Economics Literature (2020), 2(1): 34-56
doi: 10.22440/elit.2.1.3

economics Literature
Review Article/Derleme Makale

Doğrudan Yabancı Yatırım ve Ekonomik Büyüme: Bir Literatür İncelemesi[1]

Ömer ÖZDEMİR [2] Fatma TURAN KOYUNCU [3]

Başvuru: 03.06.2020; Düzenlenme: 21.06.2020; Kabul: 25.06.2020

Küreselleşme ile birlikte ülkeler arasındaki sınırlar buharlaşmaya başlamış ve uluslararası sermaye hareketleri önemli ölçüde artış göstermiştir. Gelişmekte olan birçok ülke bu gelişmelere paralel olarak pazarlarını uluslararası sermayeye açmaya başlamış ve yabancı yatırım önündeki engellerin kaldırılmasına yönelik reformlar uygulamışlardır. Özellikle sermaye ve teknoloji yetersizliği bulunan ülkeler için alternatif kaynak olan doğrudan yabancı yatırımlar büyük ilgi odağı haline gelmiştir. Kuşkusuz doğrudan yabancı yatırımlar ülkeye gelmelerinin ardından ekonomi üzerinde birtakım pozitif ve negatif etkiler bırakmaktadır. Bu sebeple ülkelere yapılan doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyümeyi nasıl etkilediğine dair çalışma ve modelleri incelemek araştırmanın temel amacıdır. Yaygın görüş her ne kadar doğrudan yabancı yatırımların sermaye ve verimlilik artışına paralel olarak ekonomik büyümenin gerçekleşmesini sağlayacağı düşünülse de bu durum ülkelerin ekonomik yapısı ve yapılan yatırımların niteliğine bağlı olarak değişkenlik gösterebilmektedir. Yapılan bu araştırma neticesinde de doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyümeyi pozitif veya negatif etkilemesinde yatırım niteliğinin en önemli etken olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

JEL kodları: F21, F30, O40

Anahtar kelimeler: Küreselleşme, Doğrudan Yabancı Yatırım, Ekonomik Büyüme, Çok Uluslu Şirket

1 Giriş

1990'lı yıllardan sonra Doğu Bloğunun parçalanması ve sermaye hareketlerinin serbestleşmesi ülkeler arasındaki ekonomik, ticari ve teknolojik sınırların ortadan kalkmasına sebep olmuş ve bu gelişmeler neticesinde ülkelere yapılan doğrudan yabancı yatırım (DYY) akımları ivme kazanmıştır. Söz konusu yükseliş gösteren yabancı yatırım akımları birden fazla tartışma ve eleştirinin doğmasına neden olmuştur. Tartışmaların ana nedeni yabancı yatırımcılara mülkiyet sahipliği tanınması ve bu doğrultuda ülkenin siyasi ve ekonomik çıkarlarına zarar verebileceği düşüncesinin hâkim olmasıydı. Bu ve benzeri sebeplerden ötürü ülkeler doğrudan yabancı yatırıma karşı daha tutucu bir davranış sergilemeye başlamıştır.

[1] Bu çalışma Eskişehir Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalın'da Dr.Öğr.Üyesi Fatma TURAN KOYUNCU danışmanlığında Ömer ÖZDEMİR tarafından hazırlanan yüksek lisans tezinden türetilmiştir.

[2] Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Bölümü, Anadolu Üniversitesi, Eskişehir, Türkiye. (e-mail: ozdemiromer1890@gmail.com)

[3] İktisat Fakültesi, Anadolu Üniversitesi, Eskişehir, Türkiye. (e-mail: faturan@anadolu.edu.tr)

Fakat zaman içerisinde ülkeler, DYY'nin ekonomi üzerinde pek çok olumlu etkilere sebep olduğunu gözlemlemiş ve DYY'den daha fazla yararlanmak için birbirleriyle rekabet içerisine girmişlerdir. Doğrudan yabancı yatırım gittiği ülkenin sermaye birikimine katkıda bulunarak üretim kapasitesinin artmasına olanak sağlamaktadır. Bununla birlikte DYY, ülkede rekabet artışını sağlayarak hem yerli firmaların gelişimine hem de yatırım alanlarındaki genişlemeye yardımcı olmaktadır. Yine DYY sayesinde yerli firmalar uluslararası piyasa konusunda teknik bilgi ve donanım edinme fırsatı bulacak ve bunun sonucunda dış pazardaki paylarını artırma imkânı yakalayacaklardır. Son olarak DYY ülkede bulunmayan teknolojilerin elde edilmesini ve bu bağlamda üretimde verimlilik artışını ve yeni ürünlerin ortaya çıkmasını da sağlamaktadır. Dolayısıyla çok uluslu şirketler tarafından yapılan DYY, ülke ekonomisi üzerinde pozitif dışsallık sağlayarak ekonomik büyüme ve kalkınmanın sağlanmasında büyük rol oynayacaktır.

Diğer taraftan, yabancı yatırımlar ülkenin girdi ithalatının artmasına ve yerli firmaların rekabetten dolayı piyasadan silinmesine neden olarak ülkelerin ekonomik gelişimlerini engelleyebilmektedirler. Dolayısıyla yabancı yatırımların ülke ekonomisine net etkisi hem yatırımların tipine hem de ülkelerin özelliklerine göre farklılıklar gösterebilmektedir. Bu yüzden bu araştırmanın amacı doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyüme üzerindeki etkilerini belirlemeye yönelik yapılmış ve farklı sonuçlara ulaşılmış çalışmaları kapsamlı olarak incelemektir.

Bu amaçla araştırmada ilk olarak yatırım kavramı açıklanmış ve ardından yabancı sermaye yatırımı ve türleri üzerinde durularak doğrudan yabancı yatırım konusu incelenmeye başlanmıştır. Doğrudan yabancı yatırımın çeşit ve etkileri açıklandıktan sonra ülkelere bu yatırımların yapılmasında rol oynayan faktörler üzerinde detaylı olarak durulmuştur. Son bölümde ise doğrudan yabancı yatırımın ekonomik büyümeyi nasıl ve hangi kanallar aracıyla etkilediği ve bu konuda iktisat literatüründe yer alan çalışmalar incelenmiştir.

2 Yatırım Kavramı

Halk dilinde yatırım, genellikle hali hazırda bulunan taşınır veya taşınmaz mallar üzerine (altın, arsa, taşıt, döviz ve menkul kıymet gibi.) yapılan alım satımlar için kullanılmaktadır. Ancak bu tür alım satımlar iktisadi anlamda bir yatırımı ifade etmez. Çünkü bu çeşit yatırımlar kişilerin kendi aralarında alıp sattıkları finansal işlemlerden ibaret olup üretim ve sermaye stokuna yönelik bir artış meydana getirmemektedir. İktisadi anlamda yatırımdan söz edebilmek için üretim veya sermaye artışına yönelik yatırımların olması gerekmektedir. Örneğin, yeni bir fabrikanın açılması veya üretim faaliyetinde bulunan bir tesisin makine veya teçhizatını yenilemesi bir iktisadi yatırım olarak değerlendirilmektedir (Tomanbay ve Gümüş, 2004).

Genellikle yatırımları belirleyen temel faktörler gelir, maliyet ve beklentiler olmaktadır. Firmalar yatırım kararı verirken öncelikle kendi gelir durumlarından ve ülke genelindeki ekonomik iniş çıkışlardan etkilenerek yatırımlarını şekillendirirler. Ülke ekonomisinde yaşanan olası bir durgunluk firmaların yatırım yapma konusunda istekli davranmamalarına sebep olacaktır. Firmalar sermaye malı satın alırken genelde borçlanma yoluna gittikleri için faizle karşı karşıya kalmak durumundadırlar. Dolayısıyla dönemin faiz oranları yatırım maliyetlerini önemli ölçüde etkilemektedir. Faiz oranlarının yüksek seviyede olduğu bir dönemde daha az, düşük olduğu dönemde ise daha fazla yatırım gözlemlenmesi söz konusudur. Aynı zamanda vergi oranlarının yüksek seviyede olması da firmaların maliyetini yükselteceği için daha az yatırım yapma eğilimi oluşacaktır. Yatırımları etkileyen bir diğer faktör ise beklentiler olmaktadır. Firmalar, yatırım yapmayı düşündükleri ülkenin, gelecekteki ekonomik durumunu öngöremiyorsa söz konusu

ülkeye yatırım yapma konusunda pek istekli davranmayacaktır (Tomanbay ve Gümüş, 2004).

3 Yabancı Sermaye Yatırımı

Yabancı sermaye yatırımı, uluslararası yatırım ve yabancı yatırım gibi farklı terimlerle de adlandırılmakla birlikte kısaca, bir ülkede bulunan sermayenin başka bir ülkeye transfer edilmesidir. Genel bir tanımla yabancı sermaye yatırımı, bir ülkenin kazancını daha sonradan elde etmek üzere dış kaynaklardan tedarik edeceği ekonomik gücüne, yerel varlıkları ekleyebileceği mali, bilgisel (know-how), hizmetsel ve teknolojik kaynakların tümüne denilmektedir. Yabancı sermaye yatırımı, yatırım yapılacak ülkenin ulusal sermayesi değildir. Bu sermaye kaynak olarak geldiği ülkenin veya o ülkenin dışındaki başka bir ülkenin sermayesi de olabilir. Yabancı sermaye yatırımı başka ülkelerden, bölgelerden başka şirketler, kişiler veya devletler tarafından gelmiş ve o ülkenin yerel sermayesine belirli süreli olarak ya da kalıcı olarak katılmış bir dış sermaye konumundadır. Ülkeye gelen bu dış sermayenin yapmış olduğu faaliyetler sonucunda elde edilen kazançlar yabancı sermayenin geldiği ülkeye ya da başka ülkelere aktarılabilir veya yatırım yapılan ülkede kalarak sermayeye eklenebilir (Erol, 2000). İktisat literatürün de yabancı sermaye yatırımları; mali piyasalar aracılığıyla yapılan "Portföy Yatırımları" ve reel olarak yapılan "Doğrudan Yabancı Yatırımlar" şeklinde sınıflandırılmaktadır.

3.1 Portföy yatırımı

Portföy yatırımı aynı zamanda dolaylı yabancı sermaye yatırımı olarak da adlandırılmakta olup tasarruf sahibi olan yatırımcıların uluslararası sermaye piyasasında politik risk, kur riski ve bilgi riski gibi çeşitli riskleri göz önüne alarak kazanç sağlamak için hisse senedi, bono ve diğer sermaye piyasası araçlarına yaptıkları yatırımdır. Ayrıca, bir firmanın hisse senetlerine yapılan yatırım % 10'dan daha az ise yatırımcının firma üzerinde çok etkin rol oynayamamasından kaynaklı olarak bu yatırım da portföy yatırımı içerisine girmektedir (Vardar, 2016). Portföy yatırımlarının ülke ekonomilerine olumlu katkıları; ülkeyi borç yükümlülüğüne sokmadan kredi imkânı tanıması, ülkenin sermaye piyasasının gelişimine katkıda bulunması ve cari açığın kapatılmasına yardımcı olması şeklinde sıralamak mümkündür (Kaya, 1997). Portföy yatırımlarının olumlu etkileri olmasının yanında birtakım olumsuz etkileri de vardır. Bu yatırımlar kısa vadeli yatırımlar olmasından dolayı sürekli hareket halinde ve genellikle istikrarsızdır. Portföy yatırımlarının ülkeyi aniden terk etmesi ekonomi de büyük bir krizin ortaya çıkmasına veya krizin daha da derinleşmesine neden olabilmekte, bu duruma 1994 Meksika krizi örnek olarak gösterilebilir (Öcal ve Polat, 2014).

1990'da Meksika'nın finansal serbestleşmeye yönelik uygulamış olduğu politikalar gelişmekte olan ülkelere örnek olmuş ve gelişmekte olan ülkeler arasından ön plana çıkmıştı, yani yabancı yatırımcıların önündeki çoğu engel artık kalkmıştı. Meksika'da tahvil ve bono gibi menkul kıymetlerin getirisinin o dönemde yüksek olması yabancı yatırımcıları cazip kılmış ve yabancı sermaye yatırımlarında yüksek artışların yaşanmasına sebep olmuştur. Yatırımlar 1991'de 19 milyar dolarken 1994'te 28 milyar dolara çıkmıştır. Portföy yatırımlarının bu kadar hız kazandığı dönemde Meksika para birimi olan peso aşırı derecede değer kazanmıştı. ABD'nin şubat 1994'te sıkı para politikası uygulamasıyla birlikte Meksika'dan portföy sermaye çıkışı gerçekleşmeye başlamış, borsa %30 oranlarında değer kaybı yaşarken peso da spekülatif saldırılar sonucunda değerini yitirmiş ve kriz patlak vermiştir (Esen, 1998). Buradan anlaşılacağı üzere dolaylı yabancı yatırımlar gelişen teknoloji ve küreselleşmeyle birlikte çok hızlı hareket etmekte olup ülkeye girişlerinin genellikle olumlu sonuçlar doğurduğu fakat ani çıkışlarının da büyük krizlere yol açabileceği görülmektedir.

3.2 Doğrudan yabancı yatırım

Tanımsal olarak doğrudan yabancı yatırım bir ülkede yerleşik olan yatırımcının kendi ülkesinin sınırlarından çıkıp başka bir ülkede kalıcı olarak faaliyette bulunmasına denir. Doğrudan yabancı yatırım olabilmesi için yabancı yatırımcı, yerel firmanın %10 veya daha fazla hisse değerine sahip olmalı ya da oy hakkının bulunması gerekmektedir. Yabancı yatırımcının burada şirketi kontrol etme yetkisi veya söz hakkı elde edebilmesi önem arz etmektedir (Duce, 2003). Başka bir tanımlamaya göre DYY bir ülkede ikâmet eden bireylerin veya şirketlerin, diğer ülkelerde oluşturduğu yeni bir firma kurma, mevcut da bulunan bir firmanın belirli bir alanına ortak olma ya da tümünü satın alma gibi gerçekleştirilen faaliyet olarak nitelendirilmektedir (Hazine Müsteşarlığı, 2010).

Yabancı sermaye yatırımları olan DYY ve Portföy yatırımları; sermaye transferi gerçekleştirmelerine rağmen aralarında önemli birtakım farklılıklar bulunmaktadır. Doğrudan yabancı yatırım ile portföy yatırımı arasındaki en temel fark, yönetim konusudur. Doğrudan yatırımı ülke sınırları dışında gerçekleştiren şirketlerin yönetimi merkez şirkete bağlı ve yönetim kadrosu merkez tarafından belirlenmektedir. Portföy yatırımında ise yatırım yapılan şirketlerin yönetimine direk etki etme durumu söz konusu değildir. Bunun yanında yabancı yatırımcı gideceği ülkeye sermaye ile birlikte yeni teknoloji, idari bilgiler ve marka gibi değerler götürmekteyken, Portföy yatırımında yatırımcı yatırımda bulunduğu ülkeye yalnız sermaye götürmektedir. Yine doğrudan yabancı yatırımı genellikle şirketler yapmaktayken, portföy yatırımı bireyler tarafından yapılmaktadır. Aynı zamanda portföy yatırımları tahvil şeklinde gerçekleştiriliyorsa getirisi faiz, hisse senedi şeklinde ise temettü kazançları elde edilir. Fakat doğrudan yabancı yatırımların sermaye kazançları ve kâr payı haricinde servis ücretleri, royaltiler ve komisyonlar gibi birçok getirisi bulunmaktadır. Son olarak portföy yatırımları yüksek riske sahip iken doğrudan yabancı yatırımlarda daha az risk durumu söz konusudur, çünkü doğrudan yabancı yatırımda riski çeşitlendiren birçok unsur bulunmaktadır (Aydın, 2004).

3.2.1 Doğrudan yabancı yatırım çeşitleri

Yabancı şirketler, ülkelere yapacakları doğrudan yabancı yatırımları farklı şekillerde gerçekleştirebilmektedir. Bunlar arasında yerli bir şirkete ortak olma, yeni bir şirket açma, mevcut şirketler ile birleşme ya da stratejik birlikler oluşturma yer almaktadır.

3.2.1.1 Ortak girişim ve tam mülkiyete bağlı şirket

Başka ülkede yatırım yapmak isteyen yabancı yatırımcıların yeni bir şube veya firma açması tam mülkiyete bağlı şirket olarak adlandırılırken yerli firmaya yabancı yatırımın ortak olmasına ise ortaklaşa girişim adı verilir. Yönetimin her iki ortak arasında paylaşılması firma açısından olumlu olmaktadır. Yabancı ortak teknolojisini, yönetim tecrübesini, teknik bilgi ve donanımı ile katkıda bulunurken ulusal ortak ise gereken hammadde ve doğal kaynakları edinmede kolaylık sağlamanın yanında ulusal piyasa konusundaki bilgileri ile de katkıda bulunur. Bu ortaklık sayesinde yeni teknolojiden yararlanabilme, dış ekonomi hakkında bilgi edinme ve ortak araştırma ve geliştirmeyle tüketicilerin farklı ürünlere ulaşılmasına imkân sağlanır. Yabancı yatırımcıların ortaklık kurmak yerine tam mülkiyetle bir firma açmalarının sebebi ortaklığın bir dezavantajının olmasından kaynaklanır. Ortaklık kurmanın dezavantajı yabancı ortağın elinde tekel olarak bulunan teknolojik bilginin ulusal firmalar tarafından öğrenilme olasılığının yüksek olup yabancının elindeki en büyük kozun gitme durumunun söz konusu olmasıdır (Küçüker vd., 1976).

Yabancı şirketlerin ülke dışında faaliyette bulunmalarındaki temel amaçları kâr elde etmek olduğundan hangi ülkelerde ne tür DYY yapacakları da önemli olmaktadır. Bazı ülkelerde yabancı yatırımcılar %50'den fazla, fir-

manın mülkiyetine sahipken bazı ülkelerde %20 olabilmektedir işte bu farklılığın sebebini yabancı yatırımcıları ulusal şirketle ortaklık kurmaya mecbur kılan bazı faktörlerde aramak gerekir. Bunlardan biri ülkelerin farklı ekonomik düzeyde olmasından kaynaklanır. Gelişmekte olan ülkelerde çeşitli risklerin bulunması, milli gelirin düşük olması ve geleceğin ön görülememesi gibi etkenler nedeniyle yabancı yatırımcılar daha temkinli davranmakta olup yatırımlarını ortaklık şeklinde yapmaktadırlar. Yine ülkelerin yabancı sermayeye yönelik gösterdikleri tutum da buna etki etmektedir. Bazı ülkeler yabancı sermaye yatırımlarına daha esnek davranıp hatta teşvikler uygulamakta iken bazı ülkeler kısıtlayıcı önlemler almaktadır. Bu kısıtlayıcı durumlarda yabancı yatırımcılar genellikle ortaklaşa yatırım yaparlar. Son olarak üst yönetimin düşüncesi ve projesi bazı ürünlerde şube açmayı uygun görmekteyken bazı ürünlerde ortaklık kurmayı uygun görür (Koparal, 2014).

3.2.1.2 Şirketler arası birleşmeler

Şirketler arası birleşme yerli ülke şirketleri arasında gerçekleştirilebildiği gibi yabancı şirketle yerli ülke arasında da gerçekleştirilebilir. Bu durum genellikle sınır ötesi birleşmeler olarak nitelendirilir. Ekonomik küreselleşmeyle birlikte sınır ötesi şirket birleşmeleri hız kazanmıştır. 1990'lı yıllarda ABD'nin yükselen ekonomisi birçok yabancı şirkete güven veriyor yabancı şirketler ise bu güven içerisinde şirketlerini birleştiriyorlardı. Sınır ötesi şirket birleşmeleri günümüzde daha çok bankacılık ve hizmet sektöründe yoğunlaşmaktadır. Sınır ötesi şirket birleşmelerinin birtakım olumlu ve olumsuz etkileri bulunmaktadır (Seyidoğlu, 2003):

Olumlu etkileri

• Teknolojiyi kendisinin üretmesi yerine daha az maliyetle teknolojiyi elde etme imkânı elde eder.

• Sadece iç piyasada faaliyetini sürdürmesine göre üretim miktarını artırarak ölçek ekonomilerinden daha fazla yararlanma imkânı doğar.

• Sermaye kaynaklarının, yönetimin ve teknolojinin bütünleştirilmesi şirketin kârlılığını, rekabete olan gücünü ve hisse değerlerini yükseltir.

Olumsuz etkileri

• Ülkeler arasındaki kültürel farklılıklar, şirketler arası birleşmeleri zorlaştırmaktadır genellikle bu durum kültürlerine bağlı olan şirketler arasında görülür.

• Yerli bir firmanın, yabancı bir şirketin bünyesine katılımıyla yerli firma, yabancı firma içerisinde bir takım özelliklerini kaybedebilir. Bu da ev sahibi ülkede politik ve ekonomik sorunlara sebep olur.

• Farklı ulusların şirketlerinin birleşmesi sözleşmeler ve ücretler konusunda çeşitli uyuşmazlıklara sebep olabilir.

3.2.1.3 Stratejik birleşmeler

Doğrudan yabancı yatırımın türlerinden biri de stratejik birleşmedir. Stratejik birleşmelerin en basit yönü, şirketlerin hisse senetlerinin belirli bir kısmını kendi aralarında değiştirmeleridir. Şirketlerin temel arzuları hisselerinin güvenilir şirketlere veya kişilere geçmesidir. Sadece hisse senetlerinin değiş tokuşu doğrudan yatırım olmamakta daha çok portföy yatırımını ilgilendirmektedir. Stratejik birleşme eğer ki daha geniş kapsam da ise hisse senetlerinin değiş tokuşu yanında mal ve hizmet üretmek için de faaliyete bulunmasını kapsar. Bu tür birleşmeler genellikle otomotiv, iletişim teknolojileri ve elektronik cihazlar gibi alanlarda yoğunlaşmaktadır. Stratejik birleşmeler daha çok yüksek teknolojinin kullanıldığı ve yüksek maliyetli üretilen ürünler yönünden daha uygun olmaktadır. Yöntemlerden biri de pazarlama ve hizmet alanlarında yapılan stratejik birleşmedir. Burada daha çok şirketler piyasaları bölüşerek birbirlerini temsil ederler, bu sayede daha etkin bir faaliyete bulunmuş olurlar. Bu yapı rekabeti kısıtladığı için kartelleşmeye benzemektedir. Mal ve hizmet anlaşması veya pazarlamaya yönelik anlaşmalar daha çok doğrudan yabancı yatırımın bir çeşidi olmaktadır.

Doğrudan yabancı yatırımın diğer türlerinden stratejik birleşmelerin farkı şirketler arasında hisse senetlerinin değiş tokuş edilmesidir (Seyidoğlu, 2003).

3.2.2 Doğrudan yabancı yatırımın olumlu ve olumsuz etkileri

Doğrudan yabancı yatırımlar, diğer yatırım çeşitleri gibi kâr amacı güdülerek yapılan yatırımlardır. Bu amaçla yapılan yatırımlar, ev sahibi ülke için verimlilik ve hizmetlerin kapsamı açısından birçok olumlu etkisi bulunmakla beraber, bu etkiler rekabetin yoğun olduğu yerlerde daha bariz yaşanmaktadır. Öncelikle doğrudan yabancı yatırımlar, gittikleri ülkelere ek kaynak transferi sağlayarak üretim kapasitesinin artmasını veya sermaye ihtiyacının karşılanmasını sağlamaktadır. Bunun yanında bilgi kazanımları ve teknolojik gelişmeleri, tecrübeli bir yönetim ekibini, farklı üretim ve pazarlama yöntemlerini de gittikleri ülkelerdeki firmalara aktarabilmektedir. Dolayısıyla, ülke içerisindeki firmalar arasında genel rekabeti artıracak ve yerli firmalar kendilerine pay çıkararak gelişmiş teknolojiden ve bilgi birikiminden faydalanacaklardır. Yine doğrudan yabancı yatırım, ev sahibi ülkeye uluslararası piyasalara katılma imkânları sunmakta ve böylece ülke uluslararası sistemin bir parçası olmaktadır. Ayrıca uluslararası ticaret ve pazarlama imkânlarını geliştirmekle beraber sosyal, kültürel, ekonomik ve siyasi ilişkilerde de olumlu rol oynamaktadır (Alp, 2000). Son olarak yabancı yatırımcı ev sahibi ülkeye farklı mallar getireceği için tüketicilerin kısıtlı pazar ve mallarla sınırlı kalmamasını, farklı ürün seçeneklerini de görerek sınırlanmadan tüketim yapmalarını sağlar. Aynı zamanda geldikleri ülkedeki kazançlarına paralel olarak vergi ödedikleri için ev sahibi ülkenin vergi gelirlerine de olumlu katkıda bulunurlar (Demircan, 2003).

Doğrudan yabancı yatırım, ev sahibi ülkelerin ekonomik gelişmelerine pek çok katkı sağlamasıyla birlikte bazı olumsuz etkilerde de bulunmaktadır. İlk olarak gelişmekte olan ülkelere yapılacak doğrudan yabancı yatırımlar sonucunda ülke ekonomisinde çift başlı bir ekonomik yapı görülebilmektedir. Yabancı firmalar ev sahibi ülkelerde gelişmiş teknoloji ve teçhizat kullanırken yerel firmalarda daha geleneksel üretim yapısının bulunması sonucu aralarındaki fark, ülkede ekonomik birliğin bozulmasına yol açabilir. Aynı zamanda doğrudan yabancı yatırımlar ülkelere gelirken o ülkenin koruyucu dış ticaret önlemlerini (ithalat sınırlandırılması, gümrük tarifeleri vb.) de ortadan kaldırabilmektedir. Bu koruyucu önlemleri saf dışı bırakması sonucu hammadde ve yarı işlenmiş ürünler ithal edilebilir, ayrıca yapılan ülke içi üretimle de tüketim kısıtlanması mümkün olmayabilir. Yine doğrudan yabancı yatırımcılar Ar-Ge etkinliklerini ev sahibi ülkelerde değil, asıl merkezlerinde toplamaktadırlar. Bu nedenle ev sahibi ülke, araştırma ve geliştirme çalışmalarına katılamayıp yeni teknolojik gelişmeleri takip edemeyebilir. Sonuç olarak teknoloji ürünlerinin sürekli ithal edilerek temin edilmesi, teknolojide dışa bağımlılığı oluşturur (Seyidoğlu, 2003). Bir başka açıdan yabancı yatırımcılar; geldikleri ülkelerde tüm bölgelere, bölümlere veya illere eşit şekilde yatırım yapmak yerine daha çok gelişmiş bölgeleri tercih ederek yatırım kararı verirler. Bu durum sonucu ev sahibi ülkede bölgeler arası gelişmişlik farkı artmakta ve gelir dağılımında bozukluklar ortaya çıkabilmektedir (Gündoğan, 2002). Son olarak yabancı yatırımcı ile rekabet gücüne ulaşamayan firmalar, birer birer piyasadan dışlanarak çalışmalarına son verebilmektedir. Yerel firmaların kâr hadlerinin düşmesi ve piyasadan çekilmesi, yabancı yatırımcıların ülke ekonomisindeki etkinliğini artırmakta olup ev sahibi ülke açısından tehdit oluşturur (Gedikli, 2011).

4 Çok Uluslu Şirketler ve Doğrudan Yabancı Yatırım Yapmadaki Amaçları

Doğrudan yabancı yatırım temel olarak çok uluslu şirketler (ÇUŞ) tarafından

gerçekleştirilmektedir. Bir firma birden fazla ülkede pazarlama ve üretim faaliyeti girişiminde bulunduğu zaman çok uluslu şirket yapısı kazanır. Bu genellemeden iktisatçılar, şirketlerin ne kadar ülkede faaliyette bulunduklarını ve bulundukları ülkedeki aktif oranlarını göz önüne alırlar. Sürekli ve planlı faaliyette bulunan iki veya daha fazla ülkede denetimi olan ve bulunduğu yabancı ülkelerde ürünlerinin en az %10'unun satışını yapan bir ülke kökenli tüm teşebbüslere çok uluslu şirket denmektedir (Çam, 1987). Bir başka tanımlamaya göre ülke sınırlarını aşan, dünyanın farklı bölgelerindeki üretim faktörlerinden yararlanan, üretimini ise farklı bölgede yapan ve mallarını birçok ülkeye pazarlayan şirketler olarak tanımlanır. Çok uluslu şirketlerden biri olan Ford, bu tanımlamaya örnek olarak gösterilebilir. Ford'un Merkury Tracer modelinin teknik çalışmaları ve dizaynı Japonya'da yapılmış, Meksika'da üretimi gerçekleştirilmiş olup ABD'de pazarlanmıştır. Artık birçok şirket bu durumu benimsemiş ulusal işletmeler, uluslararası hale dönüşmekte olup çok uluslu şirket olma yolunda ilerlemektedir (Yalçıner, 2008). Çok uluslu şirketlerin doğrudan yabancı yatırım yapmalarındaki temel amaçlarını dört şekilde sınıflandırmak mümkün olmaktadır. Bunlar pazar arayışında olan yatırımlar, etkinlik arayışında olan yatırımlar, stratejik varlık arayışında olan yatırımlar ve doğal kaynak arayışında olan yatırımlardır. Fakat çok uluslu şirketler tarafından yapılan doğrudan yapancı yatırım yalnız bir amaca göre yapılmamış olabilir yani, yapılan yatırımda birden fazla amaç edinilmiş olabilmektedir. ÇUŞ'ların amaçlarına göre yaptıkları yatırımlar, şu şekilde açıklanabilir (Göver, 2005):

Pazar arayışında olan doğrudan yabancı yatırımlar: Yatırım yapmak isteyen çok uluslu şirketler daha çok gelişmekte olan ülkelere yönelmiş olup, özellikle İthal ikameci sanayi politikalarının uygulandığı 1960-1970'li dönemlerde pazar arama amacıyla doğrudan yatırımlarını şekillendirmeye başlamışlardır. Pazar arayışında olan ÇUŞ'lar ev sahibi ülkenin diğer yatırımcı ülkelerden almış olduğu ürünleri ikame ederek, kendi ülkesinin ticaret kapasitesini düşürmektedir. Bu gözlem, nihai mallar için doğru olmakla birlikte, pazar arayışında olan ÇUŞ'ların üretim için gerekli olan sermaye ve ara malı ithalatını da artırdığı bilinmelidir. Pazar arayan çok uluslu şirketler sonrasında, ev sahibi ülkenin ticaret hacmi azalmamaktadır fakat ev sahibi ülkenin ithalatında ara mallar ithalatı artarken, nihai mal ithalatının payı azalmaktadır.

Etkinlik arayışında olan doğrudan yabancı yatırımlar: Bu tür DYY'leri tercih eden çok uluslu şirketlerin ilk örnekleri, düşük maliyetli işgücünden yararlanmak için yapılmaya başlanan doğrudan yabancı yatırımlardır. Yatırımcı ülkede ücretler yükselmeye başladığı zaman ÇUŞ'lar üretim bölgelerinin emek yoğun bölümlerini ücretlerin daha az olduğu az gelişmiş ülkelere aktarmaya başlamışlardır. Örneğin; AB merkezli çok uluslu şirketlerin Doğu Avrupa ülkelerine, ABD merkezli çok uluslu şirketlerin Meksika ve Asya ülkelerine yapmış oldukları doğrudan yabancı yatırımlar bu çeşit yatırımlardır.

Stratejik varlık arayışında olan doğrudan yabancı yatırımlar: Uluslararasılaşmanın ilerlediği dönemlerde çok uluslu şirketler tarafından yapılmaya başlanan doğrudan yabancı yatırım türüdür. Stratejik varlık arayışında olan çok uluslu şirketler, Ar-Ge çalışmalarını ve bu çalışmaları artırmak için doğrudan yabancı yatırım yapabilirler. Asya ülkelerinde merkezi bulunan ÇUŞ'ların ABD'de yaptığı teknolojik yatırımlar bu tür yatırımlara örnek olarak verilebilir.

Doğal kaynak arayışında olan doğrudan yabancı yatırımlar: Bazı çok uluslu şirketler kendi ülkelerinde bulunmayan veya nadir bulunan doğal kaynaklara erişebilmek amacıyla deniz ötesi ülkelere doğrudan yabancı yatırım yapmayı düşünürler ya da kendi ülkele-

rinde yeterli kaynak bulunsa bile daha düşük maliyetlerden faydalanabilmek için yabancı ülkelere yatırım yaparlar. Maliyet ve fiyatı düşük olan doğal kaynaklar bu çeşit doğrudan yabancı yatırımların sayısını etkiler (Kanberoğlu ve Mollavelioğlu, n.d.).

5 Doğrudan Yabancı Yatırımı Belirleyen Faktörler

Ülkeler doğrudan yabancı yatımların sağlamış olduğu faydalardan daha fazla yararlanabilmek için yabancı yatırımları teşvik edici faktörlere yönelmişlerdir. Ülkeler bu kapsamda çeşitli politikalar (vergi indirimleri ve bedava arsa tahsisleri gibi) uygulamışlardır. Firmaların, bir ülkeye DYY yapmadaki temel amaçları kâr olmakla birlikte bu kârlılığın da sürekli olmasını sağlamaktır. Bu doğrultuda firmalar, yapacakları yatırımların türünü ve ülkelerin özelliklerini (ekonomik, politik ve siyasi gibi.) dikkate alarak yatırımlarını gerçekleştirmektedir (Bal ve Göz, 2010). Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı (UNCTAD) tarafından 1998 yılında yayınlanan Dünya Yatırım Raporunda DYY'lerin belirleyicileri ekonomik faktörler, politik faktörler ve yatırım ortamına ilişkin faktörler olarak üç başlık altında sınıflandırılmıştır.

5.1 Politik Faktörler

Firmaların yatırım yapmadan önce dikkate alacakları politik faktörlerden en önemlisi politik istikrardır. Politik istikrar genel anlamda anayasal düzenin sistemli bir şekilde işlemesi, politik kutuplaşmanın olmaması ve hükümetin çok sık değişikliğe uğramaması gibi özellikleri barındırır. Ülkelerde politik istikrarsızlığın var olması geleceğe yönelik belirsizliği ortaya çıkarması nedeniyle firmaları yatırım yapmaktan vazgeçirecektir. Politik istikrarsızlık ülkedeki yatırımcıların ve yabancı yatırımcıların güvenini kırmakta olup, yapılan yatırımların ülkeyi terk etmesine sebebiyet verir (Şanlısoy ve Kök, 2010).

Politik faktörlerden bir diğeri olan ve 1980'li yıllarda dünya ekonomisinde hız kazanan özelleştirme, liberal ekonomi politikaları sonucunda ortaya çıkmış, ülke ekonomisinde devletin müdahalesini en az düzeye indirmede etkin rol oynayan politikalardan biri olmuştur. Özel sektörün faaliyette bulunduğu bir alanda devletinde faaliyet içerisinde bulunması özel sektöre ket vurabilir, çünkü KİT'lerin zararları bütçeden karşılanabilirken özel sektörde bu söz konusu değildir. Bu durum piyasada özel sektörün hâkimiyetini daraltırken devletin piyasadaki etkinliğinin artmasına neden olur. Dolayısıyla bu durumdaki bir ülkeye, yatırım yapan yabancı firmalar rekabet için karşılarında yerli firmaları değil KİT'leri bulacaklardır. Bu sebeple yabancı firmalar yatırım konusunda pek istekli davranmayacaklardır (Tandırcıoğlu, 2002).

Çok uluslu şirketlerin yatırım yapmasında rol oynayan bir diğer önemli faktörde ülkenin herhangi bir ekonomik entegrasyona üye olup olmamasıdır. Herhangi bir ülkeye ihracat yapan ÇUŞ, entegrasyondan sonra bölge içinde hem ticaret engellerinin kalkması hem de dış ülkelere karşı ortak gümrük tarifesinin uygulanmasıyla birlikte bölge içerisindeki firmalara karşı rekabet üstünlüğünü kaybedecektir. Bu durumda yabancı şirket ülkedeki pazar payını kaybetmemek için bölgeye doğrudan yatırım yapmak zorunda kalacaktır (M. Alıcı, 1995).

Ülkelerdeki bazı vergi türleri de yabancı yatırımların yer seçiminde farklı etkilere sebep olabilmektedir. Gelir vergisi ve sosyal güvenlik katkıları ücretler üzerinde fazla etkiye sahip ise yatırım yapan firmaları pek cezbetmeyecektir. Katma değer vergisi ise daha çok tüketicinin ödemiş olduğu vergi olmasından dolayı yatırım yapan firmaların yer seçimini etkilemeyecektir (Aktan ve Vural, 2006).

5.2 Ekonomik Faktörler

Yatırım yapan firmaların arzuladıkları, öncü ekonomik faktörlerden biri ülkelerin yeterli düzeyde pazar büyüklüğüne sahip olmalarıdır. Çünkü ülkelerin yeterli pazar

Tablo 1: Doğrudan Yabancı Yatırımın Belirleyicileri

Belirleyici Faktörler		**Ev Sahibi Ülkedeki Belirleyiciler**
1. Politik Faktörler		• Yabancı iştiraklerin anlaşma standartları, • Özelleştirme politikaları, • Vergi politikaları, • Yabancı yatırımlara ilişkin uluslararası anlaşmalar, • Ekonomik, politik ve siyasi istikrar, • Piyasaların işleyişine ve yapısına yönelik politikalar (Özellikle rekabet ile şirket birleşme ve satın alma politikaları), • Ticaret politikaları ve DYY ile ticaret politikalarının tutarlı olması.
2. Ekonomik Faktörler	Pazar Arayışında Olan DYY	• Pazar büyüklüğü ve kişi başına düşen milli gelir, • Pazarların yapısı, • Küresel ve bölgesel pazarlara giriş imkânları, • Ülkelere has tüketici tercihleri.
	Kaynak ve Stratejik Varlık Arayan DYY	• Nitelikli iş gücü, • Düşük ücretli ve niteliksiz iş gücü, • Hammaddeler ve doğal kaynaklar, • Fiziksel altyapı (havaalanı, limanlar, yol, enerji, telekomünikasyon vs.), • Teknolojik, yenilikçi veya yaratılmış diğer varlıklar (markalar vs.), • Ar-Ge (Araştırma ve Geliştirme) çalışmaları.
	Etkinlik Arayan DYY	• Bölgesel bütünleşme anlaşmalarına üye olunması, • Kaynakların maliyetleri ve işgücünün verimli olması, • Diğer girdi maliyetleri (iletişim vb.).
3. Yatırım Ortamına İlişkin Faktörler		• Yatırım teşvikleri, • Yatırım promosyonları • Güçlük maliyeti (rüşvet, yolsuzluk, bürokratik etkinlik vb.), • Sosyo-kültürel faktörler (yaşam kalitesi, yabancı dilli okullar vb.), • Yatırım sonrasındaki hizmetler.

Kaynak: UNCTAD, 1998.

büyüklüğüne sahip olması firmalara bazı avantajlardan yararlanma imkânı sağlar, bu avantajlar; satış düzeyinde istenilen hedefe ulaşma, ölçek ekonomilerinden yararlanma ve getiri oranlarında artma olarak sıralanabilir. Bu avantajlardan yararlanmak isteyen yabancı firmalar kuşkusuz yatırımlarını pazarları büyük olan ülkelere yönlendireceklerdir (Emir ve Kurtaran, 2005).

Bir diğer önemli ekonomik faktör ise ülkelerin ne düzeyde dış piyasaya dönük olduğunu gösteren dışa açıklık oranıdır. Dışa açıklık oranının yüksek seviyede olması ülkeye yapılacak olan DYY'lerin de yüksek olacağını savunan görüşler bulunmaktayken karşıt görüşlerde bulunmaktadır. Eğer ki yabancı firma, gümrük vergisi gibi ticari sınırlamalardan kaçınmayı ve yerel piyasada faaliyette bulunmayı amaç edinmiş ise firma yatırım yaparken dışa açıklık oranını çok dikkate almayacaktır. Ama yabancı firmanın DYY yapmasındaki amaç ucuz girdi sağlayarak ihracatta bulunmak ise ülkelerin dışa açıklık oranlarını fazlaca dikkate alacaktır (Emir ve Kurtaran, 2005). Yabancı

yatırımların belirleyici faktörlerinden bir diğeri de işgücü maliyeti ve işgücü maliyetinin en önemli göstergelerinden biri olan ücretlerdir. Kuşkusuz ucuz işgücü amacıyla yapılan DYY'ler daha çok, emek yoğun endüstrilerin olduğu ülkeleri tercih edecektir (Kar ve Tatlısöz, 2008).

Doğrudan yabancı yatırımların ülkeye yönelmesinde döviz kuru da önem taşıyan konular arasındadır. Ülkede döviz kurunun düşmesi, DYY'lerin artmasını düşündürmekte çünkü, yabancı ülkede bulunan firmaların para birimleri yerli paraya göre daha değerli olacak bu da girdi maliyetlerinin firmalara daha ucuz mâl olmasına sebep olacaktır. Fakat yabancı firmanın döviz kuru düşük olan ülkelere DYY yapmasından sonra elde edilen kârları, kendi ülkesine transferi sırasında diğer ülke paraları cinsinden düşük olduğunu görecektir. Bu nedenle döviz kurunun düşmesi bir yandan DYY'i ülkeye çeken, diğer yandan DYY'i ülkeden iten faktör olmaktadır (Yılmaz, 2007).

Doğrudan yabancı yatırımların ülkeye gelişinde önemli rol oynayan ekonomik faktörlerden biri de doğal kaynaklardır. Sanayi devrimiyle birlikte seri üretime başlayan Avrupalı devletlerin mallarını geniş pazarlara yayma ve kendi ülkelerinde bulunmayan doğal kaynaklara erişme ihtiyaçları ortaya çıkmıştır. Nüfusu fazla ve doğal kaynak yönünden zengin olan Çin, Hindistan ve Osmanlı gibi topraklar Batılı devletlerin bu ihtiyaçlarını karşılamada önemli rol oynamıştır. Dolayısıyla firmalar daha fazla kâr elde edebilmek ve üretim maliyetlerini düşürebilmek amacıyla yatırımlarını doğal kaynakları bol olan ülkelere yöneltmiş, farklı topraklarda ve sömürgelerinde bu hammadde ihtiyaçlarını temin etmeye çalışmışlardır (Açıkalın vd., 2006).

Altyapı da yabancı firmaların dış ülkelere yatırım yapma kararlarında dikkate aldıkları faktörlerden biri olmakla birlikte kavramsal olarak karayolları, beşeri sermaye ve iletişim gibi konuları kapsar. Ülkenin fiziki altyapısının sorun oluşturmaması durumunda ev sahibi ülkeye DYY yapılma ihtimali daha yüksektir. Yabancı yatırım faaliyetinde bulunan firmaların, alt yapısı sağlam olmayan bir ülkeye yatırım yapması durumunda, firmanın maliyetleri artacaktır (Bayar ve Öztürk, 2016).

5.3 Yatırım Ortamına İlişkin Faktörler

Teşvik; devlet tarafından, belirli ekonomik faaliyetlerin daha fazla gelişmesini sağlamak veya hızlandırmak nedeniyle verilen maddi ve gayri maddi destek ya da özendirme olarak tanımlanabilir. Teşvikler; piyasa aksaklıklarını düzeltmek, üretim ve Ar-Ge kapasitesini artırmak ve ihracatı özendirmek gibi amaçlarda kullanılmaktadır (Eser, 2011). Doğrudan yabancı yatırımın ev sahibi ülkeye gelmesi için yapılan bazı teşvikler; kurumlar vergisi oranlarının azaltılması, hızlandırılmış amortisman uygulaması, gümrük vergisi indirimi, ve ihracatta gelir vergisi indirimi şeklindedir (Kaymak, 1997). Bu tür teşvikler sadece DYY'leri ev sahibi ülkeye çekmek için değil, aynı zamanda ülkelerin çeşitli ekonomik amaçları için de kullanılmakta olduğu unutulmamalıdır.

Son yıllarda yapılmış çalışmalar, yolsuzluğun doğrudan yabancı yatırımlar için belirleyici bir faktör olduğunu ortaya koymuştur. Aynı zamanda yolsuzluğun ülkelerde var olması durumunda doğrudan yabancı yatırımların ülkeye gelişini de olumsuz etkilediği gözlemlenmiştir. Kalkınma ve ekonomik büyüme gayreti içerisinde olan ülkelerin, sermaye açıklarını giderebilmek amacıyla pek çok tavizler vererek ülkelerine çekmeye çalıştıkları doğrudan yabancı yatırımlar, yolsuzluk nedeniyle olumsuz etkilenecek aynı zamanda ihtiyaç duydukları yabancı sermayeden, teknolojik yeniliklerden ve gelişmiş bilgi birikiminden de mahrum kalacaklardır. Bu doğrultuda; daha fazla DYY çekmek isteyen ülkeler yolsuzlukla mücadele politikalarını geliştirmeli ve uygulanan politikaların daha açık olması gerekmektedir (Aydoğuş vd., 2005).

Eğitim düzeyi ise ev sahibi ülkedeki iş gücünün niteliği ve emek gücünün kalitesi

adına önemli bir göstergedir. Ülkede bulunan eğitimli işgücünün ve beceri düzeyinin yüksek olması, özellikle hizmet ve imalat sektörlerinde beklenen ürünü kolayca elde etmeyi sağlayacağı için firmaların DYY kararlarını etkileyecektir. Bu bağlamda, ülkedeki eğitim düzeyi ile doğrudan yabancı yatırım arasında anlamlı ve olumlu yönde bir ilişki olması beklenir. Fakat eğitim düzeyinin yükselmesiyle beraber işgücünün niteliği ve verimliliği de artacağı için, işgücü maliyetlerinin artmasına neden olacaktır. Dolayısıyla maliyet avantajından faydalanmak isteyen yatırımcılar, eğitim düzeyi düşük olan az gelişmiş ülkelere yöneleceklerdir. Bu durumda DYY ile eğitim düzeyi arasındaki ilişki negatif olmaktadır (Karagöz, 2007).

6 Doğrudan Yabancı Yatırım ve Ekonomik Büyüme İlişkisi

Ekonomik büyüme, ülkelerin hem refah ve gelişim seyrinin analiz edilmesinde hem de gelişmesinde birincil faktör olmakla birlikte, özellikle az gelişmiş ülkeler için daha fazla önem arz eden bir olgudur. Ülke milli gelirindeki artış olarak da tanımlana bilen ekonomik büyüme üzerinde DYY'ler birtakım etkilere sebep olur. Bu etkiler ile ilgili yapılan araştırmalarda çeşitli model denemeleri bulunmakta ve en kapsamlı model Root (1978) tarafından geliştirilmiş bulunmaktadır. Burada modelin ana hatları üzerinde durularak yabancı yatırımların yarar ve zararlarını izleme imkânı elde edilmiş olunacaktır. Öncelikle DYY'lerin milli gelir üzerindeki etkisini öngörebilmek için ülkede üretim faaliyetinde bulunan yabancı firmanın üretmiş olduğu ürünlerde ithal girdi kullanıp kullanmadığı önemlidir. Eğer firma ithal girdilerle üretim yapıyor ya da bazı ürünlerin üretiminde ithal girdi kullanıyor ise bu girdilerin GSMH'den çıkartılması gerekir. Bu durum Cebirsel olarak aşağıdaki şekilde ifade edilebilir (Karluk, 2002):

$$Katkı = H–G \tag{1}$$

Yabancı yatırımın katkısı denklem de gösterilirken simgesel olarak H ve G sırasıyla hâsıla ve girdiyi ifade etmek için kullanılmıştır. Elde edilen bu denklem aynı zamanda yabancı sermayenin ülke girdi hasılasına yapmış olduğu net katma değere eşittir. Net katma değer ise, ülkenin üretim faktör gelirleri (ücret, faiz, kira ve kâr) toplamına (F) ve yatırımcı firmanın müteşebbis hizmetleri karşılığını (R) ifade eder. Bu durumda oluşan yeni denklem şu şekilde olacaktır:

$$Katkı = H–G = F + R \tag{2}$$

Fakat net katma değer, yabancı sermayenin ülkeye sağlamış olduğu katkıyı tam anlamıyla ortaya koyamamaktadır. Çünkü yabancı yatırımcıların kullanmış oldukları üretim faktörlerinin fırsat maliyetlerini değerlendirmemektedir. Buradaki fırsat maliyeti, yabancı yatırımcıların kullandığı üretim faktörlerinin yerli yatırımcılar tarafından kullanılması durumudur. Yabancı yatırımcıların üretim faktörlerini (fırsat maliyetine göre) daha verimli bir şekilde kullanması durumunda ülkenin milli gelirini olumlu etkileyecektir. Eğer ki yabancı yatırımcılar, üretim faaliyetinde kullanılmayan faktörleri üretime dâhil ederse o zaman fırsat maliyeti sıfır olacaktır. Dolayısıyla yabancı sermayenin milli gelire olan katkısını daha iyi tahmin edebilmek için fırsat maliyetini (N) de hesaba katmak gerekir.

$$Katkı = (F + R)–N \tag{3}$$

Bu kısma kadar yapılan açıklamalar, yabancı yatırımların ülke milli gelirine doğrudan etkilerini dikkate almaktadır. Yabancı sermayenin ülke hasılasına katkısını daha iyi anlamlandırmak için dolaylı etkilere de bakmak gerekir. Dolaylı etkiler, DYY'nin ülkeye zamanla yaymış olduğu pozitif ve negatif dışsallıklar üzerinde değerlendirilmektedir. DYY'nin Pozitif dışsallıkları olarak yerli firmalar üzerinde yarattığı verimlilik artışı, yeni üretim alanları keşfetme ve yeni ürün yaratma gibi birden fazla etkiyi sıralamak

mümkündür. Dolayısıyla yabancı sermaye yatırımları, yerli firmalar üzerinde dışsal etkiler bırakarak ülke milli gelirine dolaylı olarak katkı da bulunabilir. Negatif dışsallık ise milli gelir üzerinde azaltıcı etkisi bulunan yerli firmalar üzerinde olumsuzluklar yaratan bir dışsallık türüdür. Yabancı firmanın pazara girmesi durumunda yerli firmalardan bazılarının rekabet edemeyecek duruma gelerek piyasadan çekilmek zorunda kalması negatif dışsallığa örnek teşkil etmektedir. Dolayısıyla dışsal ekonomik değerler toplamını (L) modele dâhil etmek gerekmektedir. Yine DYY kârları üzerinden alınan vergiler sonucu net kârı (R*) ve ülkeye ödenen vergileri (T)'de modele katmak anlamlı olacaktır (Uras, 1979).

$$Katkı = (F + R* + T) – N + L \quad (4)$$

Son olarak doğrudan yatırımın ülkedeki maliyetini (E); yabancı üretim faktörlerine yapılan ödemeler, teknik destek ücreti, lisans, faiz ödemeleri ve kâr transferleri toplamından oluşmaktadır. Dolayısıyla DYY'nin ülke milli gelirine net fayda-maliyet oranı şu şekilde olmaktadır:

$$\frac{(F + R* + T) - N + L}{E} \quad (5)$$

Bu oran birden fazla ise DYY'nin ülke milli gelirine katkısı kendi maliyetinden daha fazladır. Teorik olarak normal rekabetin olduğu piyasa ekonomilerinde DYY'nin hasılaya katkısı azalan verimler sebebiyle yabancı yatırımcıya geri dönen değerden daha fazladır. Sonuç olarak DYY'lerin ülke milli gelirine olan katkısını kestirmek oldukça zordur. Çünkü bu etkilerden dışsal etkilerin ne ölçüde olumlu veya olumsuz gerçekleşeceğini ve fırsat maliyetini ölçmek neredeyse imkânsızdır. Aynı zamanda ülkeye gelen DYY'nin türlerinin farklı olması durumunda milli gelirde ne tür bir değişikliğin söz konusu olacağına dair net bir açıklama da bulunmamaktadır. Ülkelerin ekonomik büyümesini etkileyecek olan sermaye, yatırım ve teknoloji düzeyi gibi pek çok faktör üzerinde değişime sebep olan DYY'ler, dolaylı olarak da büyüme üzerinde etki bırakabilir. Dolayısıyla bu çerçevede ülkeye gelen DYY'lerin yurtiçi yatırımları, teknolojiyi, istihdamı ve ödemeler bilançosunu nasıl etkilediği üzerinde de ayrıca durmak faydalı olacaktır.

6.1 Yurtiçi Yatırımlara Etkisi

DYY'ler sermaye birikimine olan katkısının yanı sıra yurt içi yatırımlara da çeşitli katkıda bulunabilir. Eğer ki yabancı yatırımcı, yurt içi yatırımların sık görüldüğü faaliyet kollarında yatırımda bulunursa, yurt içi yatırımlar bu rekabetle mücadele edebilmek ve zararlarını en aza indirebilmek adına sermaye stoklarını yenileme yoluna gideceklerdir. Yine DYY'ler yurt içi yatırımların nadir yöneldiği sektörlerde üretim faaliyetinde bulunursa, ülke içi yatırımların da söz konusu alanlarda faaliyet göstermesinde teşvik edici rol oynayabilir. Diğer taraftan yabancı firmalar üretim faaliyetinde kullandıkları girdilerin temini için faktör piyasasına etki ederek, üreticilerin gelirlerinin artmasına neden olmaktadır. Dolayısıyla DYY'ler, yurt içi yatırım faaliyetinde bulunan firmalar için bir talep etkisi yaratmaktadır. Fakat oluşan bu talep, faktör piyasa fiyatlarının özellikle ücretlerin yükselmesine ve bunun sonucunda üretim araçları temininin azalmasına ve işsizliğin yükselmesine de sebep olacaktır (Düzgün, 2008).

6.2 Teknoloji Etkisi

Doğrudan yabancı yatırımlar herhangi bir ülkeye kazanç elde etme amacıyla geldiği için bu amacını gerçekleştirecek teknolojik yenilikleri, teknik bilgi birikimini ve üretim teknolojilerini de beraberinde getirecektir. Gelişmiş teknolojinin sağlamış olduğu imkânlarla yatırımcı, maliyetlerini azaltıp kazancını artırma yoluna giderken ev sahibi ülke de gelişmiş teknoloji ve yeniliklerle tanışma imkânı bulacaktır. Gelişmekte olan ülkelerle gelişmiş ülkeler arasındaki gelişmişlik farkından dolayı ge-

nelde gelişmiş ülke için eskimiş, gelişmekte olan ülke için yeni sayılabilecek teknolojik imkân ve yenilikler sayesinde teknoloji transferi de gerçekleşmektedir. Doğrudan yabancı yatırımın ev sahibi ülkeye kattığı teknolojik yenilikler ve gelişmelerin ölçülmesi her ne kadar güç olsa da olumlu katkılar sağladığı bilinmektedir (Tekin, 2007).

6.3 İstihdama Etkisi

İşsizlik sorunu yerel kaynaklar ve imkânlarla tamamen çözülemediği durumda doğrudan yabancı yatırımlar işsizlik oranlarının azalmasına katkı sağlayabilmektedir. Doğrudan yabancı yatırımların istihdam üzerine etkileri doğrudan veya dolaylı şekilde olabilmektedir. Bu etkiler kimi zaman olumlu olurken kimi zaman olumsuz seyir izlemektedir. Tablo 2'de DYY'lerin nicelik, nitelik ve konumu üzerine potansiyel etkileri açıklanmıştır.

Sonuç olarak, doğrudan yabancı yatırımın ülkeye geliş şekli istihdam açısından belirleyici rol oynamaktadır. Eğer doğrudan yabancı yatırımlar, ev sahibi ülkede mevcut bulunan yerli bir şirketle ortaklık kurarak, birleşerek, tamamını veya bir kısmını satın alarak geliyorsa yeni istihdam olanakları açılması da pek mümkün olmayacaktır. Çünkü satın alınan yerel şirketin fiziki alt yapısında bir değişiklik olmamış, yalnızca şirketin yöneticisi değişmiş veya hisselerin bir kısmı devredilmiştir. Bu anlamada ülkeler öncelikli olarak doğrudan yabancı yatırımların tam mülkiyete bağlı bir şirket şeklinde gelmesini istemektedirler.

6.4 Ödemeler Dengesine Etkisi

Doğrudan yabancı yatırımlar, ithalatın azalması ve ihracatın artmasını sağlayarak ödemeler dengesi üzerinde pozitif etki bırakmaktadır. Fakat yabancı yatırımcının kendi ülkesine kar transferinde bulunması ve dış ülkelerden alınan krediler ödemeler dengesi üzerinde negatif etkiler bırakmaktadır. Doğrudan yabancı yatırımların ödemeler dengesi üzerinde yaratacağı etkiyi basit bir model çerçevesinde incelemek mümkündür (Alpar, 1980):

X= Şirketin dış ülkelere yaptığı ihracattan elde ettiği döviz geliri,
S= Şirketin sermaye olarak ülkeye getirdiği döviz,
M= Şirketin üretimiyle birlikte ikâme edilen ithalat,
G= Üretim faaliyeti döneminde ithalat ile alınan girdiler,
T= Elde edilen kârların merkeze transferi,
P= İşçi ücretleri ve patent ödemeleri gibi yabancı üretim faktörlerine yapılan ödemeler,
t= zaman,
F= DYY'nin ödemeler dengesine etkisi,
D= Amortisman tutarı,

Buradan hareketle doğrudan yabancı yatırımın ödemeler dengesi üzerindeki etkisi şu şekilde formüle edilir;

$$Ft = St + Xt + Mt–Gt–Tt–Pt–Dt \quad (6)$$

Eğer yabancı yatırımcı yalnız iç pazara yönelik üretim yapıyor, girdiler açısından başka ülkelere bağımlı ve ülkeye ithal ikâmecilik anlamında bir katkısı yoksa $X_t = 0$, $M_t = 0$ ve $T_t > 0$, $G_t > 0$ gerçekleşeceğinden bu durumda DYY ödemeler dengesi üzerinde olumsuz etki yaratacaktır. Bu durum da denklem şu formata girecektir.

$$Ft = St–Gt–Tt–Pt–Dt \quad (7)$$

Eğer ki yapılan yatırım ithal ikâmeciliğe katkıda bulunuyor hatta ilerleyen süreçte üretilen mallar ihracata da katılıyorsa, ödemeler dengesine etkisi 3'deki gibi olur.

$$Ft = St + (Xt + Mt)–(Gt + Tt + Pt + Dt) \quad (8)$$

Bu model çerçevesinde DYY'nin ödemeler dengesi üzerindeki etkisinin olumlu olabilmesi için şirketin, sermaye olarak ülkeye getirdiği dövizlerin, ihracattan elde edilen gelirlerin ve ikâme edilen ithalat tutarı toplamlarının ithalat ile alınan girdiler, kâr trans-

Tablo 2: Doğrudan Yabancı Yatırımların İstihdamın Nicelik, Nitelik ve Konumu Üzerine Etkileri

	İstihdama Doğrudan Olumlu Etkileri	**İstihdama Doğrudan Olumsuz Etkileri**	**İstihdama Dolaylı Olumlu Etkileri**	**İstihdama Dolaylı Olumsuz Etkileri**
Nitelik	Daha fazla verimlilik ve daha yüksek ücretlere sebep olur.	Kiralama ve reklamlarda istenilmeyen uygulamalara sebep olabilir.	Ev sahibi ülkedeki yerel firmalara "en iyi uygulama" şeklini aktarır.	Yerel firmalarla rekabet sonucu ücret seviyeleri aşınabilir.
Nicelik	Ev sahibi ülkeye net sermaye kazandırarak sektörlerin genişlemesine ve yeni istihdam alanlarının açılmasına imkân tanır.	Firma, satın almaları neticesinde üretimin modernleşmesi ile iş kayıplarına sebep olabilir.	Çarpan etkisi ve İleri-geri bağlantılar ile yerli ekonomide istihdam yaratabilir.	Ev sahibi ülkede yerli firmaların yerinden edilmesi ve ithalatın artması sonucunda iş kayıpları gerçekleşebilir.
Konum	İşsizliğin fazla olduğu bölgelerde yeni iş olanakları açar.	Nüfusu zaten fazla olan bölgelerde yığılma oluşturarak bölgesel dengesizlikleri artırır.	Tedarikçi şirketleri işgücü arzının daha uygun olduğu alanlara taşınmaya teşvik edebilir.	DYY'ler yerli ürünleri ikame eder ya da ithalata dönüştürürse yerel üreticileri piyasa dışı bırakarak işsizliğe yol açar.

Kaynak: UNCTAD, 1994.

ferleri, üretim faktörüne yapılan ödemeler ve amortisman tutarları toplamından büyük olması gerekir. Tam tersi durumda DYY ödemeler dengesi üzerinde olumsuz etki yaratacaktır.

7 Literatür Araştırması

Ampirik literatürde DYY'nin büyüme üzerindeki etkisini inceleyen pek çok çalışma olmasına karşın ortak bir sonuç bulunmamaktadır. Bu farklılığa sebep olan faktörün daha çok seçilen yöntemsel uygulamalar veya ülke gruplandırmasıyla ilgili olduğu görülmektedir. Yapılan çalışmalarda genellikle DYY'nin ekonomik büyümeyi pozitif etkilediği sonucuna ulaşılsa da negatif ve nötr ilişki tespit edilen çalışmalarda bulunmaktadır. Aşağıda bunlara örnek teşkil eden literatür çalışmaları üzerinde durulmuştur.

Blomström vd. (1992), DYY'lerin büyüme üzerindeki etkisini saptamak amacıyla, yüksek ve düşük gelir gruplarından oluşan 78 ülke için, 1960-1985 dönemlerini beşer yıl aralıklar halinde incelemişlerdir. Yapılan bu çalışmanın sonucunda, DYY'nin beş yıl sonraki ekonomik büyüme oranları üzerinde olumlu bir etkisinin olduğu tespit edilmiştir. Fakat bu olumlu etkinin sadece yüksek gelir grubuna sahip olan ülkelerde gerçekleşeceği sonucuna ulaşılmıştır.

Lensink ve Morrissey (2001), DYY'nin büyüme üzerindeki etkisini saptamak için yaptığı çalışmada modele ek olarak, DYY girişlerinin değişkenliğini dâhil etmiş ve 90 ülkeye ait 1970-1998 dönem verileriyle çalışmışlardır. DYY'nin ekonomik büyüme üzerindeki etkisi güçlü bulunurken DYY girişlerindeki değişkenliğin, büyüme üzerinde olumsuz bir etki yarattığı sonucuna ulaşılmıştır. Ayrıca, bu olumsuz etkinin belirsizlik gibi çeşitli faktörlerden kaynaklandığı tahmin edilmiştir.

Carcovic ve R. (2002), 1960 ve 1995 yıllarını kullanarak 72 ülke için yapmış oldukları çalışmada, DYY'nin ekonomik büyüme üzerindeki etkisini incelemişlerdir. Çalışmada genelleştirilmiş momentler metodundan (GMM) yararlanılmıştır. Yapılan bu çalışmada, DYY'nin ekonomik büyüme üzerinde güçlü ve olumlu bir etkisinin bulunmadığı sonucuna varılmıştır.

A. Alıcı ve Ucal (2003), Türkiye için yapmış oldukları analizde 1987:I-2002:IV dönemi çeyreklik verileri baz alarak uyguladıkları Granger ve Toda-Yamamato nedensellik testleriyle birlikte DYY-büyüme ilişkisini

bulmaya çalışmışlardır. Yapılan bu testler sonucunda ekonomik değişkenlerden İhracat ve çıktı arasında bir nedensel bağ bulunmuşken DYY ve çıktı arasında bir nedensellik durumu elde edilememiştir. Diğer taraftan İki değişken arasında bir bağlantının olmaması Türkiye'ye DYY'nin yeterli miktarda gelmemesinden kaynaklandığını belirtmişlerdir.

Mody ve Murshid (2005), uzun vadeli sermaye girişlerinin yerel yatırımlara olan etkisini 60 gelişmekte olan ülkeler için 1979-1999 dönemi verileri baz alınarak çalışılmıştır. Dinamik panel yöntemlerinden yararlanılarak yapılan bu çalışmada 11 değişken kullanılmıştır. Araştırma sonucunda DYY ve portföy gibi sermaye girişlerinin yerel yatırımları harekete geçirdiği saptanmış olup, bunun sonucunda ekonomik büyümeye de katkı sağlayacağı belirtilmiştir.

Sarkar (2007), çalışmasında OECD dışında kalan 51 az gelişmiş ülkenin 1981-2002 dönemine ait verileri kullanmış ve yöntemsel olarak panel regresyon analizlerinden (sabit ve rastgele etkiler) faydalanmıştır. Bu analizde DYY ve büyüme arasındaki olumlu ilişkinin diğerlerine göre daha yüksek gelir ve ticaret payı bulunan 16 ülkede geçerli olduğu saptanmıştır. Ardından 1970-2002 dönemi için zaman serisinde ARDL yaklaşımıyla DYY ve KBDGSYH arasında 10 ülke için pozitif dört ülke içinse negatif bağlantı elde edilmiştir. Bu çalışmada, ülke ayrıştırması yapılmadan yani genel olarak elde edilen sonuç ise iki değişken arasında bir ilişkinin olmayışıdır.

Upadhyaya vd. (2007), Doğu Avrupa ülkelerinde, dış yardım ve DYY'nin ekonomik büyüme üzerindeki etkinliğini analiz etmek için 1993'ten 2002'ye kadar olan yıllık verileri kullanmıştır. Çalışmanın analizi olarak hata düzeltme modeli geliştirilmiş ve sabit etkiler modelinden yararlanılmıştır. Araştırma sonucunda DYY'nin büyümeye katkısı bulunurken dış yardımların herhangi bir katkısının olmadığı saptanmıştır.

Ford vd. (2008), 1978-1997 yıllarını kullanarak DYY'nin büyüme üzerindeki etkisini ABD ekonomisi için incelmişlerdir. Araştırma sonucunda olumlu bir etki tespit edilmiş ve bu etkinin DYY'nin bilgi ve teknoloji transferine yol açmasıyla mümkün olacağını belirtmişlerdir. Ayrıca yabancı firmaların getireceği teknolojik yenilik ve donanımları kullanabilecek nitelikli işgücüne sahip olunması da bu olumlu etkide belirleyici olduğu tespit edilmiştir.

Örnek (2008), tarafından yapılan çalışmada yabancı sermaye girişlerinin yurt içi tasarruf ve büyüme üzerindeki etkileşimini belirlemek için Türkiye'nin 1996:IV-2006:I çeyreklik verileriyle VAR modeli oluşturularak, Johansen-Juselius koentegrasyon ve Granger nedensellik testlerinden faydalanmışlardır. Yapılan bu analizler sonucunda DYY'nin yurt içi tasarruflara katkıda bulunduğuna ancak kısa vadeli yabancı yatırımların yurt içi tasarrufları olumsuz etkilediğine ulaşılmıştır. Bu sonuçların yanı sıra kısa vadeli yabancı yatırımların ve DYY'nin ekonomik büyümeye olan etkisi pozitif bulunmuştur.

Aleksynska vd. (2008), 1991-2000 dönemlerini baz alarak yapmış oldukları çalışmada, DYY'nin ekonomik büyümeye olan etkisini geçiş ekonomisi yaşayan 17 ülke için analiz etmiştir. Yöntem olarak, EKK ile Granger nedensellik testlerine başvurulmuştur. Yapılan bu çalışmada DYY'nin ekonomik büyüme üzerinde çok güçlü bir etkisinin olmadığı, yerel yatırımlarla ise bütünleyici bir ilişkisinin olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Campos ve Kinoshita (2002) tarafından yapılan çalışmada ise 25 geçiş ülkesinin ilk yılları olan 1990-1998 dönemi verileriyle DYY ile büyüme arasında pozitif ilişki tespit edilmiştir. Bununla birlikte geçiş ülkelerinde nitelikli işgücünün var olmasıyla beraber teknolojik yayılmanın da hız kazanacağına değinmişlerdir.

Karimi ve Yusop (2009), tarafından yapılan çalışmada, DYY-büyüme ilişkisi Malezya ülkesi için incelenmiş olup 1970-2005 dönemine ait veriler baz alınarak analiz uygulanmıştır. Araştırmada, iki değişken

arasındaki bağlantıyı ölçmek için Toda-Yamamoto ve ARDL test yaklaşımlarından faydalanılmış ve bu çalışmada elde edilen bulgular, değişkenler arasında herhangi bir nedensel ilişkinin bulunmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

Ngeny ve Mutuku (2014), Kenya için DYY akımları ile ekonomik büyüme arasındaki bağlantıyı, endojen büyüme modeli kapsamında incelemişlerdir. Analizde, 1970-2011 dönemi verileri baz alınmış ve sermaye akımlarının volatilitesini belirlemek için ARDL ve EGARCH yöntemlerinden faydalanılmıştır. Bu araştırmada, DYY akımlarının ekonomik istikrarı bozarak büyüme üzerinde geciktirici yarattığı sonucuna ulaşılmıştır.

Szkorupova (2014), DYY'nin uzun dönemde ekonomik büyümeye olan etkisini Slovakya için 2001-2010 dönemine ait çeyreklik verileri kullanarak incelemiştir. Yöntem olarak, eşbütünleşme ve vektör hata düzeltme modeli uygulamış ve bu analiz sonucunda, iki değişken arasında pozitif ilişki tespit edilmiştir. Ayrıca, uzun vadede dengeye %33 oranında yakınsama göstereceği sonucuna da varılmıştır. Rahman (2015), DYY'nin seçilmiş makroekonomik değişkenlere olan etkisini Bangladeş için 1999-2013 verileriyle analiz etmiştir. Analizde, ekonometrik metodoloji olarak Çoklu Regresyondan faydalanılmıştır. Yapılan bu çalışma sonucunda; DYY ile GSYİH ve aynı zamanda dış ticaret ile negatif bir kolerasyonun, enflasyon ile de pozitif bir kolerasyonun olduğu saptanmıştır.

Koyuncu (2017), Türkiye'de DYY'nin ekonomik büyüme ve istihdam düzeyine bir etkide bulunup bulunmadığını, 1990'dan 2015'e kadar olan dönem için incelemiş olup yöntemsel olarak koentegrasyon ve nedensellik analizlerinden faydalanmıştır. Yapılan koentegrasyon testi neticesinde, değişkenler arasında uzun vadeli bir ilişkinin olduğu saptanmış ve ardından nedensellik analizi uygulanmıştır. Uygulanan nedensellik analizi sonuçlarına göre de DYY'den GSYİH'e ve GSYİH'dan istihdama doğru tek yönlü bir nedenselliğin olduğuna ancak DYY ve istihdam arasında herhangi bir nedenselliğin de olmadığına ulaşılmıştır. Fakat söz konusu olan bu çalışmada, DYY'nin çıktı artışıyla birlikte işgücü talebini etkileyerek istihdam oranlarında bir değişime sebep olacağı yani dolaylı olarak istihdamı etkileyebileceği sonucuna da varılmıştır.

Siddique vd. (2017), DYY ve büyüme arasındaki bağlantıyı Pakistan için 1980-2016 verileriyle saptamaya çalışmıştır. Araştırmada ARDL sınır testi ve nedensellik analiz yöntemlerinden faydalanılmıştır. Sınır testi sonuçlarına göre değişkenler arasında bağlantı durumu teşhis edilmiş, ardından ilişkinin yönü için yapılan nedensellik analizi sonucunda büyümeden DYY'e tek yönlü bir nedensellik bulunurken fiziksel sermaye ve DYY arasında çift yönlü bir nedensellik bulgusuna rastlanılmıştır.

Kurita vd. (2017), DYY'nin yerel firmalar üzerinde herhangi bir verimlilik artışı veya azalışı (yayılma etkisiyle) yaratıp yaratmadığını firma büyüklükleri de göz önüne alınarak, Endonezya için 2002-2014 verileriyle analiz etmişlerdir. Birçok endüstriyel sektörün örneklem olarak seçildiği bu analizin sonucunda, DYY'nin firma üretkenliği üzerinde negatif etkilerinin olduğu ve bu durumun daha çok KOBİ'ler de görüldüğüne ulaşılmıştır. Fakat yüksek katma değerli sektörlerde DYY'nin üretkenliğe katkıda bulunduğu sonucuna da varılmıştır.

Belloumi ve Alshehry (2018), Suudi Arabistan'ın uzun vadede ekonomik büyümesini, iç sermaye yatırımı ve DYY'nin nasıl etkilediğini belirlemek için 1970-2015 dönemi verileri kullanarak incelemişlerdir. Aradaki ilişkiyi ortaya koymak adına hem ARDL modeli hem de model sonuçlarının güvenilirliği adına çeşitli EKK (FMOLS, DOLS ve CCR) tahmin yöntemleri kullanılmıştır. Yapılmış olan bu çalışma sonucunda, uzun vadede DYY ile petrol harici GSYİH arasında negatif yönlü bir nedensellik saptanmıştır. Bunun yanında DYY iç yatırımları kısa, iç yatırımlar ise DYY'i uzun dönemde negatif etkilediği sonucuna da varılmıştır.

Aderemi vd. (2019), BIRICS ülkeleri için

yapmış oldukları çalışmada 1990-2017 yıllarına ait veriler kullanılarak DYY-büyüme arasındaki ilişkinin uzun dönemde nasıl olduğunu test etmişlerdir. Metodoloji olarak, Johansen Koentegrasyon ve Dumitrescu Hurlin nedensellik testlerinden faydalanmışlardır. Yapılan araştırma neticesinde, iki değişken arasında uzun dönemde denge durumunun söz konusu olduğu ve sadece DYY'den büyümeye doğru bir nedenselliğin olduğuna ulaşılmıştır.

8 Sonuç

Küreselleşme ile birlikte hız kazanan doğrudan yabancı yatırım akımlarının ilgi odağı olmasında en büyük faktörün ülke ekonomilerine sağladığı katkılardır. Bilindiği üzere az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde bulunan sermaye ve teknoloji yetersizliği ülkelerin ekonomik gelişimlerinde büyük bir sorun teşkil etmektedir. Bu sorunun çözümüne yönelik ülkeler tasarruf düzeylerini arttırmaya çalışsalar da milli gelirin düşük seviye de bulunması buna engel olmakta ve ülkeler bir dış finansman kaynağına sonunda ihtiyaç duymaktadır. Ülkeler kendilerine portföy yatırımlarından daha çok doğrudan yabancı yatırım gelmesini talep ederler. Çünkü portföy yatırımları kısa vadeli ve ülkeye sadece sermaye transferi sağlamaktadır. Diğer taraftan doğrudan yabancı yatırım hem uzun vadeli hem de ülkeye sermaye transferinin yanında pek çok pozitif dışsallıklar sağlamakta ve ekonomik büyümenin sağlanmasına imkân tanımaktadır. Bu kapsamda yapılan çalışmaların yadsınamayacak derecede fazla olduğu araştırmada görülmektedir. Yapılan literatür taraması sonucunda doğrudan yabancı yatırımların ülke ekonomilerinin büyümesini daha çok pozitif etkilediğine dair bulgular yaygınlık gösterse de negatif ve nötr ilişki olduğuna dair bulgulara da rastlanmıştır. Yapılan çalışmaların sonucunun farklı olmasında yatan etmenler kullanılan ekonometrik yöntemin, seçilen örneklem grubunun ve zaman boyutunun çeşitlilik arz etmesidir. Yine yapılan doğrudan yabancı yatırımların farklı sonuçlar vermesinde asıl önemli olan faktör ülkeye yabancı yatırımın ne şekilde gittiği ile ilgilidir. Eğer ki doğrudan yabancı yatırım yeni yatırım niteliğinde değil ortaklık, birleşme ve gayrimenkul şeklinde ülkeye girme eğiliminde ise o zaman gelen yabancı sermaye istenilen seviyede yeni istihdam alanı yaratmamakla birlikte diğer pozitif dışsallıkları da kısmen sağlayabilmektedir. Söz konusu bu durum daha çok az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde veya uygun yatırım ortamının sağlanamadığı, ekonomik ve politik istikrarsızlıkların yaygınlık gösterdiği ülkelerde ortaya çıkmaktadır. Bu çalışmadan elde edilen sonuç, literatür de farklı sonuçların yer aldığı ve bu sonuçların sayılan sebeplerden ötürü farklılık gösterdiği bundan dolayı da net bir çıkarsama yapmanın mümkün olmadığıdır. Bu bağlamda net bir sonuca ulaşabilmek için yeni gelişimlerin gerekli olduğu ve belirli standartların çizilmesi gerektiği ortaya çıkmaktadır.

Kaynakça

Açıkalın, S., Gül, E., ve Yaşar, E. (2006). Ücretler ve büyüme ile doğrudan yabancı yatırımlar arasındaki ilişkinin ekonometrik analizi. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, *16*, 271–282. http://static.dergipark.org.tr/article-download/imported/5000126203/5000116001.pdf.

Aderemi, T. A., Awe, O., Tolulope, A. C., ve Pereowei, A. B. (2019). Panel cointegration and granger causality approach to foreign direct investment and economic growth in south asian countries. *Acta Universitatis Danubius. Œconomica*, *15*(7), 236–248. http://journals.univ-danubius.ro/index.php/oeconomica/article/view/5595.

Aktan, C., ve Vural, I. (2006). *Çok uluslu şirketler: Global sermaye ve global yatırımlar*. Konya: Çizgi Kitabevi.

Aleksynska, M., Gaisford, J., ve Kerr, W. (2008). *Foreign direct investment and growth in transition economies* (MPRA Paper No. 7668). MPRA: Munich Personal RePEc Archive. https://mpra.ub.uni-muenchen.de/7668/.

Alıcı, A., ve Ucal, M. (2003). *Foreign direct investment, export and output growth of turkey: causality analysis* (Tek. Rap.). Madrid: Universi-

dad Carlos III de Madrid: European Trade Study Group (ETSG) fifth annual conference. https://www.etsg.org/ETSG2003/papers/alici.pdf.

Alıcı, M. (1995). Ekonomik entegrasyonun İspanya'ya yönelik yabancı doğrudan sermaye yatırımları üzerindeki etkisi. *Ekonomik Yaklaşım*, *6*(16), 47–64. doi:10.5455/ey.10196

Alp, A. (2000). *Finansın uluslararasılaşması finansal krizler, çözüm önerileri ve türkiye açısından bir değerlendirme.* İstanbul: Yapı Kredi Yayınları.

Alpar, C. (1980). *Çok uluslu şirketler ve ekonomik kalkınma.* Ankara: Turhan Kitabevi.

Aydın, N. (2004). Uluslararası yatırım kararları. In I. Özalp (Ed.), *Uluslararası İşletmecilik.* Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Yayınları.

Aydoğuş, I., Kutlu, E., ve Yıldırım, S. (2005). Yolsuzluk ve doğrudan yabancı yatırımlar. *Afyon Kocatepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, *7*(2), 1–21. https://dergipark.org.tr/en/pub/akuiibfd/issue/1634/20495.

Bal, H., ve Göz, D. (2010). Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve türkiye. *Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, *19*(2), 450–467. https://dergipark.org.tr/tr/pub/cusosbil/issue/4384/60211.

Bayar, Y., ve Öztürk, O. (2016). Doğrudan yabancı sermaye yatırımları girişlerinin belirleyicileri üzerine bir literatür incelemesi. *International Journal of Applied Economic and Finance Studies*, *1*(1), 60–85. http://www.ijaefs.com/documents/Vol1/05_BAYAR-OZTURK_PB.pdf.

Belloumi, M., ve Alshehry, A. (2018). The impacts of domestic and foreign direct investments on economic growth in saudi arabia. *Economies*, *6*(1), 1–17. doi:10.3390/economies6010018

Blomström, M., Lipsey, R., ve Zejan, M. (1992). *What explains developing countries growth?* (NBER Working Paper Series No. 4132). Cambridge: National Bureau of Economic Research. doi:10.3386/w4132

Campos, N. F., ve Kinoshita, Y. (2002). Foreign direct investment as technology transferred: Some panel evidence from the transition economies. *The Manchester School*, *70*(3), 398–419. doi:10.1111/1467-9957.00309

Carcovic, M., ve R., L. (2002). *Does foreign direct investment accelerate economic growth?* (Tek. Rap.). Washington: World Bank Conference. http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.709.5805&rep=rep1&type=pdf.

Çam, E. (1987). Çok uluslu şirketler ve gelişen ülkeler. *İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Mecmuası*, *45*(1-4), 93–120. http://static.dergipark.org.tr/article-download/imported/1023007668/1023007170.pdf?

Şanlısoy, S., ve Kök, R. (2010). Politik istikrarsızlık – ekonomik büyüme ilişkisi: Türkiye örneği (1987-2006). *Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, *25*(1), 101–125. https://dergipark.org.tr/en/pub/deuiibfd/issue/22735/242657.

Demircan, H. (2003). *Dünyada ve türkiye'de yabancı sermaye yatırımları ve stratejileri* (Araştırma ve İnceleme Dizisi No. 35). Ankara: T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Ekonomik Araştırmalar Genel Müdürlüğü.

Duce, M. (2003). *Definitions of foreign direct investment (fdi): A methodological note.* (Tek. Rap.). Madrid: CGFS Working Group, Banco de Espana. https://www.bis.org/publ/cgfs22bde3.pdf.

Düzgün, R. (2008). Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve yurtiçi yatırımlar arasındaki eşbütünleşme ilişkisi: Türkiye örneği. *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, *9*(1), 187–204. https://dergipark.org.tr/tr/pub/ogusbd/issue/10993/131559.

Emir, M., ve Kurtaran, A. (2005). Doğrudan yabancı yatırım kararlarında politik risk unsuru. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, *28*, 37–47. https://dergipark.org.tr/en/pub/mufad/issue/35597/395344.

Erol, A. (2000). Yabancı sermaye (i). *Mükellefin Dergisi*, *93*, 72–83.

Esen, O. (1998). Finansal küreselleşme ortamında gelişmekte olan ülkelere yönelik portföy yatırımları. *Ekonomik Yaklaşım*, *9*(30), 59–70. doi:10.5455/ey.10293

Eser, E. (2011). *Türkiye'de teşvik sistemleri ve mevcut sistemin yapısına yönelik öneriler* (Araştırma ve İnceleme Dizisi No. 2822). Ankara: T.C Başbakanlık Devlet Planlama Teşkilatı Müsteşarlığı, İktisadi Sektörler ve Koordinasyon Genel Müdürlüğü.

Ford, T. C., Rork, J. C., ve Elmslie, B. T. (2008). Foreign direct investment, economic growth, and the human capital threshold: Evidence from us states. *Review of International Economics*, *16*(1), 96–113. doi:10.1111/j.1467-9396.2007.00726.x

Gedikli, A. (2011). Çok uluslu şirketler ve doğrudan yabancı yatırımların gelişmekte olan ülkelerin kalkınması üzerine etkileri. *Girişimcilik ve Kalkınma Dergisi*, *6*(1), 96–146. http://acikerisim.lib.comu.edu.tr:8080/xmlui/handle/COMU/358.

Göver, T. (2005). *Doğrudan yabancı yatırımların uluslararası ticarete etkileri: Türkiye değerlendirmesi* (Araştırma ve İnceleme Dizisi No. 40). Ankara: T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Ekonomik Araştırmalar Genel Müdürlüğü.

Gündoğan, N. (2002). Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve İstihdam Üzerine etkileri. *İstanbul Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi*, *71–83*. https://dergipark.org.tr/tr/pub/iusiyasal/issue/615/6225.

Hazine Müsteşarlığı. (2010). *Uluslararası doğrudan yatırımlar 2009 yılı raporu* (Yıllık Raporlar). Ankara: Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü: T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Ekonomik Araştırmalar Genel Müdürlüğü.

Kanberoğlu, Z., ve Mollavelioğlu, c. (n.d.). Sürdürülebilir kalkınmada doğrudan yabancı yatırımların rolünün üzerine teorik bir analiz.

Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, *27*(3), 285–304. https://dergipark.org.tr/tr/pub/atauniiibd/issue/2710/35902.

Kar, M., ve Tatlısöz, F. (2008). Türkiye'de doğrudan yabancı sermaye hareketlerini belirleyen faktörlerin ekonometrik analizi. *Karamanoğlu Mehmetbey Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, *10*(14), 1–23. https://dergipark.org.tr/en/pub/kmusekad/issue/10222/125672.

Karagöz, K. (2007). Türkiye'de doğrudan yabancı yatırım girişlerini belirleyen faktörler: 1970-2005. *Journal of Yaşar University*, *2*(8), 929–948. https://dergipark.org.tr/tr/pub/jyasar/issue/19120/202896.

Karimi, M., ve Yusop, Z. (2009). *FDI and economic growth in Malaysia* (MPRA Paper No. 14999). MPRA: Munich Personal RePEc Archive. https://mpra.ub.uni-muenchen.de/14999/.

Karluk, R. (2002). *Uluslararası ekonomi: Teori-politika.* Ankara: Turhan Kitabevi.

Kaya, T., A. ve Öndeş. (1997). Türkiye'de yabancı portföy yatırımlarının belirleyicileri. *İMKB Dergisi*, *13*(52), 19–39. https://www.borsaistanbul.com/datum/imkbdergi/IMKB_Dergisi_Turkce52.pdf.

Kaymak, H. (1997). Yabancı doğrudan yatırımları artırmak için teşvikler gerekli ve/veya yeterli mi? *Maliye Dergisi*, *149*, 74–104. https://ms.hmb.gov.tr/uploads/2019/09/hasankaymak.pdf.

Koparal, C. (2014). Ülke dışı faaliyetler. In I. Özalp (Ed.), *Uluslararası İşletmecilik.* Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Yayınları.

Koyuncu, F. (2017). Doğrudan yabancı yatırımlar, ekonomik büyüme ve istihdam arasındaki ilişki: Türkiye uygulaması. *Uluslararası Sosyal ve Ekonomik Bilimler Dergisi*, *7*(2), 17–24. http://www.ijses.org/index.php/ijses/article/view/217.

Küçüker, C., Karasu, U., ve Divanoğlu, M. (1976). Çok uluslu şirketler ve teknoloji transferi. In *Çok uluslu şirketler ve türkiye.* Ankara: ODTÜ-İFÖD yayınları.

Kurita, K., Monzen, M., ve Rofik, K. (2017). Fdi spillover effects on productivity varying from the size of firm and industries in indonesia. *International Journal of Small and Medium Enterprises and Business*, *2*(3), 51–59. https://scholar.ui.ac.id/en/publications/fdi-spillover-effects-on-productivity-varying-from-the-size-of-fi.

Lensink, R., ve Morrissey, O. (2001). *Foreign direct investment: Flows, volatility and growth in developing countries* (University of Groningen, Research Institute Report No. 01E16). University of Groningen, Research Institute Report. doi:10.1111/j.1467-9396.2006.00632.x

Mody, A., ve Murshid, A. (2005). Growing up with capital flows. *Journal of International Economics*, *65*(1), 249–266. doi:10.1016/j.jinteco.2004.02.003

Ngeny, K. L., ve Mutuku, C. (2014). Impact of foreign direct investment volatility on economic growth in kenya: Egarch analysis. *Economics*, *3*(4), 50–61. http://www.econjournal.org/article/177/10.11648.j.eco.20140304.11.

Öcal, M., ve Polat, M. (2014). Küresel düzeyde sermaye hareketlerini yönetmede tobin vergisi: Türkiye örneği. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, *40*, 67–94. https://dergipark.org.tr/en/pub/erciyesiibd/issue/5897/78015.

Örnek, İ. (2008). Yabancı sermaye akımlarının yurtiçi tasarruf ve ekonomik büyüme üzerine etkisi: Türkiye örneği. *Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi*, *63*(2), 199-217. doi:10.1501/SBFder_0000002069

Rahman, A. (2015). Impact of foreign direct investment on economic growth: Empirical evidence from bangladesh. *International Journal of Economics and Finance*, *7*(2), 178–185. doi:10.5539/ijef.v7n2p178

Root, F. (1978). *International trade and invesment.* Cincinnati: South-Western Publishing Co.

Sarkar, P. (2007). *Does foreign direct investment promote growth? panel data and time series evidence from less developed countries, 1970-2002* (MPRA Paper No. 5176). MPRA: Munich Personal RePEc Archive. https://mpra.ub.uni-muenchen.de/5176/.

Seyidoğlu, H. (2003). *Uluslararası iktisat teori ve politika uygulama.* İstanbul: Güzem Can Yayınları.

Siddique, A., Ansar, R., Naem, M., ve Yaqoob, S. (2017). Impact of fdi on economic growth: Evidence from pakistan. *Bulletin of Business and Economics*, *6*(3), 111–116. https://pdfs.semanticscholar.org/cc23/877cf173ec598f203d3b4becdb491f8595bb.pdf.

Szkorupova, Z. (2014). A causal relationship between foreign direct investment, economic growth and export for slovakia. *Procedia Economics and Finance*, *15*, 123–128. doi:10.1016/S2212-5671(14)00458-4

Tandırcıoğlu, H. (2002). Geçiş ekonomilerinde özelleştirme. *Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, *4*(3), 198–226. https://acikerisim.deu.edu.tr/xmlui/handle/20.500.12397/5452.

Tekin, S. (2007). *Dünyada ve türkiye'de yabancı sermaye yatırımları ve beklentiler* (Tek. Rap. No. 33). İstanbul: YASED Yayınları: Dünyada ve Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımları ve Beklentiler İnceleme Yarışması.

Tomanbay, M., ve Gümüş, T. (2004). *Genel ekonomi.* Ankara: Gazi Kitabevi.

UNCTAD. (1994). *World investment report: Transnational corporations, employment and the workplace* (Tek. Rap.). New York and Geneva: United Nations Center on Transnational Corporations. https://unctad.org/en/pages/PublicationArchive.aspx?publicationid=642.

UNCTAD. (1998). *World investment report: Transnational corporations, trends and determinants* (Tek. Rap.). New York and Geneva: United Nations Center on Transnational Corporations. https://unctad.org/en/pages/PublicationArchive.aspx?publicationid=650.

Upadhyaya, P. K., Pradhal, G., Dhakal, D., ve Bhandari, R. (2007). Foreign aid, fdi and economic growth in east european countries. *Economics Bulletin*, *6*(13), 1–9. https://digitalcommons.newhaven.edu/economics-facpubs/15/.

Uras, T. (1979). *Türkiye'de yabancı sermaye yatırımları.* İstanbul: Formül Matbaası.

Vardar, G. (2016). Uluslararası portföy yönetimi. In C. Elitaş (Ed.), *Uluslararası ticaret ve finansman içinde.* Ankara: Gazi Kitabevi.

Yalçıner, K. (2008). *Uluslararası finansman.* Ankara: Gazi Kitabevi.

Yılmaz, K. (2007). *Türkiye için doğrudan yabancı yatırım stratejisine doğru rapor.* İstanbul: Koç Üniversitesi.

Foreign Direct Investment and Economic Growth: A Literature Review [1]

Ömer ÖZDEMİR [2] Fatma TURAN KOYUNCU [3]

Received:03.06.2020; Revised:21.06.2020; Accepted:25.06.2020

The borders between the countries have started to evaporate and international capital movements have increased significantly with globalization. Many developing countries have started to open their markets to international capitals and to apply reforms oriented to the removal of barriers for foreign investment in parallel to these developments. Foreign direct investments, which are alternative resources for the countries with undercapitalization and technological incompetence, have become the center of attention. Undoubtedly foreign direct investments have both positive and negative effects on the economy after they come to a country. For this reason, the main goal of the present study is to analyze studies and models about how these foreign direct investments made to countries affect economic growth. Even though the prevailing view is foreign direct investments would contribute to the economic growth in parallel to the increase of capital and productivity, this situation would vary in accordance with the economic structure and the quality of the investments. As a result of this research, it has been concluded that the quality of investment is the most important factor in the fact that foreign direct investments affect economic growth positively or negatively.

JEL codes: F21, F30, O40

Keywords: Globalization, Foreign Direct Investments, Economic Growth, Multinational Corporation

Extended Summary

Foreign investments into countries have increased consistently after the liberalization of international capital flows and the disintegration of Soviet Russia. In the beginning, the developing and underdeveloped countries displayed behavior that was more conservative because of the idea that foreign investment would harm economic and political interests. However, in the course of time, the countries started not only to remove the barriers to foreign capital but also to apply different promotion policies to attract foreign investments to their countries as an alternative to borrowing. When the promotion policies are analyzed, it is observed that the countries want to benefit from foreign direct investments, which is a kind of foreign investment. Undoubtedly, these foreign investments also cause some changes on the economy of the country.

The central problem of the developing and underdeveloped countries has always been undercapitalization and technological in-

[1] This study is derived from the master thesis prepared by ömer ÖZDEMİR under the supervision of Asst.Prof.Fatma TURAN KOYUNCU in Eskişehir Anadolu University Institute of Social Sciences Department of Economics.

[2] Department of Economics, Graduate School of Social Sciences, Anadolu University, Eskisehir, Turkey. (e-mail: ozdemiromer1890@gmail.com)

[3] Faculty of Economics, Anadolu University, Eskisehir, Turkey. (e-mail: faturan@anadolu.edu.tr)

competence. This situation causes problems in the economic development and growth of the countries and directs countries to a search for different resources. For that reason, even though the countries take to increase their level of savings, the low level of income hinders the growth, and the external resources seem like the only choice for them.

One of the foreign sources is portfolio investments made through financial markets. Even though the portfolio investment transfers capital to countries, it is not the most desired kind of investment. Because these short-term investments leave the market immediately as a result of any negative shock in the economy of the country and would cause a financial crisis, one another foreign source is foreign direct investments. These are long-term foreign investments not only enabling capital transfer but also creating positive externalities like technological transfer, competition, and employment area to the country. In today's world, the expectations relating to economic development and growth of the countries have increased gradually as a result of these externalities. Additionally, the countries that want to utilize these positive effects of these foreign direct investments get in a competition and apply liberalization and new promotion policies. However, the factors affecting the decision of the foreign investors are not only the promotion policies but also many other factors like the trade openness, market size, the activities of the public on the market and political stability. Therefore, it is observed that providing economic and political stability have great importance on attracting foreign direct investment to their country.

Foreign direct investment is generally made by the multinational companies that make productive activity in more than one country. These companies have shown an increase in time together with developing liberalization and started to play a crucial role in the world economy. Generally, multinational companies carry out their market activity in different ways, which means they produce raw material and intermediate goods in a country, and they produce the final product in another country. This situation indicates that the foreign direct investments show instability in accordance with the aim. In situations like labor-intensive manufacturing is needed, and the labor cost is high, the companies direct their investments to the countries in which the labor costs are low and try to carry out their efficiency in production. Moreover, the companies form their foreign direct investments in the countries in which import substitution is adopted, or tariff and quota are high in order to increase their market shares.

After the foreign direct investments are made, the economic, political, and cultural structures of the countries go through some changes. It is also known that these foreign investments, which economically contribute to the growth in parallel to the increase in productivity, also include some negative effects. First of all, foreign direct investments force the local companies, which are in the same production activity, to competition and enable the companies to make more effective and active production. This creates a positive effect in terms of the development of the local companies; however, the companies would fail unless the necessary precautions are taken. Technological knowledge and equipment incompetence of the local companies cause them to be unable to compete and vanquish from the market. Additionally, foreign investments mostly make investments in the developed regions or provinces of the country, and this causes an increase in the development difference between the regions, therefore, inequality in income distribution. These reasons have led to the discussions on to what extent do foreign direct investments affect the economic growth of the countries, and the studies on this issue have been carried out. Within this context, the present study aims

to make a comprehensive analysis of the model and literature studies focusing on what these effects are and how do foreign direct investments affect economic growth.

As a result of the study, it is observed that there are not crystal-clear results of the literature studies in terms of the relationship between foreign direct investment and economic growth. Likewise, it is seen that one of the main reasons behind the different results of the literature studies is the fact that in addition to time and section dimension, the econometric methodologies also show variabilities. Moreover, it is seen that the quality of the foreign investments also plays a crucial role in these result differences.