



**T.C.**

**NEVŞEHİR HACI BEKTAŞ VELİ ÜNİVERSİTESİ**

**SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**

**İKTİSAT ANA BİLİM DALI**

**DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI VE  
MAKROEKONOMİK DEĞİŞKENLER ÜZERİNE ETKİSİ**

**YÜKSEK LİSANS TEZİ**

**OSMAN KUTAY ALTUNTAŞ**

**Tez Danışmanı**

**PROF.DR. ALPER ASLAN**

**Nevşehir**

**07/2020**

## BİLİMSEL ETİĞE UYGUNLUK

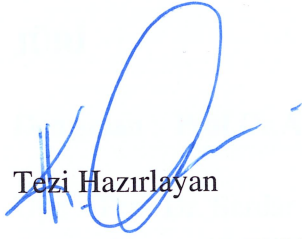
Bu çalışmadaki tüm bilgilerin, akademik ve etik kurallara uygun bir şekilde elde edildiğini beyan ederim. Aynı zamanda bu kural ve davranışların gerektirdiği gibi, bu çalışmanın özünde olmayan tüm materyal ve sonuçları tam olarak aktardığımı ve referans gösterdiğimi belirtirim.

Tezi Hazırlayan

Osman Kutay ALTUNTAŞ

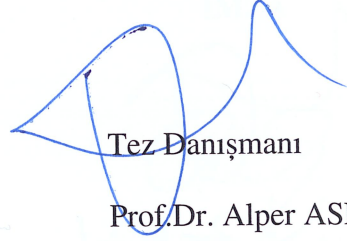
## TEZ YAZIM KILAVUZUNA UYGUNLUK

“Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Makroekonomik Değişkenler Üzerine Etkisi” adlı Yüksek Lisans tezi, Nevşehir Hacı Bektaş Veli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Lisansüstü Tez Yazım Kılavuzu’na uygun olarak hazırlanmıştır.



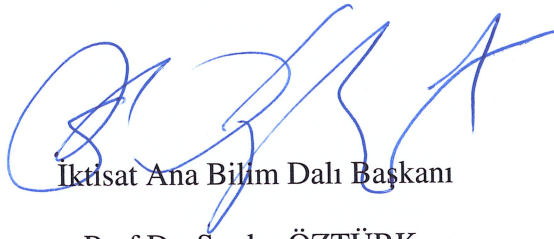
Tezi Hazırlayan

Osman Kutay ALTUNTAŞ



Tez Danışmanı

Prof. Dr. Alper ASLAN



İktisat Ana Bilim Dalı Başkanı

Prof. Dr. Serdar ÖZTÜRK

## KABUL VE ONAY

Prof. Dr. Alper ASLAN danışmanlığında Osman Kutay ALTUNTAŞ tarafından hazırlanan “Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Makroekonomik Değişkenler Üzerine Etkisi” adlı bu çalışma, jürimiz tarafından Nevşehir Hacı Bektaş Veli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Ana Bilim Dalı’nda Yüksek Lisans Tezi olarak kabul edilmiştir.

17 / 07 / 2026

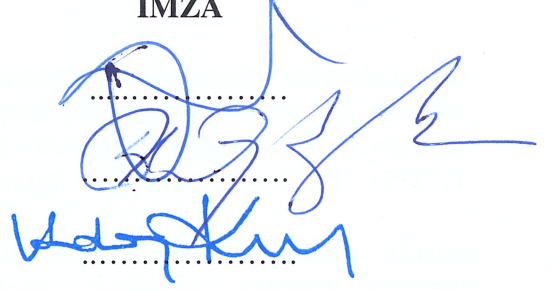
### JÜRİ

Danışman : Prof.Dr.Alper ASLAN

Üye : Prof.Dr. Serdar ÖZTÜRK

Üye : Doç.Dr.Hakan KUM

### İMZA



### ONAY:

Bu tezin kabulü Enstitü Yönetim Kurulunun 24. / 07 / 2026 tarih ve 520 / 2026 sayılı kararı ile onaylanmıştır.

24 / 07 / 2026

Doç.Dr.Vedat AKTEPE  
Enstitü Müdürü



# DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI VE MAKROEKONOMİK DEĞİŞKENLER ÜZERİNE ETKİSİ

Osman Kutay ALTUNTAŞ

Nevşehir Hacı Bektaş Veli Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü

İktisat Ana Bilim Dalı, Yüksek Lisans , 07/2020

Danışman: Prof.Dr. Alper ASLAN

## ÖZET

1999-2018 yılları arasında doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının makroekonomik değişkenler üzerindeki etkisinin kantil regresyon yöntemiyle incelendiği çalışma, belirtilen yıllarda gerçekleşen yıllık bazdaki verilerle incelenmiştir. Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının etkisinin incelendiği değişkenler ise TÜFE, GSYİH, işsizlik oranları ve dış borçlardır.

1999-2018 yılları arasında gerçekleşen DYSY'nın GSYİH üzerindeki etkisine yönelik gerçekleştirilen analizler neticesinde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının GSYİH üzerinde etkisi olduğu tespit edilmiştir. Ayrıca 1999-2018 yılları arasında gerçekleşen DYSY düzeyleri GSYİH'nin %42,18'ini açıklamaktadır. Araştırma sonucunda elde edilen ilk sonuç doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının TÜFE üzerinde etkisidir. Elde edilen sonuca göre 1999-2018 yılları arasında gerçekleşen DYSY düzeyleri TÜFE'nin %32,16'sını açıklamaktadır. DYSY'nın dış borç üzerindeki etkisine bakıldığında doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının dış borç üzerinde etkisi olduğu tespit edilmiştir. Bu etkinin 1999-2018 yılları arasında gerçekleşen DYSY düzeyleri dış borcun %51,2'sini açıkladığı görülmektedir. 1999-2018 yılları arasında gerçekleşen DYSY'nın işsizlik oranları üzerindeki etkisine bakıldığında ise doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının işsizlik oranları üzerinde anlamlı etkisinin olmadığı tespit edilmiştir.

**Anahtar Kelimeler:** DYSY, GSYİH, TÜFE, dış borç, işsizlik oranları

**DIRECT FOREIGN CAPITAL INVESTMENTS AND ITS EFFECTS ON  
MACROECONOMIC VARIABLES**

**Osman Kutay ALTUNTAŞ**

**Nevşehir Hacı Bektaş Veli University, Institute of Social Sciences**

**Major Field, Master , 07/2020**

**Consultant: Prof.Dr. Alper ASLAN**

**ABSTRACT**

The study, which examined the effect of foreign direct investment on macroeconomic variables between 1999 and 2018, was analyzed by using the quantile regression method with the annual data in the specified years. The variables that examine the effects of FDI are CPI, GDP, unemployment rates and foreign debt. As a result of the analysis conducted on the impact of FDI on GDP between 1999 and 2018, it was determined that foreign direct investments had an impact on GDP. In addition, the FDI levels realized between 1999 and 2018 explain 42.18% of GDP. The first result obtained from the research is the effect of foreign direct investment on CPI. According to the results obtained, FDI levels between 1999-2018 explain 32.16% of CPI. When the effect of FDI on foreign debt is analyzed, it is determined that foreign direct investments have an effect on foreign debt. It is observed that this effect explains 51.2 % of the foreign debt levels of FDI realized between 1999-2018. When we look at the impact of FDI on unemployment rates between 1999 and 2018, it is determined that foreign direct investments have no significant effect on unemployment rates.

**Keywords:** FDI, GDP, CPI, foreign debt, unemployment rates

## İÇİNDEKİLER

ÖZET.....	i
ABSTRACT.....	ii
İÇİNDEKİLER .....	iii
TABLolar LİSTESİ.....	viii
ŞEKİLLER LİSTESİ .....	viii
GİRİŞ .....	1

### BİRİNCİ BÖLÜM

#### DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARINI TANIMLAMAYAN KAVRAMLAR

1.1	Küreselleşme Olgusu .....	4
1.1.1	Siyasi Küreselleşme .....	6
1.1.2	Mali Küreselleşme .....	7
1.1.3	Üretim Olarak Küreselleşme.....	8
1.2	Yabancı Sermaye Yatırımları.....	8
1.2.1	Tanım .....	8
1.2.2	Yabancı Sermaye Yatırımları Çeşitleri .....	10
1.2.3	Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı ve Portfoy Yatırımları .....	13
1.2.4	Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Önemi.....	15
1.2.4.1	Yatırım Yapılan Ülke Ekonomisine Etkisi .....	15
1.2.4.1.1	Olumlu Etkisi .....	15
1.2.4.1.2	Olumsuz Etkisi .....	17
1.2.4.2	Yatırım Yapan Ülke Açısından Önemi.....	18
1.2.5	Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımını Etkileyen Faktörler.....	18

1.2.5.1	Piyasanın Büyüklüğü .....	19
1.2.5.2	Piyasanın Büyüme Beklentisi .....	20
1.2.5.3	Dış Ticaret Serbestisi .....	20
1.2.5.4	Ekonomik İstikrar .....	21
1.2.5.5	Ülkenin Alt Yapısı .....	23
1.2.5.6	İşçi Maliyeti .....	24
1.2.5.7	Vergi Oranları .....	24
1.2.5.8	Politik İstikrar .....	25
1.2.5.9	Teşvikler .....	26

## İKİNCİ BÖLÜM

### DÜNYADA VE TÜRKİYE'DE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI

2.1	Dünyada Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları .....	28
2.2	Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları .....	30
2.2.1	1923-1950 Döneminde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları .....	30
2.2.2	1950-1980 Döneminde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları .....	33
2.2.3	1980 Ve Sonrası Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları .....	35
2.3	Türkiyenin Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Çekme Açısından Rekabetçi Özellikleri .....	48
2.3.1	Ekonomik Yapısı .....	49
2.3.2	Hukuki Altyapı .....	51
2.3.3	Stratejik Konum .....	53
2.3.4	Nüfus .....	54
2.3.5	İş Gücü .....	54



2.3.6	Reform Süreci .....	55
2.3.7	Teşvikler.....	55
2.3.8	Ar-Ge.....	56
2.3.9	Enerji.....	57

## ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

### LİTERATÜR TARAMASI

## DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

### YÖNTEM

4.1.	Yöntem.....	68
4.2.	Araştırmada Kullanılan Veriler.....	68
4.3.	Verilerin Analiz Yöntemi.....	68
4.3.1.	Kantil Regresyon Kavramı.....	68
4.3.2.	Anakütle Yapısının Modellenmesi.....	69
4.3.3.	Kümülatif Dağılım Fonksiyonu (CDF).....	70
4.3.4.	Olasılık Yoğunluk Fonksiyonu (PDF).....	71
4.3.5.	Kantil Fonksiyonu (QF).....	71
4.3.6.	Kantil Yoğunluk Fonksiyonu.....	73
4.3.7.	Kantil Regresyon.....	73
4.3.8.	Kantil Modelinin Doğrusal Programlama Gösterimi.....	76
4.3.9.	Asimptotik Kovaryans Matris Tahmini .....	77
4.3.10.	Sıra İstatistikleri .....	77
4.3.11.	Bootstrap Tahmin Ediciler .....	77
4.3.11.1.	Design Matris Bootstrap Tahmincisi.....	78

4.3.11.2.	Hata Bootstrap Tahmircisi .....	78
4.3.11.3.	Sigma Bootstrap Tahmircisi .....	79
4.3.12.	Kernel Tahmircisi .....	79
4.3.13.	Kantil Modellerinde Sabit Varyansın İncelenmesi .....	79
4.3.14.	Kantil Modellerinde Simetrinin İncelenmesi .....	80
4.3.15.	Genelleştirilmiş Momentler Yöntemi.....	80
4.3.16.	Sansürlü Kantil Regresyon.....	81
4.4.	Bulgular.....	82
SONUÇ	.....	91
KAYNAKÇA	.....	94
ÖZGEÇMİŞ	.....	101

## TABLolar LİSTESİ

<b>Tablo 1.</b> Türkiye’de doğrudan yabancı sermaye yatırımları (1926-1933) .....	32
<b>Tablo 2.</b> Yabancı Yatırım İzin ve Giriş Rakamları(Milyon Dolar).....	37
<b>Tablo 3.</b> 1990-1995 Enflasyon ve Büyüme Rakamları .....	38
<b>Tablo 4.</b> 1995 2005 Yabancı Sermaye Yatırımları (Milyon Dolar) .....	39
<b>Tablo 5.</b> İzin Verilen Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Sektörel Dağılımı (Milyon Dolar) .....	40
<b>Tablo 6.</b> En Çok Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Alan İlk 5 Ülke (Milyar Dolar) .....	42
<b>Tablo 7.</b> En Çok Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Yapan İlk 5 Ülke (Milyar Dolar) .....	43
<b>Tablo 8.</b> Ülkelere Göre Uluslararası Doğrudan Yatırım Girişleri 2010-2017.....	44
<b>Tablo 9.</b> Sektörel Bazda DYSY Hareketleri (2013-2018).....	44
<b>Tablo 10.</b> Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Girişleri .....	47
<b>Tablo 11.</b> Türkiye Ekonomisi 2000-2019 Büyüme, Enflasyon, İşsizlik Oranları.....	50
<b>Tablo 12.</b> Durağanlık Testleri.....	82
<b>Tablo 13.</b> DYSY’nin Değişkenler Üzerindeki Etkisine Yönelik Kantil Regresyon Analizi .....	85
<b>Tablo 14.</b> DYSY’nin Değişkenler Üzerindeki Etkisine Yönelik Kantil Regresyon Analizi Proses Tablosu.....	87
<b>Tablo 15.</b> DYSY’nin Değişkenler Üzerindeki Etkisine Yönelik Güven Aralık Tablosu.....	89

## ŞEKİLLER LİSTESİ

**Şekil 1.** 2016 Yılında Hizmetler Sektöründe Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Girişlerinin Dağılımı ..... 45

**Şekil 2.** 2018’de Sanayi Sektöründe Doğrudan Yabancı Sermaye Girişlerinin Dağılımı ..... 46



## GİRİŞ

Küreselleşen dünyada ekonomik faaliyetlerin hız kazanması ve ülke ekonomilerinin entegre bir şekilde hareket etmesi yabancı sermaye yatırımlarını gündeme getirmiştir. Ülke ekonomileri için yabancı sermaye yatırımları önemli bir kaynaktır. Türkiye’de doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının makroekonomik değişkenler üzerine etkisinin 1999-2018 dönemlerinin incelendiği çalışmada bu dönemlerden önce gerçekleşen doğrudan yabancı sermaye yatırımları verileri incelendiğinde söz konusu sermaye girişlerinin düşük seviyelerde gerçekleştiği gözlemlenmiştir. Bu sebeple değişkenler üzerine etkisinin incelenen aralıklarda daha anlamlı sonuçlar vermesi düşünülmüş ve bu dönemlerdeki verilere ulaşılması sebebiyle 1999-2018 arasında sınırlandırılmıştır. İncelenen dönemler de Türkiye’de doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının makroekonomik değişkenler üzerine etkisi, daha etkin sonuçlar vermesinden dolayı kantil regresyon analiz yöntemiyle incelenmiştir. Çalışma literatürde Türkiye üzerine bu değişkenler ve bu yöntemle incelenen çalışmalara rastlanılmaması sebebiyle literatürdeki boşluğa katkı sağlamaktadır.

Çalışmanın ilk bölümünde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını tanımlayan kavramlar başlığı altında, doğrudan yabancı sermaye yatırımları için önemli bir kavram olarak ortaya çıkan küreselleşme kavramından bahsedilmiştir. Aynı bölümde yabancı sermaye yatırımlarının tanımlanması, çeşitleri, önemi, ülke ekonomisine olumlu ve olumsuz etkilerinden bahsedilmiştir. Ayrıca ilk bölümün son başlığı altında doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını etkileyen faktörlerin neler olduğu sorusuna cevap aranmaktadır.

Küreselleşmeyle birlikte bütünleşen dünya ekonomisinde yabancı sermaye yatırımları ülke ekonomileri için önemli bir kaynak haline gelmiştir. Özellikle gelişmekte olan ülkelerde yapılacak yatırımların finansmanında yabancı sermaye yatırımlarına ihtiyaç duyulmaktadır.

Yurtiçi tasarrufların yatırımları finanse etmek için yetersiz olması durumunda ülkeler, yabancı tasarrufları ülke içine çekerek yurtiçi tasarruf ve yatırım arasındaki açığı finanse etmeye çalışırlar. Bu ise, dış kredi, borçlanma veya ülkeye yabancı sermaye girişi çekmekle mümkündür. Özellikle gelişmekte olan ülkelerde daha şiddetli şekilde görülen bu finansman ihtiyacı, bir yandan ülke içindeki tasarruf yetersizliğini gidererek yatırım-tasarruf eşitliğinin sağlanmasına ve diğer yandan döviz arz ve talebinin birbirine eşitlenerek döviz kuru üzerinde olumlu etkilerin ortaya çıkmasına imkân tanımaktadır. Bir ülkenin yabancı sermaye yatırımı çekebilme kapasitesi ise, ülkenin bazı ekonomik ve sosyal kıstasları sağlamasıyla doğrudan ilişkilidir. Literatürde bu kıstaslarla ilgili olarak çok sayıda sınıflandırma bulunmaktadır. Ancak bunların büyük çoğunluğu, ekonomik ve siyasi istikrar üzerine yoğunlaşmıştır. Ülke ekonomileri için büyüme, enflasyon, dış borç ve işsizlik oranları önemli ekonomik kavramlardır. Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının gerekliliği ile birlikte bu değişkenler üzerine etkisinin incelendiği çalışmada ulaşılan bulguların karar vericilere üretecekleri politikalarda yol göstermesi amaçlanmıştır.

Çalışmanın ikinci bölümünde ise Dünyada ve Türkiye’de doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının gelişimlerinden bahsedilmektedir.

Türkiye’de yabancı sermaye yatırımları ile ilgili gelişmelere bakıldığında asıl gelişmenin 1980 sonrası dönemde yaşandığı görülmektedir. 24 Ocak 1980 istikrar kararlarıyla birlikte ülke, ithal ikameci büyüme modelini terk etmiş ve dışa açık büyüme modelini benimsemiştir. İstikrar kararlarıyla gerekli düzenlemeler yapılarak yabancı sermaye girişini hızlandıracak bir zemin hazırlanmaya çalışılmıştır. 2003’e kadar düşük düzeyde kalan yabancı sermaye yatırımları, bu yıl itibariyle çıkarılan Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu ile önemli bir artış göstermiştir.

2003 öncesinde artan dolaylı yabancı sermaye yatırımlarında ani giriş ve çıkışlar nedeniyle ekonominin hassaslığını artırarak ülke dış risklere daha açık hale gelmiş ve özellikle 1990'lı yıllarda daha çok kısa vadeli sermaye girişinin yaşanmasının tetiklediği makroekonomik istikrarsızlıklar nedeniyle yabancı sermaye yatırımlarının makroekonomik etkileri daha ciddi şekilde tartışılmaya başlanmıştır. Doğrudan yabancı sermaye yatırımları dönemler itibariyle incelendiğinde dönemsel olarak gelişmelere bağlı olarak artış veya azalış sergilese de genel olarak artma eğilimindedir. Bu bağlamda bu çalışmada, makroekonomik istikrar ve doğrudan yabancı sermaye hareketleri etkileşimi seçilen göstergelerden hareketle irdelenmiştir.



# **BİRİNCİ BÖLÜM**

## **DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARINI TANIMLAYAN KAVRAMLAR**

Bu başlık altında DYSY için önemli bir kavram olan küreselleşme olgusu ve yabancı sermaye yatırımlarının tanımlanması yapılmıştır. Daha sonra yabancı sermaye yatırımlarının çeşitlerinden, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının yatırım yapılan ve yapan ülke ekonomisine etkisinden bahsedilerek, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını etkileyen faktörlerin ne olduğu sorusuna cevap aranmıştır.

### **1.1 Küreselleşme Olgusu**

Küreselleşmenin ortaya çıkışı konusunda araştırmalarda çok farklı görüşlere yer verilmiştir. Bunun sebebi küreselleşme kavramının çok farklı alanlarda kullanılan bir kavram olmasıdır. Siyasi alanda, mali alanda, üretim alanının da ve ekonomik alanda küreselleşme kavramı farklı dönemlerde ortaya çıktığı gözlemlenmiştir. Küreselleşme olgusunun farklı kavramlar ile beslenen çok boyutlu bir olgu olduğu ve temelde tarihsel bir kırılma yarattığı ise kabul edilen bir gerçekliktir. Küreselleşme üzerinde henüz bir anlam birliğine varılamayan, tam olarak zaman ve mekan sınırları çizilememiş, farklı tanımlara sahip çok boyutlu bir olgu olarak dünya devletlerini uzun bir süredir etkilemektedir.

Zaman içerisinde meydana gelen siyasi, ekonomik, sosyal gelişmeler küreselleşme kavramının tanımlanmasının güncellenmesinde etkili olmuştur. Kimi düşünürler küreselleşmenin insanlığın varoluşuna kadar olan döneme kadar dayandırarak, insanlığın sivilleşme çabasını küreselleşmenin başlangıcı olduğunu düşünürler. Küreselleşme olgusuna ilişkin mevcut tanımlar genellikle sabit unsurların çevresinde yapılmaktadır. Bu unsurlar ekonomi, teknoloji, iletişim, ulaşım gibi söz konusu değişmeyi yaratan alt disiplinlerdir.



Küreselleşme sürecinin hız kazanmasında özellikle teknolojik gelişmeler, ideolojik faktörler, serbest ticaret, ekonomik faktörler, iletişim alanındaki ilerlemeler gibi çok sayıda faktör etkili olmuştur (Devlet Planlama Teşkilatı, 1995).

Özellikle 1980'li yıllardan sonra teknolojik alandaki gelişmeler ve buna bağlı bilgi akışının yaygınlaşması dünyadaki mesafe kavramını ortadan kaldırmıştır. Teknoloji küreselleşme sürecinde olmazsa olmaz koşul olarak karşımıza çıkmaktadır. İletişim ve bilgisayar gücündeki gelişim, küresel ekonomi piyasasının ivme kazanmasını sağlamıştır. Günümüzde de bu gelişim internetin yaygınlaşmasıyla sağlanmaktadır (Hablemitoğlu, 2004).

Küreselleşme sürecinin hızlanması ve yaygınlaşmasında engel oluşturan Berlin Duvarı'nın yıkılması, SSCB ve doğu bloğunun son bulması önemlidir.

Doğu bloğunun yıkılmasından sonra ekonomide serbestleşme süreci hız kazanmıştır. Devletçi/planlı ekonomiler, ticaretin serbest yapıldığı ve yabancı sermayenin etkinliğini artırmanın arayışı içine girmişlerdir. Yani duvarın yıkılması küreselleşmenin önünü açan bir diğer ideolojik faktör diyebiliriz.

Küreselleşmenin hız kazanmasında önemli faktörlerden biride ekonomi faktörüdür. Özellikle gelişmiş ülke ekonomisinde iç piyasalardaki doygunluk, dışa açılmanın önünü açmıştır. Dünya Bankası tarafından yapılan genel tanımına bakacak olursak; küreselleşme sürecinden, dünyadaki ekonomilerin ve toplumların bütünleşmesi olarak bahsedilmesi, göze çarpmaktadır.

Çok uluslu şirketler uluslararası iş dağılımı çerçevesinde, üretimi bütün dünya üzerine yaymaya çalışmışlardır. Her geçen gün finans piyasasındaki sermaye, bir

ülkeden başka bir ülkeye aktarılmaktadır. Ekonomik açıdan günümüzde ülkelerin çok önemli bir kısmı birbiriyle bütünleşmeye başlamıştır.

Yer kürenin bir ucundaki ülkede yaşanan bir kriz diğer ucundaki bir ülkeyi etkilemektedir. Bu da doğal olarak ülkelerin kendi politikaları kadar diğer ülkelerin politikalarını da takip etmeleri gerektiğini göstermektedir.

Şüphesiz her düşünür ya da kurum küreselleşme olgusuna kendi penceresinden bakmakta ve bir tanım getirmektedir. Bir çok alanda sınırları mesafeleri ortadan kaldıran küreselleşme, yarattığı etkiler göz önüne alındığında karmaşık bir olgudur. Bu sebeple küreselleşme üzerine yapılan tanımlamalara bir takım eleştirisel sorular yöneltmek yerinde olacaktır. Bu sorulardan birkaçı şu şekilde sıralanabilir:

- Küreselleşme düşüncesi kültürel seviyeyi yükseltmek için bir proje midir? Ya da tam tersine farklılıkların patlamasını mı ifade etmektedir?
- Küreselleşme doğal bir olgu mudur? Birden bire mi ortaya çıkmıştır ?

Küreselleşme sürecinin ortaya çıkmasında ve hızlanmasında teknolojik gelişmeler, küresel anlamda bilginin çok çabuk yayılması, çokuluslu şirketlerin küresel anlamda pazar arayışı bu sürecin oraya çıkmasında etkenlerdendir.

### **1.1.1 Siyasi Küreselleşme**

Küreselleşme kavramı ülkelerin uyguladıkları siyasi politikalarla doğrudan ilişkilidir. Özellikle günümüz dünya ekonomisinde devletlerin uyguladıkları liberal politikalar sayesinde küreselleşme hız kazanmıştır (Günsoy, 2006).

Hükümetlerin ülkelerinde uyguladıkları politikalar doğrudan yabancı sermaye açısından çok önemlidir. Hükümetlerin maliyeti düşürücü politikalar ürettiğini

varsayalım, böyle bir durum yabancı yatırımcı için cazip olur ve doğrudan yatırıma yönelimi artır. Örneğin hükümetin ülkedeki işsizlik sorununa karşı çok uluslu şirketlere uyguladığı vergisel avantajlar, kurulum aşamasındaki devlet destekleri gibi teşvik edici politikaları çok uluslu şirketlerin yatırımını kolaylaştırmaktadır (Bayar, 2008).

### **1.1.2 Mali Küreselleşme**

Mali küreselleşme dediğimiz kavram 1980 ve sonrası dönemine aittir. Küreselleşme kavramı da özellikle mali liberalleşme ile birlikte yaygınlık kazanmıştır (Seyidoğlu, 2007).

Zamanla ülkelerin ekonomik açıdan kendi içinde yeterli olamayacağı anlaşılmıştır. Ülkeler gerek hammadde kaynakları gerek iş gücü, teknoloji gerekse mamul ve pazar açısından birbirine ihtiyaç duymaktadır. Tüm bu ihtiyacalar küreselleşmenin ekonomik olarak gerçekleşmesinin zorunlu kılmaktadır.

Ekonomik olarak küreselleşme denilince akla çok uluslu şirketler gelmektedir. Küreselleşen dünya ekonomisinde üretim gerçekleştirmek, üretim maliyetlerini düşürmek, artan rekabet ve üretilen ürünler için yeni pazarlara yönelme ihtiyacı işletmeleri çok uluslu olmaya zorlayan nedenlerdendir.

Çok uluslu şirketlerin artmasında farklı ülkelerdeki iş gücü ve ham maddenin ucuz olması, işletmelerin pazar olanaklarının artırmak istemesi etkili olmuştur.

Küreselleşen dünyada önem arz eden çok uluslu şirketler, birden fazla ülkede gelir sağlayıcı ekonomik faaliyetler gerçekleştiren firmalardır. Özellikle son yıllarda

ekonomik entegrasyonla birlikte finansal serbestleşme ve uluslararası ticaretin hız kazanmasıyla çok uluslu şirketlere olan ihtiyaç artmaktadır (Seyidoğlu, 2003).

### **1.1.3 Üretim Olarak Küreselleşme**

Küreselleşmenin bir diğer boyutu olan üretim olarak küreselleşme ise ülke sınırlarını aşan üretimin yaygınlaşmasını ifade etmektedir. Yani günümüzdeki çok uluslu şirketlerin yaptıkları modelde aslında budur.

Birçok çok uluslu işletmeler üretim maliyetlerini minimize etmek amacıyla üretimlerini kendi ülke sınırlarının dışında gerçekleştirmektedir. Üretimin ekonomik, siyasi, sosyal faktörler göz önünde bulundurularak ülke dışında gerçekleştirilmesi küreselleşmenin üretim alanında gerçekleşmesini ifade etmektedir. Üretim olarak küreselleşme çok uluslu şirketler tarafından gerçekleştirilmektedir.

## **1.2 Yabancı Sermaye Yatırımları**

Çalışmanın bu bölümünde yabancı sermaye yatırımlarının tanımlanması yapıldıktan sonra yabancı sermaye yatırımlarını dönemler itibariyle kısa ve uzun vadeli yabancı sermaye yatırımları şeklinde ayırarak tanımlanacaktır.

### **1.2.1 Tanım**

Yabancı sermaye yatırımlarını dar anlamda tanımlarsak birinin ülke dışında varlıkları satın almasıdır diye tanımlayabiliriz. Yabancı sermaye yatırımları, ülke sınırlarını aşarak diğer ülkelere giren ya da çıkan fon akımını ifade etmektedir. Daha geniş anlamda yabancı sermaye yatırımı bir ülkeden diğer bir ülkeye doğru yönelen sermaye akışıdır. Yabancı sermaye yatırımı'nın finansal sermayeden farkı ise devredilen sermayenin ev sahibi ülkede varlığına devam etmesidir. Yabancı yatırımcıların finansal araçlarla yatırım yapması finansal sermaye akışı olarak

adlandırılmaktadır. Yabancı Sermaye Yatırımı ise yabancı yatırımcıların ev sahibi ülkede var olan şirketlere kaynak aktararak ortak olması ya da yeni bir şirket veya fabrika kurmak amacıyla yapılan yatırımlardır. Yabancı sermaye yatırımı fiziksel yatırım olduğu için büyüme, cari hesaplar, verimlilik, istihdam vb. makro ekonomik göstergeleri de etkilemektedir. Bu nedenle yabancı sermaye yatırımı'nin makro ekonomik etkileri konusunda ampirik çalışmalar yaygın olarak yapılmaktadır (Karluk R. , 2009).

Bu açıklamaya göre yabancı sermaye yatırımı bir girişimcinin kendi ülkesinden başka bir ülkede kurulu bir şirkete yönelik kalıcı ilgi oluşturma hedefli yatırım kategorisidir. Yabancı sermaye yatırımı genellikle doğrudan yatırımcılar ile hedef firma arasında uzun vadeli bir ilişkinin yanı sıra, ev sahibi şirketin yönetim kurulunda yatırımcının kontrol gücünü de içermektedir. Doğrudan yatırımcılar; bireyler, birey grupları, kamu veya özel sektör tüzel kişilikleri, şirketler, şirket grupları, hükümetler, hükümet grupları ve uluslararası finansal organizasyonlar şeklinde olabilmektedir. Dışa kapalı bir ekonomi düşünüldüğünde, ulusal tasarruflar sermaye birikiminin tek kaynağı olacaktır. Ancak ekonomi dışa açıldığında ulusal yatırımları sadece ulusal tasarruflarla değil yabancı sermaye ile de finanse etmek mümkündür (Kula, 2003). Bu şekilde gerçekleşen yatırımlar gelişen ülke ekonomilerinde faaliyette olan teşebbüslerin geliştirmekte olan ülkelere şube açmaları, yeni teşebbüsler kurmaları, mevcut teşebbüse ilave sermaye aktarımı şeklinde gerçekleşebilmektedir (Akdiş, 1998).

Bir ülkenin mevcut sermaye stokuna başka bir ülkeye ait sermaye stokunun ilave edilmesiyle yabancı sermaye yatırımı gerçekleşmektedir. Ülkedeki yabancı sermaye yatırımlarını yapılan araştırmalar incelendiğinde genelde banka kredileri, doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve portföy yatırımları şeklinde oluştuğu saptanmaktadır.

Çalışmada yabancı sermaye yatırımlarını doğrudan ve portföy yatırımlar şeklinde ayrıma tabi tutarak, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının daha çok uzun dönemli, portföy yatırımların ise kısa dönemli yabancı sermaye yatırımları şeklinde açıklanmaktadır. Dolayısıyla uluslararası yatırım denildiğinde portföy ve doğrudan sermaye yatırımları akla gelmektedir.

Fakat bu iki yatırım türü birbirinden farklı sermaye hareketlerini ifade etmektedir. İki yatırım çeşidi arasındaki birçok farklılık olmakla birlikte en önemli fark doğrudan yabancı sermaye yatırımının, bir büyük firmanın ulusal sınırların ötesinde üretimde bulunmak üzere ulusal sınırları dışındaki ülkelerde fabrika, bina, üretim tesisi, kurmak ya da satın almak suretiyle kendine bağlı bir şube açmasıdır.

Portföy yatırımları ise sermaye sahiplerinin yabancı bir ülkede hisse senedi, tahvil gibi yatırım araçlarıyla yatırımlarını gerçekleştirmesidir. (Kula f. , 2006). Yani doğrudan yabancı sermaye yatırımları yatırım tesisi üzerinde kontrol yetkisine sahiptir.

En önemli ayrımlardan biride portföy yatırımlarının kısa dönemli, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının uzun dönemli olarak gerçekleşmesidir.

### **1.2.2 Yabancı Sermaye Yatırımları Çeşitleri**

Uluslararası sermaye akımlarını genel olarak üç grupta açıklanmaktadır.

- Banka kredileri
- Portföy yatırımları
- Doğrudan yabancı sermaye yatırımları

Yabancı sermaye, bir ülkenin karşılığını daha sonradan ödemek koşuluyla dış kaynaklardan elde edip ekonomik gücüne ekleyebileceği mali veya teknolojik

kaynaklara denilmektedir (Yılmaz, Kaya, & Akıncı, 2011) Yabancı sermaye, yatırım yapılan ülkedeki sermaye stoku üzerinde, başka bir ulusun hâkimiyetini ifade etmektedir. Yani sermayenin mülkiyeti yatırımcı ulusa aittir. Sermayenin mülkiyeti yatırımcı ülkeye ait olsa bile sermaye, yatırım yapılan ülke sermaye stokuna ilavedir.

Yabancı sermaye yatırımı denilince akla portföy yatırımlar ve doğrudan yabancı sermaye yatırımları gelmektedir. Fakat bu iki kavram birbirlerinden önemli ölçüde farklı sermaye akımlarını ifade etmektedir.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımı dediğimiz kavram ise yabancı sermaye ye doğrudan kavramının eklenmiş halidir.

Doğrudan kelimesi, sermaye ile birlikte değişen miktarda teknoloji, işletmenin ticari sırları, patent, ticari marka, denetleme yetkisi, yönetim bilgileri ve ticaret unvanının da yatırım yapılan ülkeye aktarılmasını ifade eder (Karluk R. , 2009)

Portföy yatırımlar da daha çok vadesi kısa olan yabancı sermaye yatırımı şeklinde gerçekleşen hisse senedi, tahvil ve diğer sermaye piyasası araçlarına yapılan yatırımlardan oluşmaktadır. Yabancı sermaye yatırımlarının çeşitlerinden bahsettikten sonra bu yatırımları gerçekleştiren yabancı sermaye yatırımcısını tanımlamakta fayda var (Demircan H. , 2003).

### **1.2.2.1 Kısa Dönemli Yabancı Sermaye Yatırımları**

Kısa dönemli yabancı sermaye yatırımları denildiğinde akla portföy yatırımları gelmektedir. Tasarruf sahibi yatırımcının, uluslararası sermaye piyasalarında bir takım riskleri göze alarak yatırım sonucunda bir takım kazançlar sağlamak amacıyla hisse senedi, tahvil ve diğer sermaye piyasası araçlarına yaptıkları yatırımlara portföy

yatırımlar denilmektedir (Sağlamer, 2007). Sıcak para olarak da bilinen kısa dönemli yabancı sermaye yatırımları, vadesi bir yıla kadar olan yabancı sermaye hareketlerini ifade etmektedir.

Portföy yatırımlara ekonomideki sıcak para kavramının uluslararası kısa vadeli sermaye piyasasındaki karşılığı denilebilir. Portföy yatırımlarda ülkeye giriş çıkış elektronik ortamlarda gerçekleştiği için işlemler oldukça hızlı ve kısa sürelidir. Yatırımcılar herhangi bir risk durumunda hızlı bir şekilde portföylerini boşaltabilmektedir (Gökkaya, 2006).

Portföy yatırımları bünyesinde likiditesi yüksek menkul kıymetler barındırdığı için yatırım yapılan ülkeden istenildiği zaman çok çabuk bir şekilde çıkılabilmektedir. Portföy yatırımları ülke kalkınmasına etki sağlayabileceği gibi likiditesinin yüksek olması sebebiyle ani çıkışlarda cari işlemler üzerinde olumsuz etki yaratabilmekte ve ulusal paranın değer kaybetmesine de yol açabilmektedir.

### **1.2.2.2 Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları**

Ülke sermayesinin yatırım amacıyla ülkeyi terk ederek başka ülkelerde yatırıma dönüşmesi oldukça eski dönemlerde karşımıza çıkmaktadır. Sömürgecilik faaliyetlerinin hız kazanması, sanayi devrimi gibi olaylar sonucunda doğrudan yabancı sermaye faaliyetleri ivme kazanmıştır. Sanayi devrimi sonrası gelişmiş ülke ekonomilerindeki sermaye birikimi, çok uluslu şirketleri bu sermayeden büyük pay alma çabasına iterek karlılığını artıracak yatırım alanları bulmaya yöneltmiştir. Çok uluslu şirketler bu yatırım alanlarını belirlerken karlılığını artıracak yatırım alanlarına yönelmiştir. Bu alanlar ise mevcut endüstri için ham maddenin olduğu, iş gücü ve doğal kaynağın ucuz olduğu az gelişmiş ve sömürü alanları olmuştur (Karluk S. , 2007).



Yani ülkedeki yerleşiklerin ülke dışına yaptıkları sabit sermaye yatırımlardır. Özellikle tasarruf yetersizliğinden dolayı yatırımların kaynağında sıkıntı yaşayan gelişmekte olan ekonomiler için doğrudan yabancı sermaye yatırımları çok önemlidir.

### **1.2.3 Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı ve Portfoy Yatırımları**

Ulusal sınırlarını aşarak diğer ülkelere giren ya da çıkan fonlar yabancı sermaye akımlarını ifade etmektedir. Uluslararası sermaye aktarımını temel olarak 2 başlıkta inceleyebiliriz. Birincisi, genel merkezleri gelişmiş ülkelerde bulunan çok uluslu şirketlerin yapmış olduğu doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile bireysel, özel kurumların yapmış oldukları doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına göre daha kısa vadeli gerçekleşen yabancı portföy yatırımlarıdır. İkinci olarak da kamu ve özel kalkınma yardımları diyebiliriz (Todaro, 1989).

Portföy yatırımları ise ülkenin sermaye piyasaları tarafından çıkarılan hisse senedi ve tahvil gibi finansal araçların uluslararası sermaye piyasasında satın alınmasıyla gerçekleştirilen yatırım şeklidir (Açıkalin & Ünal, 2008).

Özetle portföy yatırımlar, menkul kıymetlere yapılan yatırımlar olarak adlandırılmaktadır. Portföy yatırım şeklindeki yatırımların en önemli özelliği devredilebilir olmasıdır. Sahip olunan senetlerin mülkiyeti kolayca devredilebilmektedir.

Ulusal sermaye piyasasındaki küreselleşme tasarruf sahiplerine yabancı tahvil, hisse senedi gibi yatırım araçlarına yatırım yapma imkânı sağlamıştır. Küreselleşme sürecinde uluslararası genişlemeye paralel olarak, mali akımların da hız ve hacmi çoğalmıştır. Bu artışla birlikte mali varlıkların uluslararası ölçekteki hareketliliği, mal ve hizmet ticaretinin önüne geçmiştir.

Bilişim teknolojileri ve ulaşım sektöründeki gelişmeler ile hızlanan küreselleşme olarak adlandırılan bu süreçte, coğrafi uzaklıklar önemini yitirmiştir. Bilgiye ulaşmanın kolaylaştığı bu dönemde küresel mali işlemlerde buna paralel olarak hızlı ve etkin bir şekilde gerçekleşmektedir.

Portföy yatırımlarla doğrudan yabancı sermaye yatırımları arasında farklılıklar bulunmaktadır:

- Yabancı ülkeye gerçekleştirilen yatırımın yatırımcı açısından yönetim ve denetim konusunda farklar vardır. Yatırımcı yatırımını doğrudan yabancı sermaye yatırımı şeklinde gerçekleştirmişse, yatırımın yönetim ve denetiminde etkiye sahipken portföy yatırım şeklindeki yatırımda ise böyle bir durum söz konusu olmamaktadır.
- Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını genellikle çok uluslu şirketler yaparken portföy yatırımlarını tasarruf sahibi gerçek kişiler yapmaktadır.
- Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında yatırımcı yatırım yaptığı sermaye ile birlikte üretim teknolojisini ve işletmecilik deneyimini de getirebilmekte iken portföy yatırım şeklinde yapılan yatırımda yatırımcı sadece sermayesini getirebilmektedir.
- Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında genel olarak belirli bir amortisman yoktur. Kâr transferleri de, işletmelerin kazanç durumlarına ve hükümetlerin transferler üzerine koydukları kısıtlamalara bağlıdır. (Seyidoğlu, 1994)  
Portföy yatırım şeklinde ise gelir ve amortismanların geri ödeme koşulları önceden bellidir (Seyidoğlu, 1994)
- Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında ülkeye giriş açısından portföy yatırımlarına göre uzun bir süreç gerekmektedir.
- Doğrudan yabancı sermaye yatırımı yapan yatırımcı portföy yatırımına göre biraz daha risk almak durumundadır.

- Az gelişmiş ülkelerden gelişmiş ülkelere ihraç edilen sermaye, portföy yatırım biçiminde iken, gelişmiş ülkelerin az gelişmiş ülkelere sermaye ihracı, doğrudan yabancı sermaye yatırımı biçiminde gerçekleşmektedir.

#### **1.2.4 Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Önemi**

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının özellikle gelişmekte olan ülkeler için oldukça önem ifade etmektedir. Yatırım yapılan ülke ekonomisine birçok avantajlar sağlamakla birlikte, dezavantajları da vardır.

##### **1.2.4.1 Yatırım Yapılan Ülke Ekonomisine Etkisi**

Doğrudan yabancı sermaye yatırımı bekleyen ülke bu yatırımlardan fayda bekler ve politikalarını bu doğrultuda belirler.

Yabancı sermayenin olumlu ve olumsuz etkisi konusunda ki görüşler büyük ölçüde siyasal değer yargılarından etkilenmektedir. Yapılan araştırmalar gözlemlendiğinde her iki görüşe de hak verecek pek çok örnekler bulunmaktadır.

Yabancı sermaye yatırımlarının yatırım yapılan ülke açısından olumlu ve olumsuz yanları vardır.

##### **1.2.4.1.1 Olumlu Etkisi**

Gelişmekte olan ülke ekonomilerinde sermaye yetersizliğinden dolayı yabancı sermaye yatırımlarına duyulan ihtiyaç fazladır. Yabancı sermaye, hem başlangıçtaki sermayesiyle hem de yatırım sonucu elde ettiği karlarını yeniden yatırarak, yatırım yapılan ülkenin üretim kapasitesini artırmaktadır. Yani yatırım yapılan ülke açısından sermaye çekilmesi olumlu etki olarak gözlenmektedir.

Yabancı sermaye yatırım yaptığı ÷lkeye teknolojisini ve işletmecilik bilgisini de birlikte getirdiği için ÷lkeler arası teknoloji ve bilgi akışında olumlu etkiye sahiptir.

Yabancı sermayeyle birlikte ÷lkeye döviz girişı olmaktadır. Bu sayede yatırım yapılan ÷lkenin ödemeler bilançosundaki dengesine katkı sağlayabilmektedir. Bunun dezavantajlıda yapılan yatırım sonucunda gerçekleşen karın transfer yoluyla ÷lke ekonomisinden çekilmesi de ödemeler bilançosunu olumsuz etkilemektedir.

Bu yüzden ÷lke yatırım sonucu oluşan karları da ÷lke ekonomisine kazandırmalı bu doğrultuda politikalar üretmelidir.

Yabancı sermaye yatırımı yapılan ÷lke yatırımcısından ihracata yönelik üretim yapmasını bekler. Dünya piyasası konusunda deneyim ve tecrübeye sahip çok uluslu şirketlerin bilgi ve deneyimlerinden yararlanarak üretim ve ihracatın artması beklenmektedir.

Devletler gerçekleşen yabancı sermaye yatırımları sonucunda vergi geliri elde ederler ve bu gelirler sonucunda kamu yatırımlarının önü açılmış olur.

Yabancı sermaye ÷lke ekonomisinde rekabet artırarak ekonomiye ivme kazandırır.

Gerçekleşen yabancı sermaye sonucunda yatırım yapılan ÷lkede iş olanakları artar. Bununla birlikte ÷lkenin işsizlik sorununa çözüm olabilir.

#### 1.2.4.1.2 Olumsuz Etkisi

Doğrudan yabancı sermaye yatırımını portföy yatırımdan ayıran en önemli etkenlerden biri, işletme yönetimi ve üretimi konusunda doğrudan denetim sağlanmasıdır. Böylece yatırım yapan yabancı sermaye, ülke ekonomisindeki ana sektörleri ele alarak ekonomiyi yönlendirebilmektedir. Böyle bir durum ülkenin ekonomik ve siyasi bağımsızlığını olumsuz olarak etkilemektedir.

Bir diğer olumsuz etkide yabancı sermaye yatırımı yapan ülkeler bilgi birikimleri ve kullandıkları ileri teknoloji sayesinde bunların ülke ekonomisine aktarımı konusunda olumlu olarak bahsetmiştik. Ancak bunlarla birlikte ileri teknoloji kullanan yabancı yatırımcı geleneksel üretim yapısındaki dengeyi bozabilmektedir.

Ülkeler dış ticaret kısıtlarıyla bazı sektörlerde koruyucu amaçlarını gerçekleştirmek isterler. Yabancı sermaye yatırımları ise bunun önüne geçebilmektedir.

Yabancı sermaye yatırımı sonucunda teknolojik bağımlılık artabilmektedir. Yabancı yatırımcı araştırma geliştirme faaliyetlerini kendi merkez ülkesinde yürütmektedir. Böylece yatırım yapılan ülke bu sürecin dışında bırakılarak teknolojik olarak bağımlı hale getirilebilir. Bununla birlikte ev sahibi ülkeyi belirli teknolojilerin kullanımına zorlayarak sanayileşme ve teknolojik ilerlemesinin önüne geçirebilir. Böyle bir durum ülke ekonomisi açısından büyük risk taşımaktadır (Turan, 2010). Kar transferleri sonucunda ödemeler bilançosunda baskı yaratabilir (Seyidoğlu, 1999).

Yabancı sermaye yatırımlarının ülke ekonomisinde olumlu ve olumsuz yönleri olmakla birlikte asıl amacın gerçekleşen yatırımın ulusal ekonomiye darbe vurmayacak düzeyde gerçekleşmesi olmasıdır. Mevcut ekonomik düzen üzerinde

olumsuzluk yaratmadan yerli yatırımcı açısından rekabet edilebilir şekilde gerçekleşmelidir.

#### **1.2.4.2 Yatırım Yapan Ülke Açısından Önemi**

Bu kısımda doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının yapılmasını hazırlayan ya da hızlandıran etkenler, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını gerçekleştiren ülke açısından değerlendirilmektedir. Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının hem ev sahibi ülkeye ilişkin talep cephesi faktörleri hem de kaynak ülkeye ilişkin arz cephesi faktörleri tarafından belirlenmektedir. Yani doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının yapılabilmesi için kaynak ülkenin bazı itici faktörlere, ev sahibi ülkenin de bazı çekici faktörlere sahip olması gerekmektedir.

Yabancı yatırımcı açısından en önemli belirleyen ve itici faktör gelecekte kazanılması öngörülen muhtemel kar olmaktadır. Ancak yatırım kararı alınırken sadece karlılığın göz önünde bulundurulması da yeterli olmaz. Kaynak ülkelerdeki kar maksimizasyonu dışındaki diğer itici faktörler; maliyetin düşürülmesi, ticaret yapılan ülkelerdeki tarife ve kotalardan kaçınma, yeni piyasalar yaratılması ya da mevcut piyasaların korunması, monopolcü güç yaratılması, rekabetçi gücün artırılması ya da korunması, yatırımları uluslararası çeşitlendirme ve de üretim esnekliğinden faydalanma isteğidir.

#### **1.2.5 Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımını Etkileyen Faktörler**

Doğrudan yabancı yatırımlarında temel amaçlardan biri yatırım yapan şirketlerin karlarını maksimum yapmasıdır. Yabancı yatırım yapan şirket karını artırmayı amaçlarken bu doğrultuda hasılatını artırmayı ve giderlerini azaltmayı dönük politikalar üretir. Fakat yatırım kararı alırken firmalar sadece karlılığı göz önünde bulundurmaz. Yatırım yapılacak ülke açısından; piyasa şartları, dış ticaretin serbestliği, ekonomik istikrar, ülkenin döviz kuru ve alt yapısı, maliyetler gibi

faktörlerde göz önünde bulundurulur. Şirketler yatırımlarını gerçekleştirirken faaliyetlerine ve politikalarına uygun ülkelerde yatırım yapmayı amaçlarlar.

### **1.2.5.1 Piyasanın Büyüklüğü**

Piyasa büyüklüğü kavramı ülkedeki mevcut nüfusla açıklanabilir. Bir ülkede nüfus ne kadar fazlaysa piyasasında o denli büyük olması beklenir. Piyasanın büyüklüğü konusunda sadece nüfus tek başına gösterge değildir. Nüfusla birlikte nüfusun satın alma gücündeki potansiyeli çok önemlidir. Ülkede ki mevcut nüfus piyasanın talep potansiyelini gösterir. Bununla birlikte hane halkının kişi başı milli hasıladan aldığı pay, alım gücü gibi etkenler yatırımcı açısından çekici bir güçtür. Ülke nüfusunu müşteri olarak gören yabancı yatırımcı yatırımlarını gerçekleştirirken bu etkenleri göz önünde bulundurarak yatırımlarını gerçekleştirir.

Piyasa büyüklüğü yabancı sermaye yatırımları açısından oldukça önemlidir. Yatırım yapılan ülke açısından bakıldığında piyasanın büyüklüğünden faydalanmak isteyen yabancı yatırımcı ihracat yerine o ülkeye yabancı sermaye yatırım yapılmasını tercih edecektir.

Ülkeye ihracat yoluyla ulaşan malın ortalama maliyeti, piyasada gerçekleşen ortalama üretim maliyetini aştığı durumda gerçekleşen üretimde ihracat yerine doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına yönelecektir.

Hane halkına düşen gelirden doğrudan yabancı sermaye yatırımları için önemlidir. Yatırımcı açısından yatırım yapılan ülkede üretilecek malları alacak gelire sahip olmayan tüketici grubunun varlığı o ülkeye gerçekleşen yabancı sermaye açısından olumsuz etken olarak karşısına çıkmaktadır (Özalp, 1988).

Yatırım yapılan ülkenin mevcut ekonomik koşulları da doğrudan yabancı sermaye yatırımları açısından önemli bir etkidir. Yatırımcı yatırımlarını gerçekleştirirken ülkenin ekonomik koşullarına göre yatırımını gerçekleştirir. Yatırımcı ekonomik göstergeleri kötü olan ülkeye yatırım yapmak istemeyecektir. Yani yatırımcı yatırım kararı verirken ülkedeki piyasanın büyüklüğü, ülkenin fiyat düzeyindeki istikrarı, döviz kuru, dış ticarete açıklık derecesi, yurtiçi yatırımları, ülkedeki işgücü maliyetleri, yatırım teşvikleri ve altyapı gibi ekonomik belirleyenler yatırımın gerçekleşmesinde etkili olmaktadır.

#### **1.2.5.2 Piyasanın Büyüme Beklentisi**

Piyasanın büyüme beklentisi doğrudan yabancı sermaye yatırımı açısından önemlidir. Çünkü yatırımcı karlılığını artırmak için yatırım yaptığı ülkede yatırım yapılan sektörün büyümesini ve bununla birlikte karlılığının artmasını bekler.

Daha hızlı büyüyen ekonomiler, işletmelere nispi olarak daha iyi fırsatlar sunmaktadır. İşletmelerde bu fırsatları lehine kullanmak ister ve yatırım kararlarını bu doğrultuda alırlar.

#### **1.2.5.3 Dış Ticaret Serbestisi**

Dış ticaret serbestisi dediğimiz kavram doğrudan yabancı sermaye yatırımları açısından oldukça önemlidir. Ülke ticaret hacminin yüksek olması ve ülkede ticaret açığının bulunmaması anlamına gelmektedir. (Ormanoğlu, 2004).

Ülkede dış ticaret sınırlamaları ne kadar azsa o kadar fazla yabancı sermaye girmesi beklenir. Gümrü tarifeleri, ithalatın kısıtlanması, dış ticarete kota gibi sınırlamalar yabancı sermaye girişlerini engellemektedir.



Ülkenin dışa açıklık ölçüşü genelde dış ticaret hacminin gayrisafi milli hasılaya oranlamasıyla bulunur. Bu oranın yüksek olması sonucu ülkelerin daha fazla yabancı yatırımcı çekebileceğini göstermektedir. Bu oran ayrıca ticaret kısıtlamalarının ölçümü olarak da yorumlanabilir.

#### **1.2.5.4 Ekonomik İstikrar**

Ekonominin herhangi bir dalgalanmalar karşısında etkilenmemesine ekonomik istikrar denilmektedir. Ekonominin istikrarda olması doğrudan yabancı sermaye yatırımları açısından oldukça hayati öneme sahip olan üç temel değişken üzerinde etkilidir; kârlılık, verimlilik ve üretim artışının devamlılığı.

Enflasyon, işsizlik, büyüme, dış ticaret dengesi, faizler, döviz kurundaki hareketler gibi ekonomik göstergeler, ekonominin taraflarını ve finansal piyasada işlemi gerçekleşen ürünlerin değerlerini ve fiyatlarını etkilemektedir.

Bu etki olumlu olabileceği gibi olumsuzda gerçekleşebilir. Ekonominin istikrarını bu etkilerin olumlu gerçekleşmesi belirlemektedir.

Ekonomideki fiyatlar genel seviyesindeki sürekli olarak artış enflasyonu ifade etmektedir. Toplam talep ile toplam arz dengesindeki bozulma ve oluşan yeni dengenin daha yüksek bir fiyat seviyesinde gerçekleşmesi olgusu sürekli olarak devam ediyorsa, ekonomi enflasyon sürecine girmiş demektir (Bocutoğlu, 2012). Enflasyon oranının yüksek olduğu ülkelerde ekonomide risk ve belirsizlik artmaktadır. Risk ve belirsizlikler doğrudan yabancı sermaye yatırımları açısından olumsuz bir durumdur. Bu risk ve belirsizlik ortamına rağmen doğrudan yabancı sermaye yatırımı sonucunda beklenen kârlılık daha fazla ise yatırımlar gerçekleşebilir.

Genel olarak yabancı yatırımcı yatırım kararı alırken enflasyon düzeyi düşük ve ekonomik istikrarı olan ülkelere yönelmektedir. Bu şekilde yatırım sonucunda yüksek enflasyonun ve ekonomik istikrarsızlığın oluşturacağı kayıp ve belirsizlik ortamından kendini korumuş olur (Yıldırım, 1999).

Yüksek enflasyon, ekonomide karar almayı güçleştirir, kazanç ve kayıplar üretkenlik ve verimlilik yerine enflasyondaki değişime bağlı olarak hedeflenir hale gelir. (Kotler, Jatusripitak, & Maesincee, 2005). Buna bağlı ekonomide kaynak kullanımında etkinlik bozulur ve satın alma gücünü zayıflatır. Ekonomide arz talep dengesi bozulur, yurtiçi talepte daralma meydana gelir.

Enflasyonun ülke ekonomisinde olumsuz etkilerinden biride ithalatın ucuzlayıp, ihracatın pahalılaşması sonucu dış ticaret dengesi üzerinde olumsuz etki göstermesidir. Tüm bu olumsuz etkiler doğrudan yabancı sermaye açısından enflasyonun olumsuz etkileridir.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımı yapılan ülkenin fiyat istikrarına sahip olmaması halinde, doğrudan yabancı sermaye için girdi maliyetleri sürekli olarak artacak, sağlanan kârlar ise reel olarak gerileyecektir. Bu nedenle ekonomide fiyat istikrarı doğrudan yabancı sermaye yatırımı kararını doğrudan etkileyen bir belirleyicidir.

Dolayısıyla özellikle gelişmekte olan ülke ekonomilerinde eğer doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını artırmak amaçlanıyorsa enflasyonu düşürmeye yönelik politikalar üretilip ekonominin istikrara kavuşması amaçlanmalıdır.

Ekonomide bir diğer istikrar göstergesi ise faiz oranlarıdır. Faiz paranın sermayenin risk primidir ve risk ne kadar artarsa faizde o kadar artacaktır.

Özellikle devlet iç borçlanma senetlerinin (DİBS) reel faizleri, ekonominin içinde bulunduğu dönemdeki istikrarını gösteren bir değişken olarak kabul edilmekte ve DİBS'leri için devletin üstlendiği reel faiz ekonomide risk algılaması olarak görülmektedir. Yatırım yapılan ülkede ekonomik ve politik istikrarsızlık durumuna bağlı olarak risk algısı meydana gelir, dolayısıyla bu riskli durum borçlanma maliyetini yani reel faizler üzerinde olumsuz etki yaratır (Nihat & Tunca, 2005).

Kula'nın (2006) Türkiye'de doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının yerel belirleyicileri üzerine yaptığı ampirik çalışmada, faiz oranları ile doğrudan yabancı sermaye girişi arasında negatif yönlü bir korelasyon tespit edilmiştir (Kula F. , 2006).

#### **1.2.5.5 Ülkenin Alt Yapısı**

Yatırım yapılan ülkenin iletişimi, ulaşımı ve dağıtımını kolaylaştıracak gelişmiş bir alt yapısının varlığı yabancı sermaye açısından önemlidir.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ekonomik olarak küreselleşme döneminde etkisini artırmıştır. Özellikle 1980'li yıllardan sonra teknolojik alandaki gelişmeler ve buna bağlı bilgi akışının yaygınlaşması dünyadaki mesafe kavramını ortadan kaldırmıştır. İletişim ve bilgisayar gücündeki gelişim, küresel ekonomi piyasasının ivme kazanmasını sağlamıştır.

Alt yapıdaki gelişim; iletişim, bilgiye ulaşım, teknolojiye kolay ulaşım gibi kolaylıkları beraberinde getirir bu da dünyaya olan entegrasyonunu hızlandıran bir etkendir. Dünya'ya entegrasyonu hızla gelişen ülkelere doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının artması beklenmektedir.

Ülkede organize edilmiş sanayi bölgelerinin olması ve ulaşım ağının gelişmiş olması, yatırım kararlarını verirken etkili olmaktadır.

#### **1.2.5.6 İşçi Maliyeti**

Yatırıma karar vermek için maliyet önemli bir faktördür. Yatırımcılar yatırım kararı verirken iş gücünün maliyetinin daha az olduğu ülkelere yönelim göstermektedir. Bu nedenle iş gücünün maliyeti yatırım kararı açısından oldukça önemlidir. Farklı ülkelere yatırım yapan şirketler, rekabetçiliğini artırmak adına, iş gücü maliyetleri daha düşük olan ülkelere yönelmeyi tercih etmektedir.

İşgücü maliyetleri hakkında genel görüşe göre, yüksek ücretlerin doğrudan yabancı sermaye açısından olumsuz etkiye sahiptir. Çünkü yüksek ücretler üretilen malın maliyetinin artırıcı etki göstererek malın pahalı olarak piyasada rekabetini azaltıcı etki yaratmaktadır. Bu yüzden işçi maliyetindeki artış üretim maliyetini artırdığı için yatırımcı üzerinde negatif bir etkiye sahiptir.

Gövdere, yaptığı çalışmada piyasanın yabancı yatırımcı için çekici güç olmasının sadece ücretlerin düşük olmasıyla değil iş gücü verimliliğinin de önemli olduğunu söylemiştir. Yatırımcılar ücret seviyesinden daha çok verimliliğin göz önünde bulundurarak yatırımlarını gerçekleştirir ve böylelikle ücret seviyesiyle yatırımlar arasında doğrusal bir ilişki olmadığını açıklamıştır (Gövdere, 2003).

#### **1.2.5.7 Vergi Oranları**

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları açısından vergi oranlarının etkisi ele alındığında vergi çeşidi olarak kurumlar vergisinin etkisine odaklanılmalıdır. Yabancı sermaye yatırımı sonucunda ekonomik faaliyetine başlayan şirketler elde ettikleri gelir üzerinden kurumlar vergisi ödemekle yükümlü olurlar. Kurumlar

vergesi bir takvim yılı içerisinde kurumların elde ettikleri safi gelir üzerinden alınan gelir vergisi türüdür (Bilici, 2018). Yabancı sermaye yatırımları karlılığını göz önünde bulundurarak kurumlar vergisinin etkisini en aza indirmek ister.

Ülkeler doğrudan yabancı sermaye yatırımı çekme amacıyla vergi oranlarında rekabet içindedirler. Eğer ülke yabancı sermaye girişi için vergi oranlarını düşürüyorsa bunun sonucunda da yabancı sermaye yatırımları beklenen etkiyi gösterip artıyorsa, vergi oranlarının düşmesi yabancı sermaye açısından olumlu gerçekleşmiştir.

Aksi bir durumda vergi oranlarındaki azalış doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının girişinde etki yaratmıyor veya azaltıyorsa ülke aleyhine bir durum gerçekleşmiştir. Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının vergilerle ilişkisi gözlemlendiğinde, yapılan çok sayıda araştırmada bu yatırımların vergilere karşı tepkisi gözlenmeye çalışılmıştır (Sarısoy & Koç, 2010).

#### **1.2.5.8 Politik İstikrar**

Yatırı yapılan ülkenin dünya konjonktüründeki yeri doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını etkileyen başka bir etkidir (Zengin, 2003). Politik istikrarın sağlanmadığı ülke ekonomisinde sermayenin ülke ekonomisine girişi güçtür.

Çok uluslu şirketlerin yatırım kararı sürecinde en çok dikkat ettikleri konu yatırım yapacakları ülkedeki politik istikrardır. Politik istikrar, ülke politikasında aşırı dalgalanmaların olmadığını ifade eder. Politik istikrarla birlikte ülkedeki risk ve belirsizlikler giderilir.

Demircan yapmış olduğu çalışmasında siyasi riskleri yabancı sermayeli işletmeler için şu şekilde sınıflandırmıştır.

- Tüm yabancıları etkileyen riskler,
- Belli endüstrileri ya da kişisel girişimleri etkileyen riskler.

Ülkenin politik yapısındaki değişimler, ülkelerarası anlaşmazlıklar, sosyal yapıda ortaya çıkan bozukluklar nedeniyle beliren riskler birinci grup içinde yer alır.

İkinci grup, stratejik endüstrilere ülke vatandaşları tarafından sahip olunmasını ve belli doğal kaynakların yine ülke tarafından kontrol edilmelerini içerir (Demircan D. , 1971)

#### **1.2.5.9 Teşvikler**

Yatırımcıyı yatırım yapmaya özendirmek amacıyla hükümetlerin yatırımcılara sağladıkları aynı ve nakdi destekler bütününe teşvik denilmektedir.

Ülke ekonomisinin mevcut şartları göz önünde bulundurularak yabancı sermayenin gerekliliği konusunda uzlaşa sağlandıktan sonra bu yatırımları ülke ekonomisine kazandırmak için bir takım teşvik politikaları geliştirilmiştir.

Ülkeler yatırımcılarına; KDV istisnası, gümrük vergisi muafiyeti, vergisel indirimler, gelir vergisi stopajı indirimi, arazi tahsisi, ar-ge teşviki gibi teşviklerle yatırımların önünü açmayı arzulamaktadır.

Gelişmekte olan ülke ekonomilerinde planlı ekonomik politikaların yerine piyasa ekonomisinin geçişinin hızlanması sonucunda teşvik politikaları konusunda azalmaların gerçekleşeceği kanısı beklenmekteydi. Ancak piyasa ekonomisine sonradan katılan bazı ülkeler yatırım ve iş ortamı açısından yerini aldıktan sonra

doğrudan yabancı sermaye yatırım yatırımlarından daha fazla yararlanmak için teşvik politikalarını artırması bu kanıyı yıkmaktadır (Duran, 2002).

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ÷lke ekonomisine katılmasını izlemek amacıyla uygulanan teşvik politikalarını mali teşvikler, finansal teşvikler ve diğer teşvik politikaları olarak gruplayabiliriz.



## İKİNCİ BÖLÜM

### DÜNYADA VE TÜRKİYE'DE DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI

Çalışmanın bu bölümünde dünya da ve Türkiye'deki doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının gelişimi gözlemlenmektedir

#### 2.1 Dünyada Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve bunların yatırımcısı konumundaki çok uluslu şirketler önemli ölçüde ikinci dünya savaşı sonrası dikkat çeken olgulardır. Tarihten günümüze yabancı sermaye yatırımları dönem dönem iniş çıkış yaşasa da genel olarak artma eğilimi göstermektedir.

Geçmişten günümüze doğrudan yabancı sermayenin tarihsel süreci incelendiğinde başlangıç olarak sömürgecilik faaliyetlerinin başladığı dönemlerde gözlemlenmiştir. Yabancı sermaye yatırımları önceleri sömürge ülkeleri olarak bilinen ülkelerde gerçekleşirken sonraları Amerika kıtasında yoğun olarak gerçekleşmiştir.

Sanayi devrimi sonrası dünya ekonomisinde sanayileşme faaliyetleri hız kazanmıştır. Sanayileşme faaliyetlerinin hız kazandığı 19.yy'da batılı ülkeler karlılıklarını artırma yoluna girmişler ve yatırım amaçlı ülke dışına sermaye aktarımı yapmışlardır. Yatırımlarını gerçekleştirirken sanayisi için gerekli olan ham madde ihtiyacını temin edeceği, iş gücü maliyetlerinin ucuz olduğu sömürü ülkeleri ve gelişimini henüz tamamlamış ülkelere yönelmişlerdir. Bu dönemde zirveye ulaşan İngiliz sermayesi, ham madde, madenler, demiryolu inşası ve petrol çıkarmak amacıyla yabancı sermaye yatırımı olarak ülke dışına çıkmıştır. Amaç doğal kaynaklara ulaşip üretim maliyetlerini azaltmak, yeni taleplerin doğmasını sağlamak ve ucuz iş gücü olarak adlandırabiliriz (Zeytinoğlu, 1966). Bu dönemde gerçekleşen yabancı sermaye yatırımlarının geneli kaynak arama şeklinde gerçekleşmiştir.



Birinci dünya savaşı sonrası savaşın olumsuz yönlerinden oldukça etkilenen Almanya, Fransa, İngiltere gibi ülkeler savaşın yarattığı enkaz kurtulmanın yolunu aramışlar ve bu zor durum karşısında sermaye transferi yapmamışlardır. Bu alanda oldukça üstün konumunda olan bu ülkeler bu dönemde üstünlüğünü ABD'ye kaybetmişlerdir (Berber, 2006). Birinci dünya savaşının olumsuz etkilerinden sıyrılarak çıkan ABD sermaye yatırımları konusunda hep dikkat çeken ülke olmuştur. İkinci dünya savaşına kadar portföy yatırımları yabancı sermaye yatırımlarına göre oldukça üstün konumdayken, savaş sonrası dönemde üstünlük doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına geçmektedir.

II.Dünya Savaşının öneminden dolayı dünya ekonomisinde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını:

- 1950-1973 dönemi
- 1973-1981 dönemi
- 1981 ve sonrası olarak incelenmektedir.

1950-1973 dönemi doğrudan yabancı sermaye yatırımı için artışın olduğu dönemdir. Bu dönemde yapılan DYY'lerin çok büyük payı ABD tarafından gerçekleştirilmektedir. Almanya, Fransa, İngiltere gibi gelişmiş ülke ekonomileri bu dönemlerde yatırım türü olarak portföy yatırım şeklini tercih etmişlerdir. Gelişmekte olan ülke ekonomilerine yapılan yatırımlar bu dönemde daha çok petrol gibi madenleri bulunan, iç piyasası olan ülkelerle kısıtlı kalmıştır (Seyidoğlu, 1994).

Bu dönemin sonlarına doğru küresel ekonomi çok farklı bir boyut kazanmıştır. Kapitalizmin yükselme dönemi diyebileceğimiz savaş sonrası dönemde ekonomik değişkenlerin olumlu olarak yararlandığı bir dönem olmuştur (Acar, 2015).

1973-1981 döneminin en belirgin özelliği petrol fiyatlarından kaynaklı yaşanan arz şokudur. II.Dünya Harbi sona ermesinden sonra Orta Doğu devletleri petrolün savaş savaştaki kudretini gördükten sonra ne kadar önemli bir maden olduğunu anladılar. Sonrasında ise politikalarını hep bu yönde belirlemişlerdir (Karadağ, 2017).

1973 yılında petrol ihracatçısı Arap Ülkeleri tarafından Arap-İsrail savaşı sırasında İsrail ordusuna destek veren Batı ülkelerine yönelik ambargo sonucu petrol krizi meydana gelmiştir. Bu savaş petrol krizindeki tek etken değildir sadece süreci hızlandıran bir sebeptir. Bu gelişmeler sonucunda petrol fiyatları oldukça artmıştır. Yaşanan krizle birlikte maliyetler artmış, ülke ekonomileri bu durumdan etkilenmiştir. Bu gelişmeler birlikte Dünya’da stagflasyon dediğimiz durgunluk dönemi yaşanmıştır.

1981 ve sonrasında ise petrol şokunun sonucunda azalması beklenen doğrudan yabancı sermaye yatırımı aksine artış göstermiştir. Bu dönemde dikkat çeken bir başka detay ise gelişmekte olan ülkelere yapılan yatırımlarda azalma gözlemlenmiştir.

## **2.2 Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları**

Gelişmekte olan ülkeler grubuna dâhil olan ülkemizde yabancı sermaye yatırımları özellikle üç dönemde önem taşımaktadır.

### **2.2.1 1923-1950 Döneminde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları**

Osmanlı Devleti’nin son bulmasıyla beraber kurulan yeni Cumhuriyet yönetiminin ülkenin yeniden inşası ve ekonomik alt yapının yeniden dizayn edilmesine yönelik girişimlerle birlikte ekonomik bağımsızlık fikri esas alınmıştır. Nitekim hükümet mevcut para miktarını artırmamış, kamu harcamalarını kamu gelirleriyle eşitlemeye çalışmıştır (Kepenek, 2005). Yaşanan olumsuz gelişmeler doğrultusunda hızlı bir şekilde yabancı sermaye kaçıışı gözlenmektedir. Kuruluş dönemi yabancı sermaye yatırımları konusunda oldukça kısıt bir dönem olmuştur.

Bu dönemde yabancı sermaye ye karşı ideolojik olarak eleştiriler ve güvensizlikler vardır. Yabancı sermayenin ülkenin bağımlılığını artıracığını, ekonomik ve siyasal olarak bağımsızlığın zedeleneceğine dönük düşünceler mevcuttur. Yabancı

sermayenin gerekliliğini savunan düşüncelerde mevcuttur. Yeni kurulan ve savaş sonrası harap olmuş ülke ekonomisinin inşası için yabancı sermaye yatırımlarının gerekliliğini savunmuşlardır. Yabancı sermayeye sadece siyasi ve ekonomik bağımsızlık açısından bakmamak gerekir. Sermaye ister yurt içinden ister yurt dışından sağlansın ülke ekonomisi için önemlidir.

Ülkenin doğrudan yabancı sermaye konusunda yaklaşımı dönemler itibarıyla değişkenlikler arz etse de Cumhuriyetin kurucu yetkilileri yabancı sermaye konusunda yaklaşımı oldukça açıktır. Harap olan ülke ekonomisi ve kurulmaya çalışılan ülke için mevcut kaynakların yetersizliği de yabancı sermaye girişinin bu dönemde ne kadar önemli olduğunu göstermektedir.

Türkiye’de 1920’lerin başında kabul edilen gelişme stratejisi yabancı sermaye çevreleri ile işbirliği yapılmasına yönelik bir eğilim içine girmeye başlamıştır (Tezel, 1994).

Dünya ülkelerinin kendine yeni bir düzen vermeye çalıştığı bu dönemde yeniden inşa aşamasındaki Türkiye 1923 yılında Kazım Karabekir başkanlığında bir araya gelen “İzmir İktisat Kongresi”, Mustafa Kemal Paşa’nın açılış konuşmasını yaptığı kongre ekonomik yapıyı yeniden oluşturmaya yönelik bir program olarak ortaya konulmuştur. Yabancı sermaye konusundaki kongrede alınan karar; yabancı sermayesiz yapılamayacağı, Türk Devletinin siyasal etkisinin zedelenmemesi koşuluyla yabancı özel yatırımları uyarıcı bir politikanın izlenmesi gerektiği vurgulanmıştır.

1. İzmir İktisat Kongresi, getirmiş olduğu yeni ekonomi politikalarında; “Milliyetçi, Liberal, Özel Girişime Dayalı, Dışa Açık, Ekonomik Bağımsızlık Yanlısı ve Kalkınmacı” bir anlayış çerçevesinde hazırlanmıştır (Çoban, 2019).

Bu kongrede M. Kemal Atatürk'ün doğrudan yabancı sermaye yatırımıyla ilgili bir sözü önemlidir: "... efendiler, ekonomi alanında düşünür ve konuşurken zannolunmasın ki, yabancı sermayeye düşmanız. Hayır, bizim memleketimiz geniştir. Çok emek ve sermayeye ihtiyacımız vardır. Kanunlarımıza uymak koşuluyla yabancı sermayeye gerekli güvenceyi vermeye her zaman hazırız. Yabancı sermaye bizim emeğimize katkıda bulunsun ve bizimle onlar için yararlı sonuçlar versin..." (Ökçün, 1997)

M. Kemal Atatürk'ün yabancı sermaye yatırımlarıyla ilgili kongrede yaptığı konuşmada da anlaşılacağı üzere o dönemki yetkililer yabancı sermaye yatırımlarına ılımlı yaklaşmışlardır. Daha sonraki dönemlerde ki yöneticilerin yabancı sermaye yatırımlarına bakış açıları farklılıklar göstermiştir. Günümüz Türkiye'sinde, küreselleşen dünya ile beraber ekonominin de artık küreselleştiği Dünya'da halen yabancı sermaye konusunda kesimler arasında fikir farklılıkları olmakla beraber sürekli tartışılan konulardan biridir.

Tezel'in 1926-1933 dönemine ait bulgularına göre sekiz yıllık dönemde Türkiye'ye toplamda 39,1 milyon TL tutarında doğrudan yabancı sermaye yatırımı gerçekleşmiştir. Bu çalışma incelendiğinde yapılan yatırımların büyük bir bölümünün 1926-1929 arasındaki döneme denk geldiğini görürüz. Bu dönemde ülkede uygulanan liberal politikalar artıştaki sebeplerdendir. Bu rakamlar bize bu dönemde Türkiye'ye yapılan yabancı sermaye yatırım miktarının oldukça düşük olduğunu göstermektedir. 1929 yılında yaşanan ekonomik buhran yabancı sermaye yatırımlarının azalmasındaki etkenlerden biridir.

**Tablo 1.** Türkiye'de doğrudan yabancı sermaye yatırımları (1926-1933)

YILLAR	Milyon(TL)	Milyon(Sterlin)
1926	6,5	0,7
1927	5,3	0,6
1928	8,0	0,8

1929	12,0	1,2
1930	1,2	0,1
1931	0,8	0,1
1932	4,2	0,6
1933	1,1	0,2
<b>Toplam</b>	<b>39,1</b>	<b>4,3</b>

**Kaynak:** Tezel, 1994:195

1930 ve 1950 yılları arasında doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ilgili yapılan araştırmalar incelendiğinde Türkiye'ye doğrudan yabancı sermaye girişi yok denecek kadar azdır. Bunun sebebi tüm dünya da etkisini gösteren 1929 ekonomik buhranı sonucu dünya ekonomisindeki durgunluk ve bu yıllar arası yaşanan 2. Dünya savaşının ülke ekonomilerinde yarattığı yıkımı gösterebiliriz. Türkiye'de bu olaylardan ekonomik olarak nasibini almış ve doğrudan yabancı sermaye yatırımları girişi bu dönemlerde oldukça az gerçekleşmiştir.

### **2.2.2 1950-1980 Döneminde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları**

Bu dönem Türkiye'de siyaseti açısından oldukça sancılı bir dönem aralığıdır. Türk siyaset tarihinde oldukça önemli bir yer tutan çok partili döneme geçilmiştir. Cumhuriyet halk partisi yerini demokrat partiye bırakarak yıllarca sahip olduğu iktidarlığını kaybetmiştir.

Bu değişim ülke siyasi ve ekonomik politikalarında da değişime sebep olmaktadır. Demokrat parti iktidara geldiği dönemde liberal politikalar uygulamışsa da sonrasında liberal politikalar yerini dışa kapalı büyüme politikalarına bırakmıştır. Hükümetin uyguladığı liberal politikalar doğrudan sermaye açısından önemlidir.

Türkiye Cumhuriyeti kuruluşundan itibaren yurt içindeki tasarruf yetersizliği sebebiyle kalkınma faaliyetlerini gerçekleştirmek için gerekli olan sermaye birikimini yurt dışından gerçekleştirmeyi hedeflese de bu dönemlerde dünya ve Türkiye ekonomisindeki gelişmeler sonucunda bu amacında başarılı olamamıştır.

1954 tarihli 6224 sayılı “Yabancı Sermayeyi Teşvik Yasası” çıkarılarak, yabancı sermayenin ülkedeki faaliyet alanının genişlemesi amaçlanmıştır. Bu dönemde bu yasal düzenlemelerde beklenen etki gerçekleşmemiştir.

Doğrudan yabancı sermaye girişini düzenleyen bir başka yasal düzenleme aynı yılda çıkarılan 6326 sayılı “Petrol Kanunu ”dur. Bu kanunla, Türkiye’deki petrol bölgelerin özel müteşebbis eliyle ve yatırımlarıyla daha hızlı, etkin ve kesintisiz işletimi amaçlanmıştır (Şahin, 2002). Çıkarılan petrol kanunuyla yabancı sermaye ye petrol arama, üretim, dağıtım ve sondaj konusunda faaliyet imkânı tanımaktadır. Yabancı sermayenin girişini hızlandırmak için bu dönemde gerçekleşen yasal düzenlemeler yabancı sermaye girişi konusunda yeterli olmamıştır. Çıkarılan Petrol Kanunu ile birlikte Türkiye’ye giriş yapan yabancı sermaye, diğer yollarla giriş yapan sermayeye kıyasla büyük bir paya sahiptir. Bu kanunun etkisiyle 1.849.547(Bin TL) tutarında yabancı sermaye 1965’li yılların sonlarına doğru ülke ekonomisine giriş yapmıştır. Gerçekleşen 1.849.547(Bin TL) tutarında ki yabancı sermaye girişinin yarısından fazlası (%59’luk kısmı) arama işlemleri için gerçekleşirken kalan kısmı(%41) tasfiye işlemleri için gerçekleşmiştir.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları bu dönemde uygulanan dışa açılma politikalarıyla birlikte, büyüme üzerinde olumlu etki yaratması beklenirken bu etki beklendiği şekilde gerçekleşmemiştir. 1954-1979 arasındaki dönemlerde Türkiye ekonomisine giriş yapan yabancı sermaye yatırımı tutarı yaklaşık 228 milyon dolar tutarında gerçekleşmiştir. Bu gerçekleşen yabancı sermaye tutarı Türkiye ekonomisinin iç piyasasının büyüklüğü, ekonomik potansiyeli, coğrafi özellikleri göz önünde bulundurulduğunda oldukça az miktardır (Şahin, 2000).

1970’li yıllarda yabancı sermaye yatırımı, ülke ekonomisinin sanayileşmesi konusunda beklenen katkıyı sağlamamış ve eleştirilmiştir. Bu dönemde gerçekleşen yabancı sermaye yatırımları genelde parça birleştirme (montaj) şeklinde gerçekleştiği

için ülkenin sanayileşmesine beklenen etkiyi yaratmamakla birlikte dışa bağımlılığı artırarak, dış ticaret açıklarına sebep olmuştur.

Türkiye’de 1970’lerin sonuna kadar geçen süre zarfında maliyeti az tarım girdilerine dayalı birkaç sektörde yabancı sermaye yatırımları gerçekleşmiştir. Bu dönemde uygulanan içe dönük ithal ikameci politikada yabancı sermaye yatırımlarının az kalmasında etkili olmuştur. Yabancı sermaye açısından olumsuz olan bu gelişmelere rağmen 1970’li yıllar boyunca 250 milyon dolar tutarında yabancı sermaye girişi gerçekleşmiştir (Uncu, 2009).

Bu dönemde özellikle 1973’den sonra ülkeye yabancı sermaye girişi potansiyelinin aksine azalmıştır. Hatta bazı yıllarda ülke ekonomisinden çıkan sermaye, girişinden fazladır. Ülkede faal olan yabancı sermaye şirket sayısı bu dönemde gerilemiştir (Hiç, 1988).

Türkiye Cumhuriyeti 1961-1979 yıllarında ithal ikameci politika uygulamıştır. Ülkedeki özellikle petrol gibi ham madde ihtiyacı dışardan sağlanmaktadır. Ham maddede ki dış bağımlılık ithalat miktarını artırmış, artan ithalat miktarını ihracat miktarını aşmıştır. Bunun sonucunda ülkedeki cari açık düzeyi artmıştır.

### **2.2.3 1980 Ve Sonrası Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları**

Türkiye ekonomisi bu döneme kadar ülkeye yabancı sermaye yatırımlarının çekilmesi konusunda oldukça kötü performans sergilemiştir. Özellikle 1980 ve sonrası dönemlerde bu konuyla ilgili yasal düzenlemeler de yapılarak doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının önü açılmak istenmiştir. Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını dönemler itibariyle incelediğimizde 1980 ve sonrası yani dünya ekonomisinin küreselleşme olgusuyla tanıştığı bu dönemlere denk geldiği görülmektedir.

Dünya ticaretinin evrensel boyutlarda serbestleşme faaliyetlerine küreselleşme denmektedir (Seyidoğlu, 2007) Küreselleşme sadece ekonomik bir kavram değil, siyasal sosyal ve kültürel yönleri olan çok boyutlu bir kavramdır.

Ekonomik anlamda bu kavrama baktığımızda; ticari küreselleşme, mali küreselleşme ve üretim küreselleşmesi olarak karşımıza çıkmaktadır. Küreselleşmenin bu bölümlerini ilk bölümde detaylı inceledik.

1954 yılında çıkarılan “Yabancı Sermaye Teşvik Yasası” o dönemki siyasi ve ekonomik konjoktüre altında beklenen şekilde gerçekleşmemiştir. 1980 yılında çıkarılan “İstikrar Paketi” adı altında ülke ekonomisi yeni bir oluşum içerisine girmiştir. Uygulanan ithal ikameci politika yerini ihracata dayalı sanayileşme stratejisine bırakmıştır.

1980 yılında yabancı sermaye yatırımlarını etkileyecek “Yabancı Sermaye Çerçeve kararnamesi çıkarılarak, Başbakanlığa bağlı “Yabancı Sermaye Dairesi” kurulmuştur. Sonrasında bu kurum DPT’ye bağlanmıştır. 1991 yılında çıkarılan 436 Sayılı Kararname ile Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığına bağlanmıştır (Devlet Planlama Teşkilatı , 2000).

1980 yılından itibaren dışa açık büyüme politikası ve ardından 1989 yılında gerçekleşen finansal serbestleşme programı ile yabancı sermaye miktarı artmıştır. 1990’lı yıllarda siyasi açıdan çalkantılı koalisyon hükümetlerinin yönetimde olduğu istikrarsız dönemdir. Bu çalkantılı ve belirsizliğin fazla olduğu dönemde yabancı sermaye yatırımları açısından olumsuz bir dönem olmuştur.

1994 yılında ortaya çıkan ekonomik kriz ile yabancı sermaye yatırımları gerilemiştir. Hemen bir yıl ardından çıkarılan ekonomik istikrar paketi ile küçükte olsa yabancı sermaye açısından bir artış olmuştur. Bu dönemde AB ile Gümrük Birliği anlaşması



ve 1999 yılında AB aday ülke konumunda bulunması da doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının potansiyeline ulaşmasına etki etmemiştir.

**Tablo 2.** Yabancı Yatırım İzin ve Giriş Rakamları(Milyon Dolar)

<b>YILLAR</b>	<b>İZİN VERİLEN YABANCI SERMAYE</b>	<b>FİRMA SAYISI</b>	<b>FİİLİ GİRİŞ</b>
1990	1.861,16	1.856	1005
1991	1.967,26	2.123	1041
1992	1.819,00	2.330	1242
1993	2.063,39	2.554	1016
1994	1.477,61	2.830	830
1995	2.938,32	3.161	1127
1996	3.836,50	3.582	964
1997	1.678,21	4.068	1032
1998	1.646,77	4.533	976
1999	1.700,52	4.950	574
<b>Toplam</b>	<b>20.988,74</b>	<b>31.987</b>	<b>9807</b>

**Kaynak:** Hazine Müsteşarlığı, Yabancı Sermaye Raporu, Ocak 2000

Yabancı sermaye yatırımları yıllar itibariyle gözlemlendiğinde özellikle finansal serbestleşmenin iyice artış eğilimi gösterdiği 1989 döneminden sonra hızlandığını görmekteyiz. 1994 yılına kadar genel olarak artma eğiliminde olan yabancı yatırım girişi, 1994 yılında patlak veren kriz neticesinde düşüş gözlenmiştir.

Türkiye ekonomistleri tarafından kötü ekonominin ve uygulanan popülist politikaların sebep olduğu kriz olarak nitelendirilen 1994 krizi, kamu kesimi açıklarının ve bunların finansman yönetiminin oluşturduğu bir kriz olarak özetlenebilir. Bu kriz sermaye piyasası üzerinde oldukça etkili olmuştur. Yaşanan kriz 1990-1993 yıllarında yaklaşık %60'larda gerçekleşen enflasyon oranını 1994'te

%120 civarına çıkarmıştır. Ayrıca bu yıl negatif büyüme gerçekleştiği gözlenmektedir.

**Tablo 3.** 1990-1995 Enflasyon ve Büyüme Rakamları

Yıllar	Enflasyon(%)	Büyüme(%)
1990	54.67	9.7
1991	58.16	0.35
1992	65.53	6.40
1993	64.02	8.14
1994	118.47	6.09(-)
1995	88.01	7.95

**Kaynak:** TCMB

Kriz sonucunda enflasyonla birlikte kamu açıkları da artmıştır. Kamu açıklarına bağlı olarak iç faiz oranları da artmıştır. İç faiz oranlarının artması sıcak para girişini hızlandırırken, ülke parasının değerlenmesine neden olmuştur. Tüm bu olumsuz gelişmeler bu yıllarda iş gücü maliyetinin artmasına ve ihracat teşviklerindeki azalmaya sebep olurken, ülke ekonomisinin rekabet gücünün azalmasına sebep olmuştur.

Özetle yaşanan kriz kamu açıklarını artırmış, ekonominin iç dengesindeki bozulmalar dış dengesinin de bozulmasına sebep olmuştur. Bununla birlikte yabancı sermaye miktarı azalmıştır. Daha sonraki yıllarda oluşan istikrarsızlığın inşasına yönelik politikalarla yabancı sermaye çekilmeye çalışılmıştır (Görgün, 2004).

1994 krizi sonrasında Türkiye’de toplam yabancı sermaye miktarında artma gözlenmektedir. Ancak 1998’de ortaya çıkan Asya ve Rusya krizleri ve devamında Türkiye’de ki 2000 ve 2001 krizleri ile önemli oranda yabancı sermaye çıkışı gözlenmiştir.

Asya ve Rusya krizinin etkisinin Türkiye ekonomisinde yabancı sermaye yatırımlara yansımaları sonucunda 1998 yılındaki portföy yatırımlarda meydana gelen 6 milyar 711 milyon dolarlık çıkış yaşanmıştır.

Daha sonrasında meydana gelen 2000 ve 2001 krizleri sonrasında 2001’de 4 milyar 515 milyon dolar, 2002’de ise 694 milyon dolarlık portföy yatırımı ülke ekonomisini terk etmiştir.

**Tablo 4.** 1995-2005 Yabancı Sermaye Yatırımları (milyon dolar)

Yıllar	Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı	Portföy Yatırımı
1995	885	237
1996	722	570
1997	805	1.634
1998	940	6.711(-)
1999	783	3.429
2000	982	1.022
2001	3.352	4515(-)
2002	1.137	694(-)
2003	1.752	2.569
2004	2.837	8.023
2005	9.686	13.709

**Kaynak:** DPT Ekonomik ve Sosyal Göstergeler.

2001 ve 2002 yıllarındaki azalan yabancı sermaye yatırımları 2003 yılında ki AB sürecindeki gelişmelerle yabancı sermayenin önünü açmak amacıyla yürürlüğe konan 4875 sayılı “Yeni Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Kanunu” ile birlikte 2003 yılında 4 milyar doları aşan yabancı sermaye yatırımları artış göstermiştir. Yabancı sermaye yatırımlarında artış gözlemlense de ülke potansiyeli açısından yeterli olmadığı söylemek mümkündür.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının potansiyelinin altında kalmasındaki sebepler bu dönemlerdeki ekonomik istikrarın sağlanamaması ve yüksek enflasyon rakamları olarak açıklanabilir. Bu dönemlerde tablo 4’de görüldüğü gibi enflasyon rakamlarının oldukça yüksek çıkması, kamu açıklarının artması, artan iç ve dış borç birikimi gibi olumsuzluklar ülkeyi ciddi krizlere sokmuştur. Yaşanan krizler sonucunda da oluşan istikrarsızlık, reel faizlerde artış, enflasyon, iç tasarrufların ülkeyi terk etmesi ne neden olmuştur.

**Tablo 5.** İzin Verilen Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Sektörel Dağılımı (Milyon Dolar)

Yıllar	İmalat	Tarım	Madencilik	Hizmetler
1980	88,8	0	0	8,2
1981	246,5	0,9	1,0	89,1
1982	98,5	1,1	2,0	65,4
1983	88,9	0,0	0,0	13,8
1984	185,9	5,9	0,3	79,3
1985	142,9	6,4	4,3	81,0
1986	193,5	16,9	0,9	152,8
1987	293,9	13,0	1,3	347,1
1988	490,7	27,4	5,6	296,9
1989	950,1	9,4	11,9	540,6
1990	1214,1	65,6	47,1	534,5
1991	1095,5	22,4	39,8	809,6
1992	1274,3	33,6	19,0	493,1
1993	1568,6	21,1	11,4	462,4

1994	1107,3	28,3	6,2	335,9
1995	1996,5	31,7	60,6	849,5
1996	640,6	64,1	8,5	3123,7
1997	871,8	12,2	26,7	767,5
1998	1018,3	5,8	13,7	609,7
1999	1123,2	17,2	6,8	553,4
2000	115,2	59,7	6,3	1878,6
2001	124,5	134,7	29,1	1317,2
2002	892,1	32,8	17,3	1300,8
2003	710,9	7,73	124,2	365,5

**Kaynak:** Dış Ticaret Müsteşarlığı, Başlıca ekonomik göstergeler.

1980-2000 yılları Türkiye'ye yapılan doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının sektörel dağılımı hakkında tablo incelendiğinde, iki önemli veri dikkat çekmektedir. Yapılan doğrudan yabancı sermaye yatırımlarından en çok payı imalat ve hizmet sektörü oluşturmaktadır. Bu dönemde tarım ve madencilik sektörünün payı oldukça azdır. Son yıllarda yapılan bazı düzenlemelere rağmen madencilik sektöründe devlet tekellerinin çokluğundan dolayı yatırımların bu sektöre girişini kısıtlamıştır. Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında imalat sanayiinin önemli ağırlığı vardır. Proje bazında gerçekleşen bazı sermaye girişleri zaman zaman hizmet sektörünün ön plana çıkmasına neden olmaktadır. Fakat genel olarak sektörler bakıldığında imalat sektörünün doğrudan yabancı sermaye yatırımlarından aldığı pay toplam doğrudan yabancı sermaye yatırımları içindeki payda önemli yere sahiptir (Kula f. , 2006).

Tabloda görüldüğü gibi bu yıllarda doğrudan yabancı sermaye yatırımları genel olarak artış eğilimindedir ancak bu artışın dönemler itibariyle düzenli olmadığı gözlenmektedir.

Tabloda dikkat çeken bir başka detayda 1996 yılında Türkiye ekonomisi için önem arz eden Gümrük Birliği Anlaşması Avrupa Birliği ile imzalanmıştır. Bu anlaşmayla birlikte doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının artması beklenirken imzalanan yılda beklenen artış gözlemlenmemiştir. Aslında imzalanan anlaşma bu dönemdeki ülke ekonomisinde meydana gelen 1994 kriziyle iç içe gelmesi de artış olmamasında ki başlıca etkidir.

**Tablo 6.** En Çok Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Alan İlk 5 Ülke (Milyar Dolar)

	1990	1990-96	1997	1998	1999	2000
<b>1</b>	ABD	ABD	ABD	ABD	ABD	ABD
	48,5	51,0	105,6	178,2	301,02	287,7
<b>2</b>	İngiltere	Çin	Çin	İngiltere	Bel/Lük.	Almanya
	32,51	33	44,237	63,701	117,211	189,178
<b>3</b>	İspanya	Fransa	İngiltere	Almanya	İngiltere	İngiltere
	13,984	20,366	37,0	43,751	84,476	129,841
<b>4</b>	Fransa	İngiltere	Fransa	Hollanda	İsveç	Bel/Lük.
	13,183	19,333	23,048	37,685	59,386	86,5
<b>5</b>	Hollanda	İsveç	Brezilya	Brezilya	Almanya	Hong Kong
	10,676	14,3	19,650	31,913	55,8	64,433

**Kaynak:** UNCTAD, World Investment Report: Overview, çeşitli sayılar.

Tablo 5’de görüldüğü üzere doğrudan yabancı sermaye yatırımları dünya ekonomisinde her geçen hızlı bir şekilde artmaktadır. Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler yabancı sermaye yatırımları için en önemli hedef ülkelerdir.

1990-2000 yılları arasında küresel dünya ekonomisinde yabancı sermaye açısından en fazla yatırım yapılan ülke ABD’dir. ABD’nin ardından İngiltere, Almanya, Fransa gibi gelişmiş ülkelerle beraber Çin ve Brezilya gibi gelişmekte olan ülkelere de bu yıllarda ilk beş içerisinde yerini almıştır.

**Tablo 7.** En Çok Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Yapan İlk 5 Ülke (Milyar Dolar)

	1990	1990-96	1997	1998	1999	2000
<b>1</b>	Japonya	ABD	ABD	ABD	ABD	İngiltere
	50,5	76,1	104,8	142,5	206,52	259,5
<b>2</b>	ABD	İngiltere	İngiltere	İngiltere	İngiltere	Fransa
	37,2	31,36	63,5	119,75	155,41	169,5
<b>3</b>	Fransa	Almanya	Almanya	Almanya	Bel/Lük	ABD
	34,83	26,56	42,73	89,7	119,8	152,5
<b>4</b>	Almanya	Fransa	Fransa	Fransa	Fransa	Bel/Lük.
	24,2	20,7	35,5	45,7	119,5	82,34
<b>5</b>	İngiltere	Japonya	Japonya	Hollanda	Almanya	Hollanda
	19,5	18,2	26,06	37,23	109,8	74,81

**Kaynak:** UNCTAD, World Investment Report: Overview, çeşitli sayılar.

Tablo 6’da görüldüğü gibi yıllar itibariyle yabancı sermaye yatırımları her geçen gün artış göstermektedir. Bu yıllar arasında da en çok dikkat çeken ülke ABD olmuştur. ABD’nin doğrudan yabancı sermaye yatırımlarındaki etkinliği temel sebebi çok uluslu şirketlerin çoğunun ABD’ye ait olmasıdır. ABD, Avrupa ülkelerinin aksine genelde doğrudan yatırıma önem vermiş ve yatırım şekli olarak doğrudan yatırım şeklini seçmiştir. Avrupa ülkeleri ise genelde yatırımlarını portföy yatırımları şeklinde gerçekleştirmektedir (İyi Bozkurt, 2001).

Avrupa ülkeleri portföy yatırım yaparak ABD’nin hisse senedi, tahvil gibi yatırım araçlarına yatırım yapmışlardır. Böylece ABD’ye giren sermayeyi ABD çok uluslu şirketleri tarafından yönetmektedir. Bu döngü ABD’nin doğrudan yabancı sermaye yatırımlarındaki etkisini göstermektedir.

**Tablo 8.** Ülkelere Göre Uluslararası Doğrudan Yatırım Girişleri 2010-2017

	1	2	3	4	5
2010	ABD	Çin	Belçika	Hong Kong	Almanya
2011	ABD	Çin	Belçika	Hong Kong	Brezilya
2012	ABD	Çin	Lüksemburg	Hong Kong	Brezilya
2013	ABD	Çin	Hong Kong	Kanada	Rusya
2014	Çin	Hong Kong	ABD	İngiltere	Singapur
2015	ABD	İzlanda	Hong Kong	Çin	İsviçre
2016	ABD	İngiltere	Çin	Hong Kong	Hollanda
2017	ABD	Çin	Hong Kong	Brezilya	Singapur

**Kaynak:** Dünya Yatırım Raporu (WIR) 2018, UNCTAD

Tabloya baktığımızda gelişmiş ekonomilerin doğrudan yabancı sermaye yatırımlarından aldığı pay gelişmekte olan ekonomilere göre daha fazladır. Bu yıllarda yabancı sermaye yatırımlarını en çok ABD çekmiştir. Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında başı gelişmiş ekonomiler çektiğine göre demek ki birbirleri arasındaki sermaye akımı fazladır. Hong Kong bu yarışa Çin ekonomisinin gerisinde başlamış olsa da 2015 yılından sonra Çin'i geçmiştir.

**Tablo 9.** Sektörel Bazda DYSY Hareketleri (2013-2018)

SEKTÖRLER(Milyon Dolar)	2013	2014	2015	2016	2017	2018
<b>SERMAYE GİRİŞİ</b>	10.523	8.632	12.077	7.534	7.437	6.534
<b>1. TARIM</b>	47	61	31	38	31	44
<b>2. SANAYİ</b>	5.390	4,258	5.774	3.067	2.653	2.865
<b>3. HİZMETLER</b>	5.086	4.313	6.272	4.429	4.753	3.625
<b>SERMAYE ÇIKIŞI</b>	587	261	364	621	1.869	470
<b>DİĞER SERMAYE</b>	578	427	2.133	2.540	619	1,184
<b>GAYRİMENKUL</b>	3.049	4.321	4.156	3.890	4.643	5.915
<b>TOPLAM</b>	13.563	13.119	18.002	13.343	10.830	13.163

**Kaynak:** TCMB

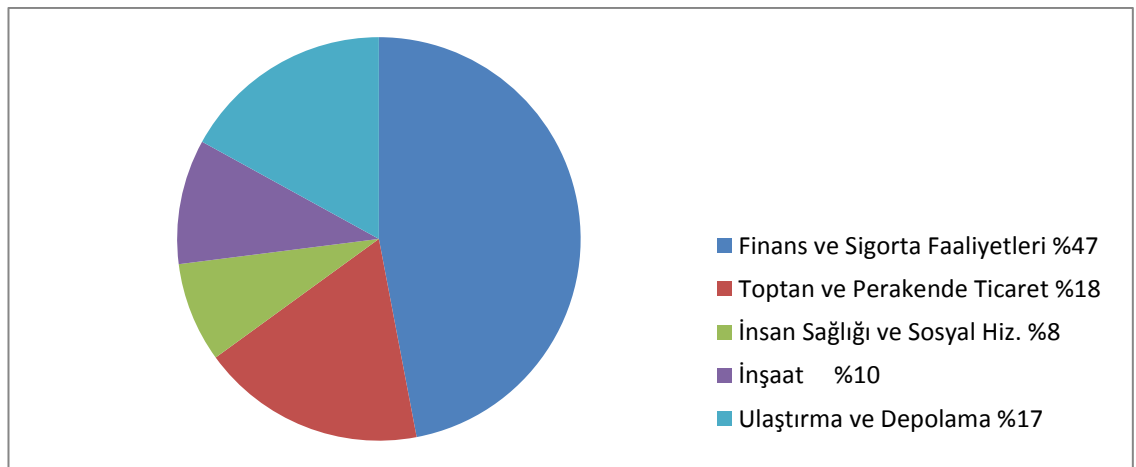


Türkiye ekonomisinde doğrudan yabancı sermaye yatırım girişleri 2013 yılında yaklaşık 13,5 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu dönemki yabancı sermaye girişlerine bakıldığında sanayi ve hizmet sektörünün payının büyüklüğü dikkat çekmektedir. Aynı yılda yaklaşık 600 milyon dolar miktarında da yabancı sermaye çıkışı gerçekleşmiştir.

Takip eden yılda ise yabancı sermaye yatırımlarının giriş miktarı bir önceki yıla göre gerileyerek 13.119 milyon dolar seviyesinde gerçekleşmiştir. Sermaye çıkışı ise bir önceki yıla göre azalmıştır.

2015 yılında toplam yabancı sermaye yatırımlarının girişi 18 milyon dolar seviyesinde gerçekleşirken, bu yatırımların yaklaşık %50 sinden fazlasını hizmetler sektörü oluşturmuştur. Bu dönemde hizmetler sektörünü 5.774 milyon dolarlık yabancı sermaye girişiyle sanayi sektörü takip etmektedir.

2016 yılına gelindiğinde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının 13 milyar 343 milyon dolar seviyelerinde gerçekleştiği gözlenmektedir. Bu rakam geçen yıla kıyasla baya düşük gerçekleşmiştir. Bu dönemde de sektör bazında bakıldığında hizmetler sektörü başı çekmektedir.

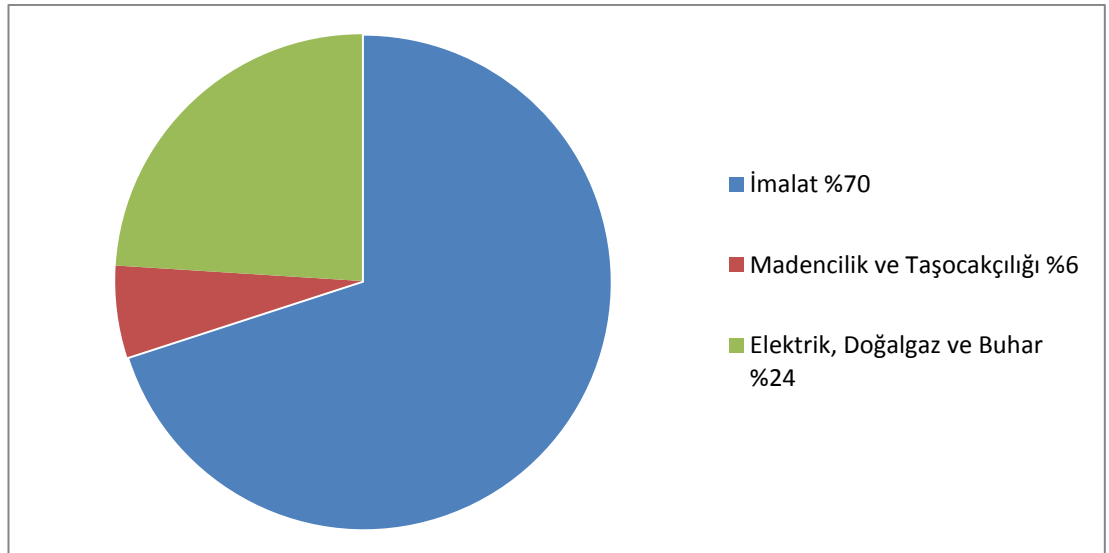


**Şekil 1.** 2016 Yılında Hizmetler Sektöründe Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Girişlerinin Dağılımı  
Kaynak: TCMB

Alt kalemlere bakıldığında; hizmetler alanında Finans ve Sigorta Faaliyetleri %47 oranında gerçekleşen doğrudan yatırım girişi ile hizmet sektöründeki en çok doğrudan yabancı yatırımı çeken alt hizmet sektörü olmuştur.

2017 yılında da bir önceki yıldaki sektör sıralaması değişmemiş, toplam sermaye girişlerinin 7.437 milyon dolarını oluşturan hizmetler sektörü, girişlerin en fazla olduğu sektör olmuştur. Hizmetler sektörünü 2.653 milyon dolar doğrudan yabancı sermaye girişi ile sanayi sektörü takip etmiştir.

2018 yılsonu itibariyle Türkiye'ye ekonomisine toplamda 13 milyar 163 milyon dolarlık doğrudan yabancı sermaye girişi ile 2017 yılına göre yaklaşık %14'lük bir artış gerçekleşmiştir. Sektör bazın yine bir önceki yıllara paralel olarak öncü sektör hizmetler sektörüdür. Hizmetler sektörünü 2 milyar 865 milyon dolarlık sermaye girişi ile sanayi sektörü takip etmektedir. Sanayi sektörünün alt kalemlerine bakıldığında imalat sektörünün çok önemli bir paya sahip olduğunu görmekteyiz.



**Şekil 2.** 2018'de Sanayi Sektöründe Doğrudan Yabancı Sermaye Girişlerinin Dağılımı  
Kaynak: TCMB

Türkiye ekonomisinde 1995 ve 2004'lü yıllarda doğrudan yabancı sermaye girişleri ortalama 1 milyar 400 bin dolar seviyelerinde oldukça düşük rakamlarda seyretmiştir. Özellikle 2000'li yıllar ve sonrası yabancı sermaye yatırımlarının girişinin arttığı yıllar olarak dikkat çekmektedir. Bu dönemlerde bu alanda atılım gösteren Türkiye ekonomisi 2007 yılında zirvesine çıkmıştır. Bu yıllarda yabancı sermaye yatırımları açısından Türkiye ekonomisi ivme kazansa da 2008 yılında meydana gelen ve sonraki yıllarda da etkisini devam ettiren küresel kriz yabancı sermaye girişini düşürmüştür.

Merkez bankası raporlarında 2007 yılında zirve yapan doğrudan yabancı sermaye girişi miktarı 22 milyar 47 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir. Bu rakam 1996-2005 yılları arasında gerçekleşen 23 milyar 184 milyon dolarlık yabancı sermaye yatırımını neredeyse yakalamıştır. 2008 yılında ise 19 milyar 851 milyon dolarlık doğrudan yabancı sermaye yatırımı girişi gerçekleşmiştir.

**Tablo 10.** Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Girişleri

<b>Yıllar</b>	<b>DYSY GİRİŞLERİ(Milyar Dolar)</b>
1995-2004(Ortalama)	1.4
2005	10.0
2006	20.2
2007	22.0
2008	19.9
2009	8.6
2010	9.1
2011	16.2
2012	13.7
2013	13.5
2014	13.3
2015	19.2
2016	13.9
2017	11.0

2018	13.1
------	------

Kaynak: TCMB

2008 yılında yaşanan ABD’de başlayıp küresel anlamda yayılan krizin etkisi ile 2009 yılında doğrudan yabancı sermaye miktarı girişini oldukça azaltarak 8 milyar 585 milyon dolara geriletmiştir.

Takip eden 2010 yılında da yabancı krizin etkisiyle, sermaye girişi oldukça düşük miktarda 9 milyar 99 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir. 2011 yılında tekrar ivme kazanan yabancı sermaye yatırımı 16 milyar 182 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir. 2012 ve 2014 arasındaki yıllar yaklaşık 13 milyar seviyelerinde yatay seyretmektedir.

2015’te 17 milyar 550 milyon dolar ulaşan yabancı sermaye yatırımları, 2016’da 12 milyar 302 milyon dolara geriledi ardından 2017 yılında ise 10 milyar 830 milyon dolar seviyelerinde gerçekleşmiştir. 2018 yılında da yaklaşık 13 milyarlık seviyelere gelen doğrudan yabancı sermaye girişi miktarı, 2012-2014 yıllarındaki seviyelere gelmiştir.

Güçlü Ekonomi hukuki alt yapı İç Piyasa ve AB Stratejik Konum Demografi İş Gücü Piyasası Reform Süreci Yatırım Ortamı ve Mevzuat Teşvikler Ar-Ge Ekosistemi Sektörel Fırsatlar

### **2.3 Türkiyenin Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Çekme Açısından Rekabetçi Özellikleri**

Gelişmekte olan ülke ekonomileri için doğrudan yabancı sermaye yatırımları önemli bir kaynaktır. Türkiye ekonomisi içinde oldukça önemli bir kaynak olan doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ülke ekonomisine kazandırılması önemlidir. Doğrudan yabancı sermaye yatırımcısı ülkeye neden yatırım yapsın? Yabancı

yatırımcıyı ülkeye çeken etkenler ve Türkiyenin doğrudan yabancı sermaye yatırımı çekme açısından rekabetçi özellikleri nelerdir? Gibi sorulara cevap aranmaktadır.

### **2.3.1 Ekonomik Yapısı**

Bir ekonominin yapısı hakkında yorum yapabilmek için büyüme, enflasyon ve işsizlik oranı gibi makro ekonomik veriler önem arz etmektedir.

2001 yılı Türkiye ekonomisi için en kötü dönemlerden biri olarak karşımıza çıkmaktadır. Bu dönemde yaşanan krizin etkisiyle ülke ekonomisi küçülmüş, makro ekonomik değişkenler olumsuz yönde etkilenmiştir. Türkiye ekonomisi 2001 krizinden sonraki dönemlerde, 2002-2017 dönemleri arasında ortalama 5,7 oranında büyüme performansı gerçekleştirmiştir. Göstermiş olduğu performansla, G-20 ve OECD ülkeleri arasında büyüme hızı en fazla olan ülke ekonomisi konumundadır. 2002 yılında krizden çıkma adına atılan makro ekonomik politikalar ile daha sonraki dönemlerde büyüme rakamları olumlu gerçekleşmiştir. Özellikle 2003 yılından sonra küresel ekonomideki iyileşmesinde etkisiyle ülke ekonomisinde güçlü bir büyüme rakamları gözlenmiştir. Etkin bir şekilde uygulanan para ve maliye politikaları, kamu borçlarının azalmasına ve bütçe dengesinin sağlanmasına imkan tanımıştır.

Ekonomik istikrarın devamlılığı hedeflenerek sıkı para ve maliye politikasıyla ekonomiyi etkin ve üretken yapıya kavuşturmak amaçlanmıştır. Bu dönemde uygulanan politikalar neticesinde ekonomide istikrar ortamı sağlanarak üretim artmıştır. 2009 yılı ise Türkiye ekonomisi için kötü bir yıl olmuştur. Bir önceki yıl yaşanan krizin kaynağı finans sektörü olsada etkisi tüm sektörlerde hissedilmiştir. Ancak 2001 krizi sonucunda uygulanan politikaların etkisiyle bu kriz Türkiye ekonomisi için daha az hissedilmiştir. 2010 ve 2011 yılları ise büyüme rakamları olarak oldukça olumlu yıllar olmuştur. Sonrasında gelen 2012 ve 2013 yıllarında iç ve dış talebi dengelemeye dair uygulanan politikalar neticesinde büyüme oranlarındaki hız yavaşlamıştır.

Enflasyon rakamlarının yüksekliği ise Türkiye ekonomisi için yıllarca çözüm bekleyen makro ekonomik sorunlardan biridir.

**Tablo 11.** Türkiye Ekonomisi 2000-2019 Büyüme, Enflasyon, İşsizlik Oranları

YILLAR	BÜYÜME(%)	ENFLASYON(%)	İŞSİZLİK(%)
2000	6,6	39,0	6,0
2001	-6,0	68,5	7,8
2002	6,4	29,8	9,8
2003	5,6	18,4	9,9
2004	9,6	9,3	9,7
2005	9,0	7,7	9,5
2006	7,1	9,6	9,0
2007	5,0	8,4	9,2
2008	0,8	10,1	10,0
2009	-4,7	6,8	13,1
2010	8,5	6,4	11,1
2011	11,1	10,5	9,1
2012	4,8	6,2	8,4
2013	8,5	7,4	9,0
2014	5,2	8,2	9,9
2015	6,1	8,8	10,3
2016	3,2	8,5	10,9
2017	7,5	11,9	10,9
2018	2,8	20,3	13,5
2019	0,9	11,84	13,4(Ekim)

**Kaynak:** TÜİK: Büyüme, Enflasyon, İşsizlik verileri

İşsizlik oranı özellikle 2001 krizinden sonra Türkiye’de ciddi boyutlara ulaşmıştır. Tabloda görüldüğü gibi 2001 yılına kadar tek hanelerde gerçekleşen işsizlik oranı sonrasında çift hanelere geçmiştir. TÜİK 2019 yılının Ekim ayındaki işsizlik oranını yüzde 13,4 olarak açıkladı. Türkiye'deki işsiz sayısı geçen yılın aynı dönemine göre

608 bin kişi artarak 4 milyon 396 bin kişi olarak gerçekleşti. Türkiye ekonomisi için ciddi olarak politika ihtiyaı duyan işsizlik rakamları yabancı yatırımları cazip kılabilmektedir. Özellikle genç, dinamik ve nitelikli iş gücü nüfusuna sahip Türkiye’de yabancı sermaye yatırımları hem ev sahibi ülke açısından hem yatırımcı Şirket açısından oldukça cazip kılmaktadır.

lkeler arasında fiyat düzeyinde farklılaşmanın olmadığını varsayan satın alma gücü paritesi teorisi, küresel anlamda benzer malların benzer fiyatlardan satılmasını ifade etmektedir (Akçay & Erataş, 2015). Türkiye ekonomisi satın alma gücü paritesine göre 2003 yılında dünyanın 18’inci büyük ekonomisidir. Sonraki yıllarda uygulamış oldukları politikaların etkinliği ve yapısal reformlar sayesinde 2017 yılı sonu itibarıyla 13’nc sıraya yükselmiştir.

### **2.3.2 Hukuki Altyapı**

Türkiye yabancı sermaye açısından en önemli üstünlüklerinden biri hukuki alt yapısı diyebiliriz. Cumhuriyet döneminden itibaren sermayenin ülkeye girişinin önünü açacak birçok yasal düzenlemeler gerçekleştirilmiştir. lkeye giren yabancı Şirketlerin ana merkezlerinin Türkiye de olup olmamasına bakılmaksızın tüm Şirketlere hukuki yönden aynı hak ve yükümlülükler getirilmiştir.

1 Ocak 2012 tarihi itibarıyla geçerli olan yeni yatırım teşvik sistemi dört ayrı rejimden oluşmaktadır. Yerli ve yabancı yatırımcılar, aşağıdaki teşviklerden eşit oranda faydalanabilmektedir:

- Genel Yatırım Teşvik Uygulamaları
- Bölgesel Yatırım Teşvik Uygulamaları
- Büyük lekli Yatırım Teşvik Uygulamaları
- Stratejik Yatırım Teşvik Uygulamalar

**Genel Yatırım Teşvik Uygulamaları:** Yatırımın yapılacağı bölge ayrımı yapılmaksızın, belirlenen kapasite şartları ve asgari sabit yatırım tutarını karşılayan tüm projeler Genel Yatırım Teşvik Uygulamaları çerçevesinde desteklenmektedir.

**Bölgesel Yatırım Teşvik Uygulamaları:** Her bölgede desteklenecek sektörler, bölgenin potansiyeli ve yerel ekonomik ölçek büyüklükleri doğrultusunda belirlenirken, sağlanacak desteklerin yoğunluğu bölgelerin gelişmişlik düzeyine bağlı olarak değişiklik göstermektedir.

**Büyük Ölçekli Yatırım Teşvik Uygulamaları:** Potansiyel olarak Türkiye'nin teknolojisini, Ar-Ge kapasitesini ve rekabetçiliğini artıracak 12 yatırım konusu, Büyük Ölçekli Yatırım Teşvik Uygulamaları çerçevesinde desteklenmektedir.

**Stratejik Yatırım Teşvik Uygulamaları:** Aşağıdaki kriterlere uyan yatırımlar Stratejik Yatırım Teşvik Uygulamaları kapsamında desteklenmektedir:

- Yatırımla imal edilecek ürüne yönelik yerel üretim kapasitesi ürünün ithalatından az olmalı.
- Yatırımın asgari sabit yatırım tutarı 50 milyon lira olmalı.
- Yatırım asgari yüzde 40 katma değer yaratmalı. (Rafineri ve petrokimya yatırımlarında bu şart aranmıyor)
- Üretilecek ürünle ilgili toplam ithalat değeri son 1 yıl itibarıyla en az 50 milyon dolar olmalıdır. (Yurtiçi üretimi olmayan mallarda bu şart aranmıyor)

Bu teşviklere ilave küresel yatırımcılara eğer bölgedeki ülkelerde operasyon yürüten bir firma, bölgesel operasyon yönetim merkezini Türkiye'ye taşıması durumunda, burada çalıştırdığı kişilerin ücretlerinden gelir vergisi alınmamaktadır.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları bir ülke ekonomisine duyulan güvenin göstergesidir. Türkiye bu göstergelerde güçlü konumunu korumaktadır.



Türkiye ekonomisi yabancı sermaye yatırımları açısından çok cazip altyapı imkânı sunmaktadır. Sermaye hareketleri ve finansal işlemler açısından serbest politikalar uygulayan ülke konumundadır. Özellikle bilişim teknolojisi yatırımlar ve bankacılık ağı gelişmiş bir ülkedir. Diğer yandan ulaşım, iletişim ağının gelişmesi, lojistik imkanları sayesinde de rekabet edilebilirliği güçlü ülkedir.

Ülkenin sağladığı tüm avantajlar ve yargısal reformlarla birlikte oluşturduğu iş dostu yatırım ortamı, Türkiye'ye yabancı yatırımların gerçekleşmesi sürecini artıran nedenlerdir. Yatırımların ülkeler arası karşılıklı teşvik edilmesi, ve çifte vergilendirmenin önüne geçilmesi adına yapılan yasal düzenlemeler yatırımın cazibesine artırmaktadır.

### **2.3.3 Stratejik Konum**

Türkiye'nin dünya üzerindeki jeopolitik konumu da doğrudan yabancı sermaye yatırımı rekabeti açısından önemlidir. Dünyanın göz bebeği denilebilecek gibi bir konumda hâkimiyetini sürdürmesi, Türkiye Cumhuriyeti'nin yabancı yatırımcıya sunduğu en önemli avantajlardan biri olarak ortaya çıkmaktadır.

Türkiye üç tarafı denizlerle çevrili bir ülke konumunda olması ve önemli İstanbul ve Çanakkale gibi önemli boğazlara sahip olması Türkiye'nin ulaşımında merkez olmasını sağlamıştır. Karadeniz'e sınırı olan ülkelerin açık denizlere ulaşması için Çanakkale ve İstanbul boğazlarından geçmek zorunluluğu bulunmaktadır.

Küresel ticaretin geliştiği merkezlere ulaşımının kolay sağlanması Türkiye'yi önemli bir üretim ve yönetim merkezi haline getirmektedir. Bu avantajlı durumuyla birçok çok uluslu şirketin yönetim ve üretim üssü konumundadır.

Ülkenin coğrafi konumunun önemi yabancı yatırımcı açısından iki ülke arasındaki taşıma maliyetleri açısından önemlidir. Bu yüzden iki ülke arasındaki mesafe ne kadar kısa, ulaşımı kolay ve taşıma maliyetleri azsa bu durum yabancı yatırımı teşvik eden bir unsur olmaktadır. Türkiye de bu konumu itibariyle yabancı yatırımcı açısından caziptir.

#### **2.3.4 Nüfus**

Türkiye'nin demografik yapısı da uluslararası yatırımlar için önemli bir etken olarak karşımıza çıkmaktadır. TÜİK tarafından 31 Aralık 2018 tarihinde açıklanan rakamlara göre Türkiye nüfusu 82 milyon 3 bin 882 kişi olmuştur. Türkiye nüfusu Avrupa'daki en genç nüfusa sahip ülke olmakla beraber, iş gücüne katılabilecek yaşa gelen gençlerin sayısı da artma eğilimindedir.

#### **2.3.5 İş Gücü**

Türkiye ekonomisinde iş gücü piyasası bir yandan yeni katılan gençlerle genişlerken, aynı zamanda da iş gücünün niteliği artmaktadır. Her yıl birçok üniversite ve teknik lise mezunu genç iş gücü potansiyeli sayesinde yabancı sermaye yatırımcıları açısından nitelikli iş gücü ihtiyacının teminine katkı sağlamaktadır.

Türkiye'de özellikle genç nüfusu ile işgücü sorunu bulunmamaktadır. Ayrıca, güçlü üniversite eğitimi sayesinde, hemen her işkolunda ihtiyaç duyulabilecek mühendis ve beyaz yaka profesyonellere erişim mümkün.

Özellikle emek yoğun şekilde üretimini gerçekleştiren yabancı sermaye yatırımcısı şirketler karlılığını artırmak için ucuz ve nitelikli iş gücünün bulunduğu ülkelerde yatırımlarını gerçekleştirmektedir. Bu yüzden çok uluslu şirket yatırımcısı için işçilik maliyeti önemli değişkendir.

Ülkedeki sendikalaşma faaliyetleri işçinin ücret seviyesini artıran faktördür. Dolayısıyla doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını olumsuz etkilemesi beklenmektedir. İşçinin ücretiyle birlikte niteliği de yatırımcı açısından oldukça önemlidir.

### **2.3.6 Reform Süreci**

Türkiye'nin yatırım ortamının geliştirilmesi için birçok düzenleme başarılı bir şekilde hayata geçirildi. 2003 yılında kabul edilen Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu ve buna bağlı diğer düzenlemeler, 2006 yılından itibaren açıklanmaya başlanan yatırım teşvik düzenlemeleri ve yine 2007 yılında Başbakanlık Yatırım Destek ve Tanıtım Ajansı'nın faaliyete başlaması atılan önemli adımlar olarak gösteriliyor. 2012 yılında kabul edilen yeni Türk Ticaret Kanunuyla birlikte de Avrupa Birliği mevzuatıyla uyum artırıldı.

### **2.3.7 Teşvikler**

Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde doğrudan yabancı sermaye girişleri arttırılmak isteniyorsa, öncelikle uygun şartların sağlanması gerekmektedir. Bunun için uygulanacak teşvik politikaları küresel ekonomiyle uyumlu olarak yeniden tasarlanmalıdır. Türkiye ekonomisinde uygulanan teşvik sistemi, özellikle ara mallara olan ithalat bağımlılığının önüne geçmek amacıyla özel teşvik politikaları uygulanmaya çalışılmıştır. Ülke için sorun teşkil eden cari açığın azaltılmasına yönelik, ülkenin daha az gelişmiş bölgelere yatırım desteğini artırarak bölgesel dengesizliğin önüne geçilmesi amaçlanmıştır. Gelişen dünya piyasasında teknolojik dönüşümü sağlayacak yatırımların desteklenmesi temel hedefler olarak göze çarpmaktadır.

Türkiye ekonomisinde uygulanan teşvikler yürürlükteki mevzuat ile birlikte ele alındığında şöyle özetleyebiliriz;

- Türkiye ekonomisinde yatırımcılara uygulanan politikalar arasında yabancı yerli ayrımı gözetilmeksizin, eşit aynı hak ve yükümlülükler geçerlidir.

- Yabancı sermayeye sağlanan kolaylıklardan bir tanesi de yabancı yatırımcının getirmiş olduğu yabancı sermayenin, yerli paraya çevrilmeden döviz tevdiat hesabında tutabilmeleridir.
- Lisans, know-how, teknik yardım ve yönetim anlaşmalarının tescil yaptırılması yeterli olmakla beraber, onay mecburiyeti kaldırılmıştır.
- Yabancı yatırımcı yatırım sonucu elde ettiği kazancını rahatlıkla ülke dışına çıkarabilmektedir.
- Dış kredi anlaşmalarının onayı zorunluluğu yoktur.
- Bölgelere göre; vergi indirimi, vergi muafiyeti, sigorta primi desteği gibi teşviklerle yabancı yatırımın cazibesi artırılmıştır.
- Çıkarılan kanunlarla yabancı sermayenin önünün açılması amaçlanmıştır.

### **2.3.8 Ar-Ge**

Araştırma ve geliştirme, Türkiye gibi teknoloji ithalatçısı ülkelerde makroekonomik değişkenlerde önemli etkiye sahiptir. Özellikle cari açık sorunun çözümü için Ar-Ge faaliyetleri oldukça önemlidir. Ülkelerin doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını daha cazip hale getirme çabaları nedeniyle Ar-Ge bağlantılı vergi teşvikleri politikaları uygulamaya çalışmışlardır. Bu teşvikler neticesinde Türkiye'ye birçok Ar-Ge merkezi bulunan uluslararası şirketler girmiştir.

Türkiye'de Ar-Ge merkezi bulunan Ford, Fiat, Siemens, Samsung, Toyota, Bosch ve Renault gibi birçok küresel şirketler faaliyet göstermektedir. Fiat şirketinin ülkemizde Bursa'da bulunan Ar-Ge merkezi, şirketin kendi ülkesi dışında Avrupa pazarına hizmet veren tek merkezi konumundadır.

Türkiye'deki Ar-Ge harcamaları 2002 yılında 4 milyar dolar civarında iken bugün neredeyse 20 milyar dolara yaklaşmıştır.

### 2.3.9 Enerji

Türkiye ekonomisi 2000 li yıllardan sonra büyüme trendi yakalayan ülke konumundadır.

Gerçekleşen büyüme trendi beraberinde enerji ihtiyacını getirerek, enerji talebini artırmıştır. Enerji üretimi için gerekli hammadde ihtiyacını ithal olarak karşılayan Türkiye’de bu kaynaklara ciddi oranda harcama yapmaktadır.

Türkiye ekonomisi petrol ve doğalgaz kaynakları bakımından kıttır. Ancak coğrafi konum ve jeopolitik yapısı gereği bu kaynaklara ulaşımı kolay bölgede yer almaktadır.

Türkiye, ispatlanmış petrol ve doğal gaz rezervlerinin dörtte üçüne sahip bölge ülkeleriyle, Avrupa'daki tüketici pazarları arasında jeo-stratejik bir konuma sahiptir. Ve bu konumu enerji kaynaklarının taşıma faaliyetlerini üstelenerek kullanmaktadır. Yenilenebilir enerji kaynaklarından yararlanma açısından daha şanslı bir konumdadır. Rüzgâr enerjisi, güneş enerjisi, hidrolik enerji, jeotermal enerji gibi tüm yenilenebilir enerji kaynaklarından yararlanabilir potansiyele sahiptir. Ülke politikası olarak ilerleyen zamanlarda özellikle 2023 yılı hedefleri arasında en önemli enerji türü olarak elektrik enerjisinin potansiyelini açığa çıkarmak amaçlanmıştır.

Bu doğrultuda Türkiye'nin enerji alanındaki 2023 yılı hedeflerinden bir kaçını şu şekilde sıralayabiliriz:

- Bilinen linyit ve taşkömürü kaynaklarının tamamının elektrik üretiminde kullanılması,
- Teknik ve ekonomik olarak değerlendirilebilecek hidroelektrik potansiyelin tamamının elektrik üretiminde kullanılması,
- Elektrik enerjisi kurulu güç kapasitesinin 110 bin MW'ın üzerine çıkarılması,
- Toplam elektrik üretiminin 400 milyar kWh'ye yükseltilmesi,

- Yenilenebilir enerji kaynaklarının elektrik üretimindeki payının yükseltilmesi; rüzgâr enerjisi kurulu gücünün 20 bin MW'a çıkarılması,
- 32 bini hidroelektrikte, 10 bini rüzgârda, 3 bini güneşte ve bini jeotermal enerjide olmak üzere toplam kurulu gücün 2020'den önce 46 bin MW'ı geçmesi,
- Yerli kömürden üretilen elektrik enerjisi miktarının 2019 sonunda yıllık 60 milyar kw/h'e çıkarılması. Türkiye petrol ve doğalgaz kaynaklarına sahip olmasa da coğrafi konumu itibarıyla bu kaynakların küresel pazarlara ulaşmasında büyük bir avantaja sahip durumda. Enerjide bir köprü olma hedefindeki Türkiye'nin, Rusya ve Ortadoğu doğalgazı ile petrolünün batıya ulaştırılmasında çok önemli bir potansiyeli bulunuyor.

Türkiye, başta rüzgar ve güneş olmak üzere yenilenebilir enerjideki yüksek potansiyelini rekabet gücüne dönüştürmeyi amaçlıyor. Genel olarak yatırım teşvik sisteminde yapılan değişiklikler ve enerji ihtiyacındaki yükseliş, özel sektörün daha fazla bu alana yönelmesine yol açarken, Türkiye'de yenilenebilir enerji kaynaklarından elektrik üreten santral sayısı lisanssız güneş santralleri ile birlikte 4 bini aştı. Enerji Piyasası Düzenleme Kurumu'nun (EPDK) 18 Ocak 2018'de bireysel tüketicilerin de çatılara güneş santrali kurmalarını kolaylaştıran düzenlemesiyle birlikte, bu sayının daha da artması bekleniyor. 2016 yılı Ekim ayında yürürlüğe giren Yenilenebilir Enerji Kaynak Alanları (YEKA) Yönetmeliği ile lisanssız ve lisanslı yenilenebilir enerji projelerine ek olarak büyük çaplı yenilenebilir enerji santrallerinin kurulmasının önü açıldı.

Nükleer enerjide üretim 2023'te başlıyor Türkiye, enerji ihtiyacının yerli kaynaklarla karşılanması çalışmalarını kapsamında, uzun yıllar süren çalışmanın ardından nükleer enerji santrali kurma konusunda kesin kararını alarak bu alanda yatırımlara başladı. Bu kapsamda toplam 3 santral kurulması planlanırken, ilk ikisinin yeri netleşti. Bunlardan Mersin'de kurulacak Akkuyu Nükleer Santraliyle ilgili çalışmalar ise son aşamaya geldi. Toplam kurulu gücü 4 bin 800 MW olacak santralin 2023 yılında faaliyete geçmesi öngörülüyor. Bu santral için Rusya ile işbirliği yapılıyor. Sinop'ta

inşa edilecek ve 4 bin 480 MW kurulu güve sahip ikinci santralde ise Japon-Fransız Konsorsiyumu (MHItochu-Engie) ile işbirliği yapılacaktır.



## ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

### LİTERATÜR TARAMASI

Yapraklı (1970-2006), çalışmasında Türkiye’de doğrudan yabancı yatırımlar ile birtakım makroekonomik değişkenler arasında ilişki olup olmadığını araştırmak istemiştir. Bu doğrultuda doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile GSYİH, işgücü maliyeti, reel döviz kuru, dışa açıklık oranı ve dış ticaret açığı gibi seçilen makroekonomik değişkenler arasındaki ilişkileri, çoklu eş-bütünleşme analizi ve Hata Düzeltme Modeli kullanılarak ekonometrik açıdan test etmiştir. Test sonucunda doğrudan yabancı sermaye yatırımları, GSYİH ve dışa açıklıktan doğru yönlü etkilenirken, işgücü maliyeti, reel döviz kuru ve dış ticaret açığı gibi diğer değişkenlerden ters yönlü olarak etkilenmektedir. Bununla birlikte doğrudan yabancı yatırım ile GSYİH ve reel döviz kuru değişkenleri arasında karşılıklı bir nedensellik ilişkisi gözlenmektedir (Yapraklı, 2006).

Acar (2001-2015), doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki konulu çalışmasında ilişkiyi nedensellik analizi yaparak ölçmek istemiştir. Araştırma sonucunda yabancı sermaye yatırımları ve ekonomik büyüme arasında bir nedensellik ilişkisi gözlemlenmemiştir. Buna sebep olarak da o dönem gerçekleşen yabancı yatırımların daha çok portföy yatırım şeklinde gerçekleşmesinin sonucunda, katma değer ve üretim sağlayacak yatırımların olmaması ve bu durumla ilişik olarak istihdamı artırıcı yatırımlar gerçekleşmemesini ifade etmektedir (ACAR, 2016).

Alagöz, Erdoğan ve Topallı(1992-2007) çalışmasında doğrudan yabancı yatırımlar ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi regresyon analizi kullanarak gözlemlemiştir. Analiz sonucunda doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ekonomik büyüme arasında nedensellik ilişkisi olmadığına ulaşmıştır (Alagöz, Erdoğan, & Topallı, 2008).



Köprücü (1981-2013), doğrudan yabancı yatırımların teknolojik yayılma ve ekonomik büyüme üzerindeki etkisini johansen koentegrasyon yöntemiyle araştırmışlardır. Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ekonomik büyüme arasında uzun dönemli bir ilişki olduğu bulgusuna ulaşmıştır (Köprücü, 2017).

Kırca ve Canbay(1974-2017), Türkiye’de doğrudan yabancı yatırımlar ve iktisadi büyüme arasındaki ilişkiler istikrarlı mı? Konulu çalışmasını zaman serisi yöntemleriyle gözlemlemiştir. Yapılan tek kırılmalı eş bütünleşme analizi sonucuna göre uzun dönemde doğrudan yabancı yatırımların iktisadi büyüme üzerinde etkisinin olduğunu gözlemlemiştir. Daha sonra yapılan zamanla değişen nedensellik analiz sonuçlarına doğrudan yabancı yatırımlardan iktisadi büyümeye doğru 1994-1995, 1999-2001, 2008, 2010-2015 dönemlerinde pozitif nedensellik ilişkilerinin olduğu tespit edilmiştir. Bu bulguda değişkenler arasında istikrarlı bir ilişkinin olmadığını sonucuna ulaşmışlardır (Kırca & Canbay, 2018).

Yalçınkaya ve Aydın (1992-2015), doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyüme üzerine etkilerini Brezilya, Çin, Hindistan, Endonezya, Meksika, Nijerya, Rusya, Güney Afrika ve Türkiye gibi seçili piyasa ülkeleriyle yeni nesil panel veri metodolojisi kapsamında ampirik olarak analiz etmişlerdir. Analiz sonucunda araştırılan dönem aralığında Brezilya, Çin, Rusya, Hindistan, Endonezya ve Türkiye’de doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyüme üzerindeki etkilerinin pozitif yönlü ve istatistiki açıdan anlamlı olduğu gözlemlenirken, Nijerya, Meksika ve Güney Afrika’da ise doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyüme üzerinde herhangi bir etkiye sahip olmadığını gözlemlemiştir (Yalçınkaya & Aydın, 2016).

Ekinci (1980-2010), doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyüme ve istihdama etkisini Türkiye ekonomisi üzerinde granger nedensellik testi vasıtasıyla analiz etmiştir. Analiz sonucunda doğrudan yabancı yatırımlar ile ekonomik büyüme arasında uzun dönemli bir ilişki gözlemlenirken, doğrudan yabancı yatırımlar ile istihdam arasında herhangi bir ilişki tespit edilememiştir. Ayrıca, doğrudan yabancı

yatırımlar ile ekonomik büyüme arasında bulunan nedensellik ilişkisi, karşılıklı bir ilişki şeklinde gözlemlenmiştir (Ekinci, 2011).

Demir (1996:2-2005:9), çalışmasında yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyümeye olan etkisini Türkiye bağlamında incelemiştir. 1996:2 – 2005:9 dönemlerini aylık verilerle zaman serisi yöntemiyle analizini yapmıştır. Analiz sonucuna göre yabancı sermaye yatırım çeşitlerinden portföy ve doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının, ekonomik büyüme ile pozitif ilişkisi gözlemlenmiştir (Demir, 2007).

Vergil ve Karaca (1980-2005), gelişmekte olan ülkelere yönelik uluslararası sermaye hareketlerinin ekonomik büyüme üzerindeki etkisi konulu çalışmasında panel veri analizi yardımıyla test etmiştir. Analiz sonucunda yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyüme üzerine etkisinin pozitif yönlü olduğu gözlemlenirken kısa vadeli sermaye yatırımlarının ekonomik büyüme üzerine etkisini negatif yönlü olarak gerçekleştiği kanısına ulaşmıştır (Vergil & Karaca, 2010).

Okuyan ve Erbaykal (1970-2006), gelişmekte olan ülkelerde doğrudan yabancı yatırımlar ve ekonomik büyüme ilişkisi konulu çalışmasında, araştırma yapılan dönemler arasında, seçilen dokuz gelişmekte olan ülke verileriyle araştırma yapmışlardır. Yapılan araştırma nedensellik analizi yardımıyla test edilmiştir. Analiz sonucu gelişmekte olan ülke ekonomilerinde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyümenin bir sonucu olduğu bulgusuna ulaşmışlardır. Sonuca ulaşmada seçilen dokuz ülke ekonomisinin altısında ekonomik büyümeden doğrudan yabancı sermaye yatırımlara, bir tanesinde tam tersi bir durum gerçekleşirken, diğer iki ülkede ekonomik büyüme ile doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının karşılıklı etkileşimine rastlanmıştır (Okuyan & Erbaykal, 2008).

Örnek (1996:4-2006:1), yabancı sermaye akımlarının yurtiçi tasarruf ve ekonomik büyüme üzerine etkisi konulu çalışmasında Türkiye ekonomisini incelemiştir. Birim

kök analizi, ko-entegrasyon analizi ve granger nedensellik analizi yardımıyla test edilmiştir. Ekonometrik analiz sonuçları doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının, yurtiçi tasarruflar üzerine pozitif etkisini gözlemiştir. Bununla birlikte kısa vadeli sermaye girişleri ile doğrudan yatırımların ekonomik büyüme üzerinde pozitif etki yarattığı sonucuna ulaşılmıştır (Örnek, 2007).

Şahin (1992-2013), doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının istihdama etkisini Güney Afrika Kalkınma Topluluğu (SADC) ülkelerinde (Lesotho, Madagaskar, Mozambik, Namibya, Güney Afrika, Tanzanya, Zambiya, Zimbabve) panel dinamik EKK yöntemiyle test etmiştir. Analiz sonucunda ulaştığı bulgu ise iki değişken arasındaki etkinin pozitif yönlü olması sonucuna ulaşmıştır (Şahin L. , 2016).

Üçler, Kızılkaya, Bulut (1989-2011), çalışmalarında Türkiye’de doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının istihdam üzerine etkisini ARDL eşbütünleşme analiz yöntemiyle test etmişlerdir. Ulaşılan sonuçlar Türkiye’de doğrudan sermaye yatırımlarının istihdam üzerine etkisinin olmadığını göstermektedir (Üçler, Kızılkaya, & Bulut, 2013).

Vergil ve Ayaş (1992-2006), Doğrudan yabancı yatırımların istihdam üzerindeki etkilerini araştırmışlardır. Türkiye üzerinden yapılan araştırmada panel veri test ve tahmin yöntemini kullanarak iki değişken arasındaki ilişki gözlemlenmiştir. Analiz sonuçları gözlemlendiğinde doğrudan yabancı yatırımların istihdamı olumsuz yönde etkilediği sonucuna ulaşılmıştır. Ulaştıkları bu sonuca da sebep olarak Türkiye gibi gelişmekte olan ekonomilere yapılan doğrudan yatırımların genellikle şirket birleşmesi ve satın alınması şeklinde gerçekleştiğinden dolayı, bu durumdan istihdamın olumsuz etkilenmesini göstermişlerdir (Vergil & Ayas, 2009).

Göçer ve Peker (1980-2011), çalışmasında doğrudan yabancı yatırımlarının istihdamla olan ilişkisini Türkiye, Çin ve Hindistan ekonomilerinde çoklu yapısal kırılmalı birim kök testi, çoklu yapısal kırılmalı eşbütünleşme testi ve dinamik en

küçük kareler yöntemi ile analiz etmiştir. Uzun dönem analiz sonuçları doğrudan yabancı yatırımlardaki %10'luk artış, istihdam üzerinde Türkiye'de %0,3 oranında azalırken, Çin ve Hindistan'da sırasıyla %0,3 ve %0,2 oranında arttığı sonucuna ulaşılmıştır. Bu sonuçta bize yabancı sermaye yatırımlarının istihdam üzerine etkisinin ülkeler arasındaki etkisinin yönünün farklı olabileceği sonucunu vermektedir (Gökçer & Peker, 2014).

Doğan ve Can (1970-2011) , doğrudan yabancı yatırımlar istihdamı etkiliyor mu başlıklı çalışmasını Türkiye ekonomisinde analiz etmiştir. Çalışma analizinde sınır test (ARDL) yöntemi kullanılarak elde edilen sonuç neticesinde Türkiye'de seçilen dönem aralığında doğrudan yabancı yatırımların istihdamı etkilemediği bulgusuna ulaşılmıştır (Doğan & Can, 2016).

Saray (1970-2009), çalışmasında Türkiye'de doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının istihdamla ilişkisini ARDL eşbütünleşme testi ve hata düzeltme modeli yardımıyla analiz etmiştir. Analiz sonucu uzun dönemli istatistiksel olarak değişkenler arasında bir ilişki olmadığı sonucuna ulaşılmıştır. Elde ettiği bulgulara göre Türkiye'de bu dönemlerde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının işsizliği azaltma konusunda bir etkisi yoktur (Saray, 2011).

Bülbül ve Emirmahmutoğlu, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının istihdama etkisini bankacılık sektörü üzerinden incelemişlerdir. Seçilen beş Türk bankası ayrı ayrı panel veride sabit etkiler veya rassal etkiler modeli çerçevesinde incelenmiştir. Seçilen ülkelerde yapılan araştırma sonuçları istihdam miktarının artışı bakımından pozitif iken, istihdamın niteliği ve yatırımın istihdamı sürdürmesi açısından yeterli büyüklükte değildir (Bülbül & Emirmahmutoğlu, 2010)

Sandalcılar (1980-2011), çalışmasında Türkiye ekonomisinde doğrudan yabancı yatırımların istihdam üzerine etkisini araştırmıştır. Yaptığı çalışmada ADF birim kök testi, pp birim kök testi, johansen eşbütünleşme testi ve granger nedensellik testleri

yardımıyla çalışmasını analiz etmiştir. Analiz sonucunda ulaşılan bulgulara göre göre, Türkiye ekonomisinde doğrudan yabancı sermaye yatırımı girişi ve istihdam arasında anlamlı bir ilişkiye rastlanılmamıştır (Sandalcılar, 2012).

Erdoğan (1980-2012), doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının makroekonomik belirleyiciler üzerine adlı çalışmasında Latin Amerika ve Türkiye ekonomisi verilerinden yararlanarak, çoklu regresyon analizinde en küçük kareler yöntemi yardımıyla analiz edilmiştir. Yapılan analiz sonucu doğrudan yabancı sermaye girişi için Türkiye ekonomisinde önemli ekonomik değişkenler kişi başına düşen gelir miktarı ve enflasyon oranı olduğu tespit edilirken Latin Amerika ülkelerinde ise dış açıklığın doğrudan yabancı sermaye girişi için önemli ekonomik değişkendir (Erdoğan, 2017).

Çetin ve Seker (1980-2009), çalışmasında doğrudan yabancı yatırımlar ve ihracat ilişkisini geliştirmekte olan ülkeler üzerine etkisini araştırmıştır. Çalışmasında var yöntemine dayalı geliştirilmiş granger nedensellik analizi yöntemini kullanarak seçilmiş ülke ekonomileri için analiz yapmışlardır. Ekonometrik sonuçlara göre değişkenler arasında çift yönlü nedensellik bulgusuna ulaşılmamıştır. Pakistan ve Türkiye ekonomisinde ilişkinin yönü ihracattan doğrudan yabancı yatırımlara doğru tek yönlü nedensellik bulgusuna ulaşılmıştır. Polonya ve Meksika ekonomilerinde ise ilişkinin yönü doğrudan yabancı yatırımlardan ihracata doğru tek yönlü bir nedensellik bulgusuna ulaşılmıştır (Çetin & Seker, 2013).

Bozdağlıoğlu ve Özpınar (1992:1-2009:7), çalışmalarında Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı yatırımları ile Türkiye'nin ihracat performansı arasındaki ilişki granger nedensellik analizi ve var analizi yardımıyla araştırılmıştır. Analiz sonucunda doğrudan yabancı yatırımlardan ihracata, tek yönlü bir nedenselliğe ulaşılmıştır (Bozdağlıoğlu & Özpınar, 2011).

Gocer, Bulut ve Dam (2000-2010), doğrudan yabancı yatırımların Türkiye'nin ihracat performansına etkileri konulu çalışmalarında iki değişken arasındaki etkiyi sınır testi yardımıyla analiz etmişlerdir. Yapılan ekonometrik analiz sonuçları değişkenler arasında eşbütünleşme ilişkisinin olduğunu ve değişkenlerin uzun dönemde birlikte hareket ettiği bulgusuna ulaşılmıştır. Ayrıca yapılan uzun dönem analizi doğrudan yabancı yatırımlarının, ihracat üzerine etkisinin yönü pozitifdir ve istatistiki olarak anlamlı olduğu sonucuna ulaşılmıştır (Göçer, Şahin, & Dam, 2012).

Acaravcı ve Akyol (1985-2015), Türkiye'de doğrudan yabancı yatırımlar, dış ticaret ve ekonomik büyüme ilişkisi konulu çalışmada, zaman serisi analizi yardımıyla değişkenler arasındaki ilişkiyi test etmiştir. Analiz sonucu elde edilen bulgulara göre Türkiye ekonomisinde ithalat ve doğrudan yabancı sermaye yatırımlardan büyümeye doğru tek yönlü nedensellik bulgusu elde edilmiştir. Ayrıca uzun dönemde değişkenler arasında ilişki gözlenmemiştir (Acaravcı & Akyol, 2017).

Emirhan (1983-2005), doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve dış ticaret konulu çalışmada seçilen on beş ülke ekonomisinde panel veri analizi yardımıyla Türkiye'ye ekonomisine girişi gerçekleştiren doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve seçili ülke ekonomilerinden yapılan dış ticaret arasındaki ilişkiyi araştırmıştır. Araştırma sonucunda doğrudan yabancı yatırım yatırımları ile hem ithalat hem de ihracat arasında bir tamamlayıcılık ilişkisinin varlığı gözlenmiştir (Emirhan, 2007).

Doğanay ve Değer (1996-2014), yükselen piyasa ekonomilerinde doğrudan yabancı yatırımlar ve ihracat ilişkisi konulu araştırmasında seçilen 21 yükselen piyasa ekonomisi için Panel Veri Eşbütünleşme testleri yardımıyla analiz etmişlerdir. Analiz sonucuna göre incelenen ekonomilerde doğrudan yabancı yatırımlar ile mal ihracatı ve imalat sanayi ihracatı değişkenleri arasında uzun dönemli ilişkiye saptanmıştır (Doğanay & Değer, 2017).

Altıntaş (1996-2007), çalışmasında Türkiye ekonomisinde incelenen dönemler arasında doğrudan yabancı sermaye girişi ile dış ticaret arasındaki uzun dönemli nedensellik ilişkisini analiz etmiştir. Araştırmasını iki ve çok değişkenli var yöntemi ve granger nedensellik testleriyle analiz etmiştir. Analiz sonucunda elde ettiği bulgulara göre tek değişkenli modellerde doğrudan yabancı sermaye girişi ile ihracat ve ithalat arasında pozitif yönlü ilişkiye ulaşılmıştır (Altıntaş, 2009).



## DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

### YÖNTEM

#### 4.1. Yöntem

Araştırma, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının GSYİH, TÜFE, işsizlik oranları ve dış borç düzeyleri üzerindeki etkisini ölçmeye yönelik kantil regresyon analizi yöntemi ile gerçekleştirilmiştir.

#### 4.2. Araştırmada Kullanılan Veriler

Araştırmada 1999-2018 yılları arasında Türkiye’de gerçekleşen doğrudan yabancı sermaye yatırımları, GSYİH, TÜFE, İşsizlik Oranları ve Dış borçdüzeyleri yıllık bazda kullanılmıştır.

#### 4.3. Verilerin Analiz Yöntemi

1999-2018 dönemlerin de Türkiye’de doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının makroekonomik değişkenler üzerine etkisi, daha etkin sonuçlar vermesinden dolayı kantil regresyon analiz yöntemiyle incelenmiştir.

##### 4.3.1. Kantil Regresyon Kavramı

Seriye iki eşit parçaya bölmek için hesaplanan değerler medyan, dört eşit parçaya bölen değerler kartil, on eşit parçaya bölen değerler desil, yüz eşit parçaya bölen değerler santil olarak adlandırılmaktadır. Serileri iki, dört, on ve yüz eşit parçaya ayıran bu değerlere kantiller, bir başka deyişle bölenler adı verilmektedir. Bir seride nasıl bir ortanca varsa, 3 kartil, 99 persantil değeri vardır. Yani bu değerlerin sayısı, böldükleri kısımların sayısının daima bir eksigidir. Seriyi dört eşit parçaya bölen kantiller birinci kartil, ikinci kartil ve üçüncü kartil olarak isimlendirilirler. Seri birimlerinin  $n/4$ 'ünün değeri birinci,  $n/2$ 'sinin değeri ikinci,  $3n/4$ 'ünün değeri üçüncü kartilden küçük olmaktadır. Birinci kartil  $Q1/4$ , ikinci kartil  $Q2/4$  şeklindedir aynı



zamanda ikinci kartil medyanı ifade etmektedir. Üçüncü kartil ise  $Q_{3/4}$  şeklindedir (Çil , 2014)

Basit serilerde kartillerin hesaplanması medyan ile benzer şekildedir. Seriyi ilk birimden başlayıp  $n/4$ , son birimden başlayıp  $3n/4$  şeklinde bölen değer birinci kantili ifade ederken; ilk birimden başlayıp  $3n/4$ , son birimden başlayıp  $n/4$  şeklinde bölen değer üçüncü kantili ifade etmektedir. Frekans serilerinde kartiller, medyanda da olduğu gibi artan birikimli frekansların hesaplanmasıyla bulunur. Birinci kartilin hesaplanması için frekanslar hesaplandıktan sonra seri birimlerinin  $n/4$  değeri bulunarak bu değer artan birikimli frekans değerlerinde hangi aralıkta yer aldığı belirlenir. Bu aralığın büyük değerine karşılık gelen  $X$  değeri serinin birinci kantil değerini verecektir. Üçüncü kartilin hesaplanmasında da seri birimlerinin  $3n/4$  değeri bulunarak aynı işlem gerçekleştirilmektedir. Gruplandırılmış (sınıflı) serilerde kantiller medyan hesaplanmasında kullanılan formüle benzer bir formülle enterpolasyon işlemi yapılarak hesaplanır. Medyan hesabı için kullanılan formülün kartillerin hesaplanması için genelleştirilmesi:

$$Q_{h/r} = l_{\alpha} + \frac{n \frac{h}{r} - \sum_{i=1}^{k-1} f_i}{f_b} c$$

Bu formüldeki  $r$ , kartil hesaplanmasında 4'e eşit olacaktır. Aynı formül desil ve santil hesaplanmasında da kullanılabilir. Desil hesaplanmasında kullanıldığında  $r=10$  iken, santiller için kullanıldığında ise  $r=100$  olmaktadır. Formüldeki  $h$ , hesaplanan katile göre 1,2,3,... değerlerini almaktadır (3. kartil için  $h=3$ , 6. desil için  $h=6$  gibi) (Turanlı, 1993).

#### 4.3.2. Anakütle Yapısının Modellenmesi

Tesadüfi bir deneyin tesadüfi olarak ortaya çıkan sayısal sonuçlarını belli olasılıklar ile alan değişkenler tesadüfi değişkenler olarak tanımlanmaktadır. (Çil , 2014) Dolayısıyla tanımlı olduğu aralıktaki mümkün sonuçları belirli olasılıklarla alan

değişkenlerdir. E tesadüfi bir deney ise bu deneyin sonuçları X ile gösterildiğinde X'in mümkün sonuçlar kümesi,

$$X = \{X_1, X_2, \dots, X_n\}$$

şeklinde ifade edilir. Tesadüfi değişkenler, tanımlı oldukları aralıkta aldıkları değerlere göre süreksiz ve sürekli olmak üzere ayrılmaktadır. Süreksiz tesadüfi değişkenler, tanımlı oldukları aralıkta belli değerleri alırlar. Örneğin bir zar atıldığında tesadüfi değişkenin tanım aralığı 1-6 olmaktadır (Çakır Zeytinoğlu, 2015) Dolayısıyla değişken sadece 1,2,3,4,5,6 değerlerini alabilir. Tesadüfi değişkenin aldığı farklı değerler için olasılık dağılımı olasılık fonksiyonu olarak adlandırılmaktadır ve bu fonksiyon 0 ile 1 arasındadır. Sürekli tesadüfi değişkenler ise tanımlı oldukları aralıktaki tüm değerleri alabilen değişkenlerdir. Dolayısıyla sonsuz sayıda değer alabilmektedirler. Örneğin, bir işletmede çalışanların aylık gelirleri 1200 TL ile 3400 TL arasında ise X tesadüfi değişkeni,

$$1200 < X < 3400$$

aralığında tanımlı olacaktır ve X bu aralıktaki tüm değerleri alabilmektedir. Sürekli tesadüfi değişkenlerde X'in belli bir değere eşit olma olasılığı sıfırdır.

$$P(X = X_k) = \frac{1}{\infty} = 0$$

Dolayısıyla sürekli değişkenler hangi değeri alırlarsa alsınlar olasılık hesaplanamaz. Bu nedenle de sürekli değişkenler için olasılık fonksiyonu kullanılmamaktadır. Bu değişkenler için olasılık fonksiyonu yerine olasılık yoğunluk fonksiyonu ifadesi kullanılır. Herhangi bir dağılıma sahip örneğin yapısı kümülatif dağılım fonksiyonu, olasılık yoğunluk fonksiyonu, kantil fonksiyonu ve kantil yoğunluk fonksiyonu ile gösterilmektedir. Bu kısımda bu fonksiyonlar ele alınacaktır.

### 4.3.3. Kümülatif Dağılım Fonksiyonu (CDF)

Bir X tesadüfi değişkeninin kümülatif (birikimli) dağılım fonksiyonu F, her bir reel sayı için tanımlanmaktadır.

$$F(x) = P(X \leq x)$$

Bu tanım sürekli ve süreksiz tesadüfi değişkenler için aynıdır. CDF (kümülatif dağılım fonksiyonu) bir olasılık olduğu için olasılık fonksiyonunun özelliklerini taşımaktadır. Bu nedenle 0 ile 1 arasında değer almaktadır (Orloff ve Bloom, 2014).

$$0 \leq F(x) \leq 1$$

Yani kümülatif dağılım fonksiyonu, X tesadüfi değişkeninin x'e eşit veya x'den küçük olma olasılığını vermektedir.

#### 4.3.4. Olasılık Yoğunluk Fonksiyonu (PDF)

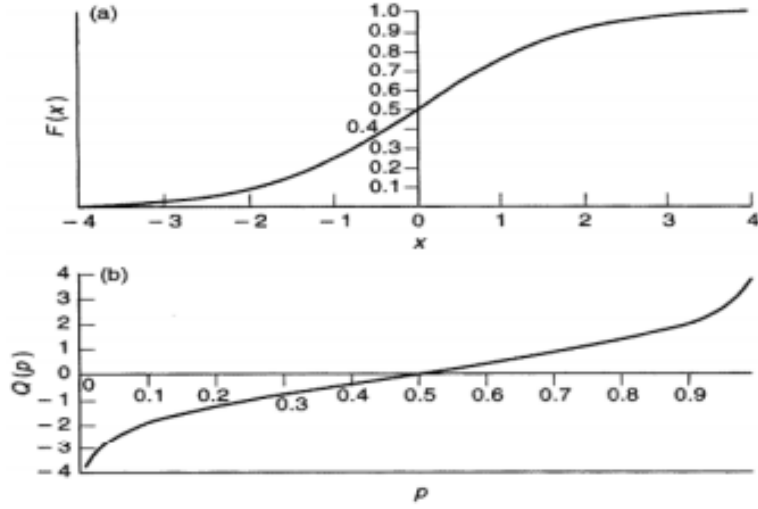
Sürekli tesadüfi değişkenler için olasılık hesaplanamadığından olasılık fonksiyonu yerine olasılık yoğunluk fonksiyonu kullanılır. X sürekli bir tesadüfi değişken ise,  $c \leq d$  için  $f(x)$ ,

$$P(c \leq x \leq d) = \int_c^d f(x) dx.$$

Sürekli bir tesadüfi değişkenin olasılık yoğunluk fonksiyonu, süreksiz bir tesadüfi değişkenin olasılık kütle fonksiyonunun (probability mass function, PMF) bir benzeridir. Olasılık yoğunluk fonksiyonu aynı zamanda kümülatif dağılım fonksiyonunun türevidir (Orloff & Bloom, 2014)

#### 4.3.5. Kantil Fonksiyonu (QF)

Olasılık fonksiyonu  $p = F(x) = Prob(X \leq x)$  olmak üzere,



Kantil fonksiyonu ise,

$$x = F^{-1}(p) = Q(p)$$

ile ifade edilmektedir. Böylece,  $F(\cdot)$  Ve  $Q(\cdot)$  birbirlerinin ters fonksiyonlarıdır. Grafiksel olarak, yukarıdaki şekillerde aynı eğrinin nasıl ters çevrildiğini ve eksenlerin nasıl değiştirildiğini göstermektedir.  $F(x)$ 'in türevi  $f(x)$ , yani olasılık yoğunluk fonksiyonudur (Gilchrist, 1997)

Olasılık temelli veri analizinde  $X$  tesadüfi değişkeni gözlemlerinin varsayımlar altında dağılım fonksiyonu  $F(x) = Prob[X \leq x]$ , olasılık yoğunluk fonksiyonu ise  $f(x) = F'(x)$  şeklindedir. Sağdan sürekli olan  $F(x)$  genel dağılım fonksiyonu  $0 \leq u \leq 1$  olmak üzere  $Q(u)$  kantil fonksiyonu aşağıdaki gibi tanımlanmaktadır:

$$Q(u) = F^{-1}(u) = \inf \{x: F(x) \geq u\}$$

$-\infty < x < \infty$  ve  $0 < u < 1$  temel özelliklerine sahiptir.  $F(x) \geq u$  ise ve yalnızca  $Q(u) \leq x$ . Sonuç olarak  $U$ ,  $[0,1]$ 'de düzenli (uniformly) olarak dağılır;  $X$ ,  $Q(U)$  olarak aynı şekilde (identically) dağılır.

$$Pr[Q(U) \leq x] = Pr[U \leq F(x)] = F(x).$$

Bu sonuç sembolik olarak,  $X \sim Q(U)$  şeklinde gösterilir.  $F$  sürekli olduğunda  $Q$ ,

$$Q(u) = \inf\{x: F(x) = u\}$$

$$FQ(u) = u, \quad 0 \leq u \leq 1.$$

Sonuç olarak,  $F(x)$   $[0,1]$  ' e düzenli (uniformly) olarak dağıtılmıştır,

$$Pr[F(x) \geq u] = Pr[X \geq Q(u)] = 1 - FQ(u) = 1 - u.$$

$FQ(u)$  notasyonu  $F[Q(u)]$  bileşik fonksiyonunu temsil etmektedir,

$$fQ(u) = f(Q(u))$$

devamında ise kantil yoğunluk fonksiyonu tanımlanır (Parzen, 1979)

#### 4.3.6. Kantil Yoğunluk Fonksiyonu

Olasılık yoğunluk fonksiyonu kümülatif dağılım fonksiyonunun türevinden elde edilmektedir. Bu durum kantil yoğunluk fonksiyonu için de aynıdır. Kantil yoğunluk fonksiyonu  $q(u)$  ile gösterilir ve  $Q(u)$  'nin türevine karşılık gelir.  $Q(u)$  azalmayan bir fonksiyon olduğundan eğimi yani  $q(u)$  negatif olmayacak,  $(0 \leq u \leq 1)$  aralığında yer alacaktır. Olasılık yoğunluk fonksiyonu ise sonsuz tanım aralığında olacaktır (Saçaklı, 2005)

Bu önemli fonksiyonlara isim veren ilk kişiler arasında yer alan  $Q$ 'yu "representative" fonksiyon,  $q$ 'yu ise "sparsity" fonksiyon olarak adlandırmıştır.

#### 4.3.7. Kantil Regresyon

Regresyon analizi, bir değişkendeki değişmelerin başka bir değişken veya değişkenler tarafından açıklanmasına imkan tanımaktadır. Değişkenin bir değişken tarafından açıklanması basit regresyon, birden fazla değişken tarafından açıklanması ise çoklu regresyon olarak isimlendirilmektedir. İki değişken arasındaki ilişkiyi doğrusal olarak açıklayan regresyon modelleri basit doğrusal regresyon modelleridir. Değişkenler arasında doğrusal bir ilişki olduğu varsayımı ile kurulan çoklu regresyon

modellerine ise çoklu doğrusal regresyon modelleri denilmektedir. Çoklu doğrusal regresyon modellerinde değişken sayısının fazla olması nedeniyle tahmincilerin ve bazı ifadelerin formül ile ifade edilmesi, hesaplanması zorlaşmaktadır. Bu nedenle matrisler ile ifade edilmektedirler (Güriş & Çağlayan, 2013).

Model parametrelerinin örnekten tahmini için tahminciler belirlenmelidir. Regresyon modellerinin tahmini için tahmincilerin belirlenmesinde kullanılan çeşitli tahmin yöntemleri vardır. Bu tahmin yöntemleri en küçük kareler, en çok benzerlik, en iyi doğrusal sapmasızlık yöntemleri ve momentler yöntemidir. Regresyon analizinde en küçük kareler yöntemi diğer yöntemlere kıyasla daha kolay hesaplanması nedeniyle daha yaygın kullanılan bir yöntemdir. Çoklu regresyon modelleri ise bu varsayımlara ek olarak  $n > k$  ve çoklu doğrusal bağıllık olmaması varsayımlarına sahiptir. Varsayımlar geçerli olmadığında tahminciler taşıması gereken bazı özellikleri taşımayacaktır bu nedenle elde edilen sonuçların geçerliliği bu varsayımlara bağlıdır. Klasik regresyon modellerinde en sık karşılaşılan durumlardan biri hata terimlerinin normal dağılmasıdır. Hata terimlerinin normallik varsayımı, bağımsız değişkenin aldığı her bir değer için hata terimlerinin ayrı ayrı normal dağılmasıdır. Ancak uygulamada bu varsayımın sağlanmadığı durumlar sıkça görülmektedir. Serilerde aşırı değerlerin varlığında yani hata teriminin normal dağılıma sahip olmadığı durumlarda ise en küçük kareler tahmin edicileri etkinlik özelliklerini kaybetmektedir. Bu tür durumlarda alternatif regresyon yöntemlerine başvurulmaktadır. Alternatif regresyon yöntemlerinden biri de kantil regresyondur. Kantil regresyon, aşırı değerlerin var olması, hata terimlerinin normal dağılıma uymaması durumlarına karşı sağlam (robust) bir yöntemdir. 18. yüzyıldan beri örnek ortalamasının sağlam alternatiflerine (yerleşim modelindeki en küçük kareler tahmin edici) ihtiyaç duyulduğu açıkça bilinmektedir. 19. Yüzyılda medyan, diğer düzeltilmiş ortalamalar ve sıra istatistiklerinin daha karmaşık doğrusal kombinasyonları özellikle astronomik hesaplamalarda yaygın olarak kullanılmıştır.

Basett ve Koenker (1978) tarafından önerilen kantil modeli, yerleşim modeli (location model) olarak görülebilir.  $x_i$ ,  $K \times 1$  regresör vektörüdür.

$$Pr(y_i \leq \tau | x_i) = F_{u_\theta}(\tau - x_i' \beta_\theta | x_i), \quad i = 1, 2, \dots, n.$$

Bu gösterim farklı bir ifadeyle yazıldığında,

$$y_i = x_i' \beta_\theta + u_{\theta i}, \quad Kant_\theta(y_i | x_i) = x_i' \beta_\theta,$$

burada  $Kant(y_i | x_i)$  ifadesi,  $x_i$  bağımsız değişken vektörüne koşullu olan  $y_i$  şartlı kantilini ifade etmektedir.  $F_{u_\theta}(\cdot)$  biliniyorsa,  $\beta_i$  'yi tahmin etmek için çeşitli teknikler kullanılabilir. Ancak, burada hata teriminin  $u_{\theta i}$  dağılımı bilinmemektedir.

$$\min_{\beta} \left\{ \sum_{i: \geq \beta} \theta |y_i - \beta| + \sum_{i: < \beta} (1 - \theta) |y_i - \beta| \right\}$$

Kantil regresyonu gözlem değerlerinin işaretleri dikkate alınarak,

$$\min_{\beta} \frac{1}{n} \sum_{i=1}^n \left( \theta - \frac{1}{2} + \frac{1}{2} \text{sgn}(y_i - x_i' b) \right) (y_i - x_i' b)$$

yeniden yazılabilmektedir.  $\text{Sgn}(\alpha)$ ,  $\alpha$ 'nın işaretini ifade etmektedir. Tahminlerin sadece işaretlere bağlı olması, hatanın gerçek büyüklüğüne bağlı olmaması bu yöntemin robust (sağlam) olmasını sağlamaktadır. Yukarıdaki ifadenin  $K \times 1$  1. Mertebeden koşullu vektörü,

$$\frac{1}{n} \sum_{i=1}^n \left( \theta - \frac{1}{2} + \frac{1}{2} \text{sgn}(y_i - x_i' \hat{\beta}_\theta) \right) x_i = 0.$$

Genelleştirilmiş momentler yöntemi (GMM, generalized method of moments) ile ifade edilebilir. Moment fonksiyonu aşağıdaki gibi tanımlanmaktadır,

$$\psi(x_i, y_i, \beta) = \left( \theta - \frac{1}{2} + \frac{1}{2} \text{sgn}(y_i - x_i' \beta) \right) x_i$$

$E[\psi(x_i, y_i, \beta_\theta)] = 0$  koşulu altında gösterilmektedir.  $\beta_\theta$ 'nin asimptotik normalliği ve tutarlılığının belirlenmesi için GMM kullanılabilir. Belirli koşullar altında  $\sqrt{n}(\hat{\beta}_\theta - \beta_\theta) \rightarrow N(0, \Lambda_\theta)$  şeklinde gösterilebilir,

$$\Lambda_{\theta} = \theta(1 - \theta)(E[f_{u_{\theta}}(0|x_i)x_i x_i'])^{-1} E[x_i x_i'] (E[f_{u_{\theta}}(0|x_i)] x_i x_i')^{-1}.$$

#### 4.3.8. Kantil Modelinin Doğrusal Programlama Gösterimi

Doğrusal programlama, doğrusal nitelikte ilişkiye sahip iki veya daha çok değişkenin belli varsayımlar altında belirlenen amacı optimuma ulaştıracak miktarların elde edilmesine yarayan yöntemdir. Bir başka ifadeyle doğrusal kısıtlamaları optimize etmek isteyen problemlere doğrusal programlar denir. (Parzen, 1979) Kantil regresyonun daha önce ifade edilen ve  $y_i$ 'nin  $\theta$ . kantilini veren,

$$\min_{\beta} \frac{1}{n} \left\{ \sum_{i: y_i \geq x_i' \beta} \theta |y_i - x_i' \beta| + \sum_{i: y_i < x_i' \beta} (1 - \theta) |y_i - x_i' \beta| \right\} = \min_{\beta} \frac{1}{n} \sum_{l=1}^n \rho_{\theta}(u_{\theta_i}),$$

ifadesinin minimizasyonunun, doğrusal programlama ile temsili mümkündür. Ancak bu şekilde gösterebilmek için  $y_i$  yalnızca pozitif elemanların bir fonksiyonu olarak yazılmalıdır,

$$y_i = \sum_{j=1}^K x_{ij} \beta_{\theta_j} + u_{\theta_i} = \sum_{j=1}^K x_{ij} (\beta_{\theta_j}^1 - \beta_{\theta_j}^2) + (\varepsilon_{\theta_i} - v_{\theta_i}),$$

Doğrusal programlamanın dual problemi daha önce ifade edilen birinci mertebeden koşullu vektörü ile yaklaşık olarak aynıdır ve

$$w'A \leq c' \text{ koşulu altında } \max_w w'y$$

şeklinde verilmektedir. Dualite teoremi, eğer  $X$  tasarım matrisi tam sütun değerindeyse, hem primal hem de dual problemler için uygulanabilir çözümler olduğunu belirtmektedir. Doğrusal programlamanın denge teoremi, o zaman bu çözümün optimal olduğunu garanti eder. Kantil regresyon probleminin doğrusal programlama gösterimi, hem teorik hem de pratik açıdan birçok önemli çıkarıma sahiptir. İlk olarak, kantil regresyon tahmininin sınırlı sayıda simpleks çözümü ile elde edileceği garanti edilmektedir. İkincisi, ortalama regresyon tipinin aksine, parametre vektörü tahmini aşırı değerlere karşı dayanıklıdır yani robusttur. (Gilchrist, 1997)



#### 4.3.9. Asimptotik Kovaryans Matris Tahmini

$\beta_\theta$  için asimptotik kovaryans matrisi  $f_{u\theta}(0|x)$ 'e dair iki varsayım altında daha önce de ifade edilen denklemlerden elde edilir:

$$\Lambda_\theta = \theta(1 - \theta)(E[f_{u\theta}(0|x_i)x_ix_i'])^{-1}E[x_ix_i'](E[f_{u\theta}(0|x_i)]x_ix_i')^{-1}$$

$$\Lambda_\theta = \frac{\theta(1 - \theta)}{f_{u\theta}^2(0)}(E[x_ix_i'])^{-1}.$$

$\Lambda_\theta$ 'in tahmin edilmesi araştırmacının öznel kararına bağlıdır ve izlenecek kesin olarak “en iyi” yol yoktur. Her yaklaşımın bazı avantajları ve dezavantajları vardır ve bu yaklaşımların etkileri oldukça önemli sonuçlar doğurana dek keyfi seçilebilir.  $\beta_\theta$ 'nın farklı tahmincilerle asimptotik kovaryansının incelenmesi mümkündür, bunlar: sıra istatistikleri, design matris bootstrap tahmincisi, hata bootstrap tahmincisi, sigma bootstrap tahmincisi, kernel tahmincisi ve homoskedastik kerneldir (Buchinsky, 1995)

#### 4.3.10. Sıra İstatistikleri

Bu tahminci  $f_{u\theta}(0|x) = f_{u\theta}(0)$  durumunda geçerli olmaktadır. Yani bağımsızlık varsayımını barındırdığında geçelidir. Bu varsayım altında asimptotik kovaryans matrisi daha basit olmaktadır;

$$\Lambda_\theta = \sigma_\theta^2(E[xx'])^{-1},$$

$$\sigma_\theta^2 = \frac{\theta(1 - \theta)}{f_{u\theta}^2(0)}.$$

#### 4.3.11. Bootstrap Tahmin Ediciler

Efron (1979), tarafından önerilen bootstrap yöntemini  $\beta_\theta$ 'nın asimptotik kovaryans matrisinin şekliyle ilgili farklı varsayımlara dayanarak kullanmanın iki alternatif yolu bulunmaktadır. Bu yollardan biri olan design matris bootstrap tahmincisi, daha genel koşullar altında asimptotik matrisin tutarlı bir tahmincisini sağlarken; bir diğeri yani hata bootstrap tahmincisi ise yalnızca bağımlılık varsayımı altında tutarlı bir tahminci sağlamaktadır. (Buchinsky, 1995),

#### 4.3.11.1.Design Matris Bootstrap Tahmincisi

$$\Lambda_{\theta}^{DMB} = n/B \sum_{j=1}^B (\hat{\beta}_{\theta j}^* - \bar{\beta}_{\theta}^*)(\hat{\beta}_{\theta j}^* - \bar{\beta}_{\theta}^*)' \quad , \bar{\beta}_{\theta}^* = 1/B \sum_{j=1}^B \hat{\beta}_{\theta j}^* .$$

Alternatif olarak  $\bar{\beta}_{\theta}^*$  'ın yerine asıl değer olarak  $\beta^{\theta}$  kullanılabilir.

$\Lambda_{\theta} = \theta(1 - \theta)(E[f_{u_{\theta}}(0|x_i)x_i x_i'])^{-1} E[x_i x_i'] (E[f_{u_{\theta}}(0|x_i)]x_i x_i')^{-1}$  denklemde verilen  $\hat{\beta}_{\theta}$ 'nin asimptotik kovaryansının  $\sqrt{n}(\hat{\beta}_{\theta}^* - \hat{\beta}_{\theta})$ 'nin koşullu dağılımının,  $\sqrt{n}(\hat{\beta}_{\theta} - \beta_{\theta})$ 'nin koşulsuz dağılımına zayıf bir şekilde yakınsadığı anlamında tutarlı bir tahmincidir.

(Parzen, 1979)

#### 4.3.11.2.Hata Bootstrap Tahmincisi

Bağımsızlık varsayımı altında  $F_{nx}$  ve  $F_{nu\theta}$  gibi marjinal ampirik dağılımlardan alınan örneklerle bootstrap tahminini gerçekleştirmek mümkün olmaktadır. Bu ifade kantil regreyon modelidir ve modelin çözümü için bootstrap tahmincisi  $\hat{\beta}_{\theta}^*$  kullanılmaktadır. Design matris bootstrap tahmincisi prosedüründe olduğu gibi B bootstrap tahmincisi için de işlem B kez tekrarlanır.  $\beta^{\theta}$ 'nin asimptotik kovaryans matrisi olarak  $\Lambda^{\theta}$ 'nin tahmincisi de design matris bootstrap tahmincisinde gösterilen ile aynı şekilde elde edilir. Bu yalnızca  $\Lambda^{\theta}$ 'nin bağımsızlık varsayımı altında tutarlı bir tahmincisi olmaktadır.  $\Lambda^{\theta}$ 'nin bağımsızlık varsayımı geçerli değilse, yeniden örnekleme şeması  $u^{\theta}$  ve  $x$  arasında olabilecek herhangi bir ilişkiyi yok ederek bu yöntemi geçersiz kılmaktadır. Bu nedenle design matris tahmincisi üzerinde hata bootstrap tahmincisi kullanmak avantajlı olmamaktadır, her ikisi de aynı hesaplama süresini gerektirmekte ve her ikisi de bağımsız olarak tutulmaktadır. Küçük örneklerde, bağımsızlık varsayımı yerine getirildiği zaman hata bootstrap tahmincisinin performansı daha iyi olabilmektedir. (Buchinsky, 1995)

#### 4.3.11.3. Sigma Bootstrap Tahmircisi

Bu tahminci;

$$\Lambda_{\theta} = \frac{\theta(1-\theta)}{f^2_{u_{\theta}}(0)} (E[x_i x_i'])^{-1}$$

ifadesine, yani asimptotik kovaryans matrisine aynı zamanda bağımsızlık varsayımına dayanmaktadır. Bu yöntem, bootstrap yöntemini kullanarak, parametrik olmayan bir  $\sigma_{\theta}^2$  tahmini ile  $\Lambda_{\theta}$ 'nın özel temsilini birleştirir.  $\sigma_{\theta}^2$ 'nin tahmircisi aşağıdaki gibi elde edilmektedir,

$$\hat{\sigma}_{\theta_B}^2 = n/B \sum_{j=1}^B (q_{\theta_j}^* - \hat{q}_{\theta}^*)^2, \quad \hat{q}_{\theta}^* = 1/B \sum_{j=1}^B \hat{q}_{\theta_j}^*$$

(Buchinsky, 1995)

#### 4.3.12. Kernel Tahmircisi

Asimptotik kovaryans tahmincilerinden biri de kernel tahmircisidir. Kernel tahmin edicisinin asimptotik dağılımı, yaklaşık olarak ortalama hata karenin hesaplanmasına olanak sağlamaktadır. Kernel tahmircisi toplamda parametre tahminini içerdiğinden, ortalama hata karenin doğrudan hesaplanmasının olanaksız olduğu belirtilmektedir.

$$\hat{E} = (f_{u_{\theta}}(0|x)xx') = (c_n n)^{-1} \sum_{i=1}^n k(\hat{u}_{\theta_i}) x_i x_i'$$

$k(\cdot)$  kernel fonksiyonu ve  $c_n = o_p(1)$  ise kernel bant genişliğidir (Buchinsky, 1995).

#### 4.3.13. Kantil Modellerinde Sabit Varyansın İncelenmesi

Kantil modellerinde sabit varyans Koenker ve Bassett (1982) tarafından ele alınmıştır. Bu iki yaklaşım arasındaki temel fark (Buchinsky, 1998)'de kullanılan test istatistiği için kovaryans matrisi yerel olmayan (non-local) alternatif hipotezler altında geçerli iken, diğerinde yalnızca yerel (local) alternatif hipotez altında geçerli olmasıdır. Ele aldığı şekilde öncelikle eğim katsayıları minimum uzaklık

çerçevesinde sabit varyansın öngördüğü sınırlamalar altında tahmin edildiğinde, yani kısıtlı vektör katsayısı  $\beta^R$  'ye göre minimize eder,

$$Q(\beta^R) = (\hat{\beta}_\theta - R\beta^R)' A^{-1} (\hat{\beta}_\theta - R\beta^R).$$

A,  $A \rightarrow \Psi$ , pozitif belirli (definite) bir ağırlık matrisidir.  $\hat{\beta}_\theta = (\hat{\beta}'_{\theta_1}, \dots, \hat{\beta}'_{\theta_p})'$ , kantil regresyon tahminlerinin kısıtlanmamış vektörünü ifade etmektedir.  $\beta^R = (\beta_{\theta_1,1}, \dots, \beta_{\theta_p,1}, \beta_2, \dots, \beta_k)'$ ,  $(p + K - 1) \times 1$  kısıtlı parametreler vektörüdür. Kısıtlı R matrisi,

#### 4.3.14. Kantil Modellerinde Simetrinin İncelenmesi

Bağımlı değişken bağımsız değişkenlerde şartlı ise simetrik olarak xi'nin doğrusal bir fonksiyonu etrafında dağıtılır. Bu fonksiyon "doğal" bir tahmindir ve simetrik ampirik kayıp fonksiyonlarının en aza indirilmesine dayanan tahmin yöntemleri tutarlı bir şekilde katsayılarını tahmin etmelidir; ancak y'nin x koşullu dağılımının her ikisi de değişen varyanslı ve asimetrik ise farklı kayıp fonksiyonları 3 temelde farklı tahminlere tekabül etmektedir. Bu test prosedüründe testlerin sonucunun temel hipotezin reddedilmesi ya da reddedilmemesi olduğuna dikkat edilmelidir, alternatif hipotezlere karşı testin gücünün ölçümü söz konusu değildir. Ayrıca sabit varyansın testinde , temel hipotezi reddedilmediği takdirde, minimum uzaklık çerçevesinin farklı eğim katsayılarını birleştirmek için en uygun yolu sağladığına dikkat edilmelidir. Sabit varyansı ifade edilirken gösterilen  $\beta_{\theta^R}$  'nin tahmini ve bu kısımda açıklanan  $\beta_{\theta^R}$  'nin tahmini sırasında bir ağırlık matrisi seçilmesi gerekmektedir. Bu matris limiti, stokastik olmayan bir pozitif kesin matris  $\Psi$  olan herhangi bir matris olabilir (tesadüfi olmayan bir matris dahil). (Parzen, 1979)

#### 4.3.15. Genelleştirilmiş Momentler Yöntemi

Kantil modellerinde sabit varyans ve simetri varsayımlarının incelenmesi için kullanılan yöntemlerden biri de genelleştirilmiş momentler (GMM) yöntemidir.

$$\Psi(x, y, \beta_1, \dots, \beta_p)' = (\Psi_1(x, y, \beta_1)', \dots, \Psi_p(x, y, \beta_p)')$$

şeklinde tanımlanan moment fonksiyonu  $pK \times 1$  vektördür. (Buchinsky, 1995)

$$\min_b \left( \frac{1}{n} \sum_{i=1}^n \Psi(x_i, y_i, b) \right)' A^{-1} \left( \frac{1}{n} \sum_{i=1}^n \Psi(x_i, y_i, b) \right).$$

$$n \rightarrow \infty \text{ iken } A \xrightarrow{p} E[(\Psi(x, y, \hat{\beta}_\theta) \Psi(x, y, \hat{\beta}_\theta)']$$

olacak şekilde A seçildiğinde verimli bir tahminci elde edilebilmektedir. Bu yapı basit bir test prosedürü sunmaktadır. Temel hipotez altında (ya değişen varyans ya da simetri),

$$n \left( \frac{1}{n} \sum_{i=1}^n \Psi(x_i, y_i, \hat{\beta}_\theta^R) \right)' A^{-1} \left( \frac{1}{n} \sum_{i=1}^n \Psi(x_i, y_i, \hat{\beta}_\theta^R) \right) \xrightarrow{L} \chi^2(pK - q), \quad n \rightarrow \infty.$$

Bu yaklaşımın dezavantajı, yukarıdaki ifadelerin ilkinde problemi çözümlerin doğrusal programlama ile temsili olmadığı için zor olabileceğidir.

#### 4.3.16. Sansürlü Kantil Regresyon

Bazı gözlemlerin en üst sırada kodlandığı (sansürlendiği) durumlar için kantil regresyonun genişletilmesini önermiştir. Sansürlü regresyon (ya da “Tobit” model) aşağıdaki formda yazılabilir, (Buchinsky, 1995)

$$y_i = \min\{y_i^0, x_i' \beta_\theta + u_{\theta_i}\}, \quad i = 1, \dots, n.$$

Buradaki  $y_i^0$ , örnekteki  $y_i$  'nin en üst kodlama değeridir. Bu formülasyondaki  $y_i^0$  sansürlenmemiş gözlemler için bile sabittir ve bilinir. Sansürlü regresyonun doğası gereği, eğer

$$x_i' \hat{\beta}_\theta \leq y_i^0$$

gözlemleri varsa, kantil regresyonun ve sansürlü kantil regresyon tahminlerinin çakışmaktadır. Her ne kadar burada ele alınan sağ-sansürleme (right-censoring)

vakasında (0'a yakın  $\theta$ ) bunun olması düşük miktarlarda mümkün olsa da,  $\theta$  hesaplayıcısının kalitesi  $\theta$  arttıkça düşmektedir, çünkü  $\beta_\theta$  tahmininde daha az gözlem kullanılmaktadır. Sansürlü kantil regresyon modelinin önemli bir dezavantajı, kantil modelinin cazip olan doğrusal programlama temsiline sahip olmaması ve dolayısıyla doğrusal programlama algoritmalarının  $\beta_\theta$  değerini tahmin etmek için doğrudan kullanılmamasıdır. (Buchinsky, 1995)

#### 4.4.Bulgular

Araştırmada kullanılan verilerin durağan olup olmadığı ADF Testi ile incelenmiştir. Çalışmada literatürden farklı olarak kantil regresyon analizi kullanılmıştır. Bu analiz yönteminin kullanımının sebebi daha etkin sonuçlar vermesidir. Literatürde ilk defa Türkiye’de doğrudan yabancı sermaye yatırımları bu metotla incelenmiştir.

**Tablo 12.** Durağanlık Testleri

<b>İşsizlik Oranları Durağanlık Testi – Sabit Model</b>		<b>t-İstatistik</b>	<b>Prob.*</b>
<b>ADF test istatistiği</b>		-2.173007	0.2213
<b>Kritik değerler testi:</b>	1% level	-3.831511	
	5% level	-3.029970	
	10% level	-2.655194	
<b>İşsizlik Oranları Durağanlık Testi – Sabit ve Trendli Model</b>			
<b>ADF test istatistiği</b>		-2.702334	0.2462
<b>Kritik değerler testi:</b>	1% level	-4.532598	
	5% level	-3.673616	
	10% level	-3.277364	
<b>İşsizlik Oranları Birincil Fark Durağanlık Testi – Sabit Model</b>			
<b>ADF test istatistiği</b>		-3.789118	0.0115
<b>Kritik değerler testi:</b>	1% level	-3.857386	
	5% level	-3.040391	
	10% level	-2.660551	
<b>İşsizlik Oranları Birincil Fark Durağanlık Testi – Sabit ve Trendli Model</b>			
<b>ADF test istatistiği</b>		-3.867661	0.0351
<b>Kritik değerler testi:</b>	1% level	-4.532598	
	5% level	-3.673616	
	10% level	-3.277364	

**TÜFE Durağanlık Testi – Sabitli Model**

<b>ADF test istatistiği</b>		-2.290099	0.1843
<b>Kritik değerler testi:</b>	1% level	-3.808546	
	5% level	-3.020686	
	10% level	-2.650413	

**TÜFE Durağanlık Testi – Sabit ve Trendli Model**

<b>ADF test istatistiği</b>		-0.534350	0.9714
<b>Kritik değerler testi:</b>	1% level	-4.532598	
	5% level	-3.673616	
	10% level	-3.277364	

**TÜFE Birincil Fark Durağanlık Testi – Sabitli Model**

<b>ADF test istatistiği</b>		-6.881745	0.0000
<b>Kritik değerler testi:</b>	1% level	-3.831511	
	5% level	-3.029970	
	10% level	-2.655194	

**TÜFE Birincil Fark Durağanlık Testi – Sabitli ve Trendli Model**

<b>ADF test istatistiği</b>		-7.801403	0.0000
<b>Kritik değerler testi:</b>	1% level	-4.532598	
	5% level	-3.673616	
	10% level	-3.277364	

**Dış Borç Durağanlık Testi – Sabitli Model**

<b>ADF test istatistiği</b>		-1.417238	0.5532
<b>Kritik değerler testi:</b>	1% level	-3.808546	
	5% level	-3.020686	
	10% level	-2.650413	

**Dış Borç Durağanlık Testi – Sabitli ve Trendli Model**

<b>ADF test istatistiği</b>		-1.007915	0.9199
<b>Kritik değerler testi:</b>	1% level	-4.498307	
	5% level	-3.658446	
	10% level	-3.268973	

**Dış Borç Birincil Fark Durağanlık Testi – Sabitli Model**

<b>ADF test istatistiği</b>		-4.054027	0.0063
<b>Kritik değerler testi:</b>	1% level	-3.831511	
	5% level	-3.029970	
	10% level	-2.655194	

**Dış Borç Birincil Fark Durağanlık Testi – Sabitli ve Trendli Model**

<b>ADF test istatistiği</b>		-4.346812	0.0143
<b>Kritik değerler testi:</b>	1% level	-4.532598	
	5% level	-3.673616	
	10% level	-3.277364	

---

---

**DYSY Durağanlık Testi – Sabitli Model**

---

<b>ADF test istatistiği</b>		-2.069881	0.2576
<b>Kritik değerler testi:</b>	1% level	-3.831511	
	5% level	-3.029970	
	10% level	-2.655194	

---

---

---

---

**DYSY Durağanlık Testi – Sabitli ve Trendli Model**

---

<b>ADF test istatistiği</b>		-1.731565	0.6967
<b>Kritik değerler testi:</b>	1% level	-4.532598	
	5% level	-3.673616	
	10% level	-3.277364	

---

---

---

---

**DYSY Birincil Fark Durağanlık Testi – Sabitli Model**

---

<b>ADF test istatistiği</b>		-4.380268	0.0032
<b>Kritik değerler testi:</b>	1% level	-3.831511	
	5% level	-3.029970	
	10% level	-2.655194	

---

---

---

---

**DYSY Birincil Fark Durağanlık Testi – Sabitli ve Trendli Model**

---

<b>ADF test istatistiği</b>		-4.594350	0.0089
<b>Kritik değerler testi:</b>	1% level	-4.532598	
	5% level	-3.673616	
	10% level	-3.277364	

---

---

---

---

**GSYİH Durağanlık Testi – Sabitli Model**

---

<b>ADF test istatistiği</b>		0.575659	0.9850
<b>Kritik değerler testi:</b>	1% level	-3.808546	
	5% level	-3.020686	
	10% level	-2.650413	

---

---

---

---

**GSYİH Durağanlık Testi – Sabitli ve Trendli Model**

---

<b>ADF test istatistiği</b>		-2.649456	0.2651
<b>Kritik değerler testi:</b>	1% level	-4.532598	
	5% level	-3.673616	
	10% level	-3.277364	

---

---

---

---

**GSYİH Birincil Fark Durağanlık Testi – Sabitli Model**

---

<b>ADF test istatistiği</b>		-4.531376	0.0023
<b>Kritik değerler testi:</b>	1% level	-3.831511	
	5% level	-3.029970	
	10% level	-2.655194	

---

---

---

---

**GSYİH Birincil Fark Durağanlık Testi – Sabitli ve Trendli Model**

---

<b>ADF test istatistiği</b>		-4.355507	0.0140
<b>Kritik değerler testi:</b>	1% level	-4.532598	
	5% level	-3.673616	
	10% level	-3.277364	

---

---



Araştırmada kullanılan 1999-2018 yılları arasında gerçekleşmiş yıllık bazda; İşsizlik Oranlarını, TÜFE, Dış Borç, DYSY ve GSYİH düzeylerinin durağanlık sınaması sonucunda sabit terimli modelde, sabit terimli ve trendli modelde ADF t istatistiği anlamlılık değerinin 0,05'den büyük ve verilerin durağan olmadığı görülürken; birincil farklarının durağanlık sınaması sonucunda sabit terimli modelde, sabit terimli ve trendli modelde ise ADF t istatistiği anlamlılık değerinin 0,05'den küçük ve verilerin durağan olduğu görülmüştür.

**Tablo 13.** DYSY'nin Değişkenler Üzerindeki Etkisine Yönelik Kantil Regresyon Analizi

	Katsayı	Std.Hata	t-İstatistik	Prob.	Düzeltilmiş R <sup>2</sup>
<b>GSYİH</b>					
<b>DYSY</b>	0.186348	0.040988	4.546372	0.0002	0.421851
<b>C</b>	8.297279	0.129770	63.93830	0.0000	
<b>TÜFE</b>					
<b>DYSY</b>	-0.500117	0.148674	-3.363860	0.0033	0.321688
<b>C</b>	3.087472	0.609385	5.066537	0.0001	
<b>DIŞ BORÇ</b>					
<b>DYSY</b>	0.415769	0.057571	7.221793	0.0000	0.511941
<b>C</b>	0.809701	0.190993	4.239437	0.0004	
<b>İŞSİZLİK ORANI</b>					
<b>DYSY</b>	0.108697	0.061154	1.777433	0.0915	0.027394
<b>C</b>	0.542789	0.250628	2.165717	0.0433	

1999-2018 yılları arasında gerçekleşen DYSY'nın; GSYİH, TÜFE, dış borç ve işsizlik oranları üzerine etkisi kantil regresyon yöntemi ile incelenmiştir. Analiz neticesinde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının GSYİH, TÜFE, dış borç üzerine etkisi olduğu tespit edilirken, işsizlik oranları üzerinde etkisi olmadığı tespit edilmiştir.

Ayrıca 1999-2018 yılları arasında gerçekleşen DYSY düzeyleri GSYİH'nin %42,18'ini, TÜFE'nin %32,16'sını, dış borç'un %51,2'sini açıklamaktadır.

DYSY'nın GSYİH üzerine etkisi pozitif ve anlamlı olduğu tespit edilmiştir. Yani ülkemize gelen DYSY büyüme üzerinde artırıcı etkiye sahiptir.

Ülkemize gelen DYSY'nın artması TÜFE'yi negatif yönlü etkilemektedir. Muhtemelen ülkede DYSY'nın artması ülkede ki talebi artırıcı etki yaratıyor ama daha çok üretimi etkilediği için enflasyonu düşürücü bir etkiye sebep olmuştur. Çünkü literatüre uygun olarak doğrudan yabancı sermaye yatırımları, üretim boyutunda üretimi artıran bir unsur olarak ele alınmaktadır. Bu sebeple ulaştığımız sonuç literatürün beklediği bir sonuç olmuştur.

DYSY dış borçları pozitif ve anlamlı etkilemektedir. Bu sonucu şu şekillerde yorumlayabiliriz. Ülkeye gelen yabancı sermaye yatırımları beraberinde ülkedeki yabancı bankalarla işbirliği halinde ülkedeki yatırımları finanse etmekte de kullanılmış olabilir. Bu da dış borcu artıran bir unsur olarak karşımıza çıkmaktadır. Yabancı sermaye yatırımlarının ülke ekonomisine girmesiyle, beraberinde devletinde yatırımlarını gerçekleştirip, gerçekleştirdiği yatırımların finansmanında da dış borca başvurması durumunda dış borcu artırıcı bir etki gerçekleşebilmektedir.

DYSY işsizlik oranını artırıcı bir etkiye sahip olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Ulaştığımız bu sonuç doğrultusunda doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ülke ekonomisinde girmesi sonucunda literatür çalışmalarında genel olarak işsizlik oranını düşürücü etkiye sahip olduğu sonucuna ulaşılırken çalışmada artırıcı bir etki gözlemlenmesindeki sebep gerçekleşen yatırımların ülkede kalifiye işçi yetersizliğinden dolayı iş gücüne katılım anlamında negatif sonuç mu doğurmaktadır? Ülkeye gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımları daha çok makineleşmeyle birlikte daha çok emek yerine sermaye yi istihdam ederek mi

kullanıyor? Ya da gerçekleşen yatırımların teknoloji ağırlıklı olup iş gücü üzerinde olumsuz etkiye mi sahip olmaktadır gibi sorular gündeme gelmektedir.

**Tablo 14.** DYSY'nin Değişkenler Üzerindeki Etkisine Yönelik Kantil Regresyon Analizi Proses Tablosu

Değişken	Çeyrek	Katsayı	Std. Hata	t-İstatistik	Prob.	
GSYİH	DYSY	0.100	0.112853	0.047836	2.359172	0.0292
		0.200	0.124574	0.044057	2.827582	0.0108
		0.300	0.127778	0.041233	3.098962	0.0059
		0.400	0.166898	0.043438	3.842243	0.0011
		0.500	0.186348	0.041029	4.541823	0.0002
		0.600	0.214232	0.038312	5.591759	0.0000
		0.700	0.249930	0.035774	6.986347	0.0000
		0.800	0.261552	0.038320	6.825458	0.0000
		0.900	0.331132	0.032288	10.25558	0.0000
	C	0.100	8.509769	0.201035	42.32978	0.0000
		0.200	8.475851	0.171178	49.51487	0.0000
		0.300	8.471413	0.143226	59.14736	0.0000
		0.400	8.353376	0.143757	58.10759	0.0000
		0.500	8.297279	0.129900	63.87433	0.0000
		0.600	8.214599	0.120469	68.18823	0.0000
		0.700	8.113100	0.107901	75.19052	0.0000
		0.800	8.079470	0.115565	69.91285	0.0000
		0.900	7.878122	0.097713	80.62484	0.0000
TÜFE	DYSY	0.100	-0.278114	0.209541	-1.327250	0.2002
		0.200	-0.520779	0.222823	-2.337189	0.0305
		0.300	-0.438859	0.200312	-2.190884	0.0411
		0.400	-0.513739	0.174466	-2.944634	0.0083
		0.500	-0.500117	0.148823	-3.360494	0.0033
		0.600	-0.493463	0.123893	-3.982982	0.0008
		0.700	-0.620708	0.129316	-4.799935	0.0001
		0.800	-0.646416	0.174677	-3.700626	0.0015
		0.900	-0.633306	0.246865	-2.565396	0.0189
	C	0.100	1.926536	0.829878	2.321471	0.0315
		0.200	2.947432	0.888729	3.316458	0.0036
		0.300	2.682754	0.805794	3.329328	0.0035
		0.400	3.033017	0.707554	4.286626	0.0004
		0.500	3.087472	0.609995	5.061468	0.0001
		0.600	3.067559	0.513826	5.970035	0.0000
		0.700	3.633770	0.543441	6.686590	0.0000
		0.800	3.765109	0.734302	5.127468	0.0001
		0.900	3.726132	1.022808	3.643041	0.0017
Dış Borç	DYSY	0.100	0.288505	0.077506	3.722341	0.0014
		0.200	0.303359	0.077561	3.911217	0.0009
		0.300	0.309341	0.080841	3.826553	0.0011
		0.400	0.357369	0.068357	5.227943	0.0000
		0.500	0.415769	0.057629	7.214568	0.0000
		0.600	0.416819	0.044284	9.412361	0.0000
		0.700	0.452112	0.040771	11.08903	0.0000
		0.800	0.461540	0.044031	10.48214	0.0000
		0.900	0.494030	0.065448	7.548412	0.0000

	0.100	1.076042	0.298699	3.602436	0.0019
	0.200	1.080347	0.277691	3.890460	0.0010
	0.300	1.117679	0.273352	4.088786	0.0006
	0.400	0.978698	0.225293	4.344118	0.0003
<b>C</b>	0.500	0.809701	0.191184	4.235195	0.0004
	0.600	0.811636	0.147942	5.486165	0.0000
	0.700	0.722779	0.136264	5.304243	0.0000
	0.800	0.694567	0.154983	4.481571	0.0003
	0.900	0.614944	0.251277	2.447277	0.0243
	0.100	0.134122	0.022231	6.033120	0.0000
	0.200	0.115024	0.035843	3.209119	0.0046
	0.300	0.102377	0.046786	2.188172	0.0414
	0.400	0.101614	0.057495	1.767338	0.0932
<b>DYSY</b>	0.500	0.108697	0.061462	1.768524	0.0930
	0.600	0.031025	0.060061	0.516553	0.6114
	0.700	0.045743	0.051965	0.880261	0.3897
	0.800	0.044933	0.045891	0.979118	0.3398
<b>İşsizlik Oranı</b>	0.900	0.058498	0.082435	0.709623	0.4866
	0.100	0.376843	0.091216	4.131330	0.0006
	0.200	0.464200	0.147401	3.149238	0.0053
	0.300	0.531186	0.190232	2.792311	0.0116
	0.400	0.563287	0.233665	2.410664	0.0262
<b>C</b>	0.500	0.542789	0.251890	2.154861	0.0442
	0.600	0.879896	0.245632	3.582172	0.0020
	0.700	0.847842	0.206196	4.111821	0.0006
	0.800	0.854889	0.177136	4.826185	0.0001
	0.900	0.813730	0.322723	2.521454	0.0208

Tablolarda %10 ile %90 kadar her bir kantil için ayrı ayrı katsayı tahmin edilmiştir. Tablolarda her bir gözlemin yüzdelik dilimlerle eşit bir şekilde ayırarak, ayrı ayrı inceleme imkanına sahibiz.

Türkiye’de doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının GSYİH etkisi kantil regresyona göre kararlı bir şekilde pozitif ve %11 ile %33 arasında değişmektedir. Yani %11 ile %33 arasında pozitif etki göstermiştir. İstatistiki olarak tüm aralıklarda anlamlı olduğu gözlemlenmektedir.

Türkiye’de doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının TÜFE’ye etkisi kantil regresyona göre kararlı bir şekilde negatif ve %27 ile %63 arasında değişmektedir. Yani %27 ile %63 arasında negatif etki göstermiştir. İstatistiki olarak sadece %10 da kararsız çıkmıştır, onun dışında tüm aralıklarda anlamlı çıkmıştır.

Türkiye’de doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının dış borca etkisi kantil regresyona göre kararlı bir şekilde pozitif ve %28 ile %49 arasında değişmektedir. Yani %28 ile %49 arasında pozitif etki göstermiştir. İstatistiki olarak tüm aralıklarda anlamlı olduğu gözlemlenmektedir.

Türkiye’de doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının işsizlik oranına etkisi kantil regresyona göre pozitif ama %13’ten %5’e kadar azalan bir alanda etkisinin görmekteyiz. Bu etki tabloda da görüleceği üzere kimi zaman anlamsız sonuçlar çıkaran bir etkidir. Yani işsizlik oranı çok etkin sonuçlar vermemiştir.

**Tablo 15.** DYSY’nin Değişkenler Üzerindeki Etkisine Yönelik Güven Aralık Tablosu

Değişken	Katsayı	90% CI		95% CI		99% CI	
		Low	High	Low	High	Low	High
<b>DYSY</b>	0.186348	0.115474	0.257222	0.100558	0.272137	0.069083	0.303612
<b>C</b>	8.297279	8.072889	8.521669	8.025667	8.568891	7.926015	8.668543
<b>DYSY</b>	-0.500117	-0.757194	-0.243041	-0.811295	-0.188940	-0.925463	-0.074772
<b>C</b>	3.087472	2.033764	4.141179	1.812014	4.362929	1.344061	4.830882
<b>DYSY</b>	0.415769	0.316220	0.515317	0.295270	0.536267	0.251061	0.580477
<b>C</b>	0.809701	0.479450	1.139953	0.409949	1.209454	0.263284	1.356119

DYSY’nin değişkenler üzerindeki etkisine yönelik güven aralık tablosu sırasıyla GSYİH, TÜFE ve dış borç değişkenlerini göstermektedir.

Katsayıların güven aralıklarının doğruluğunu %90, %95 ve %99 güven aralığıyla doğruluğu incelenmiştir.

GSYİH üzerinde etkisi olan DYSY’nin farklı güven aralıklarındaki düşük ve yüksek regresyon katsayılarına bakıldığında %99 güven aralığında en yüksek katsayıya ulaştığı görülmektedir.

TÜFE üzerinde etkisi olan DYSY'nin farklı güven aralıklarındaki düşük ve yüksek regresyon katsayılarına bakıldığında %99 güven aralığında en yüksek katsayıya ulaşıldığı görülmektedir.

Dış borç üzerinde etkisi olan DYSY'nin farklı güven aralıklarındaki düşük ve yüksek regresyon katsayılarına bakıldığında %99 güven aralığında en yüksek katsayıya ulaşıldığı görülmektedir.



## SONUÇ

Yabancı sermaye yatırımları giriş ve çıkış yaptıkları ülkeler üzerinde önemli etkilere sahiptir. Yabancı sermaye yatırımları genelde ülkelere, doğrudan ve dolaylı sermaye yatırımları şeklinde gerçekleşmektedir. Doğrudan yabancı sermaye yatırımları, farklı ülkelerdeki yatırımcıların giriş yaptıkları ülkede fabrika gibi üretim gerçekleştirilecek tesisler kurmak, şubeler açmak, gayrimenkul edinmek veya var olan bir şirketi almak (veya ortak olarak) yaptıkları yatırımlardır. Dolaylı yabancı sermaye yatırımları ise hisse senedi, tahvil alımı şeklinde gerçekleşen portföy yatırımlarını oluşturur ve yönetim yetkisi vermez.

Bu nedenle sıcak para anlamına gelir ve kısa vadelidir. Bu açıdan doğrudan yabancı yatırımlar dolaysız yatırımlara göre daha kalıcıdır, etkisi uzun dönemde görülür. Yabancı sermaye, ekonomik büyüme için gerekli olan dış finansmanı sağlayarak tasarruf açığını ve döviz darlığını engellemek için vazgeçilmez bir öneme sahiptir. Diğer yandan yabancı sermaye girişleri, ülke içinde döviz miktarını artırarak ülke parasının değer kazanmasına neden olur. Ülke parasının değer kazanması ise ihracat sektörlerinin rekabet gücünü azaltır, ithalatı daha ucuz hale getirerek özendirir ve kaçınılmaz olarak cari açığı artırıcı bir etkiye sahiptir. Bunun yanı sıra ani giriş ve çıkışlar nedeniyle ekonominin hassaslığını artırarak dış dünyada yaşanan gelişmelerin ülke ekonomisi üzerinde yol açtığı istikrarsızlığı artırır.

Bu kapsamda çalışmada doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının makro ekonomik değişkenler üzerindeki etkisi Türkiye örneğinde ve 1999-2018 yılları arasındaki yıllık bazda kantil regresyon analizi yöntemiyle incelenmiştir. Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının etkisinin incelendiği değişkenler ise TÜFE, GSYİH, işsizlik oranları ve dış borçlardır.

Araştırmada kullanılan değişkenlerin durağanlık sınaması sonucunda sabit terimli modelde, sabit terimli ve trendli modelde ADF t istatistiği anlamlılık değerinin 0,05'den büyük ve verilerin durağan olmadığı görülürken; birincil farklarının

durağanlık sınaması sonucunda sabit terimli modelde, sabit terimli ve trendli modelde ise ADF t istatistiği anlamlılık değerinin 0,05'den küçük ve verilerin durağan olduğu görülmüştür.

1999-2018 yılları arasında gerçekleşen DYSY'nın GSYİH üzerindeki etkisine yönelik gerçekleştirilen analizler neticesinde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının GSYİH üzerinde etkisi pozitif ve anlamlı olduğu tespit edilmiştir. Yani ülkemize gelen DYSY büyüme üzerinde artırıcı etkiye sahiptir. Ayrıca incelenen dönemlerde gerçekleşen DYSY düzeyleri GSYİH'nin %42,18'ini açıklamaktadır. Türkiye'de doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının GSYİH etkisi kantil regresyona göre kararlı bir şekilde pozitif ve tüm aralıklarda anlamlı olduğu gözlemlenmiştir.

Ülkemize gelen DYSY'nın artması TÜFE'yi negatif yönlü etkilemektedir. Bu sonuç muhtemelen ülkede DYSY'nın artmasıyla birlikte ülkede ki talebi artırıcı etki yaratıyor ama daha çok üretimi etkilediği için enflasyonu düşürücü bir etkiye sebep olmuştur. Ayrıca gerçekleşen DYSY düzeyleri TÜFE'nin %32,16'sını açıklamaktadır. TÜFE üzerinde etkisi olduğu görülen DYSY'nin 0,5 tahmini kantil katsayısı düzeyinde farklı proseslerdeki anlamlılık düzeylerine bakıldığında ise 0,100 kantil prosesi dışındaki tüm proseslerde söz konusu etkinin 0,05 anlamlılık düzeyinde anlamlı olduğu tespit edilmiştir.

DYSY dış borçları pozitif ve anlamlı etkilemektedir. Bu sonucu şu şekillerde yorumlayabiliriz. Ülkeye gelen yabancı sermaye yatırımları beraberinde ülkedeki yabancı bankalarla işbirliği halinde ülkedeki yatırımları finanse etmekte de kullanılmış olabilir. Bu da dış borcu artıran bir unsur olarak karşımıza çıkmaktadır. Yabancı sermaye yatırımlarının ülke ekonomisine girmesiyle, beraberinde devletinde yatırımlarını gerçekleştirip, gerçekleştirdiği yatırımların finansmanında da dış borca başvurması durumunda dış borcu artırıcı bir etki gerçekleştirebilmektedir. Ayrıca Türkiye'de doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının GSYİH etkisi kantil regresyona göre kararlı bir şekilde pozitif ve istatistiki olarak tüm aralıklarda anlamlı olduğu tespit edilmiştir.



DYSY işsizlik oranını artırıcı bir etkiye sahip olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Ulaştığımız bu sonuç doğrultusunda doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ülke ekonomisinde girmesi sonucunda literatür çalışmalarında genel olarak işsizlik oranını düşürücü etkiye sahip olduğu sonucuna ulaşılrken çalışmada artırıcı bir etki gözlemlenmesindeki sebep gerçekleşen yatırımların ülkede kalifiye işçi yetersizliğinden dolayı iş gücüne katılım anlamında negatif sonuç mu doğurmaktadır? Ülkeye gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımları daha çok makineleşmeyle birlikte daha çok emek yerine sermaye yi istihdam ederek mi kullanıyor? Ya da gerçekleşen yatırımların teknoloji ağırlıklı olup iş gücü üzerinde olumsuz etkiye mi sahip olmaktadır gibi sorular gündeme gelmektedir. Türkiye’de doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının işsizlik oranına etkisi kantil regresyona göre pozitif fakat %13’ten %5 kat sayı değerine kadar azalan bir alanda etkisinin görmekteyiz. Bu etki kimi zaman anlamsız sonuçlar çıkaran bir etkidir. Yani işsizlik oranı literatürün aksine çok etkin sonuçlar vermemiştir

## KAYNAKÇA

- Acar, İ. A. (2015). Kamu Müdahalelerine Dönüş: Yeni Dönemin Manifestosu Ne Olacak? (s. 77-102). Isparta: Uluslararası Davras Kongresi Bildirileri.
- Acar, M. (2016). Doğrudan Yabancı Sermayenin Ekonomik Büyümeye Etkisi. *Kastamanu Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, 93-105.
- Acaravcı, A., & Akyol, M. (2017). Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımlar, Dış Ticaret ve Ekonomik Büyüme İlişkisi. *Uluslararası Ekonomi ve Yenilik Dergisi*, 17-33.
- Açıklan, S., & Ünal, S. (2008). *Doğrudan Yatırımlar ve Portföy Yatırımları*. Bursa: Ekin Yayınevi.
- Akçay, A. Ö., & Erataş, F. (2015). Satın Alma Gücü Paritesi Teorisinin Geçerliliği: G7 Örneği . *Sosyal Bilimler Dergisi*, 83-100.
- Akdiş, M. (1998). Dünya’da ve Türkiye’de Yabancı Sermaye Yatırımları ve Beklentiler. *YASED Yayınları* , 61-90.
- Alagöz, M., Erdoğan, S., & Topallı, N. (2008). Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Ekonomik Büyüme. *Gaziantep Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 79-89.
- Altıntaş, H. (2009). Türkiyede Doğrudan Yabancı Sermaye Girişi Ve Dış Ticaret Arasındaki İlişkinin Ekonometrik Analizi. *Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Fakültesi Dergisi*, 2-30.
- Bayar, F. (2008). Küreselleşme Kavramı ve Küreselleşme Sürecinde Türkiye. *Uluslararası Ekonomik Sorunlar Dergisi*, 25-34.
- Berber, M. (2006). *İktisadi Büyüme ve Kalkınma*, Karadeniz Teknik Üniversitesi, *İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi*. Trabzon: Derya Kitabevi.
- Bilici, N. (2018). *Türk Vergi Sistemi*. Ankara: Savaş Yayınevi.
- Bocutoglu, E. (2012). *Makro İktisat, Teori ve Politikalar*. Ankara: Murathan Yayınevi.

- Bozdağlıoğlu, Y. E., & Özpınar, Ö. (2011). Türkiye'ye Gelen Doğrudan Yabancı Yatırımların Türkiye'nin İhracat Performansına Etkilerinin Var Yöntemi İle Tahmini. *Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 39-63.
- Brewer, T. (1991). *Foreign Direct Investment in Developing Countries; Patterns, Policies And Prospect*, World Bank International Economics Department. Working Paper.
- Buchinsky, M. (1995). Estimating The Asymptotic Covariance Matrix For Quantile Regression Models A Monte Carlo study, *Journal of Econometrics*, 303-338.
- Bülbül, O. G., & Emirmahmutoğlu, F. (2010). Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının İstihdam Üzerine Etkisi: Türk Bankacılık Sektörü. *Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 205-238.
- Çakır, Z.F. (2015). *Bayesyen İstatistik*, İstanbul: Yalın Yayıncılık.
- Çetin, M., & Seker, F. (2013). Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve İhracat İlişkisi:Gelişmekte Olan Ülkeler Üzerine Bir Nedensellik Analizi . *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 121-142.
- Çil, B. (2002). *İstatistik*, Ankara: Detay Yayıncılık.
- Çoban, Y. (2019). *Türkiye Ekonomisi*. İstanbul: 4T Yayınevi.
- Demir, Y. (2007). Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyümeye Olan Etkisinin Türkiye Bağlamında Test Edilmesi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 152-161.
- Demircan, D. (1971). *Türkiye 'de Yabancı Sermaye*. İstanbul: Dilek Matbaası.
- Demircan, H. (2003). *Dünyada ve Türkiye 'de Yabancı Sermaye Yatırımları ve Stratejileri*. Hazine Müsteşarlığı Araştırma ve İnceleme Yayınları.
- Devlet Planlama Teşkilatı (DPT). (1995). *Dünyada Küreselleşme Ve Bölgesel Bütünleşmeler*. Ankara: Devlet Planlama Teşkilatı.
- Devlet Planlama Teşkilatı. (2000). *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Özel İhtisas Komisyonu Raporu*. Ankara: Sekizinci 5 Yıllık Kalkınma Planı.

- Doğan, B., & Can, M. (2016). Doğrudan Yatırımlar İstihdamı Etkiliyor mu ? Türkiye Örneğinde ARDL Sınır Testi Yaklaşımı. *Finans Politik & Ekonomik Yorumlar Dergisi*, 9-20.
- Doğanay, M. A., & Değer, M. K. (2017). Yükselen Piyasa Ekonomilerinde Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve İhracat İlişkisi: Panel Veri Eşbütünleşme Analizleri . *Çankırı Karatekin Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 127-145.
- Duran, M. (2002). *Türkiye’de Yatırımlara Sağlanan Teşvikler ve Etkinliği*. Ankara: Hazine Müsteşarlığı Araştırmaları.
- Ekinci, A. (2011). “Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Büyüme ve İstihdama Etkisi: Türkiye Uygulaması (1980-2010). *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi*, 71-96.
- Emirhan, P. N. (2007). Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Ve Dış Ticaret: Türkiye Örneği. *İktisat İşletme ve Finans* , 74-86.
- Erdoğan, S. (2017). Doğrudan Yabancı Yatırımların Makroekonomik Belirleyicileri Üzerine Bir Çalışma: Latin Amerika – Türkiye Karşılaştırması. *Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 77-100.
- Gilchrist, W. (1997). Modelling With Quantile Distribution, *Journal of Applied Statistic*, 113-122.
- Gocer, İ., Şahin, B., & Dam, M. (2012). Doğrudan Yabancı Yatırımların Türkiye’nin İhracat Performansına Etkileri: Ekonometrik Bir Analiz. *Business and Economics Research Journal*, 21-40.
- Göçer, İ., & Peker, O. (2014). Yabancı Doğrudan Yatırımların İstihdam Üzerindeki Etkisi: Türkiye, Çin ve Hindistan Örneğinde Çoklu Yapısal Kırılmalı Eşbütünleşme Analizi. *Yönetim ve Ekonomi Dergisi*, 108-123.
- Gökkaya, M. (2006). *Sıcak Para Olgusunun Ülke Ekonomileri Üzerindeki Etkileri*. Ankara.
- Görgün, T. (2004). Doğrudan Yabancı Yatırımların Tarihsel Gelişimi Çerçevesinde Yatırımların Geliştirilmesinin Etkin Kurumsal Yapılanmaları. *T.C.*

*Başbakanlık Dış Ticaret Müsteşarlığı İhracatı Geliştirme Etüd Merkezi:  
Ankara, 45-47.*

Gövdere, B. (2003). Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Belirleyicilerinin Günümüzdeki Geçerliliği. *Dış Ticaret Dergisi*(28), 26-42.

Günsoy, B. (2006). *Kürselleşmenin Ölçülmesinde Sistemik Yaklaşımlar*. Ankara: Kırılmaç Yayınları.

Güriş, S. ve Çağlayan, E. (2013). *Ekonometri Temel Kavramlar*, İstanbul: Der Yayınları.

Hablemitoğlu, Ş. (2004). *Küreselleşme Düşlerden Gerçeklere*. İstanbul: Toplumsal Dönüşüm Yayınları.

Hazman, G. G. (2010). Türkiye’de Mali Nitelikteki Teşviklerin Doğrudan Yabancı Sermaye Üzerindeki Etkisi: Toda-Yamamoto Nedensellik Analizi Çerçevesinde Değerlendirme . *Maliye Dergisi* , 262-277.

Hiç, S. (1988). *Türkiye Ekonomisi*. İstanbul: Menteş kitapevi.

İyi Bozkurt, E. (2001). *Uluslararası İktisat*. Bursa: Ezgi Kitapevi Yayınları.

Karadağ, R. (2017). *Petrol Fırtınası*. İstanbul: Truva Yayınları.

Kepenek, Y. (2005). *Türkiye Ekonomisi*. İstanbul: Remzi Kitapevi.

Kırca , M., & Canbay , Ş. (2018). Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve İktisadi Büyüme Arasındaki İlişkiler İstikrarlı Mı ? IV. *EUROPEAN CONGRESS ON ECONOMIC ISSUES PROCEEDINGS BOOK* , 344-352.

Kotler, P., Jatusripitak, S., & Maesincee, S. (2005). *Ulusların Pazarlanması*. İstanbul: Türkiye İş Bankası Yayınları.

Köprücü, Y. (2017). Doğrudan Yabancı Yatırımların Teknolojik Yayılma ve Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi: Türkiye Örneği. *Yönetim Bilimleri Dergisi*, 105-122.

Kula, F. (2006). *ÇOKULUSLU GİRİŞİMLER VE TÜRKİYE*. İSTANBUL: İLERİ YAYINLARI.

- Nihat, B., & Tunca, H. (2005). *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türkiye*. İstanbul: Beta Basım Yayım Dağıtım.
- Okuyan, H. A., & Erbaykal, E. (2008). Gelişmekte Olan Ülkelerde Doğrudan Yabancı Yatırımlar Ve Ekonomik Büyüme İlişkisi. *Ekonomik Yaklaşım Dergisi*, 47-58.
- Orloff, J. ve Bloom, J. (2014). *Continuous Random Variables*, Open Course Ware.
- Ormanoğlu, B. (2005). *Yabancı Sermaye Yatırımlarına İlişkin Uyuşmazlıkların Çözümünde Uluslararası Tahkim*. Ankara: Devlet Bütçe Uzmanlığı Araştırma Raporu, Bütçe ve Mali Kontrol Genel Müdürlüğü, Maliye Bakanlığı.
- Örnek, İ. (2007). Yabancı Sermaye Akımlarının Yurtiçi Tasarruf Ve Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi: Türkiye. *Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Fakültesi Dergisi*, 200-217.
- Özalp, İ. (1988). *Çok Uluslu İşletmeler: Uluslararası Yaklaşım*. Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Yayınları.
- Parzen, E. (1979). Nonparametric Statistical Data Modeling, *Journal of the American Statistical Association*, 74 (365), 105-121.
- Saçaklı, İ. (2005). *Kantil Regresyon ve Alternatif Regresyon Modelleri ile Karşılaştırılması*, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Sağlamer, E. (2007). *Dolaylı Sermaye Yatırımları ve Dış Yatırımcıların Türk Sermaye Piyasasına Çekilmesi*. İzmir: Dokuz Eylül Üniversitesi Yüksek Lisans Tezi.
- Sandalcılar, A. R. (2012). Türkiye'de Yabancı Doğrudan Yatırımların İstihdama Etkisi. *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 273-285.
- Saray, M. O. (2011). Doğrudan Yabancı Yatırımlar-İstihdam İlişkisi: Türkiye Örneği. *Maliye Dergisi*, 381-403.

- Sarısoy, İ., & Koç, S. (2010). Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Kurumlar Vergisi Gelirleri Üzerindeki Etkisinin Ekonometrik Analizi. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 133-153.
- Seyidoğlu, H. (1998). *Uluslararası İktisat, Teori, Politika ve Uygulama*. İstanbul: Güzem Yayınları No: 14, Geliştirilmiş 12. baskı.
- Seyidoğlu, H. (1999). *Uluslararası İktisat*. İstanbul.
- Seyidoğlu, H. (2003). *Uluslararası Finans*. İstanbul: Güzem Can Yayınları.
- Seyidoğlu, H. (2007). *Uluslar Arası İktisat*. İstanbul: Güzem Can Yayınları.
- Seyidoğlu, H. (tarih yok). *Uluslararası İktisat*. İstanbul.
- Şahin, H. (2000). *Türkiye Ekonomisi*. Bursa: Ezgi Kitabevi.
- Şahin, H. (2002). *Türkiye Ekonomisi*. Bursa: Ezgi Kitapevi Yayını.
- Şahin, L. (2016). Doğrudan Yabancı Yatırımların İstihdama Etkisinin Ampirik Analizi. *Çankırı Karatekin Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 103-118.
- Tezel, Y. S. (1994). *Cumhuriyet Döneminin İktisadi Tarihi*. Ankara: Tarih Vakfı Yurt Yayınları.
- Turan, Z. (2010, Mayıs). Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ülkemiz Ekonomisine Etkileri Ve Katkıları. *Mevzuat Dergisi*.
- Turanlı, M. (1993). *İstatistik Temel Kavramlar ve Uygulamalar*, İstanbul: M.Ü. Nihad Sayar Eğitim Vakfı Yayınları.
- Uncu, F. (2009). *Doğrudan Yabancı Yatırımlarla İlgili Panel Veri Araştırması*. Malatya.
- Üçler, G., Kızılkaya, O., & Bulut, Ü. (2013). Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları İle İstihdam Arasındaki İlişki:1989-2011 Dönemi İçin Türkiye Örneği. *Ekonomi Bilimler Dergisi*, 17-30.
- Vergil, H., & Ayas, N. (2009). Doğrudan Yabancı Yatırımların İstihdam Üzerindeki Etkileri: Türkiye Örneği. *İktisat İşletme ve Finans Dergisi*, 89-114.

- Vergil, H., & Karaca, C. (2010). Gelişmekte Olan Ülkelere Yönelik Uluslararası Sermaye Hareketlerinin Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi. *Ege Akademik Bakış Dergisi*, 1207-1216.
- Yalçınkaya, Ö., & Aydın, İ. (2016). Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkileri: Seçili Yükselen Piyasa Ekonomileri Örneği. *Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 39-64.
- Yapraklı, S. (2006). Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Belirleyicileri Üzerine Ekonometrik Bir Analiz. *Dokuz Eylül Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, 23-48.
- Yıldırım, K. (1999). *Makro Ekonomi*. Eskişehir: Eğitim Sağlık ve Bilimsel Araştırma Çalışmaları Vakfı Yayınları.
- Zengin, A. (2003). Türkiye Ekonomisi Açısından Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarına İlişkin Bir Değerlendirme. *İktisat İşletme ve Finans Dergisi*, s.61.
- Zeytinoğlu, E. (1966). *Az Gelişmiş Memleketlerin Kalkınmasında Yabancı Özel Sermaye Yatırımları ve Türkiye*. İstanbul: İstanbul İktisadi ve Ticari İlimler Akademisi, Aşkın Basımevi.



## ÖZGEÇMİŞ

### KİŞİSEL BİLGİLER

Adı-Soyadı : Osman Kutay ALTUNTAŞ

Uyruğu : T.C.

Doğum Yeri ve Tarihi : KAYSERİ 1992

Tel : 0 531 404 40 99

E-posta : altuntaskutay@gmail.com

Yazışma Adresi : altuntaskutay@gmail.com