

**ALANYA ALAADDİN KEYKUBAT ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**

Aknur AKİMBEK UULU

**GEÇİŞ EKONOMİSİ KIRGIZİSTAN'DAKİ DOĞRUDAN YABANCI
YATIRIMLARIN BELİRLEYİCİLERİ**

**Danışman
Doç. Dr. Kemal VATANSEVER**

**Uluslararası Ticaret Ana Bilim Dalı
Yüksek Lisans Tezi**

Alanya, 2017

ALANYA ALAADDİN KEYKUBAT ÜNİVERSİTESİ
Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürlüğü'ne

Aknur AKİMBEK UULU'nun bu çalışması, jürimiz tarafından Yüksek Lisans Programı tezi olarak kabul edilmiştir.

Başkan : Yrd. Doç. Dr. Ercüment DOĞRU

Üye (Danışmanı) : Doç. Dr. Kemal VATANSEVER

Üye : Yrd. Doç. Dr. Yakup AKGÜL

Tez Başlığı: Geçiş Ekonomisi Olan Kırgızistan'daki Doğrudan Yabancı Yatırımların Belirleyicileri

Onay : Yukarıdaki imzaların, adı geçen öğretim üyelerine ait olduğunu onaylarım.

Tez Savunma Tarihi : 30/05/2017

Mezuniyet Tarihi :/...../2017



AKADEMİK BEYAN

Yüksek Lisans Tezi olarak sunduğum “Geçiş Ekonomisi Kırgızistan’daki Doğrudan Yabancı Yatırımların Belirleyicileri” adlı bu çalışmanın, akademik kural ve etik değerlere uygun bir biçimde tarafımda yazıldığını, yararlandığım bütün eserlerin kaynakçada gösterildiğini ve çalışma içerisinde bu eserlere atıf yapıldığını belirtir; bunu şerefimle doğrularım.

Aknur AKİMBEK UULU

İmza

İÇİNDEKİLER

İÇİNDEKİLER.....	i
TABLOLAR LİSTESİ.....	iv
ŞEKİLLER LİSTESİ.....	v
KISALTMALAR.....	vi
ÖZET	viii
SUMMARY.....	ix
GİRİŞ	1

BİRİNCİ BÖLÜM

DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ TANIMI VE TARİHSEL GELİŞİMİ

1.1. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türleri	3
1.1.1. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Tanımı	3
1.1.2. Doğrudan Yabancı Yatırımların Tarihsel Gelişimi.....	6
1.1.3. Yabancı Sermaye Çeşitleri	8
1.1.3.1. Portföy Yatırımları.....	8
1.1.3.2. Doğrudan Yabancı Yatırımlar	9
1.1.3.3. Doğrudan Yabancı Yatırımı ve Portföy Yatırımı Arasındaki Farklar	11
1.1.4. Çokuluslu Şirketler.....	11
1.2. Doğrudan Yabancı Yatırımların Ortaya Çıkışı	13
1.2.1. Dışsal Nedenler	14
1.2.1.1. Hammadde Kaynakları	14
1.2.1.2. Ucuz Üretim Faktörü Kullanımı.....	14
1.2.1.3. Yatırımların Uluslararası Çeşitlendirmesi	15
1.2.1.4. Çok Uluslu Şirketlerin Genişlemesi	15
1.2.2. İçsel Nedenler	16
1.2.2.1. Firma Üstünlüklerinin Değerlendirilmesi	17
1.2.2.2. Teknolojik Gelişmeler	17
1.2.2.3. Ekonomik Altyapı ve Mevzuatla İlgili Değişimler	17
1.3. Dış Kaynaklar	18
1.3.1. Dış Yardımlar	18
1.3.2. Dış Borçlar.....	19
1.4. Kredi Notunun Tarihsel Gelişimi, Çeşitleri Ve Kredi Notunun Belirleme Kriterleri.....	20
1.4.1. Kredi Notu	20
1.4.2. Kredi Notunun Tarihsel Gelişimi ve Türleri	21
1.4.3. Bir Ülke İçin Kredi Notunun Belirleme Kriterleri.....	21

1.4.4. Uluslararası Kredi Derecelendirme Kuruluşları	22
1.5. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Bir Ülkeye Giriş Yöntemleri	23
1.5.1. İhracat Yoluyla Dış Piyasaya Girme.....	23
1.5.2. Doğrudan Dış Yatırım Yöntemleri	23
1.5.2.1. Şube Açma veya Yeni Bir Tesis Kurma	24
1.5.2.2. Şirket Birleşmeleri ve Satın Alma	24
1.5.3. Özelleştirme Yoluyla Gerçekleşen Doğrudan Yabancı Yatırımlar	25
1.5.4. Lisans Anlaşmaları.....	26
1.5.5. Anahtar Teslim ve Yap-İşlet-Devret Modeli.....	27
1.5.6. Montaj Sanayi	28
1.5.7. Ortak Girişim (Joint Venture).....	29
1.6. Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Etkileri	30
1.6.1. Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi.....	30
1.6.2. İnsan Kaynaklarını Geliştirme Üzerine Etkisi	31
1.6.3. Teknoloji Transferi.....	32
1.6.4. Rekabet Yapısı Üzerine Etkisi.....	34
1.6.5. İstihdam Etkisi	35
1.6.6. Ödemeler Üzerinde Etkisi	35
1.6.7. Milli Gelir Üzerine Etkisi	36
1.6.8. Yabancı Sermaye Yatırımların Sakıncalı Yönleri	37
1.6.9. Doğrudan Yabancı Sermayelerin Olumlu Etkileri.....	37

İKİNCİ BÖLÜM

GEÇİŞ EKONOMİSİ TANIMI VE KIRGIZİSTAN'DAKİ DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARININ ÜLKEYE GELMESİ

2.1. Geçiş Ekonomileri Ve Geçiş Süreci Ekonomi Kavramı	39
2.1.1. Geçiş Süreci Başlangıcında Kırgızistan'ın Ekonomik Durumu	41
2.1.2. Geçiş Sürecinde Kırgızistan'ın Serbest Piyasa Ekonomisine Geçiş.....	42
2.1.3. Kırgızistan'ın Ekonomik Yapısı	46
2.2. Kırgızistan Ekonomisi	51
2.2.1. Kırgızistan Ekonomisini Oluşturan Temel Sektörler	51
2.2.2. Tarımcılık Sektörü	52
2.2.3. Madencilik Sektörü	54
2.2.4. Sanayi Sektörü	55
2.3. Kırgızistan'da Yatırım Ortamı Ve Uygulanan Yatırım Politikası	56
2.3.1. Yatırım Politikasının Kurumsal Amaçları.....	57
2.3.2. Kırgızistan'da Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarıyla İlgili Mevzuat	59
2.4. Kırgızistan'a Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Gelişim Süreci Ve Sektörel Dağılımı.....	61
2.5. Kırgızistan'a Doğrudan Yabancı Yatırımlarının Gelişi.....	63

2.5.1. Kırgızistan’da Doğrudan Yabancı Yatırımların Bölgere Göre Dağılımı ..	65
2.5.2. Kırgızistan’da Gerçekleşen Doğrudan Yabancı Yatırımların Ükelere Göre Dağılımı	67
2.6. Kırgızistan’daki Doğrudan Yabancı Yatırımların Yapısı	70
2.6.1. Kırgızistan’daki Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Sektörel Yapısı	71
2.6.2. Kırgızistan’a Doğrudan Yabancı Yatırımlar Ülkeye Girişinde Yaşanan Sorunlar Ve Beklentiler	75
ÜÇÜNCÜ BÖLÜM	
GEÇİŞ EKONOMİSİ OLAN KIRGIZİSTAN’DAKİ DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN BELİRLEYİCİLERİ ÜZERİNE BİR UYGULAMA	
3.1. Literatür İncelemesi	76
3.2. Uygulamanın Amacı Ve Yöntemi	78
3.3. Korelasyon Analizi	79
3.4. Regresyon Analizi.....	79
3.4.1. Basit Doğrusal Regresyon Analizi	80
3.4.2. Çoklu Doğrusal Regresyon Analizi	80
3.5. Değişkenlerin Tanımı.....	81
3.5.1. Veri Kaynakları.....	83
3.6. Model	84
3.7. Bulguların Değerlendirilmesi	86
3.7.1. Korelasyon Analizi Sonuçları.....	90
3.7.2. Regresyon Testi Sonuçları.....	92
SONUÇ VE ÖNERİLERİ	99
KAYNAKÇA.....	101
EKLER.....	109
EK 1- Finans Değişkenlerinin Verileri	109
EK 2- Hükümet Göstergeleri Değişkenlerinin Verileri.....	110
ÖZ GEÇMİŞ	111

TABLOLAR LİSTESİ

Tablo 2. 1. Kırgızistan'ın 2000- 2011 Dönemi Makro Ekonomik Göstergeleri	45
Tablo 2. 2. Kırgızistan'daki İşsizlik Oranının Bölgesel Dağılımı.....	50
Tablo 2. 3. Yabancı yatırımları olan şirketlerin sayısı ve bölgelere göre dağılımı 2001-2015 yy	70
Tablo 2. 4. Yabancı Sermaye Yatırımların Gerçekleştiren Ülkeler ve Sektörler	72
Tablo 2. 5. Doğrudan Yabancı Yatırımların Sektörlere Göre Dağılımı (1998-2013).	73
 Tablo 3. 2. Model I Korelasyon Sonuçları	90
Tablo 3. 3. Model II'nin Korelasyon Tablosu	91
Tablo 3. 4. Tanımlayıcı İstatistik	92
Tablo 3. 5. Çoklu Doğrusal Bağlantı Testi.....	93
Tablo 3. 6. Değişen Varyans (Heterokedasticity) Testi	93
Tablo 3. 7. Otokorelasyon Testi.....	94
Tablo 3. 8. Model I'in Regresyon Sonuçları	95
Tablo 3. 9. Çoklu Doğrusal Bağlantı Testi.....	96
Tablo 3. 10. Değişen Varyans Testi	96
Tablo 3. 11. Otokorelasyon Testi.....	96
Tablo 3. 12. Model II'nin Regresyon Sonuçları	97

ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 2. 1. Kırgızistan'ın İhracat Ve İthalat Miktarı (1991-2014).....	46
Şekil 2. 2. Kırgızistan'ın 1991-2015 Yıllarındaki GSMH.....	47
Şekil 2. 3. Kırgızistan'ın Toplam İhracatı (1992-2014).....	49
Şekil 2. 4. Kırgızistan'ın 2008-2014 İhracatı	52
Şekil 2. 5. Kırgızistan 1993'den Sonra Gelen Doğrudan Yabancı Yatırımlar.....	64
Şekil 2. 6. Kırgızistan'a Gelen Yatırımların Bölgelere Göre Dağılımı (2015).....	66
Şekil 2. 7. Kırgızistan'a Gelen (DYY)'ların Bölgesel Dağılımı 1995-2015	67
Şekil 2. 8. Kırgızistan'daki Yabancı Sermayeli Şirketlerin Sayısı.....	68
Şekil 2. 9. Bağımsızlık sonrası Kırgızistan'a En Çok Yatırım Yapan 10 Ülke (1995-2015).....	69
Şekil 2. 10. Kırgızistan'daki Yatırımların Yapısı (1995-2015).....	71
 Şekil 3. 1. Doğrudan Yabancı Yatırımlar (DYY)	87
Şekil 3. 2. Gayri Safi Yurt İçi Hasıla (1996-2014).	87
Şekil 3. 3. Döviz Kuru(1996-2014).....	88
Şekil 3. 4. Ticaretin GSYİH'daki Oranı(1996-2014).....	88
Şekil 3. 5. Yolsuzluk Kontrolü (1996-2014).	89
Şekil 3. 6. Siyasi İstikrarsızlık ve Şiddetin Azlığı i(1996-2014)	89
Şekil 3. 7. Ses ve Hesap Verebilirlik (1996-2014).....	90
Şekil 3. 8. Normal dağılım grafiği	94
Şekil 3. 9. Normal Dağılım Testi	97

KISALTMALAR

OECD	: Ekonomik İşbirliği Ve Kalkınma Teşkilatı
ÇUŞ	: Çok Uluslu Şirketler
GOÜ	: Gelişmekte Olan Ülkeler
DYY	: Doğrudan Yabancı Yatırımlar
SSCB	: Sovyet Sosyalist Cumhuriyetler Birliği
BDT	: Bağımsız Devletler Birliği
GSYİH	: Gayri Safi Yurt İçi Hasıla
İDA	: Uluslararası Kalkınma Birliği
ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
GSMH	: Gayri Safi Milli Hasıla
BM	: Birleşmiş Milletler
TİKA	: Türk İşbirliği Ve Koordinasyon Ajansı
OPEC	: Petrol İhraç Eden Ülkeler Örgütü (Organization of Petroleum Exporting Countries)
EFI	: Ekonomik Özgürlük İndeksi (Economic Freedom Index)
AR-GE	: Araştırma Ve Geliştirme
WİR	: Dünya Yatırım Raporu
UPF	: Uluslararası Para Fonu
KC	: Kırgızistan Cumhuriyeti
AAOK	: Avrupa Atlantik Ortaklık Konseyi
DTÖ	: Dünya Ticaret Örgütü
ECO	: Ekonomik İşbirliği Örgütü

İKÖ	: İslam Konferans Örgütü
UNİDO	: Birleşmiş Milletler Sinai Kalkınma Teşkilatı
UNESCO	: Birleşmiş Milletler Eğitim, Bilim Ve Kültür Örgütü (United Nations Educational,Scientific And Cultural)
USKS	: Ulusal Sürdürülebilir Kalkınma Stratejisi
DEİK	: Dış Ekonomik İlişkiler Kurulu
EİTİ	: Extractive Industries Transparency Initiative
DTÖ	: Dünya Ticaret Örgütü

ÖZET

Bu çalışmada bir geçiş ekonomisi olan Kırgızistan'daki doğrudan yabancı yatırımların (DYY) belirleyicileri incelenmiştir. Çalışmada kullanılan bağımsız değişkenler: finansal ve hükümet göstergeleri olarak iki model üzerine kurulmuştur. 1996-2014 dönemi verilerinin kullanıldığı analizde korelasyon ve regresyon testi yapılmıştır. Analiz sonuçlarına göre Kırgızistan'a gelen doğrudan yabancı yatırımcıların belirleyicileri olan gayri safi yurt içi hasıla, döviz kuru, ticaret ve hükmet göstergeleri gibi değişkenleri DYY'lar üzerinde etkili olduğu tespit edilmiştir.

Anahtar Kelimeler: Kırgızistan, Geçiş Ekonomisi, Doğrudan Yabancı Yatırım.

SUMMARY

DETERMINANTS OF FOREIGN DIRECT INVESTMENT IN THE TRANSITIONAL ECONOMY OF KYRGYZSTAN

In this study we were examined, the determinants of foreign direct investment (FDI) a transition economy in Kyrgyzstan. In the study independent variables used in two different models such as: financial indicators and government indicators. In the analysis used for 1996-2014 period data. According to the results of the analysis, variables such as gross domestic product, exchange rate, commerce and government indicators were found to be effective on FDI in Kyrgyzstan.

Key words: Kyrgyzstan, Transition economy, Foreign Direct Investment.

GİRİŞ

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının günümüzdeki güncel durumuna bakıldığında az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler açısından istihdam yaratmada, gelişmiş teknoloji transferi yapılmasında, sermaye birikimi sağlanmasında, ekonomik sermayenin gerçekleşmesinde ve ulaşım altyapısının gelişmesinde vazgeçilmez unsurlardan biri haline geldiği görülmektedir. Özellikle 1980'lerden sonra küreselleşmenin de etkisiyle bu tür yatırımların önemi daha da artmıştır ve günümüzde de artmaktadır.

21.yy'ın başlangıcı ile son on yıl içinde gelişmekte olan ekonomilerin kalkınmasına katkıda bulunan en önemli etken doğrudan yabancı yatırımlardır. Bu trendin önemi sadece dünya ticaretindeki konumuyla ilgili değil, aynı zamanda yeni şirketlerin küresel çapta rekabetçi olmasını farklı şekillerde; satış ortakları, üretim ortakları Greenfield Yatırımları ile birlikte gelişmekte olan ülkelerde rekabet gücü yüksek şirketleri yaratmaktadır (Masry, 2015:64). Söz konusu yatırımları gerçekleştiren aktörler ise gelişmiş ülkelerin uluslararası şirketleridir. Bu çalışmada DYY'ların bir ülkeye giriş yaparken, ne tür etkenlerin belirleyici rol aldığını incelemeye çalışılmıştır.

Kırgızistan'ın bağımsızlığını elde ettikten sonra izlediği ılımlı politika ve liberal ekonomi yaklaşımları sonucunda, Orta Asya'nın demokrasi adası olarak anılmaya başlanmış ve bu da aynı zamanda dikkatlerin üzerine çekilmesine neden olmuştur. Bağımsızlığın hemen arkasından ülke genelinde uygulamaya konulan şok terapi denilen radikal reformlar başarısız olmuştur. Söz konusu reformları uygularken, bir yandan da ülkede yaşanan sermaye yetersizliğini gidermek, işsizlik oranını minimize etmek, halkın yaşam seviyesini artırmak ve bütçe açığını azaltmak gibi sorunları ortadan kaldırmak için yatırımlara ihtiyaç duymaktaydı. Bu tür yatırımları çekebilmek için ülkedeki yatırım ortamının iyileştirilmesi gerekmektedir.

Bu çalışmanın amacı Kırgızistan'ın bağımsızlık yıllarında ülkeye gelen doğrudan yabancı yatırımları incelemektir. Söz konusu yatırımların ülkeye giriş yapısı, sektörlere göre dağılımı, ülkeler bazında dağılımı, miktarı vb gibi konular üzerinde durmaktır. Çalışma üç bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde, doğrudan yabancı yatırımların genel tanımları, türleri, tarihi gelişimi ve ortaya çıkışı gibi konular ele alınmıştır. İkinci bölümde de Kırgızistan'a bağımsızlık sonrası gelen yatırımlar hakkında genel bilgi verilerek, hangi sektörlerle daha çok yatırım yapıldığı incelenmiştir. Çalışmanın üçüncü bölümünde ise, 1996-2014 dönemini kapsayan veriler ile iki model oluşturularak, korelasyon ve regresyon analizi yapılmıştır.

Çalışmanın en son kısmında ampirik sonuçlar ve yorumlar ele alınarak, değerlendirme yapılmıştır. Bu bölümde elde edilen analiz sonuçları yorumlanmış ve önerilerde bulunulmuştur.

BİRİNCİ BÖLÜM

DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARININ TANIMI VE TARİHSEL GELİŞİMİ

1.1. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Türleri

İkinci Dünya Savaşı'ndan sonraki dönemlerde küreselleşmenin de etkisiyle dünyanın bir köy haline dönüştüğü, dünya ticareti ve ekonomisinin tamamen değiştiği ortadadır. Önceki dönemlerde mevcut olan kutuplaşmaların ve ticaretteki kısıtlamaların ortadan kalkmasıyla, tüm ülkeler birbirine daha da yakınlaşmaya başladılar. Bütün bu olayların doğal sonucu olarak ülkeler arası siyasi, ekonomik ve ticari ilişkiler canlanmıştır. Dünyada mevcut durum değerlendirildiğinde ülkeler arası karşılıklı bağımlılık her alanda gün geçtikçe artmıştır. Buna en basit örnek olarak da bir ülkeden diğer ülkeye yapılan yatırımlar gösterilebilir. Çalışmada yabancı yatırımlar ele alınmıştır. Doğrudan yabancı sermayenin tanımını yaparken bilimsel açıdan yaklaşılarak, tarihi gelişimi ve ortaya çıkışı dikkate alınmıştır.

1.1.1. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Tanımı

Dünyada küreselleşme döneminden önce yeterince önemsenmeyen yabancı sermaye, bugün kalkınmaya olan katkısıyla gelişmiş ve gelişmekte olan tüm ülkelerin ilgi odağı haline gelmiştir. Küreselleşmeyle birlikte, ekonomide ve ticarete serbestleşme eğilimlerinin çok hızlı artışı, sermayenin serbest dolaşımını da hızlandırmış, ticaret serbestleşmiş ve tüketici alışkanlıklarında benzerlikler görülmeye başlamıştır (Oksay,1998: 8). İktisat literatüründeki yapılan tanımlamalar genel olarak yabancı sermayeyi “bir ülkenin, karşılığını değişik şekillerde ileride ödemek üzere kısa, orta ve uzun sürede ekonomik gücüne ekleyebileceği ve başka ülkelerin temin ettiği mali ve teknolojik kaynaklar” olarak ifade edilebilir (Karatalov, 2012: 3). Bu tür yatırımlar gelişmiş ülkelerde kurulu teşebbüslerin gelişmekte olan ülkelere (GOÜ) kendilerine bağlı bir şube açmaları, yeni tesisler kurmaları ya da var olan bir şirketin sermayesini arttırmaları şeklinde olmaktadır. Kurulan tesislerin finansmanını tamamen yabancı sermaye karşılayabileceği gibi, yerli teşebüs ile ortak olarak da finans edebilirler (Dönmez, 2009: 55).

Doğrudan yabancı yatırım (DYY)'lar: Yatırılabilir kaynakların kişi ve kuruluşlar tarafından bir başka ülkeye taşınmasıdır. Tahvil ve hisse senetlerinin bir diğer ülke veya ülkelerin kuruluşları tarafından satın alınmasını ifade eden portföy yatırımları dışında kalan bir veya birden fazla uluslararası yatırımcıların, tamamına sahip olarak veya yerli bir veya birkaç

firmayla ortaklık şeklinde gerçekleştirdiği yatırımlar doğrudan yabancı sermaye yatırımları olarak tanımlanmaktadır (Güven, 2007: 5).

Gelişmekte olan ülkelerin (GOÜ) hedefledikleri kalkınma düzeyine ulaşma isteği, bu ülkeleri; sürdürülebilir bir ekonomik büyüme gerçekleştirmeye, yatırım düzeyini yükseltmeye, uluslararası piyasadaki rekabet gücünü arttırmaya, daha fazla istihdam sağlamaya ve teknolojik gelişmeyi sürekli hale getirmeye zorlamaktadır. (GOÜ)lerin genelde yapısal darboğazları olan ve sermaye yetersizliği çeken ülkeler olduğu düşünüldüğünde, dünyadaki liberalleşme ve küreselleşme eğilimleri karşısında gelişmekte olan ülkelerin mevcut potansiyellerini arttırmaya çalışmaları kaçınılmaz olduğu bilinmektedir. Durum böyle olunca, yatırım yapabilmek için yeterli sermayesi olmayan diğer ifadeyle tasarruf açığı bulunan bu ülkeler için dış finansman kaynaklarından yararlanmak zorunlu ve vazgeçilmez bir seçenek olarak ortaya çıkmaktadır (Bayraktar, 2003: 3).

DYY'lar, yabancıların bulundukları ülke sınırlarının dışında yeni üretim tesisleri kurması, bunları genişletmesi veya mevcut tesisleri satın alması söz konusu tesislerin mülkiyeti üzerinde denetim sahibi durumuna gelmesini ifade etmektedir (Şen ve Karagöz, 2006:5). Ekonomik İşbirliği ve Kalkınma Teşkilatının (OECD) yaptığı tanıma göre yabancı sermaye kavramı:

- Yabancı yatırımcının şirketin dağıtılmayan ve yatırıma tekrar aktarılan kazançlardaki payını,
- Yabancı yatırımcının nakit veya aynı sermaye yoluyla ana şirketten hisse ve borç senetleri alımını,
- Yabancı yatırımcının şirkete sağladığı kredileri,
- Yabancı yatırımcıların şirketten nakit dışı makine ve üretim hakları alımlarını,
- Yabancı yatırımcının sağladığı ticari ve diğer kredileri kapsamaktadır (Bayraktar, 2003: 5).

DYY'lar; kredi, dış yardımlar ve sıcak para (portföy yatırımları) ile birlikte yatırım yapılacak olan ülkeye yabancı yatırımların girmesinin üç yolundan biridir. DYY'lar bir ülkede bir firmayı satın alma veya yeni kurulan bir firma için kuruluş sermayesini sağlama ya da var olan bir firmanın sermayesini artırma yoluyla ev sahibi ülkedeki firmalara veya şirketlere yurt dışından gelen yatırımlar olarak tanımlanabilir (Saray, 2011: 383).

1. DYY'lar, esas olarak, faaliyetlerini birkaç ülkede sürdüren ve üretimle ilgili kararları merkezden alan veya farklı yöntemlerle bağlı şirketlerin aldığı kararları etkileyebilen uluslararası şirketler tarafından gerçekleştirilir. Bu şirketlerin üretim faaliyetleri üç grupta toplanabilir (Tandircioğlu ve Özen, 2003: 110).

2. **Geriye bağıntılı üretim faaliyetleri:** En çok doğal kaynaklar üzerinde çalışır. Kendi sanayi üretimleri veya uluslararası pazarlar için gerekli hammaddelerin çıkarılması, işlenmesi ve satışı faaliyetinde bulunurlar (petrol ve maden işletmeciliği gibi).

3. **İleriye bağıntılı üretim faaliyetleri:** Bu grupta ana şirketin yabancı ülkelerdeki satış faaliyetlerini düzenlemek, ya da ana şirketin bulunduğu ülkenin pazarlarının sınırlı olması nedeniyle diğer ülkelerde yatırım yapma zorunluluğunda olan işletmeler yer almaktadır.

4. **Yatay bağıntılı üretim faaliyetleri:** Yatırım yapılacak olan ülkedeki bağlı işletme sermayenin yanı sıra üretim için teknoloji, teknik yardım ve işgücü transferi sağlanarak ana şirketin üretim stratejisi doğrultusunda üretim yapar. Genelde bu tarz şirketler ucuz işgücünden yararlanarak karlarını maksimize etmeye çalışırlar. Ekonomik büyümenin anahtar unsuru yatırımdır. Arz ve talep hareketi ekonomik büyümenin en önemli ana unsurlarından biridir. Günümüzde ekonomik büyüme öncelikli olarak aşağıdaki kalite faktörlerine dayanmaktadır: (Maria ve Marian, 2015: 129).

- Sermayenin yönetilmesi, net yatırımla sanayinin genişlemesi, tahmin edilen mevcut pazarlar, teknoloji performansından yararlanma ve buluşları geliştirme
- Toprak kalitesini arttırma,
- İşgücü kaynaklarının kalitesin arttırma,
- Talebi yüksek seviyede sürdürmek, üretim faktörlerini maksimize etmek, uzmanlaşma ve genişleme eğiliminin arttırılmasıdır

Gelişmekte olan ülkelerin ekonomik sorunları gidermede yabancı yatırımlar önemli rol oynamaktadır. Genel itibariyle söz konusu ülkeler yetersiz altyapı, yüksek işsizlik oranı gibi sorunlarla karşı karşıya kalmaktadırlar (Chaudhary ve Tariq, 2015: 202).

- DYY'lar mali ve mali olmayan sermayelerden oluşarak sermaye değerinin en az %10 olması durumunda yabancı sermaye yatırımı değeri kazanmaktadır. Doğrudan yabancı sermaye yatırımları şu hususlardan oluşmaktadır (Kryukova, 2013: 86).
- Yapılan sermayenin gerçekte yabancı şirketle ortaklaşa yapılması,
- Uzun vadeli finansal kiralama (leasing), belli bir varlığın başka birine belirlenen zaman içerisinde kiraya ya da belli bir bedele ve belli bir koşullar altında kullanıma verilmesi;
- Yatırımcıya ait karı işletme faaliyetlerinin genişletmek için elde edilen karın belli bir kısmının yeniden yatırıma ayrılması;
- Doğrudan yabancı sermayenin başka bir şekli de işlemlerin yapılması için ihtiyaç duyulan krediyi kapsamaktadır;

- Yabancı şirketlerden alınan krediler ve ticari krediler alıcı ile satıcı arasındaki işlemleri kapsamaktadır. Anlaşma kapsamında mal ve hizmetler için ödenen fonlar doğrudan yabancı yatırımcıya ödenecek borçlar ve yatırımcıdan alacak fonları temsil eder.

1.1.2. Doğrudan Yabancı Yatırımların Tarihsel Gelişimi

Günümüzde farklı ülkeler arasında mevcut olan ya da geliştirilen iktisadi ilişkilerin temel özelliklerinden bir kısmı İngiltere’de başlamış Batı Avrupa ülkelerinde de gelişmiş sanayi devrimi sırasında ortaya çıkmıştır (Serin, 1981: 5). Dünyadaki tüm ülkelerin doğrudan yabancı sermaye yatırımlarıyla tanışması, İkinci Dünya Savaşından sonraki döneme rastlamaktadır. Ayrıca 1960’lı yıllarından itibaren dünya ekonomisinde değişimler yaşanarak doğrudan yabancı yatırımlar (DYY)’lar çok uluslu şirketler ve diğer uluslararası kuruluşlar tarafından önemsenmeye başlamışlardır (Aydemir vd., 2012: 73). 1960’larda resmi kaynaklı yatırımlar daha yoğun iken, 1970’lerde ticari banka kredilerinin, 1980’de doğrudan yabancı yatırımlarının ve 1990’da ise portföy yatırımları ön plana çıktığı görülmektedir (Kar ve Tatlısöz, 2008: 5).

Gelişmekte olan ekonomilerin kalkınmasına en çok katkıda bulunan yeni akım (trend) doğrudan yabancı yatırımlardır. Bu trendin önemi sadece dünya ticaretindeki konumuyla ilgili olmayıp, yeni şirketlerin küresel çapta rekabetçi olmasını sağlayarak farklı şekillerde; satış ve üretim ortakları gibi yöntemlerle gelişmekte olan ülkelerde rekabet gücü yüksek şirketleri yaratmaktadırlar (Mohamed, 2015: 64).

1980’lerden sonra finansal piyasalar hızlı bir şekilde bütünleşerek küresel piyasa olma yolunda oldukça önemli gelişmeler yaşanmıştır. Küreselleşmenin hızla boy göstermeye başladığı 90’lardan sonra, sermaye hareketleri gelişmekte olan ve az gelişmiş ülke ekonomilerinin en önemli faktörlerinden biri haline gelmiştir. Gelişmekte olan ülkelerin bir çoğu bu gelişmelerin dışında kalmamak için kapılarını uluslararası sermayeye açarak, ekonomilerini canlandırmak için yabancı sermaye hareketleri önündeki engelleri kaldırmışlardır. Bunun sonucu olarak gelişmekte olan ülkeler doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını çekmeye başlamış ve gelişmiş ülkelere yoğunlaşan yabancı yatırımlar söz konusu ülkelere doğru akmaya başlamıştır (Tatlısöz, 2010: 56).

Dünya ekonomisinin küreselleşme yönünde hız kazanmaya başlamasında uluslararası doğrudan yatırımlar tetikleyici güç olarak en başta gelen aktör olmuşlardır. 1980’lerin başlarından bu yana dünyadaki doğrudan yabancı sermaye yatırım akış hızının, dünya üretim ve ticaret artış hızından daha yüksek olduğu görülmektedir. Özellikle 1990’lardan sonra DYY girişlerinin hemen her yıl yeni bir rekor kaydetmesine tanık olunmuştur. 1990 yılında 209

milyar dolar olan DYY'lar 2000'e gelindiğinde 1. 4 trilyon dolara çıkmıştır (Şen ve Karagöz, 2005: 6).

Küreselleşme genel olarak günümüzde yatırım sermayelerinin kendi ülkesinden dışarı çıkmasına veya yabancı ülkelere doğru yayılmasına fırsat tanımaktadır. Girişimciler her zaman yatırım için daha az riskli olan ve yatırım karlarını iki katına çıkarabileceği ülkeleri tercih ederler. Alıcıların satın alma seçenekleri artar, çeşitli şirketler arasında tek bir ürün için rekabet gücü ve hizmet olanakları küreselleşmeden dolayı iyileşmektedir (Chaudhary ve Tariq, 2015: 202).

Son yıllarda doğrudan yabancı yatırımlarda yaşanan artış trendi oldukça çekici hale gelmiştir. DYY'ların dünya üretimi içindeki payları 1960'ta %4,4 ve 1975 de %4,5 civarında iken 1991' e gelindiğinde bu oran hemen hemen iki katına ulaşmış ve %8,5 olarak gerçekleşmiştir. 1990'lardan sonra da doğrudan yabancı sermaye girişlerindeki artış devam etmiş 1996'da bu oran %10,6, 1999'da ise %15,9 seviyesine ulaşmıştır (Ongan, 2004: 5).

Çok Uluslu Şirketlerin yaptığı DYY'a karşı gelişmekte olan ülkelerdeki yaklaşımlar geçmişten günümüze kadar çok farklı süreçlerden geçmiştir. 1989'da Berlin duvarının yıkılması ve Doğu Bloku'nun ortadan kalkmasına kadar ki soğuk savaş yılları içerisinde ilginç özellikler göstermektedir. Gelişmekte Olan Ülkeler için yabancı yatırımların en önemli olduğu bu yıllarda zaman zaman ülkeler bazında değişimler olmuşsa da genel olarak Çok Uluslu Şirketlere ve bunların gerçekleştirdiği doğrudan yabancı yatırımlara karşı büyük bir şüphenin olduğu görülmektedir (Işık, 2000: 240).

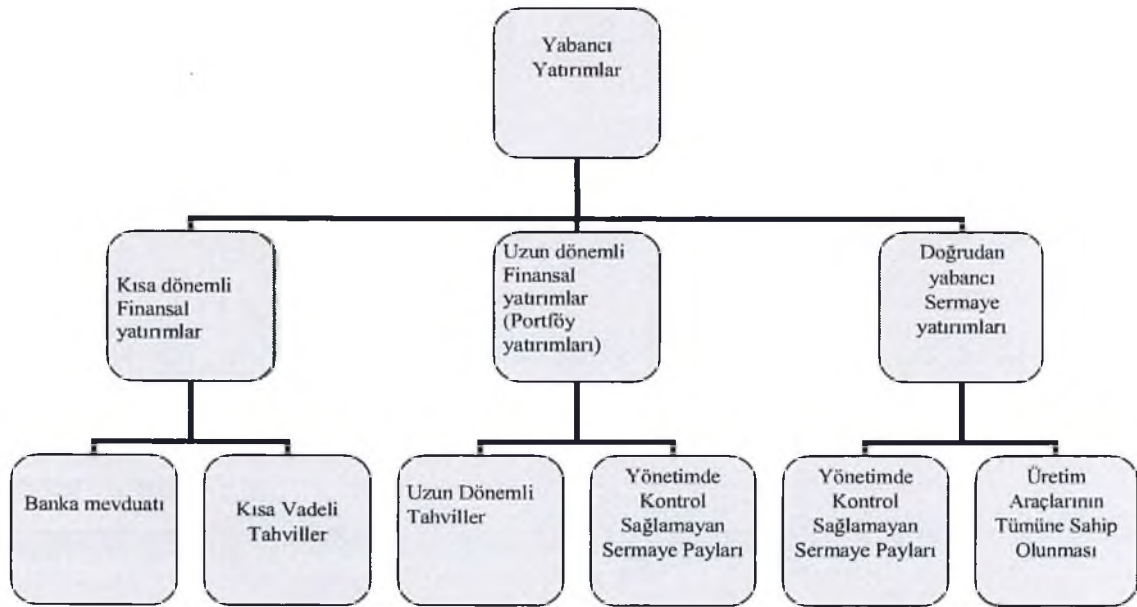
Bu dönemlerde gelişmiş ülkelerin hemen hemen tamamı DYY'ları çekebilmek için çeşitli teşvikler yaparken, doğrudan yabancı sermaye yatırımları (DYY)'na çok daha fazla ihtiyaç duyan gelişmekte olan ülkeler şüpheyle yaklaşmışlardır. Yabancı sermayenin ülke egemenliklerini tehlikeye sokacağı düşünülmüş, orta ve uzun vadeli gelirden daha çok döviz girişi sağlamaya yaradığını (yani sömürgeciliğin bir aleti olduğunu) ve eğer yeterince önlem alınmazsa yerli firmaların yerini alacağını, kısaca çok katı kısıtlamalarla izin verilebilecek bir olanak olduğu düşünülmüştür. Bu düşünce yapısının doğal sonucu olarak 1960'lı ve 1970'li yıllarda birkaç ülkede millileştirmeler olmuştur. Örneğin 1960'larda Hindistan hükümetinin Coca-Cola'nın faaliyetine son vermesi (Hindistan hükümetinin 1993'te verdiği izinle tekrar faaliyete geçmiştir), 1979'da Nijerya hükümetinin British Petroleum'un aktiflerini millileştirmesi gibi (Bal, 2000: 240).

1990'lardan sonra uluslararası sermaye hareketleri dünya ekonomisini ve ticaretini eskisine kıyasla daha çok etkileyen önemli bir iktisadi faktör olarak ortaya çıkmıştır. 1989'da gelişmekte olan ülke piyasalarına giren uzun vadeli net yabancı sermaye yatırımları 80 milyar

dolar civarında iken, 1997 yılındaki küresel kriz öncesinde bu rakam 344 milyar dolar seviyesine çıkmıştır. Ancak 1999'a gelince 280 milyar dolar gerilemiştir. 2000 yılında ise gelişmekte olan ülke piyasalarına giren doğrudan yabancı yatırım miktarı 240 milyar dolara çıkmıştır (Yereli vd., 2007: 119).

1.1.3. Yabancı Sermaye Çeşitleri

Yabancı yatırımlar genel olarak bir ülkeye giriş şekline göre Portföy yatırımı ve Doğrudan Yabancı Yatırımı şeklinde ikiye ayrılmaktadır. Yabancı yatırımlar çeşitlerine göre aşağıdaki gibi sınıflandırılmaktadır:



Şekil 1. 1 Yabancı Yatırımların Sınıflandırılması

Kaynak: Gülnara Bissaliyeva Kazakistan'da Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Büyüme ve İstihdam Üzerine Etkisi, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Ana Bilim Dalı Yüksek Lisans Tezi, 2011: 8.

1.1.3.1. Portföy Yatırımları

Yabancı yatırım denildiğinde genel olarak doğrudan yabancı sermaye yatırımları anlaşılır. Diğer yandan yabancı yatırım kavramına dahil olan dolaylı veya portföy yatırımları da söz konusu kavram için geçerlidir. Nakit ya da sıcak para ifadesinin de portföy yatırımları anlamında kullanıldığı bilinmektedir. Portföy yatırımları bir ülke borsasında işlem gören firma veya şirket paylarının, başka bir ülke veya o ülke kuruluşları tarafından satın alınmasıdır (Bissaliyeva, 2011: 9).

Bir ülkede yerleşik olmayan kişi ve kuruluşların o ülke sınırları içerisinde finansal nitelikli servet edinmelerine yönelik gerçekleştirdikleri tüm faaliyetlerine portföy yatırımları denilmektedir. Genel olarak portföy yatırımları şu şekilde tanımlanmaktadır; yabancıların tahvil, hisse senedi ve benzeri menkul değerlere yaptığı yatırımlardır (Aylin, 2008: 16).

1990'lerden sonra gelişmekte olan ülkelere yönelik portföy yatırımlarının, özel sermaye yatırımları içerisinde önemli olduğu görülmektedir. Özel sermaye hareketlerinde banka kredilerinin payında düşüş yaşanırken, portföy yatırımlarında ise artış meydana gelmiştir. Bunun nedeni gelişmekte olan ülkelerin sermaye piyasalarında ortaya çıkan olumlu gelişmelerdir. 1980'lerde söz konusu ülkelerde: özelleştirme, fiyat serbestliği ve sermaye piyasalarındaki kurumsal reformlar çok uluslu şirketlerin güvenine yol açmıştır. Diğer bir neden ise portföy çeşitlendirmesi metoduyla yatırımcı risklerindeki azalmadır (Kar ve Tatlısöz, 2008: 7).

Kısa dönemli sıcak para hareketleri niteliğindeki bu yatırımların, kriz olduğu zaman ülkeden ani çıkışı, gelişmekte olan ülke ekonomilerini olumsuz etkilemektedir. Dolayısıyla portföy yatırımları bazı gelişmekte olan ülkeler tarafından kısıtlanmakta ya da bazı durumlarda tamamen engellenmektedir. Söz konusu yatırımların DYY'lerden farklı olarak üç temel özelliği vardır. Birincisi, yabancı firmalar ya da kişilerin, hissesini satın aldığı şirketi kontrol etme gibi hedefinin olmaması ve sadece finansal getiri peşinde olmasıdır. Portföy yatırımında, yatırımcı yerli kuruluşa ya da şahıslara sadece finansal fon sağlamaktadır. İkincisi bu tarz yatırımlar genelde kısa vadeli olmaktadır. Son olarak da, bir firmayı etkin kontrol etmeye dayanan, piyasa işlemine gereksinim duymayan, tek hedefi kar etmek olan uzun dönemli yatırım türüdür (Bissaliyeva, 2011: 10).

1.1.3.2. Doğrudan Yabancı Yatırımlar

DYY'ların girişi, bir ülkede faaliyette bulunan bir şirketi satın almak, devir almak, birleşmek, yeni kurulan bir şirket için kuruluş sermayesini temin etmek veya mevcut bir firmanın sermayesini arttırmak şeklinde gerçekleşmektedir. Portföy yatırımlarından en önemli farkı, yurt dışında yeni yapılan veya satın alınan mevcut bir üretim tesis yönetiminin yabancı bir firmanın elinde ya da denetiminde olmasını sağlamasıdır (Yıldırım, 2009: 5).

DYY, yatırım yapacağı ülkede yerli firmayı satın almak veya var olan işletme veya şirketin sermayesini arttırmak amacıyla giriş yapan yatırımlardır. Bu yatırımlar, ülkeler arasında sermaye aktarımları, herhangi bir piyasa işlemi olmadan bir ülkeden başka bir ülkeye aktarılacak gerçekleşmektedir. Bu tür yatırımlar girdiği ülkeye teknoloji, işletmecilik bilgisi ve yatırımcının kontrol yetkisini de beraberinde getirmektedir. Bulunduğu ülkede istihdam yaratır,

sermaye birikimini ve üretimi arttırarak ülke ekonomisinin uluslararası piyasada rekabet edebilmesine katkı sağlar (Karluk, 2009: 688).

Doğrudan yabancı yatırımı yapanların esas amacı karlarını en yüksek seviyeye çıkarabilecekleri ülkelere yatırım yapmaktır. Yatırımları başka bir ülkede yapılabilmesi için, ülke ekonomisinin büyüme hızı, altyapı, pazarın büyüklüğü, yatırımın karlılığı, politik ve ekonomik istikrar gibi faktörler oldukça önemlidir. Tüm bunlara karşılık yatırım yapılan ülkelerin temel hedefi de sermayeyi verimli kullanabilmek ve kalkınmanın finansmanında kullanmaktır (Koyuncu, 2010: 56).

DYY'lar yatırılabilir kaynakların kişi ve kuruluşlar tarafından bir başka ülkeye taşınmasıdır. Tahvil ve hisse senetlerinin bir diğer ülke veya ülkelerin kuruluşları tarafından satın alınmasını ifade eden portföy yatırımları dışında kalan bir veya birden fazla uluslararası yatırımcıların, tamamına sahip olarak veya yerli bir veya birkaç firmayla ortaklık şeklinde gerçekleştirdiği yatırımlar doğrudan yabancı sermaye yatırımları olarak tanımlanmaktadır (Güven, 2007: 5).

Doğrudan yabancı yatırımların gelişmekte olan ülkelerin ekonomilerine olumlu ya da olumsuz katkıları ne kadar tartışılrsa da sermaye birikimine önemli katkı sağladığı ortadadır. DYY'ın her ülkeye eşit olarak girmemesi ise, gelişmekte olan ülkelerin dikkatlerinin "kalkınma-büyüme ortamına" yönelmesine neden olmuştur. Ülkelerin büyümesini hızlandıracak ve ekonomilerinin sabit olarak kalkınmasına katkı sağlayacak yeni yatırımların yapılabilmesi için makroekonomik istikrarın ve izlenilen politikada tutarlılığın olması, yönetim sisteminin iyileşmesi, altyapının geliştirilmesi, finansal işlemlerin yerine getirilmesi, üretim maliyetlerinin azaltılması ve bu süreçte giriş çıkış işlemlerinin kolay olması oldukça önemlidir (Kar ve Tatlısöz, 2008: 6).

DYY, girdiği ülkenin üretimini artırarak milli gelirin artmasına önemli katkı sağlamaktadır. Ancak yabancı sermaye, üretim sürecinde ihtiyaç duyduğu girdileri ülke dışından veya faaliyette bulunduğu ülkeden karşılayıp karşılamamasına ve üretiminin ihracata yada iç pazara yönelik olup olmamasına göre ödemeler bilançosunu etkileyebilmektedir. Fakat küreselleşme sürecinin sonuçlarından biri olarak görülen yabancı yatırımların uluslararası ticaret hacmini artırabileceği ve ülke ekonomilerini olumlu yönde etkileyebileceği genel olarak kabul edilmektedir (Altıntaş, 2009: 3).

1.1.3.3. Doğrudan Yabancı Yatırımı ve Portföy Yatırımı Arasındaki Farklar

DYY ile portföy yatırımı arasındaki temel ayırım, yabancı ülkede yapılan yatırımın yönetimi ve mülkiyeti ile ilgilidir. Doğrudan yabancı sermaye yatırımı yabancı ülkede kurulan şirket ve ana şirkete direkt bağlıdır. Genelde uluslararası şirketlerin üst düzey yönetimi, merkezden veya ana şirketten gönderilen kişilerden oluşmaktadır. Dolayısıyla doğrudan yabancı sermaye denilince, ilk akla gelen husus şirket yönetimindeki yabancıların yoğunluğudur. Üst düzey yönetimdeki gücün el değiştirmesi daima ev sahibi ülkenin lehine olmayabilir (Bissaliyeva, 2011: 15).

Portföy yatırımları gerek vadelerin kısa olması gerekse likiditelerinin yüksekliği nedeniyle her an girdiği ülkeden geri çekilebilirler. Böyle durumlarda ülke ekonomilerinde gerek ödemeler dengesinin, gerekse döviz piyasaları ve finansal piyasalar ile reel kesimin, kısa süreli yatırımın sabitsizliğinden etkilenmesi kaçınılmazdır. Bu tür yatırım fonlarının devamlı olmaması ve girdiği ülke ekonomilerindeki bazı sorunlara kısa süreliğine çözümler getirmesine rağmen, bu fonlar geri çekildiği an maliyetleri yüksek olabilmektedir (Kar ve Tatlısöz, 2008: 8).

Portföy yatırımları gerçek şahıslar tarafından gerçekleştirilirken, yabancı yatırımlar genelde uluslararası şirketler tarafından yapılmaktadır. Portföy yatırımları ve yabancı sermaye arasındaki bir diğer farklılık da yatırımcıların getirileri ile ilgilidir. Portföy yatırımları tahviller ile ilgilidir, faiz ve anaparanın ödeme şartları daha önceden belirlenmektedir (Naveed ve Tariq, 2015: 7).

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında getiriler; kar payı ve sermaye kazancı hariç reeldir, servis ücretleri, komisyon, transfer fiyatlandırması şeklinde farklılık gösterir. Portföy yatırımlarında gelir ve amortismanların geri ödeme şartları önceden bellirlenir. Yabancı yatırımlarda ise şirketin kazancına göre belirlenecektir (Candemir, 2006: 15).

1.1.4. Çokuluslu Şirketler

Çok uluslu şirketlerin (ÇUŞ) ilk ortaya çıkışı ekonomi tarihçilerine göre 15. ve 16. yüzyıllar olarak belirtilmektedir. Ayrıca İngiltere'deki çok uluslu şirketler, İngilizlerin koloni ülkeleri ile olan ticari ilişkilerinde önemli rol oynamışlardır. Daha sonraki dönemlerde kolonileşmenin azalmasıyla birlikte bu şirketler sınır ötesi işlemler yani dış ülkelerde faaliyetlerde bulunmaya başlamışlardır. İkinci Dünya Savaşı'nın sona ermesiyle dünya ticaretindeki değişimler ve serbestleşmeler sonucu çok uluslu şirketler bugünkü konumlarının ilk halini almışlardır (Işık, 2005: 13).

Küreselleşen dünyada en önemli ekonomik aktörlerden biri haline gelen çokuluslu şirketler birden fazla ülkede kazanç sağlayıcı iktisadi faaliyetlerde bulunan ve uluslararası üretim yapan firmalar şeklinde tanımlanabilir. Oligopolcü bir yapı eğiliminde olan uluslararası şirketler birden fazla ülkede üretim ve satış faaliyetlerinde bulunur ve şirketin mülkiyeti ve yönetimi birden fazla ülke vatandaşına ait olabilir (Vural, 2007: 5).

ÇUŞ'lar Birinci Dünya Savaşı'ndan sonraki dönemlerde uluslararası ticareti dengeleyici politikaların azalmasıyla daha da etkin hale gelmişlerdir. Özellikle otomobil sektöründe yurtdışına yapılan yatırımlar önem kazanmıştır. 1929'da yaşanan buhran sebebiyle büyük şirketler stoklarını eritmek zorunda kalmışlar, bunun sonucunda da uluslararası ticaret eskisine kıyasla daha da artmıştır. 1945-1970 yıllarını kapsayan dönem çokuluslu şirketlerin 'küresel genişleme' süreci olmuştur (Paşalieva ve Kahrıman, 2016: 166).

Doğrudan yabancı yatırımın yaygınlaşmasında ilk akla gelen en temel ve etkin olan faktörlerin küreselleşme ve çok uluslu şirketler olduğu kuşkusuzdur. İkinci Dünya Savaşı sonrası ortaya çıkan yatırım fırsatların ve teknolojik gelişmelerin, şirketlerin etkinliğine küresel bir boyut kazandırdığı ortadadır. Dünya genelinde küreselleşme sürecinin hızlanmasını en çok tetikleyen çok uluslu şirketlerdir. Söz konusu şirketler bir zamanlar yerli pazar boyutu taşıyan pazarları uluslararası pazara dönüştürmüş durumdadırlar (Paşalieva ve Kahrıman, 2016: 162).

GOÜ'ler için dış finansman kaynakları geleneksel ve alternatif dış sermaye şeklinde sıralanabilir. Geleneksel dış sermayeler; uluslararası çok taraflı mali kurumları, ülkeler arası finansları ve uluslararası ticari banka kredilerini kapsamaktadır. Alternatif dış sermaye ise; doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve uluslararası portföy yatırımları olarak tüm diğer özel finansman kaynakları kapsamaktadır. Bu finansmanlar kendi aralarında da farklı gruplara ayrılırlar. Örneğin, teknoloji transferlerinin en cazip olanı doğrudan yabancı sermaye yatırımları iken, altyapı yatırımlarının desteklenmesinde de uygun mali koşullarıyla resmi geleneksel yatırımlar ön plandadır. Aynı şekilde çok az gelişmiş ülkeler için Uluslararası Kalkınma Birliği (IDA) finansmanları daha etkili bir finansman kaynağıdır, gelişmekte olan ülkeler için ise sermaye yatırımları talep kaynağı olarak görülmektedir (Bal, 2000: 238).

Uluslararası şirketler birden fazla ülkede çeşitli faaliyet dallarından biri veya birkaçında üretim veya satış yapan işletmelerdir. Dünyadaki tüm uluslararası şirketler daha fazla kar elde etmek ve daha fazla mal satmak amacıyla yabancı ülkelere yatırım yapmışlardır. Teknoloji devrinin sonucu olarak ulaşımın gelişmesi, telegraf makinesinin bulunması, haberleşme olanaklarının kolaylaşması yatırımcıların dış ülkelere gitmelerine neden olmuştur. Şirket yöneticileri maliyet-fayda analizleri yaparak hammaddeyi ülkede üretilip göndermektense dışarıda üretmenin daha karlı olacağını anlamışlardır. Dolayısıyla yurt dışında yatırım

yapıldığında ev sahibi ülke için de istihdam ve devlete vergi gibi birçok açıdan yararlı olunacağı öngörülmektedir (Ünsar, 2007: 696).

Genel olarak çok uluslu şirketler merkezden ve bu merkeze bağlı olan farklı ülkelerde faaliyette bulunan şube, şirket veya iştiraklerden oluşmaktadır. Merkeze bağlı olan bu şirketlerin yaptığı tüm faaliyetler merkezden organize edilerek sürekli denetlenmektedir. Ana merkeze bağlı olan şirketler ve yan şubeler elde edilen kazançların bir kısmını ya da tamamını merkeze göndermektedirler (Seyidoğlu, 2015: 14).

ÇUŞ'ler uluslararası bir yönetim anlayışı olan, dünyada en güvenli ve kazanımı en yüksek olan bölgelere yerleşmeyi veya taşınmayı potansiyel olarak değerlendiren, özel bir ulusal kimliğe sahip olmayan ve serbest olan sermaye çeşididir (Şimşek, 2006: 170).

Günümüzde dünyanın dört bir yanına dağılmış olan bu şirketler dünya ekonomisinin şekillenmesinde önemli rol oynamaktadır. Konunun ünlü kuramcısı Michael Porter'e göre çok uluslu veya çok ülkeli şirketlerde, aynı ana şirketin birçok ülkede bulunan yan kuruluşları ya da şubeleri o ülkenin pazarları için çalışmaktadır. Çok uluslu şirketler genel merkezi belirli bir ülkede olduğu sürece etkinliklerini ve faaliyetlerini bir veya birden çok ülkede kendisi tarafından koordine edilen yan şirketler veya bağlı şirketler aracılığıyla genel merkez tarafından kararlaştırılan bir işletme politikasına uygun olarak yürüten büyük şirketlerdir. Kısaca çok uluslu şirketler birden fazla ülkede faaliyetler göstermekte ve merkezi bir denetime sahip bulunmaktadırlar. Çok uluslu şirketler etkinlik gösterdikleri ülkelerde istihdam ve kar konusunda bağımsız, yönetim bazında ise tek merkezden yönetilirler. Örneğin; Coca-Cola faaliyette bulunduğu ülkede ya da bölgede göstereceği tüm performanstan (satış, büyüme, kar v.s.) şirket olarak kendisi sorumludur (Şimşek, 2006: 172).

1.2. Doğrudan Yabancı Yatırımların Ortaya Çıkışı

Küreselleşme genel olarak günümüzde yatırım sermayelerinin kendi ülkesinden dışarı çıkmasına veya yabancı ülkelere doğru yayılmasına imkan tanımaktadır. Girişimciler her zaman yatırım için daha az riskli olan ve yatırım karlarını iki katına çıkarabileceği ülkeleri tercih ederler. Alıcıların satın alma seçenekleri artar, çeşitli şirketler arasında tek bir ürün için rekabet gücü ve hizmet olanakları küreselleşmeden dolayı iyileşmektedir (Chaudhary ve Tariq, 2015: 202).

Doğrudan Yabancı sermaye yatırımları yatırım yaptığı ülkeye katkı sağlamakla kalmayıp, aynı zamanda bu yatırımı yapan yatırımcıya da çeşitli avantajlar sağlamaktadır. Yabancı bir pazara girmeyi planlayan bir şirketin önünde üç seçenek vardır. Birincisi malları kendi ülkesinde üretip dış pazara satarak ihracat yapmak, ikincisi girmeyi planladığı pazarda

yerli bir firmaya kendi teknolojisini ve marka ismini kullanarak lisans anlaşması yapmak, üçüncü ise doğrudan sermaye yatırımı yapmak kaydıyla girmektir (Tandırcıoğlu ve Özen, 2003: 110). Doğrudan yabancı sermayenin ülkelere geliş nedenleri farklılık göstermekle birlikte bu nedenleri dışsal ve içsel nedenler olarak sıralamak mümkündür.

1.2.1. Dışsal Nedenler

Yabancı yatırımların dış pazarlara çıkmasında pazarların içsel faktörlerinin yanı sıra piyasalar dışında meydana gelen dışsal faktörler de etkilidir. Dışsal faktörler, yatırım yapılacak ülke şartlarında herhangi değişikliğin olmadığı, ancak diğer ülke koşullarında meydana gelen değişiklikleri veya mevcut özellikleri kapsamaktadır (Tuğrul, 2004: 6).

1.2.1.1. Hammadde Kaynakları

Dünya genelindeki hammadde kaynakları ülkeler bazında eşit olarak dağılmamıştır. Bazı ülkelerde kaynaklar çok yoğun olarak bulunmasına karşın bazı ülkelerde çok az ya da hiç yoktur. Bu bağlamda hammaddelerin işletilmesine yönelik yatırımların madenlerde olduğu gibi kaynakların bulunduğu bölgelerde kurulması gerekmektedir. Geçmişe bakıldığında zaman Sanayi Devrimi ile güçlenen ülkeler hammadde kaynaklarının bol olduğu bölgelerde sömürgeci bir sistem oluşturduğunu görebiliriz. Geleneksel dış yatırım nedenleri gelişmiş ya da sanayileşmiş ülkelerin 20. Yüzyılın başlarında ihtiyaç duydukları hammaddeleri elde edebilmek için sermayelerini az gelişmiş ya da sanayileşmeden geri kalan ülkelere yatırdığı görülmektedir (Tuğrul, 2004: 8).

1.2.1.2. Ucuz Üretim Faktörü Kullanımı

Emek ve doğal kaynak maliyetleri ülkeler bazında bir birinden oldukça farklıdır. Yatırımcı şirketin emek ve doğal kaynağın yoğun ve ucuz olarak kullanıldığı yerlere yatırım yapması, üretim maliyetlerini azaltabilmektedir (Halil, 2003: 25).

Her ülkenin üretimde göreceli bol ve ucuz olan faktörünü fazla olarak kullandığı malı ihraç ve üretimde göreceli az ve pahalı olan faktörünü yoğun olarak kullandığı malı ise ithal edeceği öne sürülmektedir. Faktör teorisi ülkeler arasında faktör fiyatlarındaki farklılığın ticaret ile ortadan kalkacağını ya da azalacağını savunmaktadır (Aslan ve Terzi, 2006: 4).

Üretim faktörleri ülke içinde tam hareketli ancak ülkeler arasında hareketli değildir. İki ülke, iki faktör ve iki mal varsayımına dayanan teoriye göre her ülke sahip olduğu faktör donanımına göre üretim yapmalı ve o malın üretiminde uzmanlaşmalıdır. Yani emek faktörü zengin olan ülke düşük ücret avantajını kullanarak emek yoğun olan malı üretecek ve diğer ülkelere satacak (Bissaliev, 2011: 22).

1.2.1.3. Yatırımların Uluslararası Çeşitlendirmesi

Ülkelerin çoğunun ulusal hisse senedi piyasaları gelişmiş ve yatırımcılar portföylerini farklı ülkelerin hisse senetlerine doğru yönlendirerek riski dağıtmaya çalışmaktadırlar. Uluslararası yatırımcılar, ulusal hisse senedi yatırımcılarının karşılaştıkları risklerin yanı sıra, uluslararası pazarlayabilme riski, uluslararası politik risk, kur riski ve bilgi edinme riski ile karşılaşmaktadırlar. Uluslararası pazarlama riski; bazı yabancı finansal varlıkların basit bir şekilde paraya dönüştürülememesiyle meydana gelen risktir. Politik risk; sermaye çekmedeki kısıtlamalar, kamulaştırma, vergi cezası vb risklerdir. Uluslararası politik risk ile kur riski birbiriyle bağlantılıdır. Ülkelerin bazıları arz ve talebe bağlı olarak belirlenen serbest döviz kuru sistemi yerine sabit kur sistemi uygulayabilir (Pınar, 1999: 188).

Yabancı yatırımlar, hissedarlar açısından dolaylı olarak portföy çeşitlenmesi sağlar. Üretim tek pazar ile sınırlı kaldığında, nakit akımları göreceli bir istikrarsızlık gösterir. Şirket ürün farklılaştırma yoluyla belirli bir ölçüde bunu dengelemeye çalışabilir. Ülke genelindeki tüm ürünlerin satış koşullarının aynı şekilde etkilenmesi sıradışı bir şey değildir. Dolayısıyla çeşitlendirme ile sistematik risk giderilememektedir. Firma, üretimi uluslararası seviyede farklılaştırarak bu riski bir ölçüde azaltabilir. Çünkü tüm ülkelerin ekonomileri aynı anda aynı yönde dalgalanmaz (Tuğrul, 2004: 10).

1.2.1.4. Çok Uluslu Şirketlerin Genişlemesi

Literatürde 15 ve 16'cı asırlar çok uluslu şirketlerin ortaya çıktığı bir dönem olarak kabul edilmektedir. Özellikle bu dönemlerde İngiltere'deki uluslararası şirketler, İngiltere ile kolonileri arasındaki mal ticaretinde önemli rol oynamışlardır. Kolonileşmenin azalmasıyla birlikte bu şirketler ülke dışında faaliyetleri yürütmeye başlamışlardır. İkinci Dünya Savaşından sonra ticaretin serbestleşmesi çok uluslu şirketlerin bugünkü konumlarının ilk halini almasını sağlamıştır (Hüseyin ve Işık, 2008: 14).

Çokuluslu şirketler, uluslararası işletme, çok uluslu işletme, küresel işletme, transnasyonal işletme ve supernasyonal gibi birbirlerine yakın terimlerle ifade edilmiştir. Genel olarak söz konusu şirketler, bir ana merkezden ya da bu merkeze bağlı olarak farklı ülkelerde faaliyette bulunan şube, şirket veya iştiraklerden oluşmaktadır. Merkez kendi stratejileri gereğince, bağlı şirket ve şubelerin yönetimini organize eder ve denetler. Yönetim, organizasyon ve denetim işlerini ana merkez üstlenmektedir. Söz konusu şirketler bağlı olduğu ana merkeze elde ettikleri kazançların tamamını veya bir kısmını göndermektedirler (Yılmaz, 2008: 15).

Çok uluslu şirketler tüm dünya ülkelerini pazar olarak kabul etmekte ve farklı ülkelerde doğrudan yatırım yapmaktadırlar. Çeşitli ülkelerde bir ya da birden fazla birbiriyle bağlantılı

ya da birbiriyle bağlantılı olmayan malın üretimi, dağıtım ve pazarlanmasıyla ilgili farklı faaliyetler gerçekleştirmektedirler. Faaliyet gösterdiği ülkelerdeki bağlı şirketlerin ve şubelerin faaliyet ve denetleme işlevleri merkezden yönetilmektedir. Ana merkez ile bağlı şirketler, şubeler arasında sürekli iletişim halinde olurlar. İletişim sayesinde stratejide, hareket tarzlarında, teknolojiye, finansmanda ve insan kaynaklarının kullanımında birlik sağlanabilmektedir. Yani her ülkede ulusal şirket veya şube şeklinde faaliyet gösteren, ülkede yürürlükteki ilgili hukuk kurallarına uygun şekilde kurulan şirket ve şube parçası olduğu uluslararası şirketin ana merkezce belirlediği stratejiyi kurulduğu ülkede de uygulamaktadırlar (Hudayberdiev, 2013: 134).

Doğrudan yabancı yatırımların büyük bir kısmı Uluslararası şirketler tarafından yapılmaktadır. Bu şirketlerin kendi ülkelerinde yatırım yapmak ya da yurt dışında ticaret yerine yatırım yapmalarının birkaç nedeni vardır. Bunlar:

Kar maksimizasyonu

1. Birden fazla ülkede faaliyet yaparak ortaya çıkan riskleri dağıtmak,
2. Yerli piyasanın kitle/kütle bir ölçeğe ulaşmasını sağlamak,
3. Uluslararası alanda ortaya çıkan arbitraj fırsatlarını kullanmak,
4. Sahip olunan üstün teknoloji sayesinde yerel firmanın üretimde avantajlara sahip olma vs.

Diğer yandan şirketlerin lisans vermek veya dış ticaret yerine yurtdışında yatırımda bulunmalarının bir takım sebepleri vardır. Bunlar;

- Korumacılık veya ulaşım giderlerinin yüksek oluşu,
- Mal veya hizmetlerin doğasının yabancı yatırım gerektirmesi,
- Ucuz emek ve ucuz işgücü nedeniyle üretim maliyetini minimize etmek,
- Firma sırlarının daha kolay korunması ve kaynak akışının daha güvenli bir hale getirilmesi vs (Akın, 2005: 64).

1.2.2. İçsel Nedenler

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının içsel nedenleri ülke ekonomilerinde yapılan yapısal değişimlerden kaynaklanmaktadır. Başka bir ifadeyle, içsel nedenler çokuluslu şirketin yatırım ve üretim faaliyetleri yapan ekonomik bir birim olarak kendilerinden veya içinde bulunduğu endüstrinin yapısından doğmaktadır. Nedenlerin varlığı, şiddeti ve dışsal nedenlerle birleşmesiyle firmanın dış yatırım ve üretimde bulunması arasında doğrusal bir ilişki görülür (Mohamed, 2015: 65). Bu nedenler aşağıdaki gibi sıralanabilir.

1.2.2.1. Firma Üstünlüklerinin Değerlendirilmesi

Günümüzde firmalar, yoğun rekabet ve hızlı değişimin yaşandığı bir ortamda faaliyet göstermektedirler. Böyle bir ortamda firmaların müşterilerin ilgisini çekmeyen, onların ihtiyaçlarını karşılamayan ürün ve hizmetleri sunması, zaman içinde firmaların malzeme, emek ve sermaye gibi girdileri satın alabilmesi ve kiralaması için gerekli olan nakit akışını durduracak ve firmanın piyasadan çekilmesine sebep olacaktır. Firmalar elindeki kaynakları kullanmada şirket yeteneklerini geliştirecek stratejiler geliştirme ve bu stratejileri gerçekleştirmek zorundadırlar. Firmaların strateji geliştirmesinin temel amacı, organizasyondaki zayıf noktalarını azaltmak, rekabet avantajı sağlayacak temel yeteneği geliştirmektir (Bakırtaş, 2008: 103).

1.2.2.2. Teknolojik Gelişmeler

Son yüzyılda baş döndüren teknolojik gelişmeler taşımacılık ve haberleşme alanında hizmet kalitesini yükseltmiş ve maliyetlerin azalmasını sağlamıştır. Haberleşme alanındaki bu gelişmeler, küresel üretimin teknoloji olarak daha karmaşık, bilgi yoğun ve zaman duyarlı ürün ve hizmetlere doğru yaygınlaştırılmasına olanak sağlamıştır. Bunun sebebi de haberleşmedeki gelişmelerin uzak bölgelerdeki üretim ve dağıtım ile ilgili daha kaliteli bilgi akışı, etkili denetim ve koordinasyon sağlamasıdır. İhtiyaç duyulduğu anda elektronik parçaların üretilmesi, aktarılması, hızlı elektronik veri işleme, moda ve zevklerin maksimum bir mevsimini sürdürdüğü bir dünyada yapılan giyim ve ayakkabı üretimi bu durumu gösteren örneklerden biridir. Teknolojik gelişmeler taşımacılık sektörünü de kökten değiştirmiş durumdadır. Düşük taşımacılık ücretleri, katma değeri az mallarda bile uzak bölgelere üretim tesislerinin kurulmasına imkan yaratarak emek yoğun imalatın kapasitesini genişletmiştir. Örneğin, eskiden tüketiciye yakın olmak amacıyla Amerika'da yetiştirilen kesme çiçekler yurt dışındaki uzun işçigücünden yararlanmak için ABD şirketleri tarafından artık Kolombiya'da üretilerek oradan uçakla Amerika pazarına tekrar getirilmektedir (Harmancı, 2004: 29).

1.2.2.3. Ekonomik Altyapı ve Mevzuatla İlgili Değişimler

Dünya ekonomisindeki makroekonomik istikrarın sağlanarak finansal piyasalarda uygulanan liberalleşme çalışmaları, ekonomilerde yaşanan hızlı büyüme ile birlikte, dünya genelinde yabancı yatırımların getirilerinde meydana gelen artışlar, uluslararası piyasalara olan güveni artırmıştır. 1970'li yıllardaki ekonomik krizden sonra yaşanan küreselleşme ile birlikte, özellikle az gelişmiş ülkeler ekonomilerinde yapısal reformlar yapmaya başlamışlardır. Mevcut makro ekonomik reformlarını 'açık ekonomi' şartlarına göre gerçekleştirmişler ve tüm bunların

doğal sonucu olarak gelişmiş ülkelerle entegrasyonlarını da artırmışlardır (Bestenci ve Akif, 2004: 268).

1.3. Dış Kaynaklar

Az gelişmiş veya gelişmekte olan ülkelerin ekonomisini geliştirmek ve refah düzeyini yükseltmek için GSMH'nın önemli kısmını geri dönüşüm oranı yüksek olan yatırımlara harcaması gerekmektedir. Yatırımların esas kaynağı tasarruflar ve dolayısıyla yüksek bir yatırım oranı, tasarrufların birikmesiyle ilişkilidir. Milli gelirin yeterli olmaması söz konusu ülkelerde tasarruf oranının azalmasına neden olmaktadır. Dış kaynaklar ya da yurtdışından gelen tasarruflar, iç tasarruf eksikliği nedeniyle ihtiyaç duyulan mali kaynak yetersizliğini tamamlayan bir değerdir. Yabancı yatırımlar doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve dolaylı yabancı sermaye yatırımları (portföy yatırımları) olarak ikiye ayrılır. Bu tür yatırımların iktisadi ve siyasi birkaç nedeni olabilir. Salt iktisat terorisine göre ülkeler arasında sermaye hareketlerinin sebebi yatırımların karlılık oranına göre farklılaşmaktadır (Seyidoğlu, 1999: 696).

Raymond Vernon'un ürün dolaşımı kuramına göre, ilk olarak ürünler ya da üretim süreci için uygulanan yenilikler, üretilen ülkedeki yerli piyasaya sürülür. İkinci aşamada üretim yaygınlaştıkça üreticilerin sayısı çoğalır, iç pazardaki rekabet artar, bu durum şirketlerin ihracat için dışarıdan yeni pazarlar aramasına neden olur. Üçüncü aşamada ise yurtdışı rakiplerin ürünleri taklit etmesi ile yeniliğin yapıldığı ülkenin girişimcileri hem pazardaki yerini korumak hem de ucuz iş gücünden daha fazla kar elde etmek için yabancı pazarlara yatırım yaparlar. Çok uluslu şirketler, yatırım kararı verirken, dış pazara ne şekilde gireceklerini de araştırırlar. Yatırımın yapılacağı ülkenin yapısı ve karakteristiklerine göre yatırım stratejisi oluştururlar. Söz konusu stratejilerin en fazla kullanılanları şunlardır (Karatalov, 2012: 19):

- Kendisine ait yeni bir şirket kurması (greenfield investment),
- Yerli şirketlerle yapılan ortak girişimler (joint venture),
- Var olan bir şirketle birleşme ya da onu satın alma (mergers/acquisitions),
- Daha çok ortakla stratejik birleşmeler oluşturmak (strategical alliances).

1.3.1. Dış Yardımlar

Bazen iç tasarruflar yeteri kadar olsa da makine, ekipman, teknik bilgi teknoloji, yönetim ve örgütsel tecrübeleri transfer etmek için ulusal tasarruflar yetersiz kalır ve yabancı kaynaklara ihtiyaç olur. Söz konusu kaynaklar geçici veya devamlı (genelde az miktarda) dış yardımlar, dış borç, yabancı yatırımlar tarzında olabilir (Seyidoğlu, 1999: 696).

Genel olarak karşılıksız ya da bağış niteliğindeki, yurtdışından gelen mali ve mali olmayan fonları veya kaynaklar dış yardımlar olarak tanımlanmaktadır. Bağış şeklindeki dış kaynakların temini her zaman olmayabilir. Dış borçların bir bölümü de hibe ya da bağış şeklinde olabilir. Genelde bağış olarak verilen dış kaynakların daha sonra geri ödeme gibi zorunluluğu yoktur. Ancak bağış olarak gelen yabancı sermayenin payı uluslararası yabancı sermayeye kıyasla çok düşüktür. Yabancı yatırım bir ülkeye çok cazip koşullarda geliyorsa, bu durum verilen siyasi ödünlerin yüksekliğinin dış belirtisidir (Altuğ, 2000: 14).

Birleşmiş Milletler Genel Kurulu'nun 2000 yılında Bin Yıl Kalkınma Hedefleri adı altında geliştirdiği proje; aşırı yoksulluk ve açlığın ortadan kaldırılması, herkesin temel eğitim alması, toplumsal cinsiyet eşitliğinin ve kadının güçlendirilmesinin desteklenmesi, çocuk ölümlerinin azaltılması, anne sağlığının pekiştirilmesi, HIV/AIDS, sıtma ve başka hastalıklarla mücadele edilmesi, çevre ve doğal kaynakların sürdürülebilirliğinin desteklenmesi ve kalkınma için küresel işbirliğinin geliştirilmesi gibi hedefleri esas almaktadır. Yukarıdaki hedefler, gelişmiş donör/ yardımcı ülkeler tarafından yardım faaliyetlerini yönlendiren temel ilkeler olarak kabul edilmiştir (TİKA, 2013: 7).

1929'de yaşanan Büyük Bunalım'ın ardından dünya ekonomisindeki daralma ve sanayileşmiş ülkelerin üretim fazlalarını eritememeleri gibi ekonomik sebepler İkinci Dünya savaşının başlanmasında etkili olmuştur. İkinci Dünya Savaşı'ndan sonra kurulan finans sistemi, uluslararası ödeme dengesizlikleri için iki ya da çok taraflı bir finansman sistem olarak kurulmuştur. ABD 1947 yılında SSCB tehdidine karşılık Truman Doktrinini açıklamış ve kaynak ihtiyacı olan stratejik nitelik taşıyan ülkelere kaynak göndermeye başlamıştır (https://tr.wikipedia.org/wiki/Truman_Doktrini, 2016, 7 Kasım).

Bağış genelde askeri yardım adı altında daha çok egemenlik mücadelesi veren ülkelere veya tampon devlet olarak içi ya da bloklara yakın kanatlarıdaki devletlere gönderilmektedir (Karatalov, 2012: 35).

1.3.2. Dış Borçlar

Dış borçlar, gelişmekte olan bölgelere yabancı yatırım getirmenin en geleneksel ve aynı zamanda en tehlikeli olanıdır. Genelde özel sektöre daha çok önem veren doğrudan yabancı yatırımlardan farklı olarak, uluslararası borçlar esasında borç alan devleti yükümlülük altında bırakır (Adda, 2003: 136).

Dış kaynaklar, kredi şeklinde kısa ve uzun vadeli kredi olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. Kısa vadeli krediler genel olarak spekülasyon amaçlı kaynak hareketleri ve banka kredileri şeklinde verilirken, uzun vadeli krediler daha çok hükümetlerce ve uluslararası teşekküllerce

verilmektedir. 1970'lerde petrol fiyatlarında yaşanan artışa kadar ülkeden ülkeye düşük faizli borçlanma olayı varken, 1980'li yıllarda Irak'ın İran'ı tehdit etmesiyle petrol fiyatlarında tekrar artış yaşanarak uluslararası finans akışını sarsmıştır. Tüm bu olayların ardından OPEC bölgesinde, cari işlemler fazlalığı meydana gelmiş ve bu kaynakların da yarısı Batı ülkelerindeki bankalara konulmuştur. Bu likit hesaplar Avrupa bankaları aracılığıyla orta ve uzun vadeli krediler şeklinde gelişmekte olan ülkelere verilmiş ve az kısmı da Doğu ülkelerine gönderilmiştir (Adda, 2003: 137).

1.4. Kredi Notunun Tarihsel Gelişimi, Çeşitleri Ve Kredi Notunun Belirleme Kriterleri

Uluslararası sermaye hareketleri içinde önemli bir yere sahip olan dış krediler, kamu ve özel sektörler tarafından kullanılır. Dış krediler, fon fazlası olan ekonomik birimlerden fon ihtiyacı olan ekonomik birimlere doğru yönelen fonlardır. Söz konusu ekonomik birimler, firmalar, uluslararası kuruluşlar, hükümetler, ticari ve kalkınma yatırım bankalarıdır (Haspolat, 2015: 22). Genel olarak geçmişe ya da tarihe bakıldığında yaşanan ekonomik olaylar daha çok yirminci yüzyıldan sonra gerçekleştiği görülmektedir. Bunlardan biri de şirketleşme sürecidir. Bu süreçle birlikte yatırımlar, ülkeler bazında borçlanmalar ve krediler ortaya çıkmıştır denilebilir.

Kredi notunun kavram olarak ortaya çıkışı 1900'lü yılların başlangıcında Amerika Birleşik Devletlerin'de John Moody'nin çalışmaları sonucu ortaya atılmıştır. Kredi notu, ulusal ve uluslararası menkul kıymet ihraç etmek isteyen bankalar, finans kuruluşları, büyük şirketler, yerel yönetimler ve devletler tarafından yaygın olarak kullanılmaktadır (Haspolat, 2015: 20).

1.4.1. Kredi Notu

Kredi notu ya da kredi puanı, bireyin banka ve finans kuruluşları ile arasındaki her türlü mali dengelere dayanarak çeşitli analizler sonucunda oluşturulan sayısal bir ifadedir. Finans ve reel sektör ile şahıslar referans olarak bu kredi notunu kullanırlar. Bankaların, müşterilerine kredi vermeden önce kişi ya da kuruluşların mali durumunu incelerken, referans aldıkları ve kredi riskini hesaplarken kullandıkları önemli bir referans notudur (https://tr.wikipedia.org/wiki/Kredi_notu, 2016, 7 Kasım).

Kredi notu; bir firmaya veya bir şahsa kredi verirken, taşıdığınız riskin matematiksel bir ifadesidir. Kredi notu, problemlili olan krediyi önceden teşhis eder, kredi değerliliğinin ölçümü uzmana göre farklılık göstermez (objektiftir) ve kredi kararı alırken etkilidir. Ülkelerin notundaki kredi bilgileri, kolayca izlenilebilir makro ekonomik değişkenleri ile derecelendirme genel bilgilerinin bir özetini göstermektedir. Bu not ülkelerin veya işletmelerin birbirlerine

verecekleri kredileri şekillendirmektedir. Dolayısıyla vade, miktar, ödeme koşulları vs gibi kriterler belirlenmektedir (Karatalov, 2012: 19)

1.4.2. Kredi Notunun Tarihsel Gelişimi ve Türleri

Tarihte kredi notu ilk kez, 1837-1841 yıllarında ABD ekonomisinde meydana gelen büyük çöküş ve şirketlerin taahhütlerini yerine getirememesinden sonra Lewis Tappan tarafından başlatılmıştır. Daha sonra 1900’de John Moody tarafından hazırlanan şirket bilgilerini derlediği ‘Moody’s Manual of Industrial and Corporation Securities’ başlıklı yatırımcı tercihlerini yönlendiren el kitabında yayınlanmıştır. 1909’da ise Moody ilk kez firma borçlarının derecelendirilmesini yapmış ve en yüksek kalitedeki borca ‘A’, orta kaliteye ‘B’, en düşüğüne de ‘C ’ derecelerini vermiştir. 1913 senesinde Fitch şirketlerin performanslarını yayımlayan bir kuruluş olarak faaliyete geçmiştir. 1924’e gelindiğinde ise şuan kullanmakta olduğumuz üç harfli derecelendirme skalası piyasaya sürülmüştür. 1931’de Wall Street’in çökmesinin ardından derecelendirmeler ilk defa düzenleyici amaçlarla kullanılmıştır. 1932’de Duff ve Phelps; 1941 de ise Standart ve Poor’s kurulmuştur (Erdoğan vd., 2011: 3).

derecelendirmeler süresine göre uzun ya da kısa olabilmektedir. Uzun vadeli kredi notları, kurumun performansı ile kuruluşun ait olduğu sektörün esas ekonomik ve finansal özelliklerine dayanan bir görüştür. Burada ekonomik konjonktüre duyarlılık, teknolojik değişimler, talep değişimleri, kanuni düzenlemeler, yöntem kalitesi gibi faktörler etkili olmaktadır. Uzun vadede yükümlülüklerin yerine getirilebilme olasılığı belirler. Uzun vadeli kredi notları bir yıldan daha uzun süre için değerlendirme yapabilme imkanı sağlamaktadır. Kısa vadeli kredi notu ise bir yıla kadarki yükümlülüklerin karşılanabilmesi için likidite ve sermaye kaynaklarına ulaşma fırsatının değerlendirmektedir (İsaev, 2012: 25).

1.4.3. Bir Ülke İçin Kredi Notunun Belirleme Kriterleri

Kredi derecelendirme kuruluşlarınca yapılan değerlendirmelerde genel olarak şu ortak unsurlar göz önünde bulundurulmaktadır (Çalışkan, 2009: 10).

Ülke Ekonomisinin Gelir Yaratma Kapasitesi: Analizlerin başlangıç noktası ülkenin gayri safi milli hasılasıdır. Buna göre GSMH’deki büyüme oranları, GSMH içindeki yatırım için ayrılan pay ve bunun dönemler bazında gelişim yönü, GSMH içindeki bütçe açığının payı, ihracat gelirlerinin gelişimi, ihracat kompozisyonunun mal çeşidine göre ağırlığı gibi unsurlar inceleme sırasında oldukça önemli rol oynamaktadır.

Dış Borç Birikimi: Ülkenin toplam dış borcu, bu borcun içindeki ihracat gelirlerinin payı, ithalat payı, anapara ve faiz servisleri ülke içi değerlere göre oranlamaları, herhangi bir finansal krizle karşılaşma riskini ölçmek adına başvuru unsurlardır.

Siyasi risk: Ülke ve kuruluşlar arasında yapılan görüşmelerde en fazla itiraza yol açan ve üzerinde taraflarca tartışmaların yaşandığı değerlendirme kriteridir. Siyasi risk değerinin toplam risk değerindeki payı değişik kuruluşlar arasında farklılık sergileyerek yüzde 30'dan başlayarak %50'ye kadar çıkmaktadır. Literatürde gelişmekte olan ülke iktisatçılarının bu kriterin değerlendirmeye alınışına olan itirazlarına son dönemlerde çok sık rastlanmaktadır.

Yeni Yöntemler: Klasikleşmiş kriterlere ek olarak son zamanlarda bazı yeni değerlendirme kriterleri de analizlere eklenmiştir. Bunlardan biri Ekonomik Özgürlük İndeksi'dir ('Economic Freedom Index'). Söz konusu indeks, ülke ekonomisinin yerel siyasi karar merkezlerinden ne kadar bağımsız olduklarını tespit eder. İndeksin diğer yönü de ülke ekonomisinin olası dış krizlerden ne kadar etkileneceğini ön görmeye yöneliktir (Çalışkan, 2009: 10). Kredi notunu belirlemede, derecelendirme kuruluşları en fazla ağırlığı siyasi faktörlere göre oluşturmaktadır.

1.4.4. Uluslararası Kredi Derecelendirme Kuruluşları

Derecelendirme, şirketlerin ve sermaye piyasası kurumlarının risk durumları ve borç ödeyebilirliklerini, borçluluğunu temsil eder. Bu piyasayı temsil eden araçların anapara, faiz ve benzeri yükümlülüklerinin vadelerinde karşılanabilme riski, derecelendirme kuruluşları tarafından ölçülmektedir. Derecelendirme işlemleri, işletmelerin veya sermaye piyasası kurumlarının, organizasyon likiditesini, mali yükümlülüklerini karşılama kapasitesini, karlılığının ve mali yapısının sektörel, ekonomik, politik ve sosyal koşullarını dikkate almaktadır (Korkmaz ve Ceylan, 2006: 156).

Kredi derecelendirme kuruluşları bağımsız olarak kredibilite bilgisi sunan ve verdikleri dereceler; yatırımcılar, ihracatçılar, kredi talebinde bulunanlar ve hükümetlerce kullanılan kurum olarak tanımlanabilir. Kredi derecelendirme kurumları, küresel bankacılık ve menkul kıymetler pazarında oldukça önemlidir. Kredi derecelendirme kuruluşlarının işlemleri ve süreçlerinin gelişmiş olması önemlidir (Erdoğan vd., 2011: 6). En büyük ABD tahvil derecelendirme kuruluşları Moody's, Standart and Poor's (S&P) ve Fitch'dır.

1.5. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Bir Ülkeye Giriş Yöntemleri

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının geçmişi yukarıdaki bölümlerde bahsedildiği gibi orta çağlara kadar uzanmaktadır. Özellikle yirminci yüzyıldan sonra gelişmiş ülkelerde boy göstermeye başlayan çok uluslu şirketler, yurt dışında yeni pazarlar arayarak, sermayelerini de gittiği ülkelere doğru götürmüşler ve yatırımlarını kendi ülkelerine kıyasla daha düşük vergili, daha ucuz işgücü olan bölgelere ya da ülkelere taşımışlardır. Yatırımcılar bir ülkeye girerken gireceği ülkenin kurumsal yapısına göre farklı stratejiler geliştirmektedirler. Bu bölümde doğrudan yabancı yatırımlarının bir ülkeye girerken izlediği ya da uyguladığı politika veya yöntemlere değinilecektir.

1.5.1. İhracat Yoluyla Dış Piyasaya Girme

Çok uluslu şirketler farklı farklı stratejilerle başka bir ülkeye girerler. Söz konusu stratejiler yabancı ülkelerdeki ürün talep durumu, pazar potansiyeli ve koşulları veya farklı ülkelerde karşılaşılabilecek risklere göre değişmektedir. Yabancı ülkede faaliyet biçimlerinden en kolay ve basiti ihracat ve ithalat faaliyetleridir. Söz konusu faaliyet iki yönlü olmaktadır. Şirket kendi ülkesinde ürettiği ürünleri yurt dışında pazarlamakta ya da yurt dışında üretilen ürünleri getirip kendi pazarında pazarlamaktadır. Bu faaliyetlerde iki önemli özellik bulunmaktadır. Birincisi doğabilecek risklerin en az seviyede olması, ikincisi de şirketin yönetim yapısında bir değişikliği gerektirmemesidir (Fırat ve Mortaş, 2005: 6).

Bir firma açısından yurt dışına çıkma sürecinin ilk aşaması genelde ihracat ile başlar. Daha sonraki aşamalarda da ihracat yerine doğrudan dış pazarda üretim yapılır. Ürünlerin ana ülkede üretilip dış pazara ihraç edilmesi, dolaysız dış yatırıma kıyasla daha az risk taşımaktadır. Bunun nedeni, dışa açılma stratejisi başarısız olursa kayıpların çok yüksek olmamasıdır. Ana ülkede yapılan üretim göreceli olarak düşük maliyetli olduğu için gerektiğinde dış pazardan geri çekilirse fazla kayıplara uğramaz. Yabancı hükümetlerin ithalata fiziki kontroller yerine gümrük vergileri getirmeleri fiyatları yükseltir ve yabancı tüketicilerin satın alma gücünü etkileyebilir. Bunlara malın üretildiği ülkeden pazarlayacağı pazara ulaşınca kadarki maliyetler eklendiğinde fiyatlar tekrar artmış olur. Bunlara ek olarak tüketiciler her zaman yerel malları tercih etme eğilimindedirler. Dolayısıyla yerli üretim ülke için de istihdam olanakları sağlar (Seyidoğlu, 1999: 719).

1.5.2. Doğrudan Dış Yatırım Yöntemleri

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının, neredeyse yarısı birleşme ve satın alma yöntemi ile gerçekleştirmektedir. Bu faaliyetler, şirketlerin pazarlama ve dağıtımda ölçek ekonomisi kazanmalarına fırsat tanır. Özellikle iyi yönetilen şirketlerin kötü yönetilenleri ele

geçirmesini sağlar ve bu sayede verimsiz yönetilen şirketler elenir. Çok uluslu şirketler; profesyonel hizmetler, telekomünikasyon ve hava ulaşımını sağlayan işletmeler, küresel iletişim ağını oluşturma teşebbüsüyle birleşmeyi tercih etmektedirler. Genelde bu tür ‘birleşme ve satın almalar’ gelişmiş ülkelerdeki şirketler arasında daha çok görülür. Öyle ki, yatırımların dikkatini en çok geliştirmekte olan ülkeler çekse dahi, Amerika 1996’da dünyadaki en çok yabancı sermaye yatırımı çeken ülke olmuştur (Bedestenci ve Kara, 2004: 8).

1.5.2.1. Şube Açma veya Yeni Bir Tesis Kurma

Doğrudan yabancı yatırım türleri içerisinde önemli olan nokta, şube açma şeklinde kısmen ya da tamamen şube mülkiyetine sahip olabilmektedir. Bunun yanında yönetim üstünlüğünü de elinde bulundurma hakkını taşımasıdır. Bu tür stratejide yerel ortaklara güvenin yeterli seviyede olmayışı, yerel yöneticilerde de yönetim becerilerinin olmaması ve yerel şirketlerin genelde aile şirketlerinden oluşması yabancı şirketin yerli ortaklarla anlaşamama olasılığı da mevcuttur (Masry, 2015: 65).

Şirket birleşmesi, birden çok şirketin hukuki niteliğini kaybederek yeni bir hukuki yapı şeklinde biraraya gelmesini ifade etmektedir. Satın almalarda ise bir şirket başka bir şirketin varlıklarını tamamen kendi bünyesine katmaktadır. Şirket birleşmeleri ve satın almalarda, aynı sektörde faaliyette bulunan şirketlerin birleşmesi yatay birleşme, üretim ve satış aralığındaki şirketlerin birleşmesi ise dikey birleşmedir. Bunun haricinde, farklı alanlardaki şirketlerin birbirlerinin zayıf yönlerini güçlendirme amacıyla da birleşmeler yapması söz konusu olabilmektedir (Akgöbek, 2011: 30).

1.5.2.2. Şirket Birleşmeleri ve Satın Alma

Küreselleşme süreciyle birlikte firmalar değişen pazar ve rekabet koşullarına ayak uydurmak için yeni arayışlar içerisinde kalmışlardır. Bu koşullar altında şirket birleşme ve satın almaları stratejik ortaklık bağlamında ön plana çıkmaktadır. Konjonktürel gelişmeler, dünya ekonomisinde şirketler arasında stratejik birleşmelerin oluşumunu gerektirmektedir. Bilgi ve iletişim çağı şekillenirken, dramatik bir şekilde mevcut pazarları değiştirerek yerleşik sanayi dallarına da yeni düzen vermiştir. Bu da dünyanın en büyük şirketleri arasında geleceğe yönelik yeni bir rekabetin oluşmasına olanak sağlamıştır. Teknolojik gelişmeler, her ne kadar rekabet ortamının yaratılmasında ve büyümesinde önemli bir etken olsa bile, doymuş pazarlarda ürünlerin kalite ve fiyat olarak birbirlerine benzemesinden dolayı, şirketler uluslararası pazarlara ulaşarak rakiplerine karşı güçlü olabilmek için şirket evliliklerine yönelmişlerdir (Akgöbek, 2011: 32).

Doğrudan yabancı yatırımlar ülke içinde tamamen yeni yatırımlar yapma ya da şirketler arasında birleşme ve satın alma tarzında olmaktadır. Söz konusu işlemlerin büyük çoğunluğu çok uluslu şirketler tarafından gerçekleştirilmektedir. Firmalar birleşme ve satın almalarda yurt dışında yeni tesis veya şube açmak yerine var olan şirketle birleşme yoluna başvurarak, şirketin tamamını satın alabilmektedir. Şirketlerin birleşmesinde iki şirketin bir şirkete dönüşmesi söz konusu olur. Böyle bir durum da, taraflar birbirlerinden bağımsız hareket edemezler. Çalışmaları istikrarlı ve basittir, birleşen şirketlerin ayrılması da uzun zaman almaktadır (Bissaliyeva, 2011: 36).

Sınır ötesi birleşme ve satın almanın pazarı etkileme bakımından üç çeşidi vardır (Aygün, 2004: 6).

Yatay Birleşme; aynı iş kolunda faaliyet gösteren ve birbiriyle rekabet içinde olan şirketlerin birleşmesiyle meydana gelir. Bu tür birleşmeler rekabet üzerinde olumsuz etkileri olduğu için hükümetlerce sıkı kontrol altındadırlar. Piyasa payını yükseltmeye yönelik ve bunun doğal sonucu olarak da piyasada rekabeti engeleyebilecek çaptaki birleşme ve satın almalar resmi makamların izinlerine göre gerçekleşmektedir. Çünkü birleşme ve satın alma yöntemiyle piyasada tekel veya hakim güç haline dönüşebilecek rakip şirketler, pazardaki rekabeti azaltarak, pazar yapısını ve fiyat mekanizmasını bozabilmektedirler (Akgöbek, 2011: 33).

Dikey Birleşmeler; üretim faaliyetleri farklı olan şirketler arasında yapılan birleşmelerdir. Aynı sektörde pazarda ya da tedarik zinciri içindeki şirketlerin birleşmeleri veya satın almaları dikey birleşme ve satın almalar şeklinde adlandırılmaktadır. Bu tür birleşmelerin hedefi maliyet avantajı elde ederek riski azaltmaktır.

Holding Tipi Birleşme ve Satın Alma: bağlantısı olmayan şirketler arasındaki birleşmedir. Şirketlerin riski dağıtmak için üretim yelpazesini genişletme ve ölçek ekonomilerini kullanma isteğinden kaynaklanmaktadır (Ülgen ve Mirze, 2004: 315).

1.5.3. Özelleştirme Yoluyla Gerçekleşen Doğrudan Yabancı Yatırımlar

1980'lerde yenedünya düzeninin gerektirdiği reformlardan biri de özelleştirmedir. Serbest piyasa ekonomisindeki gelişmeler, dünya genelinde kamu sektörünün yeniden yapılanmasın zorunlu hale getirmiştir. Genel anlamda özelleştirme, devletin iktisadi hayattaki faaliyetlerini sona erdirerek, tamamen serbest piyasa ekonomisinin kurulmasını öngörmektedir (Tandırcıoğlu, 2002: 7).

Özelleştirme, devletin ekonomik ve sosyal işlevlerini tasfiye etme aracı olarak düşünülmüştür. Özelleştirme küreselleşmeyle birlikte uluslararası finans kurumlarının ve çok

uluslu şirketlerin öne sürdüğü yeniden yapılanma programı çerçevesinde gündeme getirilmiştir. Bu yapılanma modelleri, üretim organizasyonlarını; üretim süreçlerini, iş gücünü ve pazarın esnekleşmesini de kapsamaktadır. Sermaye hareketlerinin önündeki engellerin tamamen kaldırılmasını öngörmektedir. Dolayısıyla, sosyal devletin ortadan kaldırılması ve kamu alanının küçültülmesine yönelik özelleştirme programları uygulamaya konulmuştur. Özelleştirme gelişmiş ülkeler açısından kamu finansman açıklarının azaltılması, ekonomik gücün ve rekabeti artırmanın bir aracı iken, gelişmekte olan ülkeler için büyümeyi hızlandırmanın, kamudaki yapısal dengesizliklerin ortadan kaldırılmasının, kamu açıklarının kapatılmasının ve enflasyonu azaltmanın bir aracı olarak ortaya atılmıştır (Gerasimenko, 1997: 12).

Hükümetlerin özelleştirmeden beklentileri temel iki başlık altında verilebilir

Özelleştirme, özel sektör işletmelerinin devlet işletmelerinden her konuda üstün olduğu, daha iyi yönetildiği ve uluslararası rekabet gücüne daha fazla sahip olduğu görüşüne dayanmaktadır.

Özelleştirme mali sistemin gelişimini hızlandırarak sermaye piyasalarının oluşumunu, gelişimini ve ülkenin mali açıdan güçlenmesini sağlamaktadır. Hükümetler özelleştirme çerçevesinde yeniden yapılanma ve yapısal reformlar yaparak, ekonomideki rekabetin oluşumunu hedefleyen politikalar izlemektedirler. Yapısal reform ise daha çok iç piyasanın yeniden düzenlenmesini ve çok sayıda sektörün dış pazarlarda rekabet edebilmesini kapsamaktadır (Şimşek, 2006: 40).

Özelleştirme, yabancı sermayenin ülkeye girişini sağlama fonksiyonunu da taşımaktadır. Çünkü yabancı yatırımlar yetersiz yerli rekabetin gücünü artırır ve önemli büyük çaptaki önemli yabancı şirketlerin ülkeye girişini sağlayarak, milli ekonomiye ilave yatırım girişi sağlar. Ürün ve süreç yeniliklerinin yanında teknolojik gelişmeleri de hızlandırır. Özelleştirme açısından çok tartışmalı konumda olan yabancı sermaye konusu, ülkenin çıkarları doğrultusunda iyi değerlendirilmelidir (Tandırcıoğlu, 2002: 7).

1.5.4. Lisans Anlaşmaları

Lisans verme yolu ile uluslararası pazarlara giriş belli bir ülkedeki bir firma (lisans veren-licensor) başka bir ülkedeki bir şirket veya şahıs ile (lisans alan-licensee) bir sözleşme imzalayarak, kendine ait bazı şeyler için kullanım hakkı veren lisans sözleşmeler ile olmaktadır (license verir). Söz konusu lisans, patent gibi fikri hakların kullanımını sağlayan bir sözleşmedir. Uluslararası piyasalarda lisans verme yöntemi çeşitlendirme ve büyümenin bir aracı olarak görülmektedir (Altınbaşak vd., 2013: 80).

Lisans anlaşmaları, sahibi tarafından tescil edilerek, patent ile korunan bir mamülün üretilmesi ya da pazarlamasına izin veren iş birliğidir. Bu yöntemle patent sahibi veya şirket, gayri maddi belli bir hakkı (bir teknoloji, süreç, bilgi ve yönetim kullanma hakkı) belli bir ödeme karşılığı belirli bir coğrafi bölgede belli bir süreliğine başka şirkete vermektedir (Kızılkaya, 2013: 46).

Yabancı firma, lisans anlaşmasıyla söz konusu ürünü kendine tanınan teknik özelliklere uygun bir şekilde üretmektedir. Ürün satıldıkça da kazançların bir kısmı lisans sözleşmesinde belirtildiği gibi, kiralayan ana şirkete gönderilmektedir. Lisans bedeli olarak ana firmaya yapılan ödemeye telif ücreti denilmektedir ve yerel firma lisans anlaşması ile ürettiği ürünü, ana ülkeye veya ana şirketin elindeki üçüncü bir ülkeye satabilmektedir (İsaev, 2012: 39).

Lisans anlaşması ile birlikte endüstriyel ya da ticari uzmanlığın belli bir bedel karşılığında satılması veya kiralanması yanında markaların, logoların da kullanım yetkisi verilmektedir. Lisans veren şirket, yabancı ülkede yerel üretici olan, lisans alan işletmeye üretim ve satış hakkı tanımaktadır. Uluslararası pazarlara açılmada lisans verme stratejisi oldukça yaygındır. Örneğin Japonya’da satılan ilaçların %50’si Avrupa ve ABD şirketlerinin lisansı altındadır. Coca-Cola 30 ülkede 200 lisans alana marka adını lisans verme yoluyla kullanılmaktadır. Disney firması da karakterlerinin oyuncaklarda, giyimde, ev tekstilinde, saatlerde vs kullanımına izin veren büyük bir lisans verendir (Altınbaşak vd., 2013: 81).

1.5.5. Anahtar Teslim ve Yap-İşlet-Devret Modeli

Anahtar teslim projesinde (turnkey projects), uluslararası pazardaki ana şirket yabancı pazardaki yerli bir üretici için, bir üretim tesisinin inşaatı ve kurulmasını, işçilerin eğitimi ve fabrikanın ilk olarak faaliyete geçmesini içeren bir hizmet sunmaktadır. Müşteri böyle bir sistemin kurulmasıyla sistemin çalıştırılması için gerekli ve önemli olan bilgileri de elde etmiş olur. Bu yönüyle anahtar teslim projenin lisans anlaşmasına benzediği düşünülebilir. Anahtar teslim projede tüm bir sistem (şirket, fabrika gibi) bir bütün olarak işletmeye hazır halde müşteriye teslim edilmektedir. Dolayısıyla müşteriye tamamlanmış, çalışan, tüm eksiklikleri ve aksaklıkları giderilmiş bir tesis anahtarı teslim edilmiş olur. İhtiyacı giderecek çözümün bir sistem şeklinde satın alınması demek, sistemin işletim ve bakımını, çalışacak işçilere gerekli becerilerin verilmesi, gerekli tüm eğitim ve desteğin sunulmasını içermektedir. Sistem alımı ile sözleşme bittiğinde kurulmuş olan sistem müşterinin mülkiyetine geçmektedir (Altınbaşak vd., 2013: 84).

Yap işlet devret yöntemi, bir kamu alt yapı yatırımı veya hizmetinin finansmanının özel bir işletme tarafından karşılanarak yapılması ve devlet tarafından belirlenen zaman diliminde

çalıştırılması ve yine söz konusu zaman içinde ürettiği mal ve hizmeti, tarafların belirledikleri tarife göre devlet kuruluşlarına satması ve sürenin sonunda söz konusu işletmeyi anlaşıma uyarınca devlete eksiksiz bir şekilde devretmesi olarak tanımlanmaktadır (Çelik, 2012: 246).

Yap işlet devret modeli daha yeni uygulanmaya konulan bir yatırım şeklidir, alt yapı yatırımlarının yapılması için özel kesime açılmayı ve yabancı sermayenin katkısından yararlanmayı hedefleyen uygulama şeklidir. Bu yöntem genelde elektrik santralleri, limanlar, tüneller, barajlar, doğal gaz ve petrol boru hatları, havalanları ve otoyol gibi büyük çaplı projelerin gerçekleşmesinde devreye girmektedir (Masry, 2015: 63).

Devletin veya hükümetin bütçe kaynaklarından karşılanmayacak kadar büyük bir yatırım gerektiren projeler, uluslararası bir şirkete ya da çok sayıda firmanın oluşturduğu konsorsiyuma verilir. Konsorsiyum finansmanını kendi imkanlarıyla sağlayabileceği gibi uluslararası finans kuruluşlarından kredi çekerek de sağlayabilir. Şirket faaliyete geçtikten sonra kredi, kredi faizleri ve planlanan kar miktarını karşılayıncaya kadar söz konusu işletmeyi işletir. Süre bittikten sonra da işletme ev sahibi ülkeye devredilir (Çelik, 2014: 25).

1.5.6. Montaj Sanayi

Montaj, ana işletmeden gönderilen ürünlerin parçaları ve girdilerinin nihai haline dönüşmesi amacıyla dış pazarlarda birleştirme süreci olarak tanımlanmaktadır.

Bu yöntemde işletme ürettiği ürüne ait olan parçaların bir kısmını veya tamamını kendi ülkesinde üretmekte, daha sonra söz konusu parçaları yurt dışına göndermekte ve bu parçalar yurt dışında bir araya getirilerek, nihai ürün haline gelmektedir. İhracat yerine bu yöntemin seçilmesi için parça ve girdilerin taşıma maliyetlerinin, nihai malın taşıma maliyetlerine kıyasla daha az olması gerekmektedir. Özellikle bu stratejinin ihracat yerine tercih nedeni, nihai ürünlerden gümrük vergilerinin yüksek miktarda alınmasıdır (Altınbaşak vd., 2013: 85).

Montaj yönteminde yabancı sermayecinin esas amacı az gelişmiş ülkelerdeki düşük ücretlerden yararlanmak, tüketici pazarına yakın olma ve taşıma maliyetlerini minimize etmektir. Montaj sanayi daha çok otomotiv, makine yoluyla yabancı sermaye ithali ve belli sektörlerde görülmektedir. Ev sahibi az gelişmiş ülkeler montaj yöntemiyle sermaye çekme, endüstrilerin kuruluşunun ilk adımı olarak düşünmektedirler. Söz konusu ülkelerin izin verdikleri montaj işleri genelde ithalatı ikame edici niteliğindedir (Seyidoğlu, 1999: 720).

Montaj işlemleri, ülke içi piyasada döviz tasarrufu sağlarken diğer yandan da işsizliğin yaygın olduğu bu ülkelerde işsizliğe karşı istihdam sağlaması da diğer önemli bir etmendir. Ancak ev sahibi ülkelerin montaj sanayinden beklentisi, gelişmiş teknoloji transferi sağlayarak yerli parça kullanımını çoğaltmak belli bir süreden sonra tümünden yerli üretime geçilmesini

gerçekleştirmektedir. Bu sanayiden beklenen bir başka önemli katkı da ev sahibi ülkedeki üretimi ihraç ederek döviz girdisi sağlamaktır (Kencaali Uulu, 2012: 49).

Motor ve araç üreten işletmeler montaj stratejisini daha çok uygulamaktadırlar. Örneğin; General Motors araçları için ihtiyaç duyduğu parçaları ABD, Almanya, İngiltere, Brezilya ve Avustralya'da üretmektedir. Montaj yönteminin başlıca avantajları: taşıma maliyetinin düşük olması, gümrük vergilerinin normalden daha düşük uygulanması, şirketin, hedef pazar ihtiyaçlarına daha hızlı ve kolay cevap vermesi işçi ve malzemelere dair maliyet avantajı, doğrudan sermaye yatırımı yapmadan önce pazardaki risklere karşı tedbirli olması şeklinde sıralanabilir (Altınbaşak vd., 2013: 86).

1.5.7. Ortak Girişim (Joint Venture)

Gelişmekte olan ülkelerin ekonomileri için en uygun yöntemlerden biri de ortak girişimdir. Ortak girişim ile uluslararası işletme ortaklığı, sermaye ve know*how, teknoloji, pazarlama gibi kaynaklarını koyarak yerli işletmeyle birlikte hedef ülkede yeni bir yatırım gerçekleştirir. Genel olarak ortak seçilen şirket yerel olur yalnız daha önce ülkeye giriş yapan diğer uluslararası şirketlerde olabilir. Söz konusu ortaklıklarda uluslararası firma çoğunluk hisse payına sahip olabilir, hisseleri eşit veya azınlık hisse olarak da alabilir. Bu şekilde gerçekleşen ortaklıklar genelde sermaye ortaklığı olarak bilinmektedir. Ancak hisse payı ne olursa olsun, ortak kurulan şirket belli bir başarıyı elde ettikten ve belli bir pazar payına hakim olduktan sonra uluslararası firma sermaye artırımına giderek yerli ortağının şirketteki payın azaltarak veya payını satın alarak kurulan şirketi tamamen ele geçirir (Emin vd., 2014: 49).

Ortak girişim, yabancı yatırımcılar için yerel pazarlarda daha geniş bir pazar alanı yaratırken aynı anda ev sahibi ülkede bir şirketi doğrudan satın almadan daha az riskle birleşme uygulamasını gerçekleştirmektedirler. Ortak girişim genelde uluslararası şirketler tarafından büyük potansiyel olarak düşünülen fakat aynı zamanda göreceli olarak risk taşıyan pazarlara kullandığı uygulamadır. Ortak girişim uluslararası şirketlere tam ölçekli taahhüdün altına girme kararı alırken, temel oluşturacak yerli pazara ilişkin ilk bilgi ve deneyimleri elde etme imkanı yakalamaktadır (Seyidoğlu, 1999: 721).

Ortak girişim uygulamasında hisseler ve şirket kontrolü paylaşılmaktadır. Bu tür uygulamalarda en az iki farklı ülkeden şirketler bir araya gelir ve ortak olarak üretim yapmak veya hizmet sağlamak için yeni bir şirket kurarlar. Bir firmanın bir parçasının veya tamamının başka bir şirketçe satın alındığı durumlarda ortak girişimden söz edemeyiz, ortak girişimin olması için iki şirketinde varlığının devam etmesi ya da yeni bir şirketin kurulması gerekmektedir. Ortak girişim uzmanlığı veya katma değer yaratmayı esas alan ortak girişim

şeklinde sınıflandırılabilir. İlkinde girişim üretim ve pazarlama gibi belirli fonksiyonları organize ederken, katma değer de ise ortaklardan biri ürünleri tasarlamayla uğraşırken diğeri de üretimiyle uğraşır (Altınbaşak vd., 2013: 86).

Ortak girişim ile uluslararası pazarlara giriş stratejisi çok uluslu şirketin göreceli olarak kontrolünü artırır, çok uluslu şirket telif hakkından değil, kardan pay alır. Özellikle çok uluslu şirket yerli ortağının tedarikçilerini, siyasetçilerle ilişkilerini, yerli ortağın fabrika veya arazisini ve kişisel bağlantıların kullanır. Eğer çok uluslu şirket, kurulan yeni şirkette tam hakimiyet isterse hisselerin çoğunluk oranına sahip olması uygun olacaktır. Ancak yerli yasaların bu tür şeylere izin vermemesi kaçınılmaz olduğunda, uluslararası şirket anahtar pozisyonlara kendi adamlarını getirerek hakimiyetini sağlayabilir. Ayrıca araştırma geliştirme, pazarlama gibi hizmetleri, uluslararası şirket üstlenebilir (Emin vd., 2014: 50).

1.6. Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Etkileri

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları bir ülkeye ya da bölgeye girdiğinde genel olarak girdiği ülkede olumlu etki yaratmaktadır. Söz konusu sermaye yatırımlarının en çok etkili olduğu alanlardan biri de ekonomi sektörüdür diyebiliriz. Çünkü ekonominin parçaları olan; istihdam, sermaye birikimi, teknoloji, ödemeler dengesi, döviz kuru vs gibi faktörler doğrudan etkilenecek, o alanlarda yaşanan herhangi gelişme veya değişiklik ekonomiye yansımaktadır. Ancak ekonomiyi ne ölçüde etkileyeceği yatırımların giriş stratejilerine göre oluşmaktadır.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ülke ekonomisinin büyümesine, istihdamın artmasına, ödemeler dengesinin sağlanmasına, teknolojik gelişmeye, üretimin artmasına, iç piyasanın gelişmesine, borç risklerinin azalmasına, yeni icatların ortaya çıkmasına sermaye açığının azalmasına, sektörlerin çeşitlenmesine katkı sağlayabilir (Baialieva, 2015: 17).

Çalışmanın bu kısmında söz konusu yatırımların ekonomi, istihdam, teknoloji, bilgi transferi ve ödeme dengesi etkileri incelenecektir.

1.6.1. Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi

Gelişmekte olan ülkeler doğrudan yabancı sermayeyi ülkelerine çekebilmek için ekonomik ve yasal düzenlemeler yaparak pazarlarını daha çekici hale getirmeye çalışmaktadırlar. Uluslararası şirketlerin birçoğu üretim, depolama, dağıtım gibi faaliyetleri kendi ülkelerinden daha fazla avantaj sunan gelişmekte olan ülkelere yönlendirmektedirler (Ercan, 2013: 10).

Doğrudan yatırım yapan yabancı sermayeli firmalar ülkeye sadece finans sağlamamaktadır. Ayrıca gireceği ülkelerde maliyetlerinin düşük olması, ülke ihracatına katkı

sağlamaları, istihdam olanakları yaratmaları ve ülke ekonomisinin istikrarına katkı sağlamaları beklenmektedir. Çünkü yabancı sermayenin diğer kolu olan kısa vadeli yatırımlar gibi, yatırım yaptıktan sonra yatırımını istediği zaman ülkeden çıkaramamaktadır (Kamil ve İlyas, 2006: 85).

Yabancı yatırımlar gelişmekte olan ülkelerde dış ticareti, uzun vadede, iktisadi büyümeyi ve kalkınmayı olumlu etkilemektedir. Bunun başlıca nedenleri de kişi başına milli gelirin düşük olması ve bazen nüfusun az olmasından dolayı gelişmekte olan ülkelerin birçoğunun pazarlarının küçük oluşu, ülkedeki ihraç mallarını ithalata ve teknolojiye dayalı olmasıdır. Gelişmekte olan ülkelerin uzun süreli büyüme ve kalkınmalarını sürdürebilmeleri için ihracat artışının, ihraç mallarının çeşitlendirilmesinin ve döviz ihtiyacının sağlanmasında doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının yeri büyüktür (Aktan, 2004: 212).

Ekonomik büyümenin anahtar unsuru yatırımdır. Modern çağa kadar, ekonomik büyüme üretimin niceliğine dayanmaktayken, sonrasında verimlilik ve kalite unsurları ön plana çıkmıştır. Salt nicelik artık yeterli olmamakta, firmalar üretimlerin kaliteden taviz vermeden gerçekleştirmek zorunda kalmışlardır. Günümüzde ekonomik büyüme aşağıdaki kalite faktörlerine dayanmaktadır.

- Sermayenin yönetilmesi, net yatırımla sanayinin genişlemesi, tahmin edilen mevcut pazarlar, teknoloji performansından yararlanma ve buluşları geliştirme,
- Toprak kalitesini arttırma,
- İşgücü kaynaklarının kalitesini arttırma,
- Talebi yüksek seviyede sürdürmek, üretim faktörlerin maksimize etmek, uzmanlaşma ve genişleme eğilimini arttırma (Maria ve Marian, 2015: 129).

Ayrıca yatırımların yeni ya da genişleyici bir üretim alanında yapılması, ev sahibi ülke ekonomileri için kısa vadeli sermaye yatırımlarına kıyasla, uzun vadeli yabancı sermayeleri daha cazip hale getirmiştir. Bundan dolayı, yabancı sermaye girişleri genel olarak gireceği ülkeye yeni bilgi çekmesi için bir araç olarak görülmektedir. Çok uluslu şirket teorisi, çok uluslu şirketlerin yerel şirketlere göre teknolojik açıdan daha avantajlı olduklarını, bu da ticaretin yurtdışı pazarlarda yapılmasının maliyetinden daha önemli olduğunu öne sürmektedir. Diğer yandan yeni bilgi girişi, taklit ve öğrenme, yerel pazarda rekabeti artırma, beşeri sermayenin şirketler arası hareketliliği basitleştirmesi ve böylece verimliliği artırma, büyüme oranını artırarak yerli şirketlere katkıda bulunmaktadır (Kencaali Uulu, 2011: 45).

1.6.2. İnsan Kaynaklarını Geliştirme Üzerine Etkisi

Çok uluslu şirketlerden yatırım yapacağı ülkeye transfer edilen teknoloji, sadece makine, araç ve gereç, patent hakları ile sınırlı değildir. Aynı zamanda ÇUŞ'ların yatırımı

geçekleştirdiği ülkedeki birimlerinde çalışan işçilerine verdiği eğitimler yoluyla da ülkeye nüfuz etmesi söz konusudur. Bu eğitim, basit imalat işlerinde çalışanlardan, üst düzey danışman, profesyonellerden yöneticilerine kadar tüm kategorideki işçilere verilmektedir. Eğitim türleri ise şirkette istihdam edilmesine ihtiyaç olan emeğin niteliğine göre mesleki eğitimden, biçimsel okul eğitime ve deniz aşırı eğitimleri de kapsamaktadır (Güvercin, 2007: 15).

Doğrudan yabancı yatırımların girdiği ülkeye en önemli katkısı, ev sahibi ülkenin dış kaynaklara bağımlılığını azaltması, yönetim bilgisini artırması ve insan sermayesi birikimine katkı sağlamasıdır. Bu açıdan DYY'lar genel olarak uluslararası şirketler aracılığı ile geliştirmekte olan ülkelere transfer edilmektedir (Kar ve Muhsin, 2008: 10).

1.6.3. Teknoloji Transferi

Teknoloji insanların makine, madde ve süreç oluşturmalarına fırsat tanımakta ve toplumun daha kaliteli, yüksek yaşam standardı elde etmesine yardımcı olmaktadır. Özellikle teknoloji insanların az fiziki güç kullanarak daha etkili çalışmasını ve daha fazla para kazanmasına imkan tanımaktadır. Diğer yandan teknolojinin oluşturduğu olumsuzluklar da vardır; çevrenin kirlenmesi işsizlik, suç oranlarının artması, toplumsal ve çevresel sıkıntılara örnek olarak gösterilebilir. Özellikle tüketicilerin çoğu yüksek teknolojili ürünleri satın almakta yalnız bunların karmaşık olmasından dolayı nasıl kullanmasını bilmemekte ve gereksiz yere ürünlerin bazılarını çok yüksek ücretler ödemektedirler (İçlem vd., 2013: 64).

Dünyadaki tüm ülkeler ekonomilerinin sürekli ve hızlı bir şekilde büyümesi için çabalamakta ve doğrudan yabancı yatırımların ülkelere yatırımda bulunması için yatırım ortamının iyi olmasını sağlamaya çalışmaktadırlar. Ekonominin büyümesine yardımcı olan faktörler şu şekilde tanımlanabilir:

1. Büyük miktarda yatırım sermayesi,
2. İleri Teknoloji
3. Yüksek vasıflı işçi gücü
4. Gelişmiş ulaşım ve iletişim altyapısı,
5. Güvenilir ve destekleyici siyasi ve sosyal kurumlar,
6. Düşük faiz oranlarıdır.

Ülkelerin büyüme oranlarının farklı olması söz edilen faktörlerin varlık ve düzeylerindeki farklılıklarla açıklanabilir (Agrawal, 2011: 72).

Doğrudan sermaye yatırım yapan uluslararası şirketler, dünya genelinde Ar-Ge faaliyetlerinin çok büyük kısmını gerçekleştirmektedirler. Bunun sonucu olarak üretim

işlemlerinde en son teknolojiyi kullanmaktadırlar. DYY'lar kanalı ile bu şirketlerin gelişmekte olan ülkelere doğru yönelmesi ve ev sahibi ülkelerin Ar-Ge faaliyetlerine katılmadan, söz konusu şirketler meydana gelen dışsal ekonomilerden yararlanmaktadırlar (Yılmaz, 2008: 73).

Genelde dünyadaki ülkeler arasında teknoloji seviyesi eşit değildir. Dünyada artık teknolojisi gelişmemiş ya da geliştirilememiş ülkeler, teknolojik açıdan önde olan veya gelişmiş ülkelere teknoloji transferi yapmaktadırlar. Çünkü sanayileşmiş ülkelerin pazarları teknolojik ağırlıklı ürünlere doymuş durumdadırlar. Az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelere ve bu tür ürünlere ihtiyaç daha fazla, yani talep oldukça yüksektir. Dolayısıyla yabancı pazarlar gelişmiş olan ülkeler açısından birer fırsat olarak görülmektedir (Emin vd., 2014: 81).

Günümüzde az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin önemli sıkıntılarından biri de teknolojidir. Yüksek teknoloji içeren ürünler ancak gelişmiş veya sanayileşmiş zengin ülkelere üretilmektedir. Gelişmekte olan ülkelerin, her açıdan gelişmeleri için yüksek teknolojiye ihtiyaçları vardır. Söz konusu ülkelerin çoğu yeni teknolojileri ne üretebilmekte ve ne de kendi imkanlarıyla satın alabilmektedir. Bu teknolojiler ya teknolojik transfer aracılığıyla ya da dolaysız özel yabancı sermaye yatırımıyla, söz konusu ülkelere gelebilmektedir. Teknoloji transferi doğrudan sermaye ürünleri gönderilmesi ve yatırımlar aracılığı ile olabildiği gibi yönetim sözleşmesi, lisans anlaşmaları, teknik yardım sözleşmesi, anahtar teslimi anlaşması, teknik işbirliği, makine donanım, leasing, imtiyaz (franchaising), yabancı uzman çalıştırılması ve Ar-Ge gibi yollarla da gerçekleştirilebilir (Baialieva, 2011: 47).

Doğrudan yabancı sermaye yatırım kanalları ile teknolojinin gelişmekte olan ülke ekonomisine aktarılmasına ek olarak, teknolojiyi üretim sürecinde kullanacak beşeri sermayenin yaparak öğrenme yolu ile gerçekleşmesini sağlar. Bu da gelişmekte olan ülke ekonomileri için önemli bir avantajdır (Çelik, 2012: 250).

Gelişmiş ülkeler ile az gelişmiş ülkeler arasındaki gelişmişlik farkı, genelde gelişmiş ülke için artık eskiyen ancak az gelişmiş ülke için de yeni sayılan teknolojinin transferi ile azaltılmaya çalışılmaktadır. Söz konusu teknoloji transferi genelde, imzalanan lisans anlaşmalarıyla sağlanmaktadır. Gelişmekte olan ülkelere yabancı sermayenin getirdiği teknolojik katkıyı ölçmek çoğu zaman imkansızdır. Teknoloji üretimi gelişmiş ülkelere, özellikle çok uluslu şirketlerde yoğunlaşmıştır (Bisalieva, 2011: 48).

1.6.4. Rekabet Yapısı Üzerine Etkisi

Doğrudan yabancı yatırımları yurt dışı pazarlara yönelten nedenlerden biri çok güçlü rekabetin oluşudur. Üstelik iç pazarın genişleme gibi potansiyeli yoksa, rakiplerin sayıları ve etkisi de giderek artıyorsa, pazar payı da doğal olarak küçülür. Böyle bir durum söz konusu iken şirketler için çözüm yolu daha rahat hareket edebileceği dış piyasaya yönelmektir. Pazarda rakipleri olan her şirketin öncelikle yapması gereken iş kaç tane ve ne tür rakibi olduğunu belirlemesi, daha sonra da bu tür rakipler karşısındaki üstün ve zayıf olan yönlerini belirlenmesidir (Karafakıoğlu, 2010: 60).

Rekabet iktisadi faaliyetlerin etkin olarak devam etmesi için gerekli olan ve stratejik önem taşıyan bir unsurdur. Rekabet sınırlı kaynakların sınırsız ihtiyaçları giderme durumu nedeniyle ortaya çıkan bir olaydır. Rekabet gücü ise yerli bir şirketin ulusal veya uluslararası bir pazarda rekabet gücüne sahip olmasıdır. Dolayısıyla rekabet gücü, ülkelerin serbest ve yerleşmiş pazar şartlar altında vatandaşların reel gelirlerin arttırmaya çaba gösterirken, aynı zamanda ürettiği ürün ve hizmetleri dış pazarlara sunabilmesi ve başarılı olabilmesidir. Ülkenin rekabet kabiliyeti Ar-Ge faaliyetlerinin gelişmişlik düzeyine, yüksek teknoloji içeren mal üretimine ve vasıflı insan gücüne bağlı olarak değişir (Dilek, 2015: 156).

Günümüz piyasalarında rekabet gücünü belirleyen önemli unsurlardan birkaçı maliyet, kalite ve pazarlama kabiliyetidir. Fiyat dışı rekabet dar anlamda kaliteyi temel alan rekabet olarak bilinmektedir. Dış piyasada ihracat yapabilmek için maliyet kadar kaliteli mal üretilmesi de önemlidir. Çünkü uluslararası piyasada her geçen gün artan rekabetin ortaya çıkardığı en önemli faktörlerden biri kalitedir.

Giderek her geçen gün artan uluslararası rekabette, kendi olanaklarını diğerinin olanaklarıyla birleştirmek suretiyle iki uluslararası şirketin ortak olarak iş yapma anlayışı günümüzde stratejik ortaklığa dönüşmüş durumdadır. Gelişmekte olan ülkeler açısından 1980'lerden bu yana varolan ekonomik belirsizliklerle mücadele etmenin yolu olarak şirketler rekabet güçlerini korumak ya da artırmak amacıyla özellikle teknolojide stratejik işbirliğine gitmeye de başlamışlardır (Kaya, 2004: 8).

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlar ev sahibi ülke ürünlerinin uluslararası pazarda rekabet edebilmesine de ciddi anlamda katkı sağlamaktadır. Yeni endüstrilerin tekeldi (monopolcü) bir özellik taşıdığı durumlarda, söz konusu yatırımların üretim kapasitesini genişletmesi ve pazara yeni ürünler arz etmesi, tüketici tercihin genişletir ve iç piyasada rekabeti hızlandırır ve artırır. Ayrıca doğrudan yabancı sermaye, sınırlı kaynakların etkin olarak kullanması ile yönedikleri ülkenin küresel üretim ve dağıtım ağlarının birleşmesini kolaylaştırarak ulusal gücüne de güç katmaktadır (Saraç, 2006: 140).

1.6.5. İstihdam Etkisi

Bir ekonomide sabit sermaye yatırımları toplam talebi etkileyerek yatırımları teşvik eder, iktisadi büyümeyi ve istihdamın artışı sağlar. Yatırımların teşvik edilmesi bir yandan gelir ve tasarrufları artırarak, ilave yatırımları cazip hale getirmekte, diğer taraftan çıktı miktarını arttırır istihdama doğrudan etki yapmaktadır. Özellikle bir sektördeki yatırım artışları söz konusu sektörün alt sektörlerindeki yatırımları uyarır ve diğer sektörlerdeki ileri geri bağlantılarla pozitif dışsal ekonomilere neden olur. Üretilen ürün ve hizmet artışları ise iş gücü talebin artırarak yeni istihdam imkanları yaratmaktadır (Saray, 2011: 383).

DYY'ların yatırımı yapacağı ülkelerde sağlayacakları istihdam etkileri diğer etkiler içerisinde ev sahibi ülkelerin (özelikle gelişmekte olan ülkelerin) en çok önem verdikleri konulardan biridir. Ancak ülke örneklerine bakıldığında söz konusu ülkelerin bu konuda başarılı olmadıkları görülmüştür. UNCTAD'ın hazırladığı 'Dünya Yatırım Raporu' (World Investment Reports 2007: 10)'na göre: söz konusu yatırımların istihdam yaratma etkileri sınırlı kalmaktadır. 1982-2006 yıllarında yabancı sermaye yatırımların gerçekleştirdiği istihdam artışı, bu yatırımların toplam stok artışlarının altında kalmıştır. Böyle durumlar ÇUŞ'ların sermaye yoğun ve daha fazla teknoloji kapsayan sektörlerle doğru yönelmesiyle ilgilidir (Saray, 2011: 384).

1.6.6. Ödemeler Üzerinde Etkisi

Doğrudan yabancı yatırımlar üretime başladığı sürece gerek ihracatın artması gerek ithalat ikamesinin gerçekleşmesi kanalı ile ödemeler dengesinde olum yönde etkilemektedir. Ancak bu işlemler belli koşullarda oluşmaktadır. Eğer ev sahibi ülke geniş bir iç pazarlara sert bir koruma ile dış ticarete kapalı ise, böyle durumlarda DYY'lar sadece iç pazarı hedef aldığından ödemeler dengesi üzerine olumlu etki etmeyecektir. Aksi bir durum söz konusu olup, ev sahibi ülkede iç pazar çok çekici değil, yabancı yatırım açısından göreceli avantajlara sahip, ekonomi kurumlarının işlerliği yüksek, ekonomi dış pazara yeterince entegre olmuş ise DYY'lar için oldukça cazip olan bu ülkelerde gerçekleştirilecek olan yatırımlar ihracatı artırır ve ödemeler dengesini pozitif olarak etkileyecektir (Yılmaz, 2008: 72).

Yabancı yatırımlar aracılığıyla ev sahibi ülke ekonomisine giren fiziki sermaye belli bir zaman dilimi içerisinde kar transferleri olarak tekrar yabancı yatırım yapan şirketin ana ülkesine geri dönmektedir. Bu durumda kar transferleri ev sahibi ülkenin ödemeler dengesinde negatif bir etki yaratacaktır yani olumsuz etkiler. Bunun yanında yabancı işletme ev sahibi ülkede yaptığı yatırımlarından vazgeçtiğinde de fiziki sermaye geri çekeceğinden ev sahibi ülkenin ödemeler dengesi olumsuz etkilenmektedir (Karafikioğlu, 2010: 120).

Yabancı sermaye yatırımlarının bir ülkeye girmesiyle birlikte döviz girişi de sağladığı için ödemeler dengesini olumlu yönde etkiler. Yabancı yatırımların ödemeler dengesi üzerine olumlu etkinin sürekliliğini devam ettirmesi için, söz konusu sermayenin döviz kazandırıcı özelliğinin uzun dönem koruması gerekmektedir. Eğer koruyamazsa yatırımların ithal girdilere bağımlı kalması ve transferlerin getirilen sermayeyi aşmasında olumsuz yönde etkili olacaktır (Babayev, 2009: 70).

DYY'lar ödemeler dengesine olumlu katkılarının da olduğu belirtilmektedir. Bu etki uluslararası şirketlerin ihracat olanaklarının fazlalığıyla orantılıdır. Uluslararası pazarlardaki etkinlikleriyle çok uluslu şirketler ülke ihracatının artmasına katkıda bulunmaktadır. Dolayısıyla ödemeler dengesi üzerinde oluşan kar transferinin olumsuzlukları da etkilerini azaltmaktadır. Söz konusu şirketler kendileri ihracat yapmasalar bile üretim artışı sağlayarak yerli müteşebbisi ihracata zorlamaktadır ki, bu da en çok tercih edilen bir durumdur (Çelik, 2012: 89).

1.6.7. Milli Gelir Üzerine Etkisi

Yabancı sermayelerin ev sahibi ülke ekonomilerine etkilerinden biri de milli gelir düzeyinde görülmektedir. Ev sahibi ülkenin sermaye birikiminde oluşan yatırımların artışına ve sonuç olarak milli gelir düzeyinin yükselmesine neden olacaktır. Milli gelirden meydana gelecek bir artışın ülkenin üretim potansiyelin de artıracağı kaçınılmazdır (Yılmaz, 2008: 72)

Yabancı sermaye yatırımları gireceği ülkenin milli gelirine net katkı sağlamaktadırlar. Milli gelirden yaşanan olumlu gelişmeler, ülkedeki ödemeler dengesini de önemli ölçüde etkilemektedir. Söz konusu yatırımın, ev sahibi ülkede üretici konumunda olduğu için elde edilen üretim miktarı ülkenin gayri safi milli hasılasına katılmaktadır. Fakat, yabancı sermaye yatırımının üretiminde kullandığı girdiler önemlidir. Çünkü üretim yaparken girdileri ithal ettiği sürece herhangi bir etkiden söz edemeyiz. Eğer üretimde kullanılan girdilerin bir bölümü yabancı ülkeden getirilmekteyse söz konusu girdiler ülkenin gayri safi milli hasılasından düşürülür (Babayev, 2009: 59).

Ayrıca DYY'lar otomobil sektöründe olduğu gibi, yeni yan sektörler oluşturarak, istihdama da katkı sağlamakta yani yeni iş olanakları da yaratmaktadır. Bu tür yatırımlar ile üretilmiş olan kaliteli ve yeni ürünler diğer şirketleri de verimli modern yöntemlerle çalışmaya doğru yönlendirmektedir. Diğer yandan DYY'ların eğitim programları, vasıflı işçilerin yetiştirilmesinde de önemli rol oynamaktadır (Seyidoğlu, 1999: 725).

1.6.8. Yabancı Sermaye Yatırımların Sakıncalı Yönleri

Yabancı sermaye yatırımların olumlu taraflarının olduğu gibi olumsuz da yönleri mevcuttur. Söz konusu olumsuz etkilerin şu şekilde sıralayabiliriz (Seyidoğlu, 1999: 722);

A. Ekonomide yabancı denetimin artması söz konusudur: ÇUŞ'ların temel özelliği firma yönetimi üzerinde dolaysız bir denetim sağlamasıdır. Dolayısıyla bir plana bağlı olmadan kabul edilen yabancı sermayeler temel sektörleri ele geçirir ve ekonomiyi denetimi altına alabilir.

B. Yerli işletmeler karşısında gereksiz ya da haksız rekabet üstünlüğü ve yerli pazarda monopölcü olma

C. Dış ticaret kısıtlamalarının aşılması: uluslararası şirketler gümrük tarifeleri ve ithalat yasakları, kuota tarifeleri gibi koruyucu duvarları ortadan kalkmasını sağlamaktadır.

D. Yerli yatırımcıların istenilen seviyede yükselememesi

E. Döviz giderlerini arttırıcı etkisi: Yabancı firmalar, beklendiği gibi ihracata yönelmeyip, üretim girdilerinin yerli kaynaklardan değil yabancı ülkelere getirilmesi ve yaptıkları kar transferleriyle ödemeler dengesindeki baskıyı ciddi anlamda etkiler.

F. İhracatta kısıtlama; uluslararası şirketler yurt dışında şube açtıklarında söz konusu şubenin ihracat yaparak, kendisine rekabet etmesine genelde müsaade etmezler.

G. Teknolojik bağımlılık; ÇUŞ'lar AR-GE faaliyetlerini genelde ana merkezde gerçekleştirdikleri için ev sahibi ülke yeni teknoloji veya teknikleri daima yabancı ülkeden satın almak zorundadırlar. Bu durumda teknoloji bağımlılığı meydana gelmektedir (Seyidoğlu, 1999: 721).

1.6.9. Doğrudan Yabancı Sermayelerin Olumlu Etkileri

Yabancı sermayelerin ev sahibi ülkelerin ekonomilerine sağladığı başlıca olumlu etkileri aşağıdaki gibidir (Seyidoğlu, 1999: 722).

A. Ekonomi üretim kapasitesinin artması: Az gelişmiş veya gelişmekte olan ülkelerin temel özelliği sermaye açığının oluşudur. Yabancı sermaye getirdiği sermaye ile elde ettiği karları tekrar yatırım yaparak, ülkenin üretim kapasitesinin artmasını sağlamaktadır.

B. Yeni teknoloji transferi: Uluslararası şirketler gittiği ülkeye teknoloji ve işletmecilik bilgisini de beraberinde götürmektedirler.

C. Döviz girişi sağlama: Yabancı sermayenin getirdiği dövizler uzun bir zaman dilimi içinde ithalatı idame edici ve ihracatı artırıcı etkiler sağlayarak ödemeler dengesinde olumlu etki yapmaktadır.

D. **Üretim artırma:** GOÜ'lerin yabancı sermaye yatırımlardan beklediği faktörlerden biri de üretim yaparak onu pazarlamaktır. ÇUŞ'ların uluslararası pazarlarda yeterince tecrübeleri olduğu için yaygın bir satış ve pazarlama örgütleri mevcuttur.

E. **İstihdam yaratma:** Bu tür yatırımlar gittikleri ülkede sağlayacağı yeni iş imkanlarıyla da ülkedeki işsizlik sorununun çözülmesine önemli katkıda bulunurlar.

F. **Vergi geliri sağlama:** Uluslararası şirketler elde ettikleri gelir ve sağladığı karlardan hükümetlere büyük miktarda vergi ödemekteler (Bisalieva, 2011: 65).

İKİNCİ BÖLÜM

GEÇİŞ EKONOMİSİ TANIMI VE KIRGIZİSTAN'DAKİ DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARININ ÜLKEYE GELMESİ

2.1. Geçiş Ekonomileri Ve Geçiş Süreci Ekonomi Kavramı

Literatürde geçiş ekonomileri kavramı ile planlı ekonomiden piyasa ekonomisine geçiş sürecine giren ülke ekonomilerinin kastedildiği anlaşılabılır. 1980'ler sonrası literatüre giren ve hala devam eden bir süreci ifade eden kavramla, komünizmin çökmesi ve SSCB'nin dağılmasıyla ortaya çıkan yeni cumhuriyetlerin yaşadıkları ekonomik, politik ve sosyal dönemi açıklamak için ortaya atılmış ve kabul görmüş bir kavramdır (İşcan ve Hatipoğlu, 2011: 180).

Ekonomistler genellikle geçiş ekonomilerini ikiye ayırırlar; Birincisi geleneksel geçiş ekonomileri, diğeri ise yeni geçiş ekonomileridir. Geleneksel geçiş ekonomileri Afrika ve Güney Asya tipi geçiş ekonomilerinden, yeni olanlar ise Doğu ve Orta Avrupa, eski Sovyet ülkeleri, bazı Latin Amerika ülkeleri ve Çin'den oluşmaktadır. Literatürde yaygın olarak kabul edilen geçiş ekonomileri sadece Orta ve Doğu Avrupa, eski SSCB, Çin ve Moğolistan'dır (Papava, 2005: 77).

Geçiş ekonomilerinin bir sınıflandırılması da Uluslararası Para Fonu (IMF,2000) tarafından şu şekilde yapılmıştır.

1. Avrupa ve Eski Sovyetler Birliği Geçiş Ekonomileri

- Orta ve Doğu Avrupa Ülkeleri: Arnavutluk, Bulgaristan, Hırvatistan, Çek Cumhuriyeti, Makedonya, Macaristan, Romanya, Slovak Cumhuriyeti ve Slovenya
- **Baltik Cumhuriyetleri:** Estonya, Letonya ve Litvanya
- **Eski Sovyet Ülkeleri:** Rusya Federasyonu, Azerbaycan, Ermenistan, Kazakistan, Beyaz Rusya, Kırgızistan, Moldova, Özbekistan, Tacikistan, Türkmenistan, Gürcistan ve Ukrayna.

2. Asya'daki Geçiş Ekonomileri: Çin, Kamboçya, Laos Halk Cumhuriyeti (Güler, 2012: 54).

Söz konusu ülkeler geçiş süreci boyunca birbirinden farklı performans sergilemişlerdir. Geçiş ekonomilerinin, piyasa ekonomisi özellikleri açısından değerlendirildiğinde farklı sınıflandırmalar yapılabilir. Bu durumda Asya geçiş ekonomileri hariç, iki ülke grubu ortaya

çıkılmaktadır. Birinci grup Avrupa Birliği üyeliğine kadar gelip piyasa ekonomisine geçişte büyük ilerlemeler kaydetmiş hatta “geçiş” sürecini tamamlamış olarak kabul edilen Orta ve Doğu Avrupa ülkeleri ile Baltık Cumhuriyetleridir. İkinci grupta, piyasa ekonomisine geçişte henüz arzulanan seviyeye ulaşamayan eski SSCB ülkeleridir (Egeli ve Emsen, 2002: 257).

Geçiş ekonomilerinin genel karakteristiğine bakıldığında şu özellikler söz konusudur (Güneş ve Pehlivanoğlu, 2008: 5).

- Sanayileşme yetersiz, teknoloji geridir.
- Tarımsal nüfus yüksek, verim azdır.
- Sosyal ve etik kodlar yerleşmemiş, güven düzeyi düşüktür.
- Düzenlemeler piyasa için yüküdür.
- Finansman imkanları sınırlıdır

Havrylshyn ve Wolf (1999) geçiş ekonomilerinin temel özelliklerini şu şekilde sıralamışlardır:

- *Ekonomik faaliyetler, fiyatlar ve piyasalar serbestleştirilmekte ve buna paralel olarak etkinliği artırmak için kaynakların yeniden tahsisi yapılmakta,*
- *Makroekonomik istikrar için piyasa temelli ve dolaylı enstrümanlar geliştirilmekte,*
- *Özelleştirme yoluyla işletmenin yönetim ve ekonomik etkinliğinde artış sağlanmakta,*
- *Ekonomide etkinlik artışı için belli bir süre sıkı bütçe politikası uygulanmakta,*
- *Mülkiyet hakları, kanun hükümleri ve şeffaf pazara giriş düzenlemelerini korumak için kurumsal ve yasal çerçeve oluşturulmaktadır.*

Piyasa ekonomisi ile oldukça zıt eski sistemin mirası diğer tarafta tüm kurum ve kuruluşlarıyla tamamen yeni bir düzenin inşası, geçiş sürecinin en zor ve karmaşık sorunu olarak ortaya çıkmaktadır. Kurumsal iktisadın geçiş ekonomileri gerçeği karşısında yeniden ortaya çıkan bu süreç 1990’lı yıllarla başlayan ve hala günümüzde de devam eden bir döneme işaret etmektedir. Geçiş ekonomilerinin çoğunda, piyasa ekonomisine geçişi yönlendiren ve çoğunlukla ‘Washington Konsensüsü’ olarak adlandırılan ‘şok terapi’ beklenen sonuçları vermemesi, dikkatleri yeniden kurumların önemine yöneltmiştir (Güler, 2012: 55).

Merkezi planlı ekonomiden serbest piyasa ekonomisine geçiş sürecindeki ülkelere geçiş ekonomileri denilmektedir. Söz konusu ülkeler, üretim, tüketim, gelir, fiyat, iç ve dış ticaret ile kaynak dağılımı gibi birkaç değişken açısından birbirine hiç benzemeyen bir ekonomide diğerine geçerek radikal değişiklikler yapmışlardır. Sonuçta geçiş ekonomileri serbest piyasa ekonomisini tercih etmişlerdir. Bu ise daha önce piyasa ekonomisi konusunda herhangi bir deneyimi bulunmayan merkezi planla ekonomik sisteme göre faaliyet gösteren tüm ekonomik birimleri etkilemiştir (Nazım ve Zubeyr, 2008: 135) .

Geçiş ekonomi ülkeleri devletin ekonomideki ağırlığını azaltmaya çalışırken diğer taraftan ise ekonomik kurumları ve kuralları piyasa sistemiyle uyumlaştırma sürecinde devlete önemli görevler yüklemektedir. SSCB'nin dağılması sonrasında bağımsızlığın kazanan ülkelerde yaşanan süreç, genel olarak geçiş süreci olarak adlandırılır (Çetin ve Sevüktekin, 2013: 23).

Geçiş ekonomileri terimi, merkezi planlamayı terk ederek, piyasa ekonomisi sistemini kurmaya çalışan eski sosyalist ülkeleri ifade etmek için kullanılmaktadır. SSCB dağılmadan önce, ülkelerin dış dünyaya kapılarını kapatarak sorunları çözmektense üstünü örtmeyi tercih ettikleri, ancak uygulanan bu yöntemin başarılı olmadığı ortadadır. Genel olarak geçiş sürecindeki ülkelerin SSCB döneminde yaşadıkları sorunlar aşağıdaki gibi sıralanabilir (Yavuz, 2005: 27).

- Ekonominin hemen hemen tamamı kamulaştırılmış, özel mülkiyete çok sınırlı bir pay tanınmıştır.
- Üretim yapan kuruluşların çoğu tekelleşmiş, fiyatlar ve yatırım kararları merkezi idare tarafından kontrol edilmektedir.
- Sosyal güvenlik alanında yapılan harcamalar, önemli boyutlarda artmış ve bu harcamalar, siyasi bir araç olarak kullanılmaya başlanmıştır.
- Makroekonomik dengeler bozulmuş, yüksek bütçe açıkları, kontrol edilemez hale gelen ücretler, para arzının sürekli artışı da yüksek enflasyonlara yol açmıştır.

2.1.1. Geçiş Süreci Başlangıcında Kırgızistan'ın Ekonomik Durumu

Yirminci yüzyılın son yıllarında SSCB'nin yıkılmasıyla Sovyet ülkeleri bağımsızlıklarına kavuşmuş oldular. Bağımsızlıklarını yeni kazanan ülkelerin siyasi bağımsızlıkları eş zamanlı olarak ekonomiye yansımamış ve bölgede ekonomik ve sosyal sorunlar yaşanmaya başlamıştır. Bütün Sovyet ülkelerinde önce üretim hızla düşmüş ve toplumun üzerinde ekonomik güvensizlik güncel sorun olarak ortaya çıkmaya başlamıştır. 2000'li yıllara doğru ise bu olumsuz ortam atlatılmaya başlanmış ve bölgedeki istikrarsızlık yerini üretim artışı ve büyümeye bırakmıştır (Güneş ve Pehlivanoglu, 2008: 27).

Kırgızistan'ın ilk cumhurbaşkanı olan Askar Akayev'in göreve gelmesiyle Kırgız hükümeti, ekonomik reformların yanı sıra sivil toplum gelişmesine önayak olan ve muhalefetin politik faaliyetine imkan veren düzenlemeler getirdi. Kırgızistan Orta Asya'daki otoriter yönetimler arasında 'demokrasi adası' olarak adlandırılmaya başlamıştır. Bunun yanında Kırgızistan'ın, yer altı ve doğal kaynaklara ya da petrole sahip olmayan bir ülke olması da bir anlamda ülkenin hızlı gelişmesine imkan tanımamaktadır (Halidov, 2013: 4).

SSCB'nin yıkılmasından sonra ülkede zor ekonomik şartlar altında iktisadi reformlar yapılmaya çalışılmıştır. SSCB dağıldığında Kırgızistan miras olarak, gelişmemiş bir ekonomi devralmıştır. Ekonomik krizle birlikte Sovyet döneminde mevcut olan bağların kopması reform hataları ile birleşince büyük üretim düşüşü yaşanmıştır. Bu dönemde temel ekonomik göstergeler, 1970'teki düzeye gerilemiş, bu açıdan 1991-1995 yılları ekonomik reformdan çok ekonomik krizle mücadele yılları olmuştur. 1992'de fiyatların ve ticaretin libelleşmesi piyasa ekonomisine doğru atılan ilk ciddi adımlar olmuştur (Dikkaya ve Kadi, 2005: 16).

Geçiş sürecinin ilk yıllarında üretimin hızlı bir şekilde azalması, işsizlik gibi önemli problemlerle beraber hiperenflasyon problemiyle de karşı karşıya kalmıştır. 1993'te Kırgızistan'ın ulusal parası olan Som'un Rus para birimi rublenin yerini almasından sonra; Kırgızistan Merkezi Bankası bağımsız ve etkin politika uygulama imkanına sahip olmuştur. Üretimin ilk beş yıldaki iki kat küçülmesi ve enflasyonun da bu yıllarda hiperenflasyon denecek kadar yüksek seviyelere çıkması Kırgızistanda ekonomik durumun daha da kötüleşmesine neden olmuştur (Çetin ve Sevüktekin, 2013: 22)

Sovyetler Birliği dağıldıktan sonra Orta Asya ülkelerine bakıldığında ülkelerin kalkınma ve gelişme için ciddi adımlar atmadıkları görülmektedir. Bağımsızlıklarına beklenmedik bir anda kavuştukları için, Sovyet dönemindeki merkezi planlamadan, serbest pazar ilişkilerine geçiş programına sahip olmadıklarından, ülke içindeki sosyal yapı ile ekonomik kalkınma arasındaki dengeyi kurmada zorlanmaktadırlar (Geybulla ve Erol, 2002: 18).

2.1.2. Geçiş Sürecinde Kırgızistan'ın Serbest Piyasa Ekonomisine Geçiş

Geçiş sürecinin ilk yıllarında birkaç geçiş ülkesinin hızlı bir şekilde piyasa yönelimli demokrasilere dönüşmeleri beklenmiştir. Bununla birlikte yaşanan süreç göstermiştir ki; bu ülke grupları içerisinde, Baltik Cumhuriyetleri (Estonya, Letonya ve Litvanya), Polonya, Çek Cumhuriyeti, Hırvatistan ve Slovakya bu beklentilere cevap verirken, Rusya da dahil ve tüm Eski Sovyet ülkelerinin bu yolculuğunun tam olarak neresinde olduğu henüz belli değildir (Güler, 2012: 59).

Piyasa ekonomisine geçmeye çalışan geçiş ekonomilerinde devletin piyasa ekonomisini kurmakla görevli olarak bu konuda aktif roller üstlenmesi söz konusudur. Ancak burada devlet kendini 'dönüştürme' (transformasyon) görevini üstlenmiştir. Böyle bir görevde asıl zor olan ekonomik planlama yaparak ve tüm kararları alan devletin yürüttüğü ekonomik faaliyetlerinden vazgeçerek, piyasa birimlerine bırakmasıdır. Özellikle söz konusu değişimi

yapacak olan piyasa ekonomisi deneyimi olmayan kadroların bu görevleri üstlenmiş olmaları da işi zorlaştırmaktadır (Asuman, 2003: 6).

Pratikte bu tür süreçler geçiş ekonomilerinde iki aşamada meydana gelmektedir. Bunların ilk aşamasında dış ticaretin ve piyasaların serbestleştirilmesi ile devlete bağlı ekonomik kuruluşların özelleştirilmesi yoluyla devletin piyasadan el çektilmesi sağlanmaya çalışılmıştır. İkinci aşamada ise kurumsal ve hukuksal yapının etkin bir piyasa mekanizmasının oluşturulmasını ve ekonomik hayatın işleyişini geliştirecek kuralların ve değerlerinin oluşturulmasını sağlayacak şekilde yeniden düzenlenmesi hedeflenmiştir. Kırgızistan bu süreç içerisinde daha çok ilk aşamaya doğru yönelmiştir (İşcan ve Hatipoğlu, 2011: 182).

Geçiş sürecindeki reformların yapılmasına ilişkin iki yöntem önerilmektedir. Birincisi, “şok terapi” ya da “büyük patlama” denilen radikal bir biçimde uygulanan yöntem. İkincisi ise kademeli bir biçimde reform yapılmasını öneren yöntemdir. Washington Mutabakatı ışığında oluşturulan Şok terapi ya da büyük patlama eş anlı radikal olarak kurumların sisteminin değişimini kasteden alternatif bir yöntemdir. Genellikle bu yöntem daha gelişmiş kurum sistemlerinin deneyimlerinden esinlenerek ilgili kanunların uygulaması ile bağdaşır. Reformun aşamalı yapılması gerektiğini savunan görüş (Gradualizm) ise zamanlamaya önemli ölçüde vurgu yapmakta ve reformların sırasıyla yavaş yavaş uygulanması gerektiğini öngörür (Pashalieva ve Kahrman, 2016: 172).

Geçiş ekonomilerinin bazı temel özellikleri veya piyasa ekonomisini tercih nedenileri şu şekilde sıralanabilir (Işık, 2013: 108).

- Geçiş ekonomileri, doğal zenginliklerini etkin kullanma açısından zayıf bir görünüm arz etmektedir
- Bağımsızlıklarına hazırlıksız olarak kavuşan bu ülkeler, kendilerini sistem değişiminden kaynaklanan mali krizlerle karşı karşıya kalmışlardır. Makroekonomik istikrarsızlık, bağımsızlık sonrası geçiş ekonomilerinin temel özelliklerinden birisidir. Bütün geçiş ekonomilerinde, ilk yıllarında hiperenflasyon ve ekonomik büyümede keskin dalgalanmalar yaşanmıştır.
- SSCB’nin dağılması sürecinde artan ekonomik ve sosyal yozlaşmanın neden olduğu rüşvet ve yolsuzluk geçiş ekonomilerinin ilk yıllarında temel sorunların biri olmuştur.
- Kamu açığı, dış açık ve tüketimin yeterince kısılamaması nedeniyle borçlanmaya başvurulması ve bunun sonucu olarak devalvasyonun kaçınılmaz hale gelmesi milli gelirdeki düşüşün zeminini hazırlamıştır.
- Sosyalist sistemin temel unsurlardan birisi de devletin çalışabilecek güce sahip herkese iş verme zorunludur. Dolayısıyla, SSCB döneminde ihtiyaç olmadığı halde

istihdam edilen işçigücünün çoğu serbest piyasa koşullarında istihdam edilememesi yani işsizliğin yaygınlaşmasıdır (Çetin, 2013: 108).

Geçiş ekonomilerinde reform süreci başladıktan sonra ilk yapılması gereken şey piyasa ekonomisi için yasal bir zemin hazırlamak olmuştur. Dolayısıyla tüm geçiş ekonomisi ülkeleri gibi Kırgızistan da gerekli yasal çalışmalara bağımsızlığının hemen sonrasında başlamıştır (Yıldız ve Ayyıldız, 2007: 124).

Sovyetler Birliği'nin çökmesiyle tüm Orta Asya cumhuriyetleri gibi Kırgızistan'da belirgin ve zorunlu bir arayışa girmiş, işaret edilen adrese yönelmiş; ekonomik model ve mali düzen olarak piyasa ekonomisini seçmiştir. Ancak ekonomik büyümeyi finanse etmede altyapısal sorunlar yaşanmaktadır, çünkü bankacılık sektörü zayıftır ve sermaye piyasaları yatırımları düşük düzeyde fonlanmaktadır. Tüm bu sorunlara başarısız özelleştirme deneyimleri, banka ve şirket iflasları, yetersiz iç tasarruflar da eklenebilir (Kalaycı, 2015: 108).

Sovyet sistemi döneminde Kırgızistan merkezi yönetimden sağladığı transfer desteğiyle sürekli bir büyüme sağlayabiliyor ve finansal açıdan sıkıntı çekmiyordu. Bağımsızlığını kazandıktan sonra transfer desteğinin de kesilmesiyle bazı sektörlerde sıkıntılar yaşanmaya başlamış ve ithal petrole, gaza olan bağımlılık arttırmıştır. Sanayideki yetersizlik, dış ticarete hem coğrafya hem de sistem olarak kapalılık özelliği gösteren Kırgızistan'ı ekonomik olarak zor duruma bırakmıştır. Dolayısıyla Kırgızistan Sovyet kökenli sistemi terk etmiş, piyasa ekonomisinin kurallarını kabul etmiş ve geçiş dönemini başlatmıştır (Söner, 2008: 16).

Sovyetler Birliği'nin dağılması ve totaliter rejimin çöküşü ile bağımsızlığa kavuşan ülkelerde, çoğulcu demokrasi ve serbest piyasa ekonomisinin oluşturduğu yeni bir düzen kurulmuştur. Bağımsızlığına yeni kavuşmuş olan bu ülkelerin yeni düzene ayak uydurabilmeleri, hızla büyüyen dünya ekonomisine entegre olabilmeleri için ekonomik yapılarını tamamen değiştirmeleri gerekmektedir. Kırgızistan da bu bağlamda piyasa ekonomisini benimseyerek önemli adımlar atmaya başlamıştır. Piyasa ekonomisine geçiş sürecinde Kırgızistan gelişmiş ülkelerin modellerini uygulamaya çalışmış, fakat başarısızlığa uğramıştır (Özkanlı ve Namazalieva, 2006: 12).

Tablo 2. 1. Kırgızistan'ın 2000- 2011 Dönemi Makro Ekonomik Göstergeleri

	2000-2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
GSMH Büyüme Hızı (%)	4.1	3.1	8.5	7.6	2.9	-1.4	5.0
Kamu Mali Dengesi (GSMH'nın) oranı	-5.6	-2.1	-0.3	0.0	-3.6	-6.5	-8.9
Toplam kamu brut borcu (GSMH'nın yüzdesi)	103.7	72.5	56.8	48.5	58.0	62.6	59.5
Ihracat milyar dolar	0.8	1.5	2.2	3.0	2.8	2.6	3.4
İthalat milyar dolara	0.9	2.5	3.2	4.7	3.7	4.1	5.2
Cari işlemler dengesi (milyar dolar)	0.0	-0.1	0.0	-0.4	0.1	-0.3	-0.4
Cari işlemler dengesi (GSMH'nın yüzdesi)	-0.1	-3.1	-0.2	-8.1	2.0	-7.4	-8.7
Toplam brut dış borç (GSMH'nın yüzdesi)	107.1	77.7	60.2	45.1	58.2	68.3	63.6
Brut resmi rezervler (milyar dolar)	0.4	0.8	1.2	1.2	1.6	1.7	1.8
Tüketici fiyatları(%)	6.5	5.6	10.2	24.5	6.8	7.8	18.8

Kaynak: Rıdvan Karluk, 2011: 50.

Tablo 2.1'e bakıldığında GSMH'nın 2009'a kadar sürekli arttığını görülmektedir. 2000-2005 yılları arasında ihracat ile ithalat hemen hemen aynı seviyede iken, daha sonraki dönemlerde ihracatın sürekli azaldığını, ithalatın ise arttığı görülmüştür. Toplam dış borç ise 2005'den sonra çok yakın rakamlarla birbirini takip ettiğini görebiliriz. Tüketici fiyatları ise her yıl artış gösteren bir seyir göstermektedir.

Kırgızistan diğer cumhuriyetlere kıyasla bütün özellikleri itibarıyla bir geçiş ekonomisi özelliği göstermektedir. Kırgızistan yüksek enflasyon, işsizlik ve aşırı borç yükü gibi bütün olumsuzlukların ortadan kaldırmaya çalışmıştır. Bağımsızlığını kazandıktan sonra dış ticarete liberalleştirme politikasını uygulamıştır (Çetin ve Sevüktekin, 2013: 29).

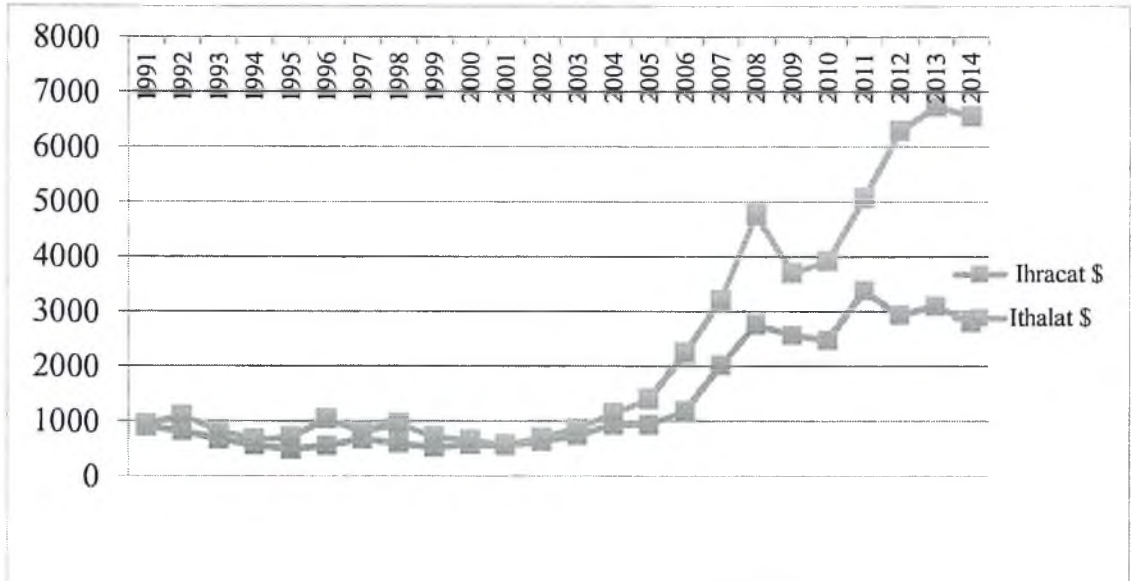
Kırgızistan'da da diğer eski Sovyetler Birliği ülkelerinde olduğu gibi rüşvet başta olmak üzere kara para aklama ve başka yolsuzluk olguları liberalizme doğru geçiş sürecini tıklayan ve ekonomiyi içten içe kemiren bir virüs niteliğindedir. Az gelişmiş insan kaynakları, düşük verimlilik ve üretim kalitesi gerileyen ihracat rejimleri, bürokrasinin ağırlığı gibi faktörler geçiş ekonomisinin geçer not almasını önlemektedir (Kalaycı, 2015: 109).

2.1.3. Kırgızistan'ın Ekonomik Yapısı

Kırgızistan bağımsızlığını kazanmasının hemen ardından dış ticaret politikasında serbestleştirme çalışmalarına başlamıştır. 1998'de eski sovyetler birliği ülkeler içinde Dünya Ticaret Örgütüne üye olan ilk ülkedir. BM, Avrupa Atlantik Ortaklık Konseyi (AAOK), ECO, İKÖ, AGİT, UNIDO, UNESCO, WHO, İslam Kalkınma Bankası, Uluslararası Enerji Ajansı, Uluslararası Finans Kuruluşu, Asya Kalkınma Bankası, BM Asya Pasifik Ekonomik ve Sosyal Komisyonu (ESCAP), DTÖ gibi küresel dünyanın önemli tüm ekonomik kurumlarına üyedir (Karluk, 2011: 49).

Bağımsızlığı kazandıktan sonra zor ekonomik koşullar altında iktisadi reformlar yapılmaya çalışılmıştır. Ekonomik krizle birlikte Sovyet döneminde mevcut olan bağların kopması reform hataları ile birleşince büyük üretim düşüşü yaşanmıştır. Ülke IMF ve Dünya Bankası'nın tavsiyeleri doğrultusunda şok tedaviyi başlatarak, merkezi planlama sisteminin lağvedilmesi, iktisadi liberalizasyon, özelleştirme ve bankacılık sisteminin geliştirilmesi için ekonomik reformlar programını uygulamaya koymuştur (Dikkaya ve Kadi, 2005: 16).

Kırgızistan'ın bağımsızlığını kazandıktan sonraki yıllar içerisindeki ihracat ve ithalat miktarlarına bakıldığında, ithalat rakamlarının ihracat rakamlarına göre iki kat fazla olduğunu görülmektedir. Özellikle 2000'den sonra ihracat ve ithalat arasındaki farkın her geçen yıl büyüdüğünü farkedilmiştir. Bunun sebebi de ülkede yeterince üretimin yapılamamasıdır.

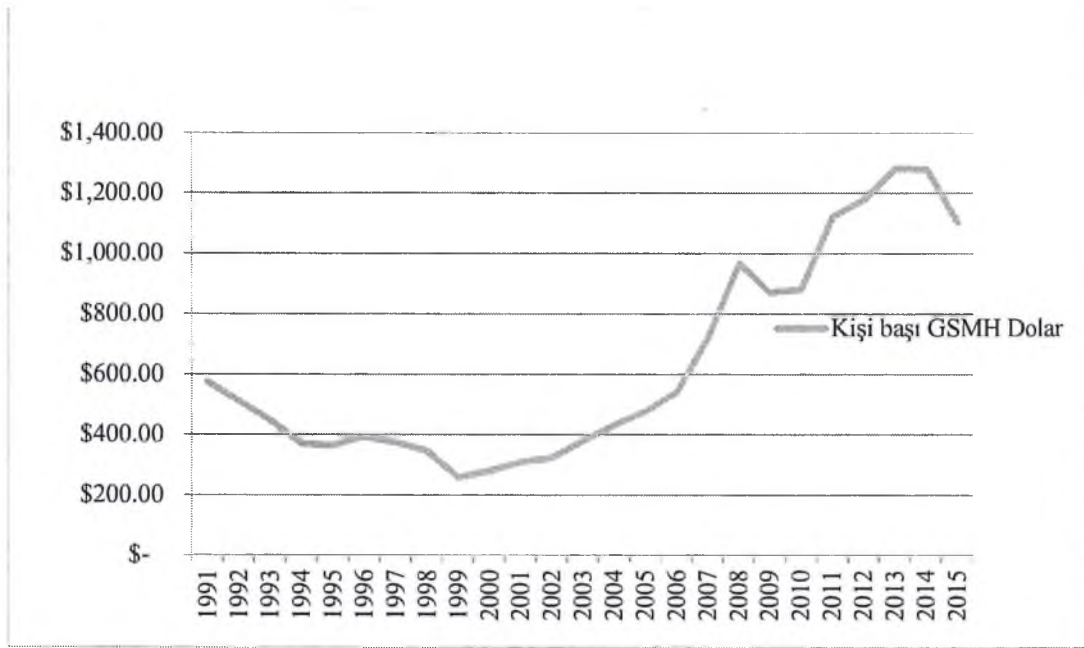


Şekil 2. 1. Kırgızistan'ın İhracat Ve İthalat Miktarı (1991-2014).

Kaynak: Worldbank.org, 2016 (Şekiller Excelde Hazırlanmıştır)

Şekil 2.1'den görüldüğü gibi, 1991-2000 döneminde ithalat ve ihracat arasında fazla farkın olmadığını ancak ithalatını yinede fazla olduğu görülmektedir. Bunun nedeni ise bu yıllar aralığında ülke içindeki istikrarın sağlanmasıdır denilebilir. Ülkede istikrar bozulmaya başladığı andan itibaren ülkenin tüm sektörleri derinden etkilenmiştir.

Geçiş sürecinde Kırgızistan ekonomisi 1991 ila 1995 yılları arasında negatif büyüme olguları birlikte yaşamış, 1990'da 100 kabul edilen reel GSYİH 1995'in sonunda 50,6'ya kadar düşmüş ve 1996'da itibaren 66'lara kadar yükselmiştir. Üretimin o kadar düşüşüne sovyet tipi üretim ve tüketim organizasyonları da etkili olmuştur (Egeli ve Emsen, 2006: 12).



Şekil 2. 2. Kırgızistan'ın 1991-2015 Yıllarındaki GSMH

Kaynak: Worldbank.org, 2016 (Şekiller Excelde Manuel Olarak hazırlanmıştır).

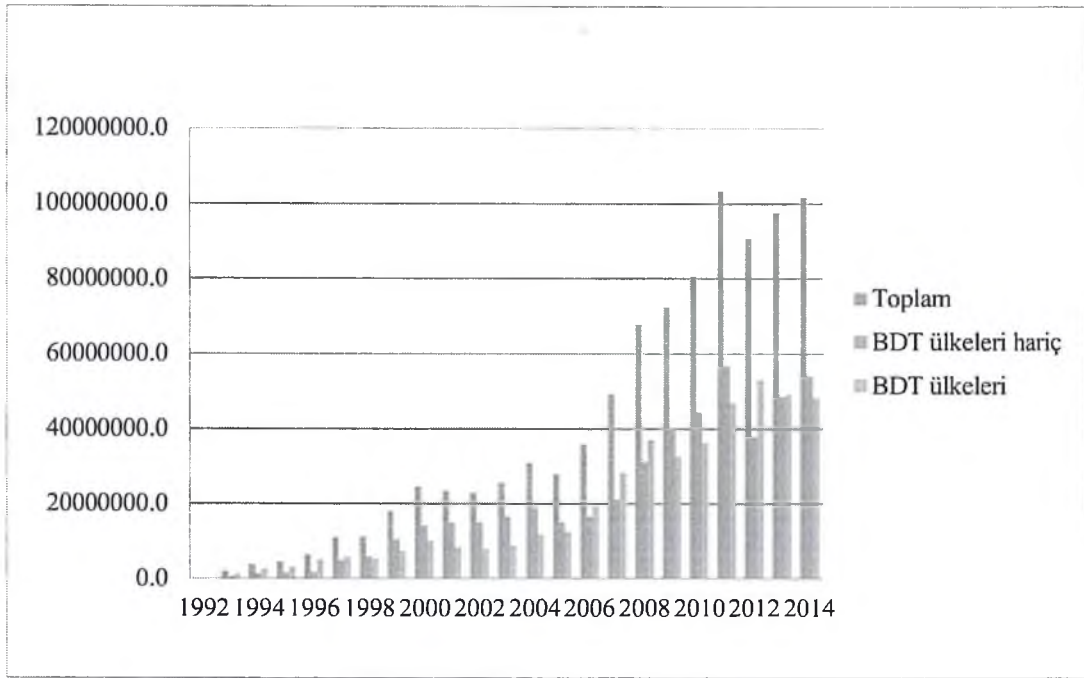
Şekil 2.2'de de görüldüğü gibi Kırgızistan'ın gayri safi yurt içi hasılası yıllar itibariyle büyüyen bir trend sergilemektedir. 1997-2005 ve 2010 dönemi içerisinde bir düşüş söz konusudur. Bu düşüşün iki nedeni vardır. Birincisi 1997-2000'de yaşanan "Rusya krizi" denilebilir. Çünkü kriz döneminde işsizlik ve enflasyon artmıştır. İkinci sebep ise 2005 ve 2010'da ülke içinde yaşanan siyasi istikrarsızlık olmuştur.

Dünya Bankasının verilerine göre Kırgızistan ekonomisinde GSMH'nin sektörel dağılımına bakıldığında, gelişmekte olan ülke yapısına benzer bir şekilde ekonomide tarımsal istihdamın yüksek olduğu; buna karşılık 1999'da tarımın GSMH içerisindeki payının %37.7, sanayinin % 26.7 ve hizmetlerin payı ise %35.6 olduğu görülmüştür (Egeli ve Emsen, 2006: 35).

Son on yılda Kırgızistan'ın ekonomisi yıllık %4 oranında büyüme olmuştur. Bu büyüme çevresindeki diğer ülkelere kıyasla oldukça düşük bir rakamdır. Gayri safi yatırımlarının ortalama büyüme oranı GSYİH'nin %17,6 olarak gerçekleşmiştir. bu büyümeyle Kırgızistan BDT ülkelerinin ortalama büyümesi olan %22,4'ün de altında kalmıştır ve az gelişmiş ülkelerin büyüme oranı olan %15,7'e daha yakındır. Ekonominin istenilen düzeyde büyümemesinin en önemli faktörlerinden biri de doğrudan yabancı yatırımların yeterince ülkeye çekilememesidir. Ulusal Sürdürülebilir Kalkınma Stratejisi (2013-2017) geliştirilmiştir ve bu strateji çerçevesinde yıllık GSYİH'nin büyümesi %7-8 oranında gerçekleşmesi ve reel ekonomideki yatırımların büyümesi GSYİH'a oranla %28-33 olarak gerçekleşmesi öngörülmektedir. Bu amaçla Kırgız hükümeti yatırımları teşvik etmek için yatırım ortamını iyileştirmeye yönelik düzenlemeler ve çalışmalar başlatmıştır (Hudayberdieva, 2013: 135).

Kırgızistan bağımsız devlet olduktan sonra ülke içerisindeki tüm sorunları kendi başına halletme hakkını elde etmiştir. Ülke ekonomisini geliştirmek için çeşitli planlar ve programlar uygulayarak, uzun vadeli ve kapsamlı bir ekonomik reform programını benimsemiştir. 1991-1994 yılları arasındaki dönemde hedef olarak genel liberalizasyon kabul edilmiştir. 1993'de de Orta Asya'daki diğer ülkelerden bir adım ileri giderek milli para birimi olan Som tedavüle çıkarılmıştır. 1994-1998'de ise hükümet, pazar ekonomisine geçişi hızlandırmak için kitlesel özelleştirmeler, devletin rolünün azaltılması, yeni bir vergi sistemi kurulması, Merkez Bankası'na daha fazla özerklik verilmesi ve daha başka önlemler almıştır (Erdal, 2005: 25).

Ekonominin farklı sektörlerine doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını çekmek için Kırgızistan'ın çok büyük avantajları vardır. Yerli avantajlar ucuz işçi gücü ve elektrik maliyetleri, bol miktarda hidroelektrik kaynakları, tarım için hava koşullarının iyi olması, turizm için cazip koşulların oluşu, rekabet sağlayan vergilendirme sistemi, Rusya Federasyonu ve Kazakistan gibi geniş pazara erişim imkanı sağlayan ticaret tercihlerinin olmasıdır. Bağımsızlıktan bu yana kurumların etkin çalışması ve ticaret ve yatırımlara açık olan piyasa ekonomisine doğru ilerlemek için önemli reformlar başlatılmıştır. Bununla birlikte siyasi istikrarsızlık, iç çatışmalar ve uluslararası ekonomik ve mali krizler ilerlemeyi yavaşlatmıştır. Yüksek borçluluk, işsizliğin artışı ve ticaret dengesizliği gibi bazı kritik zorluklar sosyo ekonomik kalkınmada devamını sürdürmektedir (UNCTAD, 2015: 6).



Şekil 2. 3. Kırgızistan'ın Toplam İhracatı (1992-2014)

Kaynak:Kırgızistan Milli İstatistik Kurulu, 2016.

Kırgızistan hükümeti istikrarlı bir büyüme kaydetmek için Ulusal Sürdürülebilir Kalkınma Stratejisi benimsemiştir (2013-2017). Stratejinin temel amacı ekonomik çeşitlendirmeyi teşvik etmek, özel sektör gelişimini teşvik etmek ve nihai olarak yoksulluğu azaltmaktır. Bu amaçla Ulusal Sürdürülebilir Kalkınma Stratejisi hem yerli hem yabancı yatırımcılara önem vermektedir. Kırgızistan Bağımsızlığının ilk on yılında finans, inşaat, gıda endüstrisi ve madencilik de dahil olmak üzere birçok sektörde eşit oranda ılımlı seviyede doğrudan yabancı yatırım girişi gerçekleştirmiştir (UNCTAD, 2015: 6).

2009'daki elektrik fiyatlarının iki katına artması halkı rahatsız etmiş ve 2010 yılına gelindiğinde halkın ayaklanmasında büyük etkisi olmuştur. Kırgızistan hidroelektrik kaynaklarının toplam rezervi Rusya ve Tacikistan'dan sonra BDT ülkeleri içinde üçüncüdür. Tanrı Dağlarındaki (Tien Şan) buzulların erimesiyle yıllık 55.000 Gigawatt saatlik bir potansiyeli olduğu tahmin edilmektedir. Uluslararası Para Fonu'nun raporuna göre Kırgızistan ekonomisi 2010 yılı hariç makul bir büyüme sergilemiştir. 2000 ve 2011 döneminde sadece 2010'da büyüme hızı negatif (-1,4) olarak gerçekleşmiş (Karluk, 2011: 50).

2000'li yıllarında Kırgızistan'da 4719 mağaza, 8112 dükan, 3128 lokanta, kafe, bar ve yemekhane, 1377 toptan ticaret yapan işletme, 569 eczane, 514 benzin istasyonu, 218 otel, 48 ticari merkez, 20'nin üzerinde büyük pazar mevcuttu. Söz konusu kuruluşların çoğu Oş, Bişkek ve Calalabad, Çüy illerinde yerleşikti. Ülke genelinde perakende satış çoğalmıştı ve 1999'un

sonunda özel sektör ticareti bütün perakende ticaretin %98,7'sini oluşturmaktaydı. Yerli halkın tüketim ürünlerinin büyük bir kısmını (elbise ve eşyaların %92'in ayakkabı, çorap, deri eşyaları, kilim ve yün eşyaların %74-95'in et, kuş eti, yumurta ve sucuğun %59 ve %80'in) pazardan satın alıyordu (Osmon, 2001: 236).

Tablo 2. 2. Kırgızistan'daki İşsizlik Oranının Bölgesel Dağılımı

Yıllar	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Kırgızistan	8.3	8.2	8.2	8.4	8.6	8.5	8.4	8.3	8.0	7.6
Batken	11.6	10.3	11.1	10.2	10.6	10.6	10.8	12.7	12.6	10.9
Jalal-Abat	6.4	6.8	6.9	7.0	7.8	8.2	8.4	8.2	7.6	7.7
Isık-göl	7.7	7.0	7.2	9.4	10.2	9.7	9.6	9.5	9.3	9.1
Narın	11.0	11.1	11.2	10.0	10.3	10.3	10.2	9.1	9.7	9.3
Oş şehri	5.0	5.4	5.5	6.6	6.6	6.6	6.8	6.3	6.6	6.0
Talas	5.1	5.1	5.4	4.9	5.1	5.0	4.1	3.7	3.9	3.3
Çüy	13.1	13.0	12.7	10.3	10.2	9.9	9.9	9.7	8.9	8.6
Bişkek şehri	9.3	8.7	8.6	10.2	10.0	9.6	8.7	9.4	8.9	8.1
Oş şehri	0	0	0	0	0	0	0	4.6	4.2	3.9

Kaynak: Kırgızistan Milli İstatistik Kurumu, 2016 (22.11.2016 erişim).

Tablo 2.2'ye bakıldığında, genel olarak Kırgızistan'daki işsizlik oranının yüksek olduğu söylenebilir. En yüksek işsizlik oranları sırasıyla Batken, Narın, Bişkek ve Isıkgöl şehirleridir. Başkent şehri olan Bişkek'te de diğer bazı bölgelere göre işsizliğin yüksek olduğu görülmektedir. En az işsizlik oranı ise Kırgızistan'ın ikinci başkenti olarak bilinen Oş şehrinde. Bunun sebebi Kırgızistan'ın güney bölgelerinin daha çok tarımcılık sektörüne dayanmasıdır. Çünkü nüfusun büyük bir kısmı Fergana vadisindeki tarlalarda çalışmaktadırlar.

Sovyet sonrası Kırgızistan ekonomisi yeniden yapılandırmaya mecbur kalmış; işsizlik, yüksek enflasyon ve aşırı borç gibi sorunlara çözüm bulmaya çalışılmıştır. Bağımsızlık sonrası Kırgızistan dış ticarete de liberalleştirmeye başlamıştır. 1998'de Dünya Ticaret Örgütüne de BDT ülkeleri içinde ilk üye olan ülke olmuştur. Kırgızistan küresel dünyanın tüm önemli uluslararası ekonomik kuruluşlarına üyesidir. Kırgız ekonomisi hayvancılık, orman ve tarıma dayanmaktadır. Tarımın can damarı olan sulak arazilerde pamuk, kenevir, buğday, tütün, yağlı tohumlar, şeker pancarı, mısır, üzüm gibi meyve ve sebzeler yetiştirilmektedir. Yaşanan ekonomik sorunların temelinde Sovyet döneminde uygulanan merkezi planlama politikası da oldukça etkili olmuştur. Yan sektörlerin istenilen düzeyde gelişmemesi ülkenin ithalata bağımlılığının artmasına neden olmuştur. Sovyet dönemine ait önemli bir uygulama ise ülkedeki

zengin akarsu kaynaklarından faydalanılarak hidroelektrik üretimine ağırlık verilmiştir. Ülkedeki güçlü denilebilecek sektörler tarım ve madencilik sektörleridir. Bunların yanı sıra inşaat, enerji, ulaştırma, ticaret ve catering sektörlerinin sağlıklı büyüme sağlayacağına dair görüşler vardır. Orta Asya ülkeleri içinde en liberal ve demokrat ülke olan Kırgızistan diğer ülkelere göre daha az hammaddeye sahip olduğu için yeterli seviyede yabancı yatırım gelmemektedir (Çetin ve Sevüktekin, 2013: 3).

2.2. Kırgızistan Ekonomisi

1991 yılında SSCB'nin sona ermesiyle bütün sovyet ülkeleri bağımsızlıklarına kavuşmuş oldular. Bu ülkeler içerisinde Kırgızistan da bağımsızlığını ilk olarak ilan eden ülkelere biriydi. Bağımsızlık yıllarından itibaren ülkede tüm alanlarda çalışmalar başlatılmıştır. Bunlardan biri de ekonomidir. Ülkede planlanan reformlar ne derece gerçekleştirildi veya toplumun yaşam seviyesini ne derecede etkileyebildiği gibi sayısız sorular henüz yanıtlanmamış değildir. Bu bölümde Kırgızistan bağımsızlığını kazandıktan sonra hükümetin uyguladığı reformlara değinerek, doğrudan yabancı sermayenin Kırgız ekonomisi üzerinde ne kadar etkili olduğu değerlendirilecektir.

2.2.1. Kırgızistan Ekonomisini Oluşturan Temel Sektörler

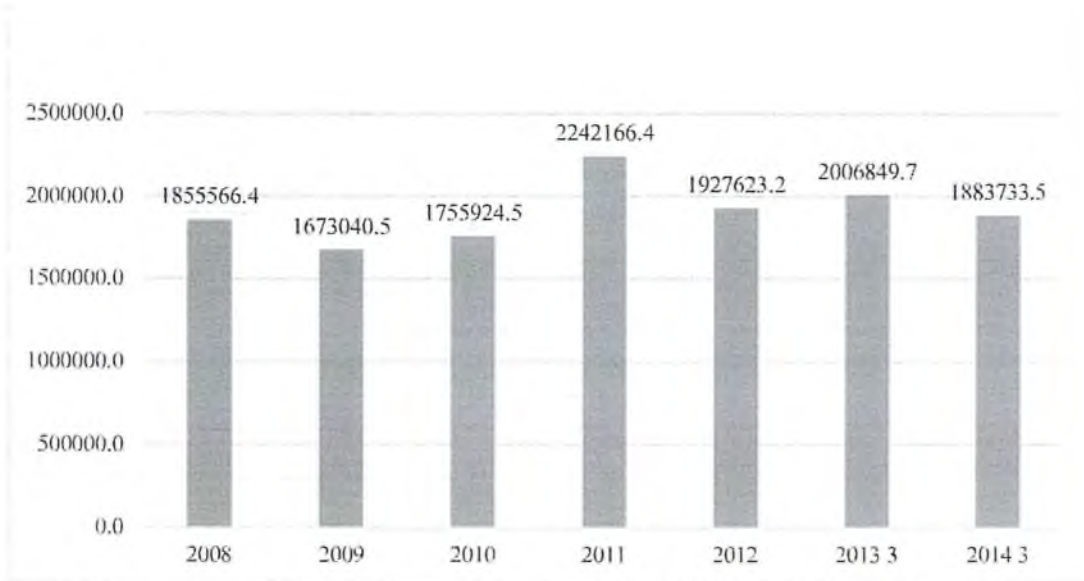
Yüz ölçümünün küçük olmasına ve nükleer güce sahip olmasına rağmen Kırgızistan bölgede ilk milli parayı kullanan ülke olması, dünya ticaret örgütüne ilk üye olan ülke olması ve bölgedeki yatırım ortamına ağırlık vermesi açısından dünya ekonomisi için bölgede önemli bir konuma gelmiştir. Kırgızistan Orta Asya'da Çin topraklarına açılan coğrafi konumu sebebiyle de bölgede çıkar hesapları yapan büyük ülkelerin de odak noktası haline gelmiştir. Kırgızistan, diğer bağımsızlığını ilan eden ülkeler gibi büyük enerji ve doğal kaynaklara sahip bir ülke değildir (Güneş ve Pehlivanoglu 2008: 12).

Kırgızistan dağlık bir ülke olduğundan dolayı ekonomisi ağırlıklı olarak tarıma dayanmaktadır. Kırgızistan'ın başlıca ürettiği tarım ürünleri tütün, pamuk, patates, sebze, üzüm, meyve ve çilek ve kirazdır. Ülkede hayvancılık ise genelde koyun, keçi ve sığırdır. Ayrıca ülkede hayvancılık üzerinden en fazla yün üretimi yapılmaktadır (Koyçumanov ve Bobuşev, 2002: 34).

Kırgızistan'ın gayri safi yurtiçi hasılasının % 39'u tarım, % 26'sı sanayi ve %34'ü hizmet sektöründen oluşmaktadır. Tarım ve altın üretimi Kırgızistan ekonomisinin can damarı olarak bilinmektedir. Kırgız ekonomisi bağımsızlığını kazandıktan sonra % 50 oranında küçülme yaşamıştır. 1996'dan itibaren tarım üretimindeki artış ve Kumtor altın madeninin

çalışmaya başlamasıyla ekonomi canlanmaya başlamıştır. Ancak 2002’de Kumtor altın madeninde yaşanan kazadan sonra üretim durmuş ve büyüme ‘sıfır’ düzeyinde gerçekleşmiştir (Söner ve diğerleri, 2008: 128).

Ülkenin endüstriyel olarak ihraç ürünlerinden en önemlileri; doğalgaz, altın, cıva, uranyum ve elektriktir. Kırgızistan’da ihraç rakamları 2002’den beri artış göstermektedir. 2000 yılında 505 milyon dolar olan toplam ihracat, 2001’de 476 milyon dolara düşmüş sonraki yıllarda ise sırasıyla 2002’de 488, 2003’de 590, 2004’de 733 milyon dolara yükselmiştir. 2005 yılında ise ihracat rakamlarında düşüş meydana gelmiştir ve toplam ihracat rakamı 687 milyon dolar olmuştur. 2006 yılında ihracat tekrar artış göstermiş ve 811 milyon dolar olmuştur bu artış sonraki yılı da devam etmiş ve 2007 yılında 1.141 milyon dolara ulaşmıştır (Güneş ve Pehlivanoğlu, 2008: 15). 2007’den sonraki Kırgızistan’ın ihracat verileri ise aşağıda tablo şeklinde verilmiştir.



Şekil 2. 4. Kırgızistan’ın 2008-2014 İhracatı

Kaynak: Kırgızistan Milli İstatistik Kurumu, 2017: Mart.

2.2.2. Tarımcılık Sekötrü

Kırgızistan ekonomisinde tarım sektörü çok önemli yer tutmaktadır. Bunun sebebi tarıma elverişli geniş toprakları ve iklim şartlarından kaynaklanmaktadır. Kırgızistan dağlık bir ülke olduğu için tarım arazileri ülkenin güney bölgesi olan Fergana (Jelal-Abad, Batken, Oş) vadisinde bulunmakta ve ülkenin %70 tarım ürünleri bu topraklarda üretilmektedir. Sektörün ülke ekonomisine katma değeri %22,1 oranında olup çalışan nüfusun 1/3’ne istihdam sağlamaktadır. Tarım sektöründe 1990’ların ortasından itibaren özelleştirme faaliyetleri

başlamış, 300 binden fazla çiftçilik ve köy işletmeleriyle birlikte 1300'e yakın kooperatif işletmeleri kurulmuştur (Kulnazarova, 2010: 74).

Tarım sektörü hem GSYİH'ya yaptığı yaklaşık %37 (2004 yılı itibarı ile) oranındaki katkı, hemde imalat sanayi sektöründeki azalma neticesinde işsiz kalan işgücünü istihdam etmesi ile ekonomide önemli bir yere sahiptir. Özel çiftlikler tarımsal üretimin %40'ni oluşturmakta ve kamu sektörünün tarımsal üretimdeki katkısı %5 civarındadır. Hububat üretiminde buğday oldukça önemli ve tarımsal üretimin neredeyse yarısını oluşturmaktadır. Saman, süt ürünleri patates, sebzeler ve şeker pancarı diğer önemli tarım ürünleridir. Yüksek ve kırsal kesimlerde ise hayvancılık üretimi yapılmaktadır. Ancak tarımsal gelirlerdeki azalma çiftçilerin çoğunun çiftlik hayvanların satmasına neden olmuştur. 1999-2000 yıllarında ülkede 1,6 milyon ton tahıl hasadı üretilmiştir. Bu miktar 2001 yılında 1,8 milyon tona kadar yükselmiş ancak 2004 yılına gelindiğinde ise tahıl hasadı 1,75 ton seviyesine azalmıştır. Sovyetlerin çöküşü Kırgızistan'ı önemli miktarda gübre ve tarımsal makine yedek parçaları yokluğuyla karşı karşıya bırakmış ve bunun sonucunda da tarımsal gelirlerde aniden azalma meydana gelmiştir (Benli, 2008: 3).

Tarım sektörünün istihdam açısından da önemli rol oynamaktadır, endüstriyel istihdamda darılmanın doğal bir sonucu olarak tarımsal istihdamda artış kaydetmiştir. 1989'da %33 olan tarımsal istihdam, 1998'de %49'a yükselmiş, bağımsızlıkla birlikte başlayan özelleştirme süreci tarımcılık sektöründe kapsayarak %2,5 oranında özelleştirme yapılmıştır (Dikkaya ve Kadi, 2005: 59).

Kırgızistan'daki ziraî üretimin yüzde 40'ı özel sektöre ait çiftlikler tarafından gerçekleştirilmektedir ve devletin üretimdeki payı sadece %5'tir. Geri kalan üretim ailelere ait tarlalarda yapılmaktadır. Tahıl üretimi ve özellikle buğday üretimi tarımsal üretimin yaklaşık yarısını teşkil etmektedir. Ülkede üretilen diğer temel tarım ürünleri ise pamuk, tütün, şeker pancarı, meyve ve sebzedir. Tarımcılık sektöründeki verimliliğin azalmasının en önemli nedenlerden biri de ülkedeki teçhizatın yeterli seviyede olmayışdır. Çünkü Sovyetler Birliğinin dağılması ile birlikte daha önce diğer Sovyet ülkelerinden sağladığı gübre ve ziraî makine ekipman parçalarının temin edilmesinde zorluklar çekmeye başlanmış ya da tamamen eski olan makineler kullanılamaz hale gelmiştir (Kırgızistan Ülke Bülteni, 2012: 18).

Günümüzde ülkenin tarım üretimi ülkedeki ihtiyacı karşılayacak düzeyde değildir. Ülkede üretilen temel gıda ürünleri, ülkenin yıllık ihtiyaçlarının buğdayda %63.0'nı, sıvı yağlarda % 56.3'nü ve şeker üretiminde %43.9'unu karşılamaktadır. Dolayısıyla, ülke ekonomisi dünya gıda fiyatlarındaki dalgalanmalara ve ihracatçı ülkelerin ihracat politikalarına karşı duyarlılık göstermektedir. Sektördeki gelişmeler genelde hayvancılık ve sebze üretimine

bağlı olup buğday, şeker pancarı ve pirinç üretimlerinde düşüşler yaşanmaktadır (Kulnazarova, 2010: 74).

2.2.3. Madencilik Sektörü

Madencilik Kırgızistan'ın en önemli sektörüdür ve neredeyse sanayi sektörünün yarısını oluşturmaktadır. Özellikle altın sanayisinin ülke ekonomisinde büyük bir payı vardır. Kırgızistan dünyanın onuncu büyük altın üreticisi ve ihracatçısıdır (Güneş ve Pehlivanoglu, 2008: 16).

Kırgızistan'ın metalurji sektöründe üretilen ürünlerin neredeyse tamamı ihraç edilmektedir. Kırgızistan dünyada altın ihraç etmede onuncu sıradadır. Ülkedeki en büyük altın madeni olan Tienşan Dağlarındaki Kumtor altın madeninde 1997'den beri yıllık ortalama 18 ton altın üretilmektedir. Bu da ülkedeki tüm altın üretiminin yüzde 90'ına karşılık gelmektedir. 2007 yılında ortaklık anlaşmasının yeniden yapılandırılmasıyla devlet payın % 16'dan % 29'a çıkartılması için anlaşma imzalanmıştır. Maden 1997'den bu yana yaklaşık olarak 225 ton altın üretmiştir. 2009'da üretimde azalma yaşanarak 16.3 ton altın ancak üretilebilmiştir (Kırgızistan Ülke Bülteni, 2012: 10).

GSYİH'nın % 7'sini gerçekleştiren Kumtor Altın İşletmeciliğinin ilerleyen yıllarda üretiminin azalacağını dikkate alındığında, altın sanayi sektörüne ciddi yatırımların yapılması gerekmektedir. Kırgızistandaki madencilik sektöründeki en büyük yatırımcı ülke Kanada olarak bilinmektedir. Kumtor Altın madencilik firması olan Cameco'nun sanayi sektöründeki payı %46 civarındadır (Dikkaya ve Kadi, 2005: 60).

Ülkede ticari öneme sahip 30'dan fazla altın madeni bulunmaktadır. Tien-Şan dağlarındaki Kumtor altın madeninin faaliyete geçmesi ile birlikte altının ekonomideki rolü artmıştır. Altın madenciliği GSYİH'nın %7'sini oluşturmaktadır. Kumtör'deki 560 tonluk rezervin dünyadaki en büyük 8 rezervden biri olduğu bilinmektedir. Jerüy ve Taldy Bulak rezervlerinin de içinde bulunduğu altın madenlerinin oluşturulma süreci yavaş ilerlemektedir. Söz konusu altın rezervlerinin yaklaşık 75 ton olduğu tahmin edilmektedir (Benli, 2008: 5).

Kırgızistan'ın ikinci büyük altın madeni olan Talas bölgesindeki Jeruy maden yatağındaki altın rezervlerini ise devlete ait Kyrgyzaltyn firması ve İngiliz Oxus ve Avustralyalı Normandy madencilik şirketleri ortak olarak işletmektedir. Altın haricinde ithal enerji kaynaklarına olan bağımlılığı azaltmak için kömür üretimini yeniden canlandırmaya ve üretimi artırmaya çalışılmaktadır. 2001 yılında 500 bin ton olan kömür üretiminin 2005'de 1.1 milyon tona çıkarılması planlanmıştır ancak yatırımların yetersiz olduğundan dolayı plan gerçekleşmemiştir. Yıllık 1.5 milyon ton kömür tüketen Kırgızistan yıllık 500 bin ton civarında

kömür üretebiliyor kalan kısmını da Kazakistan'dan ithalat yoluyla temin etmektedir. Ülkedeki toplam kömür rezervinin 3.5 milyar ton olduğu tahmin edilmektedir (Kırgızistan Ülke Bülteni, 2012: 19).

2.2.4. Sanayi Sektörü

SSCB'den ayrılan Orta Asya ülkelerinin birçoğunda toplumun ekonomik birimleri ticarete yönelmiştir. Emek ve disiplinin sağlanmasına ve küçük ve orta ölçekteki işletmelerin geliştirilmesine çok az önem verilmektedir. Ülke ekonomisini hammadde ihraç ederek geliştirmeye çalışılması er veya geç önemli sorunlar doğuracaktır. Çünkü üretimin gelişmesi bu tür kaynakların rasyonel olarak istihdam edilmesi ve yeni bir yöneticilik anlayışının yaygınlaştırılması ile daha çok ilişkilidir (Dikkaya ve Kadi, 2005: 66).

Sanayi üretiminde küçük makinalar, tekstil, gıda işletme, çimento, ayakkabı, kereste, mobilya, elektrik motorları önemli yer tutmaktadır. İstihdamın sektörel dağılımında ise tarım sektörünün %55, sanayi sektörünün %15 ve hizmetler sektörünün %30 oranında bir paya sahiptir (Hüseyin ve Ömer, 2006: 65).

Bir çok mal çeşidinin Rusya'da ithal edilmesi Kırgızistan'daki sanayi sektörünün gelişmesine belli bir seviyede engel olduğu görüşü mevcuttur. Ülkedeki sanayinin bağımsızlıktan hemen sonraki GSYH içerisindeki payı yüzde 46.2 seviyesinde iken 2009 yılı itibariyle % 23.1'e kadar gerilemiştir. Özelleştirilen tarım işletmeleri ile birlikte sanayi sektöründeki istihdam edilen işgücünün bir bölümü tarım sektörüne kaymıştır. Kırgızistan sanayi üretim hacmi 2007'de %7.3 artış göstererek 1.65 milyar dolar civarında gerçekleşmiştir. Kırgızistan'ın sanayi politikası özellikle ülkedeki yün, pamuk ve ipek üretimine dayalı olarak hafif sanayi sektörüne yönelik bir eğilim arz etmektedir (Kırgızistan Ülke Bülteni, 2012: 14).

Ülkedeki en büyük şirketler tekstil sektöründe faaliyette bulunmaktadır. Bu şirketlerin büyük çoğunluğu pamuk işletme fabrikalarından oluşmaktadır. Pamuk işletme fabrikalarının tamamı yabancı iştiraklidir. Ülkedeki yıllık pamuk yetiştirme 100.000 tondan fazla olup , söz konusu fabrikaların elyaf işleme kapasitesi 337000 tondur. Kumaş, pamuk-yün iplik, ham pamuk lifleri, ipek kumaş, halı, örme giyim eşyası üreten işletmelerin sayısı 70 civarındadır. 70'den fazla işletme ise giyim sanayi üretimi yapmaktadır. Paltolar, ceketler, yağmurluklar, askeri uniformalar, şapkalar vb, giyim sanayisinde üretilen başlıca ürünlerdir. Deri mamulleri hafif sanayinin %3,4'ünü oluşturmaktadır. Dericilikte 5 işletme faaliyet göstermektedir. Ülkede üretilen başlıca deri ürünleri ise; bavul, çanta, kemer, hediyelik eşyalar, büyükbaş hayvan derisi, deri giyim ve ayakkabıdır (Benli, 2008: 15).

2.3. Kırgızistan'da Yatırım Ortamı Ve Uygulanan Yatırım Politikası

Kırgızistan bağımsızlığını ilan ettikten sonra Moskova'dan gelen ya da merkezden planlı olarak yapılan yardımlar tamamen kesilmiştir. Sovyetler Birliği'nin de son dönemlerdeki ekonomik durumu iyi değildi ve uyguladığı (1985-90) yeniden yapılandırma reformları başarısız sonuçlanmıştır. Buda Sovyetler Birliği'nin dağılmasını hızlandıran sebeplerden biri olmuştur. Durum böyle iken bu topluluktan yeni ayrılan Kırgızistan'ın da durumunu farklı kılmamıştır. İşte söz konusu ekonomik durumu iyileştirmek için yeni hükümet radikalci reform yasalarını uygulamaya başlamıştır. Bunlardan biri de yatırım ortamını iyileştirmek için yapılan çalışmalardır.

Avrupa Yeniden Yapılandırma ve Kalkınma Bankası ile Dünya bankası ortaklaşa yatırım ortamını ve işletmelerin performans göstergelerini belirlemek adına 20 ülkede 3 binden fazla kamu çalışanları üzerinde araştırmalar gerçekleştirilmiştir. Çalışmada işletmelerin sadece karakteristik özellikleri değil; işçi sayısı, endüstri sınıflaması, rekabet ve mülkiyet kapsamı ve aynı zamanda ülkelerdeki mevcut yatırım ortamını da ölçmüşlerdir. Araştırmada özellikle yatırım ortamına ilişkin makroekonomik durum (enflasyon, döviz kuru ve siyasi istikrar), işletmelerin iş yapma faaliyetleri, vergilendirme, yargı sistemi, yolsuzluk, hukuk üstünlüğü, finansal kaynaklara erişim ve altyapı gibi faktörler esas alınmıştır. Araştırma, işletmelerin üç mülkiyet biçimine ilişkin (kamu, özelleştirme ve her sektörde pazara yeni girenlerin), siyasi istikrarsızlık; enflasyon, döviz kuru, finans, vergi ve düzenleme, altyapı, yargı sistemi, yolsuzluk, hırsızlık serserilik ve mafya gibi faktörler seçilmiştir. Söz konusu bu çalışmada 24 geçiş ekonomileri içinden Kırgızistan'daki yatırım ortamı en kötü olanlardan biri olarak gösterilmiştir (Jusupbekov, 2000: 7).

Bu bağlamda Kırgızistan hükümetinin doğrudan yabancı yatırımları ülkeye çekmedeki esas amacı istihdam olanaklarını oluşturmak, GSMH'yi arttırmak ve halkın refah seviyesini de arttırmaktır. Yatırımları ve son teknolojik gelişmeleri ülkeye getirerek, mal ve hizmet ihracatını arttırarak dış ticaret hacmini dengelemek, telekomünikasyon, bankacılık ve sigortacılık sistemini iyileştirmek önemli hususlardı. Bu bağlamda yaratıcı ve etkin iş gücünü arttırmak için işgören haklarına ve standartlarına yönelik teknoloji, ticaret ve finans sektörlerinin iyileştirilmesi için uygun iş ortamı sağlamaya ilişkin: rekabetin ve çevrenin korunmasına, altyapının iyileştirilmesine yönelik; kamu yönetimini ve vergis sisteminin etkili çalışmasına yönelik ekonomik reformların gerçekleştirilmesi öngörülmektedir (Biyaliev, 2003: 25).

Bu tür düzenlemelerde az gelişen ve gelişmekte olan ülkelerin daha gelişmemiş yeni sanayilerinin ya da sektörlerinin de iyileşmesine olanak tanımaktadır. Yeni teknoloji transferlerinin ülkeye gelişi ülkelerin sermaye yoğun mallarını da üretmesine katkı sağlayarak,

ihracatının artmasını olumlu etkiler. Gelişmekte olan ülkelerin en büyük sorunlarından biri de işsizliktir, söz konusu yatırımların bu bağlamda da katkıda bulunacağı kuşkusuzdur.

Kırgızistan'ın yatırım ortamını iyileştirmek için attığı adımlar gerek mevzuat gerekse kurumsal düzenlemelerini kapsadığı alanlar şöyle sıralanabilir (İsaev, 2005: 56);

- A. Kırgızistan'da yatırım gerçekleştiren gerçek ve tüzel kişilerin hukuki mevzuatları ile daima güvence altına alınması,
- B. Ekonominin hangi alanlarına veya sektörüne yatırım yapılmasına ilişkin, yatırım miktarına, yatırımın geri ödeme süresine ve buna benzer hususlara göre yerli ve yabancı yatırımcıların vergi ödemelerinde kolaylıklar oluşturmak;
- C. Yatırımcılara hukuki düzeyde konsessiyüm, forfaiting, faktöring ve lizing benzeri alanları çeşitlendirmek,
- D. Kanunlardaki karmaşıklığı ortadan kaldırmak ve kamu yöneticileri ile ortaya çıkabilecek anlaşmazlıkları önlemek,
- E. Ekonomideki yeni sektörlerle ve büyük önem taşıyan sektörlerle yabancı yatırımı çekmeye ilişkin teşvik edilen sanayileşme politikası gerçekleştirmek,
- F. Ticaret ve yatırım rejiminin açıklığını sağlamak için etkin ihracat politikası uygulamak,
- G. Ekonominin daha etkili rekabet edebilecek sektörlerinin gelişmesini sağlamak,
- H. Mali piyasaların iyileşmesini sağlayarak, vatandaşların sermaye tasarruflarını etkin kullabilecekleri bir ortam oluşturarak ülkedeki yerli yatırımcıları teşvik etmek,
- I. Yabancı yatırımları çekmede kamu görevlilerinin ve yapısal alt bölümlerin çalışmalarını denetim altına alma,
- J. Yatırımcılara yatırım ile alakalı gereken bilgileri sunan bir devlet organı oluşturmak ve bu organ yatırımcılara bilgileri doğru ve zamanında sunmakla görevlendirmek,

Küresel dünya ekonomisine entegre edebilmek ve ticareti geliştirmek için toprağın jeopolitik konumunu da göz ardı etmemesi gerekir. Kırgızistan'ın denize kıyısı olmadığı için limanlar dışında diğer tüm kara, hava ve demir yolu lojistik sistemini geliştirmek önemli bir husustur (İsaev, 2005: 56).

2.3.1. Yatırım Politikasının Kurumsal Amaçları

Hükümet Basın Bürosunun verdiği bilgi bilgiye göre 2013 yılının 27 Martında Ekonomi Bakanlığı tarafından Yatırım Promosyon Ajansının resmen kurulduğu bildirilmiştir. Söz konusu proje 2013-2017 Ulusal Sürdürülebilir Kalkınma Stratejisinin öngördüğü doğrudan yabancı sermaye yatırımları teşvik ederek ilgili görevleri yerine getirmek için Kırgızistan

Cumhuriyeti Ekonomi Bakanlığınca geliştirilmiştir. Bu ajans ülkenin yatırım ortamını iyileştirmek ve yatırımcılar için ülkeyi cazip hale getirmek için yatırım işlevlerini teşvik ederek gerekli önlemlerin gerçekleştirilmesini sağlayacaktır. Özel sektörün yatırım programlarının uygulanmasında devlet organları, yerel yönetimler ve iş dünyası yardımcı olmaktadır (Paşalieva, 2015: 125).

Gelişmekte olan ülkeler, yerli ve yabancı yatırımcıların ilgisini çekmek ve desteklemek için aşağıdaki faktörlere dikkat etmesi gerekir. Daha uygun vergilendirme sistemi oluşturmak: hem yabancı hem yerel yatırımcılar için vergi sistemini kolaylaştırarak vergi yükünü azaltıp ticari faaliyetlerine kolaylık yaratmaktır. Ülkedeki vergi sisteminin sabitliğini ve açıklığını sağlayarak yerli ve yabancı ayrımı yapmaksızın vergilendirmede eşit davranmak ve tarafsız olmaktır (Hudayberdiev, 2013: 133).

Potansiyel yatırımcılara açık ve doğru bilgileri zamanında sunmak: Kırgızistan'ın genel ekonomik bilgilerin, siyasi durumun, kanun ve mevzuatları, serbest ekonomik bölgelerin özellikleri gibi yatırım fırsatların tanıtıcı geniş kapsamlı bilgileri kapsayan el kitapları, broşür ve kitapçıkları sürekli yayınlamak ve yurt dışındaki elçilik satış temsilcileri, turizm acentaları uluslararası avrupa ekonomik forumlar aracılığıyla dağıtmak.

Devlet desteği ile ihracat ortamın iyileştirerek ihracatı artırmak; bu bağlamda yabancı yatırımcılara uzmanlar tarafından danışmanlık hizmeti sağlanarak onların ticari menfaatlerini korumak

Mal ve hizmet pazarında rekabeti pekiştirmek: ülkeye yatırım mallarının ve teknolojilerin girişini kısıtlayan unsurları minimize etmeye yönelik rejim ve tarife politikasının ve gümrük kanunların tekrar gözden geçirmek (İsaev, 2005: 29).

Yatırım ikliminin iyileştirilmesi ve cazip hale gelmesi için fazla olan kamusal süreçlerin ez aza indirilmesi söz konusudur. Böylelikle herşeyden önce devletin ruhsat ve izin belgelerinin alınması basitleşir ve kamu görevlilerinin gereksiz denetimleri de azalmış olur. Son yıllarda Kırgızistan'da ruhsat ve lisansların alınmasında gereksiz idari engellerin azaltılması konusunda önemli ilerleme kaydedilmiştir. Günümüzde 'devlet lisansı' konusundaki kanun taslağının tamamlanması da dahil olmak üzere bir dizi normatif hukuki eylemin analiz edilmesi, incelenmesi, belirtilen yasal düzenlemelere uyum sağlanması gerekmektedir. Aynı zamanda devletin denetim işlevlerini düzenleyen kanunlarda değişiklikler yaparak işletme kontrollerinin açık ve öngörülebilir bir modunu düzenlemesi lazımdır (Hudayberdiev, 2013: 133).

2.3.2. Kırgızistan'da Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarıyla İlgili Mevzuat

Kırgızistan 1991'de Sovyetler Birliği'nin yıkılmasıyla bağımsızlığına kavuşmuş oldu. İlk cumhurbaşkanı olan Askar Akaev ülke genelinde ekonomik reformların bir an önce yapılması gerektiğini dile getirerek daha önce 70 yıl boyunca devamlılığını sürdüren planlı ekonomiden piyasa ekonomisine geçmekte kararlıydı ve çok radikal adımlar atarak yola koyuldu. Söz konusu reformların aslı ekonomi alanında yapılacaktı ve bu sebeple kitlesel özelleştirme yöntemine başvuruldu. Ülkeye yabancı sermaye çekebilmek için yasal düzenlemelere gidildi.

Kırgızistan'da doğrudan yabancı yatırımları ülkeye istenilen seviyede çekebilmek için on beş yıldır yoğun çalışma söz konusudur. Söz konusu çalışmalar, ekonomide planlanan hedefleri gerçekleştirme, uluslararası anlaşmalara uygun şekilde tasarımları yatırıma doğru yönlendirme, katma değeri yüksek, son teknolojilerden yararlanarak bölgedeki düzensizlikleri ortadan kaldırma, istihdam yaratma ve uluslararası rekabet gücünü sağlamak temel amaçlardır. Bu bağlamda ülkede birçok yasal, idari ve mali düzenlemeler yapılmış ve çok çeşitli teşvikleri uygulamaya konulmuştur (Yıldız ve Ayyıldız, 2007: 25).

Yabancı şirketlerin yatırım yapma kararı alırken onların mülkiyet haklarının korunması en önemli etkenlerden biridir. Kırgız Cumhuriyeti Yasalarının birçoğunda mülkiyet haklarının korunmasına ilişkin hükümler mevcuttur. Ancak uygulamada bu hükümlerin her zaman tutarlı olmadığı ve mülkiyet haklarının korunması gerçek hayatta bir hayli zordur. Mülkiyet haklarını korumayı güçlendirmek amacıyla mekanizmaların oluşturulması ve bu hakların hukuki olarak korunmasının uygulanması için hukuk ve ceza kanunları, yatırım yasaları, ekonomik toplumlar ve ortaklıklar, menkul kıymet piyasası, mahkemeler ve hukuki süreçlerini değiştirilmesi önerilmiştir (Hudayberdiev, 2013: 134) .

Kırgızistan yabancı yatırım mevzuatı, yabancı yatırımı kamulaştırmaya ve millileştirmeye karşı korumaktadır. Eğer kamulaştırma durumu gerçekleşirse yatırımcının tazminat hakları vardır. Fakat değer belirleme konusunda kamu kuruluşlarıyla anlaşmazlığının olması ihtimaldir. Bunların yanı sıra iş sektörünü ilgilendiren yasaların uygulanmasında bazen tutarsızlıklar yaşanabilmektedir ve farklı kamu kuruluşlarının çeşitli uygulamaları da ortaya çıkabilmektedir. 1997 yılında yürürlüğe giren Yabancı Yatırım Kanununda değişiklikler yapılarak, 2003 yılının 27'nci Martında değiştirilen kanun yürürlüğe girmiştir. Kırgızistan'da tescilli bir şirketin yabancı yatırım olarak kabul edilmesi için artık yabancı bir şirket ya da şahsın o firmada veya işletmede en az üçte birlik bir paya sahip olması şarttır. Bu kanun özellikle yabancı yatırımcıların ülkeden geri çekilmesini de basitleştirmektedir (DEİK, 2012: 15).

27 Mart 2003'deki Kırgız Cumhuriyeti Yatırım Kanununda yatırım politikasını esasını belirlemiştir. Kanunun temeli ülkedeki yatırım atmosferinin ya da ortamının iyileştirilmesi ile yerli ve yabancı yatırımcıların adil ve eşit bir şekilde yatırımlarının güvenliğinin sağlanmasıdır. Bu kapsamda kanunla getirilen hususlar aşağıdaki gibi sıralanabilir;

- Ekonominin önde gelen sektörleri ve öncelikli coğrafi bölgelerin yatırımlarla ilgili iktisadi kalkınma programınca gerçekleşen yatırımların öncelikle değerlendirilmesi,
- Gerekli yerel prosedürlerin sona ermesinin ardından uluslararası tahkim hakkının yabancı yatırımcılara devredilmesi,
- Anayasa, vergi yasaları, çevre koruma ve ulusal güvenlik dışındaki alanlarda oluşabilecek yasal değişikliklerle de, yatırımcı şirketlere 10 senelik yasama garantisi (gerçekleşebilecek yasal değişikliklerde, ilgili şirketlerce 10 senelik süre ile kendi yararlarına olan yasal uygulamaları seçebilme hakkının verilmesi),
- Yerel ve yabancı yatırımcılara kamu kurumlarının eşit davranması özellikle yerel ve yabancı yatırımcı kavramı ve içeriği kanunda net ve açık bir şekilde tarif edilmiştir (Karatalov, 2012: 68).

Ülke ekonomisinin sürekli büyümesini sağlayan belgelerden biri Kırgızistan'ın 2015 yılına kadar gelişim adlı stratejisidir. Bu strateji yatırımcının hangi sektöre yönelmesini gösterir ve hedeflerinin ne olduğunu belirler. Söz konusu stratejinin esas amacı mülkiyet güvenliğini sağlamaktır. 2010'da yaşanan siyasi kriz özel mülkiyetin istikrarsızlığını gösterdi ve yatırımcıların kırgız ekonomisine yatırımları konusunda kaygılarının oluşmasına neden oldu. Strateji söz konusu çelişkileri düzeltmek için şu görevleri içermektedir: özel mülkiyetin dokunulmazlığını garanti altına almak, mülkiyet işlemlerini yapmak için kurumların ve araçların güçlendirilmesi, mülkiyet haklarının korunmasıyla ilgili sorumluluğun ve hükümet kontrolünün güçlendirilmesidir (Otorchieva, 2014: 13).

Ülkede yatırım mevzuatı ile ilgili politakanın uygulanmasında sorumlu olup ve bünyesinde 'Doğrudan Yatırım Politikası' (The Department of Direct Investments Policy) barındıran devlet organı "Kırgız Cumhuriyeti Ekonomi ve Maliye Bakanlığı"dır. ***Bu organ şu hizmetleri sunmaktadır;***

1. Kırgızistan'daki yatırım fırsatları, pazar araştırmaları, iş ortakları bulmada yatırımcılara yardım etmek,
2. İç ve dış pazarlarda mal ve hizmet sunumu, üretim imkanları ve piyasa talebi konusunda piyasa araştırması yaparak ihtiyaç duyulan işçi, üretim alanı, ortaklar vb. alanlarda yabancı yatırımcılara yardımcı olmak,

3. Tek Noktaya Müracaat (One Stop Shop) bölümü yatırımcılara izinler ve kayıt yapma sürecinde “tek noktaya müracaat prensibi”ne dayanarak ciddi bir şekilde yardım sağlamaktır.

Doğrudan Yatırım Politikası Dairesi, Kırgız Cumhuriyeti kanunları ve tüm mevzuata ilişkin büyük bir veritabanının elinde bulundurmaktadır. Buna ek olarak ihtiyaç duyulduğu zamanlarda, başka resmi ve özel kuruluşlardan da gereken bilgileri detaylı bir şekilde elde ederek yatırımcıların kullanımına sunmaktadır. Kurum yabancı yatırımcıların yerli şirketlerle kolay iletişime geçmesini ve gerekli yerel işçi ve lojistik konusunda da tek elden ulaşmasına fırsatlar sunarak söz konusu yatırımcılara önemli ölçüde yardım etmektedir (Manakhmyet, 2014: 39).

Yatırımcıların mülkiyet haklarını korumada aşağıdaki gibi faktörlerin dikkate alınması gerekmektedir.

- Mülkiyetin korunmasına dair daha katı bir mevzuat kanununun geliştirilmesi;
- Mülkiyet haklarının tescili konusunda reform yapmak için kamu kurumlarının bağımsızlığını güçlendirmek ve geliştirmek;
- Mülkiyet haklarıyla ilgili uyuşmazlıklar üzerine alınmış yargı kararlarına kamu kontrolüne erişimi sağlamak (Otorchieva, 2014: 13).

2.4. Kırgızistan’a Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Gelişim Süreci Ve Sektörel Dağılımı

Geçiş döneminde Kırgızistan’ın iç veya yerli kaynaklarının yeterli seviyede olmayışı iç tasarrufların yetersizliği ve sürekli devam eden bütçe ve dış ödeme açıkları ekonominin kalkınmasında yabancı yatırımların ülkeye çekilmesini ve yatırımcılar için gerekli ortamın sağlanmasını zorunlu hale getirmiştir. Söz konusu yatırımların ülkeye sağlayacağı en önemli etkenler şöyledir;

- Ekonomik istikrarı ve büyümeyi sağlayarak sürdürülebilirliğini korumak,
- Üretim araçlarının modernize olarak genişletilmesi,
- Sektörlerde yeniliklerin sağlanması,
- Piyasa ekonomisi koşullarına uygun işgücünün yetiştirilmesi (İsaev, 2005: 55).

Kırgızistan (Sovyet ülkelerinin hiçbirisi) bağımsızlığını bu şekilde ve bu zamanda kavuşacağını hiç beklemiyordu. Sovyetlerin dağılma süreci beklenenden de hızlı bir şekilde gerçekleşmişti ki kimse de dağılacağını düşünmüyordu ve düşünülmesi de o zamanlarda imkansızdı. Durumun böyle olmasına rağmen 1991’de tüm eski Sovyet ülkeleri ve Kırgızistan

da dahil olmak üzere bağımsızlıklarını kazanmış oldular. Ancak herşey bağımsızlığı kazanmakla bitmemiştii çünkü, özellikle çözölmeyen veya çözelemeyen sosyo kültürel ve ekonomik sorunlar vardı. Eskiden Moskova'dan gelen yardımlar tamamen kesilmiş durumdaydı ve ölkede işsizlik oranı her geçen gün artıyordu. Bu tür sorunları ortadan kaldırmak için Kırgız hükümeti çeşitli reformlar ve programlar uygulamaya koyuldular. Onlardan bazıları kitlesel özelleştirme ve şok terapi denilen ekonomik programlardı. Söz konusu reformları gerçekleştirmek için de yüksek miktarda sermayeye ihtiyaç vardı. Ama o zamanlarda öyle bir sermayenin Kırgızistan'da bulunması kolay değildi. Dolayısıyla hükümet reformların uygulanması için sermaye arayışına konuldu ve aranan sermaye de kuşkusuz yabancı yatırımlar olarak görünüyordu. Bu tür yatırımları ölkeye çekmek adına önemli çalışmalar yapıldı ve bu çalışmaların ne kadar etkili olduğu ise başka bir konudur. Çalışmanın bu bölümünde yabancı sermayelerin ölkeye geliş özelliklerini ve miktarlarına yönelik değerlendirmeler ele alınacaktır.

Doğrudan yabancı yatırımlar ve ticaret gelişmekte olan ölkelerin ekonomilerinin kalkınmasında en etkili faktörlerdendir. Bunun yanı sıra doğrudan yabancı yatırımlar gelişmiş ölkelerden gelişmekte olan ölkelere teknoloji transferi sağlayan bir araçtır. Doğrudan yabancı yatırımlar ev sahibi ölkelerin beşeri sermayesinin ve kurumlardaki gelişmeleri kolaylaştırarak yerli yatırımları da teşvik eder (Shiva, 2012: 11).

Kırgızistan gelişmekte olan ölkeler grubuna girmektedir. Şu an Kırgızistan'ın halkı ve tüm sektörleri ekonomik ve siyasi krizle karşı karşıyadır. Ekonomi koşullarında finansal sermaye yetersizliğı yabancı sermaye yatırımlarını çekmeye doğru güdülemektedir. Doğrudan yabancı yatırımların çekilmesi ekonomik açıdan hayati önem taşımaktadır. Doğrudan yabancı yatırımların etkili olması genel olarak ölkenin kalkınma stratejisinden, iyi düşünülmüş yatırım politikasının varlığından büyük ölçüde etkilenmektedir (Kryukova 2013 :86).

Yatırımlar uzun vadede ekonominin büyümesini belirleyen en önemli faktörlerden biridir. Gelişmekte olan ölkelerde yatırımlar toplam talep isteğıne kıyasla payı çok daha düşük miktardadır. Dolayısıyla fiziksel sermayenin birikim hızını belirleyecektir ve ekonominin üretim kapasitesini genişletme becerisine sahip olacaktır. 2005 yılından sonra Kırgızistan'daki yatırımlar istikrarlı büyümeye başlamış ve sabit sermaye yatırımların 2013 yılının sonuna doğru GSYİH'daki payı %37,5 olarak gerçekleşmiştir. Sabit sermaye yatırımlarının GSYİH'daki payı ise ortalama %22,5'tir. Kırgızistan'ın başlıca yatırım sektörleri sırayla madencilik, inşaat, ulaşım ve iletişimdir ve bunların ekonomideki yatırım payı 2008-2012 döneminde sırasıyla ortalama %19, %18, %17 oranında gerçekleşmiştir (Murathanova, 2013: 101).

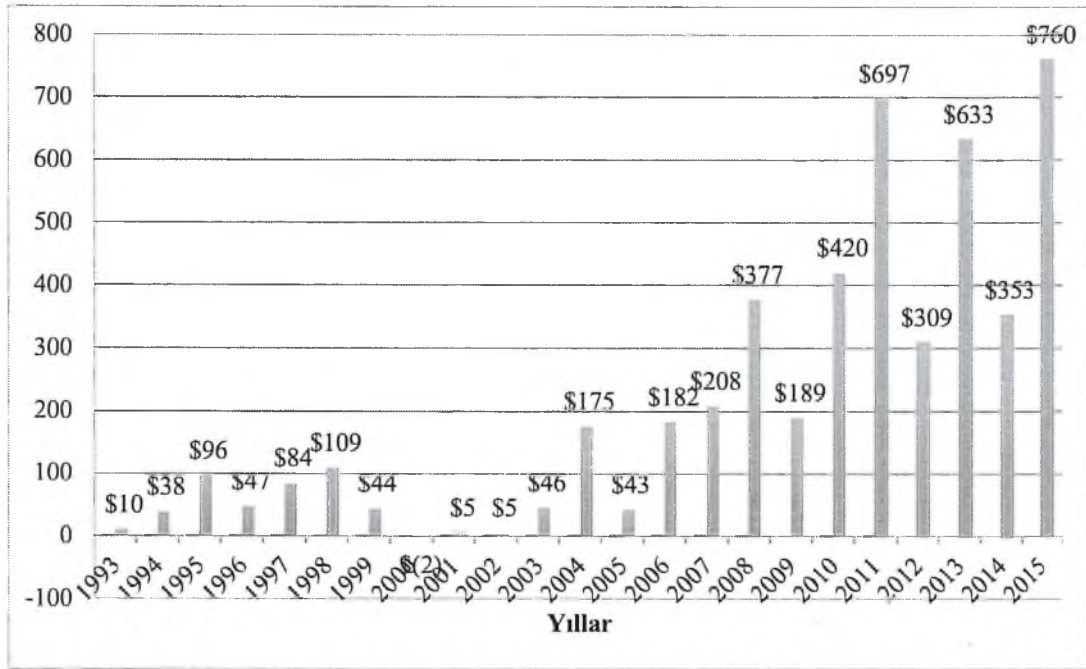
Kırgızistan ekonomisi en az rekabet ortamı olan ve uluslararası kuruluşlarca kabul görmüş yönetim göstergelerine göre dünyada en çok yolsuzluk oranına sahip olan ülkeler içerisinde olmasına rağmen son yıllarda yayınlanan orta vadeli 2013-2017 Ulusal Sürdürülebilir Kalkınma Stratejisi yönetiminin iyileştirilmesi ve hesap verilebilirliği yönünden güven verici olduğu bildirilmiştir. Buna ek olarak 2011’de Maden Sanayi Şeffaflık Girişiminin (Extractive Industries Transparency Initiative EİTİ) doğal gaz, petrol ve madencilik açısından gelişmiş olan 11 ülke içerisinde bu statüye layık olduğu bildirilmiştir. 2011’de Kırgızistan GSYİH’nın %11,7 oranıyla tamamlamış olan en büyük yabancı yatırımcı Kumtor olmuştur ve bu demektir ki ülke ihracatının %51,1’lik kısmını oluşturmaktadır. EİTİ’nin 2012’deki raporuna göre madencilik bütçe gelirinin neredeyse % 11’inin, GSYİH’nın %7’si toplam ihracatın %44’nü oluşturmaktadır (EİTİ, 2012: 110).

2.5. Kırgızistan’a Doğrudan Yabancı Yatırımlarının Gelişi

Literatürde doğrudan yabancı yatırımların ev sahibi ülke ekonomisinin büyümesinde çeşitli kanallar vasıtasıyla büyük bir etkisi olduğu bilinmektedir. Bunun yanında sermaye oluşumunun kalitesi ve miktarı üzerindeki etkisi, teknoloji transferi, beşeri sermayesinin gelişim düzeyini artırmak, ticaret fırsatlarını genişletmek gibi etkileri de vardır (Gigov, 2016: 338).

Ülke ekonomisinin sürdürülebilir kalkınmasındaki en önemli faktörlerden biri doğrudan yabancı yatırımlardır. Ekonomideki yabancı yatırım hacmi ekonomik büyümeyi ve toplumun sosyal refahını doğrudan etkilemektedir. Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler bu tür yatırımları kendi ülkelerine çekmek adına yarış halindedirler. Ekonominin liberalleşmesi için alınan tedbirlere rağmen, yatırımı çekmede objektif ve subjektif engeller vardır. Kırgızistan dünyadaki en düşük rekabetçi ekonomiler arasındadır ve BDT ülkeleri içinde de GSYİH’a oranla en düşük yatırım oranına sahiptir. 2014-2015 yılında, küresel rekabet indeksine göre 144 ülkenin içinden Kırgızistan 108’ci sırada yer almıştır (Hudayberdiev, 2013: 134).

Kırgızistan’a 1995’den sonra gelen doğrudan yabancı yatırımın toplam miktarı 3.818 milyon dolar olarak gerçekleşmiştir. Bunun %32,3’ü BDT ülkelerinden gelmiştir. 2010 yılında ülkeye giriş yapan doğrudan yabancı sermayenin toplam miktarı 446 milyon. Bu sermayenin %32,3’ü BDT ülkeleri kaynaklıdır. 2009 yılında BDT ülkelerinden gelen doğrudan yatırımlarında %20’lik azalma yaşanmıştır. Bunun nedeni de 2010 yılında Kırgızistan’da meydana gelen siyasi ve sosyal istikrarsızlıktır (Karluk, 2011: 52).



Şekil 2. 5. Kırgızistan 1993'den Sonra Gelen Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Kaynak:Worldbank.org, 2016

Şekil 2.5'de de görüldüğü gibi bağımsızlığın ilk iki yılında ülkeye hiç yabancı yatırımlar gelmemiştir. 1993'den itibaren gelmeye başlayan yabancı sermaye yatırımları giderek artış göstermiştir. Yalnız 1999'dan 2004'e kadar neredeyse yok denebilecek kadar gerileme yaşanmıştır. Bunun sebebi de 1997 yılında meydana gelen Rusya krizinin etkisi olarak gösterilebilir. Devam eden yıllarda ise her geçen yıl artış göstermiştir. 2005'de tekrar düşüş yaşanmıştır. Bunun sebebi de o yıl ülkede yaşanan siyasi istikrarsızlıktan kaynaklı ayaklanmalar olarak ifade edilebilir.

Bu yıllar aralığında özellikle metalurji, madencilik sektörüne doğru yönelen doğrudan yabancı yatırımlarda artış yaşanmıştır. 1996 yılında ülkeye gelen doğrudan yabancı yatırımlar iyice artmış, ancak 1999'da toplam yabancı sermaye yatırımların hacmi neredeyse %50 oranında azalma olmuştur. Neden olarak da 1998'de yaşanan Rusya krizinin etkisi olarak görülmektedir. Kırgızistan DTÖ'ye üyeliğinden sonra ülkede uluslararası finansal kurumların mevcudluğu yabancı yatırımları için iyi koşullar yaratmıştır. DYSY'da 2000'li yılından itibaren tekrar artış meydana gelerek ülkedeki makro iktisadi durum istikrarlaşmaya başlamıştır. 2004'de ülkeye giren doğrudan yabancı sermaye yatırımları 176 milyon dolar olarak gerçekleşmiş ve bu artış bir önceki yıla nazaran 29 milyon dolar fazladır. Bu seviyedeki artış 2005 yılına kadar devamlılığını sürdürmüştür. Çünkü Kırgızistanda 2005 yılında yaşanan siyasi istikrarsızlık ve yaşanan olaylardan sonra yatırımcılarda hem korku hem şüphe yaşanarak genel olarak BDT ülkelerinden gelen DYY'larda azalma yaşanmıştır. İki sene sonra

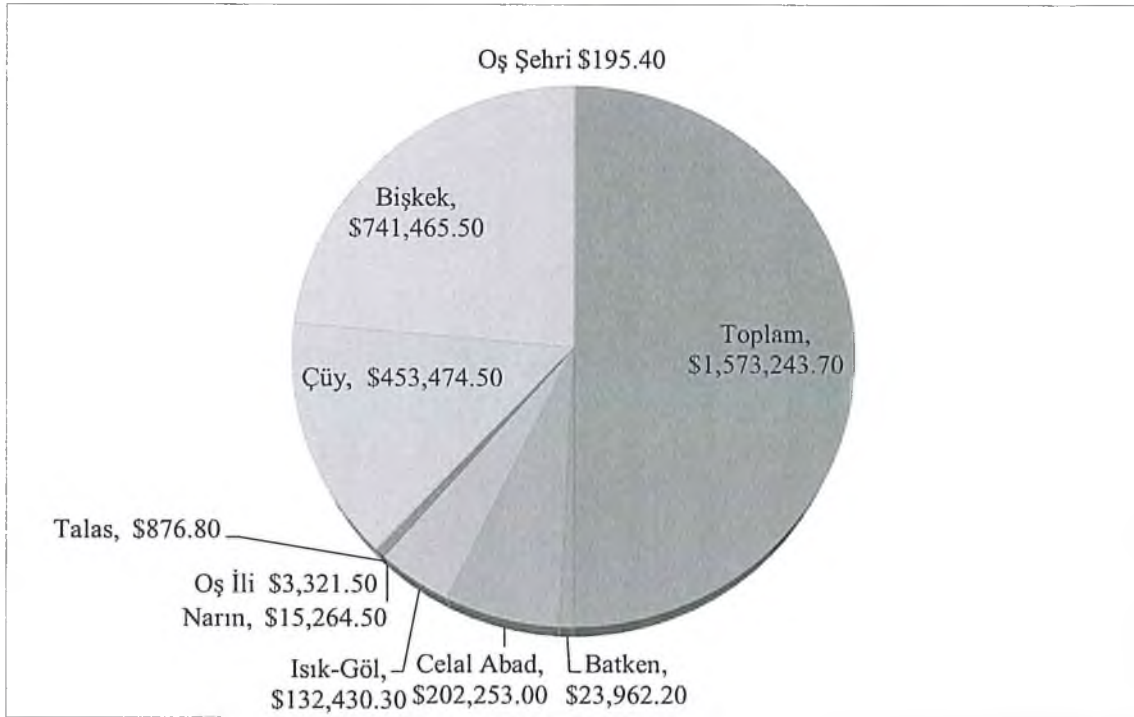
yani 2007'den itibaren istikrarında sağlanmasıyla DYY'da tekrar artış yaşanmaya başlamıştır. Aynı yıl içinde ülkeye giren yabancı yatırım hacmi 290 milyon dolar olarak gerçekleşmiş ve 2003 yılına nazaran %20 oranında artış göstermiştir (Baialieva, 2015: 35).

Doğrudan yabancı yatırımların büyük kısmı neredeyse (94,2 oranı) üretim kuruluşlarına, mali aracı kuruluşlara ve sigortacılık ortamına, jeolojik araştırmalara, enerjiye, gaz, buhar ve koşullandırılmış hava (ekipmanı) ve inşaat sektörüne doğru yönelmiştir. Son beş yıl boyunca doğrudan yabancı sermaye yatırım yapan ülkeler Kanada, Çin, İngiltere, Rusya ve Kazakistan olmuştur. Söz konusu ülkelerin 2015'de gerçekleşen toplam doğrudan yabancı sermaye yatırımların içindeki payı %84,7'dir, 2014'de toplam yatırımların %75,6'nı, 2011'de ise %81,2'lik kısmını gerçekleştirmişlerdir. BDT'ü hariç ülkelere giren doğrudan yabancı sermaye yatırımların miktarı 2014'a nazaran 1,6 katına, 2011'e ise 1,2 kat artmıştır. 2014 yılında diğer ülkelere kıyasla Türkiye'den gelen doğrudan yabancı yatırımlar 3,8 kat, İngiltere'den gelen yatırımlar 3,6 kat ve Çin'den gelen yatırımları ise 2,1 kat artış göstermiştir. Türkiye'den gelen doğrudan yabancı yatırımlar genelde inşaat ve bankacılık sektörüne, İngiltere'den gelen yatırımları jeolojik araştırmalara, Çin'in yatırımları ise jeolojik araştırmalara ve üretim işleme sektörlerine doğru yönelmiştir (KCB, 2015: 10).

2.5.1. Kırgızistan'da Doğrudan Yabancı Yatırımların Bölgere Göre Dağılımı

Kırgızistan ekonomisinin büyümesinde en önemli faktörlerden biri yabancı yatırımlardır. Bunun için yabancı şirketlere ilişkin politikaların geliştirilmesi ve ilgili mevzuatların kabul edilmesi gerekmektedir ancak ülkeye gelen yabancı yatırım akışının artırılması için bu tür düzenlemeler yeterli değildir. Ülkeye gelen yatırımların artması için yatırıma elverişli ortamın da yaratılması da söz konusudur. Doğrudan yabancı yatırımların ülkeye girişini üç kanala ayırabiliriz. Kendi aralarında üçe ayrılan bu finans akışları amaçlarına ve uygulanmasına göre farklılık göstermektedir:

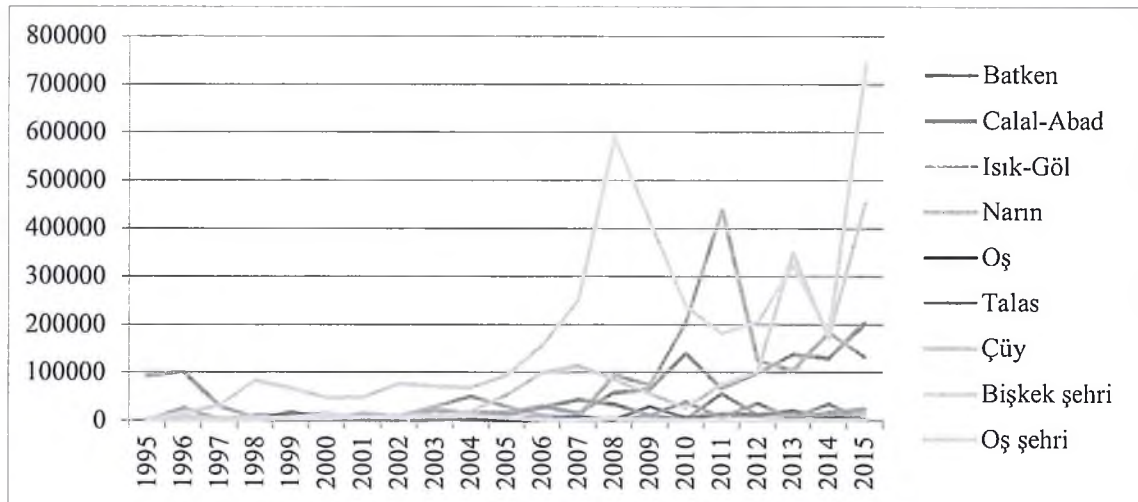
- A grubu genel olarak bir veya bir grup projeyle ilişkili ihracat kredilerini kapsar ve yalnızca ihracatçı ülkenin mal veya hizmet satın alma koşulu ile verilen krediler olarak bilinmektedir.
- B grubu ise resmi kalkınma yardımudur. Resmi kalkınma yardımı hükümetler arası düzeyde devlete verilen yardımlardır, bunlar teknik yardım ve mali yardım olarak ikiye ayrılmaktadır.
- G grubu, ülke ekonomisine yabancı sermaye yatırımlarının girişinin sağlanmasını kapsamaktadır. Bunlar doğrudan yabancı yatırımlar ve portföy yatırımları şeklinde ikiye ayrılmaktadır (Şapaşnikova, 2013: 145).



Şekil 2. 6. Kırgızistan'a Gelen Yatırımların Bölgelere Göre Dağılımı (2015)

Kaynak: Кыргыз Республикасынын Улуттук Статистика Комитети, (Kırgızistan Milli İstatistik Kurumu, 2016).

Şekilde de görüldüğü gibi genel olarak bakıldığında yatırımların en çok başkent şehri olan Bişkek'e ve Çüy iline geldiği görülmektedir. Ardından da Isıkgöl ili gelmektedir. Bunun nedeni de Bişkek'in başkent olmasıdır ve diğer bölgelere nazaran daha gelişmiş ve nüfusun da yoğun olarak yaşandığı bölgedir. Isıkgöl'ün durumuna bakıldığında ise bu şehrin bir turizm bölgesi olduğu söylenilebilir. Isıkgöl, Orta Asya'daki en çok bilinen turizm bölgesidir.



Şekil 2. 7. Kırgızistan'a Gelen DYY'ların Bölgesel Dağılımı 1995-2015

Kaynak: Кыргыз Республикасынын Улуттук Статистика Комитети, (Kırgızistan Milli İstatistik Kurumu, 2016: Kasım).

Şekil 2. 7. Kırgızistan'a Gelen DYY'ların Bölgesel Dağılımı 1995-2015

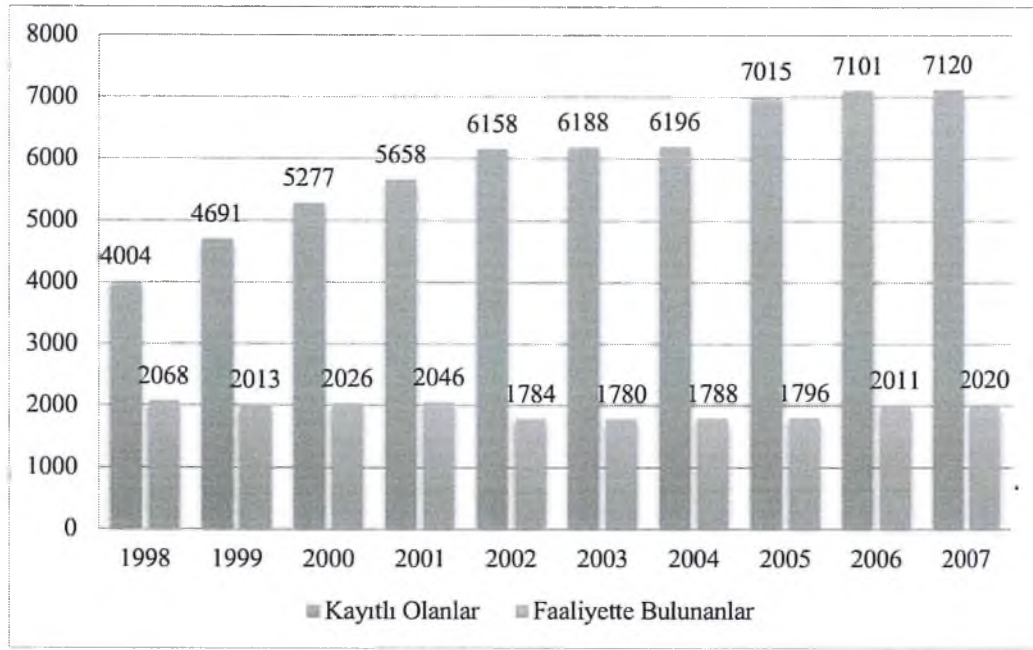
Kaynak: Кыргыз Республикасынын Улуттук Статистика Комитети, (Kırgızistan Milli İstatistik Kurumu, 2016: Kasım.

Şekiller bakarak değerlendirme yapıldığında, genel olarak doğrudan yabancı yatırımların bölgelere göre dağılımı diğer bölgelere nazaran daha çok Bişkek'e geldiği, hemen onun ardından Çüy ve Oş en çok yatırımların gerçekleştiği bölgeler olarak görülmektedir. Daha sonra Jalal- Abad ve Isık-Göl'ün takip ettiği görülmektedir. En az yatırımın gerçekleştiği bölgeler ise Talas, Batken ve Narındır. Yatırımların bölgelere göre bu şekilde dağılmasının nedeni de en çok yatırım çeken şehirlerin demografik yapısı ve konumunun diğer bölgelere göre daha iyi olmasıdır.

2.5.2. Kırgızistan'da Gerçekleşen Doğrudan Yabancı Yatırımların Ülkelere Göre Dağılımı

Doğrudan yabancı yatırımların gerçekleştiren genelde uluslararası şirketlerdir. Bu şirketleri yurt dışına yönelmesine doğru iten çeşitli nedenler vardır. Bunlardan bazıları; kendi ülkelerindeki piyasaların doymuş olması, rekabetin son derece güç olması, vergilerin yüksekliği, işgücünün yüksekliği ve maliyetlerin de yükseliğidir. Durum böyle iken söz konusu şirketler doğal olarak yeni pazar arayışına girerler. Bu tür yeni pazarlar ise genelde az gelişmiş veya gelişmekte olan ülkelerde bulunur. Uluslararası şirketler yeni pazarlara girdiğinde farklı yöntemlerle girebilmektedir. Söz konusu yöntemlerden bazıları ise şunlardır; yurt dışında şube ve kendi temsilciliğini açma, satın alma ve birleşme, ihracat yoluyla, anahtar teslim, montaj, ortak girişim ve özelleştirmedir. Çalışmanın bu kısmında Kırgızistan'a gelen yatırımların hangi yöntemle girdiğini değerlendirilecek.

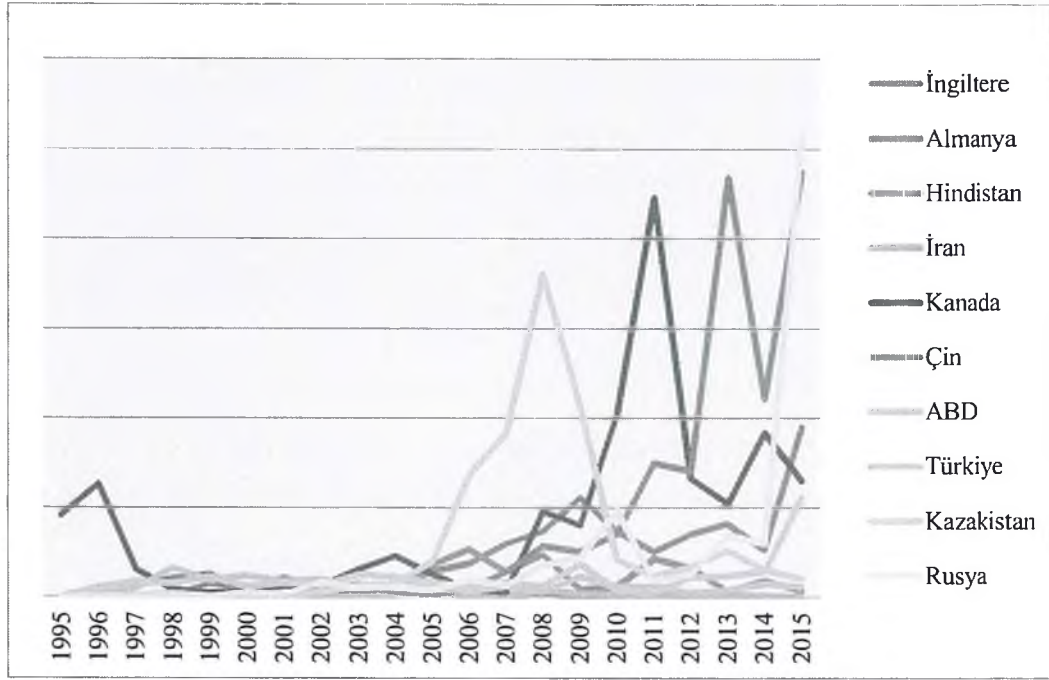
Yabancı yatırımları Kırgızistan'a çekmek yerel, yabancı veya ortak şirketler aracılığıyla gerçekleşmektedir. İç pazar taleplerinin karşılanması ile fon kaynaklarının ve sermaye girdilerinin sağlanmasıyla, ülkede üretim, ticaret, ihracatın ve istihdam olanaklarının artmasına katkı sağlanmaktadır. Dolayısıyla yan sektörlerin gelişmesine destek sağlayarak %100 yabancı sermayeli şirketler ve ortak girişim ile işbirliği yapan bu şirketler gelişmekte olan ülke olarak bilinen Kırgızistan için oldukça önemlidir. 2007'de kayda alınmış yabancı şirket sayısı 7120'dir fakat bunların 2020'si yani %28 ekonomik faaliyetlerini etkin olarak yapmaktadırlar. 1998 yılında başarılı olarak çalışabilen şirket sayısı 2068 iken, 2002 yılında bu şirketlerin sayısı 1784'e düşmüştür (Baialieva, 2005: 63).



Şekil 2. 8. Kırgızistan'daki Yabancı Sermayeli Şirketlerin Sayısı

Kaynak: Кыргыз Республикасынын Улуттук Статистика Комитети, (Kırgızistan Milli İstatistik Komitesi 1998-2007 verilerinden yararlanarak oluşturulmuştur).

Yerli işletmelerle ortak girişimde faaliyet gösteren uluslararası şirketlerde çalışan işçilerin sayısı 2003'de 40,4 bin kişi olmuş, bir yıl öncesine nazaran %11,8 oranında artış göstermiştir. Bu şirketlerde çalışan işçilerin ortalama aylık geliri Milli Banka'nın belirlediği döviz kuruna göre 2003 yılında 95 dolar olarak gerçekleşmiştir. Uluslararası şirketlerde çalışanların en yüksek ortalama ücretleri otelcilik sektörüne ve restoran hizmetlerine 6493,3 som (Kırgız para birimi), imalat sanayisine 5001,6 som, ulaşım ve iletişim sektörüne 4141,7 som diğer sektörlerle de ortalama 3500 som denk gelmektedir.



Şekil 2. 9. Bağımsızlık sonrası Kırgızistan'a En Çok Yatırım Yapan 10 Ülke (1995-2015)

Kaynak: Кыргыз Республикасынын Улуттук Статистика Комитети, (Kırgızistan Milli İstatistik Kurumu) 13-Ocak 2017.

Ülkenin en büyük yatırımcı ortakaları %59 oranı ile Bağımsız Devletler Topluluğu haricindeki ülkelere (1623 şirket), diğer %41 oranı (1144 şirket) ise Bağımsız Devletler Topluluğu ülkeleridir. 2013'de söz konusu ülkelerin şirket payları şöyledir; Rusya (%21), Çin (%14), Türkiye (13,3) ve Kazakistan (yaklaşık %16)'dır (Paşaliev ve Kahrıman, 2016: 170).

Yukarıdaki tablodan şu sonuçlar gösterilebilir: bağımsızlığın ilk senelerinde yatırımların trendi çok düşükken 2000'li yıllardan sonra bir canlanmanın meydana geldiği söylenilebilir. 2000'li yıllardan önce en çok yatırım yapan ülkelerin başında yer alan Kanada, Rusya ve Kazakistan gibi ülkelere gelen yatırımlarda bir azalma söz konusu iken aynı yıllardan sonra Çin, Türkiye ve ABD yeni en çok yatırımda bulunan ülkeler listesinde yer aldığı söylenilebilir. Özellikle son beş yıl içerisinde Çin Halk Cumhuriyeti Kanada'dan sonra en çok yatırımda bulunan ülke durumundadır. Aşağıdaki tabloda ise DYY'ı olan şirketlerin bölgelere göre dağılımı verilmiştir.

Tablo 2. 3. Yabancı yatırımları olan şirketlerin sayısı ve bölgelere göre dağılımı 2001-2015 yy

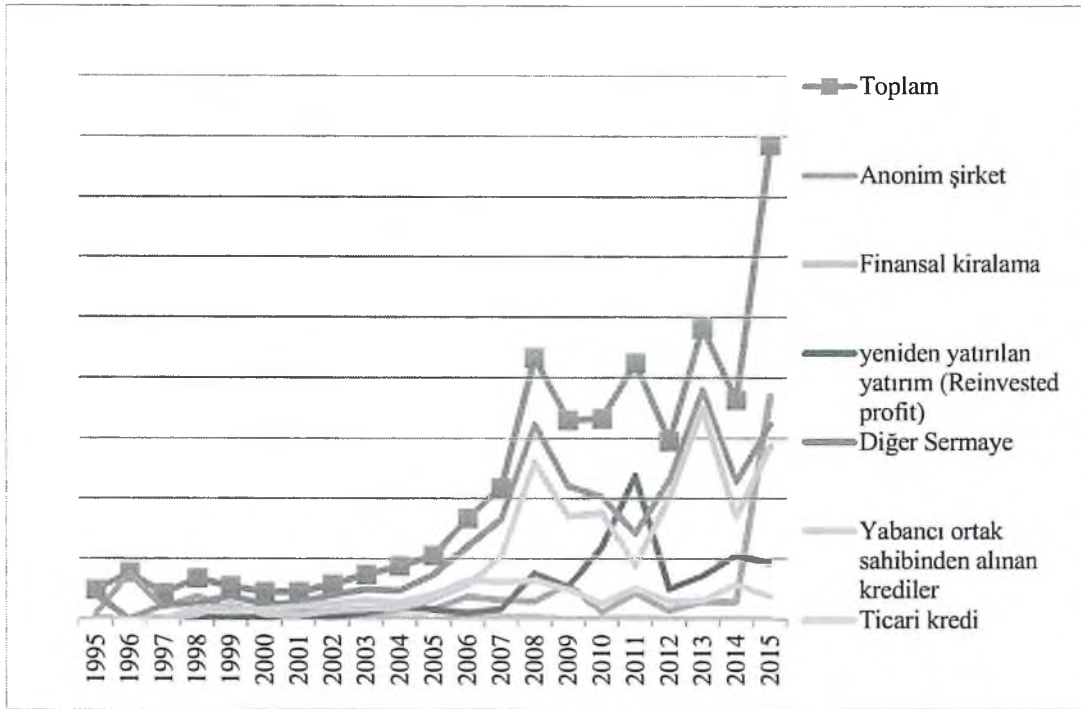
	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Toplam	2046	1784	1780	18951	1822	1882	2167	2721	2679	2611	2586	2601	2767	3022	3138
Batken	7	9	9	9	9	4	3	4	7	8	9	10	9	8	10
Jalalabat	34	35	42	46	35	29	33	47	52	48	50	47	48	48	57
Isık Göl	27	21	22	22	17	20	24	29	34	32	33	39	37	39	38
Narın	21	8	4	4	3	9	9	9	11	13	12	8	11	14	15
Oş	19	18	18	17	24	26	27	40	44	36	36	39	37	37	38
Talas	4	5	6	7	6	7	8	11	13	14	15	15	12	16	17
Çüy	162	177	160	141	117	135	151	199	224	213	216	234	230	242	249
Bişkek	1673	1436	1449	1589	1563	1604	1844	2301	2218	2174	2147	2144	2319	2555	2643
Oş	99	75	70	58	45	45	64	77	72	69	64	61	60	58	67

Кайнак: Кыргыз Республикасынын Улуттук Статистика Комитети, (Kırgızistan Milli İstatistik Kurumu, 2016, 25 Kasım).

Tablo 2.3'deki şirket sayılarının bölgelere göre dağılımını değerlendirdiğinde en çok yabancı yatırımları olan şirketler Bişkek, Oş ve Çüy şehirlerindedir. Şirket sayıları da bu şehirlerde diğer bölgelere göre yıllar itibariyle artış göstermektedir. Bu üç şehre yatırımın diğer bölgelere göre daha fazla gelmesinin sebebi de daha önce de belirttiği gibi konumunun ve altyapı olanaklarının ileri seviyede olması ve nüfus oranının diğer bölgelere göre daha fazla olması bu üç şehri avantajlı konuma getirmektedir. Bu şehirlerden sonra sırasıyla Celalabad, Isıkgöl, Narın ve Batken gelmektedir. Dolayısıyla ülkedeki yabancı yatırımların dağılımında çok büyük dengesizlik söz konusu olduğu gerçektir.

2.6. Kırgızistan'daki Doğrudan Yabancı Yatırımların Yapısı

Bu bölümde doğrudan yabancı yatırımların Kırgızistan'a giriş yapısına ya da türüne değineceğiz. Bu başlık altında ülke genelinde gerçekleşen yatırımların nasıl gerçekleştiğine dair konular ele alınacaktır.



Şekil 2. 10. Kırgızistan'daki Yatırımların Yapısı (1995-2015).

Kaynak : Кыргыз Республикасынын Улуттук Статистика Комитети, (Kırgızistan Milli İstatistik Kurumu, 14 Ocak 2017

Şekil 2.10'a bakılarak Kırgızistan'daki doğrudan yabancı yatırımların yapısını değerlendirildiğinde, yatırımların finansal kiralama, yeniden yapılan yatırımlar, yabancı ortak sahibinden alınan krediler ve ticari kredi şekillerinin diğerlerine göre daha fazla olduğunu görülmektedir. Doğrudan yabancı yatırımların sürekli büyüdüğünü ve özellikle 2005'den sonra, önceki yıllara göre iki kat arttığı görülebilir. Genel olarak söz konusu yatırımların büyük bir kısmı Uluslararası Kuruluşlardan yardım şeklinde gelmektedir.

2.6.1. Kırgızistan'daki Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Sektörel Yapısı

Ülkedeki ekonomi dönüşüm süreci yatırımları büyüklüğüne, yapısına, kalitesine ve uygulama hızına göre belirlenir. Çağdaş sermaye birikimi, iç ve dış pazarda ekonominin rekabet gücünün sağlanması yabancı yatırım olmadan sağlanamaz. Kırgızistan'a gelen yabancı yatırımların %50'si metalurji ve gıda sanayi sektörüne yönelmektedir. Ülkede en önemli yatırım projeleri vardır ve bu projeler şu şekilde sıralanabilir:

- Kambarata 1 ve Kambarata-2 hidroelektrik projelerin uygulayarak yerli talebi karşılamak ve ihracat etmek;
- Ülkedeki hidroelektrik sektörün iyileştirmek ve diğer tüm sektörleri özelleştirmek;
- Turizm sektöründe işbirliğinin geliştirilmesidir (Joldoşeva, 2004:57).

Kırgızistan'ın madencilik sektörü de yatırımcıların en çok ilgisini çeken iş alanlarından biridir. Kırgızistan eski SSCB ülkeleri arasında üçüncü büyük altın üreticisidir. Kumtor Altın İşletmelerine yapılan yatırımlar ile Kanada Kırgızistandaki önemli yabancı yatırımcı olarak bilinmektedir. Kanadanın ardından sırasıyla Kazakistan, Rusya, Amerika Birleşik Devletleri, Türkiye, Almanya, İngiltere ve Çin gelmektedir (DEİK, 2012: 14).

Tablo 2. 4. Yabancı Sermaye Yatırımların Gerçekleştiren Ülkeler ve Sektörler

Firmalar	Yabancı Yatırım Gerçekleştiren Ülke	Sektör
Kumtor	Kanada	Altın madeni
Reemtsma Kırgızistan	Almanya	Tütün
Plaskap Bişkek	Türkiye	Plastik Şişeleme
Kırgız Petrol İşletmesi	Amerika	Petrol işletme
Demir Kırgız Uluslararası Bankası	Türkiye	Bankacılık
Norox Maden İşletmesi	Avustralya-İngiltere	Altın madeni
Merkez Asya Grubu	Güney Kore- Çin	Bankacılık Gıda İşletmesi
Kant Çimento	Siemens Grup Almanya	Çimento
Cameo A.Ş	İngiliz	Yünlü İplik
Aga Khan Vakfı	EBRD-İFC	Finans
Asya Bankası	Güney kore	Bankacılık
Pakistan Ulusal Bankası	Pakistan	Bankacılık
Kırgız Petrol Şirketi	Kanada	Petrol Rafinerisi

Kaynak: İsaev, 2006: 29.

Tablo 2.4'e göre ülkenin en çok yabancı yatırımları gerçekleştirdiği alanlar doğal kaynak ve finans sektörleridir. Söz konusu alanlar altın ve hizmet sektörü olarak yabancı yatırımcıların dikkatlerini üzerine çekmektedir. Bu sektörler devlet tarafından çeşitli sübvansiyonlar ve destekler sağlanırsa daha da gelişeceği şüphesizdir.

Tablo 2. 5. Doğrudan Yabancı Yatırımların Sektörlere Göre Dağılımı (1998-2013).

Yıllar	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Toplam	136301.2	108562	89608	90089	115666	146956	175585	210306	335589	436822	866201	660949	666086	849201	590733	964507
Otomobil, ev ve kişisel	58868.4	15489	14687	23267	19738	22627	24579	21835	26693	39795	56200	52960	53484	64792	32776	66575
Üretim	27873.9	55732	44026	50897	52802	73164	92973	94800	141014	134933	241171	166542	331387	489742	255110	317743
İnşaat	21198.6	11647	4670.3	129.3	2166.7	5037.7	5818.2	12121	9116.2	12539	48950	21397	5068.1	5100.5	3119.5	15286
Kiralama işlemleri	11633.8	18083	5600.1	1377.3	13172	3544.8	8791.7	7369.4	25282	60116	146708	148003	218933	170037	216362	406350
Ulaşım iletişim	8131.7	794.6	3078.5	2309.2	7954.8	4670.4	6880.1	4746	9276.7	13486	17576	22356	13092	39769	9207.8	12957
Finans hareket	5375.3	1663.7	1560.3	469.5	6005.6	3960.5	10814	41024	61848	113105	344691	236576	34882	48145	42351	99847
Madencilik	1627.8	4005.1	4607.6	4320.7	5058.2	12285	9952.2	24310	55780	54637	7500	6375.7	1028.4	27545	27829	23152
Otel ve restaurant	998.7	130.4	10588	6962.6	4812	1960.6	960.8	2485	1946.5	2687.7	2386.7	4782.8	8158.1	4010.7	1609.8	473.6
Ziraat, orman ve tarım	299.9	620.3	40.8	130.1	805.3	2009.9	9752.7	763.4	3561	4268.1	583.6	17.6	2.7	3.5	2045.7	345
Sağlık ve sosyal hiz	128.6	71.5	0.5	14.9	6.3	5317.6	762.9	0.3	804.2	0.6	397.7	395.3	-	-	127.2	-
Enerji, su gaz üretimi ve	68.5	0.1			31.5	322.6	2202.8	103.8	11.2	24.3	-	927.7	20.5	-	15.1	16201
Eğitim	58.7	45.4	72.6	80.1	2612.2	9325	1000.2	0.2	0.9	309.9	0.3	139.3	12.9	-	-	5009.5
Toplumsal ve sosyal hiz	37.3	279.7	676.8	130.1	501.6	1336.2	421.1	673.9	5.6	920.6	37	476.6	17	57	181.5	568.5
kamu yönetimi						1393.5	677.3	75.3	250.9	-	-	-	-	-	-	-

Kaynak: Kırgızistan Milli İstatistik Kurumu, 2016: Kasım

Tablo 2.5’de görüldüğü gibi doğrudan yabancı yatırımların hangi sektörlere daha çok geldiği sırasıyla verilmiştir. Doğrudan yabancı yatırımlar sırasıyla otomobil ve ev eşyalarına, üretim, inşaat, kiralama işlemlerine, ulaşım ve iletişime, madencilik ve turizm sektörlerine daha çok geldiği görülmektedir. Eğitim, kamu yönetimi, toplumsal ve sosyal hizmetlerinde söz konusu yatırımların miktarı oldukça düşüktür.

Yabancı sermayeli işletmelerin en fazla yoğunlaştığı alanlar motorlu araç, ev aletleri kişisel eşyaların tamiri ve ticareti (%32,6), gayrimenkul işlemleri, kiralama (20,2), imalat sanayi şeklindedir (17,7) (Paşalieva ve Kahrman, 2016: 166).

Endüstrinin gelişmesinin ve güvenliğinin sağlanması rakamsal olarak %82’in üzerindedir ancak bu endüstrinin çeşitlendirilmesi anlamına gelmemektedir. Endüstrideki en büyük yeri Kumtor altın madeni oluşturmakta, elektrik üretimi, dağıtım, gaz ve su %13,9, diğer madencilik şirketleri de %3,3 oranındadır. Dolayısıyla bu sektörde mühendislik ürünlerinin payı olmadığı görülmektedir. (Umetova, 2015: 22).

Bişkek İnşaat Ticaret Müşavirliğinin Merkez Bankası 2009’daki verilerine göre inşaat sektöründeki ana sermayeye gelen yerel yatırımlardan finansman grubuna %38’lik ölçüde bir artış yaşanmıştır. Yerel yatırımların yapısı halk kaynaklarından, kuruluş ve şirket kaynakları ve devlet bütçesinden oluşmuştur. Dış yatırımların finansman grubunda meydana gelen düşüş % -

14,9 olarak gerçekleşmiştir. Bunun nedeni ise doğrudan yabancı yatırımlarda yaşanan azalma olmuştur. Söz konusu azalma ise uzmanlar tarafından o dönemlerde yaşanan, dünya finans krizi ile ilgilendirmişlerdir. 2010'da inşaat sektörünün toplam üretimi 783 milyon Amerikan Doları olup, bir önceki yıla göre %32,8 oranında azalmıştır (Kırgızistan Ülke Bülteni, 2012: 17).

Eğitim alanına yapılan yabancı yatırımlar; bu sektöre yapılan doğrudan yabancı yatırımlar çok azdır. Toplam doğrudan yatırımların yaklaşık %1,8'i eğitim alanına yapılmıştır. Ancak 2002'ye gelindiğinde bu sektöre gelen yatırım akımları bir önceki yıla göre 32 kat civarın artış göstermiştir. Söz konusu artış Türkiye ve Almanya kaynaklıdır. En başta gelen yatırımlar; Kırgız Türk Üniversitesi, American Üniversitesi in Kyrgyzstan (AUK), Slovyan Üniversitesi ve benzeri eğitim kurumlarıdır (İsaev, 2006: 75).

Mikro finans kuruluşları ne kadar önemli rol oynasa da Kırgızistan'daki finans sistemi küçük ve daha çok banka egemen bir yapıya sahiptir. Kırgızistan'da finans piyasasında 24 tane ticari banka, 16 sigorta şirketi, iki emeklilik fonu ve döviz bürosu gibi çok sayıda banka dışı kuruluşlar mevcuttur. Yabancı bankalar bankacılık sisteminin %48'in oluşturmaktadır. Mali aracılık kuruluşlarına düşük kredi mevduat girişlerinin ülkede çok az oranda olduğu gözlemlenmiştir (Paşalieva ve Kahrıman, 2016: 176).

Madencilik sektöründe en etkili olarak çalışmakta olan Kumtor altın İşletmeciliğinin ilerleyen yıllarda üretiminin azalacağını dikkate alındığında, altın sanayi sektörüne ciddi anlamda yatırımların yapılması gerekir. Kırgızistan'da madencilik sektöründe en büyük yatırımcı ülke Kanada olarak bilinmektedir. Kumtor Altın madencilik firması olan Cameconun sanayi sektöründeki payı yaklaşık %46'dır (Dikkaya ve Kadi, 2005: 60).

Ulaştırma ve iletişim Kırgızistan'ın dağlık coğrafi konumundan dolayı demiryolu taşımacılığı yerine karayolu taşımacılığı gelişmiş durumdadır. Demiryolunun toplam uzunluğu 370 km'dir. Toplam karayolu 34 bin km'liktir ve bunun 23 bin kilometresi asfalttır. İletişim alanında Devlet kurumu olan Kyrgyztelecom monopolcü durumundadır. Söz konusu şirketin yaklaşık %80 özelleştirilmesi gündemdedir. Mobil telefon operatörü olarak 5 firma mevcuttur kullanıcı sayısı 4,3 milyondur (Kırgızistan Ülke Bülteni, 2012:13). Toprakların büyük çoğunluğunun dağlık olması da maliyetlerin artmasına neden olmaktadır. Ülkedeki ulaşımın zayıflığı, heyelan ve benzeri doğal felaketlere karşı da savunmasız kalmaktadır. Bakımın yeterli olmadığından dolayı, yollar, köprüler ve diğer zayıf altyapılar yenilenmeye ve yeniden yapılanmaya ihtiyaç duymaktadır.

2.6.2. Kırgızistan'a Doğrudan Yabancı Yatırımlar Ülkeye Girişinde Yaşanan Sorunlar Ve Beklentiler

Gelecek vaad eden alanlar, devlet tarafından tespit edilerek yabancı yatırımları daha çok bu alanlara çekmeye çalışılmaktadır. Hem yatırımcılara hem devlete getiri sağlayacak toplam altı alanda çalışmalar başlatılmıştır. Söz konusu alanlar şu şekildedir:

Hidroelektrik. Bu alan bir öncelik olarak kabul edilmektedir, çünkü ülkenin elektrik üretiminde çok ve bol miktarda kaynağa sahiplik etmektedir. Bu sektöre daha fazla yabancı yatırımlar çekerek, farklı ülkelere ve buna komşu ülkelerde dahil olmak üzere ihracat yapmaktır.

Maden Endüstrisi. Kırgızistan topraklarında demir dışı metallere ve altın madenciliğine dayanan çeşitli minerallerin birikimlerin varlığı araştırılarak tespit edilmiştir. Bu madenlerin keşfedilmesi ve kullanılması için ruhsatlar ya da lisanslar yerel, yabancı, ortak girişimler ya da özel kişilere ilk başvuru esasına göre eşit şartlar altında doğrudan müzakereler yoluyla verilmektedir. Uzmanlara göre bu iki alan ciddi yatırımlar gerektiriyor.

Altyapı. Bu alanda da uzun zamandır yenilenmeyişi ve eskiliği nedeniyle sermaye girişimi gerektirmektedir.

Turizm. Bu sektörün çok büyük bir potansiyele sahip olduğu ortadadır. Mevcut ekonomik koşullarda yabancı yatırımları çekmek için öncelikli ana sektörler şöyledir:

- Gelişmemiş yerli bilimsel ve teknik potansiyeli kullanarak yüksek teknoloji endüstrisinin geliştirmek;
- Ürün tedarik sanayisin genişleterek dış piyasada ihracat potansiyelin artırmak;
- Olası ürün türleri için ithalatın sağlanması;
- Tarımın ve her şeyden önce sanayilerin geliştirilmesi, tarımsal ürünlerin depolanması ve işlenmesi;

Serbest Ekonomik Bölgeler. Ülkeye doğrudan yabancı yatırım çekmek için çeşitli serbest ekonomik bölgeler bulunmaktadır;

Hafif Sanayiye Geliştirmek. Hafif sanayi istihdam açısından tarımcılık sektöründen sonra ikinci sırada yer almaktadır. En gelişmiş üretimler yünlül kumaş, ayakkabı ve trikolardır. En iri triko, dikiş, deri ayakkabı ve yün kumaş fabrikaları ülkenin kuzeyinde bulunmaktadır (Şapaşnikova, 2013: 147).

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

GEÇİŞ EKONOMİSİ OLAN KIRGIZİSTAN'DAKİ DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN BELİRLEYİCİLERİ ÜZERİNE BİR UYGULAMA

3.1. Literatür İncelemesi kaldım

Çalışmanın bu kısmında Kırgızistan'ın doğrudan yabancı yatırımlarının belirleyicileri korelasyon ve regresyon analizleri aracılığıyla incelenecektir. DYY'ların belirleyicilerin incelerken, değişkenler arasında finansal ve hükümet göstergeleri olmak üzere iki model kurulmuştur. Ancak çalışmanın analiz kısmına geçmeden önce dünya genelinde yapılmış benzer çalışmalara kısaca yer verilmiştir. Daha sonra da değişkenler açıklanarak, analiz sonuçları verilmiştir.

Loree ve Guisinger (1995), Amerika Birleşik Devletleri'nin 1977-1982 döneminde gelişmiş ülkelere yaptığı doğrudan yabancı yatırımların belirleyicilerini incelemiştir. Gelişmiş ülkelerde ev sahibi ülkelerin politikasına ilişkin değişkenlerin önemli olduğunu ve altyapının tüm bölgeler için önemli bir belirleyici olduğu tespit edilmiştir (Vijayakumar vd., 2010:8). Chadee ve Schlichting (1997), Asya-Pasifik bölgelerindeki doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyümeye etkisini araştırmış ve doğrudan yabancı yatırımların bölgedeki tüm ekonomilere olumlu katkıda bulunduğunu ortaya koymuşlardır.

Borensztein (1998), gelişmekte olan 69 ülke için araştırma yapmıştır. Eğer az gelişmiş ülkeler gelişmiş teknolojileri kullanılabilecek beceriye sahiplerse, söz konusu yatırımların yararlı olduğu sonucunu ortaya koymuştur. Beven ve Estrin (2000), geçiş ekonomilerine (Orta ve Doğu Avrupa) yönelik doğrudan yabancı yatırımların belirleyicilerin incelemiştir. Çalışma 1994-1998 yıllarını baz almaktadır, ülke riski, işgücü maliyeti, Pazar büyüklüğü ve yerçekimi faktörleri belirleyici değişken olarak seçilmiştir. Çalışma ülke risklerinin özel sektör gelişimi, sanayi, kalkınma, devlet dengesi, rezervler ve yolsuzluklardan etkilendiği tespit edilmiştir. Zhang (2001) Doğu Asya ve Latin Amerika'daki 11 ülkenin verileri ile eşbütünleşme testi uygulamıştır. Libaralleşmiş ticaret rejimine ve daha yüksek vasıflı iş gücüne sahip olan ülkelerde, doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyüme üzerinde etkili olduğunu tespit etmiştir (Gaurav ve Khan, 2011: 71).

Basu (2002), Hindistan'da DYY'lar ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi incelemek için eşbütünleşme ve hata düzeltme modelleri kullanarak Hindistan'daki doğrudan yabancı yatırımların GSYİH'nın Granger nedeni olmadığını bunun aksine GSYİH'nın DYY'ların granger nedeni olduğunu tespit etmiştir. Sun vd. (2002), yaptığı Çin'deki doğrudan yabancı

yatırımların belirleyicileri adlı çalışma 1986-1998 yıllarını kapsamaktadır. Değişkenler olarak ise piyasa talebi piyasa büyüklüğü, işçi kalitesi, işçilik maliyeti ücreti, ar-ge harcamaları, ticaretin açıklık derecesi, siyasi risk sıralaması seçilmiştir. İşçi ücretlerinin 1991 yılından önce pozitif ilişki içinde olduğu ancak ondan sonraki dönemde olumsuz ilişki olduğunu ve diğer tüm değişkenlerin pozitif ilişki içerdiği tespit edilmiştir.

Smarzska ve Wei (2002), yolsuzluğun Avrupa geçiş ekonomilerinde firma düzeyinde yabancı yatırımlar üzerindeki etkilerini analiz etmişler. Hsiao ve Shen (2003), doğrudan yabancı yatırım ile büyüme arasında iki yönlü ilişkinin olup olmadığını incelemek için 84 ülke üzerinde 30 yıllık (1970-1999) dönemi kapsayan verileri kullanarak bir panel çalışması yapmış ve sonuç olarak da DYY ve GSYİH arasındaki geribildirim ilişkisinin birbirini desteklediğini ortaya koymuştur. Li ve Liu (2004) özellikle 1980'lerin ortalarından beri doğrudan yabancı yatırımlar ve büyüme arasında endojen bir ilişkinin olduğunu tespit etmiştir.

Cheung ve Lin (2004), doğrudan yabancı yatırımların Çin'deki yerel patent başvurularının sayısı üzerine olumlu etkisinin olduğunu belirtmişlerdir. 66 gelişmekte olan ülkenin son 30 yıllık verileri üzerinde çalışma yapan Shiva (2004), DYY'lar, ticaret, beşeri sermaye ve yerli yatırımın gelişmekte olan ülke ekonomilerinin büyümesinde önemli kaynaklar olduğunu vurgulayarak, ekonomik büyümenin ilerlemesinde doğrudan yabancı yatırım ve ticaret arasında güçlü bir olumlu etkileşimin olduğunu ve doğrudan yabancı yatırımların yerli yatırımları da teşvik ettiğini belirtmiştir.

Hansen ve Rand (2006), Gelişmekte olan ülkelerin DYY ve büyüme arasındaki nedensel bağlantıları adlı çalışmasında doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyümeyi teşvik ettiğini ancak ne ölçüde teşvikte bulunduğu ülkelerin ticaret politikalarına, işgücü becerilerine ve kendine çekme kabiliyetlerine bağlı olduğunu belirtmişlerdir. Baharumshah ve Thanoon (2006) dinamik panel modelleri kullanarak Doğrudan yabancı yatırımların Doğu Asya ekonomilerinin büyüme sürecinde olumlu etkisinin olduğunu belirtmişlerdir.

Herzer (2007), 28 gelişmekte olan ülke üzerinde yaptığı çalışmada doğrudan yabancı yatırımların büyümeye ne uzun vadede ne de kısa vadede etkisinin olmadığını, aslında doğrudan yabancı yatırımların GSYİH'ya tek yönlü uzun vadeli olumlu etkisi bulunan hiç bir ülke olmadığını savunmuştur. Azizov (2007), BDT geçiş ekonomilerinin doğrudan yabancı yatırımın belirleyicileri adlı çalışmasında panel analizi uygulayarak yolsuzluk kontrolünün doğrudan yabancı yatırım üzerinde önemli bir etki oluşturmadığını ancak istatistiksel olarak etkisinin olduğunu ortaya koymuştur.

Sheri Abbas ve D. E. Mosallamy (2013), Orta ve Doğu Kuzey Afrika ülkeleri doğrudan yabancı yatırımcı belirleyicilerin araştırmıştır. Çalışmada beşeri sermaye piyasa açıklığı, altyapı, siyasi istikrar gibi faktörler DYY'ların belirleyicileri olarak kullanılmış ve sonuç olarak altyapı beşeri sermaye, pazar açıklığı gibi faktörlerin Orta Doğu ve Kuzey Afrika ülkelerinde doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde önemli etkiye sahip olduklarını belirtmişlerdir.

Marialena Petrakou (2014), Yunanistandaki doğrudan yabancı yatırımların belirleyicilerini incelemiş, sonuç olarak pazar büyüklüğü, beşeri sermaye, coğrafik konum ve yerleşik ekonomilerin varlığı gibi faktörlerin etkili olduğunu ortaya koymuştur.

Suleiman vd. (2015), Güney Afrika ülkelerindeki doğrudan yabancı yatırımın belirleyicilerini incelemiş ve sonuç olarak Pazar büyüklüğü, doğal kaynak kullanılabilirliği ve ticaret açıklığı gibi değişkenlerin DYY'lar üzerinde olumlu etki yarattığını gözlemlemişlerdir.

Doğrudan yabancı yatırımlarla ilgili Kırgızistan üzerinde yapılmış çalışmaların çok sınırlı kaldığı bir gerçektir. Doğrudan yabancı yatırımların ekonomik büyümeye etkisi ve doğrudan yabancı yatırımların belirleyicilerine ilişkin çalışmalar pek çok sayıda karşılaşmak mümkün iken, bu konuda Kırgızistan üzerinde yapılan araştırmaların sayısı sınırlı kalmıştır. Baialieva (2015), Kırgızistan ve Kazakistan'ın büyümesi ile 1993-2013 döneminde ülkelere girmiş olan doğrudan yabancı yatırımların miktarı arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Çalışmanın sonucunda yatırım ortamı ve DYY akımı arasında doğrusal bir ilişki olduğu tespit edilmiştir. Kırgızistan ve Kazakistan'a girmiş olan doğrudan yabancı yatırımların miktarı büyümeyi etkileyen faktör olarak ortaya çıkmıştır.

Shukurov (2016), çok uluslu şirketlerin BDT ülkelerine yatırım yapma motivasyonunu ve kararını etkileyen faktörleri belirlemek için panel analiz uygulamıştır. Amprik analizin sonucunda ise söz konusu ülkelerdeki yüksek yatırım risklerinin olmasına rağmen, ülkelerin avantajı olarak doğrudan yatırım stokları, pazar büyüklüğü ve doğal kaynakların bolluğunun ön planda olduğunu ortaya koymuştur.

3.2. Uygulamanın Amacı Ve Yöntemi

Çalışmanın amacı Kırgızistan'a yapılan doğrudan yabancı yatırımlarının belirleyicilerini tespit etmektir. Bundan dolayı belirleyici değişkenler iki gruba ayırarak regresyon analizi yapılmıştır. Çalışmada kullanılan veriler Dünya Bankası veri tabanından elde edilmiştir. Değişkenler hükümet göstergeleri ve finansal değişkenler olarak ikiye ayrılmıştır. Çalışmada kullanılan dönem 1996-2014 yılların kapsamakta ve yıllık verileri içermektedir. Daha sonra ise değişkenler arasındaki korelasyonun olup olmadığı sınanmıştır. Korelasyon

analizinden sonra çoklu regresyon analizi yapılmıştır. Analizlerin yapılması için E-VIEWS programı kullanılmıştır.

3.3.Korelasyon Analizi

Korelasyon kavramı iki değişken arasındaki ilişkiyi gösterir. İlişkinin derecesi ise, oransal bir ölçü (korelasyon katsayısı) ile belirtilir. Ne var ki, korelasyon katsayısı hangi değişkenin neden, hangisinin sonuç niteliğinde olduğunu belirtmez. Sadece değişkenlerin birlikte değişmesinin ölçüsü anlamını taşır (Serper, 2014: 529).

Korelasyon; iki değişken arasında olabileceği gibi, ikiden fazla değişken arasında da olabilir. İkiden fazla değişken arasındaki korelasyon ise çoklu korelasyon adı ile nitelenir. Korelasyon kat sayısı daima +1 ila -1 arasındadır. Katsayının sıfır (0) çıkması değişkenler arasında ilişkinin olmadığını gösterir. Korelasyon katsayısı pozitif (+) çıkabileceği gibi negatif (-) de çıkabilir (Çil, 2008: 268).

Korelasyon katsayısı (r) iki değişken arasındaki ilişkiyi ölçmekte ve -1 ve +1 arasında değişim göstermektedir. Korelasyon katsayısının kriterleri aşağıdaki gibidir (Köse, 2012: 3):

0.00-0.25 çok zayıf ilişki

0.26-0.49 zayıf ilişki

0.50-0.69 orta ilişki

0.70-0.89 yüksek ilişki

0.90-1.00 çok yüksek ilişki

Ayrıca Korelasyon katsayısı örneklem büyüklüğünden etkilenmektedir.

3.4. Regresyon Analizi

İstatistik biliminin en önemli konularından biri regresyon analizidir. Regresyon analizi, aralarında sebep-sonuç ilişkisi bulunan iki ve ikiden fazla değişken arasındaki ilişkiyi, o konu ile ilgili tahmin ve ileriye dönük kestirimler yapma amacıyla regresyon modeli olarak bilinen matematiksel bir model ile karakterize eden analiz tekniğidir. Bu analiz tekniği tıp, ekonomi, finans, matematik gibi bilim dallarında yoğun olarak kullanılmaktadır. Regresyon analizin daha da geliştirip ileriye taşıyarak birçok katkıda bulunan kişi İngiliz bilim adamı Karl Pearson'dur (1857-1936). K. Pearson değişkenler arasındaki ilişki derecesini ölçmede yararlı olan korelasyon fikir ve yöntemin geliştirmiştir. Ayrıca 1912'de Pearson eğri sistemini ve Ki-kare

testin geliştirmiştir. Dolayısıyla Karl Pearson modern istatistiğin kurucularından biri olarak bilinir (Eğri, 2016: 2).

Regresyon terimi ilk kez Francis Galton (1886) tarafından kullanılmıştır. Regresyon analizi bir bağımlı değişkenin bir veya birden fazla bağımsız değişken tarafından tahmin edilmesidir. Regresyon analizi basit (Simple) ve çoklu (Multi) regresyon olarak ikiye ayrılmaktadır (Adalı, 2006: 55). Aşağıda söz konusu regresyonlar detaylı olarak verilmiştir.

Modelde yer alan bağımsız değişken sayısı bir olduğunda “basit regresyon modeli”nden, iki veya daha fazla olduğunda “çoklu doğrusal modeli”nden söz edilir. Dolayısıyla değişkenler arasındaki ilişki doğrusal olduğunda “doğrusal regresyon modeli” söz konusu olur (Serper, 2014: 532).

3.4.1. Basit Doğrusal Regresyon Analizi

Basit doğrusal regresyon analizi bağımsız değişkenler ile bağımlı değişken arasındaki ilişkiyi ve bağımsız değişkenlerin bağımlı değiken üzerindeki etkisin ölçmede kullanılır. Basit doğrusal regresyon analizi değişkenler arasındaki ilişkinin yapısı ve derecesi ile ilgilenmektedir. Basit doğrusal regresyon analizinde bir bağımsız değişken bulunur. Model (1)’deki gibi kurulur.

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X + \varepsilon$$

Modelde yer alan simgelerin anlamları aşağıdaki gibidir:

Y :Bağımlı (sonuç) değişken olup belli bir hataya sahip olduğu varsayılır.

X :Bağımsız (sebeup) değişken olup hatasız ölçüldüğü varsayılır.

β_0 :Sabit katsayısı olup $X=0$ olduğunda Y’nin aldığı değerdir. Doğrunun y-eksenini keştiği noktadır.

β_1 :Doğrunun eğimi veya regresyon katsayısıdır. X’in kendi birim cinsinden 1 birim değimesine karşılık Y’de kendi birimi cinsinden oluşacak değişme miktarını ifade etmektedir.

ε :şansa bağlı hata değeridir. ε tesadüfi hata değeri olup ortalaması sıfır varyansı bilinmeyen σ^2 ’ye sahip olan normal dağılımın gösterdiği varsayılır (Serper, 2014:533).

3.4.2. Çoklu Doğrusal Regresyon Analizi

Basit doğrusal regresyon analizinde Y bağımlı değişkenini etkileyen tek değişken vardır. Ancak bazı durumlarda, Y bağımlı değişkenini etkileyen birden çok bağımsız değişkenle

karşılaşılabılır. Böyle durumlarda, bağımlı değişken ile bağımsız değişkenler arasındaki ilişkiyi incelemek için çoklu doğrusal regresyon analizi kullanılmaktadır. Bağımlı değişken üzerinde birden fazla bağımsız değişkenin etkisi olabilir. İstatistikte çoklu doğrusal regresyon modeli matematiksel olarak (2)'deki gibi ifade edilir (Eğri vd., 2016: 7).

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \dots + \beta_p X_p + \varepsilon$$

Burada Y bağımlı (açıklanan) değişken ve X'ler bağımsız (açıklayıcı) değişkenlerdir. Değişken sayısı p ve parametre değerleri β_j 'dir ($j=1,2,\dots,p$)

Çoklu doğrusal regresyon modelinin varsayımları aşağıdaki gibidir (Hamzaoglu, 2013:8).

- i. Bağımlı değişken rastgele bir değişkendir ve normal dağılım göstermektedir.
- ii. Tahmin hataları rastgeledir, birbirleri ile ilişki göstermezler ($Cov(\varepsilon_i, \varepsilon_j)=0$) ve ortalaması sıfır ($E(\varepsilon)=0$), varyansı $V(\varepsilon)=\sigma^2 I$ şeklindedir. Bu matris varyans kovaryans matrisidir. Bu matrisin köşegen elemanları σ^2 olup diğer elemanları sıfırdır
- iii. Bağımsız değişkenler rastgele değişkenler değildir. Yani bağımsız değişkenlerin aldıkları değerler sabit veya önceden belirlenmiş ya da isteğe bağlı olarak seçilmiş değerler olduğu varsayılır.
- iv. Hatalar birbirinden bağımsızdır (otokorelasyon yoktur)
- v. Her bağımsız değişkenin değerlerine ait olan bağımlı değişken değerlerinin alt setleri varyansları birbirine eşittir (eşit varyanslılık=homoscedasticity).
- vi. Bağımsız değişkenler arasında basit doğrusal ilişkilerin olmaması gerekmektedir.
- vii. Bağımsız değişkenler ile hata terimi arasında ilişki yoktur.
- viii. $Cov(\varepsilon, X_{ji})=0$, $j=1,2, \dots, p$ ve $i=1,2,\dots, n$
- ix. Hipotez testlerini yapabilmek ve güven aralıklarını oluşturabilmek için hataların normal dağılıma sahip olduğu varsayılır.

3.5. Değişkenlerin Tanımı

Çalışmanın bu kısmında analizde kullanılan değişkenler ve değişkenlerin türü ile ilgili bilgilere yer verilmektedir. Dolayısıyla modelin hangi değişkenler üzerine kurulduğu ve kaç model oluşturulduğu belirtilmiştir.

Ekonomik Değişkenler

Bu kısımda modelde kullanılan değişkenlerin tanımları verilmiştir. Daha önce bahsedildiği gibi değişkenler ekonomik ve hükümet göstergeleri olmak üzere ikiye ayrılmıştır.

GSYİH: Bir ülkenin toplam ekonomik faaliyetlerinin en geniş niceliksel ölçüsüdür. Daha spesifik olarak ülke sınırları içerisinde belirli bir süre boyunca üretilen tüm malların ve hizmetlerin parasal değerini temsil eder. Gayri Safi Yurt içi hasıla bir ülkenin ekonomik boyut ölçüsüdür. Ülkedeki GSYİH'nın istikrarlı olarak artması, o ülkedeki ekonomik istikrarı ve genişleyen pazar potansiyelini ifade eder. Günümüzde uluslararası yatırım sermayelerinin yönü incelendiğinde gelişmekte olan ülkelere doğru hızlı bir akış gösterdikleri ortadadır. Gelişmekte olan ülkelerin GSYİH'daki artış gelişmiş ülkelere nazaran daha yüksektir. Hızla büyümekte olan bir ekonomiden, o ekonomiye yatırımda bulunanlarında yüksek kazançlar elde ettiği varsayımı altında bu değişkene ait beklentinin pozitif olacağı beklenmektedir (Kar ve Tatlısöz, 2008: 13).

Doğrudan Yabancı Yatırımlar: Doğrudan yabancı yatırımlar (DYY) girişi, bir ülkede faaliyette bulunan bir şirketi satın almak, devralmak birleşmek, yeni kurulan bir şirket için kuruluş sermayesini temin etmek veya mevcut bir firmanın sermayesini arttırmak şeklinde gerçekleşmektedir. Portföy yatırımlarından en önemli farkı, yurt dışında yeni yapılan veya satın alınan mevcut bir üretim tesis yönetiminin yabancı bir firmanın elinde yada denetiminde olmasını sağlamasıdır (Halil, 2009: 5).

Ticaret Hacminin GSYİH'ya Oranı: Ticaret, gayri safi yurtiçi hasılanın payı olarak ölçülen malların ve hizmetlerin ihracat ve ithalatının toplamıdır (Dünya Bankası, 2017).

Döviz Kuru: Ev sahibi ülkenin döviz kuru politikaları da yabancı yatırımcılar için önemli bir husustur. Çünkü uluslararası şirketler çok sayıda ülkede faaliyette bulundukları için çok sayıda para birimi ile çalışmaktadırlar. Dolayısıyla döviz kurundaki hareketlilik ve belirsizlikler bu şirketlerin hem karlılığın hem üretimde bulunacağı yeri tercih etmede etkili rol oynamaktadır. Bir ülke parasının diğer ülke parası karşısında sürekli değer artışı söz konusu ülkede maliyet ve fiyatların artışı demektir. Böyle durumlarda sermaye parası değer kaybeden ülkeye doğru yönelecektir (Kar ve Tatlısöz, 2008: 13).

Hükümet Göstergeleri Değişkenleri

Değişkenlerimiz ekonomik değişkenler ve hükümet göstergeleri olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. Hükümet göstergeleri değişkenler 1996 yılından bu yana Dünya Bankası'na uzun süredir devam eden bir araştırma programına dayanılarak belirlenen göstergelerdir. Söz konusu göstergeleri şu şekilde sıralayabiliriz; Ses ve Hesap Verebilirlik, Siyasi istikrar ve şiddetin azlığı, hükümetin etkinliği, düzenleyici kalite ve yolsuzluk kontrolüdür. Dünya genelinde 30'un üzerinde kuruluş tarafından oluşturulan veri kaynağına dayanarak 200'den fazla ülkede yönetim kalitesini ölçmekte ve 2002'den beri her yıl güncellenmektedir. Dünya Yönetişim Göstergeleri çok sayıdaki ankete katılan çeşitli grup katılımcılarının algılamalarını

ve diğer çarpaz ülke yönetim değerlendirmelerinin bir derlemesidir. Bu göstergeler dünya genelinde yapılan deneysel araştırmalara katkıda bulunmaktadır (WorldBank.org/governance/wgi/pdf/va.pdf).

Ses ve Hesap Verebilirlik (Voice of Accountability): Bir ülke vatandaşlarının ifade özgürlüğü, dernek kurma özgürlüğü, özgür medya seçmenin yanı sıra hükümetlerini seçimine ne ölçüde katıldığını ifade eder (WorldBank.org/governance/wgi/pdf/va.pdf)

Siyasi istikrar ve Şidetin Azlığı: Siyasi istikrar en az üç şekilde tanımlanabilir. Birincisi: rejim veya hükmet değişikliği. İkincisi suikaste kurban gitme ve benzeri politik şiddet veya şiddet olaylarına odaklanır. Üçüncüsü ise rejimlerdeki istikrarsızlıktan ötürü politik istikrarsızlık üzerine yoğunlaşmaktadır. Öneğin; mülkiyet haklarının temel politikalarının sıklıkla değişime uğrama derecesi gibi (<http://www.encyclopedia.com/social-sciences/applied-and-social-sciences-magazines/political-instability-indices>). Bir ülkedeki siyasi istikrarsızlığın veya terörizm de dahil olmak üzere siyasi olarak motive olmuş şiddet olasılığının algılarını ölçer (WorldBank.org/governance/wgi/pdf/va.pdf).

Siyasi istikrar endeksi, Dünya Bankası tarafından sanayileşmiş ve gelişmekte olan ülke vatandaşlarından ve uzmanlardan toplanmakta ve hükümetin istikrarsızlaştırılması veya devrilme ihtimali algısını yansıtmaktadır. Ülkelere göre (-2.5 ile 2.5) arasında bir puan verilir ve daha sonra siyasi istikrar seviyei algısına dayanarak yüzdeliklerine göre sıralanır. Dolayısıyla daha yüksek bir puan, daha yüksek yüzde sıralamasına neden olarak siyasi istikrarın daha iyi olduğu anlamı taşımaktadır (Abbas ve Mosallamy, 2016: 35).

Yolsuzluk Kontrolü: Hem küçük hem büyük yolsuzluk biçimleri de dahil olmak üzere özel çıkar ve menfaatler için devlet seçkinlerinin kamu gücüne ölçüde kullandığına ilişkin algılamaları ölçer (WorldBank.org/governance/wgi/pdf/va.pdf).

3.5.1. Veri Kaynakları

Doğrudan yabancı yatırımların belirleyicileri olarak aşağıdaki bağımsız değişkenler seçilmiştir. Çalışmadaki tüm değişkenlerin veriler Kırgızistan Milli İstatistik Komitesi ve Dünya Bankası veri tabanından elde edilmiştir. Verilerin zaman süresi olarak da 1996'dan 2014' yılına kadarki dönem tercih edilmiştir. Ayrıca bağımsız değişkenler iki model üzerinde kurulmuştur. Bunlar Hükümet göstergeleri değişkenleri ve iktisadi değişkenler olmak üzere kurulmuştur.

DEĞİŞKENLER	TANIMLARI	KAYNAK
DYY	Doğrudan Yabancı Yatırım	Dünya bankası ulusal hesap verisi ve OECD ulusal hesap veri dosyası
GSYİH	Gayri safi yurt içi Hasıla	Dünya bankası ulusal hesap verisi ve OECD ulusal hesap veri dosyası
Ticaret	Ticaretin GSYİH'deki payı	Dünya bankası ulusal hesap verisi ve OECD ulusal hesap veri dosyası
DK	Döviz kuru (Amerikan Doları bağlı yerel para birimi)	Uluslararası para fonu, uluslararası finansal istatistik
Yolsuzluk	Yolsuzluk Kontrolü	Dünya Yönetişim Göstergeleri: Metodoloji ve Analitik Sorunları. Dünya Bankası Politika Araştırması Çalışma Belgesi
Siyasi İ	Siyasi istikrar ve Şiddetin Azlığı	Dünya Yönetişim Göstergeleri: Metodoloji ve Analitik Sorunları. Dünya Bankası Politika Araştırması Çalışma Belgesi
Ses ve Hesap	Bir ülke vatandaşlarının irade özgürlüğü, seçme ve seçilme hakkı	Dünya Yönetişim Göstergeleri: Metodoloji ve Analitik Sorunları. Dünya Bankası Politika Araştırması Çalışma Belgesi

3.6. Model

Değişkenlerin DYY'ların ülkeye gelişinde pozitif ya da negatif etkisinin olup olmadığını bulmak için GSYİH, Ticaretin GSYİH oranı, döviz kuru, siyasi istikrar, yolsuzluk kontrolü ve ses ve hesap verebilirlik değişkenleri Kırgızistan'daki doğrudan yabancı

yatırımların belirleyicileri olarak alınmıştır. Doğrudan yabancı yatırımlar ve onun seçilmiş belirleyicileri olan GSYİH, TİC, DK, Sİ, YK, SH'lerle özgünleştirilmiştir.

Çalışmada kullanılan doğrusal regresyon tahmini modeli aşağıdaki gibidir:

$$FDİ_t = \beta_0 + \beta_1 GDP_t + \beta_2 TRADE_t + \beta_3 EXCH_t + \varepsilon_t$$

t=1996-2014

İkinci Modelin Denklemi

$$FDİ_t = \beta_0 + \beta_1 COR_t + \beta_2 POLSTAB_t + \beta_3 ACCOUNT_t + \varepsilon_t$$

t=1996-2014

FDİ: Uluslararası şirketler tarafından kayıtlı ekonomiye giren net para akışlarıdır ve GSYİH'ya bölünür

GDP: Gayri Safi Yurt içi hasıla bir ülkenin ekonomik boyut ölçüsüdür. Bir ülkedeki GSYİH'nın istikrarlı olarak artması, o ülkedeki ekonomik istikrarı ve genişleyen pazar potansiyelini ifade eder.

TRADE (TİCARETİN GSYİH'ye oranı): Ticaret, gayri safi yurtiçi hasılanın payı olarak ölçülen malların ve hizmetlerin ihracat ve ithalatının toplamıdır.

EXCH: döviz kuru reelidir ve aylık ortalamayı esas alarak yıllık bir ortalama hesaplanır ve bu hesaplama ulusal yetkililerce belirlenir.

COR: Dünya bankası tarafından oluşturan ülkelerin yolsuzluk kontrolü göstergeleridir ve 1996'dan bu yana her yıl yenilenmektedir.

POLSTAB: Dünya Bankası tarafından oluşturulan ülkelerin siyasi istikrarı ve şiddetin azlığı göstergesidir.

ACCOUNT: Ses ve hesap verebilirlik bir ülke vatandaşlarının irade özgürlüğü, seçme ve seçilme, medya özgürlüğü göstergeleridir.

ε = hata terimi

Doğrudan yabancı yatırımların bir ülkeye girmesinde ya da girmeyi planladığında kara sürecinde ev sahibi ülkenin ekonomik, finans, pazar kapasitesi, siyasi istikrar ve yolsuzluk gibi faktörler oldukça önemli rol oynamaktadır. Dolayısıyla biz model kurulurken yukarıdaki hususları göz önünde bulundurulmuştur. Doğrudan yabancı yatırımların belirleyicilerin

ölçebilmek için iki tür model kurulmuştur. Birinci model finansal değişkenler üzerine kurulmuştur ve söz konusu modelde kullanılan değişkenler şu şekildedir:

MODEL (I): $LFDI = LGDP, LTRADE, EXCHRATE$.

Dünya bankası tarafından 1996'dan bu yana verileri oluşturulup her yıl güncellenen ülkelerin yönetim göstergeleri (government indicators) olarak bilinen değişkenler üzerine model kurulmuştur. İkinci modelde şu değişkenler kullanılmıştır:

MODEL (II): $FDI = POLSTABILITY, CORRUPTION, ACCOUNT$.

Daha sonra ise önce tüm değişkenlerin logaritmik şekilleri tek tek verilmiştir. Korelasyon ve çoklu regresyon analizi yapılmıştır ve hangi model değişkenlerin Doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde daha çok etkili olduğu gözlemlenmiştir.

3.7. Bulguların Değerlendirilmesi

Bu çalışmada Kırgızistan'ın 1996-2014 dönemi baz alınarak, bu dönemde gerçekleşen doğrudan yabancı sermaye hareketlerinin belirleyicileri incelenmeye çalışılmıştır. Buna göre doğrudan yabancı yatırımlar ve belirleyicileri arasında kurulan model aşağıdaki gibidir.

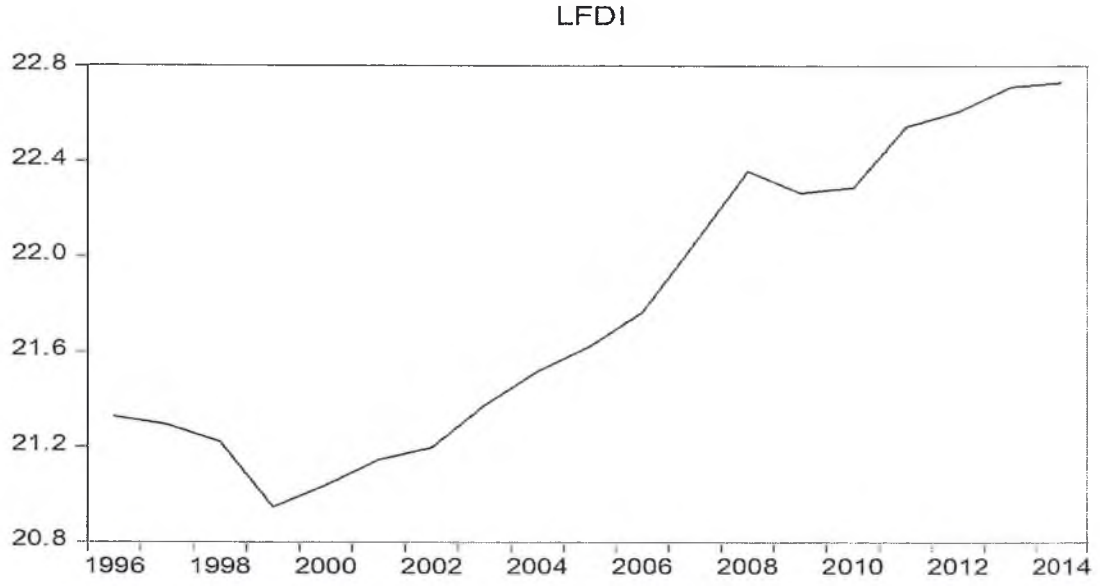
Birinci Modelin Tahmini Denklemi:

$$FDI_t = \beta_0 + \beta_1 GDP_t + \beta_2 TRADE_t + \beta_3 EXCH_t + \varepsilon_t$$

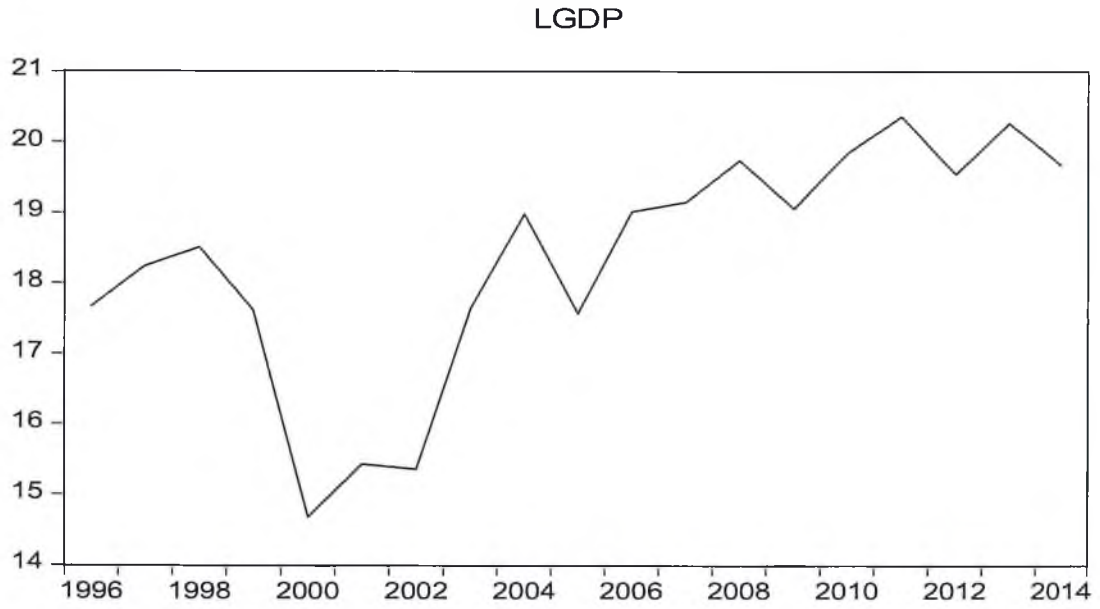
İkinci Modelin Tahmini Denklemi

$$FDI_t = \beta_0 + \beta_1 COR_t + \beta_2 POLSTAB_t + \beta_3 ACCOUNT_t + \varepsilon_t$$

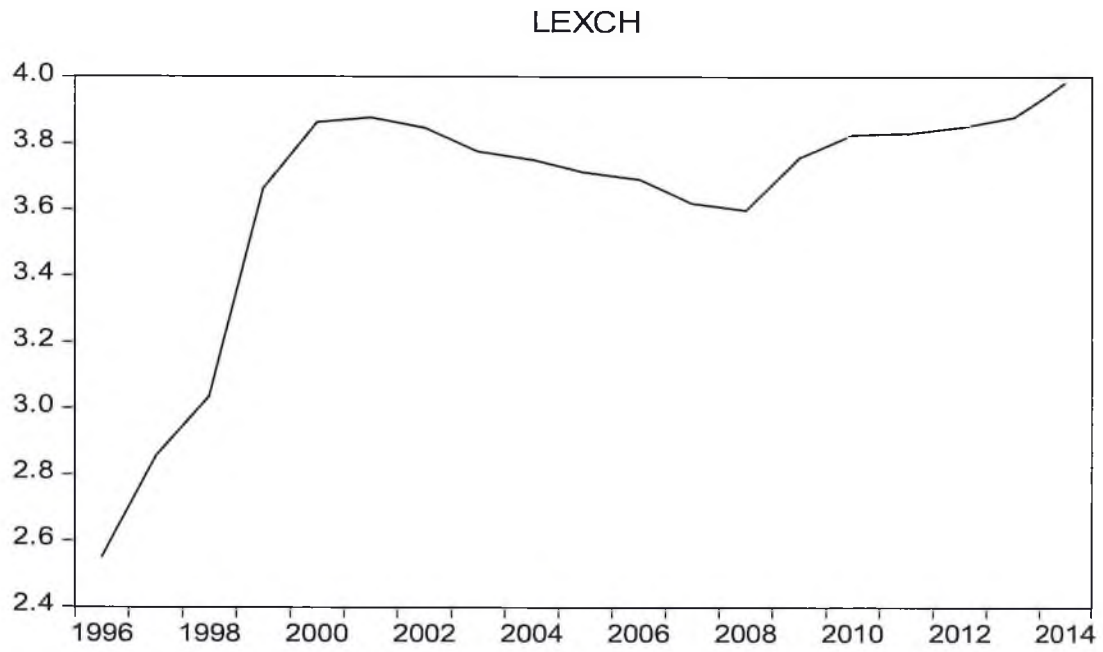
Bundan sonraki aşamada çalışmada kullanılan tüm değişkenlerin şekilleri yer almaktadır. Daha sonra ise korelasyon ve regresyon analizlerinin sonuçları ve yorumları verilmiştir.



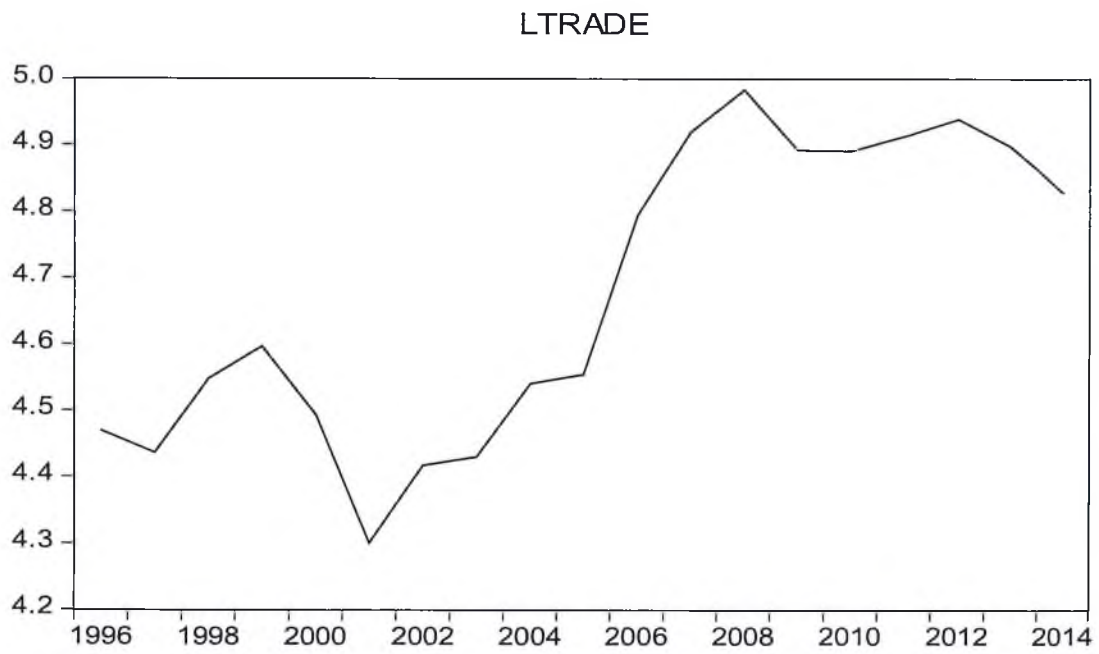
Şekil 3. 1. Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlar (DYY)



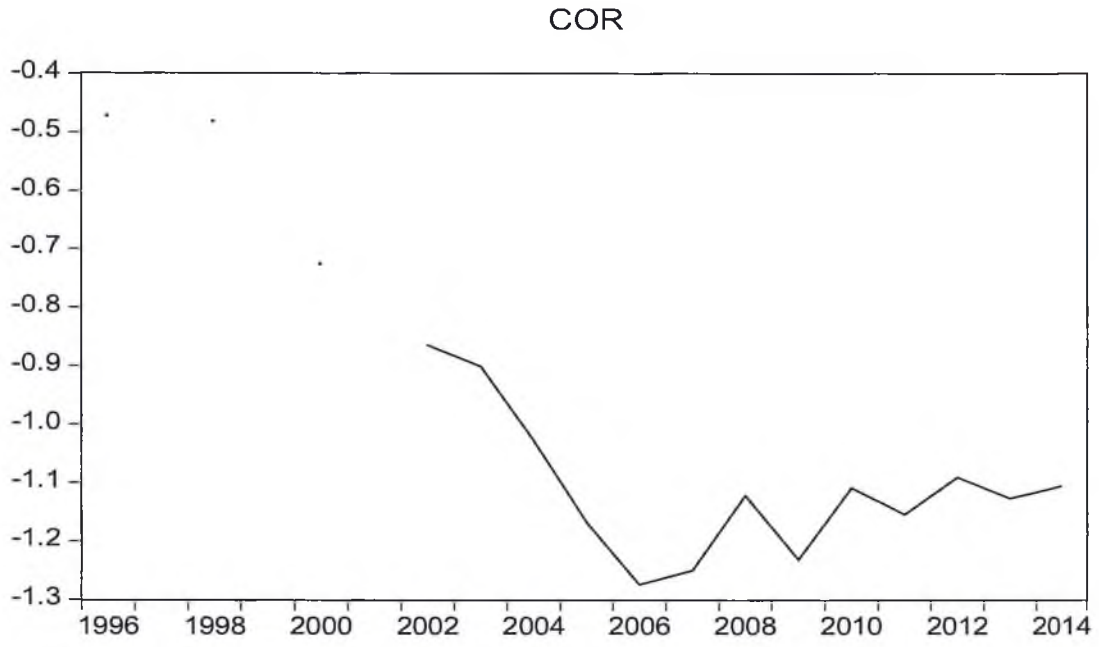
Şekil 3. 2. Gayri Safi Yurt İçi Hasıla (1996-2014).



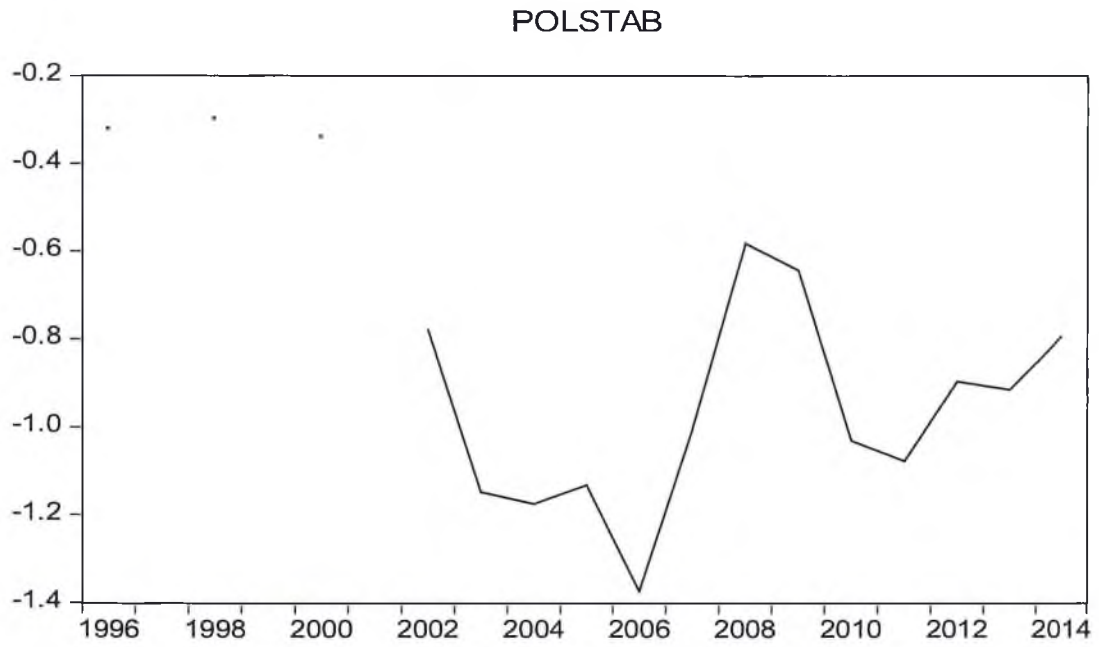
Şekil 3. 3. Döviz Kuru(1996-2014)



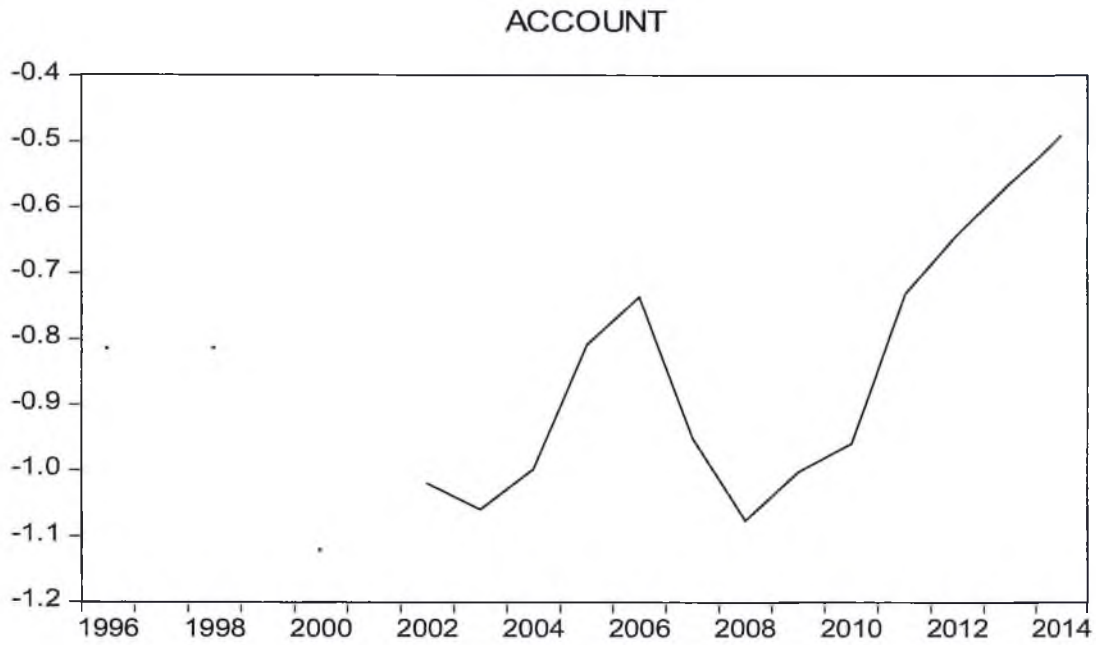
Şekil 3. 4. Ticaretin GSYİH'daki Oranı(1996-2014).



Şekil 3. 5. Yolsuzluk Kontrolü (1996-2014).



Şekil 3. 6. Siyasi İstikrarsızlık ve Şiddetin Azlığı (1996-2014)



Şekil 3. 7. Ses ve Hesap Verebilirlik (1996-2014).

Serilerin şekillerine bakıldığında, DYY'ın düzensiz bir hareketi söz konusudur. Zaman içindeki iniş çıkışları düzensizdir. Yani genel olarak tüm serilerin şekillerine bakıldığında birbirine benzer trendleri mevcuttur. Bazı serilerin zaman içinde sürekli artış ve düşüş yaşadıkları görülmektedir. Bunun nedeni olarak da mevcut yıllar içerisinde ülke içinde yaşanan kaos ve siyasi olayları gösterilebilir.

3.7.1. Korelasyon Analizi Sonuçları

Çalışmanın bu kısmında önce modellerin korelasyon analizleri verilmiştir. Korelasyon analizinden sonra regresyon analizine geçilmiştir. Aşağıda finansal değişkenlerin korelasyon tablosu yer almaktadır.

Tablo 3. 1. Model I Korelasyon Sonuçları

DEĞİŞKENLER	LDYY	LGSYİH	LDK	LTİCARET
LDYY	1.000000			
LGSYİH	0.811522	1.000000		
LDK	0.384033	0.030700	1.000000	
LTİCARET	0.886026	0.815009	0.324731	1.000000

Yorum: yukarıdaki tablodaki değerlere bakarak, bütün değişkenler arasında ilişkinin olduğu görülmektedir. Doğrudan yabancı sermaye yatırımlar ile Gayri safi yurt içi hasıla arasında aynı yönlü pozitif ve güçlü bir ilişki vardır. Çünkü GSYİH'ın değeri +1'e çok yakındır ve gayri safi yurt içi hasıla arttıkça DYY'lerde artmaktadır. Döviz kuru ile DYY'lar arasındaki ilişki değerlendirildiğinde aynı yönlü pozitif ve zayıf bir ilişkinin olduğu görülebilir. Daha sonra ticaret ile DYY'ların ilişkine bakarak burada da aynı yönlü pozitif ilişkinin olduğu görülmüştür. Çalışmanın bundan sonraki kısmında ise ikinci modelimizin korelasyon değerleri ele alınacaktır.

Tablo 3. 2. Model II'nin Korelasyon Tablosu

DEĞİŞKENLER	DYY	YOLSUZLUK	SİYASİ İSTİKRAR	SES VE HESAP
DYY	1.000000			
YOLSUZLUK	-0.672894	1.000000		
SİYASİ İS	-0.277443	0.724275	1.000000	
SES VE HESAP	0.579708	-0.178731	-0.174385	1.000000

Yorum: Bu model daha önce belirtildiği gibi hükümet göstergeleri (government indicators) üzerine kurulmuştur. Bu modelde yolsuzluk, siyasi istikrar ve ses ve hesap verebilirlik değişkenleri yer almaktadır. Tablo sonuçları değerlendirildiğinde yolsuzluk ile DYY'lar arasında (-) negatif ve ters yönlü ilişki söz konusudur. Yani yolsuzluk azaldıkça DYY'lar artmaktadır denilebilir. Sonraki değişken olan siyasi istikrar ile DYY'lar arasında pozitif aynı yönlü ve güçlü bir ilişki vardır. Çünkü katsayı artı bire (+1) çok yakındır yani siyasi istikrar iyileştikçe DYY'lar da artmaktadır. Ses ve hesap verebilirlik değişkeni ile DYY'lar arasında negatif ters yönlü zayıf bir ilişki mevcuttur. Şimdi ise çalışmanın esas kısmı olan regresyon analizleri değerlendirilecektir.

3.7.2. Regresyon Testi Sonuçları

Regresyon analizine geçmeden önce bütün değişkenlerin tanımlayıcı istatistikleri verilmiştir. Daha sonra regresyon analizinin varsayımları incelenerek, regresyon analizinin sonuçları yorumlanacaktır. Aşağıda ise tanımlayıcı istatistiklerin hemen ardından regresyon tabloları verilmiştir.

Tablo 3. 3. Tanımlayıcı İstatistik

	DYY	GSYİH	DK	TİCARET	YOLSUZLUK	SİYASİ İSTİK.,	SES VE HESAP
Ortalama	3869175307	237208412	40,9	114,5327	-1,0064	-0,8442	-0,8619
Maximum	7468096567	697411600	53,7	146,1060	-0,4726	-0,29780	-0,4912
Minimum	1369691955	2360125	12,8	82,9208	-1,2740	-1,3735	-1,1227
Standart S.	2177313246	213898171	10,4	23,6034	0,2521	0,3295	0,1914

Tablo 2.1’de 1996-2014 dönemi için Kırgızistan’ın doğrudan yabancı yatırımlarının ortalama değeri (3869175307.4420) olarak görülmektedir. Aynı dönem için diğer değişkenlerin gsyih, ticaret, dk, yolsuzluk, siyasi istikrar ve ses ve hesap şeklinde kurumsal veriler açısından değerlendirildiğinde ortalama değerleri sırasıyla (237208411.9926), (40.8594), (114.5327), (-1,00), (-0,84) ve (-0,86) şeklinde olduğu görülmektedir. Minimum değerleri sırasıyla şu şekildedir; 1369691955.02213, 2360124.9609, 12.8095, 82.9208, (-1.2740), (-1.3735), (-1.1227).

Tablo 3. 4. Çoklu Doğrusal Bağını Testi

Değişkenler	Katsayılar Varyansları	Uncentered VIF	Centered VIF
LDK	0,0373992	129,777703	1,3670051
LTİCARET	0,323213	1845,200914	4,067535
LGSYİH	0,005276	465,697191	3,642045
C	2,174865	566,4735	NA

Çoklu doğrusal bağıntı testinin değerlerine bakıldığında, görüldüğü gibi değerlerin hepsi bir (1) ila beş (5) arasındadır. Dolayısıyla çoklu bağıntı yoktur.

Tablo 3. 5. Değişen Varyans (Heterokedasticity) Testi

White testi ile yapılmıştır

Heteroskedasticity Test: White			
F-statistic	0,628461	Prob. F(9,9)	0,7500
Obs*R-squared	7,332548	Prob. Chi-Square(9)	0,6025
Scaled explained SS	5,948369707456	Prob. Chi-Square(9)	0,7450

Tablo 3.6'daki Değişen varyans testinin değerlerine bakıldığında bütün değrler 0.05'den büyüktür ve değişen varyans yoktur.

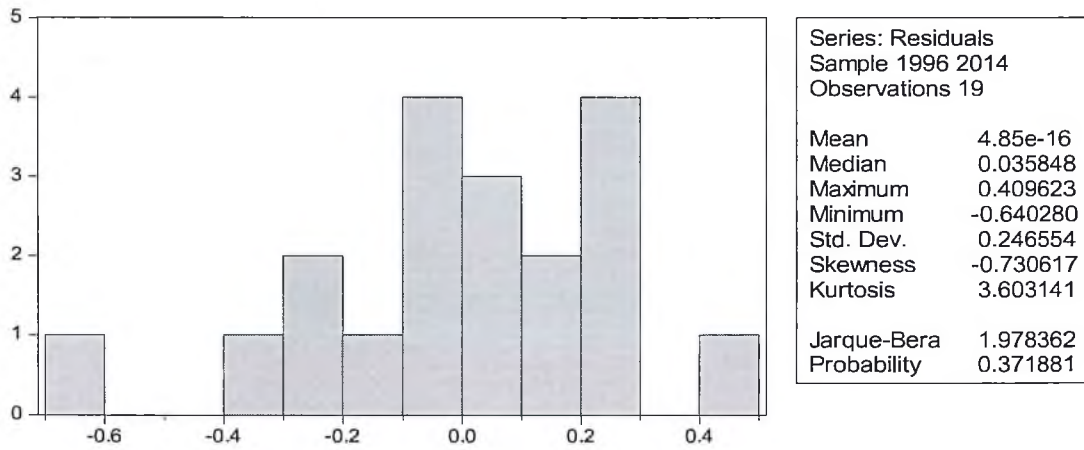
Tablo 3. 6. Otokorelasyon Testi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Testi kullanılmıştır.

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	2,064492	Prob. F(2,13)	0,1664
Obs*R-squared	4,579998	Prob. Chi-Square(2)	0,1012

Tablo 3.7'ye bakıldığında değerlerin hepsinin 0.05'den büyük olması otokorelasyonun olmadığını göstermektedir.



Şekil 3. 8. Normal dağılım grafiği

Normal dağılım grafiği incelendiğinde Jarque-Bera değerlerinin 0.05'den büyük olması değişkenlerin normal dağıldığını göstermektedir. Regresyon varsayımlarının tamamının sağlandığı görülmüştür. Dolayısıyla çalışmanın regresyon analizi kısmına geçilecektir.

Tablo 3. 7. Model I'in Regresyon Sonuçları

BAĞIMLI DEĞİŞKEN LFDİ				
BAĞIMSIZ DEĞİŞKENLER	KATSAYILAR	STANDART HATA	T	P
LDYY	,155399*	,072643	(2,14)	0,049
LDK	,350810**	,193389	(1,814)	0,089
LTİCARET	1,311075*	,568519	2,306)	0,035
SABİT	11,53705	1,474744	7,832	0,000
P = 0,0000				
R ² = 0,843				

*5%'de anlam, **10%'de anlam.

Yorum : Model I'in regresyon analizi sonuçlarına bakılarak, modelin kabul edilir olduğu söylenilebilir. Çünkü $F < 0,05$ yani F değeri 0.05'den küçüktür. Ondan sonra bütün değerlerin olasılıklarına bakıldığında hepsinin 0.10, ve 0.05. olasılıklarla anlamlı olduğunu görülmektedir. ($P < 0,000$, $R^2 = 0,843$) bu değerlere bakıldığında tablodaki değişkenlerin anlamlı olduğu görülmektedir. Her değişkenin kat sayıları değerlendirildiğinde şöyledir; gayri safi yurt içi hasılda meydana gelen bir birimlik artış doğrudan yabancı yatırımlarda 0.15 oranında artışa neden olmaktadır. Yani 1 birimlik artış 0.15 birimlik artışa tekabül etmektedir. Demek ki GSYİH doğrudan yabancı yatırımların ülkeye girmesini olumlu yönde etkilemektedir. Daha sonra döviz kuru değişkeninin sonuçları değerlendirildiğinde burada da pozitif bir ilişki söz konusu olduğu tespit edilmiştir. Dolayısıyla döviz kurundaki bir birimlik artış veya iyileşme DYY'ların 0.35 oranında artmasına neden olmaktadır. Ticaretin GSYİH'daki oranı olan değişkenin sonuçları değerlendirildiğinde, diğer değişkenlere göre göreceli olarak daha da etkili olduğu ortaya çıkmıştır. GSYİH'da ticaret oranı arttıkça bağımlı değişken olan DYY'larda artış meydana gelmektedir. Ticaretteki bir birimlik iyileşme ya da artış DYY'lardaki 1.35'lik artışa neden olmaktadır. Söz konusu değişkenin diğer değişkenlere göre DYY'ları daha çok etkilediğini ortaya çıkmıştır.

Şimdi ise çalışmanın ikinci modeli olan hükümet göstergeleri değişkenlerinin regresyon varsayımları ve regresyon analizi incelenecektir.

Tablo 3. 8. Çoklu Doğrusal Bağını Testi

Değişkenler	Katsayılar Varyansları	Uncentered VIF	Centered VIF
YOLSUZLUK	3,106490	38,070257	2,115997
SES VE HESAP	2,642236	23,469968	1,037550
SİYASİ İS	1,815947	16,903911	2,112648
C	4,198959	47,98076	NA

Tablo 3.9'un değerleri yorumlanırsa değişkenlerin hepsinin değerleri bir ile beş arasında olduğu görülmektedir. Yani çoklu doğrusal bağıntı yoktur.

Tablo 3. 9. Değişen Varyans Testi

Heteroskedasticity Test: White			
F-statistic	1,500083	Prob. F(9,6)	0,3202
Obs*R-squared	11,0771123	Prob. Chi-Square(9)	0,2704
Scaled explained SS	4,059053	Prob. Chi-Square(9)	0,9074

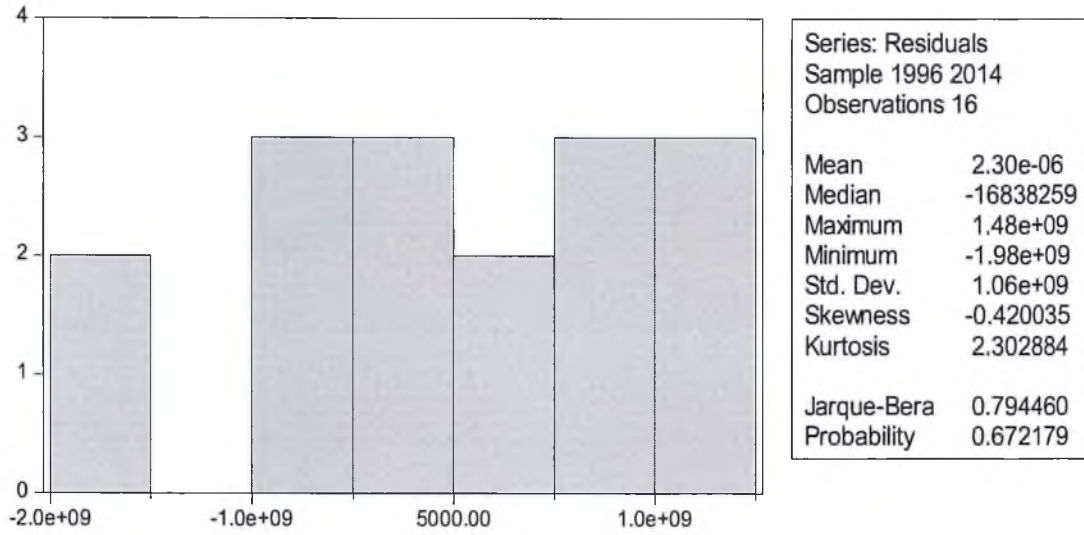
Değişen varyans testi incelendiğinde tüm değerlerin 0.05'den büyüktür. Değişen varyans yoktur.

Tablo 3. 10. Otokorelasyon Testi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	1,198072	Prob. F(2,13)	0,3416
Obs*R-squared	3,092760	Prob. Chi-Square(2)	0,2130

Tablo 3.11'in değerlerine bakıldığında da otokorelasyon olmadığı görülmüştür. Daha sonra normal dağılım tablosuna bakılacaktır.



Şekil 3. 9. Normal Dağılım Testi

Normal dağılım grafiği incelendiğinde de bütün kriterler sağlanmış durumdadır. Değişkenlerin normal dağıldığı tespit edilmiştir.

Tablo 3. 11. Model II'nin Regresyon Sonuçları

Değişkenler	Katsayılar	Std. Sapma	t-Statistic	Prob.
SES VE HESAP	6647167665,6940*	1625495793,0874	4,0893	0,0015
SİYASİ İS	3525440246,7698*	1347570888,5922	2,6161	0,0225
YOLSUZLUK	-7362399895,5032*	1762524031,9331	-4,1771	0,0012
C	5165635073,1000	2049136176,4147	2,5208	0,0268
P=0,0004557180881				
R ² =0,7637114638				

*5 %'de anlam. **10%'de anlam.

Yorum: Model II tablosuna bakıldığında buradaki değerlerin tablo I'deki değerlerden daha da farklı olduğu görülmektedir. Burada da daha önce belirtildiği gibi modelin anlamlı olup olmadığını anlamak için F değerine bakılmalı ve gözüktüğü gibi ($F < 0.5$ 'tir ve tablo kabul edilir. $P < 0,000$, $R^2 = 0,783$) değerlerden yola çıkarak, tablonun ve değişkenlerin anlamlı olduğu görülmektedir. Ondan sonra olasılık değerine bakıldığında burada da $P < 0.05$ olduğu görülür. Yolsuzluk $P > 0.001$ olasılıkla anlamlıdır diğer iki değişken ise $P < 0.05$ olasılıkla anlamlıdır. İkinci modeldeki regresyon tablosundaki katsayı değerleri sırasıyla şöyledir: Ses ve Hesap

Verebilirlik; 6647167665,6940, Siyasi İstikrar ve Şiddetin Azlığı; 3525440246,7698, Yolsuzluk Kontrolü; 7362399895,5032'dir.

SONUÇ VE ÖNERİLERİ

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları gelişmekte olan ülkeler için uzun süredir teknoloji ve bilgi birikimi kaynağı olarak kabul edilmektedir. Aslında doğrudan yabancı yatırımlar sadece üretim bilgisi aktarmamakda aynı zamanda, yönetim becerilerini diğer yatırım şekillerinden ayırarak, portföy yatırımlarını da aktarabilme kabiliyetine sahiptir. DYY'lar ev sahibi ülkelerde istihdam yaratma, tasarruf açığını ve büyük miktardaki yatırım taleplerin karşılamak, geriye ve ileriye bağlantı yoluyla bilgi ve yönetim becerilerinin paylaşımını hızlandırabilmektedir (Gaurav ve Khan, 2011: 72). Literatürde doğrudan yabancı yatırımlarının ev sahibi ülke ekonomisinin büyümesinde çeşitli kanalllar vasıtasıyla büyük bir etkisi olduğu bilinmektedir: sermaye oluşumunun kalitesi ve miktarı üzerindeki etkisi, teknoloji transferi, beşeri sermayesinin gelişim düzeyini artırmak, ticaret fırsatlarını genişletmek vs gibi (Gigov, 2016: 338).

Bu çalışmada son 25 yıl içerisinde Kırgızistan genelinde yapılan ya da gerçekleştirilen doğrudan yabancı yatırımlar incelenmeye çalışılmıştır. Bu güne kadar 25 yıl içerisinde Kırgızistan iki kez siyasi devrim yaşadı. Bu olaylar ekonomiyi çok olumsuz yönde etkiledi. Söz konusu devrimlerin bir nedeni de ekonomideki istikrarsızlık, işsizlik oranının yüksekliği, toplumda yaşanan hoşnutsuzluk, yolsuzluğun yaygınlaşması, devlet çalışanlarının görevlerini istismar etmesi gibi faktörler olmuştur diyebiliriz. Kırgızistan ekonomisi ağırlıklı olarak tarım ve madenciliği dayalı olmakla birlikte ülkenin en büyük gelir kaynaklarından biri de altın madenleridir. Söz konusu sektörlerde de yeniden çalışmalar yapılarak istihdam imkanları tanınmalıdır.

Çalışmada elde edilen sonuçlara göre finansal bağımsız değişkenler olarak kullanılan GSYİH, döviz kuru, ticaretin GSYİH'ya oranı gibi faktörlerin doğrudan yabancı yatırımların bir ülkeye gelmesinde etkili olduğu tespit edilmiştir. Yani yabancı yatırımlar bir ülkeye giriş yapmadan önce ev sahibi ülkeyle ilgili raporları değerlendirirken, yukarıdaki faktörleri de göz önünde bulundurduğu ortatadır. Bunlara ek olarak hükümet göstergeleri olarak ele alınan: yolsuzluk kontrolü, ses ve hesap verebilirlik ve siyasi istikrar gibi etkenlerin de yabancı yatırımlar üzerinde etkili olduğu tespit edilmiştir. Hatta diğer finansal faktörlere nazaran daha da etkili olduğu ortaya çıkmıştır. Hükümet göstergeleri faktörlerindeki 1 birimlik iyileşmenin finansal faktörlerde meydana gelen iyileşmeden neredeyse iki kat etkili olduğu görülmüştür.

Doğrudan yabancı yatırımların ülkeye gelmesinde kişi başına düşen milli gelir, ülke içindeki döviz kuru ve ticaretin milli gelir içindeki payı önemli rol oynamaktadır. Doğrudan yabancı yatırımlarının ülkeye gelişini belirleyen faktörler arasında yukarıda bahsettiğimiz gibi hükümet göstergeleri faktörlerinin daha da etkili olduğu tespit edilmiştir. Yani bir ülke

içerisindeki siyasi istikrarın sürekli sağlanması ya da oluşu yatırımcıların daha çok dikkatini çekmektedir. Ülke vatandaşlarının irade özgürlüğü seçme ve seçilme özgürlüğü, serbest medya seçme özgürlüğü de söz konusu yatırımların gelmesinde etkili rol oynamaktadır. Yolsuzluk kontrolünün ne kadar az oluşu o kadar çok doğrudan yabancı yatırımların gelmesi demektir.

Tüm bunlara ek olarak ekonominin tüm sektörlerine devlet tarafından sübvansiyonlar verilmelidir. Aynı zamanda, söz konusu alanlarda yoğun çalışmalar yapılmalıdır. Çünkü bu sektörler üzerinde doğrudan yabancı yatırımların payı azdır ve günümüzde bu sektörlerin ekonomideki payları da oldukça azdır. Eğer bu sektörlerle yeterince önem verilerek yabancı sermaye yatırımları çekilirse ilerleyen zamanlarda ekonominin sabit olarak kalkınmasında önemli rol oynayacağı kuşkusuzdur. Bu çalışmadan genel olarak bağımsızlık sonrası Kırgızistan'a gelen söz konusu yatırımların miktarına baktığımızda bazı yıllar hariç çok fazla yatırımın geldiği söylenemez. Çünkü son 25 yıl içerisinde ülkede yaşanan siyasi krizler doğrudan yabancı yatırımları olumsuz yönde etkilemiştir ve bunun doğal sonucu olarak söz konusu yatırım miktarlarında azalma yaşanmıştır. Bir ülke yabancı yatırımları ülkesine çekmek istiyorsa önce hükümet göstergeleri denilen faktörlere önem vermeli ve o alanlarda ciddi çalışmalar yapmalıdır. Analiz sonuçlarından da anlaşılabileceği gibi doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının bir ülkeye gelmesinde bu faktörler hayati bir önem taşımaktadır. Önce siyasi istikrar, yolsuzluk kontrolü ve irade özgürlüğü sağlanmalıdır.

KAYNAKÇA

- Abbas, S. ve El Mosallamy, D. (2016). “Determinants of FDI Flows to Developing Countries: An Empirical Study on the MENA Region”. *Journal of Finance and Economics*, 4(1), 30-38.
- Adalı, S. (2006) “Piyasa etkinliği ve IMKB: Zayıf formda etkinliğe ilişkin ekonometrik bir analiz”. Kadir Has University, MBA Thesis, Istanbul, Turkey.
- Agrawal, G. (2011). “İmpact Of FDI on GDP: A Comparative Study Of Chine And İndia”, *İnternational Journal Of Business And Management*, No:6/10, 71.
- Akgöbek, İ. (2011). Büyüme Stratejisi Olarak Şirket Birleşme ve Satın Almaları: Türk Perakende Sektöründe Bir Araştırma. Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Karamanoğlu Mehmetbey Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı.
- Akın, E. (2005). “Çok Uluslu Şirketler, Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Vergisel Teşvik”, *Yaklaşım Dergisi* 148, 65-72
- Aktan, C. C., ve Vural, Y. İ. (2007). Globalleşme Sürecinde Çokuluslu Şirketler. <http://www.canaktan.org>. 1-20.
- Aktan, C. Ve Vural, C. (2004). Yeni Ekonomik ve Yeni Rekabet, Ekabet Dizisi 1, TİSK Ajans-Türk Basın ve Basım A.Ş., Ankara. 253.
- Aktef, M. (2001). “Küreselleşme Süreci Ve Etki Alanı”, Süleyman Demirel Üniversitesi, İktisadi İdari Bilimler Fakültesi, 2, 193-202.
- Altınbaşak F. İpek, Gegez, E. Küçükaslan, E. A ve İçlem, E. (2013). Küresel Pazarlama, Anadolu Üniversitesi, Eskişehir.s 115
- Altıntaş, H. (2009). “Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Girişi ve Dış Ticaret Arasındaki İlişkinin Ekonometrik Analizi: 1996-2007”. *Ankara Üniversitesi SBF Dergisi*, 64(02), 001-030.
- Aydemir, C., Arslan, I. ve Uncu, F. (2012). “Doğrudan Yabancı Yatırımların Dünyada’ki ve Türkiye’deki Gelişimi”, *Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi* 23, 69-104.
- Babayev, K. (2009). Türkmenistan'ın ekonomik gelişmesinde yabancı yatırımların rolü ve önemi, Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi DEÜ Sosyal Bilimleri Enstitüsü.

- Bakirtaş, İ. ve Bakirtas, H. (2008). “Firmaların Sürdürülebilir Rekabet Üstünlüğünün Bir Kaynağı Olarak Temel Yetenek: Genel Bir Değerlendirme”. Selcuk University Social Sciences Institute Journal, 19. 101-119.
- Bal, H. (2000). “Yabancı Sermaye Yatırımlarına Yönelik Uluslararası Kuruluşların Faaliyetleri ve Türkiye Ekonomisinde Yabancı Sermaye Yatırımları”. Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 239-259.
- Bayar, F. (2008). “Küreselleşme Kavramı Ve Küreselleşme Sürecinde Türkiye”, Uluslararası Ekonomik Sorunlar Dergisi, 25-34.
- Bayraktar, F. (2003), Dünyada ve Türkiye’den Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları, Genel Araştırma Raporu, No: GA/03-1-1, Türkiye Kalkınma Bankası A.Ş. Araştırma Müdürü, Ankara.
- Bedestenci, H. Ç., ve Kara, M. A. (2004). Sermaye Hareketleri ve Kalkınma. Sami Taban ve Muhsin Kar , Kalkınma Ekonomisi Seçme Konular içinde, Ekin Kitabevi, Bursa, 257-278.
- Bissaliyeva, G. (2011). Kazakistan’da Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Büyüme Ve İstihdam Üzerine Etkisi, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.
- Burçin, A. B, Yıldız, S ve Ayyıldız, A. (2007). Kırgızistan’da Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları, Kırgızistan-Türkiye Manas Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, 35, 116-134.
- Burhan. Ç (2008). *İstatistik*, Detay Yayıncılık, Baskı:6, Ankara.
- Candemir, A. (2006). Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Etkileyen Faktörler: Bir Uygulama. İstanbul, Yased-12/53.
- Chaudhry, N. I., & Tariq, U. (2015). “Assessing the Role of Private Investment and Globalization in Economic Growth of Pakistan: A Foreign Direct Investment Perspective”. The Journal of Commerce, 7(4), 20.
- Çalışkan, Ö. V. (2002). “Kredi derecelendirme kuruluşları ve risk değerlendirme kriterleri”. İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 4(1), 1-13.
- Çelik, K. (2012). Uluslararası İktisat Teorisi, Derya Kitabevi, Baskı:5.
- Demirel, O. (2006). “Doğrudan yabancı yatırımlar, ekonomik büyümeye etkileri ve Türkiye uygulaması” (Doctoral dissertation, Sosyal Bilimler). 117-125.

- Dönmez, A. (2009), *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyümeye ve Dış Ticaret Üzerine Olan Etkileri: Türkiye Üzerine Bir Uygulama*, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. Çukurova Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı, Adana.
- Egeli, H. A. ve Emsen, Ö. S. (2006). “Geçiş Sürecinde Kırgızistan Ekonomisi”, Dokuz Eylül Üniversitesi, İktisadi İdari Bilimler Fakültesi, Atatürk Üniversitesi, İİBF 35, 104-115.
- Erdağ, R. ve Peker, K. (2012). “Küreselleşme Sürecinin Demokrasi Üzerine Etkisi”, Çankırı Karatekin Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi 5(1):211-220.
- Fatma, Turan Koyuncu (2010). “Türkiye’de Seçilmiş Makroekonomik Değişkenlerin Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Üzerindeki Etkisinin Yapısal Var Analizi: 1990-2009”, Ekonomi Bilimler Dergisi, 2/1, 55-61.
- Fırat, A. ve Mortaş, M. (2005). “Çok Uluslu İşletmelerin Yabancı Ülkeye Giriş Yollarından Biri: Ortak Yatırım” (Joint Venture), Mevzuat Dergisi, Sayı:89
- Gaurav, A. ve Khan, A (2011). “Impact of FDI On Gdp: A Comparative Study Of China And India”. International Journal Of Business And Management, No.10, 71-74.
- Gersimenko, B. (1997), *Теория переходной экономики*, ТЕИС (Geçiş Ekonomi Teorisi).
- Göver, Z. T. (2005). Doğrudan Yabancı Yatırımların Uluslar Arası Ticarete Etkileri: Türkiye Değerlendirmesi. TC Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı Ekonomik Araştırmalar Genel Müdürlüğü.
- Güven, Y. (2007), Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları, Gelişme Yolunda Ülke Ekonomileri Üzerine Etkiler: Türkiye İçin ampirik Bulgular Ve değerlendirilmesi, Yayınlanmamış Doktora Tezi. Sakarya Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Güvercin, D. (2007). Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ekonomik büyüme ilişkisi, Yayınlanmamış Yüksek Lisans tezi. İstanbul Teknik Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Halil, S. (2003). Uluslararası İktisat Teori Politika Ve Uygulama. Güzem Can Yayınları, İstanbul.134-156.
- Hamzaoglu, S. (2013) Çoklu Regresyon Yöntemlerinde Güç Analizi, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. Ondokuz Mayıs Üniversitesi, Fen Bilimler Enstitüsü, İstatistik Anabilim Dalı.

- Harmancı, M. (2004). Çokuluslu şirketler ve doğrudan yabancı sermaye yatırımları. Türkiye Kalkınma Bankası AŞ.
- Haspolat.B.F (2015). Ülke Kredi Notlarının Belirleyicileri: Türkiye'nin Kredi Notunun Ülke Karşılaştırmalı Analizi, Uzmanlık Tezi, Ekonomik Modeller ve Stratejik Araştırmalar Genel Müdürlüğü, Yayın No:2923
- Işık, H. (2005). Çok Uluslu Şirketlerde Örtülü Kazanç Ve Örtülü Sermaye: Uluslararası Düzenlemeler Ve Uygulamalar İle Türk Vergi Sisteminin Karşılaştırılması Ve Öneriler. Maliye Bakanlığı. 13-43.
- James. P. W. ve Jiangyan, Y. (2010). "Determinants Of Foreign Direct Investment". A Sectoral And Institutional Approach, International Monetary Fund, Asia Pacific Department, 25-30.
- Kafakıoğlu,M. (2010). Uluslararası Pazarlama Yöntemi, Teori, Uygulama Ve Örnek Olaylar, Beta Basım Yayım Dağıtım A.Ş.,İstanbul, baskı:6.
- Karabıçak, M. (2002). "Küreselleşme Sürecinde Gelişmekte Olan Ülke Ekonomilerinde Ortaya Çıkan Yönelim ve Tepkiler". Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 115-131.
- Karatalov, N. (2012), Geçiş Ekonomilerinde Yabancı Sermaye Yatırımları Ve Kırgızistan Örneği, Yıldız Teknik Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Ana Bilim Dalı, İktisat Yüksek Lisans Programı.
- Karluk, Rıdvan, (2009).Uluslararası Ekonomi, Beta Yayınları, 9. Baskı, İstanbul.
- Kencali Uulu, S. (2012). Kırgızistan'da doğrudan yabancı yatırımların sektörlere dağılımı ve enerji sektörünün incelenmesi, yayımlanmamış Doktora Tezi, DEÜ Sosyal Bilimleri Enstitüsü.
- Kıvılcım, Fulya (2013), "Küreselleşme Kavramı ve Küreselleşme Sürecinin Gelişmekte Olan Ülke Türkiye Açısından Değerlendirilmesi", İstanbul Üniversitesi, Sosyal ve Beşeri Bilimler Dergisi, 219-230.
- Korkmaz, T., ve Ceylan, A. (2006). Sermaye Piyasası ve Menkul Değer Analizi. Bursa, Ekin Kitabevi.
- Koyuncu, F. T. (2010) "Türkiye'de Seçilmiş Makro Ekonomik Değişkenlerin Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Üzerindeki Etkisinin Yapısal Var Analizi:1990-2009 Dönemi", Ekonomi Bilimleri Dergisi, 55-62.

- Liansheng, W. (1992). Foreign Direct Investment and Transnational Corporations; A Review of Trade-Theoretical Approaches (No. 26/1992).
- Manakhmyet, G. (2014). Orta Asya Geçiş Ekonomilerinde Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Büyüme Üzerine Etkisi: Ampirik Analizi, Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi. Ege Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Masry, M. (2015). “Does Foreign Direct Investment (FDI) Really Matter in Developing Countries”? The Case of Egypt. *Research in World Economy*, 6(4), 64.
- Oksay, Suna (1998). “Çokuluslu Şirketler Teorileri Çerçevesinde, Yabancı Sermaye Yatırımlarının İncelenerek, Değerlendirilmesi”, *Dış Ticaret Dergisi*, 14-28.
- Ongan, H. (2004). Gelir Eşitsizliği, Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Ve Ters U Eğrisi, İstanbul Üniversitesi, İktisat Fakültesi İktisat Bölümü.153.
- Özer. S (2014), *Uygulamalı İstatistik*, Güven Mücellit Matbaacılık ltd. Şti, Baskı:7. Bursa.
- Özkanlı, Ö., ve Namazalieva, K. (2006). “Kırgızistan’da Faaliyet Gösteren Bazı Küçük ve Orta Ölçekli İşletmelerde Yönetim Sorunları Üzerine Bir Araştırma”. *Türk Dünyası Sosyal Bilimler Dergisi*, S, 36, 97-125.
- Öztürk, L. (2004). “Serbest Bölgelerdeki Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları: Dünyadaki Uygulamalara Teoriler Işığında Bir Bakış”. *Akdeniz University Faculty of Economics ve Administrative Sciences Faculty Journal/ Akdeniz Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 4(7).
- Pearson’s, c. O. V. O. (2011). Comparison of values of pearson’s and spearman’s correlation coefficients..
- Petrakou, M. (2013). “The Determinants of Foreign Direct Investment in the Greek Regions”. *Journal of Urban and Regional Analysis*, 5(1), 45.
- Qian S.,Wilson. T, Qiao. Y. (2002), “Determinants Of Foreign Direct Investment China”, *Journal Of İnternational Money And Finance*, Elsevier.
- Sakali, C. (2013). “Determinants of Foreign Direct Investment (FDI) in Bulgaria: An econometric analysis using panel data”. *Journal of Economics and Business*, 16(1), 73-97.
- Saray, O. (2011). “Doğrudan Yabancı Yatırımlar-İstihdam İlişkisi: Türkiye Örneği, İnönü Üniversitesi”, *İktisadi idari Bölümler Fakültesi (İİBF), Maliye Dergisi*, 381-403.

- Eğri, S. (2016). *Regresyon Analizi Üzerine Bir Çalışma*, Yayımlanmış Yüksek Lisans Tezi, Yök Tez Araştırma Merkezi.
- Shukurov, S. (2015). "Determinants of FDI in Transition Economies: The Case of CIS Cou". *Journal of International and Global Economic Studies*, June 2016, 9 (1), 74-94.
- Stancheva, G. I. (2016). "Foreign direct investment and economic growth: empirical analysis". *Економски Развој*, 18(1-2), 337-350.
- Suleiman, N. N., Kaliappan, S. R., ve Ismail, N. W. (2015). "Determinants of Foreign Direct Investment: Empirical Evidence From Southern Africa Customs Union (SACU) Countries". *International Journal of Economics and Management*, 9(1), 1-24.
- Şen, A. ve Karagöz, M. (2005). "Türkiye'deki Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Büyüme ve İhracata Etkisi", İnönü Üniversitesi, İktisadi İdari Bilimler Fakültesi, 1066-1076.
- Şimşek, S. (2006). "Küreselleşme Sürecinde Çok Uluslu Şirketler ve İnternetin Önemi". *Selçuk Üniversitesi İletişim Fakültesi Akademik Dergisi*, 4(3), 166-175.
- T.C. Başbakanlık TİKA (2013). *Dış Yardımların Düzenlenmesi, Seçilmiş Ülke Uygulamaları 2011/2012*.
- Tandircioğlu, H. (2002). "Geçiş Ekonomilerinde Özelleştirme". *Dokuzeylül Üni. SBE Dergisi*, 4(3), 198-226.
- Tatlısöz, F. ve KAR, M. (2008). "Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Hareketlerini Belirleyen Faktörlerin Ekonometrik Analizi", *KMU İİBF Dergisi*, 14, 5-23.
- Üçler, G., Kızılkaya, O., ve Bulut, Ü. (2013). "Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları İle İstihdam Arasındaki İlişki: 1989-2011 Dönemi İçin Türkiye Örneği". *Ekonomi Bilimleri Dergisi*, 5(2).
- Ünsar, S. (2007). "Uluslararası İşletmelerde Üretim Stratejileri". *Journal of Yaşar University*, 2(7), 695-708.
- Vijayakumar, N., Sridharan, P., ve Rao, K. C. S. (2010). "Determinants of FDI in BRICS Countries: A Panel Analysis". *International Journal of Business Science ve Applied Management*, 5(3).
- Wang, Y. (1978). "China's Cheap Labor and Its Export Capacity". *The Norman Paterson School of International Affairs, Carleton University*, 1125, 4-10.

- Yıldırım, H. (2003). “Yabancı Sermaye ve ABD’ye Yönelik Portföy Yatırımları”. *Endüstri İlişkileri ve İnsan Kaynakları Dergisi*, 5(2).
- Yılmaz, M. (2008). *Gelişmekte Olan Ülkelerde Doğrudan Yabancı Yatırımlar-Ekonomik Büyüme İlişkisi: Panel Veri Analizi*, Yayınlanmamış Yüksek Lisans tezi. Dokuz Eylül Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü. 65-81.
- Джолдошева, Ж. Т. (2004). “Роль Инвестиций В Управлении Национальной Экономикой В Кыргызской Республике” (Kırgızistan milli ekonomi yönetimindeki yatırımların yeri/önemi), Инвестиция В Кыргызской Республике, Состояние И Перспективы Развития Материалы Межвузовский Студенческой Научно Практической Конференции Бишкек, 16 Октября, 2014 Года. 50-56.
- Жусупбеков, А. С. (2000). “Инвестиционный Климат В Кыргызской Республике, Программа. Инвестиции”. Проблемы экономики, Манас Джурнал (Kırgızistan’ın Yatırım Ortamı/ İklimi, Program, Yatırım, Ekonomik Sorunlar) Manas Dergisi.5-10.
- Крюкова, М. П. (2013) “Прямые Иностранные Инвестиции в Экономике Кыргызской Республики”, (Kırgızistan Ekonomisinde Doğrudan Yabancı Yatırımlar), Развития Материалы Межвузовский Студенческой Научно Практической Конференции Бишкек, 16 Октября, 2014 Года. 80-84.
- Муратханов, А. А. (2013). “Инвестиции В Кыргызской Республике” (Kırgızistan’daki Yatırımlar), Развития Материалы Межвузовский Студенческой Научно Практической Конференции Бишкек, 16 Октября, 2014 Года. 99-110.
- Оторчиева, А. Ж. (2014). “Усиление Роли Государства В Инвестиционном Развитии Экономики Кыргызской Республики”. (Kırgızistan Ekonomisindeki Yatırımların Teşvikinde Devlet Rolünü Güçlendirmek), Международный Научный Экономический Журнал. *Reforma İktisadi Bilimler Dergisi*, 1/64, 12.
- Папова, В. (2000). “О Теории Пост коммунистической Трансформации Экономики” (Post Kominist Ekonomi Teorisi) Общество и экономика. 64-77.
- Уметова, А. Д. (2015). “Показатели Экономический Безопасности Кыргызской Республики” (Kırgız Cumhuriyeti Ekonomik Güvenlik Göstergeleri), Развития Материалы Межвузовский Студенческой Научно Практической Конференции Бишкек, 16 Октября, 2014 Года. 6-15.
- Худайбердиев, Р. Р. (2013). “Инвестиционная привлекательность Кыргызской Республики” (Kırgızistan’daki Yatırım Ortamının Cazibeliği), Материалы

Межвузовский Студенческой Научно Практической Конференции Бишкек, 16 Октября, 2014 Года. 134-139.

Шапашникова, А. А. (2013). “Привлечение прямых иностранных инвестиций в экономику кыргызской республики: проблемы и перспективы” (Kırgızistan Ekonomisine Doğrudan Yabancı Yatırımlar Çekmede: Sorunlar ve Beklentiler), Материалы Межвузовский Студенческой Научно Практической Конференции Бишкек, 16 Октября, 2014 Года. 145-153.

https://en.wikipedia.org/wiki/Worldwide_Governance_Indicators), 2017 Şubat

WorldBank.org/governance/wgi/pdf/va.pdf, 2017 Şubat

(<http://www.encyclopedia.com/social-sciences/applied-and-social-sciences-magazines/political-instability-indices>, 2017

(<http://www.myistatistik.com/metodoloji/birim-kok/>.

https://tr.wikipedia.org/wiki/Truman_Doktrini, 2016, 7 Kasım.

https://tr.wikipedia.org/wiki/Kredi_notu, 2016, 7 Kasım

EKLER

EK 1- Finans Değişkenlerinin Verileri

Yıllar	gdp	fdi	exch (%)	trade (%)
1996	47238000	1827570586.16784	12.80955833333333	87.2957738051993
1997	83820000	1767864035.71943	17.36249166666667	84.4771343003418
1998	109228485	1645963749.83146	20.83756666666667	94.5092945286033
1999	44412800	1249062025.13805	39.00773333333333	99.199448482102
2000	2360124.96095706	1369691955.02213	47.70383333333333	89.4306264903798
2001	5006732.8770432	1525113501.11034	48.37795833333333	73.7471119995994
2002	4661963.544713029	1605640633.42189	46.93706666666667	82.9208566480117
2003	45544627.8	1919012780.97086	43.648375	83.932577658434
2004	175458810.076826	2211535311.62834	42.64994166666667	93.8157013325101
2005	42565248.3	2460246796.05234	41.0118205059349	95.0840046303638
2006	182022902.5	2834168889.42019	40.1528999454205	120.749981766273
2007	207919477.6	3802566170.81543	37.3162568055556	137.058387838563
2008	376992152.1	5139957784.91084	36.57459166666667	146.106082230139
2009	189377400	4690062255.12247	42.90410833333333	133.379153167955
2010	419995000	4794357795.07139	45.9642614008139	133.232850492333
2011	697411600	6197766118.59856	46.1439013172043	136.179840420492
2012	308532100	6605139933.41063	47.0044791422568	139.675937840309
2013	633130000	7335027591.91628	48.4380590087726	134.026785643922
2014	352896700	7468096566.71158	53.654058312852	125.126181075833

EK 2- Hükümet Göstergeleri Değişkenlerinin Verileri

Yıllar	corrup	polstab	account
1996	-0.472677022218704	-0.322230637073517	-0.815614223480225
1997		0	0
1998	-0.482431054115295	-0.297804057598114	-0.815066814422607
1999	0	0	0
2000	-0.726452946662903	-0.339701741933823	-1.12270593643188
2001	0	0	0
2002	-0.864400029182434	-0.779337644577026	-1.02056443691254
2003	-0.900276362895966	-1.14830386638641	-1.05945336818695
2004	-1.02724850177765	-1.17479801177979	-0.997853755950928
2005	-1.16778826713562	-1.13172972202301	-0.808844387531281
2006	-1.27407670021057	-1.37351763248444	-0.736236691474915
2007	-1.24982023239136	-1.00503146648407	-0.950741827487946
2008	-1.1212409734726	-0.581579566001892	-1.07688939571381
2009	-1.23110687732697	-0.642565608024597	-1.00231266021729
2010	-1.10864233970642	-1.03169322013855	-0.958894431591034
2011	-1.1534389257431	-1.07669687271118	-0.732042372226715
2012	-1.09072637557983	-0.895671367645264	-0.640679657459259
2013	-1.12650156021118	-0.913517534732819	-0.562274396419525
2014	-1.10582268238068	-0.794356346130371	-0.491260021924973

ÖZ GEÇMİŞ

Adı ve SOYADI : Aknur AKİMBEK UULU

DoğumTarihi : 09/02/1991

DoğumYeri : Kırgızistan

Uyruğu : Kırgız

MedeniHali : Bekar

EğitimDurumu

YÜKSEKLİSANS DİPLOMASI:

TEZ KONUSU: Geçiş Ekonomisi Kırgızistan'daki Doğrudan Yabancı Yatırımların Belirleyicileri

LİSANS DİPLOMASI: İktisat ve Girişimcilik Üniversitesi, Türk Dünyası Sosyal Bilimler ve Eğitim Fakültesi, Tarih Bölümü, 2013

MEZUN OLDUĞU LİSE: 39- Belterek Okulu (Mektep).

Yabancı Diller : İngilizce

(İyi Seviyede)

Türkçe

(İyi Seviyede)

Rusça

(İyi Seviyede)

Bilgisayar Programları:

Windows XP, Windows 7, Windows 10, Microsoft Office, Microsoft Internet Explorer, Download managers, Front Desk.

Adres:

Tell: +90507 863-35-71

E-mail: aknurakim@gmail.com