TÜRKİYE CUMHURİYETİ
ÇUKUROVA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANA BİLİM DALI

DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARINA SİSTEMSEL YAKLAŞIM: SEÇİLİ ÜLKELERDE İŞ YAPMA KOLAYLIĞI ÜZERİNE BİR UYGULAMA

LEVENT YÜLEK

DOKTORA TEZİ

ADANA / 2022

TÜRKİYE CUMHURİYETİ
ÇUKUROVA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANA BİLİM DALI

DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARINA SİSTEMSEL YAKLAŞIM: SEÇİLİ ÜLKELERDE İŞ YAPMA KOLAYLIĞI ÜZERİNE BİR UYGULAMA

Levent YÜLEK

Danışman: **Doç. Dr. Hakkı ÇİFTÇİ**

Jüri Üyesi: **Prof. Dr. Harun BAL**

Jüri Üyesi: **Prof. Dr. İlter ÜNLÜKAPLAN**

Jüri Üyesi: **Doç. Dr. Mehmet DEMİRAL**

Jüri Üyesi: **Doç. Dr. Ali Eren ALPER**

DOKTORA TEZİ

ADANA / 2022

Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürlüğüne;

Bu çalışma, jürimiz tarafından İktisat Ana Bilim Dalında DOKTORA TEZİ olarak kabul edilmiştir.

Başkan: Doç. Dr. Hakkı ÇİFTÇİ
(Danışman)

Üye: Prof. Dr. Harun BAL

Üye: Prof. Dr. İlter ÜNLÜKAPLAN

Üye: Doç. Dr. Mehmet DEMİRAL

Üye: Doç. Dr. Ali Eren ALPER

ONAY

Yukarıdaki imzaların, adı geçen öğretim elemanlarına ait olduklarını onaylarım.
…/…/2022

Prof. Dr. Serap ÇABUK
Enstitü Müdürü

NOT: Bu tezde kullanılan ve başka kaynaktan yapılan bildirişlerin, çizelge, şekil ve fotoğrafların kaynak gösterilmeden kullanımı, 5846 sayılı Fikir ve Sanat Eserleri Kanunu'ndaki hükümlere tabidir.

ETİK BEYANI

Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Tez Yazım Kurallarına uygun olarak hazırladığım bu tez çalışmasında;

- Tez içinde sunduğum verileri, bilgileri ve dokümanları akademik ve etik kurallar çerçevesinde elde ettiğimi,
- Tüm bilgi, belge, değerlendirme ve sonuçları bilimsel etik ve ahlak kurallarına uygun olarak sunduğumu,
- Tez çalışmasında yararlandığım eserlerin tümüne uygun atıfta bulunarak kaynak gösterdiğimi,
- Kullanılan verilerde ve ortaya çıkan sonuçlarda herhangi bir değişiklik yapmadığımı,
- Bu tezde sunduğum çalışmanın özgün olduğunu,

bildirir, aksi bir durumda aleyhime doğabilecek tüm hak kayıplarını kabullendiğimi beyan ederim. …. / …. / 2022

Levent YÜLEK

ÖZET

DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARINA SİSTEMSEL YAKLAŞIM: SEÇİLİ ÜLKELERDE İŞ YAPMA KOLAYLIĞI ÜZERİNE BİR UYGULAMA

Levent YÜLEK

Doktora Tezi, İktisat Ana Bilim / Ana Sanat Dalı
Danışman: Doç. Dr. Hakkı ÇİFTÇİ
Haziran 2022, 140 sayfa

Sermaye akımları, özellikle doğrudan yabancı sermaye yatırımları (DYSY), küreselleşmenin ve gelişmekte olan ekonomilerin uluslararası entegrasyonunun temel bileşenlerinden biridir. Uluslararası ticaretin yıllar itibariyle katlanarak artma eğilimi ülkeleri uluslararası rekabet ortamında önemli adımlar atmaya yöneltmiştir. Yabancı kaynaklı girişlerin evriminden kaynaklanan bu eğilim, onları çeken ana faktörlerin neler olduğu ve DYSY'nın ekonomik performans üzerinde beklenen faydalarının neler olduğu konusundaki tartışmaları artırmıştır. Teoride DYSY, yerli sermaye stokunu artırmanın yanı sıra, teknoloji ve yönetimsel uzmanlık becerilerinin transferleri yoluyla üretkenlik artışı üzerinde olumlu bir etkiye sahip olduğundan, diğer finansal akış türlerinden daha fazla fayda sağlıyor gibi görünmektedir. Bu nedenle ülkeler tarafından alıncak birtakım önlemlerle hem DYSY'nın ülkeye girişi teşvik edilmeye çalışılmış hem de uluslararası rekabet ortamında avantaj sağlanması amaçlanmıştır. DYSY'nı teşvik edici bu önlemlerin bir sistematik çerçeveye uyarlanması olguya daha kapsamlı bir bakış açısı sunmakla birlikte faktörler arasındaki dinamiğin anlaşılması ve gereken önlemlerin daha etkin bir biçimde alınmasını sağlayabilmektedir. Bu nedenle çalışmada DYSY'nın teşviki için alınacak önlemlerin bir sistem çerçevesinde incelenmesi amaçlanmış ve bu bağlamda son yıllarda önem kazanan ülkelerdeki iş yapma kolaylıklarının DYSY girişleri üzerindeki etkileri araştırılmıştır.

Çalışmada DYSY'nın ülkeye girişini teşvik ettiği düşünülen ülkelerdeki iş yapma kolaylığı göstergelerinden bazıları ile ampirik lüteratürde çokça yer alan DYSY'nın temel belirleyicilerinden seçili olanlar ele alınarak dört ekonometrik model oluşturulmuştur.

Her modelde ayrı bir iş yapma kolaylığı göstergesi ve seçilen bu temel belirleyicilerin DYSY üzerindeki etkileri analiz edilmiştir. 2006-2020 yılı arası gözlemleri kapsayan çalışmada yapılan analizler sonucunda iş yapma kolaylığı göstergelerindeki (iş kurma kapasitesi, vergi ödeme kapasitesi, sınır ötesi ticaret kapasitesi ve iflasın çözümlenebilme kapasitesi) artışların doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını artırıcı etkileri olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Çalışmada elde edilen bulgular doğrultusunda, gelişen piyasa ekonomileri ile gelişme ihtimali olan ekonomilerin DYSY girişlerini artırmak için alacakları önlemlerle bürokratik engelleri azaltma ve daha güvenilir ve etkin bir yatırım ortamı oluşturma zorunlulukları ortaya çıkmaktadır.

Anahtar kelimeler: Doğrudan yabancı sermaye yatırımları, gelişen piyasa ekonomileri, gelişme ihtimali olan ekonomiler, iş yapma kolaylığı, teşvik sistemleri.

ABSTRACT

SYSTEMIC APPROACH TO FOREIGN DIRECT INVESTMENTS: AN APPLICATION ON EASE OF DOING BUSINESS IN SELECTED COUNTRIES

Levent YÜLEK

Ph.D. Thesis, Department of Economics

Supervisor: Associate Professor Hakkı ÇİFTÇİ

June 2022, 140 pages

Capital flows, in particular foreign direct investment (FDI), are one of the main components of globalization and is very important for international integration of emerging and frontier markets. The trend of international trade to increase exponentially over the years has led countries to take important steps in the international competitive environment. This trend, driven by the evolution of foreign inflows, has fueled debate over what main factors attract them and what are the expected benefits of FDI on economic performance. In theory, FDI appears deliver more benefit than other types of financial flows, as it has a positive impact on productivity growth through transfers of technology and managerial expertise, as well as increasing the domestic capital stock. Therefore with a number of measures to be taken by countries, it has been tried to promote the inward FDI to the country and to gain an advantage in the international competitive environment. Adapting these FDI-promoting measures to a systematic framework provides a more comprehensive perspective on the phenomenon and it can also help to understand the dynamics between factors and to take the necessary precautions more effectively. Accordingly in this study, it is aimed to examine the measures to be taken for the promotion of FDI within the framework of a system, and in this context, the effects of the ease of doing business in countries that have gained importance in recent years on FDI inflows were analyzed.

In this study, four econometric models were created by considering some of the indicators of ease of doing business in countries that are thought to encourage the entry of FDI into the country and selected main determinants of FDI that are widely covered in the empirical literature. In each model, the effects of an indicator of ease of doing

business and the selected key determinants of FDI were analyzed. Covering the observations between 2006-2020, it was concluded that the increase in indicators of ease of doing business (starting a business, paying taxes, trade across borders and resolving insolvency) have positive effects on inward foreign direct investment investments.

In line with the results gathered in the study, in order to increase inward FDI, the nessecity of mesaures to be taken by the emerging and frontier markets to reduce the breaucratic barriers and creating a more reliable and effective investment environment emerges.

Keywords: Foreign direct investment, emerging markes, frontier markets, ease of doing business, incentive systems.

ÖN SÖZ

Tez çalışmamda ilk danışmanım olan çok değerli hocam Sayın Prof. Dr. Muammer TEKEOĞLU'na teşekkürlerimi sunarım. Ayrıca tez çalışmam süresince desteklerini esirgemeyen danışmanım çok değerli hocam Sayın Doç. Dr. Hakkı ÇİFTÇİ teşekkürlerimi sunarım. Ayrıca tez jürimde bulunan hocalarım Sayın Prof. Dr. Harun BAL, Sayın Prof. Dr. İlter ÜNLÜKAPLAN, Sayın Doç. Dr. Mehmet DEMİRAL ve Sayın Doç. Dr. Ali Eren ALPER'e teşekkürlerimi sunarım.

Bu zorlu süreçte her zaman yanımda olan ve her türlü desteği sunan çok değerli hocalarım, arkadaşlarım Sayın Dr. Öğr. Üyesi Ahmet KARDAŞLAR ve Sayın Doç. Dr. Faruk MİKE'ye teşekkürlerimi sunarım.

Son olarak hayatımda her zaman en iyi destekçim ve rehberim olan; ilgi ve sevgilerini hiçbir zaman eksik hissettirmeyen; yaşam kaynaklarım, canlarım, çok kıymetli eşim Uzm. Dr. Tuğba YÜLEK ve oğlum Selim Kutay YÜLEK'e teşekkür etmeyi bir borç bilirim.

İÇİNDEKİLER

ÖZET ..... **iv**

ABSTRACT ..... **vi**

ÖN SÖZ ..... **viii**

İÇİNDEKİLER ..... **ix**

KISALTMALAR ..... **xiii**

TABLOLAR LİSTESİ ..... **xiv**

ŞEKİLLER LİSTESİ ..... **xv**

BÖLÜM I

GİRİŞ

1.1. Araştırma Problemi ve Gerekçesi 1

1.2. Çalışmanın amacı 3

1.3. Çalışmanın Önemi 4

1.4. Çalışmanın Kapsamı ve Kısıtlılıkları 5

1.5. Çalışmanın Planı 6

BÖLÜM II

DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ OLUŞUM SÜRECİ VE BELİRLEYİCİLERİ

2.1 Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Kavramı ve Kısa Tarihçesi 7

2.2 Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Türleri 11

2.2.1. Yatırım Şekline Göre Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları 11

2.2.1.1. Yatay Yatırımlar 11

2.2.1.2. Dikey Yatırımlar 12

2.2.1.3. Yeşil Alan (Greenfield) Yatırımları 13

2.2.2.4. Birleşmeler ve Devralmalar Şeklindeki Yatırımlar 13

2.2.2.5. Ortak Girişimler 14

2.2.2. Amacına Göre Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları 15
2.2.2.1. Pazar Arayan Yatırımlar 15
2.2.2.2. Etkinlik Arayan Yatırımlar 17
2.2.2.3. Kaynak Arayan Yatırımlar 18
2.3. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarına Dair Teoriler 20
2.3.1. Tam Rekabet Piyasası Varsayımı Teorileri 21
2.3.1.1. Diferansiyel Getiri Oranı Teorisi 21
2.3.1.2. Portföy Çeşitlendirme Hipotezi 22
2.3.1.3. Çıktı Hipotezi ve Piyasa Büyüklüğü Hipotezi 24
2.3.2. Aksak Rekabet Piyasa Varsayımı Teorileri 25
2.3.2.1. Endüstriyel Organizasyon Teorisi 26
2.3.2.2. İçselleştirme Hipotezi 28
2.3.2.3. Lokasyon Hipotezi 30
2.3.2.4. Dunning'in Eklektik Teorisi (*OLI Paradigması*) 33
2.3.2.5 Vernon Ürün Yaşam Döngüsü Teorisi 38
2.3.2.6 Oligopolistik Reaksiyon Teorisi 41
2.3.3 Diğer Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Teorileri 42
2.3.3.1. İç Finansman Hipotezi 43
2.3.3.2. Para Birimi Alanları Hipotezi ve Döviz Kuru Etkisi 44
2.3.3.3. Kojima Hipotezi 48
2.4. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarında Temel Belirleyici Faktörler 50
2.4.1. Pazar Büyüklüğü 50
2.4.2. Altyapı 51
2.4.3. Ticari Açıklık 53
2.4.4. Makroekonomik İstikrar 53
2.4.5. İşgücü 54
2.5. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Ortamına İlişkin Faktörler 55

2.5.1 Ülke Riski, Politik Risk ve Ekonomik Risk 56

2.5.2. Kurumsal Kalite 61

2.5.3. İş Yapma Kolaylığı 62

BÖLÜM III

DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIM GİRİŞLERİNDE TEŞVİK SİTEMLERİNİN ROLÜ VE ETKİLERİ

3.1. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarına Yönelik Politikalar 69

3.2. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarına Yönelik Politikaların Sınıflandırılması 73

3.2.1. Potansiyel Yabancı Yatırımcıları Etkileyen Faktörler 75

3.2.2. Mevcut Yabancı Yatırımcıları Etkileyen Faktörler 79

3.2.3. Yerel Yatırımcıları Etkileyen Faktörler 83

3.3. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarında Küresel Rekabet Ortamı ve Ülkelerin Rekabet Güçlerinin Değerlendirilmesi 84

3.3.1. Rekabetin Olumlu ve Olumsuz Yönleri 85

3.3.2. Teşvik Bazlı Rekabet 87

3.3.3. Kural Bazlı Rekabet 88

3.3.3.1. Çevresel Standartlar 89

3.3.3.2 İşgücü Standartları 90

3.3.3.3. Bölgesel Entegrasyon Anlaşmaları 91

3.4. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarında Teşvik Kavramı ve Kapsamı 92

3.5. Yatırım Teşvik Sistemleri 95

3.6. Sistem Teorisi Yaklaşımında Teşvik Sisteminin Değerlendirilmesi 98

3.7. Teşvik Sistemlerinde Yatırım Teşvik Edici Önlemler İçerisinde "İş Yapma Kolaylığı" 'nın Yeri, Kapsamı ve Önemi 102

BÖLÜM IV

DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARINDA İŞ YAPMA KOLAYLIĞININ ETKİLERİNİN SEÇİLMİŞ ÜLKELER VE TÜRKİYE İÇİN UYGULAMASI

4.1. Veri Seti ve Ekonometrik Model 107

4.2. Ekonometrik Yöntem ve Bulgular 109

4.2.1. Panel Birim Kök Testi Sonuçları 110

4.2.2. Statik Panel Veri Analizi Sonuçları 111

4.2.3. Dinamik Panel Veri Analizi Sonuçları 117

BÖLÜM V

SONUÇ VE ÖNERİLER

5.1. Sonuç 120

5.2. Öneriler 122

KAYNAKÇA 123

ÖZGEÇMİŞ 136

KISALTMALAR

ABD: Amerika Birleşik Devletleri

ADF: Augmented Dickey–Fuller

ÇH: Çıktı Hipotezi

ÇUŞ: Çok Uluslu Şirket

DGOT: Diferansiyel Getiri Oranı Teorisi

DTÖ: Dünya Ticaret Örgütü

DYSY: Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

GMM: Genelleştirilmiş Momentler Yöntemi

GSYİH: Gayri Safi Yurt İçi Hasıla

ICSID: International Centre for Settlement of Investment Disputes

IFS: International Financial Statistics

ILO: International Labour Office

IMF: International Monetary Fund

IMF: International Monetary Fund

İGB: İhracat Geliştirme Bölgeleri

İH: İçselleştirme Hipotezi

İYA: İki Taraflı Yatırım Anlaşmaları

İYK: İş Yapma Kolaylığı

LLC: Levin-Lin-Chu

MIGA: The Multilateral Investment Guarantee Agency

ODKA: Orta Doğu ve Kuzey Afrika

OECD: Organisation for Economic Co-operation and Development

OLI: Ownership, Location, Internalization

PBH: Piyasa Büyüklüğü Hipotezi

PÇH: Portföy Çeşitlendirme Hipotezi

PRS: Political Risk Services

TRIMS: Trade Related Investment Measures

UNCTAD: United Nations Conference on Trade and Development

UYA: uluslararası yatırım anlaşmaları

YHA: Yatırım Hükümlerini İçeren Anlaşmalar

TABLOLAR LİSTESİ

Sayfa

Tablo 1. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarında Ortaya Çıkan Avantajlar 27
Tablo 2. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarında Ortaya Çıkan Avantajlar, Lokasyon Kararını Etkileyen Bazı Değişkenler ve Göstergeleri..... 32
Tablo 3. Uluslararası Üretim Türleri ve Bazı Belirleyici Faktörler 35
Tablo 4. OLI Paradigmasının Ülkeye, Sektöre ve Firmaya Özgü Koşullara Göre Nasıl Değişebileceğine Dair Örnekler..... 37
Tablo 5. Ülke Risk Skorlama Tablosu 57
Tablo 6. 2019 Ülke Risk Tablosu 58
Tablo 7. 2017-2021 Yılları Arası Ülkelerin Politik Risk Skorlamaları 59
Tablo 8. İş yapma kolaylığı ölçümlerinde kullanılan göstergeler..... 63
Tablo 9. Ülkelerin 2015-2019 Yılları Arası İş Yapma Kolaylığı Puan Sıralaması 65
Tablo 10. Seçili Ülkelerin İş Yapma Kolaylığı Göstergelerinde 2018 Yılı İçerisinde Gerçekleştirdikleri Reformlar..... 67
Tablo 11. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarında Politika Sınıflandırması 74
Tablo 12. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarında Sağlanan Temel Teşvik Türleri ve Kapsamları..... 94
Tablo 13. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarında Ev Sahibi Ülke Belirleyicileri İçerisinde Teşvik Sistemlerinin Kapsamı 96
Tablo 14. İş Yapma Kolaylığı Kapsamında Alınan Düzenleyici Önlemlerin Kapsamı 104
Tablo 15. Değişkenler ile İlgili Tanımlamalar..... 108
Tablo 16. Levin-Lin-Chu (LLC, 2002) Birim Kök Testi Sonuçları 110
Tablo 17. Hausman Testi Sonuçları..... 111
Tablo 18. Arellano, Froot ve Rogers Sabit Etkiler Modeli Sonuçları..... 112
Tablo 19. Arellano, Froot ve Rogers Rassal Etkiler Modeli Sonuçları 114
Tablo 20. Driscoll-Kraay Sabit Etkiler Modeli Sonuçları 116
Tablo 21. Arellano-Bover/Blundell-Bond Sistem Genelleştirilmiş Momentler Yöntemi (GMM) Sonuçları 118

ŞEKİLLER LİSTESİ

Sayfa

Şekil 1. 1970-2020 yılları arası dünya DYSY girişleri 9
Şekil 2. 1970-2020 yılları arası seçili ekonomilerin dünya DYSY akımlarındaki yüzdesel payları 10
Şekil 3. Vernon'un Ürün Yaşam Döngüsü Evresi..... 40
Şekil 4. Döviz kuru seviyeleri, sapmaları ve DYSY hareketleri arasındaki ilişki..... 47
Şekil 5. 2015-2019 yılları arası ülkelerin İş Yapma Kolaylığı puanları..... 66
Şekil 6. Tipik bir sistemin bileşenleri..... 100
Şekil 7. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Teşvik Sitemleri 101

BÖLÜM I

GİRİŞ

1.1. Araştırma Problemi ve Gerekçesi

Küresel ekonomik bütünleşmenin beraberinde getirdiği faydalar geçtiğimiz yirmi yıl içerisinde büyük önem kazanmış ve büyüme hedefli ekonomilerin odak noktası haline gelmiştir. Malların, hizmetlerin, sermayenin ve hatta insanların uluslararası sınırlar içerisinde mobil hale geldikleri andan itibaren gelişmekte olan birçok ülke, hızlı ve sürdürülebilir ekonomik büyüme elde etme amacıyla bu imkanlardan yararlanma uğraşı içerisine girmiştir. Günümüzde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının (DYSY), bu ekonomik çıktıların gerçekleşmesinde rol oynayan temel faktör olduğu genel kabul görmektedir.

Hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkeler, istihdam yaratma, ihracat artışı, sermaye birikimi, bilgi ve teknoloji yayılmaları, ekonomik çeşitlilik, vs. gibi olumlu dışsallıkların DYSY'na katkıda bulunmaları nedeniyle doğrudan yabancı yatırım akışlarını teşvik etmektedir. Bu bağlamda DYSY'nın ülkeye girişini sağlama amacı, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin sanayi politikalarını evrimleştirerek bu politikaların merkezinde yer alan bir bileşen halini almıştır.

Geçmiş uluslararası deneyimler, yatırımcıları belirli bir yere yatırım yapmaya iten en önemli faktörlerin pazar büyüklüğü, düşük maliyetli vasıfsız emek, hammadde, yatırım ortamı ve stratejik varlıklar ve teknoloji olduğunu göstermiştir. Ancak, DYSY'nın bu ekonomik belirleyicilerinin yanında, yatırım teşvik ve promosyon faaliyetleri gibi firmalara sunulan faaliyet kolaylaştırıcı iki araç da önemli rol oynamaktadır. İlk araç, yatırımcıların yatırımlarını kurmasını ve genişletmesini ve aynı zamanda günlük işlerini ev sahibi ülkelerde yürütmesini kolaylaştırmayı amaçlayan politikalar ve eylemler kümesi olarak tanımlanabilirler ve temel olarak, belirli koşulları sağlayan yatırımcılara teşvik sağlanmasını düzenleyen çeşitli düzenleme ve yasalara atıfta bulunurlar. Yatırım teşvik ajansları tarafından gerçekleştirilen ikinci aracın amacı, yatırım sürecinin çeşitli aşamalarında yatırımcılara gerekli bilgileri ve desteği sağlamak ve ülkenin yatırım fırsatlarını ve teşviklerini desteklemektir. Bu araç diğerine göre daha pratik olmakla beraber daha fazla operasyonel faaliyet gerektirmektedir. Günümüzde, yatırım teşvik

ajansları, DSYS girişini teşvik etmek ve kolaylaştırmak için birçok ülkenin kalkınma stratejilerinin vazgeçilmez bir parçası haline gelmişlerdir. Hükümetlerin ülkelerindeki yatırım fırsatlarının tanıtımına katılımının çok önemli olduğu küresel ekonomik çağda bu teşvik araçları sürekli çeşitlenerek ve gelişerek DYSY'nın ülkeye girişlerini sağlama konusunda etkili olmaktadırlar.

1980'lerin başından beri gelişmekte olan ülkeler, DYSY girişleri ve çok uluslu şirketlerin operasyonları üzerindeki kısıtlamaları önemli ölçüde hafifletme yoluna gitmişlerdir. Bu eğilim 1990'larda daha da yaygın hale gelmiştir. Özellikle gelişmekte olan ülkeler için, resmi ve diğer özel sermaye akışlarındaki önemli azalma göz önüne alındığında, borç krizinin ardından bir finansman kaynağı olarak DYSY özellikle önemli hale gelmiştir. Daha güçlü sermaye akışlarının olduğu bir ortamda DYSY, özel yabancı sermaye girişlerinde kredi ve öz sermayeyi dengelemek için bir araç olarak görülmektedir. Aynı zamanda DYSY, diğer sermaye akışı türlerinden daha az değişkendir. DYSY sadece bir finans ve istihdam kaynağı değildir. Gelişmekte olan ülke hükümetleri için DYSY aynı zamanda beceriler, teknoloji, organizasyonel ve yönetimsel uygulamalar ve pazarlara erişim elde etmek için de bir araç olabilir.

Bununla birlikte bir ülke ne kadar az gelişmişse, kaynak ve beceri kısıtlamalarını hafifletmek için DYSY'na yüklediği beklentiler genellikle o kadar fazladır. Ancak, yabancı yatırımcılar, uygun lokasyonel avantaj kombinasyonları sunan konumlara çekilmektedir.

Toplam DYSY girişleri son yıllarda sarmal bir seyir izlese de, girişlerin büyük kısmı yalnızca sınırlı sayıda ülkeye yönlendirilmiştir. Bu durum, DYSY için olası yerler olarak gelişmekte olan ülkelerin çekiciliğini artırabilecek bir dizi politika belirlemenin mümkün olup olmadığı sorununu gündeme getirmektedir. Bu nedenle, politika yapıcıların DYSY'nın yapısal özelliklerindeki evrimin farkında olmaları ve karmaşık küresel entegrasyon stratejileri ışığında çok uluslu şirketlerin değişen ihtiyaçlarını tam olarak anlamaları önemli bir gereksinimdir. Buradan hareketle DYSY girişlerini teşvik etmek için gerekli ve güncel önlemlerin alınması hususunda konuya bütünsel bir yaklaşım sergilemek ve bu bütünselliğin teorik altyapısını oluşturma gerekliliği araştırmamızın temel problemini oluşturmaktadır.

1.2. Çalışmanın amacı

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları, çoğu siyasi lider ve politika karar alıcıları tarafından ülkenin kalkınması için olumlu bir gösterge olarak kabul edildiğinden, bu yatırımları çekecek olan ülkelerin özellikleri ve politikaları hakkında son yıllarda yoğun bir bilgi talebi söz konusudur. Bu bağlamda siyasi liderler ve politika karar alıcıları yalnızca ticareti teşvik etmekle kalmaz, aynı zamanda doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını tek seferlik ihracat ve ithalat sözleşmelerinden farklı kılan uzun vadeli bir ilişki yaratmayı da amaçlarlar.

Piyasada güveni artırmak amacıyla hükümetlerin ticari faaliyetin yürütülmesi için gerekli kurallara sahip olması önemli bir zorunluluktur. Bununla birlikte hükümetlerin bir yandan piyasalar üzerindeki gölgelerinin varlığını sağlama almaları diğer yandan da özel sektörün avantajlarına yönelik uyumluluk ve bağlılık göstermeleri gerekmektedir. Bu nedenle artık ülkeler daha çok DYSY'nı çekmek için gerek lokasyon gerekse avantaj artırımına ve çeşitli iyileştirmelere yönelik çözümler aramaktadırlar. Hükümetler politikaları, kurumsal rolleri ve düzenlemeleri iyileştirmek, devletin çıkarları için yasalarda değişiklikler yapmak ve ticari faaliyetin aksaksız yürütülmesi ve DYSY'nın ülkeye çekilmesi için rahat ve güvenli bir iş ortamı oluşturmak adına gün geçtikçe daha çok çaba sarf eder hale gelmişlerdir. Ülkelerin peşinde koştukları ve bu iyileştirme çabaları dahilinde aldıkları iş yapmayı kolaylaştırıcı önlemler, Dünya Bankası'nın İş Yapma Kolaylığı (İYK) Endeksi'nin ölçümleridir. İYK Endeksi, bir ülkede ticari faaliyette bulunmayı kolay hale getiren çok sayıda göstergeden oluşan yıllık olarak yapılan bir anket çalışmasıdır. İYK endeksi temelde ülkeleri, DYSY'na olan dostane tavırlarına göre bir sıralamaya koymaktadır. Bunun yanında ülkelerin bu dostane tavırları her zaman ülkeler için daha yüksek DYSY sevileri anlamına gelmemektedir. Bu nedenle İYK tek başına her ülkedeki gerçek DYSY seviyeleri hakkında her şeyi açıklayamaz. Bu konuda bir yol haritasının veya modelin bulunabilmesi için İYK göstergeleri, DYSY girişleri hakkında bilinen diğer verilerle karşılaştırılmalıdır.

Dünya Bankası'nın İYK göstergeleri, hükümetlerin doğrudan kontrol edebileceği yabancı bir ticari kuruluşun işleyişiyle ilgili tüm süreçler veya düzenlemeleri kapsamaktadır. Her ülkenin DYSY girişi seviyesindeki değişikliği o yılki İYK puanıyla karşılaştırılacak olsaydı, İYK göstergelerinin DYSY'nı nasıl etkilediği analiz edilebilirdi. Ancak yüksek GSYİH büyüme oranı, yüksek kişi başı gelir, beşerî sermaye stoku gibi doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ülkeye girişini teşvik eden makroekonomik

faktörler henüz hükümetler tarafından tam anlamıyla kontrol edilebilir değillerdir. Bu noktada DYSY'nı teşvik etmeye yönelik alınacak önlemlere holistik bir yaklaşım sergileme zorunluluğu ortaya çıkmaktadır. Bu yaklaşım kapsamında çalışmada üzerinde durulan temel nokta DYSY girişini sağlayan temel belirleyicilerin İYK göstergeleriyle birlikte ele alınarak konuya sistemsel bir bütünlük sağlamak ve çıkan sonuçlara göre ileriye yönelik uygun politika önerileri sunmaktır.

1.3. Çalışmanın Önemi

20. yy 'da yabancı yatırımcılar genellikle doğrudan sübvansiyonlardan, vergi indirimlerinden veya sübvansiyonlu girdilerden ziyade iş ortamındaki gelişmelerle daha fazla ilgilenir hale gelmişlerdir. Etkili yatırım kolaylığından kaynaklanan daha iyi bir politika ortamı, azaltılmış giriş engelleri ve artırılmış idari verimlilik, ev sahibi hükümetlere önemli bir mali yük getirmeden yabancı yatırımcılar için güçlü bir teşvik olabilir. İYK göstergeleri, bir ülkenin iş ortamını değerlendirmek için önemli bir araçtır. İçeriğinde yer alan düzenleme göstergelerinin kapsamının genişliği sayesinde, ülkelerin kurumsal ölçekleri, farklı sermaye yoğunlukları ve farklı iş ortamlarının karşılaştırılabilirliğine izin vermektedir. Dahası ülkelerin iş ortamı göstergeleri ile ekonomik büyüme seviyeleri arasında ve ayrıca bürokrasi seviyeleri ile yoksulluk, yolsuzluk, istihdam, krediye erişim ve iş kurma kolaylığı arasında bir ilişki kurulmasına izin verir. İYK, sıralamasında en üstlerde yer alan ülkelerin uygulamalarını anlamak ve tanımlamak adına önemli olduğu gibi iş ortamını reforme etme stratejilerinin geliştirilmesine olanak tanıyarak kurumların işleyişinin daha etkin hale getirilmesine katkıda bulunur.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının uzun vadeli karakteri, risk algısı, siyasi ve makroekonomik istikrarın yanı sıra yabancı mülkiyeti ve kârın ülkesine geri dönüşü ile ilgili şeffaf yasal düzenlemelere karşı iyi niyeti teşvik eder ve bu bahsedilenlerin hepsi yabancı yatırım kararında önemli faktörler olarak görülmektedir. Literatürde bu alandaki daha önceki çalışmaların çoğu, düzenleme, yakınlık, pazar büyüklüğü vb. şekilde çekim faktörleri ve sermaye ve emek gibi faktör donatımlarına işaret eden iki grup belirleyici faktör üzerine yoğunlaşmıştır. Bu bağlamda literatürde önemli etkiye sahip olduğu tespit edilen diğer faktörler ise coğrafi yakınlık, ticaretin önündeki engeller, vergi politikası ve vergi teşvikleri, işgücü maliyetleri ve bölgesel entegrasyondur. Bu çalışmada mevcut litaratürde yer alan çalışmalardan farklı olarak DYSY'nın ülkeye girişini teşvik eden

faktörleri bir arada değerlendirebilmek adına 4 farklı model oluşturulmuştur. Her bir modelde DYSY'nın temel belirleyicilerinden bazıları ile İYK göstergelerinin bunlarla en ilişkili olduğu düşünülen dört ana başlığına dair analizlere yer verilmektedir. Böylece bu iki grup belirleyici faktörlerin bir arada değerlendirilip bu doğrultuda alınan teşvik önlemlerinin kümelendirilerek bir sistem yaklaşımına uyum sağlamaları yönünde yapılabilecekler ortaya konulacaktır.

1.4. Çalışmanın Kapsamı ve Kısıtlılıkları

Çalışmaya dahil edilen ülkeler ise Morgan Stanley tarafından yapılan sınıflandırma doğrultusunda belirlenmiştir. Bu sınıflandırmaya göre gelişen piyasa ekonomileri (emerging markets) ile gelişme ihtimali olan ekonomiler (frontier markets) kapsamında 22 ülke analizlere dahil edilebilmiştir. Bu ülkeler sırasıyla Çek Cumhuriyeti, Fas, Filipinler, Güney Afrika, Güney Kore, İzlanda, Jamaika, Kazakistan, Kolombiya, Macaristan, Malezya, Mauritus, Peru, Polonya, Romanya, Şili, Tayland, Türkiye, Ukrayna, Umman, Ürdün ve Vietnam'dan oluşmaktadır. Diğer ülkelerin analizlere dahil edilememesinin nedeni, ülkelerin veri kısıtına sahip olmalarıdır. Bu durum çalışmanın temel kısıtları arasında yer almaktadır.

Bununla birlikte çalışma dönemi 2006-2020 yıllık gözlemlerini kapsamaktadır. Bu dönemin belirlenmesinde özellikle iş yapma kolaylığı verileri önemli bir rol oynamaktadır. Söz konusu verilere 2006 yılı itibari ile veri tabanlarından ulaşılabilmektedir. Bu durum çalışmanın veri aralığı anlamındaki bir başka kısıtıdır.

Son olarak, DYSY'nın ülkeye girişini teşvik edici ve kontrol edilebilen önlemlere ek olarak kontrol edilemeyen makroekonomik faktörlerin bir bütün halinde nasıl etkileşim içerisinde olduklarını anlama amacıyla benimsenen sistem yaklaşımı bağlamında henüz açıklanamayan ve açıklanması gereken karmaşık ilişkiler ağı çalışmamızın bir diğer kısıtını ifade etmektedir.

1.5. Çalışmanın Planı

Çalışmanın birinci bölümünde araştırma problemi ve gerekçesi ifade edilmiştir. Devamında çalışmanın amacı, önemi ve kapsamı ve kısıtları hakkında bilgilere yer verilmiştir.

Çalışmanın ikinci bölümünde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının oluşum sürecindeki kısa tarihçesine yer verilerek; bu yatırımların türleri hakkında bilgiler sunulacaktır. Ayrıca doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına dair geliştirilen teorilere detaylı olarak değinilerek; bu yatırımların temel belirleyicileri ile ilgili başlıklara yer verilecek ve yatırım ortamına ilişkin faktörler üzerinde durulacaktır.

Üçüncü bölümde öncelikle doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına yönelik politikalar incelenerek bu bağlamda potansiyel yabancı yatırımcıları, mevcut yabancı yatırımcıları ve yerel yatırımcıları etkileyen faktörler analiz edilecektir. Devamında doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına uluslararası rekabet ortamı ve bu ortamda ülkelerin avantajlı konuma geçmek için aldıkları teşvik önlemleri ve kapsama hakkında detaylı bilgilere yer verilecektir. Ardından ülkelerin oluşturabilecekleri ve uygulayabilecekleri olası teşvik sistemlerinin tanıtımı yapılarak bu bağlamda gerekli kavramsal ve teorik çerçeveye ele alınacaktır. Son olarak iş yapma kolaylığının bu sistemdeki ve yatırım teşvik edici önlemler içerisindeki yeri ve öneminde değinilecektir.

Dördüncü bölümde kullanılan ekonometrik yöntemlere ilişkin teorik çerçeve sunularak doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında iş yapma kolaylığının etkileri araştırılacaktır. Bu bağlamda ele alınan 22 ülke ve bunlara ait oluşturulan dört farklı modelin analiz sonuçlarına yer verilecek ve yorumlanacaktır.

Çalışmanın beşinci bölümünde önceki bölümde yer alan ampirik uygulama ele alınarak sonuçları hakkında değerlendirmelerde bulunulacaktır. Sonrasında çıkan sonuçların ne yönde geliştirilebileceği ve çalışmaya yönelik ele alınan temel yaklaşımın sonucunda ortaya çıkabilecek engellerin aşılmasına ve doğrudan yabancı sermaye yatırımları girişleri hususunda çeşitli politika önerilerinde bulunulacaktır.

BÖLÜM II

DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ OLUŞUM SÜRECİ VE BELİRLEYİCİLERİ

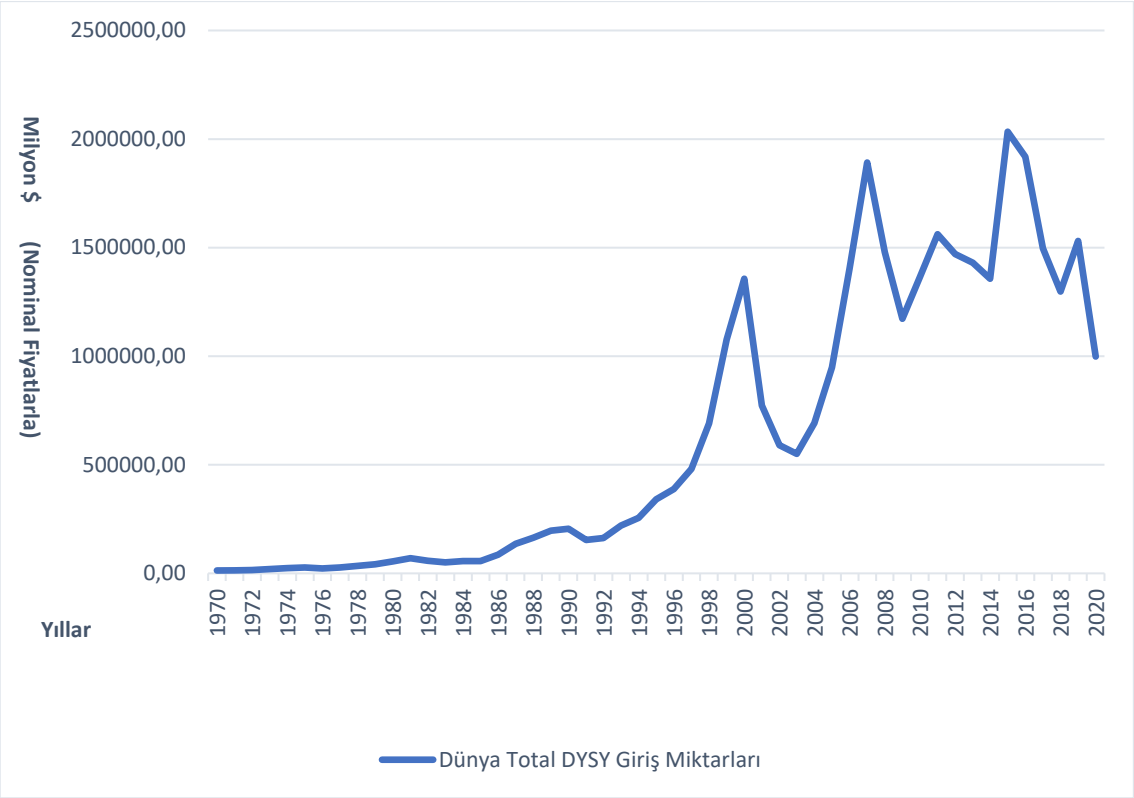
2.1 Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Kavramı ve Kısa Tarihçesi

Doğrudan yabancı sermaye yatırımı (DYSY) kavramının teorik açıklamaları, büyük ölçüde, karşılaştırmalı üstünlük teorisi ve ülkeler arasındaki faktör donatılarındaki farklılıklara dayanan geleneksel uluslararası ticaret teorilerinden kaynaklanmaktadır. Çok uluslu şirketler genellikle belirli bir ülkeye, o ülkenin veya ülkedeki bölgenin sunduğu karşılaştırmalı üstünlüklerden etkilenerek hareket etmektedirler. DYSY, bir ülkenin sakinlerinin (kaynak veya yerel ülke), yurt dışında yeni ekonomik avantajlar elde etmek için üretim, dağıtım ve diğer faaliyetlerin başka bir ülkede (ev sahibi ülke) kontrol edilmesi amacıyla varlıkların mülkiyeti kazanması sürecidir (Haile ve Assefa, 2006).

Yurt dışında üretme fikri çok eskilere dayanmaktadır. Nitekim, bugünün DYSY'na benzer çeşitli faaliyetler çok eski zamanlarda gerçekleşmiştir. Milattan önceki üçüncü binyıl boyunca, Mezopotamya'nın güney kesiminde (şimdiki Irak) yerleşik olan Sümerli tüccarlar, mallarını almaları, stoklamaları ve satmaları için yurt dışından temsilcilere sahip olma gerekliliğini fark ettiler (Lipsey, 2001, s. 17). On dördüncü yüzyılda, Alman şehirlerinin tüccarları loncası olan Hansa Birliği, Bergen (Norveç), Bruges (Belçika), Londra (Birleşik Krallık) ve Novogorod'da (Rusya) ticaret alanları kurdular. Aynı dönemde çok uluslu operasyonlara katılan yaklaşık 100 İtalyan bankası bulunmaktaydı. On yedinci ve on sekizinci yüzyıllar, Hollanda ve İngiliz Doğu Hindistan Şirketleri, Muscovy Şirketi, Kraliyet Afrika Şirketi, Hudsons Bay Şirketi ve Virginia Şirketi gibi sömürge şirketlerinin ortaya çıkmasına tanık olmuştur (Hirst, Thompson ve Bromley, 2009, s. 20). Virginia Şirketi, 1606'da Jamestown'da (şu anki ABD'deki Virginia Eyaleti) ilk kalıcı İngiliz yerleşimini kurmak için Kral I. James tarafından kiralanmıştır (Lipsey, 2001, s. 17).

On dokuzuncu yüzyılın sonundan yirminci yüzyılın ilk yirmi yılına kadar, epeyce Avrupalı şirket, Afrika, Amerika, Asya ve Avustralya gibi denizaşırı ülkelerde mallar üretmeye, çiftlikler işletmeye ve maden çıkarımına ilgililerdi. Birinci Dünya Savaşı'ndan önce yurt dışında iştirakleri olan, Lever, Singer General Electric, Courtaulds, Nestlé,

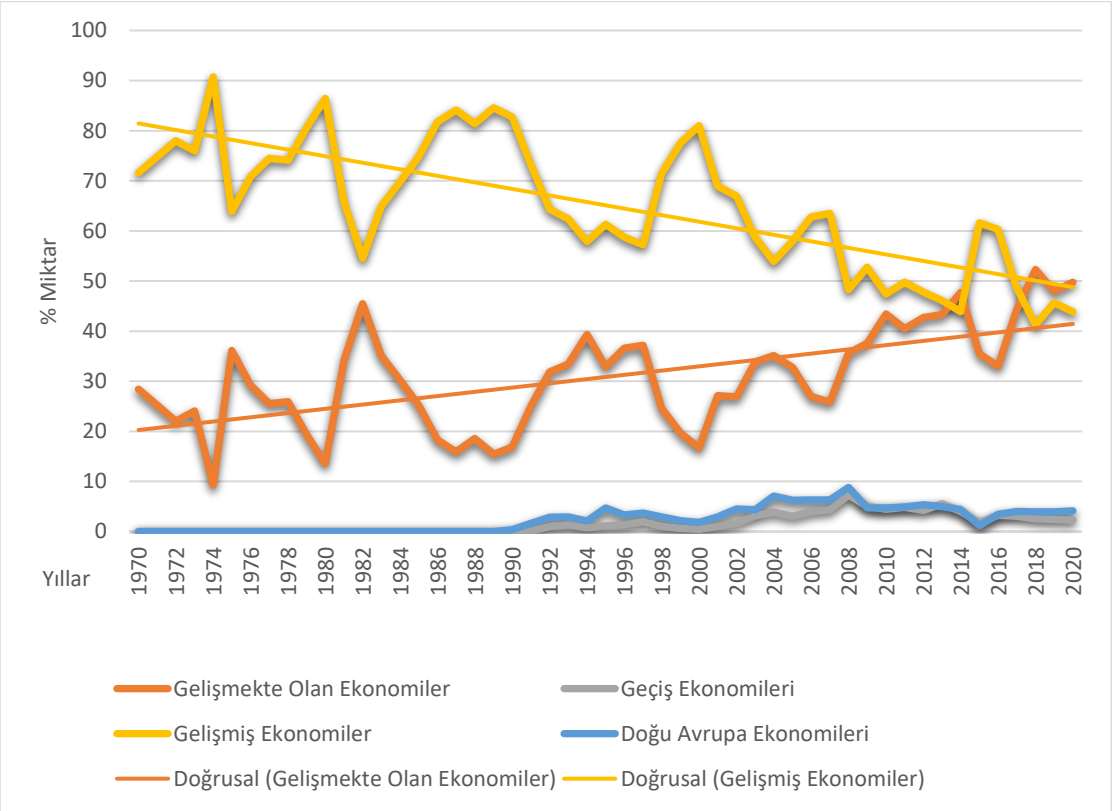
Michelin, Hoechst, Orenstein & Koppel, ve Edison gibi bazı Amerikan ve Avrupalı şirketler bulunmaktaydı (Foreman-Peck, 1995, s. 138). Bunun yanında I. Dünya Savaşı'ndan önce DYSY'nın Yabancı Portföy Yatırımları'ndan (YPY) daha düşük öneme sahip bir faaliyet olduğunu vurgulamakta gereklidir. Bahsi geçen bu dönemde gerçekleşen YPY miktarı, yabancı banka kredileri, DYSY, devlet kredi ve hibeleri gibi uluslararası sermaye hareketlerinin yaklaşık %90'ını oluşturmuştur. 1914 yılında yurt dışına yapılan 9,500 milyon sterlinlik yatırımı gerçekleştiren başlıca tedarikçiler Büyük Britanya (%43), Fransa (%20) ve Almanya (%13) olmuştur (Kenwood ve Lougheed, 2002, s. 28). Bu fonların ana alıcıları Kuzey Amerika ve Avrupa'daki diğer gelişmiş ülkeler olmuştur. O dönemde uluslararası sermaye hareketinin temel belirleyicisi faiz farkları olmakla beraber ve yüksek faiz oranları sunan ülkelere yatırımlar (özellikle YPY) yapılmıştır. Aynı dönemde ABD'li yatırımcılar, diğer sermaye ihracatçılarının aksine, doğrudan yatırımlara yönelmişlerdir (Lipsey, 2001, ss. 18, 22–23). 1929 yılında yaşanan Büyük Buhran ve II. Dünya Savaşı, uluslararası ticari faaliyetlerde düşüşe neden olmuştur. İkinci Dünya Savaşı'ndan sonra, şirket ve devletler tarafından sağlanan resmi nitelikteki hediyeler ve kredilerin ardından DYSY en önemli uluslararası sermaye akımları olarak ön plana çıkmıştır (Södersten ve Reed, 1994, s. 468). 1960'lı yılların başında, çok uluslu şirket (ÇUŞ) terimi birden fazla ülkede faaliyet gösteren firmaları ifade etmek için ekonomik literatürde tanıtılırken aynı zamanda DYSY ve YPY arasındaki sınır da çizilmiştir (Hirst ve diğerleri, 2009, s. 20).



Şekil 1. 1970-2020 yılları arası dünya DYSY girişleri

Kaynak: UNCTAD veri tabanından alınan verilerle hazırlanmıştır

Şekil 1'de 1970-2020 yılları arası yıllık olarak hesaplanan dünya DYSY giriş miktarları gösterilmektedir. 1970-1986 yılları arasında DYSY girişlerinin artış hızının yavaş bir seyir izlediği söylenebilir. Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı (UNCTAD- United Nations Conference on Trade and Development) veri tabanından alınan verilere göre 1986 yılında gerçekleşen DYSY miktarının 1970 yılına göre 6,5 kat daha fazla olduğu görülmektedir. 1986-2000 yılları arasında dünyada DYSY akımlarında sürdürülebilir bir büyümenin sağlandığı sonucuna ulaşılabilir. Benzer şekilde 2000 yılında gerçekleşen DYSY miktarı 1986 yılına göre 15 kat artmıştır. 2001 yılına gelindiğinde ise dünya DYSY akışları belirgin bir düşüşe geçmiştir.



Şekil 2. 1970-2020 yılları arası seçili ekonomilerin dünya DYSY akımlarındaki yüzdesel payları
Kaynak: UNCTAD veri tabanından alınan verilerle hazırlanmıştır

1970-2020 yılları arasında Gelişmiş, Gelişmekte Olan, Geçiş ve Doğu Avrupa Ekonomileri 'ne ait DYSY akım yüzdelerinin ele alındığı Şekil 2'de ise genel olarak akımların gelişmiş ülke ekonomileri arasında yoğunlaştığı görülmektedir. 1970-2008 yılları arasında gelişmiş ülke ekonomilerinin dünyada gerçekleşen DYSY'nın %50'den fazlasına ev sahipliği yaptığı söylenebilir. 1990 yılına kadar DYSY yüzde payları sıfır olan Doğu Avrupa Ekonomilerinin, bu yıldan itibaren eski Sovyetler Birliğinin dağılması sonucu dışa açılmalarıyla ekonomilerini yabancı yatırımcılara açmaya başladıkları şekilde görülen bir diğer husus olarak yer almaktadır.

2.2 Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Türleri

Çok uluslu şirketler, düşük işgücü maliyetlerinden veya büyük pazar boyutundan yararlanmak için bir ülkede yabancı yan kuruluşlar kurabilmektedir. Böylelikle, temel formlarında, geleneksel uluslararası ticaret teorileri, doğrudan yabancı yatırımlar hakkında bir açıklama sunmaktadır. Bununla birlikte, geleneksel ticaret teorileri, çok uluslu şirketlerin, doğrudan yabancı yatırımlara alternatif olan ihracat veya lisanslama yapmak yerine yabancı bir ülkede faaliyet göstermeyi tercih etmelerine dair tam cevaplar sunmamaktadır. Bu durum, DYSY'nın alternatif açıklamalarının geliştirilmesine yol açmıştır. (Haile ve Assefa, 2006).

2.2.1. Yatırım Şekline Göre Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

2.2.1.1. Yatay Yatırımlar

Çok uluslu bir şirket yabancı bir ülkeye çeşitli nedenlerle yatırım yapıyor olabilir. Yatay yatırımda karar kılmış bir ÇUŞ, yeni pazara ulaşmak için mevcut işletme modelinin bir kopyasını oluşturarak faaliyet gösterir. Bu durum, şirketin ürünlerini aynı ülkede hem üretip hem de satmasından kaynaklı tarifelerden kaçınma gibi pozitif etkiler ortaya çıkarabilmektedir (Beugelsdijk, Smeets ve Zwinkels, 2008, s. 454). Çünkü yatay yatırımlar, nakliye maliyetleri veya ticaret engelleri nedeniyle dış pazara ihracat yoluyla hizmet etmenin fazla maliyetli olması nedeniyle ortaya çıkmaktadır (Teka, 2014, s. 7). Yatay yatırımlar, menşei özellikleri bakımından birbirine benzer ülkeler arasında daha yaygın olarak gerçekleşmektedir. Sermaye miktarı, işgücü, girişimci ve sahip olunan toprak özellikleri bunlara örnek olarak gösterilebilir. Dolayısıyla, yatay yatırım akışları, ülkeler arasındaki farklardan çok ülkeler arası benzerliklerden kaynaklanmaktadır. Ayrıca yatay yatırımlar, çok uluslu şirket içindeki riski çeşitlendirmenin bir yolu olarak görülebilir. Şirket belirli bir bölgedeki belirli bir sanayinin üretimine tamamen bağlı olmadığından, devlet riski ve oynaklık en aza indirgenmektedir (Aizenman ve Marion, 2004, s. 127).

2.2.1.2. Dikey Yatırımlar

Dikey yatırımlar, yatay yatırımlardan birçok yönden farklıdır. Dikey yatırımlarda çok uluslu şirketin, bir ülkeye yaptığı yatırımın nedeni o ülkedeki müşteri kitlesine ulaşma hedefinden daha ziyade o ülkeye özgü spesifik özelliklerdir. Bu spesifik özellikler arasında sadece o bölgede yer alan bir doğal kaynak veya yatırıma hedef ülkeler arasında en ucuz iş gücüne sahip olma olabilir. Diğer bir deyişle dikey yatırımlar, vasıfsız işgücüne bol miktarda sahip olan bölgelerde vasıfsız emek yoğun üretim faaliyetleri gerçekleştirme arzusuna sahip çok uluslu şirketler tarafından gerçekleştirilmektedir. Burada vurgulanan olgular, nispi faktör fiyatları ve üretimin ülkeler arasında bölünmesidir (Braconier, Norbäck ve Urban, 2005, s. 447). "Dikey" olarak adlandırılır, çünkü çok uluslu şirket, bazı üretim aşamalarını yurt dışındaki kaynaklardan alarak üretim zincirini dikey olarak ayırır (Teka, 2014, s. 7).

Günümüzde ülkelerin yatırım alabilmek için tarifeleri ve vergileri kaldırarak veya azaltarak çok uluslu şirketleri çekmeye çalışması yaygın bir politikadır. Yasal faktörler aynı zamanda bir ülkenin yatırımı almasının nedenlerinden biri olabilir (Beugelsdijk ve diğerleri, 2008, ss. 453–454). Bunun modern örneklerinden biri de teknoloji devi firmaların, vergi maruziyetini en aza indirmek amacıyla bazı şirket bölümlerinin yönetim merkezlerini başka ülkelere taşımasıdır. (Sanyal, 2018, par. 1–2). Bu amaçla hareket eden çok uluslu şirketlerin beraberinde getireceği faydalardan yararlanma ve yatırımları çekmek için ülkelerin birbirleriyle rekabet içerisine girmeleri de doğal bir sonuç olarak ortaya çıkmaktadır. Ülkelerin sunduğu yatırım avantajları ve çok uluslu şirketlerin beraberinde getirdiği istihdam yaratma ve ev sahibi ülke ekonomisini canlandırma vb. avantajlar nedeniyle bu durum bir takas niteliği de taşımaktadır.

Gelişmekte olan piyasalar gelişmiş olanlardan daha fazla dikey yatırım çekme eğilimindedir. Ancak, bir şirketin yatay veya dikey biçimindeki yatırım kararı, ev sahibi ülkenin özelliklerine bağlıdır. Belirsizlik, dikey yatırımların en önemli etkenlerinden biridir. Ekonomik istikrarsızlıktan veya politik faktörlerden kaynaklı artan bir belirsizlik durumu, olgunlaşmamış ve gelişmekte olan piyasalarla birleştiğinde yatırımların oynaklığının yüksek olması durumunu doğurur (Aizenman ve Marion, 2004, s. 126).

2.2.1.3. Yeşil Alan (*Greenfield*) Yatırımları

Yeşil alan yatırımları, dikey yatırımlar ile bağlantılıdır. Yabancı bir ülkede yapılan böyle bir yatırım, yeni bir üretim tesisinin veya bir fabrikanın inşası olabilir. Yeşil alan yatırımları sıfırdan başlar ve genellikle yabancı uyrukluların istihdamı söz konusu olduğu ve uzun vadeli bir iş ilişkisi kurulduğu için daha entegre bir yol izlemeyi gerektirir. Yeşil alan yatırımları, yeni fabrikalar kurmakla ilgili regülatif faaliyetlerle ilgilenirken, ev sahibi ülkenin açısından tam bir açıklık gerektirme eğilimindedir (Raff, Ryan ve Stähler, 2006, ss. 3–4).

Bazı durumlarda yeşil alan yatırımlarından önce "kahverengi alan yatırımları" kavramı olarak adlandırılan bir yatırım türü ortaya çıkmaktadır. Kahverengi alan yatırımları, resmi bir satın alma olan yatırımların yeşil alan yatırımına benzediği bir durumu tanımlamak için kullanılır. Bu durum, yabancı yatırımcı bir firmayı satın aldığında gerçekleşir ve burada yabancı yatırımcı satın aldığı firmaya dair hemen hemen tüm tesis ve ekipmanı, işçiliği ve ürün hattını değiştirmektedir. Bu kavram en çok geçiş ekonomilerindeki devralmalar tanımlamak için kullanılmaktadır.

Diğer bir ifadeyle yeşil alan yarımları, ev sahibi ülkede, yeni bir üretim, dağıtım veya diğer mülkiyetleri içeren, yeni iş alanları oluşturup yerel halka istihdam sağlayan ve böylelikle işsizliği azaltıp katma değerli çıktıyı artıran yatırım türüdür. Bu açıdan bakıldığında bir ülke ne kadar çok yeşil alan yatırımına ev sahipliği yaparsa ekonomik açıdan o kadar iyi durumda olabilecektir. Bu nedenle ev sahibi ülke hükümetleri tarafından en çok istenen ve teşvik edilen yatırım türü olma özelliğine sahip olduğu düşünülmektedir.

2.2.2.4. Birleşmeler ve Devralmalar Şeklindeki Yatırımlar

Birleşme ve devralmalar, oldukça yaygın iyi bilinen bir yatırım türüdür. Ancak bu yatırım türü, aynı sonucu vermekle birlikte iki farklı şekilde gerçekleştirilebilmektedir. Diğer bir ifadeyle değişmiş bir mülkiyet şekli her iki yöntemin de sonucu olarak karşımıza çıkmaktadır. Birleşme veya füzyon, iki şirket birleştiğinde veya yeni bir şirkette bir araya geldiğinde gerçekleşir. Bu eylem, şirketlerin "yeniden yapılanma" ve birlikte reform yapmalarına neden olmaktadır. Gerçekleşen bu sürecin niteliği nedeniyle, mülkiyet bir iktisapta olduğu gibi devredilemez. DYSY bir devralma şeklinde gerçekleştiğinde şirketin mülkiyeti alıcıya devredilir. Yatırım kararı alan çok uluslu bir şirketin "yeşil alan

yatırımları" kullanırken yapmak zorunda olduğu yeni üretim tesisleri yerine burada belirli bir piyasada yer alan bir firmayı devralması gerekliliği genellikle daha cazip gelmektedir (Raff ve diğerleri, 2006, ss. 3–4).

Özetle, sınır ötesi birleşme ve devralmalar, yabancı şirketi devralmak ve verimliliğini artırmak veya ortakların kaynaşmasını sağlamak amacıyla mevcut mülke yatırım yapmak için kullanılan yatırımları temsil etmektedir. Bu tür DYSY, daha düşük maliyet ve piyasaya daha iyi ve hızlı bir erişim imkânı sunması nedeniyle "yeşil alan yatırımlarından" daha avantajlıdır.

2.2.2.5. Ortak Girişimler

DYSY aynı zamanda, bir ev sahibi ülke firması veya devlete ait bir kurum ile yabancı bir şirket arasında oluşturulan bir ortak girişim olarak da gerçekleşebilmektedir. Bu şekilde gerçekleşen DYSY'nda yer alan her iki taraf birbirlerini tamamlayıcı varlıklar ortaya sunarlar. Bu tamamlayıcı varlıklar, bir yandan ekipman gibi somut varlıklar olabilirken diğer yandan teknik bilgi, beceri, üretim veya pazarlama becerileri, marka isim hakları veya piyasaya özel bilgiler gibi somut varlıklar da olabilmektedir. Diğer bir ifadeyle bir taraf teknik uzmanlığı ve bunun finansmanı artırma kabiliyetini sunarken diğer taraf bürokrasinin yanı sıra yerel yasalar ve yönetmelikler hakkında sahip olduğu değerli girdileri sunmaktadır (Moosa, 2002, s. 16).

Buckley ve Casson (2000), ortak girişimlerin oluşumunu dokuz ayrı faktör açısından açıklayan bir model sunmuşlardır. Bu faktörler (Buckley ve Casson, 2000):

1. Piyasa büyüklüğü
2. Teknolojik değişim ivmesi
3. Faiz oranları
4. Kültürel mesafe
5. Bağımsızlığın korunması
6. Kayıp patent hakları
7. Kapsam ekonomileri
8. Teknolojik belirsizlik
9. Ölçek Ekonomileri

Çalışmada özetlenen sonuçlar, ortak girişimlerin oluşumunun endüstrilerde, endüstriler arasında, ülkeler arasında ve zaman içinde nasıl değişeceği konusunda ayrıntılı tahminler vermektedir. Teknolojik belirsizlik gibi faktörler firmaya özgüdür ve bu nedenle aynı sektördeki firmaların neden farklı stratejiler benimsediklerini açıklayabilmektedir. Teknolojik değişimin hızı sektöre özeldir ve ortak girişimlerin çeşitli endüstrilerde ne sıklıkta karşılaştığıyla ilgili farklılıkları açıklamaktadır. Kültürel mesafe, ülkelerin ikili kombinasyonlarına özgüdür ve bu nedenle, bir sektördeki ortak girişimlerin uluslararası dağılımındaki farklılıkları açıklamaktadır. Küresel olan ve bütünleşmiş sermaye piyasalarında faiz oranı, endüstriler ve ülkeler arasında tekdüze olma eğilimindedir ve bu nedenle esas olarak zamana özgü bir faktördür (Buckley ve Casson, 2000).

Geliştirdikleri bu model ile yazarlar, ortak girişimlerin endüstrilerde, endüstriler arasında ve ülkeler arasında zaman içinde değişimlerine dair detaylı tahminler sunmayı amaçlamışlardır.

2.2.2. Amacına Göre Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

2.2.2.1. Pazar Arayan Yatırımlar

Pazar arayan yatırımlar, yerel veya komşu ülke pazarlarına mal veya hizmet sağlamak için belirli bir ülkeye veya bölgeye yatırım yapan kuruluşların gerçekleştirdiği yatırımlardır (Haile ve Assefa, 2006, s. 6).

Bu tarz yatırımların öncesinde ev sahibi ülkelerin uyguladıkları vergiler vb. diğer maliyet artırıcı engeller nedeniyle genellikle potansiyel yatırımcı firma tarafından bu pazarların bir kısmına veya tümüne ihracat olarak gerçekleşen ticaret yöntemi daha sonraları bu engellerin ortadan kalkmasıyla ya da pazarın büyümesinin yerel üretimi daha kârlı hale getirmesiyle yerini bu tarz yatırımlara bırakmıştır. Bununla birlikte, bazen bir girişimci üçüncü bir ülkeye yatırım gerçekleştirerek; hedeflediği bölgesel veya komşu ülke pazarlarına o ülkeden ihracat yapma yöntemini tercih edebilmektedir (Dunning, 1993, ss. 69–70). Örneğin, AB ülkeleri tarafından Japonların ürettiği mallar üzerine kurulan ithalat kotalarını aşmak için, bazı Japon firmaları Güneydoğu Asya'da (örneğin Singapur ve Malezya) üretim tesisleri kurmuş veya satın almış ve oradan AB'ye ihraç etmişlerdir (Dunning, 1993, s. 770).

Dunning'e (1993) göre, pazar büyüklüğü ve pazar büyüme beklentilerinin yanı sıra yatırımcıları bu tarz yatırımlara iten dört ana unsur daha vardır. Bunların ilki, firmaların ana tedarikçileri veya müşterileri durumundaki firmaların da yabancı ülkelerde üretim tesisleri kurmaları sonucu işlerini sürdürebilmek için denizaşırı ülkelere geçerek onları takip etmeleri gerekliliğidir. Buna örnek olarak, ABD'de oto yedek parçaları için yan üretim kuruluşları kuran veya ABD'de yer alan otomobil montaj fabrikalarını desteklemesi amacıyla bazı ABD firmalarıyla "ortak girişimler" gerçekleştiren 500 büyük Japon oto yedek parçası firması gösterilebilir. Buna ek olarak hizmet sektöründe ise muhasebe, denetim, hukuk ve reklamcılık gibi alanlarda faaliyet gösteren bazı yabancı firmalar, küresel rekabet pozisyonunu korumak ve müşterilerine dünyanın önde gelen pazarlarında varlıklarını sunarak ticaret gerçekleştirme amacıyla sınır ötesi birleşme ve devralma faaliyetleri ile ticaret geçekleştirmişler ve bu trend 1990'lardan bu yana hız kazanmaya başlamıştır. UNCTAD'ın 2004 yılında hazırladığı raporda 1990-2000 yılları arasında hizmet sektöründe gerçekleşen sınır ötesi birleşme ve devralmaların sayısal değerinin 11.831'den 137.416'ya yükseldiğinin altı çizilmiş ve bu büyümenin aynı zaman aralığında mal sektöründe gerçekleşen benzer işlemlerden üç kat daha fazla olduğu vurgulanmıştır (UNCTAD, 2004, s. 420).

Pazar arayan yatırımların gerçekleşmesindeki ikinci unsur, kültürel gelenekleri ve yerel gereklilikleri karşılamak amacıyla ürünlerin yerel zevklere veya ihtiyaçlara uyarlanması zorunluluğudur. Ayrıca yerel dile, iş gümrükleriyle, yasal gerekliliklerle ve pazarlama prosedürleriyle bağlantı kurmayan yabancı firmalar kendilerini yerel üreticiler karşısında dezavantajlı konumda bulabilmektedirler. Beyaz eşya, elektronik aletler, ilaç, kozmetik, gıda, içecek, inşaat makineleri, petrokimya ve orman ürünleri, finansal ve profesyonel hizmetler gibi alanlarda bu gibi koşullar gerçekleşebilmektedir.

Dunning'e (1993) göre pazar arayan yatırımların gerçekleşmesindeki üçüncü unsur, firmaların ev sahibi ülkede üretim yapmanın, kilometrelerce uzakta üretim yapmaktan daha ucuz olduğu sonucuna varabileceği maliyetler tarafından motive edilir. Üretilen ürünleri taşıma maliyetlerinin, uzun vadeden açısından bakıldığında kısa vadede bir fabrikanın kurulmasından daha yüksek olması muhtemeldir. Firmalar açısından taşınması nispeten maliyetli olan ve ekonomik olarak küçük miktarlarda üretilebilen ürünlerin üretiminin, üretimlerinde önemli ölçek ekonomileri elde edilen ve nispeten daha az taşıma maliyeti olanlara ürünlere göre ana tüketim merkezlerinin yakınına taşınması daha rasyoneldir. Bazı durumlarda, devlet düzenlemeleri, ithalat kontrolleri veya

uygulanan stratejik ticaret politikaları, firmaların üretim tesisleri konusundaki yer değişiklik kararlarını yönlendirebilmektedir.

Firmaların pazar arayan yatırım kararlarındaki en son ve en önemli unsur, küresel üretim ve pazarlama stratejilerini etkileyeceği için bir yandan rakipleriyle rekabet halinde olurken, diğer yandan ev sahibi ülkedeki pazar paylarını sürdürmeleri olacaktır. Bu nedenle, petrol, kauçuk lastik, otomobil, ilaç, yarı iletkenler, muhasebe ve reklamcılık gibi uluslararası oligopolistlerin hâkim olduğu sektörlerdeki büyük çok uluslu şirketlerin çoğu, sadece Triad[1] bölgelerinin her birinde işletme birimlerine sahip olmamakla birlikte, araştırma ve geliştirme (Ar-Ge) faaliyetlerine de daha fazla yoğunlaşmaktadır. Bu açıdan bakıldığında, çok uluslu bir şirketin küresel üretim ve pazarlama stratejisinin bir parçası olarak, rakiplerinin hizmet verdiği lider pazarlarda fiziksel bir varlığa sahip olma gerekliliğini düşünmesi olasıdır.

Bununla birlikte, pazar arayan yatırımların en önemli nedeni, bu tür yatırımları teşvik eden ev sahibi hükümetlerin eylemleri olmaya devam etmektedir. Hükümetler tarafından seçilen geleneksel teşvik araçları, tarifeleri veya diğer ithalat kontrollerini empoze etmek olmuştur. Bu alandaki yatırım deneyimleri, bir ülkeye ilk kez yapılan üretim ve hizmet yatırımlarının çoğunun bu tür ticaret engellerini aşmak için yapıldığını ileri sürmektedir. Hükümetler ayrıca vergi imtiyazlarından sübvanse edilen işgücü ve sermaye maliyetlerine ve uygun ithalat kotalarına kadar çeşitli yatırım teşvikleri yelpazesi sunarak kendi iç yatırımlarını çekmeye çalışmışlardır. Son yıllarda hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülke hükümetleri ve potansiyel yabancı yatırımcılar arasında gerçekleştirilen iki taraflı yatırım anlaşmalarının (İYA) sayısında çok büyük artışlar yaşanmıştır (Dunning, 1993, s. 71).

2.2.2.2. Etkinlik Arayan Yatırımlar

Verimlilik arayan DYSY'nın motivasyonu, kurulmuş olan kaynak bazlı ya da pazar arayan yatırım yapısını, yatırım yapan şirketin coğrafi olarak dağınık faaliyetlerin ortak yönetiminden kazanç sağlayabileceği şekilde avantajlı hale getirmektir. Bu avantajlar temel olarak ölçek ve kapsam ekonomileri ve risk çeşitlendirmesidir. Ayrıca kazanılan bu avantajlar, sınır ötesi ürün veya süreç uzmanlığından, farklı kültürlerde üretim sonucu ortaya çıkan öğrenme deneyimlerinden ve borsalardaki fiyat ve fiyat

[1] Triad: 1990'ların sonuna kadar dünya ekonomisinde egemen olan üç merkezi (ABD, AB, Japonya) ifade etmektedir.

farklarını tahkim etme fırsatlarından kaynaklanmaktadırlar. Verimliliği arayan çok uluslu şirketin amacı, çok sayıda pazara arz sağlamak için sınırlı sayıda lokasyonda üretimi yoğunlaştırarak farklı faktör donatımlarından, kültürlerden, kurumsal düzenlemelerden, talep modellerinden, ekonomik politikalardan ve piyasa yapılarından yararlanmaktır (Dunning, 1993, s. 72).

Dunning'e (1993) göre verimlilik arayıcıları, oldukça standartlaştırılmış ürünler üreten ve uluslararası kabul görmüş üretim süreçlerinde yer alan deneyimli, büyük ve çeşitlendirilmiş çok uluslu şirketler olmaktadır. Ayrıca etkinlik arayan DYSY'nın iki türü bulunmaktadır. Bunlardan ilki, farklı ülkelerdeki geleneksel faktör donatımlarının mevcudiyeti ve göreceli maliyetindeki farklılıklardan yararlanmak üzere tasarlananlardır. Bu durum hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkelerde üretim yapan çok uluslu şirketlerdeki; gelişmiş olan ülkede sermaye, teknoloji ve bilgi yoğun katma değerli faaliyetler, gelişmekte olan ülkede ise emek yoğun ve doğal kaynak yoğun faaliyetler gerçekleştirerek sağlanan iş bölümünü açıklamaktadır. Etkinlik arayan DYSY'nın ikinci türü ise büyük oranda benzer ekonomik yapılara ve gelir seviyelerine sahip ülkelerde gerçekleşen ve ölçek ve kapsam ekonomilerinden ve tüketici zevkleri ve tedarik yeteneklerindeki farklılıklardan yararlanmak üzere tasarlanan yatırımdır. Bu noktada, geleneksel faktör bağışları DYSY'nın etkilenmesinde daha az önemli bir role sahipken; oluşturulan yetki alanları ve kapasiteler, teşvik yapıları ve destekleyici kurumların mevcudiyeti ve kalitesi, yerel rekabet ortamının karakteristikleri, tüketici talebinin doğası ve makro ve mikro hükümet politikaları daha önemli bir rol oynamaktadır (Dunning, 1993, s. 72).

2.2.2.3. Kaynak Arayan Yatırımlar

Bu tarz yatırımları arayan çok uluslu şirketler, kendi ülkelerinde elde edilenden daha düşük bir reel maliyetle daha yüksek kalitede özel ve spesifik kaynaklar elde etmek için yurt dışına yatırım yapma amacı gütmektedirler. Doğrudan yabancı yatırımın motivasyonu, yatırım yapan işletmeyi hizmet ettiği veya hizmet etmeyi amaçladığı pazarlarda daha kârlı ve rekabetçi hale getirmektir.

Bu tarz yatırımda bulunan çok uluslu şirketlerin iştirakleri tarafından yatırım yapılan ülkede gerçekleştirilen üretimin çoğu gelişmiş sanayi ülkelerine ihraç edilme amacı taşımaktadır. Bu yatırımların üç ana türü vardır. Bunlar (Dunning, 1993, ss. 68–69):

1. **Fiziksel hammadde arayanlar:** Maliyet azaltma ve tedarik kaynaklarının güvenliği nedenleriyle doğrudan yabancı yatırımlar gerçekleştirmeye yönelen gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerden başlıca üreticileri ve imalatçıları içerir. Aradıkları kaynaklar arasında mineral yakıtlar (petrol, kömür ve gaz gibi fosil yakıtlar), endüstriyel mineraller, metaller (bakır, kalay, çinko ve elmas) ve tarım (kauçuk, tütün, şeker, muz, ananas, hurma yağı, kahve ve çay) ürünleri gibi, üretimi tamamlayıcı kabiliyetler ve çok uluslu şirketlerin tedarikini sağlaması için özellikle iyi donanımlı pazarlar gerektiren ürünler yer almaktadır. Hizmet faaliyetlerindeki bazı DYSY'nın da konum bazlı kaynaklardan yararlanmaları amaçlanmaktadır. Bunun örnekleri arasında ise turizm, araç kiralama, petrol sondajı, inşaat, tıbbi ve eğitim hizmetleri bulunmaktadır. Ayrıca bu tarz yatırımlar, kayda değer miktarda sermaye harcamalarını gerektirmektedir.
2. **Emek arayanlar:** Bu tarz kaynak arayışında bulunan yatırımlar bol miktarda, ucuz, iyi motive edilmiş, vasıfsız veya yarı-vasıflı iş gücü elde etme amacındadırlar. Bu tarz yatırımlar genellikle emeğin reel maliyetinin yüksek olduğu ülkelerde yer alan çok uluslu şirketler tarafından imalat ve hizmet sektörlerinde gerçekleştirilmektedir. Bu şirketler, ihracat için emek-yoğun ara veya nihai ürün tedarik etmek amacıyla, reel işgücü maliyetlerinin düşük olduğu ülkelerde yan kuruluşlar kuran ya da satın alan şirketlerdir. Bu tür çok uluslu faaliyetlerin çoğu, Meksika, Tayvan ve Malezya gibi daha gelişmiş sanayileşen ülkelerde olmuştur. Avrupa içinde ise bu yatırımlar genellikle Güney, Orta ve Doğu Avrupa ülkelerinde emeğin diğer Avrupa ülkelerine oranla daha ucuz olduğu bölgelerde gerçekleşmektedir. Ancak son yıllarda işgücü maliyetleri arttıkça, bu tür yatırımlar Çin, Vietnam, Türkiye, Fas ve Mauritius gibi diğer ülkelere kaymıştır. Sık sık, bu tür üretimi çekmek için ev sahibi ülkeler serbest ticaret veya ihracat işleme bölgeleri kurmuşlardır. İletişim teknolojisindeki gelişmelerin doğrudan sonucu olan işgücü yoğun hizmet ihracatının en bilindik örneği, Hindistan ve diğer gelişmekte olan ülkelerde çağrı merkezlerinin yaygın şekilde kurulmasıdır.
3. **Yönetişim arayanlar:** Bu tür kaynak arayan DYSY, firmaların teknolojik yeterlilik, yönetim veya pazarlama uzmanlığı ve örgütsel beceriler edinme ihtiyacından kaynaklanmaktadır. Koreli, Tayvanlı ve Hintli şirketlerin yüksek teknoloji sektörlerinde AB veya ABD firmalarıyla yaptığı iş birlikleri;

İngiltere'deki ABD firmaları tarafından kurulan yönetici araştırma iştirakleri[2], Japonya'daki İngiltere kimya şirketleri ve ABD'deki Fransız ilaç şirketleri tarafından kurulan Ar-Ge dinleme yerleri[3] bu tür yatırım örnekleridir. Bu katma değerli faaliyetlerin her biri, yapılan yatırıma paraleldir.

2.3. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarına Dair Teoriler

İkinci Dünya Savaşı'ndan sonra, küreselleşme faaliyetlerinin ortaya çıkışıyla birlikte, DYSY'nın yayılma süreci başlamıştır. 1950'li ve 1960'lı yıllarda çok uluslu şirketlerin ve yabancı yatırımların artan önemi dahilinde özellikle ABD'den Avrupa ülkelerine doğru yaşanan DYSY akışları, birçok araştırmacının çok uluslu şirketler konusunu ve uluslararası üretimin varlığını incelemesi için uygun bir ortam yaratmıştır. Bunun bir sonucu olarak, uluslararası sermaye hareketini açıklamak için birçok teori formüle edilmiştir (Nayak ve Choudhury, 2014, s. 2).

Ayrıca DYSY'na dair teorik temelin ve literatürün karmaşık yapısı, ekonominin ve uluslararası ticaretin farklı alanlarına dağılarak yayılmıştır (Braunerhjelm ve Svensson, 1996, s. 834). Bununla birlikte, DYSY ile ilgili yapılan ilk çalışmalarda sınırlı bir teorik çerçeve bulunmakla beraber bağımsız bir şekilde ticaret teorisi perspektifine dayalı teoriler geliştirilmiştir (Faeth, 2009, s. 166). Moosa'ya (2002) göre bu teoriler, ÇUŞ'lerin neden doğrudan yabancı yatırım üstlendiklerini, bir ülkede ticari faaliyetler gerçekleştirme nedenini ve belirli bir yatırım giriş biçiminin arkasındaki nedenleri açıklamayı amaçlamışlardır. Her yeni teori, mevcut teorilere bazı yeni unsurlar ve eleştiriler eklemiştir.

DYSY'nı açıklamak için birçok araştırmacı tarafından öne sürülen farklı teoriler bulunmaktadır. Bununla birlikte, hiçbir teori, farklı doğrudan yabancı yatırım türlerini veya belirli bir, ÇUŞ veya ülke tarafından yapılan herhangi bir bölgedeki yatırımları tam anlamıyla açıklayamamaktadır (Faeth, 2009, s. 166).

[2] Kuruluşların, kamu ve özel sektörde ve ayrıca kar amacı gütmeyen kuruluşlarda üst düzey ve yönetici pozisyonunda ve gerçekleştirilecek işler için yüksek nitelikli adaylar aramak ve işe almak için para ödedikleri özel bir işe alım hizmetidir.

[3] Şirketlerin, müşteri deneyimini bireysel düzeyde ve toplu halde değerlendirmek ve müşteri ihtiyaçlarının karşılandığı (veya karşılanmadığı) alanları belirlemek için kullandıkları müşteri odaklı mekanizmalardır.

Moosa (2002) DYSY teorilerini temelde dört başlık altında toplamıştır. Bunlar (Moosa, 2002, s. 23):

1. Tam Rekabet Piyasası Varsayımı Teorileri
2. Aksak Rekabet Piyasası Varsayımı Teorileri
3. Diğer Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Teorileri
4. Diğer Faktörlere Dayanan Teoriler

2.3.1. Tam Rekabet Piyasası Varsayımı Teorileri

2.3.1.1. Diferansiyel Getiri Oranı Teorisi

Moosa'ya (2002) göre Diferansiyel Getiri Oranı Teorisi (DGOT), DYSY akışlarını açıklamadaki ilk girişimlerden birini temsil eder. Bu teorinin öncesinde ise, Heckscher-Ohlin neoklasik dış ticaret teorisi modelinde, uluslararası yatırım transferlerinin bir parçası olarak DYSY ele alınmıştır. Heckscher-Ohlin modeline göre, emtiaların nispi faktör yoğunlukları ve ülkelerin nispi faktör donanımlarının, uluslararası faktör fiyatlarındaki farklılıklara yol açtığı varsayımı söz konusudur. Bu bağlamda sermayeye bol miktarda sahip olan bir ülke öncelikli amaç olarak sermaye yoğun malların ihracatını hedefleyecektir. Emtia ticareti mevcut olmadığı durumda ise sahip olduğu sermayeyi, sermayenin getiri oranının yüksek ve emeğin getiri oranının düşük olduğu bir ülkeye taşıyacak ve bu durum neticesinde faktör fiyatları zamanla eşitlenecektir (Wadhwa ve Sudhakara, 2011, ss. 220–221). Teori ayrıca, sermaye hareketlerine karşı herhangi bir risk veya engel olmadığını varsayarak, sermayenin düşük getiri oranına sahip ülkelerden geleceğini ileri sürmektedir (Vintila, 2010, s. 106).

Bu hipoteze dayanarak DGOT, tekellerin veya oligopollerin olmadığı durumlarda riskin nötr olduğunu ve bu nedenle yatırım kararının dayandığı tek özelliğin getiri oranı olduğunu varsayar (Moosa, 2002, s. 24). Bununla birlikte, gerçekte riskin varlığı ve sermaye hareketinin önündeki engeller bu teorinin doğruluğunu sarsar dolayısıyla sermaye herhangi bir yönde (teorinin öngördüğünün aksine tek yönlü değil) serbestçe hareket edebilmektedir. (Vintila, 2010, s. 106). Bu durumda teorideki risk nötrlüğü, yatırımcının yerli ve yabancı DYSY'nı mükemmel alternatifler olarak kabul ettiği veya genel olarak, ana ülke de dahil olmak üzere herhangi bir ülkeye yapılan doğrudan yatırımın, herhangi başka bir ülkeye doğrudan yatırım yapmak için mükemmel bir alternatif olduğu anlamına gelmektedir (Moosa, 2002, s. 24).

Dunning (1998), DYSY'nı neoklasik sermaye teorisinin bir parçası olarak görme ile ilgili bazı problemlerin olduğunu vurgulamıştır. DYSY'nın teknoloji, organizasyon ve yönetim becerilerinin transferini de içerdiğinden, bunu sadece sermaye transferi olarak kabul etmenin yanlış olduğunu belirtmiştir. Ayrıca Kindleberger (1969) ve Hymer de (1976), DYSY akışlarını açıklamadaki sınırlı yeterliliği nedeniyle neoklasik yaklaşımı eleştirmişlerdir. DYSY'nın gelişmesi için, neoklasik teoride öngörülenin aksine piyasa aksaklıklarına ihtiyaç olduğunu savunmuşlardır (Faeth, 2009, s. 167).

Bu teoriyi test eden deneysel çalışmaların çoğu, teori için destekleyici kanıtlar sunamamıştır. Ayrıca teori, ülkelerin eşzamanlı olarak DYSY giriş ve çıkışlarını deneyimledikleri gözlemiyle tutarlı değildir. Bu tutarsızlık, teorinin sermayenin sadece bir yöne (düşük getiri oranından yüksek getiri oranına sahip ülkelere) doğru aktığını öne sürmesi nedeniyle ortaya çıkmaktadır (Moosa, 2002, s. 24). DGOT'nin geçerliliği teorik alanda pek çok nedenle sorgulanabilir. İlk olarak, ÇUŞ'ler, özellikle kısa vadede ve orta vadede kâr amacı gütmeyen nedenlerden dolayı DYSY'nda bulunabilir. Örneğin, amaç, pazara girme hedefine uygun olarak satış gelirini en üst düzeye çıkarmak olabilir. Veya amaç tamamen finansal olmak yerine ticaret engellerini aşma arzusu gibi lojistik ve operasyonel nedenler de olabilir. Genel olarak, ÇUŞ'ler, uluslararası operasyonları için çok çeşitli hedeflerle karşı karşıya kalmaktadır ve bu hedeflerin zaman geçtikçe değişmesi muhtemeldir. Bununla birlikte, daha önemlisi, riskten kaçınma, doğrudan yabancı yatırım kararının sadece getiriye değil, aynı zamanda riske de bağlı olduğunu göstermektedir. Amaç, getiri oranını maksimize etmek yerine, risk birimi başına getiri oranını en üst düzeye çıkarmak olabilir. Son olarak, teori, bir firmanın neden portföy yatırımından ziyade DYSY'nı tercih ettiğini açıklamamaktadır (Moosa, 2002, s. 25).

2.3.1.2. Portföy Çeşitlendirme Hipotezi

Riskin nötr olduğu varsayımı reddedildiğinde, risk DYSY kararının alındığı başka bir değişken haline gelir. Diferansiyel Getiri Oranı Teorisi'nin eksik kaldığı bu noktada Portföy Çeşitlendirme Hipotezi (PÇH) devreye girer ve risk faktörünü de DYSY kararında etken bir faktör olarak ele alır.

PÇH, yatırımcıların sadece getiri oranını değil aynı zamanda portföylerini seçme riskini göz önünde bulundurduğunu ve yatırımın getiri oranının olumlu bir fonksiyonu ve portföy seçim riskinin ise olumsuz bir fonksiyonu olduğunu ileri sürer. Portföy seçim riski dahil edildiğinde, yatırım çeşitlendirmesi daha uygun bir seçenek halini alır. Bu

hipotezde yatırım kararı için sadece daha yüksek getiri oranına sahip ülkeleri seçmek yerine, sermaye hareketliliği artık çeşitlendirme yöntemi ile riski minimize etme isteği doğrultusunda akış sağlamaktadır (Agarwal, 1980, s. 743).

Bu hipotezin teorik temelleri, Tobin (1958) ve Markowitz'in (1959) çalışmalarındaki portföy seçimi teorisine dayanmaktadır. Ancak, bu hipotezin ampirik testini içeren çalışmalarla elde edilen sonuçlar hipoteze sadece zayıf destek sunar. Bu hipotezin ampirik testinde sorunlarla karşılaşılmıştır. Bu sorunlardan bazıları aşağıdaki gibidir (Moosa, 2002, s. 26):

1. Hipotez, *ex ante*[4] getiri ve risk arasındaki değiş-tokuş ile ilgilidir (yüksek risk sadece yüksek getiri için kabul edilir ve düşük getiri sadece risk düşük ise kabul edilir). Bununla birlikte, risk ve getirinin hesaplandığı mevcut veriler *ex post*[5] 'dur. Araştırmacı, *ex ante* risk ve getiri için olası senaryolara dayanarak veya bunun yerine beklenen değerlerin gerçekleşen değerler ile hata teriminin (+/-) toplamına eşitlendiği rasyonel beklentiler yöntemini kullanarak tahmini bir değer türetebilir.
2. Risk ve getiri, transfer fiyatlandırması ve muhasebe prosedürleri dahil olmak üzere çeşitli nedenlerden dolayı gerçek kârla eşit olması muhtemel olmayan rapor edilen kârdan hesaplanır.
3. (Koşulsuz) varyans veya standart sapma olarak alındığında, risk değişkeni geçmiş verilerden kesin olarak ölçülemez.

Bununla birlikte, risk faktörünü hesaba katan PÇH, bazı sebeplerden ötürü halen DGOT'nden üstündür. İlk olarak, PÇH genelleştirilebilme avantajına sahiptir (Prachowny, 1972, s. 445). Ayrıca, bu hipotez, ülkeler ve endüstriler arasındaki çapraz yatırımın makul bir açıklamasını sunar ve DGOT gibi kesin bir varsayıma dayanmaz (Agarwal, 1980, s. 745). Son olarak bu hipotez, DYSY kararlarında çok önemli bir unsur olan riski göz önünde bulundurur. DGOT gibi, PÇH, ÇUŞ'lerin neden DYSY'nın en büyük iştirakçileri olduğunu ve neden DYSY'nı portföy yatırımlarına tercih ettiklerini açıklamaz. Portföy yatırımında alınan riskler ile getiri oranları arasındaki tutarsızlıkların yol açtığı finansal piyasa aksaklıkları bunun bir nedeni olarak görülebilir (Ragazzi, 1973, s. 471).

[4] İktisadi birimlerin geleceğe yönelik olarak planladıkları; fakat henüz gerçekleşmemiş durumu ifade etmek için kullanılan terimdir.
[5] Gerçekleşen bir durumun sonunda somut olarak var olanı ifade eder. Gerçekleşen durum sonunda ortaya çıkan somut verinin ex ante hesaplamalara uyup uymadığının belirlendiği evredir.

Gelişmekte olan ülkelerde, finansal piyasalar sadece aksak olmamakla birlikte aynı zamanda tam gelişmemiş oldukları için portföy yatırımlarını DYSY'ndan daha az cazip kılmaktadır. DYSY'nın portföy yatırımlarına oranla daha fazla tercih edilme nedenlerinden bir diğeri de üzerinde sağlanabilen kontrol mekanizmalarıdır. Diğer bir deyişle ÇUŞ'ler DYSY'nı portföy yatırımlarına tercih ederler çünkü DYSY, portföy yatırımlarından daha fazla kontrol imkânı sunmaktadır (Moosa, 2002, s. 27).

2.3.1.3. Çıktı Hipotezi ve Piyasa Büyüklüğü Hipotezi

Agarwal (1980), piyasa büyüklüğünün ev sahibi ülkedeki satışlarla mı yoksa ülkenin Gayri Safi Yurt İçi Hasıla'sı (GSYİH) tarafından mı ölçüleceğine bağlı olarak Piyasa Büyüklüğü Hipotezi (PBH) ile Çıktı Hipotezi (ÇH) arasında ayrım yapmaktadır. Ona göre bu iki hipotez aslında bir madalyonun iki yüzü gibidir. ÇH'nin mikro seviyeye uygulandığını ve belirli bir ev sahibi ülkedeki bir firmanın doğrudan yabancı yatırımıyla o ülkedeki çıktısı veya satışları arasında pozitif bir ilişki olduğunu ileri sürmektedir. PBH'nin ise makro düzey için geçerli olduğunu belirtmektedir. Bu durumda DYSY, GSYİH ile ifade edilen piyasa büyüklüğü ile pozitif yönlü bir ilişkiye sahiptir. Bu iki durumdan da anlaşılacağı üzere iki hipotez arasındaki fark toplam piyasa (makro seviye) ile yatırım yapan firmanın ürünlerinin bulunduğu piyasa (mikro seviye) olarak karşımıza çıkmaktadır.

PBH, özellikle ithal ikame DYSY için geçerlidir. Belirli bir ülkenin piyasa büyüklüğü, ölçek ekonomilerinden faydalanılmasını garanti edecek bir düzeye ulaşır ulaşmaz, ülke doğrudan yabancı yatırım girişleri için potansiyel bir hedef haline gelecektir (Moosa, 2002, s. 27). Balassa (1966), yeterince büyük bir piyasanın üretim faktörlerinin uzmanlaşmasına ve dolayısıyla maliyet minimizasyonuna ulaşılmasına izin verdiğini öne sürmüştür.

ÇH'nde firmaların satışlarına yanıt olarak yatırımlarını artırma önermesinin mantığı, en popülerleri Jorgenson'un (1963) modeli tarafından temsil edilen neoklasik yerli yatırım teorilerini temel almaktadır. Bununla birlikte, PBH üzerine yapılan çalışmalar, çoğu durumda, teorik modellerinin varsayımları ve amaçları hakkında çok açık değildir. Bu nedenle ÇH üzerindeki çalışmalarla benzer biçimde güçlü bir teorik arka plana sahip olduklarını söylemek mümkün değildir. PBH üzerine yapılan çalışmaların çoğu, DYSY ile ev sahibi ülkelerin piyasa büyüklüğü arasında bir ilişki kurmakla, bu ilişkinin teorik temelinden daha fazla ilgilidir (Agarwal, 1980, s. 746). Buradan da

anlaşılacağı üzere, ülkenin GSYİH'sını kullanmak için belirgin bir teorik temel yoktur. Yani potansiyel piyasa büyüklüğünün bir ölçüsü olarak GSYİH'nın alaka düzeyi çok fazla teorik temele sahip değildir, ancak doğrudan yabancı yatırımların ampirik çalışmalarında kullanılmıştır.

PBH'ni test etmenin bir yolu, belirli bir ülkenin, bir grup ev sahibi ülkeye giden DYSY payının, ev sahibi ülkenin bireysel gelir düzeyi ile ilişkili olup olmadığını bulmaktır. Bu test metodolojisini kullanan ampirik çalışmalar, daha yüksek satış seviyeleri ve ev sahibi ülkenin gelirinin DYSY ile pozitif ilişkili olduğu hipotezini destekliyor görünmektedir. Bir dizi ampirik çalışma DYSY'nın belirleyicisi olarak piyasa büyüklüğü ile de ilgilenmiştir. Ampirik çalışmalarının çoğu, bir yanda DYSY, diğer yanda yabancı iştiraklerin gerçekleştirdikleri satışlar ve/veya GSYİH arasındaki ilişkiyi destekleyen sonuçlar üretmiştir (Moosa, 2002, s. 28).

Agarwal (1980) çalışmasında sıraladığı aşağıdaki nedenlerden dolayı bu ilişkinin anlamlılığını yorumlamanın tehlikeleri konusunda uyarmaktadır:

1. Bu ilişki, her zaman gerçekçi olmayan neoklasik yerli yatırım teorilerinin varsayımlarına dayanmaktadır.
2. Piyasa büyüklüğünün, ihracata yönelik DYSY'nı değil, ev sahibi ülkedeki tüketimi karşılamak için mal üretmek üzere üstlenilen DYSY'nı etkilemesi muhtemeldir.
3. GSYİH ve DYSY arasında yüksek korelasyon bulunurken, bu durum nedensellik yönü hakkında hiçbir şey söylememektedir.
4. Bu hipotez neoklasik yurt içi yatırım teorilerine dayandığından, yatırım sadece tesis ve ekipmana yapılan harcamaları da içerecek şekilde tanımlanmalıdır. Ancak doğrudan yabancı yatırımlara ilişkin istatistikler, fabrika ve ekipman harcamaları ile envanter ve finansal varlıklar gibi diğer yatırım biçimleri arasında ayrım yapmamaktadır.
5. Çıktı istatistikleri (GSYİH ve ilgili ölçümler) tipik olarak özellikle gelişmekte olan ülkelerde önemli ölçüm hatalarına tabidir.
6. Bir firmanın başlangıç DYSY ve genişleyici DYSY ile ilgili kararları farklı hususlar tarafından yönlendirilecektir.

2.3.2. Aksak Rekabet Piyasa Varsayımı Teorileri

Çıktı ve faktör piyasalarında aksaklıkların olduğu koşulunu temel alan hipotezlerin incelemeleri bu bölümde verilmektedir. Bu teorilerin başında Endüstriyel Organizasyon Teorisi gelmektedir. Devamında ise, İçselleştirme Hipotezi, Lokasyon Hipotezi, Eklektik Teori, Üretim Döngüsü Hipotezi ve Oligopolistik Tepkiler Hipotezi ele alınacaktır. DYSY konusunda bu var olan düşüncenin başlangıcı, 1960 yılında yazdığı ve 1976 yılında yayınlanmış olan doktora tezinde Stephen Hymer tarafından yapılmıştır (Agarwal, 1980, s. 749). Hymer (1976) ile birlikte Kindleberger (1969) bu fikirleri geliştirip yayınlamıştır.

2.3.2.1. Endüstriyel Organizasyon Teorisi

Bu teoriye göre, çok uluslu bir şirket kendi ülkesi dışında bir yan kuruluş kurduğunda, yerli şirket ile rekabet ederken birçok dezavantajla karşılaşacaktır. Bu dezavantajlar kültür, dil, hukuk sistemi ve birçok ülkeler arası farklılıklardan kaynaklanmaktadır. Örneğin, kendileriyle çalışmak yüksek risk ve belirsizlik içerdiği düşünüldüğünden, yabancı şirketler aynı kalitede işçiler için daha yüksek ücretler ödemek zorunda kalmaktadırlar. Bu duruma ülkelerarası dil farklılıklarında rastlanır. Yabancı şirketlerin de dil engelini aşmak için ek ücret ödemeleri gerektiği durumlar söz konusu olmuştur. Bu nedenle, bu dezavantajlarla başa çıkmak için yabancı şirketlerin bazı avantajları olmalıdır. Bu karşılaştırmalı avantajlar, yabancı iştiraklere kolayca aktarılabilen ve bu dezavantajları aşacak kadar büyük doğal avantajlar olmalıdır (Agarwal, 1980, s. 750).

Özetle, yabancı firmaların bir ülkede üretim tesislerinin kurulması ve işletilmesi, yerel firmalara kıyasla mutlaka bazı dezavantajlara sahiptir ve yabancı firmaların o ülkeye doğrudan yatırım yapmasına rağmen, mevcut veya potansiyel yerel rakiplerin erişemediği bazı avantajlara sahip olmaları gerekir ve bu avantajlar yabancı firmaların o ülkede karşılaştıkları dezavantajların maliyetini telafi etmekten daha fazlasını sağlamalıdır.

Kindleberger'e (1969) göre, yabancı bir firmanın yatırım yapılan ülkede deneyimlediği karşılaştırmalı dezavantajları, yerel müşterilerin zevklerini, ülkenin yasal sistemini, kurumsal çerçevesini, iş dünyasını ve diğer sosyal geleneklerini bilmemesi ile seyahat ve iletişimde olduğu gibi uzaktan çalıştırma maliyetleri ile ilgilidir. Yatırım yapan

bir yabancı firmanın sahip olduğu veya sahip olması gereken karşılaştırmalı avantajlar arasında daha ucuz finansman kaynakları, marka adı, patentli veya pazarlanamayan teknoloji, pazarlama becerileri veya piyasalara özel erişim, yönetim becerileri, devletin üretim veya girdi üzerindeki sınırlaması ve ölçek ekonomileri bulunmaktadır.

Lall ve Streeten (1977), yatırım yapılan endüstrinin ne kadar tekelci yapıya yakın olmasına bağlı olarak sahip olunan bu avantajların o kadar daha önemli hale geldiğini ifade ettikleri çalışmalarında, bu avantajların kapsamlı bir listesini sunmuşlardır. Bu listeden çıkarılan özet Tablo 1'de gösterilmiştir.

Tablo 1.
Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarında Ortaya Çıkan Avantajlar

Avantaj	***Tanım***
Sermaye	Yerli veya daha küçük yabancı rakiplerden daha ucuz sermaye maliyeti avantajı
Yönetim	Daha yüksek operasyon verimliliği veya risk alma veya kârlı girişimleri belirleme konusunda daha fazla girişimcilik yeteneği şeklinde üstün yönetim avantajları
Teknoloji	Yeni üretim süreçleri ve ürünler keşfetme, ürün farklılaştırma ve çeşitli destek faaliyetlerini içeren, bilimsel bilgiyi ticari kullanıma dönüştürme yeteneği şeklinde üstün teknoloji avantajı
Pazarlama	Pazar araştırması, reklam ve tanıtım ve dağıtım işlevleri avantajı
Hammaddelere erişim	Nihai pazarların kontrolünden, ürünün taşınmasından, işlenmesinden veya malzemenin kendisinin üretiminden kaynaklanan, hammaddelere ayrıcalıklı erişim avantajı
Ölçek ekonomileri	Bu ekonomilerden yararlanan tesisler kurmak ve işletmek için finansal güç ve uzmanlık avantajı
Pazarlık ve siyasi güç	Ev sahibi hükümetten çeşitli imtiyazlar ve uygun koşullar sağlama yeteneği

Kaynak: Lall ve Streeten, 1977, s. 20-28'den yararlanılarak oluşturulmuştur.

Örneğin, Coca-Cola, yabancı firmaların kola üretimi için alternatif lisanslama seçeneğine başvurmak yerine, dünyanın dört bir yanındaki şişeleme tesislerine yatırım yapmayı tercih etmiştir. Bu seçimin nedeni, şirketin kola üretmek için kullanılan formülü koruma arzusudur. 1960'larda şirket Hindistan'da yer alan tesislerini kapatmıştır. Coca-Cola'nın Hindistan'daki tesislerini kapattıran gelişme Hindistan hükümetinin kola tarifini ortaya çıkarmak için şirkete baskı yapmasıdır (Moosa, 2002, s. 30).

Lall ve Streeten (1977), sahip olunan bu avantajların veya maddi olmayan varlıkların, yatırımı yapan organizasyonun kendi doğasında bulunan şeyler olması ve diğer firmalara satılabilir bir şey olmadığı argümanından yola çıkarak konunun ÇUŞ'lerin tercihlerinden biri olmadığını savunmaktadır. ÇUŞ'ler bunu yapmak isteyebilecek olsalar da satılamayan maddi olmayan varlıklar, çok uluslu şirketlerin yönetimsel ve organizasyonel yeteneklerini, yöneticilerinin deneyimini ve ruhunu, finansal piyasalardaki konumunu ve çeşitli yetkililer ve diğer firmalarla temaslarını içermektedir (Lall ve Streeten, 1977, s. 36). Ana fikir bir firmanın dış pazarda neden başarılı bir şekilde rekabet edebileceğini açıklayan bu firmaya özgü avantajlardır.

Bununla birlikte, bu yaklaşımdaki bir sorun, firmanın kendi ülkesinde üretim yaparak ve DYSY'na alternatif olan yurt dışına ihracat yaparak avantajlarını neden kullanmadığını açıklayamamasıdır. Kindleberger'e (1969) göre, firmalar kendi ülkelerinde asgari maliyetle faaliyet göstermeleri durumunda ihracat yerine DYSY'na girmeye meyillidirler, çünkü böyle bu durumda ihracat için yapacakları ek üretimle gelen artan maliyetleri onları bir üst maliyet skalasına taşıyacaktır. Ayrıca, ucuz hammadde alımı, verimli bir ulaşım ağı, üstün yönetim becerileri, pazarlanamayan teknoloji ve ülkedeki Ar-Ge'ye yapılan önemli yatırımlar nedeniyle yurt dışında daha düşük üretim maliyetleri elde edilebilir. Aharoni (1966) ihracat yerine tercih edilen bu DYSY kararına dair üç faktöre dikkat çekmiştir. Ona göre ilk yatırım kararını bu etkileyen üç faktör belirsizlik, bilgi ve adanmışlıktır. Belirsizlik kavramı, pazar payını kaybetme şeklinde bir tetikleyici düşünce ile firmaları DYSY kararı almaya sevk eder. Akabinde, DYSY kararı ile ilgili proje değerlendirmesine ve ilgili bilgilerin araştırılmasına yol açar. Şirket yöneticileri proje için zaman ve çaba harcadıklarında ve proje ümit vaat ediyorsa, kendilerini DYSY kararının uygulanmasına adamış olacaklardır.

2.3.2.2. İçselleştirme Hipotezi

Bu hipotezin temeli, Coase'nin (1937) çalışmasında ortaya çıkan maliyetlerden kaynaklanan maliyetten kaçınma davranışlarının yeni bir firma oluşturularak ortadan kaldırılabileceği argümanına dayanmaktadır. Coase (1937), çalışmasında, firmaları yeni bir firma oluşturarak yatırım yapmaları davranışına iten dört ana maliyet türünden söz etmiştir. Bunlar sırasıyla, doğru fiyatı bulmanın maliyeti, bir takas işleminde tarafların sözleşme yükümlülüklerini düzenleme maliyeti, mal ve girdilerin çizelgeleme riskinden

doğan maliyetler ve takas işlemlerinden ödenen vergi maliyetleridir. Örneğin, piyasada petrol ürünleri satın almakla ilgili sorunlar varsa, bir firma yabancı ülkede bir rafineri satın almaya karar verebilmektedir.

İçselleştirme Hipotezi'ne (İH) göre DYSY, firmaların piyasa işlemlerini iç işlemlerle değiştirme çabalarından kaynaklanmaktadır. Buckley ve Casson (1976), beşerî sermaye, bilgi birikimi, pazarlama ve yönetim uzmanlığı gibi önemli ara ürün piyasalarının aksak olduğunu düşünmektedir ve onlara göre bu nedenle farklı faaliyetlerin bu pazarlar arasında ilişkilendirilmesi önemli zaman gecikmelerini ve işlem maliyetlerini içermektedir. Sonuç olarak firmalar bu dış pazarları kendi iç pazarları ile değiştirmeleri yönünde teşvik edilmektedir. Ayrıca, piyasaların ulusal sınırlar üzerinden içselleştirilmesi DYSY'na yol açmaktadır ve bu süreç marjinal faydalar ve marjinal maliyetler eşit oluncaya kadar devam etmektedir (Buckley ve Casson, 1976, ss. 33–37).

İçselleştirmenin maliyetleri, genel olarak, DYSY akışlarının dünya sosyal, coğrafi ve siyasi ilişkilerinin modelini yansıtacağını göstermektedir. Belirli bir ev sahibi ülkede en belirgin şekilde temsil edilen kaynak ülkeler, bu yapının ev sahibi ülkeninkine geniş anlamda en yakın olduğu ülkeler olacaktır. Bununla birlikte, içselleştirme olgusunda, DYSY'nın ülkeler arası sosyal kalıpların ve sosyal yapıların aktarılması için bir mekanizma olması nedeniyle ülkeler arası benzerlikler DYSY'nı etkilediği gibi aynı zamanda bunlardan etkilenirler (Buckley ve Casson, 1976, s. 44).

İH, firmaların neden yabancı ülkelerden ihracat ve ithalat gerçekleştirmek yerine DYSY kullandığını ve neden lisanslama faaliyetlerinden kaçındıklarını açıklamaktadır. Piyasa alım ve satımlarıyla ilgili önemli zaman gecikmeleri ve işlem maliyetleri nedeniyle, şirketler piyasa fonksiyonlarının bir kısmını dahili süreçlerle yani firma içi işlemlerle değiştirmektedirler. Dahası, içselleştirme süreci belirsizliği ortadan kaldırmaktadır. Örneğin, bir çelik firması açık piyasada, büyük olasılıkla dünyanın farklı yerlerinden demir cevheri satın almak zorunda olduğu için önemli tedarik belirsizlikleri ve nakliye maliyetleri ile karşı karşıya kalabilmektedir. Bununla birlikte, bu firma yabancı bir madencilik şirketi satın aldığında, demir cevheri alımı ve nakliyeyi içeren pazar sürecinin içselleştirilmesi ile belirsizliği ortadan kaldırmış olmaktadır. Ayrıca, İH'nin DYSY'na ait genel bir teori niteliğinde olduğu da kabul edilmekte hatta DYSY'nı açıklayan diğer teorilerin bu teorinin alt başlıkları olduğu öne sürülmektedir. Ancak hipotezle ilgili iki sorun mevcuttur. Birincisi Rugman'ın (1980) belirttiği hipotezin herhangi bir ampirik içeriğinin oluşmamış olmasıdır. İkincisi ise Buckly ve Casson'un (1988), hipotezin direkt olarak test edilemediğine yönelik altını çizdiği sorundur. Buna

göre istatistiksel testler, varsayımları basitleştirmeye dayanmak zorundadır ve içselleştirme sürecinin nispeten Ar-Ge harcamaları etkisinin yüksek olduğu endüstrilerde yoğunlaştığı sonucuna dayanmaktadır (Moosa, 2002, ss. 32–33). Bunu destekler nitelikte, Petrochilos (1989) 'un çalışmasına göre, ÇUŞ'lerin ara ürün piyasalarına DYSY yoluyla ulaştıkları açık olmakla birlikte, içselleştirme güdüsünün dış pazarın yüksek işlem maliyetleri ve daha uzun gecikmeler açısından verimsiz olmasına bağlı olduğu kesin değildir. Ayrıca Dunning (1977) çalışmasında, şirketlerin Ar-Ge faaliyetlerinin kendilerine sağladığı ayrıcalıkları kullanma hakkını kaybetmemek adına içselleştirme faaliyetlerini gerçekleştirdiklerini öne sürmektedir. Bununla birlikte, yakın literatürde elde edilen sonuçlar ülkeler arasındaki DYSY kalıplarının bu hipotezle geniş ölçüde tutarlı olduğunu göstermektedir. Örneğin Martin (1991) çalışmasında, ABD'deki DYSY faaliyetlerinin üzerinde işlem maliyetlerinin etkili olduğu sonucunu bulmuştur.

Sonuç olarak, içselleştirme faaliyetlerinin teşviki, (i) sektöre özgü faktörler, yani ürünün niteliği, dış pazarın yapısı ve piyasa ile bağlantılı faaliyetlerin optimal ölçekleri arasındaki ilişki, (ii) bölgeye özgü faktörler, yani ilgili bölgeler arasındaki coğrafi ve sosyal mesafe, (iii) ülkeye özgü faktörler, yani ilgili uluslar arasındaki politik ve mali ilişkiler ve son olarak, iv) yönetimin profesyonelleşme derecesi gibi firmaya özgü faktörler arasındaki etkileşime bağlıdır (Buckley ve Casson, 1976, ss. 44–45).

2.3.2.3. Lokasyon Hipotezi

Dünya genelinde DYSY miktarlarının yıllar içinde önemli büyüklüklere ulaşması, uluslararası alanda kurulan firmaların lokasyon kararlarını inceleyen önemli bir literatüre yol açmıştır. Lokasyon seçimi firmanın iç veya dış etkenlerinden etkilenir (Kalyvas ve Webster, 2011, s. 4). Lokasyon Hipotezi, DYSY'nın emek ve doğal kaynaklar gibi bazı üretim faktörlerinin uluslararası hareketsizliği nedeniyle var olduğunu varsayar. Örneğin, düşük ücretlerin sağlamış olduğu lokasyon avantajı DYSY'nın önemli bir belirleyicisi olarak görülmektedir. Bu hareketsizlik, üretim faktörlerinin maliyetinde lokasyonla ilgili farklılıklara yol açar ve firma kararlarını etkiler. Bu nedenlerle, Hindistan ve Çin gibi düşük ücret sevilerine sahip ülkeler, yüksek ücret seviyelerine sahip ülkelerden giyim ve ayakkabı gibi emek yoğun üretimi çekmektedirler. Bununla birlikte, yüksek ücretler, yüksek işçilik kalitesinin bir göstergesi olabilir ve bu nedenle bu hipotezde bahsedilen düşük ücretler ile DYSY arasındaki ilişki geçersiz kılınabilir. Bankacılık ve finans gibi sektörler ile Ar-Ge faaliyetleri içeren sektörlere ait DYSY'nın, bunlarla ilgilenen kişilerin

düşük ücret seviyelerine sahip ülkelere taşınmaması nedeniyle bu önerme desteklenebilmektedir. Özetle, ülkeler arası işgücü verimliliğindeki farklılıklar önemli bir etken olabileceğinden, ücret oranlarının tek başına DYSY'nın belirlenmesinde en önemli değişken olmayabileceğini belirtmek gerekir. (Moosa, 2002, s. 33).

Hood ve Young'a (1990) göre lokasyonun sağladığı avantajlar, sadece düşük ücretlerle değil, diğer üretim faktörlerine de uygulanmaktadır. Örneğin bir firma, doğal kaynakların bol olduğu bir ülkede fabrikalar kurarak doğrudan yabancı yatırımlara girebilir. Bir fabrika, eğer üretim sürecinde kilit öneme sahip bir malzeme ise, ev sahibi ülkedeki kireçtaşı madeninin yakınında bulunabilir. Tüm bunlar, yurt dışında üretim operasyonları düzenlemeyle ilişkili risklerden bağımsız olarak firmaların neden DYSY ile meşgul olduklarını açıklamaktadır. Ayrıca DYSY için teorik lokasyon tercihleri sadece üretime değil, yatırım hedeflerine ve yeni veya sıralı bir proje olup olmadığına da bağlıdır (Dunning, 1998, s. 9).

Lokasyon avantajının sağladığı faydalar dahilinde doğal kaynak arama, pazar arama, verimlilik arama ve etkinlik arama yatırımları için gelen ÇUŞ faaliyetlerine yönelik DYSY'nı ülkeye çekmek için kullanılan teşvikler farklılık göstermektedir (Nunnenkamp, 2002, s. 2). Örneğin, ihracata yönelik DYSY, yerel pazarların büyüklüğünden ithalat ikame DYSY'ndan daha az etkilenmektedir. Geleneksel DYSY türlerinden daha fazlasını yapan firmaların yerel tercihlerinde yıllar boyunca değişiklikler olmuştur ve alıcı ülkelerin bu yatırımlara karşı tutumlarında da değişiklikler olmuştur. Geleneksel DYSY türlerinden daha fazlasını yapan firmaların lokasyonel tercihlerinde ve ev sahibi ülkelerin bu yatırımlara karşı tutumlarında da yıllar içerisinde değişiklikler yaşanmıştır. Çok uluslu şirketlerin, DYSY ile elde ettikleri rekabet avantajlarına belirginlik kazandıran lokasyonel varlıklara karşı olan algıları, nihai ürüne ulaşma sürecindeki faaliyetlerinin daha fazla bilgi-yoğun hale gelmesiyle değişmiştir. Son yıllarda yapılan araştırmalar, çok uluslu şirketlerin giderek artan bir şekilde firmalarının yetkinliklerini en üst düzeye çıkarmak için en iyi ekonomik ve kurumsal tesisleri sunan yerleri aradıklarını göstermiştir (Dunning, 1998, ss. 10–11).

Tablo 2'de, Dunning (1998) tarafından yapılan sınıflandırmada çok uluslu şirketlerin gerçekleştirdiği katma değerli faaliyetlerde lokasyon tercihlerini etkileyen değişkenlere ilişkin bulguların bir özeti yer almaktadır.

Tablo 2.
Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarında Ortaya Çıkan Avantajlar, Lokasyon Kararını Etkileyen Bazı Değişkenler ve Göstergeleri

Değişken	Gösterge
Kaynak Arayan	1. Kaliteli doğal kaynakların bulunabilirliği
	2. Kaynakların kullanılmasını sağlayacak ve ihracatı sağlayacak fiziki altyapı
	3. Devletin DYSY, sermaye ve temettü (kâr payı) havaleleri üzerindeki kısıtlamaları
	4. Vergi tatilleri gibi yatırım teşvikleri
	5. Ortaklaşa bilgiyi teşvik etmek için ev sahibi ortakların mevcudiyeti
Pazar Arayan	1. Temel olarak iç ve bölgesel pazarlar. Büyük ve büyüyen iç pazarlar
	2. Reel Ücret Maliyetleri
	3. Düzenlemeler, tarifeler ve tarife dışı ticaret engelleri
	4. İlişkili firmaların varlığı ve rekabet edebilirliği
Etkinlik Arayan	1. Çoğunlukla emek ve malzeme gibi üretim maliyeti
	2. Ara ve nihai ürünlerin ticaretine ilişkin herhangi bir kısıtlama bulunmaması
	3. İhracat işleme bölgeleri ve serbest ticaret gibi aglomerasyon ekonomilerinin[6] varlığı
	4. Hibeler ve sübvansiyonlu arazi gibi yatırım teşvikleri
	5. Ekonomik aktivitenin yeniden yapılandırılmasına yardımcı olmak için hükümetlerin daha iyi eğitim ve öğretim alanlarındaki rolünün iyileştirilmesi
Stratejik Kaynak Arayan	1. Yatırım yapan firmaların sahip olma avantajından kaynaklı bilgiye ilişkin varlıkların mevcudiyeti
	2. Yerelleştirilmiş zımni (gizli) bilgi alışverişi ve interaktif öğrenme faaliyetlerinin sunduğu fırsatlar
	3. "Sinerjik" varlıkların yabancı yatırımcılara yönelik bulunabilirlik ve fiyat avantajı

Kaynak: Dunning, 1998, s. 11'den yararlanılarak oluşturulmuştur.

[6] Ekonomide belirli alanlarda üretim ve iskânın yoğunlaşmasının faydalarını ifade eder. Bkz. ("https://www.economicshelp.org/blog/glossary/agglomeration-economies/", t.y.)

Yetki alanları içindeki mevcut, konuma bağlı varlıkları en iyi şekilde kullanmak ve kaynak kapasitelerinin sağladığı karşılaştırmalı avantajları teşvik etmek amacıyla, hükümetlerin, verimli pazarları ve içlerinde oluşan hiyerarşik yapıları desteklemek, tamamlamak ve yönlendirmek adına gerçekleştirdikleri eylemlere daha fazla dikkat ve önem göstermeleri gereklidir. Bu da hem mobil özellikte olan yatırımların değişen lokasyonel gereksinimlerinin daha fazla takdirini hem de endemik başarısızlığın en yaygın olduğu pazarlarda hükümetlerin pazarları iyileştirmek için firmalarla nasıl iş birliği içinde çalışabilecekleri konusunda daha fazla takdiri gerektirir. Bilgi alakalı altyapının artan önemi, hükümetlere ve bölgesel yönetimlere makro organizasyonel ve rekabet artırıcı politikalarında hem yeni zorluklar hem de fırsatlar sunmaktadır (Dunning, 1998, s. 16).

2.3.2.4. Dunning'in Eklektik Teorisi (*OLI Paradigması*)

Eklektik teori, Dunning (1977) tarafından Endüstriyel Organizasyon Hipotezi, İçselleştirme Hipotezi ve Lokasyon Hipotezi'ni birbirleriyle nasıl ilişkilendikleri konusunda bir araya toplayarak geliştirilmiştir. Daha sonra yaptığı iki çalışmasında Dunning (1979, 1988) bu teoriyi daha da geliştirerek DYSY'na ait teoriler için genel bir altyapı oluşturmuştur.

Eklektik teoriye dayanarak, bir firmanın DYSY'na girmeden önce üç koşulun oluşması gerekir. Bunlardan ilki, firmanın mülkiyete özgü (*ownership specific-O*) ve firmaya özel bir varlığa sahip olmasıdır. Bu sayede firma diğer firmalar üzerinde bir avantaj sağlar. İkinci olarak, firma sahip olduğu bu varlıkları sözleşme, satış, kiralama veya lisanslama faaliyetlerini kullanmak yerine kendi içinde içselleştirme (*internalisation-I*) motivasyonuna girer ve sahip olduğu mülkiyet avantajını destekler. Son olarak, ihracata dayalı faaliyet göstermek yerine firmanın yurt dışında üretim tesisi kurmasının sağlayacağı bir lokasyonel (*location-L*) avantajı mevcut olmalıdır (Dunning, 2001, s. 174). Bu koşullar olmadan, dış pazarlara en iyi şekilde sadece ihracat yoluyla hizmet verilir (Lim, 2001, s. 12). Mülkiyet avantajları, sadece ekonomik rant elde etmek için kullanılabilen firmaların sahip olduğu varlıklardır. Bunlar arasında yönetim kalitesi, faktör girdilerine erişim, ürün pazarlarına erişim ve teknolojik yetenekler (her türlü yenilik faaliyetini içerecek şekilde tanımlanmış, öğrenme ekonomisi ve finansal sermayeye daha fazla erişim, firma büyüklüğü ve çok uluslu deneyim vb.), patentler ve markalar bulunmaktadır. Konum avantajları, bir ülkenin sahip olduğu üretim ve ihracatı

destekleyen varlıkları içerir. Bunlar arasında daha düşük nakliye maliyetleri, üretim ve iletişim maliyetleri, istikrarlı siyasi ve yasal sistemler, doğal kaynaklar, altyapılar ve korumalı pazara ve dostça (zararsız-sakıncasız) iş ortamlarına erişim bulunmaktadır. İçselleştirmeye özgü avantajlar, firmalar şirket içinde üretmeye karar verdiklerinde ortaya çıkmaktadır ve bu durum, firmaların piyasadaki aksaklıkları önlemek veya üstesinden gelmek için mülkiyet avantajlarından elde ettikleri kazancı en üst düzeye çıkarma şekli olarak görülebilir (Dunning ve Lundan, 2008, ss. 99–101). Bahsedilen yukarıdaki bu paradigma, firmaların yurt dışına yatırım yapmasının nedenlerini, yatırım için ön koşulların neler olduğunu, nereye yatırım yaptıklarını ve dış pazara girişin olası pek çok formu arasından neden DYSY'nı tercih ettiklerini incelemektedir.

Tablo 3'te, çok uluslu şirketlerin başlıca yabancı faaliyet türlerini ve bu faaliyetlerin altında yatan avantajların (Ownership, Location, Internalization –OLI) varlığını veya yokluğunu içeren açıklamalar sunulmaktadır.

Tablo 3.
Uluslararası Üretim Türleri ve Bazı Belirleyici Faktörler

Uluslararası üretim türleri	***(O) Mülkiyet avantajı (neden)***	***(L) Lokasyon avantajı (nerede)***	***(I) İçselleştirme avantajı (nasıl)***	***Çok uluslu şirketlerin hedefleri***	***Çok uluslu şirketlerin yararına olan faaliyet örnekleri***
Doğal kaynak arayan	Sermaye, teknoloji, piyasaya olan erişim, tamamlayıcı varlıklar, büyüklük(firma), pazarlık gücü	Doğal kaynaklara ve ilgili ulaşım ve iletişim altyapısına sahip olma; vergi ve diğer teşvikler	Piyasayı kontrol etmek ve arzın stabilitesini sağlamak için doğru fiyat belirlemek fiyat	Rakipler karşısında kaynaklara ayrıcalıklı erişim kazanmak	a) Petrol, bakır, boksit, muz, ananas, kakao, oteller b) ihracat işlemleri, emek yoğun ürünler veya üretim süreçleri c) daha düşük maliyetlerden yararlanmak için bazı hizmetleri denizaşırı ülkelere dayandırma uygulaması
Pazar arayan	Sermaye, teknoloji, bilgi, yönetim ve organizasyon becerileri; Ar-Ge ve diğer kapasite fazlası; ölçek ekonomileri, marka sadakati yaratma yeteneği	Malzeme ve işçilik maliyetleri; pazar büyüklüğü ve özellikleri, hükümet politikası (örneğin, düzenlemeler ve ithalat kontrolleri, yatırım teşvikleri vb. ile ilgili)	İşlem veya bilgi maliyetlerini azaltma arzusu, alıcı bilgisizliği veya belirsizliği; mülkiyet haklarını korumak	Mevcut pazarları korumak, rakiplerin davranışlarına karşı koymak; rakiplerin veya potansiyel rakiplerin yeni pazarlara girmesini engellemek	Bilgisayar vb. teknoloji ürünleri, ilaç endüstrisi, motorlu taşıtlar, sigaralar, işlenmiş gıdalar, havayolları, finansal hizmetler
Etkinlik arayan ***a) ürün etkinliği*** ***b) üretim süreci etkinliği***	Yukarıdaki gibi, aynı zamanda pazarlara erişim; kapsam ekonomileri, coğrafi çeşitlilik ve / veya kümelenme ve girdilerin uluslararası temini	(a) Ürün veya süreç uzmanlığı ve konsantrasyon (b) Ev sahibi hükümetler tarafından yerel üretime düşük işgücü maliyeti teşvikleri; uygun bir iş ortamı	(a) Yukarıdaki gibi, artı ortak yönetim ekonomilerinden elde edilen kazançlar (b) Dikey entegrasyon ve yatay çeşitlendirme ekonomileri	Bölgesel veya küresel ürün rasyonalizasyonunun bir parçası olmak ve/veya süreç uzmanlığının avantajlarından yararlanmak	(a) Motorlu taşıtlar, elektrikli ev aletleri, ticari hizmetler, bazı Ar-Ge dayalı faaliyetler (b) Tüketici elektroniği, tekstil ve giyim, ilaç endüstrisi
Stratejik varlık arayan	Mevcut varlıklarla sinerji için fırsat sunan ilk üçünden herhangi biri	Yukarıdaki (firmada bulunmayan ve firmaya teknolojik, organizasyonel vd. varlıkları sunan) üç satırdan herhangi biri	Ortak yönetişim ekonomileri; gelişmiş rekabet veya stratejik avantajlar, riskleri azaltmak veya yaymak	Küresel yenilikçiliği veya üretim rekabetçiliğini güçlendirmek; yeni ürün grupları veya pazarlar kazanmak	Genel maliyetlere, yüksek oranda sabit maliyet ekleyen ve önemli ölçek ekonomileri, sinerji veya pazar erişimi sunan bilgi yoğun endüstriler

Kaynak: Dunning ve Lundan, 2008, ss. 104–105

Moosa'ya (2002) göre Eklektik Teori şu sorulara yanıt aramaktadır. Bunlar (Moosa, 2002, ss. 36–37):

- Belirli bir ülkede belirli bir emtia talebi varsa, bu talep neden aynı ülkede üretim yapan yerel bir firma veya başka bir ülkeden bu ülkeye ihracat yapan yabancı bir firma tarafından karşılanmamaktadır?
- Bir firmanın operasyon ölçeğini genişletmek istediği varsayımında, firma bunu neden diğer kanallardan yapmamaktadır? (Bu diğer kanallar şunları içerir: (i) kendi ülkesinde üretim yapmak ve yabancı ülkeye ihracat yapmak; (ii) ülke içinde yeni bir iş koluna genişlemek; (iii) yabancı ülkede portföy yatırımının yapılması; (iv) teknolojisini üretimi gerçekleştiren yabancı firmalara lisanslamak.)

Bu soruların cevabı, yabancı bir yan kuruluşun dış pazardaki diğer potansiyel tedarikçilerle rekabet edebileceği ve DYSY'nın diğer genişleme araçlarından daha kârlı olduğudur.

Tablo 3'te yer alan hipotezlere dair, çok uluslu şirket faaliyetlerini etkileyen OLI konfigürasyonunu değiştiren üç bağlamsal veya yapısal değişkeni ayırt etmek yararlı olacaktır. Bu değişkenler belirli ülkelere (veya bölgelere) özgü olanlar, firmalar tarafından üstlenilen belirli faaliyet türlerine göre değişiklik gösterenler ve belirli firmalara özgü olanlardır. Diğer bir ifadeyle, çok uluslu şirketlerin DYSY eğilimi, kendi ülkelerinin ve yatırım yapmayı teklif ettikleri ülkenin/ülkelerin ekonomik, kurumsal ve kültürel spesifik özelliklerine göre yatırımı hedefledikleri ürün yelpazesi ve türleri (ara ürünler dahil) ve bunların altında yatan yönetim ve organizasyon stratejileri değişecektir. Bahsedilen bu ülke karakteristiklerinden bazıları Tablo 4'te gösterilmiştir.

Tablo 4.
OLI Paradigmasının Ülkeye, Sektöre ve Firmaya Özgü Koşullara Göre Nasıl Değişebileceğine Dair Örnekler

OLI değişkenleri	***Yapısal değişkenler***		
	Ülke veya bölge	***Endüstri veya faaliyet***	**Firma**
Mülkiyet (O)	Faktör donanımları (örneğin kaynaklar ve vasıflı işgücü) ve pazar büyüklüğü ve karakteri; yeniliğe yönelik hükümet politikası, mülkiyet haklarının korunması, rekabet, eğitim ve öğretim ve endüstriyel yapı; hükümetin işin içselleştirilmesine ve sınır ötesi ittifaklara karşı tutumları; ülkenin örgüt kültürü ve servet yaratan ahlakı; kurumsal yönetişimin doğası ve kurumlar arası rekabet ve/veya iş birliği; finansal kurumların kalitesi, ulusal büyük şirketlerini desteklemede devletin rolü	Ürün veya sürecin teknolojik yoğunluk derecesi; inovasyonun doğası, ürün farklılaştırma derecesi; üretim ekonomileri (örneğin ölçek ekonomileri varsa); işlem ekonomileri (örneğin, kapsam ekonomileri varsa); tercih edilen girdilere ve/veya piyasalara erişimin önemi	Sahip olunan varlık (kaynak) tabanının yapısı, büyüklüğü, üretim kapsamı, süreç veya pazar çeşitliliği; girişimin ne ölçüde yenilikçi olduğu ne kadar pazarlama odaklı olduğu veya güvenlik ve/veya istikrara değer verdiği (örneğin girdi ve pazar kaynakları açısından); ortak üretim ekonomileri ve girişimci vizyonun boyutları; risk almaya yönelik tutumlar ve varlık birikimi ve kullanımı stratejisi
Lokasyon (L)	Ülkeler arasındaki fiziksel, kültürel ve kurumsal mesafe; devlet müdahalesi (ör. tarifeler, kotalar, vergiler, yabancı yatırımcılara veya kendi çok uluslu şirketlerine yardımlar); ilgili faaliyet kümeleri, bilim parkları vb.	Taşınmaz kaynakların kökeni ve dağılımı; ara ve nihai malların nakliye maliyetleri, endüstriye özgü tarife ve tarife dışı engeller; endüstrideki şirketler arasındaki rekabetin doğası, "hassas" lokasyonel değişkenlerin önemi, ör. vergi teşvikleri, enerji ve iletişim maliyetleri	Yabancı katılımı için yönetim stratejisi; yabancı katılım yaş ve deneyimi, uzaklık değişkenleri (kültür, dil, yasal ve ticari çerçeve); Ar-Ge gibi işlevlerin merkezileştirilmesine yönelik tutumlar; varlık portföyünün coğrafi yapısı ve risk çeşitlendirmesine yönelik tutumlar
İçselleştirme (I)	Hükümetin müdahalesi ve hangi politikaların çok uluslu şirketleri sınır ötesi işlemleri içselleştirmeye ne ölçüde teşvik ettiği; birleşmelere yönelik hükümet politikası, işlem maliyetleri, sözleşmelerin uygulanması, alıcı belirsizliği vb. bakımından ülkeler arasındaki piyasa yapılarındaki farklılıklar; ev sahibi ülkelerde teknoloji, eğitim, iletişim ve kurumsal altyapı yeterliliği ve sözleşmeye bağlı kaynak aktarımlarını özümseme yetenekleri	Dikey veya yatay entegrasyonun ne ölçüde mümkün/arzu edilebilir olduğu (örneğin, girdilerin veya pazarların tedarikini kontrol etme ihtiyacı); sözleşmeli anlaşmalarda içselleştirmenin avantajlarının ne ölçüde elde edilebileceği; mülkiyet avantajlarından yararlanma, yerel şirketlerin yabancı şirketlerininkileri ne ölçüde tamamlayıcı avantajlarının olduğu; çıktı uzmanlığı ve uluslararası iş bölümü için hangi fırsatların mevcut olduğu	İşletmenin organizasyon ve kontrol prosedürleri; büyüme ve çeşitliliğe yönelik tutumlar (örneğin, bir şirketin faaliyetlerinin sınırları); taşeronluk ve lisanslama, satış tekeli hakkı (franchising), teknik yardım anlaşmaları gibi sözleşme girişimlerine karşı tutumlar; hangi kontrol prosedürlerinin sözleşme anlaşmalarına dahil edilebileceği

Kaynak: Dunning ve Lundan, 2008, s. 106

Tablonun çizdiği mantıksal örgü içerisinde bir firmanın yabancı rakiplerine göre mülkiyet avantajı ne kadar çoksa, firma için faaliyetlerini dışsallaştırmak yerine (ihracat), içselleştirmeye yönelmeleri o kadar çok olur. Söz konusu üretim faaliyeti ne kadar araştırma-yoğun, teknoloji-yoğun ve pazarlama-yoğunsa, sahip olunan mülkiyet avantajı o kadar büyük olur. Firmanın sahip olduğu bu mülkiyet ve içselleştirme avantajlarını kullanma isteği de ne kadar çoksa, DYSY gerçekleştirme olasılığı o kadar çoktur (Dunning, 1993, s. 80).

Tablo 4 için bir durum örneğinde şu varsayım yer almaktadır: Bir ülkede tüketilen bir ürün için o ülkede faaliyet gösteren yerli bir firma mülkiyet avantajına sahiptir. Bu durumda ne olacağı yabancı firmanın lokasyon avantajına ve içselleştirme avantajına bağlıdır. Buna göre (Moosa, 2002, s. 37):

- Eğer ortada herhangi bir içselleştirme avantajı yoksa ve özellikle lokasyonel faktörler yurt dışına açılmayı destekliyorsa, firma sahip olduğu mülkiyet avantajını yerel bir firmaya lisanslayacaktır.
- Eğer içselleştirme avantajı varsa fakat lokasyonel faktörler yurt içinde genişlemeyi destekler nitelikteyse, firma yurt içinde genişler ve ihracatı seçer.
- Eğer içselleştirme avantajı söz konusuysa ve lokasyonel faktörler de yurt dışına açılmayı destekler nitelikteyse, DYSY ortaya çıkar ve çok uluslu şirket doğar.

Tablo 4 ‘ten de anlaşılacağı üzere Eklektik Teori’nin çizdiği mantıksal çerçevede her tür DYSY sahip olduğu koşullara göre açıklanabilmektedir. Bununla birlikte teori, mülkiyet, içselleştirme ve lokasyondan kaynaklanan avantajların zamanla değişebileceğini belirtmekte ve ülkeye özgü özelliklerin DYSY’nın önemli belirleyicileri olmaları durumunda, bir ülkenin deneyiminden yola çıkarak bir diğerine yapılacak olan genellemenin geçersiz olabileceğini kabul etmektedir (Dunning ve Lundan, 2008, s. 109).

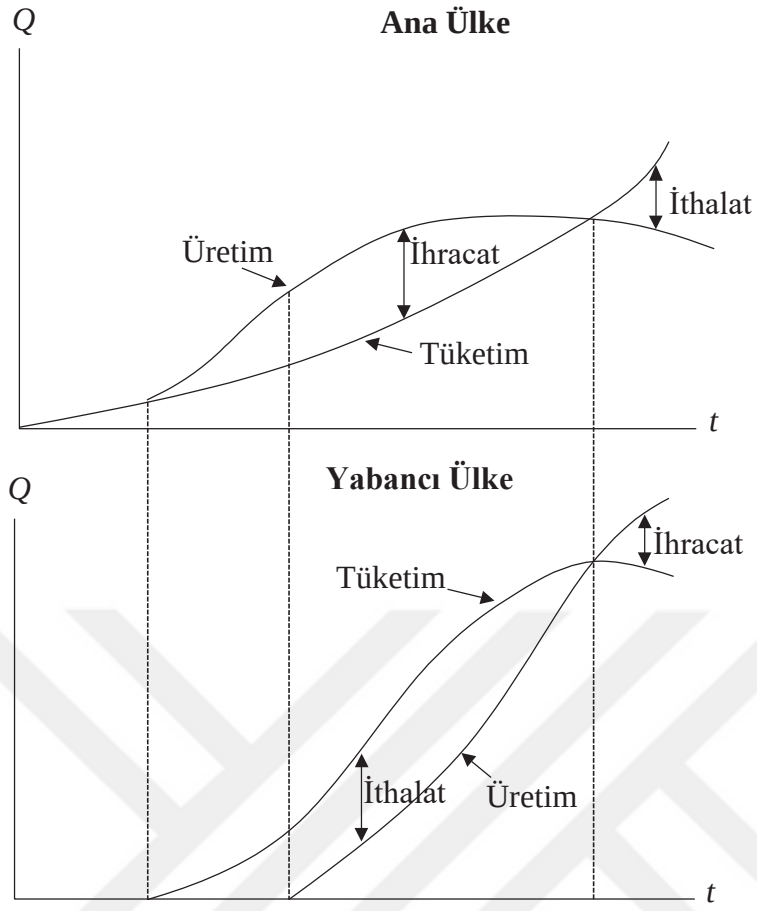
2.3.2.5 Vernon Ürün Yaşam Döngüsü Teorisi

Vernon (1966), Ürün Yaşam Döngüsü Teorisi’ni geliştirerek; ticareti ve DYSY’nı ardışık kalkınma aşamalarının farklı evreleri olarak ortaya koymuştur. Vernon, yatırım kararının, ihracat ve yatırım arasında bir karar olduğunu ve bu kararın, ürünlerin yaşam döngüsü boyunca ilerledikçe ihracattan DYSY’na geçilmesi için maliyete dayalı bir neden ortaya koymasıyla verildiğini öne sürmektedir. Bu hipoteze göre, ürünler öncelikle bir başlangıç, sonrasında hızlanarak artan bir büyüme, sonrasında yavaşlama ve en

sonunda ise bir düşüş döngüsünden geçmektedir. Bu aşamaların karşılığı olarak, giriş, yayılma, olgunlaşma ve yaşlanma süreçleri şeklinde bir dizi süreç tanımlanmıştır.

Bu teori, firmaların başlangıçta inovasyon olarak ürettikleri ürünlerin yaşam döngülerinde belirli bir aşamada DYSY'na indüklediklerini varsaymaktadır. Bu bağlamda aşağıdaki üç aşama tanımlanmıştır (Moosa, 2002, s. 38):

1. İnovatif ürüne dair ilk üretim, müşterilere yakın olması ve Ar-Ge ve üretim birimleri arasında verimli koordinasyon ihtiyacı nedeniyle firmanın kendi ülkesinde gerçekleşir. Ürün yaşam döngüsünün bu aşaması sırasında yeni ürüne olan talep fiyat esnek değildir ve bu nedenle yenilikçi firma nispeten yüksek bir fiyat talep edebilir. Zaman geçtikçe, müşterilerden gelen geri bildirimlere dayalı olarak ürün sürekli geliştirilir. Bu noktaya kadar, firmanın karşılaştığı talep sadece kendi ülkesindeki müşterilerden gelmektedir.
2. Bu aşamada, yüksek gelir düzeyine sahip gelişmiş ülkelerde talebin ortaya çıkmasıyla birlikte ürünün olgunluk aşaması ve ihracatı ile devam eder. Talep artmaya ve rekabet söz konusu olmaya başladıkça, inovasyon sahibi firma yerel talebi karşılamak amacıyla DYSY aracılığıyla bu ülkelere gider. Bu aşamada firmanın ana ülkesi net ihracatçı konumundayken, diğer ülkeler net ithalatçı konumunda yer almaktadır.
3. Üçüncü aşama, ürünün tamamen standartlaştırılması ve artık yenilikçi firmanın münhasır mülkiyeti olmayan üretim süreciyle karakterizedir. Bu aşamada, diğer üreticilerin meydana getirdiği fiyat rekabeti, yenilikçi firmayı gelişmekte olan ülkelere yatırım yapmaya iterek maliyet avantajı aramaya zorlamaktadır. Ayrıca firmanın ana ülkesi, ürünü yabancı ülkelerdeki yerli ve yabancı firmalardan ithal etmeye başlar. Sonuç olarak firmanın ana ülkesi net ithalatçı konumuna geçerken; diğer ülkeler net ihracatçı konumuna geçerler.



Şekil 3. Vernon'un Ürün Yaşam Döngüsü Evresi
Kaynak: Vernon, 1966, s. 190

Şekil 3'te, ürünün yaşam döngüsü boyunca ilerledikçe zaman içinde gelişen üretim, tüketim, ihracat ve ithalat kalıplarını göstermektedir. Vernon (1966), ürüne dair üretim maliyetinin önemli bir unsur haline geldiği yani ürünün olgunluğa ve standardizasyona ulaştığı evrede, DYSY'nın gerçekleştiğini belirtmektedir. Bu nedenle DYSY, firmanın yerli ve yabancı rakiplerine karşı rekabetçi konumunu korumak için uyguladığı defansif bir harekettir.

Ürün yaşam döngüsü hipotezi, zaman içinde yenilikçi ürünün ortaya çıktığı ülkenin, ürünün ihracatçısı konumundan ithalatçısı konumuna geçtiğini öngörmektedir. Bu öngörü birçok ürün için gözlenen dinamik değişikliklerle tutarlıdır. Örneğin, kişisel bilgisayarlar ilk olarak ABD firmaları (IBM ve Apple Computers vb.) tarafından geliştirilmiş ve dış pazarlara ihraç edilmiştir. Kişisel bilgisayarlar, ürün yaşam döngülerinde standart hale geldiğinde, ABD Japonya, Kore ve Tayvan merkezli üreticilerden ithalat yapar duruma gelişmiştir. ABD'ye yönelik gerçekleşen dış ticarette ihracatçılar arasında yabancı firmaların yanı sıra bu ülkelerde bulunan ABD şirketlerinin

iştirakleri de yer almıştır (Moosa, 2002, s. 39). Bunun yanında, Vernon'un 1960'larda geliştirdiği orijinal teorinin ABD'nin dünyada Ar-Ge ve inovasyonda öncü konumunda olduğu döneme denk geldiğini dikkate almak gerekmektedir. Bu dönemden kısa süre sonra ise inovasyon artık ABD dışındaki ülkelerde yapılır hale gelmiş ve inovatif ürünler birçok gelişmiş ülkede birbiri ardına geliştirilmeye başlanmıştır. Bu nedenle, üretim tesisleri inovatif fikrin başlangıcından beri birçok ülkede kurulmuş olabilmekte ve uluslararası üretim sistemi, ürün yaşam döngüsü hipotezinin basit bir versiyonuyla açıklanamayacak kadar karmaşık hale gelmektedir. Bu nedenle teori sadece işgücü maliyetlerini değil diğer faktör maliyetlerini de dikkate alacak şekilde ve tüm gelişmiş ülkelerin DYSY'na uygulanacak şekilde genelleştirilmiştir (Moosa, 2002, s. 40).

Vernon (1974, 1979) daha sonraki çalışmalarında, ÇUŞ'lerin faaliyet gösterdiği endüstrilerin oligopolistik yapısını vurgulayarak ürün yaşam döngüsü modelini değiştirmektedir. Burada çok uluslu şirketler, inovasyon temelli oligopoller, olgun oligopoller ve yaşlanan oligopoller olarak sınıflandırılmaktadır. Bununla birlikte her şirketin oligopolistik rekabette, rekabetçi konumunu korumaya çalıştığını varsaymaktadır. Ayrıca hammadde ve arazi gibi diğer faktör maliyetlerini de hesaba katmış ve sadece ABD'de değil, diğer sanayileşmiş ülkelerde de bir DYSY modeli geliştirmiştir.

2.3.2.6 Oligopolistik Reaksiyon Teorisi

Knickerbocker (1973), Oligopolistik Reaksiyon Teorisi'ni piyasadaki aksaklıklara dayanarak geliştirmiştir. Knickerbocker (1973) geliştirdiği bu teorisinde, oligopolistik bir ortamda, bir firmanın DYSY'nın, pazar paylarını korumak amacıyla sektördeki diğer önde gelen firmalar tarafından benzer bir eylemi tetiklediğini ileri sürmüştür. Ekonomik literatürde belirli bir ülkeyi yeni bir tesis kurmak için bir yer olarak seçmenin iki önemli güdüsü olduğu ileri sürülmüştür. Bunlardan ilki, firmaların, ev sahibi ülkenin pazarına daha fazla erişim sağlama istekleri iken diğeri ise firmaların o ülkede mevcut olan görece bol faktörlerden faydalanmak istemeleridir. Bunlara ek olarak Knickerbocker yatırım için bir yer seçmede üçüncü bir motivasyon olduğunu ileri sürmüştür. Bu üçüncü motivasyon, firmaların bir rakibin hamlesine uymak için bir ülkeye yatırım yapabilmesidir (Head, Mayer ve Ries, 2002, ss. 453–454). Diğer bir ifadeyle, firmalar genellikle taklitçi davranış sergileyerek, yani rakiplerinin uluslararasılaşmasını takip ederek, stratejik avantajlarını kaybetmeme çabasındadırlar.

Knickerbocker'ın, oligopolistik piyasa koşullarında, bir sektördeki firmaların birbirlerinin konum kararlarını takip etme eğiliminde olduğunu savunmasının temelinde yatan fikir, ihracat yaptıkları ülkedeki üretim maliyetlerinden emin olmayan firmaların, ihracattan ev sahibi ülkede bir üretim iştiraki kurmaya geçişle DYSY'nda bulunan bir rakip firma tarafından alt edilme riskini azaltmasıdır. Rakip firmanın DYSY'nı taklit ederek firma, rakip firmanın yurt dışındaki üretim maliyeti ile kendi üretim maliyetlerini eşleştirerek düşük fiyatlandırmayı önleyebilir (Altomonte ve Pennings, 2003, s. 2).

Knickerbocker (1973), teoriyi geliştirdiği çalışmasında ana şirkete bağlı kuruluşların giriş tarihlerinin zaman içinde ne kadar kümelenmiş olduğunu gösteren bir giriş konsantrasyonu endeksi hesaplamak için çok sayıda ABD çok uluslu şirketine ait verileri kullanmıştır. Firmaların gösterdikleri oligopolistik reaksiyonun, bu konsantrasyon seviyesi ile arttığını ve ürün çeşitliliği ile azaldığını öne sürmüştür. Oligopolistik Reaksiyon Teorisi, az sayıda çok büyük şirketin egemen olduğu otomotiv, kimyasallar ve elektronik gibi dünyanın birçok endüstrisi tarafından örneklendirilmiştir. Bu örnekler arasında, 1990'larda ekonomik reformların gerçekleşmeye başladığı Hindistan'a bir üretim tesis kuran Koreli otomotiv devi Daewoo'nun bu yatırım kararının yine bir başka büyük otomotiv üreticisi olan Hyundai tarafından takip edilmesi gösterilebilir. Oligopol endüstriler içerisinde firma sayısı, firmaların eylemlerinin rakipleri üzerindeki etkisini ya da karşı eylemlerin kendi üzerlerindeki etkilerini tanıyacak kadar azdır. (Gwynne, 1979, s. 315). Bununla birlikte, Knickerbocker'ın oligopolistik reaksiyon önerisi ancak ev sahibi ülkedeki maliyetler hakkında belirsizlik olduğunda geçerlidir; yani, yeterince riskten kaçınan bir oligopolistik firmanın, rakiplerinden biri veya daha fazlası oraya yatırım yaptıktan sonra yabancı bir ülkede bir birim kurması daha olasıdır (Head ve diğerleri, 2002, s. 454). Ancak maliyetler hakkında netlik durumunda, yurt dışına gitme teşviki rakip yatırımlarla bir ölçüde azalmaktadır. Ayrıca, bu teori, ilk firmayı doğrudan yabancı yatırımları üstlenmeye neyin motive ettiğini açıklamamaktadır.

2.3.3 Diğer Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Teorileri

Ekonomik literatürde kendine yer bulan ve ampirik çalışmalarda çokça değinilen yukarıdaki DYSY'na dair geliştirilmiş temel teorilere ek olarak bu teorilerin zaman-mekân-durum şartlarında açıklamadığı ya da eksik kaldığı hususlara yönelik birtakım hipotezler geliştirilmiştir. Bu hipotezler sırasıyla, İç Finansman Hipotezi, Para Birimi

Alanları Hipotezi, Uluslararası Sermaye Akış Engelleri ile Farklılaştırma Hipotezi, Kojima Hipotezi, ve Diğer faktörlere dayanan hipotezler başlıkları altında aşağıda incelenmiştir.

2.3.3.1. İç Finansman Hipotezi

İç Finansman Hipotezi, bağlı ortaklığın faaliyet gösterdiği ülkedeki bir yan kuruluş tarafından üretilen kârın, bağlı olduğu çok uluslu şirket tarafından bu yan kuruluşun faaliyet gösterdiği ülkede DYSY genişlemesini finanse etmek için kullanılmasını ifade eder. Barlow ve Wender'in (1955) "Kumarbazın Kazanç Hipotezi" ne dayanan bu hipoteze göre, çok uluslu şirketler kaynaklarının mütevazı bir miktarını ilk doğrudan yatırımlarına mütevazı bir şekilde taahhüt ederken, bunu müteakip yatırımsal genişlemeler, ev sahibi ülkedeki faaliyetlerden elde edilen kârların bu alanda kullanılması ile finanse edilir (Moosa, 2002, s. 42). "Kumarbazın Kazanç Hipotezi" önemli bir ampirik fenomeni vurgulamaktadır. Buna göre küçük bir ilk yabancı yatırım, temettü şeklinde büyük bir kâr geri dönüşüne yol açar. Hipotezde, çiftçilikteki sürme ve hasat eylemlerine benzer bir döngü işleyişi açıklanmaktadır. Firma tarafından sürülme süresi (örneğin 5 ila 7 yıl) ayarlanabilir. Bu süre zarfında, yabancı bağlı ortaklığa büyük hareket özgürlüğü tanınmaktadır. Bundan sonra, yabancı iştirak ya bir sonraki proje için (bir sonraki sürme eylemi) bir gelir akışı üretir ya da sermayenin getirisini elde etmek için satılır. Bu süreçte gerçekleşen kısa dönem karar alma ufku sınırlı sermaye ve yönetim kapasitesi nedeniyle ortaya çıkar. Böylece deneme yanılma ile hedeflenen getiri oranı ve / veya geri ödeme süresi tespit edilir (Buckley, 1997, s. 72).

Çok uluslu şirketlerin iştirakleri, finansman ihtiyaçları için büyük ölçüde ana şirketlerden gelen fonlara güvenmektedir. Şirket içi finansmanının, dış finansman üzerindeki avantajı, iç finansmanla ilişkili iflas maliyetlerinin olmamasıdır (Chowdhry ve Coval, 1998, ss. 87–88). Bu yüzden bu durum, iç nakit akışları ile yatırım harcamaları arsında pozitif bir ilişkinin bulunduğu anlamına gelmektedir. Bu da iç finansman maliyetinin dış finansman maliyetinden daha düşük olması sebebiyle akla yatkındır (Moosa, 2002, s. 43). Froot ve Stein'a (1991) göre, dış finansmanın iç finansmandan daha pahalı olmasının bir nedeni, sermaye piyasalarındaki bilgi aksaklıklarıdır. Ayrıca hipotez, gelişmekte olan ülkelerdeki DYSY'nı iki nedenden dolayı açıklamak için daha uygun görünmektedir. Bu nedenlerden biri, fonların hareketine ilişkin kısıtlamaların varlığı iken diğeri ise finansal piyasaların temel yapısı ve verimsizliğidir.

Sonuç olarak, Barlow ve Wender'in (1955) "Kumarbazın Kazanç Hipotezi", likidite teorisini uygulama girişimlerinin başlangıcı olmuş ve iç nakit akışları ile bir firmanın yatırım harcamaları arasında pozitif bir ilişki kurmaya çalışan ilk çalışma olmuştur. Barlow ve Wender, ABD şirketlerinin yabancı operasyonlara yaptığı ilk yatırımın mütevazı olduğunu gözlemlemişlerdir. Bağlı iştirakler üzerinden gerçekleştirilen DYSY'nın bir parçası olan bu operasyonların genişlemesi, yerel kazançların yeniden yatırılması yoluyla yapılmaktadır. O zamandan beri bu hipotez birçok iktisatçı tarafından ampirik olarak incelenmiştir ve elde edilen sonuçlar hipoteze olan destek konusunda ayrışmaktadırlar (Agarwal, 1980, s. 755).

2.3.3.2. Para Birimi Alanları Hipotezi ve Döviz Kuru Etkisi

Aliber (1970, 1971) çalışmalarında, DYSY'nı çeşitli para birimlerinin göreli gücü açısından açıklamaya çalışan bir hipotez ortaya koymuştur. Bu hipotez, güçlü bir para birimine sahip bir ülkeye ait firmaların yurt dışına yatırım yapma eğilimindeyken, zayıf para birimine sahip bir ülkeye ait firmaların böyle bir eğilime sahip olmadığını varsaymaktadır. Bu hipotez, sermaye piyasası ilişkilerine, kur riskine ve piyasanın güçlü para birimleri cinsinden varlık tutma tercihine dayanmaktadır. Aliber (1970, 1971), güçlü para birimine sahip ülkede bulunan çok uluslu bir şirketin, zayıf bir para birimine sahip bir ülkede, o ülkenin yerel firmalarına göre daha düşük oranlarda borçlanabileceğini iddia etmiştir. Burada vurgulanan varsayıma göre, para biriminin zayıf olduğu bir ülkede bulunan gelir akışının kur riski ile ilişkili olmasından kaynaklı olarak o ülkenin sermaye piyasalarına dair bir ön yargı söz konusudur. Dolayısıyla, güçlü bir para biriminin kur riskinden korunmada daha etkili olabileceği görüşü ortaya çıkmaktadır (Moosa, 2002, s. 44). Agarwal'a (1980) göre Aliber tarafından öne sürülen bu hipotez, para biriminin değeri ile DYSY akışları arasındaki ilişki incelenerek ampirik olarak test edilebilir. Hipotez geçerliyse, bir para biriminin aşırı değerlemesi DYSY çıkışları ile ilişkilendirilirken, para biriminin değer düşüklüğü girişlerle ilişkilendirilmelidir. Çünkü Aliber, döviz piyasasındaki yapısal kusurların, varlıkların düşük veya aşırı değerlenmiş bir para biriminde alış veya satış yoluyla döviz kazancı kazanmasına izin verdiğini ileri sürmüştür (Dunning ve Lundan, 2008, s. 90). Lizondo'ya (1991) göre bu hipotezle ilgili bir sorun, hipotezin para birimi alanları arasındaki çapraz yatırımı, aynı para birimine ait ülkelerdeki doğrudan yatırımları ve belirli endüstrilerdeki DYSY konsantrasyonunu açıklayamamasıdır. Ayrıca, Dunning (1973), Para Birimi Alanları Hipotezinin,

Endüstriyel Organizasyon Hipotezine katkıda bulunduğunu ileri sürmektedir; çünkü ülke riski yatırımcı firmalar ile rakipleri arasındaki ilişkiyi etkilemekle birlikte, onu desteklememektedir.

Burada altı çizilmesi gereken bir önemli nokta, birbirleriyle ilgili olsalar bile, Para Birimi Alanları Hipotezi ile DYSY ve döviz kuru arasındaki ilşkinin birbiriyle karıştırılmaması gerektiğidir. Döviz kuru hipotezindeki vurgu, değerleme ve amortismandan ziyade aşırı değerleme ve değer düşüklüğü üzerinedir. Döviz kurları DYSY için de önemlidir, çünkü DYSY ihracata alternatif olarak görülebilmektedir. Bu nedenle, eğer yerel para birimi yabancı para birimleri karşısında değer kazanırsa, kendi ülkesinde yerleşik olan çok uluslu şirketlerin yurt içi malların daha az rekabetçi hale gelmesi nedeniyle ihracatta güçlük çekmeleri söz konusudur. Yerel para biriminin değer kazanması devam ederse, çok uluslu şirket yurt dışına taşınmayı yararlı bulabilir ve bu da DYSY'nda artışa neden olabilir. Bu durumda DYSY, kur riskine karşı ekonomik maruziyetten korunmak için alınan bir önlem olarak görülebilir. Bununla birlikte, bu durumda ilgili döviz kurunun, rekabet edebilirliği ve ekonomik maruziyeti belirleyen reel döviz kuru oranı olacağı akılda tutulmalıdır. Ayrıca DYSY ile döviz kuru arasındaki ilişki eş zamanlı olarak gerçekleşmez çünkü, DYSY kararı herhangi bir beklentiye dayanmadığı sürece yerel para biriminin değer kazanması ile DYSY kararı arasında belirli bir süre geçmektedir (Agarwal, 1980, s. 757).

Döviz kurlarındaki değişikliklerin teorik olarak DYSY üzerinde bir etkisi olması zorunludur. İlk olarak, yerel para biriminin değer kaybetmesi, yerli varlıkları yabancılar için daha cazip hale getirirken, yabancı varlıklar kendi ülkesinde yaşayanlar için daha pahalı hale gelmektedir. Böylece, DYSY girişleri artacaktır. Bu durum, Froot ve Stein'a (1991) göre, Mart 1985'te başlayan ABD dolarının değer kaybetmesi sonucunda ABD'de DYSY'ndaki artışı açıklamaktadır. Ancak bu argüman şu şekilde reddedilebilir: Sermayenin mobilitesinin yüksek olduğu günümüzde, tüm uluslararası varlıkların riske göre ayarlanmış beklenen getirileri zamanla eşitlenecektir. Bu eşitliğin sağlanması için, yerel para biriminin değer kaybetmesi, zaman içerisinde yerel varlıkların fiyatlarının yükselmesine neden olacaktır. Burada ortaya çıkan soru şudur: Yabancılar yerli varlıkları değerlenmiş para birimleriyle satın alabiliyorsa, küresel sermaye piyasalarına erişimi olan yerli yatırımcılar neden yabancı yatırımcılar gibi yabancı parayı ödünç alamaz ve bu durumdan yararlanamazlar? Bununla birlikte, Froot ve Stein (1991) döviz kurlarının DYSY ile ilgisiz olduğu görüşünün, sıradan ampirizmden daha fazlası ile çeliştiğini iddia etmişlerdir. Yaptıkları çalışmada ampirik olarak, doların %10 değer kazanmasının

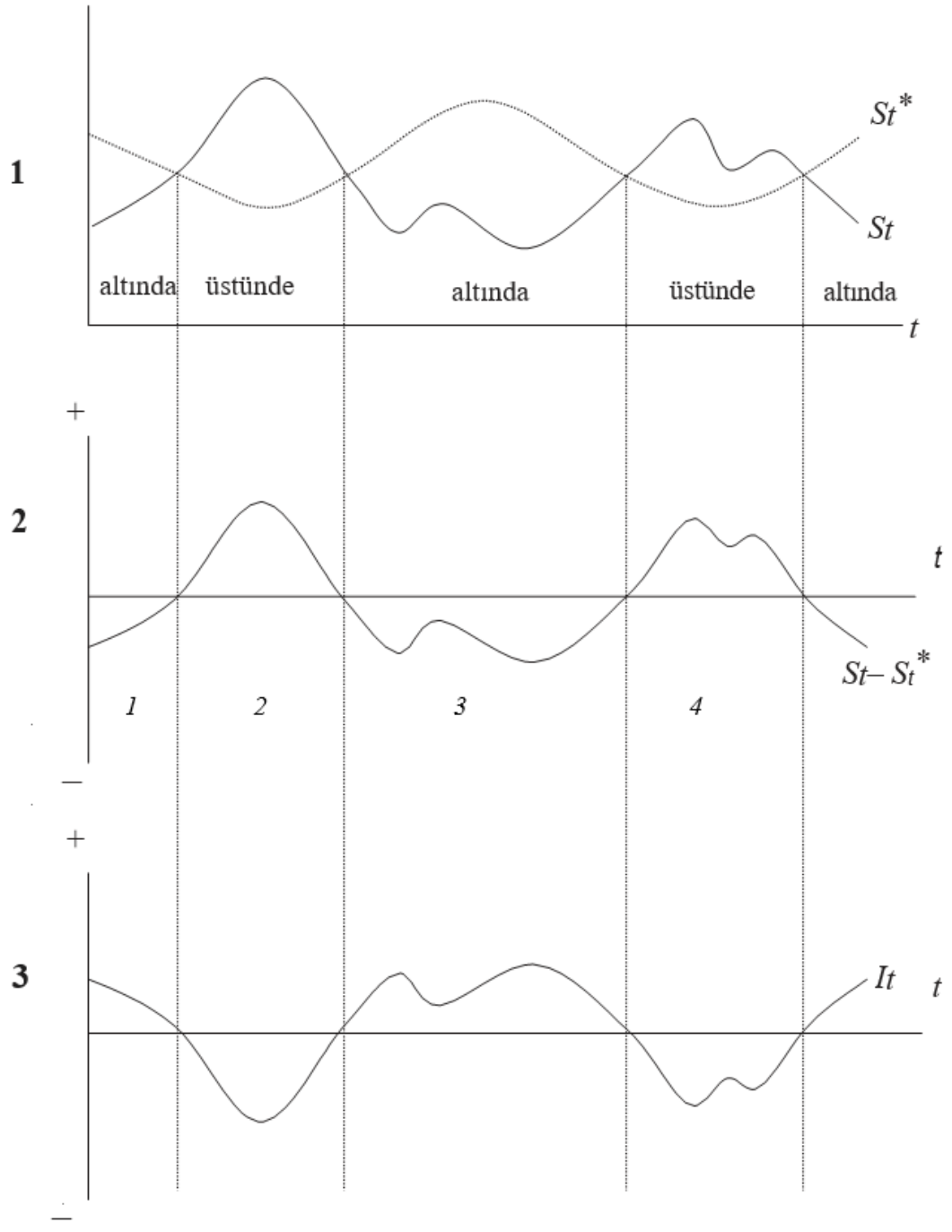
yaklaşık 5 milyar dolarlık ek DYSY girişleri ile ilişkili olduğunu göstermişlerdir (Moosa, 2002, s. 45).

Caves'e (1988) göre döviz kurunun DYSY üzerindeki etkisi iki kanal yoluyla işlemektedir. İlki, döviz kurlarındaki değişikliklerin yatırmcıların maliyet ve karlarında yol açtığı değişikliktir. DYSY üzerindeki net etki, altında yatan ticari faaliyetin belirli özelliklerine bağlı olarak belirsizdir. İkinci kanal beklenen kısa vadeli döviz kuru hareketleriyle ilişkilidir. Geriye döndürülmesi beklenen bir para birimindeki değer kaybı, para birimi tekrar değerlendiğinde sermaye kazançları elde etme amaçlı DYSY girişlerini teşvik edecektir.

Döviz kurlarının DYSY üzerindeki etkisi belirsizdir, çünkü DYSY, döviz kurlarının hem seviyesinden hem de değişkenliğinden etkilenmektedir. Ayrıca, döviz kuru seviyesinin etkisi üretilen malların varış yerine bağlıdır. Yatırımcı yerel pazara hizmet sunmayı planlıyorsa, DYSY ve ticaret birbirine ikamedir ve bu durumda ev sahibi ülkenin para biriminin değer kazanması DYSY girişlerini çeker. Alternatif olarak, DYSY yeniden ihracatı[7] hedefliyorsa, DYSY ve ticaret tamamlayıcıdır. Bu durumda, ev sahibi ülkenin para biriminin değer kazanması, daha düşük rekabet gücü yoluyla DYSY girişlerini azaltır. Ayrıca, döviz kuru değişkenliğinin etkisi doğrudan yabancı yatırımların hedefine de bağlıdır. Yatırımcı yerel pazara hizmet etmeyi hedefliyorsa, döviz kuru değişkenliği DYSY'nı teşvik ederken; amaç yeniden ihracat yapmaksa, bu fayda ortadan kalkacaktır (Moosa, 2002, s. 46).

Döviz kuru seviyelerine ait, değer değişiklikleri (değerlenme, değer kaybetme), sapma (aşırı değerlenme, düşük değerlenme) ve bunlarla alakalı olarak gerçekleşen DYSY hareketlerini gösteren ilişki Şekil 4'te gösterilmiştir.

[7] Yeniden ihracat (İng.: re-export): İthal edilmiş bir malın yeni bir işleme veya imalata tabi tutularak tekrardan ihraç edilmesi durumudur.



Şekil 4. Döviz kuru seviyeleri, sapmaları ve DYSY hareketleri arasındaki ilişki
Kaynak: Moosa, 2002, s. 47'den yararlanarak oluşturulmuştur.

Şekil 4'e iki ana ilişki söz konusudur. Bunlardan biri, döviz kuru sapmaları ve DYSY hareketleri arasında iken diğeri ise döviz kuru seviyeleri ve DYSY hareketleri arasındadır. Şekildeki 1 numaralı grafikte döviz kurunun gerçekleşen seviyesi S_t ile gösterilirken; satın alma gücü paritesinin ima ettiği döviz kuru denge seviyeleri ise St^* ile belirtilmiştir. S_t 'nin St^* 'ın altında olduğu bölgelerde kur düşük değerlenirken; üstünde

olduğu bölgelerde ise aşırı değerlenmektedir. Bu durum şekildeki 2 nolu grafikte de S_t- $St^* < 0$ ise kurun düşük değerlenmesi, S_t- $St^* > 0$ ise kurun aşırı değerlenmesi olarak görünmektedir. Şekildeki 3 nolu grafikte ise DYSY hareketleri gösterilmiştir. Buna göre "+" işareti ile gösterilen kısımlarda DYSY girişleri yaşanırken "-" işaretli kısımlarda ise DYSY çıkışları yaşanmaktadır. Şekil 4 bir bütün olarak incelendiğinde, kurun düşük değerlenmesi durumu DYSY girişleriyle ilşkilendirilirken; aşırı değerlenme durumu ise DYSY çıkışları ile ilişkilendirilmiştir. Burada dikkat edilmesi gereken husus, 2 nolu grafikte dört parçada gösterilen grafikte kurun düşük değerlendiği üçüncü parça ve aşırı değerlendiği dördüncü parçalarda yaşanan yukarı ve aşağı yönlü hareketlerin iz düşüm etkilerinin, 3 nolu grafikteki alakalı kısımlarda yer alan DYSY hareketlerine yansıması durumudur. Diğer bir ifadeyle kurun düşük ve aşırı değerlendiği bölgelerdeki dalgalanma hareketleri, ilgili DYSY hareketlerinde de benzer şekilde dalgalanmalar yaratmaktadır.

Bu hipotezle ilgili yapılan çalışmaların değişen sonuçlarından ortaya çıkan, döviz kurunun DYSY kararını etkileyen birçok faktörden sadece bir tanesi olduğudur. Aşırı veya düşük değerleme ve devalüasyon veya yeniden değerleme, DYSY kararının tek nedeni olmaktan ziyade zamanlamasını etkileyen bir faktördür (Agarwal, 1980, s. 757).

2.3.3.3. Kojima Hipotezi

Kiyoshi Kojima, 1973 yılında yaptığı çalışmada, DYSY'nın iki karakteristik özelliğinden biri olarak gördüğü, ticaret odaklı (Japon tipi) ve anti-ticaret odaklı (Amerikan tipi) DYSY'nı tanımlamayı amaçlamıştır. Bu çalışmanın devamı olarak 1975 yılında yaptığı çalışmada DYSY'nın dış ticareti tamamlayıcı ve dış ticarete ikame olma özelliklerini ayrıştırmıştır (Kojima, 1975, ss. 1–2). Son olarak 1985 yılında yaptığı çalışma ile de DYSY'nın mikro ve makro odaklı mevcut analitik çerçevesinin bir adım ötesine giderek DYSY'nın oluşturduğu kamu ve özel düzeyde yararları incelemiştir. Geliştirdiği hipotezinde Kojima, DYSY'nı, kaynak, teknoloji ve yönetim becerilerini kaynak ülkeden ev sahibi ülkeye aktarmanın bir yolu olarak görmektedir. Bu yaklaşım, DYSY'na 'uluslararası ticaret yaklaşımının' aksine 'makroekonomik yaklaşım' veya 'faktör donatımı yaklaşımı' olarak tanımlanmaktadır (Kojima, 1985, ss. 2–3).

Kojima (1973), DYSY'nı iki türe ayırmıştır. Bunlardan ilki ticaret odaklı olanıdır ve bu da orijinal ticaret koşullarında aşırı ithalat talebi ve aşırı ihracat arzı yaratır. Bu tür DYSY her iki ülkede de refahın gelişmesine yol açmaktadır. Ayrıca bu tarz DYSY, ticareti geliştirme etkisinin yanı sıra hem kaynak ülkede hem de ev sahibi ülkede

karşılaştırmalı olarak dezavantaja sahip olunan endüstrilere yatırım yapma ihtiyacını doğurduğundan her iki ülke için de yarar sağlayan bir endüstriyel yeniden yapılanma faaliyetini ortaya çıkarır. İkinci tür DYSY ise ticaret odaklı olmayandır ve ilk türün tam tersi etkilere sahiptir. Başka bir deyişle hem ticaret hem de endüstrilerin yeniden yapılanmaları üzerine olumsuz etkileri barındırır. Aynı çalışmasında Kojima (1973), DYSY motiflerini doğal kaynak odaklı, emek odaklı ve piyasa odaklı olarak sınıflandırmıştır. Kojima'ya (1973) göre, doğal kaynak odaklı DYSY ticarete yönelik bir yatırımdır, çünkü çok uluslu şirketin yurt dışına yatırım yapmasının ilk nedeni, ev sahibi ülkenin ürünü üretmek için karşılaştırmalı bir dezavantaja sahip olmasıdır. Bu da ticaret yoluyla hem yatırımcı hem de ev sahibi ülke için refah sağlamaktadır. Emek odaklı DYSY da ticarete yöneliktir. Emek yoğun çok uluslu şirketlerin iş gücü maliyeti arttıkça, çok uluslu şirketler için, iş gücünün yatırımcının ülkesinden daha az maliyetli olduğu bir ülkede üretmek mantıklı olacaktır, çünkü yurt dışına yatırım yapma nedenleri düşük ücretlerdir. Pazara yönelik DYSY ticaret odaklı veya ticaret odaklı olmayan türde olabilir. Genellikle yatırımcılar, ev sahibi ülkedeki ticaret engelleri tarafından yabancı bir ülkede bir üretim tesisi geliştirmeye karar vermeye teşvik edilecektir. Bu tür DYSY, ev sahibi ülkenin ithalat ikame stratejisinde de rol oynayacaktır (Kojima, 1973, ss. 2–7). Kojima, Japon DYSY'nın ticaret odaklı olduğunu, ancak ABD DYSY'nın böyle olmadığını savunmaktadır. Bu nedenle, Kojima'nın hipotezi, ticaretin ve DYSY'nın tamamlayıcılığına dayanmakta ve karşılaştırmalı maliyetlerin dikkate alınması gereğini vurgulamaktadır (Kojima, 1985, ss. 6–7).

Kojima'nın hipotezinde sözü geçen Japon dış DYSY, esas olarak Japonya'daki hammadde eksikliği ve diğer temel kaynakların eksikliği, başka yerlerde düşük ücretlerden yararlanma arzusu ve Japonya'daki çevre kirliliğinin sınırlandırılması politikası ile motive edilmiştir. Kojima'nın hipotezi DYSY'nı direkt olarak açıklayan bir teoriden ziyade, daha çok dış ticaretin kurulması için bir ön koşul listesidir. Ayrıca, Kojima Hipotezi'nin öğeleri, Ürün Yaşam Döngüsü Hipotezi gibi diğer teorilerde geçmektedir ve Japon dış DYSY, Dunning'in Eklektik Teori'si ile de yeterince açıklanabilmektedir (Petrochilos, 1989, s. 21).

Kojima Hipotezi temel olarak şu şekilde ifade edilebilir: DYSY, yatırımı yapan ülkenin kendi içinde göreceli olarak dezavantajlı olduğu endüstri içinden çıkmalıdır. Ayrıca bu endüstriler de yatırıma ev sahibi ülkedeki benzer endüstrilere nazaran göreceli olarak avantajlı ya da potansiyel avantaja sahip olmalıdırlar. Bu durumda karşılaştırmalı üstünlük kalıpları birbirini tamamlayıcı etkiye sahiptir. Kojima, bu etkiyi gerçekleştiren

DYSY'nı ticaret odaklı olarak tanımlarken; bu ilkeyi takip etmeyen DYSY'nı ise ticaret karşıtı DYSY olarak tanımlamıştır. Japonya teknolojik olarak yukarı çıktıkça ve ABD'ye daha çok benzedikçe, Japonya sermaye yoğun ve yenilikçi ürünlere daha fazla yatırım yapacak ve Japon yatırımları ABD'ye daha çok benzeyecektir. Japonya ve ABD'nin denizaşırı yatırım motivasyonu arasındaki fark sadece endüstrilerinin olgunlaşma seviyeleri arasındaki farktan kaynaklanmaktadır ve bu fark endüstriler aynı olgunluk seviyesine geldiklerinde motivasyon değişikleri ortadan kalkacaktır.

2.4. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarında Temel Belirleyici Faktörler

Yurt dışına yapılması planlanan fiziki bir yatırım oldukça karmaşık sürelere sahiptir. Ticaret, lisanslama veya portföy yatırımlarından farklı olarak DYSY, yabancı bir ülkedeki iş faaliyetlerine uzun vadeli bir bağlılık içermektedir. Genellikle ülkeler arasında koordine edilmesi ve yönetilmesi gereken önemli varlıkların ve kaynakların katılımını ve sürdürülebilir kârlılık ve kabul edilebilir risk / kârlılık oranları gibi başarılı yatırımların temel gereksinimlerini karşılamayı hedeflemektedir. Yatırım kararını etkileyen ve nerede bulunması gerektiğine karar vermede etkin role sahip birçok ev sahibi ülke faktörü vardır ve en belirleyici faktörü belirlemek ülkeler arası farklılıklardan dolayı zordur.

2.4.1. Pazar Büyüklüğü

Pazarların büyüklüğü ve büyüme potansiyeline yansıyan iş fırsatları, doğrudan yabancı yatırımların en güçlü itici güçleridir. Ev sahibi ülke pazarının büyüklüğü geleneksel olarak, özellikle pazar arayan DYSY için en önemli belirleyici faktörlerden biri olarak kabul edilmektedir. Daha büyük bir pazar, mal ve hizmetlere olan talebin arttığının bir işaretidir ve bu nedenle ev sahibi ülkeyi doğrudan yabancı yatırımlar için daha cazip hale getirir. Daha önceki birçok ampirik çalışmada pazar büyüklüğünün önemi doğrulanmıştır ve DYSY ile pazar büyüklüğü arasındaki ilişkinin bu çalışmaların çoğunda olumlu ve kesin olduğu kanıtlanmıştır (Agarwal, 1980; Mottaleb ve Kalirajan, 2010; Singh ve Jun, 1995; Tsai, 1994; Wheeler ve Mody, 1992)

Chakrabarti (2001), DYSY'nın potansiyel belirleyicilerinin göreceli önemi ve etki yönüne ilişkin çok çeşitli ampirik çalışmaların varmış olduğu sonuçlar üzerinde bir fikir birliği bulunmamasının, bir dereceye kadar, perspektifler, metodolojiler, örnek seçimi ve analitik araçlarda geniş farklılıklar nedeniyle yaşandığını belirtmektedir. Çalışmasında

kullandığı analiz, kişi başına GSYİH ile ölçülen pazar büyüklüğü ile DYSY arasındaki korelasyonun sağlamlığını desteklemektedir, ancak DYSY ile vergi, ücret, açıklık, döviz kuru, tarife, büyüme ve ticaret gibi tartışmalı değişkenlerin birçoğu arasındaki ilişki veri setindeki küçük değişikliklere karşı oldukça hassastır. Yazar aynı zamanda bu tartışmalı açıklayıcı değişkenlerin tahmini katsayılarının dağılımını, DYSY ile korelasyon ilişkilerinin güçlerini belirlemek için incelemiştir.

Ayrıca Mottaleb ve Kalirajan (2010), gelişmekte olan ülkelerdeki DYSY'nın belirleyicilerini incelerken; bazı ülkelerin neden bu yatırımları çekmede başarılı iken diğerlerinin başarılı olamadığı konusunu da araştırmıştır. Araştırma sonuçları, daha büyük GSYİH ve yüksek GSYİH büyüme oranına, daha yüksek uluslararası ticaret oranına ve yatırımcı dostu bir ortama sahip ülkelerin doğrudan yabancı yatırımları çekmede daha başarılı olduğunu göstermektedir. Hussain ve Kimuli (2012), 2000 ve 2009 yılları arasında 57 düşük ve düşük orta gelirli ülkenin panel verilerini kullanarak gelişmekte olan ülkelere giden DYSY'nda varyasyondan sorumlu farklı faktörleri araştırmaktadır. Bu çalışma, pazar büyüklüğünün, gelişmekte olan ülkelere giden DYSY'nın en önemli belirleyicisi olduğunu bulmuştur.

Pazar büyüklüğünün rolü, yerçekimi modelleri bağlamında da incelenmiştir (Bénassy-Quéré, Coupet ve Mayer, 2007; Brainard, 1993; Helpman ve Krugman, 1985; Horstmann ve Markusen, 1992). Yerçekimi modeli başlangıçta uluslararası ticareti açıklamak için geliştirilmiş ve daha sonra DYSY'na da uygulanmıştır. Buna göre genel fikir birliği, iki ülke arasındaki DYSY'nın her iki ülkenin ekonomik büyüklüğü tarafından olumlu yönde etkilendiği ve aralarındaki coğrafi mesafeden olumsuz bir şekilde etkilendiği yönündedir.

2.4.2. Altyapı

Ev sahibi ülkede daha kaliteli altyapının mevcudiyeti, üretim faktörleri için tedarik ve dağıtım sürecini kolaylaştırması nedeniyle üretim zinciri için hayati önem taşımaktadır. Yabancı yatırımcılar, yatırımlarını güvenilir telekomünikasyon altyapısı (sabit telefon, internet ve cep telefonları), enerji kaynakları, asfalt yollar, demiryolları, deniz ve hava limanları gibi gelişmiş bir fiziksel altyapıya sahip olan ülkelerde gerçekleştirmeyi tercih etmektedirler. Bununla birlikte, kalitesiz bir altyapı yurt dışında iş yapma maliyetini artırmakta ve sonuç olarak yatırım getirisini azaltmaktadır.

Wheeler ve Mody (1992), altyapı kalitesinin ABD'den DYSY çekmek isteyen gelişmekte olan ülkeler için önemli bir değişken olduğunu, ancak zaten yüksek kaliteli altyapıya sahip gelişmiş ülkeler için daha az önemli olduğunu bulmuşlardır. Cheng ve Kwan (2000), 1985-1995 yılları arasında 29 Çin bölgesindeki DYSY lokasyon belirleyicilerini incelemiş ve 29 Çin bölgesindeki yol yoğunluğunun DYSY akışları üzerinde olumlu etkileri olduğunu bulmuşlardır.

Literatürde ev sahibi ülkede altyapı kalitesini ölçmek için kullanılan km cinsinden yollar ve demiryolu toplam ağı, hava taşımacılığı, milyon ton-km cinsinden yük, internet kullanıcıları, sabit hatlar ve 100 kişi başına cep telefonu abonesi vb. pek çok değişken yer almaktadır. Bununla birlikte, bu göstergelerin yüksek derecede korelasyonlu olmasının yanında, hiçbiri altyapının genel kullanılabilirliğini yeterince yakalamamaktadır. Örneğin, bir ülke iyi kalitede taşımacılığa sahip olabilir, ancak düşük kaliteli telekomünikasyona da sahip olabilir. Asiedu (2002), literatürde 1000 kişi başına düşen telefon sayısının altyapı gelişimi için standart bir ölçüm olduğunu; ancak bunun altyapının güvenilirliğini değil yalnızca kullanılabilirliğini açıkladığı için yetersiz kaldığını belirmiştir.

Ülkeye özgü kaynaklardan toplanan veriler her zaman güvenilirlik ve karşılaştırılabilirlik konularına tabidir. Bu tutarsızlıklar, ülkeler arasındaki sınıflandırmalar, tanımlar ve kapsam farklılıkları da dahil olmak üzere bir dizi faktörden kaynaklanmaktadır. Altyapının, Orta Doğu ve Kuzey Afrika (ODKA) bölgesine DYSY girişleri üzerindeki etkisini araştıran ampirik çalışmalar çok azdır. Bunun başlıca nedeni, çoğunlukla ODKA ülkeleri için altyapı verilerinin kısıtlılığıdır. Önemli bir ampirik çalışma, diğer gelişmekte olan ülkelere kıyasla ODKA bölgesindeki DYSY belirleyicilerini inceleyen Onyeiwu (2003) tarafından yürütülmüştür. Çalışma, altyapının ODKA ülkelerine DYSY girişleri üzerinde önemli bir etkisi olmadığı sonucuna varmaktadır. Yazar, bu önemsiz etkinin, ODKA ülkelerine DYSY akışlarının çoğunun, altyapı göstergesi olarak telefon hatlarının önemli olmadığı sektörlere doğal kaynak sömürüsü amacıyla girmesi ile açıklanabileceğini savunmaktadır. Benzer şekilde, Mohamed ve Sidiropoulos da (2010) ODKA ülkelerindeki DYSY belirleyicilerini incelemekte ve aynı sonuca varmaktadırlar.

2.4.3. Ticari Açıklık

Ev sahibi ülkenin ticarete olan açıklığı ile DYSY girişleri arasındaki ilişki, temel olarak ev sahibi ülkedeki DYSY'nın amaçlarına bağlıdır. Örneğin, pazar arayan DYSY'nda yabancı firmanın amacı yerel pazara hizmet etmektir. Bu nedenle, ticaret faaliyetlerine yönelik kısıtlamalar, yabancı firmanın ticaret kısıtlamalarını ve tarife atlama amaçlı DYSY'nı azaltmak için bağlı iştirakler oluşturmasını teşvik edecektir. Verimlilik veya kaynak arayan DYSY'nda yabancı firmanın amacı farklı konumlardaki uzmanlık avantajı fırsatlarından, üretimin bölünmesi yoluyla faydalanmaktır. Bu nedenle, bu tür DYSY ticaret maliyeti ile daha ilgilidir ve bunun sonucu olarak açık ticaret politikası izleyen ülkeler bu tür yatırımlardan daha fazla etkilenmektedir (Dunning, 1993).

Literatürde, gelişmekte olan ülkelerdeki DYSY belirleyicilerine odaklanan çalışmaların çoğu, ticari açıklığın DYSY üzerindeki etkilerinin önemini vurgulamaktadır. Liargovas ve Skandalis (2012), 1990-2008 yılları arasındaki dönemde 36 gelişmekte olan ekonomiden oluşan bir örnek kullanarak, DYSY çekmede ticari açıklığının önemini incelemişlerdir. Çalışmada ticari açıklık, sekiz farklı gösterge kullanılarak ölçülmektedir. Analizinin başlıca ampirik bulguları, uzun vadede ticari açıklığının gelişmekte olan ekonomilere DYSY girişlerine olumlu katkıda bulunduğunu ortaya koymaktadır. Sekkat ve Varoudakis (2005, 2007) 1990'larda Doğu Asya ve Latin Amerika'ya kıyasla daha düşük ticari açıklık ve döviz serbestleşmesinin düşük seviyesinin, özellikle imalat sanayinde, ODKA ekonomilerindeki düşük DYSY seviyesinde belirleyici bir rol oynadığını ampirik olarak doğrulamaktadır.

2.4.4. Makroekonomik İstikrar

Literatürde, gelişmekte olan ülkelerdeki DYSY belirleyicilerine yönelik çalışmaların çoğu, önemli DYSY belirleyicilerinden biri olarak makroekonomik istikrarsızlığın etkilerini dikkate almıştır (Mottaleb ve Kalirajan, 2010; Noorbakhsh, Paloni ve Youssef, 2001; Singh ve Jun, 1995). Makroekonomik istikrarsızlık, yüksek enflasyon oranlarını, oynak döviz kurları ve yüksek dış borçları içerir. Yabancı yatırımcılar belirsizliğin olmadığı ya da daha az olduğu, makroekonomik olarak daha istikrarlı bir ortama yatırım yapmayı tercih etme eğilimindedirler. Tüketici fiyat

endeksindeki (TÜFE) değişim ile ölçülen enflasyon oranı, genel olarak makroekonomik istikrarsızlık düzeyi için önemli bir gösterge olarak kullanılmaktadır.

Asiedu (2005), 1984-2000 dönemi boyunca 22 Sahra altı ülkeye DYSY akışını analiz etmiş ve enflasyonun DYSY girişleri üzerindeki etkisinin, negatif bir korelasyonla istatistiksel olarak anlamlı olduğunu bulmuştur. Chan ve Gemayel (2004), MENA bölgesindeki DYSY düzeyini açıklamak için makroekonomik istikrarsızlıkla ilişkili risk yatırımını incelemiştir. Sonuçlar, özellikle MENA için istikrarsızlığın DYSY üzerinde riskin kendisinden çok daha güçlü bir etkiye sahip olduğunu göstermektedir. Gbakou, Jallab ve Sandretto (2008), 1970-2008 dönemi için DYSY'nın ekonomik büyüme üzerindeki etkisini dinamik bir panel veri modeli kullanarak analiz etmişlerdir. Elde ettiği bulgular, DYSY'nın ekonomik büyüme üzerindeki olumlu etkisinin bölgedeki makroekonomik istikrara bağlı olduğunu göstermektedir.

2.4.5. İşgücü

DYSY kararında temel motivasyonlardan biri de firmaların daha düşük üretim maliyetleri arayışıdır (Eckel, 2003). Daha yüksek ücret düzeyi, herhangi bir yerde daha düşük bir DYSY seviyesine karşılık gelmektedir. Yüksek bir ücret düzeyi, o bölgede üretilen ürünle alakalı tüm çeşitlerin fiyatına yansıtılır ve bu da onları hem ev sahibi ülkede hem de dış pazarlarda daha az rekabetçi hale getirir. Bu nedenle, herhangi bir ev sahibi ülkenin bulunduğu yerdeki DYSY'ndaki bir daralma, ücret düzeylerindeki bir artışı takiben, DYSY'nın ihracat ve ev sahibi ülke pazarını ele geçirme güdüsünün kırılmasından kaynaklanmaktadır. Bunun sonucunda, DYSY ile belirli faktörler, sabit üretim faktörlerinin yerel maliyetlerinin en avantajlı olduğu yerlere transfer edilir (Chakrabarti, 2003, s. 161).

Ücret düzeyleri, DYSY'nın tüm potansiyel belirleyicileri arasında en tartışmalı olanıdır. Bunun nedeni zaman içerisinde yaşanan konjonktür değişiklikleri ve üretim tekniklerinin evrilmesi sonucu DYSY eğilimlerinde ortaya çıkan değişiklikler olarak değerlendirilebilir. Örneğin, Goldsbrough (1979), Saunders (1982), Flamm (1984), Schneider ve Frey (1985), Culem (1988) ve Shamsuddin (1994) daha yüksek ücretlerin DYSY çıkışlarına neden olduğunu göstermiştir. Tsai (1994), çalışmasında ucuz işgücü hipotezi için 1983-1986 döneminde güçlü bir bulgu elde etmiş, ancak 1975-1978'de sadece zayıf bulguları gözlemlemiştir. Owen (1982) ve Gupta (1983) ABD ve Kanada arasında DYSY'nı ele aldıkları çalışmalarında ücret düzeyleri ile DYSY hareketleri

arasında belirgin bir ilişkiye rastlamamışlardır. Ayrıca gelişmekte olan ülkelere ait bir çalışmada da Edwards (1990), benzer sonuçlara ulaşmıştır. Öte yandan, Caves (1974), Swedenborg (1979) ve Nankani (1979), DYSY girişleri ve reel ücretler arasında pozitif korelasyona dair bulgular elde etmişlerdir. Son olarak Wheeler ve Mody (1992), ücretin elektronik endüstrisindeki DYSY üzerinde önemli ölçüde olumlu bir etki elde etmesine karşın, imalat sektöründe sadece zayıf bir pozitif bağlantı elde etmiştir. (Chakrabarti, 2001, s. 99).

Yurt dışında bir tesis kurmak için karar verme süreci karmaşıktır ve sadece karşılaştırmalı maliyet hususlarını değil, aynı zamanda yerli rekabet, patent koruması ve politika (tarife seviyeleri) ve kurumsal (politik durum) hususlarının seviyesini de içerir. Yabancı gelişmiş bir ülkede bir üretim tesisi kurulduktan ve ölçek ekonomilerinden tam olarak istifade edildikten sonra, maliyet faktörleri (esas olarak işgücü maliyetleri) önem kazanmaktadır. Yurt dışındaki yeni üretim tesisinin kendi ülkesindekine kıyasla maliyet avantajı sunması durumunda, üçüncü ülkelere yapılan ihracat bu yeni tesisin ihracatıyla değiştirilebilir. Nakliye maliyetlerinin, işgücü maliyet farkları ile dengelenebilmesi durumunda ise çok uluslu şirketler kendi ülkelerindeki üretimi yurt dışından ithal etmekle değiştirebilmektedirler (Vernon, 1966). Genel olarak, düşük maliyetli vasıfsız işgücü mevcudiyeti gelişmekte olan ülkelerde doğrudan yabancı yatırımların önemli bir belirleyicisidir. DYSY'nın emek yoğun, düşük maliyetli, düşük beceri gerektiren üretimden daha fazla sermaye, bilgi ve beceri yoğun endüstriye doğru kademeli olarak taşınması, üretimin emek içeriğini azaltan ve bilgi içeriğini artıran yeni teknolojik ilerlemeleri yansıtmaktadır. Bu nedenle, çok uluslu şirketler için, iyi eğitimli bir işgücü havuzunun varlığı, kendi başına düşük işgücü maliyetlerine göre giderek daha cazip hale gelmiştir (Pfeffermann ve Madarassy, 1992). Bu nedenle insan kaynaklarındaki iyileşmelerin bir sonucu olarak, gittikçe daha fazla gelişmekte olan ülke, rekabetçi ücret, beceri ve verimlilik kombinasyonları gibi düşük maliyetli iş gücünün ötesine geçen konum avantajları sunarak doğrudan yabancı yatırımları çekmede rekabet etmektedir.

2.5. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Ortamına İlişkin Faktörler

Bir firma için faaliyet gösterdiği ortam aynı zamanda o firmanın yatırım yaptığı ortam olarak değerlendirilebilir. Yatırım ortamı, bünyesinde firmaları çevreleyen ve kararlarını ve faaliyetlerini etkileyen çeşitli dış faktörleri barındırır. Coulson'a (1991) göre firmalar, sosyal, ekonomik, politik ve iş dünyasında eşi görülmemiş bir dizi zorluk

ve fırsatla karşı karşıyadır. Bu dış ortam belirsizlik, sürpriz, türbülans ve süreksizlik ile karakterize edilir. Harrison'a (2013) göre iş ortamında küresel bir bağlamda hiçbir kuruluş kendini bir fanusun içine kapatamaz; stratejileri ve operasyonları dış ortamından etkilenir ve hesaba katılması gerekir. Ayrıca, dış çevre veya iş/yatırım ortamı, tüketicilerin ve rakiplerin faaliyetlerini, hükümet politikalarını, teknoloji gelişmelerini, sosyal ve kültürel bağlamı içerir. Yatırım ortamı, bağımsız olarak çalışan ve birbirleriyle etkileşen birçok unsuru olan karmaşık bir uyarlanabilir sistem olarak kabul edilmektedir.

2.5.1 Ülke Riski, Politik Risk ve Ekonomik Risk

Ülke riski, belirli bir ülkede bir ölçüde hükümetin kontrolünde olan olaylardan kaynaklı olarak maruz kalınabilecek risk türüdür. Örneğin, bir bağlı şirketin olası iflası, iflasın ekonominin hükümet tarafından yanlış yönetilmesinden kaynaklanması durumunda ülke riskidir; ancak firmanın kötü yönetiminden kaynaklanıyorsa ticari risktir. Ayrıca ulusal felaketler de ülke riski içerisinde yer alabilmektedir. Eğer öngörülemezlerse ülke riski olarak kabul edilemezler. Ancak geçmiş deneyimler periyodik olarak ortaya çıkma eğiliminde olduklarını gösteriyorsa, hükümet zararlı etkilerini en aza indirgemek ve ülke riskini azaltmak için böyle bir beklenmedik duruma yönelik hazırlıklar yapabilir. Ülke riski, politik risk faktörlerinden ve ekonomik veya finansal risk faktörlerinden kaynaklanmaktadır. Politik risk faktörleri arasında, savaş, yabancı bir gücün işgali, ayaklanmalar, düzensizlik, ev sahibi ülkedeki tüketicilerin tutumu, ev sahibi hükümetin tutumu, doğrudan yabancı yatırımlara ilişkin kural ve düzenlemelerde değişiklikler, fon transferlerinin engellenmesi, konvertibilitede yaşanan sıkıntılar ve bürokrasi yer almaktadır (Moosa, 2002, s. 132). Politik istikrar ve ekonomik gelişme birbiriyle güçlü şekilde bağlantılıdır. Politik istikrarsızlığın ortaya çıkardığı politik risk, DYSY'nı caydırıcı bir etkiye sahiptir ve böylesi bir durum da ev sahibi ülke ekonomisine yapılacak potansiyel büyüme ve kalkınma katkılarını engelleyecektir (Rani ve Batool, 2016, s. 83).

Tablo 5.
Ülke Risk Skorlama Tablosu

Gösterge	Maksimum Değer	Tanım
Politik risk	25	Alınan mallar, hizmetler, krediler, ticari finansmanlar ve kar paylarına ait ödemelerin yapılmaması, ödeme karşılığı mal veya hizmet verilmemesi, sermayenin ana ülkeye gönderilmesine izin verilmemesi
Ekonomik performans	25	Kişi başına gelir ve ekonomik tahminlere dayanmaktadır
Borç göstergeleri	10	Yeniden yapılandırılan planlanan borcun borç stokuna oranına göre belirlenmektedir
Kredi puanı	10	Moody's, Standart&Poor's ve Fitch IBCA'nın değerlendirmelerine dayanmaktadır
Banka finansmanına erişim	5	Gayri Safi Milli Hasıla'nın (GSMH) yüzdesi olarak özel uzun vadeli teminatsız kredilerin ödemelerinden hesaplanmaktadır
Kısa vadeli finansmana erişim	5	OECD ve ABD İhracat İthalat Bankası'nın görüşlerine dayanarak hesaplanmaktadır
Sermaye piyasalarına erişim	5	Borç sendikaları anketlerine dayanarak hesaplanmaktadır
Geri çekilme	5	Geri çekilme ve risksiz ülkelere dağılım vadesi

Kaynak: Euromoney, 2019

Tablo 5'te ülkelerin makro ekonomik olarak değerlendirilmesinde kullanılan Euromoney dergisinin oluşturduğu risk puanlama tablosu gösterilmiştir. Euromoney, periyodik olarak ülke risklerini içeren değerlendirme tablosu yayınlayan bir yayın kuruluşudur. Tablodaki bu oranların ifade ettiği en yüksek skor (100 puan), ilgili ülkenin tamamen risksiz olduğunu belirtirken; değerlendirmede alınabilecek olan en düşük skor ise (0 puan) ülkenin en yüksek risk seviyesinde bulunduğunu belirtmektedir. Bilindik nitelik skorlama tablolarından farklı olarak Euromoney'nin bu skorlama tablosunda yüksek puan düşük riski, düşük puan ise yüksek riski göstermektedir. Tabloya göre politik risk ve ekonomik risk toplam ağırlığın yarısını oluştururken, borçluluk önlemleri ağırlığın diğer yarısını oluşturmaktadır. Tabloya göre ülke riskinin belirlendiği zaman firma için rasyonel olan riskin tolere edilebilir olup olmadığına karar vermek olacaktır. Eğer riskin

çok yüksek olduğu düşünülürse, firmanın o ülkede üstlenilecek bir projenin fizibilitesini analiz etmesi gerekli olmayacaktır.

Daha önce de belirtildiği üzere politik risk, ülke riskinin bir parçasıdır ve DYSY ile güçlü bir etkileşime sahiptir. Politik risk kavramı önemini 1960'larda bağımsızlığını yeni ilan etmeye başlayan ülkelerin sermaye sıkıntısı problemlerini gidermek için çok uluslu şirketleri devralmaya başlamasının ardından belirginleştirmiştir. Bu durum çok uluslu şirketler için yabancı ülkelerdeki operasyonlarının kamulaştırma ya da devlet yoluyla el konulma kaygılarını artırmıştır. İran Şahı'nın 1979 yılında yerinden edilmesiyle, politik istikrar kavramı da şirket hacizleri, kamulaştırma ve el koyma kavramlarıyla birlikte politik risk çerçevesi içerisinde yerini almıştır (Cafiero, 2018). Bu dönemde, devrimin çıkmasında aylar önce Gulf Oil şirketinin risk değerlendirme uzmanları, ülkedeki politik baskıları değerlendirip; riski belirleyerek şirketin ham petrol tedarik miktarının belirli bir kısmını kaybetme değerlendirmesinde bulunarak bu kaybı telafi etme çalışmaları başlatmıştır (Molavi, 2010).

Politik riskleri tahmin etmek genellikle zordur; ancak şirketler ticari faaliyetlerini ve baskı noktalarını net bir şekilde ölçerek riski analiz edebilir ve modelleyebilir. Bir şirketin siyasi riskle ilgili düşüncesi de önemlidir. Herhangi bir politik riski tek başına değerlendirmek veya politik riskleri çok kısa bir sürede algılamak tavsiye edilemez (Marsh, 2019).

Tablo 6.
2019 Ülke Risk Tablosu

Sıra	Ülke	Skor
1	İsviçre	88,16
2	Singapur	87,86
3	Norveç	87,8
4	Danimarka	86,9
5	İsveç	84,72
6	Lüksemburg	84,52
7	Finlandiya	84,08
8	Hollanda	83,85
9	Avustralya	81,21
10	Yeni Zelanda	80,32

Kaynak: Euromoney, (2019b)

Tablo 6'da Euromoney'nin 2019 yılı son çeyreğine ait yayınlamış olduğu rapora göre politik riski en düşük ilk 10 ülke gösterilmiştir. Tabloyu içeren raporda, küresel yatırımları saran kasvetin, özellikle petrol üreticileri olan ülkeler, hızla büyüyen gelişmekte olan ekonomiler, Doğu Avrupa ve üreticilerin ticari anlaşmazlıklardan kaçınmak için taşındıkları Çin gibi Asya ülkelerinin üzerinden kalkmaya başladığı belirtilmektedir (Euromoney, 2019b)

Küreselleşme ile mesafelerin ve ülke sınırlarının ortadan mecazi anlamda kalkması aslında herhangi bir ülkede gerçekleşen bir olgunun, biçim değiştirerek başka ülkelere ve hatta kıtalara yayılması durumunu da beraberinde getirmektedir. Ekonomik belirsizlik toplumsal olaylardan kaynaklanabileceği gibi siyasal olarak da ortaya çıkabilmektedir ve tek tek ülkelerdeki tedarik zincirlerindeki aksamalar ve/veya ekonomik yavaşlamalar, kendi sınırlarının çok ötesinde hissedilebilir. Küreselleşmenin sürekli artan ve gelişen bir yapıda olması, dünyanın herhangi bir ülkesinde veya ülkedeki herhangi bir sektörde yaşanan siyasi ve ekonomik risklerin, diğer bölgelere veya sektörlere yayılması ve genellikle beklenmedik zararlara neden olması muhtemeldir (Marsh, 2019).

Euromoney gibi pek çok özel kuruluşun ülke risklerini değerlendirdiği süreli raporları ve kendilerine ait veri tabanları bulunmaktadır. Euromoney ile benzer metodolojiye sahip olup Uluslararası Para Fonu (International Monetary Fund, IMF) tarafından yapılan süreli yayınlarda da veri ve raporlarından sıkça yararlanılan bir diğer önce çıkan kuruluş ise Political Risk Services (PRS) Group'dur. Nicelik odaklı siyasi risk ve ülke riski derecelendirme ve tahmin etme hizmetlerini sunan PRS'in 2017-2021 yılları arasında ülkelerin politik risk skorlarının değişimini yayınladığı politik risk endeksine göre Türkiye değerlendirmeye alınan 100 ülke arasında 58. sırada yer almaktadır.

Tablo 7**.**
2017-2021 Yılları Arası Ülkelerin Politik Risk Skorlamaları

	2021	**2020**	**2019**	**2018**	**2017**
Küresel Ortalama	70	70	71	72	72
Singapur	90	90	92	92	91
Norveç	89	89	88	88	88
Kanada	89	89	91	91	92
Avusturya	88	88	87	87	87
Çek Cumhuriyeti	88	88	89	89	88

Tablo 7 devamı

Yeni Zelanda	87	87	86	86	86
Hong Kong	87	87	90	91	93
Tayvan	86	86	89	90	89
Avustralya	86	86	88	86	86
Birleşik Arap Emirlikleri	86	86	89	90	88
İrlanda	86	86	84	83	82
İsveç	86	86	86	86	86
Hollanda	85	85	86	87	86
Japonya	85	86	87	85	85
İsviçre	84	84	86	86	84
Bulgaristan	84	84	83	83	83
Finlandiya	84	84	85	87	83
İsrail	84	84	85	85	84
Almanya	83	83	84	84	84
Danimarka	83	83	83	83	82
Amerika Birleşik Devletleri	83	83	87	87	88
Polonya	83	83	82	82	78
Slovakya	83	83	83	84	81
Güney Kore	82	81	81	81	81
Şili	82	82	80	83	83
Türkiye	69	69	72	72	73

Kaynak: (“Political Risk Index (September 2021) | PRS Group”, 2021)

Tablo 7’de gösterilen ülkelerin politik risk puanlarının değişimi 2017-2021 yılları arasındaki periyodu içermekte olup; ülkede politik risk ne kadar az ise ülke politik risk puanı o kadar yüksektir.

Sonuç olarak, şirketlerin karşı karşıya kaldıkları siyasi risklerin boyutu ve potansiyel etkisini ve bu risklerin sistemik doğasını ve genellikle kendi ülkelerinin veya sektörlerinin çok ötesine geçen olası etkilerini değerlendirmesi hayati önem taşımaktadır. Bu nedenle politik risk, bir şirketin ev sahibi ülkedeki olumsuz gelişmelerden kaynaklanan potansiyel kayıplarının en büyük nedenlerinden biridir ve bu da DYSY’na ait kararları doğrudan etkilemektedir.

2.5.2. Kurumsal Kalite

Kurumlar, North (1990) tarafından bir toplumda oyunun kuralı olarak tanımlanmıştır. Kurumlar, anayasalar ve yasalar gibi resmi veya kalıtsal gelenekler gibi resmi olmayan olabilir. Ayrıca kurumlar yatırım ortamı üzerinden yatırımcı firmaların ekonomik faaliyetlerine etki edebilir. Kalitesiz bir yatırım ortamı üretim maliyetlerini artırabilir ve yatırımı daha az kârlı hale getirebilir. Regülasyonların aşırılığı ve işletmelerin kurulmasındaki uzun gecikmeler, üretim maliyetlerine ek maliyetler getirmekte ve firmaların rekabet gücünü azaltmaktadır. DYSY açısından, mülkiyet haklarının korunması yabancı yatırımcılar için temel önceliktir. Mülkiyet hakları korunmazsa, DYSY kamulaştırma riskiyle karşı karşıya kalabilir.

Kaufmann, Kraay ve Mastruzzi (2010), yönetişimi geniş çapta ülkedeki otoritenin uygulandığı gelenekler ve kurumlar olarak tanımlamaktadır. Bu, hükümetlerin seçilmesi, izlenmesi ve değiştirilmesi; hükümetin sağlam politikaları etkin bir şekilde formüle etme ve uygulama kapasitesi; aralarında ekonomik ve sosyal etkileşimleri yöneten kurumlara vatandaşların ve devletin saygısı olgularını içermektedir (Kaufmann ve diğerleri, 2010, s. 4).

Gelişmekte olan ülkelerdeki DYSY belirleyicileri hakkındaki literatürdeki ampirik kanıtlar, ev sahibi ülkedeki kurumların kalitesinin, DYSY girişlerini etkili oranda caydıracak veya teşvik edebilecek bir faktör olduğu görüşünü desteklemektedir (Bénassy-Quéré ve diğerleri, 2007; Daniele ve Marani, 2008; Globerman ve Shapiro, 2002; Wei, 2000; Wheeler ve Mody, 1992). Wei (2000), çalışmasında 45 ev sahibi ülkeden oluşan bir örneklemde yolsuzluğun DYSY akışları üzerindeki etkisini incelemiş ve ev sahibi ülkenin yolsuzluk düzeyindeki artışın, iç doğrudan yabancı yatırımları azaltma eğiliminde olduğunu sonucuna ulaşmıştır. Globerman ve Shapiro (2002), yönetişim altyapısının bir ülkenin DYSY'nın hem girişleri hem de çıkışları üzerindeki etkilerini araştırmışlardır. Çalışmada, iyi yönetişimin hem doğrudan yabancı yatırım girişleri hem de çıkışları üzerinde olumlu bir etkisi olduğunu bulmuşlardır. Çalışma aynı zamanda ev sahibi ülkenin iyi yönetişim altyapısının sadece DYSY'nı çekmekle kalmayıp, aynı zamanda yerli çok uluslu şirketlerin ortaya çıkıp yurt dışına yatırım yapma koşullarını da yarattığı sonucuna varmaktadır. Singh ve Jun (1995), politik risk, iş dünyası ve makroekonomik koşullar gibi nitel değişkenleri ampirik olarak analiz ederek gelişmekte olan ülkelerdeki DYSY belirleyicileri kapsamını genişletmektedir. Bulguları, tüm bu faktörlerin, özellikle

tarihsel olarak yüksek DYSY akışlarını çeken ülkeler için önemli belirleyici faktörler olduğunu göstermektedir.

Bissoon (2012), Afrika, Latin Amerika ve Asya bölgelerindeki 45 gelişmekte olan ülkede, kurumların kalitesinin DYSY girişleri üzerindeki etkisini araştırmıştır. Sonuçlar, DYSY girişlerinin seviyesinin, kurumların kalitesiyle önemli ölçüde ilişkili olduğunu ve bu ilişkinin güçlü olduğunu göstermektedir. Bunun yanında, makroekonomik istikrarı temsil eden dengeli ve daha az değişken bir enflasyon oranı, etkin ve yozlaşmamış kurumlar, iyi tasarlanmış bir regülatif çerçeve ve politik istikrarın, DYSY girişlerinde pozitif bir etki yaratacağını işaret etmektedir. Daniele ve Marani (2006), Orta Doğu ve Kuzey Afrika (ODKA) ülkelerindeki kurumsal kalite ve DYSY girişlerini incelediği çalışmalarında, karşılaştırmalı olarak 129 ülke verileri üzerinde kurumsal kaliteyi ve DYSY girişlerini incelemişlerdir. Sonuçlar, ODKA ülkelerinde, karşılaştırma yapılan ülkelerdeki kurumsal kaliteye göre düşüklüğün, DYSY girişleri arasında net bir fark yarattığını göstermiştir. Wyk ve Lal (2010), "Yeni Kurumsal Ekonomi Yaklaşımı" olarak adlandırdıkları yöntemlerinde, ODKA bölgesindeki ülkelere DYSY girişini teşvik eden ve engelleyen faktörleri araştırmışlardır. Elde ettikleri sonuçlar, ekonomik büyüme, cari açık, ticari açıklık ve daha az kısıtlayıcı ticari faaliyet regülasyonları dahil olmak üzere, çeşitli ekonomik ve kurumsal faktörlerin DYSY'nın önemli belirleyicileri olduğunu doğrulamaktadır.

Özetle, literatürde hangi faktörlerin belirli ülkelere DYSY girişini açıklayabileceğini belirlemeye çalışan çok sayıda ampirik çalışma bulunmaktadır. DYSY olgusu için önerilen teorik ve ampirik açıklamaların birçoğu arasında, Dunning'in Eklektik Teorisi'nde yer alan OLI modeli, DYSY'nın konum boyutu ile ilişkili en önemli faktörlere açıklama sağlamada yararlı bir çerçeve olarak öne çıkmaktadır. Pazar büyüklüğü ve büyüme potansiyeli, ticari açıklık, makroekonomik istikrar, altyapı mevcudiyeti, kurumların kalitesi, doğal kaynaklar ve beşerî sermaye gibi faktörler, özellikle gelişmekte olan ülkeler için DYSY girişlerinde önemli belirleyiciler olarak tanımlanmaktadır.

2.5.3. İş Yapma Kolaylığı

İş yapma kolaylığı (İYK) kavramı Dünya Bankası tarafından, ekonomik faaliyetin açık ve tutarlı işlemesine yardımcı olan, güçlü mülkiyet haklarını belirleyen, anlaşmazlıkların çözümlenmesini kolaylaştıran ve sözleşme ortaklarına keyfi ve kötüye

kullanıma karşı koruma sağlayan kurallar vb. içeren bir dizi göstergenin bir araya getirilmesi ile oluşturulmuştur. İş ortamında karşılaşılabilecek hususlar çerçevesinde bu tür kurallar, verimli, şeffaf ve erişilebilir olduğunda büyüme ve gelişmeyi teşvik etmede çok daha etkilidir (World Bank, 2019).

İş yapma göstergelerinin tasarımı, kapsamlı araştırmalardan çıkarılan teorik bilgiler ve kurumların ekonomik kalkınmayı sağlamadaki rolü üzerine geliştirilmiştir (Djankov, 2016, s. 247). Ayrıca İYK göstergelerini tanımlamak için yapılan çalışmaların çoğunda, İYK odak noktası olan ticaret hacimleri, DYSY, borsalardaki piyasa değerleri ve özel kredilerin GSYİH'ya oranı gibi ekonomik çıktılara vurgu yapılmıştır (World Bank, 2019). İyi tasarlanmış kurallar çerçevesi, yerli yabancı yeni yatırımcıların ortaya çıkmasına ve inovatif fikirlerin üretilip yeni yatırım alanlarının oluşmasına katkıda bulunmaktadır. Yeni firmaların ve yatırımların faaliyete geçmesi, ekonomik potansiyelin genişletilmesine ve refah etkisinin artırılmasına yol açacaktır.

Tablo 8.
İş yapma kolaylığı ölçümlerinde kullanılan göstergeler

Gösterge	Ölçülen İçerik
İşletme kurma	Şirket kurma prosedürleri, süresi, maliyeti ve ödenmiş asgari sermaye
Yapı ve inşaat izinleriyle uğraşma	Ticari faaliyete ilişkin depo, bina vb. inşa etmek için gerekli prosedürlerin aldığı zaman ve getirdiği maliyet ve yapı denetim sisteminin kalite kontrol ve güvenlik mekanizmaları
Elektrik aboneliği alma	Elektrik aboneliği alma prosedürleri, maliyeti ve süresi, elektrik tedarikinin güvenilirliği ve tarifelerin şeffaflığı
Mülkün kayıt altına alınması	Mülkün kayıtlı hale getirilmesi için gereken prosedürler, süre, maliyet ve tapu yönetim sisteminin kalitesi
Kredi alma	Menkul teminat kanunları ve kredi bilgi sistemleri
Azınlık yatırımcılarının korunması	Taraflarla ilgili işlemlerde ve kurumsal yönetimde azınlık yatırımcıların haklarının korunması
Vergi ödemeleri	Bir firmanın tüm vergi düzenlemelerine ve kayıt sonrası işlemlerine uyması için yaptığı ödeme miktarı, alınan zaman, toplam vergi ve firma katkı oranı
Sınırlar arası ticaret	Karşılaştırmalı üstünlüğe sahip olunan malın ihracatı için gereken süre ve maliyet
Sözleşmelerin yürürlüğe konması	Ticari anlaşmazlıkların çözümünde gereken zaman maliyet ve yargı süreçlerinin kalitesi
İflasın Çözülmesi	Ticari iflas için zaman, maliyet, sonuç ve geri kazanım oranı ve iflas için oluşturulmuş yasal çerçevenin gücü
İşgücü piyasası düzenlemesi	İstihdam düzenlemesinde esneklik ve iş kalitesinin boyutları

Kaynak: World Bank, 2019, s. 23

Tablo 8'de yer alan 11 iş yapma göstergesi setinin seçimi, Dünya Bankası tarafında yapılan ekonomik araştırmalar, elde edilen firma düzeyindeki veriler ve kurumsal anketlerden elde edilen verilerini dikkate almıştır. Yapılan bu anketler, 139 ülkede 136.880'den fazla şirketin girişimcileri tarafından bildirilen ticari faaliyetin önündeki ana engelleri vurgulayan veriler sunmaktadır (World Bank, 2019, s. 23).

İş yapma ölçüm sisteminin puanlandırmada daha fazla ağırlık verdiği hususların başında etkin regülasyonlar ve iyi işleyen kurumlar (mahkemeler, kredi kuruluşları vb.) gelmektedir. Ayrıca azınlık yatırımcılarının korunması, iki taraflı işlemlerdeki şeffaflık ve açıklık durumu, firmalar için uygunluk maliyetleri ve online platformlar aracılığıyla iş kurma maliyet ve sürelerinin hafifletilmesi gibi hususlar da yüksek puan paylarına sahiptir. Son olarak, puanlar, sosyal ve çevresel endişeleri ele almanın bir yolu olarak düzenlemeye risk temelli bir yaklaşım uygulayan ekonomileri ödüllendirmektedir. Toplum için yüksek risk oluşturacak iş faaliyetleri üzerine daha fazla regülatif yük getirmek ve topluma daha düşük risk oluşturacak faaliyetler üzerinde regülatif yükü hafifletmek bu yaklaşım içerisinde örneklendirilebilir. Bu nedenle, İYK açısından en üst sırada yer alan ekonomiler, düzenlemenin olmadığı ekonomiler değil, hükümetlerin özel sektörün gelişimine gereksiz yere engel olmadan piyasada etkileşimi kolaylaştıran kurallar oluşturmayı başardıkları ekonomilerdir. Verilere farklı bakış açıları sunmak için İYK ölçümleri, hem her gösterge için ayrı ayrı ülke sıralaması hem de tüm göstergeler için ülke sıralamaları olarak sunulmuştur. İYK, mevcut regülatif rejimin durumu ve zaman içerisinde nasıl değiştiğini izlemeye yardımcı olmaktadır. Her bir gösterge için ayrı ayrı verilen ülke puanları ise ülke ekonomisinin aynı göstergeye ait diğer tüm ülkeler arasında ölçülen en yüksek puana ve en iyi regülatif duruma olan uzaklığının görülmesinde kullanılmaktadır. Ölçümlemede kullanılan her gösterge yatırım ortamının farklı bir boyutunu ele almaktadır. Her ekonominin puanları ve sıralamaları konulara göre önemli ölçüde değişiklik göstermektedir ve bu da bir düzenleme alanındaki bir ekonominin güçlü bir performansının bir diğerinde zayıf performansla bir arada olabileceğini gösterir (World Bank, 2019, s. 23).

Tablo 9. *Ülkelerin 2015-2019 Yılları Arası İş Yapma Kolaylığı Puan Sıralaması*

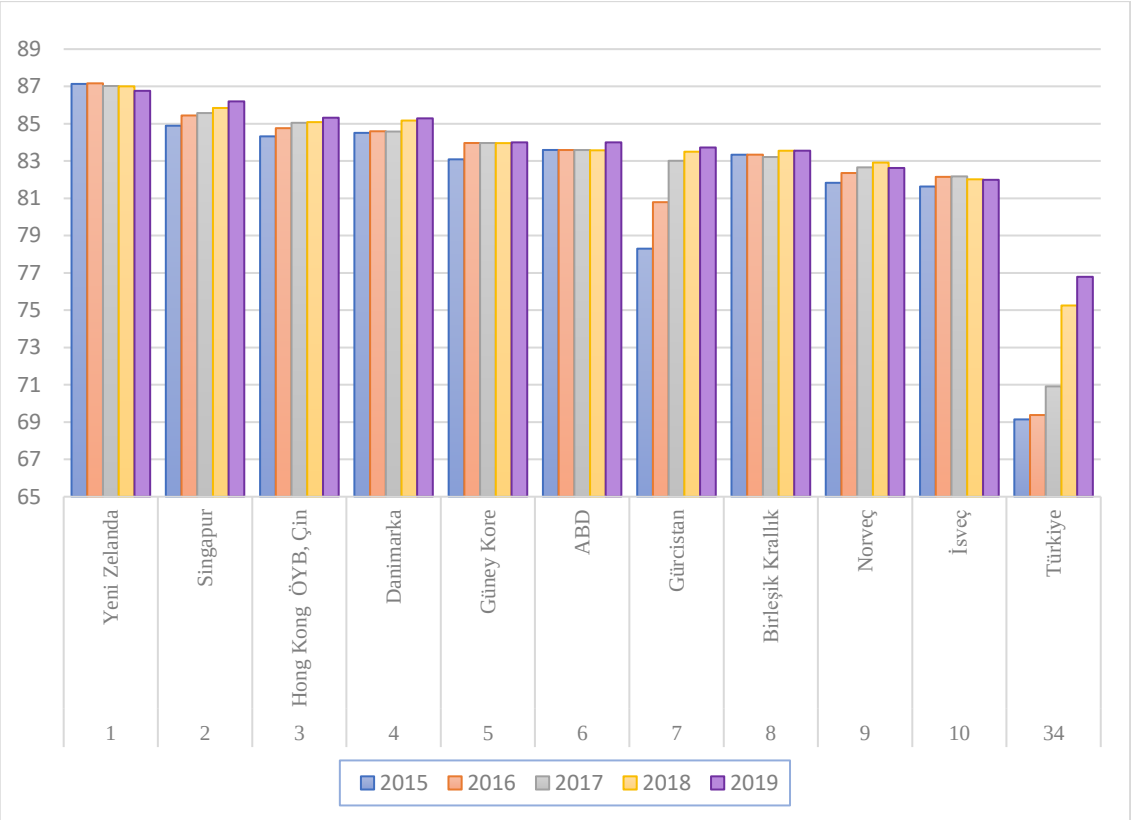
Sıralama	Ülke	2015	2016	2017	2018	2019
1	Yeni Zelanda	87,13471	87,16633	87,02213	87,00452	86,76465
2	Singapur	84,89222	85,44138	85,57215	85,84348	86,1981
3	Hong Kong ÖYB[8], Çin	84,32249	84,76059	85,04858	85,08628	85,3154
4	Danimarka	84,50938	84,59517	84,5806	85,17028	85,28856
5	Güney Kore	83,08952	83,96555	83,96525	83,96046	84,00083
6	ABD	83,59247	83,58991	83,59008	83,57395	83,99668
7	Gürcistan	78,30005	80,79351	83,01189	83,4992	83,73393
8	Birleşik Krallık	83,33719	83,34108	83,21535	83,55123	83,54968
9	Norveç	81,83183	82,35614	82,65956	82,91579	82,62729
10	İsveç	81,63208	82,15071	82,17491	82,01848	81,99155
34	Türkiye	69,14468	69,37882	70,9145	75,25248	76,79104

Kaynak: Dünya Bankası veri tabanından alınan verilerle hazırlanmıştır

Tablo 9'da 2015-2019 yılları arasında dünyada iş yapmanın kolay olduğu ilk 10 ülke gösterilmiştir. Daha önce de bahsedildiği üzere bu ülkelerin her biri tüm göstergelerden ayrı ayrı yüksek puanlar almamış olmakla birlikte tüm göstergelerinin ortalaması ile elde edilen toplam puana göre sıralanmışlardır. Bu sırlamaya göre iş yapmanın en kolay olduğu ülkelerin başında Yeni Zelanda gelmektedir. Türkiye ise 2019 yılında Dünya Bankası'nın İYK endeksinde belirlediği en üst puan aralığında bulunmasına rağmen otuz dördüncü sırada yer almıştır.

Benzer şekilde oluşturulan Şekil 5'teki grafikte de 2015-2019 yılları arasında sıralamadaki ilk on ülkenin ve Türkiye'nin karşılaştırmalı olarak değişimleri izlenebilmektedir.

[8] Özel Yönetim Bölgesi, (İng. SAR): Dış politikada Çin'e bağlı, iç politikada ise kendi hükümetine sahip ve çevre şehirlerle ve bölgelerle kendi ekonomik ve yerel ilişkilerini yönetme yetkisine sahip bölge. Bkz. ("https://www.gov.hk/en/about/abouthk/facts.htm", t.y.)



Şekil 5. 2015-2019 yılları arası ülkelerin İş Yapma Kolaylığı puanları

Kaynak: Dünya Bankası veri tabanından alınan verilerle hazırlanmıştır

Şekil 5'teki grafikte yıllar itibariyle ülkelerin İYK puanlarındaki değişimler incelendiğinde son yılda Singapur, Danimarka ve Gürcistan'ın yanı sıra ilk on içerisinde yer almayan Türkiye'nin iş yapma puan değişimlerinde de gözle görülür bir artış söz konusu olduğu görülmektedir. Bu dört ülkenin İYK endeksi puanlarında artışların nedeni aşağıda Tablo 9'da gösterilmiştir.

Tablo 10.
Seçili Ülkelerin İş Yapma Kolaylığı Göstergelerinde 2018 Yılı İçerisinde Gerçekleştirdikleri Reformlar

Gösterge	Ülkeler			
	Singapur	**Danimarka**	**Gürcistan**	**Türkiye**
İşletme kurma	Şirket mühürlerinin kaldırılarak iş kurmanın kolaylaştırılması	-	Şirket kurulduğu sırada gönüllü katma değer vergisi kaydına izin vererek iş kurmanın kolaylaştırılması	Ödenmiş asgari sermaye yükümlülüğünün kaldırılması ve şirket belgelerinin ve yasal defterlerin noter tasdikini ortadan kaldırarak iş kurmanın kolaylaştırılması
Vergi ödemeleri	-	-	Vergiye tabi kârlar yerine dağıtılmış karlar üzerinden gelir vergisi alınması ile vergi ödemelerinin kolaylaştırılması	Vergi kaydı ve ödeme için çevrimiçi portalın geliştirilmesi ile vergi ödemelerinin kolaylaştırılması
Sözleşmelerin yürürlüğe konması	Gönüllü arabuluculuk kanunu getirilerek sözleşmelerin yürürlüğe konmasının kolaylaştırılması	Kullanıcıların ilk şikâyeti elektronik olarak kayıt altına aldırmalarına ve hâkimler ve avukatların davaları elektronik olarak yönetmelerine olanak tanıyan çevrimiçi bir platform sunarak sözleşmelerinin kolaylaştırılması	Mahkemelerde hâkimlere davaların rastgele ve otomatik olarak atanmasını sağlayarak sözleşmelerin yürürlüğe konmasının kolaylaştırılması	Ticari davalarda her düzeyde verilen kararların yayınlanması ve arabuluculuk için mali teşviklerin getirilmesi ile sözleşmelerin yürürlüğe konmasının kolaylaştırılması
Kredi alma	-	-	-	Güvenlik teminatının kapsamının genişletilmesi; teminatlı alacaklılara diğer taleplere göre mutlak öncelik verilmesi; şirketlerin borçları hakkındaki verileri raporlayarak kredi bilgilerine daha iyi erişim sağlanması
İflasın Çözülmesi	-	-	-	İşe başlama sonrası kredi alma imkânının getirilmesi, yeniden yapılanmada oylama düzenlemelerinin iyileştirilmesi
Sınırlar arası ticaret	-	-	-	Ulusal ticaret tek penceresinin[9] işlevlerini genişletmek, risk yönetim sistemini geliştirmek ve gümrük komisyoncularının ücretlerini düşürmek gibi çeşitli girişimler yoluyla ihracat ve ithalat için harcanan zaman ve maliyetin azaltılması

Kaynak: World Bank, 2019, s. 138,139,148,150

[9] Tek ticaret penceresi: Ticaret ve ulaştırmaya dahil olan tarafların, tüm ithalat, ihracat ve transit ile ilgili düzenleyici gereklilikleri yerine getirmek için tek bir giriş noktasıyla standartlaştırılmış bilgi ve belgeleri sunmalarını sağlayan sistem. Bkz. UN/CEFACT Recommendation No. 33, s.7

İYK toplam puanı en çok artan Türkiye, Dünya Bankası'nın İYK ölçümlerinde belirlediği en üst dilimde yer almasına rağmen bulunduğu sıradan daha yukarı çıkmak ve DYSY girişini teşvik etmek amacıyla gerçekleştirdiği reformlar ile İYK endeksi toplam puanını kayda değer bir biçimde artırmıştır. Tablodaki diğer dört ülkenin gerçekleştirdiği reformların daha az sayıda olması bu tür kolaylıkların halihazırda mevcut olmasından kaynaklanabilmektedir. Bu ülkelerin sıralamada en yukarıda olmaları bu ihtimali doğrular niteliktedir.

İYK endeksinin kapsamadığı birçok önemli alan da bulunmaktadır. Örneğin, makroekonomik istikrar, finansal sistemin gelişimi, piyasa büyüklüğü, rüşvet ve yolsuzluk oranı veya işgücünün kalitesi gibi unsurları incelememektedir.

BÖLÜM III

DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIM GİRİŞLERİNDE TEŞVİK SİTEMLERİNİN ROLÜ VE ETKİLERİ

3.1. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarına Yönelik Politikalar

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını çekmenin genel faydaları ve DYSY'nın özellikle bölgesel ekonomik kalkınma için bir araç olarak potansiyeli, politika yapıcılar ve analistler tarafından yaygın olarak kabul edilmektedir.

OECD Uluslararası Yatırım ve Çok Uluslu Şirketler Komitesi'nin nezdinde hazırlanan bir çalışmaya göre, DYSY'nın başlangıçtaki gelişme durumlarına bakılmaksızın genellikle gelişmekte olan, gelişmekte olan ve geçiş ekonomilerindeki büyümeyi desteklediği sonucuna varmıştır (OECD, 2002).

Özellikle fakir ve bunalımlı ekonomilerde tasarrufların düşük olması yatırımların desteklenmesini zorlaştırmaktadır. Bu tarz ekonomilerde yerel firmaların yüksek riskli projelere girmelerinin mümkün olmaması, DYSY'nı uzun vadeli ve güvenilir bir finansman kaynağı olarak ön plana çıkarmaktadır. Daha gelişmiş bölgeler genellikle daha geniş bir potansiyel yatırımcı ve finans kaynağı seçeneğine sahiptir, ancak yine de çoğu zaman DYSY için açık bir tercih olarak ön plana çıkmaktadır. Bu tercih, yabancı yatırımcıların yanlarında her yerli yatırımcının ev sahibi ekonomiye veremeyeceği faydalar sağlama eğiliminde olmasından kaynaklanmaktadır. Bu faydalar genellikle üç şekilde ortaya çıkmaktadır (Christiansen, Oman ve Charlton, 2003, s. 2):

1. Yabancı bir firmanın varlığı genellikle bölgeler arasında olduğu kadar uluslararası alanda da ticari bağlantıların iyileşmesine yol açmaktadır. Yatırımlara yönelik geçmişteki politikaların yabancı yatırımcıları ithalat ikamesi veya ihracatı artırmak için bir araç olarak kullanmayı amaçladığı durumlarda, yabancı kurumsal mevcudiyetin ev sahibi ülkedeki yerel yatırımcıların küresel ticaret ağlarına daha iyi erişmesini sağlayarak hem ithalatı hem de ihracatı artırma eğiliminde olduğu giderek daha fazla kabul edilmektedir.
2. DYSY'nın yerli işletmeler ve pazarlar üzerinde doğrudan bir etkisi olabilmektedir. Özellikle, yabancı stratejik yatırımcıların girişinin kurumsal yönetişimin geliştirilmesine, yeni teknolojinin sunulmasına ve verimliliğin

artırılmasına yardımcı olması açısından, özelleştirme alanında yabancı katılım deneyimlerinin olumlu olduğu bilinmektedir. Yabancı yatırımın önceden koruma altına alınmış piyasalara girişi, piyasa rekabet ortamı üzerinde pozitif etkiler yaratacaktır. Ancak burada dikkat edilmesi gereken husus, yabancı yatırımcının ulusal veya yerel pazarlar üzerinde baskın güç olmaları halinde mevcut rekabet ve ticaret politikalarının bu gücün kötüye kullanılmaması konusunda garantör olması gerekliliğidir.

3. Yabancı yatırımcının varlığı, yerel ticaret sektörü üzerinde belirgin yayılma etkisi göstermektedir. Bu etkinin özellikle ön plana çıktığı iki alan teknoloji transferi ve beşerî sermaye oluşumudur. Yerel üreticilerle olan bağları sayesinde yabancı firmalar teknik bilgilerini yerel ticaret topluluklarıyla paylaşabilmektedir. Ayrıca yönetici kadroları ve eğitimli çalışanları ile yerel ekonomide yer alan işletmelerin işleyişlerine ve girişimciliklerine olumlu faydalar sağlayabilmektedirler.

Yabancı yatırımcıları çekmek ve sağlanan bu avantajları gerçekleştirmek için uygun rekabetçi politikaların seçilip uygulanması şarttır. Bu politikaların hangi teşvik araçlarını kullanacağı, mevcut ekonomik ve politik yapıya bağlıdır. Ayrıca kullanılacak araçların belirlenmesi durumunda bu araçların ne ölçüde kullanılacağının bilinmesi de önemli bir husus olarak karşımıza çıkmaktadır. Uygun regülatif ve analitik çerçevenin belirlenmesin yanında gereğinden fazla kullanılan bir teşvik aracı ekonomik rahatsızlıklara ve kargaşalara neden olabilecektir.

Diğer yandan günümüzde az sayıda ülke DYSY rejimlerine dair açık ve tutarlı bir konuma sahiptir. Diğer ülkeler genellikle DYSY'nın iki uç boyutu olan yatırıma ev sahibi ülke ve yatırımda kaynak ülke olma durumları arasındaki dengeyi sağlamakla meşguldürler. Bu iki farklı durumla ilgilenirken ortaya çifte standartların çıkması kaçınılmazdır. Hükümetler bir taraftan kendi ülkelerine ait başka ülkelerde yer alan şirketleri için maksimum manevra özgürlüğünü desteklerken diğer taraftan kendi yetki alanlarında faaliyet gösteren yabancı bağlı ortaklıklarla ilgili ise ulusal ihtiyaçlarla uyumluluk sağlama seçeneğini ön plana çıkarma eğilimine girerler (S. D. Cohen, 2007, s. 257). Bununla birlikte DYSY'na yönelik uygulanacak politikalarda ve regülasyonlarda ülkeler arasında farklılık bulunması olağandır çünkü her ülke kendi özel ihtiyaç ve hedefleri doğrultusunda bu politikaları şekillendirmektedir. Kimi ülkeler DYSY'na karşı güvensiz ve şüpheci yaklaşabilecekken kimileri ise büyüme ve kalkınma hedeflerini DYSY odaklı planlayabilmektedir. Ayrıca ülkelerin uluslararası ticarete yönelik

sergilediği tutumlar, farklı tarihsel deneyimlere, farklı ekonomik kalkınma düzeylerine ve farklı ekonomik ideolojilerine göre şekillendirilmektedir.

Ülkeler, iş sektörünü düzenleme ihtiyacına yönelik kabul gören genel prensipleri kabul etseler de her birinin ne kadar ve hangi düzenleme bileşiminin gerektiği konusunda kendi fikirleri bulunmaktadır. Örneğin Japonya ve Fransa güçlü bürokrasiye sahip ülkeler olarak hedeflenen endüstrilerin gerekli finansal uygulama ve sübvansiyonlarla gelişimini proaktif[10] olarak desteklemişlerdir. Buna karşılık, bu hükümetler şirket yöneticilerinin öneri ve taleplerine cevap vermesini beklemektedir. Diğer yandan ABD gibi ülkelerde hükümetin vergi gelirlerinin özel şirketlere sübvansiyonlar yoluyla aktarılması hususunda çok sıkı bir gerekçe ve kanıt yükü bulunmaktadır. İş dünyası-hükümet dinamiğindeki neredeyse sonsuz varyasyonun ortasında çizgiyi veya bir dizi çizgiyi nerede çizmeye karar vermek, politika yapıcıları etkileyen en karmaşık politika konuları arasında yer almaktadır. Son olarak birçok ülkenin, savunma, kültür/kitle iletişim araçları ve ulaşım gibi hassas stratejik sektörlerdeki yabancı iştiraklerinin girişini reddetme olasılıkları oldukça yüksektir (S. D. Cohen, 2007, s. 257).

Ekonomik olarak gelişimlerinin farklı aşamalarındaki ülkelerin farklı türde politikalara ihtiyacı olduğu ortada olmakla birlikte; DYSY girişlerini teşvik etmek için uygulanacak adımlar arasında önceliğin hangi adıma (kaynak aktarmak, ekonomik temellerin geliştirmesi vb.) verileceği arasında da ülkeler arasında farklılıklar söz konusu olmaktadır. Her ülkenin kendine has kalkınma hedefleri ve stratejisi içerisinde DYSY'nın rolü ve etkisinin değerlendirilmesi ve ne tür bir DYSY'na ihtiyaç olduğunun belirlenmesi, ilk olarak atılması gereken politika adımlarından biridir. Ayrıca işgücü, doğal kaynak, sermaye miktarı, ekonominin büyüklüğü vb. sahip olunan ön koşullara ve devlet müdahalesi hususundaki görüş ve ideolojilere bağlı olarak, DYSY politikaları kalkınma stratejilerinde büyük önemler arz edebilmektedir.

Uygulamada, ülkeler arasında farklı derecelerde müdahaleci politikalar içeren çeşitli DYSY stratejileri bulunmaktadır. Ev sahibi bir ülkenin DYSY ile ilgili iki piyasa başarısızlığını ele alması gerekmektedir. İlk olarak, politikaların yatırım sürecindeki bilgi başarısızlıklarının ele alması gerekir. Genel olarak, yabancı yatırımcılar ev sahibi ülkeyle ilgili bilgiler açısından doğal olarak dezavantajlı durumdadırlar ve diğer yatırımcıların bölgedeki deneyimlerinden faydalanma eğilimindedirler. Yatırım sürecini hızlandırmak

[10] Örgütsel davranışta ve endüstriyel / örgütsel psikolojide, bireylerin proaktifliği veya proaktif davranışı, durumlarda öngörülen, değişime yönelik ve kendi kendine başlatılan davranışları ifade eder. Proaktif davranış, sadece tepki vermek yerine gelecekteki bir durumdan önce hareket etmeyi içerir. Bkz. https://en.wikipedia.org/wiki/Proactivity ("Proactivity - Wikipedia", t.y.)

için ev sahibi hükümetler, potansiyel yabancı yatırımcılara mütevazı bağışlar veya bilgi gibi diğer teşvikler sunarak müdahale etmek isteyebilmektedirler. İkinci olarak, DYSY'na yönelik politikaların mobil yabancı yatırımcılar ve ev sahibi ekonomi arasındaki çıkar farkını ele alması gerekmektedir. Bir ülke, piyasa başarısızlıklarının bulunduğu beceri ve teknolojileri içeren piyasaya müdahale ederek bu piyasaya ait teknoloji ve becerilerin gelişimini çok uluslu şirketlerin ihtiyaçlarına göre şekillendirebilir (Lall, 2000; Moran, 1998).

Bunun yanında, hükümet müdahalesinin derecesi hakkında ülkeler arasında genel bir mutabakat bulunmamaktadır. Lal (1995), müdahale dereceleri ile ilgili dört yaklaşım tanımlamıştır. Bunlar (Lall, 1995, ss. 10–11):

1. Sınırlı politika müdahaleleri olan ve sanayi politikası olmayan pasif açık kapı politikası
2. Tedarik koşullarını iyileştirmek için seçilen müdahaleleri içeren açık kapı politikası
3. Stratejik DYSY hedeflemesi
4. Kısıtlayıcı politika

Altenburg (2000) 1 ve 4. seçeneklerin, teknolojik öğrenme fırsatlarından yararlanmak için yeterli olmasa da birçok düşük gelirli ülke için optimumun ikinci yaklaşıma yakın bir yaklaşım olacağını ve sadece yerel beceri ve yeteneklerin gelişmesi durumunda, daha stratejik ve hedef odaklı bir yaklaşımın daha iyi sonuçlar üretebileceğini savunmaktadır (Altenburg, 2000, s. 38). Bu durumda, tek bir en iyi uygulama DYSY politikası veya stratejisinin bulunmaması hususu yeniden karşımıza çıkmaktadır. DYSY politikalarında olası tüm politikaların hepsini bir arada uygulamak mümkün değildir. Öncesinde belirtildiği üzere DYSY politikalarının çerçevelendiği DYSY stratejisi, kısmen sahip olunan ön koşullara bağlıdır. Örneğin, düşük yerel yeteneğe (üretim becerisi vb.) ve zayıf bir ticaret altyapısına sahip büyük bir ülkenin, yüksek teknoloji içeren DYSY'nı çekme olasılığı düşüktür. Doğal kaynaklara sahip olmayan ve coğrafi olarak büyük bir pazarın yakınında bulunan küçük bir ülke genellikle ihracat yoğun DYSY'ndan faydalanmaya daha müsaittir. Yeterli hükümet kaynaklarına ve yerel yeteneklere sahip ülkeler, DYSY'nı daha stratejik olarak kullanabilir ve örneğin kilit sektörlerin risklerini üstlenebilir, DYSY teşviklerine kaynak ayırabilir ve sanayi siteleri kurabilirler (Te Velde, 2001, s. 13).

DYSY'na yönelik uygulanan bazı politikaların önemi yatırımların türüne göre değişebilmektedir. Yeşil alan yatırımlarının rekabeti canlandırması muhtemel olsa da birleşme ve satın almaların daha yoğun sektörlere yol açması muhtemeldir (UNCTAD, 2000). Küresel rekabet üzerindeki etkileri ele alındığında, DYSY politikalarının oluşturulması ve etkin bir şekilde uygulanmasının önemi açıkça ortaya çıkmaktadır.

3.2. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarına Yönelik Politikaların Sınıflandırılması

Doğrudan yabancı yatırımlara yönelik politikalar bir kalkınma stratejisi içinde uygulanmalıdırlar. DYSY'na yönelik politika uygulamaları ve çıktılarına yönelik sayısız kombinasyon bulunmakla birlikte, bunların sınıflandırılması, etki alanlarının belirlenmesi açısından önemlidir. Tablo 11'de DYSY'na yönelik uygulanabilecek politikaların bir sınıflandırması gösterilmektedir.

Tablo 11.
Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarında Politika Sınıflandırması

	Büyük oranda iç kontrol mekanizmasının altında yer alan politikalar		**Diğer politikalar**
	Sanayi politikaları	**Makroekonomik politikalar**	
Potansiyel yabancı yatırımcıları etkileyen politikalar (belirleyiciler)	● Mali ve parasal teşvikler ve pazarlık ● Mülkiyet konusunda etkili idari prosedürler ve kurallar ● Tanıtım, hedefleme ve imaj oluşturma ● Kilit sektörlerin geliştirilmesi (yığılma ve kümelenme) ● İhracat platformlarının geliştirilmesi (İhracat Geliştirme Bölgeleri-İGB[11])	● Altyapının, nitelikli iş gücünün ve iyi iş ilişkilerinin mevcudiyeti ● Sağlam makro ekonomik performans ve beklentiler ● Özelleştirme fırsatları ● Finansal piyasa ve borç pozisyonunun gelişimi ● Mal ve hizmet ticaretinde engel bulunmaması	● Küresel ekonomik entegrasyon ve nakliye maliyetleri ● İYA ve Dünya Ticaret Örgütü (DTÖ) dahil olmak üzere uluslararası, bölgesel ve ikili anlaşmalar ● Sigorta görevi gören uluslararası kurumların varlığı (ICSID[12], MIGA[13] vb.) ve politik risk sıralaması ● Büyük ve varlıklı pazarlara yakın coğrafi konum ● Doğal kaynakların varlığı ● Tarihsel bağlar ve dilin kullanımı ● Yolsuzluğun olmaması ● Ev sahibi ülkelerin mali koşulları
Mevcut yabancı yatırımcıları etkileyen politikalar (iyileştiriciler)	● Vergilendirme ● Performans gereksinimleri ● Araştırma kurumları ve diğer firmalarla etkileşim ● AR-GE teşviki ● Çalışanların eğitimi	● İşgücü piyasası politikası ● Ticaret politikaları, ihracat teşvikleri ve altyapı ● Rekabet politikası ● Finansal piyasaların gelişimi	● Bölgesel ve uluslararası yatırım anlaşmaları ● Küresel ekonomik entegrasyon ● Sivil toplum
Yerli yatırımcıları etkileyen politikalar (bağlantılar)	● Çok uluslu şirketlerle bağlantıların teşviki ● Teknolojik becerileri teşvik etmek (AR-GE) ● İnsan kaynaklarının teşvik edilmesi (eğitim) ● Arz yanlı yönetimi	● Eğitim ve beceri oluşturma ● İşgücü mobilitesi ● Rekabet politikası ● İhracat teşviki	● Küresel ekonomik entegrasyon

Kaynak: (Te Velde, 2001, s. 15)

[11] İhracat Geliştirme Bölgeleri: İng. Export Processing Zones (EPZs). İthal edilen ürünün tekrar ihraç edilmeden önce bir miktar işleme tabi tutulduğu; yabancı yatırımcıları cezbetmek için kurulmuş özel teşvikleri olan sanayi bölgeleri. Bkz. https://www.ilo.org (“Export Processing Zones (EPZs)”, t.y.)
[12] International Centre for Settlement of Investment Disputes: Uluslararası Yatırım Anlaşmazlıklarının Çözüm Merkezi. Bkz. https://icsid.worldbank.org (“About ICSID | ICSID”, t.y.)
[13] The Multilateral Investment Guarantee Agency: Çok Taraflı Yatırım Garanti Ajansı. Bkz. https://www.miga.org (“About Us | Multilateral Investment Guarantee Agency | World Bank Group”, t.y.)

3.2.1. Potansiyel Yabancı Yatırımcıları Etkileyen Faktörler

Sanayi politikaları DYSY'nın önemli belirleyicileri arasında yer almaktadırlar. Hükümetler genellikle yatırım ajansları vasıtasıyla, genel enformasyonlar sağlayarak, eşleştirme faaliyetleri ve sektör tanıtımını üstlenerek, saha ziyaretleri düzenleyerek, fizibilite çalışmalarını, proje önerilerini ve diğer faaliyetleri destekleyerek, ulusal, sektörel ve firma düzeyinde çok uluslu şirketleri hedef alıp DYSY'nı teşvik etmektedirler (Te Velde, 2001). Wells ve Wint (1990), DYSY tanıtımının DYSY girişleriyle anlamlı ve pozitif bir şekilde ilişkili olduğunu, ancak gelişmekte olan ülkelerde bu ilişkinin daha az olduğunu belirtmişlerdir. DYSY tanıtım faaliyetlerindeki amaç hem yatırımcı hem de ev sahibi ülke hükümetinin maruz kaldığı eksik enformasyondan kaynaklanan piyasa başarısızlıklarının azaltılmasıdır (Moran, 1998). Bunun yanında DYSY tanıtım faaliyetlerinin önemli finansal maliyetleri içerdiği bilinmektedir. Ev sahibi ülke hükümetleri ayrıca vergi tatilleri, özel vergi oranları ve ana ülkeye yapılan kâr payı ödemeleri üzerine ayrıcalıklar tanıyarak potansiyel yabancı yatırımcılara çeşitli mali ve parasal teşvikler sunmaktadırlar. Hines (1996) yapmış olduğu çalışmada, vergilendirmenin DYSY, kurumsal borçlanma, transfer fiyatlandırması, temettü ve telif ödemeleri, Ar-Ge faaliyeti, ihracat, rüşvet ödemeleri ve yer seçimleri üzerinde etkileri olduğunu ifade etmiştir. Bergsman'a (1999) göre bu konudaki ampirik çalışmaların belirttiği sonuçların altında yatan nedenler, çok uluslu şirketlerin uygulamadaki kompleks davranışlarından ve hükümetlerin vergilendirmelerindeki farklılıklardan ötürü oldukça karmaşıktır. Ayrıca bu alandaki deneyimler, mobil ve ihracat odaklı yabancı yatırımların genellikle komşu ülke ile sınırı olan veya mevcut yatırım ortamının genellikle ılımlı olduğu ülkelerde en etkili olduğunu göstermektedir. Dolayısıyla temel yatırım göstergeleri (yatırım ortamı vb.) uygun olduğunda vergi teşvikleri belirleyici olmaktadır. Vergilendirmenin bu yönlü etkileri, ülkeler arasında DYSY'nı çekmede vergi rekabetini doğurmaktadır (Oman, 2000).

DYSY'na yönelik diğer sanayi politikaları arasında idari prosedürler ve mülkiyet kuralları yer almaktadır. İdari prosedürler, özellikle gelişmekte olan ülkelerde doğrudan yabancı yatırımlar için önemli bir engel oluşturabilmektedir. Ayrıca aşırı karmaşık tescil prosedürleri, ev sahibi ülkelerde kurumsal kapasite eksikliğiyle birleştiğinde yabancı yatırımcılara rüşvet vb. tahmin edilemeyen ek masraflar çıkarabilmektedir. Bu durum

potansiyel yatırımcılara da yanlış sinyaller göndererek yatırımcıların kararlarını değiştirme özelliğine sahiptir.

DSYS'na yönelik bir diğer sanayi politikası ise kilit sektörler olarak belirlenen alanların kümelenme yoluyla geliştirilmesine yöneliktir. Hükümetler, yüksek katma değer yaratan ve yerel firmalara sektörel bağlantı olanakları sunan ve aynı zamanda aglomerasyon ekonomilerine yol açan elektronik, e-ticaret, ilaç sektörleri vb. kilit sektörlerin oluşum ve gelişimini hedeflemektedirler. Oluşturulan bu kümelenme sayesinde firmalar aynı kümede yer alan diğer firmalardan bilgi transferi ve çeşitli tedarik hizmetleri yoluyla faydalanabilmektedir. Bu durum, kümelenmelerde yer alan firmaların potansiyel yabancı yatırımcılara bilgi vermeleri ile olası DYSY'nın ülkeye gelmelerini sağlayabilmektedir (Braunerhjelm, Faini, Norman, Seabright ve Ruane, 2000). Moran (1998) bu durumu "bandwagon etkisi[14]" ile ilişkilendirmektedir ve buna göre çok uluslu bir şirket yatırım kararını bu etkilerin ışığında belirlemeye karar verirse diğer potansiyel yatırımcılara olumlu bir sinyal vererek ilgili sektör ve ülke imajının gelişmesine katkıda bulunmaktadır. Son olarak, istikrarlı bir ekonomik ortamı ve ticaretin serbestleştirilmesine bağlılığı olan ülkelerde serbest ticaret bölgelerinin (STB) veya İhracat Geliştirme Bölgelerinin (İGB) kurulması da ihracat yoğun DYSY'nı çekmede etkilidir (Madani, 1999).

Sanayi politikalarının etkilerinin ve faydalarının açıklığı yanında, maliyet rekabetçiliğinin temelini oluşturan makroekonomik politikalar da DYSY'nı çekmede önemlidir. Bu amaçla uygulanan makroekonomik politikalar sağlam olmalı ve nitelikli bir iş gücü, yeterli bir altyapı sunmalıdır. Ayrıca bu politikalar arasında devlet varlıklarının özelleştirilmesine yönelik taahhütler de ortaya çıkabilmektedir. Bu durum, oluşabilecek DYSY'nın şeklini birleşmeler ve devralmalar olarak belirleyebilmektedir (Lall, 2000, s. 4). 2000'li yıllardan itibaren yoğunluğu artan özelleştirme programları çerçevesinde Latin Amerika, Merkez ve Doğu Avrupa'daki pek çok ülke DYSY girişini teşvik etme çabaları içinde bulunmuşlardır (UNCTAD, 2000).

Ülkelerin iç dinamiklerinde sahip oldukları iyi iş ilişkilerinin de iş anlaşmazlıklarının önüne geçtiği ve etkinlik arayan DYSY açısından olumlu değerlendirildiği bilinmektedir (Singh ve Jun, 1995). Ayrıca rekabetçi ücret

[14] İng. Bandwagon effect. Bandwagon etkisi, inançların, fikirlerin, heveslerin ve eğilimlerin algılanma oranının, başkaları tarafından daha önce benimsendiğinden daha fazla arttığı bir olgudur. Bkz. https://en.wikipedia.org/wiki/Bandwagon_effect ("Bandwagon effect - Wikipedia", t.y.)

politikalarının da bu yatırımlar üzerinde olumlu etkileri bulunmaktadır (Wheeler ve Mody, 1992).

DYSY'nı çekmek için iyi ve yeterli bir altyapı sisteminin varlığının önemi pek çok çalışmada vurgulanmıştır. Wheeler ve Mody (1992), imalat ve elektronik sektöründe 42 ülke için ABD DYSY'nın yönü ve belirleyicilerine yönelik yaptıkları çalışmalarında, altyapı kalitesinin gelişmekte olan ülkeler için belirgin bir öneme sahip olduğunu vurgularken; daha iyi ve yeterli bir altyapıya ve uzmanlaşmış destek hizmetlerine sahip gelişmiş ülkeler için altyapının daha kuvvetli etkiye sahip olduğunu bulmuşlardır.

Diğer makroekonomik politikalarla ilgili olarak, ev sahibi ülkenin finansal piyasalarının ve borç pozisyonunun gelişimi, çok uluslu şirketleri dolaylı yoldan etkilemektedir. Zayıf finansal piyasalara sahip ülkelerde fon toplamak zordur. Bu durumda çok uluslu şirketler ev sahibi ülkedeki bağlı iştiraklerine fon aktarabilmektedir. Zayıf finansal piyasaya aynı zamanda ülkenin büyük oranda dış borç stoku eklenirse bu durumda çok uluslu şirket, devalüasyon tehdidi nedeniyle ev sahibi ülkedeki bağlı iştirakine fon aktarmada tereddüt edebilecek ve sonuç olarak temerrüde düşme riski bağlı iştirake kayıplar yaşatacaktır. Çok uluslu şirketin dolaylı yoldan yaşayacağı kayıplar, bağlı iştirakin üretim ve ihracat kapasitesine bağlı olarak değişmektedir (Te Velde, 2001, s. 22). Tarife ve tarife dışı ticaret engelleri şeklinde oluşturulan mal ve hizmet ticaretindeki engellerin pazar arayan DYSY'nı teşvik ettiği bilinmektedir. İhracata yönelik DYSY'nı çekmek için, bölgesel ve küresel anlaşmaların sonuçlandırılarak, ticaret politikasını serbestleştirmeye yönelik hedeflerin duyurulması önem taşımaktadır çünkü çok uluslu şirketler, bölgesel entegrasyon anlaşmalarının imzalanmasından sonra kendilerini sıklıkla yeniden konumlandırırlar ve bu da sadece iç pazarlara değil, bölgesel yönlere de duyarlı olduklarını göstermektedir (Barrell ve Pain, 1997).

Son olarak, çok uluslu şirketlerin yatırım kararlarını etkileyen ve ev sahibi ülke hükümetinin direkt olarak kontrolünde olmayan diğer politikalar ve faktörler bulunmaktadır. Bunlardan ilki çok uluslu şirketlerin kârlılıkları üzerine etkileri olan, ev sahibi ülkelerin küresel ekonomiye olan entegrasyonları ve nakliye maliyetleridir. Yapılan uluslararası, bölgesel ve iki taraflı anlaşmalar da bu kategoriye girmektedir. Ev sahibi ülkeler ve potansiyel yatırımcılar, yaptıkları uluslararası yatırım anlaşmaları (UYA) gibi özel ve DTÖ'nün "Ticaretle İlgili Yatırım Önlemleri Anlaşması" gibi genel anlaşmalar üzerinden uzlaşma sağlayarak gerçekleşecek yatırım ile mutualist faydalar çıkarabilmektedirler.

Uluslararası yatırım anlaşmaları, İYA ve yatırım hükümlerini içeren anlaşmalar (YHA) olarak ikiye ayrılmaktadır. İki taraflı bir yatırım anlaşması, iki ülke arasında yatırımcıların birbirlerinin topraklarındaki ilgili ülkelerden yaptıkları yatırımların teşviki ve korunması ile ilgili bir anlaşmadır ve UYA'ların büyük çoğunluğunu oluşturmaktadır.

YHA'lar ise üç faklı içerikte karşımıza çıkmaktadır ("Home | UNCTAD Investment Policy Hub", t.y.):

1. İYA'da yaygın olarak bulunan yükümlülükleri içeren geniş ekonomik anlaşmalar (örneğin bir yatırım bölümü ile serbest ticaret anlaşması),
2. Yatırımla ilgili sınırlı hükümler içeren anlaşmalar (örneğin sadece yatırımların kurulması veya yatırımla ilgili fonların serbest transferi ile ilgili olanlar),
3. Sadece yatırım alanında iş birliği ve/veya yatırım konularında gelecekteki müzakereler için taslak maddeleri içeren anlaşmalar.

Günümüzde dünya genelinde 2334'ü yürürlükte olan toplam 2901 adet İYA bulunurken YHA'larda bu sayı 315'i yürürlükte olmak üzere 390 adettir ("Home | UNCTAD Investment Policy Hub", t.y.). Bu tarz anlaşmaların DYSY'nı teşvik ettiği bilinmektedir. Blonigen ve Davies (2004), 1966-1992 yılları arasında 65 ülke için ABD'ye yapılan iç ve dış yatırımlarla ilgili ikili vergi anlaşmalarının DYSY faaliyetini artırdığını bulmuştur. Ayrıca elde ettikleri sonuçlar, yapılan İYA'nın yürürlükte olduğu her yıl itibariyle, ortak ülkedeki ABD DYSY faaliyetlerini bağlı iştiraklerin satışları üzerinden %7, hisse senetleri üzerinden %9 ve DYSY girişleri üzerinden %6 artırmakta olduğunu göstermiştir.

Gelişmekte olan ülkelerde DYSY'nın karşı karşıya kaldığı siyasi riske karşı sigorta, DYSY'nı kolaylaştıracak olsa da çok uluslu şirketlerin lokasyon kararlarının alınmasında ekonomik değişkenler kadar önemli olmayabilmektedir. Collier ve Patillo (2000), Afrika ülkelerindeki DYSY'nın sigorta garantisi altında olduğu durumlarda bile potansiyelden daha tehlikeli durumlarla karşılaşılabileceğini vurgularken; Haque, Mark ve Mathieson (1998), ekonomik risklerin DYSY açısından daha önemli olduğu ve politik risklerin ekonomik riskler tarafından şekillendirildiğini öne sürmektedir. Öte yandan, bankalar yüksek risk derecelendirmesine sahip ülkelerde yüksek risk sahibi olamadıklarından herhangi bir sigorta kurumu çok uluslu şirketlerin finansman sağlamasına yardımcı olabilir (Te Velde, 2001, s. 23). Ayrıca Moran'a (1998) göre ikili veya çok taraflı kamu siyasi risk sigorta kurumlarının bir diğer avantajı, bu tür kurumların bir anlaşmazlığı mahkemeye veya ICSID'e gitmeden önce sık sık önleyebilmesidir.

Ev sahibi ülkedeki yolsuzluk kaynaklı bürokratik engellerin de DYSY'nı etkilediği bilinmektedir. Smarzynska ve Wei (2000), Doğu Avrupa'da firma düzeyinde veriler kullanarak yolsuzluğun bürokrasinin şeffaflığını etkilediğini ve bunun da DYSY giriş biçimini bağlı iştirakin tamamen sahipliği yerine ortak girişimler yönünde değiştirebildiğini bulmuşlardır. Ayrıca yüksek yolsuzluk durumunda da bağlı iştirakler üzerinden gerçekleştirilecek ortak girişimin gerçekleşmesini tamamen engellediği de elde edilen bir başka sonuçtur. DYSY'nın belirleyicilerinde daha önceki bölümde de bahsedildiği üzere büyük bir pazara sahip olmanın pazar arayan DYSY'nı çektiğinin yanı sıra ülkenin coğrafi konumu, doğal kaynakların varlığı ve mali koşullarının iyi olması da DYSY girişlerini etkileyen faktörler olarak Tablo 11'de yer almaktadır. Son olarak, ülkenin hem anadili hem de anadil dışında yaygınlığa sahip diğer dillerin kullanımı da DYSY için ortak bir iletişim zemini oluşturabilmektedir.

3.2.2. Mevcut Yabancı Yatırımcıları Etkileyen Faktörler

Politikalar ve yerleşik yabancı yatırımcıları etkileyen sanayi politikaları, makroekonomik politikalar ve diğer faktörler için benzer bir analiz yapılabilir. DYSY'nı etkileyen pek çok faktör her iki grup için de benzerdir, çünkü çok uluslu şirketleri ilk etapta ülkeye çeken faktörler çok uluslu şirketlerin operasyonları sırasında da geçerlidir.

Çok uluslu şirketler ev sahibi ülkede yer alan iştiraklerinin sahip olduğu düşük işgücü maliyeti, çevre, doğal kaynak vb. durumlardan faydalanıp statik karşılaştırmalı avantajlarını kullanarak üretkenliği ve ürünlerin kalitesini artırmak için çok az teşvik sahibi olabilirler. Diğer yandan, iştiraklerinin üretim becerilerini ve ürünlerinin kalitesini iyileştirme yoluyla dinamik karşılaştırmaları avantajlarını kullanarak yerel firmaların kapasitelerine pozitif etkiler verebilirler. Özetle her iki durum, bağlı iştirakin temel üretim görevine bağlı kalan veya bağımsız bir yapıya sahip olan stratejik bir ortak olma olasılığı çok uluslu şirketin tercihine bağlıdır (Dunning, 1993).

Sahip oldukları sanayi politikalarının bir parçası olarak ülkeler, çok uluslu şirketlere kalıcı veya geçici olmak üzere çeşitli vergi imtiyazları sunabilirken, bu imtiyazların yanında bazı performans gerekliliklerini koşul olarak talep edebilirler. Ülkelerin çok uluslu şirketlere getirdikleri performans gereklilikleri, ithalatın minimize edilmesinin yanında yerel kaynakların kullanılmaya teşvik edilmesi amacını taşıyabilmektedir (Moran, 1998). Ülkelerin sundukları bazı vergi imtiyazları zamana

bağlı olabilirken (vergi tatilleri vb.), bazıları İGB'nde olduğu gibi kalıcı olarak uygulanabilmektedir. Sağlanan vergi imtiyazının süresi sona erdiğinde çok uluslu şirket yatırımını sonlandırabilmekte veya yeni bir şirket kurarak aynı imtiyazdan yararlanmayı sürdürmeyi tercih edebilmektedir (Bergsman, 1999). Ayrıca çok uluslu şirketleri yerli firmalardan daha fazla etkileyecek ve bir ülkenin sanayi politikasına dahil edilebilecek şekilde tasarlanabilecek başka vergi teşvikleri de bulunmaktadır. Bu vergi teşvikleri, çok uluslu şirketleri, ticaret ve Ar-Ge yoğunluğu bakımından yerli firmalardan daha fazla etkilemekte ve çok uluslu şirketlerin yeteneklerinin geliştirilmesini teşvik etmektedir. Vergi sistemi, Ar-Ge'yi teşvik etmek veya makine ve teçhizat üzerindeki ithalat vergilerini azaltmak için kullanılabilir. Günümüzde pek çok ülke, bağlı iştiraklerindeki yüksek teknoloji içeriğini en üst düzeye çıkarmak için mücadele etmektedir (Yeung, 2002, ss. 42–44). Son olarak hükümetler, mevcut yatırımcıları ve bağlı iştirakleri, ülkede yer alan araştırma kuruluşlarıyla ve diğer firmalarla etkileşime geçirerek Ar-Ge yönlü faaliyetlerin gelişmesini teşvik edebilmekte ve sundukları çeşitli eğitim programlarıyla çalışanların eğitimlerine de katkıda bulunabilmektedirler.

Mevcut yatırımcıları etkileyen bir başka politika, uygulanan makro ekonomik politikalardır. Uygulanan işgücü piyasası politikası ve ticaret politikaları mevcut yabancı yatırımcıların üretim ve kârlılıklarını etkilemektedir. Çok uluslu şirketlerin istihdam seçimleri ev sahibi ülkelerdeki mevcut işgücü havuzlarına bağlıdır. İşgücü havuzu ne kadar geniş ve çeşitli ise çok uluslu şirketin ve dolaylı olarak bağlı iştirakinin gelişmesi o kadar muhtemeldir. Ülkeler işgücü piyasası politikalarını ihtiyaçlara göre çeşitli şekillerde uyarlayabilmektedir. Bu amaçla kurulan teknoparklar ve teknoloji geliştirme bölgeleri, üniversite ile çok uluslu şirket ve iştirakleri arasında bağlantılar kurulabilmesine, çok uluslu şirketlerin ihtiyaçlarına yönelik eğitimlerin üniversitelerde dersler vasıtasıyla sağlanmasına ve mezunların bu ihtiyaçlar doğrultusunda istihdam edilmesine olanak sağlayabilmektedir (Te Velde, 2001).

Çok uluslu şirketler doğası gereğince yerel firmalardan daha çok ticarete açıktırlar ve bu nedenle tarife serbestliği ve ihracat teşvikleri gibi politikalar ev sahibi ülkedeki ihracat koşullarının geliştirilmesini sağlarken çok uluslu şirketler ve bağlı iştiraklerine de pozitif etkiler sunacaktır (UNCTAD, 1999). Bunun yanında geliştirilmiş altyapı hizmetleri (yollar, limanlar vb.) taşıma maliyetlerini düşürücü etkileriyle tamamlayıcı bir teşvik unsuru olarak karşımıza çıkmaktadır. Bazı durumlarda çok uluslu şirketler altyapının gelişimini kendileri üstlenirken çoğu durumda hükümetler yapılan yatırım anlaşmaları çerçevesinde hızlı bir şekilde altyapı geliştirmesine gidilmesini

kararlaştırabilmektedirler. Ancak her iki durumun bir arada yaşandığı senaryolar da mevcuttur. Bunun bir örneği İntel şirketinin Kosta Rika'da karşılaştığı altyapı sorununda yaşanmıştır. Yatırımlarında büyük ölçüde ilerleyen İntel, nihai yatırımı gerçekleştirmeden hemen önce Kosta Rika hükümetinin gerekli altyapı geliştirme faaliyetlerini bir yıl geciktireceğini duyurması üzerine işlerin hızlanması ve ek maliyetlerle karşılaşmamak adına gerekli mali yardımı sağlayarak altyapı geliştirmelerinin hızlanmasını organize etmiştir (Spar, 1998, s. 19).

Mevcut yabancı yatırımcıları etkileyen makro ekonomik politikalar çerçevesinde dikkat edilmesi gereken bir diğer önemli husus ise rekabet politikası üzerinedir. Çok uluslu şirketlerin büyüklükleri itibariyle, birleşme ve devralmalar yoluyla sektörleri domine edebilme karakteristiklerinden dolayı, adil rekabet ve pazar gücünün kötüye kullanımının engellenmesi büyük önem arz etmektedir (UNCTAD, 2000). Bununla birlikte her ülke etkin bir rekabet politikasına sahip değildir. Ayrıca rekabet ortamının, çok uluslu şirketleri stratejik olarak rekabet etmeye teşvik edecek ve rekabet kapsamında gelişmek için tüm firmalara teşvik sağlayacak şekilde regüle edilmesi önem taşımaktadır (Blomström, Kokko ve Globerman, 2001). Bu regülasyonların uygulanması aynı zamanda pazar gücünün kötüye kullanılmasını engelleyecektir (Morrissey, 2000). Bu amaçla yapılan ampirik çalışmalar, rekabet politikasının, DYSY'nın ev sahibi ülke üzerindeki uzun dönemli etkilerini belirlemede önemli role sahip olduğunu vurgulamaktadır. Rekabet şartlarının iyileştirilmesi veya kötüleştirilmesi, ev sahibi ülkenin DYSY'ndan elde edebileceği potansiyel faydaları belirlemede önemli rol oynamaktadır (Moran, 1998, s. 25). Son olarak gelişmiş finansal piyasaların varlığı çok uluslu şirketlerin bağlı iştirakler açısından krediye erişim ve kredi güvenceleri hususunda önemlidir. Gelişen ve büyüyen bağlı iştirakler için yerel finans önemlidir ve onların birer bağımsız ortak olmaları yolunda yardımcı olabilmektedir. Bu durum özellikle gelişmekte olan ülkeler için geçerlidir (Te Velde, 2001, s. 27).

Mevcut yabancı yatırımcıları etkileyen diğer politikalar arasında bölgesel ve uluslararası anlaşmaların geliştirilmesi, küresel ekonomik entegrasyon güçleri ve ev sahibi ülkenin sivil toplum yapısı bulunmaktadır. Çok taraflı anlaşmaların sonuçlandırılması ve DTÖ kurallarının (TRIMS[15]) kabulü, hükümetlerin çok uluslu

[15] Trade-Related Investment Measures (Ticaretle ilgili yatırım önlemleri): Ev sahibi ülkenin, sanayi politikasının bir parçası olarak, yabancı yatırımcılara uyguladığı ve iç düzenlemelere etki eden kurallar öbeğidir. Bkz. https://www.wto.org/english/tratop_e/invest_e/trims_e.htm ("WTO | Agreement on Trade-Related Investment Measures (TRIMs)", t.y.)

şirketlere performans gereksinimlerini uygulama gücünü sınırlandırmakta ve çok uluslu şirketlerin kendi tedarikçilerini (ithalat yoluyla da) seçmelerini sağlamaktadır. DTÖ kurallarının kaldırılması yerel firmaların tedarik seçeneklerini azaltarak statik bir etkinin ortaya çıkmasına aynı zamanda kullanılan girdilerin kalitesini artırarak çok uluslu şirketler üzerinde dinamik bir etkinin oluşmasına da neden olabilmektedir (Blomström, Kokko ve Zejan, 2000). Küresel ekonomik entegrasyon sürecinde çok uluslu şirketler, katma değerin belirli aşamalarında giderek daha fazla uzmanlaşmakta, böylece üretim zincirinin üst ve alt tarafındaki ortaklara daha fazla baskıda bulunmaktadırlar. Üretimde uygulanan *tam zamanında üretim teknikleri*[16] ve üretim ortakları ile olan karmaşık ilişki yapısı yatırımda lokasyon seçiminin bu ortaklara yakın olmasını gerektirmektedir. Bu nedenle mevcut regülatif çerçeve çok uluslu şirketlere yurt dışından tedarik imkânı sağlasa dahi yerel kapasitelerin yeterli olduğu durumlarda çok uluslu şirketler tarafından bu seçenek tercih edilmektedir (Altenburg, 2000, s. 21). Dolayısıyla hükümetlerin oluşturdukları regülatif politikaların, çok uluslu şirketlerin hem kendilerini hem de yerel firmaları geliştirmesinin teşviki açısından özenle belirlenmesi gerekmektedir.

Son olarak, çevresel, kültürel ve sosyo-ekonomik alanda çok uluslu şirketler, sivil toplum örgütleri ve gruplarıyla giderek daha fazla karşı karşıya gelmektedirler. Bunun nedeni, çok uluslu şirketlerin önemi gittikçe artmakta iken, ihtiyaçları savunan veya yerel halkın endişelerini ifade eden etkili hükümetlerin genellikle eksik olmasıdır. Örneğin, çok uluslu şirketlerin sosyal kalkınma üzerindeki etkileri konusunda endişeler bulunmaktadır. Çok uluslu şirketlerin giderek daha fazla davranış kuralları, sosyal raporlar veya sivil toplumla ortaklık kurmaları beklenmektedir (Te Velde, 2001, ss. 27–28). Bu gibi durumlar neticesinde yaşanan karşıtlıklar aşıldığı sürece çok uluslu şirketin yatırımlarının devamlılığı söz konusu olabilmektedir. Bu hususta hükümetlerin dengeleyici politikalar belirlemeleri ve uygulamaları önem arz etmektedir.

[16] İng. Just in time production techniques: Öncelikle üretim sistemi içerisindeki zamanların yanı sıra tedarikçilerin ve müşterilerin tepki sürelerini azaltmayı amaçlayan bir üretim metodolojisidir. İlk olarak Toyota tarafından 1970'lerde geliştirilip uygulandığı için Toyota üretim sistemi olarak da bilinmektedir. Bkz. https://en.wikipedia.org/wiki/Just-in-time_manufacturing ("Lean manufacturing - Wikipedia", t.y.).

3.2.3. Yerel Yatırımcıları Etkileyen Faktörler

Çok uluslu şirketler için teşvik programları tasarlama aşamasında yerel firmaların gelişiminin ve olası faydaların da dikkate alınması oldukça önemlidir (Blomström ve diğerleri, 2001). Yerel yeteneklerin geliştirilmesi ve yerel firmaların olası faydaları soğurma kapasitesi, çok uluslu şirketlerden yerel firmalara yayılma etkilerinin arkasındaki önemli bir faktördür. Bunun yanında verimlilik yayılımları, Ar-Ge harcamaları, eğitim ve altyapı gibi, yayılmaları soğurmak için temel gereksinimlere ihtiyaç duymaktadır (Lall, 2000).

DYSY'nın önemli etkilerinin ortaya çıkması için uygulanacak sanayi politikalarının başında yerel firmalarla çok uluslu şirketler arasında kurulacak bağlantılar gelmektedir. Bu bağlantıların teşviki ile DYSY'nın yayılma etkilerini gerçekleştirmek mümkündür. Çok uluslu şirketler genellikle tedarik zincirlerinde yerel kaynakları tercih etme eğilimindedirler ancak çoğu şirket yerel tedarikçiler hakkında pek fazla bilgiye sahip değildir. Benzer şekilde çoğu yerel firma da çok uluslu şirketlere yönelik tedarik fırsatlarından ve şirketlerin gereksinimlerinden habersizdirler. Kamu eliyle ya da çok uluslu şirketler vasıtasıyla gerçekleştirilecek kurumsal düzeyde bağlantı programları ve eğitim organizasyonlarıyla mevcut olan bu bilgi eksikliğini gidermek mümkündür (Te Velde, 2001). Bununla birlikte hükümetler, yerel firmalara, çok uluslu şirketlere nasıl tedarik yapılacağı konusunda yardım ve eğitim hizmetleri sunabilmektedir. Ayrıca iyi bir altyapı, DYSY'nın temel belirleyicilerinden biri olmasının yanı sıra kolay ulaşım ve iletişim vasıtasıyla çok uluslu şirketlerin faaliyetlerini kolaylaştırıcı ve yerel firmalarla olan bağlantılarını geliştirici etkiye sahiptir.

Hükümetlerin, yerel firmaların kapasitelerini geliştirmeye yönelik uygulayabileceği bir diğer sanayi politikası da Ar-Ge faaliyetlerinin teşviki üzerinedir. Ar-Ge faaliyetleri, firmaların hem inovatif kapasitelerini hem de soğurma kapasitelerini geliştirici etkiye sahiptir (W. M. Cohen ve Levinthal, 1989). Gelişmiş ekonomilere göre Ar-Ge seviyelerindeki genel düşüklük nedeniyle özellikle gelişmekte olan ülkelerde uygulanacak Ar-Ge teşvik faaliyetleri, tek tek firma odaklı olmak yerine sektör odaklı olmalıdır. Bu durum ülkenin genel Ar-Ge seviyesinin yükselmesini ve yayılma etkilerinin daha geniş kapsamlı olmasını sağlayacaktır (Neary, 2000).

Yabancı yatırımcılarda olduğu gibi uygulanan makro ekonomik politikaların yerel firmalar üzerindeki etkileri de önemlidir. DYSY'nın yayılma etkilerini açığa çıkarmanın

bir yolu, yerel firmalar ve çok uluslu şirketler arasındaki işgücü mobilitesinin desteklenmesidir. Yabancı sermayeli firmalarda istihdam edilen işgücünün elde ettiği deneyimler, girişimci potansiyellerin açığa çıkmasına ve bu girişimciler tarafından yeni firmaların kurulmasına vesile olabilmektedir. Kurulan bu firmaların, çok uluslu şirket deneyimlerini barındıran ve DYSY yayılmalarını soğurabilen yeni firmalar olmaları olasıdır (Te Velde, 2001). Ülkedeki genel eğitim düzeyinin yükseltilmesi de hem DYSY girişlerini teşvik edici hem de yerel firmaların soğurma kapasitelerini yükseltici etkiye sahiptir çünkü kalifiye işgücü beraberinde gelişmiş yetenekleri ve adaptasyon kolaylığını getirmektedir.

Özellikle gelişmekte olan ülkelerde küçük ve orta ölçekli şirketler, ihracat gerçekleştirmede sıkıntılar yaşamaktadırlar. İhracat için yeterli bilgiye ve gerekli bağlantılara sahip olmamaları, bu firmaların rekabet güçlerinin yanı sıra DYSY yayılmalarını soğurma kapasitelerini de olumsuz etkileyebilmektedir. Dışa açılabilen ve gerekli kapasitelere sahip firmalar hükümetlerin ihracat teşvikleriyle mümkün kılınabilmektedir. Bu teşvikler çerçevesinde ihracat konularında bilgi ve beceri yardımları ve çeşitli eğitimler sağlanabilmektedir. Çoğu gelişmiş ülkede büyük ve küçük firmalar arasında ihracat performansları ve teknik kapasiteler konusunda farklılıklar söz konusudur (Wignaraja, 2002). Son olarak küresel ekonomik entegrasyon çerçevesinde, yerel pazarların dışına çıkabilen ve ithalatla rekabette ayakta kalan firmalar genellikle çok uluslu şirketlere tedarik veya yurt dışına ihracat yapma konusunda iyi donanıma sahip olan firmalardır. Bu tür firmaların da hem potansiyel yabancı yatırım ortaklarına hem de bu ortaklardan gelen yayılma etkilerine açık oldukları söylenebilir.

3.3. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarında Küresel Rekabet Ortamı ve Ülkelerin Rekabet Güçlerinin Değerlendirilmesi

Dünya çapında neredeyse tüm hükümetler ve politika yapıcılar DYSY'nı ülkelerinin ekonomik ilerleme hedeflerinin hayati bir parçası olarak görmektedirler. DYSY'nın ülkeye girişine ilişkin literatürün büyük kısmı, ev sahibi bir ülkeyle yabancı bir yatırımcının arasındaki itme ve çekme faktörlerine odaklanmaktadır. Bu faktörlere örnek olarak ülkedeki demokratik yapı, siyasi istikrar, yatırım anlaşmaları, ülkenin büyüklüğü, gelir ve eğitim seviyeleri, çalışma koşulları, altyapı, doğal kaynaklar ve yakınlık vb. sayılabilmektedir (Bailey, 2018). Bu doğrultuda birçok ev sahibi ülke

DYSY'nı çekmek için ekonomik ve kurumsal ortamlarında iyileştirmeler yapmaya çalışmaktadır. Ancak DYSY için yapılan bu çalışmalar genellikle çok benzerdir. Bu durum, ülkelerin kendilerini farklılaştırmaları için özel hedefli politikaları ve teşvikleri uygulamalarına ve bu uygulamaların diğer potansiyel ev sahibi ülkeler arasında kendilerini öne çıkarmasını hedeflemelerine yol açmaktadır (Li, 2006). Örneğin yukarıda da bahsedildiği üzere, 1996'da Kosta Rika hükümeti Intel şirketine, ülkelerinde teknoloji alanında bilgisayar parçalarına yönelik bir yarı iletken üretim tesisi kurmaları için varlık ve ihracat vergisi muafiyetleri, ilk sekiz yıl boyunca kâr üzerinden alınan vergilerden tam muafiyet ve altyapı iyileştirmeleri dahil olmak üzere bir dizi değerli imtiyaz vadetmiştir. Kosta Rika nihayetinde Meksika, Brezilya ve Şili dahil olmak üzere birçok rakip ülkenin önüne geçerek bu yatırımı ülkesine kazandırmıştır (Spar, 1998).

Bilindiği üzere ülkelerin DYSY'na dair hedef ve amaçları doğrultusunda oluşturdukları rekabet ortamı günümüzde çok yoğun ve çeşitli şekillerde devam etmektedir. Bu rekabetin ülkelere yönelik olumlu sonuçlarının yanı sıra olumsuz durumlar da doğurabileceğini belirtmek mümkündür.

3.3.1. Rekabetin Olumlu ve Olumsuz Yönleri

Kurumsal yöneticilerle yapılan görüşmeler üzerinden giden çalışmaların bazılarında, yatırımcıların büyük bir yatırım projesi için yer seçerken politik ve makroekonomik istikrar, pazar erişimi ve uzun dönem büyüme potansiyeli gibi temel göstergelere, yapılacak olan mali ve parasal teşviklerden çok daha fazla önem verme eğiliminde olduğu gözlemlenmiştir (Weigle, Gregory ve Wagle, 1997). Bu öncelik özellikle uzun dönemli ve büyük bir yatırım yapmayı planlayan yatırımcılar için geçerlidir. Bu tür yatırımlarda yeni üretim yeteneklerinin yaratılması veya mevcut olanların genişletilmesi, ileri teknolojiler ve kapasiteler kullanıldığı için hükümetlerin kalkınma hedeflerine eşlik edebilecek ve en çok çekmek istedikleri yatırım türü olarak değerlendirilebilir. Bu bağlamda hükümetlerin, ülkelerinin temel özelliklerini değiştirme ve iyileştirme çabalarından doğan bir rekabet durumu söz konusudur. Bu rekabetin sonucu olarak da ülkelerin demokratik ve ekonomik yapılarının güçlenmesi ve bundan ülkenin kendi firmaları ve işgücünün de olumlu olarak etkilenmesi söz konusudur.

Yoğunlaşan rekabete yanıt veren hükümetler, özellikle beşerî sermaye ve altyapının yurt içi arzını iyileştirmenin yanı sıra siyasi ve makroekonomik istikrarı sağlamaya çalışacaktır. Dahası böyle bir rekabet, hükümetleri beşerî sermaye oluşumu ve altyapısına yapılan her türlü yatırımın etkinliğini artırmak için daha fazla teşvik edebilmektedir. Bazı hükümetlerin rekabet güçleri kazanmak adına beşerî sermaye oluşumu ve altyapısına yaptıkları yatırım düzeyi ve bu yatırımların etkinliğini sağlaması gerekliliği sonucunda ülkedeki beşerî sermaye ve altyapı düzeyleri sosyal açıdan optimal seviyelere ulaşabilmektedir (Oman, 2000, ss. 17–18). Ayrıca ülkelerin DYSY konusundaki rekabeti ile kazanılan yabancı yatırımların beraberinde getirdiği yayılma etkilerinin bir sonucu olarak yerel piyasalarda rekabet ortamının güçlenmesi ve bunun genel olarak ekonomik duruma yansıması ile ortaya çıkan bir pozitif etki de söz konusudur.

Ülkeler arasındaki rekabet arttıkça, kimi zaman hükümetler potansiyel yatırımcılara karşı sürekli olarak artan bir şekilde parasal ve mali teşvikler sunma yarışına girebilmektedirler. Sundukları teşviklerin miktarı toplum perspektifinde kabul edilebilir seviyelerin üzerine çıktığı zaman olası DYSY'nın yayılma etkilerini geride bırakabilmektedir. Diğer bir ifadeyle, rekabet ısındıkça, hükümetler yatırımcılara sunulan kamu sübvansiyonlarının seviyesini sosyal olarak haksız seviyelere çeken maliyetli teklif savaşlarına girerler. Bu teşvik sunma yarışında sınırların aşılmasının birtakım sonuçları bulunmaktadır. Bu sonuçlara göre (Chudnovsky ve Lopez, 2003, s. 139):

- Teşviklere tahsis edilmiş kamu fonları, beşerî sermaye oluşumu ve altyapı gibi kamu mallarını finanse etmek için daha verimli kullanılabilir.
- Sunulan teşvik programları, halihazırda yerleşmiş olan yatırımcıları, teşvikleri alan yeni gelen yatırımcılar karşısında rekabette dezavantajlı duruma getirebilmektedir. Bu, mevcut yatırımcılar tarafından yeni bir yabancı yatırım olarak geri dönmek ve teşviklerden yararlanmak için yurt dışında yatırımların yapıldığı 'gidiş-dönüş' hareketlerini tetikleyebilir.
- Potansiyel yatırımcılar ev sahibi ekonomiye yatırım yapma eğilimlerini artırmak yerine yoğun teşvikleri sürdürülemez olarak algılayabilir.
- Rekabet çevre ve çalışma standartlarını olumsuz etkileyebilir.

Sonuç olarak, hükümetler arasındaki rekabet ısındıkça, mali ve parasal teşvikler konusunda girilen yarışta sınırların ötesine geçildiğinde; kamu standartları üzerinde, fiili ve/veya hukuki bozucu etkilerin çıkması kuvvetle muhtemeldir. Bunlara ek olarak çevre konusundaki kaygılar, hükümetlerin özellikle ağır sanayide olmak üzere belirli yatırım türlerini çekmek için "kirlilik cenneti" olma isteklerini bir dereceye kadar artıracağı yönünde ortaya çıkabilmektedir. İşçi hakları konusundaki endişe ise, hükümetlerin iş mevzuatını gerçekten değiştirip değiştirmedikleri, işçilerin toplu olarak örgütlenme ve pazarlık yapma haklarını uygulama, minimum iş güvenliği standartlarını uygulama vb. konularda daha gevşek bir yapıya girecekleri üzerinedir (Oman, 2000, ss. 19–20). Kamu kaynaklarının daha verimli alanlara aktarılabilme ihtimalinden kaynaklanan fırsat maliyetlerinin büyüklüğünün yanında ortaya çıkabilecek bu bozucu etkilerle ülke dengelerinin kalıcı olarak bozulması riskine karşı politika uygulayıcıların tercih ve eylemlerinde oldukça özenli olmaları gerekmektedir.

3.3.2. Teşvik Bazlı Rekabet

Ülkelerin DYSY'na yönelik politikalardaki rekabetinin etkilerinin daha detaylı incelenebilmesi için, politika rekabetinde teşvik bazlı ve kural bazlı rekabet biçimleri olarak kavramsal bir ayrım yapmak gerekmektedir. Teşvik bazlı türler de kendi içinde, mali ve parasal olarak ikiye ayrılabilmektedir.

Yaygın olarak kullanılan mali teşvikler arasında seçili bir alanda alınan gelir vergisinde yapılan indirimler, yatırımcıların seçili alanlardaki faaliyetlerine dair yapacakları ödemelerde yapılan indirimler, gelir vergisi, ulusal veya yerel satış vergileri ve diğer vergiler üzerindeki vergi tatilleri, ithalat vergileri veya vergi dezavantajlarından muafiyet, hızlandırılmış amortisman indirimleri, yatırım ve yeniden yatırım ödenekleri, gelir vergisi amaçlı brüt kazançlardan belirli kesintiler ve sosyal güvenlik primlerinden yapılan kesintiler sayılabilmektedir (Oman, 2000). Finansal teşvikler arasında öne çıkanlar ise hükümetler tarafından yapılan hibeler, sübvansiyonlu krediler ve kredi garantileridir. Bu teşvikler, çoğunlukla, işgücü eğitimi hibeleri, ücret sübvansiyonları, arazi veya tesis yerleri bağışları, elektrik ve su maliyeti indirimleri ve uluslararası kredi limitleri için kredi garantileri gibi belirli amaçlar dahilinde hedeflenmektedir. Hükümetler tarafından özellikle yatırım projesi için inşa edilen demiryolları, karayolları, sanayi siteleri, kanalizasyon arıtma tesisleri vb. tahsis edilmiş altyapının temini, finansal çabalar

dahilinde yaygın olarak ele alındığı için bir tür finansal teşvik olarak sayılabilir (Mortimore ve Peres, 1998).

Hem mali hem de parasal teşvikler, belirli kaideler çerçevesinde otomatik olarak verilebileceği gibi yönetimin takdiri ile özel durumlara da bağlanabilmektedir. Takdir otoritesi, teşviklerin doğru hedeflenmesini ve teşvik rekabetinde hızlı kararlar alınmasını sağlamasının yanında yatırımcılarla yapılacak başarılı bir müzakere sürecinin ön koşullarından biri olarak değerlendirilmektedir. Ancak bu yöntem, şeffaflığın azalmasını, kötüye kullanım ve yolsuzluk kapsamını da potansiyel olarak barındırmaktadır. Takdir otoritesi, hükümet düzeyinde olduğu gibi, federal sistemlerde yerel yönetimler, belediye, bölgesel veya eyalet hükümetlerinde olabilmekte ve merkezi yönetimlerde ise bu yetkiler hükümet tarafından belirlenen komisyonlar tarafından kullanılabilirken, hükümet bünyesinde oluşturulan kurumlar eliyle de kullanılabilmektedir. Ayrıca teşvikler koşulsuz verilebileceği gibi; yararlanımı bazı koşullara da bağlanabilmektedir. Örneğin, yatırımcının üretim ve ihracat süreçlerinde belirli seviyelerde yerel kaynakların kullanımını içeren performans gereksinimlerinde sağlanan teşvik, bu performans gereksinimlerinin caydırıcı etkisini bir nevi bertaraf eden bir tazminat olarak görülebilmektedir (Oman, 2000, s. 21).

3.3.3. Kural Bazlı Rekabet

Kurallara dayalı rekabet biçimleri, işçi hakları ya da çevrenin korunması ile ilgili kurallardaki değişikliklerden veya mevcut kuralların uygulanma düzeyinden, DYSY'nı çekmek için komşu ülkelerle yapılan bölgesel entegrasyon anlaşmalarına kadar uzanan daha geniş ve daha heterojen bir hükümet eylemleri grubudur. Hükümetlerin DYSY'nı cezbetmek için kullandığı diğer önemli kurallara dayalı araçlar arasında, çevresel standartların belirlenmesi, fikri mülkiyet haklarının daha fazla korunması, hukukun üstünlüğünün güçlendirilmesi ve yargı sistemlerinin iyileştirilmesi, İGB'nin veya ülkenin geri kalanından farklı mevzuata sahip olan özel ekonomik bölgelerin kurulması, kamu iktisadi teşebbüslerinin özelleştirilmesi, pazarın serbestleştirilmesi ve ticaret ve yatırım politikalarının serbestleştirilmesi bulunmaktadır (Oman, 2000).

3.3.3.1. Çevresel Standartlar

Kural bazlı rekabette çevre kirliliğine yönelik hükümetler, bağlı kurumlar ve organları tarafından belirlenen kuralların, DYSY'nın yönünü belirlemede kısmen etkiye sahip olduğu söylenebilir. Çevre konusunda sıkı kurallara bağlı olmak günümüzde pek çok büyük yatırımcı şirketin dikkat ettiği bir husus haline gelmiştir. Eskilerde olduğu gibi çevre korumaya yönelik kanunların ve kuralların gevşek olduğu gelişmekte olan ülkeler bile artık bu konuya duyarlı hale gelmişlerdir. Buna rağmen çok az örnekte olduğu gibi bazı yatırımcı şirketler çevre kurallarının daha gevşek olduğu alanları tercih edebilmektedirler (Oman, 2000). Ayrıca mevcut yatırımlarını daha düşük çevresel standartlara sahip gelişmekte olan ülkelere taşıyan çok uluslu şirketlerin yatırımlarının büyük bir kısmının, eskimiş teknolojileri gelişmekte olan ülke firmalarına satmak amaçlı olduğunu da belirtmek gerekmektedir. Örneğin Çin'in kırsal bölgelerindeki bazı üretim tesislerinin, ucuz olması nedeniyle yüksek kirliliğe yol açan ekipmanlar satın aldıkları bilinmektedir (Esty ve Mendelsohn, 1995). La Nature (1998) çalışmasına göre, OECD dışı ülkelerde bu durum genellikle gelişmekte olan ülkelerde teknoloji çöplüğü oluşturma yönünde gerçekleşirken; OECD ülkelerindeki yatırımcı şirketlerde bu durum çoğunlukla doğal kaynak arayan DYSY'nda ve fiyat elastikiyeti yüksek olan maden, balıkçılık, orman ve kâğıt hamuru, sanayi amaçlı tarım ürünleri ve petrol rafineleri alanında gerçekleşme eğilimindedir. Bu tarz bir eğilimin sebebi, bu projeler için, küçük maliyet farklılıklarının büyük pazar payı etkilerine dönüşebilmesi ve yatırım karlılığının, çevrenin korunması da dahil olmak üzere oluşabilecek maliyet farklılıklarına karşı oldukça hassas olmasıdır (Oman, 2000). Daha güncel olarak artık gelişmekte olanlar da dahil olmak üzere pek çok ülke uyguladığı katı çevresel standartlarla büyük yatırımcı şirketlerin tercihi olmaktadır. Bunun nedeni çok uluslu şirketlerin, üretim ve yönetimdeki ölçek ekonomilerine katkıda bulunduğunu düşündükleri iyi hazırlanmış çevre yönetim sistemlerine verdikleri önemi artırmalarıdır. Bu bağlamda yatırıma ev sahipliği yapan ülkenin çevre standartları, yatırımın geldiği ülkedeki kuvvetli çevre standartlarından güçlü bir biçimde etkilenmektedir (UNCTAD, 1993). Son olarak, ülkeler arasında DYSY'nı çekme rekabeti içerisinde çevre standartları üzerinde pozitif bir etkinin ortaya çıktığını belirtmek mümkündür. Bilgi yoğun endüstriler ve hizmet sektörüne yönelik yabancı yatırımları ülkelerine çekmeye çalışan hükümetlerin çevre standartlarına yönelik geliştirme faaliyetleri, çok uluslu şirketlerin temiz çevre ve beraberinde getirdiği ve

operasyon maliyetlerini düşüren faydalarından yararlanma istekleriyle birleştiğinde ortaya rekabetten doğan pozitif bir iyileştirme etkisi çıkmaktadır. Yani bir yabancı yatırımcının, ev sahibi ülkede yatırımın yapıldığı alanda sağladığı kümelenme ve aglomerasyon ekonomileri ile yeni yatırımları teşvik edici bir etki de ortaya çıkmaktadır (Bachtler, 1998, s. 112).

3.3.3.2 İşgücü Standartları

İşgücü standartları konusu, çok taraflı dış ticarette çevre standartlarından daha hassas bir konumda bulunmaktadır. Öyle ki OECD hükümetleri, DTÖ nezdinde uluslararası bir dizi temel işgücü standardının belirlenmesi için çalışmalar yürütmüşlerdir. Bu temel işgücü standartları, işçilerin örgütlenme hakkı, yani kendi seçtikleri bağımsız sendikalar kurma ve grev hakkı da dahil olmak üzere toplu pazarlık yapma hakkı; zorla çalıştırmanın ve sömürücü çocuk işçiliğinin yasaklanması ve istihdamda ayrımcılık yapmama vb. temel standartları barındırmaktadır. Ayrıca bu temel standartların, uygun bir istihdam ortamı oluşturmada kilit role sahip olduğu vurgulanmaktadır (OECD, 1996, s. 26).

OECD'ye (1996) göre belirtilen bu temel işgücü standartları, bir ülkenin kalkınma düzeyine bakılmaksızın, tüm ülkelerde uyulması gereken temel insan haklarını yansıtmaktadır. Bununla birlikte sağlanacak bu temel standartlara uyulması, ekonomik kalkınmayı canlandırabilecek özelliğe sahiptir ve bu nedenle dünya çapındaki tüm işçilerin ve ülkelerin çıkarına olacaktır. Ayrıca bu hakların küresel olarak gözetilmesi, özellikle yüksek ücretli ülkelerde korumacı baskıları etkisiz hale getirmeye yardımcı olacak ve böylelikle açık, çok taraflı ticaret sistemi için siyasi desteği güçlendirecektir. OECD hükümetleri ayrıca, bir taraftan temel işgücü standartlarına yönelik tartışmaların, yalnızca asgari ücret seviyeleri gibi çalışma koşullarına ilişkin belirli kurallara odaklanmaması ve diğer taraftan hiçbir ülkenin düşük ücretli endüstrilerdeki karşılaştırmalı avantajları üzerinden ticaret arayışına zarar vermemesi gerektiğini vurgulamışlardır.

Bu bağlamda ülkeler arası DYSY çekme rekabetinde ortaya çıkan ve incelenmesi gereken durum ise bu yarışta ülkelerin işçi haklarını koruyup korumadıkları ve işgücü standartlarını zayıflatma yoluna gidip gitmedikleridir. Bu tarz zayıflatma ve dayatmalar diğer rakip ülkelerin de rekabette kalabilmeleri adına benzer uygulamalara gitmelerinin yolunu açabilmekte ve genel olarak işgücü üzerinde olumsuz etkiler oluşturabilmektedir

(Oman, 2000, s. 97). Bu konu hakkında Uluslararası Çalışma Örgütü'nün (International Labour Office – ILO) 1998 yılında yaptığı bir çalışmada, işgücü şartları üzerinden sağlanan rekabette yeni eğilimin, hız, verimlilik, kalite ve maliyet avantajlarını sağlamada ucuz işgücünden üretken işgücüne kaydığı yönünde olduğu vurgulanmaktadır. Bu bağlamda ülkelerin, hükümetlerin, işverenlerin ve hatta sendika örgütlerinin işgücü standartları üzerindeki farkındalığının değiştiğinin altı çizilmektedir. Yüksek kaliteli insan kaynakları, eğitim tesisleri, uzlaştırma ve arabuluculuk gibi iş ilişkileri hizmetleri sunabilen ve yabancı yatırımcıları çekmede bir nevi teşvik niteliğinde olan İGB'lere sahip ülkelerin dünya standartlarındaki yatırımcıları çekme ve elde tutma olasılığı daha yüksektir. Bu nedenle ülkelerin yabancı yatırımları çekmede rekabetçi kalabilmeleri için, insan kaynaklarının kapasitelerini artırarak, istikrarlı çalışma ilişkileri sağlayarak ve bölge çalışanlarının çalışma ve yaşam koşullarını iyileştirerek bu maliyet ve kalite faktörleri karışımını doğru bir şekilde elde etmeleri gerekmektedir (ILO, 1998, ss. 40–41).

3.3.3.3. Bölgesel Entegrasyon Anlaşmaları

İşgücü ve çevre standartlarına ilişkin hükümet politikalarının etkinlikleri bir dönem tartışma konularının odak noktasında yer almış olmasına rağmen, DYSY'nı çekmede kullanılan diğer hükümet politikaları içerisinde yer alan bölgesel entegrasyon anlaşmaları genellikle daha etkili bir yol olarak görülmektedir. Bazı entegrasyon anlaşmaları politik nedenler tarafından motive edilmiş olsa da ekonominin genellikle itici güç olduğu açıktır. Ülkelerin bölgesel entegrasyon anlaşmalarına girmelerindeki temel neden, entegrasyonun çeşitli ekonomik faydalar vaat etmesidir. Kısa vadede, entegrasyonun bölge içi ticareti ve yatırımı canlandırması beklenmektedir. Uzun vadede, daha büyük pazarlar, daha sıkı rekabet, daha verimli kaynak tahsisi ve çeşitli pozitif dışsallıkların birleşiminin, katılımcı ekonomilerin büyüme oranlarını artıracağı umulmaktadır (Blomström ve Kokko, 2004, ss. 1–2).

Aynı zamanda, işgücü standartları ile ilgili olarak daha önce belirtildiği gibi, bu tür anlaşmalar, hükümetler tarafından, gerekli bir deregülasyon veya düzenleyici reform sürecinin, yönetilmeyen ve yıkıcı bir kuralsız rekabet sürecine dönüşmemesini sağlamak için kullanılabilmektedir. Hükümetler arasında işgücü, çevre veya diğer standartların ve düzenlemelerin oluşturulması ve/veya uygulanması konusunda iş birliğini kolaylaştırmak

için iyi bir araç olabilecekleri gibi bazı hükümetlerin politika rekabetinin baskıları ve mahkumlar açmazı durumuyla karşı karşıya kaldıklarında bireysel olarak savunmaları zor olabilecek sosyal açıdan optimal olan standartları ve düzenlemeleri topluca savunmaları için hükümetlere yardımcı olabilmektedir. Ayrıca, bu tarz anlaşmalar hükümetlerin DYSY'nı çekmek için parasal ve mali teşvikleri kullanmalarını uyumlu hale getirerek düzenlemek ve teşviklere dayalı rekabetin mahkumlar açmazı durumunun üstesinden gelmek için iyi bir araç olabilirler (Oman, 2000, ss. 105–106).

3.4. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarında Teşvik Kavramı ve Kapsamı

Önceki bölümde de bahsedildiği üzere DYSY'na dair geliştirilen teoriler, yabancı bir pazarda başarılı bir şekilde rekabet edebilmek için bir firmanın bilgi, teknoloji, organizasyon, yönetim veya pazarlama becerilerinde bazı mülkiyete özgü varlıklara sahip olması gerektiğini öne sürmektedir. Bu tür özelliklere sahip bir firma için, ihracat dışında, bağlı yan kuruluş üretimi, ortak girişimler, lisanslama, satış tekeli hakkı (franchising), yönetim sözleşmeleri, pazarlama sözleşmeleri vb. dahil olmak üzere dış pazarlarda elde edeceği olası gelirlere ulaşmanın çeşitli alternatif yolları bulunmaktadır. Bunlardan, bağlı yan kuruluş üretimi ve ortak girişimler, değişken derecelerde yabancı firma varlığı içerir ve firmayı, yabancı faaliyetlerini nerede bulacağına karar vermeye zorlarlar.

Yakın geçmişte yaygın olan görüş çok uluslu şirketlerin esas olarak ev sahibi ülkelerdeki güçlü ekonomik temellerden etkilendiği yönündedir. Bunların en önemlileri, piyasa büyüklüğü, ev sahibi ekonomideki beceri seviyeleri ile gerçek gelir seviyesi, üretimin verimli uzmanlaşmasını kolaylaştıran altyapı ve diğer kaynakların mevcudiyeti, ticaret politikaları ve diğer merkezi belirleyiciler olarak politik ve makroekonomik istikrardır. Ev sahibi ülke özelliklerinin bu hiyerarşik yapısı, DYSY'nın büyük ölçüde pazar arayışında olduğunu varsaymakta ve bir ihracat üssü arayan yabancı yatırımcıların yerel pazar büyüklüğüne daha az odaklanacakları ve göreli üretim maliyetiyle daha çok ilgileneceklerini öngörmekteydi (Globerman ve Shapiro, 2002).

Günümüzde ise yatırım kararlarının bu etkilerden daha ziyade ülkelerin sundukları teşviklere göre şekillendiğine dair yaygın bir görüş hakimdir. DYSY teşviklerinin artan öneminin temel nedeni, dünya ekonomisinin giderek daha uluslararasılaşmasıdır. Küresel ticaretin daha kolay ve yaygın hale gelmesi, çok uluslu şirketlere uluslararası üretim ağları kurma kolaylığı sunarak daha büyük bir çıktı payına

erişim sağlamalarının yanında üretimlerini sadece yerel müşterilere satmak yerine aynı zamanda uluslararası müşterilere ve diğer ülkelerdeki bağlı yan kuruluşlarına da satma imkanını sunmuştur. Bu gelişmeler, pazar büyüklüğünün etkisini azaltarak, küçük ölçekli ekonomilere sahip ülkelerin, birkaç on yıl önce otomatik olarak büyük pazarlara yönlendirilecek yatırımlar için rekabet edebilir hale gelmelerine izin vermiştir. Bölgesel entegrasyonun da benzer etkileri bulunmaktadır ve çok uluslu şirketlerin tüm bölgeye veya birkaç üye devlete, bölgedeki tek bir yerden tedarik etmesine olanak tanımaktadır. Yerel üretimi, istihdamı ve refahı teşvik etmeye çalışan politika yapıcılar için oldukça önemli bir araç haline gelen teşvikler güncel koşullara göre sürekli olarak değişmekte ve çeşitlenmektedir (Blomström ve Kokko, 2004, s. 6)

UNCTAD'ın tanımına göre DYSY'na yönelik sağlanan teşvikler, belirli teşebbüslere veya işletme kategorilerine, onları belirli bir şekilde davranmaya teşvik etmek için, bir hükümet tarafından sağlanan ölçülebilir herhangi bir ekonomik avantajdır. Teşvikler, belirli bir DYSY teşebbüsünün getiri oranını artırmaya, maliyetlerini ve risklerini azaltmaya veya yeniden dağıtmaya yönelik önlemleri içermektedir. Ayrıca, fiziksel ve ticari altyapıların mevcudiyeti, DYSY için uygulanan genel yasal rejim, ticari faaliyetler için genel düzenleyici ve mali rejim, kârların ücretsiz olarak ülkelerine geri gönderilmesi veya ulusal muamelenin verilmesi ile ilgili daha geniş ayrımcı olmayan politikaları içermezler. Bu politikalar, çok uluslu şirketlerin konum kararlarına dayansa da tek başına DYSY teşvikleri değildir. Kullanılan başlıca teşvik türleri mali teşvikler (ör. standart kurumlar vergisi oranının düşürülmesi, yatırım ve yeniden yatırım ödenekleri, vergi tatilleri, hızlandırılmış amortisman, ithalat vergilerinden muafiyetler), parasal teşvikler (ör. devlet hibeleri, sübvansiyonlu krediler, devlet öz kaynaklı katılım, tercihli oranlarda devlet sigortası) ve piyasa tercihleri (ör. tekel haklarının verilmesi, ithalat rekabetinden korunma, daha fazla giriş için piyasanın kapatılması, tercihli hükümet sözleşmeleri) şeklindedir. Sık kullanılan diğer teşvik türleri, döviz kurunda ayrıcalıklı muameleyi ve sübvansiyonlu özel altyapı ve hizmetlerini içermektedir (UNCTAD, 1998, s. 102). Yukarıda bahsedilen, temel teşvik türleri ve kapsamlarına yönelik açıklamalar Tablo 12'de gösterilmiştir.

Tablo 12. *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarında Sağlanan Temel Teşvik Türleri ve Kapsamları*

1. Mali teşvikler

- Standart kurumlar vergisi oranının düşürülmesi
- Vergi tatilleri
- Tatil döneminde meydana gelen zararların gelecekteki karlardan düşülmesine izin verilmesi
- Sermaye vergilerinde hızlandırılmış amortisman indirimleri
- Yatırım ve yeniden yatırım ödenekleri
- Sosyal güvenlik katkı paylarında indirim
- Çalışan sayısına veya işgücüyle ilgili diğer harcamalara dayalı olarak vergilendirilebilir kazançlardan kesintiler
- Harcamalara dayalı kurumsal gelir vergisi indirimleri (Ör. pazarlama ve tanıtım faaliyetleriyle ilgili harcamalar)
- Katma değere dayalı teşvikler:
  - Kurumsal gelir vergisi indirimleri veya çıktıların net yerel içeriğine dayalı krediler
  - Kazanılan net değere dayalı olarak gelir vergisi kredilerinin verilmesi
- İthalata dayalı teşvikler:
  - Üretim süreciyle ilgili sermaye malları, ekipman veya hammadde, parça ve girdiler üzerindeki ithalat vergilerinden muafiyet
  - İthal malzemeler veya malzemeler için ödenen vergiler için vergi kredileri
- İhracata dayalı teşvikler
  - İhracat vergilerinden muafiyet
  - İhracattan elde edilen gelirin imtiyazlı vergi uygulaması
  - Özel döviz kazandırıcı faaliyetler veya imal edilmiş ihracatlar için gelir vergisi indirimi
  - Yurt içi satışlarda ihracat performansı karşılığında vergi indirimi
  - Gümrük vergisi indirimleri
  - İhracatın net yerel içeriğine ilişkin gelir vergisi kredileri
  - Yurt dışı harcamaların ve ihracat sektörleri için sermaye ödeneğinin düşülmesi

2. Parasal teşvikler

- Bir yatırım projesine ilişkin sermaye, üretim veya pazarlama maliyetlerini (bir kısmını) karşılayan "doğrudan sübvansiyonlar”
- Sübvansiyonlu krediler
- Kredi garantileri
- Garantili ihracat kredileri
- Yüksek ticari riskler içeren yatırımlara yönelik kamu tarafından finanse edilen risk sermayesi katılımı
- Genellikle döviz kuru dalgalanması, para biriminin devalüasyonu gibi belirli risk türlerini veya kamulaştırma ve siyasi kargaşa gibi ticari olmayan riskleri kapsayacak şekilde belirli oranlarda sağlanan devlet sigortası

Tablo 12 devamı

3. Diğer teşvikler

- Sübvansiyonlu özel altyapı imkânı
- Finans kaynaklarının belirlenmesi, projelerin uygulanması ve yönetilmesi, yatırım öncesi çalışmaların yürütülmesi, piyasalar hakkında bilgi, hammaddelerin mevcudiyeti ve altyapı temini, üretim süreçleri ve pazarlama teknikleri hakkında tavsiye, eğitim ve yeniden eğitim konusunda yardım, geliştirme için teknik tesisler teknik bilgi veya kalite kontrolünü iyileştirme hizmetlerini içeren sübvansiyonlar
- İmtiyazlı hükümet sözleşmeleri
- Piyasayı daha fazla girişe kapatmak veya tekel haklarının verilmesi
- İthalat rekabetinden koruma
- Özel döviz kurları, özel dış borç- öz kaynak dönüştürme oranları, dış kredilerdeki kur risklerinin ortadan kaldırılması, ihracat kazançları için döviz kredilerinin imtiyazı ve kazanç ve sermayenin ülkesine geri gönderilmesinde özel tavizleri içeren kur imtiyazları

Kaynak: (UNCTAD, 1996, s. 180)

3.5. Yatırım Teşvik Sistemleri

Teoride değinilen ve uygulamada da ortaya çıkan DYSY belirleyicilerinin içerisinde şüphesiz ki güncel öneme sahip olan DYSY'nı ülkeye çekme amaçlı olarak ülkelerin oluşturdukları teşvik sistemleridir. Günümüzde, artan küresel ekonomik dinamikler çerçevesinde DYSY'na çok taraflı bakışı gerektiren bu teşvik sistemleri ülkeden ülkeye değişmekle birlikte beraberinde getirdikleri sonuçlar da her ülkenin ekonomik, politik ve coğrafi karakterine göre çeşitlenmektedir.

Bu bağlamda günümüzde ülkelerin aldıkları ticari faaliyetleri kolaylaştırma önlemleri, DYSY'na dair bahsedilen bu çok taraflı çerçevenin içerisinde yer almaktadır. Çok uluslu şirketler için iş kolaylaştıran bu hükümet faaliyetleri, yatırım promosyonu, teşvikler, yatırım sonrası hizmetler, ticari faaliyette sağlanan kolaylıklardaki iyileştirmeler ve iş yapmanın "güçlük maliyetlerini" azaltan önlemleri içermektedir. Bu önlemler çok yeni olamamakla birlikte, DSYS için ülkeler arası rekabetin gün geçtikçe artması ile yıllar itibariyle daha yaygın hale gelmişlerdir (UNCTAD, 1998, s. 15) Yatırımların ülkeye girişini teşvik edici önlemler, hükümet faaliyetlerinin özellikle dikkat çekici olduğu ve günümüzde hala yükselişte olduğu bir alandır. Bu bağlamda DYSY'nın ülkeye girişini teşvik etmek amacıyla yatırım teşvik kurumları ve tesislerinin kurulması gibi faaliyetler son yıllarda önemini artırmıştır (UNCTAD, 1998, s. 58).

Tablo 13.
Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarında Ev Sahibi Ülke Belirleyicileri İçerisinde Teşvik Sistemlerinin Kapsamı

1. Politika çerçevesinde yer alan belirleyiciler	**2. Ekonomik belirleyiciler**	**3. Ticari faaliyet kolaylaştırıcı belirleyiciler**
● Ekonomik, politik ve sosyal istikrar ● Ülkeye giriş ve faaliyetlere yönelik kurallar ● Yabancı bağlı kuruluşlara yönelik muamele standartları ● Piyasaların işleyişi ve yapısına ilişkin politikalar (özellikle birleşme ve satın almalar şeklindeki yatırımlara ve rekabete yönelik) ● DYSY konusunda yapılan uluslararası anlaşmalar ● Özelleştirme politikası ● Ticaret politikası ve DYSY ile uyumluluğu ● Vergi politikası	2.1 Piyasa arayan yatırımlar ● Piyasa büyüklüğü ve kişi başına düşen gelir ● Piyasa büyümesi ● Bölgesel ve küresel piyasalara erişim ● Ülkeye özgü tüketici tercihleri ● Piyasaların yapısı 2.2 Kaynak arayan yatırımlar ● Hammadde ● Düşük maliyetli vasıfsız işgücü ● Yetenekli işgücü ● Bireyler, firmalar ve topluluklar arasında oluşan ve geliştirilen teknolojik, yenilikçi vb. varlıklar (ör. Marka isimleri) ● Fiziksel altyapı (limanlar, yollar, elektrik, telekomünikasyon) 2.3 Etkinlik arayan yatırımlar ● 2.2.'de listelenen kaynak ve varlıkların maliyeti ● Lojistik, iletişim vb. maliyetleri içeren diğer girdi maliyetleri, diğer ara ürünlerin maliyetleri ● Bölgesel kurumsal ağların kurulmasına elverişli bir bölgesel entegrasyon anlaşmasına üyelik	● Yatırım teşviki (imaj oluşturma ve yatırım getirici faaliyetler ve yatırım kolaylaştırma hizmetleri dahil) ● Yatırım teşvikleri (mali, parasal ve diğer) ● Zorluk (güçlük) maliyetleri (yolsuzluk, idari verimlilik vb. ile ilgili) ● Sosyal olanaklar (iki dilli okullar, yaşam kalitesi vb.) ● Yatırım sonrası hizmetler

Kaynak: (UNCTAD, 1998, s. 91)

Yabancı işletme perspektifinden bakıldığında, temel DYSY politikalarının serbestleştirilmesi, genel olarak tüm yatırımcılar için eşit şartlar sağlayan bir alan oluşturarak teşvik edici bir sistem sunmayı amaçlayan ve böylelikle yatırım için harekete geçmelerini mümkün kılan bir eylem olarak görülmektedir. Bu kolaylaştırıcı eylem, yabancı yatırımcıların ev sahibi bir ülkede üstlendikleri işi kolaylaştırmayı amaçlayan *proaktif önlemlerle* giderek daha fazla tamamlanmaktadır. Bu bağlamda tablo 13'de yer alan ticari faaliyeti kolaylaştırıcı önlemler bu sistemin temellerini oluşturmaktadırlar. Ticari faaliyeti kolaylaştırıcı bu eylemler arasında, yatırım teşvik faaliyetleri, yabancı yatırımcılara teşvikler sağlanması, ev sahibi ülkede iş yapmanın "güçlük maliyetlerinin" azaltılması ve yabancı uyruklu personellere yönelik sosyal olanaklar yer almaktadır (UNCTAD, 1998, s. 99).

Ülkelerin DYSY girişlerini sağlama çabaları çerçevesinde zamanla ortaya çıkan önemli bir husus ise tanıtım faaliyetleri olmuştur. Hükümetler, uygulanan bir politikayı değiştirmenin başka bir şey olduğu ve bilgiyi doğrudan yabancı yatırım karar vericilerine ulaştırarak yatırım kararı aldırmanın ise diğer başka bir şey olduğunun giderek daha fazla farkına varmışlardır. Bu doğrultuda, yatırımcıların ortaya çıkan yatırım fırsatlarına geciken tepkilerini kısaltmak veya yatırımcıların, özellikle küçük ve orta ölçekli firmaların kendi başlarına bulamayacakları yeni fırsatları keşfetmelerine yardımcı olmak için de tanıtım çalışmaları düzenlenmeye başlanmıştır. Bu tür eylemler aynı zamanda yatırımcı ve ev sahibi ülke arasındaki *düşünsel mesafeyi* azaltma amacı da taşımaktadır. Sonuç olarak küreselleşmenin artan etkisiyle daha liberal hale gelen ticaret faaliyetleri, ülkeleri bu faaliyetleri topraklarına çekmek için daha fazlasını yapmaya teşvik etmiş ve yatırım teşvik programları olan gelişmiş ve gelişmekte olan ülke sayıları hızla artmıştır (UNCTAD, 1998, ss. 99–100).

Tablo 13'ün 3 numaralı sütununda yer alan "Ticari faaliyeti kolaylaştırıcı belirleyiciler" başlığının alt bileşenleri günümüzde kurulan yatırım teşvik sistemlerinin odak noktasını bir araya getirmektedir. Potansiyel yatırımcılara sağlanan ticari faaliyeti kolaylaştırıcı etmenlerin en önemlileri şüphesiz, tanıtım amaçlı imaj oluşturma, yatırım getirici faaliyetler, *ev sahibi ülkede iş yapmayı kolaylaştırma amacını taşıyan* yatırım kolaylaştırma hizmetleri ve yatırım sonrası hizmetler ile mali, parasal ve vb. şekillerde sağlanan yatırım teşvikleridir. Bu etmenlerin bir araya getirilmesiyle DYSY kararlarını ülke lehine etkileyebilecek şekilde kurulan teşvik sistemleri günümüzde ülkelerin bu alanda başlangıç noktaları olarak nitelendirilebilir.

Günümüzde potansiyel yabancı yatırımları çekme açısından ticari faaliyetlerin kolaylaştırılması hususuna önem veren ülkeler, bu amaçla yeni yardımcı organizasyonlara ihtiyaç duymuşlardır. Bu bağlamda teşvik sistemlerinin imaj oluşturma ve bilgiyi aktarma kısmında önemli bir parçası olarak görülen ve DYSY'nın ülkeye girişlerini teşvik etme amacıyla kurulan yatırım teşvik ajansları, yabancı yatırımcılar açısından yatırım yapılması düşünülen ülke ile arasında önemli bir köprü görevi gören bir kuruluş olarak öne çıkmaktadır. Bu kuruluşlar, misyonu bir ülkeye, eyalete, bölgeye veya şehre yatırım çekmek olan bir devlet kurumu olabildiği gibi bazen bir ticaret odası veya işletme danışmanlığı şirketine benzer şekilde çalışan kâr amacı gütmeyen bir organizasyon olarak da ortaya çıkabilmektedir. Hükümetlerin, ticari faaliyeti kolaylaştırmalarında rol oynayan birimleri (bakanlıklar vb.) içerisinde bir alt organizasyon olarak karşımıza çıkan yatırım teşvik ajansları, potansiyel DYSY'nı ülkeye çekme aşamasında bir ön danışma ve bilgi edinme birimi olarak görev yapmakla birlikte, bakanlıklar ve yabancı yatırımcılar arasında bir köprü görevi üstlenerek ticari faaliyetlerin kolaylaşmasında yardımcı olmaktadır.

3.6. Sistem Teorisi Yaklaşımında Teşvik Sisteminin Değerlendirilmesi

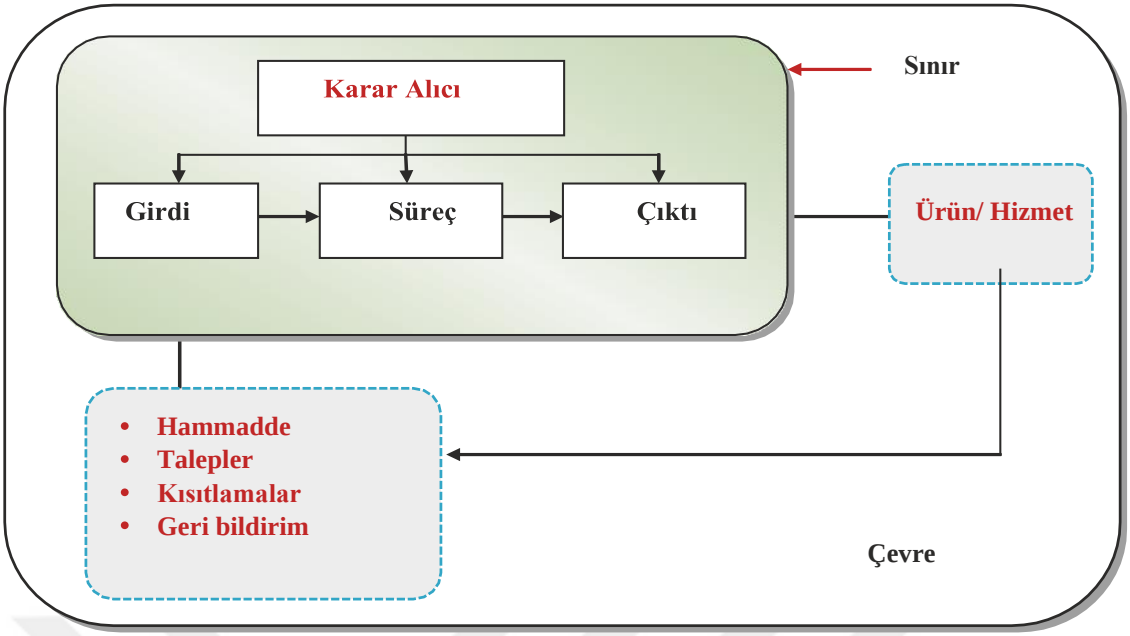
Sistem terimi, "organize bir bütün" anlamına gelen Yunanca "systema" dan gelmektedir (Blanchard, 2004, s. 2). Kelime olarak, teorisinden daha önce kullanılmaya başlanan sistem kavramı, yüzyıllar öncesinde astronomların ilgi alanına dahil olmuştur. Örneğin, 15. Yy'da Danimarkalı astronom Tyco Brahe, şu an bilinen güneş sistemiyle ilgili incelemeler yaparak evrensel olarak geçerli olacak bir gök cisimleri sistemini tanımlamak için çalışmalar yapmıştır (Gingerich, 1973).

Sistem kavramı bağlamında farklı disiplinlerde yapılan çalışmalar ve araştırmalar arasında Avusturyalı biyolog Ludwig von Bertalanffy tarafından 1928 yılında araştırılmaya başlanan ve 1968 yılında yayınladığı kitapta yer alan geliştirdiği "Genel Sistem Teorisi" göze çarpmaktadır. Amacı disiplinler arası ortak bir yöntem oluşturma olan bu teorinin temel fikri, farklı öğrenme dallarında analiz edilen sistemlerin, bir sistem biliminin konusu olabilecek ve olması gereken bir dizi özelliği paylaştığıdır (Sieniutycz, 2020). Temel başlangıç noktası tümdengelim yöntemi ile evrendeki her şeyin birbiriyle bağlantılı olduğudur. Bununla beraber varılan sonuçların tümevarım yöntemiyle doğrulanması gerektiği ön sav olarak sunulmuştur. Bertalanffy, bu fikirleri en uygun yansıtan kavram olarak "sistem" kavramını öngörmüştür. Alanı olan biyolojide

kullandığı sistem teorisinin farklı disiplinler için de uygulanabilmesi ve bu bağlamda ortak prensiplerin farklı disiplinler için de var olduğunu göstermek adına evrensel bir analitik model geliştirmeyi amaçlamıştır (Van Assche, Valentinov ve Verschraegen, 2019, s. 251).

Bertalanffy'nin dışında Ross Ashby tarafından sibernetik alanında da çalışmalara dahil edilen sistem teorisine göre gerçek sistemler çevrelerine açıktır ve çevreleriyle etkileşime girerler ve ortaya çıkma yoluyla niteliksel olarak yeni özellikler kazanabilirler, bu da sürekli evrimle sonuçlanır. Bir varlığı (örneğin insan vücudu) parçalarının veya unsurlarının (örneğin organlar veya hücreler) özelliklerine indirgemek yerine, sistem teorisi, onları bir bütüne bağlayan parçaların düzenlenmesine ve bunlar arasındaki ilişkilere odaklanır (krş. holizm). Bu özel organizasyon, elementlerin (örneğin parçacıklar, hücreler, transistörler, insanlar, vb.) somut özünden bağımsız olan bir sistemi belirler. Böylece, aynı kavram ve örgütlenme ilkeleri, fizik, biyoloji, teknoloji, felsefe, sosyoloji, ekonomi, matematik gibi farklı disiplinlerin altında yer alır ve birleşmelerine bir temel sağlar. Sistem kavramları, sistem-çevre sınırı, girdi, çıktı, süreç, durum, hiyerarşi, hedefe yöneliklik ve bilgi olgularını içerir. Sistem teorisinin içerisinde çeşitli analizler günümüze kadar geliştirilmiş ve uygulanmıştır. Bunlardan biri olarak geliştirilen sistem analizi, bir sistemi (genellikle sosyo-teknik bir organizasyon) belirleme, yeniden yapılandırma, optimize etme ve kontrol etme problemlerinde karar vericiye yardımcı olmak için sistem ilkelerini uygularken, birden çok hedefi, kısıtlamaları ve kaynakları hesaba katar. Riskleri, maliyetleri ve faydaları ile birlikte olası eylem yollarını belirlemeyi amaçlar. Sistem teorisi, sibernetik ve aynı zamanda birleştirilmiş değişkenler ağındaki değişiklikleri modelleyen sistem dinamiği ile yakından bağlantılıdır. İlgili fikirler, kendi kendini örgütleme ve etkileşimli aktörlerin heterojen ağlarını inceleyerek ortaya çıkan "karmaşıklık bilimlerinde" kullanılmaktadır (Heylingen, 2001, ss. 465–467).

Bir sistem, bazı hedeflere ulaşmak için birlikte çalışan farklı bileşenlerin bir koleksiyonudur. Bu bileşenler, önceden tanımlanmış hedeflere ulaşmak için birbirleriyle uyum içinde çalışmalıdır. Bir sistemle ilgili tipik bileşenler girdi, süreç, çıktı ve karar verme mekanizmalarıdır. Sınır, sistemi çevresinden ayıran kavramdır. Bazen bir sistem için sınır, sistemin çevresi ile etkileşime girmek için bir arayüz görevi görür (Sajja, 2017, s. 2).



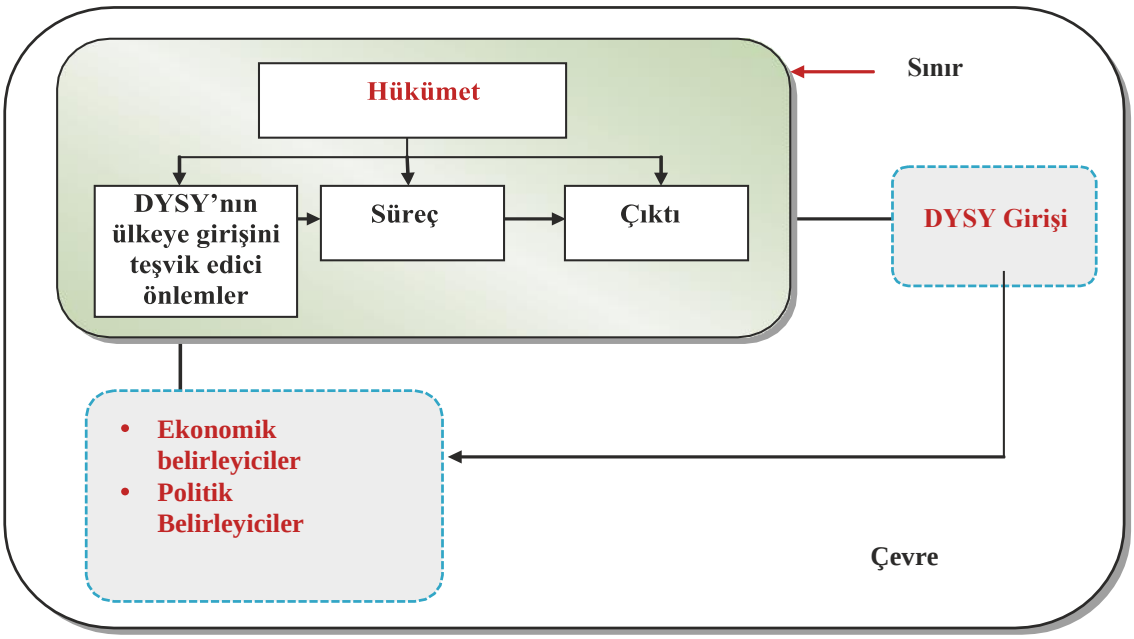
Şekil 6. Tipik bir sistemin bileşenleri

Kaynak: Sajja, 2017, s. 3

Şekil 6 içerisinde yer alan girdi kavramı, sisteme sağlanan öğeleri ve bilgileri içerir. Bir sisteme sağlanan tipik girdiler, hammadde, taleple ilgili bilgiler, hükümet/otorite tarafından dayatılan kurallar ve düzenlemeler, sistemin kullanıcılarının ve aktörlerinin geri bildirimleri ve çevresel veya iş kısıtlamaları şeklinde olabilir. Şekilde yer alan süreçler kümesi, verilen girdilerin işlenmesinden ve istenen biçimlere dönüştürülmesinden esas olarak sorumlu olan bileşendir. Bu bileşen, uygun çıktıya dönüştürmek için ana prosedürlerin ana hatlarını kapsar. Sistemde çıktı, verilen girdileri işledikten sonra sistem tarafından sağlanan bilgi, ürün (bitmiş veya yarı bitmiş) veya işin miktarıdır. Çıktı genellikle bitmiş ürünleri bir sistem aracılığıyla tanımlar/teslim eder. Çıktı, sistem kullanıcısı içindir. Çıktı örnekleri olarak hizmetler, bitmiş ürünler veya kâr gösterilebilir. Geri bildirim, sisteme geri verilen bilgilerdir. Açık sistem durumunda tipik olarak geri bildirim çevreden gelir. Bir sistemin çıktısı hedeflenen kullanıcılara ulaştığında (iç veya dış kullanıcılar), kullanıcılar karşılığında önemli bilgileri sistemle paylaşabilirler. Geribildirimler, iyi çalışan bir sistem için takdir veya sisteme dair hatalar, sorular ve açıklama istekleri, sisteme dair ek talepler ve bilgiler şeklinde pozitif ya da negatif olabilir. Çevre, sistemin etrafındakiler olarak adlandırılır. Sistemin sınırları/kapsamı dışındaki varlıklara (örn. diğer iş alanları, piyasa vb.) sistemin çevresi denir. Sisteme hammadde, talepler, kısıtlamalar ve bilgi (geri bildirim dahil) sağlayan çevredir. Ayrıca çevre, bir sistemin çıktısının temel alıcısıdır. Bir sistemin sınırı, sistem

bileşenleri ile çevresi arasında bir ayırıcı olarak tanımlanır. Kavramsal (örn. zaman veya son tarih) veya fiziksel (örn. kampüs) olabilir. Her sistemin kalitesini belirlemek için kabul edilebilir performans standardına sahip olması gerekir. Örneğin sistemin doğru ve tutarlı bir şekilde çıktı vermesi kullanıcılardan gelen en temel ve önemli beklentidir. Diğer istenen kalite parametreleri verimlilik, güvenilirlik, kullanılabilirlik, bakım kolaylığı (koşullara uygun ayarlanabilme) ve taşınabilirliktir (adapte edilebilme). Ayrıca, sistemin gerçek performansını ölçmek için uygun yöntemler de gereklidir. Bir sonraki adım, performansı önceden belirlenmiş standartlar seti ile karşılaştırmaktır. Bu tür karşılaştırma araçları da gereklidir. Her şeyden önce bir sistemin bir geri bildirim yöntemi de olmalıdır (Sajja, 2017, ss. 3–4).

Sistem kavramına yönelik bu yaklaşımlar ve sistemsel düşünme çabaları içerisinde, teşvik sistemlerini de kurucusu (hükümetler) tarafından konulan amaç ve kurallar çerçevesinde kendisini oluşturan öğelerin birbirleriyle etkileşimde bulundukları, belirli sınırları olan ve temel amacı belirli girdiler ile bir çıktı elde etmek olan bir yapı olarak değerlendirmek mümkündür. Ülkelerin kendilerine uygun teşvik sistemlerini belirlemeleri, bu sistemleri gerektiğinde yeniden yapılandırmalarını, optimize etmelerini ve bu sistemleri kontrol etmeleri için hedefleri, kısıtlamaları ve bunlarla bağlantılı iç ve dış etkenleri hesaba katmaları yoluyla bir bakıma genel sistem ilkelerini uygulamaları, potansiyel yabancı yatırımcıların kazanılmasında büyük öneme sahiptir.



Şekil 7. Doğrudan yabancı sermaye yatırımları teşvik sistemleri

Kaynak: Sajja, 2017, s. 3'den yararlanarak oluşturulmuştur.

Tipik bir sistemdeki gibi DYSY'na dair oluşturulan teşvik sistemlerinin de bir karar alıcısı, girdi ve çıktısı, sınırı ve çevresi mevcuttur. Buradaki karar alıcı, sistemi oluşturan hükümet ve ona bağlı kurumları iken, girdiler ise yabancı yatırımcıların yatırımlarını, ev sahipliği yapan ülkeye getirmelerini teşvik eden ve karar alıcı tarafından alınan birtakım önlemlerdir. Sistemin çevresinin oluşturan elementler, DYSY'nın temel belirleyicileri içerisinde yer alan ekonomik ve politik belirleyicilerdir. Ayrıca sistemin sınırları, sistemin çevresi ile etkileşime girmek için bir arayüz görevi görmektedir.

3.7. Teşvik Sistemlerinde Yatırım Teşvik Edici Önlemler İçerisinde "İş Yapma Kolaylığı" 'nın Yeri, Kapsamı ve Önemi

Çok uluslu şirketlerin katma değerli faaliyetlerinin yerini etkileyen ve doğrudan yabancı yatırım faaliyetlerinin temel motivasyonu olarak görülen faktörler, kaynak arayışı, pazar arayışı, etkinlik arayışı ve stratejik varlık veya yetenek arayışı şeklindedir (Dunning, 1998, s. 53). UNCTAD, bu dört faktörü ev sahibi ülke için DYSY'nın üç temel belirleyicilerinden biri olan ekonomik belirleyiciler başlığı altında tanımlarken; diğer iki temel belirleyiciyi de ev sahibi ülkenin DYSY'na yönelik uyguladığı politika çerçevesi ve potansiyel yabancı yatırımcılara yönelik uygulanan iş kolaylaştırma olarak tanımlamaktadır (UNCTAD, 1998, s. 91). Politika çerçevesi sosyal ve politik istikrarı, giriş ve operasyonlarla ilgili düzenlemeleri, yabancı ve yerli firmalar arasındaki adil rekabeti ve DYSY ile ilgili uluslararası anlaşmaları ifade etmektedir. İş kolaylaştırma ise, yatırım teşvikleri, devlet tanıtım faaliyetleri ve yabancı yatırımcılar için idari destek gibi yabancı yatırımcılara yönelik ticari faaliyet kolaylaştırma hizmetleri sağlamayı ifade etmektedir.

Daha güncel olarak Dünya Bankası (2020), regülasyon olarak bilinen ve yasal olarak alınan düzenleyici önlemlerin temelinde iş yapma özgürlüğünün bulunduğunu belirtmektedir. Regülasyonlar, işverenlerin işçilere kötü muamelesini önlemek (işgücü düzenlemesi), yolların, köprülerin vb. altyapı unsurlarının işlerliğini sağlamak (kamu alımları düzenlemesi) ve kişi ve kuruluşların yatırımlarını korumak (azınlık yatırımcıların korunması) gibi pek çok ekonomik faaliyeti etkileyici alanı kapsamaktadır. Kimi ekonomilerde yer alan hükümetler, regülasyonları girişim ve yatırımcılara yük olacak şekilde uygularken kimi hükümetler ise ticari faaliyetleri daha da etkinleştirecek ve yeni yatırımcıların önünü açacak önlemleri benimsemektedirler. Sonuç olarak, girişimciler yatırımlarını, iş yapmayı kolaylaştıracak olan bu önlemlerin uygulanış ve başarılış şekline

göre yurt dışında yatırım fırsatları aramaktadırlar (World Bank, 2020, s. 2). Bir önceki bölümde de belirtildiği gibi, ülkelerin, ekonomilerinde faaliyet göstermenin zorluk derecesinin bir göstergesi olan İYK verileri, temelde düzenlemelere yönelik alınan önlemleri yerli girişimciler açısından ölçmektedir. Bununla birlikte, yerli firmaları etkileyen düzenlemenin etkinliği, DYSY'nı etkileyen düzenlemelerle de ilişkilidir (World Bank, 2020, s. 37).

Günümüzde artan önemini global ekonomi alanına da yaymayı başaran İYK verileri, ülkelerin yatırım ortamlarına dair yabancı yatırımcılara önemli öngörüler sunmaktadır. Her ne kadar yabancı yatırımcıların deneyimlerini de kapsayan veriler İYK göstergelerine dahil edilmemiş olsa da yabancı sermayeli bir firma için iş yapma kolaylığı, ülkenin yatırım çekiciliğini değerlendirmede son derece önemlidir. Hükümetler ve araştırmacılar, ülkelerin İYK sıralamalarının, ülkelerin yabancı yatırımlar açısından bir teşvik unsuru olarak değerlendirilebileceğini düşünmektedirler. Ayrıca hükümetler tarafından bu verilerin sonuçları olarak çıkabilecek ve DYSY girişlerini engelleyecek ya da caydıracak herhangi bir faaliyet ülkedeki yatırım ve iş ortamını olumsuz yönde etkileyebilecektir. DYSY'nın ülkeye girişlerinin durması, daha az rekabet anlamına gelir ve bu da yerel işletmeler için daha düşük inovasyona yol açar. Ayrıca DYSY, özellikle yurt içi tasarrufları düşük olan bir ülke için genellikle bir büyüme motorudur ve taşeronluk yapan yerli firmalar üzerinde teknolojik yayılma etkilerine sahiptir. (Alfaro ve diğerleri, 2021, s. 77). Bu bağlamda değerlendirildiğinde İYK verileri DYSY'nın ülkeye girişini teşvik edici bir özelliğe sahiptir. Son olarak Blomström ve Kokko'nun (2003) altını çizdiği üzere sadece yabancı firmaları hedef alan teşviklerin, ulusal refahı artırmada etkin bir yol olmadığı ortadadır. Bunun ana nedeni ise DYSY'na yönelik yapılan teşvik uygulamalarının teorik nedeni olan yabancı teknoloji ve becerilerin yerel endüstriye yayılma etkilerinin, yabancı yatırımlar neticesinde kendiliğinden ortaya çıkmadığıdır. Potansiyel yayılma faydaları, yalnızca yerel firmaların yabancı teknolojileri ve becerileri özümsemek için yatırım yapma becerisine ve motivasyonuna sahip olması durumunda gerçekleşmektedir. Bu bağlamda İYK kapsamında alınan önlemlerin önemi oldukça büyüktür.

Tablo 14.
İş Yapma Kolaylığı Kapsamında Alınan Düzenleyici Önlemlerin Kapsamı

Gösterge	Açıklama
İş kurmak	Erkekler ve kadınlar için limited şirket kurmak için prosedürler, zaman, maliyet ve ödenmiş asgari sermaye
Yapı izinleri ile ilgilenmek	Bir yapı inşa etmek amacıyla gerekli tüm formaliteleri tamamlamak için prosedürler, zaman ve maliyet ile inşaat izin sistemindeki kalite kontrol ve güvenlik mekanizmaları
Elektriğe ulaşım	Elektrik şebekesine bağlanmak gerekli için prosedürler, zaman ve maliyet; elektrik arzının güvenilirliği ve tarifelerin şeffaflığı
Mülkü kayıt altına alma	Bir mülkün devri için prosedürler, zaman ve maliyet ile erkekler ve kadınlar için arazi yönetim sisteminin kalitesi
Krediye ulaşım	Taşınır teminat kanunları ve kredi bilgi sistemleri
Azınlık yatırımcılarını korumak	İlişkili taraf işlemlerinde ve kurumsal yönetimde azınlık yatırımcıların hakları
Vergi ödemeleri	Bir firmanın tüm vergi düzenlemelerine ve ayrıca dosyalama sonrası süreçlere uyması için yapılması gereken ödemeler, zaman ve toplam vergi ve katkı oranı
Sınırlar ötesi ticaret	Karşılaştırmalı üstünlüğe sahip ürünü ihraç etmek ve otomasyon parçaları ithal etmek için zaman ve maliyet
Sözleşmelerin uygulanması	Ticari bir anlaşmazlığı çözmek için geçen zaman ve maliyet ile erkekler ve kadınlar için yargı süreçlerinin kalitesi

Kaynak: World Bank, 2020, s. 19

İş Yapma Kolaylığı verileri, iş düzenlemesinin 12 alanını kapsar. Bu alanlardan 10 tanesi iş yapma kolaylığı puanı ve iş yapma kolaylığı sıralamasında yer almaktadır. İş Yapma Kolaylığı göstergeleri, İYK puanı ve sıralamasına dahil olmayan işçi çalıştırma ve devletle sözleşme yapma düzenlemelerini de ölçmektedir. Tablo 14, Dünya Bankasının, 190 ülke üzerinde 48.000 çalışanla yürüttüğü İYK araştırmasına ait toplanan verilerin kapsamını göstermektedir (World Bank, 2020, s. 17). İş Yapma Kolaylığı göstergelerinin tasarımı, kapsamlı araştırmalardan derlenen teorik bilgilerle harmanlanmıştır. Ayrıca, İYK gösterge setlerinin çoğu için metodolojiyi geliştiren akademik çalışmalar, ticaret hacimleri, DYSY, borsalardaki piyasa değeri ve GSYİH'nın yüzdesi olarak özel kredi miktarları gibi ekonomik sonuçlar için iş yapmanın getirdiği kural ve düzenlemelerin önemi ortaya koymuştur (World Bank, 2020, s. 18). İş yapmaya yönelik bu düzenlemelerin kalitesindeki ve iş ortamındaki farklılıklar, ülkeler tarafından alınan DYSY girişlerinin miktarındaki farklılıkları açıklamaktadır (Farok J. Contractor, Dangol, Nuruzzaman ve Raghunath, 2020, s. 1). Sonuç olarak, regülasyonların etkinliğinin, girişimcilik, yeni firma oluşumları, krediye erişim ve DYSY üzerinde olumlu etkileri olduğu söz konusu bir gerçektir.

Hem UNCTAD (2016) "Dünya Yatırım Raporu" hem de Dünya Bankası (2016) "İş Yapma Kolaylığı Raporu" verileri, DYSY düzenlemelerinde, ülkeye gelen DYSY'nı serbestleştiren veya ayrıcalıklı kılan değişikliklerin sayısının, kısıtlayıcı olan değişikliklerin sayısını aştığını göstermektedir.

Corcoran ve Gillanders (2015) iş yapma kolaylığı ve DYSY arasındaki bu bağlantıyı incelemiş ve 2004-2009 dönemi için yabancı yatırımlar ile ülkelerin iş yapma kolaylığı sıralaması arasında güçlü bir ilişki bulmuşlardır. Ayrıca, bu sonucun öncelikle İYK'nın sınırlar arasında ticaret kolaylığı bileşeninden kaynaklandığını da bulmuşlardır.

Munemo (2014) 2000–2010 dönemi boyunca 138 ekonomiye ait İYK verileri kullanarak bu bağlantıyı incelemiştir. Çalışmada, giriş düzenleme maliyetleri belirli bir seviyenin üzerinde olan ekonomilerde yabancı yatırımın yerli yatırımı dışladığına dair sonuçlar elde etmiştir. Bu sonuçlar, yeni bir iş kurma regülasyonlarının reforme edilmesinin, yabancı ve yerli ticari faaliyetler arasındaki tamamlayıcılığın artırılmasında bir rol oynadığını göstermektedir.

Vergi sistemlerinin karmaşıklığı, DYSY'nın önemli bir belirleyicisidir. Lawless (2013) bu ilişkiyi 16 yüksek gelirli kaynak ülke ve 57 ev sahibi ülkeye ait İYK verilerini kullanarak incelemiştir. Çalışma, ödemelerin sayısının ve vergi yükümlülüklerine uyma süresinin, yabancı yatırım akışlarının mevcut olup olmadığı üzerinde önemli olumsuz

etkileri olduğunu tespit etmektedir. Spesifik olarak, vergi karmaşıklığında %10'luk bir azalma, etkin kurumlar vergisi oranındaki %1'lik bir azalma ile karşılaştırılabilir olduğu vurgulanmıştır.

Bayraktar (2013), 2004-2014 yılları arasında DYSY ile İYK göstergeleri arasındaki bağlantıyı incelemiş ve daha iyi İYK göstergelerine sahip olan ülkelerin daha çok DYSY'na ev sahipliği yaptığını göstermiştir.

Sonuç olarak İYK göstergelerinin daha iyi olduğu ülkelerde DYSY girişleri daha yüksektir ve ulusal şirketler için iyi bir regülatif ortam sağlayan ekonomiler, aynı şeyi yabancı şirketler için de sağlamaya çalışmaktadırlar. Bu nedenle İYK göstergeleri, yalnızca ulusal yatırımcıları motive etmek amacıyla değil, aynı zamanda yabancı yatırımcıların ülkeye girişini teşvik etmek için de için uluslararası bir araç olarak ele alınabilir.

BÖLÜM IV

DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARINDA İŞ YAPMA KOLAYLIĞININ ETKİLERİNİN SEÇİLMİŞ ÜLKELER VE TÜRKİYE İÇİN UYGULAMASI

4.1. Veri Seti ve Ekonometrik Model

Bu çalışma gelişen piyasa ekonomilerinde iş yapma kolaylığının (ease of doing business) doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerindeki etkilerini araştırmaktadır. Bu anlamda çalışmada iş yapma kolaylığı değişkenlerinin yanı sıra DYSY'nın temel belirleyicileri olan ekonomik büyüme, döviz kuru ve faiz oranı değişkenlerine de yer verilmektedir. Çalışmada uygulanılacak model Contactor ve diğerlerinin (2020) çalışmasından hareketle, Deklem (1)'de yer almaktadır:

$$\ln FDI_{i,t} = \alpha_0 + \beta_1 \ln DB(x)_{i,t} + \beta_2 \ln GDP_{i.t} + \beta_3 \ln RER_{i,t} + \beta_4 \ln IR_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \qquad (1)$$

Denklem (1)'de bağımlı değişken olarak yer alan $lnFDI$ değeri yurt içine yönelik doğrudan yabancı sermaye akımlarını ifade etmekte ve GSYİH içerisindeki yüzdelik pay ile temsil edilmektedir. Bağımsız değişkenlerden $lnGDP$ ekonomik büyümenin bir göstergesi olarak kişi başına düşen GSYİH'yı; $lnRER$ ve $lnIR$ ise sırasıyla doğrudan yabancı sermaye yatırım girişlerinin reel ve finansal piyasalardaki temel belirleyicileri olan reel döviz kuru ve faiz oranını ifade etmektedir.

Çalışmanın odak noktasını oluşturan ve Denklem (1)'de $lnDB(x)$ şeklinde bağımsız değişken olarak ifade edilen ülkelerin iş yapma kolaylığı göstergeleri ise temel olarak dört farklı değişkeni kapsamında bulundurmaktadır. Bu değişkenler sırasıyla:

1. İş kurmak (starting a business). $lnDBA$ ile temsil edilmektedir.
2. Vergi ödemek (paying taxes). $lnDBB$ ile temsil edilmektedir.
3. Sınır ötesi ticaret (trading across borders). $lnDBC$ ile temsil edilmektedir.
4. İflasın çözümlenmesi (resolving insolvency). $lnDBD$ ile temsil edilmektedir.

Ülkelerin iş yapma kolaylığı durumlarını gösteren $lnDB(x)$ verileri 0-100 arasında değerler almakta ve skor (score) olarak ifade edilmektedir. Bu değerler 100'e yaklaştıkça ülkelerde iş yapma kolaylığının arttığını, 0'a yaklaşması durumunda ise bu

kolaylığın azaldığını ifade etmektedir. Bu çalışmada iş yapma kolaylığını ifade eden söz konusu dört değişkenin her biri için ayrı bir modelleme yöntemi uygulanmaktadır. Bu anlamda çalışmada dört farklı modelin tahmini gerçekleştirilecektir. Söz konusu modeller fonksiyonel formda Denklem (2), (3), (4) ve (5)'te yer almaktadır:

$$\textbf{Model 1}: \ \ln FDI = f(\ln DBA, \ln GDP, \ln RER, \ln IR) \quad (2)$$

$$\textbf{Model 2}: \ \ln FDI = f(\ln DBB, \ln GDP, \ln RER, \ln IR) \quad (3)$$

$$\textbf{Model 3}: \ \ln FDI = f(\ln DBC, \ln GDP, \ln RER, \ln IR) \quad (4)$$

$$\textbf{Model 4}: \ \ln FDI = f(\ln DBD, \ln GDP, \ln RER, \ln IR) \quad (5)$$

Diğer taraftan Denklem (1)'de yer alan α_0 değeri sabit terimi ve $\varepsilon_{i,t}$ değeri ise hata terimine işaret etmektedir. β_1, β_2, β_3 ve β_4 parametreleri ise sırasıyla iş yapma kolaylığı, ekonomik büyüme, reel döviz kuru ve faiz oranı değişkenleri için esneklik katsayılarını ifade etmektedir. Çalışmada kullanılan veriler ile ilgili ayrıntılı bilgiler Tablo 15'de yer almaktadır.

Tablo 15.
Değişkenler ile İlgili Tanımlamalar

Semboller	**Değişkenler**	**Veri Tabanı**
lnFDI	Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları *(GSYİH'nın yüzdesi, stok değişken)*	UNCTAD
lnGDP	Kişi Başına Düşen Reel GSYİH *(2015 ABD $, sabit fiyatlar)*	World Bank
lnRER	Reel Döviz Kuru	World Bank
lnIR	Faiz Oranı	IMF-IFS
İş Yapama Kolaylığı Değişkenleri		
lnDBA	İş Kurma Kapasitesi *(skor = 0-100)*	World Bank
lnDBB	Vergi Ödeme Kapasitesi *(skor = 0-100)*	World Bank
lnDBC	Sınır Ötesi Ticaret Kapasitesi *(skor = 0-100)*	World Bank
lnDBD	İflasın Çözümlenebilme Kapasitesi *(skor = 0-100)*	World Bank

Not: UNCTAD: Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı. **IMF-IFS:** Uluslararası Para Fonu – Uluslararası Finans İstatistikleri.

Çalışmada kullanılan reel döviz kuru serisi, Kalyoncu'nun (2009) makalesinden hareketle, tarafımdan hesaplanmıştır. Bu seri için ülkelerin Amerikan dolarına endeksli nominal döviz kurları (periyot ortalamalı) ve tüketici fiyat endeksleri (2010=100) dikkate alınmıştır. Yurt dışı fiyat düzeyi verisi için Amerika'ya ait tüketici fiyat endeksi (2010=100) serisi kullanılmıştır.

Diğer taraftan yine analizlere dahil edilen faiz oranı verisi için temel olarak ülkelere ait para politikası ile ilişkili politika faiz oranları kullanılmıştır. Bu seriye sahip olmayan ya da eksik veri barındıran bazı ülkeler (Fas, Mauritus, Panama, Ukrayna ve Umman) için ise para piyasası faiz oranları dikkate alınmıştır.

Çalışmaya dahil edilen ülkeler ise Morgan Stanley tarafından yapılan sınıflandırma doğrultusunda belirlenmiştir. Bu sınıflandırmaya göre gelişen piyasa ekonomileri (emerging markets) ile gelişme ihtimali olan ekonomiler (frontier markets) kapsamında 22 ülke analizlere dahil edilebilmiştir. Bu ülkeler sırasıyla Çek Cumhuriyeti, Fas, Filipinler, Güney Afrika, Güney Kore, İzlanda, Jamaika, Kazakistan, Kolombiya, Macaristan, Malezya, Mauritius, Peru, Polonya, Romanya, Şili, Tayland, Türkiye, Ukrayna, Umman, Ürdün ve Vietnam'dan oluşmaktadır. Diğer ülkelerin analizlere dahil edilememesinin nedeni, ülkelerin veri kısıtına sahip olmalarıdır. Bu durum çalışmanın temel kısıtları arasında yer almaktadır.

Bununla birlikte çalışma dönemi 2006-2020 yıllık gözlemlerini kapsamaktadır. Bu dönemin belirlenmesinde özellikle iş yapma kolaylığı verileri önemli bir rol oynamaktadır. Söz konusu verilere 2006 yılı itibari ile veri tabanlarından ulaşılabilmektedir. Bu durum çalışmanın veri aralığı anlamındaki kısıtını ifade etmektedir. Diğer taraftan analizlere dahil edilen tüm değişkenlere oran olarak yer verilmektedir. Ayrıca tüm değişkenler logaritmaları alınarak analizlere dahil edilmiştir.

4.2. Ekonometrik Yöntem ve Bulgular

Gelişen piyasa ekonomileri için iş yapma kolaylığının doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerindeki etkilerini araştırmayı amaçladığımız bu çalışmada, analizlere dahil olan serilerin zaman aralığı yıllık bazda 15 gözlemi kapsamaktadır. Bu durum çalışmada güçlü ekonometrik tahmincilerden birisi olan panel veri analizinin uygulanmasına imkân tanımaktadır. Bu doğrultuda çalışmada sırasıyla panel birim kök analizleri ile statik ve dinamik panel veri analizlerine yer verilecektir.

4.2.1. Panel Birim Kök Testi Sonuçları

Panel verilerle modelleme yapılmadan önce, birim kök analizi ile kullanılan verilerin durağanlık özellikleri test edilmektedir. Bu çalışmada birim kök analizinin gerçekleştirilmesi için Levin-Lin-Chu (LLC) (2002) birim kök testi kullanılmıştır. LLC panel birim kök testi, birimlerin tek tek incelendiği duruma göre daha güçlü bir havuzlanmış panel birim kök yapısının incelenmesine olanak sağlamaktadır. LLC panel birim kök testi için prosedür üç aşamadan oluşmaktadır. İlk aşamada panelde yer alan her bir birim için Augmented Dickey–Fuller (ADF) regresyonu oluşturulmakta ve ortogonal kalıntılar elde edilmektedir. İkinci aşamada her bir birim için uzun dönem standart hatalarının kısa döneme oranının elde edilmesi gerekmektedir. Son aşamada ise havuzlanmış panel t-istatistiği değerleri hesaplanmaktadır. LLC panel birim kök testi sonuçları Tablo 16'da yer almaktadır.

Tablo 16.
Levin-Lin-Chu (LLC, 2002) Birim Kök Testi Sonuçları

Değişken	Test İstatistiği	Olasılık Değeri
lnFDI	-2.050**	0.020
lnGDP	-3.346*	0.000
lnRER	-3.247*	0.000
lnIR	-1.438***	0.075
lnDBA	-45.555*	0.000
lnDBB	-7.198*	0.000
lnDBC	-4.417*	0.000
lnDBD	-2.056**	0.019

Not: *, **, *** işaretleri sırasıyla serilerin %1, %5 ve %10 düzeylerinde istatistiksel olarak anlamlılığını ifade etmektedir.

LLC panel birim kök testi için temel hipotez serilerde birim kökün bulunduğuna, alternatif hipotez ise serilerde birim kökün bulunmadığına işaret etmektedir. Tablo 16'da yer alan olasılık değerleri dikkate alındığında ekonomik büyüme (lnGDP), reel döviz kuru (lnRER), iş kurma kapasitesi (lnDBA), vergi ödeme kapasitesi (lnDBB) ve sınır ötesi ticaret kapasitesi (lnDBC) serilerinin %1; doğrudan yabancı sermaye yatırımları (lnFDI) ve iflasın çözümlenebilme kapasitesi (lnDBD) serilerinin %5 ve faiz oranı (lnIR) serisinin ise %10 kritik değerlerde istatistiksel olarak anlamlı olduğu anlaşılmaktadır. Bu

durum tüm seriler için temel hipotezin reddedildiğine ve söz konusu serilerin tamamının düzey değerlerinde durağanlık koşulunu sağladığına işaret etmektedir.

Analizlere konu olan tüm değişkenlerin düzey değerlerinde durağanlık koşuluna sahip olması, seriler arasındaki ilişkilerin açıklanmasında araştırmacıları statik ve dinamik panel veri analizlerinin uygulanmasına yönlendirmektedir. Bu anlamda çalışmada üç farklı yöntem uygulanacaktır:

i. Otokorelasyon ve değişen varyans sorunlarını dikkate alan Arellano, Froot ve Rogers sabit ve rassal etkiler yöntemleri.
ii. Yatay kesit bağımlılığına duyarlı ve ayrıca otokorelasyon ve değişen varyans sorunlarını dikkate alan Driscoll-Kraay yöntemi.
iii. Bağımlı değişkenin gecikmeli değerini bağımsız değişken olarak modelleyerek dinamik etkileri ortaya koymayı amaçlayan Arellano-Bover/Blundell-Bond Sistem Genelleştirilmiş Momentler Yöntemi (GMM).

4.2.2. Statik Panel Veri Analizi Sonuçları

Statik panel veri analizinin ilk aşamasında sabit etkiler modeli ve rassal etkiler modeli arasında uygun modele karar verebilmek için Hausman Testi kullanılmıştır. Hausman testinde H_0 temel hipotezi "açıklayıcı değişkenler ile birim etki arasında korelasyon yoktur" şeklindedir. Hausman Testi sonuçları Tablo 17'de verilmiştir.

Tablo 17.
Hausman Testi Sonuçları

	Model 1	**Model 2**	**Model 3**	**Model 4**
Test İstatistiği	29.37	25.10	26.30	21.92
Prob.	0.000	0.000	0.000	0.000

Tablo 17 ile verilen Hausman Testi sonuçlarına göre ele alınan bütün modeller için temel hipotez reddedilmektedir. Buna göre bütün modeller için rassal etkili modelin varsayımlarının karşılanmadığı ve uygun modelin sabit etkiler modeli olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Regresyon modelinin tahmininde değişen varyans, otokorelasyon ve birimler arasında korelasyon olması, modelin tutarsızlığına sebep olmakta ve etkinliğini olumsuz yönde etkilemektedir. Panel veri modelinde değişen varyans, otokorelasyon veya birimler

arası korelasyondan en az biri varsa, ya parametre tahminlerinde herhangi bir değişiklik yapmadan standart hatalar düzeltilmeli (dirençli standart hatalar) ya da uygun yöntemler kullanılarak tahminler yapılmalıdır.

Arellano (1987), Froot (1989) ve Rogers (1993) çalışmalarında, kalıntıların bağımsız dağılımlı olması varsayımının esnekleştiği durumlarda da tahminler yaparak, kalıntıların küme (panel veri modellerinde birim) içerisinde korelasyonlu ve kümeler arasında korelasyonsuz olduğu durumda dirençli standart hatalar üretmişlerdir. Parametre varyans tahmincisi Denklem (6) kullanılarak ifade edilmektedir (Yerdelen Tatoğlu, 2013, s. 246):

$$\mathrm{Var}(\hat{\beta}) = \frac{N-1}{N-k}\frac{M}{M-1}(X'X)^{-1}\left(\sum_{i=1}^{N} X_i'\,\hat{u}_i\hat{u}_i'X_i\right)(X'X)^{-1} \qquad (6)$$

Burada M değişkeni küme sayısını, N değişkeni kümelerdeki birim sayısını göstermektedir. Bu anlamda dirençli standart hataları kullanılarak yapılan Arellano, Froot ve Rogers sabit etkiler ve rassal etkiler modeli tahmin sonuçları Tablo 18 ve Tablo 19'da yer almaktadır.

Tablo 18.
Arellano, Froot ve Rogers Sabit Etkiler Modeli Sonuçları

Değişken	**Model 1**	**Model 2**	**Model 3**	**Model 4**
lnDB(x)	0.775**	0.141**	0.083***	0.565**
lnGDP	0.544**	0.668*	0.679**	0.468***
lnRER	0.649**	0.579	0.562	0.472
lnIR	-0.008	-0.017	-0.024	-0.001
F(4,21)	7.02 (0.000)	8.37 (0.000)	10.03 (0.000)	7.21 (0.000)
Gözlem Sayısı	330	330	330	330
Grup Sayısı	22	22	22	22

Not: *, **, *** işaretleri sırasıyla serilerin %1, %5 ve %10 düzeylerinde istatistiksel olarak anlamlılığını ifade etmektedir. lnDB(x) değişkeni modellere göre farklılaşmaktadır: Model 1 – lnDBA, Model 2 – lnDBB, Model 3 – lnDBC ve Model 4 – lnDBD değişkenlerini temsil etmektedir. Parantez içindeki değerler, olasılık değerlerini göstermektedir.

Tablo 18, Arellano, Froot ve Rogers sabit etkiler modeli sonuçlarını ortaya koymaktadır. Tablo 18'de yer alan bulgular ülkelerin iş yapma kolaylığını ifade eden lnDB(x) değişkenlerinin tamamının pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı olduğuna işaret

etmektedir. Buna göre Model 1'de yer alan iş kurma kapasitesi (lnDBA), Model 2'de yer alan vergi ödeme kapasitesi (lnDBB), Model 3'te yer alan sınır ötesi ticaret kapasitesi (lnDBC) ve son olarak Model 4'te yer alan iflasın çözümlenebilme kapasitesi (lnDBD) serilerinde meydana gelecek %1'lik artış, gelişen piyasa ekonomilerine yönelik doğrudan yabancı sermaye akımlarını sırasıyla %0.77, %0.14, %0.08 ve %0.56 oranında artırmaktadır. Diğer bir ifadeyle gelişen piyasa ekonomilerinin iş yapma kolaylığındaki artışlar doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının artmasına katkı sağlamaktadır.

Diğer taraftan gelişen piyasa ekonomileri için ekonomik büyüme artışları da doğrudan yabancı sermaye yatırımları için oldukça önemli bir belirleyici konumundadır. Tablo 18'de yer alan bulgular tüm modeller için ekonomik büyüme parametresinin (lnGDP) pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı katsayılara sahip olduğunu ortaya koymaktadır. Buna göre ekonomik büyüme performansında meydana gelecek %1'lik artışlar doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını sırasıyla %0.54 (Model 1), %0.66 (Model 2), %0.67 (Model 3) ve %0.46 (Model 4) oranında artırmaktadır.

Bununla birlikte Tablo 18'de yer alan bulgular, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının diğer önemli bir belirleyicisi olan reel döviz kuru parametresinin (lnRER) sadece Model 1'de pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı bir katsayıya sahip olduğunu ortaya koymaktadır. Model 2, Model 3 ve Model 4 için elde edilen bulgular reel döviz kuru serilerin pozitif ve istatistiksel olarak anlamsız katsayılara sahip olduğuna işaret etmektedir. Model 1'deki bulgular dikkate alındığında, gelişen piyasa ekonomileri için reel döviz kurlarından meydana gelecek %1'lik artışın doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerinde %0.64 oranında bir artış sağladığı anlaşılmaktadır.

Son olarak Tablo 18'de yer alan bulgular, faiz oranı parametresinin (lnIR) tüm modeller için negatif ve istatistiksel olarak anlamsız katsayılara sahip olduğuna işaret etmektedir. Bunun anlamı, faiz oranı parametresinin gelişen piyasa ekonomilerindeki doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerinde herhangi bir belirleyici etkiye sahip olmadığına yöneliktir.

Tablo 19**.**
Arellano, Froot ve Rogers Rassal Etkiler Modeli Sonuçları

Değişken	**Model 1**	**Model 2**	**Model 3**	**Model 4**
lnDB(x)	0.858*	0.192*	0.128*	0.645*
lnGDP	0.362**	0.448**	0.448**	0.269
lnRER	0.173	0.192	0.172	0.115
lnIR	-0.016	-0.026	-0.034	-0.006
Wald chi2 (4)	19.59 (0.000)	39.84 (0.000)	54.85 (0.000)	24.41 (0.000)
Gözlem Sayısı	330	330	330	330
Grup Sayısı	22	22	22	22

Not: *, **, *** işaretleri sırasıyla serilerin %1, %5 ve %10 düzeylerinde istatistiksel olarak anlamlılığını ifade etmektedir. lnDB(x) değişkeni modellere göre farklılaşmaktadır: Model 1 – lnDBA, Model 2 – lnDBB, Model 3 – lnDBC ve Model 4 – lnDBD değişkenlerini temsil etmektedir. Parantez içindeki değerler, olasılık değerlerini göstermektedir.

Tablo 19, Arellano, Froot ve Rogers rassal etkiler modeli sonuçlarını yansıtmaktadır ve genel olarak rassal etkiler modelinden elde edilen bulguların sabit etkiler modeli ile tutarlılık gösterdiği söylenebilir. Buna göre Tablo 19'da yer alan bulgular, sabit etkiler modeline benzer şekilde, ülkelerin iş yapma kolaylığını ifade eden lnDB(x) değişkenlerinin tamamının pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı olduğuna işaret etmektedir. Spesifik olarak yorumlamak gerekirse, Model 1'de yer alan iş kurma kapasitesi (lnDBA), Model 2'de yer alan vergi ödeme kapasitesi (lnDBB), Model 3'te yer alan sınır ötesi ticaret kapasitesi (lnDBC) ve son olarak Model 4'te yer alan iflasın çözümlenebilme kapasitesi (lnDBD) serilerinde meydana gelecek %1'lik artış, gelişen piyasa ekonomilerine yönelik doğrudan yabancı sermaye akımlarını sırasıyla %0.85, %0.19, %0.12 ve %0.64 oranında artırmaktadır. Diğer bir ifadeyle, rassal etkiler modelinden elde edilen bulgular da gelişen piyasa ekonomilerindeki iş yaratma kapasiteleri ile doğrudan yabancı sermaye yatırımları arasında doğru yönlü bir ilişkinin varlığını ortaya koymaktadır.

Diğer taraftan gelişen piyasa ekonomileri için ekonomik büyüme artışlarının doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerindeki pozitif etkisi rassal etkiler modelinde de kendisini göstermektedir. Tablo 19'da yer alan bulgular Model 4 dışındaki tüm modeller için ekonomik büyüme parametresinin (lnGDP) pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı katsayılara sahip olduğunu ortaya koymaktadır. Buna göre ekonomik büyüme

performansında meydana gelecek %1'lik artışlar doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını sırasıyla %0.36 (Model 1), %0.44 (Model 2) ve %0.44 (Model 3) oranında artırmaktadır. Model 4'te yer alan ekonomik büyüme parametresi ise yine pozitif, fakat istatistiksel olarak anlamsız bir yapıya sahiptir.

Son olarak Tablo 19'da yer alan bulgular, reel döviz kuru (lnRER) ve faiz oranı (lnIR) parametrelerinin gelişen piyasa ekonomileri üzerinde etkin bir belirleyici olmadığına işaret etmektedir. Tüm modeller için reel döviz kuru serileri pozitif ve istatistiksel olarak anlamsız, faiz oranı serileri ise negatif ve istatistiksel olarak anlamsız katsayılara sahiptir. Tablo 18'de yer alan sabit etkiler modeli sonuçları ile kıyaslandığında, Model 1'de pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı bir katsayıya sahip olan reel döviz kuru serisinin, rassal etkiler modelinde istatistiksel olarak anlamsız çıktığı dikkat çekmektedir.

Otokorelasyon ve değişen varyans sorunlarını dikkate alan Arellano, Froot ve Rogers sabit ve rassal etkiler yöntemlerinden elde edilen bulguların tartışılmasının ardından, yatay kesit bağımlılığına duyarlı ve ayrıca otokorelasyon ve değişen varyans sorunlarını dikkate alan Driscoll-Kraay yöntemi için elde edilen bulguların değerlendirilmesine geçilebilir.

Driscoll ve Kraay (1998) tarafından önerilen tahminci, yatay kesit ortalamaları serisi için Newey-West türü düzeltme yapmaktadır. Bu şekilde düzeltilmiş standart hata tahminleri, yatay kesit boyutu N'den bağımsız olarak kovaryans matris tahmincilerinin tutarlılığını garanti etmektedir. Driscoll ve Kraay (1998) tahmincisi, büyük T ve N durumunda bile değişen varyans sorunu varlığında tutarlı uzamsal ve dönemsel korelasyonun genel formlarında dirençli standart hatalar üretmektedir. Driscoll ve Kraay standart hataları dirençli kovaryans matrisinin diagonal elemanlarının karekökleri yardımıyla Denklem (7) ile elde edilmektedir (Yerdelen Tatoğlu, 2013, s. 266):

$$V(\hat{\beta}) = (X'X)^{-1}\,\hat{S}_T\,(X'X)^{-1} \qquad (7)$$

Buna göre Driscoll-Kraay sabit etkiler modeli tahmin sonuçları Tablo 20'de yer almaktadır.

Tablo 20.
Driscoll-Kraay Sabit Etkiler Modeli Sonuçları

Değişken	**Model 1**	**Model 2**	**Model 3**	**Model 4**
lnDB(x)	0.775*	0.141***	0.083	0.565*
lnGDP	0.544*	0.668*	0.679*	0.468*
lnRER	0.649**	0.579	0.562	0.472
lnIR	-0.008	-0.017	-0.024	-0.001
F(4,21)	51.06 (0.000)	60.54 (0.000)	39.07 (0.000)	29.57 (0.000)
R^2	0.35	0.25	0.25	0.30
Gözlem Sayısı	330	330	330	330
Grup Sayısı	22	22	22	22

Not: *, **, *** işaretleri sırasıyla serilerin %1, %5 ve %10 düzeylerinde istatistiksel olarak anlamlılığını ifade etmektedir. lnDB(x) değişkeni modellere göre farklılaşmaktadır: Model 1 – lnDBA, Model 2 – lnDBB, Model 3 – lnDBC ve Model 4 – lnDBD değişkenlerini temsil etmektedir. Parantez içindeki değerler, olasılık değerlerini göstermektedir.

Tablo 20'de Driscoll-Kraay sabit etkiler modelinden elde edilen bulgular, Tablo 18'de yer alan Arellano, Froot ve Rogers sabit etkiler modeli sonuçlarına çok büyük oranda benzerlik göstermektedir. Tüm modellerde yer alan tüm değişkenler için elde edilen katsayılar her iki analiz bulgularında tamamen benzerlik göstermektedir. Sadece söz konusu parametrelerinin istatistiksel olarak anlamlılık düzeyleri değişiklik göstermektedir.

Buna göre Tablo 20'de yer alan bulgular Model 3 dışındaki tüm iş yapma kolaylığı parametrelerinin – lnDB(x) – pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı katsayılara sahip olduğunu ortaya koymaktadır. Buna göre Model 1'de yer alan iş kurma kapasitesi (lnDBA), Model 2'de yer alan vergi ödeme kapasitesi (lnDBB), ve Model 4'te yer alan iflasın çözümlenebilme kapasitesi (lnDBD) serilerinde meydana gelecek %1'lik artış, gelişen piyasa ekonomilerine yönelik doğrudan yabancı sermaye akımlarını sırasıyla %0.77, %0.14ve %0.56 oranında artırmaktadır. Her iki model için elde edilen bulguların tutarlılık göstermesi, sonuçların dirençli olduğunu ortaya koymakta ve çalışma bulgularının güçlülüğüne (robustness) işaret etmektedir.

Diğer taraftan, yine Tablo 18'de yer alan Arellano, Froot ve Rogers sabit etkiler modeli sonuçlarına benzer şekilde, Tablo 20'de yer alan bulgular tüm modeller için ekonomik büyüme parametresinin (lnGDP) pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı katsayılara sahip olduğunu ortaya koymaktadır. Buna göre ekonomik büyüme

performansında meydana gelecek %1'lik artışlar, gelişen piyasa ekonomileri için doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını sırasıyla %0.54 (Model 1), %0.66 (Model 2), %0.67 (Model 3) ve %0.46 (Model 4) oranında artırmaktadır.

Bununla birlikte Tablo 20, sadece Model 1'de yer alan reel döviz kuru (lnRER) serisinin pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı bir katsayıya sahip olduğuna işaret etmektedir. Buna göre gelişen piyasa ekonomileri için reel döviz kurlarından meydana gelecek %1'lik artışın doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerinde %0.64 oranında bir artış sağladığı anlaşılmaktadır. Son olarak Tablo 20'de yer alan bulgular, faiz oranı parametresinin (lnIR) tüm modeller için negatif ve istatistiksel olarak anlamsız katsayılara sahip olduğuna işaret etmektedir.

Sonuç olarak farklı statik panel veri analizlerinden elde edilen bulgular, gelişen piyasa ekonomilerinde iş yaratma kapasitelerinin doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerinde doğrudan ve olumlu yönde etkiler sağladığını ortaya koymaktadır. Bununla birlikte ekonomik büyüme potansiyelinde yaşanan artışlarında doğrudan yabancı sermaye akımları üzerinde pozitif etkileri bulunmaktadır. Reel döviz kuru serilerinin doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerinde sınırlı bir pozitif etki meydana getirdiği, faiz oranı serilerinin herhangi bir etkiye sahip olmadığı anlaşılmaktadır.

4.2.3. Dinamik Panel Veri Analizi Sonuçları

Bu bölümde dinamik panel veri analizi bulgularına yer verilecektir. Bu anlamda statik panel veri modellerinden elde edilen bulgular ile karşılaştırmalar yapılarak sonuçların geçerlilik dereceleri güçlendirilmeye çalışılacaktır. Bu anlamda çalışmada dinamik panel veri analizlerinden Arellano-Bover/Blundell-Bond sistem GMM metodu uygulanacaktır.

Arellano ve Bond (1991), Anderson ve Hsiao (1982) tahmincisinden daha verimli olan genelleştirilmiş bir moment yöntemi (GMM) önerirken, Ahn ve Schmidt (1995) ise Arellano ve Bond (1991) GMM tahmincisi tarafından kullanılmayan ek doğrusal olmayan moment kısıtlamaları türetmiştir. Daha sonra bu literatür, Arellano ve Bover (1995) ve Blundell ve Bond (1998) tarafından genelleştirilmiş ve genişletilmiştir.

Arellano ve Bover (1995), çalışmasında dengesiz panel veri söz konusu olduğunda veya T'nin küçük olduğu durumlarda birinci fark yönteminin zayıf kaldığını belirtmiş, dinamik panel veri modelleri için ortogonal sapmalar yöntemini kullanarak, Sistem Genelleştirilmiş Momentler Yönetimi'ni önermişlerdir. Bu yöntemde, değişkenin

tüm mümkün gelecek değerlerinin ortalamasının farkı alınmakta ve bu sayede özellikle dengesiz panel veri setlerinde birinci farklar yönteminin neden olduğu veri kaybı en aza indirilmektedir. Blundell ve Bond (1998), T'nin küçük (N>T) olduğu durumlarda dinamik panel veri modellerinin etkin tahmincisini elde etmek için yararlanılan ekstra moment koşulunun önemine vurgu yapmıştır (Baltagi, 2005, s. 136; Yerdelen Tatoğlu, 2013, ss. 85–88).

Bu doğrultuda Arellano-Bover/Blundell-Bond sistem GMM tahmin sonuçları Tablo 21'de yer almaktadır.

Tablo 21.
Arellano-Bover/Blundell-Bond Sistem Genelleştirilmiş Momentler Yöntemi (GMM) Sonuçları

Değişken	**Model 1**	**Model 2**	**Model 3**	**Model 4**
lnDB(x)	0.418*	0.303*	0.127*	0.214**
lnGDP	0.022	0.075*	0.145**	0.116*
lnRER	0.373*	0.433*	0.477*	0.424*
lnIR	-0.054*	-0.044*	-0.054*	-0.049*
Wald chi2 (4)	80874 (0.000)	80453 (0.000)	79489 (0.000)	79191 (0.000)
Gözlem Sayısı	308	330	330	330
Grup Sayısı	22	22	22	22

Not: *, **, *** işaretleri sırasıyla serilerin %1, %5 ve %10 düzeylerinde istatistiksel olarak anlamlılığını ifade etmektedir. lnDB(x) değişkeni modellere göre farklılaşmaktadır: Model 1 – lnDBA, Model 2 – lnDBB, Model 3 – lnDBC ve Model 4 – lnDBD değişkenlerini temsil etmektedir. Parantez içindeki değerler, olasılık değerlerini göstermektedir.

Tablo 21'de yer alan Arellano-Bover/Blundell-Bond sistem GMM tahmin sonuçları, statik panel veri analizlerine göre istatistiksel olarak çok daha güçlü bulgulara işaret etmektedir. Bu anlamda Tablo 21'de yer alan bulgular ülkelerin iş yapma kolaylığını ifade eden lnDB(x) değişkenlerinin tamamının pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı olduğuna işaret etmektedir. Buna göre Model 1'de yer alan iş kurma kapasitesi (lnDBA), Model 2'de yer alan vergi ödeme kapasitesi (lnDBB), Model 3'te yer alan sınır ötesi ticaret kapasitesi (lnDBC) ve son olarak Model 4'te yer alan iflasın çözümlenebilme kapasitesi (lnDBD) serilerinde meydana gelecek %1'lik artış, gelişen piyasa ekonomilerine yönelik doğrudan yabancı sermaye akımlarını sırasıyla %0.41, %0.30, %0.12 ve %0.21 oranında artırmaktadır. Diğer bir ifadeyle dinamik panel veri analizi

bulguları, gelişen piyasa ekonomilerinin iş yapma kolaylığındaki artışların doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını güçlü bir şekilde artırdığına işaret etmektedir.

Diğer taraftan gelişen piyasa ekonomileri için ekonomik büyüme artışları da doğrudan yabancı sermaye yatırımları için oldukça önemli bir belirleyici konumundadır. Tablo 21'de yer alan bulgular Model 1 dışındaki tüm modeller için ekonomik büyüme parametresinin (lnGDP) pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı katsayılara sahip olduğunu ortaya koymaktadır. Buna göre ekonomik büyüme performansında meydana gelecek %1'lik artışlar doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını sırasıyla %0.07 (Model 2), %0.14 (Model 3) ve %0.11 (Model 4) oranında artırmaktadır.

Bununla birlikte Tablo 21'de yer alan bulgular, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının diğer önemli bir belirleyicisi olan reel döviz kuru parametresinin de (lnRER) tüm modellerde pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı katsayılara sahip olduğuna işaret etmektedir. Buna göre gelişen piyasa ekonomileri için reel döviz kurlarında meydana gelecek %1'lik artışlar doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını sırasıyla %0.37 (Model 1), %0.43 (Model 2), %0.47 (Model 3) ve %0.42 (Model 4) oranında artırmaktadır.

Son olarak Tablo 21'de yer alan bulgular, faiz oranı parametresinin (lnIR) tüm modeller için negatif ve istatistiksel olarak anlamlı katsayılara sahip olduğuna işaret etmektedir. Dinamik panel veri analizlerinden elde edilen söz konusu bulgu, statik panel veri analiz bulgularından önemli ölçüde farklılık göstermektedir. Buna göre gelişen piyasa ekonomileri için faiz oranlarında meydana gelecek %1'lik artışlar doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını sırasıyla %0.05 (Model 1), %0.04 (Model 2), %0.05 (Model 3) ve %0.04 (Model 4) oranında azaltmaktadır.

Sonuç olarak dinamik panel veri analizlerinden elde edilen bulgular, statik panel veri analizleri ile belirli ölçüde tutarlılık göstermekte ve özellikle faiz oranı parametresi üzerinde farklılaşmaktadır. Dinamik panel veri analizleri gelişen piyasa ekonomileri için iş yapma kolaylığı, ekonomik büyüme ve reel döviz kuru parametreleri için pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı katsayılara işaret etmekte ve söz konusu parametrelerin doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerinde olumlu etkilerini ortaya koymaktadır. Buna karşın faiz oranı parametresinin doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerinde küçükte olsa negatif bir etki yarattığına işaret etmektedir.

BÖLÜM V

SONUÇ VE ÖNERİLER

5.1. Sonuç

İş Yapma Kolaylığı, ekonomik faaliyetin açık ve net kurallardan yararlandığı ilkesine dayanmaktadır. Bu kurallar temelde ekonomik aktörler arasında gönüllü alışverişe izin veren, güçlü mülkiyet hakları belirleyen, ticari anlaşmazlıkların çözümünü kolaylaştıran ve sözleşme ortaklarına keyfilik ve kötüye kullanıma karşı koruma sağlayan kurallardır. Bu tür kurallar, verimli, şeffaf ve amaçlanan hedefler için erişilebilir olduklarında büyüme ve gelişmeyi teşvik etmede çok daha etkilidir. Kurallar, üretken firmaların yatırım yapabileceği, genişleyebileceği ve yeni işler yaratabileceği, iş dünyasına yeni giriş yapanların ve yenilikçi fikirlerin başlayabileceği bir ortam yaratır.

Son yıllarda hükümetler, ülkelerinin uluslararası alanda rekabet edebilmeleri adına yatırım ortamlarına dair önemli görülen düzenlemeler ve iyileştirmeler üzerinde daha fazla durmaya başlamışlardır. Bu düzenlemelerin ve sağlanan iyileştirmelerin hem yerli hem de yabancı yabancı yatırımcılar açısından ticari faaliyeti kolaylaştırıcı olması ve güven teşkil etmesi, ülkenin yatırım ortamının iyi işlemesi ve beklenen olası ekonomik çıktılar açısından oldukça önemlidir.

Düzenleyici ortamın, kurumların ve yönetişimin kalitesinin doğrudan yabancı yatırım çekme üzerindeki etkilerini inceleyen ampirik literatür sürekli olarak büyümektedir. Bu literatürden elde edilen bulgular, ev sahibi ülkenin ticari düzenleyici ortamının yalnızca açıkça dikkate alınması ve kontrol edilmesi gereken ilgili bir konu olmayabileceğini, aynı zamanda DYSY'nın özellikle önemli ve etkili bir belirleyicisini temsil edebileceğini göstermektedir. Bu çalışma gelişen piyasa ekonomilerinde iş yapma kolaylığının, doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerindeki etkilerini araştırmaktadır. Bu anlamda çalışmada iş yapma kolaylığı değişkenlerinin yanı sıra DYSY'nın temel belirleyicileri olarak görülen ekonomik büyüme, döviz kuru ve faiz oranı değişkenlerine de yer verilmektedir. Gelişen piyasa ekonomileri için iş yapma kolaylığının doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerindeki etkilerini araştırmayı amaçladığımız bu çalışmada iş yapma kolaylığı endeksinde ele alınan 12 başlıktan doğrudan yabancı sermaye yatırımlarıyla en ilgili olduğu düşünülen dört tanesi ele alınmış; bu bağlamda bu dört

göstergenin her biri ayrı ayrı modellenerek, DYSY'nın temel belirleyicileri olarak literatürde çokça yer alan ekonomik büyüme, döviz kuru ve faiz oranı değişkenleriyle birlikte DYSY üzerindeki etkileri incelenmiştir. Ele alınan ülke ve veri sayısının imkân tanıdığı üzere güçlü ekonometrik tahmincilerden birisi olan panel veri analizi ile model tahminleri yapılmıştır.

Çalışmanın odak noktasını oluşturan ve bağımsız değişken olarak ifade edilen ülkelerin İYK göstergeleri sırasıyla iş kurmak, vergi ödemek, sınır ötesi ticaret ve iflasın çözümlenmesidir. Bu doğrultuda çalışmada sırasıyla statik ve dinamik panel veri analizlerine yer verilmiştir. Statik analizde ele alınan sabit etkiler modeli sonuçlarından elde edilen bulgular, ülkelerin iş yapma kolaylığını ifade eden değişkenlerin tamamının pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı olduğuna işaret etmektedir. Buna göre Model 1'de yer alan iş kurma kapasitesi, Model 2'de yer alan vergi ödeme kapasitesi, Model 3'te yer alan sınır ötesi ticaret kapasitesi ve son olarak Model 4'te yer alan iflasın çözümlenebilme kapasitesi serilerinde meydana gelecek yüzdelik artışlar, DYSY girişlerini aynı yönde artıracaktır. Diğer bir ifadeyle gelişen piyasa ekonomilerinin iş yapma kolaylığındaki artışlar doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının artmasına katkı sağlamaktadır. Bununla birlikte rassal etkiler modelinden elde edilen bulguların sabit etkiler modeli ile tutarlılık gösterdiği söylenebilir. Rassal etkiler modelinden elde edilen sonuçlar, sabit etkiler modeline benzer şekilde, ülkelerin iş yapma kolaylığını ifade eden değişkenlerinin tamamının pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı olduğuna işaret etmektedir. Diğer bir ifadeyle rassal etkiler modelinde tahmini yapılan bu dört modelde yer alan İYK verileri ile DYSY arasında doğru yönlü bir ilişki söz konusudur. Dinamik analizde ise statik panel veri modellerinden elde edilen bulgular ile karşılaştırmalar yapılarak sonuçların geçerlilik dereceleri güçlendirilmeye çalışılmış ve bu bağlamda statik panel veri analizlerine göre istatistiksel olarak çok daha güçlü bulgular elde edilmiştir. Statik panel analizine benzer şekilde fakat daha güçlü bir etkiyle Model 1'de yer alan iş kurma kapasitesi, Model 2'de yer alan vergi ödeme kapasitesi, Model 3'te yer alan sınır ötesi ticaret kapasitesi ve Model 4'te yer alan iflasın çözümlenebilme kapasitesi serilerinde meydana gelecek yüzdelik artışlar, DYSY girişlerini aynı yönde artıracaktır. Diğer bir ifadeyle dinamik panel veri analizi bulguları, gelişen piyasa ekonomilerinin iş yapma kolaylığındaki artışların doğrudan yabancı sermaye yatırım girişlerini güçlü bir şekilde artırdığına işaret etmektedir.

5.2. Öneriler

Küreselleşmenin sonucu dünyanın adeta küçük bir köy haline gelmesi, yükselen ve gelişen ekonomilerde çok uluslu şirketlerin kâr güdülerini alevlendirmiştir. Bu hem gelişmekte olan hem de gelişmiş ekonomilere doğrudan yabancı sermaye yatırımı girişlerinin sayısından ve miktarından açıkça görülmektedir. Yükselen gelişmekte olan ekonomiler için sermaye girişinin ana bileşenlerinden biri doğrudan yabancı sermaye yatırımlarıdır. Bunun nedeni, yabancı yatırımın önemli bir dış sermaye kaynağı olması ve aynı zamanda çoğu ülkenin ekonomik büyümesine ve gelişmesine önemli bir katkı sağlamasıdır.

Ülkelerin DYSY'nı çekme konusunda artan rekabetleri, onları DYSY'nın temel belirleyenlerinin yanı sıra başka faktörler üzerinde de düşünmeye itmiştir. Bu hususta son yıllarda önem kazanan regülatif ortam ve yatırım ortamı ilişkileri kapsamında hükümetler ve karar alıcılar tarafından çeşitli uygulamalar ele alınmış ve alınmaktadır. Bu bağlamda ülkeler tarafından yapılan ve düzenleyici etkinliği artıran değişikliklerin girişimcilik, bir ticari işletmenin resmi oluşumu, krediye erişim ve doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerinde olumlu etkileri bulunmaktadır.

Çalışmada ele alınan analizler sonucunda kontrol edilebilirliği sınırlı olan temel makroekonomik belirleyicilerinin yanı sıra daha kontrol edilebilir olan ve üzerinde durulması gereken bir diğer önemli konunun da ev sahibi ülkenin sahip olduğu yatırım ortamının geliştirilmesi amacıyla yapılan iş kolaylaştırma önlemleri olduğu ortaya çıkmıştır. DYSY üzerinde belirgin etkileri olan bu önlemlerin, yatırım girişlerini teşvik edici bir faktör olarak ortaya çıkması ile ülkelerin bu amaçla gerçekleştirdiği düzenleyici reformlar, uluslararası ortamda rekabet güçlerini artırmaktadır. Bu nedenle bu husus politika karar alıcılarının dikkat etmeleri gerekli olan bir durum olarak karşımıza çıkmaktadır. Ayrıca bu çalışmada ele alınan DYSY'nı bir sistematik bir çerçeve içerisine oturtma amacı, gelişen literatürde kendine yer edinmesi ve hakkında ileri araştırmaların yapılması gereken bir konu olarak görünmektedir.

KAYNAKÇA

About ICSID | ICSID. (t.y.). 28 Mart 2021 tarihinde https://icsid.worldbank.org/about adresinden erişildi.

About Us | Multilateral Investment Guarantee Agency | World Bank Group. (t.y.). 28 Mart 2021 tarihinde https://www.miga.org/about-us adresinden erişildi.

Agarwal, J. P. (1980). Determinants of foreign direct investment: A survey. *Weltwirtschaftliches Archiv 1980 116:4*, *116*(4), 739–773. doi:10.1007/BF02696547

Aharoni, Y. (1966). The foreign investment decision process. *The International Executive*, *8*(4), 13–14. doi:https://doi.org/10.1002/tie.5060080407

Aizenman, J. ve Marion, N. (2004). The merits of horizontal versus vertical FDI in the presence of uncertainty. *Journal of International Economics*, *62*(1), 125–148. doi:10.1016/J.JINTECO.2003.08.003

Alfaro, L., Auerbach, A., Cardenas, M., Takatoshi, I., Kalemli-Ozcan, S. ve Sandefur, J. (2021). *Doing Business : External Panel Review*.

Aliber, R. Z. (1970). A Theory of Direct Foreign Investment. C. P. Kindleberger (Ed.), *The International Corporation: A Symposium* içinde (ss. 17–34). Cambridge: MIT Press.

Aliber, R. Z. (1971). The Multinational Enterprise in a Multiple Currency World. J. H. Dunning (Ed.), *The Multinational Enterprise* içinde (ss. 49–56). London: Allen&Unwin.

Altenburg, T. (2000). *Linkages and Spill-overs between Transnational Corporations and Small and Medium-Sized Enterprises in Developing Countries – Opportunities and Policies*. *Reports and Working Papers*.

Altomonte, C. ve Pennings, E. (2003). *Oligopolistic Reaction to Foreign Investment in Discrete Choice Panel Data Models*. https://econpapers.repec.org/RePEc:igi:igierp:243 adresinden erişildi.

Arellano, M. (1987). Computing Robust Standard Errors for Within-groups Estimators. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, *49*(4), 431–434. doi:https://doi.org/10.1111/j.1468-0084.1987.mp49004006.x

Arellano, Manuel ve Bover, O. (1995). Another look at the instrumental variable estimation of error-components models. *Journal of Econometrics*, *68*(1), 29–51. doi:https://doi.org/10.1016/0304-4076(94)01642-D

Asiedu, E. (2002). On the Determinants of Foreign Direct Investment to Developing Countries: Is Africa Different? *World Development*, *30*(1), 107–119. doi:https://doi.org/10.1016/S0305-750X(01)00100-0

Asiedu, E. (2005). *Foreign Direct Investment in Africa: The Role of Natural Resources, Market Size, Government Policy, Institutions and Political Instability*. WIDER Working Paper Series. World Institute for Development Economic Research (UNU-WIDER). https://econpapers.repec.org/RePEc:unu:wpaper:rp2005-24 adresinden erişildi.

Bachtler, J. (1998). *Policy Competition and Foreign Direct Investment in Europe*. Workshop on Policy Competition and Foreign Direct Investment.

Bailey, N. (2018). Exploring the relationship between institutional factors and FDI attractiveness: A meta-analytic review. *International Business Review*, *27*(1). doi:10.1016/j.ibusrev.2017.05.012

Balassa, B. A. (1966). American Direct Investment in the Common Market. *Banco Nazionale del Lavoro Quarterly Review*, *121*(46).

Baltagi, B. H. (2005). *Econometric analysis of panel data* (3. bs.). Chichester: John Wiley & Sons.

Bandwagon effect - Wikipedia. (t.y.). 28 Mart 2021 tarihinde https://en.wikipedia.org/wiki/Bandwagon_effect adresinden erişildi.

Barlow, R. E. ve Wender, I. (1955). *Foreign investment and taxation*. Englewood Cliffs, NJ: Prentice - Hall.

Barrell, R. ve Pain, N. (1997). Foreign direct investment, technological change, and economic growth within Europe. *Economic Journal*, *107*(445). doi:10.1111/j.1468-0297.1997.tb00081.x

Bayraktar, N. (2013). Foreign Direct Investment and Investment Climate. *Procedia Economics and Finance*, *5*, 83–92. doi:10.1016/S2212-5671(13)00013-0

Bénassy-Quéré, A., Coupet, M. ve Mayer, T. (2007). Institutional Determinants of Foreign Direct Investment. *The World Economy*, *30*(5), 764–782. doi:https://doi.org/10.1111/j.1467-9701.2007.01022.x

Bergsman, J. (1999). *Advice on taxation and tax incentives for Foreign Direct Investment*. Seminars on FDI Issues: Knowledge Gains. Washington, DC.

Beugelsdijk, S., Smeets, R. ve Zwinkels, R. (2008). The impact of horizontal and vertical FDI on host's country economic growth. *International Business Review*, *17*(4), 452–472. doi:10.1016/J.IBUSREV.2008.02.004

Bissoon, O. (2012). Can Better Institutions Attract More Foreign Direct Investment (FDI)? Evidence from Developing Countries. *International Research Journal of Finance and Economics*, *11*(82), 142–158.

Blanchard, B. S. (2004). *System engineering management*. New Jersey: John Wiley & Sons.

Blomström, M. ve Kokko, A. (2003). The Economics of Foreign Direct Investment Incentives. *Foreign Direct Investment in the Real and Financial Sector of Industrial Countries* içinde . doi:10.1007/978-3-540-24736-4_3

Blomström, M. ve Kokko, A. (2004). Regional Integration and Foreign Direct Investment: A Conceptual Framework and Three Cases. *Policy Research Working Papers World Bank Wps*, (April 1997).

Blomström, M., Kokko, A. ve Globerman, S. (2001). The determinants of host country spillovers from foreign direct investment: a review and synthesis of the literature. *Inward Investment Technological Change and Growth* içinde (ss. 34–65). New York: Palgrave. doi:10.1057/9780230598447_2

Blomström, M., Kokko, A. ve Zejan, M. (2000). *Foreign Direct Investment: Firm and Host Country Strategies*. *Palgrave MacMillan*. New York: Palgrave. doi:https://doi.org/10.1057/9780230598614

Blonigen, B. A. ve Davies, R. B. (2004). The Effects of Bilateral Tax Treaties on U.S. FDI Activity. *International Tax and Public Finance 2004 11:5*, *11*(5), 601–622. doi:10.1023/B:ITAX.0000036693.32618.00

Blundell, R. ve Bond, S. (1998). Initial conditions and moment restrictions in dynamic panel data models. *Journal of Econometrics*, *87*(1), 115–143. doi:https://doi.org/10.1016/S0304-4076(98)00009-8

Braconier, H., Norbäck, P. J. ve Urban, D. (2005). Multinational enterprises and wage costs: vertical FDI revisited. *Journal of International Economics*, *67*(2), 446–470. doi:10.1016/J.JINTECO.2004.08.011

Brainard, S. L. (1993). *A Simple Theory of Multinational Corporations and Trade with a Trade-Off Between Proximity and Concentration*. https://econpapers.repec.org/RePEc:nbr:nberwo:4269 adresinden erişildi.

Braunerhjelm, P., Faini, R., Norman, V., Seabright, P. ve Ruane, F. (2000). Integration and the regions of Europe: How the right policies can prevent polarization. *Centre for Economic Policy Research*, 105. http://www.cepr.org/pubs/books/P118.asp adresinden erişildi.

Braunerhjelm, P. ve Svensson, R. (1996). Host Country Characteristics and Agglomeration in Foreign Direct Investment. *Applied Economics*, *28*(7), 833–840. doi:10.1080/000368496328272

Buckley, P. J. (1997). International technology transfer by small and medium sized enterprises. *Small Business Economics*, *9*(1), 67–78.

Buckley, P. J. ve Casson, M. (1976). *The future of the multinational enterprise*. New York: The McMillan Company.

Buckley, P. J. ve Casson, M. (1988). A Theory of Cooperation in International Business. F. J. Contractor ve P. Lorange (Ed.), *Cooperative Strategies in International Business* içinde (ss. 31–53). New York: Lexington Books.

Buckley, P. J. ve Casson, M. (2000). International Joint Ventures. *Economics of International Business* içinde (s. 309). Cheltenham, UK: Edward Elgar Publishing.

Cafiero, G. (2018). Iran and the Gulf states 40 years after the 1979 revolution | Middle East Institute. 4 Ocak 2020 tarihinde https://www.mei.edu/publications/iran-and-gulf-states-40-years-after-1979-revolution adresinden erişildi.

Caves, R. E. (1974). Causes of Direct Investment: Foreign Firms' Shares in Canadian and United Kingdom Manufacturing Industries. *The Review of Economics and Statistics*, *56*(3), 279–293. doi:10.2307/1923965

Caves, R. E. (1988). *Exchange Rate Movements and Foreign Direct Investment in the United States* (No: 1383). Discussion Paper Series. Cambridge.

Chakrabarti, A. (2001). The Determinants of Foreign Direct Investments: Sensitivity Analyses of Cross-Country Regressions. *Kyklos*, *54*(1), 89–114. doi:https://doi.org/10.1111/1467-6435.00142

Chakrabarti, A. (2003). A theory of the spatial distribution of foreign direct investment. *International Review of Economics & Finance*, *12*(2), 149–169. https://econpapers.repec.org/RePEc:eee:reveco:v:12:y:2003:i:2:p:149-169 adresinden erişildi.

Chan, K. K. ve Gemayel, E. R. (2004). Risk instability and the pattern of foreign direct investment in the Middle East and North Africa region. *IMF Working Papers*, *2004*(139).

Cheng, L. K. ve Kwan, Y. K. (2000). What are the determinants of the location of foreign direct investment? The Chinese experience. *Journal of International Economics*, *51*(2), 379–400. https://econpapers.repec.org/RePEc:eee:inecon:v:51:y:2000:i:2:p:379-400

adresinden erişildi.

Chowdhry, B. ve Coval, J. D. (1998). Internal financing of multinational subsidiaries: Debt vs. equity. *Journal of Corporate Finance*, *4*(1), 87–106. https://econpapers.repec.org/RePEc:eee:corfin:v:4:y:1998:i:1:p:87-106 adresinden erişildi.

Christiansen, H., Oman, C. ve Charlton, A. (2003). Incentives-based competition for foreign direct investment: The case of Brazil. doi:10.1787/631632456403

Chudnovsky, D. ve Lopez, A. (2003). Policy Competition for Foreign Direct Investment. D. Tussie (Ed.), *Trade Negotiations in Latin America: Problems and Prospects* içinde (ss. 135–154). London: Palgrave Macmillan UK. doi:10.1057/9781403918581_8

Coase, R. H. (1937). The Nature of the Firm, Economica, New Series, Vol. 4, No. 16. (Nov., 1937), pp. 386-405. *Economica*, *4*(16).

Cohen, S. D. (2007). *Multinational Corporations and Foreign Direct Investment: Avoiding Simplicity, Embracing Complexity*. *Multinational Corporations and Foreign Direct Investment: Avoiding Simplicity, Embracing Complexity*. doi:10.1093/acprof:oso/9780195179354.001.0001

Cohen, W. M. ve Levinthal, D. A. (1989). Innovation and Learning: The Two Faces of R & D. *The Economic Journal*, *99*(397). doi:10.2307/2233763

Collier, P. ve Pattillo, C. (2000). Investment and risk in Africa. *Investment and risk in Africa* içinde (ss. 3–30). London: Springer.

Contractor, Farok J., Dangol, R., Nuruzzaman, N. ve Raghunath, S. (2020). How do country regulations and business environment impact foreign direct investment (FDI) inflows? *International Business Review*, *29*(2), 101640. doi:10.1016/j.ibusrev.2019.101640

Corcoran, A. ve Gillanders, R. (2015). Foreign direct investment and the ease of doing business. *Review of World Economics (Weltwirtschaftliches Archiv)*, *151*(1), 103–126. https://econpapers.repec.org/RePEc:spr:weltar:v:151:y:2015:i:1:p:103-126 adresinden erişildi.

Coulson-Thomas, C. (1991). Directors and IT, and IT directors. *European Journal of Information Systems*, *1*(1), 45–53.

Culem, C. G. (1988). The locational determinants of direct investments among industrialized countries. *European Economic Review*, *32*(4), 885–904. doi:https://doi.org/10.1016/0014-2921(88)90051-7

Daniele, V. ve Marani, U. (2006). Do institutions matter for FDI ? A comparative analysis for the MENA countries. *University Library of Munich, Germany, MPRA Paper*, 1–28.

Daniele, V. ve Marani, U. (2008). Organized Crime and Foreign Direct Investment: the Italian Case. *University Library of Munich, Germany, MPRA Paper*.

Djankov, S. (2016). The Doing Business Project: How It Started: Correspondence. *Journal of Economic Perspectives*, *30*(1), 247–248. doi:10.1257/jep.30.1.247

Driscoll, J. C. ve Kraay, A. C. (1998). Consistent Covariance Matrix Estimation with Spatially Dependent Panel Data. *The Review of Economics and Statistics*, *80*(4), 549–560. doi:10.1162/003465398557825

Dunning, J. H. (1973). The Determinants of International Production. *Oxford Economic Papers*, *25*(3), 289–336. https://econpapers.repec.org/RePEc:oup:oxecpp:v:25:y:1973:i:3:p:289-336 adresinden erişildi.

Dunning, J. H. (1977). Trade, Location of Economic Activity and the MNE: A Search for an Eclectic Approach. B. Ohlin, P.-O. Hesselborn ve P. M. Wijkman (Ed.), *The International Allocation of Economic Activity* içinde (ss. 395–418). London: Palgrave Macmillan UK. doi:10.1007/978-1-349-03196-2_38

Dunning, J. H. (1979). Explaining Changing Patterns of International Production: In Defence of the Eclectic Theory. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, *41*(4), 269–295. doi:https://doi.org/10.1111/j.1468-0084.1979.mp41004003.x

Dunning, J. H. (1988). The Eclectic Paradigm of International Production: A Restatement and Some Possible Extensions. *Journal of International Business Studies*, *19*(1), 1–31.

Dunning, J. H. (1993). *Multinational enterprises and the global economy* (1. bs.). Wokingham Addison-Wesley Publishing Company.

Dunning, J. H. (1998). Location and t he Multinational Enterprise: A Neglected Factor? *Journal of International Business Studies*, *29*(1), 45–66. www.jstor.org adresinden erişildi.

Dunning, J. H. (2001). *Studies in International Investment*. New York: Taylor & Francis.

Dunning, J. H. ve Lundan, S. M. (2008). *Multinational enterprises and the global economy*. Cheltenham, UK: Edward Elgar Publishing.

Eckel, C. (2003). Fragmentation, Efficiency-Seeking FDI, and Employment. *Review of International Economics*, *11*(2), 317–331. doi:https://doi.org/10.1111/1467-

9396.00385

Edwards, S. (1990). *Capital Flows, Foreign Direct Investment, and Debt-Equity Swaps in Developing Countries* (No: 3497). Working Paper Series. Cambridge. http://www.nber.org/papers/w3497 adresinden erişildi.

Esty, D. C. ve Mendelsohn, R. (1995). *Powering China: The Environmental Implications of China's Economic Growth*. New Haven.

Euromoney. (2019a). Country Risk March 1999: In search of a safe haven. 4 Haziran 2020 tarihinde https://www.euromoney.com/article/b1320fnnnf1shl/country-risk-march-1999-in-search-of-a-safe-haven adresinden erişildi.

Euromoney. (2019b). Country Risk Survey. 4 Ocak 2020 tarihinde https://www.euromoney.com/research-and-awards/surveys-and-awards/country-risk-survey adresinden erişildi.

Export Processing Zones (EPZs). (t.y.). 28 Mart 2021 tarihinde https://www.ilo.org/actrav/areas/WCMS_DOC_ATR_ARE_EPZ_EN/lang--en/index.htm adresinden erişildi.

Faeth, I. (2009). Determinants of foreign direct investment–a tale of nine theoretical models. *Journal ofEconomic Surveys*, *23*(1), 165–196. doi:10.1111/j.1467-6419.2008.00560.x

Flamm, K. (1984). The volatility of offshore investment. *Journal of Development Economics*, *16*(3), 231–248. doi:https://doi.org/10.1016/0304-3878(84)90076-2

Foreman-Peck, J. (1995). *A History of the World Economy: International Economic Relations since 1850*. Harvester-Wheatsheaf: Hemel Hempstead.

Froot, K. A. (1989). Consistent Covariance Matrix Estimation with Cross-Sectional Dependence and Heteroskedasticity in Financial Data. *The Journal of Financial and Quantitative Analysis*, *24*(3), 333. doi:10.2307/2330815

Froot, K. ve Stein, J. C. (1991). Exchange Rates and Foreign Direct Investment: An Imperfect Capital Markets Approach. *The Quarterly Journal of Economics*, *106*(4), 1191–1217. https://econpapers.repec.org/RePEc:oup:qjecon:v:106:y:1991:i:4:p:1191-1217. adresinden erişildi.

Gbakou, M., Jallab, M. S. ve Sandretto, R. (2008). Foreign direct investment, macroeconomic instability and economic growth in MENA countries. *African Trade Policy Centre Work in Progress*.

Gingerich, O. (1973). Copernicus and Tycho. *Scientific American, a division of Nature*

America, Inc., *229*(6), 86–101.

Globerman, S. ve Shapiro, D. M. (2002). Global Foreign Direct Investment Flows: The Role of Governance Infrastructure. *World Development*, *30*(11), 1899–1919. doi:https://doi.org/10.1016/S0305-750X(02)00110-9

Goldsbrough, D. J. (1979). The Role of Foreign Direct Investment in the External Adjustment Process. *IMF Staff Papers*, *1979*(004), A004. doi:10.5089/9781451930474.024.A004

Gupta, V. K. (1983). A simultaneous determination of structure, conduct and performance in Canadian manufacturing. *Oxford Economic Papers*, *35*(2), 281–301. doi:10.1093/oxfordjournals.oep.a041596

Gwynne, N. R. (1979). Oligopolistic Reaction. *Area*, *11*(4), 315–319. http://www.jstor.org/stable/20001504 adresinden erişildi.

Haile, G. ve Assefa, H. (2006). Determinants of Foreign Direct Investment in Ethiopia: A time-series analysis. *4th International Conference on the Ethiopian Economy*, 27.

Haque, N. U., Mark, N. C. ve Mathieson, D. J. (1998). *The Relative Importance of Political and Economic Variables in Creditworthiness Ratings* (No: 98). 46.

Harrison, A. (2013). *Business Environment in a Global Context*. OUP Oxford. https://books.google.com.tr/books?id=hK8VAgAAQBAJ adresinden erişildi.

Head, K., Mayer, T. ve Ries, J. (2002). Revisiting Oligopolistic Reaction: Are Decisions on Foreign Direct Investment Strategic Complements? *Journal of Economics \& Management Strategy*, *11*(3), 453–472. doi:https://doi.org/10.1111/j.1430-9134.2002.00453.x

Helpman, E. ve Krugman, P. (1985). *Market Structure and Foreign Trade: Increasing Returns, Imperfect Competition, and the International Economy*. Cambridge: MIT Press.

Heylingen, F. (2001). Foundations and methodology for an evolutionary world view: a review of the principia cybernetica project. *Foundations of Science*, *5*(4), 457–490. http://pcp.lanl.gov adresinden erişildi.

Hines, J. R. (1996). Tax policy and the activities of multinational corporations. *NBER Working Paper No. 5589*.

Hirst, P., Thompson, G. ve Bromley, S. (2009). *Globalization in question* (3rd editio.). Cambridge: John Wiley & Sons.

Home | UNCTAD Investment Policy Hub. (t.y.). 28 Mart 2021 tarihinde https://investmentpolicy.unctad.org/ adresinden erişildi.

Hood, N. ve Young, S. (1990). *The Economics of Multinational Enterprise*. London: Longman.

Horstmann, I. J. ve Markusen, J. R. (1992). Endogenous market structures in international trade (natura facit saltum). *Journal of International Economics*, *32*(1), 109–129. doi:https://doi.org/10.1016/0022-1996(92)90038-L

https://www.economicshelp.org/blog/glossary/agglomeration-economies/. (t.y.).

https://www.gov.hk/en/about/abouthk/facts.htm. (t.y.). 01 Ocak 2020 tarihinde https://www.gov.hk/en/about/abouthk/facts.htm. adresinden erişilmiştir.

Hussain, F. ve Kimuli, C. K. (2012). Determinants of Foreign Direct Investment to Developing Countries. *SBP Research Bulletin*, *8*, 13–31.

Hymer, S. H. (1976). *The International Operations of National Firms: A Study of Direct Investment*. MIT.

ILO. (1998). *Labour and social issues relating to export processing zones : report for discussion at the Tripartite Meeting of Export Processing Zones-Operating Countries*. Geneva: ILO.

Jorgenson, D. W. (1963). Capital Theory and Investment Behavior. *The American Economic Reoiew*, *53*, 247–259.

Kalyoncu, H. (2009). New evidence of the validity of purchasing power parity from Turkey. *Applied Economics Letters*, *16*(1), 63–67. doi:10.1080/13504850701351902

Kalyvas, A. N. ve Webster, A. (2011). *A simple measure of the Similarity of the Sectoral Composition of Inward Investment and Its Possible Uses*. Bournemouth University Working Paper series. Bournemouth.

Kaufmann, D., Kraay, A. ve Mastruzzi, M. (2010). *The worldwide governance indicators: A summary of methodology, data and analytical issues. World Bank Policy Research*. Worldbank.

Kenwood, A. G. ve Lougheed, A. L. (2002). Growth of the International Economy 1820-2000 : An Introductory Text. *Growth of the International Economy 1820-2000*. doi:10.4324/9780203199350

Kindleberger, C. P. (1969). *American Business Abroad: Six Lectures on Direct Investment*. New Haven, Conn: Yale University Press.

Knickbocker, F. T. (1973). *Oligopolistic reaction and multinational enterprise*. (Boston MA., Ed.). Harvard University Press.

Kojima, K. (1973). A Macroeconomic Approach to Foreign Direct Investment.

Hitotsubashi Journal of Economics, *14*(1), 1–21. https://econpapers.repec.org/RePEc:hit:hitjec:v:14:y:1973:i:1:p:1-21 adresinden erişildi.

Kojima, K. (1975). International Trade and Foreign Investment: Substitutes or Complements. *Hitotsubashi Journal of Economics*, *16*(1), 1–12. https://econpapers.repec.org/RePEc:hit:hitjec:v:16:y:1975:i:1:p:1-12 adresinden erişildi.

Kojima, K. (1985). Japanese and American Direct Investment in Asia: A Comparative Analysis. *Hitotsubashi Journal of Economics*, *26*(1), 1–35. https://econpapers.repec.org/RePEc:hit:hitjec:v:26:y:1985:i:1:p:1-35 adresinden erişildi.

La Nature. (1998). *Pollution Havens: Examining the Evidence and Redefining the Problem.* Forest Management Plans.

Lall, S. (1995). Industrial strategy and policies on foreign direct investment in East Asia. *Transnational Corporations*, *4*, 1–26.

Lall, S. (2000). FDI and Development : Policy and Research Issues in the Emerging Context. *Working Paper Number 43*, (43).

Lall, S. ve Streeten, P. (1977). *Foreign Investment, Transnationals and Developing Countries*. Palgrave Macmillan. https://econpapers.repec.org/RePEc:pal:palbok:978-1-349-02290-8 adresinden erişildi.

Lawless, M. (2013). Do Complicated Tax Systems Prevent Foreign Direct Investment? *Economica*, *80*(317), 1–22. doi:10.1111/J.1468-0335.2012.00934.X

Lean manufacturing - Wikipedia. (t.y.). 28 Mart 2022 tarihinde https://en.wikipedia.org/wiki/Lean_manufacturing adresinden erişildi.

Levin, A., Lin, C.-F. ve Chu, C.-S. (2002). Unit root tests in panel data: asymptotic and finite-sample properties. *Journal of Econometrics*, *108*(1), 1–24. doi:https://doi.org/10.1016/S0304-4076(01)00098-7

Li, Q. (2006). Democracy, autocracy, and tax incentives to foreign direct investors: A cross-national analysis. *Journal of Politics*, *68*(1). doi:10.1111/j.1468-2508.2006.00370.x

Liargovas, P. G. ve Skandalis, K. S. (2012). Foreign Direct Investment and Trade Openness: The Case of Developing Economies. *Social Indicators Research*, *106*(2), 323–331. http://www.jstor.org/stable/41409391 adresinden erişildi.

Lim, E. G. (2001). *Determinant of, and the Relationship Between, Foreign Direct Investment and Growth: A Summary of Recent Literature* (No: 1). 175.

Lipsey, R. E. (2001). *Foreign Direct Investment and the Operations of Multinational Firms: Concepts, History, and Data* (No: 8665). *Handbook of International Trade*. Cambridge,. doi:10.1002/9780470756461.ch10

Lizondo, J. S. (1991). Real Exchange Rate Targets, Nominal Exchange Rate Policies, and Inflation. *Revista de Análisis Económico*, *6*(1), 5–21.

Madani, D. (1999). A Review of the Role and Impact of Export Processing Zones. *World Bank Policy Research Working Paper*, (2238).

Markowitz, H. M. (1959). *Portfolio Selection: Efficient Diversification of Invest- ments*. New York: John Wiley & Sons.

Marsh. (2019). The global risks report 2019. 4 Ocak 2020 tarihinde https://www.marsh.com/tr/tr/insights/research-briefings/the-global-risks-report-2019.html adresinden erişildi.

Martin, S. (1991). Direct foreign investment in the United States. *Journal of Economic Behavior & Organization*, *16*(3), 283–293.

Mohamed, S. E. ve Sidiropoulos, M. (2010). Another look at the determinants of foreign direct investment in MENA countries: an empirical investigation. *Journal of Economic Development*, *35*(2), 75–95. https://econpapers.repec.org/RePEc:jed:journl:v:35:y:2010:i:2:p:75-95 adresinden erişildi.

Molavi, A. (2010). Iran and the Gulf States | The Iran Primer. 4 Ocak 2020 tarihinde https://iranprimer.usip.org/resource/iran-and-gulf-states adresinden erişildi.

Moosa, I. A. (2002). *Foreign Direct Investments: Theory, Practice and Evidence* (1. bs.). London: Palgrave Macmillan UK. doi:https://doi.org/10.1057/9781403907493

Moran, T. H. (1998). Foreign Direct Investment and Development: The New Policy Agenda for Developing Countires and Economies in Transisiton. *Institute for International Economics*. 19 Şubat 2022 tarihinde https://books.google.com.tr/books?id=2YZN1Bn9YwQC&printsec=frontcover&hl=tr#v=onepage&q&f=false adresinden erişildi.

Morrissey, O. (2000). Investment and Competition Policy in Developing Countries: Implications of and for the WTO. https://www.econstor.eu/bitstream/10419/81782/1/00-02.pdf adresinden erişildi.

Mortimore, M. ve Peres, W. (1998). *Policy competition for foreign direct investment in*

the Caribbean Basin: Costa Rica, the Dominican Republic and Jamaica (No: 49). *Uited Nations ECLAC PRODUCTIVE DEVELOPMENT SERIES*. Santiago. https://repositorio.cepal.org/handle/11362/4691 adresinden erişildi.

Mottaleb, K. ve Kalirajan, K. (2010). Determinants of Foreign Direct Investment in Developing Countries. *Margin: The Journal of Applied Economic Research*, *4*(4), 369–404. https://econpapers.repec.org/RePEc:sae:mareco:v:4:y:2010:i:4:p:369-404 adresinden erişildi.

Munemo, J. (2014). Business start-up regulations and the complementarity between foreign and domestic investment. *Review of World Economics (Weltwirtschaftliches Archiv)*, *150*(4), 745–761. https://econpapers.repec.org/RePEc:spr:weltar:v:150:y:2014:i:4:p:745-761 adresinden erişildi.

Nankani, G. T. (1979). *The intercountry distribution of direct foreign investment in manufacturing*. Garland Pub.

Nayak, D. ve Choudhury, R. N. (2014). *ASIA-PACIFIC RESE ASIA-PACIFIC RESEARCH AND TRAINING NETWORK ON TRADE A selective review of foreign direct investment theories* (No: 143). ARTNeT Working Paper Series. Bangkok. www.artnetontrade.org. adresinden erişildi.

Neary, J. P. (2000). R&D in developing countries: What should governments do? *Revue d'Economie du Developpement*, *100*(1–2). doi:10.3406/recod.2000.1033

Noorbakhsh, F., Paloni, A. ve Youssef, A. (2001). Human Capital and FDI Inflows to Developing Countries: New Empirical Evidence. *World Development*, *29*(9), 1593–1610. doi:10.1016/S0305-750X(01)00054-7

North, D. C. (1990). *Institutions, Institutional Change and Economic Performance*. Political Economy of Institutions and Decisions. Cambridge University Press. https://books.google.com.tr/books?id=oFnWbTqgNPYC adresinden erişildi.

Nunnenkamp, P. (2002). *Determinants of FDI in developing countries: has globalization changed the rules of the game?* Kiel: Kiel Institute for World Economics (IfW). http://hdl.handle.net/10419/2797 adresinden erişildi.

OECD. (1996). *Trade, Employment and Labour Standards*. Paris: OECD Publications and Information Centre.

OECD. (2002). Foreign Direct Investment for Development-Maximising Benefits, Minimising Costs. *Direct*. doi:10.1787/9789264174139-en

Oman, C. (2000). Policy competition for foreign direct investment: A study of

competition among governments to attract FDI. *Development Centre Studies, OECD, Paris, France*. http://www.lavoisier.fr/livre/notice.asp?id=63XWKRALR6LOWU%5Cnhttp://www.lavoisier.fr/livre/erreur.asp?type=A1 adresinden erişildi.

Onyeiwu, S. (2003). Analysis of FDI flows to developing countries: Is the MENA region different. *ERF 10th Annual Conference, December, Marrakech, Morocco* içinde .

Owen, R. F. (1982). Inter-industry determinants of foreign direct investments: a Canadian perspective. *New Theories of the Multinational Enterprise* içinde (ss. 238–253). London: Croom Helm.

Petrochilos, G. A. (1989). *Foreign direct investment and the development process : the case of Greece*. Aldershot: Gower Publishing Company.

Pfeffermann, G. P. ve Madarassy, A. (1992). *Trends in Private Investment in Developing Countries*. World Bank.

Political Risk Index (September 2021) | PRS Group. (2021). 12 Mayıs 2022 tarihinde https://www.prsgroup.com/political-risk-index-september-2021/ adresinden erişildi.

Prachowny, M. F. J. (1972). Direct Investment and the Balance of Payments of the United States: A Portfolio Approach. M. Fritz, S. S. Walter ve T. Lorie (Ed.), *International Mobility and Movement of Capital* içinde (NBER., ss. 443–464). UMI. http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.470.7224&rep=rep1&type=pdf adresinden erişildi.

Proactivity - Wikipedia. (t.y.). 28 Mart 2021 tarihinde https://en.wikipedia.org/wiki/Proactivity adresinden erişildi.

Raff, H., Ryan, M. ve Stähler, F. (2006). The choice of market entry mode: Greenfield investment, M&A and joint venture. *International Review of Economics and Finance*, *18*, 3–10. doi:10.1016/j.iref.2008.02.006

Ragazzi, G. (1973). Teorías de los determinantes de la inversión extranjera directa. *Staff Papers*, *20*(2), 471–498. doi:10.2307/3866325

Rani, K. ve Batool, Z. (2016). Impact of political instability and foreign direct investment on economic development in Pakistan. *Asian Economic and Financial Review*, *6*(2), 83–89.

Rogers, W. (1993). Regression standard errors in clustered samples. *Stata Technical Bulletin*, *3*(13), 19–23. https://econpapers.repec.org/RePEc:tsj:stbull:y:1994:v:3:i:13:sg17 adresinden

erişildi.

Rugman, A. M. (1980). Internalization as a General Theory of Foreign Direct Investment: A Re-Appraisal of the Literature. *Weltwirtschaftliches Archiv, 116*(2), 365–379. http://www.jstor.org/stable/40438468 adresinden erişildi.

Sajja, P. S. (2017). *Essence of Systems Analysis and Design*. Singapore: Springer. doi:10.1007/978-981-10-5128-9_1

Sanyal, S. (2018). Is Ireland Really A Startup Nation? 27 Ağustos 2019 tarihinde https://www.forbes.com/sites/shourjyasanyal/2018/11/27/is-ireland-really-a-startup-nation/?sh=4d0eb0a64556 adresinden erişildi.

Saunders, R. S. (1982). The Determinants of Interindustry Variation of Foreign Ownership in Canadian Manufacturing. *The Canadian Journal of Economics / Revue canadienne d'Economique, 15*(1), 77–84. doi:10.2307/134670

Schneider, F. ve Frey, B. S. (1985). Economic and political determinants of foreign direct investment. *World Development, 13*(2), 161–175. doi:https://doi.org/10.1016/0305-750X(85)90002-6

Sekkat, K. ve Varoudakis, M.-A. (2005). *Trade and foreign exchange liberalization, investment climate and FDI in the MENA countries* (No: 04). 023. Brussels.

Sekkat, K. ve Varoudakis, M.-A. (2007). Openness, investment climate, and FDI in developing countries. *Review of Development Economics*, *11*(4), 607–620.

Shamsuddin, A. F. M. (1994). Economic Determinants of Foreign Direct Investment in Less Developed Countries. *The Pakistan Development Review*, *33*(1), 41–51. http://www.jstor.org/stable/41259744 adresinden erişildi.

Sieniutycz, S. (2020). *Complexity and complex thermo-economic systems*. Amsterdam: Elsevier.

Singh, H. ve Jun, K. (1995). *Some new evidence of foreign direct investment in developing countries. Policy Research Working Paper*.

Smarzynska, B. K. ve Wei, S.-J. (2000). *Corruption and composition of foreign direct investment: Firm-level evidence*. *NBER WORKING PAPER SERIES*. https://www.nber.org/system/files/working_papers/w7969/w7969.pdf?sa=u&ei=1impva3tbizvoatl0ylydw&ved=0cbqqfjaa&usg=afqjcnhzxvvk6jv-_wu9xmbumjuqkeypfg adresinden erişildi.

Södersten, B. ve Reed, G. (1994). *International economics* (3.rd.). London: Palgrave Macmillan. https://www.google.com/books?hl=tr&lr=&id=JjxdDwAAQBAJ&oi=fnd&pg=PR

33&dq=Södersten,+B+and+Reed,+G+(1994)+International+Economics,+3rd+edition,+Mac+Millan.&ots=YmVEnNOFE5&sig=zCzd8czg_LSh5h95eMb5A3qhVVA adresinden erişildi.

Spar, D. L. (1998). *Attracting high technology investment: Intel's Costa Rican plant*. Washington, DC: World Bank Publications.

Swedenborg, B. (1979). *The Multinational Operations of Swedish Firms: Analysis of Determinantsand Effects*. Stockholm.

Te Velde, D. W. (2001). Policies towards foreign direct investment in developing countries: emerging best-practices and outstanding issues. https://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.550.7593&rep=rep1&type=pdf adresinden erişildi.

Teka, H. G. (2014). Determinants and Impediments of Foreign Direct Investment (FDI) inflows in Ethiopia: A Firm Level Investigation. *SSRN Electronic Journal*, (55955). doi:10.2139/ssrn.2439762

Tobin, J. (1958). Liquidity Preference as Behavior Towards Risk. *Review of Economic Studies*, *25*(2), 65–86. https://econpapers.repec.org/RePEc:oup:restud:v:25:y:1958:i:2:p:65-86. adresinden erişildi.

Tsai, P.-L. (1994). Determinants of Foreign Direct Investment and Its Impact on Economic Growth. *Journal of Economic Development*, *19*, 137–163.

UNCTAD. (1993). *Environmental management in transnational corporations : report on the Benchmark Corporate Environmental survey.* New York: UN.

UNCTAD. (1996). *World Investment Report 1996: Investment, Trade and International Policy Arrangements*. *United Nations Conference on Trade and Development*. New York, Geneva. doi:10.1177/0015732515960306

UNCTAD. (1998). *World Investment Report 1998: Trends and Determinants*. *Journal of Government Information* (C. 27). New York: UNITED NATIONS PUBLICATION. doi:10.1016/s1352-0237(00)00148-9

UNCTAD. (1999). *World investment report 1999: Foreign direct investment and the challenge of development*. *United Nations Conference on Trade and Development* (C. 9).

UNCTAD. (2000). *Conference on Trade and Development rade and Development rade and Development rade and Deve Cross-border Mergers and Acquisitions and Development*. https://unctad.org/system/files/official-document/wir2000_en.pdf

adresinden erişildi.

UNCTAD. (2004). *Services, World Investment Report 2004: The Shift towards*. New York, Geneva.

UNCTAD. (2016). *World investment report 2016: Investor nationality: Policy challenges*. *UNITED NATIONS PUBLICATION*. doi:10.18356/44d1623d-en

Van Assche, K., Valentinov, V. ve Verschraegen, G. (2019). Ludwig von Bertalanffy and his enduring relevance: Celebrating 50 years General System Theory. *Systems research and behavioral science*, *36*(3), 251–254.

Vernon, R. (1966). International Investment and International Trade in the Product Cycle. *The Quarterly Journal of Economics*, *80*(2), 190–207. doi:10.2307/1880689

Vernon, R. (1974). Competition Policy Toward Multinational Corporations. *The American Economic Review*, *64*(2), 276–282. http://www.jstor.org/stable/1816053 adresinden erişildi.

Vernon, R. (1979). The Product Cycle Hypothesis in a New International Environment. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, *41*(4), 255–267. https://econpapers.repec.org/RePEc:bla:obuest:v:41:y:1979:i:4:p:255-67 adresinden erişildi.

Vintila, D. (2010). Foreign direct investment theories: An overview of the main FDI theories. *European Journal of Interdisciplinary Studies*, *2*(2), 104–110. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1804514 adresinden erişildi.

Wadhwa, K. ve Sudhakara, R. S. (2011). Foreign direct investment into developing Asian countries: the role of market seeking, resource seeking and efficiency seeking factors. *International Journal of Business*, *6*(11), 219–226. https://www.academia.edu/download/51675457/12866-38956-1-SM.pdf adresinden erişildi.

Wei, S.-J. (2000). How Taxing is Corruption on International Investors? *The Review of Economics and Statistics*, *82*(1), 1–11. doi:10.1162/003465300558533

Weigle, D. R., Gregory, N. F. ve Wagle, D. M. (1997). *Foreign direct investment*. Washington, DC: World Bank Publications.

Wells, L. T. ve Wint, A. G. (1990). *Marketing a country: promotion as a tool for attracting foreign investment*. *Occasional Paper - Foreign Investment Advisory Service* (C. 1).

Wheeler, D. ve Mody, A. (1992). International investment location decisions: The case of U.S. firms. *Journal of International Economics*, *33*(1–2), 57–76.

doi:10.1016/0022-1996(92)90050-T

Wignaraja, G. (2002). Firm size, technological capabilities and market-oriented policies in Mauritius. *Oxford Development Studies*, *30*(1). doi:10.1080/136008101200114912

World Bank. (2016). *Doing Business 2016: Measuring Regulatory Quality and Efficiency*. Washington, DC. http://hdl.handle.net/10986/22771 adresinden erişildi.

World Bank. (2019). *Training for Reform Doing Business 2019*.

World Bank. (2020). *Doing Business 2020*. Washington, DC: World Bank Publications. doi:10.1596/978-1-4648-1440-2

WTO | Agreement on Trade-Related Investment Measures (TRIMs). (t.y.). 28 Mart 2021 tarihinde https://www.wto.org/english/tratop_e/invest_e/trims_e.htm adresinden erişildi.

Wyk, J. Van ve Lal, A. K. (2010). Fdi location drivers and risks in mena. *Journal of International Business Research*, *9*(2), 99–116.

Yerdelen Tatoğlu, F. (2013). *İleri panel veri analizi*. İstanbul: Beta.

Yeung, H. W. C. (2002). Entrepreneurship in international business: An institutional perspective. *Asia Pacific Journal of Management*, *19*(1), 29–61. doi:10.1023/A:1014887523110