

## Çokuluslu Şirketler Teorileri Çerçevesinde, Yabancı sermaye Yatırımlarının İncelenerek, Değerlendirilmesi

### 1.Yabancı Sermaye Yatırımları Teorilerinin İncelenmesi

Yabancı bir pazara girmeyi düşünen bir firmanın önünde farklı üç seçenek bulunmaktadır. Birincisi, malları kendi ülkesinde üretip, yabancı bir ülkeye satmak kaydıyla ihracat yapmak, ikincisi, piyasasına girmek istediği ülkedeki bir firmaya kendi teknolojisini ve marka ismini kullanmasına izin vererek, lisans anlaşması yapmak ve üçüncüsü ise, piyasaya doğrudan sermaye yatırımı yapmak kaydıyla girmektir.

Yerel bir firmaya oranla, yabancı bir firma her zaman ciddi sorunlarla karşılaşmaktadır. Bu sorunların bazıları kültürel sorunlar, dil ve yerel piyasaya ait uygulamalardaki farklılıklardan oluşan sorunlardır. İşte bu gibi nedenlerle de firmalar, ihracat ve lisans yoluyla elde edemeyeceği bazı avantajlara sahip olmak için doğrudan yabancı sermaye yatırımları yaparlar.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları uluslararası sermaye akışı demektir: ya yabancı bir ülkede bir firma kurulur, ya da yabancı ülkedeki bir şirkete sermaye yatırılarak, ana firma büyür. Burada, yabancı ülkede edinilen şirkete "yavru şirket" (subsidiary), "yabancı sermaye şirketi", "tabi şirket" veya "şube" denmektedir. Dolaysız yabancı sermaye yatırımlarının en önemli özelliklerinden biri, bunların yalnızca tabi şirketin mülkiyetini elinde bulundurmakla (kısmen veya tamamen) kalmamaları, aynı zamanda onun yönetimini de denetimleri altında bulundurmalarıdır. Yavru şirket genellikle, ana şirketin elinde bulunan teknoloji, ticari sırlar, yönetim bilgileri, ticaret ünvanı ve öteki kolaylıklardan yararlanma ayrıcalığına sahiptir. Karşılığında ise, kazanılan karlar, kısmen veya tamamen ana şirkete kalır.<sup>1</sup> Doğrudan yabancı sermaye yatırımları (**Direct Foreign Investment-DFI** ) adı verilen bu yatırımlarda, yabancı ülkedeki fiziki sermayeye sahip olan ve bunu işleten firmaya, **Çokuluslu Şirket** adı verilir<sup>2</sup>.

Çokuluslu şirketler, uluslararası borç alma ve borç verme konularında kullanılan önemli araçlardır. Çokuluslu şirketler genellikle, daha sonra geri döneceği ümidiyle, tabi şirketleri aracılığıyla ( tabi şirketlerinin buldukları ülkelere ) sermaye tedarik ederler. Bu süreç, yani çokuluslu şirketlerin tabi şirketlerine sermaye tedarik etmesi, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını, uluslararası kredi verme işlemlerine (borç verme-ödünç alma), kısmen de olsa, alternatif haline getirmektedir.

Gene de niçin doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının, diğer fon transferlerine oranla daha çok tercih edildiği konusunda akla takılan bazı sorular vardır. Her durumda da, çokuluslu şirketlerin mevcudiyeti, bir ülkeden diğer bir

ülkeye net bir sermaye akışı ile sonuçlanmaz. Ancak, çokuluslu şirketler bazen, yabancı ülkelerde faaliyet gösteren tabi şirketleri aracılığıyla yaptıkları büyüme operasyonları için ihtiyaç duydukları fonları karşılamak amacıyla, o ülkede kaynak yaratma yolunu seçebilirler. Bu durumda da ülkeye dışarıdan, bir kaynak akışı sağlanmamış olur. Dahası, bazen bir çokuluslu şirket, yabancı bir ülkede genişlemek için, tabi şirketine ve dolayısıyla, o ülkeye kaynak transferi yapar. Buna karşılık, tabi şirketin bulunduğu ülkede yer alan, başka bir çokuluslu şirket de, diğer çokuluslu şirketin bulunduğu ülkedeki tabi şirketine sermaye transfer etmek kaydıyla genişleme yoluna gidebilir. Bu durumun sonucunda ise, bu iki ülkeye hem kaynak transferi yapılmış olurken (birbirlerine), hem de bu ülkelere (birbirlerine) kaynak transferi yapılmış olur ve sonuçta, iki ülkeye de, hem kaynak girip, hem de çıkmış olduğundan, net bir kaynak transferi girdisi sağlanamamış olur.

Bu itibarla, çokuluslu şirketlerin bazen uluslararası sermaye akışını gerçekleştiren bir araç olarak görülmelerine rağmen, uluslararası kredi verme işlemlerine tamamiyle alternatif olarak düşünmek yanlıştır.

Bilindiği üzere, geleneksel uluslararası ticaret teorisi, Karşılaştırmalı Üstünlük Teorisi'ne ve onun değişik bir yorumu olan Heckscher-Ohlin Modeli'ne dayanır. David Ricardo tarafından geliştirilen Karşılaştırmalı Üstünlük Teorisi'ne göre "Her ülke göreceli olarak hangi malları daha ucuza üretiyorsa, o malların üretiminde uzmanlaşmalıdır." Heckscher-Ohlin Teorisi'ne göre ise, "Her ülke hangi üretim faktörüne zengin olarak sahip bulunuyorsa, üretimi bu faktörü yoğun biçimde gerektiren mallarda karşılaştırmalı üstünlük elde eder." Özetle, emeğin ucuz ve bol olduğu ülkelerde emek yoğun, sermayenin zengin olduğu ülkelerde ise sermaye yoğun mallar üretilmeli ve ihraç edilmelidir.<sup>3</sup>

Geleneksel dış ticaret teorilerinin temelini oluşturan bu teorilerden de anlaşıldığı üzere, doğrudan yabancı sermaye yatırımları, bu teorilerde ele alınmamıştır. Bunun nedeni ise, çokuluslu şirketlerin 2.Dünya savaşından sonraki dönemin özelliği olmasıdır. Bu nedenle de bu konudaki teorileri geliştirmek modern iktisatçıların görevi olmuştur. Modern iktisatçılar tarafından geliştirilen bu teorilere çokuluslu şirketler teorisi adı verilmiştir.

### **Çokuluslu Şirketler Teorisi:**

Çokuluslu şirketler teorisini daha iyi açıklayabilmek için bir örnek üzerinden gitmek faydalı olacaktır. Örnek olarak, Meksika otomobil endüstrisini ele alalım. Meksika, büyük ve kendi kendine yeten bir otomobil endüstrisine sahiptir, üretilen tüm arabalar iç piyasada satılmaktadır ve araba üretimine ilişkin tüm parçaların üretimi Meksika'da yapılmaktadır. Ancak, Meksika'da otomobil üreten firmaların çoğu çokuluslu büyük Amerikan otomobil firmalarının tabi firmalarıdır. Sözkonusu üretime iki alternatif vardır: Meksika'da tabi firmalar aracılığıyla otomobil üretimi yapmak yerine, ABD'de otomobil üreterek Meksika'ya ihraç etmek; yerel Meksika firmaları tarafından otomobil üretimi yapmak. O zaman niçin doğrudan yabancı sermaye yatırımları yapılmaktadır?

Çokuluslu şirketlere ilişkin modern teori<sup>4</sup>, yukarıda yer alan bu kapsamlı soruyu, iki ayrı soruya ayırmaktadır. İlk olarak, bir mal neden bir ülkeden ziyade, iki veya daha çok ülkede üretilir? Bu soru bir *lokasyon* ( Location ) sorusudur. İkinci olarak, neden değişik yerlerdeki üretim, bir çok firma tarafından yapılmak yerine, aynı firma tarafından yapılmaktadır? Bu da bir *uluslararasılaşma* ( Internalization ) sorusudur.

Meksika'nın neden ABD'den araba ithal etmediğini açıklamak için, lokasyon teorisine, Meksika'nın otomobil endüstrisinin neden bağımsız olarak kontrol edilemediğini açıklamak için ise, uluslararasılaşma teorisine ihtiyaç vardır.

*Lokasyon teorisine* göre, üretim yapılacak yer, kaynaklar tarafından belirlenir. Örneğin, alüminyum madenciliği boksit madeninin bulunduğu yerlerde, alüminyumun işlenmesi ise elektiriğin ucuz olarak bulunduğu yerlerde yapıldığında ekonomik olacaktır. Benzer şekilde, ulaşım maliyetleri ve ticari engeller üretim yerinin tesbit edilmesinde, belirleyici faktörlerdir.

Meksika otomobil endüstrisi, mevcut ithalat kotaları ve diğer ithalatı zorlaştırıcı önlemler nedeniyle mevcudiyetini sürdürebilmektedir. Bu önlemler de doğal olarak ülkeye araba ithalatını ekonomik olmaktan çıkarmaktadır. ABD firmaları da bu nedenle, ülkeye araba ihracatı yapmak yerine, bu ülkeye doğrudan yabancı sermaye yatırımı yapmaktadır.

*Uluslararasılaşma teorisi* de ayrı bir konudur. Meksika'da bağımsız, yani yerel oto üreticileri yoktur. İlk olarak şunu belirtmek gerekir ki, bir çokuluslu şirketin çeşitli ülkelerdeki faaliyetleri arasında, önemli işlemler vardır: Genellikle, bir yavru şirketin çıktısı, bir başka tabi şirketin üretim girdisi olabilir; veya bir ülkede geliştirilen teknoloji diğer ülkelerdeki tabi şirketlerde de kullanılır. Ya da yöneticiler, pek çok ülkedeki fabrikalarının faaliyetlerini rahat bir şekilde koordine ederler. İşte bu işlemler, tabi şirketleri birbirine bağlar ve artık çokuluslu şirketler, bu ilişkileri ve işlemleri yürütmek için vardır.

Çokuluslu şirketler vardır, çünkü söz konusu işlemleri şirketler arasında yapmaktansa, tek bir şirket bünyesinde (çokuluslu şirket) gerçekleştirmek daha karlıdır. Bu konuda çok değişik teoriler vardır, ancak bu teorilerin hiçbiri, konuşlandırma teorisindeki gibi, sağlam delillere dayanmamaktadır. Bunlardan ikisi en önemlilerindedir. Birinci teori, uluslararasılaşmanın avantajlarını belirlerken, teknoloji transferinin önemi üzerinde durur. Teknoloji, zaman zaman satılan veya lisans altında verilen ve ekonomik açıdan fayda sağlayan, her çeşit bilgi olarak tanımlanabilir. Fakat, teknoloji transferi konusunda bazen birtakım zorluklarla karşılaşmaktadır. Örneğin bir fabrikanın nasıl işlediğine ilişkin bilgiler hiç bir zaman yazılı olmayıp, onu çalıştıran insanların bilgi dağarcığında bulunur ki bu da paketlenip satılan bir meta değildir. Aynı zamanda, potansiyel bir alıcının bilginin gerçek ederini de bilmesi çok zordur. Zira konu ile ilgili alıcı da, satıcı kadar bilgi sahibi olsa, zaten satın almasına ihtiyaç kalmayacaktır.

Son olarak, bilgi üzerindeki hakların korunması çoğunlukla zordur. Çünkü bir firma, başka bir firmaya lisans altında teknoloji verirse, teknolojiyi alan ülkedeki diğer firmalarda aynı teknolojiyi taklit edebilirler. Bütün bu sorunlar da, yabancı ülkelerde çokuluslu şirketlerin kendi şirketlerini kurmalarını, teknolojiyi başka şirketlere satmaya göre daha karlı hale getirmektedir.

İkinci teori de, uluslararasılaşmanın avantajlarını açıklarken, dikey entegrasyonun önemini vurgulamaktadır. Eğer bir firma (Çeşme başı firması), iyi bir mal üretiyorsa ve bu mal bir başka firmanın (Çeşme sonu firması) üretim girdisiyse, bazı problemler ortaya çıkmaktadır. İlk olarak, eğer iki firma da piyasada bir monopol pozisyonundaysa, çeşme sonu firma, fiyatları aşağıya çekmek isterken, çeşme başı firma yukarı çekmek istediğinde, firmalar arasında bir anlaşmazlık başgösterecektir. Ayrıca, arz ve talep belirsizliği yüzünden koordinasyon problemleri olabilecektir. Son olarak da, değişen fiyatlar bir veya her iki taraf için de büyük riskler yaratabilir.

Eğer çeşme başı ve sonu firmalar, dikey bir şekilde entegre olabilirse, yani çokuluslu bir şirketin tabi şirketleri ya da yabancı ülkelerdeki kurdukları şirketleri olarak faaliyet gösterirlerse, bu problemler ortadan kalkacak veya azalacaktır.

Özet olarak şunu söyleyebiliriz ki, çokuluslu şirketler şu anda en çok tartışılan ve güncel olan konuların arasında olmasına rağmen, bu konuda üretilen teoriler henüz yeterli olgunluğa ulaşamamıştır. Bu konudaki en önemli soru, çok uluslu şirketlerin ne tür yararlar sağladığıdır. Çokuluslu şirketlerin neden varolduğunu açıklamak konusundaki bilgilerimiz sınırlı olduğca, bu soruyu cevaplamak çok zordur. Herşeye rağmen gene de, var olan teoriler bazı cevaplar vermemize olanak sağlayacaktır.

## **2.Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Taraplara Sağladığı Faydalar ve Önemi**

Dünyada küreselleşme süreci öncesinde yeterince önemsenmeyen yabancı sermaye, bugün kalkınmaya olan katkısının anlaşılmasıyla, gelişmiş ve gelişmekte olan tüm ülkelerin ilgi odağı haline gelmiştir. Küreselleşmeyle birlikte, ekonomi ve ticarete liberalleşme eğilimlerinin hız kazanmasıyla, sermayenin serbest dolaşımı artmış, ticaret serbestleşmiş ve tüketici alışkanlıklarında benzerlikler görülmeye başlamıştır.<sup>5</sup>

Tüm bunlara ilaveten, sanayi faaliyetlerinin belli bir coğrafi bölgede yoğunlaşması süreci kaybolmaya başlamış, sektörler ve işletmeler arasında hızlı gelişmeler ortaya çıkmış, sınırlar ötesi ve işletmeler arasındaki işbirliği ve yabancı sermaye yatırımları artmıştır.

Bu gelişmeler sonucu, ülkelerin pazarları arasındaki sınırlar neredeyse tamamen ortadan kalkarak, tek bir dünya pazarı oluşmuş ve firmalar da bu pazardan pay kapmak için, birbirleriyle kıyasıya rekabet etmeye ve daha kaliteli ürünleri daha ucuza üretebilmenin yollarını aramaya başlamışlardır.

Gelişmiş ülkeler rekabet güçlerini artırmada gerekli olan daha ucuz işgücü, daha ucuz hammadde, daha uygun yasal düzenlemeler ve vergilendirme sistemini ve şartlarını elde edebilmek için sermaye ve teknoloji transferi yoluna gitmektedirler.

Gelişmekte olan ülkelerin ise en önemli sorunları sermaye ve teknoloji yetersizliğidir. Düşük satın alma gücü ve iç tasarruflardaki eksiklikler ve döviz darboğazı yerli sanayinin gelişimini ve rekabet gücünün artmasını engellerken, gelişmiş ülkelerin standartlarına göre esnek mevzuat, ucuz işgücü ve diğer uygun koşullar da yabancı sermaye için uygun bir ortam hazırlamaktadır.

Diğer taraftan, gelişmekte olan ülkelerin, kalkınmalarını gerçekleştirebilmek için, ihtiyaç duydukları sermaye birikimini sağlamada, dış borç yerine yabancı sermayeye yönelmeleri çok daha akılcı bir yoldur.

Hem kıt sermayenin çok sayıda ülke tarafından paylaşılma istenilmesi, hem de yabancı sermayenin ülke ekonomisine ve kalkınmasına yaptığı katkıların gün geçtikçe daha çok anlaşılmaya başlanması nedeniyle, ülkeler bugün yabancı sermayeden aldıkları payı artırabilmek için, her geçen gün çok daha cazip koşullar hazırlamaya çalışmaktadır.

Geçmişte yabancı sermaye sadece,

- sermaye açığını kapatmak,
- üretimi artırmak,
- işsizliğe çözüm getirmek ,
- üretim maliyetlerini düşürmek; ucuz işgücü, taşıma giderlerinden tasarruf sağlamak, düşük vergi avantajlarından faydalanmak,
- ucuz hammadde kullanmak ,
- döviz rezervlerini genişletmek gibi nedenlerle cazip bulunuyordu.

Günümüzde ise, yabancı sermaye yatırımlarından beklenenler daha da artmıştır. Yukarıdaki faktörlere ilave olarak:

- ülke içinde sağlıklı bir rekabet ortamı yaratmak,
- ülkeye yeni teknolojiler kazandırmak,
- know-how getirmek,
- gelişmiş ve sermaye ihraç eden ülkelerin politik ve ekonomik desteğini sağlamak,
- promosyon,
- dışa açılmak,
- çevre korumak,
- insan kaynaklarının geliştirilmesi gibi nedenler de bulunmaktadır.

Son olarak şunu da belirtmekte fayda vardır ki, doğrudan yabancı sermaye yatırımları, hem istihdamı artırmak, hem de insan kaynaklarını yönlendirmek ve daha iyi şekilde eğitim görmelerini sağlamak açısından çok önemli görevler üstlenmiştir.

### 3.Dünya'da Yabancı Sermaye Yatırımları

Çok uluslu şirketler, dünya ticaretinde ve yatırımlarda çok önemli bir rol oynamaktadır. Örneğin, ABD'nin ithalatının neredeyse yarısı, "ilgili taraflar" arasındaki işlemlerden oluşmaktadır.<sup>6</sup> Bununla, satıcı ve alıcının belli bir oranda aynı şirket tarafından sahip olunduğunu ve büyük ihtimalle kontrol edildiği kast edilmektedir. Aynı zamanda, yurt dışındaki ABD varlıklarının %24'ünü de, ABD'li çokuluslu firmaların yurt dışındaki şirketlerinin değerleri oluşturmaktadır. Öyleyse, ABD ticaret ve yatırımı çok uluslu şirketlerce kontrol edilmemekle birlikte, önemli kısmı bu şirketlerce gerçekleştirilmektedir.

Çokuluslu şirketlere, tabii ki yerel veya yabancılar tarafından sahip olunabilir. Yabancılar tarafından sahip olunan çokuluslu şirketler, ABD'de olduğu gibi, pek çok ülke ekonomilerinde de çok önemli rol oynar. Tablo.1 yabancılarca sahip olunan firmaların belli ülkelerdeki etkinliklerini göstermektedir.

**TABLO 1**  
**Beş Büyük Ülkedeki**  
**Yabancı Sermaye Şirketlerinin Rollerini**

	1977	1986
ABD		10
a)	5	7
b)	3	9
c)	5	

Japonya		
a)	2	1
b)	2	1
c)	2	1
Fransa		
a)	24	27
b)	18	21
c)	NA	NA
Almanya		
a)	17	18
b)	14	13
c)	17	17
Birleşik Krallık		
a)	2	20
b)	15	14
c)	NA	14

- a) Yabancı sermayeli firmaların satışlardan aldığı pay  
b) Yabancı sermayeli firmaların imalat sanayi sektöründeki istihdam payları  
c) Yabancı sermayeli firmaların varlıklardan aldıkları pay

**Kaynak:** D. Julius and S. Thomsen, "Foreign-owned Firms, Trade, and Economic Integration, Tokyo Club Papers 2, Royal Institute of Economic Affairs, 1988.

Tablonun incelenmesinden, yabancılar tarafından sahip olunan çokuluslu şirketlerin, Avrupa ülkelerindeki rolünün, on yıl içinde pek değişmediği; 1977 sonlarında, ABD'de Avrupa'ya oranla, daha az çokuluslu şirket varken, daha çok yerel (ABD'lilerce sahip olunan) şirket olduğu; Japonya'da ise halen çokuluslu şirket sayısının çok az bulunduğu, görülmektedir.

Bugün mevcut yabancı sermayenin yaklaşık olarak %80'i birbirlerine sermaye ihraç eden 7 ülke arasında gerçekleştirilmektedir. %20'lik bakiye ise, geri kalan 150'yi aşkın ülke arasında paylaşılmaya çalışılmaktadır. Tam olarak bilinmemekle birlikte, yaklaşık 250-300 milyar olarak tahmin edilen yıllık yabancı sermaye yatırım miktarından, az gelişmiş ülkelerin payına düşen 50-60 milyar doların, 150'nin üzerinde ülke tarafından paylaşılmaya çalışılması ise, bu konudaki rekabetin ne kadar kuvvetli olduğunu göstermektedir.<sup>7</sup>

Dünyada ABD, AB; Japonya ve Kanada gibi gelişmiş bölgeler arasında büyük ölçüde gerçekleşen sermaye hareketlerinin yanısıra, nüfus ve pazar açısından Türkiye'den daha zayıf olan Doğu Avrupa ülkeleri ve Tayland, Malezya, Endonezya gibi Asya ülkelerine de büyük miktarda yabancı sermaye yatırımı yapılmaktadır. 1993 yılında gelişmekte olan ülkelere yapılan yabancı sermaye yatırımlarının %67'si Doğu ve Güney Doğu Asya ülkelerine, %22.5'i ise Latin Amerika ülkelerine yapılmıştır. 1993'te Türkiye'nin bu yoğun rekabet ortamında yabancı sermayeden aldığı pay %1.1'dir. Çin ( %40.9 ), Arjantin ( %11.2 ), Singapur ( %10.7 ), Meksika ( %8.7 ), Malezya ( %7.7 ), Macaristan ( %4.1 ) ve Endonezya ( %3.5) gibi yeni gelişmekte olan pazarlar ile karşılaştırıldığında, bu pay oldukça düşük kalmaktadır.<sup>8</sup>

#### 4. Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımları; geçmişten ve günümüze kadar

Türkiye'de yabancı sermayeye ilişkin olarak kabul edilen ilk yasal düzenleme 1954 yılında çıkarılan 6224 Sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu'dur. Ancak o yıllarda yaşanan siyasal ve ekonomik istikrarsızlıklar, bürokratik güçlükler, yetersiz iktisat politikaları uygulamaları, yetişkin insan gücü eksikliği ve altyapı noksanlığı gibi nedenlerle, 1980 yılına kadar yabancı sermaye yatırımı girişi sağlanamamış ve o yıla kadar verilen toplam yabancı sermaye izinleri 228 milyon doları aşmamıştır.

24 Ocak 1980 tarihli ekonomik istikrar tedbirleri ve 8/168 sayılı Yabancı Sermaye Çerçeve Kararnamesi gibi düzenlemeler ile ülkemize yabancı sermaye girişi teşvik edilmiş ve bu tarihten sonra yabancı sermaye yatırımlarında önemli artışlar görülmüştür. Alınan bu teşvik tedbirleri arasında yerli ve yabancı sermaye oranı ile kar ve ana sermaye transferi üzerindeki kısıtlamaların kaldırılması, yabancı teknik ve idari personel istihdamına izin verilmesi ve altyapı ile ilgili kamu yatırımlarında "yap-işlet-devret" modelinin kabulü ile "joint-venture" şeklindeki ortak yatırım girişimleri yer almaktadır.

1980 yılından sonra, yeni ekonomik kurallar benimsemek suretiyle, dünya ülkeleri ile bütünleşme yoluna giren Türkiye'nin pazarı , dışa açık bir ekonomiye henüz tam olarak geçememiş olması ve bunu teşvik etmek amacıyla yabancı sermayeye büyük destek verilmesi ve sağlanan ekonomik ve politik istikrar nedeniyle, doymuş bir piyasa ve güçlü rakiplerle rekabet edilmesi gereken dış piyasalara sahip olan sanayileşmiş ülkelerin yatırımcıları için çok çekici hale gelmiştir. Bu nedenlerle, 1980'li yıllarda ülkemize yapılan yabancı sermaye yatırımları büyük oranda artmıştır.

1992 yılına kadar süren bu artışlar, kurulan koalisyon hükümetleri ve içindeki lider değişimleri sonucunda oluşan ekonomik istikrarsızlıklar ve kötüye giden ekonomi nedeniyle azalma meyline girmiş ve 1992 yılında ülkemize girişine izin verilen yabancı sermaye miktarları, bir önceki yıla göre %7.5 oranında azalarak 1.967 milyon dolardan, 1.820 milyon dolara inmiştir (Tablo.2)<sup>9</sup>. 1993 yılında tekrar artma eğilimine girerek, 2.124 milyon \$'a yükselen yabancı sermaye yatırımları, 1994 yılında Türk ekonomisini etkisi altına alan krizden önemli ölçüde etkilenmesi nedeniyle, %30.13 oranında düşerek 1993 yılında 2.124.99 milyon \$ iken, 1.484.66 milyon \$'a düşmüştür.

1994 yılından sonra, yabancı sermaye yatırımları tekrar artmaya başlamıştır. 1995'de %97.91'lik rekor bir artışla 2.938.32 milyon \$'a, 1996 yılında ise %30.5'lik bir artışla 3.836.97 milyon \$'a çıkmıştır. 1995 yılında görülen yaklaşık %100'lük artış oranı, bir önceki yıl görülen önemli miktardaki düşüş dahi gözönüne alındığında, gene de 1984 yılındaki %100'ün üzerindeki artıştan sonraki en büyük artış oranıdır.

Genel olarak değerlendirdiğimizde, 1980 yılından itibaren yabancı sermaye yatırımları için verilen izin miktarları 1997 yılına kadar artarak, yılda girişine izin

verilen yabancı sermaye miktarı 97 milyon \$'dan, 3.836.97 milyon \$'a çıkmış ve kümülatif olarak 20.592.12 milyon \$ olmuştur.

Diğer taraftan, 1996 yılı sonu itibariyle, ülkemizde 3582 adet yabancı sermayeli şirket faaliyette bulunmaktadır (Tablo.2). Bu kuruluşların Hazine Müsteşarlığı, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü'nce tescil edilen sermayelerinin toplamı 235.9 trilyon TL'dir. Bu toplamın yaklaşık yarısını ise sadece yabancı sermaye oluşturmaktadır.

### **Sektörel Açından Yabancı Sermaye:**

Ülkemize yapılan yabancı sermaye yatırımlarını sektörel açıdan incelediğimizde, bu yatırımların %1.74'ünün tarım, %1.07'sinin madencilik,

%56.75'inin imalat sanayii ve %40.44'ünün ise hizmetler sektöründe yapıldığı anlaşılmaktadır (Tablo.3).

Madencilik sektöründe, çok sayıda çokuluslu şirket ülkemizde arama faaliyetlerini sürdürmekte ve bunlar olumlu sonuçlar vermektedir. Bazı firmalar ise, maden işleme tesisleri kurmuşlardır<sup>10</sup>.

Tarım sektörüne yapılan yabancı sermaye yatırımları ise, genellikle sigara ve gıda sektörlerinde toplanmaktadır. Gıda sektörüne yapılan yabancı sermaye yatırımları ise, özellikle su ürünleri işleme, hazır ve dondurulmuş gıda üretimi gibi konularda yoğunlaşmaktadır.<sup>11</sup>

Diğer taraftan, imalat sanayindeki yabancı sermaye yatırımları , özellikle son yıllarda otomotiv ve otomotiv yan sanayi alanlarında gerçekleşmiştir. Japon Toyota firması ve Sabancı Grubu ortaklığı ile Adapazarı'nda 100.000 adet/yıl otomobil üretmek üzere başlatılan yatırımı, Hyundai ve Honda gibi büyük firmalarla yapılan yatırımlar izlemiştir. Ayrıca mevcut otomobil tesisleri de kapasite artışı ve modernizasyon amaçlı büyük yatırımlar yapmışlardır. Bunların dışında, elektronik sanayileri de en çok yatırım yapılan alanlardır. Çimento sektöründe ise, büyük çaplı tevsi ve modernizasyon yatırımları yapılmıştır.

Hizmetler sektöründeki yabancı sermaye yatırımlarının büyük kısmı, turizm sektörüne yapılmaktadır. Ayrıca, yabancı sermayeli hipermarket yatırımları da son yıllarda hızla artmaya başlamıştır. Bankacılık sektörü de bu sektör içinde önemli bir yer tutmaktadır. Yaklaşık 20'nin üzerinde yabancı banka yurdumuza gelmiştir.

En fazla yatırım yapılan on sektörün ilk üç sırasında hizmetlerle ilgili sektörler yer almış ve bunları sanayi sektörleri izlemiştir. İlk üç sırayı paylaşan bankacılık ve diğer finans sektörleri ile turizm ve ticaret sektörlerine yapılan yatırımlar, toplam yabancı sermaye yatırımlarının yaklaşık 1/3'ünü geçmektedir. İlk üç hizmet sektörünü takip eden sanayi sektörleri sırasıyla otomotiv, kimya ve tütün işleme sektörleridir. İlk on sektöre yapılan yabancı sermaye yatırımları, toplam yabancı sermaye yatırımlarının yaklaşık 3/4'ünü oluşturmaktadır<sup>12</sup>.

### **Ülkelere Göre Yabancı Sermayenin Dağılımı:**

Ülkemize girişine izin verilen yabancı sermaye yatırımlarının yaklaşık %89'u OECD ülkeleri tarafından yapılmaktadır. Avrupa Birliği ülkeleri açısından verileri değerlendirdiğimizde, bu ülkelerin %56'lık bir payı olduğu görülmektedir. Geriye kalan %44'lük kısmın ise, %33'ü diğer OECD ülkeleri (AB üyesi olmayan) tarafından olmak üzere, %0.9'luk kısmı K.Afrika ülkeleri, %0.2'lik kısmı diğer islam ülkeleri tarafından paylaşılmaktadır.

Tablo 4'ün incelenmesinden görüleceği üzere, 1996 yılında, Türkiyede faaliyette bulunan yabancı sermayeli şirketler içinde, Fransa %25'lik payla ilk sırada, ABD %11'lik payla ikinci sırada ve Hollanda ise %10.5'lik payla üçüncü sırada yer almaktadır. Bu ülkeleri sırasıyla, %10.1 pay ile Almanya, %8.7'lik payla İsviçre, %7.5'lik payla İngiltere, %6.01'lik payla İtalya ve %5.4'lük bir payla ise Japonya takip etmektedir.

Bu ülkelerin dışında, toplam yabancı sermaye içindeki payı en yüksek olan ülke S.Arabistan'dır. S.Arabistan, %1.2'lik bir payla toplam içinde 9.sırada, OECD ülkeleri dışındaki ülkeler arasında ise, 1.sırada yer almaktadır.

Yabancı sermaye yatırımlarının, daha önceki bölümlerde de belirtildiği gibi, gelişmiş ülkelerin piyasalarındaki doymuşluk v.d. faktörler nedeniyle, daha çok, bu ülkelerin yatırımcıları tarafından yapıldığı gözönüne alınırsa, ülkemizdeki yatırımların



%89'luk kısmının gelişmiş OECD ülkeleri tarafından yapılmış olmasının nedeni, daha iyi anlaşılacaktır.

## **5.Sonuç: Türkiye'deki Yabancı Sermaye Yatırımlarının Yetersizliği ve Artırılması İçin Alınması Gerekli Olan Önlemler**

Tüm diğer yatırımlarda olduğu gibi, doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının da en önemli hedefi kar elde etmektir. Bu çerçevede bir yabancı sermaye yatırımı yapılmadan önce, yatırımcıların, yatırımı yapacakları ülkelerde değerlendirdikleri önemli hususlar bulunmaktadır ki, bu hususlar da ülkelerindeki yabancı sermaye yatırımlarını arttırmak isteyen yöneticiler için dikkat edilmesi gereken önemli hususlardır.

Yatırım yapılmadan önce değerlendirilen ilk husus, yatırım yapılacak olan hizmet ya da ürünün, ülkedeki piyasa durumudur. İkinci önemli husus ise, o ülkedeki mevcut yabancı sermaye ortamıdır (yabancı sermaye kanunu, izin almak için gerekli bürokrasi, izinlerin alınma kolaylığı, mevzuatın değişme sıklığı ve değişiklikten yeterli bir süre önce haber verilip verilmediği v.b.)

Yabancı sermaye yatırımlarını etkileyen en önemli husus ise, ülkedeki mevcut politik ve ekonomik istikrar durumudur. Politik ve ekonomik istikrarsızlıklar, yatırımcının kontrol alanı dışında olduğundan ve girişimleri doğrudan olumsuz etkilediğinden, yatırım kararlarını önemli ölçüde değiştirebilmektedir.<sup>13</sup> Ayrıca ülkedeki altyapının kalitesi de yatırımcıların karar vermesini etkileyen önemli faktörlerdendir.

2000'li yıllara yaklaştığımız şu günlerde, dünyadaki gelişmelerin aksine, yabancı sermaye yatırımları Türkiye ekonomisinde halen önemli bir yer tutmamaktadır. 1980 yılına kadar tamamıyla ihmal edilen yabancı sermaye yatırım tutarları, bu yıla kadar toplam 229 milyon dolar olmuştur. 1990 yılından itibaren ise, yıllık yabancı sermaye giriş tutarı ortalama 1 milyar dolara ulaşmış ve son yedi yıldır da bu civarda kalmıştır. Bu rakam Çin'de 34 milyar dolar, Endonezya'da ise 10 milyar dolardır.<sup>14</sup> Ülkemizin de rekabet gücünün artırılması açısından, Türkiye'ye yılda ortalama 5-10 milyar dolar civarında yabancı sermaye yatırımı yapılmalıdır.

Ülkemizde yabancı sermayenin girişini etkileyen başlıca olumsuz faktörler: istikrarsız büyüme oranları, yüksek enflasyon, yüksek faiz oranları, kısaca mevcut ekonomik ve politik istikrarsızlıklardır. Bunlara ilave olarak, Türkiye, ödemeler dengesini düzeltme konularında mesafeler alamayan, başta vergi reformu ve özelleştirme ihtiyaçlarını gerçekleştiremeyen bir ülke konumundadır. Diğer olumsuz faktörler ise, bürokratik işlemlerin fazlalığı, yabancı sermaye mevzuatının son derece uygun olmasına rağmen, vergi yasası ve ticaret mevzuatı gibi diğer mevzuatların buna ayak uyduramamış olmasıdır.

Ülkemizde bu olumsuzlukların yanısıra, yabancı sermayeyi çekecek birçok olumlu faktör de bulunmaktadır: Türkiye dünyanın en büyük 15-20 pazarından biridir. Hem ulaşım, enerji ve yeterli teknolojik altyapıya, hem de insan kaynakları açısından yatırımcı için cazip koşullara sahiptir. Kolay eğitilebilen vasıfsız işgücünün yanısıra, çok iyi eğitim görmüş bir yönetici sınıfı ve ortaklık yapabilecek son derece girişimci, dinamik bir kesime sahip bulunmaktadır. İşgücü maliyetleri ve diğer üretim faktörleri de diğer ülkelere göre nisbi olarak ucuz bulunmaktadır. Coğrafi açıdan ise D. Avrupa, Orta Asya ve Orta Doğu'nun ortasında, tüm pazarlarla ilişki içinde olan bir jeo-politik konuma sahiptir. Bunlara ilaveten, Türkiye dünyanın en liberal yabancı yatırım mevzuatlarından birine sahiptir. AB ülkeleriyle yaptığımız Gümrük Birliği anlaşması da olumlu bir faktör oluşturmaktadır.

Yaklaşık 60 milyonluk nüfusu ve ortalama %5-6 oranındaki büyüme hızı ile, Ülkemizde yabancı sermaye yatırımlarının artırılmasına büyük ihtiyaç duyulmaktadır. Bu itibarla, ülkemizde bu konudaki olumsuzlukların biran önce azaltılması gerekmektedir. Bu aşamada Türkiye'nin ele alması gereken öncelikler şunlardır:

- Siyasi istikrarsızlıkların önlenmesi,
- Ekonomik istikrarsızlıkların azaltılması;Bütçe açıklarının kapatılması, Dış borç yükünün hafifletilmesi, Enflasyonun ve faiz oranlarının indirilmesi,
- Ekonomik politikalarındaki rekabet ve serbest piyasa uygulamalarının artırılması,
- Ekonomik yapının dünya ile bütünleşmesi,
- İhracatı artırıcı dinamiklerin yakalanması,
- Özelleştirme çalışmalarının biran önce sonuçlandırılması,
- Hukuki düzenlemeler yapılarak, mevzuatlar arasında uyum sağlanması,
- Bürokratik işlemlerin azaltılması.

---

<sup>1</sup> Halil Seyidođlu, Uluslararası İktisat, Teori, Politika ve Uygulama, Güzem Yayınları No:11, İstanbul, 1996.

<sup>2</sup> Paul R.Krugman-Maurice Obstfeld, International Economics, Theory and Policy, Harper Collins College Publishers,Newyork,1994

<sup>3</sup> Halil Seyidođlu, Uluslararası Finans, İstanbul,1994.

<sup>4</sup> Paul R.Krugman-Maurice Obstfeld, International Economics, Theory and Policy, Harper Collins College Publishers,Newyork,1994

<sup>5</sup> (Dr.Suna Oksay), Türkiyenin Rekabet Gücü, (AB Ülkeleri, Japonya ve ABD karşılaştırmalı), TİSK İnceleme Yayınları 15.

<sup>6</sup> Paul R.Krugman-Maurice Obstfeld, International Economics, Theory and Policy, Harper Collins College Publishers,Newyork,1994.

<sup>7</sup> Yabancı Sermaye Bülteni, 1997

<sup>8</sup> a.g.

<sup>9</sup> Hazine Müsteşarlığı İstatistikleri, Aralık, 1997

<sup>10</sup> Anka Ekonomi Bülteni, Aralık 1997

<sup>11</sup> a.g.e.

<sup>12</sup> Yatırım Finansman Bülteni, 1997

<sup>13</sup> Robert W.Kolb-Ricardo J.Rodriguez, Financial Management, 1994

<sup>14</sup> YASED Yayını, Nisan, 1997

## **Kaynakça**

1. Anka Ekonomi Bülteni, Mart, 1997
2. Halil Seyidođlu, Uluslararası Finans, İstanbul,1994 Publishers,Newyork,1994
3. Halil Seyidođlu, Uluslararası İktisat, Teori, Politika ve Uygulama, Güzem Yayınları No:11, İstanbul, 1996.
4. Hazine Müsteşarlığı İstatistikleri, Aralık, 1997
5. Robert W.Kolb-Ricardo J.Rodriguez, Financial Management, 1994
6. (Dr.Suna Oksay), Türkiyenin Rekabet Gücü, (AB Ülkeleri, Japonya ve ABD karşılaştırmalı), TİSK İnceleme Yayınları 15.
7. Yabancı Sermaye Bülteni, 1997
8. Yatırım Finansman Bülteni, 1997
9. YASED Yayını, Nisan, 1997