

## Gelişmekte olan ülkelerde doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının yurt içi yatırımlara etkisi\*

### The effect of outward foreign direct investment on domestic investments in developing countries

Gönderim Tarihi / Received : 28.06.2020

Kabul Tarihi / Accepted : 08.03.2021

Doi: <https://doi.org/10.31795/baunsobed.759453>

Nur AYDIN<sup>1</sup>

**ÖZ:** Bu çalışmada gelişmekte olan ülkelerde doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının yurt içi yatırımlara etkisi araştırılmıştır. Bu kapsamda çalışma, 1993-2018 dönemi baz alınarak panel veri analiz yöntemleriyle incelenmiştir. Serilerin durağanlığı; CADF (2007) panel birim kök testiyle test edilmiştir. Panel birim kök testi sonucuna göre seriler, birinci dereceden durağandır. Seriler arasındaki eşbütünleşme ilişkisi Durbin-Hausman (2008) eşbütünleşme testiyle sınanmış ve serilerin eşbütünleşik olduğu görülmüştür. Uzun ve kısa dönem eşbütünleşme katsayıları ise Panel AMG (2009) yöntemiyle tahmin edilmiştir. Uzun dönem analiz sonucuna göre gelişmekte olan ülkelerde doğrudan yabancı yatırım çıkışlarındaki %10'luk bir artış ana ülkenin yurt içi yatırımlarını %1.5 oranında arttırmaktadır.

**Anahtar Kelimeler:** Doğrudan yabancı yatırım çıkışları, Ana ülke, Gelişmekte olan ülkeler, Yurt içi yatırımlar, Panel veri analizi.

**ABSTRACT:** In this study, the effect of outward foreign direct investment on domestic investments was investigated in developing countries. In this context, the study was analyzed with panel data analysis methods for the period 1993-2018. Stationarity of the series has been tested as a means of CADF (2007) panel unit root test. According to the panel unit root test result, the series are first-order stationary. The cointegration relationship among series was tested by Durbin-Hausman (2008) cointegration test and series has been observed to be cointegrated. Long and short run cointegration coefficients were estimated by Panel AMG (2009) method. According to the long term analysis results in developing countries, a 10% increase in outward foreign direct investment has increased the home country's domestic investments by 1.5%.

**Keywords:** Outward foreign direct investment, Home country, Developing countries, Domestic investments, Panel data analysis.

\*Bu çalışma, 2019 yılında Doç. Dr. Necmiye CÖMERTLER danışmanlığında Nur AYDIN tarafından hazırlanan ve Aydın Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü tarafından kabul edilen "Doğrudan Yabancı Yatırım Çıkışlarının Ana Ülkenin Ekonomik Büyümesi, Dış Ticareti ve Yurt İçi Yatırımları Üzerindeki Etkileri" başlıklı doktora tezinden türetilmiştir.

<sup>1</sup>Dr., Bağımsız Araştırmacı, nurhepkarsi@gmail.com, <https://orcid.org/0000-0002-7068-9400>

## EXTENDED ABSTRACT

### Literature review

Since 1990, developing countries have become a source of foreign direct investments along with developed countries. The share of outward foreign direct investment (OFDI) of developing countries in the global economy, which was 5% in 1980, increased to 32% in 2017. For this reason, OFDI has also become important for developing countries.

The effects of OFDI on the domestic investments of the home country vary according to the reasons of the countries' investments. These are divided into three as foreign direct investments seeking efficiency, foreign direct investments seeking market and foreign direct investments seeking strategic assets. Foreign direct investments seeking efficiency emerge when the home companies divide the production process stages. Dividing the production process may reduce investments in the home country in the short term. In the long run, it increases the demand for goods produced by the home country. Foreign direct investments seeking markets aim to serve the domestic and neighboring markets of the host country. Therefore, foreign direct investments seeking a market may decrease the domestic investments of the home country. But this is valid in the short term. In the long run, the host country uses production resources made by the parent company. The use of these production resources by the host country can lead to an increase in investment in the home country. Foreign direct investments seeking strategic assets aim to obtain the assets (advanced technology, skilled labour, know-how etc.) of the companies in the home country that are not available in the country. Such investments may have positive effects on domestic investments. Because access to new technologies and information can increase the productivity of the parent company. It may contribute to undertaking new investments in the domestic economy.

### Methodology

In the study, the stationarity of the series was examined by CADF (2007) panel unit root test. The state of the cointegration relationship was analyzed by Durbin-Hausman panel cointegration test. Long and short term coefficients were estimated by Panel AMG

### Findings and discussion

OFDI can increase the global competitiveness and performance of developing countries, provide access to new information and technology for economic development, and help multinational companies in developing countries increase the value chain. Thus, developing countries can contribute to their economic growth by stimulating their domestic investments.

According to the result of long term analysis, there is a positive relationship between OFDI and home country's domestic investments in the countries (except South Africa) included in the study. As a result of long term analysis; in developing countries, a 10% increase in OFDI has increased the home country's domestic investments by 1.5%. This shows that there is a complementary relationship between outward foreign direct investments and domestic investments in developing countries. According to the results, OFDI increases the investments of domestic companies in the home country. In addition, OFDI brings movement to relevant sectors (crowding-in effect).

In the result of the analysis, a 10% increase in OFDI has increased China's domestic investments by 4.7%, India's domestic investments by 2.8%, Brazil's domestic investments by 2.6%, Mexico's domestic investments by 2%, Turkey's domestic investments by 1.2% and Russia's domestic investments by 0.8%. In South Africa, a 10% increase in OFDI reduces the home country's domestic investments by 0.7%.

According to the results of the short term analysis, a 10% increase in OFDI in the developing countries increases the domestic investments of the home country's domestic investment by 0.4%. In developing countries, in the short term, there is a complementary relationship between OFDI and the home country's domestic investments. In the result of the analysis, a 10% increase in OFDI has increased China's domestic investments by 0.9%, India's domestic investments by 0.5% and Turkey's domestic investments by 0.1%

### Results and recommendations

The results obtained in this research have revealed that developing countries can see outward foreign direct investments as a means of development. Therefore, OFDI can be seen as an opportunity, not a threat to the home country. Therefore, OFDI can be considered at the macro level. Dynamic policies should be developed by taking into account the contributions of outward foreign direct investment to the home country's economy. The number of multinational companies in developing countries can be increased. Multinational companies can be given appropriate incentives for OFDI. In these countries, foreign direct investment owners may be encouraged to send their profits abroad to their own countries.

In addition, policymakers can provide more information and services on the international market, policies and projects. Developing countries can be directed towards investment outward in search of natural resources in order to ensure supply security in raw materials such as oil, minerals and metals.

## Giriş

1990 yılından itibaren gelişmiş ülkelerin yanında gelişmekte olan ülkeler de doğrudan yabancı yatırımların kaynağı olmaya başlamıştır. 1980 yılında %5 olan gelişmekte olan ülkelerin doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının küresel ekonomi içerisindeki payı 2017 yılında %32'ye yükselmiştir (UNCTAD, 2020b). Böylece doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının, gelişmekte olan ülkelerin ekonomik faaliyetlerini etkileyip etkilemediği literatürde önem kazanmaya başlamıştır.

1980 yılında küresel ekonomide doğrudan yabancı yatırım çıkış miktarı<sup>1</sup> 558 milyar dolar iken 2017 yılında 32 trilyon dolar olarak gerçekleşmiştir. Gelişmekte olan ülkelerde bu yatırım çıkış miktarı, 1980 yılında 70 milyar dolar iken 2017 yılında 7 trilyon dolara yükselmiştir (UNCTAD-WIR, 2019). Bu durum, küresel ekonomide, gelişmekte olan ülkelerin doğrudan yabancı yatırım çıkış miktarının giderek arttığını göstermektedir.

Ülkelere göre doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının ele alındığı gelişmekte olan ülkeler arasında Çin, 1 trilyon 938 milyar dolarla birinci sıradadır. Rusya 344 milyar dolar ile ikinci, Güney Afrika 237 milyar dolarla üçüncü, Brezilya 229 milyar dolar ile dördüncü sırada yer almaktadır<sup>2</sup> (UNCTAD-WIR, 2019). Görüldüğü gibi gelişmekte olan ülkeler arasında Çin, doğrudan yabancı yatırım çıkışlarında önemli bir pozisyonadadır.

Bu kapsamda çalışmanın amacı gelişmekte olan ülkeler örneğinde, doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının ana ülkenin yurt içi yatırımlar üzerindeki etkisini ortaya koymaktır. Bununla beraber çalışmada aşağıdaki sorulara cevap aranmıştır:

- Doğrudan yabancı yatırım çıkışları gelişmekte olan ülkelerin yurt içi yatırımlarını teşvik ediyor mu?
- Uzun ve kısa dönemde doğrudan yabancı yatırım çıkışları, ana ülkenin yurt içi yatırımlarını ne yönde etkilemektedir?

Çalışmayı özgün kılan hususlar ise gelişmekte olan ülkelerde doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının ana ülkenin yurt içi yatırımları üzerindeki etkisinin araştırılacak olması, gelişmekte olan ülkelerin ve özellikle Türkiye'nin doğrudan yabancı yatırım çıkışlarını ele alan çalışmaların az olması olarak sıralanabilir. Bu nedenle çalışmanın uluslararası ekonomi literatürüne önemli katkılar sağlayacağı düşünülmektedir.

<sup>1</sup> Bu çalışmada doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının stok değerleri kullanılmıştır.

<sup>2</sup> Yukarıdaki değerler doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının stok değeri olup Hindistan 166 milyar dolar ile beşinci, Meksika 152 milyar dolar ile altıncı sırada yer almaktadır. Türkiye ise 49 milyar dolar doğrudan yabancı yatırım çıkışı yapmış olup analize yazar tarafından ilâve edilmiştir.

Bu çalışmada, gelişmekte olan ülkelerde doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının yurt içi yatırımlar üzerindeki etkisi 1993-2018 dönemi baz alınarak incelenmiştir. Çalışmanın giriş sonrası bölümünde teorik çerçeveye yer verilmiştir. Daha sonra ise doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının yurt içi yatırımlar üzerindeki etkisi literatür taramasıyla birlikte ele alınmıştır. Sonraki bölümde ise doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının ana ülkenin yurt içi yatırımlar üzerindeki etkisi panel veri analiziyle test edilmiştir. Sonuç bölümünde araştırma neticesinde elde edilen bulgular tartışılmış ve öneriler sunulmuştur.

## Literatür taraması

### *Teorik çerçeve*

Doğrudan Yabancı Yatırım Çıkışları (DYYÇ; outward foreign direct investment: OFDI) yerli yatırımcı tarafından yurt dışındaki kaynaklara yönelik gerçekleştirilen yatırımlardır. Yerli bir firmanın faaliyetlerini sıfırdan yabancı yatırım, birleşme/satın alma veya mevcut bir yabancı tesisin genişletilmesi yoluyla yabancı ülkeye girdiği iş stratejisine de “Doğrudan Yabancı Yatırım Çıkışları” denmektedir (Investopedia, 2017). Örneğin; Türkiye’den dışarı giden doğrudan yabancı yatırımlar, DYYÇ olarak adlandırılır. Bu yabancı yatırımların yapıldığı ve sermaye ithâl eden ülkeye, ev sahibi ülke; yabancı yatırımların kaynağını belirten ve sermaye ihraç eden ülkeye ise yatırımcı **ülke** veya ana ülke denir (UNCTAD, 2001: 5). DYYÇ, akım ve stok olmak üzere iki şekilde kontrol edilmektedir. Akım DYY, belirli bir zaman diliminde (genellikle bir yıl) üstlenilen DYY miktarını belirtirken; stok DYY, belirli bir zamanda yabancı sermayeli varlıkların toplam birikmiş değerlerini belirtmektedir (Hill, 2009: 250).

Gelişmiş ülkelerin çok uluslu şirketleri, DYYÇ’de öncü yatırımcılardır. Örneğin; küresel ekonomide en fazla yatırım çıkışında bulunan şirketler, ABD, Almanya ve Japonya gibi gelişmiş ülkelerin çok uluslu şirketleridir (Dasgupta, 2014: 3; Gondim vd., 2018: 1-2). Gelişmekte olan ülkeler de son zamanlarda DYYÇ’de kaynak ülke olmaya başlamıştır. Gelişmekte olan ülkelerdeki küresel ekonomik koşullar, yatırım ortamındaki değişiklikler ve yurt içi politika tercihleri bu ülkelerin yatırım çıkışlarında önemli rol oynamıştır. Gelişmekte olan ülkelerde DYYÇ’nin küresel ekonomi içerisindeki payı, yurt içi yatırımlar içerisindeki payı ve GSYİH içerisindeki payı Tablo 1’de verilmiştir.

**Tablo 1:** Gelişmekte olan ülkelerin doğrudan yabancı yatırım çıkışları (1980-2017)

Yıllar	DYYÇ'nin Küresel Ekonomi İçerisindeki Payı	DYYÇ'nin Yurt İçi Yatırımlar İçerisindeki Payı	DYYÇ'nin GSYİH İçerisindeki Payı
1980	5.23	0.57	0.14
1990	5.37	1.48	0.35
2000	7.62	6.10	1.48
2010	25.98	5.49	1.68
2011	24.29	4.94	1.53
2012	27.90	4.28	1.34
2013	29.68	4.58	1.45
2014	34.40	4.79	1.52
2015	24.18	4.42	1.43
2016	27.08	4.65	1.47
2017	32.38	4.80	1.49

**Kaynak:** Unctad- 2020b/c/d verileri kullanılarak bu çalışmanın yazarı tarafından oluşturulmuştur.

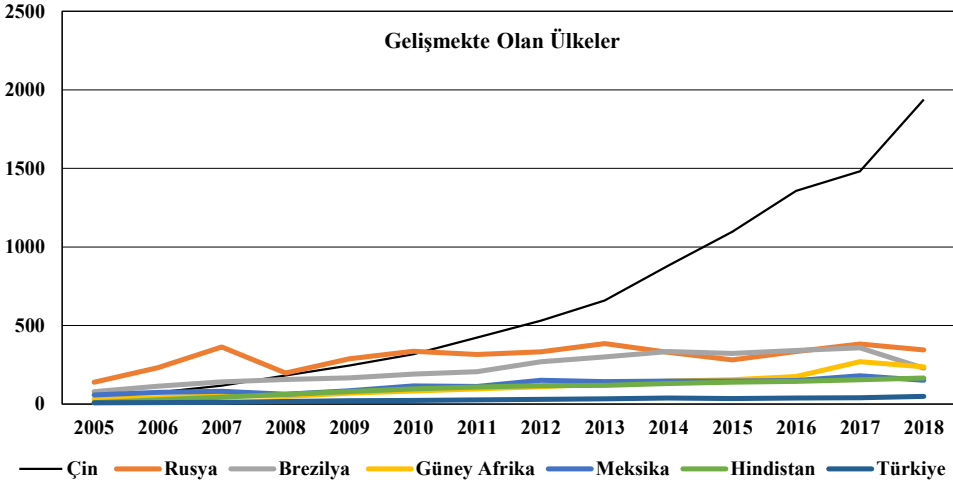
Tablo 1'de görüldüğü gibi gelişmekte olan ülkelerde DYYÇ'nin küresel ekonomi içerisindeki payı 1980 yılında %5 iken 2017 yılında %32'ye yükselmiştir. Yatırım çıkışında bulunan ana ülke, yurt dışında sağladığı sermaye birikimlerini ülke içerisine aktararak DYYÇ'nin yurt içi yatırımlar içerisindeki payını da arttırmıştır. Bu pay tablodan da görüldüğü gibi 2017 yılında yaklaşık %5'e çıkmıştır.

1990'lı yıllardan başlayarak dünya genelinde uygulanan serbest ekonomi politikaları, özelleştirme, sosyalist ekonomilerin dönüşüm sürecine girmesi, birleşme ve satın almayı teşvik edici düzenlemeler, dış ticaretin önündeki kısıtların kaldırılması ve piyasa ekonomisine yönelik ortaya konulan reformlar (Yükseler, 2006: 4; Göçer, 2013: 14; Bulut ve Coşkun, 2015: 3) yabancı sermaye hareketlerini önemli düzeyde arttırmıştır. Bu dönemde, Orta ve Doğu Avrupa, Uzakdoğu Asya, Çin ve Hindistan kapılarını yabancı yatırımcılara açmıştır. Bununla birlikte, gelişmekte olan ülkelerdeki küçük ölçekli işletmelerin çok uluslu şirket haline gelmesi, çok uluslu şirketlerin sınaî sektörü yanında bankacılık, sigortacılık, turizm gibi hizmet sektörüne de yönelmesi (Dunning, 1988: 84); Çin, Hindistan gibi yeni sanayileşen ülkelerin yabancı ülkelere sermaye ihraç etmesi (Moosa, 2002: 17- 18; Göçer, 2013: 14), bölgesel entegrasyon ve ticaret/yatırım politikalarındaki reformlar (Rasiah vd., 2010: 335) gelişmekte olan ülkelerde DYYÇ'yi arttıran önemli gelişmelerdir.

2014 yılında ise gelişmekte olan ülkelerde DYYÇ'nin küresel ekonomi içerisindeki payı %34'e yükselmiştir. Gelişmekte olan ülkelerde görülen bu artış,

Asya Bölgesi'nin dünyada en fazla yatırım yapan bölge olmasından ileri gelmektedir. Bu yıllarda, gelişmekte olan ülkelerin yatırım modelleri değişmeye de başlamış ve gelişmekte olan ülkeler stratejik varlık arayan yabancı yatırımlara yönelmişlerdir (Dış Ekonomik İlişkiler Kurulu [DEİK], 2014: 29; Perea ve Stephenson, 2017: 102). Gelişmekte olan ülkelerin 2015 yılında küresel ekonomi içerisindeki DYY çıkışlarındaki azalış ise düşen emtia fiyatlarından, Rusya ambargosu ve gelişmekte olan ülkelerin ekonomik büyümelerindeki düşüşten kaynaklanmaktadır (UNCTAD, 2016). Çalışmaya dâhil edilen gelişmekte olan ülkelerin DYYÇ miktarları ise Grafik 1'de gösterilmiştir.

**Grafik 1:** Çalışmaya dâhil edilen gelişmekte olan ülkelerin doğrudan yabancı yatırım çıkışları (Milyar dolar)



**Kaynak:** UNCTAD-2020a verileri kullanılarak bu çalışmanın yazarı tarafından oluşturulmuştur.

Günümüzde Çin, Brezilya, Hindistan, Rusya, Meksika, Güney Afrika ve Türkiye gibi gelişmekte olan ülkeler, ekonomik büyüme sürecinde bazı zorluklarla (düşük teknoloji, yetersiz alt yapı ve düşük gelir seviyesi gibi) karşı karşıya kalmaktadır. Bu zorluklara rağmen Grafik 1'den de anlaşılacağı üzere; Çin, Brezilya, Hindistan, Rusya, Meksika, Güney Afrika ve Türkiye'nin 2007 yılından itibaren yatırım çıkışlarını arttırdığı görülmektedir. Bu artış, ele alınan ülkelerde bulunan çok uluslu şirketlerin, yeni yatırım trendlerini yakalayabildiklerini ortaya koyabilmektedir (Knoerich, 2017: 444). 2018 yılı itibariyle gelişmekte olan ülkelerin DYYÇ miktarı ise yaklaşık 7 trilyon 523 milyar dolardır (UNCTAD, 2020a).

Günümüzde Çin, Brezilya, Hindistan, Rusya ve Güney Afrika hem yurt içine yatırım çekmede hem de yurt dışına yatırım yapmada üst sıralarda yer

almaktadır (Amal ve Tomio, 2012: 2). Çin, gelişmekte olan ülkeler arasında en fazla doğrudan yabancı yatırım çıkışı yapan ülkedir. Ayrıca, Çin'den çıkan yatırım miktarı, gelişmekte olan ülkelerin DYYÇ miktarının yaklaşık dörtte birini oluşturmaktadır. Çin'in, 2001 yılında "Küreselleş" (Go Global) politikasını benimsemesi ve Dünya Ticaret Örgütü'ne katılması, Çin'i küresel dünyayla bütünleştirmiştir (Shuai ve Zhao, 2010: 20). 2001-2014 yılları arasında DYYÇ'nin hükümet tarafından desteklenmesi ve yabancı yatırım düzenlemelerinin serbestleştirilmesi Çin'de DYYÇ'yi arttırmıştır (Cheng ve Ma, 2007: 6; Sauvants ve Chen, 2014: 142). Çin, stratejik varlıklara (teknoloji, marka, teknik bilgi, küresel dağıtım ağları gibi) ulaşmak için gelişmiş ülkelere; enerji arz güvenliğini sağlamak için de dünya petrol üretiminde önemli pozisyonda olan Afrika ülkelerine yatırım yapmaktadır (Shuai ve Zhao, 2010: 20).

Rusya'da ana sektörlerin (petrol, gaz ve metal endüstrisi) özelleştirilmesi, yeni bir endüstriyel yapılandırılmanın gerçekleşmesi, Rus şirketlerinin gelişmiş mali durumu ve yüksek sermaye birikimi DYYÇ'yi arttıran önemli gelişmelerdir. Rusya'nın DYYÇ miktarı, artan petrol fiyatlarıyla yakından ilişkilidir. 1999 yılının Ocak ayında petrol fiyatları, varil başına 11 ABD doları iken; 2008 Temmuz ayında petrol fiyatları 132 ABD dolarını aşmıştır. Petrol fiyatlarındaki bu artış, Rus ekonomisinin milli gelirini arttırmıştır. Bu yüksek gelir artışıyla, Rus petrol şirketleri yabancı yatırımlara daha çok yönelmiştir (Liuhto, 2015: 5; Energy Information Administration, 2018). 2000'li yılların başına kadar Rusya'nın yatırım çıkışlarında; petrol, gaz sektörü ve metal endüstrisi hâkimdir. 2000'li yılların sonlarına doğru yatırım çıkışları daha çok bilgiye dayalı sektörlerle yönelik olmuştur (Liuhto ve Majuri, 2014: 201).

Brezilya da yatırım çıkışlarında, Çin ve Rusya gibi önde gelen gelişmekte olan ülkeler arasında yer almaktadır. Brezilyalı şirketler 1970'lerde yatırım çıkışına başlamıştır. Beraberinde Brezilya hükümeti tarafından yapılan reformlar (ekonomik ve kurumsal), özelleştirmeler ve serbest ticaretle ilgili düzenlemeler, ülkede DYYÇ'yi arttırmıştır. Brezilya, gelişmiş ülkelerin (özellikle ABD ve Batı Avrupa) stratejik varlıklarından yararlanabilmek için DYYÇ'yi kullanmaktadır.

Hindistan'ın küresel ekonomiye hızlı uyumu, Hintli firmaların küresel ekonomide artan rekabet gücü, sermaye piyasalarındaki serbestleşmeler, hükümetin yatırım çıkışlarını destekleyici politikaları ülkede DYYÇ miktarını arttıran önemli gelişmelerdir (Chowdhury, 2011: 2). Hintli firmalar yabancı yatırımlarını daha çok ABD, Batı Avrupa, Japonya ve Avustralya gibi gelişmiş ülkelere yapmaktadır. Bu yatırımlar çoğunlukla eczacılık, telekomünikasyon, otomotiv, metal, bilgi-iletişim teknolojileri ve hizmet sektörü gibi faaliyet alanlarına yapılmıştır (Sauvants vd., 2009: 9; Iqbal vd., 2018: 1- 2).



Afrika'nın kaynak bakımından en zengin ülkesi Güney Afrika'dır. 1994 yılındaki ırkçı rejim sonrası Güney Afrika hükümeti, ülke ekonomisini serbestleştirmiş ve döviz düzenlemelerini gevşetmiştir. Ayrıca emtia fiyatlarındaki artış, yeni yasal düzenlemelerin yapılması ve ülke içindeki çok uluslu şirketlerin faaliyetleri (Kiss, 2017: 11- 12) ülkenin DYYÇ miktarını arttırmıştır. Böylece Güney Afrika, BRIC ülkeleri yanında sermaye ihraç eden ülke konumuna gelmiştir (Verhoef, 2016: 2).

Türkiye ekonomisindeki olumlu gelişmeler, uygulanan hükümet politikaları, 1989 yılında 32 Sayılı Karar ile uluslararası sermaye hareketleri önündeki engellerin kaldırılması ve 1995 yılında Gümrük Birliği Anlaşması'nın imzalanması Türk şirketlerinin uluslararasılaşmasını hızlandırmıştır (Yavan, 2012: 261; Aydın, 2018: 62). DYYÇ miktarı bu dönemde küçük miktarlarda başlamıştır. 2000-2001 krizi sonrası uygulanan yapısal ve kurumsal dönüşümler, sermaye giriş ve çıkışlarının artmasını sağlamıştır (Aybar, 2016: 79). Türkiye 2000'li yıllardan itibaren DYYÇ'deki payını giderek büyütülmektedir<sup>3</sup>.

Türkiye'nin DYYÇ miktarı, Çin ve Rusya gibi büyük oyuncuların DYYÇ miktarından daha azdır. Buna rağmen son on yılda Türkiye'nin DYYÇ miktarında kayda değer bir artış yaşanmıştır<sup>4</sup>. Bu yatırım çıkışları Ticaret Bakanlığı tarafından teşvik ve projelerle desteklenmektedir. Ayrıca, bu yatırımlar uluslararası anlaşmalarla güvence altına alınmaktadır (DEİK, 2014: 48). Ortaya konan bu teşvik ve projeler, Türkiye ekonomisinin gelişmesinde ve tanınmasında önemli rol oynamaktadır.

DYYÇ'nin ana ülkenin yurt içi yatırımları üzerindeki etkileri, küreselleşen dünyada yoğun bir şekilde tartışılmaktadır. Bazı araştırmacılar, yetersiz kaynaklara sahip olan ülkelerde DYYÇ'nin, ana ülkede yurt içi yatırımları azaltacağını savunmaktadır (Belderbos, 1992; Steven ve Lipsey, 1992; Svensson, 1993; Feldstein, 1995; Andersen ve Hainaut, 1998; Chen ve Ku, 2000; Kim, 2000). Literatürde bu negatif etkiye DYYÇ'nin Dışlama (crowding-out) Etkisi denmektedir (Agosin ve Machado, 2005: 151; Acar vd., 2012: 4- 5; Hsu vd., 2015: 359). Ana firma, yabancı piyasada kurduğu ortaklıkta kullanacağı ara malını, ana ülkedeki yerli firmalardan temin etmezse DYYÇ, yerli firmaları dışlar. Ayrıca Perea ve Stephenson (2017)'e göre ana ülkedeki işgücü, geriye doğru bağlantılar yoluyla elde edilen yenilik, teknik bilgi, yönetim bilgisi gibi

<sup>3</sup> Türkiye'nin 2000-2018 yılları arasındaki DYYÇ miktarı Ek'te verilmiştir.

<sup>4</sup> Yıldız Holding'in 2008 yılında 850 milyon dolar karşılığında lüks çikolata markası Godiva'yı, 2014 yılında yaklaşık 3 milyar dolara en büyük bisküvi şirketlerinden United Biscuits'i satın alması ve 2011 yılında Arçelik'in beyaz eşya üreticisi Defy Appliances'ı (Güney Afrika) 327 milyon dolar karşılığında satın alması Türkiye'nin küresel konumunu güçlendirmiştir (Yıldırım, 2017: 1- 2). Türkiye'nin 2007 yılında 12 milyar dolar olan stok DYYÇ miktarı, 2018 yılında 49 milyar dolara ulaşmıştır (UNCTAD, 2020a).

kazanımlar ana ülkeye doğru bir şekilde entegre edilemezse yurt içi yatırımların dışlanması söz konusu olabilir.

Diğer araştırmacılar ise ana ülke ve ev sahibi ülke arasındaki ileriye ve geriye doğru bağlantılar sayesinde DYYÇ ile ana ülkenin yurt içi yatırımları arasında tamamlayıcı bir ilişki olduğunu savunmaktadır (Noorzoy, 1979; Braunerhjelrn vd., 2005; Desai vd., 2005b; Herzer ve Schrooten, 2008). Literatürde bu pozitif etkiye DYYÇ'nin Çekici (crowding-in) Etkisi adı verilmektedir (Agosin ve Machado, 2005: 151; Gondim vd., 2018: 3). Ana firma, yabancı piyasadaki bağlı ortaklıkla tersine bilgi transferi sayesinde ülke içine ileri teknolojiyi, teknik bilgiyi, yeni üretim süreçlerini ve pazarlama tekniklerini getirir (Agosin ve Machado, 2005: 151). Bu kazanımlar, ana ülkedeki diğer yerli firmaların gelişmesini ve etkinleşmesini sağlamaktadır. Ayrıca bu kazanımlar, ana ülkedeki yerli yatırımları ilgili sektöre çekmektedir (Jomo, 1997).

DYYÇ'nin ana ülkenin yurt içi yatırımları üzerindeki etkileri, ülkelerin yatırım çıkışında bulunma nedenlerine göre değişiklik göstermektedir. Literatür bu nedenleri verimlilik arayan doğrudan yabancı yatırımlar, pazar arayan doğrudan yabancı yatırımlar ve stratejik varlık arayan doğrudan yabancı yatırımlar olmak üzere üçe ayırmaktadır (Dunning, 1993: 68-74)<sup>5</sup>. Verimlilik arayan doğrudan yabancı yatırımlar, ana firmaların üretim süreci aşamalarını coğrafi olarak ucuz girdilere sahip ülkelere aktarmasıyla ortaya çıkmaktadır. Üretim sürecinin bölünmesi, kısa dönemde ana ülkedeki yatırımları azaltabilir. Uzun dönemde ise yerli ve yabancı üretim faaliyetleri birbirini tamamlayabilir. Çünkü uzun dönemde bu yatırımlar, ana ülke tarafından üretilen mallara olan talebi artırır (Kim, 2000: 301; Dasgupta, 2014: 9; Hsu vd., 2015: 356). Pazar arayan doğrudan yabancı yatırımlar, ev sahibi ülkenin iç ve komşu pazarlarına hizmet etmeyi amaçlamaktadır. Bu tür yatırımların etkisi DYYÇ'nin ihracatın yerine geçip geçmediğine bağlı olarak değişiklik göstermektedir. Eğer yatırım çıkışları, ihracatın yerine geçerse DYYÇ, ana ülkenin yurt içi yatırımlarını azaltabilir (Kim, 2000: 299- 300; Goh ve Wong, 2014: 414). Fakat bu durum kısa dönemde geçerlidir. Uzun dönemde ise ev sahibi ülke, ana firma tarafından gerçekleştirilen üretim kaynaklarını kullanır. Bu üretim kaynaklarının ev sahibi ülke tarafından kullanımı, ana ülkede yatırım artışına sebep olabilir (Kim, 2000: 299- 300; Girma vd., 2010: 5; Goh ve Wong, 2014: 414). Stratejik varlık arayan doğrudan yabancı yatırımlar ise ana ülkedeki firmaların, ülke içerisinde bulunmayan varlıkları (ileri teknoloji, nitelikli işgücü, teknik bilgi vs.) elde etmeyi amaçlamaktadır. Bu tür yatırımların, yurt içi yatırımlar üzerinde olumlu etkileri olabilir. Çünkü yeni teknolojilere ve bilgiye erişim, ana firmanın üret-

<sup>5</sup> Dunning (1993), çalışmasında doğal kaynak arayan doğrudan yabancı yatırımları da verimlilik arayan doğrudan yabancı yatırımlar içerisinde sınıflandırmıştır. Bu nedenle çalışmada bu yatırımların etkileri açıkça tartışılmamaktadır.

kenliğini artırabilir ve yerli ekonomide yeni yatırımlar üstlenmelerine katkı sağlayabilir (Al-Sadig, 2013: 7). DYYÇ'nin ana ülkenin yurt içi yatırımları üzerindeki etkilerini ele alan çalışmaların literatür taraması Tablo 2'de verilmiştir.

**Tablo 2:** Literatür taraması

Çalışmayı Yapan	Çalışma Tarihi	Ele Alınan Ülkeler	Ele Alınan Dönem	Kullanılan Yöntem	Sonuçlar
Girma vd.	2010	Hindistan	2003-2006	Panel Veri Analizi	Hindistan için DYYÇ ile ana ülkenin yurt içi yatırımları arasındaki ilişkinin incelendiği çalışmada, DYYÇ'nin yurt içi yatırımları ikame ettiği tespit edilmiştir.
Shuai ve Zhao	2010	Çin	1985-2008 2003-2008	Zaman Serisi ve Panel Veri Analizi	Zaman serisi ve panel veri analiz sonuçları, Çin'in DYYÇ ile yurt içi yatırımları arasında pozitif bir ilişki olduğunu göstermiştir.
Al-Sadig	2013	121 Gelişmekte Olan ve Geçiş Ekonomileri	1990-2000	Panel Veri Analizi	Analiz sonucunda kısa ve uzun dönemde doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının ana ülkenin yurt içi yatırımlarını negatif etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.
Dasgupta	2014	BRIC Ülkeler	1992-2013	Panel Veri Analizi	BRIC ülkelerinde kısa ve uzun dönemde DYYÇ ile yurt içi yatırımlar arasında pozitif bir ilişki olduğu görülmüştür.
Goh ve Wong	2014	Malezya	1999:Q1-2010:Q3	ARDL Yöntemi	Sonuçlara göre Malezya'da DYYÇ miktarı %10 arttığında yurt içi yatırımlar %4.8 oranında azalmaktadır.
Ross	2015	Çin	2003-2012	Panel Veri Analizi	Çin'in Afrika'daki yatırımlarının araştırıldığı çalışmada, Çin şirketlerinin Afrika'ya doğal kaynak arayışıyla yatırım yaptığı görülmüştür.
You ve Solomon	2015	Çin	2004-2013	Panel Veri Analizi	Çin'de DYYÇ miktarındaki %1'lik bir artış Çin'in yurt içi yatırımlarını %1.72-1.83 aralığında arttırdığı sonucuna ulaşılmıştır.
Dasgupta	2016	Hindistan	1980-2014	ARDL	Analiz sonucunda, Hindistan için uzun dönemde DYYÇ ile yurt içi yatırımlar arasında pozitif bir ilişki görülmüştür.
Tan, Goh ve Wong	2016	ASEAN-8 Ülkeleri	1986-2011	Panel Veri Analizi	Ele alınan ülkelerde DYYÇ miktarı %10 oranında arttığında yurt içi yatırımların %0.6 oranında arttığı sonucuna ulaşılmıştır.

**Tablo 2 (Devamı):** Literatür taraması

Çalışmayı Yapan	Çalışma Tarihi	Ele Alınan Ülkeler	Ele Alınan Dönem	Kullanılan Yöntem	Sonuçlar
Ameer, Xu ve Alotaish	2017	Çin	1990-2014	EKK ve Granger Nedensellik Analizi	Nedensellik analizi sonucunda Çin'de, DYYÇ ile yurt içi yatırımlar arasında çift yönlü bir nedensellik ilişkisi bulunmuştur. Ayrıca analiz sonucunda uzun dönemde Çin'de DYYÇ miktarı %1 oranında arttığına Çin'in yurt içi yatırımları %16.3 oranında artmaktadır.
Ali ve Wang	2018	Çin	1982-2015	Zaman Serisi Analizi	Çin'in DYYÇ ile yurt içi yatırımları arasındaki ilişkinin incelendiği çalışmada, uzun dönemde DYYÇ'den yurt içi yatırımlara doğru tek yönlü nedensellik varken; kısa dönemde değişkenler arasında herhangi bir nedensellik bulunmamaktadır.
Gondim, Ogasavara ve Masiero	2018	Brezilya ve Çin	1975-2013 1985-2013	ARDL ve Zaman Serisi Analizi	Brezilya ve Çin'de DYYÇ ile yurt içi yatırımlar arasındaki ilişkinin incelendiği çalışmada, DYYÇ'nin her iki ülkede yurt içi yatırımları arttırdığı saptanmıştır (crowding-in).

Al-Sadig (2013)'e göre ise DYYÇ'nin ana ülkenin yurt içi yatırımları üzerindeki etkileri, yatırımın finanse edilme şekline göre değişebilmektedir. DYYÇ, ana ülkedeki tasarrufların bir kısmını yabancı piyasaya transfer eder. DYYÇ'nin finansmanı, ev sahibi ya da üçüncü ülke tarafından sağlanırsa ana ülkenin yerli sermaye stokunda azalma meydana gelmemektedir. Bu tür doğrudan yabancı yatırım sahipleri, yurt dışında kazandıkları kârların bir kısmını veya tamamını kendi ülkelerine gönderir. Ana ülkeye gönderilen bu kârlar, yurt içinde sermaye stokunu artırır. Kâr transferleri sayesinde artan sermaye stoku, ana ülkede yatırımların finansmanında kullanılabilir (Türkiye Cumhuriyeti Ekonomi Bakanlığı Yurtdışı Yatırım Raporu, 2017: 15).

DYYÇ'nin, uzun dönemde ana ülkenin yurt içi yatırımları üzerindeki etkisi aşağıdaki modelle incelenebilir:

$$I^d_{it} = \mu_{0i} + \mu_{1i} DYYÇ_{it} + c_{it} \quad (1)$$

Denklem (1)'de ; yurt içi yatırımları, ise doğrudan yabancı yatırım çıkışlarını ifade etmektedir. Firmalar yatırım kararı alırken içinde buldukları dönemin ekonomik büyüklükleri ile geçmiş yılların verilerini dikkate alırlar. Bu sebeple modele bağımsız değişkenlerin gecikmelileri de eklenir. Analiz  $t$  dönemi için dinamikleştirildiğinde denklem (2) bulunur.

$$I^d_t = \mu_0 + \sum_{i=0}^n \mu_{1i} DYYÇ_{t-i} + \sum_{i=1}^m \mu_{2i} I^d_{t-i} + c_{it} \quad (2)$$

Denklem (2)'den DYYÇ'nin uzun dönem katsayısına ulaşabilmek için:

$$\mu_1 = \frac{\sum_{i=0}^m \mu_{1i}}{1 - \sum_{i=1}^m \mu_{2i}} \quad (3)$$

kullanılır. Denklem (2) tahmin edildikten sonra elde edilen katsayılar ve denklem (3) kullanılarak hesaplanır. durumunda DYYÇ'nin ana ülkenin yurt içi yatırımları üzerindeki etkisi nötrdür. durumunda DYYÇ, ana ülkenin yurt içi yatırımlarını ilgili sektöre çekmektedir (crowding-in etkisi). durumunda ise DYYÇ, ana ülkenin yurt içi yatırımlarını dışlamaktadır (crowding-out etkisi).

## Yöntem<sup>6</sup>

Bu çalışma kapsamında ele alınan ülkeler IMF tarafından yayınlanan Dünya Ekonomik Görünüm Raporu sınıflandırmasına göre yedi gelişmekte olan ülke; Brezilya, Çin, Güney Afrika, Hindistan, Meksika, Rusya ve Türkiye'dir. Çalışmada, ele alınan 7 ülkeye ait 1993-2018 dönemi yıllık verilerinden faydalanılmıştır. Bu ülkelerin çalışmaya dâhil edilmesinin nedeni; gelişmekte olan ülkeler arasında küresel ekonomide en fazla doğrudan yabancı yatırım çıkışında bulunan ilk yedi ülke grubu olmasıdır<sup>7</sup>. Bu çalışmada, DYYÇ'nin stok değeri kullanılmıştır. Ele alınan değişkenlerden DYYÇ; Doğrudan Yabancı Yatırım Çıkışlarını (Milyon Dolar), ise yurt içi yatırımları (Milyon Dolar) temsil etmektedir. Değişkenler, analizlerde logaritması alınarak kullanılmıştır. Bu çalışma kapsamında ülkelere ait DYYÇ verileri UNCTAD'dan; yurt içi yatırım verileri ise Dünya Bankası'ndan alınmıştır.

DYYÇ'nin, ana ülkenin yurt içi yatırımları üzerindeki etkileri Agosin ve Mayer (2000), Al-Sadig (2013) ve Tan vd., (2016) çalışmaları baz alınarak aşağıdaki model yardımıyla test edilmiştir.

$$\text{Model: } I^d_{it} = \mu_{0i} + \mu_{1i} DYYÇ_{it} + c_{it} \quad (4)$$

Çalışmada ekonometrik analizin ilk aşamasında paneli oluşturan ülkeler arasındaki yatay kesit bağımlılığı LM<sub>adj</sub> (Adjusted Lagrange Multiplier) testiyle

<sup>6</sup> Bu çalışma, yazarın doktora tezinden türetilmesi nedeniyle etik kurul izni gerektirmeyen çalışmalar arasında yer almaktadır.

<sup>7</sup> Gelişmekte olan ülkeler arasında ilk altı ülke; Çin, Rusya, Brezilya, Güney Afrika, Meksika, Hindistan'dır. Türkiye, analize yedinci ülke olarak yazar tarafından dâhil edilmiştir.

yapılmıştır. Analizin ikinci aşamasında, serilerin durağanlığı CADF (2007) panel birim kök testiyle incelenmiştir. Eşbütünlük ilişkisinin durumu ise Durbin-Hausman (Durbin-H) panel eşbütünlük testiyle analiz edilmiştir. Son aşamada, panelin geneline ait uzun ve kısa dönem katsayıları Panel AMG yöntemiyle tahmin edilmiştir.

### *Yatay kesit bağımlılığı testi*

Breusch-Pagan (1980) ve Pesaran (2004)'e göre yatay kesit bağımlılığı göz önünde bulundurulmadan gerçekleştirilen analizlerde sapmalar oluşabilmektedir. Bu nedenle seriler arasındaki yatay kesit bağımlılığının varlığı sınanmalıdır. Breusch-Pagan (1980) LM ve Pesaran (2004) CD testi, yatay kesit bağımlılığının varlığını sınanan yöntemlerdir. Breusch-Pagan (1980) LM testi  $T > N$  durumunda, Pesaran (2004) CD testi ise  $T > N$  ve  $T < N$  durumlarında tercih edilmektedir. Breusch-Pagan Langrange Çarpanı (LM) test istatistiği ilk önce aşağıdaki gibidir (Pesaran, 2004: 4):

$$CD_{LM1} = T \sum_{i=1}^{N-1} \sum_{j=i+1}^N \hat{\rho}_{ij}^2 \sim X^2 \frac{N(N-1)}{2} \quad (5)$$

Denklem (5)'te modelin kalıntılarından elde edilen korelasyon katsayılarıdır. Asimptotik dağılım  $\rho_{ij}$  ve  $\rho_{ij}^2$  olarak elde edilir.  $\rho_{ij}$  için  $T \rightarrow \infty$  durumunda ise LM test istatistiği aşağıdaki gibidir (Pesaran, 2004: 5):

$$CD_{LM2} = \sqrt{\frac{1}{N(N-1)}} \sum_{i=1}^{N-1} \sum_{j=i+1}^N T(\hat{\rho}_{ij}^2 - 1) \sim N(0,1) \quad (6)$$

Denklem (6),  $N$ 'nin  $T$ 'ye göre daha yüksek olması halinde çarpıklık gösterebileceğinden testi geliştirilmiştir (Pesaran, 2004: 5):

$$CD_{LM3} = \sqrt{\frac{2T}{N(N-1)}} \left( \sum_{i=1}^{N-1} \sum_{j=i+1}^N \hat{\rho}_{ij}^2 \right) \sim N(0,1) \quad (7)$$

Breusch-Pagan (1980) LM ve Pesaran (2004) CD testi, grup ortalaması sıfır; bireysel ortalaması sıfır değilse sapmalı sonuç vermektedir. Pesaran, Ullah ve Yamagata (2008), test istatistiğine varyans ve ortalamayı ilâve ederek ortaya çıkan sapmayı düzeltmişlerdir. Bundan dolayı bu testin adı, sapması düzeltilmiş LM testi ( $LM_{adj}$ ) diye adlandırılır. Düzeltmenin eklenmesiyle LM test istatistiğinin son hali Denklem (8)'de gösterilmiştir (Pesaran vd., 2008: 108):

$$LM_{adj} = \left( \sqrt{\frac{2}{N(N-1)}} \right) \sum_{i=1}^{N-1} \sum_{j=i+1}^N \frac{(T-k)\hat{\beta}_{ij}^2 - \mu_{Tij}}{v_{Tij}} \sim N(0,1) \quad (8)$$

Denklem (8)'de bulunan ortalamayı, varyansı belirtmektedir. Test istatistiklerinin boş hipotezi ise "yatay kesit bağımlılığı yoktur" şeklindedir (Pesaran vd., 2008: 108- 109).

### CADF panel birim kök testi

CADF testinde, bireysel ve ortak olmak üzere hata terimi iki farklı şekildedir. Bu testin temel denklemi aşağıdaki gibidir (Dam, 2014: 110):

$$\Delta y_{it} = \alpha_i + \beta_i y_{i,t-1} + d_i t + \sum_{j=1}^{P_j} \Phi_{ij} \Delta y_{i,t-j} + u_{it}; \quad t = 1, 2, \dots, T; \quad i = 1, 2, \dots, N \quad (9)$$

Modeldeki yatay kesit bağımlılığı, görülmeyen ortak etkiden kaynaklanmaktadır. Bu aşamalardan sonra denklem (9) aşağıdaki hâle gelmektedir.

$$\Delta y_{it} = \alpha_i + \beta_i y_{i,t-1} + \sum_{j=1}^{P_j} c_{ij} \Delta_{i,t-j} + d_i t + h \bar{y}_{t-1} + \sum_{j=0}^{P_j} \eta_{ij} \Delta \bar{y}_{i,t-j} + \varepsilon_{it} \quad (10)$$

CADF birim kök testi hipotezleri aşağıdaki gibidir:

$H_0: \beta_i = 0$ ; Tüm  $i$ 'ler için seri durağan değildir.

$H_1: \beta_i < 0$ ; Seri durağandır.

$(i = 1, 2, \dots, N_1, \quad \beta_i = 0 \quad i = N_1 + 1, N_1 + 2, \dots, N)$

CADF testi sonucunda katsayılarına ait test istatistikleri bulunur. Kritik değerler ise Pesaran (2007) tarafından yapılan çalışmada tablolar halinde sunulmuştur (Pesaran, 2007: 269).

CADF testinde ülkelere ait birim kök testi istatistiklerinin ortalaması alınarak CIPS (Yatay Kesit Bağımlılığı Altında IPS: Cross-Sectionally Im-Pesaran- Shin) istatistiği elde edilmektedir. CIPS istatistiği normal dağılım göstermemekle birlikte panelin geneli için durağanlığı temsil eder (Pesaran, 2007: 278). CIPS istatistiği normal dağılıma sahip olmadığından kritik değerler Monte Carlo simülasyonu yoluyla hesaplanmaktadır.

$$CIPS^*(N, T) = \overline{CADF}^* = N^{-1} \sum_{i=1}^N CADF_i \quad (11)$$

### *Eşbütünleşme katsayılarının homojenliğinin test edilmesi*

Swamy (1970) ile başlayan eşbütünleşme denkleminde eğim katsayılarının homojenliği çalışmaları, Pesaran ve Yamagata (2008) ile aşağıdaki gibi geliştirilmiştir:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_i X_{it} + \varepsilon_{it} \quad (12)$$

Denklem (12)'deki , yatay kesitler arasında eğim katsayılarının farklılığını sınamaktadır. Testin boş hipotezi "eğim katsayıları homojendir" biçimindedir (Pesaran ve Yamagata, 2008: 2).

### *Durbin-Hausman (Durbin-H) panel eşbütünleşme testi*

Seriler arasında yatay kesit bağımlılığını ve ortak faktörleri temel alan (Westerlund, 2008: 201) Durbin-H panel eşbütünleşme testinde, bağımlı değişken I(1), bağımsız değişkenler I(0) veya I(1) olabilmektedir. Seriler arasındaki eşbütünleşme ilişkisi iki farklı şekilde ölçülür: Durbin-H panel istatistiği ve Durbin-H grup istatistiği. Durbin-H grup test istatistiğinde otoregresif parametre heterojen iken Durbin-H panel test istatistiğinde otoregresif parametre homojendir. Her iki testte de  $H_0$  hipotezi reddedilirse eşbütünleşme ilişkisi bulunmaktadır (Westerlund, 2008: 196- 199).

### *Uzun ve kısa dönem analizi*

Ağırlıklandırılmış Ortalama Grup (Augmented Mean Group: AMG) yöntemi, yatay kesit bağımlılığını ele alan bir testtir (Eberhardt ve Bond 2009: 1). Bu testte, panelin tamamına ait sonuçlar ve bireysel katsayılar ağırlıklandırılarak hesaplanmaktadır. Ayrıca bu yöntem, serilerdeki ortak faktörleri ve dinamik etkileri de baz alır (Kurt vd., 2018: 294). Çalışmanın kısa dönem analizi farklı alınmış serilerin gecikmeleri ve uzun dönem analizinden sağlanan hata teriminin bir dönem gecikmeli (ECT<sub>t-1</sub>) yardımıyla gerçekleştirilmiştir.

### **Bulgular ve tartışma**

Çalışmanın bu bölümünde panel veri analiz sonuçlarına yer verilmiştir. Öncelikle serilere uygulanan birim kök testi, daha sonra eşbütünleşme testi en son ise Panel AMG testi sonuçları yer almaktadır. Çalışmanın yatay kesit bağımlılığı testine ait sonuçlar Tablo 3'te verilmiştir.



**Tablo 3:** Yatay kesit bağımlılığı testi sonuçları

Değişkenler	Breusch-Pagan LM	Pesaran Scaled LM	Pesaran CD	Bias-corrected Scaled LM
DYYÇ	473.59*** (0.00)	68.75*** (0.00)	21.72*** (0.00)	68.61*** (0.00)
$I^d$	441.36*** (0.00)	63.78*** (0.00)	20.96*** (0.00)	63.64*** (0.00)
Eşbütünleşme Denklemi	297.47*** (0.00)	41.58*** (0.00)	16.96*** (0.00)	-

**Not:** \*\*\*; %1 anlamlılık düzeyinde yatay kesit bağımlılığın belirtmektedir. Tabloda, olasılık değerleri parantez içinde gösterilmiştir.

Analiz sonuçlarının olasılık değerleri 0.01'den küçük olduğu için  $H_0$  hipotezi reddedilmiştir. Yani, serilerde ve eşbütünleşme denkleminde yatay kesit bağımlılığı bulunmaktadır. Bu durum, ele alınan ülkelerden birinin doğrudan yabancı yatırımları üzerine gelen şokların diğer ülkeleri de etkilediğini göstermektedir. Dolayısıyla, ülkeler doğrudan yabancı yatırımlarıyla ilgili politikalar alırken etkileşim hâlinde oldukları diğer ülkelerdeki politikaları da dikkate almalıdır.

Serilerin birim köke sahip olup olmadığı CADF (2007) birim kök testi ile ele alınmıştır. Paneli oluşturan her bir ülke için CADF test istatistiği ve panelin geneli için CIPS test istatistiği Tablo 4'te verilmiştir. Pesaran (2007) tarafından hesaplanan CADF ve CIPS testlerinin kritik değerleri tablonun altında not olarak paylaşılmıştır.

**Tablo 4:** CADF (2007) panel birim kök testi sonuçları

Ülkeler	Değişkenler			
	DYYÇ	$\Delta$ DYYÇ	$I^d$	$\Delta I^d$
Brezilya	-1.375	-2.988*	-0.328	-5.213***
Çin	-2.697	-3.913**	-1.023	-2.843
Güney Afrika	-1.658	-4.250***	-2.539	-3.750**
Hindistan	-1.629	-8.855***	-0.197	-5.225***
Meksika	-2.052	-4.614***	-2.332	-5.872***
Rusya	-1.919	-5.753***	-2.481	-4.122***
Türkiye	-2.929	-5.104***	-2.864	-4.296***
<b>Panel (CIPS)</b>	<b>-2.037</b>	<b>-5.018***</b>	<b>-1.823</b>	<b>-4.474***</b>

**Not:** \*, \*\* ve \*\*\*, sırasıyla %10, %5 ve %1 anlamlılık düzeyinde serilerin durağanlığını ifade eder.  $\Delta$  ise fark operatörü olup değişkenin farkının alındığını işaret etmektedir. CADF testi için kritik değerler; %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeyleri için -4.11, -3.36 ve -2.97'dir. Bu kritik değerler Pesaran (2007: 275) çalışmasından alınmıştır. CIPS testinin kritik değerleri; %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeylerinde -2.57, -2.33 ve -2.21'dir. CIPS testinin kritik değerleri Pesaran (2007: 280) çalışmasından alınmıştır. Test modeli olarak bütün değişkenler için sabitli model seçilmiş ve optimum gecikme uzunluğu 1 olarak belirlenmiştir.

Tablo 4'te görüldüğü üzere panelin geneli için yapılan birim kök testi sonucunda DYYÇ ve yurt içi yatırım serilerinin birinci farkları alındığında durağan olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Ayrıca, paneli oluşturan ülke gruplarına ait değişkenlerin de genel olarak birinci farkları alındığında durağan olduğu bulunmuştur.

Çalışmanın homojenite testi sonucuna ait değerler ise Tablo 5'te verilmiştir.

**Tablo 5:** Homojenite testi sonuçları

Örneklem	Test İstatistiği	Olasılık Değeri
$\tilde{\Delta}$	4.315***	0.000
$\tilde{\Delta}_{adj}$	4.576***	0.000

**Not:** \*\*\*, %1 anlamlılık düzeyinde eğim katsayılarının heterojenliğini göstermektedir.

Analiz sonucunda test istatistiklerinin olasılık değeri 0.01'den küçüktür. Böylece  $H_1$  hipotezi kabul edilmiş olup eşbütünleşme denklemindeki eğim katsayıları heterojendir. Çalışmanın eşbütünleşme denklemindeki eğim katsayıları heterojen olduğundan eşbütünleşme testinde grup istatistikleri dikkate alınmıştır. Analiz sonuçları Tablo 6'da paylaşılmıştır.

**Tablo 6:** Durbin-H (2008) panel eşbütünleşme testi sonuçları

	İstatistik Değeri	Olasılık Değeri	Kritik Değer (%1)	Karar
Durbin-H Grup İstatistiği	41.83	0.000	2.326	Eşbütünleşme İlişkisi vardır
Durbin-H Panel İstatistiği	49.46	0.000	2.326	Eşbütünleşme İlişkisi vardır

Analiz sonucuna göre elde edilen grup istatistikleri %1 anlamlılık düzeyinde 2,326'dan büyüktür. Bu durumda,  $H_0$  hipotezi reddedilmiş;  $H_1$  hipotezi kabul edilmiştir. Yapılan analiz neticesinde elde edilen sonuç, bu çalışma kapsamında dâhil edilen ülkelerin seriler arasında eşbütünleşme ilişkisini ortaya koymaktadır.

Çalışmanın uzun ve kısa dönem eşbütünleşme katsayıları ise Panel AMG testiyle analiz edilmiş ve analiz sonuçları karşılaştırmalı olarak Tablo 7'de verilmiştir.

**Tablo 7:** Uzun ve kısa dönem eşbütünleşme katsayıları

Ülkeler	Uzun Dönem Analizi		Kısa Dönem Analizi
	$I^d=f(DYYÇ)$	$\Delta I^d=f(DYYÇ)$	$ECT_{t-1}$
Brezilya	0.262** (1.85)	0.305 (0.80)	-0.368*** (-2.75)
Çin	0.477*** (7.55)	0.094* (1.32)	-0.165*** (-4.22)
Güney Afrika	-0.077* (-1.60)	0.088 (1.02)	-0.623*** (-3.71)
Hindistan	0.287*** (11.62)	0.057* (1.35)	-0.266** (-2.13)
Meksika	0.208*** (4.50)	0.131 (1.03)	-0.599*** (-3.24)
Rusya	0.081* (1.56)	0.107 (0.60)	-0.492*** (-3.59)
Türkiye	0.124** (1.67)	0.017* (1.40)	-0.874*** (-5.41)
Panel	<b>0.153*</b> <b>(1.42)</b>	<b>0.048***</b> <b>(3.22)</b>	<b>-0.484***</b> <b>(-5.33)</b>

**Not:** Parantez içindeki değerler t istatistikleridir. \*, \*\*, \*\*\* ifadeleri sırasıyla %10, %5 ve %1 anlamlılık düzeyini temsil etmektedir.

Uzun dönem analiz sonuçlarına göre çalışmaya dâhil edilen ülkelerde (Güney Afrika hariç), DYYÇ ile ana ülkenin yurt içi yatırımları arasında pozitif bir ilişki vardır. Panelin geneli için gelişmekte olan ülkelerde DYYÇ miktarı %10 oranında arttığında ana ülkenin yurt içi yatırımları %1.5 oranında artmaktadır. Bu durum gelişmekte olan ülkelerde DYYÇ'nin yurt içi yatırımları tamamladığını göstermektedir. Elde edilen bulgular DYYÇ'nin, ana ülkede faaliyet gösteren yerli firmaların yatırımlarını arttırdığı ve ilgili sektörlerle hareket kazandırdığını (crowding-in etkisi) destekler niteliktedir. Ayrıca bulgular, DYYÇ ile elde edilen kâr transferinin, ana ülkeye aktarılmasıyla yurt içinde yeni yatırım imkânlarını teşvik ettiğini göstermektedir.

DYYÇ miktarındaki %10'luk bir artış Çin'in yurt içi yatırımlarını %4.7, Hindistan'ın yurt içi yatırımlarını %2.8, Brezilya'nın yurt içi yatırımlarını %2.6, Meksika'nın yurt içi yatırımlarını %2, Türkiye'nin yurt içi yatırımlarını %1.2 ve Rusya'nın yurt içi yatırımlarını %0.8 oranında arttırmaktadır. Güney Afrika'da ise DYYÇ miktarındaki %10'luk bir artış ana ülkenin yurt içi yatırımlarını %0.7 oranında azaltmaktadır. Bu durum Güney Afrika'daki çok uluslu şirketlerin yatırım çıkışlarını, yurt içi tasarruflarından finanse ettiğini gösterebilir. Ayrıca ülkenin farklı yatırım fırsatlarından, ana ülkede yaşanan politik risklerden, temel makroekonomik göstergelerdeki bozulmalardan, yatırımlarla ilgili poli-

tika ve düzenlemelerden kaynaklanıyor olabilir. Uluslararası rekabet gücünü arttırmada özellikle yabancı yatırımlara yönelik Çin, yüksek tasarruf oranına sahiptir. Çin sahip olduğu bu yüksek tasarrufları, yurt içi ve yurt dışı yeni yatırımlarda kullanmaktadır. Bu nedenle Çin, DYYÇ ile elde ettiği gelirleri, yurt içi yatırımlara dönüştürebilen ülkelerin başında gelmektedir.

Tablo 7'deki hata düzeltme katsayılarının negatif ve anlamlı çıkması, analize dâhil edilen ülkelerin hata düzeltme teriminin çalıştığını göstermektedir. Başka bir deyişle hata düzeltme teriminin çalışması, uzun dönemde beraber seyreden seriler arasında kısa dönemde oluşan sapmaların kaybolduğunu ve serilerin yeniden uzun dönem denge değerine yakınsadığını ifade eder.

Kısa dönem analiz sonuçlarına göre panelin geneli için gelişmekte olan ülkelerde DYYÇ miktarındaki %10'luk bir artış ana ülkenin yurt içi yatırımlarını %0.4 oranında arttırmaktadır. Bu durum gelişmekte olan ülkelerde kısa dönemde de DYYÇ'nin ana ülkenin yurt içi yatırımlarını tamamladığını göstermektedir. DYYÇ'deki %10'luk bir artış Çin'in yurt içi yatırımlarını %0.9, Hindistan'ın yurt içi yatırımlarını %0.5 ve Türkiye'nin yurt içi yatırımlarını %0.1 oranında arttırmaktadır. Bu sonuç, Çin, Hindistan ve Türkiye'deki çok uluslu firmaların elde ettiği getirileri, kısa dönemde yurt içi yatırımlarının finansmanında kullandığını gösterebilir. Ayrıca Çin, Hindistan ve Türkiye'nin DYYÇ ile ana ülkede faaliyet gösteren yerli firmaların yatırımlarını arttırdığı düşünülebilir. Ana ülkede artan rekabet, ilgili sektörler ivme (crowding-in) kazandırabilir. Çin ve Hindistan, uzun dönemde olduğu gibi kısa dönemde de DYYÇ'nin, ana ülkenin yurt içi yatırımlarına etkisinin en yüksek olduğu ülkelerdir.

Uzun dönem ve kısa dönem analiz sonuçlarında, incelenen gelişmekte olan ülkelerin çoğunun yatırım çıkışları, ana ülkenin yurt içi yatırımlarını pozitif etkilemektedir. Bu durum gelişmekte olan ülkelerin, doğrudan yabancı yatırım faaliyetinden sağladığı kazançlarla öncelikle ana ülkenin yurt içi yatırımlarını teşvik ettiğini gösterebilir. Böylelikle ana ülkede yatırımlarını arttıran gelişmekte olan ülkeler, büyük ülke olma yolunda ilerleyebilir.

Analiz sonuçlarına göre gelişmekte olan ülkelerde DYYÇ'nin uzun dönemdeki etkisi, kısa döneme göre çok daha yüksektir. Çünkü DYYÇ, ana ülkenin makroekonomik değişkenlerini ancak uzun dönemde etkileyebilmektedir.

## Sonuç ve öneriler

Ekonomik büyüme oranının belirlenmesinde fiziki sermaye birikiminin rolü göz önüne alındığında yurt içi yatırımın doğrudan yabancı yatırım çıkışlarına nasıl tepki verdiği literatürde önem kazanmıştır. Bu nedenle son yıllarda gelişmekte olan ülkelerin DYYÇ miktarı giderek önemsenmeye başlamıştır. DYYÇ, gelişmekte olan ülkelerin küresel rekabet güçlerini ve performanslarını arttıra-

bilir, ekonomik kalkınma için yeni bilgi ve teknolojiye erişmenin yolunu sunabilir, gelişmekte olan ülkelerdeki çok uluslu şirketlerin değer zincirini yükseltmesine yardımcı olabilir. Böylece gelişmekte olan ülkeler, yurt içi yatırımlarını uyararak ekonomik büyümelerine katkıda bulunabilir.

Bu çalışmada gelişmekte olan ülkelerde DYYÇ'nin ana ülkenin yurt içi yatırımlarına olan etkisi panel veri analiziyle ele alınmıştır. Uzun dönemde Güney Afrika hariç gelişmekte olan ülkelere DYYÇ'nin ana ülkedeki yerli yatırımları arttırdığı (Desai vd., 2005a; Shuai ve Zhao, 2010; Dasgupta, 2014; You ve Solomon, 2015; Tan vd., 2016; Gondim vd., 2018) sonucuna ulaşılmıştır. Bu sonuç, DYYÇ ile ana ülkeye aktarılan kâr transferlerinin, ülke içinde yatırıma dönüştürüldüğünü göstermektedir. Modeldeki dikkat çekici sonuç Çin'in yedi ülke arasında en yüksek katsayıya sahip olmasıdır. Bu durum Çin'in yüksek tasarruf oranıyla açıklanabilir. Kısa dönem analizinde de panelin geneli için gelişmekte olan ülkelere DYYÇ'nin ana ülkenin yurt içi yatırımlarını pozitif etkilediği görülmüştür. Ayrıca kısa dönemde sadece Çin, Hindistan ve Türkiye'nin yatırım çıkışları, yurt içi yatırımları arttırmaktadır. Bu sonuç; Çin, Hindistan ve Türkiye'deki çok uluslu firmaların elde ettiği getirileri, kısa dönemde yurt içi yatırımların finansmanında kullandığını işaret etmektedir.

Bu araştırma kapsamında elde edilen sonuçlar, gelişmekte olan ülkelerin DYYÇ'yi bir kalkınma aracı olarak görebileceğini ortaya çıkarmıştır. Dolayısıyla DYYÇ, ana ülke için bir tehdit değil aksine bir fırsat olarak görülebilir. Bundan dolayı DYYÇ, gelişmekte olan ülkelere makro boyutta ele alınabilir. DYYÇ'nin ana ülke ekonomisine sağlayabileceği katkılar dikkate alınarak dinamik politikalar geliştirilebilir. Gelişmekte olan ülkeler içerisindeki çok uluslu şirket sayısı çoğaltılabilir. Çok uluslu şirketlere, DYYÇ için uygun teşvikler verilebilir. Bu ülkelere doğrudan yabancı yatırım sahiplerinin yurt dışında kazandıkları kârlarını kendi ülkelerine göndermeleri teşvik edilebilir. Bunlara ek olarak politika yapıcılar, uluslararası pazar, politika ve projeler hakkında daha fazla bilgi ve hizmet sağlayabilir. Gelişmekte olan ülkeler, petrol, mineral ve metal gibi hammaddelerde arz güvenliğini sağlayabilmesi için doğal kaynak arayışıyla yatırım çıkışına yönlendirilebilir. Son olarak gelişmekte olan ülkelerin, gelişmiş ülkelerdeki ileri teknolojiye erişimi sağlanabilmesi için gelişmiş ülkelere yatırımları desteklenebilir.

## Kaynakça

Acar, S., Eriş, B. ve Tekçe, M. (2012). *The effect of foreign direct investment on domestic investment: evidence from MENA countries*. 14th Annual European Trade Study Group Conference Paper 143.

- Agosin, M. R. ve Mayer, R. (2000). Foreign investment in developing countries: Does it crowd in domestic investment?. *UNCTAD Discussion Paper No. 146*.
- Agosin, M. R. ve Machado, R. (2005). Foreign investment in developing countries: Does it crowd in domestic investment?. *Oxford Development Studies*, 33(2), 149-162.
- Amal M. ve Tomio B. T. (2012). Determinants of Brazilian outward foreign direct investment: A host country perspective. *EnANPAD*, Rio de Janeiro.
- Al-Sadig, A. J. (2013). Outward foreign direct investment and domestic investment: The case of developing countries. *IMF Working Paper, Middle East and Central Asia Department*, 13(52), 1-27.
- Ali, U. ve Wang, J. J. (2018). Does outbound foreign direct investment crowd out domestic investment in China? Evidence from time series analysis. *Global Economic Review*, 47(4), 419-433.
- Ameer, W., Xu, H. ve Alotaish, M. S. M. (2017). Outward fdi, domestic investment and informal institutions: Evidence from China. *International Journal of Economics, Commerce and Research (IJECR)*, 7(1), 25-30.
- Andersen, P. S. ve Hainaut, P. (1998). Foreign direct investment and employment in the industrial countries. *Working Paper No. 61*.
- Arndt, C., Buch, C. M. ve Schnitzer, M. (2007). Fdi and domestic investment: An industry-level view. *In: Centre for Economic Policy Research Discussion Paper Series, Discussion Paper No 6464*, London.
- Aybar, S. (2016). Determinants of Turkish outward foreign direct investment. *Transnational Corporations Review*, 8(1), 79-92.
- Aydın, N. (2018). Türkiye’de dışa yabancı doğrudan yatırımlar ve ihracat ilişkisi. *Finans Politik ve Ekonomik Yorumlar*, 55(638), 59-77.
- Belderbos, R. (1992). Large multinational enterprises based in a small economy: Effects on domestic investment. *Review of World Economics (Weltwirtschaftliches Archiv)*, 128(3), 543-557.
- Braunerhjelm, P., Oxelheim, L. ve Thulin, P. (2005). The relationship between domestic and outward foreign direct investment: The role of industry-specific effects. *International Business Review*, 14(6), 677-694.
- Breusch, T. S. ve Pagan, A. (1980). The lagrange multiplier test and its applications to model specification tests in econometrics. *Review of Economic Studies*, 47(1), 239-253.

- Bulut, E. ve Coşkun, Ç. (2015). Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının yerli yatırımlar üzerine etkileri: Türkiye uygulaması. *Niğde Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 8(4), 1-27.
- Chen, T. J. ve Ku, Y. H. (2000). The effect of foreign direct investment on firm growth: The case of Taiwan's manufactureres. *Japan and World Economy*, 12(2), 153-172.
- Cheng, L. K. ve Ma, Z. (2007). China's outward fdi: Past and future. *School of Economics, Renmin University of China, Working Paper no. 200706001E*.
- Chowdhury, M. B. (2011). India's outward foreign direct investment: Closed doors to open souk. *MPRA Paper No. 32828*, 1-38.
- Dam, M. (2014). Sera gazı emisyonlarının makroekonomik değişkenlerle ilişkisi: OECD ülkeleri için panel veri analizi [Doktora tezi], Adnan Menderes Üniversitesi.
- Dasgupta, N. (2014). Home country effect of fdi outflows from the BRIC countries: Study of domestic investment. *Working Paper, UMBC*.
- Dasgupta, N. (2016). Fdi outflows and domestic investment: Substitutes or complements? Exploring the Indian experience. *Copenhagen Discussion Papers No: 59*, 1-50.
- Desai, M. A., Foley, C. F. ve Hines Jr. J. R. (2005a). Foreign direct investment and domestic economic activity. *NBER Working Paper Series, Working Paper 11717*.
- Desai, M. A., Foley, F. ve Hines, Jr. J. R. (2005b). Foreign direct investment and domestic capital stock. *NBER Working Paper No. 11075*, 1-16.
- Dış Ekonomik İlişkiler Kurulu (2014). *Dünya'da ve Türkiye'de yurt dışı doğrudan yatırımlar*. 09 Temmuz 2016 tarihinde <https://www.deik.org.tr/uploads/dunyada-ve-turkiye-de-yurtdisinda-yatirim-raporu.pdf> adresinden erişildi.
- Dunning, J. H. (1988). *Explaining international production*. Unwin Hyman: London.
- Dunning, J. H. (1993). *Multinational enterprises and the global economy*. Wokingham: Addison-Wesley.
- Eberhardt, M. ve Bond, S. (2009). Cross-section dependence in nonstationary panel models: A novel estimator. *Munich Personal RePEc Archive Paper*, No: 17692.
- Europe Brent Spot Price FOB (2018). *U.S. energy information administration*. 11 Aralık 2018 tarihinde <https://www.eia.gov/dnav/pet/hist/LeafHandler.ashx?n=PET&s=RBRT&f=M> adresinden erişildi.

- Feldstein, M. S. (1995). The effects of outbound foreign direct investment on the domestic capital stock. *In The Effects of Taxation on Multinational Corporations*, 43-66.
- Girma, S., Patnaik, I. ve Shah, A. (2010). The impact of outbound fdi on domestic investment. *National Institute of Public Finance and Policy Working Paper*.
- Goh, S. K. ve Wong, K. N. (2014). Could inward fdi offset the substitution effect of outward fdi: Evidence from Malaysia. *Prague Economic Papers*, 413-425.
- Gondim, I., Ogasavara, M. H. ve Masiero, G. (2018). Effects of outward foreign direct investment on domestic investment: The cases of Brazil and China. *Journal of International Development*, 1-16.
- Göçer, İ. (2013). *Yabancı doğrudan yatırımların verimlilik ve makroekonomik etkileri: Türkiye, Çin ve Hindistan örneği* [Doktora tezi], Adnan Menderes Üniversitesi.
- Herring, R. ve Willett, T. (1973). The relationship between US direct investment at home and abroad. *Revista Internazionale dio Scienze Economiche e Commerciale*, 20(1), 72-82.
- Herzer, D. ve Schrooten, M. (2008). Outward fdi and domestic investment in two industrialized countries. *Economic Letters*, 99(1), 139-143.
- Hill, C. W. L. (2009). *International business: Competing in the global market place*. (9th ed.). London, McGraw-Hill.
- Hsu, W. C., Wang, C. ve Clegg, J. (2015). The effects of outward foreign direct investment on fixed-capital formation at home: The roles of host location and industry characteristics. *Global Economic Review*, 44(3), 353-368.
- Iqbal, B. A., Turay, A., Hasan, M. ve Yusuf, N. (2018). India's outward foreign direct investment: Emerging trends and issues. *Transnational Corporations Review*, 10(1), 1-10.
- International Monetary Fund-IMF (2016). *World economic and financial surveys, subdued demand, symptoms and remedies*, <https://www.imf.org/en/publications/weo> adresinden erişildi.
- Investopedia (2017). 21 Aralık 2017 tarihinde [https://www.investopedia.com/terms/o/outward\\_direct\\_investment.asp](https://www.investopedia.com/terms/o/outward_direct_investment.asp) adresinden erişildi.
- Jomo, K. S. (1997). *Southeast Asia's misunderstood miracle*, WestviewPress.
- Kim, S. (2000). *Effects of outward foreign direct investment on home country performance: Evidence from Korea* In: T. Ito and A.O. Krueger, eds. 2000, *The role of foreign direct investment in East Asian economic development*, Chicago: University of Chicago Press, 295-317.



- Kiss, J. (2017). South Africa: A re-emerging player in outward fdi. *Centre for Economic and Regional Studies HAS Institute of World Economics, Working Paper 235*, 1-44.
- Knoerich, J. (2017). How does outward foreign direct investment contribute to economic development in less advanced home countries?. *Oxford Development Studies*, 45(4), 443-459.
- Kurt, S., Sezgin, F. ve Sart, G. (2018). G7 ülkelerinde patent üretimini etkileyen değişkenler için panel veri analizi. *Yönetim Bilimleri Dergisi*, 16(32), 285-298.
- Liuhto, K. ve Majuri, S. S. (2014). Outward foreign direct investment from Russia: A literature review. *Journal of East-West Business*, 20(4), 198-224.
- Liuhto, K. (2015). Motivations of Russian firms to invest abroad: How do sanctions affect Russia's outward foreign direct investment?. *Baltic Region*, 4(26), 4-19.
- Moosa, I. A. (2002). *Foreign direct investment: Theory, evidence and practice*. PalgraveMacmillan, New York.
- Noorzoy, M. S. (1979). Flows of direct investment and their effects on investment in Canada. *Economics Letters*, 2(3), 257-261.
- Perea, J. R. ve Stephenson, M. (2017). *Outward fdi from developing countries, global investment competitiveness report 2017/2018: Foreign investor perspectives and policy implications*, 101-134.
- Pesaran, M. H. (2004). General diagnostic tests for cross section dependence in panels. *Cambridge Working Papers in Economics*, 435, 1-39.
- Pesaran, M. H. (2007). A simple panel unit root test in the presence of cross-section dependence. *Journal of Applied Econometrics*, 22, 265-312.
- Pesaran, M. H. ve Yamagata, T. (2008). Testing slope homogeneity in large panels. *Journal of Econometrics*, 142(1), 50-93.
- Pesaran, M. H., Ullah, A. ve Yamagata, T. (2008). A bias-adjusted Lm test of error cross-section independence. *Econometrics Journal*, 11(1), 105-127.
- Rasiah, R., Gammeltoft, P. ve Jiang, Y. (2010). Home government policies for outward fdi from emerging economies: Lessons from Asia. *International Journal of Emerging Markets*, 5(3/4), 333-357.
- Resmi Gazete (1989). *Türk parasının kıymetini koruma hakkında 32 sayılı karar*, *Türkiye Cumhuriyeti Resmi Gazete* 20249, 11/08/1989, Ankara.
- Ross, A. G. (2015). An empirical analysis of Chinese outward foreign direct investment in Africa. *Journal of Chinese Economic and Foreign Trade Studies*, 8(1), 4-19.

- Sauramo, P. (2008). Does outward foreign direct investment reduce domestic investment? Macroevidence from Finland. *Discussion Papers No:239*.
- Sauvant, K. P., Maschek, W. A. ve McAllister, G. (2009). *Foreign direct investment by emerging market multinational enterprises, the impact of the financial crisis and recession and challenges ahead*, Global Forum VIII on International Investment, OECD, 7-9 December.
- Sauvant, K. P. ve Chen, V. Z. (2014). China's regulatory framework for outward foreign direct investment. *China Economic Journal*, 7(1), 141-163.
- Shuai, F. ve Zhao, W. (2010). *The relationship between domestic and outward foreign direct investment in China*. BUSM36 Master Thesis in Corporate & Financial Management, Lund University.
- Stevens, G. V. G. ve Lipsey, R. E. (1992). Interactions between domestic and foreign investment. *Journal of International Money and Finance*, 11(1), 40-62.
- Svensson, R. (1993). Domestic and foreign investment by Swedish multinationals. *Working Paper Series 391, Research Institute of Industrial Economics*.
- Swamy, P. A. V. B. (1970). Efficient inference in a random coefficient regression model. *Econometrica*, 38(2), 311-323.
- Tan, B. W., Goh, S. K. ve Wong, K. N. (2016). The effects of inward and outward fdi on domestic investment: Evidence using panel data of Asean-8 countries. *Journal of Business Economics and Management*, 17(5), 717-733.
- Türkiye Cumhuriyeti Ekonomi Bakanlığı Yurtdışı Yatırım Raporu (2017). *Türkiye'nin yurtdışı yatırımları*. Serbest Bölgeler, Yurtdışı Yatırım ve Hizmetler Genel Müdürlüğü.
- United Nations Conference on Trade and Development-UNCTAD (2001). *Home country measures*. New York ve Geneva: United Nations.
- United Nations Conference on Trade and Development-UNCTAD (2016). *World investment report 2016: Investor nationality: policy challenges*. New York ve Geneva: United Nations.
- United Nations Conference on Trade and Development-UNCTAD (2018). 10 Kasım 2018 tarihinde <https://unctad.org/en/Pages/DIAE/World%20Investment%20Report/Annex-Tables.aspx> adresinden erişildi.
- United Nations Conference on Trade and Development-UNCTAD (2019). *World investment report 2019: Special economic zones*. New York ve Geneva: United Nations.

United Nations Conference on Trade and Development-UNCTAD (2020a). *Doğrudan yabancı yatırım çıkışları* (Milyon Dolar). 02 Şubat 2020 tarihinde [https://unctadstat.unctad.org/wds/ReportFolders/reportFolders.aspx?sCS\\_ChosenLang=en](https://unctadstat.unctad.org/wds/ReportFolders/reportFolders.aspx?sCS_ChosenLang=en) adresinden erişildi.

United Nations Conference on Trade and Development-UNCTAD (2020b). *Doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının küresel ekonomi içerisindeki payı (%)*. 01 Mart 2020 tarihinde <https://unctadstat.unctad.org/wds/TableView/tableView.aspx> adresinden erişildi.

United Nations Conference on Trade and Development-UNCTAD (2020c). *Doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının gsyih içerisindeki payı (%)*. 01 Mart 2020 tarihinde <https://unctadstat.unctad.org/wds/TableView/tableView.aspx> adresinden erişildi.

United Nations Conference on Trade and Development-UNCTAD (2020d). *Doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının yurt içi yatırımlar içerisindeki payı (%)*. 01 Mart 2020 tarihinde <https://unctadstat.unctad.org/wds/TableView/tableView.aspx> adresinden erişildi.

United Nations Conference on Trade and Development-UNCTAD (2020e). *Gayri safi sabit sermaye oluşumu*, 01 Mart 2020 tarihinde <https://unctadstat.unctad.org/wds/TableView/tableView.aspx> adresinden erişildi.

Verhoef, G. (2016). Latecomer challenge: African multinationals from the periphery. *ERSA (Economic Research Southern Africa) Working Paper 570*, 1-29.

Westerlund, J. (2008). Panel cointegration tests of the Fisher effect. *Journal of Applied Econometrics*, 23(2), 193-233.

World Bank (2020). *Gayri safi sabit sermaye oluşumu* (Milyon Dolar), 02 Şubat 2020 tarihinde <https://data.worldbank.org/indicator/NE.GDI.FTOT.CD> adresinden erişildi.

Yavan, N. (2012). Türkiye'nin yurt dışındaki doğrudan yatırımları: Tarihsel ve mekânsal perspektif. *Bilgi: Türk Dünyası Sosyal Bilimler Dergisi*, 63, 237-270.

Yıldırım, C. (2017). Turkey's outward foreign direct investment: Trends and patterns of mergers and acquisitions. *Journal of Balkan and Near Eastern Studies*, 19(3), 1-18.

You, K. ve Solomon, O. H. (2015). China's outward foreign direct investment and domestic investment: An industrial level analysis. *China Economic Review*, 34, 249-260.

Yükseler, Z. (2006). *Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve iş/yatırım ortamı ilişkisi*. Türkiye Ekonomi Kurumu, Tartışma Metni 2006/1.

### Etik kurul onayı

İlgili çalışmanın 2019 yılında şahsım Nur AYDIN tarafından hazırlanan ve Aydın Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü tarafından kabul edilen “Doğrudan Yabancı Yatırım Çıkışlarının Ana Ülkenin Ekonomik Büyümesi, Dış Ticareti ve Yurt İçi Yatırımları Üzerindeki Etkileri” başlıklı doktora tezinden türetilmesi sebebiyle etik kurul izni gerektirmeyen çalışmalar arasındayken yer aldığını beyan ederim.

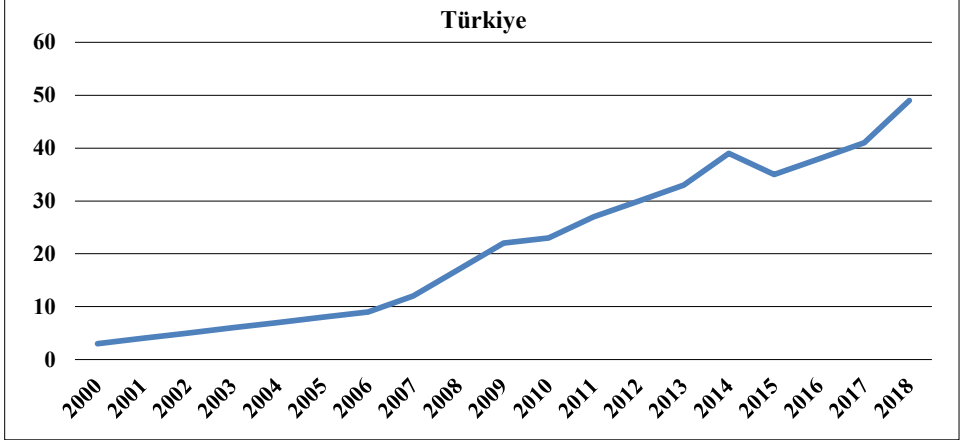
### Katkı oranı beyanı

Yazar çalışmanın tümünü tek başına gerçekleştirmiştir.

### Çatışma beyanı

Yazar açısından ya da ikinci taraflar açısından çalışmadan kaynaklı çıkar çatışması bulunmamaktadır.

**Ek: Türkiye'nin doğrudan yabancı yatırım çıkış miktarı (2000-2018)**  
(Milyar dolar)



**Kaynak:** UNCTAD- 2020a verileri kullanılarak yazar tarafından oluşturulmuştur.