2006, Sayı: 26215, ss.62-80

<sup>267</sup> DPT, “Dokuzuncu Beş Yıllık Kalkınma Planı (2007-2013)”, **Resmi Gazete**, 01.07.2006, Sayı: 26215, ss.64-85

açından örnek vermek gerekirse, 2005 yılında cari açığın yüzde 42'si doğrudan yabancı yatırım ile finanse edilmiştir<sup>268</sup>.

Türkiye’de gerçekleştirilen özelleştirmelerin gelişim süreci, doğrudan yabancı yatırımlar açısından önem taşımaktadır. Bu açıdan, Türkiye’nin dışa açık büyüme sürecine girdiği 1980 sonrası dönemde yabancı sermaye girişlerinde etkili olan bir diğer gelişme de, kamu kuruluşlarının özelleştirilmesi olmaktadır. Tekel konumunda olan, mal ve hizmet üreten kamu kuruluşlarının özelleştirilmesinin yabancı yatırımcıya sağladığı en önemli yarar; geniş tüketici kitlesine sahip bir piyasaya doğrudan doğruya özelleştirilen kuruluşların hisse senetlerini satın alarak girmektir. Türkiye’de özelleştirme işlemlerinden sonra, faaliyet gösteren yabancı sermayeli şirket sayısında artış olmuştur. 1988 yılından sonra Türkiye’ye doğrudan yabancı yatırım için gelen yabancı şirketlerin, Türkiye’deki 500 büyük firma arasında giderek artan bir paya sahip olduklarını da belirtmek gerekmektedir<sup>269</sup>. Şekil-1’de görülmekte olan yıllar itibariyle özelleştirme uygulamaları, 1999-2011 yıllarını kapsamaktadır.

### Şekil 1: Yıllar İtibariyle Özelleştirme Uygulamaları (1999-2011)



Kaynak: T.C. Başbakanlık Özelleştirme İdaresi Başkanlığı, (Erişim Tarihi: 19.02.2011) [http://www.oib.gov.tr/program/uygulamalar/yillara\\_gore.htm](http://www.oib.gov.tr/program/uygulamalar/yillara_gore.htm)

<sup>268</sup> DPT ss.6-15

<sup>269</sup> Aklan, ss.24-25

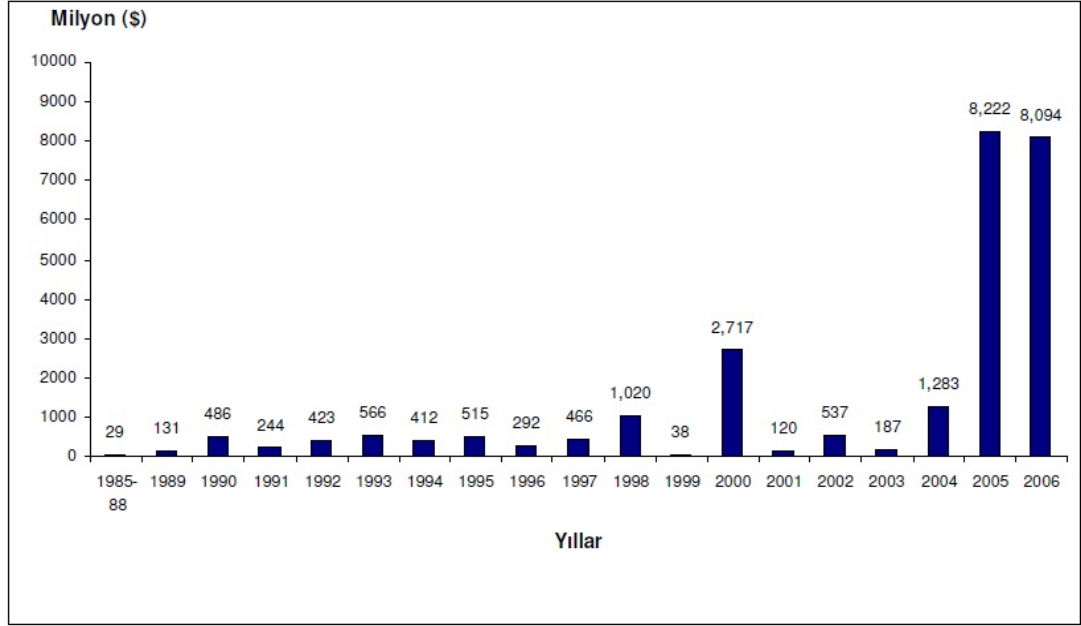
Özelleştirme faaliyetleri incelendiğinde özellikle 2004 yılından itibaren büyük bir artış yaşandığı görülmektedir. Bunun nedenleri, TÜPRAŞ (2005), Ereğli Demir Çelik T.A.Ş. (2005), T.C.D.D. Mersin Limanı (2005), Türk Telekom (2005) gibi büyük firmaların özelleştirilmeleridir. TÜPRAŞ'ın %51'lik payı Koç-Shell konsorsiyumu tarafından 4 milyar 140 milyon \$ karşılığında satın alınmıştır. T.C.D.D. Mersin Limanı ise 755 milyon \$ karşılığında Singapore Port Authority (PSA) (%40 pay) -- Afken (%60 pay) Grubu tarafından satın alınmıştır. Türk Telekom ise Saudi Oger Telecoms ortak girişimine 6 milyar 550 milyon \$ karşılığında satılmıştır<sup>270</sup>.

Şekil-2'de görülmekte olan yıllar itibariyle özelleştirme uygulamaları, daha genel bir çerçeve vermek açısından 1989 yılından başlatılmıştır. Görüleceği üzere 2000'li yıllara kadar genel olarak çok düşük düzeyde gerçekleşen özelleştirme uygulamaları, 2000 yılında 2.717 milyon dolar ile büyük bir değişime neden olmuştur. Daha sonra yaşanan krizlerin etkisiyle düşük düzeyde kalan özelleştirmeler, 2005 yılından itibaren hiç görülmemiş biçimde artarak yüksek düzeylerde seyretmeye devam etmiştir. Bu değişimde, o dönemde yer alan hükümetler tarafından uygulanan politikalarındaki farklılıkların önem taşıdığı ifade edilebilir.

---

<sup>270</sup> Rukiye Gök, "Uluslararası Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Hareketinde Vergisel Teşviklerin Rolü: Türkiye Örneği", (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Maliye Anabilim Dalı, İstanbul, 2009, s.71

## Şekil 2: Yıllar İtibariyle Özelleştirme Uygulamaları (1989-2006)



Kaynak: T.C.Başbakanlık Özelleştirme İdaresi Başkanlığı, Türkiye’de Özelleştirme [http://www.oib.gov.tr/program/turkiyede\\_ozellestirme.htm](http://www.oib.gov.tr/program/turkiyede_ozellestirme.htm)

Türkiye’de doğrudan yabancı yatırım çekme sürecinde Özelleştirme İdaresi Başkanlığı yanı sıra faaliyette bulunan bir diğer kurum da Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu (TMSF)’dir. Bu kurumun uygulamaları arasında, 2001 yılında 350 milyon \$ karşılığında Demirbank’ın HSBC Bank’a satılması yer almaktadır. Ayrıca 28 Aralık 2005 tarihinde 4 milyar 550 milyon \$ karşılığında Telsim de TMSF tarafından İngiltere kökenli Vodafone GSM şirketine satılmıştır ve 31 Mart 2007 günü marka ile ilgili tüm değişiklikler tamamlanmıştır.

Doğrudan yabancı yatırımların ev sahibi ülkeye gelirken izledikleri yol konusunda insan sermayesi ve işgücü bakımından çeşitli görüşler bulunmaktadır. Bu görüşler doğrultusunda, ev sahibi ülkede yapılacak yeni yatırımlar sermaye birikimine katkı sağlamak ve ev sahibi ülkedeki işgücünün istihdam edilmesinde pay sahibi olmaktadır. Fakat özelleştirme faaliyetleri sonucunda gelen doğrudan yabancı yatırımın katkısı, işgücünün istihdamı ve sermaye birikimi bakımından yeni yatırımlar kadar etkili olamamaktadır. Özelleştirme sonucunda mevcut fabrika, kuruluş ya da hizmet ve üretim yeri aynı kalmakta, aslında bir açıdan sadece sahibi değişmektedir. Hatta bazı özelleştirme faaliyetleri sonrasında verimlilik sağlamak ve maliyetleri azaltmak adına istihdam edilen işgücünün azaltılması yoluna da

gidilebilmektedir. Bunun yanı sıra ülkeye özelleştirme ile giriş yapan yabancı yatırımcı, süreç içinde yatırımlarını arttırarak, örneğin hizmetler sektöründe yeni şube ve merkezler açarak, bulunduğu sektörde sahip olduğu birikim ve teknolojiyi kullanarak, teknik ya da sektörel konulardaki olası eğitim faaliyetleri ile insan sermayesi birikimine ve istihdama katkı sağlayabilmektedir.

### 2.2.2.3.1 Doğrudan Yabancı Yatırımlara Verilen Teşvikler

Doğrudan yabancı yatırımlara yönelik teşvikler, yatırım projesinin büyüklüğünü, yerini veya endüstrisini; olası maliyetini veya yatırıma ilişkin risklerini azaltmak yoluyla aynı nitelikteki yerli yatırımcılara sağlanmayan fırsatlar ile etkilemek amaçlı ölçütlerdir. Bu gibi teşvikler, yabancı yatırımcıyı hedeflemek ya da ona mahsus özel uygulamalarda bulunmak olarak doğal bir ayrıma tabi tutulmaktadır<sup>271</sup>.

Dünya Bankası'nın gerçekleştirdiği ayrıma dayanarak, doğrudan yabancı yatırımlara yönelik teşvikler, teşviklerin türüne göre sınıflandırılabilir. Bu sınıflandırma, yatırım ortamını iyileştirici idari düzenlemelere ilişkin düzenleyici teşvikler, firmalara doğrudan doğruya sağlanan yardımlara ilişkin finansal teşvikler ve firmaların vergi yüklerini azaltmak üzere düzenlenen mali teşvikler olarak üç başlıktadır<sup>272</sup>.

- Düzenleyici Doğrudan Yabancı Yatırım Teşvikleri: Düzenleyici yatırım teşvikleri, mali ve finansal teşviklerden farklı olarak hükümetler tarafından sağlanan ve yatırım ortamını iyileştirici idari düzenlemeler, ulusal veya yerel kanun ve düzenlemelerle esneklik yaratarak yabancı yatırımlar için çekici unsurlar yaratan politikalar olmaktadır. Bu teşviklere örnek olarak mülkiyet hakları ve pazara erişim koşulları, çevre koruma tedbirleri ve çalışma standartları verilebilir<sup>273</sup>. Mülkiyet haklarına örnek olarak maddi duran varlıklardan ziyade patent hakları ve marka korumaları verilebilir. Çevre koruma tedbirleri ise özellikle doğal kaynak kullanan ve çevrenin kirlenmesi

<sup>271</sup> UNCTAD, **World Investment Report 1994**, UNCTAD, 1994, s.290

<sup>272</sup> World Bank, **Global Economic Prospects and the Developing Countries**, Cilt 13, World Bank Publications, 2003, <http://books.google.com> (31.10.2010), s.81

<sup>273</sup> OECD – CIME, *Checklist for Foreign Direct Investment Incentive Policies*, s.16

nedeniyle oluşan ek maliyetlere maruz kalan imalat sanayi ve madencilik gibi sektöre yönelik olmaktadır. Mülkiyet hakları ve çevre koruma standartlarından farklı olarak çalışma standartları konusunda ülkelerce ortak karara varılan uluslararası normlar bulunmaktadır. Bu uluslararası normlara sendika kurma hakkı, çocuk işçi çalıştırma yasağı gibi İnsan Hakları Evrensel Beyannamesi ya da Uluslararası Çalışma Örgütü (ILO) protokollerine dayanan genel konular örnek verilebilir<sup>274</sup>. Fakat ücret düzeyi, iş sözleşmeleri ve çalışma koşulları gibi konular bu kapsama girmemektedir. Çalışma standartları konusundaki teşviklere örnek olarak tekstil ve hazır giyim gibi emek yoğun sektörler verilebilir.

- Finansal Doğrudan Yabancı Yatırım Teşvikleri: Finansal doğrudan yabancı yatırım teşvikleri, yabancı yatırımcıların ev sahibi ülkede gerçekleştirdikleri faaliyetleri nedeniyle oluşan maliyet ve harcamalarının karşılanması için ev sahibi ülke tarafından sağlanan doğrudan yardım ve hibeleri içermektedir. Sübvansiyon, sübvansiyon edilen krediler ve kredi garantileri bu teşviklere örnek verilebilir. Bu teşviklerin uygulanması sürecinde, bölgesel farklılıkların ya da gelişmişlik düzeyi bakımından eşitsizliğin olduğu yerlerde, dışsallıkların azaltılmasının etkili olacağı yerlerde ve özellikle gelişmekte olan ülkelerde maliyetlerin azaltılmasına katkı sağlaması bakımından kullanılmaktadır<sup>275</sup>.
- Mali Doğrudan Yabancı Yatırım Teşvikleri: Bu teşvikler, bir firmanın vergi yükünü azaltmak üzere oluşturulan indirimli kurumlar vergisi oranı şeklindeki vergi imtiyazları, hızlandırılmış amortisman uygulaması, ithalat vergileri istisnası, ihracatta vergi iadesi ve vergi tatilleri gibi uygulamalardır.
  - o İndirimli Kurumlar Vergisi Oranı Uygulaması: Bu oranının indirilmesi, vergi tatili<sup>276</sup> uygulanması, özel vergi imtiyazı sağlayan bölgeler şeklinde örneklenebilir.

<sup>274</sup> Ozan Öztürk, “Uluslar arası Vergi Rekabetinin Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Üzerindeki Etkisi”, (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, İstanbul, 2010, s.47-48

<sup>275</sup> OECD – CIME, Checklist for Foreign Direct Investment Incentive Policies, ss.18-19

<sup>276</sup> Vergi Tatili Uygulaması: bu teşvik uygulamasında belli nitelikleri taşıyan yeni kurulan şirketler belli bir süre kurumlar vergisi ödeme yükümlülüğünden muaf olmaktadır.

- Sermaye Oluşumu için Sağlanan Teşvikler: Yatırım vergi kredileri (belirli bir yüzde hesaplanan ödenecek vergiden indirilir), yatırım indirimi (hızlandırılmış amortisman veya azalan bakiyeler şeklinde uygulanabilmektedir), dağıtılmayan karlar (bazı ülkelerde yatırıma dönüştürülen karlar vergiden istisna edilebilmektedir)<sup>277</sup>.
- Sınırötesi Faaliyetler için Azaltılan Engeller: Vergi tevkifatı, çalışanların vergilendirilmesi (düşük gelir vergisi ve sosyal güvenlik primi), dış ticaretin vergilendirilmesi (indirimli ithalat vergileri ve gümrük tarifeleri) şeklinde örnekleri bulunmaktadır.

2006 tarihli Bakanlar Kurulu Kararı yerine yürürlüğe konan, 16 Temmuz 2009 tarih 2009/15199 karar sayılı Yatırımlarda Devlet Yardımları Hakkında Karar ile amaçlananlar şu şekilde sıralanabilir:

- Kalkınma Planları ve Yıllık Programlarda öngörülen hedefler ile uluslararası anlaşmalara uygun olarak, tasarrufları katma değeri yüksek yatırımlara yönlendirmek,
- Üretimi ve istihdamı artırmak,
- Yatırım eğiliminin devamlılığını ve sürdürülebilir kalkınmayı sağlamak,
- Uluslararası rekabet gücünü artıracak teknoloji ve araştırma-geliştirme içeriği yüksek büyük ölçekli yatırımları özendirme,
- Doğrudan yabancı yatırımları artırmak,
- Bölgesel gelişmişlik farklılıklarını gidermek,
- Çevre korumaya yönelik yatırımlar ile araştırma ve geliştirme faaliyetlerini desteklemek.

T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı tarafından gerçekleştirilen 4 Haziran 2009 tarihli yeni teşvik sistemi, bölgesel gelişmişlik farklılıklarını azaltıcı, rekabet gücünü artırıcı, teknoloji ve AR-GE içeriği yüksek büyük ölçekli yatırımlara destek olucu, sektörel kümelenmeyi destekleyici bir yönde gerçekleştirilmiştir. Teşvik sistemi, büyük proje bazlı yatırımlar, bölgesel ve sektörel ile genel teşvik sistemini kapsamaktadır.

---

<sup>277</sup> OECD – CIME, s.20



Yeni teşvik sistemine göre bölgesel desteklerden yararlanacak olan yatırımlar, gümrük vergisi muafiyeti ve katma değer vergisi (KDV) istisnası yanı sıra, Birinci ve İkinci Bölgelerde<sup>278</sup>; Vergi indirimi, sigorta primi işveren hissesi desteği<sup>279</sup> ve yatırım yeri tahsis desteklerinden yararlanabilir. Üçüncü ve Dördüncü bölgelerde ise vergi indirimi, sigorta primi işveren hissesi desteği, yatırım yeri tahsisine ek olarak faiz desteğinden de yararlanabilir. Büyük ölçekli yatırımlarda<sup>280</sup> ise gümrük vergisi muafiyeti, KDV istisnası, vergi indirimi, sigorta primi işveren hissesi desteği ve yatırım yeri tahsis uygulanabilmektedir.

Yeni teşvik sistemi ile 2009 yılı temmuz ayından aralık ayı sonuna kadar, 1523 adet teşvik belgesi düzenlenmiş, düzenlenen teşvik belgeleri kapsamında öngörülen sabit yatırım tutarı ise 22,5 milyar TL düzeyine ulaşmıştır. Bu yatırımların 12,7 milyar TL'lik tutarı yerli firmalar; 9,8 milyar TL'lik tutarı ise uluslararası sermayeli firmalar tarafından gerçekleşmesi öngörülmüştür. Ayrıca 22,5 milyar TL tutarındaki bu yatırımların 18,4 milyar TL'lik kısmı doğrudan kapasite artışı getiren yeni yatırımlar ve genişleme yatırımları; 4,1 milyar TL'lik kısmı ise modernizasyon, entegrasyon ve yenileme yatırımları olmuştur<sup>281</sup>.

Müracaat sürecinde, Karar'da belirtilen gereklilik şartları ve belgelere sahip olan yatırımcılar Müsteşarlığa başvurmakta; yabancı sermayeli yatırımlar, büyük ölçekli yatırımlar, bölgesel uygulamalar kapsamındaki yatırımlar ile araştırma ve geliştirme ile çevre yatırımları hariç olmak üzere sabit yatırım tutarı sekizmilyon Türk Lirasını aşmayan ve tebliğle belirlenecek imalat sanayi yatırımları için firmanın tercihine bağlı olarak yatırımın yapılacağı yerdeki Türkiye Odalar ve Borsalar

<sup>278</sup> Kararda yer alan Ek-1'e göre, Birinci Bölge örnekleri: İstanbul, Tekirdağ, İzmir, Bursa, Yalova, Ankara İkinci Bölge örnekleri: Balıkesir, Aydın, Antalya, Burdur, Adana, Üçüncü Bölge örnekleri: Konya, Hatay, Niğde, Manisa, Sivas, Zonguldak, Çorum, Gaziantep, Dördüncü Bölge örnekleri: Çankırı, Trabzon, Rize, Erzurum, Iğdır, Hakkari, Malatya, Şanlıurfa, Diyarbakır, Mardin olarak verilebilir.

<sup>279</sup> Yatırımlarda Devlet Yardımları Hakkında Karar'ın Uygulanmasına İlişkin 2009/1 Sayılı Tebliğ'de Değişiklik Yapılmasına Daire Tebliğ (2010/2) (Resmi Gazete, 21.10.2010) uyarınca sigorta primi işveren hissesi desteğinde çeşitli sektörler için değişiklikler yapılmıştır.

<sup>280</sup> Büyük ölçekli yatırım: 5520 sayılı Kurumlar Vergisi Kanununun 32/A maddesinde belirtilen 50 milyon Türk Lirasının üzerindeki yatırımlardan Ek-3'te yer alan listede belirtilen yatırımları ifade etmektedir.

<sup>281</sup> T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, Yeni Teşvik Sisteminin 2009 Yılı Sonu İtibarıyla Uygulama Sonuçları,

<http://www.hazine.gov.tr/irj/go/km/docs/documents/Hazine%20Web/Arastirma%20Yayin/Raporlar/Yatirim%20Belirleme%20Te%20Raporlar%20B1/8-%20Eubat-2010.pdf>

(20.02.2011)

Birliğine bağlı sanayi odalarına da müracaat edebilmektedir.(Madde 4/e) Müsteşarlığa yapılacak müracaatlarda ise yabancı sermayeli şirket ve şubelerce gerçekleştirilecek yatırımlar için Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü'ne, diğer bütün yatırımlar için Teşvik ve Uygulama Genel Müdürlüğüne başvuru yapılması gerekmektedir<sup>282</sup>.(Madde 6/(2)).

5523 sayılı 21.06.2006 tarihinde kabul edilen Türkiye Yatırım Destek ve Tanıtım Ajansı Kurulması Hakkında Kanun ile ülkenin ekonomik kalkınmasında gereksinim duyulan yatırımların artırılması için Türkiye'de yatırım yapılmasını özendirmeye yönelik yatırım destek ve tanıtım stratejilerinin belirlenmesi ve uygulanması amacıyla kurulan Ajansın görev, yetki ve teşkilâtını düzenlemek amaçlanmıştır.Bu ajans ile yerli ve yabancı yatırımcılara yönelik bilgilendirme ve yönlendirme faaliyetlerinin yanı sıra, yatırımlara ilişkin izin ve onay aşamaları da takip edilmektedir. Ayrıca yatırımcıların karşılaşılabilecekleri sorun ve engeller belirlenmekte, yatırım ortamının iyileştirilmesine yönelik çalışmalar gerçekleştirilmektedir. Aşağıda yer alan Tablo-9'da 2005-2010 yılları arasında verilen yatırım teşvik belgelerinin sektörel dağılımı ve istihdama katkıları yer almaktadır.

---

<sup>282</sup> Yatırımlarda Devlet Yardımları Hakkında Kararın Uygulanmasına İlişkin Tebliğ (no:2009/1)

**Tablo 9: Ocak-Aralık Aylarında Verilen Yatırım Teşvik Belgelerinin Sektörel Dağılımı**

	Tarım	Madencilik	İmalat	Enerji	Hizmetler	Toplam
<b>Belge Sayısı (Adet)</b>						
<b>2005</b>		158	2.401	86	1.659	<b>4.304</b>
<b>2006</b>		132	1.708	55	1.195	<b>3.090</b>
<b>2007</b>	63	130	1.418	101	644	<b>2.356</b>
<b>2008</b>	73	135	1.479	144	618	<b>2.449</b>
<b>2009</b>	81	144	1.118	110	497	<b>1.950</b>
<b>2010</b>	513	260	2.271	153	1.092	<b>4.289</b>
<b>Sabit Yatırım (Milyon TL)</b>						
<b>2005</b>		662	12.333	2.112	6.878	<b>21.986</b>
<b>2006</b>		597	11.811	1.934	8.260	<b>22.604</b>
<b>2007</b>	322	623	11.757	4.349	8.406	<b>25.460</b>
<b>2008</b>	357	652	10.072	8.727	7.970	<b>27.780</b>
<b>2009</b>	390	800	7.587	4.649	6.310	<b>19.738</b>
<b>2010</b>	2.940	1.986	33.246	6.766	12.518	<b>57.458</b>
<b>İstihdam (Kişi)</b>						
<b>2005</b>		12.942	90.271	901	75.158	<b>179.272</b>
<b>2006</b>		8.317	61.129	1.448	50.014	<b>120.908</b>
<b>2007</b>	2.280	3.992	68.549	4.913	52.630	<b>132.364</b>
<b>2008</b>	2.590	4.591	47.270	5.142	38.130	<b>97.723</b>
<b>2009</b>	2.317	3.503	40.219	1.595	27.204	<b>74.838</b>
<b>2010</b>	14.946	5.662	67.563	2.637	48.540	<b>139.348</b>

Kaynak: T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, Yatırım Teşvik İstatistikleri, (2010 yılı, Ocak-Aralık) ve Önceki Yıllar (2005-2009) (20.02.2011)

T.C. Başbakanlık Yatırım Destek ve Tanıtım Ajansı (TYDTA) tarafından tanıtılan teşvik sistemine göre, yerli ve yabancı yatırımcılar, aşağıdaki teşviklerden eşit oranda yararlanabilmektedir:

- Genel yatırım teşvik rejimi (gümrük vergisi muafiyeti ve KDV muafiyetini içerir.),
- Büyük ölçekli yatırımlara yönelik teşvikler (Kimya, petrol endüstrisi, transit boru hattı hizmetleri, otomotiv, demiryolu, liman, elektronik, tıbbi ve optik aletler, ilaç, havacılık, makine ve maden sektörlerinde yapılan yatırımları kapsar.),
- Bölgesel ve sektörel teşvikler (Dört bölge ve sektörel bölümlenmeye göre sınıflandırılır.),

- Araştırma ve Geliştirme Destekleri (ArGe Kanunu, Teknoloji geliştirme bölgelerine yönelik destekler bulunmakta, ayrıca TÜBİTAK ve TTGV, ArGe projeleri için ArGe masraflarını karşılamakta veya sermaye kredisi verir.),
- KOBİ teşvikleri (KOBİlere sağlanan teşvikler beş maddede özetlenebilir: Gümrük vergisi muafiyeti, yurt dışından ya da iç piyasadan sağlanan makine ve teçhizat için KDV muafiyeti, bütçeden kredi temini, kredi garanti desteği ve KOSGEB desteği.),
- Sanayi Tezi (SANTEZ) programı: Üniversite iş birliğiyle gerçekleştirilecek yeni teknoloji adaptasyonu, süreç geliştirilmesi, kalite artırılması ve çevresel değişim projeleri için sağlanan doğrudan finansal desteği şeklindedir. Şu özellikleri kapsamaktadır: Proje bütçesinin maksimum % 75'i doğrudan hibe olarak desteklenebilir. Proje süresi 3 yıldır, bu süre 6 ay uzatılabilir. Laboratuvar analizleri ve test malzemeleri desteklenmektedir. Başvuru dosyası 4 ay içinde kabul edilebilir. Proje denetim komitesi bağımsız olarak çalışmaktadır.
- Teknoloji geliştirme projelerine yönelik krediler (Türkiye Teknoloji Geliştirme Vakfı (TTGV); teknoloji geliştirme, yenilenebilir enerji üretimi, enerji verimliliğinin artırılması ve çevresel etkilerin azaltılması projeleri için uzun vadeli faizsiz krediler sunar.),
- Eğitim destekleri (Türkiye İş Kurumu (İŞKUR), maksimum 6 ay süreyle mesleki eğitim projelerini destekleyebilmektedir. Bu kapsamda sağladığı teşvikler:
  - o İstihdam öncesi eğitim sürecinde kursiyerler ve İŞKUR'da kayıtlı işsiz adaylar için doğrudan maaş desteği (kısmi maaş = 15 TL/gün)
  - o SSK primleri (iş kazaları ve mesleki hastalıklar) İŞKUR tarafından karşılanmaktadır.
  - o Eğitmenin ücreti, elektrik ve su faturaları gibi program masrafları işverene kısmi olarak İŞKUR tarafından ödenmektedir. Toplam tutar, stajyer başı ücret üzerinden hesaplanır ve işverenin sağlanan hizmetleri İŞKUR'a fatura etmesi gerekmektedir.
  - o İŞKUR söz konusu eğitim programında işvereni (şirketi) hukuki taraf olarak kabul etmektedir.

- o Program sonrasında eğitim gören belirli sayıda (oranda) kursiyerin istihdam edilmesi gerekmektedir.

Milli Eğitim Bakanlığı ise eğitim destekleri kapsamında aşağıdakiler için iş birliği sunmaktadır:

- o İstenilen programa yönelik meslek okulları Bakanlık kararına istinaden açılabilir.
  - o Mevcut bir meslek lisesinde talep edilen programların adaptasyonu, eğitim takımına yönelik genel masraflar Bakanlık tarafından desteklenebilmektedir.),
- İhracata yönelik devlet teşvikleri (Bu teşvik programının temel amacı ihracatı teşvik etmek ve uluslararası pazarlarda faaliyet gösteren şirketlerin rekabet gücünü artırmaktır. Bu özel paket temel olarak Ar-Ge faaliyetlerini, piyasa araştırmalarını, sergi ve uluslararası fuarlara katılımları, patent, ticari marka ve sanayi tasarım masraflarını kapsamaktadır.).

#### **2.2.2.3.2 Türkiye'ye Gelen Doğrudan Yabancı Yatırımların Analizi**

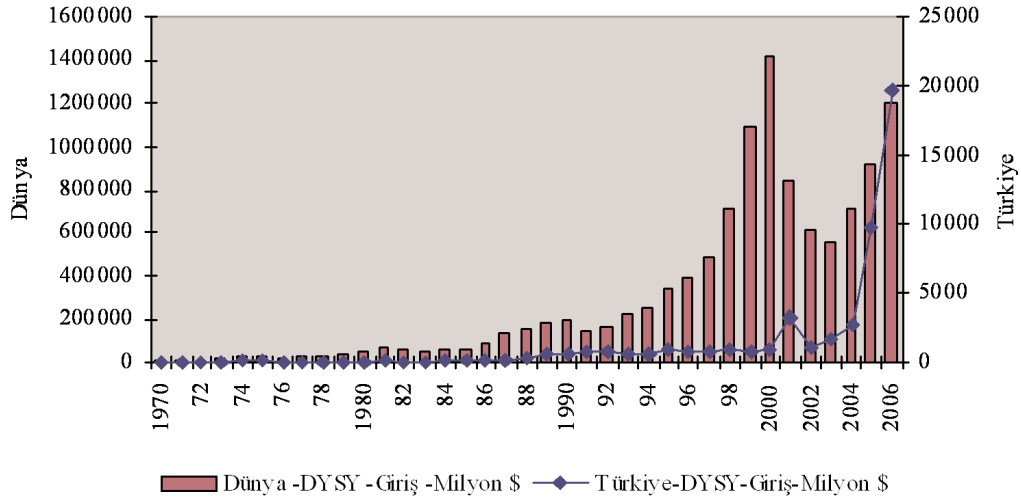
Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımların analizi yapılırken, öncelikle Türkiye'nin dünyada gerçekleştirilen yatırımlar açısından hangi seviyede olduğunun belirlenmesi gerekmektedir. Doğrudan yabancı yatırımcılar açısından bir çok çekici özelliğe sahip olmasına rağmen, 1954-1980 döneminde Türkiye'nin çekebildiği yabancı sermaye miktarı 200 Milyon Dolar seviyesinde kalmıştır. Türkiye'nin dünyadaki yabancı sermaye stokundan aldığı pay %1'lerin altında kalmakta ve binde seviyesinde ifade edilmektedir<sup>283</sup>.

Aşağıdaki Şekil-3'te 1970-2006 döneminde dünyada ve Türkiye'de doğrudan yabancı yatırım girişlerinin seyri görülmektedir. 2000 ve 2006 yıllarında görüleceği üzere gerçekleşen doğrudan yabancı yatırım artışlarından Türkiye'nin de pay almaya başladığı anlaşılmaktadır.

---

<sup>283</sup> Gök, s.74

**Şekil 3: Dünya’da ve Türkiye’de Gerçekleşen Doğrudan Yabancı Yatırım Girişleri (Milyon \$)**



**Kaynak:** Yılmaz Güven, “Türkiye’de 1980 Sonrası Dönemde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Sektörel Analizi ve Ekonomik Kalkınmaya Etkisi”, **Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi**, Nisan 2008, Cilt: 3, Sayı: 1, s.76

Şekil-3’te gösterildiği üzere, Türkiye’de gerçekleştirilen doğrudan yabancı yatırımlar, Dünya toplamında gerçekleştirilen doğrudan yabancı yatırımlarla aynı seyri izlemektedir. 1990’lı yıllardan itibaren artan doğrudan yabancı yatırım hacminden Türkiye’nin de özellikle 2002 sonrasında giderek artan oranda yararlanmaya başladığı görülmektedir.

#### **2.2.2.3.2.1 Doğrudan Yabancı Yatırımların Yıllara Göre Dağılımı**

Aşağıda Tablo-10’da 1980 sonrası Türkiye’ye yönelik net sermaye hareketleri incelendiğinde, sermaye akımlarının genel olarak arttığı ifade edilebilir. 1980 yılında 672 Milyon \$ olan toplam sermaye hareketleri, 1990’da 4 Milyar \$ seviyesine, daha sonra da 2000 yılında 9,6 Milyar \$ seviyesine yükselmiştir. Bu yıllar arasında yaşanan dalgalanmalar incelendiğindeyse 1991 yılında yaşanan Körfez Krizi, 1994 Türkiye’de yaşanan finans krizi, 1998 Asya ve Rusya Krizleri ve 2001 yılında yaşanan krizin etkisinin olduğu görülmektedir. 2001 yılında 14,5 Milyar \$ ile ele alınan dönemdeki en yüksek çıkış yaşanmıştır.

**Tablo 10: 1980-2007 Arası Türkiye'ye Yönelik Net Sermaye Hareketleri (Milyon \$)**

Yıl	Toplam Sermaye Hareketleri (Net)	Doğrudan Yabancı Yatırımlar	Portföy Yatırımları <sup>284</sup>	Uzun Vadeli Sermaye Hareketleri <sup>285</sup>	Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri <sup>286</sup>
1980	672	18	0	656	-2
1981	899	95	0	683	121
1982	280	55	0	127	98
1983	883	46	0	39	798
1984	73	113	0	612	-652
1985	1065	99	0	-513	1479
1986	2124	125	146	1041	812
1987	1891	106	282	1453	50
1988	-958	354	1178	-209	-2281
1989	780	663	1386	-685	-584
1990	4037	700	547	-210	3000
1991	-2397	783	623	-783	-3020
1992	3648	779	2411	-938	1396
1993	8903	622	3917	1370	2994
1994	-4257	559	1158	-784	-5190
1995	4565	772	237	-95	3635
1996	5483	612	570	1636	2665
1997	6969	554	1634	4788	-7

<sup>284</sup> Tahvil ihracı ya da menkul kıymetler alım satımı portföy yatırımı olarak adlandırılmaktadır. Ödemeler Bilançosu sermaye hareketleri içinde yer alan portföy yatırımları varlıklar ve yükümlülükler olmak üzere iki ana bölümden oluşmaktadır. Varlıklar bölümünde yurtiçi yerleşiklerin dış piyasalardan menkul alım satımları gösterilmekte, varlıkların eksi bakiye vermesi dış piyasalardan alımların satımlardan fazla olduğunu, artı bakiye vermesi ise satımların alımlardan fazla olduğunu göstermektedir. Yükümlülükler bölümünde, iki alt kısım yer almaktadır. Biri bankalar, kamu sektörü ve diğer kurumların tahvil ihracı yoluyla borçlandığı miktarlar, diğeri de yurtdışı yerleşiklerin yurtiçi piyasalarda yapmış oldukları menkul kıymet alım satımlarıdır.

<sup>285</sup> Uzun Vadeli Sermaye Hareketleri, Ödemeler Bilançosunun sermaye hareketleri bölümünde bulunmaktadır ve bankaların, kamu sektörünün ve özel şirketlerin uluslararası finans kuruluşlarından ve yabancı hükümetlerden aldıkları bir yıldan uzun vadeli kredileri ifade eder. Yatırım bankaları, Dünya Bankası ve IMF, bankaların oluşturduğu konsorsiyumlar ve diğer kuruluşlar bu tipteki fonların kaynağını oluşturmaktadır. Genellikle proje finansmanı ve makro ekonomik dengelerin düzeltilmesi amacıyla verilen bu krediler verimli alanlarda kullanılırsa faydalı olabilmektedir; ayrıca olumlu bir etken olarak vadeleri uzun olduğu için bu kredilerin istikrarsızlık yaratma riski de düşük olmaktadır.

<sup>286</sup> Kısa Vadeli Sermaye Hareketleri de Uzun Vadeli Sermaye Hareketleri gibi Ödemeler Bilançosunun Sermaye Hareketleri Bölümünde yer alıp varlıklar ve yükümlülükler olarak iki bölümden oluşmaktadır. Varlıklar bölümünde dışarıya verilen krediler, yükümlülükler bölümünde ise Merkez Bankası, ticari bankalar ve diğer sektörlerin işlemlerinden kaynaklanan kısa vadeli borçları bulunmaktadır. Bu tipteki sermaye ekonominin gelişim potansiyelinden ziyade finansal aktiflerdeki yüksek getiriden ve faiz-kur arbitrajından yararlanmak amacıyla gelmektedir. Bu tür sermaye büyük ölçüde spekulatif olmakta ve "sıcak para" olarak adlandırılmaktadır. Vadelerinin kısıllığından dolayı kısa dönemli sermaye hareketleri ekonomik büyümeye katkı sağlamamakta, geçici olarak Ödemeler Bilançosu açıklarını ve kamu açıklarını finanse etmektedir. (Yılmaz Güven, "Türkiye'de 1980 Sonrası Dönemde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Sektörel Analizi ve Ekonomik Kalkınmaya Etkisi", *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi*, Nisan 2008, Cilt: 3 Sayı :1, 75-97.

1998	-840	573	-6711	3985	1313
1999	4829	138	3429	344	918
2000	9610	112	1022	4276	4174
2001	-14557	2855	-4515	-1131	-11766
2002	1194	958	-593	2105	-1279
2003	7192	1252	2465	-808	4283
2004	17730	2005	8023	6165	1537
2005	43502	8967	13437	13307	7791
2006	42691	19261	7373	26810	-10557
2007	48518	19941	833	32033	-4156

Kaynak: T.C.M.B Ödemeler Dengesi İstatistikleri,  
<http://www.tcmb.gov.tr/odemedenge/odemelerdengesi.xls> (20.02.2011)

Yaşanan krizlerin aksine, 1999 yılı sonunda IMF ile Stand-By anlaşmasının imzalanması, Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı'nın uygulanmaya başlanması, enflasyon düzeyinde gözlenen düşüşler; 2000 yılından itibaren büyük miktarlarda gerçekleştirilen ihale ve özelleştirmeler sonucunda, sermaye girişlerinde (2001 krizi dönemi dışında) artış yaşanmıştır. 2002'de seçimlerin ardından iktidara tek partili güçlü bir hükümetin gelmesi ile siyasi istikrarın oluşacağı öngörülmüş, Avrupa Birliği'ne uyum sürecinde uygulanan politikalar da yabancı yatırımcılar tarafından olumlu karşılanmıştır. 2003 yılı sonrasında Türkiye'ye giren doğrudan yabancı yatırım miktarı, daha önceki dönemlerle kıyaslanamayacak ölçüde yüksek olmuştur.

Türkiye'de 2010'da bir önceki yıla göre net doğrudan uluslar arası yatırım girişi %5,8 artarak, 8.899 Milyon \$ seviyesine yükselmiştir. 2009'da ise net 8.409 Milyon Dolar tutarında uluslar arası yatırım girişi gerçekleşmiştir. 2010'da uluslararası doğrudan sermaye ise 2009'a göre %3,3 azalarak 6.405 Milyon Dolar olarak gerçekleşmiştir. Net sermaye girişinde %0.2 artış, diğer sermayede ise %60.8 azalış görülmüştür<sup>287</sup>.

<sup>287</sup> Vatan Gazetesi "Doğrudan Yabancı Sermaye Girişi 2010'da %5.8 Arttı", 16 Şubat 2011 Çarşamba, s.9



**Tablo 11: Uluslararası Doğrudan Yatırım Girişleri (Fiili Girişler) (Milyon \$)**

	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Uluslararası Doğrudan Yatırımlar Toplam (Net)	10.031	20.185	22.047	19.504	8.409	8.899
Uluslararası Doğrudan Sermaye	8.190	17.263	19.121	16.567	6.627	6.405
Sermaye (Net)	8.134	16.982	18.394	14.712	6.168	6.225
Giriş	8.535	17.639	19.137	14.747	6.250	6.260
Çıkış	-401	-657	-743	-35	-82	-35
Diğer Sermaye*	56	281	727	1.855	459	180
Gayrimenkul (Net)	1.841	2.922	2.926	2.937	1.782	2.494

\*Uluslararası Sermayeli Firmaların Yabancı Ortaklarından Aldıkları Kredi

**Kaynak:** T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, Uluslararası Doğrudan Yatırım Verileri Bülteni, Şubat 2011, s.13

2003-2010 yıllarını kapsayan 8 yılda, şirketlerin kar aktarımı, faiz ödemeleri ve portföy yatırımları aracılığıyla, Türkiye’den yurtdışına çıkarılan net kar transferi 54 Milyar Dolar’a ulaşmıştır. İstanbul Serbest Muhasebeci Mali Müşavirler Odası’nın (İSMMM) Merkez Bankası ve Hazine rakamlarından yararlanarak hazırladığı “Faiz ve Kar Transferi 2011” raporuna göre, 2003-2010 yılları arasında yabancıların, Türkiye’den gerçekleştirdikleri kar transferi 89 Milyar Dolar olarak gerçekleşmiştir. Kar transferlerinden Türkiye’nin elde ettiği 35 Milyar Dolar’lık gelir çıkartıldığında, net kar transferinin 54 Milyar Dolar olarak gerçekleştiği görülmektedir. Böylece Türkiye’den yabancıların son 25 yılda gerçekleştirdikleri kar transferi toplamı 165.5 Milyar Dolar’a yükselmiştir. Kar transferleriyle elde edilen 59.7 Milyar Dolar düşüldüğü zaman dışarıya net kar transferi 105.8 Milyar Dolar olmaktadır. Rapora göre 2010’da şirketlerin kar transferi, faiz ödemeleri ve portföy yatırımları aracılığıyla yurtdışına transfer edilen para miktarı toplamda 10.6 Milyar Dolar olarak gerçekleşmiştir. Ayrıca ücret ödemeleriyle 158 Milyon Dolar’lık bir çıkış gerçekleşmiştir. 2010 yılının ilk 11 ayında doğrudan yabancı yatırımlar ise 6.2 Milyar Dolar seviyesinde kalmıştır. Raporda,

“Oysa ki 2006’dan 2008’e üç yıllık dönemde doğrudan yabancı yatırımlar 20 Milyar Dolar civarında seyretmişti. Dünya ekonomisindeki kriz doğrudan yabancı yatırımların 2009’da 8.2 Milyar

Dolar'a inmesine neden oldu. Geçen yıl Türk ekonomisi hızla yukarı bir atak yapmasına, yaklaşık %8 büyüme hızına karşın doğrudan yabancı yatırımlar düşmeye devam etti”

ifadelerine yer verilmiştir. İSMMMO Başkanı Yahya Arıkan, ekonominin sıcak paraya değil, sanayiye teslim edilmesi gerektiğini belirterek,

“Yabancı sermaye ülkemize gelip, borsada kazanıp hiç vergi vermeden gidiyor. Doğrudan yatırımların payı azalırken, sıcak para girişleriyle büyük faiz geliri elde ediliyor. Yabancı sermayenin, vergi vererek daha uzun süreli burada kalmasının yolları bulunmalı”

değerlendirmesini yapmıştır. Ayrıca Arıkan, kalıcı yatırıma vergi indirimi ve teşvik getirilmesi gerektiğini belirterek, en önemli çarelerden birinin de Tobin vergisi türü önlemler olduğunu ifade etmiştir<sup>288</sup>.

#### 2.2.2.3.2.2 Doğrudan Yabancı Yatırımların Sektörlere Göre Dağılımı

Türkiye’de 1980 sonrası doğrudan yabancı yatırımların sektörel dağılımı incelendiğinde, hizmetler ve imalat sektörünün payının en fazla olduğu görülmektedir. 1980’lerde bu paylaşımda imalat sektörünün ağırlığı bulmaktayken son yıllarda hizmetler sektörünün payının arttığı görülmektedir. Aşağıda’ki Tablo-12’de ifade edildiği üzere izin verilen yabancı sermayenin sektörel dağılımı, giderek hizmetler sektörüne yönelmektedir.

**Tablo 12: İzin Verilen Yabancı Sermayenin Sektörel Dağılımı (Milyon \$)**

Yıllar	İmalat	Tarım	Madencilik	Hizmetler	Toplam
1980	88.76	-	-	8.24	97.00
1985	142.89	6.37	4.26	80.97	234.49
1990	1214.06	65.56	47.09	534.45	1861.16
1995	1996.48	31.74	60.62	849.48	2938.32
2000	1105.49	59.74	5.01	2307.18	3477.42
2003	710.65	7.73	124.18	365.43	1207.99
Toplam (1980-2003)	18641.60	616.37	442.38	15502.93	35203.27

**Kaynak:** Hazine Müsteşarlığı, Hazine İstatistikleri 1980-2003 <http://www.hazine.gov.tr> (22.02.2011).

<sup>288</sup> Vatan Gazetesi, “Yabancı 8 Yılda 54 Milyar \$ Karı Alıp Yurtdışına Çıkardı”, 17 Ocak 2011 Pazartesi, s.11

Tablo-13'te doğrudan yabancı yatırımların sektörlere göre girişlerinin dağılımı ele alınmaktadır. 2010 yılında 6.260 Milyon Dolar olan doğrudan yabancı yatırım girişinin 2.040 Milyon Dolar'lık kısmı elektrik, gaz ve su sektöründen kaynaklanmıştır. Bu sektörlere yatırım yapan uluslararası sermayeli şirketler<sup>289</sup> açısından incelendiğinde ise, 2010 yılında imalat sanayine yatırım yapan 399 şirketten 159 tanesinin 50.000\$'dan daha az sermayeli, 135 tanesinin 50.000\$-200.000\$ arası sermayeli, 46 tanesinin 200.000\$-500.000\$ arası sermayeli ve 59 tanesinin de 500.000\$'dan daha fazla sermayeli olduğu görülmektedir. Toptan ve perakende ticaret kategorisinde ise, 310 Milyon Dolarlık bir yatırım yapılmasına rağmen toplam şirket sayısı 1082 adet ve yarısından fazlası da 50.000\$'dan daha az sermayeli şirketler olmaktadır. Bu oran da ticaret alanında yatırım yapan şirket sayısının çok olmasına rağmen, getirdikleri yatırım miktarının düşüklüğünü açıklamaktadır.

Doğrudan yabancı yatırım girişlerinin sektörlere dağılımı açısından, yıllara göre giderek artan bir paya sahip olan elektrik, gaz ve su sektöründeki şirketlerin durumu incelendiğinde, 2010 yılında 2.040 Milyon \$'lık yatırım yapan şirket sayısının 116 adet olduğu fakat paylarının sermaye düzeylerine genel olarak benzer ağırlıkta dağıldığı görülmektedir. Az sayıda şirketle sermaye girişlerinde büyük paya sahip olmaları ise bu tip yatırımların kamu yatırımı niteliğinde ve ölçeğine göre de giderek artan miktarda sermaye gerektiren yatırımlar olmaları ile açıklanabilir. Girişlerde bir diğer yüksek paya sahip olan sektör de mali aracı kuruluşların faaliyetleridir. Tabloya göre 2007 yılında 11.662 Milyon \$ ile tavan yapan girişler, 2010 yılında 1.575 Milyon \$ düzeyinde gerçekleşmiştir. Bu büyük düşüşe rağmen sektörde yer alan şirketlerin niteliğine bakıldığında, 2010 yılında mali ve aracı kuruluş faaliyetlerinde yer alan sadece 14 şirket olduğu görülmektedir. Bu 14 şirketin de 7 tanesi 50.000 \$'dan daha az sermayeli olmakta ve geri kalanı da benzer ağırlıkta diğer sermaye büyüklüklerine dağılmaktadır. Böylece, toplam doğrudan yabancı yatırımlar açısından, mali aracı kuruluş faaliyetlerinde aslında yatırım yapan şirket

---

<sup>289</sup> Hazine Müsteşarlığı, Hazine İstatistikleri, **Uluslararası Sermayeli Şirketlerin Sermaye Büyüklüğü Açısından Sektörlere Göre Dağılımı (2009-2010)** <http://www.hazine.gov.tr> (22.02.2011)

sayısı ve yatırım miktarı arasındaki oran bazında az sayıda ama büyük miktarda yatırım gerçekleştirildiği ifade edilebilir.

**Tablo 13: Uluslararası Doğrudan Yatırım Girişlerinin Sektörlere Göre Dağılımı (Milyon \$)**

Sektörler	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Tarım, Avcılık ve Ormancılık	5	5	6	23	48	78
Balıkçılık	2	1	3	18	1	0
Madencilik ve Taşocakçılığı	40	122	337	151	89	195
İmalat Sanayii	<b>785</b>	<b>1.866</b>	<b>4.211</b>	<b>3.955</b>	<b>1.565</b>	<b>847</b>
Gıda Ürünleri ve İçecek İmalatı	68	608	766	1.252	196	145
Tekstil Ürünleri İmalatı	180	26	232	189	77	82
Kimyasal Madde ve Ürünlerin İmalatı	174	601	1.109	200	336	89
Makine ve Teçhizat İmalatı	13	54	48	226	220	64
Elektrikli Optik Aletler İmalatı	13	53	117	236	59	167
Motorlu Kara Taşıtı, Römork ve Yarı-Römork İmalatı	106	63	70	77	225	39
Diğer İmalat	231	461	1.869	1.775	452	261
Elektrik, Gaz ve Su	<b>4</b>	<b>112</b>	<b>568</b>	<b>1.068</b>	<b>2.124</b>	<b>2.040</b>
İnşaat	80	222	285	336	208	391
Toptan ve Perakende Ticaret	68	1.166	165	1.085	389	310
Oteller ve Lokantalar	42	23	33	24	54	109
Ulaştırma, Haberleşme ve Depolama Hizmetleri	<b>3.285</b>	<b>6.696</b>	<b>1.117</b>	<b>170</b>	<b>391</b>	<b>199</b>
Mali Aracı Kuruluşların Faaliyetleri	<b>4.018</b>	<b>6957</b>	<b>11.662</b>	<b>6.069</b>	<b>666</b>	<b>1.575</b>
Gayrimenkul Kiralama ve İş Faaliyetleri	29	99	560	641	560	282
Sağlık İşleri ve Sosyal Hizmetler	74	265	177	149	106	113
Diğer Toplumsal, Sosyal ve Kişisel Hizmet Faaliyetleri	103	105	13	58	49	121
<b>Toplam</b>	<b>8.535</b>	<b>17.639</b>	<b>19.137</b>	<b>14.747</b>	<b>6.250</b>	<b>6.260</b>

**Kaynak:** T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, Uluslararası Doğrudan Yatırım Verileri Bülteni, Şubat 2011, s.14

Doğrudan yabancı yatırımcılar açısından en büyük ilgiyi hizmetler ve imalat sektörü görürken, en az ilgi tarım, balıkçılık ve madencilik sektörleri görmektedir. İmalat sanayinde kimya sanayi, taşıt araçları imalatı ve yan sanayi, gıda sanayi en çok yatırım çeken alanlar olurken, hizmetler sektöründe ise bankacılık, ticaret, haberleşme ve turizm alanları ilgi çekmektedir<sup>290</sup>.

2011 yılında ise 10 Milyar Dolar civarında bir sermaye akışı beklenmekte ve ağırlıklı olarak tüketim malları, perakende, medya, ilaç ve altyapı sektörlerinde yüksek aktivite olacağı beklenmektedir. Ayrıca bir seçim yılı olmasına rağmen, yabancı sermaye girişinde doğrudan yabancı yatırım ve portföy yatırımlarında artış olacağı öngörülmektedir<sup>291</sup>.

#### **2.2.2.3.2.3 Doğrudan Yabancı Yatırımları Gerçekleştiren Uluslararası Şirketlere İlişkin Dağılımlar**

Türkiye’de gerçekleştirilen doğrudan yabancı yatırımların hangi ülke kaynaklı olduğu da önem taşımaktadır. Aşağıda yer alan Tablo-14’te uluslar arası sermayeli firmaların sayısının ülkelere göre dağılımı ele alınmıştır.

---

<sup>290</sup> Gök, s.84

<sup>291</sup> Vatan Gazetesi, “2011’de 10 Milyar \$ Yabancı Sermaye Gelir”, 20 Ocak 2011 Perşembe, s.11

**Tablo 14: Uluslararası Sermayeli Firmaların Sayısının Ükelere Göre Dağılımı (şirket sayısı)**

Ülkeler	1954-2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	1954-2010
	(Birikimli)							Toplam
<b>AB Ülkeleri (27)</b>	<b>3.975</b>	<b>1.456</b>	<b>1.832</b>	<b>1.896</b>	<b>1.681</b>	<b>1.399</b>	<b>1.311</b>	<b>13.550</b>
Almanya	1.330	447	513	521	552	492	460	4.315
Hollanda	623	183	249	243	259	147	162	1.866
İngiltere	506	283	435	413	237	202	161	2.237
İtalya	311	60	90	78	101	89	96	825
Diğer AB Ülkeleri	1.205	483	545	641	532	469	432	4.307
<b>Diğer Avrupa Ülkeleri (AB Hariç)</b>	<b>944</b>	<b>298</b>	<b>335</b>	<b>437</b>	<b>504</b>	<b>417</b>	<b>496</b>	<b>3.431</b>
Afrika Ülkeleri	139	49	39	46	47	68	95	483
Kuzey Amerika	470	103	126	146	133	146	132	1.256
A.B.D.	432	88	107	117	114	115	103	1.076
Kanada	38	15	19	29	19	31	29	180
<b>Orta ve Güney Amerika, Karayipler</b>	<b>52</b>	<b>11</b>	<b>12</b>	<b>18</b>	<b>12</b>	<b>17</b>	<b>14</b>	<b>136</b>
<b>Yakın ve Orta Doğu Ülkeleri</b>	<b>1.598</b>	<b>367</b>	<b>377</b>	<b>474</b>	<b>533</b>	<b>632</b>	<b>895</b>	<b>4.876</b>
Azerbaycan	169	51	80	116	127	163	164	870
Irak	240	55	62	99	83	107	105	751
İran	520	117	98	96	133	173	393	1.530
Diğer	669	144	137	163	190	189	233	1.725
<b>Diğer Asya</b>	<b>545</b>	<b>150</b>	<b>152</b>	<b>253</b>	<b>220</b>	<b>234</b>	<b>260</b>	<b>1.814</b>
Çin Halk Cumhuriyeti	183	28	22	38	43	42	42	398
Güney Kore Cumhuriyeti	69	15	12	21	13	21	18	169
Diğer	293	107	118	194	164	171	200	1.247
<b>Diğer Ülkeler</b>	<b>93</b>	<b>23</b>	<b>47</b>	<b>34</b>	<b>41</b>	<b>23</b>	<b>30</b>	<b>291</b>
<b>Toplam</b>	<b>7.816</b>	<b>2.457</b>	<b>2.920</b>	<b>3.304</b>	<b>3.171</b>	<b>2.936</b>	<b>3.233</b>	<b>25.837</b>

**Kaynak:** T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, Hazine İstatistikleri <http://www.hazine.gov.tr> (22.02.2011)

1954-2010 döneminde, Türkiye'deki yabancı sermayeli şirketlerin ülkelere göre dağılımına bakıldığında, bu dönemdeki toplam yabancı sermayeli şirket sayısının 25.837 tane olduğu görülmektedir. Bu şirketlerin 13.550 tanesi yani yarıdan

fazlası Avrupa Birliği ülkeleri kaynaklıdır. Avrupa Birliği ülkeler içinde ise sahip olduğu Türk nüfusun da etkisiyle Almanya başı çekmektedir. Almanya'yı, İngiltere ve Hollanda kökenli uluslararası sermayeli şirketler izlemektedir.

Türkiye'nin coğrafi konumu ve komşu bölgeleri ile iletişimi açısından da etkili olarak, yabancı sermayeli şirketlerin ülkelere göre dağılımında ikinci sırada Yakın ve Orta Doğu ülkeleri yer almaktadır. Bu sıralamayı Kuzey Amerika bölgesinden A.B.D. ve Asya ülkeleri izlemektedir. Yatırım yapan uluslar arası sermayeli şirketlerin Türkiye'de gerçekleştirdikleri yatırımlar açısından son sırayı ise Orta ve Güney Amerika, Karayipler bölgesi almaktadır.

Tablo-15'te yer alan yabancı sermayeli şirketler, kuruluş türlerine göre incelendiğindeyse, 2010 yılı sonu itibariyle 21.039 adet uluslar arası sermayeli şirket ve şubenin kurulduğu, 4.798 adet yerli sermayeli şirkete de uluslar arası sermaye iştiraki gerçekleştiği görülmektedir. Böylece toplamda 25.837 adet uluslar arası sermayeli şirket Türkiye'de faaliyette bulunmaktadır.

**Tablo 15: Yıllar İtibariyle Kuruluş Türlerine Göre Uluslararası Sermayeli Şirketlerin Sayısı (şirket sayısı)**

Yıl	Yeni	İştirak	Şube	Toplam
1954-2004 (Birikimli)	6.119	1.423	274	7.816
2005	1.961	447	49	2.457
2006	2.266	596	58	2.920
2007	2.624	616	64	3.304
2008	2.483	624	64	3.171
2009	2.302	566	68	2.936
2010	2.632	526	75	3.233
<b>Genel Toplam</b>	<b>20.387</b>	<b>4.798</b>	<b>652</b>	<b>25.837</b>

Kaynak: T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, Uluslar arası Doğrudan Yatırım Verileri Bülteni, Şubat 2011, s.7

Tabloda görülen 25.837 adet uluslararası sermayeli şirket, başta toptan ve perakende ticaret olmak üzere imalat sanayi, gayrimenkul kiralama ve iş faaliyetleri sektörlerinde girişimlerde bulunmaktadır. İmalat sanayinde faaliyette bulunan uluslar

arası sermayeli şirketlerde kimyasal madde ve ürünleri ilk sırada yer alırken, bunları gıda ürünleri, içecek ve tütün imalatı ile tekstil ürünleri imalatı takip etmektedir<sup>292</sup>.

Bölgeler arası gelişmişlik farkına olan etkileri ya da yatırım teşviklerinin verilmesi bakımından yatırım yapılan bölgeler de önem taşımaktadır. Türkiye’de doğrudan yabancı yatırımları gerçekleştiren uluslar arası sermayeli şirket sayısının illere göre dağılımı Tablo-16’da verilmektedir.

**Tablo 16: Uluslararası Sermayeli Şirketlerin Sayılarının İllere Göre Dağılımı**

İl (ilk 10 il)	Şirket Sayısı (1954-2010)
İstanbul	14.328
Antalya	3.201
Ankara	1.712
İzmir	1.540
Muğla	1.372
Bursa	524
Aydın	454
Mersin	432
Kocaeli	307
Adana	191
Diğer iller	1.776
Toplam	25.837

**Kaynak:** T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, Uluslar arası Doğrudan Yatırım Verileri Bülteni, Şubat 2011, s.10

Tablo-16’da 2010 yılı verileri doğrultusunda, 25.837 adet uluslararası sermayeli şirketin illere göre dağılımına bakıldığında, İstanbul ilinin 14.328 adet ile ilk sırada yer aldığı görülmektedir. İstanbul ilinde faaliyette bulunan sözü geçen 14.328 adet şirketin başta toptan ve perakende ticaret (5.111 adet) olmak üzere, imalat sanayi (2.508 adet), gayrimenkul kiralama ve iş faaliyetleri (2.152 adet) sektörlerinde faaliyette bulunduğu ifade edilebilir. Antalya ilinde 754 adet şirket ile gayrimenkul kiralama ve iş faaliyetleri ilk sırada yer alırken, Ankara ilinde 466 adet şirket ile toptan ve perakende ticaret ilk sırada yer almaktadır. İzmir ilinde de Ankara’da olduğu gibi toptan ve perakende ticaret ilk sırada yer almakta ve bu

<sup>292</sup> T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, **Uluslar arası Doğrudan Yatırım Verileri Bülteni**, Şubat 2011, s.8



sektörde 484 adet uluslararası sermayeli şirket bulunmaktadır. Son olarak Muğla ilinde gayrimenkul kiralama ve iş faaliyetleri sektörü ilk sırada yer almaktadır<sup>293</sup>.

#### 2.2.2.3.2.4 Doğrudan Yabancı Yatırımlara Verilen Teşvik Belgeleri

Doğrudan yabancı yatırımlara verilen teşvik belgeleri yabancı yatırımcı açısından çekici bir etmen olmaktadır. Sağlanan teşvikler ve kolaylıklar yanı sıra hukuki açıdan verilen güvenceler doğrudan yabancı yatırımların yönlendirilmesinde belirleyici olmaktadır. Tablo-17’de Türkiye’de 2005-2010 dönemi için verilen teşvik belgeleri görülmektedir.

**Tablo 17: Uluslararası Sermayeli Şirketlerin Yatırımlarına Verilen Teşvik Belgeleri (2005-2010)**

	2005	2006	2007	2008	2009	2010
<b>Belge Adedi</b>	199	145	198	211	187	218
<b>Toplam Yatırım Tutarı (Milyon \$)</b>	3.266,7	1.721,5	3.917,7	5.394,4	10.810	5.301,7
<b>Toplam Yatırım Tutarı (Milyon TL)</b>	4.415	2.516,5	5.187	7.152,8	16.662,2	7.961,4
<b>Yabancı Ortak Payı</b>	51,7	36,1	49,1	50,2	62,2	40,6

**Kaynak:** T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, Uluslar arası Doğrudan Yatırım Verileri Bülteni, Şubat 2011, s.19

Türkiye’de 2010 yılında yatırım teşvik mevzuatı kapsamında belgelendirilen yatırım projesi sayısı 218 adet, belge kapsamındaki yatırım tutarı ise 5,3 Milyar Dolar olarak gerçekleşmiştir. Söz konusu yatırım teşvik belgelerinde öngörülen toplam yatırım tutarının (5,3 Milyar Dolar) %54’ü uluslararası ortaklar tarafından karşılanacaktır. 218 adet Yatırım Teşvik Belgesinin 158 adedi imalat, 32 adedi hizmetler, 8 adedi madencilik ve taşocakçılığı, 13 adedi elektrik, gaz ve su, 7 adedi ise tarım ve ormancılık sektörlerinde düzenlenmiştir.

<sup>293</sup> T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, Uluslar arası Doğrudan Yatırım Verileri Bülteni, Şubat 2011, s.10

Teşvikler konusunda belirtilmesi gereken bir diğer konu da yatırımların karşılıklı teşviki ve korunması konusunda gerçekleştirilen anlaşmalardır. Yatırımların karşılıklı teşviki ve korunması konusunda Hazine Müsteşarlığınca<sup>294</sup> belirtildiği üzere, Türkiye tarafından bugüne kadar 80 ülkeyle imzalanmış olan Yatırımların Karşılıklı Teşviki ve Korunması (YKTK) Anlaşmaları, doğrudan yabancı yatırımlar için büyük önem taşıyan; yabancı yatırımcıya ev sahibi ülke tarafından uygulanacak muamelenin sınırlarının belirlenmesi, kar transferlerinin güvence altına alınması ve ev sahibi devlet tarafından yapılması, olası kamulaştırma işlemlerinin şartlarının belirlenmesi ve uyuşmazlık halinde uluslararası tahkime başvurulması gibi “olmazsa olmaz” hükümler içeren temel nitelikte bir anlaşmadır<sup>295</sup>. Ev sahibi ülke açısından yatırım ve ticari ilişkilerin yoğun olduğu veya bu yönde potansiyel görülen ve ilişkilerin güçlendirilmesinde yarar görülen ülkelerle imzalanmakta olan Yatırımların Karşılıklı Teşviki ve Korunması Anlaşmalarının temel amacı, taraf ülkeler arasında sermaye ve teknoloji akımını artırmak ve yatırımlara ev sahipliği yapan ülkenin hukuk düzeni içinde yabancı sermayeli yatırımlara uygulanacak muamelenin şartlarını tespit etmektir. Bu açıdan, yatırımların karşılıklı teşviki ve korunması anlaşmalarıyla hedeflenen yabancı yatırımcı kitlesi, sermaye ile birlikte teknoloji, know-how, yönetim becerisi ve yeni pazar imkanlarını da beraberinde ev sahibi ülkeye getirebilecek olan gelişmiş ülkelerin doğrudan yabancı yatırımcılardır.

Doğrudan yabancı yatırımların öneminin dikkat çekmesi ve kalkınma sürecinde özellikle gelişmekte olan ülkelere sağladıkları olumlu etkiler açısından Türkiye tarafından ilk kez 1962 yılında Almanya ile imzalanan Yatırımların Karşılıklı Teşviki ve Korunması Anlaşmaları müzakerelerine, 1985 yılından itibaren hız verilmiştir. Bugüne kadar imzalanan anlaşmalardan 64 tanesi yürürlüğe girmiş olup, imzalanan diğer 17 Anlaşmanın onay süreci ise devam etmektedir. Türkiye’de yatırım yapan uluslararası şirketlerin ülkelerinin incelendiği başlıkta da görüleceği üzere, ikili ilişkilerin giderek arttığı Ortadoğu ülkeleri gerçekleştirilen anlaşmalarda

<sup>294</sup> T.C. Hazine Müsteşarlığı, “Yatırımların Karşılıklı Teşviki ve Korunması Anlaşmaları” [http://www.hazine.gov.tr/irj/go/km/docs/documents/Hazine%20Web/%C4%B0statistikler/Uluslararası%C4%B1%20Do%C4%9Frudan%20Yat%C4%B1r%C4%B1m%20%C4%B0statistikleri/Di%C4%9Fer/yktk\\_anlasmalari.pdf](http://www.hazine.gov.tr/irj/go/km/docs/documents/Hazine%20Web/%C4%B0statistikler/Uluslararası%C4%B1%20Do%C4%9Frudan%20Yat%C4%B1r%C4%B1m%20%C4%B0statistikleri/Di%C4%9Fer/yktk_anlasmalari.pdf) (20.02.2011)

<sup>295</sup> T.C. Hazine Müsteşarlığı, “Yatırımların Karşılıklı Teşviki ve Korunması Anlaşmaları”

ağırlık taşımaktadır. Suriye, Lübnan, Bahreyn, Birleşik Arap Emirlikleri, Suudi Arabistan gibi ülkeler arasında bu listede yer almaktadır. Buna ek olarak Avrupa Birliği üyesi ülkeler olan Fransa, Slovenya, Malta ve Romanya'nın yanısıra Afganistan, Avustralya, Singapur ve Tayland gibi Asya ülkeleri ile önceki yıllarda anlaşmalar imzalanmıştır. Böylece Türkiye Ağustos 2008 itibariyle 80 ülke ile YKTK Anlaşması imzalamıştır<sup>296</sup>.

---

<sup>296</sup> T.C. Hazine Müsteşarlığı, "Yatırımların Karşılıklı Teşviki ve Korunması Anlaşmaları"

## **ÜÇÜNCÜ BÖLÜM**

### **İNSAN SERMAYESİ BİRİKİMİNİN DOĞRUDAN YABANCI**

### **YATIRIMLARI TEŞVİK ETKİSİ ÜZERİNE BİR UYGULAMA: TÜRKİYE**

### **ÖRNEĞİ**

Çalışmanın bu bölümünde 1980-2008 dönemi Türkiye ekonomisi verileriyle insan sermayesindeki birikimin doğrudan yabancı yatırımları teşvik etkisinin analizi gerçekleştirilecektir. Ekonometrik analize geçmeden önce uygulamanın amacı ve yöntemi ifade edilecek ve ardından önceki bölümlerde açıklanan Türkiye ekonomisinde doğrudan yabancı yatırımlar ve insan sermayesi olguları ortaya konacaktır. Son olarak ise temel amaç doğrultusunda kullanılacak ekonometrik yöntem değerlendirilecektir.

Araştırmanın uygulamalı kısmında, çalışmada teorik kısımda elde edilen çerçeveden referans alınarak doğrudan yabancı yatırım girişleri (FDI, net inflows (BoP, current \$)) kullanılmıştır. İnsan sermayesini açıklayıcı olması bakımından ise genel liselerden diploma alan toplam öğrenci sayısı ile mesleki ve teknik okullardan diploma alan toplam öğrenci sayıları ayrı ayrı kullanılmıştır. Bu çalışma, eğitimin üretime yönelik boyutunun daha çok mesleki eğitim (vocational education) ve yetiştirme (training) kavramları ile ifade edilmesi nedeniyle, insan sermayesi verisi olarak genel liseler ile mesleki ve teknik okullardan diploma alan kesimi ele alarak literatüre katkı yapmayı hedeflemektedir.

### **3.1 UYGULAMANIN AMACI VE YÖNTEMİ**

Bu aşamada uygulamaya yönelik olarak, öncelikle uygulamanın amacı ortaya konacak ve bu amaç doğrultusunda kullanılacak yöntemler tanıtılacaktır. Çalışmanın yöntemi ve veriler ile bu veriler üzerinde gerçekleştirilen düzenlemeler açıklanacak, ardından ekonometrik analiz bölümünde kullanılacak ekonometrik yöntem yer verilecektir.

#### **3.1.1. Uygulamanın Amacı**

Bu çalışmada, insan sermayesi birikiminin doğrudan yabancı yatırımları teşvik etkisi üzerine bir uygulama gerçekleştirilirken Türkiye örneğinin ele alınması

sonucunda, insan sermayesinin doğrudan yabancı yatırımlar ile ilişkisi analiz edilecektir. Bu analize yönelik olarak ele alınan teorik çerçeve ve yöntem analizlerinden oluşturulan aşağıdaki hipotez test edilecektir:

**Hipotez : Türkiye ekonomisinde mesleki eğitime dayalı insan sermayesi, doğrudan yabancı yatırımları teşvik etmektedir. Dolayısıyla doğrudan yabancı yatırımlar ile mesleki eğitim (vocational education) arasında iki yönlü nedensellik vardır.**

Doğrudan yabancı yatırımlar açısından, değişken olarak literatürde gerçekleştirilen çalışmaya göre GSYİH ya da GSMH değişkenleri kullanılabilir. Bu çalışmada net doğrudan yabancı yatırımlar (FDI, Net, (BoP, current US \$)) yerine sadece doğrudan yabancı yatırım girişlerin (FDI, Net inflows (BoP, current US\$)) kullanılmasının nedeni ise mesleki eğitim ve lise eğitiminin teşvik etkisinin, sadece yabancı yatırımcılar tarafından gerçekleştirilen doğrudan yabancı yatırımların Türkiye'ye gelmeleri üzerindeki teşvik etkisinin incelenmesinin amaçlanmasıdır.

### **3.1.2. Uygulamanın Yöntemi**

Bu başlık altında hedeflenen amaç doğrultusunda uygulamada kullanılan değişkenler ait veri tabanı ve bu verilerin analizi amacıyla başvuru yapılan ekonometrik yöntemler ele alınacaktır.

#### **3.1.2.1 Betimsel Analiz**

OECD Kalkınma Merkezi tarafından 2001 Aralık ayında Paris'te gerçekleştirilen "FDI, Human Capital and Education in Developing Countries" forumunda, gelişmekte olan ülkelerin doğrudan yabancı yatırımlardan yararlanmaya başlamaları için insan sermayesi kavramının önemli sayılan ön koşullar arasında yer aldığı hakkında literatürde bir çok ortak görüş olduğuna dair yargıya varılmıştır. Fakat, insan sermayesine yönelik yoğun bir şekilde gerçekleştirilen yatırımlar, gelişmekte olan ülkelerde doğrudan yabancı yatırımlardan sürekli bir şekilde yararlanabilmek için yeterli olamamaktadır. Diğer başlıca gereklilikler ise; uygun politikalar ve yatırımlar için çekici ortam sağlanması, resmi eğitim-öğretim ile

mesleki ve teknik eğitim politikaları arasında koordinasyon bulunması, pay sahipleri ve insan kaynakları (hükümet, yatırım teşvik ajansı, çok uluslu şirketler ve eğitim enstitülerini de içerecek şekilde) arasında koordinasyon sağlanması, teknoloji transferi insan sermayesinin geliştirilmesi için ev sahibi ülkenin en çok faydasına olacak çok uluslu şirket yatırım tiplerinin belirlenmesi, olmaktadır<sup>297</sup>.

Psacharopoulos'a göre, "insan sermayesi birikimi, eğitim sisteminden yeni mezun olanların işgücüne net eklentileri" ile değişmektedir. Bir ülkenin belli bir zamandaki üretim kapasitesi, üretim yerleri, sahip olduğu fiziksel sermayesinin büyüklüğü ve işgücünde somutlaşan insan sermayesinin büyüklüğü gibi etmenlerle belirlenmektedir<sup>298</sup>. Böylece, bir ülkenin üretken kapasitesindeki artış, ülkenin eğitim sisteminin çeşitli seviyelerdeki gelişimi, yani okullaşma oranları ile değil, mezunların işgücü piyasasında yer almaları, istihdam edilmeleri ile ilişkili olmaktadır.

İçsel büyüme modellerinde de ön planda olduğu üzere, teknolojik gelişmelerin hızlanmasıyla birlikte, insan sermayesi işgücü verimliliği ve üretim kapasitesinin artırılması sürecinde giderek önem kazanmaktadır. Bilim ve teknolojideki hızlı gelişmeler ve yetişkinlerin sahip oldukları bilgi ve birikimlerin kısa sürede eskimesi ya da yetersiz kalması nedeniyle hangi düzeyde olursa olsun eğitim seviyesinin artırılması ve nitelikli işgücünün sağlanması önem kazanmaktadır<sup>299</sup>. Bu açıdan ev sahibi ülkenin sahip olduğu insan sermayesi ve nitelikli işgücünün yapısı, yabancı yatırımcılar açısından ve özellikle çeşitli sektörler açısından belirleyici olmaktadır.

### 3.1.2.1 Uygulamada Kullanılan Verilerin Kaynakları ve Düzenlenmesi

Çalışmada kullanılan değişkenler 1980-2008 dönemi Türkiye verilerini kapsamakta ve yıllık olarak ele alınmaktadır. Verilerin değerlendirilmesinde Eviews 5.0 paket programı kullanılmıştır. FDIIN değişkeni, doğrudan yabancı yatırım girişlerini, MLİSE değişkeni, mesleki eğitim (vocational education) olarak ele alınan

<sup>297</sup> Koji Miyamoto, "Human Capital Formation and Foreign Direct Investment in Developing Countries" OECD Development Centre, **Working Paper**, No. 211, 2003, preface.

<sup>298</sup> Psacharopoulos, G. and Ana Maria Arrigate. "İşgücünün Eğitsel Yapısı: Bir Uluslararası Karşılaştırma" (Çev: Deniz Gülbeden) MPM. **Verimlilik Dergisi**. 1991/3, ss 87-108., ss.87-88

<sup>299</sup> OECD Insights, "Human Capital: How What You Know Shapes Your Life." (İnsan Sermayesi: Ne Bildiğiniz Yaşamınızı Nasıl Şekillendiriyor), **OECD Multilingual Summaries**, 2007, ss.1-6, s.5

mesleki ve teknik okullardan diploma alan toplam öğrenci sayısını<sup>300</sup>, LİSE değişkeni genel liselerden diploma alan toplam öğrenci sayısını belirtmektedir<sup>301</sup>. Liselere ait değişkenler TÜİK İstatistiki Göstergeler (1923-2009) yıllığından elde edilmiştir. FDIIN değişkeni ise the World Bank verilerinden alınarak ve US \$ olarak kullanılmıştır. Tüm değişkenler logaritmaları alınarak analiz edilmiştir.

### 3.1.2.2 Veri Analizi Yöntemleri

Bu başlık altında verilerin analizinde kullanılan Granger nedensellik testi incelenecek ve ekonometrik yöntemlere ilişkin özet teorik bilgiye yer verilecektir.

#### 3.1.2.2.1 Durağanlık Olgusu ve Analizi

Çalışmada kullanılacak olan model olarak aşağıdaki denklem kullanılacaktır:

$$FDIIN = \beta_0 + \beta_1 MLISE_t + \beta_2 LISE_t + \varepsilon_1$$

Bir çalışmada Granger Nedensellik Testi uygulanabilmesi için öncelikle değişkenlere ait serilerin durağan olması gerekmektedir. Bu amaçla öncelikle değişkenlere ait serilerin durağan olup olmadıkları incelenir. Bunun için durağanlık testleri yapılmalıdır. Genel olarak uygulamalarda makro ekonomik zaman serilerinin durağan olmadıkları görülmektedir. Bu özelliğe sahip olan serilerin birinci ya da ikinci farkları alınmaktadır. Zaman serileri durağan değilse, yani birim kök varsa, seriler öncelikle durağanlaştırılmalıdır.

Durağanlığın belirlenebilmesi için kullanılan bir çok test bulunmaktadır, bu çalışmada ise Augmented Dickey Fuller (ADF) birim kök testi kullanılmıştır. Değişkenler arasındaki nedensellik ilişkisinin varlığı, eğer var ise bu ilişkinin yönü Granger Nedensellik Testi analizi ile belirlenecektir.

<sup>300</sup> TÜİK, İstatistik Göstergeler (1923-2009), s. 63, s.73

“**Mesleki ve teknik liseler (Vocational and Technical High Schools):** Çeşitli mesleki ve teknik alanlarda nitelikli eleman yetiştiren okullardır. Bu okulların örgütleri ve öğrenim süreleri birbirinden farklıdır. Mesleki ve teknik liselerin büyük çoğunluğu Milli Eğitim Bakanlığı’na yönetilmektedir. Diğer bakanlık ve kurumların da örgütleri için gerekli mesleki ve teknik elemanları yetiştirmek amacı ile açmış olduğu okullar vardır.”

<sup>301</sup> TÜİK, s. 63, 70 “**Genel liseler (General High Schools):** İlköğretime dayalı en az üç yıl süreli okullardır.”

TÜİK, s. 63 “**Ortaöğretim (Secondary Education):** İlköğretime dayalı, en az üç yıllık öğrenim veren genel, mesleki ve teknik öğretim kurumlarının tümünü kapsar.

Dickey-Fuller, 1979 yılında gerçekleştirdikleri Monte-Carlo simülasyon çalışmalarına dayanarak, zaman serisinin oluşum sürecinde birim kök varlığının araştırılması aşamasında t istatistikleri için bir kritik değerler tablosu oluşturmuşlardır. Düzeltilmiş (Augmented) adını almasının nedeni ise çalışma sonunda t istatistiği ile yapılan standart t tablosunun yerine düzeltilmiş t tablosunu kullanmalarındır.

Çalışmada, öncelikle serilere birim kök testi olan ADF uygulanarak serilerin durağan olup olmadıkları ve aynı dereceden eşbütünleşik olup olmadıkları incelenmiştir. Bunun için kurulan hipotezlere göre;

FDIIN için:

$H_0$ : Doğrudan yabancı yatırımlar birim köke sahiptir ve durağan değildir,  $H_0: \delta_i = 0$ ,  $p=1$

$H_1$ : Doğrudan yabancı yatırımlar birim köke sahip değildir ve durağandır,  $H_1: \delta_i \neq 0$  dır.

MLİSE için:

$H_0$ : Mesleki eğitim birim köke sahiptir ve durağan değildir,  $H_0: \delta_i = 0$ ,  $p=1$

$H_1$ : Mesleki eğitim birim köke sahip değildir ve durağandır,  $H_1: \delta_i \neq 0$  dır.

LİSE için:

$H_0$ : Genel lise değişkeni birim köke sahiptir ve durağan değildir,  $H_0: \delta_i = 0$ ,  $p=1$

$H_1$ : Genel lise değişkeni birim köke sahip değildir ve durağandır,  $H_1: \delta_i \neq 0$  dır.

Çalışmada her serinin durağan olup olmadıklarının araştırılmasında, hesaplanan ADF test istatistiği mutlak değer %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeylerinde verilen tablo değerlerinden daha küçük oldukları için durağan olmadıkları sonucuna varılmıştır.



**Tablo 18: Değişkenler İçin Araştırılan ADF Test İstatistiği Sonuçları**

Değişkenler	Düzye Değerler			
	Test İstatistiği	%1 Kritik Değer	%5 Kritik Değer	%10 Kritik Değer
FDIIN	-1.141658	-3.68	-2.97	-2.62
MLISE	-0.164811	-3.68	-2.97	-2.62
LISE	0.546481	-3.75	-2.99	-2.63
Birinci Farklar				
FDIIN	-6.842095	-3.69	-2.97	-2.62
MLISE	-4.535322	-3.69	-2.97	-2.62
LISE	-5.783023	-3.75	-2.99	-2.63

Tablodaki sonuçlara göre tüm değişkenler için düzey değerlerde birim kök tespit edilmiştir. Bunun yanı sıra birinci farkları alındığında tüm değişkenler için elde edilen test istatistikleri mutlak değerce kritik değerlerden büyük olduklarından değişkenlerin tümü birim kök içermektedir sonucuna varılmıştır. Birinci farklar alındığında seriler durağan hale gelmektedirler.

### 3.1.2.2.2 Eşbütünleşme Olgusu ve Analizi

Durağan olmayan iki veya daha fazla zaman serisi, eğer kendileri durağan olmadıkları halde, bu serilerin doğrusal bir kombinasyonu durağan ise bu seriler eşbütünleşik (co-entegrasyon) olmaktadır. Yapılan birim kök testine göre FDIIN, MLISE ve LISE serilerinin aynı dereceden bütünleşik oldukları, yani her ikisinin de birinci farklarında durağan oldukları görülmektedir. Durağan olmayan değişkenlerden oluşan sistemin, uzun dönemde bir denge ilişkisi içinde olup olmayacağı konusunda eşbütünleşme testi kullanılmaktadır. Bu amaçla kullanılan Johansen Eşbütünleşme testi sonuçları aşağıda verilmiştir.

**Tablo 19: Rank Testi Sonuçları**

<b>Unrestricted Cointegration Rank Test</b>			
<b>Hypothesized No. Of CE(s)</b>	<b>Eigenvalue</b>	<b>Trace Statistic</b>	<b>0.05 Critical Value</b>
<b>None</b>	0.422533	19.65994	29.79707
<b>At most 1</b>	0.160507	4.834132	15.49471
<b>At most 2</b>	0.004076	0.110277	3.841466

Trace test indicates no cointegration at the 0.05 level

Test istatistiğinin örnek değeri %5 anlam düzeyindeki kritik değerden küçük olduğundan, hiç eşbütünleşme ilişkisi olmadığını ifade eden sıfır hipotezi reddedilememektedir.

**Tablo 20: Rank Testi Sonuçları (Maximum Eigenvalue)**

<b>Hypothesized No. Of CE(s)</b>	<b>Eigenvalue</b>	<b>Max-Eigen Statistic</b>	<b>0.05 Critical Value</b>
<b>None</b>	0.422533	14.82581	21.13162
<b>At most 1</b>	0.160507	4.723855	14.26460
<b>At most 2</b>	0.004076	0.110277	3.841466

Max-eigenvalue test indicates no cointegration at the 0.05 level

Yukarıdaki tabloda gösterildiği üzere, maksimum özdeğer test istatistiğinin örnek değeri %5 anlam düzeyindeki kritik değerden küçük olduğundan, hiç eşbütünleşme ilişkisi olmadığını ifade eden sıfır hipotezi reddedilememektedir. Bu sonuçlar ışığında, değişkenler arasında uzun dönem bir ilişki olmadığı ifade edilebilir.

### **3.1.2.2.3 Granger Nedensellik Olgusu ve Analizi**

Doğrudan yabancı yatırımlar ile insan sermayesi değişkenleri olarak mesleki eğitim ve lise eğitimi arasındaki ilişkinin testi amacıyla çalışmada kullanılan Granger Nedensellik Testi, iki değişken arasında zaman açısından sebep sonuç ilişkisi varken, nedenselliğin yönünü istatistiki açıdan belirleyen bir yöntem olarak kullanılmaktadır. Gerçekleştirilecek analiz için aşağıdaki denklem kullanılmıştır:

$$FDIIN_t = \alpha_0 + \alpha_1 FDIIN_{t-1} + \beta_1 MLISE_{t-1} + \varepsilon_t$$

$$MLISE_t = \alpha_0 + \lambda_1 MLISE_{t-1} + \varphi_1 FDIIN_{t-1} + v_t$$

$$LISE_t = \alpha_0 + \gamma_1 LISE_{t-1} + \rho_1 FDIIN_{t-1} + \eta_t$$

Yukarıdaki denklemlerde  $\varepsilon_t$ ,  $v_t$  ve  $\eta_t$  hata terimlerini göstermektedir. Modelin anlamlı bir sonuç verebilmesi için  $\beta_1$ ,  $\varphi_1$  ve  $\rho_1$  katsayılarının istatistiksel olarak anlamlı olması gerekmektedir. Örneğin  $\beta_1$  katsayısının anlamlı olması, FDIIN'den MLISE'ye doğru bir nedensellik ilişkisi olduğunu göstermektedir.

**Tablo 21: (Pairwise) Granger Nedensellik Testi Sonuçları**

Sıfır Hipotezi (Ho) (Ana Hipotez)	Gözlem (Obs)	F-İstatistik Değeri	Olasılık (Prob.)
LOG(MLISE) Granger anlamda LOG(FDIIN)'nin nedeni değildir	28	5.36658	0.02901
LOG(FDIIN) Granger anlamda LOG(MLISE)'nin nedeni değildir		5.82390	0.02347
LOG(LISE) Granger anlamda LOG(FDIIN)'nin nedeni değildir.	28	5.28671	0.03012
LOG(FDIIN) Granger anlamda LOG(LISE)'nin nedeni değildir.		1.59851	0.21777

Bu hipotez önce secondary education (ilköğretime dayalı, en az üç yıllık öğrenim veren genel, mesleki ve teknik öğretim kurumlarının tümünü kapsar) kapsamında genel liseler ve doğrudan yabancı yatırımlar arasında kurulmuş, fakat özellikle insan sermayesi gücüne emeğin nitelikli dönüşü (mesleğe dayalı eğitim) ihmal edildiğinde, beklenene uygun bir şekilde iki yanlı nedensellik reddedilmiştir. Bu bağlamda, temel hipotez dikkate alındığında<sup>302</sup>; insan sermayesinin (mesleki eğitim olarak) doğrudan yabancı yatırımları teşvik etkisi anlamlı bulunmuştur. Yani çalışmanın temel hipotezi doğrulanmıştır.

<sup>302</sup> Temel hipotez : Türkiye ekonomisinde mesleki eğitime dayalı insan sermayesi, doğrudan yabancı yatırımları teşvik etmektedir. Dolayısıyla doğrudan yabancı yatırımlar ile mesleki eğitim (vocational education) arasında iki yönlü nedensellik vardır.

Granger nedensellik analizi ve seriler arasındaki nedensellik ilişkisi ve yönü incelendikten sonra yorumlanabilecek bir diğer konu da regresyon analizi olmaktadır. Bu amaçla kullanılan veri seti için oluşturulan regresyon modeli şu şekilde olmaktadır:

$$\log\text{FDIIN} = \alpha_0 + \text{MLISE}_{\beta_1} + \text{LISE}_{\beta_2}$$

Tablo-22’de regresyon analizinden elde edilen sonuçlar yer almaktadır.  $R^2$  değeri modeldeki sapmaların ne oranda bağımsız değişkenler tarafından açıklandığını gösterir. Bu katsayı sıfır ile bir arasında değer almaktadır. Sıfır değeri bağımlı değişkendeki değişimlerin bağımsız değişkenler tarafından açıklanamadığını, 1 değeri ise %100 açıklandığını göstermektedir.  $R^2$  değeri ise modeldeki bağımsız değişken sayısının veri örneğinin büyüklüğüne oranından etkilenmektedir. Düzeltilmiş  $R^2$ ,  $R^2$  değerinin modeldeki bağımsız değişkenler sayısına göre düzeltilmiş halidir ve esas amacı modelin iyi bir şekilde açıklanıyor olmasının, veri örneğinin küçüklüğünden kaynaklanma olasılığını kaldırmaktır. Regresyon analizi sonucuna göre ise, kullanılan modelde  $R^2$  değeri 1’e yakın çıkmıştır. Açıklayıcı değişkenler, modeli %90 oranında açıklayabilmektedir. Düzeltilmiş  $R^2$ ’de %89 oranında açıklayıcı olmaktadır. Regresyon modelinin bağımlı değişkeni ne ölçüde iyi açıkladığını gösteren bir diğer istatistiksel değerde F İstatistik değeridir. Genel olarak F İstatistik değeri, açıklanan değişkenliğin, açıklanamayan değişkenliğe bölünmesi ile bulunur.  $R^2$  ve düzeltilmiş  $R^2$  değerlerinde olduğu gibi, F İstatistik değeri arttıkça modelin açıklayıcı özelliği artmaktadır. Durbin-Watson test istatistiği ise otokorelasyonun belirlenmesinde kullanılmaktadır.

**Tablo 22:** Regresyon Analizi Sonuçları

Değişkenler	Duyarlılık Katsayısı	Standart Hata	T istatistiği	Olasılığı
Sabit Terim	-52,749	6,909	-7,634	0,0000
LOG(MLISE)	4,181	0,960	4,354	0,0002
LOG(LISE)	1,151	0,548	2,099	0,0457
<hr/>				
R <sup>2</sup>	0,90	F Değeri	119,53	
Düzeltilmiş R <sup>2</sup>	0,89	Durbin-Watson İstatistiği	1,482	

Analiz sonuçlarına göre; mesleki eğitime dayalı okullaşma değişkeninin pozitif işaretli olduğundan, doğrudan yabancı yatırımları olumlu yönde etkilemektedir; böylece mesleki eğitime dayalı okullaşma arttıkça Türkiye'ye gelen yatırımlar da artmaktadır sonucu elde edilir. Genel liselerde de aynı şekilde pozitif işaret görülmekte ve bu açıdan doğrudan yabancı yatırımları olumlu yönde etkilediği gözlenmektedir. İki değişken de istatistiki bakımdan anlamlı olmaktadır. Mesleki eğitime dayalı okullaşma, doğrudan yabancı yatırımları %4,18 oranında artırmaktadır. Genel liselerde ise bu oran %1,15 düzeyindedir. Bu nedenle mesleki eğitime dayalı okullaşmanın genel liselere oranla doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde 4 kata kadar daha etkili olduğu görülmektedir.

## SONUÇ

Ekonomik açıdan geri kalmış ülkelerin, içinde buldukları durumdan kurtulabilmeleri ancak yatırımlarını artırmaları ile olanaklı olmaktadır. Bu ülkeler, gerçekleştirilen yatırımlar sayesinde işsizlik oranını azaltabilir ve refah seviyesini yükseltebilir. Ancak, bu ülkelerdeki yurt içi tasarruf miktarının, yatırımları finanse etmek için yeterli olmaması, geri kalmış ve gelişmekte olan ülkelerde genel bir sorun olmaktadır. Bu ülkelerin tasarruf miktarlarının yetersiz olmasındaki etkenlerin başında, asgari yaşam koşullarının sağlanabilmesi için tüketimin yeterince kısılanmaması, bu tasarrufların büyük oranda savunma harcamaları gibi ekonomik bakımdan üretken olmayan alanlara yöneltilerek üretken alanlara yeterince pay verilememesi sayılabilir. Böylece, yerli sermaye ihtiyaç duyulan yatırımları yapmakta yetersiz kalmaktadır.

Doğrudan yabancı yatırımlar sayesinde ev sahibi ülkeye getirilen sermaye ve ileri teknoloji, çok uluslu şirketler tarafından getirilen yöneticilik becerisi ve know-how sayesinde verimlilik elde edilerek; istihdam seviyesinin yükselmesi, ulusal gelirin ve ihracatın artması sağlanarak sonraki dönemlerde ekonomik büyümeyi mümkün kılabilmek için sermaye birikimi sağlanabilmektedir.

Yabancı sermayenin geliş şekli ve yöneleceği sektör ev sahibi ülkedeki istihdama olan etkiyi belirlemektedir. Doğrudan yabancı yatırımlar, ev sahibi ülkeye çok değişik şekillerde gelebilmektedirler. Eğer doğrudan yabancı yatırımlar mevcut bir yerli şirketle birleşerek veya onu satın alarak geliyorsa ya da özelleştirme ile gerçekleştiriliyorsa, ilave bir istihdam oluşması genel olarak mümkün değildir. Ancak doğrudan yabancı yatırımlar ülke ekonomisine uygun yeni iş alanları açılması amacıyla kullanılırsa istihdamı olumlu yönde etkilemektedir. Gelişmekte olan ülkeler, işsizliği giderecek yatırımları kendi kaynakları ile gerçekleştirecek olanaklara sahip olmadıkları için, doğrudan yabancı yatırımlar istihdam açısından elverişli ortamı sağlayıcı olmaktadır.

Doğrudan yabancı yatırımlar, Türkiye'de sahip oldukları sermaye ve ileri teknoloji ile üretim yaparak, ürettiklerinin bir kısmını ihraç ederek ve özellikle bu süreç ile ilave istihdam yaratarak işsizliğin azalmasında etkili olmaktadır. Ancak, bu

akım günümüzde olduğu gibi, daha ziyade bankaların ve kuruluşların yabancılara satışına yönelik ve cari açığın yarattığı olumsuz etkileri kısa vadede gidermeye yönelik olursa, temelde yatan sorunun çözülmesi olanaklı değildir.

Aslında doğrudan yabancı yatırımlarla ilgili madalyon iki yüze sahiptir. Çok uluslu şirketler ve küresel rekabet açısından bakıldığında, doğrudan yabancı yatırımlarla küresel rekabet artmaktadır. İşletmeler daha ucuz maliyetlerle üretim imkanları bulmakta ve küresel açıdan bunlara erişebilmektedir. Bu arada maliyetlerin düşmesi yanı sıra gelişmekte olan ülkelerde de gelen doğrudan yabancı yatırımlarla istihdam olanakları yaratılmakta ve üretilen katma değer artmaktadır. Madalyonun diğer yüzünden bakıldığında ise daha farklı bir tablo görülmektedir. Gelişmekte olan ülkeler ne üretimde kullandıkları teknoloji, ne ürettikleri miktarlar ve de üretimlerinin dağıtımı konusunda gerçek anlamda söz sahibi değillerdir. Esas olarak taşeron gibi çalışan yavru şirketlerin uygulamalarındaki kararları merkez ülke yöneticileri vermektedir. Merkez ülkedeki kararlar ve çıkarılara göre üretim gerçekleştirilmektedir. Bu açıdan gelişmekte olan ülke, doğrudan yabancı yatırımlar aracılığıyla isterse dünyanın en kaliteli ve en ucuz ürününü, örneğin beyaz eşya üretsin, ne istediği miktarda ve ne de istediği ülkeye ihraç edemez. Bu karar merkez ülke tarafından alınmaktadır. Bu açıdan o ülkenin ürettiği aynı marka ürün, diğer bir ülkede üretilen aynı marka ürün ile rekabet edemez. Bu açıdan küresel anlamda gerçek bir rekabetin artmadığı söylenebilir. Çünkü üretilen ve ihraç edilen mallar nasıl görünürse görünsün aslında esas olarak gelişmekte olan ülkeye ait olamamaktadır. Gerçek anlamda küresel rekabetin artması, gelişmekte olan ülkenin kendine ait olan, kendi ürünü olan beyaz eşyaları üretmesi ve istediği miktarda istediği ülkeye ihraç etmesi ile gerçekleşmektedir.

İnsan sermayesi açısından Klasiklerden itibaren ele alınan büyüme süreci, esas olarak içselleştirilen insan sermayesi ve teknolojik yeniliklerle birlikte İçsel büyüme modellerinde önem kazanmıştır. Doğrudan yabancı yatırımlar ile sağlanacak taşma etkisinin derecesi, sözü edilen sektör türünün ne ölçüde iş eğitimine dayalı olduğuna büyük ölçüde bağlıdır. Bu konuda yapılan çeşitli çalışmalarda da en belirleyici türlerin teknisyenler tarafından sağlanan eğitimler olduğunu belirtilmektedir. İçsel büyüme modellerinde de ön planda olduğu üzere, teknolojik

gelişmelerin hızlanmasıyla birlikte, insan sermayesi işgücü verimliliği ve üretim kapasitesinin artırılması sürecinde giderek önem kazanmaktadır. Bilim ve teknolojiadaki hızlı gelişmeler ve yetişkinlerin sahip oldukları bilgi ve birikimlerin kısa sürede eskimesi ya da yetersiz kalması nedeniyle hangi düzeyde olursa olsun eğitim seviyesinin artırılması ve nitelikli işgücünün sağlanması önem kazanmaktadır<sup>303</sup>. Bu açıdan ev sahibi ülkenin sahip olduğu insan sermayesi ve nitelikli işgücünün yapısı, yabancı yatırımcılar açısından ve özellikle çeşitli sektörler açısından belirleyici olmaktadır.

Doğrudan yabancı yatırımcılar, öncelikli olarak kar elde etme amaçlı olarak hareket etmektedir. Fakat bu amaca yönelirken bir çok faktörü de dikkate almaktadır. Ekonomik istikrar, siyasi ve sosyal istikrar, hukuki düzenlemeler ve sağlanan teşvikler, vergi politikaları, piyasa büyüklüğü, kişi başına düşen milli gelir, altyapı yatırımları, işgücü verimliliği ve insan sermayesi birikimi, işgücü maliyeti gibi bir çok faktör doğrudan yabancı yatırımcılar için önem taşımaktadır. Bu açıdan literatürdeki çalışmalar incelendiğinde, bir çok çalışma yapıldığı ve belirleyicilerle ilgili genel olarak benzer sonuçlara varıldığı görülmektedir. Örneğin piyasa büyüklüğü doğrudan yabancı yatırımları çekmede ön planda olmakta ve pozitif yönde etkilemekteyken, siyasi istikrarsızlık yabancı yatırımcılar açısından çekingenlik yaratmaktadır. Aynı şekilde doğrudan yabancı yatırımın yapılacağı sektör ve yatırımcının üretim yöntemlerine göre, işgücü maliyetleri önem kazanmaktadır. Emek yoğun sektörlerde dayalı olan doğrudan yabancı yatırımlar açısından işgücü maliyetinin düşük olduğu ve işgücü faktörünün bol bulunduğu ülkeler çekici olurken, sermaye yoğun sektörlerde yer alan ve ileri teknolojiye dayalı alanlarda, işgücünün ucuzluğundan ziyade verimliliği ve eğitimi önem kazanmaktadır. Bu sektörler açısından yüksek insan sermayesi birikimi ön planda olmaktadır.

Türkiye'nin doğrudan yabancı yatırım çekme konusundaki performansı incelendiğinde, potansiyeli yüksek olmasına karşın dünya geneli ile karşılaştırıldığında yeterli miktarda doğrudan yabancı yatırım çekemediği

---

<sup>303</sup> OECD Insights, "Human Capital: How what you know shapes your life." (İnsan Sermayesi: Ne Bildiğiniz Yaşamınızı Nasıl Şekillendiriyor), **OECD Multilingual Summaries**, 2007, ss.1-6, s.5



görülmektedir. Özellikle 1980 sonrasında izlenen politikalar, giderek liberalleşen hukuki mevzuat ve sağlanan teşviklere rağmen 2000’li yıllara kadar doğrudan yabancı yatırım çekme konusunda yeterince başarılı olunamamıştır. Bu açıdan etkili olan faktörler incelendiğinde, Türkiye ekonomisinde 1990lı yıllarda yaşanan yüksek enflasyon, yüksek orandaki iç ve dış borçlar, siyasi istikrarsızlık ön planda olmuştur. İçerde ve dışarda yaşanan krizler de bu süreci yoğun olarak etkilemiştir. Nitekim 2000’li yıllarda siyasi anlamda istikrarın sağlanması, özelleştirme politikalarının hız kazanması ve yabancı sermaye mevzuatının yenilenmesi ile doğrudan yabancı yatırım performansında artış sağlanmıştır. Ancak bu artışın büyük oranda özelleştirme faaliyetleri ile sağlandığı, üretime yönelik olan doğrudan yabancı yatırımların ise daha az miktarda gerçekleştirildiği unutulmamalıdır. Bu açıdan özelleştirme faaliyetleri yerine, üretime ve nitelikli işgücünün istihdamına yönelik doğrudan yabancı yatırımlara öncelikli ağırlık ve teşvik verilmesi gerekmektedir.

Bu çalışmada, insan sermayesi birikiminin doğrudan yabancı yatırımları teşvik etkisi üzerine bir uygulama gerçekleştirilirken Türkiye örneğinin ele alınması sonucunda, insan sermayesinin doğrudan yabancı yatırımlar ile ilişkisi analiz edilmiştir. Çalışmada net doğrudan yabancı yatırımlar yerine sadece doğrudan yabancı yatırım girişleri kullanılmıştır. Bunun nedeni, mesleki eğitim ve lise eğitiminin teşvik etkisinin sadece yabancı yatırımcılar tarafından gerçekleştirilen doğrudan yabancı yatırımların Türkiye’ye gelmeleri üzerindeki teşvik etkisini incelemektir. İnsan sermayesini açıklayıcı olması bakımından ise genel liselerden diploma alan toplam öğrenci sayısı ile mesleki ve teknik okullardan diploma alan toplam öğrenci sayıları ayrı ayrı kullanılmıştır. Bu çalışmada daha çok eğitimin üretime yönelik boyutu nedeniyle mesleki eğitim (vocational education) ön plandadır. Çalışma sonucuna göre, Türkiye ekonomisinde mesleki eğitime dayalı insan sermayesi, doğrudan yabancı yatırımları teşvik etmektedir. Dolayısıyla doğrudan yabancı yatırımlar ile mesleki eğitim (vocational education) arasında iki yönlü nedensellik vardır. Granger nedensellik testi sonucunda da özellikle mesleki eğitim ve doğrudan yabancı yatırımlar arasında iki yönlü nedensellik bulunmuş ve çalışmada kullanılan hipotez kabul edilmiştir. Bu sonuca göre, Türkiye’de özellikle mesleki eğitime dayalı insan sermayesinin doğrudan yabancı yatırımlar açısından çekici olduğu ve böylece ekonomik büyümeye katkı sağladığı ifade edilebilir.

Gerçekleştirilen doğrudan yabancı yatırımlar sonucunda da sermaye birikiminin sağlanması, dolayısıyla refah seviyesinin artması gibi geri dönüşlerle Türkiye’de mesleki okullaşma ve genel liselere yönelik gerçekleştirilen yatırımlar artmaktadır. Bu nedenle Türkiye’de kalkınma ve büyümenin sağlanması açısından insan sermayesi birikiminin göz önünde tutulması, eğitime büyük önem verilmesi gerektiği açıktır. Eğitilmiş işgücünün özellikle üretime yönelik alanlarda doğrudan yabancı yatırımlarla etkileşim içinde olması sonucu nedeniyle, doğrudan yabancı yatırımları daha fazla çekebilmek için mesleki okullaşmaya ve insan sermayesi birikimini arttırmaya önem verilmelidir. Böylece gerçekleştirilen analizle de elde edilen iki yönlü nedensellik sonucunda görüleceği üzere doğrudan yabancı yatırımlar ve mesleki okullaşma birbirleri ile sağladıkları etkileşim sonucunda ekonomik açıdan olumlu etkiler yaratacaklardır. Son olarak, eklenmesi gereken bir diğer konu da, sadece doğrudan yabancı yatırımlar açısından değil, bölgesel gelişmişlik farklarının azaltılması, işgücünün verimliliğinin artırılması, teknolojik gelişmenin sağlanabilmesi ve böylece uluslararası rekabet ortamında yer alabilmek açısından da nitelikli işgücü ve insan sermayesi birikiminin artırılması Türkiye için büyük önem taşımaktadır. Ekonomik büyüme ve kalkınma sadece zenginlik yaratılarak değil, bu zenginliği yaratacak ve devam ettirecek insan gücünün yaratılması ile gerçekleştirilebilir.

## KAYNAKLAR

### KİTAPLAR:

ALPAR, Cem. **Çok Uluslu Şirketler ve Ekonomik Kalkınma**, İTİA Yayını, Ankara, 1977.

ARIKAN, Deniz., **Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları**, Arıkan Basım Yayım Dağıtım, İstanbul, 2006.

ARSLAN, İbrahim ve Filiz ÇEVİK. **The Impact of Foreign Direct Investments on Capital Accumulation in Turkey: Cointegration Analysis (1980-2007)**, Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Yüksekokulu Uluslar arası Finans Sempozyumu 2007, “Finans Sektöründe Yabancı Sermaye” (14 Aralık 2007), İstanbul, Derin Yayınevi, ss.275-282

BALASUBRAMANTAM, V.N. **Foreign Direct Investment in Developing Countries: Determinants and Impact**, New Horizons for Foreign Direct Investment, OECD Publishing, 2002 (<http://books.google.com>) (11.10.2009)

BATMAZ, Nihat, Halil TUNCA, **Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türkiye**, Beta Yayınları, 2005.

BUCKLEY, Peter J., Mark CASSON., **The Future of Multinational Enterprise**, Holmes and Meier, London, 1976.

BULUT, Mustafa. **Yatırım İkliminin Geliştirilmesinde Vergi Politikalarının Rolü: Türkiye Örneği**, T.C. Maliye Bakanlığı Strateji Geliştirme Başkanlığı, Yayın No: 2009/388.

BULUTOĞLU, Kenan **100 Soruda Türkiye’de Yabancı Sermaye**, Gerçek Yayınevi, 1970.

CANDEMİR, Aykan. **Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Etkileyen Faktörler: Bir Uygulama Cilt-1**, Dünya’da Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Etkileyen Faktörler, YASED Yayınları, 2006.

DEMİRCAN, Daim. **Türkiye’de Yabancı Sermaye**, İstanbul, Dilek Matbaası, 1971.

DUNNING, John H. “Determinants of Foreign Direct Investment: Globalization Induced Changes and the Role of FDI Policies”, **World Investment Prospects, Economist Intelligence Unit’s**, London, 2002 ss.1-17.

DUNNING, John, H. **Cooperative Forms of Transnational Corporation Activity**, Routledge, 1994.

FRANK, İsaiah. **Foreign Enterprise in Developing Countries**, the John Hopkins University Press, Baltimore, 1980.

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

HERRICK, Bruce H., KINDLEBERGER, Charles P., **Economic Development**, 4th. Ed. New York, Mc.Graw-Hill, 1983.

HİÇ, Mükerrerem. **Büyüme ve Gelişme Ekonomisi**, 1.Baskı, Filiz Kitabevi, İstanbul, 1994.

HYMER, Stephen. H. “The International Operations of National Firms: A Study of Direct Foreign Investment”. PhD Dissertation. Published posthumously. The MIT Press, 1976.

İSTANBUL TİCARET ODASI, **Serbest Bölge**, Ekonomi Yayınları Dizisi, No:14, 1983.

JONES, Charles I. **İktisadi Büyümeye Giriş**, (Çev. Sanlı Ateş ve İsmail Tuncer), Literatür Yayınları: 56, İstanbul, Nisan 2001.

JONES, Jonathan, Colin WREN. **Foreign Direct Investment and the Regional Economy**, Ashgate Publishing Ltd. 2006.

KARLUK, Rıdvan. **Türkiye Ekonomisi: Tarihsel Gelişim, Yapısal ve Sosyal Değişim**, Beta Basım Yayım Dağıtım A.Ş., 6. Baskı, İstanbul, 1999.

KAZGAN, Gülten. **Tanzimattan 21. Yüzyıla Türkiye Ekonomisi**, 1. Baskı, İstanbul; İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, 2002.

KINDLEBERGER, Charles Poor. **American Business Abroad: Six Lectures on Direct Investment**, Yale University Press, Fourth Printing, New Haven, 1972.

KNICKERBOCKER, Frederick T. **Oligopolistic Reaction and Multinational Enterprise**, Lecturer on Business Administration, Harvard University Press, Boston, 1973.

KOTLER Philip, S. Jatusrpitak, S. Maesincee, **Ulusların Pazarlanması**, Çev. A. Buğdaycı, Türkiye İş Bankası Kültür Yayınları Sosyal Felsefe Dizisi No: 55, İstanbul, 2000.

LIANSHENG, Wang. **Foreign Direct Investment and Transnational Corporations; A Review of Trade-Theoretical Approaches**, (Memorandum from Oslo University, Department of Economics), 1992.

LYNCH Caitrin, **Juki Girls, Good Girls, Gender and Cultural Politics in Sri Lanka's Global Garment Industry**, ILR Press Book, 2007.

ÖZALP, İnan. "Çokuluslu İşletmeler: Uluslararası Yaklaşım", **Anadolu Üniversitesi Yayınları**, Sayı: 1022, 1998.

PAMUK, Şevket. **Osmanlı Ekonomisinde Bağımlılık ve Büyüme (1820–1913)**, 2.Basım, Tarih Vakfı Yurt Yayınları, İstanbul, 1994.

PARASIZ, İlker. **Türkiye Ekonomisi**, 5. Baskı, Bursa, Ezgi Kitabevi, 2004.

PARASIZ, İlker. **Ekonomi Sözlüğü**, Ezgi Kitabevi, Bursa, 1999.

ROSTOW, Walt Whitman. **The Stages of Economic Growth: A Non-Communist Manifesto** (Cambridge: Cambridge University Press, 1960), Chapter 2, "The Five Stages of Growth--A Summary," ss. 4-16.

RUSIKE, Tatonga Gardner. **Trends and Determinants of Inward Foreign Direct Investment to South Africa**, 2007, <http://eprints.ru.ac.za/1124/1/Rusike-MCom-2008.pdf> (10.02.2011)

SAATÇIOĞLU, Cem. **Doğrudan Dış Yatırımlar ve Türkiye**, İstanbul Üniversitesi, İstanbul, 2002.

SEYİDOĞLU, Halil. **Uluslararası Finans**, 4. Baskı, Güzem Can Yayınları No:19, İstanbul, 2003.

SEYİDOĞLU, Halil. **Uluslararası İktisat**, Turhan Kitabevi, Ankara, 1982.

TUNCER, Baran. **Türkiye’de Yabancı Sermaye Sorunu**, A.Ü. Siyasal Bilgiler Fakültesi Yayınları, Yayın No:241, 1968

URAS, Güngör. **Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları**, İktisadi Yayınlar, İstanbul, 1979.

ÜNSAL, Erdal M. **Makro İktisat**, 3. Basım, İmaj Yayıncılık, Ankara, 2000.

YASED, **Üretim Teknolojilerinin Yenilenmesinde Dış Yatırımların Rolü**, İnceleme Yarışması III, Yayın No: 37, İstanbul, 1990.

YILDIRIM, Kemal. **Makro Ekonomi**, Eskişehir: Eğitim Sağlık ve Bilimsel Araştırma Çalışmaları Vakfı Yayınları, Sayı: 145, 1999.

YÜKSEL, Öznur. **Uluslararası İşletme Yönetimi ve Türkiye Uygulamaları**, 2. Baskı, Ankara, Gazi Büro Kitabevi, 1999.

#### MAKALELER:

“Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü”, **Hazine Dergisi**, 75. Yıl Özel Sayısı, ss.76-79

AGHION, Philippe ve Peter HOWITT, “A Model of Growth Through Creative Destruction”, **Econometrica**, , 60, (March), 1992, pp.323-351.

ARROW, Kenneth, “The Economic Implications of Learning by Doing”, **Review of Economic Studies**, 24, 1962, ss.155-173.

AY, Hakkı M. “Yatırım Teşviklerinin Sabit Sermaye Yatırımları Üzerindeki Etkisi”, **Selçuk Üniversitesi Karaman İ.İ.B.F. Dergisi**, Cilt: 5, Sayı: 2, (Aralık), 2005, s. 176-184.

BAHARUMSHAH, Ahmad Zubaidi ve Suleiman W. ALMASAİED. “Foreign Direct Investment and Economic Growth in Malaysia: Interactions with Human Capital and Financial Deepening”, **Emerging Markets Finance & Trade**, January–February, Vol. 45, No. 1, 2009, pp. 90–102.

BENHABİB, Jess ve Mark M. SPIEGEL. “The Role of Human Capital in Economic Development: Evidence from Aggregate Cross-Country Data”, **Journal of Monetary Economics**, 34, 1994, pp.143-173.

BILLINGTON, Nicolas. “The Location of Foreign Direct Investment: An Empirical Analysis”, **Applied Economics**, Vol. 31, 1999, s. 65-76.

BORENSZTEIN, Eduardo, Jose DE GREGORIO, J-W. LEE. “How Does Foreign Direct Investment Affect Economic Growth?”, **Journal of International Economics**, 45, 1998, ss.115-135.

CANDEMİR, Aykan. “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Etkileyen Faktörler”, **Ege Akademik Bakış**, Cilt: 9,Sayı: 2, 2009, ss.659-675.

CAVES, Richard E. “International Corporations: The Industrial Economics of Foreign Investment”, **Economica**, Vol. 38, No. 149, Feb. 1971, ss.1-127.

CHAKRABARTI, Avik “The Determinants of Foreign Direct Investment: Sensitivity Analyses of Cross –Country Regressions”, **Kyklos**, Vol. 54, Fasc. 1, 2001., ss.89-113.

CÖMERT, Faruk. “Yabancı Sermayenin Dünü, Bugünü ve Geleceği”, **Hazine Dergisi**, Sayı:12, Ekim Ankara, 1998. ss.1-25.

ÇAK, Murat ve Mehmet KARAKAŞ, “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Belirleyen Unsurlar ve Etkileri, Marmara Üniversitesi”, **İİBF Dergisi**, Cilt 26, Sayı:1, 2009 ss.43-54.

DEICHMANN, Joel, Sokrates KARIDIS, ve Selin SAYEK. “Foreign Direct Investment in Turkey: Regional Determinants”, **Applied Economics**, 35, , 2003, ss. 1767-1778

DUNNING, John. H., “The Eclectic (OLI) Paradigm of International Production: Past, Present and Future”, **International Journal of Economics of Business**, Vol. 8, No 2, 2001, pp.173-190.

ERDAL, Fuat ve Ekrem TATOĞLU. “Locational Determinants of Foreign Direct Investment in an Emerging Market Economy: Evidence from Turkey”, **Multinational Business Review**, Vol. 10, No. 1, 2002.

FEILS, D. J. ve F. M. ŞABAC, “The Impact of Political Risk on the Foreign Direct Investment Decision: A Capital Budgeting Analysis”, **The Engineering Economist**, Vol. 45, No. 2, 2000, ss.129-143.

FU, Xiaolan. “Trade-Cum-FDI, Human Capital Inequality and Regional Disparities in China: the Singer Perspective”, **Econ Change**, Vol. 40, 2007, ss.137-155

GÖKYAYLA, Cemile Demir, Ceyda SÜRAL. “4875 Sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu ve Getirdiği Yenilikler”, **Dokuz Eylül Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi**, Cilt: 6, 2004 ss.131-167.

GROSSMAN Gene M. ve HELPMAN Elhanan “Endogenous Inovation in the Theory of Growth”, **Journal of Economic Perspectives**, Vol. 8, No. 1, Winter 1994, ss.23-44

GÜNGÖR, Bayram. “Gelişmekte olan Ülkelerde UygulananYabancı Direkt Sermaye Politikaları”, **İktisat İşletme ve Finans Dergisi**, Kasım, 2002, ss.62–78.

GÜVEN, Yılmaz. “Türkiye’de 1980 Sonrası Dönemde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Sektörel Analizi ve Ekonomik Kalkınmaya Etkisi”, **Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi**, Nisan 2008, Cilt: 3, Sayı: 1. ss.75-97.

HAZMAN, Gülsüm Gürler. “Türkiye’de Mali Nitelikteki Teşviklerin Doğrudan Yabancı Sermaye Üzerindeki Etkisi: Toda-Yamamoto Nedensellik Analizi



Çerçevesinde Değerlendirme”, **Maliye Dergisi**, Sayı 158, Ocak-Haziran 2010.ss. 262-277.

JANICKI, Hubert P., Phanindra V. WUNNAVA. “Determinants of Foreign Direct Investment: Empirical Evidence from EU Accession Candidates”, **Applied Economics**, No:36, 2004, ss.505-509. ([http://staff.bath.ac.uk/ecsjgs/Research/Phani/AEVol36\\_2004.pdf](http://staff.bath.ac.uk/ecsjgs/Research/Phani/AEVol36_2004.pdf)) (13.01.2011)

KAR, Muhsin, Fatma TATLISÖZ. “Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Hareketlerini Belirleyen Faktörlerin Ekonometrik Analizi”, **KMU İİBF Dergisi**, Yıl:10, Sayı:14, Aralık, 2008.

KARAGÖZ, Kadir. “Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırım Girişlerini Belirleyen Faktörler (1970-2005)”, **Journal of Yasar University**, Cilt: 2, Sayı:8, 2007. Ss.929-948.

KARPAT, Şakir. “Yabancı Sermaye”, **Yeni İş Dünyası**, Sayı: 87, 1987.

KAYA, V. ve Ö. YILMAZ, “Türkiye’de Doğrudan Yatırımın Belirleyicileri”, **Atatürk Üniversitesi İİBF Dergisi**, Cilt: 17 Sayı:3-4, 2003, ss. 39-56.

KOYUNCU, Fatma Turan, “Türkiye’de Seçilmiş Makroekonomik Değişkenlerin Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Üzerindeki Etkisinin Yapısal VAR Analizi: 1990-2009 Dönemi”, **Ekonomi Bilimleri Dergisi**, Cilt 2, Sayı 1, 2010, ss.55-62.

KÖK, Recep ve Bernur AÇIKGÖZ ERSOY. “Analyses of FDI Determinants in Developing Countries”, **International Journal of Social Economics**, Vol. 36, No. 1/2 , 2009, ss.105-123.

LOREE, David W. ve Stephen E. GUISSINGER. “Policy and Non-Policy Determinants of U.S. Equity Foreign Direct Investment”, **Journal of International Business Studies**, Second Quarter, 1995, ss. 281-299.

LUCAS, Robert, E. “On the Determinants of Foreign Direct Investment: Evidence from East and Southeast Asia”, **World Development**, Vol. 21, No. 3, 1993, pp. 391-406.

NOORBAKHS, Farhad, Alberto PAONI ve Ali YOUSSEF. "Human Capital and FDI Inflows to Developing Countries: New Empirical Evidence", **World Development** Vol. 29, No. 9, 2001, ss. 1593-1610.

OBWONA, Marios B. "Determinants of FDI and Their Impact on Economic Growth in Uganda", **African Development Review**, Vol. 13, No. 1, , June 2001, ss. 46-81.

OKSAY, Suna "Çokuluslu Şirketler Teorileri Çerçevesinde Yabancı Sermaye Yatırımlarının İncelenerek Değerlendirilmesi", **Dış Ticaret Dergisi**, Yıl: 3, Sayı: 8, 1998, ss.18-29. (<http://bsy.marmara.edu.tr/TR/makaleler/cokuluslu.htm>,) (20.02.2011)

PSACHAROPOULOS G. ve Ana Maria HARRİGATE. "İşgücünün Eğitsel Yapısı: Bir Uluslararası Karşılaştırma" (Çev: Deniz Gülbeden) MPM.**Verimlilik Dergisi**. 1991/3, ss 87-108.

ROMER, Paul M. "Increasing Returns and Long-Run Growth", **Journal of Political Economy**, 94, October, 1986 ss.1002-1037

ROOT, Franklin R. ve Ahmed A. AHMED, "The Influence of Policy Instruments on Manufacturing Direct Foreign Investment in Developing Countries", **Journal of International Business Studies**, 9 (Winter), 1978, s. 81-93.

SCHNEIDER, Friedrich ve Bruno S. FREY. "Economic and Political Determinants of Foreign Direct Investment", **World Development**, 13 (2), 1985, ss.161-175.

TABAN, Sami ve Muhsin KAR, "Beşeri Sermaye ve Ekonomik Büyüme: Nedensellik Analizi, 1969-2001", **Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi, Sosyal Bilimler Dergisi** 2006/1, s. 161.

TSAI, Pan-Long. "Determinants of Foreign Direct Investment and Its Impact on Economic Growth", **The Journal of Development Studies**, Vol. 19, No. 1, June, 1994, ss.137-163

VERNON, Raymond. "International Investment and International Trade in the Product Cycle", **The Quarterly Journal of Economics**, Vol. 80, No.2, May, 1966, s. 190-207.

WHEELER David, ve A. MODY, "International Investment Location Decisions, the Case of U.S. Firms", **Journal of International Economics**, Vol. 33, 1992, pp. 57-76

YARDIMCI, Pınar. "İçsel Büyüme Modelleri ve Türkiye Ekonomisinde İçsel Büyümenin Dinamikleri", **Selçuk Üniversitesi, Karaman İ.İ.B.F. Dergisi**, Yıl: 9, Sayı 10, Haziran 2006, ss.96-114.

ZENGİN, Ahmet. "Türkiye Ekonomisi Açısından Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarına İlişkin Bir Değerlendirme", **İktisat İşletme ve Finans Dergisi**, Yıl: 18, Sayı: 203, Şubat, 2003.

#### DİĞER ÇALIŞMALAR:

AYDIN, Nurhan. "Uluslararası Doğrudan Yatırımlar ve Ortak Girişimler", **Anadolu Üniversitesi Yayınları**, No: 1002, Eskişehir, 1997.

DE LA FUENTE, Angel ve Antonio CICCONE, "**Human Capital in a Global and Knowledge-Based Economy**", (Instituto de Analisis Economico (CSIC) ve Universitat Pompeu Fabra) (<http://pareto.uab.es/wp/2003/56203.pdf>) (12.02.2011)

DPT, "Dokuzuncu Beş Yıllık Kalkınma Planı (2007–2013)", **Resmi Gazete**, 01.07.2006, Sayı: 26215

DPT, "Sayılarla Türkiye Ekonomisi, Gelişmeler (1980-2002), Tahminler (2002-2005)", Ankara, DPT, Ağustos 2002

DPT, 1964 Yılı Programı, Ankara, 1964.

DPT, Beşinci Bes Yıllık Kalkınma Planı (1985–1989), Ankara, 1985.

DPT, İkinci Bes Yıllık Kalkınma Planı (1968–1972), Ankara, 1968.

EŞİYOK, B. Ali “Türkiye Ekonomisinde Yeniden Yapılanma Sürecinde İhracat be Rekabet Gücündeki Gelişmeler”, Türkiye Kalkınma Bankası A.Ş. İktisadi Araştırmalar Müdürlüğü, Nisan, 2001, Ankara [http://www.kalkinma.com.tr/data/file/raporlar/ESA/GA/2001-GA/GA-01-02-05\\_Turkiyede\\_Ihracat\\_ve\\_Rekabet\\_Gucu.pdf](http://www.kalkinma.com.tr/data/file/raporlar/ESA/GA/2001-GA/GA-01-02-05_Turkiyede_Ihracat_ve_Rekabet_Gucu.pdf) (20.02.2011)

FUNG, K. C., Hitomi IIZAKA, Joseph LEE ve Stephen PARKER, “Determinants of U.S. and Japanese Foreign Direct Investment in China”, **Santa Cruz Center for International Economics Working Papers**, No. 456, December, 1999. (güncelleştirilmiş, March 2000) (<http://www.karyiuwong.com/confer/HK-CCC00/papers/lizaka-hk00.pdf>) (01.03.2011)

GÖVER, Z. Tuğrul. “Hazine Müsteşarlığı, Doğrudan Yabancı Yatırımların Uluslararası Ticarete Etkileri: Türkiye Değerlendirmesi”, **Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü - Ekonomik Araştırmalar**, Başbakanlık, Temmuz, 2005.

KAPSTEIN, Ethan B. “**Virtuous Circles? Human Capital Formation, Economic Development and the Multinational Enterprise**”, OECD Development Centre, Working Paper No. 191, August 2002, ss. 5-23.

KARAGÖZ, Kadir. “Doğrudan Yabancı Yatırımların İstihdama Etkisi: Türkiye Örneği”, 8. Türkiye Ekonometri ve İstatistik Kongresi, (24-25 Mayıs 2007), İnönü Üniversitesi, Malatya, 2007, ss.1-9.

KARLUK, Rıdvan. “Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyümeye Katkısı” **Ekonomik İstikrar, Büyüme ve Yabancı Sermaye**, TCMB Yayınları, Ankara, Şubat 2001, ss 97-115.

LEBE, Fuat, Ş. Mustafa ERSUNGUR. “Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımını Etkileyen Ekonomik Faktörlerin Ampirik Analizi”, 10. Ekonometri ve İstatistik Sempozyumu (27-29 Mayıs 2009), Erzurum, ss.1-21.

MİYAMOTO, Koji. “Human Capital Formation and Foreign Direct Investment in Developing Countries” OECD Development Centre, **Working Paper**, No. 211, 2003, preface.

OECD – CIME, *Checklist for Foreign Direct Investment Incentive Policies*

OECD Insights, “Human Capital: How What You Know Shapes Your Life.” (İnsan Sermayesi: Ne Bildiğiniz Yaşamınızı Nasıl Şekillendiriyor), **OECD Multilingual Summaries**, 2007, ss.1-6.

ORMANOĞLU, Burhan. “Yabancı Sermaye Yatırımlarına İlişkin Uyuşmazlıkların Çözümünde Uluslararası Tahkim”, **Devlet Bütçe Uzmanlığı Araştırma Raporu**, Maliye Bakanlığı Bütçe ve Mali Kontrol Genel Müdürlüğü, Ankara, Mart, 2004.

ÖZYİĞİT, Dilek. “Uluslararası Para Fonu (IMF)”, *Stratejik Öngörü*, *Stratejik Araştırmalar Dergisi*, Sayı: 11, 2007, ss.48-59, ss.52-53  
<http://www.stratejikonogoru.org/pdf/uluslararasıparafonu.pdf> (21.02.2011)

**Sekizinci Beş Yıllık Kalkınma Planı**, Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Özel İhtisas Komisyonu Raporu, Ankara, Mayıs, 2000  
<http://ekutup.dpt.gov.tr/yabancis/oik532.pdf> (20.02.2011)

SINGH, Harinder ve Kwang W. JUN. “Some New Evidence on Determinants of Foreign Direct Investment in Developing Countries”, **Policy Research Working Paper**, The World Bank, WPS-1531, November 1995.

T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, Uluslararası Doğrudan Yatırım Verileri Bülteni, Şubat 2011

T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, **Yabancı Sermaye Raporu 2002**, Ankara, Şubat 2003.

TCMB, **Yıllık Rapor 2001**, Ankara, TCMB, 2002

TU, Jenn-Hwa ve Chi SCHIVE, “Determinants of Foreign Direct Investment in Taiwan Province of China: A New Approach and Findings”, Research Note, ([http://www.unctad.org/en/docs/iteiitv4n2a6\\_en.pdf](http://www.unctad.org/en/docs/iteiitv4n2a6_en.pdf)), (06.02.2011)

UNCTAD, **World Investment Report 1994**, UNCTAD, 1994, s.290

UZUNOĞLU, Sadi. “Uluslararası Sermaye Hareketlerinin GOÜ’de Makroekonomik Etkileri ve Türkiye”, İstanbul, İMKB Araştırma Yayınları, 1995, No:6.

Vatan Gazetesi “Doğrudan Yabancı Sermaye Girişi 2010’da %5.8 Arttı”, 16 Şubat 2011 Çarşamba, s.9

Vatan Gazetesi, “2011’de 10 Milyar \$ Yabancı Sermaye Gelir”, 20 Ocak 2011 Perşembe, s.11

Vatan Gazetesi, “Yabancı 8 Yılda 54 Milyar \$ Karı Alıp Yurtdışına Çıkardı”, 17 Ocak 2011 Pazartesi, s.11

World Bank, **Global Economic Prospects and the Developing Countries**, Cilt 13, World Bank Publications, 2003, <http://books.google.com> (31.10.2010), s.81

YASED Yayınları, **Türkiye’de Yabancı Sermayenin Tarihsel Gelişimi**, Aralık, 2007, İstanbul.

YASED, **Dünya’da ve Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları ve Beklentiler**,

ZARAKOLU, Avni. **Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu**. <http://dergiler.ankara.edu.tr/dergiler/38/326/3284.pdf> (20.02.2011)

#### TEZLER:

ATEŞ, Mehmet. “Doğrudan Yabancı Yatırımların İstihdam Üzerindeki Olası Etkileri: Türkiye Örneği”, (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Zonguldak Karaelmas Üniversitesi, 2006.

BAYRAKTAR, Keriman Yıldırım “İçsel Büyüme Teorisi Açısından İnsan Sermayesinin Büyüme Üzerine Etkisinin Analizi: Türkiye Örneği”, (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Dokuz Eylül Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2009.

ÇİÇEK, Tayfur. “Vergisel Teşvikler Açısından 1980 Sonrası Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları” (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Marmara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul, 2008.

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

DURSUN, Gülten. “Yabancı Doğrudan Yatırımlar ve Belirleyicileri: Türkiye Analizi (1981-2003)”, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul, 2004.

EMEN, Türksoy. “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Belirleyicileri ve Vergileme”, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul, 2006.

ERTAN, Sena Zeynep. “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi: Gelişmekte Olan Ülkeler İçin Bir Uygulama”, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara, 2010.

GÖK, Rukiye “Uluslararası Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Hareketinde Vergisel Teşviklerin Rolü: Türkiye Örneği”, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Maliye Anabilim Dalı, İstanbul, 2009.

GÜNEM, Ozan Engin “Gelişmekte Olan Ülkelerde Doğrudan Yabancı Yatırımlara Yönelik Teşviklerin Etkileri: 1980 Sonrasında Türkiye Örneği”, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Marmara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul, 2007.

KARAÇUKA, Mehmet. “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkileri ve Bir Uygulama” (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir, 2001.

ÖZTÜRK, Ozan. “Uluslararası Vergi Rekabetinin Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Üzerindeki Etkisi”, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul, 2010.

SARI, Aydın “Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları”, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Eskişehir, 1995.

ŞİMŞEK, Fırat. “Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımların Tarihsel Gelişimi ve Türkiye Ekonomisi Üzerine Etkisinin Büyüme Bazlı Analizi (1980-2009)”, (Yayımlanmamış Doktora Tezi), Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, İstanbul, 2010.

TALAŞLI, Esra. “Doğrudan Yabancı Yatırımların Türkiye’nin Ekonomik Büyümesi Üzerindeki Etkileri (2000-2007) Analizi”, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Selçuk Üniversitesi, Sosyal Bilimler Fakültesi, Konya, 2008.

UZUN, Erkan. “Vergi Politikalarının Uluslararası Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Üzerindeki Etkileri”, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul, 2004.

YÜCEL, Kadir Kutlu. “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Kararlarını Etkileyen Faktörler: Eskişehir İmalat Sanayi Üzerine Bir Çalışma”, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Eskişehir, 2009.

#### İNTERNET KAYNAKLARI:

“Yabancı Sermaye Mevzuatı” [http://www.jtr.org.tr/Tr/docs/pdf/mevzuat/15-Yab\\_Sermaye.pdf](http://www.jtr.org.tr/Tr/docs/pdf/mevzuat/15-Yab_Sermaye.pdf) (20.02.2011)

“Yabancı Sermaye Raporu”,  
[http://www.alomaliye.com/yabanci\\_sermaye\\_raporu\\_mart\\_05.pdf](http://www.alomaliye.com/yabanci_sermaye_raporu_mart_05.pdf) (28.09.2010)

2001 Krizinin Kronolojisi, <http://www.liberalses.com/ergenekon-kronolojisi/2000-2001-krizi.aspx> (20.02.2011)

2003 tarihli 4875 sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu (19.02.2011)  
[http://www.alomaliye.com/4875\\_sayili\\_kanun.html](http://www.alomaliye.com/4875_sayili_kanun.html)



AKLAN, Nejla Adanur “Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları”

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

(23.01.2011)

DEMİRCAN, Hayrettin. “Dünya’da ve Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları ve Stratejileri”, Hazine Müsteşarlığı Araştırma ve İnceleme Yayınları, 2003,

[www.hazine.gov.tr](http://www.hazine.gov.tr), (30.09.2010)

ERCAN, Nihal Yener. “İçsel Büyüme Teorisi Genel Bir Bakış” Haziran, 2008.

<http://ekutup.dpt.gov.tr/planlama/42nciyil/ercanny.pdf>, (12.12.2010)

ERYİĞİT, Canan Eryiğit ve Mehmet ERYİĞİT. “Türkiye’ye Gelen Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Etkileyen Ekonomik ve Coğrafi Faktörler”,

(bandirma.balikesir.edu.tr/.../10\_Mehmet\_Eryigit\_Canan\_Eryigit.doc)

[http://www.google.com.tr/url?sa=t&source=web&cd=4&ved=0CCwQFjAD&url=http%3A%2F%2Fbandirma.balikesir.edu.tr%2Fbildiriler%2F10\\_Mehmet\\_Eryigit\\_Canan\\_Eryigit.doc&rct=j&q=canan%20eryi%C4%9Fit%20mehmet%20eryi%C4%9Fit&ei=j4hMTeGyComWOpXpxd0P&usg=AFQjCNGnAF\\_paCcwv5RXBqlrwFGRD52trg&cad=rja](http://www.google.com.tr/url?sa=t&source=web&cd=4&ved=0CCwQFjAD&url=http%3A%2F%2Fbandirma.balikesir.edu.tr%2Fbildiriler%2F10_Mehmet_Eryigit_Canan_Eryigit.doc&rct=j&q=canan%20eryi%C4%9Fit%20mehmet%20eryi%C4%9Fit&ei=j4hMTeGyComWOpXpxd0P&usg=AFQjCNGnAF_paCcwv5RXBqlrwFGRD52trg&cad=rja) (06.02.2011)

GEDİKKAYA, Türkan, Cihangül GÜRLER; “Birleşmeler ve Edinimler (Mergers And Acquisitions-M&A)”, <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/banka/emu/ma.html>

(14.08.2010).

Hazine Müsteşarlığı, , [http://www.treasury.gov.tr/stat/yabser/izin\\_sektorel.xls](http://www.treasury.gov.tr/stat/yabser/izin_sektorel.xls)

(24.11.2009)

Hazine Müsteşarlığı, Hazine İstatistikleri, **Uluslararası Sermayeli Şirketlerin Sermaye Büyüklüğü Açısından Sektörlere Göre Dağılımı (2009-2010)**

<http://www.hazine.gov.tr> (22.02.2011)

Hazine Müsteşarlığı, [http://www.treasury.gov.tr/stat/yabser/ys\\_yatirim.xls](http://www.treasury.gov.tr/stat/yabser/ys_yatirim.xls)

(24.11.2009)

“Foreign Direct Investment and the Multinational Corporation”.

<http://www.fep.up.pt/docentes/fcastro/chapter%202.pdf> (02.02.2011)

KILDİŞ, Yusuf. “Türkiye’de Vergi Teşvik Politikalarının Gelişimi”, (20.02.2011)  
<http://www.ekodialog.com/Makaleler/turkiyede-vergi-tesvik-politikalari-makale.html>

KÖSE, Salih “24 Ocak 1980 ve 5 Nisan 1994 İstikrar Programlarının  
Karşılaştırılması”,  
<http://ekutup.dpt.gov.tr/planlama/42nciyil/koses.pdf> (14.12.2010)

KURTARAN, Ahmet. “Doğrudan Yabancı Yatırım Kararları ve Belirleyicileri”,  
<http://e-dergi.atauni.edu.tr/index.php/SBED/article/viewArticle/446> (03.02.2011)

OECD, “Benchmark Definition of Foreign Direct Investment”, 4th Edition, April,  
2008,  
[http://www.geostat.ge/cms/site\\_images/files/georgian/methodology/macro/Benchmark%20Definitions%20od%20FDI,%204th%20edition.pdf](http://www.geostat.ge/cms/site_images/files/georgian/methodology/macro/Benchmark%20Definitions%20od%20FDI,%204th%20edition.pdf) (30.09.2010)

Schumpeter’den Özdeyişler, <http://iktisadiyat.com/2010/05/06/schumpeterden-ozdeyisler/> (26.02.2011)

T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü,  
“Yabancı Sermaye Raporu 2002”, 2003. ( www.hazine.gov.tr ) (20.08.2010)

T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, Yatırım Teşvik İstatistikleri, (2010 yılı,  
Ocak-Aralık) ve Önceki Yıllar (2005-2009) (20.02.2011)

T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, Yeni Teşvik Sisteminin 2009 Yılı Sonu  
İtibarıyla Uygulama Sonuçları,  
<http://www.hazine.gov.tr/irj/go/km/docs/documents/Hazine%20Web/Arastirma%20Yayin/Raporlar/Yat%C4%B1r%C4%B1m%20Te%C5%9Fvik%20Raporlar%C4%B1/8-%C5%9Eubat-2010.pdf> (20.02.2011)

T.C. Başbakanlık Özelleştirme İdaresi Başkanlığı, (Erişim Tarihi: 19.02.2011)  
[http://www.oib.gov.tr/program/uygulamalar/yillara\\_gore.htm](http://www.oib.gov.tr/program/uygulamalar/yillara_gore.htm)

T.C. Hazine Müsteşarlığı, “Yatırımların Karşılıklı Teşviki ve Korunması  
Anlaşmaları”  
<http://www.hazine.gov.tr/irj/go/km/docs/documents/Hazine%20Web/%C4%B0statist>

[ikler/Uluslararası%20Do%20Frudan%20Yat%20Bir%20B1m%20%20statistikleri/Di%20Fer/yktk\\_anlasmalari.pdf](#) (20.02.2011)

T.C.M.B Ödemeler Dengesi İstatistikleri,

<http://www.tcmb.gov.tr/odemedenge/odemelerdengesi.xls> (20.02.2011)

TE VELDE, Dirk Willem ve Dirk BEZEMER, **Regional Integration and Foreign Direct Investment in Developing Countries**, July 2004,

([http://www.odi.org.uk/iedg/Projects/ec\\_prep2.pdf](http://www.odi.org.uk/iedg/Projects/ec_prep2.pdf)), (06.02.2011)

TURKYILMAZ, Murat. “Türkiye’de Yabancı Sermayeye İlişkin Hukuksal Düzenlemelerin Tarihsel Gelişimi ve Konuya İlişkin Siyasal ve Ekonomik Nedenler”, Temmuz, 2004 [http://www.turkhukusitesi.com/makale\\_142.htm](http://www.turkhukusitesi.com/makale_142.htm), (23.01.2011)

TÜİK, İstatistiki Göstergeler (1923-2009)

Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 32 Sayılı Karar:

<http://www.tcmb.gov.tr/yeni/mevzuat/BANKACILIK/32sayilikarar.htm> (19.02.2011)

Türkiye’nin Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı.

[http://www.tcmb.gov.tr/yeni/duyuru/eko\\_program/program.pdf](http://www.tcmb.gov.tr/yeni/duyuru/eko_program/program.pdf) (20.02.2011)

TÜRKYILMAZ, Murat. “Türkiye’de Yabancı Sermaye”

[http://www.turkhukusitesi.com/makale\\_142.htm](http://www.turkhukusitesi.com/makale_142.htm) (20.02.2011)

UNCTAD “FDI from Developing and Transition Economies: Implications for Development”, World Investment Report 2006,

[http://www.unctad.org/en/docs/wir2006\\_en.pdf](http://www.unctad.org/en/docs/wir2006_en.pdf) (18.11.2010)

UNCTAD “Training Manual on Statistics for FDI and the Operations of TNC’s”,

Vol: 1, 2009 [http://www.unctad.org/en/docs/diaeia20091\\_en.pdf](http://www.unctad.org/en/docs/diaeia20091_en.pdf), (20.08.2010)

UNCTAD, World Investment Report 1998: Trends and Determinants, New York and Geneva.

Uzun Vadeli Strateji ve SBYKP 2001-2005 <http://plan8.dpt.gov.tr> ve <http://ekutup.dpt.gov.tr/plan/viii/taslak.pdf>

YASED, “Uluslararası Doğrudan Yatırımlar Değerlendirme Raporu”, 2006, <http://www.yased.org.tr/webportal/Turkish/istatistikler/tudyi/yr/Pages/YASEDRaporlari.aspx> (24.08.2007)

YILMAZ, B. ve A. BARBAROS, “Development and Determinants of Foreign Direct Investment in Turkey: A Comparison with Ireland and Spain”, (03.02.2011) <http://www.iaw.uni-bremen.de/~jtholen/tagungen/papers/Yilmaz.pdf>

# EKLER

EK 1 : Çeşitli Çalışmalarda Doğrudan Yabancı Yatırımların Belirleyicisi Olarak Kullanılan Değişkenler

	Türksoy Emen <sup>304</sup>	Ahmet Kurtaran <sup>305</sup>	Rukiye Gök <sup>306</sup>	Ozan Öztürk <sup>307</sup>	Gülten Dursun <sup>308</sup>	Erkan Uzun <sup>309</sup>	Aykan Candemir <sup>310</sup>
Piyasa Büyüklüğü (İç Piyasa)	X	X	X	X	X	X	X
Dışa Açıklık (İhracat Piyasası), Küresel Ekonomiye Entegrasyon	X	X		X	X		X
Hükümet Politikaları ve Korumacılık (Ticaret Engelleri), Bürokrasi, Gümrükler ve Standartlar, Serbest Bölgeler, Özelleştirme	X		X	X	X		X
Vergi ve yatırım Teşvikleri, Sektörel Lisanslar	X	X	X	X	X		X

<sup>304</sup> Türksoy Emen , “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Belirleyicileri ve Vergileme”, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul, 2006.

<sup>305</sup> Ahmet Kurtaran, “Doğrudan Yabancı Yatırım Kararları ve Belirleyicileri”,

<http://e-dergi.atauni.edu.tr/index.php/SBED/article/view/Article/446> (03.02.2011)

<sup>306</sup> Rukiye Gök, “Uluslararası Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Hareketinde Vergisel Teşviklerin Rolü: Türkiye Örneği”, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul, 2009.

<sup>307</sup> Ozan Öztürk, “Uluslararası Vergi Rekabetinin Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Üzerindeki Etkisi”, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul, 2010.

<sup>308</sup> Gülten Dursun “Yabancı Doğrudan Yatırımlar ve Belirleyicileri: Türkiye Analizi (1981-2003)”, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul, 2004.

<sup>309</sup> Erkan Uzun, “Vergi Politikalarının Uluslararası Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Üzerindeki Etkileri”, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul, 2004.

<sup>310</sup> Aykan Candemir, **Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Etkileyen Faktörler: Bir Uygulama Cilt-1**, Dünya’da Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Etkileyen Faktörler, YASED Yayınları, 2006, ss. 20- 21.

Hukuki Yapı, Fikri ve Sınai Mülkiyet Hakları					X				X											X	
Döviz Kurları ve Ödemeler Dengesi Açıkları					X																
Politik Risk, Siyasi İstikrar					X																
İşgücü Potansiyeli ve Verimlilik, işçilik maliyetleri					X																
Altyapı Ağı, Destek Hizmetleri					X																X
Doğal Kaynaklar					X															X	
Jeopolitik Konum, Yatırım Yeri					X															X	
Rekabet Gücü					X																X
Maliyetler, Enerji, Nakliye					X																X
Şeffaflık Seviyesi																				X	
İstihdam, İşgücü Piyasası					X																X
Faiz Oranı					X																X
Kar Maksimizasyonu, Kar Transferi																					
Kültürel ve Psikolojik Faktörler					X																
Ekonomik İstikrar ve Büyüme, enflasyon oranı					X																
Özelleştirme Politikası																				X	
Nüfus Artış Oranı																					

Çeşitli Çalışmalarda Doğrudan Yabancı Yatırımların Belirleyicisi Olarak Kullanılan Değişkenler (Devamı)

	Gülsüm Gürler Hazman <sup>311</sup>	Fuat Lebe, Mustafa Ersungur <sup>312</sup>	Kadir Karagöz <sup>313</sup>	Aykan Candemir <sup>314</sup>	Onur Demirel <sup>315</sup>	Tayfur Çiçek <sup>316</sup>	Murat Çak, Mehmet Karakaş <sup>317</sup>	Kadir Kutlu Yücel <sup>318</sup>
Piyasa Büyüklüğü (İç Piyasa)	X	X	X	X	X	X	X	X
Dışa Açıklık (İhracat Piyasası), Küresel Ekonomiye Entegrasyon	X	X	X	X	X	X	X	X
Hükümet Politikaları ve Korumacılık (Ticaret Engelleri), Bürokrasi, Gümrükler ve Standartlar, Serbest Bölgeler, Özelleştirme	X		X	X	X	X		XX
Vergi ve yatırım Teşvikleri, Sektörel	X			X	X		X	X

<sup>311</sup> Gülsüm Gürler Hazman, "Türkiye'de Mali Netelikteki Teşviklerin Doğrultusunda Doğrudan Yabancı Sermaye Üzerindeki Etkisi: Toda-Yamamoto Nedensellik Analizi Çerçevesinde Değerlendirme", **Afyon Kocatepe Üniversitesi Maliye Dergisi**, Sayı: 158 (Ocak-Haziran) 2010, s.262-277.

<sup>312</sup> Fuat Lebe, Ş. Mustafa Ersungur, "Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımını Etkileyen Ekonomik Faktörlerin Ampirik Analizi", 10. Ekonometri ve İstatistik Sempozyumu (27-29 Mayıs 2009, Erzurum, s.1-21).

<sup>313</sup> Kadir Karagöz, "Türkiye'de Doğrudan Yabancı Yatırım Girişlerini Belirleyen Faktörler: 1970-2005", **Journal of Yasar University**, Cilt: 2, Sayı: 8, 2007, s. 927-948.

<sup>314</sup> Aykan Candemir, "Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Etkileyen Faktörler", **Ege Akademik Bakış**, Cilt: 9 Sayı: 2, 2009, s.659-675.

<sup>315</sup> Onur Demirel, "Doğrudan Yabancı Yatırımlar, Ekonomik Büyümeye Etkileri ve Türkiye Uygulaması, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Isparta, 2006.

<sup>316</sup> Tayfur Çiçek, "Vergisel Teşvikler Açısından 1980 Sonrası Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları" (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Marmara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul, 2008.

<sup>317</sup> Murat Çak, Mehmet Karakaş, "Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Belirleyen Unsurlar ve Etkileri", **Marmara Üniversitesi i.i.B.F Dergisi**, Cilt: 26, Sayı: 1, 2009, s. 43-54.

<sup>318</sup> Kadir Kutlu Yücel, "Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Kararlarını Etkileyen Faktörler: Eskişehir İmalat Sanayi Üzerine Bir Çalışma", (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Eskişehir, 2009.











