Doğrudan Yabancı Yatırımların Yerli Şirketler Üzerine Etkileri
DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN YERLİ ŞİRKETLER ÜZERİNE ETKİLERİ

Yrd. Doç. Dr. Nurullah Gür
MÜSİAD Araştırma Raporları: 90

DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN YERLİ ŞİRKETLER ÜZERİNE ETKİLERİ

Hazırlayan
Yrd. Doç. Dr. Nurullah Gür
İstanbul Ticaret Üniversitesi

Baskı ve Cilt
Mavi Ofset
www.maviofset.com

Yayına Hazırlayanlar
Adem Dönmez
Dr. Özer Balkız

Grafik Tasarım
Mehmet Kaman

Başım Yeri ve Tarihi
İstanbul, Nisan 2014

©2014 Her türlü yayın hakkı MÜSİAD’a aittir. MÜSİAD’dan izin almak veya MÜSİAD kaynak gösterilmesi suretiyle telif mevzuatı çerçevesinde alıntı yapılabilir.
İÇINDEKİLER

BAŞKANDAN.............................................................................................................................7

YÖNETİCİÖZETİ..........................................................................................................................11

Birinci Bölüm

FINANSLAL KÜRESELLEŞME VE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR ........................................21

1.1 Finansal Küreselleşme Nedir? ..................................................................................................21
   a. Uluslararası Sermaye Çeşitleri ...........................................................................................23
   a. Ortak Girişim ve Tam Mülkiyete Bağlı Şirket ..................................................................23
   b. Şirketler Arası Birleşmeler (Şirket Evlilikleri) .................................................................28
   c. Stratejik Birleşmeler ........................................................................................................28

1.2 Finansal Küreselleşme ve Doğrudan Yabancı Yatırımların Kısa Tarihi

İkinci Bölüm

DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR: BEKLENTİLER, ETKİLER VE ÜLKE DENEYİMLERİ ..............39

2.1 Doğrudan Yabancı Yatırımların Makro Etkileri ....................................................................40

2.2 Doğrudan Yabancı Yatırımların Mikro Etkileri ....................................................................41
   2.2.1 Yeni Teknoloji ve Bilgi Yayılımının Sağlanması...........................................................41
   2.2.2 Yerli Firmalar ile Üretim Bağlantılarının (linkages) Kurulması....................................43
   2.2.3 Dış Finansmana Ulaştırm.............................................................................................47

2.3 Doğrudan Yabancı Yatırımların Etkinliğini Belirleyen Faktörler.............................................49
   2.3.1 Teknolojik Kapasite.....................................................................................................49
   2.3.2 Doğrudan Yabancı Yatırımların Giriş Şekilleri ve Mülkiyet Yapısı..............................51
   2.3.3 Doğrudan Yabancı Yatırımların Pazar Hedefi..............................................................51
   2.3.4 Misafir Ülkenin Finans Sisteminin Gelişmişlik Düzeyi................................................52
   2.3.5 Misafir Ülkenin Kurumsal ve Hukuksal Altyapı Düzeyi................................................53
Üçüncü Bölüm

TÜRKİYE’DE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMCILAR ..................................................55

3.1 Doğrudan Yabancı Yatırımların Türkiye’deki Serüveni..........................................................55
  3.1.1 Osmanlı Dönemi.......................................................................................................55
  3.1.2 Cumhuriyetin İlk Yıllarından 1980’e Kadar Olan Dönem..........................................58
  3.1.3 1980 Sonrası Liberalizasyon Süreci.............................................................................61
  3.1.4 2000/2001 Krizi Sonrası Dönem................................................................................65

3.2 Türkiye için Yapılmış Çalışmalarдан Bulgular.............................................................................71

Dördüncü Bölüm

TÜRKİYE’DEKİ DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARA MÜSİAD ÜYELERİNİN BAKIŞI ÜZERİNE BİR PILOT ANKET ÇALIŞMASI .......... 75

4.1 Türkiye’deki DYY’lerin Etkinliği Üzerine Görüşler...............................................................75
4.2 DYY’lerden Daha Fazla Fayda Sağlamanın Yolları Üzerine Görüşler.....................................87

Beşinci Bölüm

SONUÇ VE POLİTİKA ÖNERİLERİ ..................................................................................91
5.1 Sonuçlar .............................................................................................................................91
5.2 Politika Önerileri..................................................................................................................94

REFERANSLAR ...............................................................................................................103

Yrd. Doç. Dr. Nurullah Gür
**KISALTMALAR**

<table>
<thead>
<tr>
<th>Açıklama</th>
<th>kısaltma</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>Avrupa Birliği</td>
<td>AB</td>
</tr>
<tr>
<td>Adalet ve Kalkınma Partisi</td>
<td>AK Parti</td>
</tr>
<tr>
<td>Anavatan Partisi</td>
<td>ANAP</td>
</tr>
<tr>
<td>Cumhuriyet Halk Partisi</td>
<td>CHP</td>
</tr>
<tr>
<td>Demokrat Parti</td>
<td>DP</td>
</tr>
<tr>
<td>Demokratik Sol Parti</td>
<td>DSP</td>
</tr>
<tr>
<td>Doğrudan Yabancı Yatırım</td>
<td>DYY</td>
</tr>
<tr>
<td>Çok uluslu şirket</td>
<td>ÇUŞ</td>
</tr>
<tr>
<td>General Motors</td>
<td>GM</td>
</tr>
<tr>
<td>Gayrisafi Yurtiçi Hasıla</td>
<td>GSYH</td>
</tr>
<tr>
<td>İstanbul Finans Merkezi</td>
<td>IFM</td>
</tr>
<tr>
<td>Uluslararası Para Fonu</td>
<td>IMF</td>
</tr>
<tr>
<td>Kamu İktisadi Teşebbüsleri</td>
<td>KİT</td>
</tr>
<tr>
<td>Küçük ve Orta Boy İşletme</td>
<td>KOBİ</td>
</tr>
<tr>
<td>Milliyetçi Hareket Partisi</td>
<td>MHP</td>
</tr>
<tr>
<td>Mustakil İşadamları Derneği</td>
<td>MÜSİAD</td>
</tr>
<tr>
<td>Kuzey Amerika Ülkeleri Serbest Ticaret Anlaşması</td>
<td>NAFTA</td>
</tr>
<tr>
<td>Birleşmiş Milletler Kalkınma Programı</td>
<td>UNCTAD</td>
</tr>
<tr>
<td>Taşıt Araçları Yan Sanayicileri</td>
<td>TAYSAD</td>
</tr>
<tr>
<td>Tasarruf Mevduatı ve Sigorta Fonu</td>
<td>TMSF</td>
</tr>
<tr>
<td>T.C. Başbakanlık Yatırım Destek ve Tanıtım Ajansı</td>
<td>TYDTA</td>
</tr>
</tbody>
</table>
Yaşadığımız çağ tekn bir kelimeyle ifade etmek isteyebiliriz büyük bir ekseriyetle küreselleşme çağdı derdik...


Bu çalışmanın bir diğer vetiresi ise, “yerli şirketlerimiz ÇÜŞ’lardan daha fazla fayda sağlama ve onlarla daha iyi rekabet edebilmeleri için ne tür devlet politikaları talep etmektedirler ve bu talepler ışığında DYY’lerin yerli şirketler üzerine etkilerini iyileştirmek adına yapabileceğimiz politika önermeleri nelerdir?” gibi sorulara verilen cevaplardır.

Elde edilen bu süreç analizinin eşliğinde; Türkiye’deki DYY’lerin etkilerini daha yakından incelemek adına MÜSİAD’a üye 101 şirkete anket çalışması yapılarak bir pilot anket çalışması yapılmıştır. Anketede katılan şirketlerin %75’i DYY’lerin Türkiye ekonomisi için faydalı olduğunu düşünmektedir. Bu rakam DYY’nin olumlu etkilerine karşı şirketler arasında güçlü bir destek olduğunu göstermektedir.

Ancak özellikle DDY ile ilgili işlevi geççek olan işletmelerinizi en temel ihtiyaçlarını finansman olarak karşılayamamıza karşı çıkaktıdır. 10. Kalkınma Raporu ndan yer alan verilerle göre, KOBL’ler, çalışan sayısı bakımından toplam girişimlerin %99,9’unu, istihdamın %76’sını, katma değerin %54’ünü, ihracatın %60’ını, yatırımların %50’sini ve üretim %56’sını oluşturmaktadır. Üretim, yatırım, ihracat ve istihdam alanlarında ekonominin lokomotifi olan KOB’lernin toplam banka kredilerinin sadece %25’ini kullanmaları düşünülmektedir. Bu rakam bizlere Türkiye’deki finans piyasalarının KOBL’lerin gelişimi açısından yeterli destek alanı olduğunu göstermektedir.

Cari açığın finansmanı ve ekonomimizin büyümesi noktasında önemli bir alan teşkil ettiğine inandığımız doğrudan yabancı yatırımlar ve çok uluslu şirketlerin varlık alanlarının temel sorunlarının ise bu çalışma ile geliştirilmesi gereken noktalar paylaşılmıştır. Ayrıca zamanı mikro düzeydeki yapılmışları gerekenlere de bir öneri sunulmuştur.
Doğrudan Yabancı Yatırımların Yerli Şirketler Üzerine Etkileri Raporu'na emeği geçen tüm çalışma arkadaşlarına teşekkür eder, ziyadesiyle istifade etmenizi temenni ederim.

Nail Olpak
Genel Başkan
MÜSİAD
Doğrudan Yabancı Yatırımların Yerli Şirketler Üzerine Etkileri

Yönetici Özeti


Bu analizi, temel olarak şu altı soruya cevap bulmaya çalışırsak gerçekleştirmeyi planladık:

1) DYY’lerin yerli şirketleri hangi kanallardan etkilemesi beklenebilir?
2) Yapılan çalışmalarдан ve ülke deneyimlerinden DYY’lerin etkileriyle ilgili olarak ne tür çıkarımlar yapabiliriz?
3) DYY’lerin Türkiye’deki serüveni ve Türkiye üzerine yapılmış çalışmalar bize ne anlatmaktadır?
4) Yerli şirketlerimizin DYY’lerin etkinliği ile ilgili olarak görüş ve beklenmeleri nelerdir?
5) Yerli şirketlerimiz ÇUŞ’lardan daha fazla fayda sağlamak ve onlarla daha iyi rekabet edebilmek için ne tür devlet politikaları talep etmektedirler?
6) Bu talepler ışığında DYY’lerin yerli şirketler üzerinde etkilerini iyileştirmek adına yapabileceğimiz politika önermeleri nelerdir?

RAPORUN GİRİŞ BÖLÜMÜNU Finansal küreselleşmeyi ve DYY’leri daha iyi anlamama miza yardımcı olacak temel ve tarihi bilgileri vermeye ayrıldık. Finansal küreselleşme en basit ifadeyle sermayenin herhangi bir kısıtlama ile karşı karşıya kalmadan ulusal sınırların ötesine rahatlıkla hareket edebilmesidir. Finansal küreselleşmenin ilk emarelerini Sanayi Devrimi sonrasında sanayileşmiş (merkez) ülkelerden çevre ülkelerine doğru akan sermaye hareketlerinde görebiliyoruz. Finansal küreselleşmenin bu ilk dalgası dünya savaşları ve Büyük Buhran ile son buldu da, finansal küreselleşmenin özellikle son 30 - 40 senedir hızlı bir yükselişe eğilimine girdiği tartışlamaz bir gerçektir. Uluslararası sermaye akımlarının (varlıklar ve yükümlülükler) toplanının dünya gayrisafi yurtiçi haslaya (GSMH) oranı
1970’te %45 iken bu oran 2000’lerde %300’lere yükselmiştir. Bu finansal küreselleşmenin ulaştığı muazzam sınırların bir göstergesiidir.

Finansal küreselleşmenin üç farklı boyutu vardır:

1) Uluslararası portföy yatırımları,
2) Dış borçlar ve
3) Doğrudan yabancı yatırımlar (DYY).

DYY, yabancı kişi veya firmanın hedef ülkeye bir şirket satın alarak veya o ülkedeki mevcut iş operasyonlarını genişleterek en az %10 hisse oranını elde ettiği yatırımlardır. DYY’ler yoluya birçok ülkede yatırım ve üretim yapan şirketlere de çokuluslu şirket (ÇUŞ) adı verilmektedir.


**RAPORUN İKİNCİ BÖLÜMÜNDE** başta gelişmekte olan ülkeler olmak üzere misafir ülkelerin AYY’lerden ne tür faydalar beklediklerini inceledik. Bu incelemeyi yaparken iktisat ve işletme literatüründe yapılmış akademik çalışmaları ve yaşanmış ülke deneyimlerini baz alarak AYY’lerin misafir ülkelerine olan etkilerini makro ve mikro olmak üzere iki kanaldan analiz ettik. Bu analizi yaparken makro ekonomik sonuçlara değindiyssek de, raporun başlığında da anlaşılacağı üzerine temelde AYY’lerin yerli şirketlere olan mikro etkilerine yoğunlaştık

AYY’lerin makro bazda misafir ülkelerde üretim kapasitesini ve istihdamı artırması; döviz girişi sağlayarak cari açığını finansmanını sağlasması; ihracatı ve vergi gelirlerini artırması beklenmektedir. Mikro etkiler olarak AYY’lerin yerli şirketlere yeni teknoloji ve bilgi yayılımasını sağlasması, onlarla üretim bağlantıları kurması ve onlara dış finansman olanağını sunması beklenmektedir.


Ancak, ÇUŞ’lar rekabet vasıtasıyla gerçekleştirilen teknoloji ve bilgi yayılımlarının hamadede ve ara mallardan satılmasını engelleyebilir. Geriye dönük bağlantılar (backward linkages), yerli şirketlerin ÇUŞ’lar için hammadde ve ara mallarını satın alması durumdadır. ÇUŞ’lar özellikle kendilerine ara malları ara malların özdeş bir şekilde veren ve kendilerine dalgalanması durumdadır. ÇUŞ’lar böyle bir durumda hammadde ve ara malları satmalarını engelleyebilir. ÇUŞ’lar, kendilerine malı satma ve hammadde almak için daha etkin bir şekilde veren ve kendilerine dalgalanması durumdadır. ÇUŞ’lar, kendilerine malı satma ve hammadde almak için daha etkin bir şekilde veren ve kendilerine dalgalanması durumdadır. ÇUŞ’lar, kendilerine malı satma ve hammadde almak için daha etkin bir şekilde veren ve kendilerine dalgalanması durumdadır. ÇUŞ’lar, kendilerine malı satma ve hammadde almak için daha etkin bir şekilde veren ve kendilerine dalgalanması durumdadır. ÇUŞ’lar, kendilerine malı satma ve hammadde almak için daha etkin bir şekilde veren ve kendilerine dalgalanması durumdadır.
Doğrudan Yabancı Yatırımların Yerli Şirketler Üzerine Etkileri


Özellikle Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde faaliyet gösteren yerli şirketlerin karşılaştığı en büyük skantılarından biri dış finansman kaynaklarına yeterince ulaşamamasıdır. ÇUŞ’ların yatırım yaptığı ülkelerde finans piyasalarının derinleşmesine ön ayak olarak ve yerli şirketlerle yürüttükleri ortak girişimler için sermaye aktarımı yaparak yerli şirketlerin finansal kısıtlarını azaltabilir ve dış finansmanla ulaşımını artırmakdadır. Diğer tarafından eğer ÇUŞ’lar kendileri için dış finansman kaynaklarını kullanma adıma misafir ülkelerin kısıtlı yerel finans kaynaklarından borçlanırsalar, durum yerli şirketlerin finansal kısıtlarını arttıracaktır (Farole ve Winkler, 2012).

DYY’lerin bu mikro etkileri ülkeden ülkeye ve ya firmanın firmaya farklılıklar gösterebilir. Peki, bu farklı etkileri görmemize neden olan faktörler nelerdir? DYY’lerin etkinliğini belirleyen faktörleri şu şekilde sıralayabiliriz:

1) Yerli şirketlerin teknolojik kapasite,
2) DYY’lerin giriş şekilleri ve mülkiyet yapısı,
3) DYY’lerin pazar hedefi,
4) Misafir ülkenin finans piyasalarının gelişmişlik düzeyi,
5) Misafir ülkeden kurumsal ve hukuksal altyapı düzeyi.

Yapılan çalışmaların gösterdiği üzere, DYY’ler teknolojik kapasitesi yüksek (büyük, Ar-Ge faaliyetlerinde bulunan, eğitimli işgücüne sahip ve dinamik) yerli şirketlere daha fazla fayda sağlamaktadır. Yapılan akademik çalışmaları ve ülke deneyimleri bizlere şirket evliliklerinde ve ortak girişimlerde başlangıç noktasının misafir ülkenin kendi teknolojik seviyesi olduğunu ve ÇUŞ’un bunun üzerine katkıda bulunarak şirket bir üst noktaya taşıyabileceğini öne sürür bilgi ve teknoloji yayılmasını yüksek olduğunu göstermiştir. 


DYY’lerin pazar hedefleri misafir ülkelerin bu yatırımlardan elde edebileceği faydaları etkileyebilir. Bazı yazarlara göre, ürünleri yerli piyasaya satmak için gelen ÇUŞ’ların teknolojik yayılmasına ve yerli şirketlerin üretkenliğine daha çok etkileri vardır (Crespo ve Fontoura, 2007). Bunun temel sebebi bu tip ÇUŞ’ların yerli şirketlerden ara mali tedarik için daha sık iş yapıkları olabilir. Daha çok ihracat odaklı yatırım yapan ÇUŞ’lar ise ara mali tedarikini ithalat yoluya gerçekleştirdiğinden ötürü yerli firmalarla çok fazla ilişkiye


Türkiye'deki DYY'lerin etkinliği ile ilgili olarak maalesef çok fazla çalışma bulunmamaktadır. Türkiye ile ilgili yapılan çalışmalar DYY'lerin rekabeti arttırdığı, ancak bulundukları endüstride üretkenliği, inovasyonu ve teknoloji transferini çok fazla etkilemediği görülmüştür. DYY'lerden en çok büyük teknoloji kapasitesine sahip ve rekabet gücü yüksek yerli şirketlerin faydaları olduğu görülmektedir. Çalışan sayısının 50 ila 99 arasında değiştiği yerli şirketlerin ise DYY'lerden dolaylı üretkenlik kaybı yaşaydıkları bulunmuştur. KOBI'lerin ÇUŞ'larla girdiği elde etmede ve ürün satmada rekabet etme kapasitelerinin düşük olması bu olumsuz etkinin temel nedenini oluşturmaktaşıt. Yapılan çalışmalar daha önce ÇUŞ’lardaki çalısmaların insanları yerli şirketlerle istihdam edilebilmelerinin teknoloji transferi ve inovasyon açısından ne kadar önemli olduğunu altını çizmektedir.

RAPORUN DÖRDÜNCÜ BÖLÜMÜNDE Türkiye'deki DYY'lerin etkilerini daha yakından incelemek adına MÜSİAD'a üye 101 şirket üzerine yapılan bir pilot anket çalışması analiz edilmiştir. Ancak katılan şirketlerin %67’i DYY’lerin Türkiye ekonomisi için faydaları olduğunu düşünmüktedir. Bu rakam DYY’nin olumlu etkilerine karşı şirketler arasında güçlü bir destek olduğunu göstermektedir. Yukarıda teknolojik kapasite ile ilgili yaptığımız tartışmaya paralel olarak, kendilerini Ar-Ge, zamanında tesli-
mat, tasarım, yönetim ve pazarlama alanında yetenekli gören yerli şirketlerin DYY’lerin Türkiye ekonomisine olumlu etkiler sunacağına daha çok güvendikleri bulunmuştur.

Yapılan anket çalışmasının sonuçlarına göre, üye şirketlerimiz DYY’lerin en çok istihdamı ve beşeri sermayeyi artıran ülke ekonomisine katkı sağladıklarını düşünmektedir. Anketi katılan şirketlerin yine çok büyük kısmı CUŞ’ların bilgi, deneyi ve teknoloji aktarmalarını destekleyerek fayda sağlamaktadır. Ayrıca şirketlerin yetenekli gören yerli şirketlerin DYY’lerin Türkiye ekonomisine olumlu etkiler sunacağına daha çok güvendikleri bulunmuştur.


RAPORUN SON BÖLÜMÜNDE genel anlamda Türkiye ekonomisinin, özellikle ise yerli şirketlerin DYY’lerden daha fazla fayda sağlamaları için ne gibi politikalar uygulanabilmekte-giene yönelik olarak önermelerde bulunulmuştur. Bu konuyla ilgili olarak yapılan çıkarımlarla politika önermelerini şöyle sıralayabiliriz:

• Ülkemize gelen DYY’lerin kolay para kazanıp, ülkeye düşük katma değeş sağlayacak sektörlere yatırım yapması yerine onları katma değeş yatırımları için ne gibi politikalar uygulanabilmekte-giene yönelik olarak önermelerde bulunulmuştur. Bu konuyla ilgili olarak yapılan çıkarımlarla politika önermelerini şöyle sıralayabiliriz:
rüșvetin azaltıldığı, mali piyasalarda şeffaflığın arttırdığı ve piyasaların daha düzgün işlesmesi adına yapıtıogenic düzlemelerin oluşturulduğu bir ortam oluşturulmuştur.

- MÜSİAD üyelerinin görüşlerini yansıttığı anket çalışmasının gösterdiği gibi, yerli şirketlerin ÇUŞ'larla daha iyi rekabet etmek veya onlara daha fazla ara mali tedarik etmeleri için en çok talep ettiğimiz destek finans piyasalarının derinleştirilmesidir. 

- Kalkınma Raporu’ndan yer alan verilere göre, KOBİ’ler, çalışan sayısı bakımından toplam girişimlerin %99,9’unu, istihdamın %76’sını, katma değerin %54’unu, ihracatın %60’ını, yatırımların %60’sını ve ürünün %65’sini oluşturmaktadır. Üretim, yatırım, ihracat ve istihdam alanlarında ekonominin loptomotifi olan KOBİ’lerin toplam banka kredilerinin sadece %25’ini kullanmaları düşündürücudur. Bu rakamlar Türkiye’deki finans piyasalarının KOBİ’lerin gelişimi açısından yeterli desteği sunmadığına işaret etmektedir.

- Misafir ülke hükümetlerinin ÇUŞ’lar ile yerli tedarikçiler arasındaki üretim bağlantılılarını teşvik etmeye yönelik olarak aktif politikalar uygulaması şarttır. Zira DYY’lerin ülkede yeni girişimlerin önünü açarak ve var olan KOBİ’lerin gelişmesini sağlayarak uzun dönemli ekonomik büyümeyi katkıla bulunmasını en önemli yolu bu üretim bağlantılardır. Her ne kadar MÜSİAD üyeleri için yapılan anket çalışmasının sonuçlarında ÇUŞ’ları ve yerli şirketleri bir araya getirecek daha çok platformun oluşturulması gibi teşvikler diğer teşviklerle kyaslandığıda çok önemsenmese bile, bu tür platformların oluşturulması yerli şirketlerin kendilerini tanıtması ve potansiyellerini göstermeleri adına önem teşkil etmektedir. ÇUŞ’ların hangi alanlarda kendilerine yerli tedarikçiler aradıkları ve bu yerli tedarikçilerden ne tarz beklentilerin olduğunu tespit edilmelidir. Aynı zamanda ÇUŞ’ların yerli tedarikçisini olabileceğin KOBİ’ler ile güçlü bir iletişim yapısı kurulum bu KOBİ’lerin hangi ürünler ÇUŞ’lara tedarik edebileceğini tespit edilmelidir.

- Rapor için yapılan anket çalışmasının sonuçlarında görüldüğü gibi, yerli şirketler DYY’lerden daha çok fayda sağlamak için Ar-Ge faaliyetlerinin teşvik edilmesine
Doğrudan Yabancı Yatırımların Yerli Şirketler Üzerine Etkileri

örun vermektedir. 2014’ün başında yürürlüğe giren 6518 sayılı kanun ile Ar-Ge fa-

liyetlerini desteklemek adına bir dizi teşvik ortaya koyuldu. 10. Kalkınma Planı’nda
da KOBİ’lerin daha katma değer yüksek, teknoloji yoğun üretim yapmaları adına
ar-Ge faaliyetlerinin destekleneceğine dair işaretler vardır. Bu gelişmeler, Ar-Ge teş-
viklerinin ilerleyen yıllarda daha da işlevsileşmeceğine dair umutlar sunmaktadır. Zira
bu alanda alınması gereken çok mesafenin olduğu yayınlanan birçok uluslararası
göstergede kendini belli etmektedir.

• Raporda yerli şirketlerimizin DYY’lerden daha fazla verim almak adına yüksek kat-
ma değerli ve teknoloji yoğun bir yapıya kavuşması gerektiğini sıkça tekrar edilmiş-
tir. Bunun için gerekli olan bir faktör de yerli şirketlerin beşeri sermayenin arttı-
masına yönelik atılacak adımlardır. Hazırda değişen piyasa koşullarına ayak uydurmak
için çalışanların kendilerini sürekli olarak geliştirmeleri gerekmektedir. Bu süreklili-
liği sağlayabilmesi için yenilenebilir enerji kaynaklarının ve diğer yeniformasyon
nunun kullanımını daha da artırmak mümkün olmalıdır. 

• Beşeri sermayeyi arttırmak adına yerli şirketler daha önce ÇUŞ’larda çalışmış beyaz
ve mavi yakalı çalışanları kendi bünyesinde istihdam edebilirler. Devlet, ÇUŞ’lardan
yerli şirketlere doğru geçen bu tip transferleri teşvik ederek yerli şirketlerin
beşeri sermayesini arttırabilir. Bu transferleri teşvik etmek için daha önce ÇUŞ’larda
çalışan da yerli şirketlere geçiş yapan çalışanlar üzerinden alınan istihdam vergileri be-
lirli bir dönem alınmayabilir. Bu teşvik ile istihdam vergisi yükü azalan yerli şirketler
daha önce ÇUŞ’larda çalışanlara daha yüksek ücretler teklif ederek onları kendi
şirketlerine çekebilir.

• 10. Kalkınma Programı Raporu’ndan DYY’ler cari açığın finansmanının kalitesini
artırın yapılıs ve tabi bir finansman kaynağı olarak görülmektedir. Bunun yanı sıra
rapor DYY’leri istihdam ve teknoloji yoğun hâldedir. Ar-Ge faaliyetleri, Ar-Ge teşvikleri de

• Devletin yerli şirketlerin DYY’lerden daha fazla fayda elde etmesi için verilmesi gereken

şirketlerle ilgili olarak altının çizilmesi gereken nokta bu teşviklerin planlı ve de-

time tabi olması gerektiğidir. Her isteyen KOBİ’ye küçük teşvikler vermek yerine,
kendini gerçekleştirene potansiyeli sahip KOBİ’lerin tespit edilmesi ve bu

KOBİ’lere gerçek ihtiyaçlarının paralel bir şekilde teşvik edilmesi gerekmektedir. 

Teşvik verilen KOBİ’lerin her biri için ayrı performans kriterleri belirlenmelidir.

21

Doğrudan Yabancı Yatırımların Yerli Şirketler Üzerine Etkileri

MUSIAD
Finansal küreselleşme, neo-liberal politikaların bütün dünyaya yayılmasıyla birlikte özellikle son 30 - 40 yıldır adını sıkça duyduğumuz bir kavramdır. Her ne kadar güncel bir kavram veya tartışma konusu gibi gözükse de, finansal küreselleşmenin başlangıç tarihi yaklaşık 150 yıl öncesine dayanmaktadır. Doğrudan yabancı yatırımlar (DYY) finansal küreselleşme ile birlikte hayatımıza giren kavramlardan bir tanesidir. Dolayısıyla, finansal küreselleşmeyi anlamadan DYY’leri anlamak zordur.


1.1 Finansal Küreselleşme Nedir?

Norveçli bir balıkçının bankasına tasarruf hesabı olarak koyduğu paranın Hindistan'da yeni kurulan bilgisayar yazılım şirketine kredi olarak verilmesi finansal küreselleşmeni resmediyor. Başka bir örnek verecek olursak, finansal küreselleşme bir Japon otomotiv şirketinin dünyanın birçok ülkesinde fabrikalar kurarak üretim yelpazesini genişletmesidir. Bir sonraki alt kısımda daha detaylı anlatacağımız üzere, finansal küreselleşmenin sunduğu üç farklı uluslararası sermaye çeşidi vardır:

1) Uluslararası portföy sermaye yatırımları,
2) Doğrudan yabancı yatırımlar,
3) Dış borçlar.


a. Uluslararası Sermaye Çeşitleri

Finansal küreselleşmenin uluslararası sermaye akımları bakımından Şekil 1’de görüldüğü gibi üç farklı boyutu vardır: 1) uluslararası portföy yatırımları, 2) DYY, 3) dış borçlar. Uluslararası portföy yatırımları; yabancılar tarafından şirketlerin hisse senetlerine ve yatırım fonlarına yapılan ve elde edilen mülkiyetin şirket değerinin %10’un altında kaldıği yatırımlardır. DYY’ler yabancı kişi veya firmanın hedef ülkede bir şirket satın alarak veya o ülkedeki mevcut iş operasyonlarını genişleterek en az %10 hisse oranına elde ettiği yatırımlardır. DYY’ler yoluya birçok ülkede yatırım ve üretim yapan firmalara da çokuluslu şirket (ÇUŞ) adı verilmektedir. Dış borçlar ise uluslararası alanında gerçekleşen borçlanma senetleri, banka kredileri ve diğer borçlanma araçlarını kapsar.

**Şekil 1 Uluslararası Sermaye Çeşitleri**

Uluslararası finansal akımlarla ilgili önemli bir nokta da bileşenlerin farklı özellikleri ve etkilerinin olduğudur. DYY’ler diğer yabancı yatırımlardan daha az oynak bir yapıya sahiptir. Örneğin, Doğu Asya krizinden sonra portföy yatırımları hemen azaldırken DYY akımlarında gözle görülür bir azalma yaşanmamıştır. Uluslararası portföy yatırımlarının finansal piyasaların derinleştirildiği ve yerel firmalarda şirket yönetişiminin kalitesini arttırdığını dair bulgular vardır (Levine, 2001; Köse ve arkadaşları, 2009; Bekaert ve arkadaşları, 2010). Dış borç akışları her ne kadar dış finansman ihtiyaçlarını karşılayacaksa da bu konuda

---

3 Buradaki tanımlar uluslararası sermaye akımlarıyla ilgili şu ana kadar yapılmış en kapsamlı çalışma olan Lane ve Milesi-Feretti’den (2007) alınmıştır.
4 Yapılan uluslararası sermaye yatırımlarının resmi olarak doğrudan yabancı yatırım olarak sayılması için belirlenen mülkiyet barajı ülkeden ülkeye farklılık gösterebilmektedir. Ancak, genel kabul görmüş mülkiyet barajı %10 seviyesidir.
5 Bu raporda literatürde takip ederek doğrudan yabancı yatırımları (DYY) ve çokuluslu şirketleri (ÇUŞ) benzer kavramlar olarak inceleyeceğiz. Raporun genelinde bazen DYY bazen de ÇUŞ kavramları kullanılabilecektir.


1. **Hammadde kaynaklarına ulaşım:** ÇUŞ’lar maliyetlerini düşürmek için kendi üretimleri için gerekli olan hammaddelerin bol ve ucuz olduğu ülkelerde üretim faaliyetlerinde bulunmak isterler.

2. **Üretim faaliyetlerinin bütünleşmesi:** ÇUŞ’lar hammadde erişime güvenvice almak, yabancı ülkelerden yeni bilgiler edinmek ve üretkenliği artırmak adına üretimlerini farklı ülkelerde sürdürme eğiliminde olurlar.

3. **Aktarılamanın varlığı veya şirket sırlarının korunması:** Bazı ÇUŞ’lar yöntemde ilgili sırların açığa çıkmaması için yerli şirketlere üretim lisansı vermeyi reddetmektedirler. Peki, bir şirket ihracat veya lisans anlaşmaları yoluyla dış ticaretin nedeni yabancı ülkelerle neden giriş yapar? Şirketlerin yabancı ülkelerle yatırım yapmalarının atında yatan nedenlerini şöyle sıralayabiliriz (Seyitdoğru, 2003):

4. **Ürünün yaşam döneminde son aşamaya gelmiş olması:** Bir şirketin kendi yerli piyasasındaki gelişiminin sınırlarına gelmesi, bu şirketin sadece yeri piyasasının içinde kalarak artık daha fazla üretkenliğini ve karlılığını artırmaya çalışması anlamına gelir. Bu şirket gelişiminin sınırları genişletmek adına üretim faaliyetlerini yabancı ülkelerle kaydırabilir.

5. **İthalatçı ülkelerin ticaret tehdidi kotalar ve taripler:** Yüksek dış ticaret taripleri ve kotalar şirketlerin ihracat yoluya başka ülkelere ürünlerini satmasını önunde engel teşkil eder. Bu engeli aşmak için ÇUŞ’lar bu ülkelerde yatırım ve üretim faaliyetlerinde bulunarak piyasaya girişini sağlarlar.
6. **Ulusal piyasadaki yasal düzenlemelerden ve kısıtlamalardan kurtulma arzusu:**
Kendi ülkelerinde çok fazla yasal düzenleme ve kısıtlama ile karşılaşan şirketler üretim faaliyetlerini başka ülkelere taşıyarak bu düzenleme ve kısıtlamaların yollarını ararlar. Çevre düzenlemeleri ve kısıtlamaları çevreyi yoğun olarak kirleten şirketlerin üretim faaliyetlerini gelişmiş ülkelerden gelişmekte olan ülkelerine kaydırmasına neden olmuştur. Benzer şekilde kendi ülkelerinde çok fazla düzenlemelerle karşılaşan bankalar faaliyetlerini birçok ülkeye yayarak bu düzenlemelerden kaçmanın yollarını ararlar.

7. **Yatırımları uluslararası çeşitlendirme:** Bazı şirketler yatırım faaliyetlerini değişik ülkelerde gerçekleştirecek karşılaşılacakları ekonomik ve politik riskleri düşürmeyi hedeflemektedirler.

8. **Ucuz yabancı faktör kullanımı:** Şirketler maliyetlerini düşürmek için başta emek olmak üzere üretim faktörlerinin bol ve ucuz olduğu ülkelere üretimlerini kaydırırlar.


1) Daha büyük sermayeyle ulaşabildikleri gibi bunu ucuz yollardan yapabilmektedirler.
2) Yönetim konusunda daha operasyonel ve etkindirler.
3) Teknolojik olarak daha gelişmişdirler.
4) Reklam, promosyon ve dağıtım gibi pazarlama alanlarında daha iyidirler.
5) Hammaddelere daha kolay ve ucuz yoldan ulaşabilirler.
6) Ölçek ekonomilerinden daha fazla faydalanırlar.
7) Kendi isteklerini yerine getirme konusunda pazarlık gücüne ve siyasi erişime daha fazla sahiptirler.

Bu avantajlar bir şirket için yukarıda bahsettigimiz dezavantajların maliyetlerini ortadan kaldıryorsa bu şirket yabancı bir ülkede yatırım yaparak üretim olanaklarını artturabilir.

DYY’lerle ilgili bir diğer önemli hipotez de “İçselleştirme Hipotezi”dir. Bu hipoteze göre, DYY’ler piyasa işlemlerinde oluşabilecek aksaklıkların önüne geçebilmek için firmaların bu işlemlerini kendi bünyelerinde yerine getirmek istemelerinden dolayı ortaya çıkar. Bu

6 Bu hipotezlerle ilgili olarak daha detaylı bilgi için bakınız: Moosa (2002).

Doğrudan yabancı yatırım kararlarını inceleyen bu üç farklı hipotezin birbirleriyle ilişkilerine bütüncül bir gözle bakarak harmanlayan İngiliz iktisatçı John H. Dunning (1979, 1988) iktisat literatüründe “Eklektik Paradigmaşı” veya OLI teorisi olarak bilinen teoriyi geliştirdi. Dunning’e göre, ÇUŞ’lar yabancı bir ülkeye karar yatırım kararını verdiklerinde şu üç avantajın kendilerinde olmasını beklerler:

a) Mülkiyet avantajları (O= Ownership advantages),
b) Konumsal avantajlar (L= Location advantages)
c) İçselleştirme avantajları (I= Internalization advantages).

Yukarıda 7 madde halinde sıraladığımız avantajlardan da anlaşılacağı üzere, eğer bir firmanın teknoloji, patent, yönetim becerileri, reklamcılık gibi maddi veya maddi olmayan mülkiyet avantajlarına sahip ise, bu şirketten yabancı bir ülkede yatırım yapışında diğer firmalara göre daha az maliyetli ve yüksek kârlılıkla üretim yapabilir. İşte bu mülkiyet avantajları bir firmanın doğrudan yabancı yatırım yapmasına neden olabilir. Bir firma yabancı bir ülkeye beceri veya teknolojilerini satmak veya lisanslama yoluya girmek yine o ülkeye DYY yaparsa, bu kararın altında içselleştirme avantajları vardır. Bir başka ifadeyle, bir şirket beceri ve teknolojilerini satmak veya lisanslama anlaşmalarına girmek yerine üretim işlemlerini kendi bünyesinde gerçekleştirmeyi daha karlı ve riskiz buluyorsa doğrudan yabancı yatırım kararını vermesi daha olasıdır. Eğer bir şirket yabancı bir ülkede coğrafi, fiziki, ekonomik ve politik konumsal avantajlar elde ediyorsa, bu konumsal avantajlar o firmanın doğrudan yabancı yatırım kararını vermesinin önünü açabilir.

Tablo 1 Doğrudan Yabancı Yatırımların Akışını Belirleyen Misafir Ülke Faktörleri

<table>
<thead>
<tr>
<th>Coğrafi Konum</th>
<th></th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>Piyasa Büyüklüğü</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>Ekonomik Büyüme</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>Vergi Politikası</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>İşgücü Ücretleri ve İşgücü Piyasası Düzenlemeleri</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>Eğitim Seviyesi</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>Politik İstikrar</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>Teşvik Politikaları</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>Finans Piyasasının Gelişmişlik Seviyesi</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>Mülkiyet Haklarının Korunması</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>Yolsuzluk Seviyesi</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>Devlet Düzenlemelerin Seviyesi</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>Bürokrasinin Kalitesi</td>
<td></td>
</tr>
</tbody>
</table>


ÇUŞ’lar dış piyasalara değişik giriş yollarını seçerek doğrudan yatırımlar gerçekleştirmektedir. Bu değişik giriş yollarını şöyle sıralayabiliriz (Seyidoğlu, 2003):

a. Ortak Girişim ve Tam Mülkiyete Bağlı Şirket


b. Şirketler Arası Birleşmeler (Şirket Evlilikleri)

Şirket evlilikleri olarak adlandırılan şirket birleşmeleri (mergers and acquisitions) bir başka DYY yoludur. Kaynak ve mısafir sahibi ülkelerdeki şirketler bu yolla birbirlerinin teknoloji ve yönetim deneyimleri ile sermaye kaynaklarından yararlanarak rekabetçi güçleri artırarak dünya piyasalarından daha büyük pay söz sahibi olmaları istemektedirler. Yerli şirket için şirket evlilikleri teknolojisi içsel olarak geliştirilmek yerine, çok daha düşük maliyetle mevcut teknolojiye ulaşımı sağlar.

c. Stratejik Birleşmeler


1.2 Finansal Küreselleşme ve Doğrudan Yabancı Yatırımların Kısa Tarihi

Finansal küreselleşme ve DYY’lerle ilgili kavramsal bilgileri ele alındıktan sonra bu olguların tarihsel gelişim sürecine bakmakta fayda bulunmaktadır. Tarihsel süreç baktığımızda, ser-
Doğrudan Yabancı Yatırımların Yerli Şirketler Üzerine Etkileri

Doğrudan Yabancı Yatırımların Yerli Şirketler Üzerine Etkileri


Tablo 2 1914 Yılında Sanayi Alanında Doğrudan Yabancı Yatırım Yapan Bazı Şirketler

<table>
<thead>
<tr>
<th>Şirket</th>
<th>Ülkesi</th>
<th>Ürün</th>
<th>1914’deki yabancı ülkelerdeki fabrikalarının sayısı</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>Singer</td>
<td>ABD</td>
<td>Dikiş makineleri</td>
<td>5</td>
</tr>
<tr>
<td>J&amp;P Coats</td>
<td>İngiltere</td>
<td>Pamuklu İplik</td>
<td>20</td>
</tr>
<tr>
<td>Nestle</td>
<td>İsviçre</td>
<td>Sür, bebek yiyeyeği</td>
<td>14</td>
</tr>
<tr>
<td>Lever Brothers</td>
<td>İngiltere</td>
<td>Sabun</td>
<td>33</td>
</tr>
<tr>
<td>Saint-Gobain</td>
<td>Fransa</td>
<td>Cam</td>
<td>8</td>
</tr>
<tr>
<td>Bayer</td>
<td>Almanya</td>
<td>Kimyasallar</td>
<td>7</td>
</tr>
<tr>
<td>American Radiators</td>
<td>ABD</td>
<td>Radyatör</td>
<td>6</td>
</tr>
<tr>
<td>L.M. Ericsson</td>
<td>İsviçre</td>
<td>Telefon ekipmanları</td>
<td>8</td>
</tr>
</tbody>
</table>

Kaynak: Jones (2005, s.81)

Sanayileşmiş (merkez) ülke yatırımcıları DYY’lerin yanı sıra bu dönemde sanayileşmemiş (çevre) ülkelerin borç tahvillerine de ilgi göstermiştelerdir. Sanayileşmemiş ülkeler dış borçlarla gerek sanayi gerekse de askeri alanda bir modernizasyon hamlesini gerçekleştirmeye çalışտular. Ancak bu hamlelerin birçoğu hüsranla sonuçlanmış ve bu ülkeler yüksek dış borç sorunları ile karşı karşıya kalmışlardır. Örneğin, Osmanlı İmparatorluğu dış borçlarını ödemeyecek duruma gelince sanayileşmiş ülkeler paralarını garanti altında almak için Düyun-u Umumiye adındaki kurumu kurduktan sonra borçlarını geri ödenmesini denetim altında almışlardır.


Finansal küreselleşmenin bu ilk dalgasını meydana gelmesinde en önemli rolü altın стандartı oynamıştır. I. Dünya Savaşı’ndan önce dünyada hüküm süren altın standardı küresel sabit kur sistemini meydana getirmiştir. Altın standardı ülke paralarının değerlerinin belirli

---

Doğrudan Yabancı Yatırımların Yerli Şirketler Üzerine Etkileri


bu ülkelere yardım etmek için ticaretin serbestleştirilmesi, yerel finans piyasalarının küresel piyasalarla entegre olması, özelleştirmelerin yapılmasi gibi bir dizi reformun -ki bu reformlar daha sonra Washington Konsensüs olarak anılacaktı- yapılmasını şart koşmuştur.


**Grafik 1** Chinn-Ito Sermaye Açıklık Endeksi (KAOPEN)

![Grafik](image)

**Kaynak:** Chinn ve Ito (2006)

1980’ler sonrasında finansal küreselleşme sürecinde yaşanan önemli bir değişiklikte bu dönemde DYY’lerin öneminin ve yayılımının giderek artmasıdır. 1980’lerle birlikte başta otomotiv ve elektronik sektörü olmak üzere Japon devlerinin DYY’lerden itibaren dünya genelinde lider ülkelerden biri haline getirildi.9 AB ve NAFTA gibi oluşumların oluşması

8 KAOPEN, sermaye hesapları açıklığı (Capital account openness) ifadesinin kısaltması olarak kullanılmaktadır.

9 Otomotiv sektöründeki Toyota ve Nisan gibi Japon firmalarının dünya pazarına adım atması ise otomotiv sektöründe devrim etkisi yaratmıştır. Özellikle Toyota’nın “tam zamanında (just-in-time)” tedarik zinciri yöntemi başta otomotiv sektörü olmak üzere bütün imalat sektörü için büyük bir kırılma yaşatmıştır.
doğrudan yabancı yatırımlar için yeni fırsat alanlarının oluşmasına neden olmuştur. Çin’in 11 Aralık 2001 tarihinde Dünya Ticaret Örgüütü’ne (World Trade Organization-WTO) katılmasından sonra Çin’e gelen DYY’lerde hızlı bir artış yaşanmıştır. DYY’ler finansal küreselleşmenin ikinci dalgasının yükselmesi içinde önemli bir etki güç olmuştur.


**Grafik 2 Uluslararası Sermaye Akımlarının Kompozisyonu**

![Grafik resmi]

**Kaynak:** The External Wealth of Nations Verisi (Güncellenmiş Versiyonu) Lane ve Milesi-Feretti (2007)
Grafik 3 Doğrudan Yabancı Yatırım Girişleri

Kaynak: UNCTAD


Tablo 3 En Büyük Çokuluslu Şirketler

<table>
<thead>
<tr>
<th>Şirket</th>
<th>Ülke</th>
<th>Endüstri</th>
<th>Yabancı Varlıklar</th>
<th>Toplam Varlıklar</th>
<th>Yabancı İstihdam</th>
<th>Toplam İstihdam</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>General Electric</td>
<td>ABD</td>
<td>Elektrik, Elektronik</td>
<td>338.157</td>
<td>685.328</td>
<td>171.000</td>
<td>305.000</td>
</tr>
<tr>
<td>Royal Dutch Shell</td>
<td>İngiltere</td>
<td>Petrol</td>
<td>307.728</td>
<td>360.325</td>
<td>73.000</td>
<td>87.000</td>
</tr>
<tr>
<td>BP</td>
<td>İngiltere</td>
<td>Petrol</td>
<td>270.247</td>
<td>300.193</td>
<td>69.853</td>
<td>85.700</td>
</tr>
<tr>
<td>Toyota</td>
<td>Japonya</td>
<td>Otomotiv</td>
<td>233.193</td>
<td>376.481</td>
<td>126.536</td>
<td>333.498</td>
</tr>
<tr>
<td>Total</td>
<td>Fransa</td>
<td>Petrol</td>
<td>214.507</td>
<td>227.107</td>
<td>62.123</td>
<td>97.126</td>
</tr>
<tr>
<td>Exxon Mobil</td>
<td>ABD</td>
<td>Petrol</td>
<td>214.349</td>
<td>333.795</td>
<td>46.361</td>
<td>76.900</td>
</tr>
<tr>
<td>Vodafone</td>
<td>İngiltere</td>
<td>Telekomikasyon</td>
<td>199.003</td>
<td>217.031</td>
<td>78.999</td>
<td>86.373</td>
</tr>
<tr>
<td>GDF Suez</td>
<td>Fransa</td>
<td>Elektrik, Gaz ve Su</td>
<td>175.057</td>
<td>217.607</td>
<td>110.308</td>
<td>219.330</td>
</tr>
<tr>
<td>Chevron</td>
<td>ABD</td>
<td>Petrol</td>
<td>158.865</td>
<td>232.982</td>
<td>31.508</td>
<td>62.000</td>
</tr>
<tr>
<td>Volkswagen</td>
<td>Almanya</td>
<td>Otomotiv</td>
<td>158.046</td>
<td>409.257</td>
<td>296.000</td>
<td>533.469</td>
</tr>
<tr>
<td>Eni</td>
<td>İtalya</td>
<td>Elektrik, Gaz ve Su</td>
<td>133.445</td>
<td>185.493</td>
<td>51.034</td>
<td>77.383</td>
</tr>
<tr>
<td>Nestle</td>
<td>İsviçre</td>
<td>Gıda</td>
<td>132.686</td>
<td>138.212</td>
<td>328.816</td>
<td>339.000</td>
</tr>
<tr>
<td>Şirket</td>
<td>Ülkesi</td>
<td>Alan</td>
<td>Yabancı Varlık</td>
<td>Toplam Varlık</td>
<td>Yabancı Varlık</td>
<td>Toplam Varlık</td>
</tr>
<tr>
<td>------------------------</td>
<td>-----------</td>
<td>---------------------</td>
<td>----------------</td>
<td>---------------</td>
<td>----------------</td>
<td>---------------</td>
</tr>
<tr>
<td>Enel</td>
<td>İtalya</td>
<td>Elektrik, Gaz ve Su</td>
<td>132.231</td>
<td>226.878</td>
<td>37.588</td>
<td>73.702</td>
</tr>
<tr>
<td>E.ON</td>
<td>Almanya</td>
<td>Elektrik, Gaz ve Su</td>
<td>128.310</td>
<td>185.601</td>
<td>40.535</td>
<td>72.083</td>
</tr>
<tr>
<td>Anheuser-Busch InBev</td>
<td>Belçika</td>
<td>Gıda</td>
<td>115.913</td>
<td>122.621</td>
<td>109.566</td>
<td>117.632</td>
</tr>
<tr>
<td>ArcelorMittal</td>
<td>Lúcsemburg</td>
<td>Metal</td>
<td>112.239</td>
<td>114.573</td>
<td>109.566</td>
<td>117.632</td>
</tr>
<tr>
<td>Siemens</td>
<td>Almanya</td>
<td>Elektrik Elektronik</td>
<td>111.570</td>
<td>139.252</td>
<td>250.000</td>
<td>369.000</td>
</tr>
<tr>
<td>Honda</td>
<td>Japonya</td>
<td>Otomotiv</td>
<td>110.142</td>
<td>144.811</td>
<td>118.923</td>
<td>187.094</td>
</tr>
<tr>
<td>Mitsubishi</td>
<td>Japonya</td>
<td>Toptan Ticaret</td>
<td>109.657</td>
<td>153.044</td>
<td>18.915</td>
<td>63.058</td>
</tr>
<tr>
<td>EDF</td>
<td>Fransa</td>
<td>Elektrik, Gaz ve Su</td>
<td>103.015</td>
<td>330.582</td>
<td>30.412</td>
<td>154.730</td>
</tr>
</tbody>
</table>

**Kaynak:** UNCTAD Dünya Yatırım Raporu 2013

**(Not:** Yabancı varlıklar ve toplam varlıklar milyon dolar cinsindendir (Rakamlara altı sıfır eklenmelidir)
İkinci Bölüm

DOĞRUĐAN YABANCI YATIRIMLAR: BEKLENTİLER, ETKİLER VE ÜLKE DENEYİMLERİ

Doğrudan yabancı yatırımları (DYY) daha iyi anlayabilmek adına bir önceki bölümde temel kavramları ve tarihsel süreci ele aldılk. Bu bilgiler DYY’leri anlamak adına son derece önemlidir. DYY’lerin etkinliğini anlamak için ise teoride bu yatırımlardan ne türlü beklentilerin olduğunu ve pratikte ise bu teorik beklentilerin ne derece karşılık bulduğunu iyi analiz etmemiz gerekmektedir. Dolayısıyla, bu bölümün temel amacı DYY’lerin etkinliği ile ilgili olarak teori ve pratiğin ne derece uyumlu olduğunu incelemek olarak belirlenmiştir.

Dünya genelinde DYY’lere bu çapta bir ilgi varken ülkelerin bu yatırımlardan beklenilenin neler olduğunu, bu yatırımların gerçekten etkilerinin ne olduğunu ve bu etkilerin genel mi yoksa şirketten şirket ve/veya ülkeden ülkeye farklılık gösterdiği gibi konuların üzerinde durulması gerekmektedir. DYY’lerin ev sahibi ülkelerin etkilerinin makro ve mikro olmak üzere iki farklı kanaldan gelmesi beklenmektedir. Bu raporun amacı DYY’lerin yerli şirketlere olan etkisini incelmek için mikro etkiler üzerinde duracağız. Bu kapsanda makro etkilere ise raporun boyutunu aşmayacak ve bütünlüğünü bozmayacak şekilde kısaca değinilecektir.

2.1 Doğrudan Yabancı Yatırımların Makro Etkileri

DYY’lerin makro kanaldan gelecek etiklerinin teorik olarak aşağıdaki belirlenilen alanlarda gerçekleşmesi beklenmektedir. Bu makroekonomik etkileri üzerinde改变eyebiliriz:


d. Vergi gelirlerinin artması: ÇUŞ’ların misafir ülkede yapmış olduklarını iktisadi faaliyetler sonucunda elde ettikleri karların vergilendirilmesi ile birlikte doğrudan yabancı yatırımların ev sahibi ülkelerin vergi gelirlerinin artması beklenmektedir. ÇUŞ’lar yatırım
yaptıkları ülkelerdeki iş kültürünü, vergi sistemini ve devlet kurumlarının kalitesini do-laylı yoldan etkileyerek yerel şirketlerin kayıt dışı ekonomiden uzaklaşmalarına neden olabilir. Kayıt dışı ekonomi kütülen bu doLAYlı etki misafir ülkelerde vergi gelirlerinin artmasını sağlayabilir.

DYY’lerin bu makroekonomik etkileri sağlayarak misafir ülkelerin ekonomik büyümessini arttıracağı ve ayrıca büyüyeyi daha istikrarlı bir hale getireceği beklenmektedir. Bu makroekonomik beklentilerin yanı sıra, DYY’lerin çok önemli mikro ekonomik etkilerinin olması beklenmektedir.

2.2 Doğrudan Yabancı Yatırımların Mikro Etkileri

Yukarıda da bahsettiğimiz gibi bu raporda mikro etkiler üzerinde daha fazla durulacaktır. Peki, nedir bu mikro etki beklentileri? Bu beklentileri üç ana başlık altında toplayacağız:

1) yeni teknoloji ve bilgi yayılıının sağlanması,
2) yerli firmalar ile üretim bağlantılarının kurulması ve
3) dış finansmana ulaşım.

2.2.1 Yeni Teknoloji ve Bilgi Yayılıının Sağlanması

Yeni teknoloji ve bilgi yayılımı (spillover) şirketlerin daha inovasyon odaklı ve üretken üretim yapmalarına yardımcı olarak modern ekonomik büyümeyi motor vazifesini görmektedir (Acemoğlu, 2009). DYY’lerin ev sahibi ülkelerde yeni teknoloji ve bilgi transferi sağlayarak katkı yapması beklenmektedir. Peki, nasıl sağlanır bu yeni teknoloji ve bilgi yayılımı? Bu yayılma neden olabilecek çeşitli etkenleri şöyle sıralayalım:


b. Beşeri sermaye edinimi: Yerli şirketler daha önceleri ÇUŞ’larda çalışmış vassıflı insanları istihdam ederek veya ÇUŞ’lardan kendi iş alanları ile ilgili eğitimler alarak beşeri sermayelerini arttırmaktırlar.


İkinci olarak, ÇUŞ’lardan yerli şirketlere işçi transfrerleri ile bu beşeri sermaye yerli şirketlerin hizmetine sunulabilmeektedir. Yerli şirketler daha önce çokuloslu bir şirkette çalışmış beyaz veya mavi yakalı işçileri kendi bünyesinde istihdam ederek teknolojik bilgi ve deneyim aktarımı sağlayabilirler. Bu durum yerli şirketler için üretkenlik artışlarını beraberinde getirir.


c. İhracat: Yerli şirketler, ÇUŞ’lardan nasıl ihracat yapılabileceğini öğrenebilirler. Yeni ihracat alanları bulmak belli başlı sabit maliyetler gerektirir. Bu sabit maliyetlerle ilgili örnekleri şöyle sıralayabiliriz: dağıtım kanallarının oluşturulması, tüketicilerin zevkleri

d. Rekabetle gelen yatay yayılımlar: Yerli şirketlerin ÇUŞ'lar ile rekabete girmesi bilgi ve teknoloji yayınına etkileyebilir. ÇUŞ'lar ile rekabet halinde olmak ellerindeki kaynakları daha etkin kullanmaları ve daha yeni teknolojileri kendilerine adapte etmeleri açısından yerli şirketleri teşvik edici bir unsur olabilir. Rekabet vasıtasıyla gerçekleşen teknoloji ve bilgi yayınına yatay yayılımlar (horizontal spillovers) adı verilir.

Ancak, ÇUŞ'lar rekabet konusunda çok baskın olursa, bu durum yerli şirketlerin pazar paylarında ciddi azalmalar yol açarak yerli şirketler için üretim ve üretkenlik kaybına da yol açabilir. ÇUŞ'lar iç piyasadaki zayıf rakiplerini satın alarak veya onların piyasadan çıkmalarını zorlayarak rekabete azaltabilir. Bu durumda piyasaya hakim olan ÇUŞ'lar yüksek fiyatlara ve etkinsizliğe neden olabilirler. ÇUŞ'lar yerli tedarikçiler karşısında yüksek pazarlık gücüne sahip olabilir, böylece yerli tedarikçilerin fiyatlarını ve kâr marjlarını da düşürebilirler.

ÇUŞ'larla rekabet edebilmek için ürünlerinizi onlardan daha ucuz ve kaliteli bir şekilde üretmeniz gerekir ki bu durum çok da kolay değildir. Zira kötü yönetim şekilleri ve teknoloji açıklarından dolayı yerli şirketler ülkeye gelen ÇUŞ'lar ile rekabet etmek zordur. Ancak, ÇUŞ'lar yılda rekabet konusunda çok baskın olursa, bu durum yerli şirketlerin satışlarını ve ürettikleri malların kalitesini artıracak gibi diğer onlar yeni teknoloji ve bilgi yayınına sağlayabilirler. Geriye dönük bağlantılar (backward linkages), yerli şirketlerin ÇUŞ'lar için hamadde ve ara malları satmalarıdır. ÇUŞ'lar özellikle kendilerine ara malları teşvik eden yerli şirketlere ürünleri daha kaliteli üretmeleri için personel eğitimi, yeni yönetim

2.2.2 Yerli Firmalar ile Üretim Bağlantılarının (linkages) Kurulması

ÇUŞ'lar yerli şirketler ile üretim bağlantıları kurarak, yerli şirketlerin satışlarını ve üretim mallarının kalitesini artırmak gibe aynı sayılara yeni teknoloji ve bilgi yayının sağlayabilirler. Geriye dönük bağlantılar (backward linkages), yerli şirketlerin ÇUŞ'lar için hamadde ve ara malları satmalarıdır. ÇUŞ'lar özellikle kendilere ara malları teşvik eden yerli şirketlere ürünleri daha kaliteli üretmeleri için personel eğitimi, yeni yönetim
Doğrudan Yabancı Yatırımların Yerli Şirketler Üzerine Etkileri

modelleri ve yeni makine kullanımı gibi teknik destekler sağlayabilirler. Bu teknik destekler yerli şirketler için bilgi ve teknoloji artışını beraberinde getirebilir. İleriye dönük bağlantılar (forward linkages), yerli şirketlerin ÇUŞlardan ara malı almaları durumunda kurulan bağlantılardır. ÇUŞ'ların sunduğu ara malları yerli şirketlerin üreticileri nihai malların kalitesini atturabilir. Yerli şirketler için bu DYY’lerden elde edebilecekleri bilgi ve teknoloji yayılmasına örnek olur. Yerli şirketlerin geriye ve ileriye dönük bağlantılar yoluya edindikleri teknoloji ve bilgi transferine dikey yayılımlar (vertical spillovers) adı verilir.


**Şekil 2** Çokuluslu Şirketlerin Kendisine Ara Mali Tedarik Etmesinin Yolları


1 Komünist sistemden liberal kapitalist ekonomik sisteme geçiş yapış alanlara “Geçiş Ekonomi”leri adı verilmektedir.

**Tablo 5** Doğrudan Yabancı Yatırımların Yatay ve Dikey Yayılımlara Etkileri

<table>
<thead>
<tr>
<th>Makale</th>
<th>Ülke</th>
<th>Teknoloji Yayılımı</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>Globerman ve Steven (1979)</td>
<td>Kanada</td>
<td>Pozitif yatay yayılım</td>
</tr>
<tr>
<td>Blomstrom ve Perrson (1983)</td>
<td>Meksika</td>
<td>Pozitif yatay yayılım</td>
</tr>
<tr>
<td>Blomstrom (1986)</td>
<td>Meksika</td>
<td>Pozitif yatay yayılım</td>
</tr>
<tr>
<td>Haddad ve Harrison (1993)</td>
<td>Fas</td>
<td>Etki yok</td>
</tr>
<tr>
<td>Blomstrom ve Wolff (1994)</td>
<td>Meksika</td>
<td>Pozitif yatay yayılım</td>
</tr>
<tr>
<td>Caves (1996)</td>
<td>Kanada ve Avustralya</td>
<td>Pozitif yatay yayılım</td>
</tr>
<tr>
<td>Kokko ve arkadaşları (1996)</td>
<td>Uruguay</td>
<td>Etki yok</td>
</tr>
<tr>
<td>Blomstrom ve Sjoholm (1999)</td>
<td>Endonezya</td>
<td>Pozitif yatay yayılım</td>
</tr>
<tr>
<td>Chuang ve Lin (1999)</td>
<td>Tayvan</td>
<td>Pozitif yatay yayılım</td>
</tr>
<tr>
<td>Sjoholm (1999)</td>
<td>Endonezya</td>
<td>Pozitif yatay yayılım</td>
</tr>
<tr>
<td>Djackov ve Hoekman (2000)</td>
<td>Çek Cumhuriyeti</td>
<td>Pozitif yatay yayılım</td>
</tr>
<tr>
<td>Kathuria (2000)</td>
<td>Hindistan</td>
<td>Etki yok</td>
</tr>
<tr>
<td>Liu ve diğerleri (2000)</td>
<td>Birleşik Krallık</td>
<td>Pozitif yatay yayılım</td>
</tr>
<tr>
<td>Bosco (2001)</td>
<td>Macaristan</td>
<td>Yetersiz bulgu</td>
</tr>
<tr>
<td>Damijan ve arkadaşları (2001)</td>
<td>Geçiş ekonomileri</td>
<td>Etki yok</td>
</tr>
<tr>
<td>Driffield (2001)</td>
<td>Birleşik Krallık</td>
<td>Etki yok</td>
</tr>
<tr>
<td>Girme ve arkadaşları (2001)</td>
<td>Birleşik Krallık</td>
<td>Eki yok</td>
</tr>
<tr>
<td>Kinoshita (2001)</td>
<td>Çek Cumhuriyeti</td>
<td>Pozitif yatay yayılım</td>
</tr>
</tbody>
</table>
### Makale | Ülke | Teknoloji Yayılımı
---|---|---
Kokko ve diğerleri (2001) | Uruguay | Pozitif yatay yayılım
Konings (2001) | Bulgaristan, Romanya ve Polonya | Negatif yatay yayılım (Bulgaristan ve Romanya için), Polonya için etki yok
Kugler (2001) | Kolombiya | Pozitif dikey yayılım
Li ve arkadaşları (2001) | Çin | Pozitif yatay yayılım
Barrios ve Strobl (2002) | İspanya | Pozitif yatay yayılım
Carkovic ve Levine (2002) | 72 ülke | Etki yok
Dimelis ve Louri (2002) | Yunanistan | Pozitif yatay yayılım
Haskel ve diğerleri (2007) | Birleşik Krallık | Pozitif yatay yayılım
Girma (2002) | Birleşik Krallık | Etki yok
Girma ve Wakelin (2002) | Birleşik Krallık | Pozitif yatay yayılım
Grog ve Strobl (2002) | Gana | Pozitif yatay yayılım
Ruane ve Uğur (2002) | İrlanda | Etki yok
Smarzynska (2002) | Litvanya | Pozitif dikey yayılım
Blalock ve Gertler (2003) | Endonezya | Pozitif dikey yayılım
Javorcik (2003) | Litvanya | Pozitif dikey yayılım
Liu (2008) | Çin | Yatay yayılım yok fakat pozitif dikey yayılım mevcut

**Kaynak:** Harrison ve Rodríquez-Claire (2010, s.4185-4195)

**Not:** Burada adı geçen makaleler için Harrison ve Rodríquez-Claire (2010)’e bakınız.

#### 2.2.3 Dış Finansmana Ulaşım

Özellikle Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde faaliyet gösteren yerli şirketlerin karşılaştığı en büyük sıkıntılarından biri dış finansman kaynaklarına yeterince ulaşılamamasıdır. ÇUŞ'ların yatırım yaptığı ülkelerde finans sisteminin derinleşmesine önayak olarak ve yerli şirketlerle yürütüklü ortak girişimler için sermaye aktarımında bulunarak yerli şirketlerin finansal kısıtlarını azaltması ve dış finansmana ulaşıma artırması beklenmektedir.

ÇUŞ'lar yerli şirketlere göre daha fazla dış finansman kaynaklarını bulabilmektedirler. Eğer ÇUŞ'lar bu dış finansman kaynaklarını yerli tedarikçileri ile paylaşarlarsa yerli şirketlerin...
Doğrudan Yabancı Yatırımların Yerli Şirketler Üzerine Etkileri


2.3 Doğrudan Yabancı Yatırımların Etkinliğini Belirleyen Faktörler

Bir önceki alt başlıkta DYY’lerin, genel olarak mikro ölçekli olmak üzere, etkilerini gördük. Doğrudan yabancı yatırımların bu etkileri ülkeden ülkeye ve de firmadan firmanyaya farklılıklar gösterebilir. Peki, bu farklı etkileri görmemize neden olan faktörler ne-lerdir? Doğrudan yatırımların etkinliğini belirleyen faktörleri şu şekilde sıralayabiliriz:

1) yabancı yatırımların mülkiyet yapısı,
2) teknolojik kapasite,
3) yabancı yatırımlarının ihracat veya iç pazar odaklı olması,
4) finansal piyasaların gelişmişlik düzeyi,
5) kurumsal ve hukuksal alt yapı düzeyi.

2.3.1 Teknolojik Kapasite

Bilgi ve teknoloji yayılımı vasıtasıyla yerli şirketler için elde edilebilecek faydalar konusunda önemli bir değişken teknolojik kapasitedir.2 Bu kavram yerli şirketlerin ÇUŞ’lardan alabilecekleri bilgi ve teknolojiyi ne kadar içselleştirip, kendilerine uyanlayarak üretimlerinde kullanabileceklerinin kapasitesiyle ilgilidir.

Findlay (1978)’e göre, bir yerli şirketin teknoloji açığı ne kadar yüksek ise onun ÇUŞ’lardan elde edeceği yeni bilgi ve teknoloji o kadar yüksek. Öte yandan, zaten yüksek teknolojide ve üretkenliğe sahip yerli şirketler kendilerini geliştirmeye yönelik olarak daha az fırsat alanına sahiptirler. Dolayısıyla, teknoloji açığı ne kadar yüksek ise DYY’lerden elde edilebilecek fayda o kadar yüksek olur. Özetle, yüksek seviyede teknoloji açığına sahip yerli şirketler teknolojiyi yakalama (catch-up) potansiyeline sahip olduğundan dolayı DYY’lerin teknoloji yayılımını etkisinden daha fazla fayda sağlar.

Glass ve Saggi (1998) ise teknoloji açıklığı ve yakalama sürecine farklı bir yaklaşım getirmiştir. Yazarlara göre, yerli şirketler ve ÇUŞ’lar arasındaki teknolojik fark ne kadar fazlayasa teknolojiyik olarak geri olan yerel firmaların yabancı firmalarından teknoloji transferi gerçekleştirmeleri için gerekli olan altyapıları, beşeri sermayeleri ve dağıtım mekanizmaları o kadar yetersizdir. Bu durumda teknoloji açıklığı yerel şirketlerin teknolojik gelişimi

---


3 Bu çalışmada ele alınan geçiş ekonomileri şunlardır: Bulgaristan, Çek Cumhuriyeti, Hırvatistan, Eston- ya, Letonya, Litvanya, Polonya, Romanya, Slovenya ve Ukrayna.
2.3.2 Doğrudan Yabancı Yatırımların Giriş Şekilleri ve Mülkiyet Yapısı

DYY’lerin giriş şekillerinin de bilgi ve teknoloji yayılımasına etkileri olabilir. Yeşil alan (greenfield) yatırımları yabancı şirketin sıfırdan başlayarak yeni bir üretim veya sermaye tesisini kurmasıdır. Bu tip yatırımlarda ÇUŞ’un misafir ülkenin kendi teknoloji seviyesinde üretim veya sermaye tesisini kuracağı ve bu yüzden de bilgi ve teknoloji yayılımının konusunda çok faydali olmayacaktır (Harrison ve Rodríguez-Claire, 2010).

Diğer taraftan, şirket evliliklerinde ve ortak girişimlerde ise başlangıç noktasının misafir ülkenin kendi teknoloji seviyesi olduğu ve ÇUŞ’un bunun üzerine katkıda bulunarak şirketi bir üst nokta taşıyabileceğinden ötürü bilgi ve teknoloji yayılımının yüksek olacağına dair görüşler vardır (Farole ve Winkler, 2012). Çin için yapılan çalışmaların sonuçlarına göre, yabancılarla oluşturulan ortak girişimler üretkenlik artışına neden olmaktadır (Du ve arkadaşları, 2008; Abraham ve arkadaşları, 2010).

DYY’lerin etkinliğini belirleyen bir diğer faktör de yabancı mülkiyetin oranıdır. Yerli şirketin az bir miktarına sahip olan bir yabancı şirketin yönetimde çok fazla söz sahibi olmasından ötürü teknoloji transferinde bulunması veya kendi yönetim-organizasyon yöntemini bu yerel şirkete taşmasını için daha az isteği olması beklenir. Diğer taraftan ise şirketin yönetiminde yerellerin de yabancılar kadar fazla söz sahibi olması şirketten diğer yerel firmalar ile daha fazla ticari ilişkilerde bulunmasına neden olabilir. Bu da doğrudan yabancı yatırımların yerli tedarıkçiler, özellikle de KOBİ’ler, için daha faydali olmasını sağlayabilir.


2.3.3 Doğrudan Yabancı Yatırımların Pazar Hedefi


2.3.4 Misafir Ülkenin Finans Sisteminin Gelişmişlik Düzeyi

Bu bölümde sıkça bahsettiğimiz gibi, yerli şirketlerin ÇUŞ’lara hizmete geçerken ve ÇUŞ’larla ilişkileri kurarken, bu ilişkilerin gelişmesi için finans sistemi çapraz etkileri yerine getirme kapasitesinin de增高 olması gerekmektedir. Bu durum, yerli şirketlerin ÇUŞ’larla ilişkilerindeki değişimleri ve bilgi aktarımını sağlayabilir. Bu tür bir durum, yerli şirketlerin ÇUŞ’larla ilişkilerindeki değişimleri ve bilgi aktarımını sağlayabilir.

Misafir ülkenin finans sisteminin gelişmişlik düzeyi ve dolayısıyla dış finansmana ulaşma kolaylığı özellikle KOBİ’ler için daha da önemlidir. KOBİ’ler için dış finansman kaynaklarına ulaşmak büyük şirketlere göre daha zordur. Dış finansmana ulaşma yaşadığı problemler başta KOBİ’ler olmak üzere yerli şirketlerin büyümesinin önündeki en büyük engellerden başında gelmektedir (Rajan ve Zingales, 1998; Beck ve arkadaşları, 2005; Gür, 2012). Daha gelişmiş finans sistemine sahip misafir ülkelerde başta KOBİ’ler olmak üzere yerli şirketler DYY’lerin sundukları meyvelerinden daha fazla yararlanabileceklerdir.

2.3.5 Misafir Ülkenin Kurumsal ve Hukuksal Altyapı Düzeyi


Üçüncü Bölüm

TÜRKİYE’DE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR


3.1 Doğrudan Yabancı Yatırımların Türkiye’deki Serüveni

3.1.1 Osmanlı Dönemi


Genel olarak hizmet sektöründen büyük şirketler yabancı ülkelerde kendi ülkelerinden giden sanayi ve ticaret şirketlerini takip etmişler ve onlara kendi ülkelerinde sağladıkları hizmetleri vermeye devam etmiştir. Dolayısıyla, doğrudan yatırım yapan şirketlerin sayısı arttıkça bu şirketlere hizmet veren yabancı banka ve sigorta şirketlerinin sayısında da bir artış görülmüştür (Geyikdağı, 2008). Osmanlı ekonomisine şubeleriyle giren Avrupa bankalarının en önemlileri Deutsche Bank ve Credit Lyonais’ydi (Tezel, 2002).

Tablo 6’dan görüleceği üzere, Osmanlı’da DYY’ler 1888 yılında 15,8 milyon sterlin seviyesinde iken, bu rakam 1914 yılında 82,4 milyon sterlin dolar seviyesine yükselmiştir. DYY’lerin 1888’de %78,7’si, 1914’te %89,6’sı yatırım yapan ülkelerin hammadde tedariki ve sanayi ürünü satışına yönelik ticari amaçlarla yapıldığını söylenebiliriz (Geyikdağı, 2008).
Doğrudan Yabancı Yatırımların Yerli Şirketler Üzerine Etkileri

**Tablo 6** Osmanlı İmparatorluğu’nda Doğrudan Yabancı Yatırımların Sektörel Dağılımı

<table>
<thead>
<tr>
<th>Sektör</th>
<th>1888</th>
<th>%</th>
<th>1914</th>
<th>%</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>Demiryolu</td>
<td>5.283</td>
<td>33,4</td>
<td>48.373</td>
<td>58,7</td>
</tr>
<tr>
<td>Bankacılık</td>
<td>5.000</td>
<td>31,6</td>
<td>14.788</td>
<td>17,9</td>
</tr>
<tr>
<td>Sigorta</td>
<td>-</td>
<td>-</td>
<td>460</td>
<td>0,6</td>
</tr>
<tr>
<td>Liman</td>
<td>-</td>
<td>-</td>
<td>4.025</td>
<td>4,9</td>
</tr>
<tr>
<td>Kent Hizmetleri</td>
<td>1.472</td>
<td>9,3</td>
<td>4.150</td>
<td>5,0</td>
</tr>
<tr>
<td>Ticaret</td>
<td>1.280</td>
<td>8,1</td>
<td>5.000</td>
<td>6,1</td>
</tr>
<tr>
<td>Maden</td>
<td>895</td>
<td>12</td>
<td>2.700</td>
<td>3,3</td>
</tr>
<tr>
<td>Sanayi</td>
<td>1.895</td>
<td>12</td>
<td>2.910</td>
<td>3,5</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>TOPLAM</strong></td>
<td>15.825</td>
<td>100</td>
<td>82.406</td>
<td>100</td>
</tr>
</tbody>
</table>

**Kaynak:** Geyikdağ (2008, s.124)


---
1 Parvus Efendi’nin Muammer Sencer tarafından derlenen yazıları için “Türkiye’nin Mali Tutsaklığı” kitabına bakınız.

3.1.2 Cumhuriyetin İlk Yıllarından 1980’e Kadar Olan Dönem

yabancı sermayesi bizim emeğine ve servetimize katılsın. Bizim için ve onlar için faydalı neticeler verin; fakat eskisi gibi değil!” (Ökçün, 1923: s.14; aktaran Şener ve Kılıç, 2008: s.28).


Cumhuriyet Halk Partisi (CHP) hükümetleri 1930’lardan çok partili demokratik hayata geçiş dönemine kadar devletçi politikalara uygulamaya devam etmiştir. Demokrat Parti’nin (DP) liberal politikalar söylemiyle tüccar ve çiftçi sınıflarını arkasına alarak siyaset are-
Doğrudan Yabancı Yatırımların Yerli Şirketler Üzerine Etkileri

nasına girmesi CHP’nin de oy kaybetmemek adına liberal ekonomik ve siyasi politikalar uygulamasını beraberinde getirmiştir. Ancak bu sonradan dönüş CHP’nin 1950 genel seçimlerini kaybetmesinin önüne geçmemiştir.


Tablo 7’den görüleceği üzere, cumhuriyetin kuruluşundan 1954 yılına kadar toplamda 2,8 milyar dolar DYY çeken Türkiye Demokrat Parti’nin uygulama koşduğu liberal politikalardan ve teşviklerle birlikte DYY’lere belli bir ivme kazandırmasıdır. DYY’ler 27 Mayıs darbesi ile birlikte azalma yaşasa da, iki yıl sonra tekrar yükselme dönemine girmiştir. DYY’ler 1964 yılında cumhuriyet tarihinde ilk defa 10 milyar doların üzerinde gerçekleştirmiştir.

Tablo 7'den görüleceği üzere, cumhuriyetin kuruluşundan 1954 yılına kadar toplamda 2,8 milyar dolar DYY çeken Türkiye Demokrat Parti’nin uygulama koşduğu liberal politikalardan ve teşviklerle birlikte DYY’lere belli bir ivme kazandırmıştır. DYY’ler 27 Mayıs darbesi ile birlikte azalma yaşasa da, iki yıl sonra tekrar yükselme döneminde gerçekleştirmiştir. DYY’ler 1964 yılında cumhuriyet tarihinde ilk defa 10 milyar doların üzerinde gerçekleştirmiştir.

**Tablo 7** Doğrudan Yabancı Yatırımlar 1950-1979

<table>
<thead>
<tr>
<th>Yıllar</th>
<th>Doğrudan Yabancı Yatırımlar (milyon $)</th>
<th>Kümülatif Toplam (milyon $)</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>1954 öncesi</td>
<td>2,8</td>
<td>2,8</td>
</tr>
<tr>
<td>1954</td>
<td>2,2</td>
<td>5</td>
</tr>
<tr>
<td>1955</td>
<td>1,2</td>
<td>6,2</td>
</tr>
<tr>
<td>1956</td>
<td>3,4</td>
<td>9,6</td>
</tr>
<tr>
<td>1957</td>
<td>1,3</td>
<td>10,9</td>
</tr>
<tr>
<td>1958</td>
<td>1,1</td>
<td>12</td>
</tr>
<tr>
<td>1959</td>
<td>3,4</td>
<td>15,4</td>
</tr>
<tr>
<td>1960</td>
<td>1,9</td>
<td>17,3</td>
</tr>
<tr>
<td>1961</td>
<td>1,2</td>
<td>18,5</td>
</tr>
<tr>
<td>1962</td>
<td>4,2</td>
<td>22,7</td>
</tr>
<tr>
<td>1963</td>
<td>4,5</td>
<td>27,2</td>
</tr>
<tr>
<td>1964</td>
<td>11,9</td>
<td>39,1</td>
</tr>
<tr>
<td>1965</td>
<td>11,6</td>
<td>50,7</td>
</tr>
<tr>
<td>1966</td>
<td>9,7</td>
<td>60,4</td>
</tr>
<tr>
<td>1967</td>
<td>9</td>
<td>69,4</td>
</tr>
<tr>
<td>1968</td>
<td>13,9</td>
<td>83,3</td>
</tr>
<tr>
<td>1969</td>
<td>13,2</td>
<td>96,5</td>
</tr>
<tr>
<td>1970</td>
<td>9</td>
<td>105,5</td>
</tr>
<tr>
<td>1971</td>
<td>11,7</td>
<td>117,2</td>
</tr>
<tr>
<td>1972</td>
<td>12,8</td>
<td>130</td>
</tr>
<tr>
<td>1973</td>
<td>67,3</td>
<td>197,3</td>
</tr>
<tr>
<td>1974</td>
<td>-7,7</td>
<td>189,6</td>
</tr>
<tr>
<td>1975</td>
<td>15,1</td>
<td>204,7</td>
</tr>
<tr>
<td>1976</td>
<td>8,9</td>
<td>213,6</td>
</tr>
<tr>
<td>1977</td>
<td>9,2</td>
<td>222,8</td>
</tr>
<tr>
<td>1978</td>
<td>11,7</td>
<td>234,5</td>
</tr>
<tr>
<td>1979</td>
<td>-6,4</td>
<td>228,1</td>
</tr>
</tbody>
</table>

**Kaynak:** DPT (1983); Yavan ve Kara (2003)

### 3.1.3 1980 Sonrası Liberalizasyon Süreci


Tablo 8 Doğruda Yabancı Yatırımlar 1980-2001

<table>
<thead>
<tr>
<th>Yıllar</th>
<th>İzin Verilen DYY (milyon $)</th>
<th>Fiilen Gelen DYY (milyon $)</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>1980</td>
<td>97</td>
<td>35</td>
</tr>
<tr>
<td>1981</td>
<td>337,51</td>
<td>141</td>
</tr>
<tr>
<td>1982</td>
<td>167</td>
<td>103</td>
</tr>
<tr>
<td>1983</td>
<td>102,74</td>
<td>87</td>
</tr>
<tr>
<td>1984</td>
<td>271,36</td>
<td>113</td>
</tr>
<tr>
<td>1985</td>
<td>234,49</td>
<td>99</td>
</tr>
<tr>
<td>1986</td>
<td>364</td>
<td>125</td>
</tr>
<tr>
<td>1987</td>
<td>655,24</td>
<td>115</td>
</tr>
<tr>
<td>1988</td>
<td>820,52</td>
<td>354</td>
</tr>
<tr>
<td>1989</td>
<td>1511,94</td>
<td>663</td>
</tr>
<tr>
<td>1990</td>
<td>1861,20</td>
<td>684</td>
</tr>
</tbody>
</table>
Doğrudan Yabancı Yatırımların Yerli Şirketler Üzerine Etkileri

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td></td>
<td>1967,26</td>
<td>1819,96</td>
<td>2063,39</td>
<td>1477,61</td>
<td>2938,32</td>
<td>3836,97</td>
<td>1678,21</td>
<td>1647,44</td>
<td>1700,57</td>
<td>3060,13</td>
<td>2738,58</td>
</tr>
<tr>
<td>1992</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>1993</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>1994</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>1995</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>1996</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>1997</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>1998</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>1999</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>2000</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>2001</td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
</tr>
</tbody>
</table>

Kaynak: Hazine Bakanlığı (2001)


Türkiye’de 1980-2001 tarihleri arasında izin verilen DYY’lerin %17’i Fransa gerçekle-ştirirken, diğer ülkeler sırasıyla Hollanda %14, Almanya%13, ABD %12, İngiltere %8, İsviçre %7, İtalya %6 ve Japonya %6’lık bir paya sahiptir. Grafik 1’den görüleceği üzere, 1980’de Türkiye’ye gelen DYY’lerin %92’si imalat sanayine gelmiştir. 2001’e geldiğimizde ise DYY’lerin kompozisyonu değişmiş olup, yatırımların %48’inin hizmetler sektörüne geldiği görülmüştür (bakınız Grafik 2).

Grafik 1 Doğrudan Yabancı Yatırımların Sektörlere Göre Dağılımı (% olarak) 1980

Kaynak: Ekonomi Bakanlığı
3.1.4 2000/2001 Krizi Sonrası Dönem


Tablo 9 Doğrudan Yabancı Yatırımlar 2002-2012

<table>
<thead>
<tr>
<th>Yıllar</th>
<th>Fiili Gerçekleşenler (milyon $)</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>2002</td>
<td>569</td>
</tr>
<tr>
<td>2003</td>
<td>1702</td>
</tr>
<tr>
<td>2004</td>
<td>2785</td>
</tr>
<tr>
<td>2005</td>
<td>10031</td>
</tr>
<tr>
<td>2006</td>
<td>20185</td>
</tr>
<tr>
<td>2007</td>
<td>22047</td>
</tr>
<tr>
<td>2008</td>
<td>19760</td>
</tr>
<tr>
<td>2009</td>
<td>8663</td>
</tr>
<tr>
<td>2010</td>
<td>9036</td>
</tr>
<tr>
<td>2011</td>
<td>16047</td>
</tr>
<tr>
<td>2012</td>
<td>12557</td>
</tr>
</tbody>
</table>

Kaynak: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası **2012 geçici veriler

Yukarıda belirttiğimiz üzere, DYY’lerin ekonominin liberalleşmesine rağmen düşük kalımasının altında siyasi istikrarsızlıklar, mülkiyet haklarının zayıflığı, finans sisteminin denetimsiz yapısı ve bozuk makroekonomik denge gibi gibi sebepler yatmaktadır. AK Parti hükümetleri ile birlikte yaşanan süreçte siyasi istikrarsızlıklar azalmış, kurumsal ve hukuksal alt yapısı gelişmiş, finans sistemi uygulanan denetimlerle birlikte daha sağlıklı bir hale gelmiştir ve cari açık haricinde diğer makroekonomik dengesizlikler (yüksek enflasyon ve bütçe açıkları gibi) azalmıştır. İç pazaran genişliğini de hesaba katılmasıyla bu yeni siyasi ve ekonomik ortama DYY çekmek kolaylaşmıştır.


Doğrudan Yabancı Yatırımların Yerli Şirketler Üzerine Etkileri

Şekil 3 Yatırımların Karşılıklı Korunması ve Teşviki Anlaşması İmzalanan Ülkeler

Kaynak: Ekonomi Bakanlığı


Tablo 10 Doğrudan Yabancı Yatırımların Ülkelere Göre Dağılımı

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
<th></th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td><strong>AB Ülkeleri</strong></td>
<td>9128</td>
<td>1661</td>
<td>1407</td>
<td>1408</td>
<td>1753</td>
<td>1401</td>
</tr>
<tr>
<td>- Almanya</td>
<td>2751</td>
<td>537</td>
<td>480</td>
<td>458</td>
<td>559</td>
<td>445</td>
</tr>
<tr>
<td>- Hollanda</td>
<td>1237</td>
<td>248</td>
<td>140</td>
<td>173</td>
<td>181</td>
<td>160</td>
</tr>
<tr>
<td>- İngiltere</td>
<td>1583</td>
<td>217</td>
<td>188</td>
<td>156</td>
<td>182</td>
<td>149</td>
</tr>
<tr>
<td>- İtalya</td>
<td>531</td>
<td>98</td>
<td>86</td>
<td>93</td>
<td>112</td>
<td>94</td>
</tr>
<tr>
<td>- Diğer AB Ülkeleri</td>
<td>3026</td>
<td>561</td>
<td>513</td>
<td>528</td>
<td>679</td>
<td>553</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>Diğer Avrupa Ülkeleri</strong></td>
<td>1713</td>
<td>422</td>
<td>323</td>
<td>401</td>
<td>456</td>
<td>371</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>Afrika Ülkeleri</strong></td>
<td>269</td>
<td>43</td>
<td>66</td>
<td>98</td>
<td>130</td>
<td>142</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>Kuzey Amerika</strong></td>
<td>836</td>
<td>122</td>
<td>141</td>
<td>133</td>
<td>188</td>
<td>135</td>
</tr>
<tr>
<td>- ABD</td>
<td>734</td>
<td>105</td>
<td>109</td>
<td>102</td>
<td>160</td>
<td>98</td>
</tr>
<tr>
<td>- Kanada</td>
<td>102</td>
<td>17</td>
<td>32</td>
<td>31</td>
<td>28</td>
<td>37</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>Orta ve Güney Amerika</strong></td>
<td>94</td>
<td>14</td>
<td>15</td>
<td>13</td>
<td>20</td>
<td>18</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>Yakın ve Ortadoğu Ülkeleri</strong></td>
<td>2779</td>
<td>509</td>
<td>604</td>
<td>924</td>
<td>1430</td>
<td>1529</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>Diğer Asya</strong></td>
<td>1087</td>
<td>212</td>
<td>223</td>
<td>261</td>
<td>334</td>
<td>263</td>
</tr>
<tr>
<td>- Çin</td>
<td>267</td>
<td>41</td>
<td>39</td>
<td>41</td>
<td>53</td>
<td>49</td>
</tr>
<tr>
<td>- Güney Kore</td>
<td>116</td>
<td>13</td>
<td>20</td>
<td>18</td>
<td>16</td>
<td>27</td>
</tr>
<tr>
<td>- Diğer</td>
<td>704</td>
<td>158</td>
<td>164</td>
<td>202</td>
<td>265</td>
<td>187</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>Diğer Ülkeler</strong></td>
<td>193</td>
<td>39</td>
<td>24</td>
<td>35</td>
<td>36</td>
<td>36</td>
</tr>
</tbody>
</table>

Kaynak: Ekonomi Bakanlığı

DYY’lerin kaynak ülke dağılımları kadar sektörel dağılımı da önemlidir. Şekil 4’den görüleceği üzere, imalat sanayinin yatırımlarından aldığı pay 2012 yılında 2001 yılına göre çok fazla değişiklik göstermemiştir. İmalat sanayini inşaat sektörü ve finans-sigorta hizmetleri

**Şekil 4** Doğrudan Yabancı Yatırımların Sektörlere Göre Dağılımı (% olarak) 2012

Kaynak: Ekonomi Bakanlığı


Tablo 11 Türkiye'de Bankacılık Sektöründeki Yabancıların Payı

<table>
<thead>
<tr>
<th>Banka</th>
<th>Yabancı Mülkiyet Oranı (%)</th>
<th>Borsa Küresel (%)</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>Akbank</td>
<td>9,5</td>
<td>26,33</td>
</tr>
<tr>
<td>Şekerbank</td>
<td>33,9</td>
<td>11,4</td>
</tr>
<tr>
<td>Türkish Bank</td>
<td>34,29</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>Türk Ekonomi Bankası</td>
<td>47,22</td>
<td>23,73</td>
</tr>
<tr>
<td>Türkiye Garanti Bankası</td>
<td>25</td>
<td>45,79</td>
</tr>
<tr>
<td>Yapı ve Kredi Bankası</td>
<td>76,2</td>
<td>20,5</td>
</tr>
<tr>
<td>Türk Arap Bankası</td>
<td>64</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>Burgan Bank</td>
<td>99,25</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>Citibank</td>
<td>100</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>Deniz Bank</td>
<td>99,8</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>Deutsche Bank</td>
<td>100</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>Finansbank</td>
<td>58,2</td>
<td>41,6</td>
</tr>
<tr>
<td>HSBC</td>
<td>100</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>ING Bank</td>
<td>100</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>ODEA Bank</td>
<td>100</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>Turkland Bank</td>
<td>100</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>Bank Mellat</td>
<td>100</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>Habib Bank</td>
<td>100</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>JP Morgan Chase Bank</td>
<td>100</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>Portigon</td>
<td>100</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>Societe Generale</td>
<td>100</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>The Royal Bank of Scotland</td>
<td>100</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>Albaraka Türk Katılım Bankası</td>
<td>61,9</td>
<td>18,2</td>
</tr>
<tr>
<td>Kuveyt Türk Katılım Bankası</td>
<td>80,24</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>Türkiye Finans Katılım Bankası</td>
<td>66,3</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>Bankpozitif Kredi ve Kalkınma B.</td>
<td>69,8</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>Merrill Lynch Yatırım Bankası</td>
<td>100</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>Standard Chatered Yatırım Bankası</td>
<td>100</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>Taib Yatırım Bankası</td>
<td>100</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>Türkiye Halk Bankası</td>
<td></td>
<td>44,95</td>
</tr>
<tr>
<td>Türkiye Vakıflar Bankası</td>
<td></td>
<td>20,8</td>
</tr>
<tr>
<td>Tekstil Bankası</td>
<td></td>
<td>10,3</td>
</tr>
<tr>
<td>Asya Katılım Bankası</td>
<td></td>
<td>18,2</td>
</tr>
<tr>
<td>Sinai Kalkınma Bankası</td>
<td></td>
<td>31,9</td>
</tr>
<tr>
<td>Türkiye İş Bankası</td>
<td></td>
<td>23,94</td>
</tr>
</tbody>
</table>

Kaynak: Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu

3.2 Türkiye için Yapılmış Çalışmalardan Bulgular

Bu alt kısımda Türkiye’ye gelen DYY’lerin yerli şirket performansına olan etkileri üzerine yapılan çalışmalardan sonuçlar derlenmiştir. Okuyucuların da fark ettiğimiz gibi Türkiye’deki DYY’lerin etkinliği ile ilgili olarak maalesef çok fazla çalışma bulunmamaktadır. Bunun temelde iki nedeni vardır: (1) DYY’lerle ilgili olarak Türkiye için detaylı veri setinin bulunmaması ve (2) akademik ilgisizlik. Buna rağmen mevcut çalışmalar DYY’lerin etkinlikleri ile ilgili olarak bize bize bilgi verebilecek düzeydedir.

Doğrudan Yabancı Yatırımların Yerli Şirketler Üzerine Etkileri

istihdam edilebilmelerinin tehnoloji transferi açısından ne kadar önemli olduğunu altını çizmektedir.


Yapılan çalışmanın bulgularına göre, şirket mülkiyetindeki yabancı payı %10 ile %50 arasında olduğu durumlarda şirket üretkenliğinin değişmediği gözlenmiştir. %50’ın üzerindeki bir yabancı mülkiyetinin ise şirket üretkenliğini pozitif anlamba etkilediği görülmüştür. Yazarlar, ayrıca endüstride toplam yabancı mülkiyeti arttırdığında bundan o endüstrideki yerli şirketlerin nasıl etkilendiğini de araştırmışlardır. Endüstrideki yabancı ağırlığı %1 arttığında yerli şirketlerin üretkenliğini %0.82 arttırmıştır. Yazarlar daha sonra DYY’lerin etkilerinin yerli şirketlerin büyüklüğüne göre farklılık gösterdiğini belirtmişlerdir. Sönmez ve Pamukçu (2011a) 2003-2006 dönemini ele alan ve yaklaşık 37.000 şirketi kapsayan çalışmalarında Türkiye’deki DYY’lerin etkinliğini analiz etmiştir. Yapılan çalışmanın bulgularına göre, bir endüstrideki üretimdeki yabancı payı %1 arttığında brüt üretimleri %0.37 oranında artmaktadır. Bu bulgu DYY’lerin yatay yayılımlara neden olduğunu işaret etmektedir. Yerli piyasalar için üretim yapan yerli şirketlerin aksine, ihracatçı yelif şirketlerin DYY’lerin bu pozitif etkisinden faydalanamadıkları tespit edilmiştir. KOBL’erin CUŞ’larla girdi elde etmedi ve ürün satmadı rekabet etme kapasitesinin düşük olması bu olumsuz etkinin temel nedenini oluşturmuştur.

Sönmez ve Pamukçu (2011a) 2003-2006 dönemini ele alan ve yaklaşık 37.000 şirketi kapsayan çalışmalarında Türkiye’deki DYY’lerin etkinliğini analiz etmiştir. Yapılan çalışmanın bulgularına göre, bir endüstrideki üretimdeki yabancı payı %1 arttığında brüt üretimleri %0.37 oranında artmaktadır. Bu bulgu DYY’lerin yatay yayılımlara neden olduğuna işaret etmektedir. Yerli piyasalar için üretim yapan yerli şirketlerin aksine, ihracatçı yelif şirketlerin DYY’lerin bu pozitif etkisinden faydalanamadıkları tespit edilmiştir. Yapılan çalışmada ayrıca çoğunluk veya tam mülkiyete sahip yabancı şirketlerin etkilerinin olumlu olmasına rağmen, azınlık mülkiyete sahip yabancı şirketlerin bu tarz bir etkiye neden olmadıkları gözlenmiştir.

Doğrudan Yabancı Yatırımların Yerli Şirketler Üzerine Etkileri


Yan sanayi şirketlerindeki yabancı sermaye payının Ar-Ge faaliyetlerini etkilemediği bulunmuştur. Diğer taraftan, yabancı sermayeli yan sanayi şirketlerinin diğer şirketlerle know-how transferi, ürün kalitesini geliştirme ve yeni teknolojiler hakkında bilgi sahibi olma saatiyla diğer şirketlerle işbirliği yapma işbirliği yapma olasılığının yerli şirketlere göre daha az olduğu bulunmuştur. Yabancı sermayeli yan sanayi şirketlerinin ne diğer yan sanayi şirketleri ne de ana sanayideki şirketler ile Ar-Ge’ye yönelik iş birliği yapmayı göze alındığı belirlenmiştir. Bu durumdan yabancı yan sanayi şirketlerinde bulununan teknolojik birikimlerin yerli şirketlere paylaşılması mümkün değildir.


4.1 Türkiye’deki DYY’lerin Etkinliği Üzerine Görüşler

Türkiye’deki DYY’lerin etkinliği ile ilgili görüşleri almak üzere ankete katılan şirketlere şu ifadeye ne kadar katıldıkları sorulmuştur: “Doğrudan yabancı yatırımlar yoluyla ülkemizde...”

1 Raporu hazırlarken içinde bulunduğumuz zaman kısıtından dolayı bu anket İstanbul için bir pilot çalışma olarak tutulmuştur. İlerleyen dönemde bu anket çalışmasını daha geniş katımsı olarak yenilenebilir mesi söz konusu olabilir.
faaliyet gösteren çokuluslu şirketler ülke ekonomisi için faydalıdır.” Şirketlerden bu soruya şu beş yanıtta birini vermelerini istenmiştir:
1) Tamamen katılmıyorum,
2) Katılmıyorum,
3) Kararsızım,
4) Katılıyorum,
5) Tamamen katılıyorum.

Şekil 5’den görüldüğü üzere, ankete katılan şirketlerin %53’ü katılıyorum derken, %22’si tamamen katılıyorum demiştir. Bir başka ifadeyle toplamda ankete katılan MÜSİAD üyelerinin %75’i DYY’lerin Türkiye ekonomisi için faydalı olduğunu düşünmektedir. Bu sonuç, DYY’nin olumlu etkilerine karşı şirketler arasında güçlü bir destek olduğunu göstermektedir.

Şekil 5 DYY’ler Türkiye Ekonomisi İçin Faydalı Mı?

Ankete katılan değişik özelliklere sahip şirketlerin yukarıdaki soruya verdiği verileri ve birbirlerinden ne kadar farklı olduğunu incelenceye devam edelim. İhracatçı şirketlerin toplamda %83’ünün DYY’lerin Türkiye ekonomisi için faydalı olduğunu düşündükleri görülmektedir (Şekil 6). Diğer taraftan, Şekil 7’e göre, ihracatçı olmayan şirketlerin %66’sı DYY’lerin Türkiye ekonomisi için faydalı olduğunu düşünmektedir. Bu iki şekilde elde ettiğimiz sonuçlara göre, ihracatçı DYY’lerin Türkiye ekonomisi için daha fazla faydali olduğunu düşünmektedirler.

2 Burada toplam kelimesi kullanılırken sorдумuz “tamamen katılıyorum” ve “katılıyorum” diyen şirketlerin toplam oranı kastedilmektedir. Bundan sonraaki kısımlar için de verdiğiımız toplam oranlarda bu durum geçerlidir, ancak tekrardan kaçmak adına toplam ifadesi kullanılmayacaktır.
Şekil 6 İhracatçılar ve DYY’lerin Etkinliği Üzerine Görüşler

Şekil 7 İhracatçı Olmayanlar ve DYY’lerin Etkinliği Üzerine Görüşler

Şekil 8’e göre, ÇUŞ’larla mal ve hizmet satmak için rekabet eden şirketlerin %77’si DYY’lerin Türkiye ekonomisi için faydalı olduğunu düşünmektedir. Diğer taraftan, Şekil 9’dan görüleceği üzere, ÇUŞ’larla mal ve hizmet satmak için rekabet etmeyen şirketlerin %74’unün DYY’lerin Türkiye ekonomisi için faydalı olduğunu düşünmektedir. Bu iki sonuçtan elde ettigimiz bulgulara göre, ÇUŞ’larla rekabet eden ve etmeyen şirketler arasında DYY’lerin etkinliği yönünden çok fazla farkın olmadığını görülmektedir.
Şekil 8 ÇUŞ'larla Rekabet Eden Şirketlerin Görüşleri

Şekil 9 ÇUŞ'larla Rekabet Etmeyen Şirketlerin Görüşleri

Şekil 10, müşterileri arasında ÇUŞ'lar bulunan şirketlerin %77’si DYY’lerin Türkiye ekonomisi için faydali olduğunu düşünmekteydi. Diğer taraftan, Şekil 11’e göre, müşterileri arasında ÇUŞ’lar olmayan şirketlerin toplamda ise %75’inin DYY’lerin Türkiye ekonomisi için faydali olduğunu düşünmektediler. Yukarıdaki sonuçlardan elde ettigimiz bulgulara göre, müşteri部分arında ÇUŞ’ların bulunup bulunmaması Türkiye'deki DYY’lerin etkinliğine ilgili görüşleri etkilememektedir.
Doğrudan Yabancı Yatırımların Yerli Şirketler Üzerine Etkileri

**Şekil 10** Müşteri Arasında ÇUŞ'lar Olan Şirketlerin Görüşleri

![ÇUŞ'lar Olan Şirketlerin Görüşleri Grafik](image1)

**Şekil 11** Müşteri Arasında ÇUŞ'lar Olmayan Şirketlerin Görüşleri

![ÇUŞ'lar Olmayan Şirketlerin Görüşleri Grafik](image2)

ÇUŞ'lardan ara malı tedarik eden şirketlerin DYY'lerin etkinliği ile ilgili görüşlerini incelediğimizde, ÇUŞ'lardan ara malı satın alan şirketlerin %74'ü DYY'lerin Türkiye ekonomisi için faydalı olduğuna inandığı anlaşılmaktadır (Şekil 12). Diğer taraftan, Şekil 13’den görüldüğü üzere, ÇUŞ'lardan ara malı satın almayan şirketlerin %78'i DYY'lerin Türkiye ekonomisi için faydalı olduğuna inanmaktadır. Sonuç olarak, DYY'lerden ara malı satın alıp almamak şirketlerin Türkiye'deki DYY'lerin etkinliği ile ilgili fikirlerini çok fazla etkilemediği görülmüştür.
Raporumuzun ikinci bölümünde anlatığımız üzere, yerli şirketlerin teknoloji kapasiteleri ve performansları DYY’lerden elde edebilecekleri faydaları etkilemektedir. Anketimize katılan şirketlere teknolojik kapasiteleri ve performansları ile ilgili olarak çeşitli sorular yönettik. Bu soruları kullanarak, teknoloji seviyeleri ve performansı yüksek şirketlerin DYY’lerin Türkiye ekonomisini nasıl etkilediği ile ilgili görüşleri incelenmektedir. Sektöründeki lider firmalarla kıyaslandığında kendilerini Ar-Ge faaliyetlerinde daha üstün gören şirketlerin %84’si DYY’lerin Türkiye ekonomisini faydalı bulmakla öncelik vermektedir (Şekil 14). Diğer taraftan, Şekil 15 sektöründeki lider firmalarla kıyaslandığında kendilerini Ar-Ge faaliyetlerinde yeterli görmeyen şirketlerin %67’si DYY’lerin Türkiye ekonomisini faydalı olduğunu düşündüklerini göstermektedir.
Şekil 14 Ar-Ge Faaliyetlerinde Kedini Üstün Gören Şirketlerin Görüşleri

Şekil 15 Ar-Ge Faaliyetlerinde Kedini Yeterli Görmeyen Şirketlerin Görüşleri

Şekil 16’da sektöründeki lider şirketlerle kıyaslandığında kendilerini yönetim alanında daha üstün gören şirketlerin DYY’lerin etkinliği ile ilgili görüşleri sunulmaktadır. Bulgularımıza göre, kendini yönetim alanında sektördeki rakiplerine göre üstün gören şirketlerin %83’il DYY’lerin Türkiye ekonomisi için faydali olduğunu düşünmektedir. Şekil 17’den görüleceği üzere, sektöründeki lider firmalarla kıyaslandığında kendilerini yönetim alanında yeterli görmeyen şirketlerin ise %71’i DYY’lerin Türkiye ekonomisi için faydalı olduğunu düşünmektedir.
Şekil 16 Yönetim Alanında Kedini Üstün Gören Şirketlerin Görüşleri

[Diagram]

Şekil 17 Yönetim Alanında Kedini Yeterli Görmenen Şirketlerin Görüşleri

[Diagram]

Şekil 18’e göre, sektörlerindeki lider şirketlere kıyasla kendilerini pazarlama alanında üstün gören şirketlerin %84’unun DYY’lerin Türkiye ekonomisi için faydalı olduğunu inanmaktadır. Diğer taraftan, kendilerini pazarlama alanında yeterli görmeyen şirketlerin %78’i DYY’lerin Türkiye ekonomisi için faydalı olduğuna inandıkları tespit edilmiştir (Şekil 19).
Doğrudan Yabancı Yatırımların Yerli Şirketler Üzerine Etkileri

Şekil 18 Pazarlama Alanında Kedini Üstün Gören Şirketlerin Görüşleri

Şekil 19 Pazarlama Alanında Kedini Yeterli Görümemeyen Şirketlerin Görüşleri

Şekil 20 sektöründeki lider firmalarla kıyaslandığında kendilerini tasarım alanında daha üstün gören şirketlerin DYY’lerin etkinliği ile ilgili görüşlerini sunmaktadır. Kendini tasarım alanında sektördeki rakiplerine göre üstün gören şirketlerin toplamda %77’si DYY’lerin Türkiye ekonomisi için faydalı olduğunu düşünmektedir. Diğer taraftan, Şekil 21’den görüleceği üzere, sektöründeki lider firmalarla kıyaslandığında kendilerini tasarım alanında yeterli görmeyen şirketlerin toplamda %69’u DYY’lerin Türkiye ekonomisi için faydalı olduğunu düşünmektedir.
Şirketlerin teknolojik kapasiteleri ve performans kriterleri olarak son olarak teslimat ye
teneğine bakılmıştır. Şekil 22’den görüleceği üzere, sektörlerindeki lider şirketlere kiyas-
la kendilerini ürün teslimatı alanında üstün gören şirketlerin %78’i DYY’lerin Türkiye ekonomisi için faydali olduğuna inanmaktadır. Şekil 23 ise sektörlerindeki lider şirketle-
re kiyasla kendilerini ürün teslimatı alanında yetersiz gören şirketlerin %66’sı DYY’lerin Türkiye ekonomisi için faydali olduğuna göstermektedir.
MÜSİAD üyelerini yaptığımız anket çalışmasının bir sonraki aşamasında şirketlere ÇUŞ'ların hangi alanlarda ülkemize katkıları olabileceği sorulmuştur. Ankete katılan şirketlerin %93,18'ı ÇUŞ'ların ülkede istihdamı arttıracagini düşünmektedir. İstihdam artırsından sonra ÇUŞ'ların en çok fayda sağlaması beklenen alan verdikleri eğitimler ile işçilere daha vasıftı hale getirmesidir. Bu sonuçlardan, ankete katıa üye şirketlerimizin ÇUŞ'ları en çok emek piyasasına ve beşeri sermaye katkı yapmalarını bekledikleri anlaşılmaktadır. Sonuçlar ankete katılan şirketlerin ÇUŞ'ların yerli şirketlere sermaye aktararak ülkemizde fayda sağlamalarını diğer alanlara göre daha az olası gördüklerini göstermektedir. Ankete katılan şirketlerin çok büyük oranı ÇUŞ'ların bilgi, deneyi ve teknoloji aktararak yerli şirketlere fayda sağlayacağını beklemektedir.
Tablo 12 ÇUŞ'ların Hangi Alanlarda Katkı Yapmasını Bekliyoruz?

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>Evet</th>
<th>Hayır</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>Yerli şirketlere bilgi ve deneyim aktarır</td>
<td>%85,71</td>
<td>%14,29</td>
</tr>
<tr>
<td>Yerli şirketlere teknoloji aktarır</td>
<td>%82,76</td>
<td>%17,24</td>
</tr>
<tr>
<td>Yerli şirketlere sermaye aktarır</td>
<td>%73,17</td>
<td>%26,83</td>
</tr>
<tr>
<td>Ülkede istihdamı artırır</td>
<td>%93,18</td>
<td>%6,82</td>
</tr>
<tr>
<td>Verdiği eğitimler ile ülkenin işçilern daha vasıflı olmasını sağlar</td>
<td>%89,14</td>
<td>%10,86</td>
</tr>
<tr>
<td>İhracatı artırır</td>
<td>%82,14</td>
<td>%17,86</td>
</tr>
<tr>
<td>Ülkenin vergi gelirlerini artırır</td>
<td>%83,33</td>
<td>%16,67</td>
</tr>
</tbody>
</table>


Tablo 13 ÇUŞ'lerin Hangi Alanlarda Ülkeye Zarar Vermesini Bekliyoruz?

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>Evet</th>
<th>Hayır</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>Yerli şirketlerin pazar paylarını azaltır</td>
<td>%71,08</td>
<td>%28,92</td>
</tr>
<tr>
<td>Devlet kurumlarına baskı yaparak haksız rekabete neden olur</td>
<td>%48,19</td>
<td>%51,81</td>
</tr>
<tr>
<td>İthalatı artırır</td>
<td>%71,76</td>
<td>%28,24</td>
</tr>
<tr>
<td>Yerli şirketlerle banka kredileri için rekabet ederek yerli şirketlerin kredi piyasasından dışlanmasına neden olur</td>
<td>%46,34</td>
<td>%53,66</td>
</tr>
<tr>
<td>Kar transferlerinden dolayı ülkeden döviz çıkar</td>
<td>%65,48</td>
<td>%34,52</td>
</tr>
<tr>
<td>Ülkenin politik olarak dışarıya daha fazla bağlı hale gelir</td>
<td>%53,66</td>
<td>%46,34</td>
</tr>
</tbody>
</table>
4.2 DYY'lerden Daha Fazla Fayda Sağlamanın Yolları Üzerine Görüşler

Raporumuzun üçüncü kısmında ele aldığımız ülke deneyimlerinin gösterdiği üzere, bir ülkenin DYY’lerden daha fazla fayda sağlaması için devletin yerli şirketleri bazı alanlarda teşvik etmesi gerekmektedir. Ankete katılan şirketlere ne tür teşvikler sayesinde DYY’lerden daha fazla fayda sağlanabileceği sorulmuştur. Şirketlerin bu konuya ilgili görüşleri Tablo 14 ve Tablo 15’dede görülmektedir.


**Tablo 14 ÇUŞ’lara Daha Fazla Mal Satmak İçin En Çok İhtiyaç Duyulan Teşvik**

| Finans sisteminden gelecek kredi ve sermaye imkânlarının arttırılmasına | %30 |
| Daha önce ÇUŞ’larda çalışan vasıflı insanları kendi şirketimde istihdam edebilmeni sağlamak için devlet desteklerine | %13,75 |
| ÇUŞ’larla bir araya gelip onlara şirketi ve ürünlerini tanıtabileceğim platformların oluşması | %18,75 |
| Ürünlerimin kalitesini arttırmak için Ar-Ge faaliyetleri için devletten teşvik almaya | %18,75 |
| ÇUŞ’ların yerli şirketlerden daha fazla ürün alması için devletin ÇUŞ’ları teşvik etmesine | %18,75 |

Doğrudan Yabancı Yatırımların Yerli Şirketler Üzerine Etkileri

Öte yandan, ankete katılan şirketlerin %13,75’i daha önce ÇUŞ’larda çalışmış vasıflı insanları kendi şirketlerinde istihdam edebilmemek için devlet desteklerinin ÇUŞ’lara daha fazla mal satmak adına devlet desteklerinin ÇUŞ’lara daha fazla mal satmak adına en çok faydaly olarak değerlendiriyor. Her ne kadar şirketlerimizin az bir kısmı bu desteği çok gerekli görece, güçlü ve üretim kalitesini artırmak adına daha önce ÇUŞ’larda çalışmış insanları istihdam etmek çok önemlidir. Özellikle Çin, bu tür işçi transferleri çok desteklemektedir. Devletin ve şirketlerimizin de bu transferlerin önemi ve faydalarını kısa zamanda daha fazla kavramalarını umut etmektedir.


Anketimize katılan şirketlerimizin %32,53’ü ÇUŞ’larla rekabet etmek için en çok ihtiyaç duydukları teşvikin finans sisteminden gelecek kredi ve sermaye imkanlarının artırılmasını olarak belirtmişlerdir. ÇUŞ’lara daha fazla ara malı satmak adına dış finansman kaynaklarına erişimin arttırılması değişiklikle en çok ihtiyaç duyulan destek olmuştur.

Diğer taraftan, ankete katılan şirketlerin %30,12’si ürünlerinin kalitesini artırmak adına Ar-Ge faaliyetleri için devleten destek almaya ÇUŞ’larla rekabet etmek için en çok ihtiyaç duydukları ikinci teşvik olarak belirtmişlerdir. İnsanların tüketim kalıplarının her geçen gün değiştiği bir dünyada şirketlerin arzu ettiğine karşı kalısması için çeşitli ekonomik ve teknik önlemleri gerekmektedir. Bu da ancak Ar-Ge faaliyetlerine önem vererek tüketicilere sundukları mal ve hizmetlerinin kalitesini ve çeşitliliğini artırmak ile olur. Yenilikler alanında her dönemde önemli olan ÇUŞ’larla rekabet edebilmek için devletin yerli şirketlere Ar-Ge faaliyetleri alanında ciddi destekler vermesi gerektiği güncellenmiştir.

Tablo 15 ÇUŞ’larla Rekabet Etmek İçin En Çok İhtiyaç Duyulan Teşvik

| Finans sisteminden gelecek kredi ve sermaye imkanlarının artırılmasına | %32,53 |
| Daha önce ÇUŞ’larda çalışmış vasıflı insanları kendi şirketimde istihdam edebilmemek için devlet desteklerine | %12,05 |
| Ürünlerimin kalitesini arttırmak adına Ar-Ge faaliyetleri için devleten teşvik almaya | %30,12 |
| ÇUŞ’lara karşı devletin yerli şirketleri koruyucu önlemler almazı | %25,30 |

Tablo 14’de olduğu gibi, Tablo 15 de bize yerli şirketlerin çok az bir kısmının daha önce ÇUŞ’larda çalışan vasıflı insanları kendi şirketlerinde istihdam edebilmesini sağlayacak devlet desteklerini en çok faydalanacak teşvik olarak göstermişlerdir. Yukarıda da belirttiğimiz gibi, her ne kadar şirketlerimizi tarafından çok fazla önemsenirse de, bu tarz transferler için devlet desteğinin sağlanması çok faydalı olabileceğini unutulmamalıdır.
5.1 Sonuçlar


Raporun ikincisi kısmında detay bir şekilde açıkladığımız gibi, yapılan akademik çalışmalar ve ülke deneyimleri bize DYY’lerin bütün ülkeler ve bütün şirketler için ortak bir etkisinin olmadığını göstermiştir. DYY’lerin misafir ülkeler ve bu ülkelerdeki yerli şirketler üzerinde koşullara göre değişiklik gösteren farklı etkileri olmuştur. Dolayısıyla, DYY’lerin hepsinin her koşulda zararlı veya faydalı olacağı şeklinde bir değerlendirme yapılmaz.

Raporun önceki bölümlerinde yapmış olduğumuz analizimize dayanarak öncelikle vurgulayacağımız nokta çokuluşlu şirketlerden (ÇUŞ) ortaklar bulan yerli şirketlerin üretkenliklerinin artış göstermesidir. ÇUŞ’lar ortak olduklarını yerli şirketlere dış finansman yardımı,
yeni yönetim ve pazarlama teknikleri, çalışanlara eğitim ve ihracat olanakları sunmaktadır. Bütün bunlar sayesinde yerli şirketlerin üretkenlikleri artmaktadır. Birçok gelişmekte olan ülkenin, yerli şirketlerin ÇUŞ'larla kuracakları ortaklıkları teşvik etmesinin altında yatan en temel sebeple de budur.

İkinci olarak, ÇUŞ'lardan yerli tedarikçilere doğru pozitif dikey teknoloji dağılımlarında olduğu görülmüştür. ÇUŞ'lar özellikle kendilerine ara malları tedarik eden yerli şirketlere ürünleri daha kaliteli üretmeleri için personel eğitimi, yeni yönetim modelleri ve yeni makine kullanımı gibi teknik destekler sağladıkları görülmüştür. Bu teknik destekler yerli şirketler için bilgi ve teknoloji artışını sağlayarak üretkenliğini arttırmıştır. Ancak, ÇUŞ'lar misafir ülkede üretim tesislerine sahip olduklarını ilk aşamada iç piyasaya ilgili pek fazla bilgi sahibi olmamaları nedeniyle çaymayı yurt dışından ara malı ithal etmekte veya girildikleri yerli şirketlerle ortaklıklar kuruyorlar. Bunun sonucu olarak ÇUŞ'larla birlikte olmakta ve yerli şirketlerin pek fazla getiri elde edemediği durumlar neden olabilir.

Diğer taraftan, ÇUŞ'ların aynı endüstri içinde rekabet halinde şirketler çok fazla pozitif etkileri olmamıştır. Hatta yapılan çalışmalar ÇUŞ'ların kendileriyle rekabet eden eden yerli şirketlerin birçoğunun pazar payını azalttığını bulmuşlardır.

Yukarıdaaki bölümlerde yaptığımız analizlerde gördüğümüz üzere, DYY'ler yoluyla ülkeye gelen ÇUŞ'ların yerli şirketlere etkilerinin teknolojik kapasite, DYY'lerin giriş şekilleri, mülkiyet yapıları ve pazar hedefleri ve misafir ülkenin özellikleri ve pazar hedefleri göre değişiklikler göstermektedir. İlk olarak, yüksek teknolojik kapasiteye sahip yerli şirketlerin DYY'lerde daha fazla fayda sağladıkları görülmüştür. Yerli şirketler için teknolojik kapasitenin en önemli göstergeleri arasında şirket büyüklüğü, beşeri sermaye ve Ar-Ge faaliyetleridir. KOBİ'lerin birçoğu ÇUŞ'lar ile rekabet edebilecek düzeyde değilidir. Bunun yanında, çoğu KOBİ yabancı teknolojileri kendilerine uyarlamak kadar teknolojik kapasiteye ve üretim ölçeğine de sahip değildir. Dolayısıyla, KOBİ'ler büyük yerli şirketlerle karışıtırlıduğunda ÇUŞ'lardan daha az fayda sağlamaktadır. Yüksek eğitimli veEXTERN işçilere, Ar-Ge faaliyetlere önem veren şirketler ÇUŞ'lardan daha fazla fayda elde etmektedir.

Şirket evlilikleri ve ortak girişimler ile ülkeye giriş yapan ÇUŞ'ların yerli şirketlere katkılarının daha fazla olduğu ve bundan ötürü bilgi ve teknoloji yayılması ve üretim deneyimindeki artışın daha yüksek olduğuna dair ciddi bulgular mevcuttur. Yapılan akademik çalışmalar ve yaşanan ülke deneyimlerinin bize gösterdiği üzere, ÇUŞ'un yerli şirketlerle kurdukları ortak girişimler mülkiyetin tamamıyla ÇUŞ'da olduğu DYY'lerin azap nereden yerel tedarikçilerle daha fazla üretim bağlantılarını kurma eğilimi içindedir.

DYY'lerin ihracata yönelik bir yatırım olduğu durumda yerli ekonomiye daha büyük katkı sağlayacaklarına dair görüşler bulunuya da, birçok bulguların yerli piyasaya satmak
Doğrudan Yabancı Yatırımların Yerli Şirketler Üzerine Etkileri

Doğrudan Yabancı Yatırımların teknolojik yayılma ve yerli şirketlerin üretkenliğini daha çok etkile-diklerinin altını çizmektedir. Bu durumun temel nedeni yerli piyasaya satmak için gelen ÇUŞ’ların yerli şirketlerden arı malı tedarik için daha yoğun işbirliği yapmalarıdır.

Yukarıda saydığımız koşulların yanı sıra, DYY’lerin yerli şirketlere etkileri misafir ülkede-ki bazı koşullarla bağlantılıdır. Bu koşullar misafir ülkenin finansal sistemini gelişmiş düzey ve kurumsal-hukuksal altyapı düzeyidir. Eğer misafir ülkede finans sistemi yetere kadar gelişmiş değilse yerli şirketlerin teknoloji ve bilgi yayılmaları elde etmeleri ve ÇUŞ’lara arı malı ve hizmet satmaları için gerekli olan diş finansmana erişimde sorunlar yaşanır. Bu-nun sonucu olarak da, yerli şirketlerin DYY’lerden daha fazla faydada azalır. ÇUŞ’lar mülkiyet haklarının korunmadığı, yolsuzluğun ve devlet düzenlemelerinin yükünün fazla olduğu ve bürokratik kalitenin düşük olduğu, bir başka deyişle hukuksal ve kurumsal alt-yapısı düşük ülkelerde Ar-Ge yoğun sektörlere yönelmekten ziyade kısa yoldan kolay para kazanlabilecek sektörlere gelmektedir.


Yaptığımız anket sonucunda elde ettiğimiz sonuçlara göre, üye şirketlerimiz DYY’lerin en çok istihdamı ve beşeri sermayeyi arttıran ülke ekonomisine katkı sağladığı düşünmektedir. Ankete katılan şirketlerin yine çok büyük bölümü ÇUŞ’ların bilgi, deneyim ve teknoloji aktararak yerli şirketlere fayda sağlayacağını beklemektedir. Diğer taraftan, ankete katılan şirketler, ÇUŞ’ların Türkiye ekonomisine vereceği zararlar olarak en çok ithalatın artması ve yerli şirketlerin pazar paylarının azalması ihtimalini belirtmişlerdir.

Ankete katılan şirketlere ne tür teşvikler sayesinde DYY’lerden daha fazla fayda sağlanabileceğini sorulmuştur. Elde edilen sonuçlara göre, yerli şirketler ÇUŞ’lara daha fazla arı malı satın almak ve nihai piyasasında ise onlarla daha iyi rekabet edebilmek için en çok finans sisteminden gelecek kredi ve sermaye imkânlarının arttırılması gerektiğiini düşünmektedir. Şirketler, ÇUŞ’lara daha fazla arı malı satın almak için devletin ÇUŞ’ların yerli
şirketlerden daha fazla ürün almasını destekleyecek politikalar uygulamasını ve Ar-Ge fa-
aliyetlerini desteklemesi yönünde görüş bildirmişlerdir. Ankete katılan şirketler, devletin yerli şirketler ile ÇUŞ’ların bir arası getirecek platformlar oluşturulmasını diğer teşviklere göre daha az desteklemektedir.

Bununla birlikte, ankete katılan şirketlerin büyük bir bölümü ürünlerinin kalitesini artırmak adına Ar-Ge faaliyetleri için devletten destek almayı ÇUŞ’lara rekabet etmek için en çok ihtiyaç duydukları teşviklerin başında olduğunu belirtmişlerdir. Şirketler her ne kadar ÇUŞ’lara karşı devletin yerli şirketleri koruyucu önlemler alması gerektiğini düşünmekte de, Türkiye’nin gerek uluslararası alanda gerekse de ülkelerle karşılıklı yapılmış olduğu ticari ve yatırım anlaşmaları bu tarz koruyucu önlemlerin alınmasını önunde engeldir. Ankete katılan şirketlerin çoğu daha önce ÇUŞ’larda çalışmış yasal ve derinlikli insanları kendi şirketlerinde istihdam edebilmesini teşvik edecek devlet desteklerini en çok faydalıların listesinin alt sıralarına koymuşturlar.

5.2 Politika Önerileri

Analizlerden elde edilen sonuçlara göre, DYY’lerden daha fazla fayda sağlamak adına gerek yerli şirketlere gerekse devletin önemli görevler düşmektedir. Ülkemize gelen DYY’lerin kolay para kazanıp, ilkeye düşük katma değer sağlayacak sektörlerde yatırım yapmayı yerine onları katma değer yaratma şansı yüksek, Ar-Ge ve inovasyon yoğun ve yerli şirketlere daha fazla üretim sağlayacak kurumlar kurulması için öncelikli olarak kurumsal ve hukukalalı altyapımı daha üstünlükli yapmanın(8,345),(992,991)

1 Daha fazla bilgi için bakınız Acemoğlu ve Robinson (2012).
rarlı ve yüksek büyümeye katkı sağlayacaktır. Firmaların yönetim süreçlerinin iyileştirilmesi, ömürlerinin uzatılması ile verimlilik ve ölçek sorunlarının çözümü önem taşımaktadır. Daha üst ölcekte kurumsal kalite kapsamında, belirsizliklerin en aza indirilmesi amacıyla kurallı ve düzenli yönetim süreçlerinin iyileştirilmesi, verimlilik ve ölçek sorunlarının çözümü önem taşımaktadır. Bu şekilde ülkemizde karar alma süreçlerinin daha sağlıklı bir şekilde işlenmesine imkan sağlanacak, yatırım ve üretimin cazip hale getirilmesi ve üretim kapasitesi daha hızlı artırılacaktır. Bu anlamda özellikle üretken alanlara yeni uluslararası doğrudan yatırım girişleri artacak, hem teknoloji transferi yoluya verimliliği artırıcılı hem de doğrudan istihdam etkinliği büyümeye açısından olumlu katkıda bulunacaktır.” (s. 69)

Tablo 16’dan görüleceği üzere, Türkiye’nin kurumsal ve hukukal altyapısını iyileştirmek adına daha atmış gereken adımlar, kapatması gereken mesafeler vardır. Kişiler arasındaki sözleşmelerdeki yükümlülüklerin yerine getirilmesi ekonomiyi üretim, dağıtım, pazarlama ve finans gibi alanlar başta olmak üzere birçok açıdan etkilemektedir. Sözleşmelerden kaynaklanan anlaşmazlıklar mahkemeye düşse dahi bu sürecin az maliyetli ve çabuk bir şekilde çözülmesi sözleşmelerin yürütülmesi açısından önemlidir. Sözleşmelerin çabuk ve az maliyetle yürütülmesi ülkelerde şirketlerin daha yeni teknolojileri kullandığı, ihracatlarının arttırıldığı, inovasyon yapma fırsatlarının arttığı ve dış finansman kaynaklarına daha kolay ulaşılabilir olmaları ve bu durumlar esas内分泌, diğer ülkelerle kıyaslandığında Türkiye’dede bu oran %24,9’dur. Ancak, bu oranın Almanya, ABD, Çin, Güney Kore ve Norveç gibi ülkelerle kıyaslandığında çok yüksek olduğu görülmektedir. Şirketlerin bu mioz ÇUŞlarla daha iyi rekabet edebilmeleri veya onlara daha fazla ara mali tedarik edebilmeleri açısından sözleşmelerin yürütülmesinin maliyetini düşüren düzenlemelerin yerine getirilmesi önem teşkil etmektedir.

Tablo 16’nın diğer sütunlarında Dünya Bankası’nın yayınlanmış olduğu Dünya Yönetişim Göstergeleri (Worldwide Governance Indicators)’nden elde ettigimiz etkin düzenlemeler, hukukun üstünüğü ve yolsuzlukla ilgili endeksleri görmektedir. Bu endekslere -2,5 ile +2,5 arasında farklı değerler almaktadır. Endeks değerlerinin büyük olması o ülkede kurumsal ve hukukal altyapı açısından gelişmişlik düzeyinin yüksek olduğunu işaret etmektedir.
Tablo 16 Ülkelerin Kurumsal ve Hukuksal Altyapı Düzeyleri

<table>
<thead>
<tr>
<th>Ülkel</th>
<th>Sözleşmelerin Yürütülmesi Maliyeti</th>
<th>Etkin Düzenlemeler</th>
<th>Hukukun Üstünlüğü</th>
<th>Yolsuzluklarla Mücadele</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>Türkiye</td>
<td>24,9</td>
<td>0,5</td>
<td>0,39</td>
<td>-0,25</td>
</tr>
<tr>
<td>Almanya</td>
<td>14,4</td>
<td>1,53</td>
<td>1,64</td>
<td>1,78</td>
</tr>
<tr>
<td>ABD</td>
<td>18,4</td>
<td>1,29</td>
<td>1,6</td>
<td>1,38</td>
</tr>
<tr>
<td>Arjantin</td>
<td>20,5</td>
<td>-0,96</td>
<td>-0,71</td>
<td>-0,49</td>
</tr>
<tr>
<td>Avustralya</td>
<td>21,8</td>
<td>1,77</td>
<td>1,75</td>
<td>2</td>
</tr>
<tr>
<td>Belçika</td>
<td>17,7</td>
<td>1,22</td>
<td>1,4</td>
<td>1,55</td>
</tr>
<tr>
<td>BAE</td>
<td>19,5</td>
<td>0,67</td>
<td>0,56</td>
<td>1,18</td>
</tr>
<tr>
<td>Birleşik Krallık</td>
<td>39,9</td>
<td>1,64</td>
<td>1,69</td>
<td>1,64</td>
</tr>
<tr>
<td>Brezilya</td>
<td>16,5</td>
<td>0,09</td>
<td>-0,11</td>
<td>-0,07</td>
</tr>
<tr>
<td>Bulgaristan</td>
<td>23,8</td>
<td>0,54</td>
<td>-0,12</td>
<td>-0,24</td>
</tr>
<tr>
<td>Çin</td>
<td>11,1</td>
<td>-0,26</td>
<td>-0,49</td>
<td>-0,48</td>
</tr>
<tr>
<td>Danimarka</td>
<td>23,3</td>
<td>1,79</td>
<td>1,85</td>
<td>2,39</td>
</tr>
<tr>
<td>Fransa</td>
<td>17,4</td>
<td>1,11</td>
<td>1,43</td>
<td>1,42</td>
</tr>
<tr>
<td>Güney Kore</td>
<td>10,3</td>
<td>0,89</td>
<td>0,97</td>
<td>0,47</td>
</tr>
<tr>
<td>Hindistan</td>
<td>39,6</td>
<td>-0,47</td>
<td>-0,1</td>
<td>-0,57</td>
</tr>
<tr>
<td>İsviçre</td>
<td>31,2</td>
<td>1,89</td>
<td>1,93</td>
<td>2,31</td>
</tr>
<tr>
<td>Japonya</td>
<td>32,2</td>
<td>1,12</td>
<td>1,32</td>
<td>1,61</td>
</tr>
<tr>
<td>Meksika</td>
<td>31</td>
<td>0,47</td>
<td>-0,56</td>
<td>-0,41</td>
</tr>
<tr>
<td>Norveç</td>
<td>9,9</td>
<td>1,53</td>
<td>1,95</td>
<td>2,24</td>
</tr>
<tr>
<td>Rusya</td>
<td>13,4</td>
<td>-0,36</td>
<td>-0,82</td>
<td>-1,02</td>
</tr>
<tr>
<td>Ukrayna</td>
<td>43,8</td>
<td>-0,61</td>
<td>-0,79</td>
<td>-1,03</td>
</tr>
<tr>
<td>Yunanistan</td>
<td>14,4</td>
<td>0,5</td>
<td>0,39</td>
<td>-0,25</td>
</tr>
</tbody>
</table>

Kaynak: Worldwide Governance Indicators ve Doing Business Veri Setleri


Kurumsal ve hukukişal altınıpın iyileştirilmesi bir ülkenin DYY’leri den daha fazla fayda edebilmesi için devletin üstlenmesi gerekken önemli bir faktör olmasına rağmen, tek başına yeterli değildir. Bu konuda planlı ve denetimli endüstri politikaları hayati bir öneme sahiptir. Dünya Savaşları öncesinde İngiltere ve ABD’nin, daha yakın tarihte Japonya, Güney Kore, ve Çin gibi ülkelerin gelişme dönemlerinde endüstri politikalarının önesi göz ardi edilemeyecek kadar büyütür (bakınız Chang, 2003).


Peki, yerli şirketlerin DYY’lerden daha fazla fayda sağlaması için ne tür teşvikler gerekli? Devlet finans piyasalarını derinleştirmeye, Ar-Ge çalışmalarına destek vermeye ve eğitimin kalitesini artırmaya yönelik politikalar uygulayarak süreçte destek verebilir. İyi planlanmış ve denetim süreç|string|ÇUŞ’lardan daha fazla fayda sağladığı, gün geldiğinde de kendi ÇUŞ’larını meydana getirmesine yardımcı olurs.
Doğrudan Yabancı Yatırımların Yerli Şirketler Üzerine Etkileri

nuçlarında ÇUŞ'ları ve yerli şirketleri bir araya getirecek daha çok platformun oluşturulması gibi teşvikler diğer teşviklerle kıyaslandığında çok önemsenmese de, bu tür platformların oluşturulması yerli şirketlerin kendilerini tanıtmayı ve potansiyellerini göstermeleri açısından önem teşkil etmektedir. ÇUŞ'ların hangi alanlarda kendilerine yerli teşvikler arayışları ve bu yerli teşviklerden ne tarz beklentilerinin olduğu tespit edilmelidir. Aynı anda ÇUŞ'ların yerli teşvikçisi olabilecek KOBİ'ler ile güçlü bir iletişim yapısı kurulup bu KOBİ'lerin hangi ürünleri ÇUŞ'lara teşvik edebileceğini tespit edilmelidir. ÇUŞ'lar ile yerli teşvikçilere en mükemmel şekilde eşleştirilecek platformlara ciddi ihtiyaç vardır. Çek Cumhuriyeti'nin ÇUŞ'lar ile yerel teşvikçilere bir araya getirmek için uyguladığı “Satıcıyla Buluşun” programı bu platformlara yönelik olarak iyi bir örnektir. T.C. Başbakanlık Yatırım Destek ve Tanıtım Ajansı (TYDTA), ÇUŞ'lar için Türkiye'nin sunmuş olduğu yatırım olanaklarını tanıtmaya ve Türkiye'ye yatırım kararı veren şirketlere yatırımlarının her aşamasında destek vermek amacıyla kurulmuş olan bir kuruluştur. TYDYA'nın üstlenmiş olduğu bu önemli misyonun yanı sıra, DYY'lerin yerli şirketler için hangi tespit edilen alanları sorgulayarak ve ÇUŞ'lar ile yerli teşvikçilere en iyi şekilde eşleştirilebilecek bir yapıya da ihtiyaç vardır. Misafir ülke hükümetleri yerli teşvikçilere üretim bağlantılarını daha fazla geçmesi için ÇUŞ'lara teşvikler de verebilir. Örneğin, ara mallarını ithalat veya ülkedeki diğer yabancı şirketlerden tedarik etmek yerine yerli şirketlerden tedarik eden ÇUŞ'lar vergi indirimleri sağlanması sağlanabilir.

Yerli teşvikçilereister üzerine bir araya getirme teşviklerinin uygulanması ile üretim bağlantısı gerçekleştirebilmesi için ürünlerini daha ucuz ve daha kaliteli bir şekilde üretmeleri gerektiği unutulmaması gereken bir gerçektir. Bu konuda ilgili misafir ülke hükümetlerine düzenlenen çeşitli görevler olabilir. Gerekçepsizler için girdi tedarik etmek isteyen yerli şirketlerin gerekse de ÇUŞ'lar ile aynı sektörde mal ve hizmet satmak için rekabet eden yerli şirketlerin teknolojik altyapılarını geliştirdikleri üretim sürecini daha moderne hale getirme işleri gerektirir. Finansal kısıtlar, Ar-Ge faaliyetlerine gerek yenilik ve yeniliğe uygun ortamın yaratılması gereken önemli bir konudur. Ar-Ge faaliyetlerine gerek öncelikle verilenlere, Ar-Ge ve teknoloji politikalarının, gerek mevcut sektörlerin verimliliklerini artırırda gerek sanayide verimliliği yüksek sektörlerin hakim olduğu bir yapıya dönüştümünü sağlayarak da büyük rol oynaması beklenmektedir. Bu faaliyetlerin başarısında en önemli etken olan yenilik ve yeniliğe uygun ortamın yaratılması açısından; teşvik, KOBİ, fikri ve
Doğrudan Yabancı Yatırımların Yerli Şirketler Üzerine Etkileri

101


Yapılan anket çalışmasının gösterdiği gibi, yerli şirketlerin ÇUŞ’lardan daha iyi rekabet etmek ve onlara daha fazla arıza mali tedarik etmeleri için en çok talep ettikleri destek finans piyasalarının derinleştirilmesidir. 10. Kalkınma Planı’na göre, KOBİ’ler, çalışan sayısını %99.9’unu, istihdamın %76’sını, katma değerin %54’ünü, ihracatin %60’unu, yatırımın %50’ini ve üretimin %56’sını oluşturmaktadır. Üretim, yatırım, ihracat ve istihdam alanında ekonominin lokomotifi olan KOBİ’lerin toplam banka kredilerinin sadece %25’sini kullanmaları düşündürücüdür. Bu rakam bizlere Türkiye’deki finans piyasalarının KOBİ’lerin gelişimi açısından yeterli delege sunmadığına işaret etmektedir.

Tablo 17’de görüleceği üzere, Türkiye’nin finans piyasalarını derinleştirilmesi adına atılarak gereken adımlar mevcuttur. Bir türlü finans piyasalarının gelişmişlik düzeyini
doğrudan yabancı yatırımların yerli şirketler üzerine etkileri

gösteren en önemli iki gösterge özel sektöre verilen krediler ve sermaye piyasası kapitalizasyonudur.


**Tablo 17 Ülkelerin Finans Piyasalarının Gelişmişlik Düzeylerinin Karşılaştırılması**

<table>
<thead>
<tr>
<th>Ülke</th>
<th>Özel Sektöre Verilen Krediler (GSYH’ye Oranı)</th>
<th>Sermaye Piyasası Kapitalizasyonu (GSYH’ye Oranı)</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>Türkiye</td>
<td>%32,6</td>
<td>%31,2</td>
</tr>
<tr>
<td>Almanya</td>
<td>%107,2</td>
<td>%44,6</td>
</tr>
<tr>
<td>ABD</td>
<td>%195,9</td>
<td>%118,9</td>
</tr>
<tr>
<td>Arjantin</td>
<td>%12,6</td>
<td>%21,2</td>
</tr>
<tr>
<td>Avustralya</td>
<td>%123,6</td>
<td>%118,1</td>
</tr>
<tr>
<td>Belçika</td>
<td>%89,2</td>
<td>%63,9</td>
</tr>
<tr>
<td>Birleşik Arap Emirlikleri</td>
<td>%67,4</td>
<td>%26,6</td>
</tr>
<tr>
<td>Birleşik Krallık</td>
<td>%189,4</td>
<td>%123,1</td>
</tr>
<tr>
<td>Brezilya</td>
<td>%49,8</td>
<td>%62,7</td>
</tr>
<tr>
<td>Bulgaristan</td>
<td>%51,2</td>
<td>%23,2</td>
</tr>
<tr>
<td>Çin</td>
<td>%109,8</td>
<td>%86,1</td>
</tr>
<tr>
<td>Danimarka</td>
<td>%191,1</td>
<td>%67,2</td>
</tr>
<tr>
<td>Fransa</td>
<td>%106</td>
<td>%80,2</td>
</tr>
<tr>
<td>Güney Kore</td>
<td>%98,1</td>
<td>%88,3</td>
</tr>
<tr>
<td>Hindistan</td>
<td>%43,4</td>
<td>%81,9</td>
</tr>
<tr>
<td>İsviçre</td>
<td>%114,9</td>
<td>%107,2</td>
</tr>
<tr>
<td>Japonya</td>
<td>%176,8</td>
<td>%84</td>
</tr>
<tr>
<td>Meksika</td>
<td>%21</td>
<td>%33,6</td>
</tr>
<tr>
<td>Norveç</td>
<td>%87,6</td>
<td>%60,1</td>
</tr>
<tr>
<td>Rusya</td>
<td>%37,5</td>
<td>%67,9</td>
</tr>
<tr>
<td>Ukrayna</td>
<td>%56,6</td>
<td>%29,6</td>
</tr>
<tr>
<td>Yunanistan</td>
<td>%97,8</td>
<td>%44,1</td>
</tr>
</tbody>
</table>

Kaynak: Dünya Bankası Finansal Gelişmişlik ve Yapı Veri Seti
10. Kalkınma Planı Raporu’nda finans piyasalarını geliştirecek yerli şirketlerin finansal koşullarını azaltmaya yönelik olarak şu temel amaç belirlenmiştir: “Girişim sermayesi, bireysel katılım sermayesi, kredi garanti fonu, mikro kredi uygulamaları ve sermaye piyasası imkanları geliştirecek, yeni girişim ve KOBİ’lerin finansmana erişimi kolaylaştırılacaktır.” (s.106) Yerli şirketlere dinamizm kazandırarak ekonomik büyüme destekleyecek ve katma değerini yükseltmek için finans piyasalarının derinleştirilmesi adına İstanbul Finans Merkezi (IFM) Projesi çalışmalarına 2009 yılında başlanmıştır. IFM Projesi kapsamında gerek yerli şirketlerin derece de hanehalklarının finansal taleplerine cevap vermek için finansal ürün ve hizmet çeşitliliğini arttırılması hedeflenmektedir. Bu hedefe ulaşmak için finansal aracılık sektörünün etkin işleyen bir yapıya kavuşturulması; yeni piyasa ve finansal ürünlerin geliştirilmesi; kurumsal yatırım ve tedarik zincirleri geniştirilmesi; internet bankacılığı, mobil ve şubesiz bankacılık gibi alternatif dağıtım kanallarının yaygınlaştırılması; faizsiz finansman araçlarının genişletilmesi ve ödeme sistemlerinin güçlendirilmesi amaçlanmaktadır.


Devletin yerli şirketleri DYY’lerden daha fazla fayda elde etmesi için verebileceği teşviklerle ilgili olarak altının çizilmesi gereken nokta bu teşviklerin planlı ve denetlenebilecek tabi olması gerekliktir. Öncelikle teşvik başvurusunda bulunan yerli şirketlerin mevcut ekipmanlarını, sermayesini, teknoloji altyapısını ve üretim kalitesini kontrol edilmesi gerekmektedir. Eğer mevcut durumun gelişirilmesi durumunda yerli şirketin ÇUŞ’la girdiği tedarik edebileceği yönlendirmeler; bu şirkete ihlal yapan ve ÇUŞ’u karşılaştığında üçüncü hak ve yarışma hakları yaşatılmaz, bu şirketin ihlali karşısında üçüncü tarafın ÇUŞ’la karşılaştığında üçüncü tarafın ÇUŞ’la karşılaştığında üçüncü tarafın ÇUŞ’la karşılaştığında üçüncü tarafın ÇUŞ’la karşılaştığında üçüncü tarafın ÇUŞ’la karşılaştığında üçüncü tarafın ÇUŞ’la karşılaştığında üçüncü tarafın ÇUŞ’la karşılaştığında üçüncü tarafın ÇUŞ’la karşılaştığında üçüncü tarafın ÇUŞ’la karşılaştığında üçüncü tarafın ÇUŞ’la karşılaştığında üçüncü tarafın ÇUŞ’la karşılaştığında üçüncü tarafın ÇUŞ’la karşılaştığında üçüncü tarafın ÇUŞ’la karşılaştığında üçüncü tarafın ÇUŞ’la karşılaştığında üçüncü tarafın ÇUŞ’la karşılaştığında üçüncü tarafın ÇUŞ’la karşılaştığında üçüncü tarafın ÇUŞ’la karşılaştığında üçüncü tarafın ÇUŞ’la karşılaştığında üçüncü tarafın ÇUŞ’la karşılaştığında üçüncü tarafın ÇUŞ’la karşılaştığında üçüncü tarafın ÇUŞ’la karşılaştığında üçüncü tarafın ÇUŞ’la karşılaştığında üçüncü tarafın ÇUŞ’la karşılaştığında üçüncü tarafın ÇUŞ’la karşılaştığında üçüncü tarafın ÇUŞ’la karşılaştığında üçüncü tarafın ÇUŞ’la karşılaştığında üçüncü tarafın ÇUŞ’la karşılaştığında üçüncü tarafın ÇUŞ’la karşılaştığında üçüncü tarafın ÇUŞ’la karşılaştığında üçüncü tarafın ÇUŞ’la karşılaştığında üçüncü tarafın ÇUŞ’la karşılaştığında üçüncü tarafın ÇUŞ’la karşılaştığında üçüncü tarafın ÇUŞ’la karşılaştığında üçüncü tarafın ÇUŞ’la karşılaştığında üçüncü tarafın ÇUŞ’la karşılaştığında üçüncü tarafın ÇUŞ’la karşılaştığında üçüncü tarafın ÇUŞ’la karşılaştığında üçüncü tarafın ÇUŞ’la karşılaştığında üçüncü tarafın ÇUŞ’la karşılaştığında üçüncü tarafın ÇUŞ’la karşılaştığında üçüncü tarafın ÇUŞ’la karşılaştığında üçüncü tarafın ÇUŞ’la karşılaştığında üçüncü tarafın ÇUŞ’la karşılaştığında üçüncü tarafın ÇUŞ’la karşılaştığında üçüncü tarafın ÇUŞ’la karşılaştığında üçüncü tarafın ÇUŞ’la karşılaştığında üçüncü tarafın ÇUŞ’la karşılaştığında üçüncü tarafın ÇUŞ’la karşılaştığında üçüncü tarafın ÇUŞ’la karşılaştığında üçüncü tarafın ÇUŞ’la karşılaştığında üçüncü tarafın ÇUŞ’la karşılaştığında üçüncü tarafın ÇUŞ’la karşılaştığında üçüncü tarafın ÇUŞ’la karşılaştığında üçüncü tarafın ÇUŞ’la karşılaştığında üçüncü tarafın ÇUŞ’la karşılaştığında üçüncü tarafın ÇUŞ’la karşılaştığında üçüncü tarafın ÇUŞ’la karşılaştığında üçüncü tarafın ÇUŞ’la karşılaştığında üçüncü tarafın ÇUŞ’la karşılaştığında üçüncü tarafın ÇUŞ’la karşılaştğı...
REFERANSLAR


Doğrudan Yabancı Yatırımların Yerli Şirketler Üzerine Etkileri


Doğrudan Yabancı Yatırımların Yerli Şirketler Üzerine Etkileri


Yılmaz, K., 2007. *Türkiye İçin Doğrudan Yabancı Yatırımlar Stratejisi’ne Doğru.* İstanbul: YASED.

DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN YERLİ ŞİRKETLER ÜZERİNE ETKİLERİ

GÜNEY AMERİKA

KUZEY AMERİKA

AVRUPEYA

RUŞIA

PA ASYA

SİFİK AVUSTRALYA

AFRİKA