

T.C.
AYDIN ADNAN MENDERES ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İKTİSAT ANABİLİM DALI
2019-DR-021

DOĞRUDAN YABANCI YATIRIM ÇIKIŞLARININ
ANA ÜLKENİN EKONOMİK BÜYÜMESİ, DIŞ TİCARETİ VE
YURT İÇİ YATIRIMLARI ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ

HAZIRLAYAN
Nur AYDIN

DANIŞMAN
Doç. Dr. Necmiye CÖMERTLER

AYDIN - 2019

T.C.
AYDIN ADNAN MENDERES ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜNE
AYDIN

İktisat Anabilim Dalı Doktora Programı öğrencisi Nur AYDIN tarafından hazırlanan “Doğrudan Yabancı Yatırım Çıkışlarının Ana Ülkenin Ekonomik Büyümesi, Dış Ticareti ve Yurt İçi Yatırımları Üzerindeki Etkileri” başlıklı tez 13.03.2019 tarihinde yapılan savunma sonucunda aşağıda isimleri bulunan jüri üyelerince kabul edilmiştir.

	Ünvanı, Adı Soyadı	Kurumu	İmzası
Başkan	Doç. Dr. Necmiye CÖMERTLER	Aydın Adnan Menderes Üniversitesi	
Üye	Doç.Dr. Cemal Erdem HEPAKTAN	Manisa Celal Bayar Üniversitesi	
Üye	Doç. Dr. Melih ÖZÇALIK	Manisa Celal Bayar Üniversitesi	
Üye	Doç. Dr. Mustafa ÖZÇAĞ	Aydın Adnan Menderes Üniversitesi	
Üye	Doç. Dr. Aslı YENİPAZARLI	Aydın Adnan Menderes Üniversitesi	

Jüri üyeleri tarafından kabul edilen bu Doktora tezi, Enstitü Yönetim Kurulunun tarih sayılı kararı ile onaylanmıştır.

Doç. Dr. Ahmet Can BAKKALCI
Enstitü Müdürü

T.C.
AYDIN ADNAN MENDERES ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜNE
AYDIN

Bu tezde sunulan tüm bilgi ve sonuçların, bilimsel yöntemlerle yürütülen gerçek deney ve gözlemler çerçevesinde tarafımdan elde edildiğini, çalışmada bana ait olmayan tüm veri, düşünce, sonuç ve bilgilere bilimsel etik kuralların gereği olarak eksiksiz şekilde uygun atıf yaptığımı ve kaynak göstererek belirttiğimi beyan ederim.

13/03/2019

Nur AYDIN

ÖZET

DOĞRUDAN YABANCI YATIRIM ÇIKIŞLARININ ANA ÜLKENİN EKONOMİK BÜYÜMESİ, DIŞ TİCARETİ VE YURT İÇİ YATIRIMLARI ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ

Nur AYDIN

Doktora Tezi, İktisat Anabilim Dalı

Tez Danışmanı: Doç. Dr. Necmiye CÖMERTLER

2019, XVI + 148 sayfa

Doğrudan yabancı yatırım çıkışları, ana ülkenin pazarlama becerileri, teknoloji ve bilgi birikimi, istihdamı, yurt içi yatırımları ve dış ticareti üzerinde pozitif etkiler yaratmaktadır. Ayrıca bu yatırımlar, bir ülkenin yatırım rekabetçiliğini arttırmada ve uzun vadeli sürdürülebilir büyümesinde etkili olmaktadır. Bu nedenle gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler, doğrudan yabancı yatırım çıkışlarını; bilgi ve teknoloji kazanmak, üretim süreçlerini geliştirmek, yönetim becerilerini arttırmak ve dağıtım ağlarına erişmek için bir araç olarak görebilir.

Bu çalışmada, doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının ana ülkenin ekonomik büyümesi, ihracatı, ithalatı ve yurt içi yatırımları üzerindeki etkileri ele alınmıştır. Bu kapsamda yedi gelişmiş ve yedi gelişmekte olan ülke çalışmaya dâhil edilmiştir. Araştırma kapsamında ayrı ayrı kurulan dört modelle, doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının ana ülkeye etkileri panel veri analiziyle (1993-2017 dönemine ait yıllık verilerle) test edilmiştir.

Elde edilen bulgular neticesinde; doğrudan yabancı yatırım çıkışlarından ana ülkenin ekonomik büyümesine, ihracatına, ithalatına ve yurt içi yatırımlarına doğru bir nedensellik ilişkisi olduğu tespit edilmiştir. Ayrıca uzun dönem analiz sonuçlarına göre, panelin genelinde, doğrudan yabancı yatırım çıkışlarındaki %10'luk bir artış ana ülkenin ekonomik büyümesini %2.3, ihracatını %0.9, ithalatını %0.6 ve yurt içi yatırımlarını %1.2 oranında arttırmaktadır. Ayrıca bu araştırma kapsamında; gelişmiş ülkelere kıyasla gelişmekte olan ülkelerin doğrudan yabancı yatırım çıkışlarından daha çok etkilendiği sonucuna ulaşılmıştır.

ANAHTAR KELİMELELER: Doğrudan Yabancı Yatırım Çıkışları, Ekonomik Büyüme, Dış Ticaret, Yurt İçi Yatırımlar.

ABSTRACT

THE EFFECTS OF OUTWARD FOREIGN DIRECT INVESTMENT ON ECONOMIC GROWTH, FOREIGN TRADE AND DOMESTIC INVESTMENTS FOR THE HOME COUNTRY

Nur AYDIN

Phd Thesis at Economics

Supervisor: Assoc. Prof. Dr. Necmiye CÖMERTLER

2019, XVI + 148 pages

Outward foreign direct investment has positive effects on the home country's marketing skills, technology and know-how, employment, domestic investments and foreign trade. In addition, these investments are effective in increasing the country's investment competitiveness and long-term sustainable growth. Therefore, developed and developing countries might look on outward foreign direct investment as a tool in order to acquire knowledge and technology, upgrade production processes, improve managerial skills and access distribution networks.

In this study, the effects of outward foreign direct investment on the economic growth, exports, imports and domestic investments of the home country are discussed. Seven developed and seven developing countries were included in this study. The effects of outward foreign direct investment on the home country (with annual data for the period 1993-2017) were tested by panel data analysis.

As a result of the findings; it is determined that there is a causal relationship between outward foreign direct investment and economic growth, export, import and domestic investment of home country. Moreover, according to the results of long-term analysis, an increase of 10% in outward foreign direct investment increases economic growth by 2.3%, exports by 0.9%, imports by 0.6% and domestic investments by 1.2%. Also within the scope of this research; it is concluded that developing countries are more affected by outward foreign direct investments compared to developed countries.

KEYWORDS: Outward Foreign Direct Investment, Economic Growth, Foreign Trade, Domestic Investments.

ÖNSÖZ

Doğrudan yabancı yatırımlar, dünya ekonomisinde önemli bir rol oynamaktadır. Küreselleşme ihracatla başlamakta ve doğrudan yabancı yatırımlarla yayılımı daha da güçlenmektedir. Ekonomik faaliyetlerin özellikle sermayenin, doğrudan yabancı yatırımlar yoluyla yurt dışına aktarımı son yıllarda yoğun şekilde ele alınan konu olmuştur. Doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının ana ülke ekonomisine önemli katkılar sağladığı görülmektedir. Doğrudan yabancı yatırım çıkışında bulunan firmalar, artan getiri oranlarından yararlanmakta ve yabancı yatırım yaparak yurt içi yatırımlara kıyasla daha yüksek kâr elde edebilmektedir. Ayrıca bu sermaye çıkışları, ileri teknolojiyi ve yönetim becerilerini ana ülkeye aktarmakta, ana ülkedeki firmaların verimliliğini ve büyümesini sağlamaktadır. Bütün bu gelişmeler, ana ülke ekonomisinde olumlu etkiler yaratmaktadır.

Doğrudan yabancı yatırım çıkışları son yıllarda hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkeler için birçok araştırmacı tarafından çalışılmıştır. Fakat bu yatırım çıkışlarının dinamikleri ve ana ülkeye etkileri üzerine yapılan çalışmalar sınırlı kalmıştır. Dolayısıyla bu çalışmada, panel veri analizi kullanılarak doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının ana ülkenin ekonomik büyümesine, dış ticaretine ve yurt içi yatırımlarına etkileri ele alınmıştır. Böylelikle bu alandaki doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının ana ülke ekonomisine katkıları nelerdir sorusuna cevap aranmıştır.

Bu çalışmanın tüm aşamalarında bana rehberlik eden, yardımlarını esirgemeyen, değerli görüşleriyle bana katkıda bulunan saygıdeğer danışman hocam Doç. Dr. Necmiye CÖMERTLER'e, tez çalışmam boyunca yapıcı görüşlerini ve olumlu yönlendirmelerini benden esirgemeyen Prof. Dr. İsmet ATEŞ, Doç. Dr. Mustafa ÖZÇAĞ ve Doç. Dr. Aslı YENİPAZARLI hocama teşekkürlerimi borç bilirim. Ayrıca üniversite hayatım boyunca bana kazandırdıkları her şey için tüm hocalarıma tek tek teşekkürlerimi sunuyorum.

Son olarak, bu meşakkatli dönemde sabır ve anlayışla bana her zaman destek olan, bu zorlu süreci anlamlı kılan ve akademik açıdan örnek aldığım kıymetli eşim Dr. Oğuzhan AYDIN'a ve canım aileme sonsuz teşekkür ederim.

Nur AYDIN

İÇİNDEKİLER

KABUL VE ONAY SAYFASI	iii
BİLİMSEL ETİK BİLDİRİM SAYFASI.....	iv
ÖZET	v
ABSTRACT	vi
ÖNSÖZ.....	vii
ŞEKİLLER DİZİNİ	xi
TABLolar DİZİNİ.....	xii
GRAFİKLER DİZİNİ.....	xiii
EKLER DİZİNİ	xiv
KISALTMALAR DİZİNİ	xv
GİRİŞ	1
1. BÖLÜM	5
1. KAVRAMSAL ÇERÇEVE.....	5
1.1. Doğrudan Yabancı Yatırımlar.....	5
1.2. Doğrudan Yabancı Yatırım Türleri.....	6
1.2.1. Yatırımın Değer Zincirindeki Konumuna Göre Doğrudan Yabancı Yatırımlar	6
1.2.1.1. Yatay Yatırımlar	6
1.2.1.2. Dikey Yatırımlar.....	7
1.2.2. Yatırımın Yapılış Biçimine Göre Doğrudan Yabancı Yatırımlar.....	9
1.2.2.1. Yeni Yatırım.....	9
1.2.2.2. Ortak Girişim.....	9
1.2.2.3. Birleşme ve Satın Alma.....	9
1.3. Firmaların Doğrudan Yabancı Yatırım Yapma Nedenleri.....	10
1.3.1. Kaynak Arayan Doğrudan Yabancı Yatırımlar	10
1.3.2. Pazar Arayan Doğrudan Yabancı Yatırımlar	12

1.3.3. Verimlilik Arayan Doğrudan Yabancı Yatırımlar	12
1.3.4. Stratejik Varlık Arayan Doğrudan Yabancı Yatırımlar	13
1.3.5. Diğer Arayışlar.....	14
1.4. Doğrudan Yabancı Yatırım Teorileri.....	15
1.4.1. Endüstriyel Organizasyon Teorisi.....	18
1.4.2. Ürün Dönemleri Teorisi.....	19
1.4.3. Oligopolistik Tepki Teorisi.....	20
1.4.4. İçselleştirme Teorisi.....	21
1.4.5. Eklektik Paradigma Teorisi.....	22
2. BÖLÜM	31
2. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIM ÇIKIŞLARI VE ANA ÜLKE ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ	31
2.1. Doğrudan Yabancı Yatırım Çıkışlarının Tarihi Gelişimi	31
2.2. Doğrudan Yabancı Yatırım Çıkışlarının Bölgesel Dağılımı.....	40
2.3. Doğrudan Yabancı Yatırım Çıkışlarının Sektörel Dağılımı	43
2.4. Doğrudan Yabancı Yatırım Çıkışlarının Ana Ülkeye Etkileri.....	46
2.4.1. Doğrudan Yabancı Yatırım Çıkışlarının Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkileri.....	50
2.4.2. Doğrudan Yabancı Yatırım Çıkışlarının Dış Ticaret Üzerindeki Etkileri .	58
2.4.3. Doğrudan Yabancı Yatırım Çıkışlarının Yurt İçi Yatırımlar Üzerindeki Etkileri.....	67
3. BÖLÜM	74
3. EKONOMETRİK ANALİZ	74
3.1. Veri Seti	74
3.2. Yöntem.....	76
3.3. Yatay Kesit Bağımlılığı Testi	77
3.4. Panel Birim Kök Testleri	79
3.4.1. Hadri ve Kurozumi Panel Birim Kök Testi	81

3.4.2. CADF Panel Birim Kök Testi.....	83
3.5. Eşbütünleşme Katsayılarının Homojenliğinin Test Edilmesi	86
3.6. Panel Eşbütünleşme Testleri	87
3.6.1. Durbin-Hausman (Durbin-H) Panel Eşbütünleşme Testi	88
3.6.2. Westerlund-Edgerton Lm Bootstrap Panel Eşbütünleşme Testi.....	91
3.7. Dumitrescu ve Hurlin Panel Nedensellik Testi.....	92
3.8. Uzun Dönem Analizi	97
3.9. Kısa Dönem Analizi.....	103
4. TARTIŞMA VE SONUÇ	107
5. ÖNERİLER.....	110
6. ARAŞTIRMANIN KISITLARI	111
7. KAYNAKLAR	112
8. EKLER	140
ÖZGEÇMİŞ	148

ŞEKİLLER DİZİNİ

Şekil 1.1. Doğrudan Yabancı Yatırım Yapma Nedenleri	10
Şekil 1.2. Doğrudan Yabancı Yatırım Teorileri	16
Şekil 2.1. Tersine Bilgi Transfer Süreci	48
Şekil 2.2. Doğrudan Yabancı Yatırım Çıktıları ve İhracat- İthalat İlişkisi	59
Şekil 3.1. Panel Birim Kök Testlerine İlişkin Şematik Gösterim.....	80
Şekil 3.2. Değişkenler Arasındaki Nedensellik İlişkisi	95



TABLolar DİZİNİ

Tablo 1.1. Doğrudan Yabancı Yatırım Yapmanın Diğer Arayışları	14
Tablo 1.2. Uluslararası Üretim Eklektik Paradigması	23
Tablo 1.3. Çok Uluslu Şirketin Uluslararasılaşma Stratejileri (Mülkiyet Avantajı Veriyken).....	24
Tablo 1.4. Uluslararası Üretimi Belirleyen Faktörler	26
Tablo 2.1. En Fazla Doğrudan Yabancı Yatırım Çıkışı Yapan Ana Ülkeler (Akım)....	36
Tablo 2.2. Hedef Ülkeye Göre Sıfırdan Yabancı Yatırım Proje Sayısı (2013-2017)....	42
Tablo 2.3. Sektörlere Göre Sınır Ötesi Birleşme ve Satın Almaların Sayısı ile Sıfırdan Yabancı Yatırım Proje Sayısının Dağılımı (2015-2017)	45
Tablo 2.4. Doğrudan Yabancı Yatırım Çıkışlarının Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkileri: Literatür Taraması.....	53
Tablo 2.5. Doğrudan Yabancı Yatırım Çıkışlarının Dış Ticaret Üzerindeki Etkileri: Literatür Taraması	61
Tablo 2.6. Doğrudan Yabancı Yatırım Çıkışlarının Yurt İçi Yatırımlar Üzerindeki Etkileri: Literatür Taraması.....	69
Tablo 3.1. Modellerde Kullanılan Değişkenler	75
Tablo 3.2. Yatay Kesit Bağımlılığı Test Sonuçları.....	79
Tablo 3.3. Hadri ve Kurozumi (2012) Panel Birim Kök Testi Sonuçları.....	83
Tablo 3.4. CADF (2007) Panel Birim Kök Testi Sonuçları	85
Tablo 3.5. Modellerin Homojenite Testi Sonuçları	87
Tablo 3.6. Durbin-H (2008) Panel Eşbütünleşme Testi Sonuçları	90
Tablo 3.7. Westerlung ve Edgerton (2007) LM Bootstrap Panel Eşbütünleşme Testi Sonuçları	92
Tablo 3.8. Dumitrescu ve Hurlin (2012) Panel Nedensellik Testi Sonuçları	95
Tablo 3.9. Uzun Dönem Eşbütünleşme Katsayıları.....	99
Tablo 3.10. Hata Düzeltme Modeline Ait Katsayı Tahminleri	104

GRAFİKLER DİZİNİ

Grafik 2.1. Doğrudan Yabancı Yatırım Çıkışları (Akım, Milyar Dolar).....	33
Grafik 2.2. Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerin Doğrudan Yabancı Yatırım Çıkışlarının Küresel Ekonomi İçerisindeki Payları (%)	34



EKLER DİZİNİ

EK 1. Çalışmaya Dâhil Edilen Gelişmiş Ülkelerin Doğrudan Yabancı Yatırım Çıkışları (Milyar Dolar)	140
EK 2. Çalışmaya Dâhil Edilen Gelişmekte Olan Ülkelerin Doğrudan Yabancı Yatırım Çıkışları (Milyar Dolar)	141
EK 3. Türkiye'nin Doğrudan Yabancı Yatırım Çıkışları (2000-2017) (Milyar Dolar)	142
EK 4. Türkiye'nin Doğrudan Yabancı Yatırım Çıkışlarının Sektörel Dağılımı – 2017 (Milyon Dolar)	143
EK 5. Türkiye'nin Doğrudan Yabancı Yatırım Çıkışlarının Ülkelere Göre Dağılımı - 2017	144
EK 6. IPS Panel Birim Kök Testi Sonuçları	145
EK 7. AR Karakteristik Polinomun Ters Kökleri	146

KISALTMALAR DİZİNİ

AB	: Avrupa Birliği
ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
ADF	: Genişletilmiş Dickey-Fuller (Augmented Dickey Fuller)
AMG	: Güçlendirilmiş Ortalama Grup Tahmincisi (Augmented Mean Group Estimator)
AR	: Otoresif Süreç (Autoregressive Process)
ARDL	: Gecikmesi Dağıtılmış Otoresif (Autoregressive Distributed Lag)
BRIC	: Brezilya, Rusya, Hindistan ve Çin
CADF	: Yatay Kesit Bağımlılığı Altında Genişletilmiş Dickey-Fuller (Cross-Sectionally Augmented Dickey Fuller)
CCE	: Ortak İlişkili Etkiler (Common Correlated Effects)
CCMGE	: Ortalama Grup Etkisi (Common Correlated Mean Group Effects)
CD	: Yatay Kesit Bağımlılığı (Cross-Sectional Dependence)
CIPS	: Yatay Kesit Bağımlılığı Altında IPS (Cross-Sectionally IPS)
CNPC	: Çin Ulusal Petrol Şirketi (China National Petroleum Corporation)
ÇUŞ	: Çok Uluslu Şirketler
DYY	: Doğrudan Yabancı Yatırımlar
DYYÇ	: Doğrudan Yabancı Yatırım Çıkışları
DEİK	: Dış Ekonomik İlişkiler Kurulu
DTÖ	: Dünya Ticaret Örgütü
DURBİN-H	: Durbin-Hausman Testi
ECT	: Hata Düzeltme Terimi (Error Correction Term)
EKK	: En Küçük Kareler
FDI	: Doğrudan Yabancı Yatırımlar (Foreign Direct Investment)
FMOLS	: Tam Değiştirilmiş En Küçük Kareler (Fully Modified Ordinary Least Square)
GDP	: Gayrisafi Yurt İçi Hasıla (Gross Domestic Product)
GMM	: Genelleştirilmiş Momentler Yöntemi (Generalised Moments of Method)

GSYİH	: Gayrisafi Yurt İçi Hasıla
HNC	: Homojen Olmayan Nedensellik (Homogeneous Non Causality)
I ^d	: Yurt İçi Yatırım
IBM	: Uluslararası İş Makineleri (International Business Machines)
IDP	: Yatırım-Gelişme Yolu (Investment Development Path)
IMF	: Uluslararası Para Fonu (International Monetary Fund)
LA	: Toplamsal Gecikmeli (Lag-Augmented)
LM	: Lagrange Multiplier Otokorelasyon Testi
LM _{adj}	: Sapması Düzeltilmiş LM Testi (Adjusted Lagrange Multiplier)
M	: İthalat (Import)
MADF	: Çok Değişkenli ADF Test İstatistiği (Multivariate Augmented Dickey Fuller)
ODKA	: Orta Doğu ve Kuzey Afrika
OFDI	: Doğrudan Yabancı Yatırım Çıkışı (Outward Foreign Direct Investment)
PANKPSS	: Panel KPSS test istatistiği
SPC	: Sull-Philips-Choi
SUR	: Görünüşte İlişkisiz Modeller (Seemingly Unrelated Regression)
SURADF	: Görünüşte İlişkisiz Modeller ADF Test İstatistiği (Seemingly Unrelated Regression Augmented Dickey Fuller)
TCMB	: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
UNCTAD	: Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı (United Nations Conference on Trade and Development)
VEC	: Vektör Hata Düzeltme Modeli (Vector Error Correction)
WTO	: Dünya Ticaret Örgütü (World Trade Organization)
X	: İhracat (Export)

GİRİŞ

Doğrudan yabancı yatırımlar, ulusal ekonomilerdeki kıt kaynakların etkin şekilde dağıtılmasını ve kullanılmasını etkileyen önemli araçlardan biridir. Bu yatırımlar ülkeleri, küresel ekonomiyle bütünleştirerek ülkelerin sermaye birikimlerini arttırır. Komşu ülkeler başta olmak üzere sermaye birikiminin artmasıyla doğrudan yabancı yatırım çıkışları, zaman içerisinde kilometrelerce uzaktaki ülkelere daha kolay ulaşabilir konuma gelmiştir. Bu sebeple ülkeler, küresel ekonomide yer alarak ekonomik performanslarını arttırmayı hedeflerler. Diğer yandan üretim kapasitelerini ve kârlarını arttırmak, küresel ekonomideki paylarını büyütmek ve nitelikli işgücünden faydalanabilmek için doğrudan yabancı yatırımlara yönelirler. Ayrıca doğrudan yabancı yatırımlar, kıyasıya rekabetin söz konusu olduğu küresel ekonomide gelişmekte olan ülkeler için büyük ülke olma yolunda itici bir güçtür.

Küresel ekonomide doğrudan yabancı yatırım çıkış miktarı¹ 2007 yılında 18 trilyon dolar iken, 2017'de yaklaşık 31 trilyon dolardır. Doğrudan yabancı yatırım çıkış miktarı, gelişmiş ülkelerde 2007'de 15 trilyon dolar iken 2017'de 24 trilyon dolar; gelişmekte olan ülkelerde ise 2007'de 2 trilyon dolar olan doğrudan yabancı yatırım çıkışı 2017'de yaklaşık 7 trilyon dolardır (UNCTAD, 2018: 188- 189). Bu durum, doğrudan yabancı yatırım girişleri yanında doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının da küresel ekonomide payının giderek arttığını belirtmektedir.

Ülkelere göre doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının ele alındığı 2017 yılında, gelişmiş ülkeler arasında 8 trilyon dolarla ABD ilk sırada yer almaktadır. Almanya 1 trilyon 607 milyar dolarla ikinci sırada ve 1 trilyon 604 milyar dolarla Hollanda üçüncü sırada yer almaktadır². Gelişmekte olan ülkelerde ise Çin 1 trilyon 482 milyar dolarla³ ilk sıradadır (UNCTAD, 2018: 188- 189). Çin, ülke içerisine yabancı yatırım çekmedeki başarısının yanında yabancı piyasalara yatırım yapma konusunda da gelişmekte olan ülkeler arasında önemli bir pozisyonundadır.

¹ Bu çalışmada doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının stok değerleri kullanılmıştır.

² Yukarıdaki değerler doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının stok değeri olup İngiltere 1 trilyon 531 milyar dolarla dördüncü, Japonya 1 trilyon 519 milyar dolar ile beşinci, Kanada 1 trilyon 487 milyar dolarla altıncı, Fransa ise 1 trilyon 451 milyar dolar ile yedinci sıradadır.

³ Yukarıdaki değerler doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının stok değeri olup Rusya 382 milyar dolar ile ikinci, Brezilya 358 milyar dolarla üçüncü, Güney Afrika 270 milyar dolar ile dördüncü, Meksika 180 milyar dolar ile beşinci, Hindistan 155 milyar dolar ile altıncı sırada yer almaktadır. Türkiye ise 41 milyar dolar doğrudan yabancı yatırım çıkışı yapmış olup analize tarafımızca ilâve edilmiştir.

Günümüzün küreselleşen dünyasında doğrudan yabancı yatırım çıkışları özellikle gelişmekte olan ülkeler için oldukça yeni bir olgudur. Başlarda gelişmekte olan ülkeler, doğrudan yabancı yatırım çıkışlarını sermaye çıkışı olarak görmüştür. Fakat doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının ülke ekonomisine katkıları hissedildikçe bu yatırım çıkışlarıyla ilgili politikalar da geliştirilmeye başlanmıştır. Doğrudan yabancı yatırım çıkışları, ana ülkedeki yatırım rekabetini arttırmada, uzun soluklu ve sürdürülebilir büyümeyi sağlamada, üretim süreçlerini geliştirmede, ana ülkeye ileri teknoloji- nitelikli eleman transferinde ve yeni ihracat pazarlarını arttırmada önemli rol oynamaktadır (Banga, 2005: 195- 196; Luo ve Tung, 2007: 482). Bu sebeple gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde, doğrudan yabancı yatırım çıkışları büyük bir öneme sahiptir.

Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin doğrudan yabancı yatırım çıkışlarındaki en önemli nedenlerinden biri ileri teknolojiye ulaşmaktır. Gelişmiş ülkeler, doğrudan yabancı yatırım çıkışlarında genellikle ev sahibi ülkenin teknolojik varlıklarından faydalanmaz. Bunun yerine kendi birikimlerini kullanmayı tercih eder. Gelişmekte olan ülkeler ise ev sahibi ülkenin bilgi ve teknolojisinden faydalanır (Perea ve Stephenson, 2017: 114). Böylece gelişmekte olan ülkeler, doğrudan yabancı yatırım çıkışlarıyla ileri teknolojiye aktif olarak erişir (Denzer-Schulz, 2014: 4). Bu nedenle gelişmekte olan ülkeler, yurt dışında yatırım yapmak isteyen firmalara, finansal destek ve mali teşvikler (vergi indirimi, vergi teşvikleri, devlet sübvansiyonları, düşük faizli krediler gibi), ev sahibi ülkedeki siyasi riske karşı sigorta, yurt dışındaki yatırımlarını korumak için ikili ve bölgesel anlaşmalar gibi destekleyici politikalar geliştirmektedir (Luo, Xue ve Han, 2010: 69; Zang, 2012: 170).

Bu çalışmanın amacı, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler örneğinde, doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının ana ülkenin ekonomik büyümesi, dış ticareti ve yurt içi yatırımları üzerindeki etkilerini ortaya koymaktır.

Bu araştırmada aşağıda belirtilen hipotezlere yer verilmiştir:

H₁: Doğrudan yabancı yatırım çıkışları, ana ülkenin ekonomik büyümesini pozitif yönde etkiler.

H₂: Doğrudan yabancı yatırım çıkışları, ana ülkenin ihracatını pozitif yönde etkiler.

H₃: Doğrudan yabancı yatırım çıkışları, ana ülkenin ithalatını pozitif yönde etkiler.

H₄: Doğrudan yabancı yatırım çıkışları, ana ülkenin yurt içi yatırımlarını pozitif yönde etkiler.

Aynı zamanda aşağıdaki araştırma sorularına da yanıt aranmıştır:

- Doğrudan yabancı yatırım çıkışlarından gelişmiş ülkeler mi yoksa gelişmekte olan ülkeler mi daha fazla etkilenmektedir?

- Doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının ana ülke ekonomisi üzerindeki etkisi bakımından ülkeler arasında büyük farklılıklar var mıdır?

- Doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının ele alınan değişkenler üzerindeki etkileri, uzun ve kısa dönemde farklılık gösteriyor mu?

Çalışmayı özgün kılan hususlar;

- Doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının ana ülkenin ekonomik büyümesi, ihracatı, ithalatı ve yurt içi yatırımlarına olan etkilerinin gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler örneğinde karşılaştırmalı bir şekilde araştırılacak olması,

- Gelişmekte olan ülkelerde doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının etkilerini analiz eden çalışmaların kısıtlı olması,

- Türkiye'nin doğrudan yabancı yatırım çıkışlarını ele alan çalışmaların az olması, olarak sıralanabilir.

Bu nedenlerle çalışmanın literatüre önemli katkılar sağlayacağı düşünülmektedir. Ayrıca doğrudan yabancı yatırım çıkışlarıyla ilgili karar vericiler için bir kılavuz olabilir.

Gelişmekte olan ülkelerin doğrudan yabancı yatırım çıkışlarına ait verilerin yeterli düzeyde olmaması bu çalışmanın en önemli kısıtıdır. Aynı zamanda doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının bölgesel ve sektörel dağılımı, pazara giriş şekilleri, mülkiyet yapısı gibi diğer hususlarda yeterli düzeyde verinin olmayışıdır.

Bu araştırma üç bölümden oluşur. Birinci bölümde, çalışmanın konusuna ilişkin kavramsal çerçeveye yer verilmiştir. İkinci bölümde, doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının gelişimi ve bölgesel-sektörel dağılımı ele alınmıştır. Ayrıca doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının ana ülke üzerindeki etkileri literatür taramasıyla irdelenmiştir. Üçüncü bölümde, doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının ana ülkenin ekonomik büyümesi, dış ticareti ve yurt içi yatırımları üzerindeki etkileri ekonometrik analizlerle test edilmiştir. Tartışma ve sonuç

bölümünde araştırma neticesinde elde edilen bulgular tartışılarak ele alınmıştır. Araştırmanın son bölümünde ise araştırma kapsamında ulaşılan sonuçlara bağlı kalınarak karar vericilere birtakım önerilerde bulunulmuştur.



1. BÖLÜM

1. KAVRAMSAL ÇERÇEVE

Bu bölümde, bu araştırmanın omurgasını oluşturan doğrudan yabancı yatırımlara ilişkin kavramlar ele alınmıştır. Ayrıca ülkelerin doğrudan yabancı yatırım faaliyetinde bulunma amaçları ve doğrudan yabancı teorileri üzerinde durulmuştur.

1.1. Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Küreselleşme, dünya ekonomisini etkileyen en önemli olgulardan biridir. Küreselleşmeyle ülkeler arasında ticari, ekonomik, teknolojik kısıtlamalar ortadan kalkmış, beşeri ve iktisadi sermaye transferi hız kazanmıştır. Böylece dünya piyasaları bütünleşerek küresel bir piyasa olma yolunda ilerlemektedir. Ülkeler, bütünleşen bu dünyaya ayak uydurabilmek için piyasalarını yabancı sermayeye açmışlar ve yabancı sermaye hareketlerinin önündeki engelleri ortadan kaldırmışlardır. Bu amaçla doğrudan yabancı yatırımlar, ülkelerin küresel piyasalara hizmet edebilmesini sağlayan araçlardan biri olarak görülmektedir.

Doğrudan Yabancı Yatırımlar (Foreign Direct Investment: FDI), yerleşik bir işletmenin yabancı bir ekonomide fabrika, arazi, bina gibi fiziki varlıkları edinmesine denir (UNCTAD, 1999: 465). Devlet Planlama Teşkilatı (2000)'na göre doğrudan yabancı yatırımlar, ana firmanın ev sahibi ülkede faaliyet gösteren bir veya daha fazla firma ile ortaklık oluşturarak meydana getirdiği yatırımlardır. Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (2014)'na göre doğrudan yabancı yatırımlar, ülke içerisinde bulunan yerleşik firmaların, yabancı piyasada yeni bir şirket kurması, mevcut bir şirkete ortak olması ya da şube açması sonucunda yönetimde söz hakkı veren yatırımlardır. Bu yatırımlar, akım ve stok olmak üzere iki türlü ölçülmektedir. 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).

Doğrudan Yabancı Yatırım Çıkışları (Outward Foreign Direct Investment: OFDI) ise yerli yatırımcı tarafından yurt dışındaki kaynaklara yönelik gerçekleştirilen yatırımlar anlamına gelmektedir. Yerel 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 (DYYÇ) denmektedir

(Investopedia, 2017). Örneğin; Türkiye'den dışarı giden doğrudan yabancı yatırımlar, DYY çıkışı olarak adlandırılır. DYYÇ genellikle iç piyasa yatırım doygunluğuna eriştiğinde ve yabancı pazar daha iyi beklentiler sunduğunda yapılır (Koistinen, 2015: 15- 16). Doğrudan yabancı yatırımlar, ana merkezin kontrolü altında farklı ülkelerde faaliyette bulunan çok uluslu şirketler⁴ tarafından gerçekleşir (Moosa, 2002: 6). Bu yabancı yatırımların yapıldığı ve sermaye ithâl eden ülkeye, ev sahibi ülke; yabancı yatırımların kaynağını ifade eden ve sermaye ihraç eden ülkeye ise ana ülke⁵ ya da yatırımcı ülke denir (UNCTAD, 2001: 5). Doğrudan yabancı yatırımlar, ev sahibi ve ana ülkeye rekabet, verimlilik, büyüme, teknoloji, yenilik ve teknik bilgi gibi birtakım avantajlar sağlamaktadır.

1.2. Doğrudan Yabancı Yatırım Türleri

Yeni pazarlara nüfuz etmek ve yabancı ekonomide yer almak isteyen ülkeler ve firmalar yatırımlarını iki şekilde gerçekleştirmektedir (Şimşek, 2010: 15; Devlet Planlama Teşkilatı, 2000: 3; Ünsar, 2007: 705). Bunlar;

- Yatırımın değer zincirindeki konumuna göre doğrudan yabancı yatırımlar,
- Yatırımın yapılış biçimine göre doğrudan yabancı yatırımlar,

1.2.1. Yatırımın Değer Zincirindeki Konumuna Göre Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Yatırımın değer zincirindeki konumuna göre yatırımlar yatay ve dikey yatırımlar olmak üzere iki farklı şekilde incelenir (Protsenko, 2003: 14; Tyson, Serwin ve Drabkin, 2012: 4).

1.2.1.1. Yatay Yatırımlar

Bir firma tarafından aynı mal ve hizmet üretiminin çeşitli ülkelerde yapılmasına yatay yatırım denir (Helpman, Melitz ve Yeaple, 2004: 300). Yatay yatırımda yerli ve yabancı firmaların üretim aşamaları birbirlerine yakındır. Bu nedenle asıl amaç, ihracatın maliyetli olduğu zamanlarda maliyetleri düşürmek ve ticaretin önündeki engelleri ortadan kaldırmaktır (Hanson, 2001: 10; Göçer, 2013: 10). Ana ülkedeki firma, ev sahibi ülkeye doğrudan ihracat

⁴ Firmaların ticari faaliyet göstermek amacıyla birden fazla ülkede şube açması ya da ortaklıklar kurmasına Çok Uluslu Şirket adı verilir (Apan, 2006: 6). Bu şirketlere kısaca ÇUŞ denmektedir.

⁵ Ford'un 1997 yılında Koç Holding ile ortaklığı sonucunda Kocaeli'de kurmuş olduğu otomobil fabrikasında, Türkiye ev sahibi, Amerika ana ülke pozisyonundadır. Buna benzer örnekleri çoğaltmak mümkündür. Örneğin; Renault'un ana ülkesi Fransa, Microsoft'un ana ülkesi Amerika, Toyota'nın Japonya olup bu firmalar doğrudan yabancı yatırımlarla ülkemizde faaliyet göstermektedir.

yapamıyorsa ya da yeterli rekabet gücüne sahip değilse; ana ülke firmaları ev sahibi ülkedeki pazarı ele geçirebilmek için o ülkede DYY yapmayı tercih edebilir (Markusen, 1984: 207; Markusen ve Venables, 2000: 210). Yatay yatırımlarla ana ülkedeki firma, maliyet avantajı kazanır, yerel pazarda aktif hale gelir, gümrük tarifesi gibi ticareti engelleyen durumlardan kurtulur ve değişen piyasa koşullarına hızlı bir uyum yakalar (Şimşek, 2010: 25).

Yatay yatırımlarda pazara yakınlık, firmanın yatırım kararı üzerinde oldukça önemli olabilir. Brainard (1997: 520)'ın Coğrafi Yakınlık-Yoğunlaşma Hipotezi'ne göre ticaret engelleri, ulaşım maliyetleri, düşük yatırım engelleri, işletme düzeyindeki ölçek ekonomi büyüklüğü ülkelerin yakın komşulara ihracat yapmaktansa yatay yatırım yapmalarına neden olur. Bu sebeple yatay yatırımlar, ihracatı ikame edici yatırımlar olarak değerlendirilmektedir. Bu yatırımlar iki sebeple ihracatı ikame etmektedir. Birincisi; toplam üretim hacminin artışıyla birim başına sabit maliyetlerin düşmesidir. İkincisi ise büyük miktartlı üretimi gerçekleştirebilmek için yabancı piyasada tedarikçiye ihtiyaç duyulmasıdır. Böylece yerel firmalar, üretim maliyeti düşüşüyle fiyat avantajı sağlamaktadır (Shatz ve Venables, 2007: 7). Örneğin; bir firmanın tedarik maliyetleri sebebiyle ihracat yerine Hindistan'da firma kurarak pazarını büyütmesi veya Hyundai Motor'un Kuzey Amerika, Avrupa ve Asya'daki kilit noktalara ticaret engellerini aşmak için buralara yatırım yapması, bilgisayar şirketi olan IBM (International Business Machines)'in ürettiği bir bilgisayar teknolojisini, ihracat maliyetinin yüksek olduğu yerlerde yurt dışı talebini karşılamak için farklı piyasalara yatırım yapması birer yatay yatırımdır (UNCTAD, 2007a: 101; Şener, 2013: 47). Böylece çok uluslu şirketler nakliye ve gümrük giderleri gibi maliyetlerden kurtulmakta ve yerel pazarda daha aktif duruma gelebilmektedir.

1.2.1.2. Dikey Yatırımlar

Bir işletmenin hammaddeden nihai ürüne kadar bütün aşamalardaki sürecini aşamalara bölmeye ve her bir süreçteki maliyet farklılığından dolayı birden çok ülkede yaptığı yatırımlara dikey yatırım denir. Dikey yatırımlar; geriye dönük dikey yatırım ve ileriye dönük dikey yatırım olmak üzere ikiye ayrılır (Protsenko, 2003: 4). Geriye dönük dikey yatırım, yurt dışındaki bağlı kuruluşlar tarafından üretilen ve daha sonra ana ülkeye katma değer için ihraç edilen ara girdileri (Wong ve Goh, 2013: 281) ifade ederken; ileriye dönük dikey yatırım, ana firmanın yabancı ülkelerdeki müşteri olanaklarından yararlanmak ve ürün satışlarını arttırmak için yapılan yatırımları ifade etmektedir (Blalock ve Gertler, 2008: 404). Geriye dönük dikey

yatırım, petrol, rafine, çelik gibi doğal kaynakların çıkarılmasını ve işlenmesini içermektedir⁶ (Carbaugh, 2005: 290). İleriye dönük dikey yatırım ise nihai tüketim mallarının üretim ve satışını içermektedir (Göçer, 2013: 11).

Ana firma, yapmış olduğu dikey yatırımlar sayesinde faaliyet gösterdiği sektörün dışına çıkarak ara malın üretimini kolaylaştırmış olur. Bununla birlikte, ev sahibi ülkeler de üretime başlayarak nihai mal üretimine katkıda bulunur (Ishii, 2004: 1215). Böylelikle ana ülkedeki firmalar faaliyet gösterdiği pazarda meydana gelebilecek problemlerle daha etkin şekilde başa çıkabilecektir. Ayrıca arz güvenliğini daha kolay sağlamış olacaktır. Bunlara ek olarak, dikey yatırımlarda, girdi maliyetleri, hammadde yoğunluğu, işgücü niteliği, doğal kaynaklar, pazar yakınlığı (World Trade Organisation- Dünya Ticaret Örgütü, 1996), ev sahibi ülke ile ana ülke arasında taşıma maliyetinin düşük olması ve ticaretin önünde engelleyici faktörlerin olmaması oldukça önemlidir.

Dikey yatırımlarla hem ana ülke hem de ev sahibi ülkenin dış ticareti artabilir. Örneğin; ana ülke için üretilen bir ürünün dış yatırımlar sayesinde, ev sahibi ülkede montajının yapılması ve sonrasında ana ülkeye nihai ürün olarak girmesi her iki ülkenin dış ticaret hacmini artırır (Hummels, Rapaport ve Kei-Mu, 1998: 4).

Alman otomotiv firmasının Japonya’da dağıtım konusunda sorun yaşaması sonucu, burada kendi dağıtım ağını kurması; Çin’in ucuz işgücü maliyetinden yararlanmak isteyen çok uluslu İtalyan otomobil firmasının montaj bölümünü Çin’de kurması; ABD petrol şirketinin Irak’taki petrol rezervlerinden yararlanmak amacıyla bir kuyu açarak üretiminin bir kısmını bu bölgeye taşıması; ABD piyasasına arz edilen elektronik eşya montajının maliyet avantajı nedeniyle Güneydoğu Asya ülkesinde yapılması dikey yatırıma örnektir (Göver, 2005: 9).

Dikey yatırımlarda çok uluslu şirketler, ana merkezi farklı ülkelerde bulunan tek bir fabrikaya sahipken, yatay yatırımlarda ana merkezin yanında birden çok bağlı kuruluş mevcuttur. Bu bağlı kuruluşlar da ana piyasaya kaynak aktarır (Yaşar, 2009: 14).

⁶ Total, PetroChina, Gazprom gibi büyük uluslararası petrol şirketleri, dünyada geriye dönük dikey yatırım olaylarını temsil etmektedir. Bu petrol şirketlerinin ortaklıkları genellikle Ortadoğu gibi bölgelerde kurulurken, rafine etme ve pazarlama işlemleri Batı’nın sanayi ülkelerinde gerçekleştirilmektedir (Carbaugh, 2005: 290)

1.2.2. Yatırımın Yapılış Biçimine Göre Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Yabancı piyasalara açılmak ve ekonomik büyümesini arttırmak isteyen firmalar, başka ülkelerdeki yatırım ortamlarını araştırdıktan sonra yatırımını ne şekilde yapacağına karar verir. Yatırımın yapılış biçimine göre yatırımlar, yeni yatırım (greenfield investment), ortak girişim (joint venture) ve birleşme ve satın almalar (mergers and acquisitions) olmak üzere üç gruba ayrılır (Şimşek, 2010: 15- 16).

1.2.2.1.Yeni Yatırım

Yeni yatırım, ülke içinde istihdâm ve katma değer yarattığından ev sahibi ülke tarafından en çok tercih edilen yatırımlardan biridir. Yeşil alan yatırımı olarak da bilinen bu yatırımlar, ana ülkenin yabancı ülkede sıfırdan bina kurması, ofis ve şube açması şeklinde gerçekleşir (UNCTAD, 2009b: 97-98). Fakat ana ülke, bu yatırımları maliyet ve proje riski nedeniyle ve kâr sağlama süresinin uzayabilmesinden dolayı çok tercih etmemektedir (Yardımcı, 2011: 14).

1.2.2.2. Ortak Girişim

Ana ülkedeki firmaların, ev sahibi ülkedeki firmalarla ortaklık oluşturarak yeni bir organizasyon kurması ya da var olan kuruluşun paylaşılmasına ortak girişim denmektedir (Yavan, 2006: 57). Bu yatırımlar çoğunlukla ev sahibi ülkede risk, belirsizlik ve yasal kısıtlamaların olduğu durumlarda tercih edilmektedir (Babayev, 2009: 15). Ayrıca ortak girişim; ana ülkeye sermaye, teknik bilgi ve yönetim hakkında katkı sağlarken ev sahibi ülkeye iç piyasanın yerel bilgilerini aktarmasına yardımcı olabilmektedir (Moosa, 2002: 16).

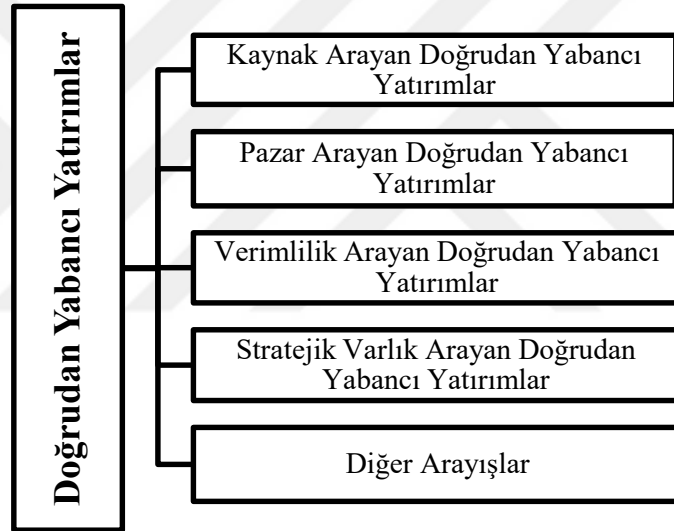
1.2.2.3. Birleşme ve Satın Alma

Doğrudan yabancı yatırım yollarından biri olan birleşme ve satın alma, ana ülkede bulunan firmanın ev sahibi ülkedeki firmayla varlık ve yükümlülüklerini bir araya getirmesi ya da ev sahibi firmayı satın almasıdır (Yılıgör, 2002: 119- 120). Bu yatırımlar ana ülkeye, ev sahibi ülkedeki teknolojiyi düşük maliyetle kullanma, yönetim bilgisi ve ev sahibi ülkenin sermayesinden faydalanma imkânı verir (Babayev, 2009: 16). Böylece ana ülkedeki firmaların rekabet gücü artar. Ev sahibi ülkede yerli şirketlerin yabancı firmalar tarafından birleşme ya da satın alınması ise mülkiyet değişimi olarak düşünülmesine sebep olmaktadır (Yavan, 2006: 59). Kısa dönemde birleşme ve satın alma yatırımlarının ev sahibi ülkede mülkiyet ve yönetim transferi gibi negatif etkisi olsa da; uzun dönemde ana ülkedeki firmalara

teknoloji transferi, teknik bilgi, küresel pazarlama ve yönetim ağına sahip olma gibi faydaları söz konusudur (Moosa, 2002: 14- 15; Yaşar, 2009: 26).

1.3. Firmaların Doğrudan Yabancı Yatırım Yapma Nedenleri

Firmalar, yabancı pazarlara girdikçe ve deneyimleri arttıkça doğrudan yabancı yatırımlarını motive eden faktörler de zamanla değişebilmektedir. Çok uluslu şirketler, önce doğal kaynak ve yeni pazar arayışıyla yabancı yatırımlar yapar. Daha sonra bu firmalar çokulusluluk derecesi kazandıkça, verimlilik artışı ve rekabet avantajı sağladıkça firmaların küresel piyasadaki pozisyonları daha da güçlenir (Dunning ve Lundan, 2008: 68). Dunning (1993: 68- 74)'e göre firmaları doğrudan yabancı yatırım yapmaya yönelten dört sebep vardır. Bunlar Şekil 1.1.'de yer almaktadır.



Kaynak: Dunning (1993) baz alınarak çalışmanın yazarı tarafından oluşturulmuştur.

Şekil 1.1. Doğrudan Yabancı Yatırım Yapma Nedenleri

Dunning (1993)'e göre firmaları doğrudan yabancı yatırım yapmaya yönelten sebepler; kaynak arayışı, yeni pazar arayışı, verimlilik arayışı ve stratejik varlık arayışıdır. Her birinin özellikleri aşağıdaki alt bölümlerde anlatılmıştır.

1.3.1. Kaynak Arayan Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Firmalar, kendi ülkelerinden başka bir ülkede hammadde, mineral ve tarım ürünleri gibi kaynakları daha nitelikli ve daha düşük maliyetli elde ettiklerinde yabancı yatırım

yapmaktadır. Böylece firma, faaliyet gösterdiği piyasadaki diğer oyunculara göre rekabet avantajı kazanır (Kudina ve Jakuabiak, 2008: 8).

Dunning ve Lundan (2008: 68)'a göre firmalar üç tür kaynak arayışında bulunur. Birinci tür kaynak arayışı; maden, metal, tarım ürünleri ve hammadde gibi fiziki doğal kaynak arayanlardır. Doğal kaynaklara ulaşmak amacıyla yapılan bu tür yatırımlar, maliyet minimizasyonu ve arz güvenliği nedeniyle daha çok birincil imalatçılar tarafından tercih edilir. Son yıllarda Çin ve Hindistanlı yatırımcılar, özellikle Afrika, Orta Asya ve Latin Amerika'da enerji arz güvenliğini sağlamak, atıl alanları değerlendirmek amacıyla bu coğrafyalarda yatırımlarını yoğunlaştırmıştır.

İkinci tür kaynak arayışı; düşük maliyetli, vasıfsız ve yarı vasıflı işgücü arayışını içerir. Bu tür DYY'ler genellikle imalat ve hizmet sektöründe faaliyet gösteren ve işgücü maliyetinin yüksek olduğu ana ülkelerin firmaları tarafından tercih edilir (Koistinen, 2015: 25). Bu tür yatırımlar, daha çok Meksika, Tayvan ve Malezya gibi gelişmekte olan ülkelere söz konusudur. Avrupa'da faaliyet gösteren firmalar da işgücü maliyetlerindeki artıştan dolayı Avrupa'daki mevcut yatırımlarını, Çin, Vietnam ve Türkiye gibi diğer ülkelere kaydırmıştır. Diğer taraftan ev sahibi ülkeler de bu tür yatırımları çekebilmek için serbest ticaret anlaşmaları veya serbest bölgeler gibi stratejilere başvurur⁷ (Dunning ve Lundan, 2008: 69).

Üçüncü tür kaynak arayışı; çalışanlarında teknolojik yetenek, yönetim/pazarlama uzmanlığı ve örgütsel beceri gibi özellikler arayan ve nitelikli işgücüne sahip olmak isteyen firmaların tercih ettiği yaklaşımdır (Yavan, 2006: 52). Örneğin; Avrupa Birliği, Kore ve Hindistan menşeli şirketler tarafından gelişmiş diğer ülkelere yapılan yatırımlar, Tayvan şirketlerinin yüksek teknolojik sektörlerde Amerikan firmalarıyla yaptığı ittifak, İngiltere'deki kimya şirketleri tarafından Japonya'da kurulan Ar-Ge dinleme merkezleri bu tür amaçla yapılan yatırımlardır (Dunning ve Lundan, 2008: 69).

Doğal kaynaklara erişmek amacıyla Çin'in (CNPC) Lukoil (Rusya) Nelson Resources'i ve PetroKazakhstan şirketini satın alması, Çinli şirketlerin yüksek eğitimli ve

⁷ Hindistan ve diğer gelişmekte olan ülkelere çağrı merkezlerinin kurulması, doğrudan iletişim teknolojisindeki gelişmelerin sonucu olan emek yoğun hizmet ihracatının güzel örneklerinden biridir (Dunning ve Lundan: 2008: 69).

vasıflı işgücü nedeniyle Finlandiya'ya yatırım yapması⁸ (DEİK, 2014: 11; Koistinen, 2015: 25); Apple'ın düşük maliyetli işgücünden yararlanmak amacıyla Çin'de üretim yapması; Güney Koreli şirketlerin ucuz işgücü nedeniyle Asya'da yatırım yapması (Kim ve Rhe, 2009: 129) kaynak arayan DYY'ye örnektir.

1.3.2. Pazar Arayan Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Pazar Arayan DYY; bir ülke veya bölgeye mal ve hizmet üreten, tüketicinin talebini karşılayabilen, yeni pazarlara ulaşmayı başaran ve genellikle gelişmekte olan ülkelerdeki çok uluslu şirketler tarafından yapılan yatırımlardır (Lu, 2015: 10). Bu yatırımlara yatay yatırım da denmektedir (Herzer, 2010a: 478; Hijzen, Jean ve Mayer, 2011: 4; Yean, Nee ve Yi, 2015: 370). Pazar arayan DYY'nin; dağıtım ağlarına ulaşma, yerli üreticilerin ihracatını arttırma, var olan piyasayı koruma/sürdürme, ev sahibi ülkeden diğer ülkelere ihracatı arttırma ve mevcut pazarı büyütme gibi avantajları vardır (Buckley, Clegg, Cross, Liu, Voss ve Zheng, 2007: 501).

Pazar arayan DYY'nin en önemli özelliği, ev sahibi ülke ile ana ülkenin birbirlerine ihracat yapmasıdır (Koistinen, 2015: 26). Eğer ana ülke, ihracat yaptığı ülkede gümrük tarifesi gibi ticareti önleyici uygulamalarla karşılaşıyorsa; bu engeli aşmak için ihracat yerine doğrudan yabancı yatırımı tercih eder. Böylece ihracatla girilemeyen pazara, yabancı yatırım yaparak girilmiş olur (Dunning ve Lundan, 2008: 70).

Meksika'daki CEMEX çimento üreticisinin yabancı piyasada varlık satın alması, Ülker'in Godiva'yı satın alması (DEİK, 2014: 11, 55); Migros'un Rusya, Bulgaristan, Kazakistan ve Azerbaycan'da Ramstore adında mağaza açması (Thompson, 2006: 37); Samsung'un İtalyan tasarım mekanizmalarını öğrenmek için İtalya'da tasarım merkezi açması (Kim ve Rhe, 2009: 130); Proton'un (Malezya) Ar-Ge merkezi olan İngiliz otomobil şirketi LOTUS Group International'ı satın alması (Ariff ve Lopez, 2007: 25) pazar arayan doğrudan yabancı yatırımlara örnektir.

1.3.3. Verimlilik Arayan Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Verimlilik Arayan DYY; uluslararası faktör fiyatlarının farklılığından ve ülkenin sahip olduğu ölçek ekonomisinden yararlanmak, mevcut maliyetlerini düşürmek ve

⁸ Radyoterapi ekipmanları üreten Çin ileri teknoloji şirketi Song Labs, yüksek eğitilmiş ve yetenekli işgücünden yararlanabilmek için Finlandiya'da yatırım yapmıştır. Şirket ilerleyen zamanlarda Finlandiya'da ekipman üretmenin yanı sıra AR-Ge transferine de başlamıştır (Invest in Finland, 2018).

verimliliği arttırmak amacıyla genellikle gelişmiş ülkelere yapılan bir yatırım türüdür (Zhang ve Wang, 2010: 1720). Bu yatırımlara dikey yatırım da denmektedir (Herzer, 2010b: 771; Al-Sadig, 2013: 7).

Verimlilik arayan DYY'ler iki amaçla yapılır. İlki; farklı ülkelerdeki üretim faktörlerinin kullanılabilirlik düzey ve maliyet farklılıklarından yararlanmaktır. İkincisi ise benzer ekonomi ve gelir yapısına sahip ülkelerin ölçek ekonomileri ve tedarik yeteneklerindeki farklılıklardan faydalanmaktır (Lintunen, 2011: 24). Verimlilik arayan doğrudan yabancı yatırımlarda, üretim faktörleri DYY'yi etkilemede daha az önemliyken; tüketicilerin talebi, teşvik yapıları, destekleyici kurumların kalitesi, devletin makro ve mikro politikaları daha önemlidir (Dunning ve Lundan, 2008: 72).

Amerikan şirketlerinin emek yoğun üretimlerini gerçekleştirmek için Meksika ve Güneydoğu Asya tercihi; Nike firmasının spor ayakkabı imalatında ucuz işgücünden yararlanmak için üretiminin çoğunu Asya ülkelerinde gerçekleştirmesi (Moosa, 2002: 267); Nestle'nin Orta Doğu ve Kuzey Afrika (ODKA) bölgesindeki ortaklarının üretimde kullandığı ara malını komşu ülkelere alması verimlilik arayan yatırım türüne örnektir. Bu nedenle verimlilik arayan doğrudan yabancı yatırımlar, Asya ve Avrupa gibi bölge olarak bütünleşmiş pazarlarda kullanılır (Durgan, 2016: 10).

1.3.4. Stratejik Varlık Arayan Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Stratejik Varlık Arayan DYY; firmaların gelişmiş teknolojiye, nitelikli işgücüne, teknik bilgi gibi kendisine avantaj sağlayacak enstrümanlara sahip olmaya ve üretim kapasitesini arttırmaya yönelik yapılan yatırımlardır (European Commission, 2012: 120). Bu yatırımların amacı ana firmanın kendi stratejik portföyünü artırıp rakiplerinin mevcut pazara girmelerini önlemektir (Lintunen, 2011: 25).

Stratejik varlık arayan DYY'yi tercih eden ana firma, ev sahibi ülkedeki tüketicilerin ihtiyaçlarını karşılamak için yerel üreticilerin bilgi ve deneyimlerinden faydalanır. Böylece ana firma, yerel üreticilerin sahip olduğu teknik bilgi ve teknolojiye de kolaylıkla ulaşmış olur. Bu nedenle iyi seçilmiş yerel ortaklar, çok uluslu şirketlere daha yenilikçi ve daha rekabetçi bakış açısı, ileri teknoloji ve nitelikli işgücü gibi özellikler kazandırabilir (Yaşar, 2009: 23).

Acer (Tayvan)'ın gelişmiş ülkelerdeki satın alımları ve kurdukları ortaklıklar; Güney Afrika menşeli Defy Appliances Limited Şirketi'nin Arçelik tarafından satın alınması (DEİK, 2014: 11, 55; Aydın ve Cömertler, 2017: 37); Amerikan menşeli IBM'in Çin menşeli Lenovo tarafından satın alınması; İngiltere menşeli Corus Demir-Çelik Şirketi'nin Hindistan menşeli Tata tarafından satın alınması (Dunning, 1993: 73) stratejik varlık arayan doğrudan yabancı yatırımlara birer örnektir.

1.3.5. Diğer Arayışlar

Firmalar kaynak, pazar, verimlilik ve stratejik varlık arayışının dışında başka arayışlardan dolayı da doğrudan yabancı yatırımları tercih edebilir. Bu nedenler aşağıdaki Tablo 1.1.'de açıklamalarıyla birlikte verilmiştir (Dunning, 1993: 74- 77; Moosa, 2002: 267-269; İstanbul Ticaret Odası, 2003: 43- 44).

Tablo 1.1. Doğrudan Yabancı Yatırım Yapmanın Diğer Arayışları

Diğer Arayışlar	Açıklama
Çok uluslu şirketlerin faaliyetlerini destekleyen yatırımlar	Bu tarz yatırımların amacı, ev sahibi ülkede ofis açarak ülke piyasası hakkında bilgi toplamaktır. Bilgi toplama sürecinde kâr sağlama gibi bir amaç yoktur.
Pasif Yatırımlar	Pasif yatırımlarda, yatırımcılar yönetimde söz sahibi değildir. Örneğin; bireysel ya da küçük ölçekli şirketler tarafından yapılan yatırımlardır.
Soyut aktiflerinin, küresel pazarda pazar payını arttırmak için yapılan yatırımlar	Bu tarz yabancı yatırım yapan şirketler marka, yönetim, teknik beceri, Ar-Ge bilgisi gibi fiziksel varlığı olmayan soyut aktiflere sahiptir. Bu tür soyut aktif değerlere sahip olan şirketler doğrudan yabancı yatırımlar yoluyla küresel pazardaki pazar paylarını arttırmaya çalışır.
Politik ve ekonomik riskleri minimize etmek amacıyla yapılan yatırımlar	Firmalar, politik olarak daha istikrarlı ülkelerde yatırım yaparak mevcut hükümetin olası müdahalelerinden kaçınmaya çalışır. Bu nedenle firmalar kendi ülkelerindeki hükümet müdahaleleri, sektör sınırlaması, savaş, iç çekişme, istikrarsız hükümet rejimleri gibi politik risklerden kaçınmak için yeni pazarlara yönelir ⁹ (Korhonen, 2005: 44). Başka bir deyişle DYY, risk algısı yüksek firmalar için bir kaçış yolu olarak görülmektedir ¹⁰ . Dunning ve Lundan (2008: 74)'e göre bu yatırımlar kaçış yatırımları olarak adlandırılır. Bunlara ek olarak kaçış yatırımları, kısıtlayıcı mevzuat ve makroekonomik politikalardan kaçmak ya da DYY'nin teşvik politikalarından yararlanmak ¹¹ için de yapılır.

⁹ Rusya'nın olumsuz bir durumda nükleer santralde gazı kapatma tehdidi ülkelerin enerji arz güvenliğini sağlayabilmek için başka ülkelere yatırım yapmasına sebep olmaktadır.

¹⁰ Tallman (1988) ve Le ve Zak (2006) çalışmaları sonuçlarına göre DYY, ana ülkedeki ekonomik risk ve politik belirsizlikten kaçış yolu olarak görülmektedir.

¹¹ Vergi ayrıcalıklarından ve yabancı yatırımcılara verilen teşviklerden yararlanmak için Hong Kong ve Çin arasındaki gidiş-dönüş (round-trip) yatırımları bu duruma örnek verilebilir (Lintunen, 2011: 27).

Tablo 1.1. Doğrudan Yabancı Yatırım Yapmanın Diğer Arayışları (Devam)

Bilgiyi korumak amacıyla yapılan yatırımlar	Firmalar transfer etmek istemediği bilgiye sahip olduklarında yurt dışına yatırım yaparak bilgiyi yabancı ülkeye taşırlar ¹² . Bu yatırımlar, ana ülkedeki rakiplerine karşı geliştirilen bir tür savunma mekanizmasıdır.
Döviz kuru farklılıklarından yararlanmak amacıyla yapılan yatırımlar	Firmalar, para birimi zayıf olan ülkelerde üretim tesisleri kurmayı tercih ederler. Çünkü bu ülkelerde kurulum ve üretim maliyeti oldukça düşüktür. Zayıf para birimine sahip ülkelere üretilen ürünler, para birimi güçlü olan ülkelere satılarak dövizin yaratmış olduğu değer farkından yararlanır. Böylelikle ana ülkede rekabet üstünlüğü kazanılmış olunur.
Ulaşım maliyetlerini düşürmek amacıyla yapılan yatırımlar ¹³	Doğrudan yabancı yatırım yapılmasına neden olan faktörlerden biri de ev sahibi ve ana ülke arasındaki ulaşım maliyetleridir. Ana ülke ve ev sahibi ülke arasındaki uzaklığın artması ulaşım maliyetlerini artırır. Bu nedenle ana firma, ev sahibi ülkeye doğrudan yabancı yatırım yaparak ulaşım maliyetini düşürür (Kar ve Tatlısöz, 2008: 10).
Yüksek vergi oranlarından kaçınmak için yapılan yatırımlar ¹⁴	Firmalar kendi ülkelerindeki yüksek kurumlar vergisi gibi dolaysız vergilerden kaçınmak için yabancı ülkelere yönelirler.

1.4. Doğrudan Yabancı Yatırım Teorileri

Geleneksel dış ticaret teorisinin temeli olan Adam Smith'in Mutlak Üstünlükler Teorisi¹⁵ (1776) ve David Ricardo'nun Karşılaştırmalı Üstünlükler Teorisi¹⁶ (1817) ülkeler arasındaki dış ticaretin nedenlerini, faydalarını ve üretim faktör (emek ve sermaye) fiyatlarının hangi sınırlar arasında oluştuğunu açıklamaya çalışmıştır. Fakat bu teoriler doğrudan yabancı yatırımlar hakkında bir açıklama getirememiştir (Büyükşalvarcı, 2007: 36; Ak, 2009: 9- 10; Erdoğan, 2017: 79).

Doğrudan yabancı yatırımlar 1950'li yıllara kadar Uluslararası Sermaye Hareketleri Teorisi doğrultusunda ele alınmıştır (Yavan, 2006: 69; Tarı ve Bıdırdı, 2009: 253; Erdoğan, 2017: 79). Doğrudan yabancı yatırımların ülke ekonomisine sağladığı olumlu etkiler ülkeler tarafından hissedildikçe doğrudan yabancı yatırımları ele alan birçok teori ortaya çıkmıştır. Bu teoriler amaç ve yaklaşıma göre Agarwal (1980), Calvet (1981), Dunning (1993), Buckley

¹² Kentucky Fried Chicken (KFC) kızarmış tavuğun gizliliğini korumak için yabancı ülkelere birçok şube açması bu duruma örnek oluşturabilir (Moosa, 2002: 269).

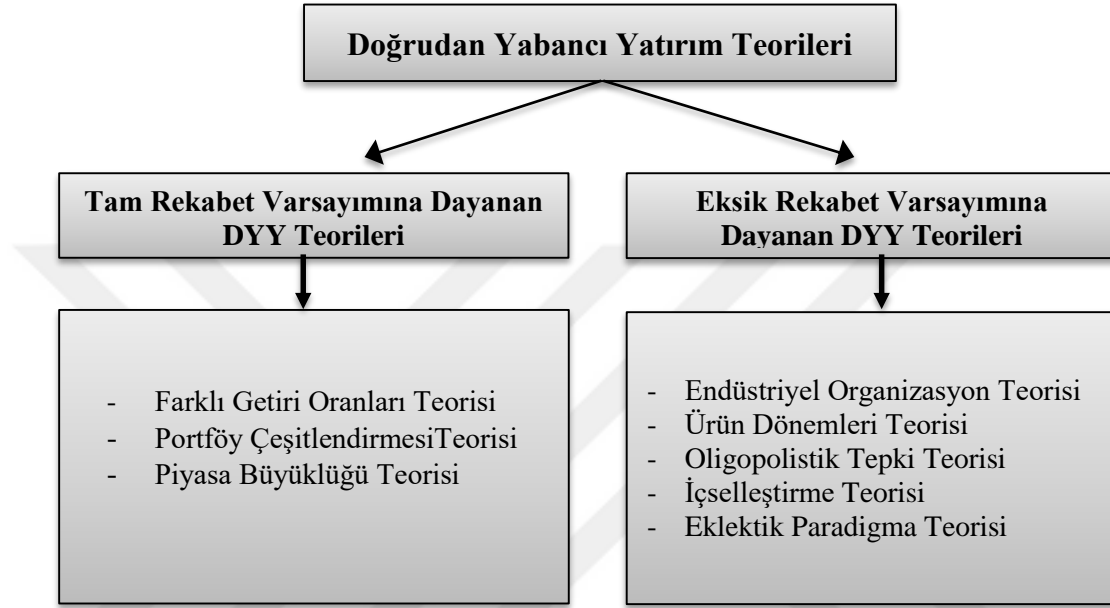
¹³ Migros'un Bulgaristan'da mağaza açmasının nedeni; iki ülke arasındaki yakın mesafenin ulaşımı kolaylaştırarak maliyeti düşürmesi ve ülke içerisinde Türk toplumunun olmasından dolayı Türk markalı malları ülke içerisine ihraç etme ihtimalidir (Thompson, 2006: 39).

¹⁴ Apple, Facebook, Google, Twitter, LinkedIn'in kurumlar vergisi avantajı sağlamak için İrlanda'da üretim yapması bu yatırım türüne örnek verilebilir.

¹⁵ Mutlak Üstünlükler Teorisi hakkında ayrıntılı bilgi için Kılıç (2002); Smith (2007); Meoqui (2010); Schumacher (2012) ve Palacıoğlu (2018) çalışmaları incelenebilir.

¹⁶ Karşılaştırmalı Üstünlükler Teorisi hakkında ayrıntılı bilgi için Ricardo (1817); Karluk (1974); Ruffin (2002); Akanbi ve Jorjaan (2008) ve Ukwandu (2015) çalışmaları incelenebilir.

ve Casson (1985) ve Moosa (2002) tarafından birçok sınıflamalara ayrılmıştır. Çalışmada doğrudan yabancı yatırım teorileri Agarwal (1980: 740), Morgan ve Katsikeas (1997: 70) ve Moosa (2002: 24) tarafından yapılan sınıflamalara göre ayrılmıştır. Doğrudan yabancı yatırım teorileri bölümünde, çalışmanın amacına ve yaklaşımına uygun şekilde, çok uluslu şirketlerin yabancı yatırım faaliyetlerini sunan teoriler daha ayrıntılı ele alınmıştır. Aşağıdaki Şekil 1.2.'de doğrudan yabancı yatırım teorilerine yer verilmiştir.



Kaynak: Morgan ve Katsikeas (1997), Agarwal (1980) ve Moosa (2002) çalışmalarından yararlanılarak bu çalışmanın yazarı tarafından oluşturulmuştur.

Şekil 1.2. Doğrudan Yabancı Yatırım Teorileri

Tam rekabet varsayımına dayanan DYY teorileri, faktör ve mal piyasalarında tam rekabet koşullarını (tam rekabetçi pazar, farklı ülkelerde aynı üretim fonksiyonu, tam bilgiye sahip olma) dikkate alır. Bu teoriler genellikle gelişmiş ülkeler arasındaki sermaye hareketlerini açıklar (Öztürk, 2004: 114). Tam rekabet varsayımına dayanan DYY teorileri: Farklı Getiri Oranları Teorisi, Portföy Çeşitlendirmesi Teorisi ve Piyasa Büyüklüğü Teorisi'dir.

Farklı Getiri Oranları Teorisi'nde firmaların amacı kâr maksimizasyonudur. Bu nedenle doğrudan yabancı yatırımların temel belirleyicisi, ülkeler arasındaki kâr ve faiz farklılığıdır (Tarı ve Bıdırdı, 2009: 253). Bir firma, yabancı piyasada yatırım yapma kararı verirken yatırımın yurt içindeki ve yabancı piyasadaki beklenen getirisi karşılaştırılır. Amacı kâr maksimizasyonu olan firma, getirisi yüksek olan yatırımı; getirisi düşük olan yatırıma tercih eder (Lizondo, 1990: 2; Zang, 2012: 20). Farklı Getiri Oranları Teorisi, sermayenin

sadece bir yöne akmasından (getirisi düşük olan ülkeden getirisi yüksek olan ülkeye) ve yapılan yatırımın ülke içindeki yatırımı ikame etmesinden dolayı eleştirilmiştir (Moosa, 2002: 25).

Markowitz (1952) ve Tobin (1958) tarafından geliştirilen Portföy Çeşitlendirmesi Teorisi'ne göre firmalar yatırım kararı alırken sadece getiri oranını değil; riski de dikkate alır. Yatırım, getiri oranı ile pozitif, riskle negatif yönde ilişkilidir (Zang, 2012: 21). Bu nedenle firmalar, yatırımların risk ve getirilerini karşılaştırarak portföy oluşturur. Firma portföy oluşturarak riskini minimize etmiş olur. Markowitz (1952: 89)'e göre firmalar portföy oluştururken portföydeki menkul kıymet sayısını değil; menkul kıymet getirilerinin birbirleriyle olan ilişkisini (korelasyonu) dikkate almalıdır.

Piyasa Büyüklüğü Teorisi'nde doğrudan yabancı yatırımların hacmi, ev sahibi ülkenin pazar büyüklüğüne bağlıdır. Bu pazar büyüklüğü, ev sahibi ülkedeki firmaların satışları ya da ülkenin GSYİH ile ölçülür (Lizondo, 1990: 5). Teoriye göre ev sahibi ülkenin pazar büyüklüğü üretim faktörlerinde uzmanlaşma sağlar ve üretim maliyetini düşürür (Balassa, 1966; Torrasi, 1985: 34; Tsai, 1994: 141; Lim, 2001: 11).

Tam rekabet varsayımına dayanan Farklı Getiri Oranları Teorisi, Portföy Çeşitlendirmesi Teorisi ve Piyasa Büyüklüğü Teorisi, doğrudan yabancı yatırımları firmaya özgü nedenlerle açıklamamışlardır. Bu teoriler, daha çok yatırım yapılan ülkeye özgü nedenler üzerinde yoğunlaşmıştır. Ayrıca, tam rekabet varsayımına dayanan teoriler, günümüz çok uluslu şirketlerin faaliyetlerini açıklamakta yetersizdir. Çünkü bu teoriler, firmaların üretim fonksiyonlarını, ürün ve hizmet farklılaştırmasını ihmal ederler (Moreira, 2009: 43). Bu durum doğrudan yabancı yatırım teorilerinde firmaya özgü faktörler üzerinde durulmasına sebep olmuştur (Öztürk, 2004: 116).

Eksik rekabet varsayımına dayanan doğrudan yabancı yatırım teorileri, doğrudan yabancı yatırımları firmaya özgü faktörlerle incelemiştir. Ayrıca bu teorilerde yatırım kararı alan firmalar, rakiplerinin yatırım kararlarından etkilenir (Tarı ve Bıdırdı, 2009: 253). Eksik rekabet varsayımına dayanan doğrudan yabancı yatırım teorileri: Endüstriyel Organizasyon Teorisi, Ürün Dönemleri Teorisi, Oligopolistik Tepki Teorisi, İçselleştirme Teorisi ve Eklektik Paradigma Teorisi'dir. Bu teoriler çalışmanın amacına daha uygun olduğundan daha ayrıntılı incelenmiştir.

1.4.1. Endüstriyel Organizasyon Teorisi

Hymer (1960)¹⁷ tarafından ele alınan Endüstriyel Organizasyon Teorisi, firmaların hangi amaçla doğrudan yabancı yatırım yaptığını açıklamaktadır. Bu teoriye göre firmalar iki amaç doğrultusunda doğrudan yabancı yatırım yapar (Hymer, 1976: 24- 27). Birinci amaç; firmaların yatırımları üzerindeki riskleri dağıtma ve kârlılıklarını artırma isteğidir. Bu amaçla firmalar, risk, belirsizlik, döviz kurunda istikrarsızlık gibi makroekonomik faktörlere karşı proaktif reaksiyon göstererek portföy yatırımları yerine doğrudan yabancı yatırımlara yönelebilirler. İkinci amaç ise ana firmanın rakipleri üzerindeki teknelci avantajlarını koruma arzusudur. Firmalar bu amaç doğrultusunda doğrudan yabancı yatırımlara yönelerek piyasadaki diğer oyuncuları elemine etmeye çalışır. Ayrıca, ana firma yapmış olduğu DYY ile ölçek ekonomisi, mal ve fiyat farklılaştırması, teknoloji, yönetim becerileri ve girişimcilik gibi kendine özgü üstünlükleri ev sahibi ülkede de kullanır (Dunning ve Lundan, 2008: 83). Hymer (1976)'a göre ana firmanın ev sahibi ülkede elde ettiği bu üstünlükler, ev sahibi ülkedeki piyasa aksaklıklarının bir sonucudur (Apan, 2006: 13).

Hymer (1976)'in teorisini daha da geliştiren Kindleberger (1969) ve Caves (1971) çok uluslu şirketlerin doğrudan yabancı yatırım faaliyetlerini açıklamaya devam etmiştir. Kindleberger (1969: 13) tam rekabet koşullarında doğrudan yabancı yatırımların öneminin bulunmadığını belirtir. Kindleberger (1969)'e göre yerli firmalar kendi piyasalarında çok uluslu şirketlere göre daha avantajlıdır. Bu sebeple, çok uluslu şirketlerin iç piyasada yerli firmalarla baş edebilmesi için firmaya özgü teknelci avantaja (yönetim, pazarlama, teknoloji ve hammadde erişimi gibi) sahip olması gerekir. Firmanın sahip olduğu bu avantajlar, çok uluslu şirketin yabancı bir piyasada yerli firmalarla ya da yerli firmalara karşı başarılı oluşunu açıklar.

Caves (1971: 1- 2)'e göre çok uluslu şirketler, yabancı piyasaya yatay yatırım yaparak girerse bu şirketler daha kolay rekabet avantajı elde eder. Böylece, teknelci avantaja sahip olan ÇUŞ, ürün farklılaştırması¹⁸ yoluyla yerli firmayla yatay bütünleşme gerçekleştirir.

Endüstriyel Organizasyon Teorisi, firmaların neden doğrudan yabancı yatırım yaptıklarını açıklar. Fakat firmaların yatırım yaparken ülke seçiminde hangi faktörleri dikkate

¹⁷ Hymer'in 1960 yılında yazılan fakat 1976 yılında basılan doktora tezi, literatürde doğrudan yabancı yatırımları ilk açıklayan çalışmadır (Dunning, 1993: 69; Moosa, 2002: 29).

¹⁸ Ürün farklılaştırması; birbirlerini rahatça ikame eden ürünlerin farklı görünüş, ambalaj ve marka altında piyasaya çıkarılmasıdır (Apan, 2006: 10).

aldığını net bir şekilde ortaya koymaz (Moosa, 2002: 32). Ayrıca Endüstriyel Organizasyon Teorisi, firmanın sahip olduğu teknoloji, yönetim becerisi, girişimcilik gibi üstünlüklerden hangisinin önemli olduğunu ve firmanın bu üstünlükleri ne şekilde elde ettiğini açıklamamaktadır (Buckley ve Casson, 1976: 69; Yavan, 2006:71- 72).

1.4.2. Ürün Dönemleri Teorisi

Vernon (1966: 190) tarafından ileri sürülen bu teoride ihracat ve doğrudan yabancı yatırımlar arasındaki ilişki yenilik, ölçek ekonomisi, teknoloji ve dış ticaretteki belirsizlikler gibi değişkenlerle açıklanmıştır.

Ürün Dönemleri Teorisi'ne göre bir ürünün üretim sürecinde yeni teknoloji ihtiyacı varsa bu ürünün üretimi ilk önce gelişmiş ülkelerde başlar. Belirli bir zaman sonra üretim, gelişmekte olan ya da az gelişmiş ülkelere aktarılır (Vernon, 1966: 191). Vernon (1966), ürün yaşam eğrisine paralel olarak ürünü; yeni ürün, olgunlaşmış ürün ve standart ürün olmak üzere üç farklı evreye ayırmıştır (Taylor, 1986: 752- 753). Yeni ürün aşamasında, gelişmiş ülkede yüksek teknoloji ve yüksek gelire sahip olan firma, yurt içinde hedef kitlesine yakın bir bölgede üretim tesisi kurmayı ister. Ana merkeze yakınlık¹⁹, üretim maliyetlerinin dış pazara göre daha düşük olması ve iç talebin ilk aşama için yeterli olması gibi nedenler üretimin öncelikli olarak yurt içinde yapılmasını kaçınılmaz kılmaktadır (Vernon, 1979: 255- 257). Rakip firmalar, belirli bir süre sonra ürünün üretiminde yeni teknoloji ve üretim yöntemleri kullanmaya başlar. Rakip firmaların üretime başlaması, malı ilk üreten firmanın tekeli gücünü azaltır ve bu aşamada ürüne olgun ürün adı verilir (Calvet, 1981: 46). Olgunlaşma döneminde, ürüne olan talep arttığından üretim maliyetleri düşer ve diğer yandan rakip firmalar pazar paylarını arttırmaya çalışır. Maliyet düştükçe ve rekabet arttıkça pazara ilk giren firma doğrudan yabancı yatırımlarla faaliyet göstereceği ülkelerde üretim yapmanın yollarını arar (Lancaster ve Wesenlund, 1984: 77- 78; Yavan, 2006: 73).

Zaman içerisinde ürüne olan talepte düşüş yaşanır. Bu talep düşüşüyle beraber ürün standart duruma gelir. Ürünü ilk üreten firma artık gelişmekte olan ülkelere ürün olarak ithalatçı ülke durumuna düşer (Cao ve Folan, 2012: 12; Vernon, 1966: 205- 206). Ürün Dönemleri Teorisi'ne göre yeni bir ürün önce gelişmiş ülkelerde ortaya çıkar ve diğer gelişmekte olan/az gelişmiş ülkelere ihraç edilir. Zaman içerisinde üretim maliyetlerinin daha

¹⁹ Ana merkeze yakınlık, ana firma ile AR-Ge bölümünün ürünü ilk kez çıkaran piyasada olması, ürüne tüketiciler tarafından gelebilecek tepkileri belirleme, ürün satışının yakın takibi ve tüketici tercihlerine göre üründe değişikliğe gidilmesi bakımından oldukça önemlidir (Vernon, 1979: 256- 257).

düşük olduğu gelişmekte olan ülkelerde doğrudan yabancı yatırımlarla üretime geçilir. Belirli bir süre sonra ürünü ilk üreten ülke ithalatçı durumuna düşer (Wells, 1968: 1; Lancaster ve Wesenlund, 1984: 77- 78). Ürün Dönemleri Teorisi, ana ülke ve ev sahibi ülke arasında rekabet avantajını koruduğundan savunmacı DYY²⁰ olarak da adlandırılır (Moosa, 2002: 39).

Ürün Dönemleri Teorisi, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler arasındaki yabancı yatırımları açıklarken gelişmiş ülkeler arasındaki doğrudan yabancı yatırımları açıklayamamaktadır (Vernon, 1979: 265- 267). Ayrıca Ürün Dönemleri Teorisi, pazar arayışıyla yapılan yatırımları dikkate almış; kaynak, verimlilik ve stratejik varlık arayışıyla yapılan doğrudan yabancı yatırımları dikkate almamıştır (Dunning ve Lundan, 2008: 86).

1.4.3. Oligopolistik Tepki Teorisi

Oligopolistik Tepki Teorisi, oligopolistik piyasa²¹ koşullarında aynı sektördeki firmaların birbirlerinin yatırım kararlarını takip etme eğiliminde olduğunu ifade eden bir yaklaşımdır (Nayak ve Choudhury, 2014: 8). Knickerbocker (1973) tarafından ele alınan bu teoride firmalar, rakiplerinin davranışlarını taklit ederek yabancı piyasada doğrudan yabancı yatırım faaliyetinde bulunabilirler. Bu nedenle Oligopolistik Tepki Teorisi'ne; Lideri İzle (follow the leader) Stratejisi de denmektedir (Lizondo, 1990: 10; Hennart ve Park, 1994: 419; Leahy ve Pavelin, 2003: 440; Hoenen ve Hansen, 2009: 4).

Oligopolistik Tepki Teori'nde yabancı piyasaya ilk yatırım yapan firma, sektörde lider pozisyonundadır. Lider firmaların yaptığı yabancı yatırım, rakip firmalar tarafından kendi varlıklarına karşı tehdit olarak algılanır. Rakip firmalar da strateji gereği lider firmayı izleyerek yabancı yatırım faaliyetinde bulunurlar. Knickerbocker (1973) çalışmasında, lider firmanın yapmış olduğu yatırımları saldırgan DYY; rakiplerin yapmış olduğu yatırımları savunmacı DYY olarak adlandırır. Oligopolistik Tepki Teorisi'ne göre rakip firmalar iki amaçla lideri izler. Birinci amaç, rakip firmalar lider firmayı izlemezse rakip firmalar yabancı piyasadaki ihracat piyasasını kaybedebilir (Nayak ve Choudhury, 2014: 8). İkinci amaç,

²⁰ Doğrudan yabancı yatırımlar, saldırgan (aggressive)/ genişlemeci (expansionary) ve savunmacı (defensive) olarak da sınıflandırılabilir (Moosa, 2002: 5). Saldırgan tip doğrudan yabancı yatırımlar, ana firmanın ev sahibi ülkede, firmaya özgü avantajlarını kullanmak amacıyla yatırım yaptığında görülmektedir. Bu tür yatırımlar, ana firmanın yurt içi ve yurt dışı satışlarına katkıda bulunabilir (Dunning ve Lundan, 2008: 68). Savunmacı tip doğrudan yabancı yatırımlar ise ana firmanın yabancı piyasadaki pozisyonunu korumak için rakiplerinin yaptığı davranışa tepki vermesiyle görülmektedir. Bu tür doğrudan yabancı yatırımlar, ev sahibi ülkede ucuz emek arayışındadır (Chen ve Ku, 2000: 153).

²¹ Oligopolistik piyasa; az sayıda firmanın faaliyette bulunduğu ve hiçbir firmanın tek başına piyasaya hakim olmaması durumudur. Bu piyasalarda firmalar, politikalarını belirlerken rakiplerinin davranışlarını da göz önünde bulundurur (Ünsal, 2013: 381).

yatırım çıkışında bulunan lider firma bu yatırım sayesinde birçok avantaj (ileri teknoloji, teknik bilgi, pazarlama gibi) elde eder. Lider firmanın sağladığı bu üstünlük, rakip firmaları zor duruma sokabilir. Sonuçta rakip firmalar, bu risk ve belirsizliklerle karşılaşmamak için lideri izleyerek doğrudan yabancı yatırım yapar (Altomonte ve Pennings, 2003: 2; Yavan, 2006: 75).

Teorinin karmaşık olması (Buckley ve Casson; 1976: 78- 79) ve doğrudan yabancı yatırım sürecini başlatan lider firmanın neden ilk başta yabancı yatırım yaptığını açıklayamaması (Knickerbocker, 1973; Lizondo, 1990: 11) Oligopolistik Tepki Teorisi'ne yöneltelen eleştirilerdendir.

1.4.4. İçselleştirme Teorisi

Buckley ve Casson (1976) tarafından geliştirilen İçselleştirme Teorisi, firmaların yabancı pazardaki faaliyetlerini firmaya özgü faktörlere dayandırarak açıklar (Henisz, 2003: 175).

Buckley ve Casson (1976), İçselleştirme Teorisi'ni üç önerme üzerine kurmuştur. Bunlar şu şekildedir (Henisz, 2003: 175; Moreira, 2009: 45; Nayak ve Choudhury, 2014: 6-7):

- Firmalar eksik rekabet piyasasında kârlarını maksimum yapar.
- Eksik rekabet piyasasından dolayı piyasaları içselleştirme yönünde bir teşvik vardır.
- Piyasaların içselleştirilmesi firmaları çok uluslu şirket haline getirir.

İçselleştirme Teorisi'ne göre firmaları piyasaları içselleştirmeye iten neden, eksik rekabet piyasalarının varlığıdır (Buckley ve Casson, 1976: 37- 38; Moreira, 2009: 45). Örneğin; bir çelik firması yurt içi ve yurt dışı üretimi için demir cevherini yabancı ülkelerden tedarik edebilir. Firma bu süreçte ulaşım maliyeti ve arz tedariki gibi sorunlarla karşılaşabilir. Fakat firma yabancı bir piyasada maden şirketi satın alırsa bu sorunlarla karşılaşma ihtimali azalır. Firma satın aldığı bu şirketle piyasayı içselleştirerek ortaya çıkabilecek belirsizlikleri kaldırmış olur (Moosa, 2002: 32- 33). Böylece ana firma, piyasayı içselleştirdiğinden çok uluslu şirket haline gelir ve doğrudan yabancı yatırım faaliyetinde bulunmuş olur. Bu içselleştirme süreci, ana firmanın marjinal faydası marjinal maliyetiyle eşitlenene denk sürer (Yavan, 2006: 77).

Buckley ve Casson (1976: 45- 55) çalışmasında içselleştirme sürecini iki şekilde gerçekleştirir. Birincisi, hammaddeden nihai mala kadar olan bütün aşamalardaki üretim sürecinin dikey olarak bütünleştirilmesidir. Dikey bütünleştirmede üretim ve ulaşım maliyetleri önemli faktördür. Üretim ve ulaşım maliyeti düşük olan yer, üretim yeri olarak belirlenir. İkincisi; üretim, Ar-Ge ve pazarlama süreçlerinin bütünleştirilmesidir. Üretim sürecinin bütünleştirilmesinde düşük maliyet önemliyken, pazarlama sürecinin bütünleştirilmesinde tüketiciyle doğrudan iletişim ve hızlı teslimatın gerçekleştirilebileceği bir piyasa önemlidir. Ar-Ge sürecinin bütünleştirilmesinde ise bilgi ve iletişim maliyetinin düşük, nitelikli işgücünün ve teknik araştırma/egitim kurumlarının yoğun olduğu bir piyasa önemlidir.

İçselleştirme Teorisi, teorinin ampirik kısmının genel olması, firmaların neden yabancı yatırıma yöneldiğini açıklamaması (Moreira, 2009: 45) ve teoriyi sınama ihtimalinin olmayışı (Moosa, 2002: 33) nedeniyle eleştirilmiştir.

Literatürde Buckley ve Casson (1976), Rugman (1981) ve Hennart (1982) tarafından ele alınan içselleştirme teorileri, geleneksel içselleştirme teorileri adı altında toplanır (Rugman ve Verbeke, 2015: 165). Geleneksel içselleştirme teorileri, firmaları çok uluslu şirket pozisyonuna getiren faktörler üzerinde durmuştur. Fakat bu teoriler firmaların yönetim sorunlarını ve çok uluslu şirketler içindeki organizasyon yapısını ihmal etmiştir (Verbeke ve Kano, 2013: 2). Daha sonra Rugman ve Verbeke (1992, 2003) tarafından açıklanan yeni içselleştirme teorisi, Ar-Ge ve markalaşma gibi firmaya özgü faktörler üzerinde durmaktadır. Ayrıca bu yeni içselleştirme teorisi çok uluslu şirketlerin organizasyon yapısını da ortaya koymaktadır.

1.4.5. Eklektik Paradigma Teorisi

Doğrudan yabancı yatırım faaliyetlerini firmaya özgü faktörlerle açıklayan en gelişmiş teoriler Eklektik Paradigma Teorisi (Dunning, 1977, 1988a, 1988c, 2001) ve Yatırım-Gelişme Yolu Teorisi'dir (Dunning, 1981a, 1981b, 1986, 1988a, 1988c).

Dunning (1988a, 1998, 2000, 2001) tarafından geliştirilen Eklektik Paradigma Teorisi, doğrudan yabancı yatırım faaliyetlerini, birden çok yaklaşımı (Endüstriyel Organizasyon Teorisi, Firma Teorisi, İçselleştirme Teorisi, Dış Ticaret Teorisi) baz alarak incelediğinden paradigma olarak adlandırılır (Dunning, 1988c: 9, 268, 317; 1993: 1, 68,76; Hanink, 1994: 222- 223; Tatoğlu ve Glaister, 1998: 206- 207; Moosa, 2002: 36). Eklektik Paradigma Teorisi,

firmanın mülkiyet avantajını, Endüstriyel Organizasyon Teorisi'nden; firmanın mülkiyet avantajını neden içselleştirmesi gerektiğini, İçselleştirme Teorisi'nden; üretimin yerini belirleyen faktörleri ise Lokasyon²² ve Dış Ticaret Teorisi²³,nden yararlanarak oluşturmuştur (Dunning, 1988c: 26; 1993: 80).

Eklektik Paradigma Teorisi'ne göre çok uluslu şirketler üç avantaja sahip olursa doğrudan yabancı yatırım faaliyetine katılabilir (Dunning ve Robson, 1987: 1; Estrella Tolentino, 2001: 191, Stoian ve Filippaios, 2008: 351) Bunlar:

- Mülkiyet Avantajı (Ownership-Spesific Advantages-O),
- Konum Avantajı (Location-Spesific Advantages-L)
- İçselleştirme Avantajı (Internalization Advantages-I)

Bu nedenle, Eklektik Paradigma Teorisi'ne literatürde OLI Paradigması da denir (Dunning, 1988a, 2001, 2004a, 2004b, 2004c; Stoian ve Filippaios, 2008; Rugman, 2010; Liang, Ren ve Zhu, 2011). Dunning (1988, 1993)'e göre OLI avantajlarının özellikleri Tablo 1.2.'de gösterilmiştir.

Tablo 1.2. Uluslararası Üretimin Eklektik Paradigması

Mülkiyet Avantajı	1. Mülkiyet Hakları veya Maddi Olmayan Varlık Avantajları
	Ürün yenilikleri, üretim yönetimi, organizasyon ve markalama sistemleri, yenilikçi sermaye, iş organizasyonu, finansman, teknik bilgi.
Konum Avantajı	2. Ortak Yönetim Avantajları
	Emek, doğal kaynak, finans bilgisi gibi girdilere, mal piyasaları ve ev sahibi ülkedeki firmanın kaynaklarına düşük maliyetle ulaşabilme, ana firma ve ev sahibi firmanın işbirliği becerisi, riskleri düşürme, faktör donanımı, devlet müdahalesi, coğrafi farklılıklardan yararlanma.
Konum Avantajı	Girdi fiyatı, niteliği ve verimliliği (emek, enerji, malzemeler, bileşenler, yarı mamuller), uluslararası ulaşım ve iletişim maliyeti, mal ticaretinde engeller, fiziksel mesafe (dil, kültür, gelenek farklılıkları), altyapı koşulları (ticari, yasal, eğitim, ulaşım ve iletişim), yatırım teşvikleri ve caydırıcı önlemler, ekonomik sistem ve hükümet politikaları.
İçselleştirme Avantajı	Araştırma, kötü seçim maliyetlerinden kaçma, fiyat farklılığı yapma, tüketicilerin belirsizliğini engelleme, içselleştirilen firma ürününü koruma, pazar satış noktalarını kontrol etme, rekabetçi uygulamaya giriş yapabilme (yıkıcı fiyatlandırma, yol gösterici ve transfer fiyatlandırma), girdilerin satış ve malzeme koşullarını kontrol etme.

Kaynak: Dunning (1988b, 1993) baz alınarak çalışmanın yazarı tarafından oluşturulmuştur.

²² Lokasyon Teorisi: Bir firmanın doğrudan yabancı yatırım faaliyetinde neden bir bölgeyi seçtiğini açıklar.

²³ Dış Ticaret Teorisi: Ülkeler arasındaki mal ticaretini açıklar fakat çok uluslu şirketlerin uzantıları arasındaki mal ticaretini açıklamamaktadır.

Mülkiyet Avantajı: Ana firma mülkiyet avantajında rakip firmalarda olmayan üstünlüklere sahiptir. Bu avantajlar, maddi ve maddi olmayan varlıklar şeklinde ikiye ayrılır. Bunlar arasında patentler, teknik bilgi, ölçek ekonomileri, pazarlama becerileri, ileri teknoloji, marka adı ve hammaddeye erişim bulunmaktadır. Mülkiyet avantajı, ana firmanın üretim maliyetini düşürür ve yabancı ülkedeki firmalarla rekabetini artırır (Nayak ve Choudhury, 2014: 10).

Konum Avantajı: Yabancı yatırımın hangi ülkede yapılacağını tespit eden avantajlardır²⁴. Mülkiyet ve içselleştirme avantajı bulunan firma, bu avantajlarıyla kâr sağlayamazsa yabancı pazarda ihracatla faaliyette bulunur. Bu durumda ihracat, doğrudan yabancı yatırımları ikame eder.

İçselleştirme Avantajı: Mülkiyet avantajı bulunan firmaların bu üstünlüklerini yabancı piyasadaki firmalara satmak/kiralamak yerine içselleştirme yoluna gitmesidir. Firmanın içselleştirmeye gitmesinin en önemli nedenleri; risk ve belirsizliğin azaltılması, ölçek ekonomileri ve işlem maliyetinin düşmesidir (Voica ve Mirela, 2014: 35). Yabancı piyasada içselleştirmeye giden firma, yabancı faaliyetler üzerinde kontrole sahip olur, üretim süreçlerini güvenli hâle getirir, hammadde temini sağlar, pazarlama faaliyetlerini güçlendirir ve ürünün kalitesini artırır (Güngördü ve Yılmaz, 2016: 1009).

Çok uluslu şirket, uluslararası piyasada sadece mülkiyet avantajına sahipse şirketin uluslararasılaşma stratejisi de değişir. Bu durumda çok uluslu şirketler sahip olduğu avantaja göre üç farklı strateji izleyebilir. Bu durum Tablo 1.3.'te verilmiştir.

Tablo 1.3. Çok Uluslu Şirketin Uluslararasılaşma Stratejileri (Mülkiyet Avantajı Veriyken)

	Konum Avantajı (-)	Konum Avantajı (+)
İçselleştirme Avantajı (-)	İhracat (I. Durum)	Lisans Anlaşması (III. Durum)
İçselleştirme Avantajı (+)	Dağıtım Şirketi (II. Durum)	Doğrudan Yabancı Yatırım (IV. Durum)

Kaynak: Göver (2005: 7) ve (Kılıç Görmezöz, 2007: 10) çalışmalarından yararlanılmıştır.

²⁴ Örneğin; Apple Computer, Hewlett-Packard, Intel gibi dünyanın en büyük bilgisayar ve yarı iletken şirketlerinin çoğu Kaliforniya'nın Silikon Vadisi bölgesinde birbirine yakın konumdadır. Bu durum Dunning (1993)'e göre Silikon Vadisi'nin bilgisayar ve yarı iletken endüstrileriyle ilgili bilgi üretiminde konum avantajına sahip olduğunu göstermektedir. Firmalar, bu konum avantajı sayesinde fayda sağlamaktadır (Hill, 2009: 261- 262).

Tablo 1.3'e göre çok uluslu şirket, sadece mülkiyet avantajına sahipse yabancı piyasaya ihracat yapmayı tercih eder (I. Durum). Eğer çok uluslu şirket, içselleştirme ve mülkiyet avantajına sahipse ev sahibi ülkede pazarlama ve satış için dağıtım kanalını tercih eder (II. Durum). Eğer çok uluslu şirket mülkiyet ve konum avantajına sahipse ev sahibi ülkedeki firmayla lisans anlaşması yapar (III. Durum). Eğer çok uluslu şirket üç avantaja da sahipse, yabancı piyasaya doğrudan yabancı yatırım yaparak girer (IV. Durum) (Göver, 2005: 6).

Eklektik Paradigma Teorisi, uluslararası üretimin genel açıklaması olarak kabul edilmektedir (Dunning, 1977, 1988a, 1988b, 1988c, 2001). Tablo 1.4. uluslararası üretimin faaliyet türlerine göre OLI avantajlarının olup olmadığını göstermektedir. Bu tablo doğrudan yabancı yatırımların, endüstriyel ve coğrafi dağılımının incelenmesi için başlangıç noktası olarak kullanılabilir (Dunning, 1988b: 49- 59; 1998: 30).

Tablo 1.4. Uluslararası Üretimi Belirleyen Faktörler

Uluslararası Üretimin Türü	Mülkiyet Avantajı (ÇUŞ Faaliyetinin Nedeni)	Konum Avantajı (Üretim Yeri)	İçselleştirme Avantajı (Katılım Biçimi)	ÇUŞ'ların Stratejik Amaçları	ÇUŞ'ların Desteklediği Sektörler
Kaynak Arayan DYY	Teknoloji, sermaye ve pazara ulaşma, tamamlayıcı varlıklar, büyüklük ve pazarlık güçleri	Doğal kaynaklara ait olma, vergi ve diğer teşvikler, ulaşım ve iletişim altyapısının varlığı,	Uygun fiyatta arz güvenliğini sağlamak, piyasaları kontrol etmek	Rakiplerine göre kaynaklara ayrıcalıklı erişmek	Petrol, kömür, boksit, ananas, muz,kakao, otel, ihracat işleme, emek-yoğun mal
Pazar Arayan DYY	Teknoloji, sermaye, yönetim, bilgi ve örgütsel beceriler, ölçek ekonomileri, Ar-Ge ve diğer kapasiteler, marka sadakati oluşturma becerisi	Materyal ve emek maliyeti, pazar büyüklüğü ve niteliği, devlet politikaları	İşlem ve bilgi maliyetini düşürme, alıcı belirsizliği, mülkiyet avantajını korumak	Mevcut piyasayı korumak, rakiplerin davranışlarını etkisizleştirmek, potansiyel rakipleri piyasaya girmeyi engellemek	Bilgisayar, ilaç, motorlu taşıtlar, sigara, işlenmiş yiyecekler, finansal servisler, hava yolları
Verimlilik Arayan DYY	Pazara ulaşma, kapsam ekonomileri, coğrafi kümelenme, girdilerin uluslararası kaynaklanması.	Ürün uzmanlığı ve konsantrasyon ekonomileri, düşük emek maliyeti, ev sahibi hükümet tarafından yerel üretime teşvik	Ortak yönetim ekonomilerinden elde edilen gelirler, dikey entegrasyon ve yatay çeşitlendirme ekonomileri	Küresel ya da bölgesel ürün modernleşmesi, üretim sürecinin uzmanlaşmasının avantajlarını kazanmak	Motorlu taşıtlar, elektrikli ev aletleri, ticari hizmetler, birtakım Ar-Ge'ler tekstil, ilaç, tüketici elektroniği, giyim,
Stratejik Varlık Arayan DYY	Var olan varlıklarla ek güç yaratacak varlıkların ilk üçünden herhangi biri	Firmanın sunduğu teknoloji, organizasyon ve diğer varlıkların ilk üçünden herhangi biri	Ortak yönetim ekonomiler, geliştirilmiş rekabetçi veya stratejik avantajlar, riskleri azaltmak	Küresel yenilikçiliği veya ürün rekabetçiliğini güçlendirmek, yeni ürün piyasaları kazanmak	Sabit maliyeti yüksek ve ölçek ekonomisi olan bilgi yoğun sektörler

Kaynak: Dunning (1993: 104) baz alınarak çalışmanın yazarı tarafından oluşturulmuştur.

OLI avantajlarını ve bu avantajların özelliklerini gösteren Tablo 1.4. ayrıca, mülkiyet, konum ve içselleştirme avantajının uluslararası üretim türüne (kaynak arayan DYY, pazar arayan DYY, verimlilik arayan DYY ve stratejik varlık arayan DYY) göre nasıl farklılık gösterdiğini belirtmektedir.

Eklektik Paradigması, uluslararası üretimin genel açıklaması olarak kabul edilmesine rağmen bazı eleştirilere maruz kalmıştır. Rugman (1981), mülkiyet ve içselleştirme avantajları arasındaki sınırın bulanık olduğunu tespit etmiştir. Dunning (1988c), Rugman (1981) çalışmasına katılarak mülkiyet ve içselleştirme avantajlarının birbirleriyle ilişkili olduğunu kabul etmiştir. Johanson ve Vahlne (1990) Eklektik Paradigma'sının uluslararasılaşma sürecine başlarken karar vericilerin tam bilgiye sahip olduğunu varsaymıştır (Güngördü ve Yılmaz, 2016: 1011). Itaki (1991) ise çalışmasında firma pazara nüfuz ettikten sonra zaman geçtikçe mülkiyet avantajının içselleştirme avantajı olarak ele alınabileceğini söylemiştir (Pedersen, 2003: 20). Ayrıca Eklektik Paradigması'na, değişken sayının birden fazla olduğu, değişkenlerin birbirlerinden bağımsız olmadığı, teorinin içselleştirme teorisi ile aynı olduğu yönünde eleştiriler de yapılmıştır (Dunning, 2001: 177).

Eklektik Paradigma Teorisi'nin uygulamalarından biri olan Yatırım-Gelişme Yolu (Investment-Development Path: IDP) Dunning (1988c: 55- 59; 1993: 330; 1998: 55- 56; 2001: 180- 182) tarafından geliştirilmiştir. Bir ülkenin doğrudan yabancı yatırım çıkışında bulunma ya da ülke içine yabancı firmalar tarafından yatırım yapma eğilimi aşağıdaki faktörlere göre değişmektedir:

- Ülkenin ekonomik gelişim aşaması,
- Ülkenin faktör donanımı ve pazar yapısı,
- Ülkenin ekonomik ve politik sistemi,
- Ulusal sınır ötesindeki ara malların aktarımında piyasa başarısızlığının niteliği,

Yatırım-Gelişme Yolu'na göre bir ülkenin ekonomik büyümesindeki artış (kişi başına düşen GSYİH artışı), ülkenin net doğrudan yabancı yatırım çıkışını etkiler (Masca ve Vaidean, 2010: 52). Net DYY çıkışı, stok DYY çıkışı ile stok DYY girişi arasındaki fark alınarak bulunur. Daha sonra doğrudan yabancı yatırımlar da ekonomik büyümeyi destekler ve kişi başına GSYİH ile doğrudan yabancı yatırımlar arasında dinamik bir ilişki oluşur (Fonseca, Mendonça ve Passos, 2016: 5). Yatırım-Gelişme Yolu'nda ülkenin ekonomik

büyümesi arttıkça net doğrudan yabancı yatırım çıkış pozisyonu beş aşamadan geçer (Dunning, 1998: 56- 57; Yavan, 2006: 84- 85; Serafim, 2011: 3; Khayat, 2016: 28- 29).

Birinci Aşama: DYY girişi ve DYY çıkışının çok az olduğu ve az gelişmiş ülkelerin yer aldığı aşamadır. Az gelişmiş ülkelerin yeterli bölgesel ve mülkiyet avantajı olmadığından net doğrudan yabancı yatırım çıkışı yaklaşık sıfırdır (Voica ve Mirela, 2014: 35). Ayrıca bu ülkelerin yetersiz altyapısı, niteliksiz işgücü, gelişmemiş ticari ve yasal çerçevesi yabancı yatırımcıları cezbedecek düzeyde değildir (Narula ve Guimón, 2010: 6).

İkinci Aşama: Hükümetin uyguladığı politikalar (temel altyapı gibi) konum avantajı oluşturmuş ve ülke içine DYY girişini arttırmıştır. Bu aşamada yerli firmalar mülkiyet avantajı sağlamadığından DYY çıkışı çok azdır. DYY girişleri ise ülkenin GSYİH'dan daha hızlı yükselir. Bu nedenle ülkenin net doğrudan yabancı yatırım çıkış pozisyonu negatiftir (Serafim, 2011: 3).

Ülkeler ikinci aşamada doğrudan yabancı yatırım girişleriyle altyapılarını geliştirir, finansman kaynaklarına erişimi kolaylaştırır. Ayrıca demir-çelik gibi doğal kaynak işleme endüstrisi ve giyim, deri, işlenmemiş gıda gibi emek yoğun tüketim mallarının üretimini sağlayabilir (Kula, 2003: 61).

İkinci aşamada ev sahibi ülkeler, ülke içine gelen çok uluslu şirketlerden bilgi transferi sağlar. Ev sahibi ülke sağladığı transferlerle mülkiyet avantajını oluşturmaya başlar. Ev sahibi ülke hükümeti ise bu aşamada doğrudan yabancı yatırımları çekmeye yönelik rekabetçi yasal çerçeve oluşturur. Böylece yerli firmaların DYY çıkışını sağlamak için ihtiyaç duyulan teşvik yaratılır. Fakat hâlâ ülkenin DYY çıkışı, DYY girişine göre düşüktür (Voica ve Mirela, 2014: 36).

Üçüncü Aşama: Bu aşamada yerli firmalar daha rekabetçi hâle geldiğinden DYY çıkışları, DYY girişlerini aşmaktadır. Fakat stok DYY girişi daha yüksek olduğundan ülkenin net DYY çıkış pozisyonu negatiftir (Iacovoiu ve Panait, 2014: 34).

Mülkiyet avantajı sağlayan yerli firmanın bu avantajını kullanma isteği ve stratejik öncelikler, yerli firmaları pazar ya da kaynak arayan doğrudan yabancı yatırıma yönlendirir (Serafim, 2011: 3). Üçüncü aşamadan sonra ülkelerin yaşam standartları yükselir ve ileri teknolojiler içeren farklılaştırılmış ürünlere ihtiyacı artar.

Dördüncü Aşama: Bu aşamada ülkenin konum avantajı, yaratılan varlıklara dayanırken mülkiyet avantajı ise gelişmiş ülkelerin avantajıyla aynı olmaya başlar. Yerli firmaların mülkiyet avantajının gelişmiş ülkelerdeki firmalarla aynı olmaya başlaması, ülkeler arasında endüstri içi ticareti ve endüstrilerarası doğrudan yabancı yatırımları artırır (Divarcı, Hisarcıklılar, Kayalica ve Kayam, 2005: 4; Amann ve Virmani, 2015: 12).

Dördüncü aşamada stok DYY çıkışı, stok DYY girişini aştığından pozitif net yatırım çıkış pozisyonu vardır. Bunun nedeni, yerli firmaların avantajlarının artması ve ülkenin yurt dışı faaliyetlerini genişletmesidir. Bu artan yatırımlar, verimlilik ve stratejik varlık arayan DYY amacıyla yapılır (Fonseca, Mendonça ve Passos, 2016: 7). Bu aşamadaki ülkelerin çok uluslu şirketleri, yeni mal/hizmet ve yeni üretim yöntemleri için araştırma ve geliştirmeye büyük harcama yapar (Voica ve Mirela, 2014: 36). Hükümet bu aşamada firmalara, piyasa başarısızlıklarının üstesinden gelmesinde yardımcı olur; ana ülkede rekabeti sağlamak için denetleyici ve düzenleyici fonksiyonlarını devam ettirir; inovasyon, teknik bilgi ve insan kaynakları gelişimine destek verir (Dunning ve Narula, 1996: 7).

Beşinci Aşama: ABD, Japonya, İngiltere gibi dünyanın en gelişmiş ekonomilerinin maruz kaldıkları aşamayı belirtir (Yavan, 2006: 85; Serafim, 2011: 3; Voica ve Mirela, 2014: 37). Bu ülkeler doğrudan yabancı yatırımlarda hem ana ülke hem de ev sahibi ülke konumundadır ve küresel ekonomide doğrudan yabancı yatırım çıkışlarında ilk sıralarda yer alır.

Beşinci aşamadaki ülkeler gelişmişlik düzeyi, milli gelir, teknoloji, işgücü ve faktör donanımı bakımından benzer ülke olduğundan doğrudan yabancı yatırımları, rekabet avantajına daha az bağlıdır. Bu aşamadaki ülkelerin net DYY çıkışları, döviz kurlarındaki kısa süreli değişikliklere bağlı olarak pozitif ve negatif bakiyeler arasında değişir ve sıfırın etrafında dalgalanır (Sangder, 2009: 19; Iacovoiu ve Panait, 2014: 34).

Yatırım-Gelişme Yolu'nun her aşamasında, mülkiyet avantajı ile konum avantajı birbiriyle yakından ilişkilidir (Stoian, 2013: 622). Ayrıca Yatırım-Gelişme Yolu, ülkenin konum ve mülkiyet avantajlarının iyileştirilmesini sağlayarak DYY girişi ve DYY çıkışını destekler. Yatırım-Gelişme Yolu'nda bir ve üç arasındaki aşamalar gelişmekte olan

ekonomilerin²⁵ maruz kaldığı aşamayı belirtirken; dördüncü ve beşinci aşamalar gelişmiş ekonomilerin²⁶ maruz kaldığı aşamayı göstermektedir (Durán ve Úbeda, 2005: 124).

Dunning ve Narula (1996) çalışmasında küreselleşen dünyada Yatırım-Gelişme Yolu'nun giderek değiştiği sonucuna varmıştır. Dunning ve Narula (1996: 11- 22) bu yeni çerçevede üç problem tanımlamış ve bunları çözmek için yeni yaklaşımlar önermiştir:

- Yapısal değişikliklerin sermaye girişi ve çıkışı üzerindeki etkisini analiz etmek için net DYY çıkışının (Net DYY çıkışı=stok DYY çıkışı- stok DYY girişi) uygun bir gösterge olmadığını belirtir. Ayrıca net DYY çıkışının kullanımının, bazı istatistiksel problem doğurduğunu ifade eder. Bu problemi çözmek için stok DYY giriş ve çıkışlarının ayrı ayrı kullanılması gerektiğini belirtmektedir.

- Ülkenin ekonomik gelişimi için kişi başına düşen GSYİH'nın tek başına yetersiz olduğunu belirtmektedir. Bu nedenle, kişi başına GSYİH ile birlikte her ülkenin özelliklerini yansıtacak yapısal değişkenlerin ilâve edilmesini önerir (Fonseca, vd. 2016: 8).

- Yatırım-Gelişme Yolu'nun testi için ekonometrik modellerin uygun yöntem olmadığını savunur. Ekonometrik model yerine kümelenme analizi, faktör analizi ve parametrik olmayan testler gibi çok değişkenli analizlerin kullanılmasını önerir.

Doğrudan yabancı yatırım teorileri birbirleriyle kıyaslandığında, Ürün Dönemleri Teorisi, yenilik; İçselleştirme Teorisi, bilgi ve birikim; Eklektik Paradigması, gelir sağlayan faktörlerin sahipliği üzerinde durmuştur. Eklektik Paradigma sınıflandırmasına göre Ürün Dönemleri Teorisi, mülkiyet ve konum avantajını; İçselleştirme Teorisi, konum ve içselleştirme avantajını; Eklektik Paradigma Teorisi ise bütün avantajları kapsar. Ayrıca ele alınan doğrudan yabancı yatırım teorileri arasında sadece Eklektik Paradigma Teorisi ülke, firma ve sanayi düzeyinde uygulanmaktadır (Yardımcı, 2011: 25- 26).

²⁵ Yatırım-Gelişme Yolu'nda gelişmekte olan ekonomilerin hangi aşamada olduğunu inceleyen bazı çalışmalar: Kumar (1996); Kalotay (2004); Boudier-Bensebaa (2008); Kayam ve Hisarcıklılar (2009b); Durán ve Úbeda (2001); Gorynia, Nowak ve Wolniak (2010); Masca ve Vaidean (2010); Cechella, Franco, Dentinho ve Silva (2012); Ciesielska (2014); Iacovoiu ve Panait (2014); Klich (2014); Voica ve Mirela (2014); Satoğlu, (2017)'dur.

²⁶ Yatırım-Gelişme Yolu'nda gelişmiş ekonomilerin hangi aşamada olduğunu inceleyen bazı çalışmalar: Campa and Guillén (1996); Graham (1996); Ozawa (1996); Bellak (2000); Durán ve Úbeda (2005); Vavilov (2006); Boudier-Bensebaa (2008); Kayam ve Hisarcıklılar (2009b); Iacovoiu ve Panait (2014); Yaşar, Açıkalin ve Gezer (2015); Fonseca vd., (2016)'dır.

2. BÖLÜM

2. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIM ÇIKIŞLARI VE ANA ÜLKE ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ

Bu bölümde, küresel ekonomide doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının tarihi gelişimi, bölgesel ve sektörel dağılımı incelenmiştir. Ayrıca doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının, ana ülkenin ekonomik büyümesi, dış ticareti ve yurt içi yatırımları üzerinde ne gibi sonuçlar doğurabileceği araştırılmıştır.

2.1. Doğrudan Yabancı Yatırım Çıkışlarının Tarihi Gelişimi

Küreselleşme; serbestleşmenin, dışa açıklığın ve üretim faktörlerinin yabancı piyasalarla bütünleşmesidir. Küreselleşme ayrıca, ticaret ve üretim faktörlerinin yüksek getiri sağladığı yabancı piyasalara yatırım yapma kolaylığıdır (De la Dehesa, 2006: 1). Küreselleşmenin hızlı ilerleyişi, rekabet gücünü arttırmak isteyen firmaları doğrudan yabancı yatırım yapmaya zorlayabilir.

Doğrudan yabancı yatırımların geçmişi, merkantilistlere kadar dayanır. Bu dönemdeki yatırımcılar, daha çok kâr elde edebilmek için uluslararası ilişkilere büyük önem vermişlerdir (Yavan, 2006: 16). Sanayi devriminin etkisiyle 19. yüzyılın ikinci yarısında, özellikle Avrupa ülkeleri, hammadde ve ara mal ihtiyacını karşılamak amacıyla sömürge ve yarı sömürge durumundaki ülkelere yatırım yapmıştır. Avrupa ülkelerinin, Seylan'da çay, Doğu Afrika ülkelerinde muz üreticiliği gibi faaliyetleri, bu döneme ait doğrudan yabancı yatırımlara örnek gösterilebilir (Yavan ve Kara, 2003: 22). İngiltere, 19. yüzyılın sonu 20. yüzyılın başlarına doğru, en çok yabancı sermaye ihracında bulunan ülke konumundadır. Bu dönemde yabancı sermaye ihracında Birleşik Krallık'ı sırasıyla; ABD, Belçika, Hollanda, Fransa ve Almanya takip etmiştir (Dunning, 1988c: 73- 76).

I. Dünya Savaşı sırasında azalan yabancı yatırımlar, savaş sonrası tekrar artış göstermiştir. Bu dönemde yabancı yatırımların çoğu gelişmiş ülkelere yapılmaktaydı. I. Dünya Savaşı sonrası İngiltere, sermaye ihracındaki liderliğini ABD'ye kaptırmıştır (Moosa, 2002: 16).

1929 Büyük Ekonomik Buhranı ve II. Dünya Savaşı'nın patlak vermesiyle doğrudan yabancı yatırımlar azalmış, doğrudan yabancı yatırım yapan ülkelerin bazıları yatırımlarının

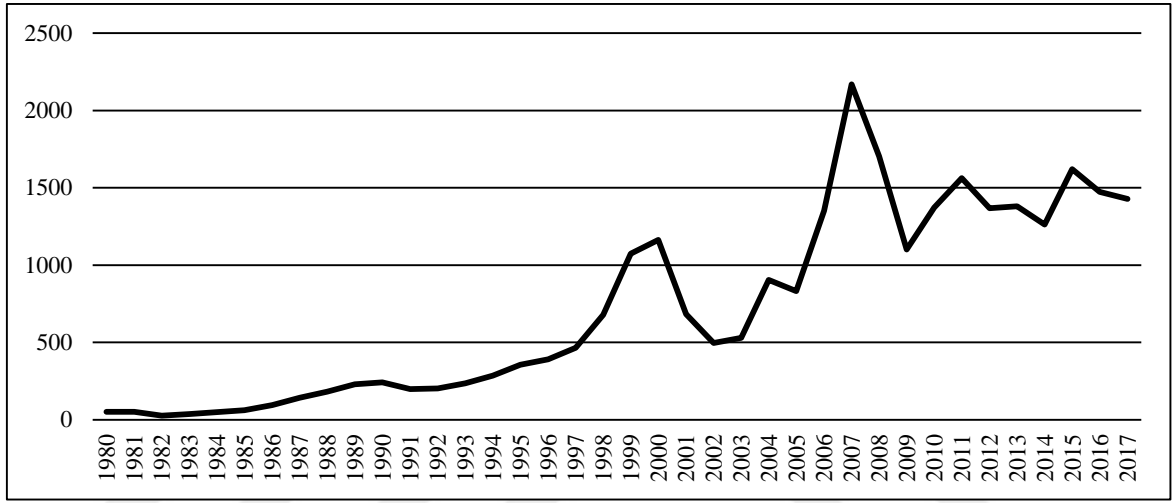
çoğunu kendi ülkelerine geri çekmiştir (Yavan, 2006: 16). Bu dönemde doğrudan yabancı yatırım çıkışları, ana ülkenin ihracatını desteklemek için kullanılmıştır. Ayrıca komşu ülkelerin tarım-madencilik sektörlerine de doğrudan yabancı yatırımlar yapılmıştır (Bulut ve Coşkun, 2015: 3).

Yabancı sermaye hareketlerinin yapısında 1950'lerden sonra önemli değişiklikler yaşanmıştır. Bu dönemde çok uluslu şirketlerin faaliyet alanlarının genişlemesi, yabancı sermaye hareketlerinde doğrudan yabancı yatırımların ön plana çıkması, ABD'nin doğrudan yabancı yatırımlarda üstünlüğü ele geçirmesi gibi bir dizi önemli gelişmeler yaşanmıştır (Dunning, 1988c: 82- 83). Bunlara ek olarak, 1950'lerden sonra ülkeler, özellikle endüstriyel alanda doğrudan yabancı yatırımlarını arttırmıştır (Alpar ve Ongun, 1985: 7).

Endüstriyel üretim, 1960'lardan sonra uluslararası alanda yoğunlaşmaya başlamıştır. Bu doğrultuda ülkelerin doğrudan yabancı yatırım çıkışlarında ve ülke içerisindeki ÇUŞ'ların sayısında artışlar görülmüştür. 1970'lerde Amerikan ve İngilizlerin yabancı yatırımları azalırken; Alman, Japon, Hollandalı ve İsviçreli ÇUŞ'ların yabancı yatırımlarında artışlar gözlemlenmiştir (Dunning, 1988c: 82). 1970'li yıllarda yapılan doğrudan yabancı yatırımlar daha çok imalat sektörüne yöneliktir (Buckley ve Casson, 1985). 1980'li yıllarda ise gelişmiş ülkelerde ortaya çıkan gümrük tarifeleri ve kota gibi korumacı politikalar doğrudan yabancı yatırımların azalmasına neden olmuştur.

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, Japon şirketlerinin işgücü maliyetlerini düşürmek ve yabancı piyasalara hâkim olmak için doğrudan yabancı yatırım çıkışlarında bulunması (Yavan, 2006: 17); küçük ölçekli işletmelerin ÇUŞ haline gelmesi; ÇUŞ'ların sınaî sektörü yanında bankacılık, sigortacılık, turizm gibi hizmet sektörüne de yönelmesi (Dunning, 1988c: 84); Güney Kore, Çin, Singapur gibi yeni sanayileşen ülkelerin yabancı ülkelere sermaye ihraç etmesi (Moosa, 2002: 17- 18; Göçer, 2013: 14) doğrudan yabancı yatırım çıkışlarını arttıran önemli diğer gelişmelerdir.

2000’li yıllara gelindiğinde doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının önemi, giderek artmış ve birçok ülke tarafından benimsenmiştir. Ayrıca, 2000’li yıllarda hükümetler DYY politikalarına destek vermeye başlamış ve doğrudan yabancı yatırımların önündeki engelleri kaldırmaya yönelik düzenlemeler yapmıştır. Bununla birlikte çifte vergilendirmeyi engelleyici uluslararası anlaşmalar hızlandırılmıştır. Bu yıllarda bilgi ve iletişim teknolojilerindeki gelişmeler küreselleşmeyi hızlandırmış ve ülkelerin doğrudan yabancı yatırım çıkışlarını büyük ölçüde etkilemiştir. Küresel ekonomide doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının 1980-2017 yılları arasındaki değişimi Grafik 2.1.’de gösterilmiştir.



1980	1990	2000	2005	2007	2009	2012	2013	2014	2015	2016	2017
52	243	1 163	833	2 169	1 101	1 388	1 369	1 262	1 621	1 473	1 429

Kaynak: Unctad Statistics 2018 verileri kullanılarak bu çalışmanın yazarı tarafından oluşturulmuştur.

Grafik 2.1. Doğrudan Yabancı Yatırım Çıkışları (Akım, Milyar Dolar)

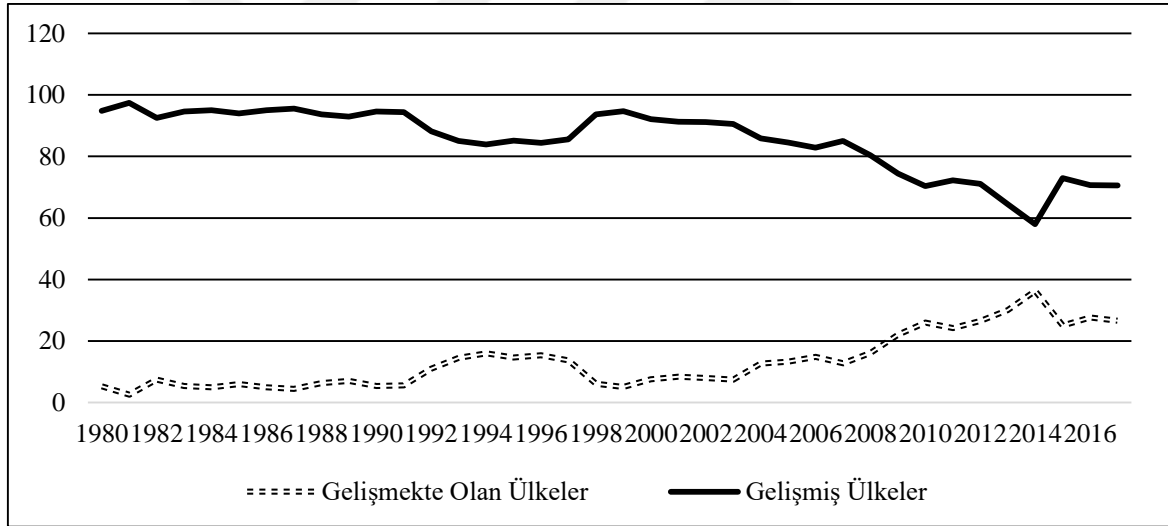
1980 yılında küresel ekonomide 52 milyar dolar olan DYYÇ, 1990 yılında 243 milyar dolara yükselmiştir. 2000 yılından sonra ABD, Batı Avrupa ve Japonya’da görülen ekonomik büyümedeki yavaşlama, borsadaki düşüşler ve Irak Savaşı sonrası yaşanan daralma küresel ekonomide doğrudan yabancı yatırım çıkışlarını azaltmıştır (UNCTAD, 2002).

2005-2010 yılları arasında küresel ekonomide sermaye girişleri ve ekonomik entegrasyonlar artmıştır. Artan sermaye girişleriyle bu dönemde likidite bolluğu yaşanmıştır. Likidite bolluğu, 2007 yılında küresel ekonomide DYYÇ miktarını, en üst seviyeye (2 trilyon 169 milyar dolar) çıkarmıştır. 2008 küresel ekonomik kriziyle, uluslararası piyasalar olumsuz etkilenmiş ve DYYÇ 2009 yılında 1 trilyon 101 milyar dolara düşmüştür.

2011-2017 yılları arasında ise küresel ekonomide doğrudan yabancı yatırım çıkışları, inişli çıkışlı bir trend göstermiştir. Bu yıllar arasında küresel finansal sistemdeki yapısal

zayıflıklar, yatırımcılar için politika belirsizliği ve artan jeopolitik riskler DYYÇ miktarını azaltmıştır (UNCTAD, 2013). Bunlara ek olarak, gelişmiş ülkelerin ekonomik büyümelerinin giderek artması, şirketlerin artan sermaye birikimleri ve gelişmekte olan ülke ÇUŞ'larının yatırım yapma isteği küresel ekonomide DYYÇ miktarını arttırmıştır (UNCTAD, 2016).

1980'li yıllarda gelişmiş ülkelerin küresel ekonomi içerisindeki doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının payı yaklaşık %95 iken; gelişmekte olan ülkeler için bu oran yaklaşık %5'tir. 2000'li yıllardan sonra bu oran gelişmekte olan ülkelere artmaya başlamıştır. Küresel kriz sonrası doğrudan yabancı yatırım çıkışları en çok gelişmekte olan ülkelere olmuştur. Finansal serbestleşme, sanayileşme, bölgesel entegrasyon ve ticaret/yatırım politikalarındaki reformlar (Rasiah, Gammeltoft ve Jiang, 2010: 335), gelişmekte olan ülkelerdeki doğrudan yabancı yatırım çıkışlarını arttıran önemli faktörlerdir. Gelişmiş²⁷ ve gelişmekte olan²⁸ ülkelerin doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının küresel ekonomi içerisindeki payları, Grafik 2.2.'de verilmiştir.



Kaynak: Unctad Statistics 2018 verileri kullanılarak çalışmanın yazarı tarafından oluşturulmuştur.

Grafik 2.2. Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerin Doğrudan Yabancı Yatırım Çıkışlarının Küresel Ekonomi İçerisindeki Payları (%)

Grafik 2.2.'de görüldüğü üzere 1980-2002 yılları arasında küresel DYY çıkışlarında, gelişmiş ülkelerin payı %90'ların üzerinde iken, bu oran daha sonraki yıllarda %60 düzeylerine gerilemiştir. Bu gerilemenin en önemli nedeni özellikle Asya firmalarının gelişmiş ülkelerde birleşme ve ortaklıklara gitmesidir (UNCTAD, 2003). Ayrıca, 1980 ve 1990'lı yıllarda ülkelerin yatırım modellerindeki hızlı değişim, yapısal reformlar ve ihracat

²⁷ Bu çalışmaya dâhil edilen gelişmiş ülkelerin doğrudan yabancı yatırım çıkışları EK 1'de sunulmuştur.

²⁸ Bu çalışmaya dâhil edilen gelişmekte olan ülkelerin doğrudan yabancı yatırım çıkışları EK 2'de verilmiştir.

odaklı sanayileşmenin daha çok gelişmekte olan ülkeleri tercih etmesi, küresel DYY çıkışlarında gelişmiş ülkelerin payını azaltmıştır.

2000’li yılların ardından hızla yayılan küreselleşme, özellikle gelişmekte olan ülkelerin doğrudan yabancı yatırım çıkışları üzerinde olumlu etkiler yaratmıştır. Ayrıca, ana ülkedeki firmaların hem yurt içinde hem de yurt dışında rekabet gücünü arttırdıkları görülmüştür. Bunlara ek olarak gelişmekte olan ülkeler, doğrudan yabancı yatırımları, sermaye çıkışı olarak görmemeye başlamıştır. Bu nedenle gelişmekte olan ülkeler, yeni pazarlara ve yurt dışındaki ucuz doğal kaynaklara erişmek için coğrafi, etnik, kültürel ve kurumsal yakınlığı olan diğer gelişmekte olan ülkelere yatırım yapmayı tercih etmişlerdir (Rasiah vd, 2010: 335).

Gelişmekte olan ülkelerin 2014 yılındaki küresel ekonomideki DYY çıkışlarının oranı %40’a yaklaşırken; gelişmiş ülkelerde ise bu oran %60’ın altında kalmıştır. 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 başlamıştır. Gelişmekte olan ülkeler, gelişmiş ülkelerin teknolojilerinden, pazarlama bilgi ve becerilerinden yararlanabilmek için stratejik varlık arayan yabancı yatırımlara yönelmişlerdir (DEİK, 2014: 29; Perea ve Stephenson, 2017: 102). 2014 yılında, gelişmiş ülkelerde görülen makroekonomik kırılganlıklar, ekonomik belirsizlikler, jeopolitik riskler, özellikle ABD’de yabancı firma hisselerinin el değiştirmesi, gelişmiş ülkelerin küresel DYY çıkışlarındaki payını düşürmüştür (UNCTAD, 2015).

Gelişmiş ülkelerin şirket birleşmeleri ve şirket içi düzenlemeler 2015 yılında, gelişmiş ülkelerin küresel ekonomi içerisinde oranını arttırmıştır. Bu dönemde düşen emtia fiyatları, Rusya ambargosu ve gelişmekte olan ülkelerin ekonomik büyümelerindeki düşüş, gelişmekte olan ülkelerin küresel ekonomi içerisindeki DYY çıkışlarındaki payını düşürmüştür (UNCTAD, 2016).

2017 yılında, küresel ekonomide devam eden kırılganlıklar, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin ekonomik durgunluğu, çok uluslu şirketlerin vergi cennetlerine taşınmasına getirilen bazı kısıtlamalar ve bu şirketlerin kârlılıklarındaki düşüşler gibi bir dizi gelişme yaşanmıştır. Bu gelişmeler, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin küresel ekonomi DYY çıkışlarındaki oranını düşürmüştür (UNCTAD, 2018).

Günümüzde Çin, Brezilya, Hindistan, Rusya, Meksika, Güney Afrika ve Türkiye gibi başarılı çok uluslu şirketler çıkarabilen ülkeler, ekonomik büyüme sürecinde bazı zorluklarla (düşük teknoloji, yetersiz alt yapı ve düşük gelir seviyesi gibi) karşı karşıya kalmaktadır. Bu zorluklara rağmen Grafik 2.2.'den anlaşılacağı üzere; Çin, Brezilya, Hindistan, Rusya, Meksika, Güney Afrika, Türkiye ve diğer gelişmekte olan ülkelerin, 2007 yılından itibaren doğrudan yabancı yatırım çıkışlarını arttırdığı görülmektedir. 2017 yılı itibariyle gelişmekte olan ülkelerin doğrudan yabancı yatırım çıkışları yaklaşık 7 trilyon dolardır²⁹. Ayrıca, 2017 yılında gelişmekte olan ülkelerin küresel DYY çıkışlarındaki payı yaklaşık %27'dir (UNCTAD, 2018: 188- 189). Gelişmekte olan ülkelerin DYY çıkışlarındaki bu artış, bu ülkelerin sahip olduğu çok uluslu şirketlerin, yeni yatırım trendlerini yakalayabildiklerini ortaya koymaktadır (Knoerich, 2017: 444).

2017 yılında küresel ekonomide en fazla doğrudan yabancı yatırım çıkışı yapan ana ülkeler Tablo 2.1.'de verilmiştir.

Tablo 2.1. En Fazla Doğrudan Yabancı Yatırım Çıkışı Yapan Ana Ülkeler (Akım)

	2017 (Milyar Dolar)	2017 Yılı GSYİH İçerisindeki Payı (%)	2017 Yılı Küresel Ekonomideki Payı (%)	2017 Yılı Sıralaması
ABD	342	1.75	23.93	1.
Japonya	160	3.30	11.22	2.
Çin	125	1.04	8.71	3.
İngiltere	100	3.80	7	4.
Çin, Hong Kong SAR	83	24.2	5.79	5.
Almanya	82	2.24	5.75	6.
Kanada	77	4.68	5.38	7.
Fransa	58	2.24	4	8.
Lüksemburg	41	66.9	2.87	9.
İspanya	40	3.11	2.85	10.

Kaynak: Unctad Statistics 2018 verileri kullanılarak çalışmanın yazarı tarafından oluşturulmuştur.

Tablo 2.1.'de belirtildiği gibi gelişmiş ülkeler arasında ABD ve Japonya, gelişmekte olan ülkeler arasında ise Çin, küresel ekonomide en fazla doğrudan yabancı yatırım çıkışında bulunan ülkelerdir. 2017 yılında küresel ekonomide gerçekleşen DYY çıkışlarının yaklaşık %44'ünü ABD, Japonya ve Çin yapmıştır. Tablo 2.1.'de görüldüğü üzere DYY çıkışı yapan ana ülke grubunun çoğunluğunu ABD ve Avrupa Birliği ülkeleri oluşturmaktadır. ABD ve Avrupa Birliği ülkeleri, küresel ekonomideki DYY çıkışlarının yaklaşık %63'ünü meydana getirmektedir.

²⁹ Bu değer doğrudan yabancı yatırım çıkış miktarının stok değerini temsil etmektedir.

Dünyanın büyük ekonomilerinden biri olan Japonya, DYY girişi bakımından düşük oranlara sahip olmasına rağmen DYY çıkışında yüksek seviyelere ulaşmıştır. Japonya, ihracatını arttırmak için doğrudan yabancı yatırımlarını en fazla Doğu Asya, Kuzey Amerika ve İngiltere'ye yapmaktadır. Japon çok uluslu şirketleri, doğrudan yabancı yatırım çıkışlarıyla mevcut Ar-Ge faaliyetlerini arttırmayı ve sahip oldukları yüksek teknolojiyle rekabet gücünü korumayı hedeflemektedir. Fransa ise diğer gelişmiş ülkelere göre düşük Ar-Ge yatırımları, yüksek vergi oranları ve ağır işleyen bürokrasisi nedeniyle ülkeye yabancı sermayeyi çekmede zorlanmaktadır. Fransız çok uluslu şirketler bu nedenle, düşük vergi avantajlarından yararlanabilmek ve ülke içindeki politik risklerden kaçınabilmek için Asya ülkelerine yönelmiştir (Desatnicov, 2013: 44- 48, Kiyota, 2015: 18).

Günümüzde gelişmekte olan ülkeler arasında bulunan 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 üçte birini oluşturmaktadır. Çin'in, 2001 yılında "Küreselleş" (Go Global) politikasını benimsemesi ve Dünya Ticaret Örgütü'ne üye olması, Çin'i küresel dünyayla bütünleştirmiştir (Shuai ve Zhao, 2010: 20). 2001-2014 yılları arasında doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının hükümet tarafından desteklenmesi ve yabancı yatırım düzenlemelerinin serbestleştirilmesi Çin'de doğrudan yabancı yatırım çıkışlarını arttırmıştır (Cheng ve Ma, 2007: 6; Sauvant 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).

Hintli firmaların küresel ekonomide artan rekabet gücü, sermaye piyasalarındaki serbestleşmeler ve hükümetin doğrudan yabancı yatırım çıkışlarındaki destekleyici politikaları, Hindistan'da doğrudan yabancı yatırım çıkışlarını arttırmıştır (Chowdhury, 2011: 2). Hintli firmalar yabancı yatırımlarını daha çok ABD, Batı Avrupa, Japonya ve Avustralya gibi gelişmiş ülkelere yapmaktadır. Bu yatırımlar; eczacılık, telekomünikasyon, otomotiv, metal, bilgi-iletişim teknolojileri ve hizmet sektörü gibi faaliyet alanlarına yapılmıştır (Sauvant, Maschek ve McAllister, 2009: 9; Iqbal, Turay, Hasan ve Yusuf, 2018: 1- 2). Ayrıca Hindistan'ın küresel ekonomiye hızlı uyumu, ülkenin doğrudan yabancı yatırım çıkışlarını arttırmada önemli katkı sağlamıştır.

Brezilya da doğrudan yabancı yatırım çıkışlarında, Çin ve Hindistan gibi önde gelen gelişmekte olan ülkeler arasında yer almaktadır. Brezilyalı şirketler 1970’lerde yurt dışına yatırım yapmaya başlamıştı. 1970’lerin sonu, 1980’lerin başında ortaya çıkan kriz ülke içinde durgunluğa sebep olmuştur. Bu durgunluk, Brezilyalı şirketlerin uluslararasılaşmasına büyük katkı sağlamıştır (Andreff, 2015: 81). 1990’larda Brezilyalı büyük ölçekli şirketler uluslararasılaşmada yeni bir sürece girmiştir (Cyrino, Barcellos ve Tanure, 2010: 358). Aynı zamanda Brezilya hükümeti tarafından yapılan reformlar (ekonomik ve kurumsal), özelleştirmeler ve serbest ticaretle ilgili düzenlemeler, ülkenin doğrudan yabancı yatırım çıkışlarını arttırmıştır. Brezilya, gelişmiş ülkelerin (özellikle ABD ve Batı Avrupa) stratejik varlıklarından yararlanabilmek için doğrudan yabancı yatırım çıkışlarından faydalanmıştır. Bu yatırım çıkışları, çoğunlukla petrol, gaz, madencilik, çimento, yiyecek ve içecek gibi endüstrilere yöneliktir (Dasgupta, 2014: 6).

Rusya’da ana sektörlerin (petrol, gaz ve metal endüstrisi) özelleştirilmesi, yeni bir endüstriyel yapılandırılmanın gerçekleşmesi, Rus şirketlerinin gelişmiş mali durumu ve yüksek sermaye birikimi, doğrudan yabancı yatırım çıkışlarını 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; www.eia.gov). 2000’li yılların başına kadar Rusya’nın doğrudan yabancı yatırım çıkışlarında; petrol, gaz sektörü³⁰ ve metal endüstrisi³¹ hâkimdir. 2000’li yılların sonlarına doğru doğrudan yabancı yatırım çıkışları daha çok bilgiye dayalı sektörlerle yönelik olmuştur (Liuhto ve Majuri, 2014: 201).

Afrika’nın kaynak bakımından en zengin ülkesi Güney Afrika’dır. 1994 yılındaki ırkçı rejim sonrası Güney Afrika hükümeti, ülke ekonomisini serbestleştirmiş³² ve döviz düzenlemelerini gevşetmiştir. Ayrıca emtia fiyatlarındaki artış, yeni yasal düzenlemelerin yapılması ve ülke içindeki çok uluslu şirketlerin faaliyetleri (Kiss, 2017: 11- 12) ülkenin

³⁰ Rusya’nın yurt dışında bulunan hidrokarbon sektöründeki en büyük üç şirketi Lukoil, Gazprom ve Rosneft’dir (Liuhto ve Majuri, 2014: 201).

³¹ Rusya’nın metal sektöründe küresel liderleri Evraz, Severstal, Mechel ve Rusal’dır (Liuhto ve Majuri, 2014: 201).

³² Irkçılık altında yaptırımlar nedeniyle Güney Afrika şirketlerine yurt dışına yatırım yapmalarına izin verilmemiş ve 1980’li yıllarda 200’den fazla ABD şirketi ülkeden ayrılmıştır (Kiss, 2017: 11). Rejimin sona ermesiyle 1994 yılında 19 milyar dolar olan stok DYYÇ miktarı, 2004’te 34 milyar dolar, 2012’de 111 milyar dolar, 2017’de ise 270 milyar dolar olmuştur (UNCTAD, Annex Table 2018).

doğrudan yabancı yatırım çıkışlarını arttırmıştır. Böylece Güney Afrika, BRIC (Brezilya, Rusya, Hindistan ve Çin) ülkeleri yanında sermaye ihrac eden ülke konumuna gelmiştir (Verhoef, 2016: 2). Ayrıca, Güney Afrika'nın doğrudan yabancı yatırım çıkışları en çok Avrupa Birliği ülkelerine (özellikle İngiltere, Lüksemburg ve Hollanda) olmuştur (Kiss, 2017: 33; Manyuchi, 2017: 303- 306).

Türkiye³³ ekonomisindeki olumlu gelişmeler ve uygulanan hükümet politikalarıyla Türk şirketlerinin uluslararasılaşması hız kazanmıştır. Türkiye'de 1980 öncesinde yurt içindeki yerleşiklerin sermaye ihracı için Bakanlar Kurulu'ndan izin alınırken 1980-1989 yılları arasında bu sıkı kontrol gevşetilmiştir. 1989 yılında, Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkında 32 Sayılı Karar ile uluslararası sermaye hareketleri önündeki engellerin çoğu kaldırılmıştır (Yavan, 2012: 261; Aydın, 2018: 62). 1995 yılında Gümrük Birliği Anlaşması'nın imzalanmasıyla Türkiye, Avrupa Birliği ekonomisiyle bütünleşmiştir. Doğrudan yabancı yatırım çıkışları bu dönemde az da olsa başlamıştır. 2000-2001 krizi sonrası uygulanan yapısal ve kurumsal dönüşümler, sermaye giriş ve çıkışlarının artmasını sağlamıştır (Aybar, 2016: 79). Türkiye 2000'li yıllardan itibaren doğrudan yabancı yatırım çıkışlarındaki payını giderek büyümeye başlamıştır (Yıldırım, 2017: 1).

Türkiye'nin doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının sektörel³⁴ dağılımında enerji, madencilik ve taş ocakçılığı, imalat ve finans sektörü ön plana çıkmaktadır (TCMB, 2018a). Enerji sektöründe Rusya ve Azerbaycan'a yatırım yapan Türkiye, bu yatırımlarla enerji talebini karşılamakta ve dışa bağımlılığını azaltmaktadır. Türkiye böylece, yabancı yatırımlarla enerji arz güvenliğini sağlamaktadır (Yavan, 2012: 257). Finans sektöründe ise Türkiye, yurt dışında kurdukları banka ve şubelerin yanı sıra yüksek sermaye sahiplerinin kurduğu holding şirketleriyle de ön plana çıkmıştır (Aydın, 2018: 65).

Türkiye'nin doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının bölgesel³⁵ dağılımında Avrupa ve Orta Asya ülkelerinin ağırlığı daha fazladır (TCMB, 2018b). Türkiye yeni pazarlara; Avrupa Birliği'ne, Balkanlar'a, Batı Asya'ya, Kuzey Afrika'ya ve Rusya'ya yabancı yatırımlarla girmektedir (Erdilek, 2003: 8). Avrupa'ya yapılan yatırımların çoğu finans sektörüne yöneliktir. Bu yabancı yatırımlarla Türkiye, Avrupa'da şube açarak kredi sağlamak ve dış ticaret işlemlerine aracılık etmektedir. Ayrıca, ABD ve Hollanda'ya da yatırım yapan Türk

³³ Türkiye'nin 2000-2017 yılları arasındaki doğrudan yabancı yatırım çıkış miktarı EK 3'te verilmiştir.

³⁴ Türkiye'nin doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının sektörel dağılımı EK 4'te sunulmuştur.

³⁵ Türkiye'nin doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının ülkelere göre dağılımı EK 5'te verilmiştir.

ÇUŞ'ları, bu ülkelerin verimli işgücü, yönetim, marka, teknoloji ve pazar üstünlüğünden yararlanmaktadır. Hollanda'nın Avrupa için önemli bir dağıtım merkezi olması, hızlı ve istikrarlı büyümesi, nitelikli işgücüne sahip olması, konum avantajı, vergi mevzuatı³⁶ ve özellikle kurumlar vergisinin %20-25 olması, Türkiye'nin Hollanda'ya yatırım yapmasını cazip hâle getirmektedir (Apan, 2006: 52- 54; Holland Trade and Invest, 2018; Netherlands Foreign Investment Agency, 2018).

Türkiye'nin DYYÇ miktarı, Çin ve Hindistan gibi büyük oyuncuların DYYÇ miktarından daha azdır. Buna rağmen son on yılda Türkiye'nin DYYÇ miktarında kayda değer bir artış yaşanmıştır³⁷. Türkiye'nin doğrudan yabancı 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 yurt dışı pazarlarda tanınmasında önemli rol oynamaktadır.

2.2. Doğrudan Yabancı Yatırım Çıkışlarının Bölgesel Dağılımı³⁸

Küresel ekonomide doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının coğrafi kaynağını, çoğunlukla gelişmiş ülkeler (özellikle ABD, İngiltere, Fransa, Hollanda, Almanya ve Japonya) oluşturmaktadır (UNCTAD, 2018). Gelişmiş ülkelere kaynaklanan bu yatırımların coğrafi varış noktası da önemlidir. Örneğin; ABD gibi büyük dış yatırımcılar, yatay yatırımlarının çoğunu İngiltere ve Japonya'ya yapmaktadır. Avrupa ülkeleri de yatay yatırımlarını ABD gibi büyük pazarlarda gerçekleştirmektedir³⁹. Ayrıca gelişmiş ülkeler dikey yatırımlarını, sınırlarına yakın komşu bölgelere⁴⁰ ya da kendilerine ekonomik, politik ve kültürel olarak benzer olan gelişmekte olan ülkelere yaparlar (Yavan, 2006: 23- 24).

³⁶ İki ülke arasında 22.08.1988 tarih ve 19907 sayılı Resmi Gazetede yer alan "Türkiye Cumhuriyeti ile Hollanda Krallığı Arasında Gelir Üzerinden Alınan Vergilerde Çifte Vergilemeyi Önleme ve Vergi Kaçakçılığına Engel Olma Anlaşması" bulunmaktadır.

³⁷ 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, 2017 yılında 41 milyar dolara ulaşmıştır (UNCTAD, Annex Tables 2018).

³⁸ Ülkelerin doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının bölgesel dağılımı ile ilgili veri yetersizliğinden çalışmanın bu bölümünde hedef ülkeye göre sıfırdan yabancı yatırım proje sayılarına yer verilmiştir (UNCTAD- Annex Tables 2018).

³⁹ Gliberman ve Shapiro (2003) çalışmasına göre ABD, iyi yönetilen, hukuksal ve bürokratik sistemi oturmuş, iş yapma kısıtı bulunmayan ve serbest ticareti savunan gelişmiş ülkelere yabancı yatırım yapmaktadır.

⁴⁰ Kanada 2000 yılında, dikey yatırımlarının %69'unu Amerika kıtasında diğer komşu ülkelere, Hindistan ise Asya'daki diğer komşu ülkelere yapmıştır (Dunning ve Lundan 2008: 48).

Gelişmekte olan ülkeler ise doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının çoğunu başta gelişmekte olan ülkelere doğru yapmıştır. Küreselleşmenin artan etkisi ve dünyada meydana gelen siyasal değişiklikler, gelişmekte olan ülkelerdeki yabancı yatırımların yönünü gelişmiş ülkelere doğru kaydırmıştır. Gelişmekte olan ülkeler yabancı yatırımlarını, enerji arz güvenliğini sağlamak için petrol, doğal gaz zengini ülkelere; işgücü maliyetini düşürmek için emeğin ucuz ve yoğun olduğu ülkelere yapmıştır.

1958 yılında Avrupa Birliği'nin kurulmasıyla doğrudan yabancı yatırım çıkışları artmaya başlamıştır. Yabancı yatırımlar bu yıllarda ABD'den Avrupa ülkelerine akmaya başlamıştır. Bu sermaye akışının nedeni, Avrupa Birliği'nin gümrük birliğine dayalı olarak kurulması ve üçüncü ülkelere karşı ortak gümrük tarifesi uygulamasıdır. Bu nedenle ABD, ticareti engelleyici durumları önleyebilmek için doğrudan yabancı yatırımlarını Avrupa'ya yapmıştır (Koçtürk ve Eker, 2012: 37).

1990'lı yılların başlarında gelişmekte olan ülkeler, doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının ülke hâkimiyetini zedeleyeceğini ve bu yatırımların ülkeden sermaye çıkışına sebep olacağı görüşünü savunurlardı. Fakat bu görüş 1990'lı yılların sonuna doğru değişmiş ve gelişmekte olan ülkeler doğrudan yabancı yatırım çıkışına başlamıştır (Nur ve Dilber, 2017: 21).

2003 yılında küresel ekonomide hedef ülkeye göre sıfırdan yabancı yatırım proje sayısı 9496'dır (Unctad-Annex Tables Statistics 2018). Bu projelerin 4239'u gelişmiş ülkelere, 4507'si gelişmekte olan ülkelere yapılmıştır. 2005-2008 yılları arasında istikrarlı büyüme, finansman koşullarının iyileşmesi ve çok uluslu şirket sayısındaki artış, sıfırdan yabancı yatırım proje sayısını 17211'ye çıkarmıştır. 2008 yılında zirve yapan sıfırdan yabancı yatırım proje sayısının 7994'ü gelişmiş ülkelere, 8033'ü gelişmekte olan ülkelere yönelmiştir (UNCTAD, 2003; Unctad-Annex Tables Statistics 2018).

ABD'de başlayan küresel kriz, 2009 yılında küresel ekonomide sıfırdan yabancı yatırım proje sayısını olumsuz etkilemiştir. 2009 yılında gelişmiş ülkelere yönelen proje sayısı 7031'e düşerken gelişmekte olan ülkelere ise 6946'ya düşmüştür (Unctad-Annex Tables Statistics 2018).

Küresel krizin etkilerinin azaldığı 2011 yılında, hedef ülkeye göre sıfırdan yabancı yatırım projelerinin sayısı dünyada 16886'ya ulaşmıştır. Bu projelerin 5089'u Avrupa Birliği ülkelere yapılmıştır (UNCTAD, 2013). Gelişmiş ülkeler arasında en fazla sıfırdan yabancı

yatırım proje sayısı ABD (1769) ve İngiltere'ye (1054) yapılmıştır. Gelişmekte olan ülkeler arasında ise Asya ülkeleri (5465) ön plana çıkmıştır. Bu dönemde Çin (1496), özellikle ucuz işgücünden dolayı ülkelerin doğrudan yabancı yatırım çıkışlarında hedef ülke konumundadır. 2013-2017 yılları arasında hedef ülkeye göre sıfırdan yabancı yatırım proje sayıları Tablo 2.2.'de yer verilmiştir.

Tablo 2.2. Hedef Ülkeye Göre Sıfırdan Yabancı Yatırım Proje Sayısı (2013-2017)

Hedef Ülke	2013	2014	2015	2016	2017
Dünya	16748	15921	15498	15766	15927
Gelişmiş Ülkeler	8311	8412	8633	8770	9296
Avrupa	5330	5264	5919	5970	6435
Avrupa Birliği Ülkeleri	5150	5098	5804	5808	6233
-Fransa	577	521	610	624	827
-Almanya	886	935	1233	1134	950
-İtalya	143	162	135	181	200
-İspanya	410	413	410	544	640
-İngiltere	1107	1198	1374	1278	1173
Kuzey Amerika	2268	2359	2050	2094	2089
-ABD	1933	1907	1735	1787	1784
-Kanada	334	452	315	307	305
Gelişmekte Olan Ülkeler	7610	6961	6364	6423	6005
Afrika Ülkeleri	930	795	793	675	664
Asya Ülkeleri	4972	4796	4353	4483	4038
-Çin	1258	1085	876	798	752
-Hindistan	589	715	722	845	703
-Türkiye	169	122	161	154	223
Latin Amerika ve Karayipler	1702	1359	1205	1252	1293
-Brezilya	429	365	287	200	197
-Meksika	508	433	424	482	562

Kaynak: Unctad-Annex Tables Statistics 2018.

Tablo 2.2.'ye göre ABD ve İngiltere, gelişmişlik düzeyi, nitelikli ve verimli işgücü, pazar büyüklüğü, gelişmiş alt yapıları, yeniliği dikkate alan iş ortamları, vergi avantajı, şirket kurma aşamalarındaki esneklik ve değerli para birimleriyle gelişmiş ülkeler arasında en fazla sıfırdan yabancı yatırım projelerine ev sahipliği yapan ülkelerdir.

Gelişmekte olan ülkeler arasında Asya ülkeleri, en fazla sıfırdan yabancı yatırım projelerini çeken bölgedir. Bu bölgede en fazla sıfırdan yabancı yatırım projesi çeken ülke ise Çin'dir. Çin'in hedef ülke olmasının nedenleri; Çin pazarının büyüklüğü, Çin'in küresel endüstri zinciri avantajına sahip olması, ucuz işgücü ve yabancı yatırımlara verdiği teşviklerdir (Tseng ve Zebregs, 2002: 8). Afrika ülkelerine bu dönemde yapılan sıfırdan yabancı yatırım proje sayısı, düşük petrol fiyatlarının ve azalan emtia fiyatlarının etkisiyle düşmüştür (UNCTAD, 2018).

Türkiye, yabancı sermayeye olan olumlu tutumuyla 2017 yılında 223 adet sıfırdan yabancı yatırım projesine ev sahipliği yapmıştır. Türkiye'nin yabancı sermaye yasasındaki düzenlemeleri, proje bazlı yatırım destekleri, bürokratik engellerin giderek azaltılması, ülkemizin coğrafi konumu, genç ve artan nüfusu, Türkiye'nin ev sahibi ülke olmasında etkili olabilir.

2.3. Doğrudan Yabancı Yatırım Çıkışlarının Sektörel Dağılımı⁴¹

Dünyada yaşanan küreselleşme hareketleri, akım ve stok olarak yapılan doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının sektörel dağılımını da değiştirmiştir. Doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının sektörel dağılımını etkileyen önemli unsurlardan bazıları; verimlilik, kârlılık, siyasi istikrar ve küresel ekonomiyle artan entegrasyondur.

1950'li yıllarda doğrudan yabancı yatırım çıkışları, birincil sektörlere (tarım, avcılık, ormancılık vb.), hammadde ve doğal kaynağa dayalıdır. Son yıllarda ise doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının daha çok hizmet ve teknolojiye dayalı olduğu görülmektedir. Bu dönüşüm ülkelerin ekonomik gelişimi, teknolojik ilerlemeleri, çok uluslu şirketlerin stratejileri ve hizmet ihracatının hızlı artışı⁴² gibi değişkenlerle açıklanabilir. 1970'li yılların başında hizmet sektörü, toplam doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının üçte birini oluştururken; 1990'lı yıllarda bu oran yaklaşık %55-60'lara ulaşmıştır (UNCTAD, 1991: 15- 18).

1999 yılında küresel ekonomide şirketlerin birleşme ve satın alma faaliyetleri, imalat sektöründe yaklaşık %40; hizmet sektöründe ise %55'tir. Hizmet sektöründeki en büyük harcama finansa; imalat sektöründeki en büyük harcama kimyasal ürünlere yapılmıştır (UNCTAD, 2000: 124- 126).

2006 yılında küresel ekonomide şirketlerin birleşme ve satın alma faaliyetleri, daha çok hizmet sektörüne yöneliktir. 2006'da özellikle gelişmiş ülkelerdeki finansal deregülasyon

⁴¹ Ülkelerin doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının sektörel dağılımı ile ilgili veri yetersizliğinden çalışmanın bu bölümünde, küresel ekonomide sektöre göre sıfırdan yabancı yatırım proje sayısı ile sınır ötesi birleşme ve satın almaların sayılarına yer verilmiştir (UNCTAD, Annex Tables 2018).

⁴² Hizmet ihracatında öne çıkan Hindistan; ABD, Japonya ve İngiltere'nin bilgi ve iletişim teknolojileri alanında küresel tedarikçisi konumundadır. Ayrıca Hindistan, finansal muhasebe ve veri tabanı üretimi için bankacılık, sigorta, teknoloji ve telekomünikasyon, mühendislik ve işletme hizmetleri gibi alanlarda aranan bölge haline gelmiştir (Dahlman ve Utz, 2005: 8).

ve yeniden yapılandırma, hizmet sektöründeki (özellikle iletişim⁴³ ve turizm) birleşme ve satın almaları arttırmıştır (UNCTAD, 2007b: 71- 72).

2007 yılında küresel ekonomide hizmet sektöründeki birleşme ve satın alma sayısı 5197'dir. Sıfırdan yabancı yatırım proje sayısı ise 6743'tür. Birleşme ve satın almanın en yüksek artış gösterdiği sektör, finans ve işletme hizmetleridir (UNCTAD, Annex Tables 2018).

2008 yılında doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının sektörel dağılımında bazı farklılıklar ortaya çıkmıştır. 2008 yılında çoğu sektörün yatırım faaliyetlerinde düşüş görülürken; birincil sektörlerde artış gözlemlenmiştir. Birincil sektörlerdeki bu artış, çok uluslu şirketlerin madencilik, taş ocağı ve petrol gibi kaynaklara yönelik yaptıkları birleşme ve satın almalara bağlı olabilir (UNCTAD, 2009a: 16). Küresel krizin devam etmesi ve gelişmiş ülkelerde yaşanan ekonomik büyümedeki azalma, 2009 yılında doğrudan yabancı yatırım çıkışlarını olumsuz etkilemiştir.

2012 yılında ise küresel ekonominin durgunluğa girmesi, Euro bölgesinde krizin derinleşmesi ve gelişmekte olan ülkelerdeki ekonomik büyümenin yavaşlaması doğrudan yabancı yatırım çıkışlarını negatif etkilemiştir. 2012 yılında yabancı yatırımcılar, yurt dışında yeni yatırımlar yapmak yerine, mevcut bilançolarını ve hissedarlarının getirilerini korumayı hedeflemiştir. Bu nedenle tüm sektörlerdeki birleşme ve satın almalarda bir düşüş yaşanmıştır. En büyük düşüş birincil sektörlerde görülmüştür (UNCTAD, 2013: 7- 9).

2015-2017 yılları arasında sektörlere göre sınır ötesi birleşme ve satın almaların sayısı ile sıfırdan yabancı yatırım proje sayısı Tablo 2.3.'te birlikte verilmiştir⁴⁴.

⁴³ Küresel ekonomide 2006 yılında iletişim teknolojisinde 2 büyük satın alma gerçekleşmiştir. Bunlar İngiltere'nin, İspanya O2 PLC telefon firmasını ve Fransız Alcatel Lucent Teknolojileri'ni satın almasıdır (UNCTAD, 2007b: 78).

⁴⁴ Sınır ötesi birleşme ve satın almaların sayıları net olarak verilmiştir. Net sınır ötesi birleşme ve satın almalar; ev sahibi ekonomide şirketlerin, yabancı şirketlere satışı dikkate alınarak hesaplanır. Yabancı ortakların diğer yabancı şirketlere satılmasını kapsamamaktadır. Elden çıkarmalar (yabancı firmaların yerli firmalara satışı), eksi (-) olarak gösterilir (UNCTAD, 2018: 35).

Tablo 2.3. Sektörlere Göre Sınır Ötesi Birleşme ve Satın Almaların Sayısı ile Sıfırdan Yabancı Yatırım Proje Sayısının Dağılımı (2015-2017)

	Sıfırdan Yabancı Yatırım			Birleşme Ve Satın Alma		
	2015	2016	2017	2015	2016	2017
Toplam	15498	15766	15927	6364	6607	6967
Birincil Sektör	66	52	63	164	157	115
-Tarım, avcılık, ormancılık ve balıkçılık	-	2	4	30	47	34
-Madencilik, taş ocağı ve petrol	66	50	59	134	110	81
İmalat Sektörü	7585	7703	7678	1609	1466	1413
-Yiyecek, içecek ve tütün	535	596	664	213	174	209
-Tekstil, giyim ve deri	1522	1558	1476	36	39	27
-Ahşap ve ahşap ürünler	155	157	138	28	11	15
-Yayıncılık ve basım	18	9	12	19	7	16
-Kok, petrol ürünleri ve nükleer yakıt	96	87	75	-9	-17	-15
-Kimyasallar ve kimyasal ürünler	779	804	856	185	202	151
-Kauçuk ve plastik ürünler	384	399	457	48	55	55
-Metaller ve metal ürünler	306	348	285	137	96	90
-Makine ve ekipman	978	930	919	82	167	180
-Elektrikli ve elektronik ekipman	1035	1005	958	308	258	278
-Motorlu taşıtlar ve diğer ulaşım araçları	1082	1077	1103	89	86	83
-Diğer imalat	351	392	400	124	113	131
Hizmet Sektörü	7847	8011	8186	4591	4984	5439
-Elektrik, gaz ve su	393	404	296	56	105	130
-İnşaat	263	322	276	28	82	72
-Ticaret	787	902	1001	361	355	327
-Hotel ve restoran	94	124	161	42	48	39
-Ulaşım, depolama ve iletişim	886	935	903	165	207	267
-Finans	931	787	860	2072	2236	2656
-İşletme hizmetleri	4083	4125	4278	1070	1145	1121
-Eğitim	108	98	73	22	29	28
-Sağlık ve sosyal hizmetler	85	91	90	117	155	155
-Diğer hizmetler	26	20	17	25	18	30

Kaynak: Unctad-Annex Tables Statistics 2018.

Tablo 2.3.'e göre 2017 yılında sıfırdan yabancı yatırım projelerinin yaklaşık %55'i; birleşme ve satın alma faaliyetlerinin yaklaşık %75'i hizmet sektörüne yapılmıştır. Hizmet sektörünün alt sektörlerine bakıldığında en fazla harcama finans ve işletme hizmetlerine ayrılmıştır. Birleşme ve satın almaların sayısı ile sıfırdan yabancı yatırım proje sayıları, hizmet sektörünün son yıllarda en hızlı büyüyen sektör olduğunu ortaya çıkarmaktadır.

Doğrudan yabancı yatırım çıkışları içerisinde hizmet sektörünün payının artmasında, firmaların strateji değişiklikleri etkili olmuş olabilir. Ayrıca, bilgi ve iletişim teknolojilerinin gelişmesi; çok uluslu şirketlerin finans ve işletme hizmetlerini doğrudan yabancı yatırımlarla temin etme olanağını sağlamıştır (Afşar, 2004: 93). Bunlara ek olarak, tüketicilerin sürekli değişen istekleri ve tüketicilerin alım gücünün artması, çok uluslu şirketleri ürün çeşitliliğini sağlamak için doğrudan yabancı yatırıma yönlendirmiştir.

2.4. Doğrudan Yabancı Yatırım Çıkışlarının Ana Ülkeye Etkileri

Doğrudan yabancı yatırımlar, hem ev sahibi ekonomilerini hem de ana ülke ekonomilerini doğrudan veya dolaylı olarak etkilemektedir. Bu yatırımların net etkisi, ülkenin gelişmişlik düzeyine, ülkenin ekonomik yapısına ve politikalarına, yatırımların giriş şekillerine bağlı olarak farklılık göstermektedir. Örneğin; nitelikli işgücünün olduğu gelişmiş ülkelerdeki çok uluslu şirketler, emeğin yoğun olduğu gelişmekte olan ülkelere dikey yatırım yaparsa gelişmekte olan ülkenin üretim süreci, gelişmiş ülkenin üretim sürecinin yerine geçer (Blomström ve Kokko 1998: 254). Kısa dönemde bu üretim süreçlerinin yer değişimi, ana ülkede ekonomik faaliyetleri azaltır. Uzun dönemde ise üretim süreçlerinin değişimi, ana ülkeye ucuz girdi, verimlilik ve çıktı artışı gibi avantajlar kazandırır (Bitzer ve Görg 2009: 8). Yabancı piyasaya yatay yatırım yapan çok uluslu şirketler ise yatay yatırımlarla üretim faaliyetlerinin bir bölümünü yabancı piyasaya aktarır. Yatay yatırımlar kısa dönemde, ana ülkenin ekonomik büyümesini azaltır (Herzer, 2010b: 770). Fakat uzun dönemde ana ülke, yatay yatırımlarla yeni pazarlara girer, verimlilik ve çıktı artışı sağlar, ölçek ekonomisinden faydalanır ve ekonomik büyümesini sürdürür (Denzer-Schulz, 2014: 104).

Perea ve Stephenson (2017: 115- 117)'a göre doğrudan yabancı yatırım çıkışları, ana ülke ekonomisi üzerinde üç önemli etki yaratır. Bunlar; Ölçek Etkileri, Rekabet Etkileri ve Bilgi Etkileri'dir.

- **Ölçek Etkileri:** Üretim sürecindeki her bir maliyet avantajından faydalanmak için yabancı piyasaya dikey yatırım yapan bir firma, daha fazla kâr sağlayabilir. Dikey yatırım yapan firma, üretim ve işlem maliyetini düşürebilmek için yerli ve yabancı üretimlerini birleştirir. Böylece ana ülkenin çıktısında artış yaşanır ve ana ülke ölçek ve kapsam ekonomisinden⁴⁵ yararlanır.

- **Rekabet Etkileri:** Firmaların uluslararasılaşması ve doğrudan yabancı yatırım çıkışları, ana ülke ekonomisinin yapısını değiştirebilir. Yabancı piyasadaki firmalarla rekabet; ana ülke firmalarının etkinliklerini artırır, üretim maliyetlerini düşürür ve üretim süreçlerini iyileştirir (Saad, Noor ve Nor, 2011: 301). Ayrıca ev sahibi ülkedeki firmayla rekabet, ana ülke firma faaliyetlerine verimlilik sağlar (Perea ve Stephenson, 2017: 115). Denzer- Schulz

⁴⁵ Ölçek ekonomisi, işlem büyüklüğündeki artışa bağlı olarak düşük ortalama maliyetlerden kaynaklanmaktadır. Kapsam ekonomisi ise benzer mal veya hizmetlerin üretimi nedeniyle daha düşük ortalama maliyetlerden kaynaklanmaktadır (Perea ve Stephenson, 2017: 128).

(2014: 105), bu nedenlerle doğrudan yabancı yatırım çıkışlarını, yurt içi ve yurt dışı piyasalarda rekabet edilebilirliğin önemli kaynağı olarak görmektedir.

- **Bilgi Etkileri:** DYYÇ ile ortak girişim veya diğer ortaklık biçimleri aracılığıyla ev sahibi ülkeden doğrudan bilgi edinilir. Ana ülke DYYÇ ile ev sahibi ülkenin ileri teknolojisini, üretim tekniklerini ve yönetim becerilerini vb. elde edebilir (Denzer-Schulz, 2014: 24). Bu tür kazanımların ana ülkeye aktarımı, kısa dönemde sadece yabancı iştiraklerle olur. Uzun dönemde ise ana ülke bu kazanımları, tersine bilgi transferi (reverse knowledge transfer) aracılığıyla ana ülkeye kazandırır. Örneğin; personel değişimi, üretim değişikliği veya yönetim rotasyonu aracılığıyla bu faaliyetler ana ülkeye doğrudan aktarılabilir (Perea ve Stephenson, 2017: 115).

Chen (2017: 391- 392)'e göre ev sahibi ülkedeki ÇUŞ'lardan ana ülke firmalarına doğru tersine bilgi transferi üç kanal aracılığıyla gerçekleşmektedir. Bunlar; Özendirici Etkiler, İşgücü Hareketliliği, Geriye ve İleriye Doğru Bağlantılar'dır.

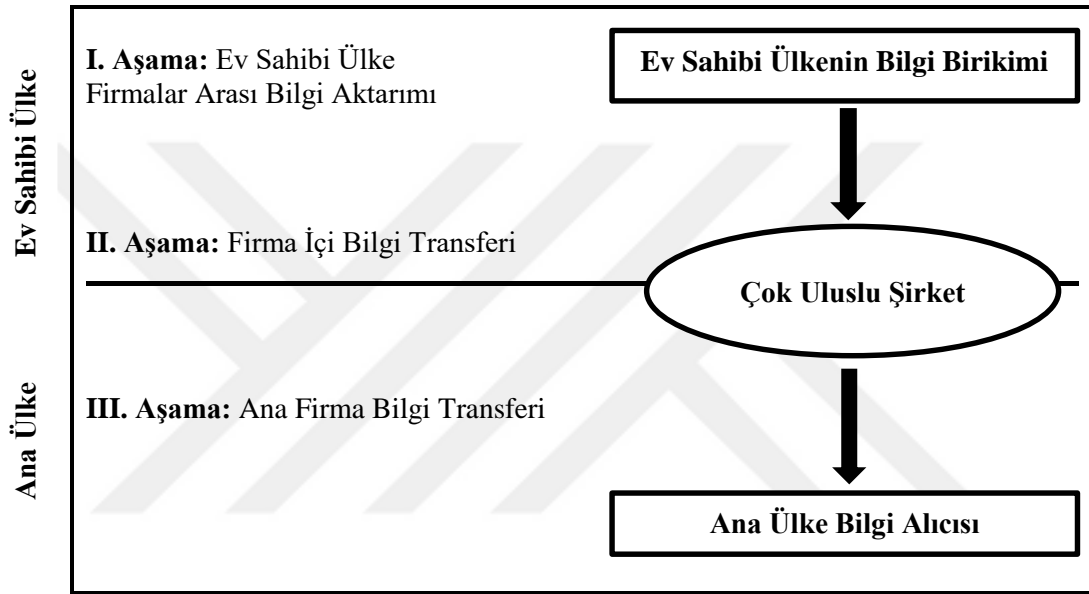
- **Özendirici Etkiler:** Ana ülkedeki çok uluslu şirketler, yabancı yatırımlarla ev sahibi ülkedeki bilgi ve ileri teknolojiyi edinir. Çok uluslu şirketler edinilen bilgi ve ileri teknolojiyi, tersine bilgi transferi aracılığıyla ana ülkedeki üretiminde uygular (Blomström ve Kokko, 1998: 261). Ana ülkedeki diğer yerli firmalar da bu bilgi ve ileri teknolojiyi, taklit ederek üretimlerinde kullanır. Taklit yoluyla bilgi ve ileri teknolojiyi kullanan firmalar, yabancı yatırım yapan firmalarla aynı sektördeyse aralarında rekabet oluşur. Artan rekabet, yurt içi firmaları hem mevcut teknolojiyi daha verimli kullanmaya zorlar hem de tersine bilgi transferi aracılığıyla sağlanan ileri teknoloji kullanımına yardımcı olur (Aitken ve Harrison, 1999: 607; Chen, Sheng ve Findlay, 2013: 842).

- **İşgücü Hareketliliği:** Tersine bilgi transferinin ikinci kanalı işgücü hareketliliğidir. Yurt dışındaki bağlı ortaklıklarda çalışan ve görevleri sırasında ileri düzeyde teknik bilgi edinmiş olan kişiler, ana ülkedeki ÇUŞ'ların toplam bilgi stokunu artırır (Chen, 2017: 392).

- **Geriye ve İleriye Doğru Bağlantılar:** Geriye doğru bağlantılar, ana ülkeye çeşitli şekilde fayda sağlayabilir. DYYÇ, geriye doğru bağlantılarla ana ülke tedarikçilerine kaliteli ve yüksek donanımlı mallar sağlayabilir. Böylece ana ülkedeki tedarikçilerin ürün kalitesi ve üretim teknikleri gelişir (Blomström Kokko, 1998: 253). Geriye doğru bağlantıda, yabancı piyasaya yatırım yapan ÇUŞ, ana ülkedeki tedarikçilere dış pazar koşulları (tüketici zevkleri, tasarım, paketleme, düzenleyici çevre) hakkında bilgi verebilir. Bu bilgi yurt içindeki

tedarikçilerin yabancı pazarlara doğrudan ihracat yapmalarını sağlar (Kugler, 2006: 448; Blalock ve Gertler, 2008: 405).

İleriye doğru bağlantıda, DYYÇ yapan ÇUŞ'lar geriye doğru bağlantılarla elde ettikleri bilgileri, kendi ülkelerindeki ara mal tedarikçilerine ve ara mal tedarikçilerinin alt firmalarına satabilir. Böylece edinilen ileri düzeyde teknik bilgiler, ileriye doğru bağlantılarla ana ülkeye yayılmış olur. Böylelikle ana ülkenin alt firmaları daha üretken hâle gelir (Javorcik, 2004: 608). Aşağıdaki Şekil 2.1.'de tersine bilgi transfer süreci yer verilmiştir.



Kaynak: Denzer-Schulz (2014: 35).

Şekil 2.1. Tersine Bilgi Transfer Süreci

Tersine bilgi transfer sürecinin birinci aşaması, işgücü hareketliliği ya da ileriye-geriye doğru bağlantılarla başlar. Bu tersine bilgi transferleriyle ev sahibi ülkeye ait bilgiler emilir (I. Aşama). İkinci aşamada edinilen bilgiler, ya doğrudan yabancı şirket ortaklığıyla ya da firma içi işçi hareketliliğiyle ana firmaya aktarılır (II. Aşama). Son aşamada ise edinilen bilgiler, ana ülke firmalarına veya ana ülkedeki diğer bilgi alıcılarına aktarılır ve ana ülke ekonomisi tarafından emilir (III. Aşama). Tersine bilgi transferi süreci sonunda ana ülkedeki ürünlerin kalitesi ve sayısı artar. Ana ülkede ayrıca, teknoloji yayılım süreci hızlanır (Chen, 2017: 391). Özetle DYYÇ, yerli ve yabancı firma arasında tersine bilgi transferi sağlayarak ana ülkenin ekonomik büyümesine yardımcı olur.

Doğrudan yabancı yatırım çıkışlarını inceleyen ilk çalışmalar, ana ülkede sermaye, istihdam, yatırım ya da teknoloji sızıntısına yol açtığını iddia etmekteydi. Son yıllardaki

araştırmalar ise uzun dönemde doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının ana ülke ekonomisi üzerinde olumlu etkiler yarattığını savunmaktadır (Globerman, Kokko ve Sjöholm, 2000; Braconier, Ekholm ve Midelfart, 2001; Herzer, 2010a). Yatırımcı firmanın rekabet gücü ve performans artışı bu olumlu etkilerin başında gelmektedir. DYYÇ, uzun dönemde ana ülkede endüstriyel dönüşüm, katma değeri yüksek ürün, artan ihracat, artan mili gelir ve daha iyi istihdam olanakları gibi ekonomik faydalara dönüşebilmektedir (UNCTAD, 1999: 313; UNCTAD, 2006: 169).

Çok uluslu şirketler, doğrudan yabancı yatırım çıkışlarıyla üretim ve dağıtımlarını etkin şekilde organize ederler. Bu durum ana ülkenin refahını arttırırken ana ülke ekonomilerinde olumsuz etkiler de yaratabilir. Bu olumsuz etkiler şu şekilde sıralanabilir:

- Doğrudan yabancı yatırım ıkışları, ödemeler dengesini negatif etkileyebilir. Doğrudan yabancı yatırımları finanse etmek için gerekli sermaye çıkışı, başta ödemeler dengesini olumsuz etkileyebilir. Fakat bu etki, daha sonra kâr transferleriyle dengelenir. DYYÇ ayrıca, ana ülkedeki ihracatı ikame ediyorsa ödemeler dengesinin cari hesabı bozulabilir (Hill, 2009: 271).

- DYYÇ yapan çok uluslu şirketler, uluslararası sermaye piyasalarına erişim sağladığından ana ülkedeki para politikalarından kaçınabilir. Bu durum ana ülke içerisindeki devlet kontrolünü zorlaştırabilir (Salvatore, 2012: 382).

- İhracatı ve düşük maliyetli üretimi arttırmaya yönelik yapılan DYYÇ, ana ülke içerisinde endüstriyel iyileştirmeyi geciktirebilir (Knoerich, 2018: 2).

- DYYÇ, ana ülkedeki firmaların sermaye ve vergi gelirlerini olumsuz etkileyebilir (Tang ve Altshuler, 2014: 8). Ana ülkedeki çok uluslu şirketler faaliyetlerini, vergi oranları düşük ülkelere kaydırırsa yurt içinde vergi gelirleri azalır ve ülkenin vergi tabanı aşınabilir. Bu durum ortak uluslararası vergi uygulamalarından kaynaklanır. Ayrıca, yurt içindeki vergi oranı, ev sahibi ülkenin vergi oranından yüksek ise ana ülke, vergi oranlarındaki farktan vergi alır (Salvatore, 2012: 381).

- DYYÇ, ana ülkedeki istihdam olanaklarını olumsuz etkileyebilir. DYYÇ, ana ülke üretimini ikame ediyorsa yurt içinde istihdam azalır. İstihdamdaki azalış, ana ülkenin ekonomik büyümesini olumsuz etkiler. Örneğin; Toyota'nın, ABD ve Avrupa'ya yaptığı yabancı yatırımlar Japonya'nın istihdamını olumsuz etkilemiştir (Hill, 2009: 271).

Doğrudan yabancı yatırımların ev sahibi ülke üzerindeki etkilerini ele alan çalışmalar literatürde yaygınken ana ülke üzerindeki etkilerini araştıran çalışmalar sınırlıdır. Bu yatırımlar, ana ülkenin ekonomik büyümesi, ihracatı, ithalatı ve yurt içi yatırımları üzerinde önemli etkilere sahiptir. Bu çalışmada doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının ana ülke üzerindeki etkileri ekonomik büyüme, dış ticaret ve yurt içi yatırımlar olmak üzere üç başlık altında incelenmiştir.

2.4.1. Doğrudan Yabancı Yatırım Çıkışlarının Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkileri

Küresel değer zinciri genişledikçe ve firmalar uluslararasılaşmasını sürdürdükçe DYYÇ'nin, ana ülkenin ekonomik büyümesi üzerindeki etkileri tartışılmaktadır. Doğrudan yabancı yatırım çıkışlarına karşı olanlara göre firmalar ihracat yaparak girdiği piyasaya, doğrudan yabancı yatırım yaparak girerse DYY, yerli üretimin yerine geçer. Bu durum ana ülkede ekonomik büyümeyi azaltır. Doğrudan yabancı yatırım çıkışlarını savunanlara göre DYY, yeni pazarlara girişi kolaylaştırır ve düşük maliyetle ara malı erişimini sağlar. Bu durum ana ülkede çıktı artışına sebep olur ve ekonomik büyümeyi artırır (Herzer, 2011: 1355).

Son zamanlarda yapılan araştırmalar, uzun dönemde DYYÇ'nin ekonomik büyüme üzerindeki etkisinin pozitif olduğunu göstermektedir (Herzer, 2010a; Chen ve Zulkifli, 2012; Herzer, 2012; Behbehani ve Hallaq, 2013; Memdani, 2016; Panyagometh, 2016; Chen, 2018). Doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının, ana ülkenin ekonomik büyümesi üzerindeki etkileri aşağıdaki gibi sıralanabilir:

- Yatay DYY ile yabancı yatırım çıkışında bulunan firma, ana ülkenin ekonomik büyümesini kısa ve uzun dönemde farklı şekilde etkileyebilir. Yatay DYY, aynı mal ve hizmet üretimini çeşitli ülkelerde gerçekleştirmek ve yeni pazarlara erişim sağlamak için yapılan yatırımlardır. Bir firma, yabancı piyasaya ihracat yerine yatay DYY ile girerse, ana ülkenin üretimi azalabilir (Herzer, 2010: 478- 479; Aydın ve Cömertler, 2017: 38). Üretimdeki bu azalış kısa dönem için geçerlidir. Uzun dönemde yatay DYY, ana firmanın yeni pazarlara girmesini ya da mevcut pazarlara başarılı bir şekilde nüfuz etmesini sağlar. Yabancı pazara nüfuz eden ana firma, diğer firmalara karşı rekabet gücünü artırır. Artan rekabet, ana ülkede verimlilik ve üretim artışını sağlar (Desai vd., 2005b: 4). Böylece ana ülkenin ekonomik büyümesi artar.

- Dikey yatırımlar, uluslararası faktör fiyatlarındaki farklılıklardan dolayı yapılan yatırımlardır. Bu yatırımlar ana firmaya, ara mallarını yabancı firmadan düşük maliyetle ithâl etmelerini sağlar (Herzer, 2010: 479). Ayrıca ana firma, yabancı piyasada daha düşük maliyetle nihai mal üretebilir. Dikey yatırımlar sayesinde ana firmalar yurt içinde üretimini artırır. Böylece ana ülkenin ekonomik büyümesi pozitif etkilenir (Kokko, 2006: 8).

- Doğrudan yabancı yatırım çıkışında bulunan firma yaptığı yatırımlarla ev sahibi ülkedeki hammadde ve sermaye mallarına erişimini kolaylaştırır. Böylece DYYÇ ile ana ülke, yabancı ülkedeki arz güvenliğini sağlamış olur. Arz güvenliğini sağlayan ana firma, ülke içinde üretim kapasitesini artırarak ekonomik büyümesine katkıda bulunur (Zang, 2012: 74; Knoerich, 2018: 1).

- Doğrudan yabancı yatırım çıkışları, ana ülkedeki firmaların, küresel pazara girmelerini ve dış pazarlardaki satışlarını arttırmalarını kolaylaştırır (O'Connor *et al.*, 1998). Satışlarını arttıran ana firma, yurt içinde üretimini artırır ve ekonomik büyümesine katkı sağlar (Wang ve Wong, 2007: 146).

- Yabancı yatırım yapan firmaların, yabancı piyasada kazandığı kârın ana ülkeye transferi, ana ülkenin ödemeler dengesini iyileştirir⁴⁶. Ödemeler dengesindeki pozitif etki, ana ülkenin ekonomik büyümesine katkıda bulunabilir (Hill, 2009: 270).

- Ana firmalar, ileri teknolojiye sahip olan yabancı bir piyasada, firma satın alabilir ya da bu piyasada Ar-Ge tesisleri kurabilir. Ana firma yaptığı bu doğrudan yabancı yatırım faaliyetiyle yabancı piyasadaki ileri teknolojiyi kopyalayabilir veya bu piyasadan kaynak sağlayabilir. Ana firma böylece, ev sahibi ülkede elde ettiği teknolojik bilgi birikimi, yönetim teknikleri, tüketici tercihleri gibi kazanımları geriye doğru bağlantılarla kendi ülkesine aktarır. Aktarılan yeni bilgiler, ana ülkenin çıktısında artışa neden olabilir (Fosfuri ve Motta, 1999: 618).

- DYYÇ, ülkenin ekonomik büyümesine fayda sağlayan dış ağlar oluşturabilir. Artan dış ağlar, ana ülkenin daha fazla doğrudan yabancı yatırım yapmasını sağlar. Böylece ana ülkede kaynaklar verimli bir şekilde kullanılır ve ülkenin ekonomik büyümesini artırır (Dunning, 1994: 7).

⁴⁶ Örneğin; Toyota'nın Avrupa'daki oto montaj operasyonlarına yatırımı, Japonya'nın ödemeler dengesini pozitif etkilemiştir. Çünkü Toyota, Avrupa merkezli otomatik montaj operasyonları için bazı bileşenleri doğrudan Japonya'dan ithal etmektedir (Hill, 2009: 270).

Williams'a (2009) göre DYYÇ, ana ülkenin ekonomik büyümesi üzerinde iki etki doğurmaktadır. Birincisi, DYYÇ'nin ana ülkenin büyümesini tamamlayıcı etkisi, ikincisi ise ikame edici etkisidir. Ana ülkedeki çok uluslu şirketler, üretimde maliyet avantajı sağlamak için ev sahibi ülkeye dikey yatırım yaparsa yabancı piyasada üretim daha kârlı hâle gelir. Ana ülke sağladığı maliyet avantajıyla kendi ülkesinde üretim faktörlerini daha etkin kullanır ve yurt içinde çıktı artışına neden olur. Artan çıktı artışı, ana ülkenin ekonomik büyümesini pozitif etkiler. Bu duruma, DYYÇ'nin, ekonomik büyümeyi tamamlayıcı etkisi denir. Ana firma, ev sahibi ülkede gümrük tarifesi ve kota gibi ticareti engelleyen faktörlerden dolayı yatay yatırım yaparsa yabancı üretim yurt içi üretimi azaltır. Azalan yurt içi üretim ana ülkenin ekonomik büyümesinde azalışa neden olur. Buna DYYÇ'nin, ekonomik büyümeyi ikame edici etkisi denir. Başka bir deyişle yabancı üretim, yurt içi üretimin yerine geçer.

Herzer (2011)'e göre gelişmekte olan ülkelerde DYYÇ'nin ana ülkenin ekonomik büyümesi üzerindeki etkisi negatif olabilir. Çünkü gelişmekte olan ülkelerin yabancı sermaye piyasalarına erişimi, gelişmiş ülkelere göre daha kısıtlıdır. Bu durumda, gelişmekte olan ülkelerin firmaları, gelişmiş ülkelerdeki firmalara göre daha fazla doğrudan yabancı yatırımda bulunabilir. Gelişmekte olan ülkelerin sahip olduğu yetersiz sermaye birikimi, artan doğrudan yabancı yatırımlarla daha da azalabilir. Yetersiz sermaye birikimi yabancı piyasada kullanıldığında, ana ülkede çıktı azalışına sebep olabilir.

Doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının ana ülkenin ekonomik büyümesi üzerindeki etkilerini ele alan çalışmaların literatür taraması Tablo 2.4.'te sunulmuştur. Bu literatür taraması tarih sırasına göre düzenlenmiştir.

Tablo 2.4. Doğrudan Yabancı Yatırım Çıktılarının Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkileri: Literatür Taraması

Çalışmayı Yapan	Çalışma Tarihi	İncelenen Ülkeler	Veri Seti Dönemi	Kullanılan Yöntem	Elde Edilen Sonuçlar
O'hagan ve Anderson	2000	Kanada	1974-1994	Logit Model	Çalışmada, Kanada'nın ABD'ye doğrudan yatırım yapma nedenleri incelenmiştir. Analiz neticesinde, yatırım yeri seçimini olumlu etkileyen faktörlerin, uluslararası yeni pazarlara girme ve nitelikli işgücü olduğu saptanmıştır.
Kyrkilis ve Pantelidis	2003	5 AB Ülkesi ve 4 AB Üyesi Olmayan Ülke	1977-1997	EKK	Çalışmada ele alınan ülkelerde DYYÇ'nin en önemli belirleyicisinin reel GSYİH olduğu tespit edilmiştir. AB ülkelerinin emek arayışı amacıyla, AB üyesi olmayan ülkelerin ise teknoloji arayışı amacıyla DYYÇ yaptıkları sonucuna ulaşılmıştır.
Barba Navaratti ve Castellani	2004	İtalya	1993-1998	Panel Veri Analizi	İtalyan şirketlerinin doğrudan yabancı yatırım çıkışında bulunduktan sonra yurt içindeki toplam faktör verimliliğinde ve ekonomik büyümede artış olduğu görülmüştür.
Herzer	2008	14 Endüstrileşmiş Ülke	1971-2005	Panel Veri Analizi	Uzun dönemde DYYÇ ile ana ülkenin ekonomik büyümesi arasında çift yönlü bir nedensellik ilişkisinin olduğu tespit edilmiştir.
Apergis	2009	16 Gelişmiş-19 Gelişmekte Olan Ülke	1981-2004	Panel Veri Analizi	Ekonomik büyümeden DYYÇ'ye doğru bir nedensellik ilişkisi olduğunu gösteren çalışmada, bütün ülkelerde ekonomik büyümedeki %1 oranındaki artış DYYÇ'yi %0.37, gelişmiş ülkelerde %0.48, gelişmekte olan ülkelere ise %0.56 oranında arttırdığı sonucuna varılmıştır.
Kayam	2009	65 Gelişmekte Olan ve Geçiş Ekonomileri	2000-2006	Panel Veri Analizi	Gelişmekte olan ülkelere yapılan doğrudan yabancı yatırım çıktıların, ülke içine yapılan DYY ile ilişkili olduğu görülmüştür. Ayrıca ele alınan ülkelere devlet istikrarı, yatırım profili ve bürokrasi kalitesi arttıkça sermaye çıktıları azaldığı vurgulanmıştır.
Kim ve Rhe	2009	18 Gelişmiş ve 19 Gelişmekte Olan Ülke	1994-2005	Panel Veri Analizi	Güney Kore'nin yatırım yeri seçiminde en önemli faktörün ev sahibi ülkenin pazar büyüklüğü olduğu vurgulanmıştır. Ayrıca Güney Kore'nin gelişmekte olan ülkelere daha çok stratejik varlık arayışıyla DYY yaptığı görülmüştür.

Tablo 2.4. Doğrudan Yabancı Yatırım Çıkışlarının Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkileri: Literatür Taraması (Devam)

Çalışmayı Yapan	Çalışma Tarihi	İncelenen Ülkeler	Veri Seti Dönemi	Kullanılan Yöntem	Elde Edilen Sonuçlar
Herzer	2010a	50 Ülke ve ABD	1980-2000 1980-2004	Yatay Kesit Bağımlılığı ve Zaman Serisi Analizi	Analize alınan 50 ülkede DYYÇ miktarı %10 arttığında ana ülkenin ekonomik büyümesi %2.9, ABD'nin ekonomik büyümesi ise %1.8 oranında artmaktadır. Artan doğrudan yabancı yatırım çıkışları ekonomik büyümenin hem nedeni hem de sonucu olduğu belirtilmiştir.
Herzer	2010b	33 Gelişmekte Olan Ülke	1980-2005	Panel Veri Analizi	DYYÇ'nin uzun dönemde gelişmekte olan ülkelerde toplam faktör verimliliğini arttırdığı sonucuna ulaşılmıştır. Ayrıca doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının toplam faktör verimliliğinin hem nedeni hem de sonucu olduğu ifade edilmiştir.
Lee	2010a	Japonya	1977-2006	EKK ve Granger Nedensellik Analizi	Japonya'da DYYÇ'den ekonomik büyüme doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisi olduğu tespit edilmiştir.
Lee	2010b	Singapur	1972-2006	EKK ve Granger Nedensellik Analizi	Uzun dönemde DYYÇ ile ekonomik büyüme arasında bir nedensellik ilişkisi yokken kısa dönemde bu değişkenler arasında bir nedensellik ilişkisi bulunmaktadır. Ayrıca kısa dönemde doğrudan yabancı yatırım çıkışlarındaki %10'luk bir artış ekonomik büyümeyi %0.95 oranında arttırdığı sonucuna ulaşılmıştır.
Tolentino	2010	Çin ve Hindistan	1980-2006 1982-2006	Granger Nedensellik ve VAR Analizi	Çin ve Hindistan'ın yabancı piyasalara yatırım yapma nedeninin, doğal kaynak arayışı ve stratejik varlık arayışı olduğu vurgulanmıştır.
Wong	2010	Malezya	1999:Q1- 2008:Q4	Granger Nedensellik Analizi	DYYÇ ile ekonomik büyüme arasındaki nedenselliğin ekonomik büyümeden DYYÇ'ye doğru olduğu görülmüştür. Sonuçlara göre Malezya'da doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının, maliyet avantajı ve yeni pazar kazanmak amacıyla yapıldığı vurgulanmıştır.

Tablo 2.4. Doğrudan Yabancı Yatırım Çıkışlarının Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkileri: Literatür Taraması (Devam)

Çalışmayı Yapan	Çalışma Tarihi	İncelenen Ülkeler	Veri Seti Dönemi	Kullanılan Yöntem	Elde Edilen Sonuçlar
Claassen, Loots ve Bezuidenhout	2011	Çin	2003-2008	Granger Nedensellik Analizi	Çin'in Afrika'daki yatırımlarının başlıca nedenlerinin; tarımsal alan ve doğal kaynağa erişim sağlama olduğu görülmüştür. Bu durum, Çin'in Afrika'da arz güvenliğini sağladığının kanıtı olarak belirtilmiştir. Ayrıca Afrika'nın ekonomik büyümesi ve Çin'in DYYÇ arasında çift yönlü bir nedensellik ilişkisi olduğu sonucuna varılmıştır.
Herzer	2011	43 Gelişmekte Olan Ülke	1981-2008	Panel Veri Analizi	Uzun dönemde doğrudan yabancı yatırım çıkışları %10 oranında arttığında ekonomik büyümenin %0.26 oranında arttığı sonucu tespit edilmiştir.
Chen ve Zulkifli	2012	Malezya	1980-2010	VEC Modeli	Uzun dönemde DYYÇ ile ekonomik büyüme arasında pozitif bir ilişki vardır. Başka bir deyişle, DYYÇ miktarındaki %10'luk bir artış ekonomik büyümeyi %0.11 oranında arttırmaktadır. Kısa dönemde ise DYYÇ ile ekonomik büyüme arasında herhangi bir nedensellik ilişkisi bulunmamaktadır.
Herzer	2012	Almanya	1980-2008	EKK ve Granger Nedensellik Analizi	DYYÇ ile ekonomik büyüme arasında pozitif bir ilişki bulunmuştur. Başka bir deyişle, DYYÇ miktarındaki %10'luk bir artış ekonomik büyümeyi %0.30 oranında arttırmaktadır. Ayrıca iki değişken arasında çift yönlü bir nedensellik ilişkisi görülmüştür.
Behbehani ve Al Hallaq	2013	Kuveyt	1985-2011	EKK	Analiz sonuçları, Kuveyt'in doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının, ana ülkenin ekonomik büyümesi üzerinde herhangi bir etkisi olmadığını göstermiştir.
Das	2013	56 Gelişmekte Olan Ülke	1996-2010	Panel Veri Analizi	Doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının belirleyicilerinin incelendiği çalışmada, ana ülkenin ekonomik gelişmişlik düzeyi, küreselleşme ve politik riskin, bu ülkelerden yatırım çıkışına önemli ölçüde katkı sağladığı görülmüştür.
Anupam	2014	BRIC Ülkeleri	2004-2013	EKK	Analiz sonucunda BRIC ülkelerinde doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının, ana ülkenin ekonomik büyümesine etkisinin olmadığı sonucuna varılmıştır.

Tablo 2.4. Doğrudan Yabancı Yatırım Çıktılarının Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkileri: Literatür Taraması (Devam)

Çalışmayı Yapan	Çalışma Tarihi	İncelenen Ülkeler	Veri Seti Dönemi	Kullanılan Yöntem	Elde Edilen Sonuçlar
Al-Shawaf ve Almsafir	2016	Malezya	1984-2013	ARDL ve Granger Nedensellik Analizi	Uzun dönemde Malezya'da DYYÇ ile ekonomik büyüme arasında herhangi bir nedensellik ilişkisi bulunamamıştır. Fakat DYYÇ, ekonomik büyümenin nedenselidir sonucuna ulaşılmıştır.
Başar ve Özkılbaç	2016	Türkiye	1980-2011	ARDL	Kısa dönemde Türkiye'nin DYYÇ miktarının, ekonomik büyümeyi olumlu etkilediği, uzun dönemde ise bir etkisinin olmadığı görülmüştür. Kısa ve uzun dönemde DYYÇ miktarının yurt içi yatırımları ise olumlu etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.
Memdani	2016	21 Gelişmiş Ülke ve 19 Gelişmekte Olan Ülke	1980-2013	Panel Veri Analizi	Gelişmiş ülkelerdeki DYYÇ miktarındaki %1 oranındaki artış ekonomik büyümeyi %2.8-2.7 oranında arttırırken; gelişmekte olan ülkelerde ise %1.5 oranında azalttığı görülmüştür.
Chen	2018	Çin	2004-2014	Panel Veri Analizi	Çin'de doğrudan yabancı yatırım çıktıların ülke içindeki ekonomik büyümeyi pozitif etkilediği görülmüştür. Ayrıca DYYÇ'nin ana ülke içerisinde teknolojik gelişmeyi ve endüstrileşmeyi hızlandırdığı vurgulanmıştır.
Kazemia, Azman-Saini ve N.A.M	2018	ABD, Japonya ve İngiltere	1981-2010	Panel Veri Analizi	Doğrudan yabancı yatırım çıktıların, ABD'nin ekonomik büyümesi üzerinde pozitif etkisi varken; Japonya ve İngiltere'nin ekonomik büyümesinde herhangi bir etkiye sahip olmadığı görülmüştür.

Keynesyen dışa açık bir ekonomi modelinde DYYÇ ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki şu şekilde gösterilebilir (Göçer, 2013: 47):

$$Y_{it} = C_{it} + I_{it} + G_{it} + (X_{it} - M_{it}) \quad (2.1)$$

Denklem (2.1)'de Y_{it} ; GSYİH'yi (milli gelir), C_{it} ; özel tüketim harcamalarını; I_{it} ; özel yatırımları; G_{it} ; kamu harcamalarını; X_{it} ; ihracatı ve M_{it} ise ithalatı belirtir. Cari dönemdeki özel yatırımlar, yerli (I_{it}^d) ve yabancı (I_{it}^f) yatırımcılar tarafından gerçekleştiğinden I_{it} ikiye ayrılabilir:

$$I_{it} = I_{it}^d + I_{it}^f \quad (2.2)$$

Burada I_{it}^d ; yerli yatırımcılar tarafından yapılan yatırımları, I_{it}^f ; yabancı yatırımcılar tarafından yapılan yatırımları temsil etmektedir. Yerli yatırımcılar tarafından yapılan yatırımlar I_{it}^d ; ülke içinde gerçekleştirilen yatırımlar (I_{it}^{dd}) ile doğrudan yabancı yatırım çıkışlarından (DYYÇ) oluşmaktadır.

$$I_{it}^d = I_{it}^{dd} + DYYÇ \quad (2.3)$$

Bu durumda toplam yatırım harcamaları şu şekilde gösterilmektedir:

$$I_{it} = I_{it}^{dd} + DYYÇ + I_{it}^f \quad (2.4)$$

Elde edilen bu sonuç, denklem (2.1)'de yerine yazıldığında;

$$Y_{it} = C_{it} + I_{it}^{dd} + DYYÇ + I_{it}^f + G_{it} + X_{it} - M_{it} \quad (2.5)$$

haline gelir. Denklem (2.5)'e göre DYYÇ arttığında, toplam yatırımlar artacağından ülkenin milli geliri de artar. Denklem (2.5), ekonomik büyüme (GDP) ile doğrudan yabancı yatırım çıkışları ($DYYÇ$) arasındaki ilişkiyi yansıtabilecek biçimde yeniden düzenlendiğinde⁴⁷:

$$GDP_{it} = \alpha_{0i} + \alpha_{1i}DYYÇ_{it} + u_{it} \quad (2.6)$$

⁴⁷ Çalışmanın bu bölümünde Herzer (2008), Herzer (2010a) ve Lee (2010b) takip edilmiştir.

Denklem (2.6)'da yer almayan bağımsız değişkenlerin etkisi sabit terimde toplanmaktadır. Eşitliğe göre DYYÇ arttığında ana ülkenin ekonomik büyümesi de artmaktadır.

2.4.2. Doğrudan Yabancı Yatırım Çıktılarının Dış Ticaret Üzerindeki Etkileri

Doğrudan yabancı yatırım çıktıları, dış ticareti ya ikame eder⁴⁸ ya da tamamlar⁴⁹. Heckscher-Ohlin (1933), Mundell (1957)⁵⁰, Markusen (1984), Markusen ve Venables (1995) yabancı yatırımların dış ticareti ikame ettiğini belirtirken; Markusen (1983), Helpman (1984), Helpman ve Krugman (1985) yabancı yatırımların dış ticareti tamamladığını belirtmektedir.

Yatırımın değer zincirindeki konumuna (yatay DYY ve dikey DYY) göre doğrudan yabancı yatırımlar dış ticareti ya ikame eder ya da tamamlar. Maliyeti düşürmek ve ticareti engelleyen (gümrük tarifesi, kota gibi) durumlardan kurtulabilmek amacıyla yapılan yatay DYY'ler dış ticareti ikame etmektedir. Yatay DYY, ihracatla girilemeyen pazara, doğrudan yabancı yatırım yaparak girilmesini sağlar. Üretim sürecini coğrafi olarak parçalayan dikey DYY'ler ise dış ticareti tamamlamaktadır. Dikey DYY, ana ülkede üretilen bir ürünün, doğrudan yabancı yatırım aracılığıyla ev sahibi ülkede montajına izin verir. Ev sahibi ülkede montajı tamamlanan mal, nihai ürün olarak ana ülkeye tekrar gönderilir (Goh, Wong ve Tham, 2012: 4). Başka bir deyişle dikey DYY, ana firmadan yabancı firmaya (firma içi ticaret⁵¹ aracılığıyla) ara malı ihracatını artırır. Yabancı firmadan ana firmaya ise nihai mal ihracatını artırır (Türkcan, 2007: 54).

Ana ülke, yabancı piyasalarda yatırım kararı verirken üretim sürecindeki satış hükümleri, etkin-hızlı dağıtım ve satış sonrası hizmet gibi kanalları da dikkate alır. Bu kanallar, yabancı piyasaya yatırım yapan ana firma ve ev sahibi ülke arasında coğrafi yakınlık sağlar (Lipseý ve Weiss, 1984: 304). Bu kanallar ayrıca, üretilen malların yabancı piyasadaki

⁴⁸ DYYÇ'nin dış ticareti ikame etmesi, doğrudan yabancı yatırım yapıldıktan sonra ana ülke ve ev sahibi ülke arasında mevcut ticaretin miktar olarak azalması ya da birbiri yerine geçmesidir (Göver, 2005: 7).

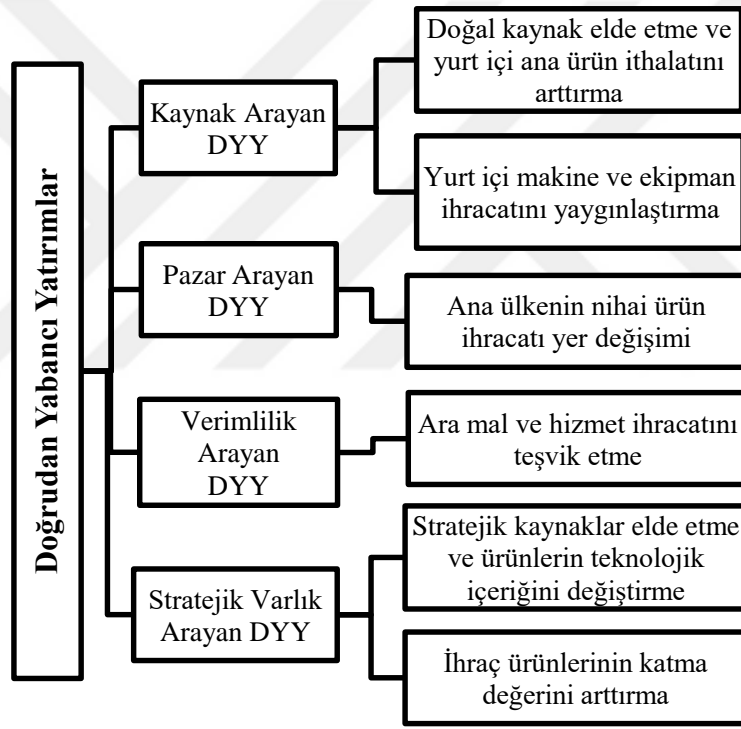
⁴⁹ DYYÇ'nin dış ticareti tamamlaması, doğrudan yabancı yatırım yapıldıktan sonra ana ülke ve ev sahibi ülke arasında mevcut ticaretin miktar olarak artmasıdır. Doğrudan yabancı yatırımların dış ticareti tamamlaması; teknoloji farklılıklarının, geri dönüşlerin veya eksik rekabet artışının bir sonucudur (Alguacil ve Orts, 2002: 121; Göver, 2005: 7).

⁵⁰ Mundell (1957) yaptığı çalışmada iki mal, iki üretim faktörü ve iki ülkeyi kapsayan uluslararası ticaret modeliyle doğrudan yabancı yatırımları açıklamaya çalışmıştır. Mundell (1957: 321- 322)'e göre sermaye hareketliliğine yol açan doğrudan yabancı yatırımlar, iki ülke arasındaki faktör oranlarını yok eder. Bu durumda doğrudan yabancı yatırımlar, iki ülke arasındaki mal dolaşımının yerine geçer.

⁵¹ Firma içi ticaret; yabancı ortaklıklara sermaye akışı, mal ve hizmet ticareti ve teknoloji değişimleriyle, farklı ülkelerdeki pazarların ve üretimin birbirlerine bağımlılığının artmasıdır (Bonturi ve Fukasaku, 1993: 146). Bu nedenle firma içi ticaret, küreselleşmenin önemli bir parçası sayılabilir.

talebini artırır (Bhasin ve Paul, 2016: 2). Ana firma bu talep artışını karşılayabilmek için yurt dışına yatırım yapmaya karar verir. Bu durum DYYÇ ile ihracat arasındaki tamamlayıcı ilişkiyi destekler (Kim ve Rang, 1997: 40). Doğrudan yabancı yatırım yapıldıktan sonra ana firmalar sağladığı maliyet avantajı ve ölçek ekonomisiyle kendi ülkelerindeki üretimini sonlandırabilir. Ülke içinde üretimini sonlandıran firma, mal talebini yabancı firmadan karşılamaya başlar. Yabancı firmadan karşılanan yurt içi talep, ana firmanın ithalatını artırır. Dolayısıyla bu durum, DYYÇ ile ana ülkenin ihracatı arasındaki ikame edici ilişkiyi gösterir.

Dunning (1993) tarafından belirlenen; firmaları doğrudan yabancı yatırıma yönelten nedenler dikkate alınarak doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının ana ülkenin dış ticareti üzerindeki etkileri (Zhang ve Wang, 2010: 1720- 1721) Şekil 2.2.'de verilmiştir.



Kaynak: Zhang ve Wang (2010: 1721).

Şekil 2.2. Doğrudan Yabancı Yatırım Çıkışları ve İhracat- İthalat İlişkisi

Kaynak Arayan DYY: Bu tip doğrudan yabancı yatırımlarda, ana ülkedeki üretimi karşılamak için yabancı kaynaklardan yararlanır. Kaynak arayan DYY’de, ucuz doğal kaynaklara ulaşmak son derece önemlidir. Bu yatırımlar, ucuz doğal kaynakların kullanılmasıyla üretilen ara ürün ithalatını ve nihai ürün ihracatını arttırabilir. Böylece, ithalat ve ihracatın optimizasyonu sağlanır.

Pazar Arayan DYY: Bu tip doğrudan yabancı yatırımlar, ticaretin önündeki engelleri aşabilmek ve yeni pazar edinebilmek amacıyla yapılır. Pazar arayan DYY ile ana ülkedeki nihai ürün ihracatı artabilir. Ana firma nihai ürünü yurt dışına çıkardığında, kendi ülkesinden çeşitli sermaye malları ithal eder. Dolayısıyla ana ülkenin ihracatı genişler ve üretilen malların yapısı değişir.

Verimlilik Arayan DYY: Bu tip doğrudan yabancı yatırımlar, maliyetleri düşürmek, ölçek ve kapsam ekonomilerinden yararlanmak amacıyla yapılır. Örneğin; yeni sanayileşmiş Asya ülkelerinde ücretler arttıkça firmalar, montaj ve diğer üretim aşamalarını yürütmek için işgücünün daha ucuz olduğu ülkeleri tercih etmiştir. Verimlilik arayan DYY’de, ev sahibi ülkedeki firmalar, ana firmadan ara ürün ithali yapabilir. Yabancı firmanın ara ürün ithalatı, ana firmada ihracat artışına sebep olur. Buna ek olarak ara ürün ithalatı yapan yabancı firma, ana firmanın nihai ürün ihracatını da azaltabilir (Denzer-Schulz, 2014: 108).

Stratejik Varlık Arayan DYY: Bu tip doğrudan yabancı yatırımların amacı yenilik, ileri teknoloji, teknik bilgi ve pazarlama teknikleri gibi üstünlükleri elde etmektir. Doğrudan yabancı yatırımlarla ana ülke, yabancı piyasada ileri teknolojiye, patent ve markaya erişim sağlar. Elde ettiği bu üstünlükleri geriye doğru bağlantılarla ana firma ülke içerisine aktarır. Böylece ana firma, ülke içerisindeki diğer firmalara kıyasla rekabet gücünü daha da arttırır. Ana firma, yabancı firmadan aldığı stratejik varlıklarla ülke içerisinde katma değeri yüksek ürün ihracatını genişletir.

Ampirik literatürde çoğunlukla DYYÇ’nin ana ülkenin dış ticaretini (özellikle ihracatını) tamamladığı sonucuna ulaşılrken (Markusen, 1983; Helpman ve Krugman, 1985; Svensson, 1996; Clausing, 2000; Bajo-Rubio ve Montero- Muñoz, 2001; Lim ve Moon, 2001; Nishitaten, 2013; Chiappini, 2016; Albuiescu ve Goyeau, 2016; Alkın ve Türkcan, 2018), DYYÇ’nin ana ülkenin dış ticaretini ikame ettiği sonucuna ulaşanlar daha azdır (Egger ve Pfaffermayr, 2004; Swenson, 2004; Lee, vd. 2009; Mitze, Alecke ve Untiedt, 2009). Doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının, ana ülkenin dış ticareti üzerindeki etkilerini inceleyen literatür taraması Tablo 2.5.’te verilmiştir.

Tablo 2.5. Doğrudan Yabancı Yatırım Çıkışlarının Dış Ticaret Üzerindeki Etkileri: Literatür Taraması

Çalışmayı Yapan	Çalışma Tarihi	İncelenen Ülkeler	Veri Seti Dönemi	Kullanılan Yöntem	Elde Edilen Sonuçlar
Clausing	2000	ABD	1977-1994	Panel Veri Analizi	ABD şirketlerinin dış ticareti ile doğrudan yabancı yatırım çıkışları arasındaki ilişkinin incelendiği çalışmada, iki değişken arasında tamamlayıcı bir ilişkiye rastlanılmıştır. Analiz sonucunda ABD’de doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının, firma içi ticareti ve ara mal ihracatını arttırdığı sonucuna varılmıştır.
Bajo-Rubio ve Montero- Muñoz	2001	İspanya	1977-1998	Granger Nedensellik Analizi	İspanya’da kısa dönemde DYYÇ’den ihracata doğru bir nedensellik ilişkisi olduğu görülmüştür. Uzun dönemde ise değişkenler arasında çift yönlü bir nedensellik ilişkisi olduğu bulunmuştur.
Blonigen	2001	ABD ve Japonya	1978-1991	Regresyon Analizi	ABD ve Japonya için yapılan çalışmada, DYYÇ ile ihracat arasında hem ikame hem de tamamlayıcı ilişki olduğu bulunmuştur. DYYÇ ile nihai mal ihracatının ise birbirlerini ikame ettiği tespit edilmiştir.
Egger	2001	15 AB Ülkesi	1986-1996	Panel Veri Analizi	15 AB ülkesinde kısa ve uzun dönemde DYYÇ ile ihracat arasında pozitif bir ilişki olduğu görülmüştür.
Head ve Ries	2001	Japonya	1966-1990	Panel Veri Analizi	Analiz sonucunda Japonya’da DYYÇ ile ihracat arasında pozitif bir ilişki olduğu bulunmuştur. Ayrıca firmaların doğrudan yabancı yatırım çıkışları %10 arttığında ana ülke ihracatının %1.6-2.4 aralığında arttığı sonucuna ulaşılmıştır.
Alguacil ve Orts	2002	İspanya	1970:Q1-1992:Q3	Granger Nedensellik Analizi	Nedensellik analizi, İspanya’da uzun dönemde DYYÇ’den ihracata doğru pozitif yönlü bir nedensellik ilişkisi olduğunu kanıtlamıştır.
Magalhaes ve Africano	2007	Portekiz	1995-2000	Panel Veri Analizi ve Gravity Model	Dış ticaret ve doğrudan yabancı yatırım çıkışları arasındaki ilişkinin incelendiği çalışmada, Portekiz’in dış ticareti ile DYYÇ arasında herhangi bir ilişki olmadığı bulunmuştur.

Tablo 2.5. Doğrudan Yabancı Yatırım Çıktılarının Dış Ticaret Üzerindeki Etkileri: Literatür Taraması (Devam)

Çalışmayı Yapan	Çalışma Tarihi	İncelenen Ülkeler	Veri Seti Dönemi	Kullanılan Yöntem	Elde Edilen Sonuçlar
Mitze, Alecke ve Untiedt	2007	Almanya	1993-2005	Panel Veri Analizi ve Gravity Model	Almanya’da DYYÇ miktarındaki %1 oranındaki artış Almanya’nın ihracatını %0.15 oranında azalttığı, ithalatını ise %0.17 oranında arttırdığı bulunmuştur. Başka bir deyişle DYYÇ, ihracatı ikame etmekte, ithalatı ise tamamlamaktadır.
Türkcan	2007	ABD	1989-2003	Gravity Model	ABD’de nihai ve ara malı ihracatı ile DYYÇ arasındaki ilişkinin incelendiği çalışmada, DYYÇ’nin ABD’de ara ve nihai malı ihracatını arttırdığı sonucuna ulaşılmıştır.
Brouwer, Paap ve Viaene	2008	10 AB Ülkesi	1990-2004	Panel Veri Analizi	Seçilen AB ülkelerinin DYYÇ ile dış ticareti arasında pozitif bir ilişki olduğu sonucuna varılmıştır.
Falk ve Hake	2008	7 AB Ülkesi	1973-2004	Gravity Modeli ve Panel Veri Analizi	Sonuçlara göre ele alınan ülkelerde DYYÇ ile ihracat arasında tamamlayıcı bir ilişki vardır. Doğrudan yabancı yatırım çıktıların ihracat esnekliği uzun dönemde 0.78 iken kısa dönemde 0.59’dur.
Fonseca, Mendonça ve Passos	2009	15 AB Ülkesi	1996-2007	Panel Veri Analizi	İncelenen çoğu ülkede Angola ve İspanya hariç DYYÇ ile ana ülkenin dış ticaret dengesi arasında negatif bir ilişki bulunmaktadır.
Kayam ve Hisarcıklılar	2009a	Türkiye	1999-2005	Panel Veri Analizi	Türkiye’nin doğrudan yabancı yatırım çıkışında bulunma sebebinin yeni pazarlara ulaşmak olduğu görülmüştür. Ayrıca Türkiye’de doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının, yabancı ülkeye yapılan ihracatla da arttığı sonucuna ulaşılmıştır.
Martinez-Martin	2010	İspanya	1993:Q1-2008:Q4	VEC Modeli ve Granger Nedensellik Analizi	Sonuçlara göre İspanya’da uzun dönemde DYYÇ’den ana ülkenin ihracatına doğru pozitif bir nedensellik ilişkisi vardır.
Chiappini	2011	11 AB Ülkesi	1996-2008	Granger Nedensellik Analizi	Yapılan nedensellik analizi sonucunda 11 AB ülkesinde doğrudan yabancı yatırım çıkışlarından ana ülke ihracatına doğru bir nedensellik ilişkisi bulunmuştur.

Tablo 2.5. Doğrudan Yabancı Yatırım Çıkışlarının Dış Ticaret Üzerindeki Etkileri: Literatür Taraması (Devam)

Çalışmayı Yapan	Çalışma Tarihi	İncelenen Ülkeler	Veri Seti Dönemi	Kullanılan Yöntem	Elde Edilen Sonuçlar
Chou, Chen ve Mai	2011	Çin	1993-2008	Panel Veri Analizi	Panel veri analiz sonuçlarına göre Çin'in ihracatı ile DYYÇ miktarı arasında tamamlayıcı bir ilişki yoktur.
Ghosh ve Wang	2011	ABD ve Kanada	1989-2001	Panel Veri Analizi	Analiz sonucunda Kanada tarafından Hindistan'a yapılan yabancı yatırımların, Kanada ihracatına olan etkisi düşük çıkmıştır. Çin'in, Kanada ve ABD'ye yaptığı yabancı yatırımlarının, ana ülke ihracatı üzerinde herhangi bir etkisinin olmadığı görülmüştür.
Alon, Molodtsova ve Zhang	2012	Çin	2003-2007	Panel Veri Analizi	Çin'in doğrudan yabancı yatırım çıkışlarındaki %10'luk bir artışın Çin ithalatını %1.5 oranında arttırdığı görülmüştür.
Chen, Hsu ve Wang	2012	Tayvan	1991-2007	Panel Veri Analizi	Analiz sonuçları, Tayvan tarafından yapılan doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının Tayvan ihracatını pozitif etkilediği saptanmıştır.
Chow	2012	Tayvan	1989-2006	Gravity Model	Analiz sonucunda Tayvan'da doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının ana ülkede ihracatı tamamladığı tespit edilmiştir. Bu tamamlayıcı etkinin Çin bağlantılı yatırımlar olduğu belirtilmiştir. Ayrıca Tayvan'ın DYYÇ miktarındaki %10 oranındaki bir artış ana ülke ihracatını %2.6-20.4 aralığında arttırdığı görülmüştür.
Kang	2012	Kore	1988-2006	EKK ve GMM	Kore'nin gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelere yaptığı doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının Kore ihracatına etkisi incelenen çalışmada; Kore'nin tüm ülkelere yaptığı doğrudan yabancı yatırımlarındaki %10'luk bir artış ana ülke ihracatını %0.3 oranında arttırmaktadır. Gelişmekte olan ülkelere yapılan yabancı yatırımlar Kore'nin ihracatını %0.5-0.7 oranında arttırdığı, gelişmiş ülkelere yapılan yabancı yatırımlar ise ana ülke ihracatı üzerinde herhangi bir etkisinin olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

Tablo 2.5. Doğrudan Yabancı Yatırım Çıkışlarının Dış Ticaret Üzerindeki Etkileri: Literatür Taraması (Devam)

Çalışmayı Yapan	Çalışma Tarihi	İncelenen Ülkeler	Veri Seti Dönemi	Kullanılan Yöntem	Elde Edilen Sonuçlar
Quer, Claver ve Rienda	2012	Çin	2005-2009	Panel Veri Analizi	Çin'in DYYÇ miktarındaki %10'luk bir artış ana ülke ihracatını %6.8 oranında arttırdığı görülmüştür.
Wong ve Goh	2013	Singapur	1972-2009	Granger Nedensellik Analizi	Nedensellik analizi sonucunda DYYÇ ile ana ülkenin ihracatı-ithalatı arasında bir nedensellik ilişkisi olduğu bulunmuştur.
Bojnec ve Fertö	2014	22 Avrupa OECD Ülkesi	2004-2008	Panel Veri Analizi	Analiz sonucunda doğrudan yabancı yatırım çıkışlarındaki artışın ikili mal ihracatını negatif etkilediği görülmüştür.
Bano ve Tabbada	2015	Asya Gelişmekte Olan Ülkeler	1990-2011	Panel Veri Analizi	DYYÇ'nin makroekonomik etkilerinin incelendiği çalışmada, doğrudan yabancı yatırım çıkışlarındaki %10'luk bir artış ana ülkenin ekonomik büyümesini %1.7 oranında arttırdığı, ihracatını ise %1.2 oranında azalttığı görülmüştür.
Ahmad, Draz ve Yang	2016	ASEAN Ülkeleri	1981-2013	EKK	EKK sonucuna göre ASEAN ülkelerinde DYYÇ ile ana ülke ihracatı arasında tamamlayıcı bir ilişki bulunmuştur. Ülke bazında sonuçlara göre ise DYYÇ %1 oranında arttığında Malezya'nın ihracatı %0.3, Filipinler'in ihracatı %0.7, Singapur'un ihracatı %0.7 ve Tayland'ın ihracatı ise %0.4 oranında artmaktadır.
Albulescu ve Goyeau	2016	4 Orta ve Doğu Avrupa Ülkeleri	2000-2013	Panel Veri Analizi ve Gravity Model	Sonuçlara göre Orta ve Doğu Avrupa Ülkeleri, komşu ülkeleriyle ekonomik entegrasyonunu arttırmak amacıyla doğrudan yabancı yatırım çıkışında bulunmaktadır. Bu ülkelerde DYYÇ ile ana ülke ihracatı arasındaki pozitif ilişki 0.05-0.13 aralığında, DYYÇ ile ana ülke ithalatı arasındaki ilişki ise 0.02-0.13 aralığında değişiklik göstermektedir. Başka bir deyişle DYYÇ ile ana ülkenin dış ticareti arasında tamamlayıcı bir ilişki vardır.
Anh ve Hung	2016	Çin	2003-2014	Panel Veri Analizi	Çin'in doğrudan yabancı yatırım çıkışında bulunmasının en önemli nedeninin yeni pazar arayışı olduğu vurgulanmıştır.

Tablo 2.5. Doğrudan Yabancı Yatırım Çıkışlarının Dış Ticaret Üzerindeki Etkileri: Literatür Taraması (Devam)

Çalışmayı Yapan	Çalışma Tarihi	İncelenen Ülkeler	Veri Seti Dönemi	Kullanılan Yöntem	Elde Edilen Sonuçlar
Aybar	2016	Türkiye	2002-2011	EKK	Türkiye'nin doğrudan yabancı yatırım çıkışında bulunmasının en önemli nedeninin yeni pazar arayışı olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Ayrıca kâr sağlama, doğal kaynak arayışı, Türkiye ve diğer ülkeler arasındaki karşılıklı ticaret sözleşmeleri de Türk firmalarını doğrudan yabancı yatırım çıkışına yönlendirmektedir.
Chiappini	2016	Japonya	2005-2011	EKK ve PPML Yöntemi	Yapılan analiz sonuçlarına göre DYYÇ'deki %100'lük bir artış ana ülke ihracatını %1.1-2, ithalatını ise %1.3-1.7 aralığında arttırdığı görülmüştür. Başka bir deyişle DYYÇ ile ana ülkenin dış ticareti arasında tamamlayıcı bir ilişki vardır.
Choi	2016	Kore	1988-2008	Gravity Model	Analiz sonuçlarına göre Kore'nin DYYÇ miktarındaki %10'luk bir artış ülke içerisindeki ihracatı %1, ithalatı ise %1.9 oranında arttırmaktadır.
Nkuna	2016	Güney Afrika	1999-2010	Panel Veri Analizi	Gelişmiş ülkelere Güney Afrika'ya yapılan DYYÇ ile ana ülkenin dış ticareti arasında tamamlayıcı bir ilişki olduğu görülmüştür.
Alkın ve Türkcan	2018	Türkiye	2001-2012	Panel Veri Analizi	DYYÇ ile ana ülkenin ihracatı arasındaki ilişkinin incelendiği çalışmada, DYYÇ %10 oranında arttığında ana ülkenin toplam mal ihracatı %0.9, nihai mal ihracatı ise %1.1 oranında artmaktadır. Ayrıca DYYÇ ile ana ülkenin ihracatı arasında çift yönlü bir nedensellik ilişkisi bulunmuştur.
Sezer	2018	BRICS ülkeleri ve Türkiye	1992-2017	Panel Nedensellik Analizi	Panel nedensellik analiz sonucuna göre BRICS ülkeleri ve Türkiye'de, doğrudan yabancı yatırım çıkışları ile ana ülkenin ithalatı-ihracatı arasında herhangi bir nedensellik ilişkisi bulunamamıştır.

Bu çalışmada doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının ana ülkenin dış ticareti üzerindeki etkisi ihracat ve ithalat modeli olmak üzere iki ayrı modelle ele alınmıştır. İhracat için ele alınan model aşağıdaki gibidir⁵²:

$$X_{it} = \beta_{0i} + \beta_{1i} DYYÇ_{it} + e_{it} \quad (2.7)$$

$$DYYÇ \uparrow \rightarrow X \uparrow \quad (2.8)$$

Denklem (2.7)'de X ; ihracatı, $DYYÇ$; doğrudan yabancı yatırım çıkışlarını temsil eder. Eşitliğe göre $DYYÇ$ arttığında ana ülkenin ihracatı da artar. Firmalar rekabetin olduğu pazarlara, doğrudan yabancı yatırım yaparak etkinliklerini ve performanslarını arttırabilir. Bu durum ana ülkedeki kaynakların maksimum etkinlikle kullanılmasını sağlar. Kaynakların etkin kullanımı, ana ülkenin üretim ve ihracatını arttırır.

Çalışmada doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının ana ülkenin ithalatı üzerindeki etkisini ele alan model Denklem (2.9)'da gösterilmektedir⁵³:

$$M_{it} = \gamma_{0i} + \gamma_{1i} DYYÇ_{it} + z_{it} \quad (2.9)$$

$$DYYÇ \uparrow \rightarrow M \uparrow \quad (2.10)$$

Denklem (2.9)'da M ; ithalatı, $DYYÇ$; doğrudan yabancı yatırım çıkışlarını belirtir. Denklem (2.7) ve denklem (2.9)'da yer almayan bağımsız değişkenlerin etkisi sabit terimde toplanır. Yurt dışına yatırım yapan firmalar, ev sahibi ülkede kullandıkları ve sattıkları bir kısım malları başlarda ana ülkeden temin ederken; uzun vadede ana firma üretimini gerçekleştirebilmek için faaliyet gösterilen ev sahibi ülkenin veya diğer ülkelerin mallarını tercih edebilir. Bu durum, $DYYÇ$ ile ana ülkenin ithalatı arasında tamamlayıcı bir ilişki olduğunu gösterir.

⁵² Çalışmanın bu bölümünde Mitze vd. (2007), Chow (2012) ve Quer vd. (2012) çalışmaları baz alınmıştır.

⁵³ Çalışmanın bu bölümünde Mitze vd. (2007), Alon vd. (2012), Albuiescu ve Goyeau (2016) çalışmaları baz alınmıştır.

2.4.3. Doğrudan Yabancı Yatırım Çıkışlarının Yurt İçi Yatırımlar Üzerindeki Etkileri

Doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının ana ülkenin yurt içi yatırımları üzerindeki etkileri, küreselleşen dünyada yoğun bir şekilde tartışılmaktadır. Bazı araştırmacılar, yetersiz kaynaklara sahip olan ülkelerde doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının, ana ülkede yurt içi yatırımları azaltacağını savunur (Belderbos, 1992; Steven ve Lipsey, 1992; Svensson, 1993; Feldstein, 1995; Andersen ve Hainaut, 1998; Chen ve Ku, 2000; Kim, 2000). 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 savunur (Noorzoy, 1979; Braunerhjelm, Oxelheim ve Thulin, 2005; Desai, Foley ve Hines, 2005b; Herzer ve Schrooten, 2008).

Doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının ana ülkenin yurt içi yatırımları üzerindeki etkileri, ana ülkenin doğrudan yabancı yatırım çıkışlarını nasıl finanse ettiğine ve yatırımın değer zincirindeki konumuna (yatay DYY ve dikey DYY) göre farklılık göstermektedir. Desai vd. (2005a-b)'e göre yatay yatırımlarda yabancı sermaye, ihracatı ikame ettiğinden doğrudan yabancı yatırım çıkışları, ana ülkenin yurt içi yatırımlarını azaltır⁵⁴ (Kim, 2000: 299- 300; Goh ve Wong, 2014: 2). Fakat bu durum kısa dönemde geçerlidir. Uzun vadede ise yabancı ortaklıklar, ana firma tarafından gerçekleştirilen üretim kaynaklarını kullanır. Bu üretim kaynaklarının yabancı firma tarafından kullanımı, ana ülkede yatırım artışına sebep olur (Kim, 2000: 299- 300; Goh ve Wong, 2014: 2; Girma, Patnaik ve Shah, 2010: 5). Dikey yatırımlarda ise ana ülke, üretim sürecinin aşamalarını coğrafi olarak parçalamaktadır. Üretim sürecinin bölünmesi, kısa dönemde ana ülkedeki yatırımları azaltır. Uzun dönemde ise yerli ve yabancı üretim faaliyetleri birbirini tamamlar⁵⁵. Çünkü uzun dönemde dikey DYY, ana ülke tarafından üretilen mallara olan talebi artırır (Kim, 2000: 301; Dasgupta, 2014: 9; Hsu, Wang ve Clegg, 2015: 356).

Al-Sadig (2013)'e göre doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının ana ülkenin yurt içi yatırımları üzerindeki etkileri, yatırımın finanse edilme şekline göre değişebilir. Doğrudan yabancı yatırım çıkışları, ana ülkedeki tasarrufların bir kısmını yabancı piyasaya transfer eder.

⁵⁴ Literatürde doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının ana ülkenin yurt içi yatırımları üzerindeki negatif etkisine, DYYÇ'nin ana ülke yurt içi yatırımlarını ikame etmesi denmektedir (Stevens ve Lipsey, 1992; Desai, vd. 2005a; Herzer ve Schrooten, 2008; Sauramo, 2008).

⁵⁵ Literatürde doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının ana ülkenin yurt içi yatırımları üzerindeki pozitif etkisine, DYYÇ'nin ana ülke yurt içi yatırımlarını tamamlaması denmektedir (Herring ve Willet, 1973; Svensson, 1993; Feldstein, 1995; Andersen ve Hainaut, 1998; Kim, 2000; Arndt, Buch ve Schnitzer, 2007; Goh ve Wong, 2014).

Özellikle gelişmekte olan ülkeler bu yatırım çıkışlarını sermaye çıkışı olarak görür. Doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının 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 arttırır. Kâr transferleri sayesinde artan sermaye stoku, ana ülkede yatırımların finansmanında kullanılabilir (Türkiye Cumhuriyeti Ekonomi Bakanlığı Yurtdışı Yatırım Raporu, 2017: 15)

Ülke içerisindeki sermaye kontrolleri⁵⁶ nedeniyle çok uluslu şirketlerin doğrudan yabancı yatırım çıkışları, ana ülkedeki yurt içi yatırımları azaltabilir (Girma vd., 2010: 3- 5). Ayrıca sermaye kontrolleriyle karşılaşan çok uluslu şirket, yabancı ülkedeki faaliyetlerinden elde ettiği kazançları ana ülkeye geri getiremediğinden ülke içindeki sermaye stoku azalabilir⁵⁷.

Doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının ana ülkenin yurt içi yatırımları üzerindeki etkilerini ele alan çalışmaların literatür taraması Tablo 2.6.'da verilmiştir.

⁵⁶ Nembhard (1996: 12)'ye göre sermaye kontrolleri; döviz kuru ve döviz kuru rejimi üzerine olan kontroller, vergi üzerine olan kontroller, yatırım üzerine olan kontroller ve ihracat üzerine olan kontroller olmak üzere dört şekilde sınıflandırılmaktadır.

⁵⁷ Hindistan'da bulunan sermaye kontrolleri, Hintli çok uluslu şirketlerin doğrudan yabancı yatırım çıkışına sebep olmuştur. Sermaye kontrolleriyle karşılaşan Hintli çok uluslu şirketlerin yurt dışına yatırım yapması, ülke içinde yatırım yapmasından daha düşük maliyetlidir. Bu durum, Hintli firmaların doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının yurt içi yatırımlarını ikame ettiğini göstermektedir.

Tablo 2.6. Doğrudan Yabancı Yatırım Çıkışlarının Yurt İçi Yatırımlar Üzerindeki Etkileri: Literatür Taraması

Çalışmayı Yapan	Çalışma Tarihi	İncelenen Ülkeler	Veri Seti Dönemi	Kullanılan Yöntem	Elde Edilen Sonuçlar
Hejazi ve Pauly	2002	Kanada	1983-1995	Panel Veri Analizi	Kanada'nın ABD'ye yaptığı doğrudan yabancı yatırım sonrasında Kanada'nın yurt içi yatırımları pozitif etkilenmiştir İngiltere'ye yapılan yatırımlar ise Kanada'nın yurt içi yatırımları üzerinde herhangi bir etkisinin olmadığı görülmüştür.
Desai, Foley ve Hines	2005a	ABD	1982-1999	Panel Veri Analizi	ABD'de, DYYÇ'nin ana ülkenin yurt içi yatırımlarını ve ihracatını pozitif etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.
Goedegebuure	2006	Hollanda	1996-2000	EKK ve Kruskal-Wallis testi	DYYÇ ile ana ülkenin yurt içi yatırımları arasında pozitif bir ilişki bulunan çalışmada, Hollanda'da doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının pazar ve stratejik varlık arayışıyla yapıldığı görülmüştür. Verimlilik amacıyla yapılan doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının ise ana ülkenin yurt içi yatırımlarını negatif etkilediği bulunmuştur.
Arndt, Buch ve Schnitzer	2007	Almanya	1991-2003	Panel Veri Analizi	Uzun dönemde DYYÇ'nin, Almanya'nın yurt içi sermaye stokuna pozitif etki yaptığı, kısa dönemde ise önemli bir etkisinin olmadığı belirtilmiştir.
Herzer ve Schrooten	2008	ABD ve Almanya	1970-2003 1971-2004	Zaman Serisi Analizi	ABD'de, DYYÇ ile yurt içi yatırımlar arasında pozitif bir ilişkiye, Almanya'da ise DYYÇ ile yurt içi yatırımlar arasında negatif bir ilişkiye rastlanılmıştır.
Sauramo	2008	Finlandiya	1960-2006 1975:Q1 2006:Q4	VAR Analizi	Finlandiya'da DYYÇ ile yurt içi yatırımlar arasında negatif bir ilişki bulunmuştur. Analiz sonucunda doğrudan yabancı yatırım çıkışları %1 arttığında Finlandiya'daki yurt içi yatırımlar %1.12-1.18 aralığında azaldığı görülmüştür.
Namini ve Pennings	2009	ABD	1999-2005	Panel Veri Analizi	ABD çok uluslu şirketlerinin yatay yatırımları ile yurt içi yatırımları arasında tamamlayıcı bir ilişki olduğu belirtilirken; ABD'nin dikey yatırımları ile yurt içi yatırımları arasında tamamlayıcı veya ikame edici bir ilişki olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Tablo 2.6. Doğrudan Yabancı Yatırım Çıkışlarının Yurt İçi Yatırımlar Üzerindeki Etkileri: Literatür Taraması (Devam)

Çalışmayı Yapan	Çalışma Tarihi	İncelenen Ülkeler	Veri Seti Dönemi	Kullanılan Yöntem	Elde Edilen Sonuçlar
Girma, Patnaik ve Shah	2010	Hindistan	2003-2006	Panel Veri Analizi	Hindistan'da DYYÇ ile ana ülkenin yurt içi yatırımları arasındaki ilişkinin incelendiği çalışmada, DYYÇ'nin yurt içi yatırımları ikame ettiği tespit edilmiştir.
Onaran Stockhammer ve Zwickl	2010	Almanya	2002-2006	Panel Veri Analizi	Almanya'nın düşük ücretli ülkelere DYY yaptığında ülke içerisindeki yurt içi yatırımların negatif etkilendiği; yüksek ücretli ülkelere DYY yaptığında yurt içi yatırımların pozitif etkilendiği bulunmuştur.
Shuai ve Zhao	2010	Çin	1985-2008 2003-2008	Zaman Serisi Analizi ve Panel Veri Analizi	Zaman serisi ve panel veri analiz sonuçları, Çin'in DYYÇ ile yurt içi yatırımları arasında pozitif bir ilişki olduğunu göstermiştir. Çalışmada artan DYYÇ'nin, ülke içerisinde daha yüksek yatırımları teşvik ettiği vurgulanmıştır.
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	Sonuçlara göre Malezya'da doğrudan yabancı yatırım çıkışları %10 arttığında yurt içi yatırımlar %4.8 oranında azalmaktadır. Başka bir deyişle DYYÇ, Malezya'da yurt içi yatırımları ikame etmektedir.
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.

Tablo 2.6. Doğrudan Yabancı Yatırım Çıkışlarının Yurt İçi Yatırımlar Üzerindeki Etkileri: Literatür Taraması (Devam)

Çalışmayı Yapan	Çalışma Tarihi	İncelenen Ülkeler	Veri Seti Dönemi	Kullanılan Yöntem	Elde Edilen Sonuçlar
Dasgupta	2016	Hindistan	1980-2014	ARDL	Analiz sonucunda uzun dönemde, Hindistan'da DYYÇ ile yurt içi yatırımlar arasında pozitif bir ilişki bulunmuştur.
Tan, Goh ve Wong	2016	ASEAN-8 Ülkeleri	1986-2011	Panel Veri Analizi	Ele alınan ülkelerde DYYÇ %10 oranında arttığında yurt içi yatırımların %0.6 oranında arttığı sonucuna ulaşılmıştır.
Ameer, Xu ve Alotaish	2017	Çin	1990-2014	EKK ve Granger Nedensellik Analizi	Nedensellik analizi sonucunda Çin'de, DYYÇ ile yurt içi yatırım arasında çift yönlü bir nedensellik ilişkisi bulunmuştur. Ayrıca analiz sonucunda uzun dönemde Çin'de DYYÇ miktarı %1 oranında arttığında 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, doğrudan yabancı yatırım çıkışlarından yurt içi yatırımlara doğru uzun dönemde tek yönlü bir nedensellik ilişkisi vardır. Kısa dönemde ise değişkenler arasında herhangi bir nedensellik ilişkisi olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.
Gondim, Ogasavara ve Masiero	2018	Brezilya ve Çin	1975-2013 1985-2013	ARDL ve Zaman Serisi Analizi	Brezilya ve Çin'de doğrudan yabancı yatırım çıkışları ile yurt içi yatırımlar arasındaki ilişkinin incelendiği çalışmada, DYYÇ'nin her iki ülkede yurt içi yatırımları arttırdığı saptanmıştır (crowding-in).

Doğrudan yabancı yatırım çıkışları, ana ülkenin yurt içi yatırımları üzerinde iki türlü etkiye sahiptir. Bunlar; Doğrudan Yabancı Yatırım Çıkışlarının Çekici (crowding-in) Etkisi ve Doğrudan Yabancı Yatırım Çıkışlarının Dışlama (crowding-out) Etkisi'dir.

- **Doğrudan Yabancı Yatırım Çıkışlarının Çekici Etkisi:** Doğrudan yabancı yatırım çıkışlarında meydana gelen bir artış, ana ülkenin yurt içi yatırımlarında artışa yol açabilir. Bu duruma, Doğrudan Yabancı Yatırım Çıkışlarının Çekici (crowding-in) Etkisi denir (Agosin ve Machado, 2005: 151; Gondim, Ogasavara ve Masiero, 2018: 3). Doğrudan Yabancı Yatırım Çıkışlarının Çekici Etkisi, yabancı piyasaya yapılan yatırımın, ana ülke ekonomisinde olumlu etki yaratmasıyla ortaya çıkar. 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).

- **Doğrudan Yabancı Yatırım Çıkışlarının Dışlama Etkisi:** Doğrudan yabancı yatırım çıkışlarında meydana gelen bir artış, ana ülkenin yurt içi yatırımlarında azalışa yol açabilir. Bu duruma, Doğrudan Yabancı Yatırım Çıkışlarının Dışlama (crowding-out) Etkisi denir (Agosin ve Machado, 2005: 151; Acar, Eriş ve Tekçe, 2012: 4- 5; Hsu, Wang ve Clegg, 2015: 359). Ana firma, yabancı piyasada kurduğu ortaklıkta kullanacağı ara malını, ana ülkedeki yerli firmalardan temin etmezse doğrudan yabancı yatırım çıkışları yerli firmaları dışlar. Ayrıca Perea ve Stephenson (2017: 116)'e göre ana ülkedeki işgücü, geriye doğru bağlantılar yoluyla elde edilen yenilik, teknik bilgi, yönetim bilgisi gibi kazanımlar ana ülkeye doğru bir şekilde entegre edilemezse yurt içi yatırımlarının dışlanması söz konusu olabilir.

Doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının, uzun dönemde ana ülkenin yurt içi yatırımları üzerindeki etkisi aşağıdaki modelle incelenebilir⁵⁸:

$$I^d_{it} = \mu_{0i} + \mu_{1i} DYYÇ_{it} + c_{it} \quad (2.11)$$

Denklem (2.11)'de I^d ; yurt içi yatırımları, $DYYÇ$ 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

⁵⁸ Çalışmanın bu bölümünde Agosin ve Mayer (2000) çalışması baz alınmıştır.

bağımsız değişkenlerin gecikmeleri de eklenir. Analiz t dönemi için dinamik hâle dönüştürüldüğünde denklem (2.12) bulunur.

$$I_t^d = \mu_0 + \sum_{i=0}^n \mu_{1i} DYYÇ_{t-i} + \sum_{i=1}^m \mu_{2i} I_{t-i}^d + c_{it} \quad (2.12)$$

Denklem (2.12)'den doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının uzun dönem katsayısını elde edebilmek için:

$$\mu_1 = \frac{\sum_{i=0}^n \mu_{1i}}{1 - \sum_{i=1}^m \mu_{2i}} \quad (2.13)$$

kullanılır. Denklem (2.12) tahmin edildikten sonra elde edilen katsayılar ve denklem (2.13) kullanılarak μ_1 hesaplanır. $\mu_1 = 1$ durumunda DYYÇ'nin ana ülkenin yurt içi yatırımları üzerindeki etkisi nötrdür. $\mu_1 > 1$ durumunda DYYÇ, ana ülkenin yurt içi yatırımlarını ilgili sektöre çekmektedir (crowding-in etkisi). $\mu_1 < 1$ durumunda ise DYYÇ, ana ülkenin yurt içi yatırımlarını dışlamaktadır (crowding-out etkisi).

3. BÖLÜM

Doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının, ana ülkenin ekonomik büyümesi, ihracatı, ithalatı ve yurt içi yatırımları üzerindeki etkilerinin ele alındığı bu bölümde araştırmanın amacı, verilerin toplanması ve toplanan verilerle yapılan analizin bulgularına yer verilmiştir.

3. EKONOMETRİK ANALİZ

Bu bölümde doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının ana ülkeye etkileri ele alınmıştır. Bu amaçla önce veri seti ve yöntem tanımlamaları yapılmıştır. Ardından çalışma kapsamında kullanılan veri setleri, ekonometrik analizlere tâbi tutularak test edilmiştir. Son olarak araştırmanın analiz ve bulgularına ilişkin sonuçlar yorumlanmıştır.

Bu çalışmanın amacı doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının ana ülkenin ekonomik büyümesi, ihracatı, ithalatı ve yurt içi yatırımları üzerindeki etkilerini yedi gelişmiş ve yedi gelişmekte olan ülkeler örneğinde panel veri analiziyle incelemektir.

3.1. Veri Seti

Bu çalışma kapsamında ele alınan ülkeler IMF tarafından yayınlanan Dünya Ekonomik Görünüm Raporu sınıflandırmasına⁵⁹ göre yedi gelişmiş; ABD, Almanya, Fransa, Hollanda, İngiltere, Japonya, Kanada, yedi de gelişmekte olan ülke; Brezilya, Çin, Güney Afrika, Hindistan, Meksika, Rusya ve Türkiye'dir. Çalışmada, ele alınan 14 ülke grubuna ait 1993-2017 dönemi yıllık verilerinden faydalanılmıştır. Bu ülkelerin çalışmaya dâhil edilmesinin nedeni; gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler arasında küresel ekonomide en fazla doğrudan yabancı yatırım çıkışında bulunan ilk yedi ülke grubu olmasıdır⁶⁰. Bu çalışmada, doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının stok değeri kullanılmıştır. Çalışmada, doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının stok değerinin kullanılmasının nedeni; stok değerlerin önceki yılların kümülatif değerlerinden elde edilmesidir. Aynı zamanda, doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının, gelecek yıllara ait doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının stok değerlerinin bütününe etkilemesi bu değişkenin tercih edilmesinde önemlidir. Bu nedenle doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının tam etkilerini ortaya koyabilmek için çalışmada tek bağımsız

⁵⁹ Dünya Ekonomik Görünüm Raporu'nda ülkeler, GSYİH büyüklüğüne göre sınıflandırılmaktadır.

⁶⁰ Gelişmiş ülkeler arasında en fazla doğrudan yabancı yatırım çıkışında bulunan ilk yedi ülke; ABD, Almanya, Hollanda, İngiltere, Japonya, Kanada ve Fransa'dır. Gelişmekte olan ülkeler arasında ise ilk altı ülke; Çin, Rusya, Brezilya, Güney Afrika, Meksika, Hindistan'dır. Türkiye, analize yedinci ülke olarak araştırmacılar tarafından dâhil edilmiştir.

değişken ve dört modelle çalışılmıştır. Modellerde ele alınan değişkenler Tablo 3.1.'de gösterilmiştir.

Tablo 3.1. Modellerde Kullanılan Değişkenler

Değişken Adı	Kısaltması	Birimi	Değişkenlerin Kullanılış Amacı	Kullanılış Biçimi
Doğrudan Yabancı Yatırım Çıktıları	<i>DYYÇ</i>	Milyon Dolar	Doğrudan yabancı yatırım çıktılarının ana ülke üzerindeki etkilerini görmek	Logaritması alınmış
İhracat	<i>X</i>	Milyon Dolar	Doğrudan yabancı yatırım çıktılarının mal ve hizmet ihracatı üzerindeki etkisini görmek	Logaritması alınmış
İthalat	<i>M</i>	Milyon Dolar	Doğrudan yabancı yatırım çıktılarının mal ve hizmet ithalatı üzerindeki etkisini görmek	Logaritması alınmış
Yurt İçi Yatırımlar	<i>I^d</i>	Milyon Dolar	Doğrudan yabancı yatırım çıktılarının yurt içi yatırımlar üzerindeki etkisini görmek	Logaritması alınmış
Gayrisafi Yurt İçi Hasıla	<i>GDP</i>	%	Doğrudan yabancı yatırım çıktılarının ekonomik büyüme üzerindeki etkisini görmek	-

Bu çalışma kapsamında ülkelere ait doğrudan yabancı yatırım çıktılarının verileri UNCTAD'dan (<http://unctadstat.unctad.org>); GSYİH, ihracat, ithalat ve yurt içi yatırım verileri ise Dünya Bankası'ndan (www.worldbank.org) alınmıştır. Bu çalışmada, *DYYÇ* ve ekonomik büyüme ilişkisini incelemek için Herzer (2008), Herzer (2010a), Lee (2010b) takip edilmiş ve aşağıdaki regresyon modelinden faydalanılmıştır.

$$\text{Model 1: } GDP_{it} = \alpha_{0i} + \alpha_{1i} DYYÇ_{it} + u_{it} \quad (3.1)$$

DYYÇ ile ihracat-ithalat ilişkisi, Mitze, vd. (2007), Alon vd. (2012), Chow (2012), Quer (2012), Albuлесcu ve Goyeau (2016) çalışmalarından faydalanılarak ayrı ayrı modellerle incelenmiştir.

$$\text{Model 2: } X_{it} = \beta_{0i} + \beta_{1i} DYYÇ_{it} + e_{it} \quad (3.2)$$

$$\text{Model 3: } M_{it} = \gamma_{0i} + \gamma_{1i} DYYÇ_{it} + z_{it} \quad (3.3)$$

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

$$\text{Model 4: } I^d_{it} = \mu_{0i} + \mu_{1i} DYYÇ_{it} + c_{it} \quad (3.4)$$

Çalışma sonucundaki önsel beklenti, doğrudan yabancı yatırım çıkışlarındaki artış, ana ülkenin ekonomik büyümesini, ihracatını, ithalatını ve yurt içi yatırımlarını arttırdığı yönündedir. Bu etkilerin, hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkelerde pozitif çıkacağı beklenilmektedir. Ayrıca uzun dönemde gelişmekte olan ülkelerin, gelişmiş ülkelere kıyasla doğrudan yabancı yatırım çıkışlarından daha fazla etkileneceği düşünülmektedir.

3.2. Yöntem

Bu çalışmada, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının ana ülkenin ekonomik büyümesine, dış ticaretine ve yurt içi yatırımlarına olan etkilerini, etkilerin yönünü ve derecesini tespit etmek için panel veri analiz yöntemine başvurulmuştur. Ayrıca, verilerin zaman serileri boyutunun yanı sıra yatay kesit boyutundan da yararlanarak daha kaliteli sonuçlara ulaşacak ülkelerarası analiz yapabilmek amacıyla panel veri analiz yöntemi kullanılmıştır.

Zaman serileri ve yatay kesit verilerininin beraber ele alındığı analizlere panel veri analizi denir (Greene, 2003: 283- 284; Ayaydın, 2012: 121). Panel veri analizi bu nedenle, belli bir dönem için çok sayıda ülkeye ait değişkenler arasındaki ilişkiyi incelemeye imkân sağlar. Zaman serisi ve yatay kesit verilerininin birlikte kullanıldığı, bağımlı ve bağımsız değişkenler arasındaki ilişkiyi gösteren panel veri regresyon modeli basitçe şu şekildedir (Greene, 2003: 285):

$$Y_{it} = \alpha_{it} + \beta X_{it} + \varepsilon_{it} \quad i = 1,2,3, \dots N \text{ ve } t = 1,2,3, \dots T \quad (3.5)$$

Denklem (3.5)'te, i alt simgesi; ele alınan 14 ülkenin yatay kesit boyutunu, t alt simgesi ise zaman serisi boyutunu göstermektedir. Ayrıca, denklemde bulunan Y_{it} bağımlı değişkeni, X_{it} modele alınan bağımsız değişkenleri, α_{it} sabit terim katsayısını, ε_{it} hata terimini ifade etmektedir (Baltagi, 2005: 11- 12).

Panel veri analizinin avantajları şunlardır (Baltagi, 2005: 7- 8; Hsiao, 2005: 3- 8):

- Panel veri analizleri heterojenliği dikkate alır.
- Daha fazla serbestlik derecesi sağlar.
- Bağımsız değişkenler arasındaki çoklu doğrusallık sorununu minimize eder.
- Zaman serisinde gözlenemeyen etkiler teşhis edilebilir.

- Kısa zaman serisi dönemlerinde de analize imkân verebilir.

Dezavantajları ise verilerin toplanmasında kısıtların olması, ölçüm hatalarının çarpıtılması, seçim yanlılığı, yatay kesit ve zaman serisi birlikte alındığından kurulan modellerin daha karmaşık olmasına ilişkin varsayımlar olarak sıralanabilir.

Bu çalışmada, doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının ana ülkeye etkisi Dumitrescu ve Hurlin (2012) panel nedensellik yöntemiyle test edilmiştir. Ekonometrik analizin ilk aşamasında paneli oluşturan ülkeler arasındaki yatay kesit bağımlılığı LM_{adj} (Adjusted Lagrange Multiplier) testiyle yapılmıştır. Analizin ikinci aşamasında, serilerin durağanlığı, yatay kesit bağımlılığını dikkate alan CADF (Cross-Sectionally Augmented Dickey Fuller) ve Hadri ve Kurozumi panel birim kök testleriyle incelenmiştir. Analizin üçüncü aşamasında, seriler arasındaki eşbütünleşme katsayılarının homojenliği, Pesaran ve Yamagata (2008) tarafından geliştirilen testle; eşbütünleşme ilişkisinin durumu ise Durbin-Hausman (2008) ve Westerlund-Edgerton (2007) Lm Bootstrap panel eşbütünleşme testleriyle analiz edilmiştir. Değişkenler arasındaki nedensellik ilişkisi ise Dumitrescu ve Hurlin (2012) panel nedensellik testiyle ortaya konmuştur. Son aşamada, panelin geneline ait uzun ve kısa dönem katsayıları, Panel AMG (Augmented Mean Group Estimator: Güçlendirilmiş Ortalama Grup Etkisi) yöntemiyle tahmin edilmiştir. Çalışmada yapılan analizlerde, Gauss 10.0, Eviews9 ve Stata 11 programlarından ve bu programlar için yazılan kodlardan faydalanılmıştır.

3.3. Yatay Kesit Bağımlılığı Testi

Yatay kesit bağımlılığı dikkate alınmadan yapılan analizlerde sapmalar oluşabileceğinden seriler arasındaki yatay kesit bağımlılığının varlığı sınanmalıdır (Breusch and Pagan, 1980: 239; Pesaran, 2004: 1- 2). Seriler arasındaki yatay kesit bağımlılığının olması, seriye gelen bir şokun ele alınan yatay kesit birimlerini aynı biçimde etkileyeceğini gösterirken; bağımlılığın yokluğu ise seriye gelen bir şokun ele alınan yatay kesit birimlerini farklı şekilde etkileyeceğini göstermektedir.

Panel veri analizlerinde Breusch-Pagan (1980) LM testi ve Pesaran (2004) CD testi yatay kesit bağımlılığının varlığını sınanan yöntemlerdir. Breusch-Pagan (1980) LM testi, $T > N$ durumunda yani zaman boyutu yatay kesit boyutundan büyük olduğunda, Pesaran (2004) CD testi ise $T > N$ ve $T < N$ yani zaman boyutu yatay kesit boyutundan büyük ya da küçük olduğu durumlarda da kullanılabilir. Breusch-Pagan Lagrange Çarpanı (LM) test istatistiği ilk önce aşağıdaki gibidir (Pesaran, 2004: 4):

$$CD_{LM1} = T \sum_{i=1}^{N-1} \sum_{j=i+1}^N \hat{\rho}_{ij}^2 \sim X^2 \frac{N(N-1)}{2} \quad (3.6)$$

Denklem (3.6)'da $\hat{\rho}_{ij}$ modelin kalıntılarından (residual) elde edilen korelasyon katsayılarıdır. Asimptotik dağılım (X^2), $T_{ij} \rightarrow \infty$ ve $N \rightarrow$ sabit olarak elde edilir. Yani bu test, T sonsuza giderken ve N sabitken kullanılmaktadır. $T_{ij} \rightarrow \infty$ ve için $N \rightarrow \infty$ durumunda ise LM test istatistiği aşağıdaki gibidir (Pesaran, 2004: 5):

$$CD_{LM2} = \sqrt{\frac{1}{N(N-1)}} \sum_{i=1}^{N-1} \sum_{j=i+1}^N T(\hat{\rho}_{ij}^2 - 1) \sim N(0,1) \quad (3.7)$$

Denklem (3.7), N'nin T'ye göre daha yüksek olduğu durumlarda çarpıklık gösterebileceğinden CD_{LM3} testi geliştirilmiştir (Pesaran, 2004: 5):

$$CD_{LM3} = \sqrt{\frac{2T}{N(N-1)}} \left(\sum_{i=1}^{N-1} \sum_{j=i+1}^N \hat{\rho}_{ij}^2 \right) \sim N(0,1) \quad (3.8)$$

Grup ortalaması sıfır fakat bireysel ortalaması sıfırdan farklı ise Breusch-Pagan (1980) LM testi ve Pesaran (2004) CD testi sapmalı sonuç verir. Pesaran, Ullah ve Yamagata (2008), test istatistiğine varyans ve ortalamayı ilâve ederek bu sapmayı düzeltmişlerdir. Bundan dolayı bu testin adı, sapması düzeltilmiş LM testi (LM_{adj}) diye ifade edilir. Düzeltmenin eklenmesiyle LM test istatistiğinin son hali Denklem (3.9)'da gösterilmiştir (Pesaran, Ullah ve Yamagata, 2008: 108):

$$LM_{adj} = \left(\sqrt{\frac{2}{N(N-1)}} \right) \sum_{i=1}^{N-1} \sum_{j=i+1}^N \frac{(T-k)\hat{\rho}_{ij}^2 - \mu_{Tij}}{\nu_{Tij}} \sim N(0,1) \quad (3.9)$$

Denklem (3.9)'da bulunan $\hat{\mu}_{Tij}$ ortalamayı, ν_{Tij} varyansı belirtmektedir. Denklemden elde edilen test istatistiği asimptotik şekilde standart dağılım göstermektedir (Güloğlu ve İvrendi, 2010: 384; Menyah, Nazlıoğlu ve Wolde-Rufael, 2014: 390). Test istatistiklerinin hipotezleri aşağıdaki gibidir (Pesaran, vd. 2008: 108- 109):

H_0 : Yatay kesit bağımlılığı yoktur.

H_1 : Yatay kesit bağımlılığı vardır.

Elde edilen sonucun olasılık değeri 0.01'den küçükse %1 anlamlılık düzeyinde H_0 hipotezi reddedilmekte, H_1 hipotezi ise kabul edilmektedir. Bu durum, paneli oluşturan birimler arasında yatay kesit bağımlılığını göstermektedir (Pesaran vd. 2008: 109- 110). Bu çalışmada, 14 ülke (N=14) ve 25 yıl (T=25) olduğundan yatay kesit bağımlılığı seri ve modeller için yapılmış, sonuçlara Tablo 3.2.'de yer verilmiştir.

Tablo 3.2. Yatay Kesit Bağımlılığı Test Sonuçları

Değişkenler/ Modeller	Breusch-Pagan LM	Pesaran Scaled LM	Pesaran CD	Bias-corrected scaled LM
DYYÇ	1345.39*** (0.00)	132.67*** (0.00)	43.43*** (0.00)	132.38*** (0.00)
GDP	405.75*** (0.00)	22.29*** (0.00)	14.62*** (0.00)	22.00*** (0.00)
X	1956.82*** (0.00)	137.26*** (0.00)	44.21*** (0.00)	136.94*** (0.00)
M	1911.86*** (0.00)	133.93*** (0.00)	43.68*** (0.00)	133.61*** (0.00)
I^d	1349.47*** (0.00)	92.92*** (0.00)	31.59*** (0.00)	91.92*** (0.00)
Model 1	398.16*** (0.00)	21.73*** (0.00)	14.35*** (0.00)	-
Model 2	519.62*** (0.00)	30.73*** (0.00)	14.64*** (0.00)	-
Model 3	315.15*** (0.00)	45.22*** (0.00)	19.85*** (0.00)	-
Model 4	471.56*** (0.00)	27.17*** (0.00)	7.53*** (0.00)	-

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

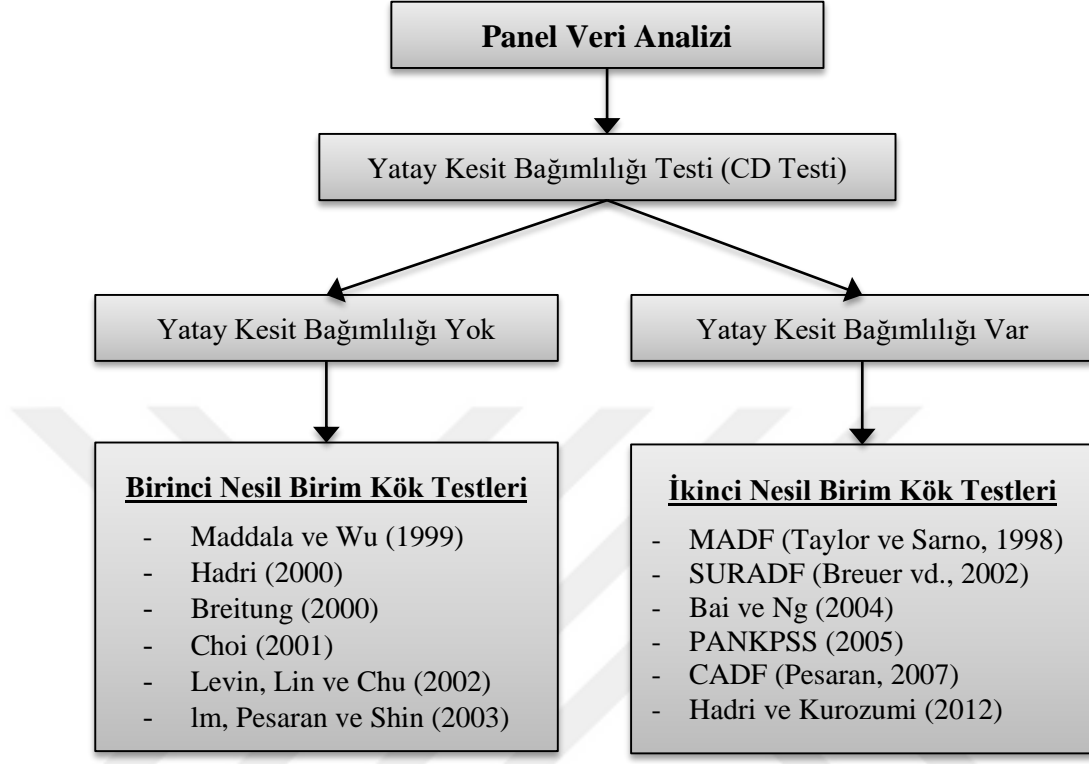
Analiz sonuçlarının olasılık değerleri 0.01'den küçük olduğu için H_0 hipotezi reddedilmiştir. Yani, serilerde ve modellerde yatay kesit bağımlılığı olduğuna karar verilmiştir. Bu durum, ele alınan ülkelerden birinin doğrudan yabancı yatırımları üzerine gelen şokların diğer ülkeleri de etkilediğini göstermektedir. Bu durumda, ülkeler doğrudan yabancı yatırımlarıyla ilgili politikalar alırken etkileşim hâlinde oldukları diğer ülkelerdeki politikaları da dikkate almalıdır. Serilerde ve modellerde yatay kesit bağımlılığı tespit edilmiştir. Bu sebeple, çalışmanın sonraki aşamalarında test yöntemi olarak yatay kesit bağımlılığını ele alan ikinci nesil (dinamik)⁶¹ panel veri analiz yöntemlerine başvurulmuştur.

3.4. Panel Birim Kök Testleri

Panel birim kök testlerinin, zaman serisi birim kök testlerine göre istatistiksel olarak daha güçlü olduğu varsayılmaktadır (Im, Pesaran ve Shin, 2003; Maddala ve Wu, 1999; Hadri, 2000; Levin, Lin ve Chu, 2002; Beyaert ve Camacho, 2008). Ancak panel birim kök testlerinin de paneli oluşturan yatay kesitlerin bağımsızlığı konusunda sorunu vardır. Bu

⁶¹ Dinamik Panel Veri Analizi: Bağımlı değişkeni açıklayabilmek için bağımlı ve bağımsız değişkenin gecikmeli değerlerinin birlikte kullanıldığı veri modelleridir. Dinamik panel veri modelleri, dağıtılmış gecikmeli panel veri modelleri ve otoregresif panel veri modelleri şeklinde ikiye ayrılır (Dam, 2014: 102- 103). Dağıtılmış gecikmeli panel veri modellerinde, bağımsız değişkenlerin gecikmeli değerleri modelde bağımsız değişken olarak yer alır. Otoregresif panel veri modellerinde ise bağımlı değişkenlerin gecikmeli değerleri bağımsız değişken olarak yer alır (Tatoğlu, 2013: 65).

sorunu ortadan kaldırabilmek amacıyla panel birim kök testleri, birinci ve ikinci nesil panel birim kök testleri olmak üzere iki şekilde sınıflandırılmaktadır (Koçbulut ve Altıntaş, 2016: 154; Yalçinkaya ve Kaya, 2017: 5).



Kaynak: Bu şema çalışmanın yazarı tarafından oluşturulmuştur.

Şekil 3.1. Panel Birim Kök Testlerine İlişkin Şematik Gösterim

Birinci nesil panel birim kök testleri, paneli oluşturan yatay kesit birimlerinin birbirinden bağımsız olduğunu (yatay kesit birimleri arasında korelasyon olmadığı) ve bu birimlerden birine gelen şoktan tüm yatay kesit birimlerin aynı oranda etkilendiğini varsayar. İkinci nesil panel birim kök testleri ise panele alınan birimlerden birine gelen şoktan her birimin farklı oranda etkilendiğini (yatay kesit birimleri arasında korelasyon olduğunu) varsayar (Koçbulut ve Altıntaş, 2016: 154; Yalçinkaya ve Kaya, 2017: 5).

Bu çalışmada, paneli oluşturan ülkeler arasında yatay kesit bağımlılığı olduğundan serilerin durağanlığı, Hadri ve Kurozumi (2012) panel birim kök testiyle analiz edilmiştir. Bu yöntem, panelin geneli için güçlü sonuçlar vermektedir.

3.4.1. Hadri ve Kurozumi Panel Birim Kök Testi⁶²

Hadri ve Kurozumi (2012) panel birim kök testi, birimler arasında yatay kesit bağımlılığını göz önünde bulunduran, seriyi oluşturan ortak faktörlerin⁶³ varlığına ve otokorelasyona izin veren yöntemdir. Hadri ve Kurozumi (2012) bu otokorelasyonu SPC (Sul-Phillips-Choi) yönteminde Sul, Phillips ve Choi (2005) tarafından geliştirilen SUR (Seemingly Unrelated Regression: Görünüşte İlişkisiz Modeller) yöntemine dayalı AR(p) süreciyle⁶⁴ düzeltmiştir. LA (Lag-Augmented: Toplamsal Gecikmeli) yönteminde ise Choi (1993) ve Toda ve Yamamoto (1995) yöntemlerine dayalı AR(p+1) sürecinde gecikme sayısına bir eklenerek düzeltmiştir. Hadri ve Kurozumi (2012) testinin veri üretme süreci şu şekildedir (Hadri ve Kurozumi, 2012: 31- 32):

$$y_{it} = z_t' \delta_i + f_t y_i + \epsilon_{it} \quad (3.10)$$

$$\epsilon_{it} = \phi_{i1} \epsilon_{it-1} + \dots + \phi_{ip} \epsilon_{it-p} + v_{it} \quad (3.11)$$

Denklem (3.10)'daki f_t ; gözlenemeyen ortak faktörleri temsil etmektedir. SPC yönteminde, panelin her yatay kesiti için en küçük kareler yöntemi kullanılmıştır. Neticesinde AR(p) süreci için aşağıda Denklem (3.12)'de belirtildiği gibi yeni bir denklem elde edilmiştir:

$$y_{it} = z_t' \hat{\phi}_{i1} y_{it-1} + \dots + \hat{\phi}_{ip} y_{it-p} + \hat{\psi}_{i0} \bar{y}_t + \dots + \hat{\psi}_{ip} \bar{y}_{t-p} + \hat{v}_{it} \quad (3.12)$$

Denklem (3.12)'nin uzun vadeli tahmincisi kurulduğunda;

$$\hat{\sigma}_{iSPC}^2 = \frac{\sigma_{vi}^2}{(1-\hat{\phi}_i)^2} \text{ denklemi burada; } \hat{\phi}_i = \min \left\{ 1 - \frac{1}{\sqrt{T}}, \sum_{j=1}^p \hat{\phi}_{ij} \right\} \text{ ve } \hat{\sigma}_{vi}^2 = \frac{1}{T} \sum_{t=1}^T \hat{v}_{it}^2$$

denklemleriyle hesaplanmıştır. Bu hesaplamalar neticesinde Denklem (3.13)'te verilen Z_A^{SPC} istatistiği elde edilmiştir:

⁶² Çalışma, Hadri ve Kurozumi (2012) ve CADF (2007) birim kök testlerine ilave olarak birinci nesil birim kök testlerinden biri olan Im, Pesaran ve Shin (IPS) birim kök testiyle de genişletilmiştir. Eğim katsayılarının heterojen olmasına izin veren IPS birim kök testinin sonuçları EK 6'da sunulmuştur.

⁶³ Ortak Faktör; iki farklı seriyi aynı anda etkileyen fakat görünürde olmayan faktörlerdir. Örneğin; $I_{it}^d = \mu_{0i} + \mu_{1i} DYYÇ + c_{it}$ şeklinde bir sürece sahip olan I_{it}^d serisindeki birim kök, bu seriyi meydana getiren faiz gibi alt faktörlerden de kaynaklanmış olabileceğini göstermektedir.

⁶⁴ p optimum gecikme uzunlukları çalışmada, CADF (Cross-sectional Dependency Augmented Dickey Fuller- Yatay Kesit Bağımlılığı altında ADF) testiyle bulunmuştur.

$$Z_A^{SPC} = \frac{1}{\hat{\sigma}_{ISPC}^2 T^2} \sum_{t=1}^T (S_{it}^w)^2 \quad (3.13)$$

Denklem (3.10)'daki seriye, Choi (1993) ve Toda-Yamamoto (1995) tarafından geliştirilen LM yönteminden faydalanılarak AR(p+1) süreci eklenmiştir. Bu işlemler neticesinde elde edilen genişletilmiş denklem (3.14)'te verilmiştir:

$$y_{it} = z_t' \delta_i + \tilde{\phi}_{i1} y_{it-1} + \dots + \tilde{\phi}_{ip} y_{it-p} + \tilde{\phi}_{ip+1} y_{it-p-1} + \tilde{\psi}_{i0} \bar{y}_t + \dots + \tilde{\psi}_{ip} \bar{y}_{t-p} + \tilde{v}_{it} \quad (3.14)$$

Denklem (3.14)'te test istatistiği kullanılarak uzun dönem varyansı;

$$\left(\hat{\sigma}_{vi}^2 = \frac{1}{T} \sum_{t=1}^T \hat{v}_{it}^2 \right) \quad (3.15)$$

şeklinde bulunur. Varyans denklemi kullanılarak da LA varyansı $\left(\hat{\sigma}_{iLA}^2 = \frac{\hat{\sigma}_{vi}^2}{(1-\tilde{\phi}_{i1}-\dots-\tilde{\phi}_{ip})^2} \right)$ elde edilir. Bu hesaplamalar sonrasında Z_A^{LA} istatistiği;

$$Z_A^{LA} = \frac{1}{\hat{\sigma}_{iLA}^2 T^2} \sum_{t=1}^T (S_{it}^w)^2 \quad (3.16)$$

elde edilmiştir.

Hadri ve Kurozumi panel birim kök testinin hipotezleri şu şekildedir (Hadri ve Kurozumi, 2012: 32):

$$H_0: \phi_i(1) \neq 0 \quad \forall i \text{ için seride birim kök yoktur.}$$

$$H_1: \phi_i(1) = 0 \quad \exists i \text{ için seride birim kök vardır.}$$

Bu çalışmanın birim kök testi sonuçları Tablo 3.3.'te sunulmuştur.

Tablo 3.3. Hadri ve Kurozumi (2012) Panel Birim Kök Testi Sonuçları

Değişkenler	Düzyer Değerleri		Birinci Farkları	
	Z_A^{SPC}	Z_A^{LA}	Z_A^{SPC}	Z_A^{LA}
DYYÇ	-2.08 (0.01)	-1.73 (0.00)	1.75*** (0.73)	2.47*** (0.66)
GDP	-0.90 (0.00)	-0.08 (0.00)	4.00*** (0.53)	4.94*** (0.23)
X	-2.87 (0.01)	0.91 (0.00)	2.76*** (0.62)	3.28*** (0.70)
M	-1.05 (0.00)	-0.75 (0.00)	5.66*** (0.23)	7.41*** (0.17)
I^d	-2.42 (0.00)	-0.21 (0.00)	2.46*** (0.58)	1.83*** (0.33)

Not: ***, %1 anlamlılık düzeyinde durağanlığı temsil etmektedir. Serilerin düzyer değerleriyle yapılan testte sabitli model, birinci fark değerleriyle yapılan testte ise sabitli ve trendli model kullanılmıştır. Parantez içindeki değerler olasılık değerleridir.

Tablo 3.3.'teki bulgulara göre bütün serilerin birinci farkları alındığında durağan olduğuna karar verilmiştir. Bu bulgular, çalışmaya dâhil edilen ülkelerin, doğrudan yabancı çıkışlarına gelen şokların ana ülkedeki makroekonomik değişkenleri uzun süre etkileyeceğini göstermektedir.

3.4.2. CADF Panel Birim Kök Testi

Çalışmanın bu bölümünde, serilerin durağanlığı aynı zamanda CADF (Cross Sectionally Augmented Dickey Fuller: Yatay Kesit Bağımlılığı Altında Genişletilmiş Dickey-Fuller) panel birim kök testinden faydalanılarak analiz edilmiştir. CADF panel birim kök testi, panelin genele ait bulgularının yanı sıra ülkelere ait birim kök testi sonuçlarını da vermektedir. Diğer yandan CADF birim kök testinin hipotezleri, Hadri ve Kurozumi birim kök testinin tersidir. Dolayısıyla bu çalışmada, CADF birim kök testi ile Hadri ve Kurozumi birim kök testi sonuçlarının sağlaması yapılmıştır. Bunlara bağlı olarak çalışma, CADF testiyle de genişletilmiştir.

CADF testinde, bireysel ve ortak olmak üzere hata terimi iki farklı şekilde verilir. CADF testinin temel denklemi aşağıdaki gibidir (Dam, 2014: 110):

$$\Delta y_{it} = \alpha_i + \beta_i y_{i,t-1} + d_{it} + \sum_{j=1}^{P_j} \Phi_{ij} \Delta y_{i,t-j} + u_{it}; \quad t = 1, 2, \dots, T; \quad i = 1, 2, \dots, N \quad (3.17)$$

Temel denklemdeki hata terimi ise $u_{it} = \lambda_i f_t + \varepsilon_{it}$ biçiminde gösterilir. Hata terimine ait denklemde f_t ; görülmeyen ortak etki (common effect) olarak kabul edilir ve durağan olduğu varsayılır. ε_{it} ise ülkeye ait bireysel hatayı belirtir. Modeldeki yatay kesit bağımlılığı, görülmeyen ortak etkiden kaynaklanmaktadır. Bu aşamalardan sonra denklem (3.17) aşağıdaki hâle gelir.

$$\Delta y_{it} = \alpha_i + \beta_i y_{i,t-1} + \sum_{j=1}^{P_j} c_{ij} \Delta_{i,t-j} + d_i t + h \bar{y}_{t-1} + \sum_{j=0}^{P_j} \eta_{ij} \Delta \bar{y}_{i,t-j} + \varepsilon_{i,t} \quad (3.18)$$

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.

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

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

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

$$CIPS^*(N, T) = \overline{CADF}^* = N^{-1} \sum_{i=1}^N CADF_i \quad (3.19)$$

CIPS istatistiği normal dağılım göstermediğinden kritik değerler Pesaran (2007) tarafından Monte Carlo simülasyonu yoluyla hesaplanmıştır. Paneli oluşturan her bir ülke için CADF test istatistiği ve panelin geneli için CIPS test istatistiği Tablo 3.4.'te verilmiştir. Pesaran (2007) tarafından hesaplanan CADF ve CIPS testlerinin kritik değerleri tablonun altında not olarak paylaşılmıştır.

Tablo 3.4. CADF (2007) Panel Birim Kök Testi Sonuçları

Ülkeler	Değişkenler									
	DYYÇ	ΔDYYÇ	GDP	ΔGDP	X	ΔX	M	ΔM	I ^d	ΔI ^d
ABD	-4.38***	-3.56**	-2.35	-4.15**	-2.34	-0.62	-2.48	-1.36	-2.64	-2.68
Almanya	-2.36	-4.60***	-2.46	-5.86***	-2.93	-5.82***	-2.74	-6.15***	-1.08	-6.78***
Hollanda	-3.88**	-4.83***	-2.87	-7.41***	-3.15*	-5.42***	-2.28	-5.95***	-2.85	-6.54***
Japonya	-1.60	-4.51***	-2.07	-4.62***	-2.99	-2.82	-2.47	-2.85	-3.03*	-4.36***
Fransa	-1.49	-4.88***	-2.66	-4.31**	-3.20*	-5.88***	-2.52	-6.23***	-2.79	-5.23***
İngiltere	-2.61	-5.86***	-3.17*	-5.31***	-1.65	-2.84	-2.05	-3.53**	-2.25	-4.38***
Kanada	-2.01	-5.83***	-2.21	-7.44***	-1.67	-2.34	-1.86	-3.35*	-0.88	-3.67**
Brezilya	-0.50	-2.35	-1.45	-4.30**	-2.76	-6.08***	-2.18	-4.72***	-0.88	-4.85***
Çin	-1.73	-4.11**	-4.06**	-3.71**	-0.79	-4.69***	-2.46	-4.39***	-1.46	-2.36
Güney Afrika	-0.58	-4.50***	-2.36	-3.35*	-1.00	-3.46**	-2.31	-3.94**	-1.97	-3.77**
Hindistan	-1.76	-6.44***	-2.50	-3.60**	-2.45	-2.25	-2.03	-3.45**	-0.95	-4.90***
Meksika	-1.97	-5.59***	-2.58	-7.94***	-2.96	-4.64***	-2.50	-4.26**	-2.37	-6.30***
Rusya	-0.94	-5.08***	-2.38	-3.73**	-1.13	-3.37*	-2.68	-3.66*	-3.37*	-5.95***
Türkiye	-3.85**	-3.12*	-1.72	-6.15***	-3.26*	-4.01**	-2.51	-5.68***	-2.59	-4.10**
Panel (CIPS)	-2.12	-4.66***	-2.49***	-5.13***	-1.97	-3.87***	-2.36**	-4.25***	-2.08	-4.70***

Not: *, ** ve ***; sırasıyla %10, %5 ve %1 anlamlılık düzeyinde serilerin durağanlığını ifade eder. Δ ise fark operatörü olup değişkenin farkının alındığını işaret etmektedir. CADF testi için kritik değerler; %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeyleri için -4.34, -3.43 ve -3.02'dir. Bu kritik değerler Pesaran (2007: 275) çalışmasından alınmıştır. CIPS testi için ise kritik değerler; %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeyleri için -2.47, -2.26 ve -2.14'tür. CIPS testinin kritik değerleri Pesaran (2007: 280) çalışmasından alınmıştır. Test modeli olarak bütün değişkenler için sabitli model seçilmiş ve optimum gecikme uzunluğu 2 olarak belirlenmiştir.

Tablo 3.4.'te görüldüğü üzere panelin geneli için yapılan birim kök testi sonucunda ekonomik büyüme ve ithalat serisinin düzeyde durağan -I(0)-, doğrudan yabancı yatırım çıkışları, ihracat ve yurt içi yatırımlar serilerinin birinci farkları alındığında durağan -I(1)- olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Ayrıca, paneli oluşturan ülke gruplarına ait değişkenlerin de genel olarak birinci farkları alındığında durağan olduğu bulunmuştur. CADF testine ait sonuçlar, Hadri ve Kurozumi birim kök testiyle birlikte değerlendirildiğinde serilerin genel olarak I(1) olduğu görülmektedir. Çalışmada serilerin durağanlığı sağlandığından eşbütünleşme analizine geçilebilir.

3.5. Eşbütünleşme Katsayılarının Homojenliğinin Test Edilmesi

Eşbütünleşme denkleminde eğim katsayılarının homojenliğini ele alan ilk çalışma Swamy (1970) ile başlamıştır. Daha sonra Pesaran ve Yamagata (2008), Swamy (1970)'in modelini aşağıdaki gibi geliştirmiştir:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_i X_{it} + \varepsilon_{it} \quad (3.20)$$

Denklem (3.20)'deki β_i , yatay kesitler arasında eğim katsayılarının farklı olup olmadığını sınımıştır (Pesaran ve Yamagata, 2008: 2).

Homojenite testinin hipotezleri aşağıdaki gibidir (Pesaran ve Yamagata, 2008: 2):

$$H_0: \beta_i = \beta \quad \text{Eğim katsayıları homojendir.}$$

$$H_1: \beta_i \neq \beta \quad \text{Eğim katsayıları homojen değildir.}$$

Denklem (3.20)'deki ekonometrik model başta panel en küçük kareler (EKK) yöntemi ile daha sonra Ağırlıklandırılmış Sabit Etkiler (Weighted Fixed Effect) modeliyle tahmin edilir. Model tahmininden sonra gerekli test istatistiği oluşturulur. Pesaran ve Yamagata (2008) çalışmasında, hipotezleri sınamak amacıyla örneklemin büyüklüğüne göre iki tür test istatistiği ortaya koymuştur (Pesaran ve Yamagata, 2008: 8- 9):

$$\text{Büyük örneklem için: } \hat{\Delta} = \sqrt{N} \left(\frac{N^{-1}\tilde{S}-k}{2k} \right) \sim X_k^2$$

$$\text{Küçük örneklem için: } \hat{\Delta}_{adj} = \sqrt{N} \left(\frac{N^{-1}\tilde{S}-k}{v(T,k)} \right) \sim N(0,1)$$

Test istatistiklerinde bulunan;

N; Yatay kesit sayısını,

S;Swamy test istatistiğini,

k; Açıklayıcı değişken sayısını

$v(T, k)$; Standart hatayı belirtmektedir.

Homojenite testi sonucu elde edilen test istatistiğine ait değerler Tablo 3.5.'te verilmiştir.

Tablo 3.5. Modellerin Homojenite Testi Sonuçları

Modeller	Örneklemeler	Test İstatistiği	Olasılık Değeri
Model 1	$\tilde{\Delta}$	13.43***	0.000
	$\tilde{\Delta}_{adj}$	11.64***	0.000
Model 2	$\tilde{\Delta}$	17.18***	0.000
	$\tilde{\Delta}_{adj}$	18.26***	0.000
Model 3	$\tilde{\Delta}$	16.01***	0.000
	$\tilde{\Delta}_{adj}$	17.02***	0.000
Model 4	$\tilde{\Delta}$	17.74***	0.000
	$\tilde{\Delta}_{adj}$	18.89***	0.000

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

Analiz sonuçlarının test istatistiklerinin olasılık değeri 0.01'den küçük olduğu için H_0 hipotezi reddedilmiş; H_1 hipotezi kabul edilmiştir. Başka bir deyişle, eşbütünleşme denklemindeki eğim katsayıları heterojendir. Analize dâhil edilen ülkelerin ekonomik yapılarındaki farklılıklar, yapılan analiz neticesinde elde edilen bulgularla (eşbütünleşme katsayılarının heterojen çıkması) desteklenmektedir. Eğim katsayılarının heterojen oluşu nedeniyle analizin ilerleyen aşamalarında grup istatistikleri baz alınmıştır.

3.6. Panel Eşbütünleşme Testleri

Birim kök testleri sonrasında eşbütünleşme analizi, değişkenler arasındaki uzun dönem ilişkisini inceleyebilmek amacıyla yapılır. Çalışmada, doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının uzun dönemde ana ülke ekonomisine etkilerini incelemek için Durbin-Hausman (2008) ve Westerlund-Edgerton (2007) Lm Bootstrap Panel Eşbütünleşme Testlerine başvurulmuştur.

3.6.1. Durbin-Hausman (Durbin-H) Panel Eşbütünleşme Testi

Bu çalışmada, doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının ana ülkenin ekonomik büyümesi, dış ticareti ve yurt içi yatırımları üzerindeki etkileri Durbin-H panel eşbütünleşme testi kullanılarak incelenmiştir. Bu test, seriler arasında yatay kesit bağımlılığını ve ortak faktörleri baz almaktadır (Westerlund, 2008: 201). Ayrıca, Durbin-H panel eşbütünleşme testi, bağımlı değişkenin birinci düzeyde durağan I(1), bağımsız değişkenlerin birinci düzeyde durağan I(1) veya düzey değerinde durağan I(0) olması durumlarında da analiz yapılmasını sağlar (Dam, 2014: 115).

Westerlund (2008)'a göre seriler arasındaki eşbütünleşme ilişkisi Durbin-H panel istatistiği ve Durbin-H grup istatistiği olmak üzere iki farklı şekilde ölçülür. Durbin-H grup test istatistiği otoregresif parametrenin heterojen olmasına izin verirken Durbin-H panel test istatistiği, otoregresif parametrenin homojen olmasına izin verir. Her iki testte de H_0 hipotezinin reddedilmesi eşbütünleşme ilişkisinin varlığına işaret eder.

Durbin-H panel eşbütünleşme testinin çıkış noktası Fisher denklemi olup (Westerlund, 2008: 199- 202; Altıntaş ve Mercan, 2015: 366- 368) panel veri modeli aşağıdaki gibidir:

$$i_{it} = \alpha_i + \beta_i \pi_{it} + z_{it} \quad (3.21)$$

$$\pi_{it} = \delta_i \pi_{it-1} + w_{it} \quad (3.22)$$

Denklem (3.21)'deki z_{it} 'nin dağılımı, denklem (3.23) ile uyumlu olduğu varsayılır. Ayrıca bu dağılım, yatay kesit bağımlılığı ve ortak faktörleri ele alır.

$$z_{it} = \lambda_i' F_t + e_{it} \quad (3.23)$$

$$F_{jt} = p_j F_{jt-1} + u_{jt} \quad (3.24)$$

$$e_{it} = \phi_i e_{it-1} + v_{it} \quad (\text{Her } j \text{ için } p_j < 1) \quad (3.25)$$

Yukarıda verilen denklemlerde (3.23 ve 3.24) yer alan F_t ve F_{jt} , ortak faktör vektörlerini; λ_i ise faktör yüklerinin uyumlu vektörünü ifade eder. Durbin-H testini oluşturabilmek için ilk önce denklem (3.23)'ün farkı alınır (Westerlund, 2008: 201).

$$\Delta z_{it} = \lambda_i' \Delta F_t + \Delta e_{it} \quad (3.26)$$

Denklem (3.26)'da Δz_{it} bilinmediğinden λ_i ve ΔF_t , temel bileşenler analiziyle tahmin edilir. Tahmin sonucu denklem (3.27) elde edilir.

$$\Delta \hat{z}_{it} = \Delta y_{it} - \hat{\beta}_i \Delta x_{it} \quad (3.27)$$

Denklem (3.27)'de $\hat{\beta}_i$; Δy_{it} 'nin Δx_{it} üzerine regres edilmesiyle bulunabilir. ΔF_t 'nin temel bileşen tahmincisi $\Delta \hat{F}_t$; $(T-1) \times (T-1)$ boyutlu $\Delta \hat{z}_{it}$ ve $\Delta \hat{z}'_{it}$ matrisinin en büyük Eigen değeriyle uyumlu Eigen vektörü $\sqrt{T-1}$ defa hesaplanarak bulunur. Tahmin edilen faktör yüklerinin matrisi ise $\hat{\lambda} = \Delta \hat{F}' \Delta \hat{z} / (T-1)$ ile hesaplanır. Hesaplanan $\hat{\lambda}_i$ ve $\Delta \hat{F}_t$ birbirinden ayrıştırılır ve kalıntıların birinci farkı aşağıdaki biçimde hesaplanır (Westerlund, 2008: 201):

$$\Delta \hat{e}_{it} = \Delta \hat{z}_{it} - \lambda'_i \Delta \hat{F}_t \quad (3.28)$$

$$\hat{e}_{it} = \sum_{j=2}^t \Delta \hat{e}_{ij}$$

Yukarıdaki formülde \hat{e}_{it} , e_{it} 'nin tutarlı tahminidir. Denklem (3.25)'te e_{it} 'nin yerine \hat{e}_{it} konduktan sonra eşbütünleşme testi uygulanır.

Durbin-H testinin boş hipotezi, denklem (3.29) yoluyla $\phi_i = 1$ olup olmadığı test edilir ve boş hipotezin asimtotik değere denk olduğu bulunur.

$$\hat{e}_{it} = \phi_i \hat{e}_{it-1} + \text{Hata terimi} \quad (3.29)$$

Durbin-Hausman testi için gerekli olan çekirdek tahminci ise denklem (3.30) ile ifade edilir (Westerlund, 2008: 202- 203):

$$\hat{\omega}_i^2 = \frac{1}{T-1} \sum_{j=M_i}^{M_i} \left(1 - \frac{j}{M_i + 1}\right) \sum_{t=j+1}^T \hat{v}_{it} \hat{v}_{it-j} \quad (3.30)$$

Denklem (3.30)'daki \hat{v}_{it} , Denklem (3.29)'dan bulunan EKK kalıntılarını; M_i ise bant genişliğini (Bandwidth) gösterir. $\hat{\omega}_i^2$ 'nin değeri, \hat{v}_{it} 'nin uzun dönem varyansı olan ω_i^2 'nin tahminiyle tutarlıdır. Buna karşılık gelen varyans tahmini ise $\hat{\sigma}_i^2$ ile ifade edilir. EKK tahminlerine bakılarak $\hat{S}_i = \frac{\hat{\omega}_i^2}{\hat{\sigma}_i^4}$ ve $\hat{S}_i = \frac{\hat{\omega}_n^2}{(\hat{\sigma}_n^2)^2}$ şeklinde iki farklı varyans oranı oluşturulur. Oluşturulan bu varyans oranlarında $\hat{\omega}_n^2 = \frac{1}{n} \sum_{i=1}^n \hat{\omega}_i^2$ ve $\hat{\sigma}_n^2 = \frac{1}{n} \sum_{i=1}^n \hat{\sigma}_i^2$ şeklinde ifade edilir.

Tüm hesaplamalardan sonra Durbin- Hausman panel eşbütünlüşme testinde, Durbin-H grup (DH_g) istatistiği ve Durbin-H panel (DH_p) istatistiği aşağıdaki denklem yardımıyla tahmin edilir.

$$DH_g = \sum_{i=1}^n \hat{S}_i (\tilde{\phi}_i - \hat{\phi}_i)^2 \sum_{t=2}^T \hat{e}_{it-1}^2 \quad (3.31)$$

$$DH_p = \hat{S}_n (\tilde{\phi} - \hat{\phi})^2 \sum_{i=1}^n \sum_{t=2}^T \hat{e}_{it-1}^2 \quad (3.32)$$

Denklem (3.31 ve 3.32)'de \hat{S}_n ; uzun dönem varyansı, $\tilde{\phi} - \hat{\phi}$ eşbütünlüşme parametrelerini ve \hat{e}_{it}^2 ise kalıntıları ifade eder. Durbin-H testinin hipotezleri aşağıdaki gibidir (Westerlund, 2008: 196- 199):

$H_0: \phi_i = 1$, Eşbütünlüşme ilişkisi yoktur. ($i=1,2,\dots,n$)

$H_1: \phi_i < 1$, Eşbütünlüşme ilişkisi vardır. ($i=1,2,\dots,n$)

Elde edilen test istatistiği normal dağılım tablosundaki kritik değerlerle karşılaştırılır. Eğer test istatistiği 2,326'dan (%1 anlamlılık düzeyi) büyükse H_0 hipotezi reddedilir; H_1 hipotezi kabul edilir. Başka bir deyişle, seriler arasında eşbütünlüşme ilişkisi bulunmaktadır. Bu çalışmada, eşbütünlüşme denklemindeki eğim katsayıları heterojen olduğundan Durbin-H analizinde grup istatistikleri dikkate alınmıştır. Analiz sonuçları Tablo 3.6.'da paylaşılmıştır.

Tablo 3.6. Durbin-H (2008) Panel Eşbütünlüşme Testi Sonuçları

Modeller	Durbin-H Grup İstatistiği	Durbin-H Panel İstatistiği	Sonuçlar
Model 1: GDP=f(DYYÇ)	30.86*** (0.000)	33.97 (0.000)	Doğrudan yabancı yatırım çıkışları ile ana ülkenin ekonomik büyümesi arasında eşbütünlüşme ilişkisi vardır.
Model 2: X=f(DYYÇ)	64.21*** (0.000)	67.96 (0.000)	Doğrudan yabancı yatırım çıkışları ile ana ülkenin ihracatı arasında eşbütünlüşme ilişkisi vardır.
Model 3: M=f(DYYÇ)	60.18*** (0.000)	74.69 (0.000)	Doğrudan yabancı yatırım çıkışları ile ana ülkenin ithalatı arasında eşbütünlüşme ilişkisi vardır.
Model 4: $I^d=f(DYYÇ)$	81.52*** (0.000)	79.87 (0.000)	Doğrudan yabancı yatırım çıkışları ile ana ülkenin yurt içi yatırımları arasında eşbütünlüşme ilişkisi vardır.

Not: ***, %1 anlamlılık düzeyinde eşbütünlüşme ilişkisini göstermektedir. Tabloda, olasılık değerleri parantez içinde gösterilmiştir.

Analiz sonuçlarına göre dört model içinde 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 sonuçlar, bu çalışma kapsamında dâhil edilen ülkelerin ayrı ayrı dört modelde de seriler arasında eşbütünleşme ilişkisini ortaya koymaktadır.

3.6.2. Westerlund-Edgerton Lm Bootstrap Panel Eşbütünleşme Testi

Bu araştırma kapsamında ele alınan seriler, Durbin-H (2008) eşbütünleşme testi hipotezlerinin tersi olan Westerlund-Edgerton (2007) Lm Bootstrap yöntemiyle de test edilmiştir. Böylelikle Durbin-H eşbütünleşme yöntemiyle test edilen hipotezin sağlaması yapılmıştır. Westerlund-Edgerton (2007) Lm Bootstrap Panel Eşbütünleşme Testi, yatay kesit bağımlılığını dikkate alan bir testtir. Aynı zamanda bu test, eşbütünleşme denkleminde otokorelasyon ve değişen varyans sorununu da minimize eder. Dolayısıyla Westerlund-Edgerton (2007) Lm Bootstrap yöntemi, küçük örneklerde de etkin sonuçlar sağlar. Westerlund-Edgerton (2007) Lm Bootstrap yöntemi eşbütünleşme test istatistiğini hesaplarken Tam Değiştirilmiş En Küçük Kareler (Fully Modified Ordinary Least Square: FMOLS) yöntemine başvurur. Testte, Tam Değiştirilmiş En Küçük Kareler yönteminden faydalanılması içsellik sorununu azaltmaktadır. Bu özelliklerinden dolayı Westerlund-Edgerton (2007) Lm Bootstrap Testi'nin, diğer eşbütünleşme testlerine göre daha avantajlı olduğu kabul edilir (Westerlung ve Edgerton, 2007: 188). Westerlund-Edgerton (2007) Lm Bootstrap testiyle seriler arasındaki eşbütünleşme ilişkisi aşağıdaki modelle tahmin edilir:

$$y_{it} = \alpha_i + x'_{it}\beta_{it} + z_{it} \quad (3.33)$$

Denklem (3.33)'de x_{it} vektörü, K boyutuna sahiptir. Aynı zamanda x_{it} vektörü, rassal yürüyüş sürecine sahip olduğu varsayılan regresyonları içerir. Rassal yürüyüş sürecinin, aşağıdaki denklemi temsil ettiği varsayılır (Westerlung ve Edgerton, 2007: 186).

$$z_{it} = u_{it} + \sum_{j=1}^t \eta_{ij} \quad (3.34)$$

Denklem (3.34) η_{ij} ; ortalaması sıfır, varyansı sabit (σ_i^2) olan bir hata terimini temsil eder. Westerlung ve Edgerton (2007) testinin hipotezleri şu şekildedir:

$H_0 = \sigma_i^2 = 0 \quad \forall i$ için, Eşbütünleşme ilişkisi vardır.

$H_1 = \sigma_i^2 > 0 \quad \exists i$ için, Eşbütünleşme ilişkisi yoktur.

McCoskey ve Kao (1998)'nin belirttiği gibi yatay kesit bağımlılığı altında bu hipotez aşağıdaki LM test istatistiği kullanılarak test edilir (Westerlung ve Edgerton, 2007: 186):

$$LM_N^+ = \frac{1}{NT^2} \sum_{i=1}^N \sum_{t=1}^T \hat{\omega}_i^{-2} S_{it}^2 \quad (3.35)$$

Denklem (3.35)'te $\omega_{it} = (u, \Delta x'_{it})'$ ve S_{it} ; FMOLS ile tahmin edilmiş modeldeki \hat{z}_{it} hata terimlerinin kısmi toplamlarıdır. Westerlung ve Edgerton (2007) Lm bootstrap panel eşbütünleşme testi, LM test istatistiği ve olasılık değerleri bootstrap kullanarak hesaplamaktadır (Westerlund ve Edgerton, 2007: 188). Bu çalışma kapsamında başvuru Westerlund ve Edgerton (2007) LM bootstrap panel eşbütünleşme testine ait sonuçlar Tablo 3.7.'de paylaşılmıştır.

Tablo 3.7. Westerlung ve Edgerton (2007) LM Bootstrap Panel Eşbütünleşme Testi Sonuçları

	Model 1 GDP=f(DYYÇ)	Model 2 X=f(DYYÇ)	Model 3 M= f(DYYÇ)	Model 4 I^d=f(DYYÇ)
LM Test İstatistiği	-0.514*** (0.969)	-1.241*** (0.667)	-0.871*** (0.555)	-1.952*** (0.906)
Eşbütünleşme İlişkisi	Var	Var	Var	Var

Not: ***, %1 anlamlılık düzeyinde eşbütünleşme ilişkisini göstermektedir. Parantez içindeki değerler, bootstrap kullanılarak 1000 yinelemeyle üretilmiş olasılık değerleridir.

Tablo 3.7.'de görüldüğü üzere Westerlund ve Edgerton LM Bootstrap (2007) panel eşbütünleşme yöntemiyle elde edilen sonuçlar, serilerin eşbütünleşik olduğunu göstermektedir. Elde edilen bu sonuçlar aynı zamanda, Durbin-H (2008) panel eşbütünleşme yöntemiyle elde edilen sonuçlarla örtüşmektedir. Eşbütünleşme ilişkisinin varlığı, serilerin uzun dönemde beraber hareket ettiğini ve serilerin düzey değerleriyle yapılacak uzun dönem analizlerinde sahte regresyon problemi olmayacağını gösterir.

3.7. Dumitrescu ve Hurlin Panel Nedensellik Testi

Dumitrescu ve Hurlin (2012) tarafından geliştirilen panel nedensellik testinin bazı avantajları vardır. İlki, birimler arasında yatay kesit bağımlılığını dikkate almasıdır (Gülmez, 2015: 27). İkincisi, zaman boyutunun (T) kesit boyutundan (N) büyük ya da küçük olması durumunda da kullanılabilir olmasıdır (Bozoklu ve Yılcı, 2013: 175). Son olarak

Dumitrescu ve Hurlin (2012) panel nedensellik testinin dengesiz panel⁶⁵ veri setinde de etkili sonuçlar vermesidir (Dumitrescu ve Hurlin, 2012: 1457). Dumitrescu ve Hurlin (2012) panel nedensellik testinde Y ile X arasındaki nedensellik ilişkisi aşağıdaki gibidir:

$$Y_{i,t} = \alpha_i + \sum_{k=1}^K \gamma_i^k y_{i,t-k} + \sum_{k=1}^K \beta_i^k X_{i,t-k} + \varepsilon_{i,t} \quad (3.36)$$

Denklem (3.36)'da $K \in N^*$ ve $\beta_i = (\beta_i^1, \dots, \beta_i^K)'$ dir. K ; optimum gecikme uzunluğudur. γ_i^k , otoregresif parametre, β_i^k ise regresyon katsayılarıdır. Bu parametrelerin zaman içinde sabit oldukları fakat yatay kesitlere göre farklılık gösterebildiği varsayılır (Topal, 2017: 195).

Dumitrescu ve Hurlin panel nedensellik testi, üç temel varsayıma dayanır (2012: 1451-1452):

1. Varsayım: Her bir yatay kesit birimi için ($i = 1, \dots, N$) bireysel kalıntılar $\varepsilon_{i,t}, \forall t = 1, 2, \dots, T$ bağımsızdır. $E(\varepsilon_{i,t}) = 0$ normal dağılıma sahip ve varyansı sabit $E(\varepsilon_{i,t}^2) = \sigma_{\varepsilon,i}^2$ olmalıdır.

2. Varsayım: Bireysel kalıntılar $\varepsilon_i = (\varepsilon_{i,1}, \dots, \varepsilon_{i,T})'$, ülke grupları arasında bağımsız dağılmalıdır. Sonuç olarak; $E(\varepsilon_{i,t} \varepsilon_{j,s}) = 0, \forall i \neq j$ ve $\forall (t, s)$ 'dir.

3. Varsayım: Her bireysel değişkenin $x_i = (x_{i,1}, \dots, x_{i,T})'$ ve $y_i = (y_{i,1}, \dots, y_{i,T})'$, $E(y_{i,t}^2) < \infty$ ve $E(x_{i,t}^2) < \infty$ kovaryansları sabittir. Bunlara ek olarak, $E(x_{i,t}, x_{j,z}), E(y_{i,t}, y_{j,z})$ ve $E(y_{i,t}, x_{j,z})$ t - z farkının fonksiyonu iken $E(x_{i,t})$ ve $E(y_{i,t})$ t 'nin sadece bağımsız değişkenidir.

Dumitrescu ve Hurlin (2012: 1453)'in, X ve Y arasındaki nedensellik ilişkisini sınamak için ortaya koydukları hipotezler şu şekildedir:

$$H_0: \beta_i = 0 \quad \forall i = 1, \dots, N$$

Bütün yatay kesitler için X 'ten Y 'ye doğru nedensellik ilişkisi yoktur.

⁶⁵ Panel veri setinin her bir yatay kesit için farklı uzunlukta zaman serisini kapsamına dengesiz panel denir (Çemrek ve Burhan, 2014: 49). Dengesiz panellerde bazı yatay kesitler için birkaç döneme ait bilgiler kayıptır.

$$H_1: \beta_i = 0 \quad \forall i = 1, \dots, N_1$$

$$\beta_i \neq 0 \quad \forall i = N_1 + 1, N_1 + 2, \dots, N$$

Bazı yatay kesitlerde X 'ten Y 'ye doğru nedensellik ilişkisi vardır.

Dumitrescu ve Hurlin (2012) bu hipotezleri sınamak için önce her bir yatay kesitin bireysel Wald istatistiklerini ($W_{i,T}$) hesaplar. Daha sonra bunların aritmetik ortalamasını alarak panele ait Wald istatistiğine ($W_{N,T}^{Hnc}$) ulaşır⁶⁶:

$$W_{N,T}^{Hnc} = \frac{1}{N} \sum_{i=1}^N W_{i,T} \quad (3.37)$$

Dumitrescu ve Hurlin (2012)'e göre $T > N$ olduğu durumlarda asimptotik dağılıma sahip $Z_{N,T}^{HNC}$ test istatistiği, $T < N$ olduğu durumlarda ise yarı asimptotik dağılıma sahip Z_N^{HNC} test istatistiği kullanılır.

$$Z_{N,T}^{HNC} = \sqrt{\frac{N}{2K}} (W_{N,T}^{HNC} - K) \quad (3.38)$$

$$Z_N^{HNC} = \frac{\sqrt{N} [W_{N,T}^{HNC} - N^{-1} \sum_{i=1}^N E(W_{i,T})]}{\sqrt{N^{-1} \sum_{i=1}^N Var(W_{i,T})}} \quad (3.39)$$

Yukarıdaki denklemlerde panele ait Wald istatistiği $W_{N,T}^{HNC} = \frac{1}{N} \sum_{i=1}^N W_{i,T}$ şeklinde ifade edilir. Denklem (3.39)'daki $E(W_{i,T})$ ortalamayı, $Var(W_{i,T})$ ise varyansı gösterir. Dumitrescu ve Hurlin panel nedensellik yönteminde, test istatistikleri ve olasılık değerleri Monte Carlo simülasyonu kullanılarak bulunur. Bu çalışma kapsamında ele alınan verilerin zaman aralığının büyüklüğü (T), çalışmaya alınan yatay kesit birimlerinden (N) büyük ($T > N$) olduğu için asimptotik dağılım ($Z_{N,T}^{HNC}$) test istatistiğinin değerleri dikkate alınmıştır. Tablo 3.8.'de durağan hâle getirilmiş dört modelin panel nedensellik testine ait sonuçlarına yer verilmiştir.

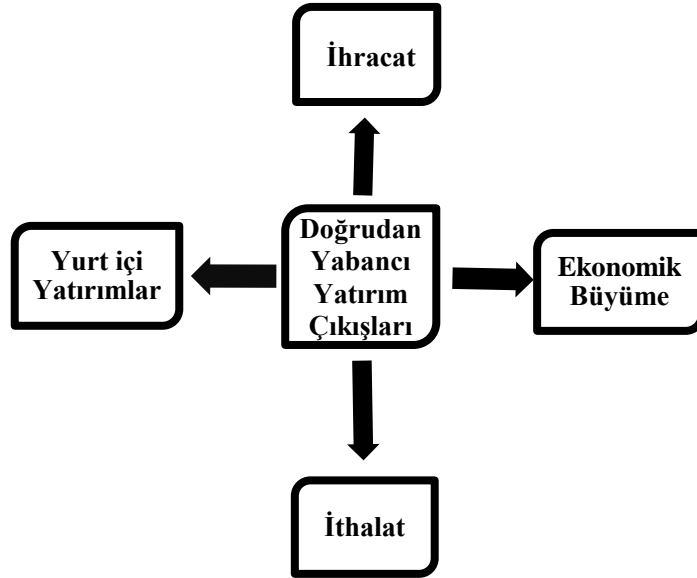
⁶⁶ *HNC*; Homogeneous Non Causality kelimelerinin baş harflerini temsil etmektedir. Yöntemin boş hipotezi buna eşdeğer olduğundan böyle adlandırılmıştır.

Tablo 3.8. Dumitrescu ve Hurlin (2012) Panel Nedensellik Testi Sonuçları

Modeller ⁶⁷	Değişkenler	$Z_{N,T}^{HNC}$	Karar
Model 1: $GDP_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 DYYÇ + u_{it}$	DYYÇ=>GDP	3.493*** (0.000)	Doğrudan yabancı yatırım çıkışlarından ana ülkenin ekonomik büyümesine doğru nedensellik ilişkisi vardır.
	GDP=>DYYÇ	-1.530 (0.125)	
Model 2: $X_{it} = \beta_0 + \beta_1 DYYÇ + e_{it}$	DYYÇ=>X	2.631*** (0.008)	Doğrudan yabancı yatırım çıkışlarından ana ülkenin ihracatına doğru nedensellik ilişkisi vardır.
	X=>DYYÇ	0.274 (0.783)	
Model 3: $M_{it} = \gamma_0 + \gamma_1 DYYÇ + z_{it}$	DYYÇ=>M	1.875* (0.060)	Doğrudan yabancı yatırım çıkışlarından ana ülkenin ithalatına doğru nedensellik ilişkisi vardır.
	M=>DYYÇ	-1.429 (0.152)	
Model 4: $I^d_{it} = \mu_0 + \mu_1 DYYÇ + c_{it}$	DYYÇ=> I^d	2.820*** (0.004)	Doğrudan yabancı yatırım çıkışlarından ana ülkenin yurt içi yatırımlarına doğru nedensellik ilişkisi vardır.
	I^d =>DYYÇ	-1.254 (0.209)	

Not: * ve ***, sırasıyla %10 ve %1 anlamlılık düzeylerinde nedensellik ilişkisinin varlığını belirtmektedir.

Tablo 3.8.'deki sonuçlara bakıldığında, doğrudan yabancı yatırım çıkışlarından ana ülkenin ekonomik büyümesine, ihracatına, ithalatına ve yurt içi yatırımlarına doğru nedensellik ilişkisinin varlığı görülmektedir. Doğrudan yabancı yatırım çıkışları ile ekonomik büyüme, ihracat, ithalat ve yurt içi yatırımları arasındaki nedensellik ilişkisi Şekil 3.2. ile betimlenmiştir.



Şekil 3.2. Değişkenler Arasındaki Nedensellik İlişkisi

⁶⁷ Oluşturulan modellerde AR karakteristik polinomuna ait ters köklerin, birim çemberin dışında yer almaması, kurulan VAR modelinin birim köke sahip olmadığını ifade etmektedir. Başka bir deyişle, modellerin durağan olduğunu temsil etmektedir. AR karakteristik polinomunun ters kökleri EK 7'de verilmiştir.

Şekil 3.2.'de doğrudan yabancı yatırım çıkışları ile ana ülkenin ekonomik büyümesi, ihracatı, ithalatı ve yurt içi yatırımları arasındaki nedensellik ilişkisi ortaya konulmuştur. Doğrudan yabancı yatırım çıkışlarından ana ülkenin ekonomik büyümesine doğru nedensellik ilişkisi, ana ülkeden doğrudan yabancı yatırım çıkışları olduğunda yeni pazarlara erişim sağlandığı ve düşük maliyetle üretim yapıldığını açıklayabilir. Ayrıca DYYÇ, ana ülke ve ev sahibi ülke arasındaki geriye doğru bağlantılarla ileri teknolojiye erişilebilir ve ana ülkedeki firmaların rekabetleri artabilir. Artan rekabet, ana ülke içindeki çıktıyı artırır. Artan bu çıktı sayesinde yabancı yatırım yapan firmalar, yurt dışı ve yurt içi üretimleriyle ana ülkenin ekonomik büyümesine olumlu katkı sağlayabilir.

Doğrudan yabancı yatırım çıkışlarından ihracata ve ithalata doğru nedensellik ilişkisi, çok uluslu şirketlerin yabancı yatırımlar yaparak ölçek ekonomisinin avantajlarından faydalanabileceğini göstermektedir. Ayrıca, yabancı piyasaya yatay yatırımla giren ana firma, doğrudan yabancı yatırımlar sayesinde ticaret önündeki engelleri bertaraf edebilir. Yatay yatırım yapan ana firma, faaliyet gösterilen ev sahibi ülkedeki yatırımlarının gereksinim duyduğu ham madde ve ara mamulü, ana ülkeden ev sahibi ülkeye getirerek ihracata katkıda bulunmuş olur. Uzun vadede faaliyet gösterilen ev sahibi ülkedeki yatırımların ihtiyaç duyduğu hammadde ve ara mamul, ev sahibi veya diğer ülkelerden tedarik edilebilir. Bu durum, ana ülkenin ithalatını artırır. Her iki durum, doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının ana ülkenin dış ticaretini tamamladığını göstermektedir.

Yatırım çıkışında bulunan ana ülke, ev sahibi ülkede elde ettiği kârı, ana ülkedeki faaliyetlerine aktararak gelecekte yapacağı muhtemel yatırımların önünü açtığı söylenebilir. Ayrıca, ana ülkeye aktarılan kâr, yerli pazardaki rekabet gücünü artırabilir. Bu durum, doğrudan yabancı yatırım çıkışlarından yurt içi yatırımlara doğru nedensellik ilişkisini ortaya koyan bir çıktı olabilir. Başka bir deyişle, doğrudan yabancı yatırım çıkışlarıyla ana ülke ekonomisinin ileri teknoloji, teknik bilgi, pazarlama teknikleri gibi kazanımları ülke içindeki firmaların etkinleşmesini sağlar. Bu durum yerli firmaları daha rekabetçi olmaya zorlayabilir. Bu tarz bir rekabetçi yaklaşım piyasaya dinamizm kazandırır. Pazarın sahip olduğu bu dinamizm, potansiyel yatırımcıların ilgisini (crowding-in) çekebilir. Bu araştırma kapsamında elde edilen bulgular, doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının ana ülkenin yurt içi yatırımlarını tamamladığını göstermektedir.

3.8. Uzun Dönem Analizi

Pesaran (2006) tarafından öne sürülen Ortak İlişkili Etkiler Testi (Common Correlated Effects: CCE) yatay kesit bağımlılığı altında eşbütünleşme katsayılarını tahmin eden ilk yöntemdir. CCE yöntemi, bireysel eşbütünleşme tahmininden sonra bireysel katsayıların aritmetik ortalamasını alarak panelin tamamına ait eşbütünleşme katsayısını, Ortalama Grup Etkisi (Common Correlated Mean Group Effects: CCMGE) yöntemiyle hesaplamaktadır (Pesaran, 2006; Altıntaş ve Mercan, 2015: 368).

Eberhardt ve Bond (2009: 1) tarafından geliştirilen Ağırlıklandırılmış Ortalama Grup (Augmented Mean Group: AMG) yöntemi de yatay kesit bağımlılığını dikkate almaktadır. Panel AMG yönteminde, panelin tamamına ait sonuçlar ve bireysel katsayılar ağırlıklandırılarak hesaplanmaktadır. Ayrıca bu yöntem, serilerdeki ortak faktörleri ve ortak dinamik etkileri dikkate alır (Kurt, Sezgin ve Sart, 2018: 294), dengesiz panellerde de etkili sonuçlar verebilir ve hata terimiyle ilgili içsellik problemi olduğunda da kullanılabilir (Eberhardt ve Bond, 2009: 4). Panel AMG yönteminde değişkenler aşağıdaki gibi ayrıştırılmaktadır (Eberhardt ve Bond, 2009: 2; Bond ve Eberhardt, 2013: 11):

$$y_{it} = \beta_i' x_{it} + u_{it} \quad (3.40)$$

$$u_{it} = \alpha_i + \lambda_i' f_t + \varepsilon_{it} \quad (i = 1 \dots N, t = 1 \dots T) \quad (3.41)$$

$$x_{mit} = \pi_{mi} + \delta'_{mi} g_{mt} + \rho_{1mi} f_{1mt} + \dots + \rho_{nmi} f_{nmt} + v_{it} \quad (3.42)$$

$$(m = 1 \dots k \text{ ve } f_{mt} \subset f_t)$$

$$f_t = \tau' f_{t-1} + \varepsilon_t \quad \text{ve} \quad g_t = \kappa' g_{t-1} + \varepsilon_{it} \quad (3.43)$$

Yukarıdaki denklemlerde;

x_{it} ; gözlemlenebilen ortak değişken vektörünü,

f_t ve g_t ; gözlenemeyen ortak faktörleri,

λ_t ; ülkelere ait faktör yüklerini temsil etmektedir.

Eberhardt ve Bond (2009: 3), panele ait regresyon denkleminde ortak dinamik etkiyi (f_t) ekleyerek yatay kesit bağımlılığını dikkate alır. Ayrıca, Eberhardt ve Bond (2009),

gözlenemeyen ortak dinamik etkiye (f_t) ulaşabilmek için iki aşamalı regresyon kullanır (Neal, 2015: 17; Güloğlu ve Bayar, 2016: 9):

Panel AMG Birinci Aşama aşağıdaki gibidir:

$$\Delta y_{it} = b' \Delta x_{it} + \sum_{t=2}^T c_t \Delta D_t + e_{it} \Rightarrow \hat{c}_t \equiv \hat{\mu}_t \quad (3.44)$$

Panel AMG birinci aşamada, uzun dönem denklemi, kukla değişkeni (D_t) ile genişletilir ve birinci farkları alınır. EKK yöntemiyle yapılan tahmin sonucunda kukla değişkenine ait katsayı (c_t) elde edilir (Neal, 2015: 17).

Panel AMG İkinci Aşama aşağıdaki gibidir:

$$y_{it} = \alpha_i + b_i' x_{it} + c_i t + d_i \hat{\mu}_t + e_{it} \Rightarrow \hat{b}_{AMG} = N^{-1} \sum_i \hat{b}_i \quad (3.45)$$

Panel AMG ikinci aşamada, gözlenemeyen ortak faktörler, birinci aşamadaki modele yerleştirilir ve ülkelere ait bireysel regresyonlar EKK ile modellenir. Bu çalışmadaki uzun dönem eşbütünleşme katsayıları, Panel AMG testiyle analiz edilmiş ve analiz sonucunda bulunan uzun dönem eşbütünleşme katsayıları Tablo 3.9.'da verilmiştir.

Tablo 3.9. Uzun Dönem Eşbütünleşme Katsayıları

Ülkeler	Model 1: GDP=f(DYYÇ)	Model 2: X=f(DYYÇ)	Model 3: M=f(DYYÇ)	Model 4: I ^d =f(DYYÇ)
Gelişmiş Ülkeler				
ABD	1.042* (1.38)	0.853** (1.73)	0.335*** (2.75)	0.497*** (7.72)
Almanya	1.019*** (2.63)	0.059 (0.96)	-0.016 (-0.29)	0.087** (1.72)
Fransa	0.204 (0.65)	0.063** (2.07)	0.026 (0.70)	0.010 (0.19)
İngiltere	0.361** (1.71)	0.095*** (2.65)	0.126*** (6.39)	0.356*** (4.88)
Hollanda	-0.444 (-1.18)	0.010 (0.01)	0.070** (2.17)	0.168*** (2.73)
Japonya	0.163*** (2.61)	-0.057 (-1.01)	0.034 (0.52)	-0.002 (-0.20)
Kanada	-0.307 (-1.24)	0.159*** (3.10)	0.105*** (3.73)	0.090*** (8.08)
Gelişmekte Olan Ülkeler				
Brezilya	-0.138 (-0.18)	0.099* (1.32)	0.121 (0.64)	-0.084 (-0.33)
Çin	0.680** (2.13)	0.679** (1.75)	0.144*** (2.54)	0.506*** (8.65)
Güney Afrika	0.484** (2.21)	-0.032 (-0.77)	0.093** (2.06)	0.167* (1.40)
Hindistan	0.363** (2.03)	0.123*** (6.40)	0.165*** (6.94)	0.242*** (9.71)
Meksika	0.166 (0.41)	0.464*** (2.42)	0.127*** (3.88)	0.225*** (4.35)
Rusya	0.201*** (4.86)	0.715* (1.48)	0.195*** (2.51)	0.103** (1.81)
Türkiye	0.039** (2.66)	0.136*** (2.43)	-0.042 (-0.77)	0.125** (1.81)
Panel	0.232* (1.63)	0.093*** (2.54)	0.066** (2.04)	0.127** (2.23)

Not: Parantez içindeki değerler t istatistikleridir. t istatistiğinin hesaplanmasında Newey-West değişen varyans standart hatası kullanılmıştır. *, **, *** ifadeleri sırasıyla %10, %5 ve %1 anlamlılık düzeyini temsil etmektedir.

Tablo 3.9.'da görüldüğü üzere bu araştırma kapsamında ele alınan 14 ülkenin doğrudan yabancı yatırım çıkışları, ana ülkenin ekonomik büyümesini, ihracatını, ithalatını ve yurt içi yatırımlarını arttırmaktadır. Doğrudan yabancı yatırım çıkışlarındaki %10'luk bir artış, ana ülkenin ekonomik büyümesini %2.3, ihracatını %0.9, ithalatını %0.6 ve yurt içi yatırımlarını %1.2 oranında arttırmaktadır. Panel AMG testiyle elde edilen sonuçlar, istatistiki olarak anlamlı ve yorumlanabilir düzeydedir. Sonuçlar aynı zamanda, beklentilerimizle uyumludur. Bu araştırma kapsamında elde edilen sonuçlardan biri de hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkelerin doğrudan yabancı yatırım çıkışları ile ekonomik büyüme, ihracat, ithalat ve yurt içi yatırımları arasında tamamlayıcı bir ilişki olmasıdır. Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin firmaları, doğrudan yabancı yatırımlarla, faaliyet gösterdikleri ev sahibi

ülkelerde belirli bir sermaye birikimine ulaşır. Bu firmalar, ev sahibi ülkede elde ettikleri sermaye birikimini doğrudan ana ülkeye aktararak ileri teknolojiye, maliyet avantajına ve rekabet gücüne sahip olur. Doğrudan yabancı yatırım yapan firmalar, ana ülkede faaliyet gösteren yerel firmalar üzerinde olumlu etkiler (geri-ileriye doğru bağlantılarla) yaratır. Bu olumlu gelişmeler, ana ülkede yayılma etkileri sağlayarak ana ülkenin yurt içi yatırımlarını, ihracatını, ithalatını ve ekonomik büyümesini arttırır.

Model 1’de doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının ana ülkenin ekonomik büyümesi üzerindeki etkisi incelenmiştir. Model 1 sonuçları, doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının ana ülkenin ekonomik büyümesi üzerinde, dördü gelişmiş (ABD, Almanya, İngiltere, Japonya), beşi gelişmekte olan ülkeler (Çin, Güney Afrika, Hindistan, Rusya, Türkiye) olmak üzere toplam dokuz ülkede pozitif etkiye sahip olduğunu göstermektedir. Doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının, ekonomik büyüme üzerindeki etkisinin yüksek olduğu ülkeler; ABD, Almanya, Çin, Güney Afrika, Hindistan ve İngiltere’dir. Bu ülke ekonomileri için DYYÇ’deki %10’luk bir artış, ana ülke (ABD, Almanya, Çin, Güney Afrika, Hindistan ve İngiltere) büyümesini sırasıyla %10.4, %10.1, %6.8, %4.8, %3.6 ve %3.6 oranında arttırmaktadır. Bu araştırma kapsamında incelenen gelişmiş ülkeler arasında ABD, küresel ekonomide en fazla doğrudan yabancı yatırım çıkışı yaparak en yüksek katsayıya ulaşan ülke olmuştur. Gelişmekte olan ülkeler arasında ise özellikle Çin’in DYYÇ miktarındaki %10’luk bir artış, ana ülke büyümesini %6.8 oranında arttırdığı görülmektedir. Bu sonuçlar doğrultusunda, Çin’in ekonomik büyümesini ve uluslararası alanda rekabet edilebilirliğini sürdürmek için DYYÇ’yi başarılı bir şekilde kullanmayı amaçladığı söylenebilir.

Model 2’de doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının ana ülkenin ihracatı üzerindeki etkisi test edilmiştir. Yapılan bu testler neticesinde doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının ana ülkenin ihracatı üzerinde pozitif bir etki yarattığı tespit edilmiştir. Model 2’de DYYÇ’nin, ana ülkenin ihracatı üzerinde pozitif etki yarattığı ülkeler; ABD, Rusya, Çin, Meksika, Kanada, Türkiye, Hindistan, Brezilya, İngiltere ve Fransa’dır. Bu ülke ekonomileri için DYYÇ’deki %10’luk bir artış ana ülke (ABD, Rusya, Çin, Meksika, Kanada, Türkiye, Hindistan, Brezilya, İngiltere ve Fransa) ihracatını sırasıyla %8.5, %7.1, %6.7, %4.6, %1.5, %1.3, %1.2, %0.9, %0.9 ve %0.6 oranında arttırmaktadır. Firmalar doğrudan yabancı yatırım çıkışı yaparken ev sahibi ülkedeki faaliyetlerini gerçekleştirmek için ana ülkeden hammadde ve/veya ara mal ihtiyaçlarını karşılayabilirler. Bu durum, ana ülkenin ihracatını tamamlayabilir/arttırabilir. Ayrıca, ülkelerin tabi oldukları serbest ticaret anlaşmaları sayesinde daha büyük pazarlara kolaylıkla yatırım çıkışında bulunabilen firmalar, üretim

hacimlerini genişletebilir. Üretim hacmindeki artış, ölçek ekonomisinden faydalanan firmalara, maliyet avantajıyla beraber yurt içi ve yurt dışında rekabet gücü kazandırır. Özellikle dış ticarete kazanılan rekabet gücündeki bu artış, ülkenin toplam ihracatını arttırabilir. Küresel piyasada sermaye ihracatı bakımından önemli bir paya sahip olan Rusya, gelişmekte olan ülkeler arasında en yüksek uzun dönem katsayısına sahiptir. Bu durum, özellikle doğal kaynak temelli Rus firmalar tarafından yapılan yabancı yatırımların bir neticesi olarak görülebilir. Çok uluslu Rus şirketlerinin büyük bir kısmı enerji ve madencilik alanında yurt dışına yatırım yapmaktadır. Bu çok uluslu firmalar, Rusya'dan diğer ülkelere önemli miktarda ara mal/nihai mal ihracatını sağlar.

Model 3'te doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının ana ülkenin ithalatı üzerindeki etkisi ele alınmıştır. DYYÇ'nin ithalat üzerindeki etkisinin anlamlı ve pozitif çıktığı ülkeler; ABD, Rusya, Hindistan, Çin, İngiltere, Meksika, Kanada, Güney Afrika ve Hollanda'dır. Bu ülke ekonomileri için DYYÇ'deki %10'luk bir artış ana ülkenin (ABD, Rusya, Hindistan, Çin, İngiltere, Meksika, Kanada, Güney Afrika ve Hollanda) ithalatını sırasıyla %3.3, %1.9, %1.6, %1.4, %1.2, %1.2, %1, %0.9 ve %0.7 oranında arttırmaktadır. Bu araştırma kapsamında elde edilen sonuçlar, analiz kapsamına alınan ülkelerin geriye doğru dikey yatırım (kaynak arayan DYY) yaptığını işaret etmektedir. Geriye doğru dikey yatırımlar, ana firmanın yabancı piyasada kendine tedarikçi sağlamak amacıyla yaptığı yatırımlardır. Ana firma, üretim faktörlerinin ucuz olduğu bu piyasada kendisine girdi temin eder. Bu durum, ana ülkenin ithalatını arttırır. Ayrıca geriye dönük dikey yatırımlar, ana ülkede faaliyet gösteren firmaların ulaşabileceği kaynak çeşitliliğini arttırır, üretim maliyetlerini düşürür ve bu firmalara maliyet avantajı kazandırır (Wong ve Goh, 2013: 279- 280).

Model 4'te doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının ana ülkenin yurt içi yatırımları üzerindeki etkisi test edilmiştir. Bu modelin sonuçlarına göre analize dâhil edilen ülkelerin çoğunda, doğrudan yabancı yatırım çıkışlarıyla ana ülkenin yurt içi yatırımları arasında pozitif bir ilişki vardır. Model 4 ile elde edilen bulgular DYYÇ'nin, ana ülkede faaliyet gösteren yerli firmaların yatırımlarını arttırdığı ve ilgili sektörlerle hareket kazandırdığını (crowding-in etkisi) destekler niteliktedir. Model 4 kapsamında elde edilen bulgular, DYYÇ ile elde edilen kâr transferinin, ana ülkeye aktarılmasıyla yurt içinde yeni yatırım imkânlarını teşvik ettiğini göstermektedir. Ayrıca, DYYÇ sayesinde gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler, tersine bilgi transferiyle yurt içindeki rekabet gücünü arttırabilecek yeni kaynaklara kolaylıkla ulaşabilir. Diğer yandan Model 4'te, Japonya, Fransa ve Brezilya için DYYÇ'nin, ana ülkenin yurt içi yatırımları üzerinde istatistiki olarak anlamlı bir etki yapmadığı saptanmıştır. Bu ülkelerde

DYYÇ ile elde edilen gelirlerin ana ülke yatırımını arttırmaması, dünya genelindeki farklı yatırım fırsatlarından veya ana ülkede yaşanan ekonomik durgunluktan kaynaklanıyor olabilir. Uluslararası rekabet gücünü arttırmada özellikle yabancı yatırımlara yönelen Çin, yüksek tasarruf oranına sahiptir. Çin sahip olduğu bu yüksek tasarrufları, yurt içi ve yurt dışı yeni yatırımlarda kullanmaktadır. Çin, Model 4'e dâhil edilen gelişmekte olan ülkeler arasında, doğrudan yabancı yatırım çıkışlarıyla elde ettiği gelirleri, yurt içi yatırımlara dönüştürebilen ülkelerin başında gelmektedir.

Uzun dönem analiz bulgularıyla, hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkelere doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının ana ülkenin ekonomik büyümesi, dış ticareti ve yurt içi yatırımları üzerinde pozitif bir etki yarattığı görülmüştür. Bu doğrultuda doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının, gelişmiş ülkelere kıyasla gelişmekte olan ülkeler üzerinde daha fazla olumlu etkiler yarattığı saptanmıştır. Çünkü gelişmekte olan ülkeler, rekabetçi küresel piyasalarda var olabilme mücadelesi verdikleri için gelişimlerini hızla sürdürmeyi hedefler. Gelişmekte olan ülkeler, yurt içi ve yurt dışı piyasalardaki yüksek rekabete daima hazırlıklı olmalıdır. Dolayısıyla, kıyasıya rekabetin olduğu piyasalarda var olabilme savaşı veren bu ülkelerin çok uluslu şirketleri, yurt dışı yatırım seçeneklerini daha çok gözden geçirmeleri gerekir.

Uzun dönem analiz sonuçlarına göre DYYÇ'nin, çalışma kapsamında dört değişkenin (ekonomik büyüme, ihracat, ithalat ve yurt içi yatırımlar) dört model üzerinde de pozitif etki yarattığı ülkeler ABD, İngiltere, Çin, Hindistan ve Rusya'dır. Küresel ekonomide doğrudan yabancı yatırım yapan ülkeler arasında ABD ve İngiltere ön plandadır. Bu iki ülkenin ekonomik büyüklükleri ve doğrudan yabancı yatırım çıkışları göz önüne alındığında, doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının ana ülke ekonomisi üzerinde büyük bir etki yaratması beklenen bir sonuçtur. Diğer yandan doğrudan yabancı yatırım çıkışları, özellikle Çin başta olmak üzere Hindistan ve Rusya gibi gelişmekte olan ülkelerin ekonomisi üzerinde büyük oranda olumlu etkiler yaratmıştır⁶⁸.

⁶⁸ Bu çalışmanın uzun dönem analiz sonuçlarına göre Çin'in doğrudan yabancı yatırım çıkışlarındaki %10'luk bir artış, ana ülkenin ekonomik büyümesini %6.8, ihracatını %6.7, ithalatını %1.4 ve yurt içi yatırımlarını %5 arttırmaktadır. Rusya'nın doğrudan yabancı yatırım çıkışlarındaki %10'luk bir artış, ana ülkenin ekonomik büyümesini %2, ihracatını %7.1, ithalatını %1.9 ve yurt içi yatırımlarını %1 arttırmaktadır. Hindistan'ın ise doğrudan yabancı yatırım çıkışlarındaki %10'luk bir artış, ana ülkenin ekonomik büyümesini %3.6, ihracatını %1.2, ithalatını %1.6 ve yurt içi yatırımlarını %2.4 arttırmaktadır.

3.9. Kısa Dönem Analizi

Bu çalışmada, dört model için ayrı ayrı Panel AMG yöntemine başvurulmuş kısa dönem analizi yapılmıştır. Kısa dönem analizi, farkı alınmış serilerin gecikmeleri ve uzun dönem analizinden sağlanan hata teriminin bir dönem gecikmesi (Error Correction Term: ECT_{t-1}) yardımıyla gerçekleştirilmektedir. Hata düzeltme terimi, uzun dönem analizinden sağlanan hata teriminin bir dönem gecikmelerinden meydana gelmektedir. Kısa dönem analizinde Y ile X arasında tahmin edilecek kısa dönem hata düzeltme modelinin genel formülü denklem (3.46)'da verilmiştir.

$$\Delta Y_t = \kappa_0 + \kappa_1 ECT_{t-1} + \sum_{i=0}^m \nu_i \Delta X_{t-i} + \sum_{i=1}^m \omega_i \Delta Y_{t-i} + d_t \quad (3.46)$$

Denklem (3.46)'da Y , bağımlı değişkeni; X , bağımsız değişkeni ve m optimum gecikme uzunluğunu ifade etmektedir. Çalışmada aşağıdaki modeller tahmin edilmiştir.

Model 1:

$$\Delta GDP_t = \alpha_0 + \alpha_1 ECT_{t-1} + \sum_{i=0}^m \beta_i \Delta DYYC_{t-i} + \sum_{i=1}^m \gamma_i \Delta GDP_{t-i} + u_{it} \quad (3.47)$$

Model 2:

$$\Delta X_t = \alpha_0 + \alpha_1 ECT_{t-1} + \sum_{i=0}^m \beta_i \Delta DYYC_{t-i} + \sum_{i=1}^m \gamma_i \Delta X_{t-i} + u_{it} \quad (3.48)$$

Model 3:

$$\Delta M_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 ECT_{t-1} + \sum_{i=0}^m \beta_i \Delta DYYC_{t-i} + \sum_{i=1}^m \gamma_i \Delta M_{t-i} + u_{it} \quad (3.49)$$

Model 4:

$$\Delta I^d_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 ECT_{t-1} + \sum_{i=0}^m \beta_i \Delta DYYC_{t-i} + \sum_{i=1}^m \gamma_i \Delta I^d_{t-i} + u_{it} \quad (3.50)$$

Yapılan analiz sonucunda ulaşılan sonuçlar Tablo 3.10.'da verilmiştir.

Tablo 3.10. Hata Düzeltme Modeline Ait Katsayı Tahminleri

Ülkeler	Model 1: $\Delta GDP=f(\Delta DYYÇ)$	ECT _{t-1}	Model 2: $\Delta X=f(\Delta DYYÇ)$	ECT _{t-1}	Model 3: $\Delta M=f(\Delta DYYÇ)$	ECT _{t-1}	Model 4: $\Delta I^d=f(\Delta DYYÇ)$	ECT _{t-1}
Gelişmiş Ülkeler								
ABD	0.954** (1.86)	-0.520*** (-3.18)	0.307*** (2.95)	-0.094 (-0.21)	0.174* (1.57)	-1.212*** (-3.18)	0.107** (2.10)	-0.421*** (-3.99)
Almanya	0.078 (0.05)	-1.128*** (-7.83)	0.016 (0.28)	-0.201*** (-3.46)	-0.043 (-0.94)	-0.663*** (-5.54)	-0.960 (-1.11)	-0.557*** (-5.01)
Fransa	0.019 (0.02)	-0.979*** (-6.69)	0.083*** (2.81)	-0.240*** (-3.90)	0.051 (1.24)	-0.655*** (-3.30)	0.083 (1.13)	-0.739*** (-5.29)
İngiltere	2.947 (1.21)	-0.719*** (-4.30)	0.017 (0.27)	-0.268** (-2.13)	0.153** (1.72)	-0.584*** (-3.69)	0.033** (1.96)	-0.496*** (-3.16)
Hollanda	0.293 (0.10)	-0.716*** (-4.77)	0.160* (1.64)	-0.195*** (-7.87)	0.063 (0.77)	-0.666*** (-3.35)	0.236 (1.13)	-0.503*** (-2.88)
Japonya	-1.160 (-0.30)	-1.354*** (-3.70)	-0.018 (-0.10)	-0.311*** (-4.49)	-0.170 (-0.81)	-0.830*** (-9.77)	-0.253 (-0.82)	-0.366** (-1.93)
Kanada	0.812 (0.67)	-1.103*** (-2.34)	0.049 (1.10)	-0.401*** (-2.44)	0.054* (1.32)	-0.613*** (-9.73)	0.050 (0.84)	-0.580*** (-6.84)
Gelişmekte Olan Ülkeler								
Brezilya	0.149* (1.34)	-0.627*** (-3.54)	-0.063 (-1.02)	-0.195*** (-3.13)	-0.234* (-1.52)	-0.535*** (-6.35)	0.068** (2.32)	-0.419*** (-4.42)
Çin	-1.017 (-0.54)	-0.209** (-1.99)	-0.306 (-1.28)	0.002 (0.03)	-0.148 (-1.12)	-0.302*** (-5.84)	0.172* (1.40)	-0.145* (-1.64)
Güney Afrika	0.165** (2.11)	-0.946*** (-3.68)	0.018 (0.48)	-0.201* (-1.36)	0.029 (0.49)	-0.592* (-1.64)	0.023* (1.29)	-0.672*** (-3.83)
Hindistan	0.196*** (2.33)	-1.064*** (-3.74)	0.074** (1.79)	-0.179*** (-7.36)	0.126*** (2.67)	-0.561*** (-8.74)	0.099** (1.71)	-0.648*** (-4.90)
Meksika	0.163 (0.09)	-1.220*** (-6.64)	0.105 (1.12)	-0.170*** (-4.93)	0.061 (0.81)	-0.432*** (-2.97)	0.170 (1.15)	-0.731*** (-3.45)
Rusya	1.101 (0.39)	-0.560*** (-3.93)	0.118* (1.51)	-0.160*** (-5.23)	0.118 (1.17)	-0.467*** (-2.45)	0.054** (1.72)	-0.533*** (-4.82)
Türkiye	0.014** (1.81)	-1.234*** (-6.58)	0.074 (0.61)	-0.191*** (-6.17)	-0.037 (-0.22)	-0.636*** (-2.39)	0.010** (2.11)	-0.775** (-2.06)
Panel	0.187 (0.16)	-0.884*** (-6.21)	0.030 (0.82)	-0.176*** (-4.83)	0.028 (0.70)	-0.625** (-2.15)	0.032** (1.98)	-0.542** (-1.86)

Not: Parantez içindeki değerler t istatistikleridir. t istatistiğinin hesaplanmasında Newey-West değişen varyans standart hatası kullanılmıştır. *, **, *** ifadeleri sırasıyla %10, %5 ve %1 anlamlılık düzeyini temsil etmektedir.

Tablo 3.10.'daki hata düzeltme katsayılarının negatif ve anlamlı çıkması, analize dâhil edilen ülkelerin hata düzeltme teriminin çalıştığını gösterir. Başka bir deyişle hata düzeltme teriminin çalışması, uzun dönemde beraber hareket eden seriler arasında kısa dönemde oluşan sapmaların kaybolduğunu ve serilerin yeniden uzun dönem denge değerine yakınsadığını ifade eder. Ayrıca bu sonuç, bağımsız değişkenlerden bağımlı değişkenlere doğru uzun dönemli bir nedensellik ilişkisi olduğunu göstermektedir. Kısa dönem analiz sonuçları, panelin geneli için doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının ana ülkenin sadece yurt içi yatırımlarını arttırdığını ortaya koymuştur.

Model 1'de doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının ana ülkenin ekonomik büyümesi üzerindeki etkisi ele alınmıştır. Model 1'den elde edilen sonuçlara göre analize dâhil edilen gelişmiş ülkeler arasından ABD, gelişmekte olan ülkeler arasından da Hindistan, Brezilya, Güney Afrika ve Türkiye'nin doğrudan yabancı yatırım çıkışları, ana ülkenin ekonomik büyümesini pozitif etkilemektedir. Bu ülke ekonomileri için DYYÇ'deki %10'luk bir artış ana ülkenin (ABD, Hindistan, Güney Afrika, Brezilya, ve Türkiye) ekonomik büyümesini sırasıyla %9.5, %1.9, %1.6, %1.4 ve %0.1 oranında arttırmıştır.

Model 2'de doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının ana ülkenin ihracatı üzerindeki etkisi test edilmiştir. Model 2'deki bulgulara göre ABD, Fransa, Hollanda, Hindistan ve Rusya'nın doğrudan yabancı yatırım çıkışları, ana ülkenin ihracatını pozitif yönde etkilemektedir. Bu ülkelerin kısa dönemdeki ihracat artışları, dikey DYY ile açıklanabilir. ABD'nin, doğrudan yabancı yatırım çıkışının ihracata olan etkisi diğer ülkelere kıyasla daha yüksektir. ABD'nin doğrudan yabancı yatırım çıkışlarındaki %10'luk bir artış ana ülkenin ihracatını %3 oranında arttırmaktadır. Bu durum, ABD'nin en fazla doğrudan yabancı yatırımlara kaynak ülke olmasına rağmen, üretimlerini kendi ülkelerinde de devam ettirdiklerini ortaya koyabilir. Ayrıca Amerikan çok uluslu şirketleri, yatırım yaptığı ev sahibi ülkelerde üretimin belli aşamalarını gerçekleştirip ana montajı kendi ülkesinde yapıyor olabilir. ABD böylece, kısa dönemde üretim hacmini arttırırken üretim maliyetlerini azaltmakta ve ihracatta rekabet avantajı sağlayabilmektedir.

Model 3'te doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının ana ülkenin ithalatı üzerindeki etkisi ele alınmıştır. Model 3'teki bulgulara göre ABD, İngiltere, Kanada ve Hindistan'ın doğrudan yabancı yatırım çıkışları, ana ülkenin ithalatını arttırmaktadır. Bu ülkelerin doğrudan yabancı yatırım çıkışlarındaki %10'luk bir artış ABD'nin ithalatında %1.7, İngiltere'nin ithalatında %1.5, Hindistan'ın ithalatında %1.2 ve Kanada'nın ithalatında %0.5 oranında artış

yaratmaktadır. Elde edilen bulgular ışığında, kısa dönemde ABD, İngiltere, Kanada ve Hindistan geriye dönük dikey yatırımlarla ev sahibi ülkelerin emeğe dayalı faaliyetlerini, kendi ülkelerine kazandırdıkları söylenebilir. Kısa dönem analizinde Brezilya'nın doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının, ana ülkenin ithalatını negatif yönde etkilediği saptanmıştır. Brezilya, üretim faaliyetlerinin bir kısmını, ara mal ithal ettiği ülkelere kaydırmış olabilir. Sonrasında ara mal ithal ettiği ülkelere doğrudan yabancı yatırım yaparak ithalatını düşürmeyi başarmış olabilir.

Model 4'te doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının ana ülkenin yurt içi yatırımları üzerindeki etkisi ele alınmıştır. Model 4'te ABD, İngiltere, Brezilya, Çin, Güney Afrika, Hindistan, Rusya ve Türkiye'nin doğrudan yabancı yatırım çıkışlarıyla, ana ülkede faaliyet gösteren yerli firmaların yatırımlarını arttırdığı düşünülebilir. Ana ülkede artan rekabet, ilgili sektörler ivme (crowding-in) kazandırabilir. Kısa dönem sonuçlarına göre doğrudan yabancı yatırım çıkışlarındaki %10'luk bir artış Çin'in yurt içi yatırımlarını %1.7, ABD'nin yurt içi yatırımlarını %1, Hindistan'ın yurt içi yatırımlarını %0.9, Brezilya'nın yurt içi yatırımlarını %0.6, Rusya'nın yurt içi yatırımlarını %0.5, İngiltere'nin yurt içi yatırımlarını %0.3, Güney Afrika'nın yurt içi yatırımlarını %0.2 ve Türkiye'nin yurt içi yatırımlarını %0.1 oranında arttırmaktadır. Uzun dönem ve kısa dönem analiz sonuçlarında, incelenen gelişmekte olan ülkelerin çoğunun doğrudan yabancı 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 yatırımlarına hareket kazandırdığını gösterebilir. Böylelikle ana ülkede yatırımlarını arttıran gelişmekte olan ülkeler, büyük ülke olma yolunda ilerleyebilir.

Hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkelerin doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının uzun dönemdeki etkisi, kısa döneme göre çok daha yüksektir. Bunun nedeni, doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının, ana ülkenin makroekonomik değişkenlerini ancak uzun bir dönemde etkiliyor olabilmesidir. Uzun dönem analizinde olduğu gibi kısa dönem analizinde de ABD'nin doğrudan yabancı yatırım çıkışları, dört model oluşturularak alınan dört değişken (ekonomik büyüme, ihracat, ithalat ve yurt içi yatırımlar) üzerinde pozitif etkiye sahiptir. Ayrıca Çin, uzun dönemde olduğu gibi kısa dönemde de on dört ülke arasında doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının, ana ülkenin yurt içi yatırımlarına etkisinin en yüksek olduğu ülkedir.

4. TARTIŞMA VE SONUÇ

Doğrudan yabancı yatırım çıkışlarıyla ilgili literatürde birçok çalışma bulunmaktadır. Ancak doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının, ana ülke üzerindeki etkilerinin ele alındığı çalışmalar son derece kısıtlıdır. Bu çalışmada hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkelerin, doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının ana ülke üzerindeki etkileri ele alınmıştır. Özellikle Türkiye'nin de bu araştırmaya dâhil edilmesi bu çalışmayı daha da ilgi çekici kılmaktadır. Bilindiği üzere bir tür sermaye hareketi olan doğrudan yabancı yatırım çıkışları, geçmiş yıllarda genellikle gelişmiş ülkelere özgü bir yatırım stratejisi olarak görülmekteydi. Fakat gün geçtikçe dünya ile birlikte sermayenin de küreselleşmesi doğrudan yabancı yatırım çıkışlarını, az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler arasında da yükselen bir yatırım stratejisi hâline getirmiştir.

Doğrudan yabancı yatırım çıkışlarıyla ilgili yapılan araştırmalarda, ev sahibi ülke çalışmanın eksenini oluşturur. Bu alanda yapılan araştırmaların aksine bu çalışmada; doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının ana ülkeye etkileri ele alınmıştır. Doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının ana ülkenin ekonomik büyümesi, dış ticareti ve yurt içi yatırımları üzerindeki etkisinin ele alındığı bu çalışmada, ayrı ayrı dört model kurulmuştur. Her bir modelde yer alan gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin 1993-2017 yılları arasında doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının ana ülkeye etkileri, panel veri analiziyle test edilmiştir.

Bu çalışmadan elde edilen en önemli sonuç, doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının, gelişmiş ülkelere kıyasla gelişmekte olan ülkelerin ekonomik büyümesi, ihracatı, ithalatı ve yurt içi yatırımlarını daha çok etkilemesidir. Küresel piyasada var olma savaşı veren gelişmekte olan ülkelerin hâlâ gelişim süreçlerini devam ettirmeleri bu sonucun bir parçasıdır. Bununla birlikte gelişmekte olan ülkelerin şu anki doğrudan yabancı yatırımlarının olgunlaşma aşamasında (DEİK, 2014: 33) olması, ana ülke üzerinde makroekonomik açıdan daha büyük bir etki yarattığı söylenebilir. Bu sonuç, gelişmekte olan ülkelerin doğrudan yabancı yatırım çıkışlarından daha fazla faydalandığına (Knoerich, 2017: 454) ilişkin diğer yaklaşımlarla da desteklenmektedir. Bununla birlikte araştırma bulguları, BRIC (Brezilya, Rusya, Hindistan ve Çin) ülkelerine ait doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının, ana ülkenin ekonomik büyümesi, ihracatı, ithalatı ve yurt içi yatırımları üzerinde pozitif bir etki yarattığını ortaya koymuştur. Gelişmekte olan ülkeler arasında BRIC ülkeleri üzerinde bu etkinin, genellikle daha büyük olduğu görülmektedir. BRIC ülkeleri, doğrudan yabancı yatırım çıkışlarından elde ettiği sermayeyi, yurt içi kaynaklarına aktararak ekonomilerine dinamizm

kazandırmayı hedeflerler. Diğer yandan BRIC ülkelerinin doğrudan yabancı yatırım çıkışlarındaki sahip oldukları üstünlük, bu ülkelerin küresel ekonomiye daha hızlı entegre olabileme becerisinden ileri gelir. Bu doğrultuda doğrudan yabancı yatırım çıkışları, gelişmekte olan ülkeler için bir kalkınma stratejisi olarak görülebilir. Diğer yandan uzun ve kısa dönem analizlerinde, yedi gelişmiş ve yedi gelişmekte olan toplam on dört ülke teste tabi tutulmuştur. Bu on dört ülke arasında ABD ve Çin, hem kısa hem de uzun dönemde yapmış oldukları doğrudan yabancı yatırımlarla kendi ülkelerinin ekonomik büyümelerine, dış ticaretine ve yurt içi yatırımlarına daha çok katkı sağlamayı başarmıştır. Küresel ekonomide en fazla doğrudan yabancı yatırım çıkışı yapan ABD ve Çin'in, bu dört model içinde daha güçlü ve pozitif bir etkiye sahip olması beklenen bir durumdur.

Uzun dönemde doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının, ana ülkenin ekonomik büyümesi üzerindeki etkisinin incelendiği Model 1'de, doğrudan yabancı yatırım çıkışları arttığında ülkelerin ekonomik büyümesinin de arttığı (Herzer, 2010a; Herzer, 2011; Chen ve Zulkifli, 2012; Memdani, 2016; Chen, 2018) tespit edilmiştir. Bu artış, yeni pazarlara nüfuz eden ülkelerin, yerli ve yabancı kaynaklarını birleştirerek ölçek ekonomisinden faydalandığını gösterir. Aynı zamanda bu yolla maliyet avantajı elde eden firmalar, ana ülkede üretimlerini arttırabilir. Model 1'de, ABD, Almanya ve Çin en fazla ekonomik büyüme gösteren ülkelerdir. Bu bulgular ışığında, ABD, Almanya ve Çin'in doğrudan yabancı yatırım çıkışlarıyla maliyet avantajı elde ettikleri ve üretim faktörlerini etkin bir şekilde kullandıkları söylenebilir.

Doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının, ana ülkenin ihracatı üzerindeki etkisi Model 2 ile test edilmiştir. Bu modelde, doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının ana ülkenin ihracatını pozitif yönde (Clausing, 2000; Kang, 2012; Quer vd., 2012; Ahmad vd., 2016; Nkuna, 2016; Alkın ve Türkcan, 2018) etkilediği saptanmıştır. Araştırma bulguları, doğrudan yabancı yatırımın yapıldığı ev sahibi ülkede kullanılan bazı ara malların, ana ülkeden temin edildiğini işaret etmektedir. Aynı zamanda araştırma sonuçları, ABD ve Rusya'nın doğrudan yabancı yatırım çıkışlarına bağlı olarak en fazla ihracat yapan iki ülke olduğunu ortaya koymaktadır. Dikey yatırımlar yoluyla ev sahibi ülkenin hammadde ve ara malı ihtiyacı ana ülkeden karşılanabilir. Bu durum, ABD ve Rusya'nın en fazla ihracat yapan iki ülke oluşunu açıklamaktadır.

Model 3'te doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının, ana ülkenin ithalatını tamamladığı (Clausing, 2000; Mitze vd., 2007; Alon vd., 2012; Choi, 2016; Chiappini, 2016; Albuiescu ve

Goyeau, 2016) ortaya konulmuştur. Bu durum ülkelerin, geriye dönük dikey yatırımlarıyla açıklanabilir.

Doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının ana ülkenin yurt içi yatırımlarına olan etkisi Model 4'te ele alınmıştır. Araştırmanın genelinde doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının 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, doğrudan yabancı yatırım çıkışıyla ana ülkeye aktarılan kâr transferlerinin, ülke içinde yatırıma dönüştürüldüğünü göstermektedir. Modeldeki en dikkat çekici sonuç Çin'in on dört ülke arasında en yüksek katsayıya sahip olmasıdır. Bu durum Çin'in yüksek tasarruf oranıyla açıklanabilir.

Kısa dönemde doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının ana ülkenin ekonomik büyümesine, ihracatına, ithalatına ve yurt içi yatırımlarına etkisinin incelendiği dört modelin, çoğunlukla hata düzeltme terimleri negatif ve anlamlı çıkmıştır. Bu durum, seriler arasında kısa dönemde oluşan sapmaların kaybolduğunu ve serilerin yeniden uzun dönem denge değerine yakınsadığını göstermektedir. Kısa dönem analizindeki en çarpıcı sonuç, panelin geneli için doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının, sadece ana ülkenin yurt içi yatırımlarını pozitif etkilemesidir. Bu sonuç, doğrudan yabancı yatırım yapan firmaların elde ettiği getirileri, kısa vadede yurt içi yatırımlarının finansmanında kullandığını işaret etmektedir. Brezilya'nın kısa dönemde doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının, ana ülkedeki ithalatını ikame etmesi bir diğer önemli sonuçtur. Üretim sürecinde bazı ara mallarını ithal eden Brezilya'nın, doğrudan yabancı yatırım yoluyla ithalatını azalttığı söylenebilir.

Elde edilen sonuçların özeti aşağıda maddeler halinde sunulmuştur:

Sonuç 1: Doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının, ana ülkenin ekonomik büyümesi üzerindeki etkisi pozitifdir.

Sonuç 2: Doğrudan yabancı yatırım çıkışları, ana ülkenin dış ticaretini tamamlamaktadır.

Sonuç 3: Doğrudan yabancı yatırım çıkışları, ana ülkenin yurt içi yatırımlarını pozitif yönde etkilemektedir.

Sonuç 4: Panelin geneli için doğrudan yabancı yatırım çıkışları, en fazla gelişmekte olan ülkeleri pozitif yönde etkilemektedir.

a) Gelişmekte olan ülkeler arasında özellikle BRIC ülkeleri dikkat çekmektedir.

b) BRIC ülkeleri arasında en öne çıkan ülke Çin'dir.

Sonuç 5: Uzun ve kısa dönemde doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının ana ülkenin ekonomik büyümesine, ihracatına, ithalatına ve yurt içi yatırımlarına etkisinin ele alındığı dört modelde de gelişmiş ülkelerden ABD, gelişmekte olan ülkelere Çin ön plandadır.

Sonuç 6: Doğrudan yabancı yatırım çıkışları kısa dönemde sadece ana ülkenin yurt içi yatırımlarını etkilemektedir.

5. ÖNERİLER

Bu araştırma kapsamında elde edilen sonuçlar, gelişmekte olan ülkelerin doğrudan yabancı yatırım çıkışlarını bir kalkınma aracı olarak görülebileceğini ortaya çıkarmıştır. Dolayısıyla doğrudan yabancı yatırım çıkışları, ana ülke için bir tehdit değil aksine bir fırsat olarak görülmelidir. Bundan dolayı, doğrudan yabancı yatırım çıkışları makro düzeyde ele alınmalı ve ana ülke ekonomisine sağlayabileceği katkılar dikkate alınarak dinamik politikalar geliştirilmelidir.

Firmalara, doğrudan yabancı yatırım çıkışı için verilen uygun teşvik, ülkenin atıl kaynaklarını harekete geçirecektir. Ayrıca ülkeler, yatırım yapılan pazardaki müşterilerin ihtiyaç ve isteklerini pazar araştırmalarıyla belirlemelidirler. Böylelikle günümüzün modern pazarlama yaklaşımına uygun stratejilerle yeni pazarlara nüfuz edebilirler. Bunlara ek olarak politika yapıcılar, çok uluslu şirketlere bilgi sağlama, uluslararası pazar, finansal destek, politika ve projeler hakkında daha fazla bilgi ve hizmet sağlamalıdır. Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler içerisindeki çok uluslu şirket sayısı çoğaltılmalıdır.

Sonraki çalışmalarda, doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının ana ülkenin verimliliği, Ar-Ge harcamaları, istihdam oranı, ödemeler bilançosu gibi diğer makroekonomik değişkenler üzerindeki etkileri irdelenebilir. Aynı zamanda, ev sahibi ülke seçiminde dikkate alınması gereken değişkenlerin (makroekonomik, kurumsal, teknolojik ve sosyal faktörler) neler olabileceğine ilişkin araştırmalar yapılabilir. Diğer yandan doğrudan yabancı yatırım çıkışları, çok uluslu şirketler düzeyinde ele alınabilir. Doğrudan yabancı yatırım çıkışında bulunan çok uluslu şirketlerin bölgesel ve sektörel dağılımında etkili olan faktörler üzerinde durulabilir.

Elde edilen bulgular neticesinde, Türkiye'nin doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının ana ülke üzerindeki etkilerinin düşük olduğu saptanmıştır. Bu nedenle Türkiye, doğrudan yabancı yatırım çıkışlarındaki payını arttırmalı ve ekonomisinin gelişim sürecini hızlandırmalıdır. Türkiye, son dönemlerdeki atılımları ve devletin doğrudan yabancı yatırım çıkışlarına verdiği teşvikler sayesinde, yabancı sermayeye ev sahipliği yapmanın yanında yabancı yatırımlara kaynak ülke olmaya da başlamıştır. Lakin Türkiye'nin doğrudan yabancı yatırım çıkışları diğer gelişmekte olan ülkelere göre oldukça düşüktür. Türkiye, doğrudan yabancı yatırımlardan daha çok dış ticaretle küresel piyasada varlığını sürdürmektedir. Bu doğrultuda Türkiye'nin doğrudan yabancı yatırım çıkışlarını arttırabilmesi ve doğrudan yabancı yatırımlarla ülke ekonomisine fayda sağlayabilmesi için sunulan birtakım görüş ve öneriler;

- Türkiye, katma değeri yüksek ürünlere ve doğal kaynaklara ulaşabileceği doğrudan yabancı yatırımlara yönelmelidir.
- Eximbank, doğrudan yabancı yatırım çıkışında bulunan Türk firmalarına düşük maliyetli destek sağlayabilir.
- Yabancı piyasalara yatırım yapan firmaların finansmana erişimi kolaylaştırılabilir.
- Türkiye'yi küresel dünyayla bütünleştirecek dışa dönük aktif politikalar uygulanabilir.
- Türkiye'de, son yıllarda sayıları artan Çifte Vergilemeyi Önleme Anlaşmalarının sayısı ve kapsamını arttırabilir (DEİK, 2014: 61; Aydın, 2018: 74).

6. ARAŞTIRMANIN KISITLARI

Doğrudan yabancı yatırım çıkışları, ana ülke üzerinde birçok makroekonomik etki yaratmaktadır. Bu çalışmada, doğrudan yabancı yatırım çıkışlarının, ana ülkenin sadece ekonomik büyümesi, ihracatı, ithalatı ve yurt içi yatırımlarına olan etkisi ele alınmış, diğer makroekonomik değişkenler analize dâhil edilmemiştir.

7. KAYNAKLAR

- Acar, S., Eriş, B. & 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*.
- Afşar, M. (2004). Doğrudan yabancı yatırımlar ve bankacılık sektörü. *Ege Akademik Bakış Dergisi*, 4(1), 85-101.
- Agarwal, J. P. (1980). Determinants of foreign direct investment: A survey. *Weltwirtschaftliches Archiv*, 116, 739-773.
- Agosin, M. R. & Mayer, R. (2000). Foreign investment in developing countries: Does it crowd in domestic investment?. *UNCTAD Discussion Paper*, No. 146.
- Agosin, M. R. & Machado, R. (2005). Foreign investment in developing countries: Does it crowd in domestic investment?. *Oxford Development Studies*, 33(2), 149-162.
- Ahmad, F., Draz, M. U. & Yang, S. C. (2016). A novel study on ofdi and home country exports: Implications for the ASEAN region. *Journal of Chinese Economic and Foreign Trade Studies*, 9(2), 131-45.
- Aitken, B. & Harrison, A. (1999). Do domestic firms benefit from direct foreign investment? Evidence from Venezuela. *American Economic Review*, 89(3), 605-618.
- Ak, M. Z. (2009). *Gelişmekte olan ülkelere yönelik doğrudan yabancı yatırımların temel belirleyicileri*. Doktora Tezi, Sakarya Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Sakarya.
- Akanbi, O. A. & Jordaan, A. C. (2008). The Ricardian theory of comparative advantage between South Africa and the USA in the manufacturing sector. *Journal for Studies in Economics and Econometrics*, 32(2), 25-44.
- Albulescu, C. T. & Goyeau, D. (2016). The interaction between trade and FDI: the CEE countries experience. *Working Papers*, hal-01361954, HAL.
- Alguacil, M. T. & Orts, V. (2002). A multivariate cointegrated model testing for temporal causality between exports and outward foreign investment: the Spanish case. *Applied Economics*, 34(1), 119-132.
- Ali, U. & Wang, J. J. (2018). Does outbound foreign direct investment crowd out domestic investment in China? Evidence from time series analysis. *Global Economic Review*, <https://doi.org/10.1080/1226508X.2018.1492431>.
- Alkın, H. & Türkcan, K. (2018). Türkiye'den çıkan doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile ihracat arasındaki ilişki. *Ege Akademik Bakış*, 18(3), 457-468.
- Alpar, C. & Ongun, T. (1985). *Dünya Ekonomisi ve Yabancı Ekonomik Kuruluşlar*. Türkiye Ekonomi Kurumu, No. 3, Ankara.

- 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.
- Al-Shawaf, A. M. K. & Almsafir, M. K. (2016). Economic globalization: Role of inward and outward fdi with economic growth - evidence from Malaysia. *Journal of Business and Retail Management Research (JBRMR)*, 10(2), 64-74.
- Alon, I., Molodtsova, T. & Zhang, J. (2012). Macroeconomic prospects for China's outward fdi. *Transnational Corporations Review*, 4(2), 16-40.
- Altıntaş, H. & Mercan, M. (2015). Ar-Ge harcamaları ve ekonomik büyüme ilişkisi: OECD Ülkeleri üzerine yatay kesit bağımlılığı altında panel eşbütünleşme testi. *Ankara Üniversitesi SBF Dergisi*, 70(2), 345-376.
- Altomonte, C. & Pennings, E. (2003). Oligopolistic reaction to foreign investment in discrete choice panel data models. *IGIER Working Paper No. 243*. Innocenzo Gasparini Institute for Economic Research, Milan, Italy.
- Amal M. & Tomio B. T. (2012). Determinants of Brazilian outward foreign direct Investment: A host country perspective, *EnANPAD*, Rio de Janeiro.
- Amann, E. & Virmani, S. (2015). Is the evolution of India's outward fdi consistent with Dunning's Investment Development Path sequence?. *Lancaster University Management School, Economics Working Paper Series*, 2015/19, 1-38.
- Ameer, W., Xu, H. & Alotaish, M. S. M. (2017). Outward fdi, domestic investment and informal institutions: Evidence from China. *International Journal of Economics, Commerce and Research (IJEER)*, ISSN(P): 2250-0006; ISSN(E): 2319-4472, 7(1), 25-30.
- Andersen, P. S. & Hainaut, P. (1998). Foreign direct investment and employment in the industrial countries. *Working Paper No.61*, Bank for International Settlements (BIS).
- Andreff, W. (2015). Outward foreign direct investment from BRIC countries: Comparing strategies of Brazilian, Russian, Indian and Chinese multinational companies. *European Journal of Comparative Economics*, 12(2), 79-131.
- Anh, N. & Hung, D. (2016). Chinese outward foreign direct investment: Is Asean a new destination?. *World Trade Institute, Working Paper No:06*.
- Anupam, Ms. (2014). Impact of fdi outflows on GDP of Brics Countries. *Indian Journal of Applied Research*, 4(10), ISSN-2249-555X.
- Apan, E. (2006). *Türkiye'nin yurt dışına doğrudan yatırımları ve Türk firmalarının doğrudan dış yatırım kararlarını etkileyen faktörler*. Uzmanlık Tezi, Hazine Müsteşarlığı, Ankara.
- Apergis, N. (2009). Foreign direct investment inward and outward; evidence from panel data, developed and developing economies and open and closed economies. *The American Economist*, 54, 2, 21-27.

- Ariff, M. & Lopez, G. P.(2007). Outward foreign direct investment: The Malaysian experience, *Malaysian Institute of Economic Research (MIER)*, 1-39, <http://www.icrier.org/pdf/Mohamed%20Ariff%20and%20Greg%20Lopez.pdf>.
- Arndt, C., Buch, C. M. & 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.
- Ayaydın, H. (2012). *Gelişen piyasalarda hisse senedi getirisini etkileyen makroekonomik değişkenler üzerine bir inceleme: Panel veri analizi*. Doktora Tezi, Karadeniz Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Trabzon.
- Aybar, S. (2016). Determinants of Turkish outward foreign direct investment. *Transnational Corporations Review*, 8(1), 79-92.
- Aydın, N. & Cömertler, N. (2017). Doğrudan Yabancı Yatırımların Yatırımcı Ülke Ekonomisine Etkileri :Panel Veri Analizi. *Bankacılar Dergisi*, 103, 34-56.
- Aydın, N. (2018). Türkiye’de dışa yabancı doğrudan yatırımlar ve ihracat ilişkisi. *Finans Politik & Ekonomik Yorumlar*, 55(638), 59-77.
- Babayev, K. (2009). *Türkmenistan’ın ekonomik gelişmesinde yabancı yatırımların rolü ve önemi*. Yüksek Lisans Tezi, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir.
- Bai J. & Ng S. (2004). A Panic attack on unit roots and cointegration. *Econometrica*, 72, 1127-1178.
- Bajo-Rubio, O. & Montero-Muñoz, M. (2001). Foreign direct investment and trade: A causality analysis. *Open Economies Review*, 12, 305-323.
- Baltagi, B. (2005). *Econometric Analysis of Panel Data* (3th ed.). England: John Wiley & Sons LTD.
- Banga, R. (2005). Drivers of outward foreign direct investment from Asian developing economies. *Indian Council for Research in International*, 195-215.
- Bano, S. & Tabbada, J. (2015). Foreign direct investment outflows: Asian developing countries. *Journal of Economic Integration*, 30(2), 359-398.
- Barba Navaratti, G. & Castellani, D. (2004). Does investing abroad affect performance at home? Comparing Italian multinational and national enterprises. *CEPR Working Paper*.
- Başar, S. & Özkılbaç, S. (2016). Effects of outward foreign direct investment of Turkey on economic growth and domestic investment. *Ankara Üniversitesi SBF Dergisi*, 71(1), 231-247.
- Behbehani, M. & Al Hallaq, S. S. (2013). Impact of home country outward foreign direct investment on its economic growth: A case of Kuwait. *Asian Journal of Business and Management Sciences*, 3(03), 19-33, ISSN: 2047-2528.

- 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.
- Bellak, C. (2000). The investment development path of Austria. *Working Paper Series*, No. 75, Vienna University of Economics & B. A., Department of Economics.
- Beyaert, A. & Camacho, M. (2008). TAR panel unit root tests and real convergence: An application to the EU enlargement process. *Review of Development Economics*, 12(3), 668-681.
- Bhasin, N. & Paul, J. (2016). Exports and outward FDI: Are they complements or substitutes? Evidence from Asia?. *Multinational Business Review*, 24(1), 1-31.
- Bitzer, J. & Görg, H. (2009). Foreign direct investment, competition and industry performance. *World Economy*, 32 (2), 1-20.
- Blalock, G. & Gertler, P. (2008). Welfare gains from foreign direct investment through technology transfer to local suppliers. *Journal of International Economics*, 74(2), 402-421.
- Blomström, M. & Kokko, A. (1998). Multinational corporations and spillovers. *Journal of Economic Surveys*, 12(3), 247-277.
- Blonigen, B. A. (2001). In search of substitution between foreign production and export. *Journal of International Economics*, 53(1), 81-104.
- Bojnec, Š. & Fertő, I. (2014). Outward foreign direct investments and merchandise exports: The European OECD countries. *Romanian Journal of Economic Forecasting*, 16(2), 87-99.
- Bond, S. & Eberhardt, M. (2013). Accounting for unobserved heterogeneity in panel time series models. *Working Paper*.
- Bonturi, M. & Fukasaku, K. (1993). Globalisation and intra-firm trade: An empirical note. *OECD Economic Studies*, 145-159.
- Boudier-Bensebaa, F. (2008). *FDI- Assisted Development in the Light of the Investment Development Path Paradigm: Evidence from Central and Eastern European Countries*. Univ. Paris Est.
- Bozoklu, Ş. & Yılcı, V. (2013). Finansal gelişme ve iktisadi büyüme arasındaki nedensellik ilişkisi: Gelişmekte olan ekonomiler için analiz. *Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 28(2), 161-187.
- Braconier, H., Ekholm, K. & Midelfart Knarvik, K.H. (2001). In search of fdi-transmitted R&D spillovers: A study based on Swedish data. *Weltwirtschaftliches Archiv*, 137(4), 644-665.
- Brainard, S. L. (1997). An empirical assessment of the proximity- concentration trade-off between multinational sales and trade. *American Economic Review*, 87, 520-544.

- Braunerhjelm, P., Oxelheim, L. & Thulin, P. (2005). The relationship between domestic and outward foreign direct investment: The role of industry-specific effects. *International Business Review*, 1, 677-694.
- Breitung J. (2000). The local power of some unit root tests for panel data. in B. Baltagi (ed.), *Nonstationary Panels, Panel Cointegration, and Dynamic Panels, Advances in Econometrics*, 15, 161-178.
- Breuer, J.B., Mcnown R. & Wallace M. (2002). Series-specific unit root test with panel data. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 64, 527-546.
- Breusch, T. S. & Pagan, A. R. (1980). The lagrange multiplier test and its applications to model specification tests in econometrics. *Review of Economic Studies* 47, 239-253.
- Brouwer, J., Paap, R. & Viaene, J. M (2008). The trade and fdi effects of EMU enlargement. *Journal of International Money and Finance*, 27, 188-208.
- Buckley, P. J. & Casson. M. (1976). *The Future of Multinational Enterprise* (1th ed.) Holmes and Meier, London: The Macmillan Press Ltd.
- Buckley, P. & Casson, M. (1985). *The Economic Theory of the Multinational Enterprise* (1th ed.). Macmillan, London.
- Buckley, P. J., Clegg, L. J., Cross, A. R., Liu, X., Voss, H. & Zheng, P. (2007). The determinants of Chinese outward foreign direct investment. *Journal of International Business Studies*, 38(4), 499-518.
- Bulut, E. & 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.
- Büyükşalvarcı, A. (2007). *Türkiye’de doğrudan yabancı yatırımlar ve bankacılık sektörü örneği (1990-2005)*. Doktora Tezi, Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Konya.
- Calvet, L. A. (1981). A synthesis of foreign direct investment theories and theories of the multinational firm. *Journal of International Business Studies*, 12(1), 43-59.
- Campa, J. M. & Guillén, F. M. (1996). *Spain: a Boom from Economic Integration*. in J.H. Dunning and R. Narula. (Eds), *Foreign Direct Investment and Governments* (London and New York: Routledge).
- Cantwell J. & Janne O. (1999). Technological globalisation and innovation centers: The role of corporate technological leadership and locational hierarchy. *Research Policy*, 28(2-3), 119-144.
- Cao, H. & Folan, P. (2012). Product life cycle: The evolution of a paradigm and literature review from 1950-2009. *Production Planning & Control*, 23 (8), 1-41.
- Carbaugh, R. J. (2005). *International Economics*. Tenth Edition, Cambridge, Massachusetts, USA, Winthrop Publishers.

- Carrion-Silvestre, Lluís J., Tomás Del Barrio-Castro, T. D. & Enrique López-Bazo (2005). Breaking the panels: An application to the GDP per capita. *Econometrics Journal*, 8, 159-175.
- Caves, R. E. (1971). International corporations and the industrial economics of foreign investment. *Economica*, 38, 1-27.
- Cechella, C., Franco, G. H. B., Dentinho, T. P. & Silva, J. R. (2012). The Brazilian economy position on the investment development path (IDP). *Regional Science Inquiry, Hellenic Association of Regional Scientists*, 0(2), 29-39.
- Chen, T. J. & Ku, Y. H. (2000). The effect of foreign direct investment on firm growth: The case of Taiwan's manufacturers. *Japan and World Economy*, 153-172.
- Chen, J. E. & Zulkifli, S. A. M. (2012). Malaysian outward FDI and economic growth. *Procedia - Social and Behavioral Science*, 65, 717-722.
- Chen, Y., Hsu, W. & Wang, C. (2012). Effects of outward FDI on home-country export competitiveness: The role of location and industry heterogeneity. *Journal of Chinese Economic and Foreign Trade Studies*, 5(1), 56-73.
- Chen, C., Sheng, Y. & Findlay, C. (2013). Export spillovers of FDI on China's domestic firms. *Review of International Economics*, 21(5), 841-856.
- Chen, C. (2017). China's overseas direct investment and reverse knowledge spillovers. *In book: China's New Sources of Economic Growth*, 2, 389-407.
- Chen, C. (2018). Impact of China's outward foreign direct investment on its regional economic growth. *China & World Economy*, 1-21, 26(3).
- Cheng, L. K. & Ma, Z. (2007). China's outward FDI: Past and future. *School of Economics, Renmin University of China, Working Paper no. 200706001E*.
- Chiappini, R. (2011). FDI and trade: A Granger causality analysis in a heterogeneous panel. *Economics Bulletin*, 31(4), 2975-2985.
- Chiappini, R. (2016). Do overseas investments create or replace trade? New insights from a macro-sectoral study on Japan. *The Journal of International Trade & Economic Development*, 25(3), 403-425.
- Choi, In (1993). Asymptotic normality of the least-squares estimates for higher order autoregressive integrated processes with some applications. *Econometric Theory* 9, 263-282.
- Choi, In (2001). Unit roots tests for panel data. *Journal of International Money and Finance*, 20(2), 229-272.
- Choi, H. (2016). The impact of outward FDI on home country: Korea as a case. *Korea Institute International Economic Policy*.
- Chou, K. H., Chen, C. H. & Mai, C. H. (2011). The impact of third-country effects and economic integration on China's outward FDI. *Economic Modelling* 28, 2154-2163.

- Chow, P. C. Y. (2012). The effect of outward foreign direct investment on home country's export: A case study on Taiwan, 1989-2006. *The Journal of International Trade & Economic Development*, 21(5),725-754.
- Chowdhury, M. B. (2011). India's outward foreign direct investment: Closed doors to open souk. *MPRA Paper No. 32828*, 1-38.
- Ciesielska, D. (2014). *Czynniki kapitałowej ekspansji mi*Údzynarodowej *polских przedsi*Úbiorstw. *Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego. Finanse. Rynki finansowe. Ubezpieczenia*, 603-612.
- Claassen, C., Loots, E. & Bezuidenhout, H. (2011). Chinese foreign direct investment in Africa. *Working Paper 261*.
- Clausing, K. A. (2000). Does multinational activity displace trade?. *Economic Inquiry*, ISSN 0095-2583, 38(2), 190-205.
- Cyrino A. B., Barcellos E. P. & Tanure B. (2010). International trajectories of Brazilian companies: Empirical contribution to the debate on the importance of distance. *International Journal of Emerging Markets*, 5 (3/4), 358-376.
- Çemrek, F. & Burhan, E. (2014). Petrol tüketiminin ekonomik büyüme üzerindeki etkisinin panel veri analizi ile incelenmesi: Avrupa Birliği ülkeleri ve Türkiye örneği. *Uluslararası Alanya İşletme Fakültesi Dergisi*, 6(3), 47-58.
- Dahlman, C. & Utz, A. (2005). India and the knowledge economy: Leveraging strengths and opportunities. *World Bank Institute Development Studies*, Washington, D.C.
- Dai, O. & Liu, X. (2009). Returnee entrepreneurs and firm performance in Chinese high technology industries. *International Business Review*, 18(4), 373-386.
- Dam, M. (2014). *Sera gazı emisyonlarının makroekonomik değişkenlerle ilişkisi: oecd ülkeleri için panel veri analizi*. Doktora Tezi, Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Aydın.
- Das, K. Ch. (2013). Home country determinants of outward fdi from developing countries. *The Journal of Applied Economic Research*, 7(1), 93-116.
- 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*, 1-50.
- De la Dehesa, G. (2006). *Winners and Losers in Globalization* (1th ed). Malden: Blackwell Publishing.
- Denzer-Schulz, A. (2014). *Home country effects of outward foreign direct investment, theoretical approach and empirical evidence*. Doctoral Thesis, Eberhard Karls University, Tübingen.

- Desai, M. A., Foley, C. F. & Hines Jr. J. R. (2005a). Foreign direct investment and domestic economic activity. *NBER Working Paper Series*, Working Paper 11717, Cambridge Massachusetts.
- Desai, M. A., Foley, F. & Hines, Jr. J. R. (2005b). Foreign direct investment and domestic capital stock. *NBER Working Paper*, No. 11075, 1-16.
- Deseatnicov, I. (2013). *Japanese outward foreign direct investments: A study of determinants and incentives*. Doctoral Thesis, Graduate School of Economics, Waseda University, Tokyo, Japan.
- Devlet Planlama Teşkilatı-DPT (2000). *Sekizinci Beş Yıllık Kalkınma Planı Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Özel İhtisas Kurulu Raporu* (Yayın no 2514). Ankara: DPT Yayınları.
- Dış Ekonomik İlişkiler Kurulu-DEİK (2014). *Dünya’da ve Türkiye’de Yurt dışı Doğrudan Yatırımlar*. 9 Temmuz 2016 tarihinde <http://www.deik.org.tr> adresinden alınmıştır.
- Divarcı, A., Hisarcıklılar, M., Kayalica, O. M. & Kayam, S. S. (2005). Foreign direct investment and development in MENA countries. *Discussion Papers in ITU Management Engineering*, Istanbul, Turkey.
- Dumitrescu, E. I. & Hurlin, C. (2012). Testing for granger non-causality in heterogeneous panels. *Economic Modelling*, 29(4), 1450-1460.
- Dunning, J. H. (1973). The determinants of international production. *Oxford Economic Paper*, 25(3), 289-336.
- Dunning, J. H. (1977). *Trade, Location Of Economic Activity And The Multinational Enterprise*. In Ohlin, B., Hesselborn, P.O., & Wijkman, P.M. (Eds), the international allocation of economic activity: proceedings of a Nobel Symposium held at Stockholm. London: Macmillan, 395-418.
- Dunning, J. H. (1981a). Explaining the international direct investment position of countries: Towards a dynamic or developmental approach. *Weltwirtschaftliches Archiv*, 117(1), 30-64.
- Dunning, J. H. (1981b). *International Production and the Multinational Enterprise*. Allen & Unwin, London.
- Dunning, J. H. (1986). The investment development cycle revisited. *Weltwirtschaftliches Archiv*, 122(4), 667-676.
- Dunning, J. H. & Robson, P. (1987). Multinational corporate integration and regional economic-integration. *Journal of Common Market Studies*, 26(2), 103-125.
- Dunning, J. H. (1988a). The eclectic paradigm of international production: A restatement and some possible extensions. *Journal of International Business Studies*, 1-31.
- Dunning, J. H. (1988b). The theory of international production. *The International Trade Journal*, 3(1), 21-66.

- Dunning, J. H. (1988c). *Explaining International Production*, Unwin Hyman: London.
- Dunning, J. H. (1993). *Multinational Enterprises and The Global Economy* (1th ed.). Wokingham : Addison-Wesley.
- Dunning, J. H. (1994). Re-evaluating the benefits of FDI. *Transnational Corporations*, 3 (1–2), 23-51.
- Dunning, J. H. & Narula, R. (1996). *The investment development path revisited: Some emerging issues. in foreign direct Investment and governments: Catalysts for economic restructuring*, edited by J. H. Dunning and R. Narula. London and New York: Routledge, 1-41.
- Dunning, J. H. (1998). Location and the multinational enterprise: A neglected factor?. *Journal of International Business Studies*, 29, 45-66.
- Dunning, J. H. (2000). The eclectic paradigm as an envelope for economic and bussiness theories of MNE activity. *International Bussiness Review*, 9(2), 163-190.
- Dunning, J. H. (2001). The eclectic (OLI) paradigm of international production: Past, present and future. *International Journal of the Economics of Business*, 8(2), 173-190.
- Dunning, J. H. (2004a). Determinants of foreign direct investment: Globalization-Induced changes and the role of policies. In B. Tungodden, N. Stern, & I. Kolstad (Eds.). *Towards Pro Poor Policies*, Washington: World Bank.
- Dunning, J. H. (2004b). An evolving paradigm of the economic determinants of international business activity. In J. L. C. Cheng, & A. Hitt (Eds.). *Managing Multinationals in a Global Economy: Economics, Culture and Human Resources*, Amsterdam: Elsevier.
- Dunning, J. H. (2004c). Institutional reform, FDI and European transition economies. *University of Reading Business School Discussion Paper Series*, 14.
- Dunning, J. H. & Lundan, S.M. (2008). *Multinational Enterprises and the Global Economy* (2th ed.). Cheltenham, Edward Elgar.
- Durán, J. J. & Úbeda, F. (2001). The investment development path: A new empirical approach and some theoretical issues, *Transnational Corporations*, 10(2), 1-34.
- Durán, J. J. & Úbeda, F. (2005). The investment development path of newly developed countries. *International Journal of the Economics of Business*, 12(1), 123-137.
- Durgan, S. (2016). *Türkiye'nin doğrudan yabancı yatırım potansiyelinin çekim modeli kullanılarak belirlenmesi*. Uzmanlık Tezi, Kalkınma Bakanlığı, Ankara.
- Eberhardt, M. & Bond, S. (2009). Cross-section dependence in nonstationary panel models: A novel estimator. *Munich Personal RePEc Archive Paper*, No: 17692.
- Egger, P. (2001). European exports and outward foreign direct investment: A dynamic panel data approach. *Weltwirtschaftliches Archiv*, 137(3), 427-449.

- Egger, P. & Pfaffermayr, M. (2004). The impact of bilateral investment treaties on foreign direct investment. *Journal of comparative economics*, 32(4), 788-804.
- Ekonomi Bakanlığı (2015). *Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2015 Yılı Raporu*. Teşvik Uygulama ve Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü. 13 Aralık 2016 tarihinde <http://www.ekonomi.gov.tr/portal/content/conn/UCM/uuid/dDocName:EK-231834> adresinden alınmıştır.
- Erdilek, A. (2003). A comparative analysis of inward and outward FDI in Turkey. *Transnational Corporations*, 12(3), 79-105.
- Erdoğan, S. (2017). Doğrudan yabancı yatırımların makroekonomik belirleyicileri üzerine bir çalışma: Latin Amerika- Türkiye Karşılaştırması. *Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 39(1), 77-100.
- Estrella Tolentino, P. (2001). From theory to a paradigm: Examining the eclectic paradigm as a framework in international economics. *International Journal of the Economics of Business*, 8(2), 191-209.
- Europe Brent Spot Price FOB (2018). *U.S. Energy Information Administration*. 11 Aralık tarihinde <https://www.eia.gov/dnav/pet/hist/LeafHandler.ashx?n=PET&s=RB RTE&f=M> sitesinden ulaşılmıştır.
- European Commission (2012). *Reaping The Benefits of Globalization, European Competitiveness Report*, Luxembourg.
- Falk, M. & Hake, M. (2008). A panel data analysis on fdi and exports. *FIW Research Report N° 012*.
- Feldstein, M. S. (1995). The effects of outbound foreign direct investment on the domestic capital stock. *In The Effects of Taxation on Multinational Corporations*. University of Chicago Press: Chicago, 43-66.
- Filatotchev, I., Liu, X., Lu, J. & Wright, M. (2011). Knowledge spillovers through human mobility across national borders: Evidence from Zhongguancun Science Park in China. *Research Policy*, 40(3), 453-462.
- Fonseca, M., Mendonça, A. & Passos, J. (2009). Outward fdi effects on the Portuguese trade balance, 1996-2007. *Working Papers*, ISSN No: 0874-4548.
- Fonseca, M., Mendonça, A. & Passos, J. (2016). The Paradigm of the investment development path: Does it holds for Portugal? Evidence for the period 1990-2011. *Working Paper CEsa CSG*, 139.
- Fosfuri, A. & Motta, M. (1999). Multinationals without advantages. *Scandinavian Journal of Economics*, 101(4), 617-630.
- Ghosh, M. & Wang, W. (2011). Canada ve U.S. outward fdi and exports: Are China and India special?. *The International Trade Journal*, 25(4), 465-512.

- Girma, S., Patnaik, I. & Shah, A. (2010). The impact of outbound FDI on domestic investment. *National Institute of Public Finance and Policy Working Paper*.
- Globerman, S., Kokko, A. & Sjöholm, F. (2000). International technology diffusion: Evidence from Swedish patent data. *Kyklos*, 53(1), 17-38.
- Globerman, S. & Shapiro, D. (2003). Governance, Infrastructure and U.S. Foreign Direct Investment. *Journal of International Business Studies*, 34(1), 19-39.
- Globerman, S. & Shapiro, D. (2008). Outward fdi and the economic performance of emerging markets. In: Savant, K.P. (Ed.), *The Rise of Transnational Corporations from Emerging Markets: Threat or Opportunity?*, Cheltenham: Edward Elgar, 229-271.
- Goedegebuure, R. V. (2006). The effects of outward foreign direct investment on domestic investment. *Investment Management and Financial Innovations*, 3(1), 9-22.
- Goh, S. K. & Wong, K. N. (2014). Could inward fdi offset the substitution effect of outward fdi: Evidence from Malaysia. *Prague Economic Papers*, 413-425.
- Goh, S. K., Wong, K. N. & Tham, S. Y. (2012). Does outward FDI matter in international trade? Evidence from Malaysia, *MPRA*, No. 39715, 1-19.
- Gondim, I., Ogasavara, M. H. & Masiero, G. (2018). Effects of outward foreign direct investment on domestic investment: The cases of Brazil and China. *Journal of International Development*, 1-16.
- Gorynia, M., Nowak, J. & Wolniak, R. (2010). Foreign direct investment in Central and Eastern Europe: The IDP trajectories of selected countries. *Poznań University of Economics Review*, 10(1), 5-26.
- Göçer, İ. (2013). *Yabancı doğrudan yatırımların verimlilik ve makroekonomik etkileri: Türkiye, Çin ve Hindistan örneği*. Doktora Tezi, Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Aydın.
- Göver, Z. T. (2005). Doğrudan yabancı yatırımların uluslararası ticarete etkileri: Türkiye değerlendirilmesi. *T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, Ekonomik Araştırmalar Genel Müdürlüğü*, Ankara.
- Graham, E. M. (1996). *The United States: Some Musings on its Investment Development Path, Foreign Direct Investment and Governments, Catalysts for Economic Restructuring*, Edited by John H. Dunning and Rajneesh Narula 1996, 78-100.
- Greene, W. H. (2003). *Econometric Analysis* (5th ed.). New York: Prentice- Hall International, Inc.
- Gülmez, A. (2015). OECD ülkelerinde ekonomik büyüme ve hava kirliliği ilişkisi: Panel veri analizi. *Kastamonu Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 9, 18-30.
- Güloğlu, B. & İvrendi, M. (2010). Output fluctuations: Transitory or permanent? The case of Latin America. *Applied Economics Letters*, 17, 381-386.

- Güloğlu, B. & Bayar, G. (2016). Sectoral exports dynamics of Turkey: Evidence from panel data estimators. *The Journal of International Trade & Economic Development*, 1-20.
- Güngördü, A. & Yılmaz, K. G. (2016). Uluslararası ticaret ve yatırım teorisi olarak Eklektik Paradigma: Geçmişten günümüze bir bakış. *Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 20(3), 1003-1020.
- Hadri K. (2000). Testing for stationarity in hetetogenous panels. *Econometrics Journal*, 3, 148-161.
- Hadri, K. & Kurozumi, E. (2012). A simple panel stationarity test in the presence of serial correlation and a common factor. *Economics Letters*, 115, 31-34.
- Hanink, D. M. (1994). *The International Economy: A Geographical Perspectives* (1th ed.). John Wiley & Sons, New York.
- Hanson, G. H. (2001). Should countries promote foreign direct investment?. United nations conference on trade and development, United nations center for international development. *G-24 Discussion Paper Series*, No. 9.
- Head, K. & Ries, J. (2001). Overseas investment and firms exports. *Review of International Economics*, 9(1), 108-122.
- Hechsher, E. & Ohlin, B. (1933). *Interregional and International Trade*. Harvard University Press, Cambridge.
- Hejazi, W. & Pauly, P. (2002). Foreign direct investment and capital formation. industry Canada research publication program. *Working Paper*, No 36.
- Helpman, E. (1984). A simple theory of trade with multinational corporations. *Journal of Political Economy*, 92, 451-471.
- Helpman. E. & Krugman, P. (1985). *Market Structure and Foreign Trade*. The MIT Press: Cambridge.
- Helpman, E., Melitz, M. J. & Yeaple, S. R. (2004). Exports versus fdi with heterogenous firms. *American Economic Review*, 94(1), 300-316.
- Henisz, W. J. (2003). The power of the Buckley and Casson thesis: The ability to manage institutional idiosyncrasies. *Journal of International Business Studies*, 34(2), 173-184.
- Hennart, J. F. (1982). *A Theory of Multinational Enterprise*. Ann Arbor, MI: University of Michigan Press.
- Hennart, J. F. & Park, Y. R. (1994). Location, governance, and strategic determinants of Japanese manufacturing investments in the United States. *Strategic Management Journal*, 15, 419-436.
- Herring, R. & 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. (2008). The long-run relationship between outward fdi and domestic output: Evidence from panel data. *Economics Letters*, 100, 146-149.
- Herzer, D. & Schrooten, M. (2008). Outward fdi and domestic investment in two industrialized countries. *Economic Letters*, 99(1), 139-143.
- Herzer, D. (2010a). Outward fdi and economic growth. *Journal of Economic Studies*, 37(5), 476-494.
- Herzer, D. (2010b). The long-run relationship between outward foreign direct investment and total factor productivity: Evidence for developing countries. *Journal of Development Studies*, 47(5), 767-785.
- Herzer, D. (2011). The long-run effect of outward fdi on domestic output in developing countries. *Applied Economics Letters*, 18(14), 1355-1358.
- Herzer, D. (2012). Outward fdi, total factor productivity, and domestic output: Evidence from Germany. *International Economic Journal*, 26(1), 155-174.
- Hijzen, A., Jean, S. & Mayer, T. (2011). The effects at home of initiating production abroad: Evidence from matched French firms, *Review of World Economics*, 147, 457-483.
- Hill, C. W. L. (2009). *International Business: Competing in the Global Market Place*. London, McGraw-Hill.
- Hoenen, A. K. & Hansen, M. W. (2009). Oligopolistic competition and foreign direct investment. *CBDS Working Paper Series*, Working Paper 10.
- Holland Trade and Invest (2018). Holland Compared Facts and Figures Winter 2017, 30 Kasım 2018 tarihinde https://uk.investinholland.com/nfia_media/2015/05/Holland_Compared_2nd-edition-2017.pdf adresinden ulaşılmıştır.
- Hsiao, C. (2005). Why panel data?. *IEPR Working Paper*, No. 05.33.
- Hsu, W. C., Wang, C. & 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.
- Hummels, D., Rapoport, D. & Kei-Mu, Yi (1998). Vertical specialization and the changing nature of world trade. *FED of New York Economic Policy Review*, 79-99.
- Hymer, S. H. (1976). *The International Operations of National Firms: A study of Direct Foreign Investment*, MIT Press, Cambridge.
- Iacovoïu, V. & Panait, M. (2014). The limitation of investment development path theory: European Union case. *Economic Insights-Trends and Challenges*, 3(67), 33-40.
- Iqbal, B. A., Turay, A., Hasan, M. & Yusuf, N. (2018). India's outward foreign direct investment: emerging trends and issues. *Transnational Corporations Review*, DOI: 10.1080/19186444.2018.1436659.

- Im K. S., Pesaran M. H. & Shin Y. (2003). Testing for unit roots in heterogenous panels. *Journal of Econometrics* 115, 53-57.
- International Monetary Fund- IMF (1993). 03 Aralık 2016 tarihinde <http://www.imf.org/external/np/sta/bop/BOPman.pdf> adresinden alınmıştır.
- International Monetary Fund-IMF (2016). *World Economic and Financial Surveys, Subdued Demand, Symptoms and Remedies*, <https://www.imf.org/en/publications/weo> adresinden alınmıştır.
- Invest in Finland (2018). <https://www.investinfinland.fi/-/china-s-song-labs-turns-to-finland-for-expertise?redirect=https%3A%2F%2Fwww.investinfinland.fi%2Fsearch-results> adresinden alınmıştır.
- Investopedia (2017). https://www.investopedia.com/terms/o/outward_direct_investment.asp adresinden alınmıştır.
- Ishii, A. (2004). Cooperative R&D between vertically related firms with spillovers. *International Journal of Industrial Organization*, 22(8-9), 1213-1235.
- Itaki, M. (1991). A critical assessment of the eclectic theory of the multinational enterprise. *Journal of International Business Studies*, II/1991.
- İstanbul Ticaret Odası (2003). Türkiye'den Yurtdışına Doğrudan Sermaye Yatırımları ve Türk Yatırımcıları. Yayın No: 2003-14.
- Javorcik, B. (2004). Does foreign direct investment increase the productivity of domestic firms? In search of spillovers through backward linkages. *The American Economic Review*, 94(3), 605-627.
- Jomo, K. S. (1997). *Southeast Asia's Misunderstood Miracle*, Westview Press.
- Kalotay, K. (2004). Outward FDI from Central and Eastern European Countries. *Economics of Planning*, 37, 141-172.
- Kang, K. (2012). Is the relationship between foreign direct investment and trade different across developed and developing countries? Evidence from Korea. *Asian Pacific Economic Literature*.
- Kar, M. & Tatlısöz, F. (2008). Türkiye'de doğrudan yabancı sermaye hareketlerini belirleyen faktörlerin ekonometrik analizi. *KMU İİBF Dergisi*, Sayı 14, 1-23.
- Karluk, S. R. (1974). Karşılaştırmalı üstünlükler teorisinin gelişmekte olan ülkeler yönünden geçerliliği üzerine düşünceler. *İktisat Fakültesi Mecmuası*, 33(1-4), 221-238
- Kayam, S. S. (2009). Home market determinants of FDI outflows from developing and transition economies. *Munich Personal RePEc Archive*, No. 16781, 1-19.
- Kayam, S. S. & Hisarcıklılar, M. (2009a). Türkiye'den çıkan doğrudan yatırımları belirleyen etmenler, 1992-2005. *İktisat, İşletme ve Finans*, 24, 280, 47-70.

- Kayam, S. S. & Hisarcıklılar, M. (2009b). Revisiting the investment development path (IDP): a non linear fluctuation approach. *International Journal of Applied Econometrics and Quantitative Studies*, 6-2, 63-82.
- Kazemia, M., Azman-Saini, W. N. W. & N.A.M., N. (2018). Outward foreign direct investment and domestic output: Evidence from East Asian Economies. *Journal Ekonomi Malaysia*, 52(1), 325-339.
- Khayat, S. (2016). *Developing countries' foreign direct investment and portfolio investment*. Doctoral Thesis, Leicester University, Britain.
- Kılıç, R. (2002). Absolute and comparative advantage: Ricardian Model. *Unpublished Lecture Notes*, Department Of Economics, Marshall Hall, Michigan State University, East Lansing, USA.
- Kılıç Görmezöz, K. (2007). *Türkiye'ye doğrudan gelen yabancı sermaye yatırımlarının istihdam üzerindeki etkileri*. Çalışma ve Sosyal Güvenlik Bakanlığı Uzmanlık Tezi, Ankara.
- Kim, J. D. & Rang, In-Soo (1997). Outward FDI and exports: The case of South Korea and Japan. *Journal of Asian Economics*, 8(1), 39-50.
- 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.
- Kim, J. M. & Rhe, D. K. (2009). Trends and determinants of South Korean outward foreign direct investment. *The Copenhagen Journal of Asian Studies*, 27(1), 126-154.
- Kindleberger, C. P. (1969). *American business abroad: Six lectures on direct investment*. New Haven: Yale University Press.
- 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.
- Kiyota, K. (2015). Trends & Characteristics of inward & outward foreign direct investment in Japan. *White Paper on International Economy and Trade*, 4, 18-21.
- Klich, J. (2014). Foreign direct investment in the the visegrad Countries after 2004: Have the the visegrad countries` membership in the European Union changed something? *Entrepreneurial Business and Economic Review*, 2(3), 19-31.
- Knickerbocker, F. T. (1973). *Oligopolistic Reaction and Multinational Enterprise*. Division of Research, Harvard University, Cambridge, MA, United States.
- 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.
- Knoerich, J. (2018). Do developing countries benefit from outward fdi?. *Columbia FDI Perspectives*, No: 234.

- Koçbulut, Ö. & Altıntaş, H. (2016). İkiz açıklar ve Feldstein-Horioka Hipotezi: OECD ülkeleri üzerine yatay kesit bağımlılığı altında yapısal kırılmalı panel eşbütünleşme analizi. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, Sayı: 48, 145-174.
- Koçtürk, O. M. & Eker, M. (2012). Dünyada ve Türkiye’de doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve çok uluslu şirketlerin gelişimi. *Tarım Ekonomisi Dergisi*, 18(1), 35-42.
- Koistinen, E. (2015). Chinese outward foreign direct investment in Finland: The main motives and obstacles. *ARCADA*, <https://www.theseus.fi/bitstream/handle/10024/94456/Degree%20Thesis%20Emilia%20Koistinen%20final.pdf?sequence=1> adresinden alınmıştır.
- Kokko, A. (2006). The home country effects of fdi in developed economies. *EIJS working paper Series 225, The European Institute of Japanese Studies*.
- Korhonen, K. (2005). *Foreign direct investment in a changing political environment: Finnish investment decisions in South Korea*. Acta Academiae Oeconomicae Helsingiensis, Series A-265. Helsinki School of Economics, Helsinki.
- Kudina, A. & Jakubiak, M. (2008). The motives and impediments to fdi in the CIS. *CASE Network Studies & Analyses No. 370/2008, Centre for Economic and Social Research, Warsaw*.
- Kugler, M. (2006). Spillovers from foreign direct investment: Within or between industries? *Journal of Development Economics*, 80(2), 444-477.
- Kula, F. (2003). Yatırım-Gelişme Yolu yaklaşımı: Teori ve Türkiye üzerine ampirik gözlemler. *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 17(3-4), 57-78.
- Kumar, N. (1996). *India: Industrialisation Liberalisation an Inward and Outward Foreign Direct Investment*. in J.H. Dunning and R. Narula (Eds), *Foreign Direct Investment and Governments* (London and New York: Routledge).
- Kurt, S., Sezgin, F. & Sart, G. (2018). G7 ülkelerinde patent üretimini etkileyen değişkenler için panel veri analizi. *Yönetim Bilimleri Dergisi*, 16(32), 285-298.
- Kyrkilis, D. & Pantelidis, P. (2003). Macroeconomic determinants of outward foreign direct investment. *International Journal of Social Economics*, 30(7), 827-836.
- Lancaster, G. & Wesenlund, I. (1984). A product life cycle theory for international trade: An empirical investigation. *European Journal of Marketing*, 18, 72-89.
- Le, Q. V. & Zak, P. J. (2006). Political risk and capital flight. *Journal of International Money and Finance*, 25(2), 308-329.
- Leahy, D. & Pavelin, S. (2003). Follow-My-Leader FDI and tacit collusion. *International Journal of Industrial Organization*, 21, 439-453.
- Lee, H. Y., Lin, K. S. & Tsui, H. C. (2009). Home country effects of foreign direct investment: From a small economy to a large economy. *Economic Modelling*, 26(5), 1121-1128.

- Lee, C. G. (2010a). Outward foreign direct investment and economic growth: Evidence from Japan. *Global Economic Review*, 39(3), 317-326.
- Lee, C. G. (2010b). The Nexus of outward foreign direct investment and income: Evidence from Singapore. *Applied Econometrics and International Development*, 10(1), 187-194.
- Levin A., Lin C. & Chu J. (2002). Unit roots tests in panel data: Asymptotic and finite sample properties, *Journal of Econometrics*, 108, 1-24.
- Liang, H., Ren, B. & Zhu, H. (2011). Revisiting the OLI Paradigm: The Institutions, the State, and China's OFDI. *CESifo Working Papers*, No: 3642, 1-34.
- Lintunen, J. (2011). Motives and location factors of Chinese outward foreign direct investments in a small developed economy. Master thesis, Aalto University School of Economics.
- Lim, E. G. (2001). Determinants of, and the relation between, foreign direct investment and growth: A summary of the recent literature. *Working Paper 01/175*. Washington D C, International Monetary Fund.
- Lim, S. H. & Moon, H. C. (2001). Effects of outward foreign direct investment on home country exports: the case of Korean firms. *Multinational Business Review*, 9(1), 42-49.
- Lipsey, R. E. & Weiss, M. Y. (1984). Foreign production and exports of individual firms. *The Review of Economics and Statistics*, 66(2), 304-308.
- Liuhto, K. & 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, 4-19.
- Lizondo, S. J. (1990). Foreign direct investment. *IMF Working Paper*. 1-31, <https://ssrn.com/abstract=884899> adresinden alınmıştır.
- Lu, Y. (2015). *China's outward foreign direct investment in developing and developed countries, from the perspective of motivations, obstacles and impacts*. Master thesis, Aarhus University Aarhus School of Business and Social Sciences.
- Luo, Y. & Tung, R. L. (2007). International expansion of emerging market enterprises: A springboard perspective. *Journal of International Business Studies*, 38(4), 481-498.
- Luo, Y., Xue, Q. & Han, B. (2010). How emerging market governments promote outward FDI: Experience from China, *Journal of World Business*, 45, 68-79.
- Maddala G. S. & Wu S. (1999). A comparative study of unit root tests with panel data and a new simple test. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 61, 631-652.
- Magalhaes, M. & Africano, A. P. (2007). A panel analysis of the fdi impact on international trade. *FEP Working Papers, Research Work in Progress*, No:235, 1-17.

- Manyuchi, A. E. (2017). Outward foreign direct investment from South Africa's energy sector and the transfer of environmentally sound technologies to Uganda's energy sector. *African Journal of Science, Technology, Innovation and Development*, 9(3), 303-314.
- Markowitz, H. M. (1952). Portfolio selection. *Journal of Finance*, 7(1), 77-91.
- Markusen, J. R. (1983). Factor movements and commodity trade as complements. *Journal of International Economics*, 14, 341-356.
- Markusen, J. R. (1984). Multinationals, multi-plant economies, and the gains from trade. *Journal of International Economics* 16, 205-226.
- Markusen, J. R. & Venables, A. J. (1995). Multinational firms and the new trade theory, *NBER Working Paper*, No. 5036, Cambridge.
- Markusen, J. R. & Venables, A. J. (2000). The theory of endowment, intra-industry and multi-national trade. *Journal of International Economics*, 52, 209-234.
- Martinez-Martin, J. (2010). On the dynamics of exports and fdi: The Spanish internationalization process. *IREA Working Paper Series 2010/10*, Under review at *Revista de Economía Aplicada*.
- Masca, S. G. & Vaidean, V. L. (2010). Outward FDI and the investment development path in Romania. *Romanian Journal of Economics, Institute of National Economy*, 31(2(40)), 49-64.
- McCoskey, S. & Kao, C. (1998). A residual-based test of the null of cointegration in panel data. *Econometric Reviews* 17, 57-84.
- Menyah, K., Nazlıoğlu, Ş. & Wolde-Rufael, Y. (2014). Financial development, trade openness and economic growth in African countries: New insights from a panel causality approach. *Economic Modelling*, 37, 386-394.
- Memdani, L. (2016). Fdi and economic growth: A comparative analysis of emerging economies of Asia and developed economies of Europe and America. *IJER*, 13(1), 187-193, ISSN: 0972-9380.
- Meoqui, J. M. (2010). Reconciling Ricardo's comparative advantage with Smith's Productivity Theory. MPRA Paper No. 43228, 1-36.
- Mitze, T., Alecke, B. & Untiedt, G. (2007). Determining trade-FDI linkages for Germany: Evidence from a simultaneous equation approach using panel gravity models. *MPRA Paper*, 12245, Munich: MPRA.
- Mitze, T., Alecke, B. & Untiedt, G. (2009). Trade-FDI linkages in a system of gravity equations for German regional data. *Ruhr Economic Papers*, 84.
- Mundell, R. A. (1957). International trade and factor mobility. *American Economic Review*, 47(3), 321-335.
- Moosa, I. A. (2002). *Foreign Direct Investment: Theory, Evidence and Practice* (1th ed.). PalgraveMacmillan, New York.

- Moreira, A. C. (2009). The evolution of internationalisation: towards a new theory?. *Global Economics and Management Review*, 14(1), 41-59.
- Morgan, R. E. & Katsikeas, C. S. (1997). Theories of international trade, foreign direct investment and firm internationalization: A critique. *Management Decision*, 35(1), 68-78.
- Namini, J. E. & Pennings, E. (2009). Horizontal multinational firms, vertical multinational firms and domestic investment. *Tinbergen Institute Discussion Paper*, TI 2009-004/2.
- Narula, R. & Guimón, J. (2010). The investment development path in a globalised world: Implications for Eastern Europe. *Eastern Journal of European Studies*, 1(2), 5-19.
- Nayak, D. & Choudhury, R. N. (2014). A selective review of foreign direct investment theories. *ARTNeT Working Paper Series*, No: 143.
- Neal, T. (2015). Estimating heterogeneous coefficients in panel data models with endogenous regressors and common factors, *Working Paper*, 1-29.
- Nembhard, J. G. (1996). *Capital Control, Financial Regulation, and Industrial Policy in South Korea and Brazil*. Connecticut: Praeger Publishers.
- Netherlands Foreign Investment Agency (2018). Invest in Holland, 30 Kasım 2018 tarihinde <https://investinholland.com/> adresinden ulaşılmıştır.
- Nishitaten, S. (2013). Global production sharing and the FDI–trade nexus: New evidence from the Japanese automobile industry. *Journal of the Japanese and International Economies*, 27, 64-80.
- Nkuna, O. (2016). Intra-SADC foreign direct investment: A gravity approach to South Africa outward investment. *International Journal of Economics and Finance*, 8(1), ISSN 1916-971X E-ISSN 1916-9728.
- Noorzoy, M. S. (1979). Flows of direct investment and their effects on investment in Canada. *Economics Letters*, 2(3), 257-261.
- Nur, H. B. & Dilber, İ. (2017). Gelişmekte olan ülkelerde doğrudan yabancı yatırımları belirleyen temel unsurlar. *Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 32(2), 15-45.
- O'Connor, C., Walsh, E. O. M. & Owens, C. (1998). Irish outward foreign direct investment - The future impetus for economic growth. *Student Economic Review (SER)*, Dublin, Ireland, Trinity College Dublin.
- O'hagan, S. & Anderson, W. P. (2000). Canadian foreign direct investment in the US: A discrete choice analysis approach. *Canadian Journal of Regional Science*, 23, 213-231.
- Onaran, Ö., Stockhammer, E. & Zwickl, K. (2010). Fdi and domestic investment in Germany: Crowding in or out?. *Department of Economics and Statistics Middlesex University Business School*, Discussion Paper No:143.

- Ozawa, T. (1996). *Japan: The Macro-IDP, Meso-IDPs and the Technology and the Technology Development Path (TDP)*. in J.H. Dunning and R. Narula (Eds), *Foreign Direct Investment and Governments* (London and New York: Routledge).
- Öztürk, L. (2004). Serbest bölgelerdeki doğrudan yabancı sermaye yatırımları: Dünyadaki uygulamalara teoriler ışığında bir bakış. *Akdeniz Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, 7, 110-128.
- Palacıoğlu, T. (2018). Mutlak üstünlük ve bazı dış ticaret teorileri. *İstanbul Ticaret Odası (İTO)/ İstanbul Düşünce Akademisi (İDA)*, İstanbul. <https://www.istda.org/Upload/pdf/mutlak-ustunluk.pdf> adresinden alınmıştır.
- Panyagometh, K. (2016). Benefit assessment of outward foreign direct investment on the economic growth: A case of Thailand. *IJABER*, 14(1), 329-338.
- Pedersen, K. (2003). The Eclectic Paradigm: A new deal?. *Journal of International Business and Economy*, 4(1), 15-27.
- Perea, J. R. & 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. (2006). Estimation and inference in large heterogeneous panels with a multifactor error structure, *Econometrica*, 74(4), 967-1012.
- 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. & Yamagata, T. (2008). Testing slope homogeneity in large panels. *Journal of Econometrics*, 142(1), 50-93.
- Pesaran, M. H., Ullah, A. & Yamagata, T. (2008). A bias-adjusted Lm test of error cross-section independence. *Econometrics Journal* 11, 105-127.
- Protsenko, A. (2003). *Vertical and horizontal foreign direct investments in transition countries*. Doctoral Thesis, Ludwig-MaximiliansUniversity Munich.
- Quer, D., Claver, E. & Rienda, L. (2012). Political risk, cultural distance, and outward foreign direct investment: Empirical evidence from large Chinese firms. *Asia Pac J Manag*, 29, 1089-1104.
- Rasiah, R., Gammeltoft, P. & 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.

- Ricardo, D. (2001). *On the Principles of Political Economy and Taxation*. Batoche Books, Kitchener. <https://socialsciences.mcmaster.ca/econ/ugcm/3ll3/ricardo/Principles.pdf> adresinden alınmıştır.
- 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.
- Roy, I. & Narayanan, K. (2018). Outward FDI from India and its impact on the performance of firms in their home country. *Journal of Asia Business Studies*, 1-35.
- Ruffin, R. J. (2002). David Ricardo's discovery of comparative advantage. *History of Political Economy*, 34(4), 727-748.
- Rugman, A. M. (1981). *Inside The Multinationals: The Economics of Internal Markets* (Reissued by Palgrave Macmillan, 2006). New York: Columbia University Press.
- Rugman, A. M. & Verbeke, A. (1992). A note on the transnational solution and the transaction cost theory of multinational strategic management. *Journal of International Business Studies*, 23(4), 761-772.
- Rugman, A. M. & Verbeke, A. (2003). Extending the theory of the multinational enterprise: Internalization and strategic management perspectives. *Journal of International Business Studies*, 34(2), 125-137.
- Rugman, A. M. (2010). Reconciling Internalization theory and the Eclectic Paradigm. *Multinational Business Review*, 18(2), 1-12.
- Rugman, A. M. & Verbeke, A. (2015). Internalization theory and its impact on the field of international business. In *International Business Scholarship: AIB Fellows on the First 50 Years and Beyond*. *Emerald Insight*, 155-174.
- Saad, R. M., Noor, A. H. M. & Nor, A. H. S. M. (2011). Home countries' determinants of outward foreign direct investment (OFDI) in developing economies: Malaysian case. *Prosiding Perkem VI*, 2, 299-307.
- Salvatore, D. (2012). *International Economics*. Eleventh Edition, Hoboken, Wiley.
- Sangder, M. (2009). The investment development path and small developed economies: The case of Finland. *Norwegian School of Economics and Business Administration*.
- Satoğlu, E. B. (2017). Emerging through foreign investment: Investment development path estimation of MINT Economies. *Advances in Economics and Business*, 5(5), 256-264.
- Sauramo, P. (2008). Does outward foreign direct investment reduce domestic investment? Macroevidence from Finland. *Discussion Papers*, No:239.
- Sauvant, K. P., Maschek, W.A. & 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. & Chen, V. Z. (2014). China's regulatory framework for outward foreign direct investment. *China Economic Journal*, 7(1), 141-163.
- Schumacher, R. (2012). Adam Smith's theory of absolute advantage and the use of doxography in the history of economics. *Erasmus Journal for Philosophy and Economics*, 5(2), 54-80.
- Serafim, T. O. (2011). The investment development path-Literatüre Review. *Annals of the "Ovidius" University, Economic Sciences Series*, 11(1), 1-5.
- Sezer, S. (2018). Dış ticaret ve doğrudan yabancı yatırımlar arası ilişki: BRICS ülkeleri ve Türkiye üzerine bir analiz. *Turkish Studies*, 13/18, 1171-1189.
- Shatz, H. J. & Venables A. J. (2000). The geography of international investment. *The Oxford Handbook of Economic Geography*, Oxford University Press.
- Shuai, F. & Zhao, W. (2010). The relationship between domestic and outward foreign direct investment in China. *BUSM36 Master Thesis in Corporate & Financial Management*, Lund University.
- Smith, A. (2007). *An Inquiry into the Natura and Causes of the Wealth of Nations- Books I, II, III and IV*. Metalibri, https://www.ibiblio.org/ml/libri/s/SmithA_WealthNations_p.pdf adresinden alınmıştır.
- Stoian, C. & Filippaios, F. (2008). Dunning's Eclectic Paradigm: A holistic, yet context specific framework for analysing the determinants of outward FDI evidence from international Greek investments. *International Business Review*, 17, 349-367.
- Stoian, C. (2013). Extending Dunning's Investment Development Path: The role of home country institutional determinants in explaining outward foreign direct investment. *International Business Review*, 22(3), 615-637.
- Sul, D., Phillips, P. C. B. & Choi, C. Y. (2005). Prewhitening bias in HAC estimation. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics* 67, 517-546.
- Svensson, R. (1993). Domestic and foreign investment by Swedish multinationals. *Working Paper Series 391, Research Institute of Industrial Economics*.
- Svensson, R. (1996). Effects of overseas production on home country exports: Evidence based on Swedish multinationals. *Weltwirtschaftliches Archiv*, 132(2), 304-329.
- Swamy, P. A. V. B. (1970). Efficient inference in a random coefficient regression model. *Econometrica*, 38(2), 311-323.
- Swenson, D. L. (2004). Foreign investment and the mediation of trade flows. *Review of International Economics*, 12(4), 609- 629.
- Stevens, G. V .G. & Lipsey, R. E. (1992). Interactions between domestic and foreign investment, *Journal of International Money and Finance*, 11(1), 40-62.
- Şener, S. (2013). *Avrupa Birliği Ülkeleri ve Türkiye'de Yabancı Yatırımlar*. Ekin Yayınevi.

- Şimşek, F. (2010). *Türkiye’de doğrudan yabancı yatırımların tarihsel gelişimi ve Türkiye ekonomisi üzerine etkisinin büyüme bazlı analizi (1980-2009)*. Doktora Tezi, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Tallman, S. B. (1988). Home country political risk and foreign direct investment in the United States. *Journal of International Business Studies*, 19(2), 219-234.
- Tan, B. W., Goh, S. K. & 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.
- Tang, J. & Altshuler, R. (2014). The spillover effects of outward foreign direct investment on home countries: evidence from the United States. <https://www.ntanet.org/wp-content/uploads/proceedings/2014/009-tang-altshuler-spillover-effects-outward-foreign-direct.pdf> adresinden alınmıştır.
- Tarı, R. & Bıdırdı, H. (2009). Türkiye’de doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının temel belirleyicileri: 1990-2006 dönemine ilişkin ekonometrik analiz. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 24, 1-15.
- Tatoğlu, F. Y. (2013). *İleri Panel Veri Analizi (2.baskı)*. Beta Yayın Dağıtım: İstanbul.
- Tatoğlu, E. & Glaister, K. W. (1998). An analysis of motives for western FDI in Turkey. *International Business Review*, 7, 203-230.
- Taylor, M. (1986). The product-cycle model: A critique. *Environment and Planning A*, 18, 751-761.
- Taylor M. P. & Sarno L. (1998). The behavior of real exchange rates during the post-Bretton Woods period. *Journal of International Economics*, 46, 281-312.
- Thompson, D. N. (2006). *Türkiye’deki pazarlama vak’aları: Zorluklar ve fırsatlar (1.baskı)*. Ankara: Gazi Kitabevi.
- Tobin, J. (1958). Liquidity preference as behavior towards risk. *The Review of Economic Studies*, 26, 65-86.
- Toda, H. Y. & Yamamoto, T. (1995). Statistical inference in vector autoregressions with possibly integrated processes. *Journal of Econometrics* 66, 225-250.
- Tolentino, P. E. (2010). Home country macroeconomic factors and outward fdi of China and India. *Journal of International Management*, 16(1), 102-120.
- Topal, M. H. (2017). Vergi yapısının ekonomik büyüme üzerindeki etkisi: OECD ülkelerinden ampirik bir kanıt. *Siyaset, Ekonomi ve Yönetim Araştırmaları Dergisi*, 5(3), 183-206.
- Torrise, C. R. (1985) The determinants of direct foreign investment in a small LDC. *Journal of Economic Development*, 10, 29-45.
- Tsai, P. L. (1994) Determinants of foreign direct investment and its impact on economic growth. *Journal of Economic Development*, 19, 137-163.

- Tseng, W. & Zebregs, H. (2002). Foreign direct investment in China: Some lessons for other countries. *IMF Policy Discussion Paper*.
- Türkcan, K. (2007). Outward foreign direct investment and intermediate goods exports. Evidence from the USA. *Economie Internationale*, 4(112), 51-71.
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası-TCMB (2014). *Ödemeler Dengesi İstatistikleri'ne İlişkin Yöntemsel Açıklama*. İstatistik Genel Müdürlüğü, Ödemeler Dengesi Müdürlüğü, 01 Aralık 2016 tarihinde http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/94562f9f-fa7d-471e-89f9-c0e0e00cf99f/%C3%96demeler+Dengesi+%C4%B0statistikleri+Y%C3%B6ntemsel+A%C3%A7%28klama_BPM6.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE94562f9f-fa7d-471e-89f9-c0e0e00cf99f adresinden alınmıştır.
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası-TCMB (2018a). *Yurtiçinde Yerleşik Kişilerin Yurtdışındaki Doğrudan Yatırımlarının Sektörlere Göre Dağılımı*. 12 Kasım 2018 tarihinde <http://evds.tcmb.gov.tr/> adresinden alınmıştır.
- Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası-TCMB (2018b). *Yurtiçinde Yerleşik Kişilerin Yurtdışındaki Doğrudan Yatırımlarının Ülkelere Göre Dağılımı*. 12 Kasım 2018 tarihinde <http://evds.tcmb.gov.tr/> adresinden alınmıştır.
- Türkiye Cumhuriyeti Ekonomi Bakanlığı Yurtdışı Yatırım Raporu (2017). *Türkiye'nin Yurtdışı Yatırımları*. Serbest Bölgeler, Yurtdışı Yatırım ve Hizmetler Genel Müdürlüğü.
- Tyson, L. D., Serwin, K. & Drabkin, E. (2012). The effect of outward fdi on home country exports: A framework for analysis. *Berkeley Research Group, Working Paper*.
- Ukwandu, D. (2015). David Ricardo's theory of comparative advantage and its implication for development in Sub-Saharan Africa: A decolonial view. *African Journal of Public Affairs*, 8(3), 17-34.
- United Nations Conference on Trade and Development-UNCTAD (1991). *World Investment Report 1991: The Triad in Foreign Direct Investment*, New York: United Nations.
- United Nations Conference on Trade and Development-UNCTAD (1999). *World Investment Report 1999: Foreign Direct Investment and the Challenge of Development*, New York ve Geneva: United Nations.
- United Nations Conference on Trade and Development-UNCTAD (2000). *Cross-border Mergers and Acquisitions and Development*, New York ve Geneva: United Nations.
- 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 (2002). *World Investment Report 2002: Transnational Corporations and Export Competitiveness*, New York ve Geneva: United Nations.

- United Nations Conference on Trade and Development-UNCTAD (2003). *World Investment Report 2003: FDI Policies for Development: National and International Perspectives*, New York ve Geneva: United Nations.
- United Nations Conference on Trade and Development-UNCTAD (2005). *World Investment Report 2005: Transnational Corporations and the Internationalization of R&D*, New York ve Geneva: United Nations.
- United Nations Conference on Trade and Development-UNCTAD (2006). *World Investment Report 2006: FDI from Developing and Transition Economies: Implications for Development*, New York ve Geneva: United Nations.
- United Nations Conference on Trade and Development-UNCTAD (2007a). *Global Players from Emerging Markets: Strengthening Enterprise Competitiveness through Outward Investment*, New York ve Geneva: United Nations.
- United Nations Conference on Trade and Development-UNCTAD (2007b). *World Investment Report 2007: Transnational Corporations, Extractive Industries and Development*, New York ve Geneva: United Nations.
- United Nations Conference on Trade and Development-UNCTAD (2009a). *World Investment Report 2009: Transnational Corporations, Agricultural Production and Development*, New York ve Geneva: United Nations.
- United Nations Conference on Trade and Development-UNCTAD (2009b). *Training Manual on Statistics for FDI and the Operations of TNCs*, Cilt I, İsviçre.
- United Nations Conference on Trade and Development-UNCTAD (2013). *World Investment Report 2013: Global Value Chains: Investment And Trade For Development*, New York ve Geneva: United Nations.
- United Nations Conference on Trade and Development-UNCTAD (2015). *World Investment Report 2015: Reforming International Investment Governance*, 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). *World Investment Report 2018: Investment and New Industrial Policies*, New York ve Geneva: United Nations.
- United Nations Conference on Trade and Development-UNCTAD (2018). 02 Ekim 2016 tarihinde <http://unctadstat.unctad.org/wds/TableViewer/tableView.aspx?ReportId=96740> adresinden alınmıştır.
- 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 alınmıştır.

- Ünsal, E. M. (2013). *Mikro İktisada Giriş* (4. Baskı). İmaj Yayınevi: Ankara
- Ünsar, S. (2007). Uluslararası işletmelerde üretim stratejileri. *Journal of Yasar University*, 2(7), 695-708.
- Vavilov, S. (2006). Investment Development Path in Petroleum Exporters. *Université Paris I Panthéon-Sorbonne*.
- Verbeke, A. & Kano, L. (2013). Internalization theory as the general theory of international strategic management. *The Oxford Handbook of Managerial Economics*, 1-33.
- Verhoef, G. (2016). Latecomer challenge: African multinationals from the periphery. *ERSA (Economic Research Southern Africa) Working Paper 570*, 1-29.
- Vernon, R. (1966). International investment and international trade in the product cycle. *The Quarterly Journal of Economics*, 80(2), 190-207.
- Vernon, R. (1979). International the product cycle hypothesis in a new international environment. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 41, 255-267.
- Voica, M. C. & Mirela, P. (2014). Investment development path in the European Union in the context of financial crisis. *International Journal of Sustainable Economies Management*, 3(4), 33-44.
- Wang, M. & Wong, M. C. S. (2007). Foreign direct investment outflows and business-cycle fluctuations. *Review of International Economics*, 15, 146-163.
- Wells, L. T., Jr. (1968). A product life cycle for international trade. *Journal of Marketing*, 32 (3), 1-6.
- Westerlund, J. & Edgerton, D. L. (2007). A panel bootstrap cointegration test. *Economic Letters*, 97(3), 185-190.
- Westerlund, J. (2008). Panel cointegration tests of the Fisher effect. *Journal of Applied Econometrics*, 23, 193-233.
- Williams, D. A. (2009). Determinants of outward foreign direct investments from Small Island Developing States. *American Journal of Economics and Business Administration*, 1(2) 47-56.
- World Trade Organisation-WTO (1996). The relationship between trade and foreign direct investment. *Note by the Secretariat, WT/WGTI/W/7*.
- Wong, K. N. (2010). Outward fdi and home country economic growth: A Malaysian case. *Discussion Paper 56/10 Department of Economics, Monash University Malaysia*.
- Wong, K. & Goh, S. K. (2013). Outward fdi, merchandise and services trade: Evidence from Singapore. *Journal of Business Economics and Management*, 14(2), 276-291.
- World Bank (2016). 02 Ekim 2016 tarihinde <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD> adresinden alınmıştır.

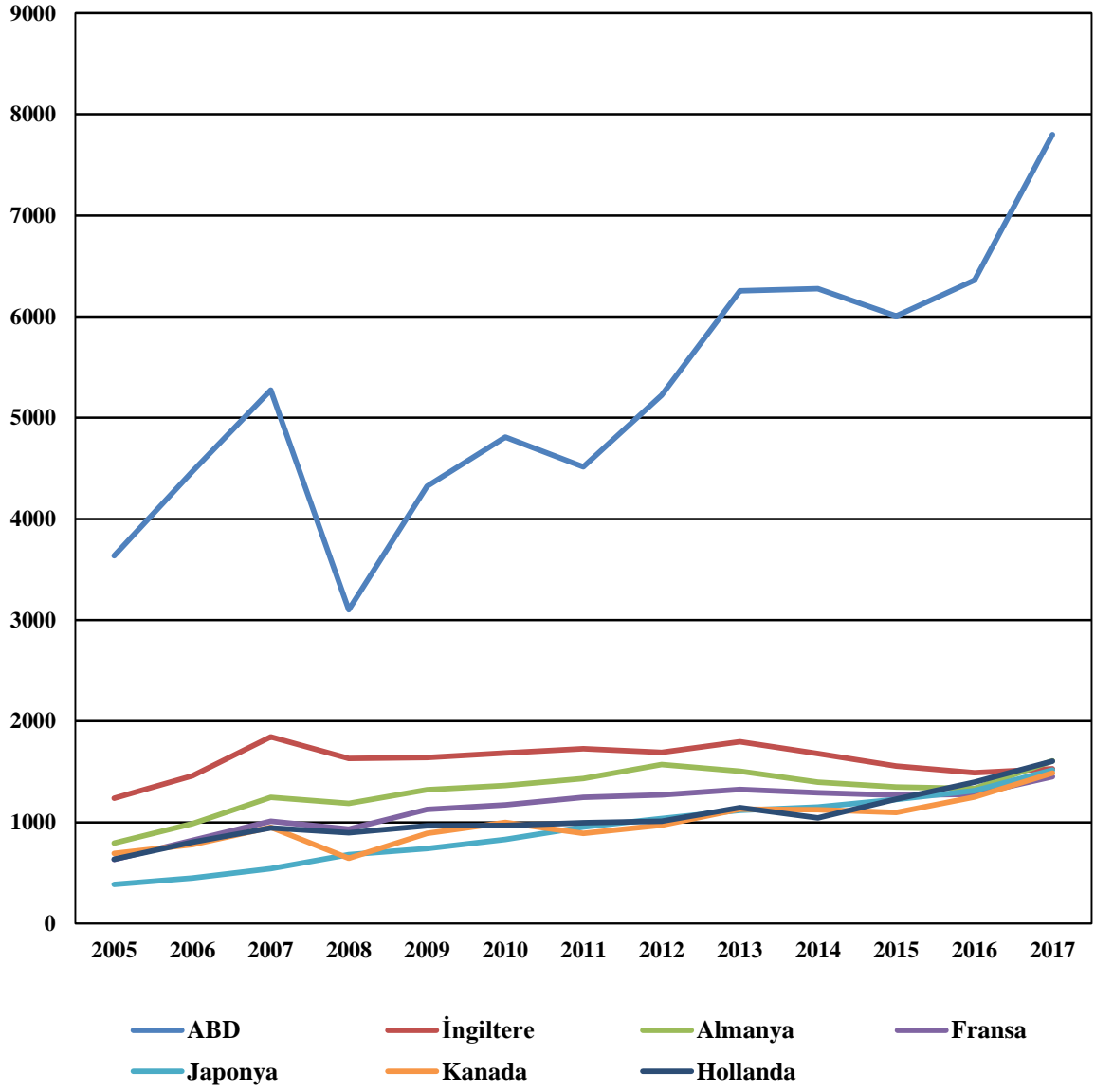
- World Bank (2016). 02 Ekim 2016 tarihinde <https://data.worldbank.org/indicator/NE.EXP.GNFS.KD> adresinden alınmıştır.
- World Bank (2016). 02 Ekim 2016 tarihinde <https://data.worldbank.org/indicator/NE.IMP.GNFS.KD> adresinden alınmıştır.
- World Bank (2016). 02 Ekim 2016 tarihinde <https://data.worldbank.org/indicator/NE.GDI.FTOT.KD> adresinden alınmıştır.
- Yalçınkaya, Ö. & Aydın, H. İ. (2017). The effects of inward and outward foreign direct investments on economic growth: Evidence from the G-7 and selected emerging market economies (1994-2015). *Research in Applied Economics*, ISSN 1948-5433, 9(1), 26-44.
- Yalçınkaya, Ö. & Kaya, V. (2017). Doğal işsizlik oranı mı yoksa; işsizlik histerisi mi?: OECD ülkeleri için yeni nesil panel birim kök testlerinden kanıtlar (1980-2015). *Selçuk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Sosyal Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 17(33), 1-18.
- Yardımcı, S. (2011). *Türkiye’de insan sermayesi birikiminin doğrudan yabancı yatırımları teşvik etkisi*. Yüksek Lisans Tezi, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir.
- Yaşar, E. (2009). *Doğrudan yabancı yatırımların belirleyicilerine yönelik kümeleme analizi ve 1980–2005 dönemi homojen ülke gruplarının belirlenmesi*. Doktora tezi, Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Kütahya.
- Yaşar, E., Açıklın, S. & Gezer, M. A. (2015). Testing IDP hypothesis by cluster analysis: which countries in which stage?. *Procedia Economics and Finance*, 23, 1201-1209.
- Yavan, N. & Kara, H. (2003). Türkiye’de doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve bölgesel dağılışı. *Coğrafi Bilimler Dergisi*, 1(1), 19-42.
- Yavan, N. (2006). *Türkiye’de doğrudan yabancı yatırımların lokasyon seçimi üzerine uygulamalı bir araştırma*. Yayınlanmamış Doktora Tezi, Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.
- Yavan, N. (2012). Türkiye’nin yurt dışındaki doğrudan yatırımları: Tarihsel ve mekânsal perspektif. *Bilig:Türk Dünyası Sosyal Bilimler Dergisi*, 63, 237-270.
- Yean, T. S., Nee, T. Y. & Yi, A. K. J. (2015). Outward foreign direct investment from Malaysia. *Journal of Southeast Asian Economies*, 32(3), 358-374.
- Yıldırım, C. (2017). Turkey’s outward foreign direct investment: Trends and patterns of mergers and acquisitions. *Journal of Balkan and Near Eastern Studies*.
- Yılığör, A. (2002). Şirket Birleşme, Ele Geçirme ve Devralma İşlemlerinin Makroekonomik Etkileri. *Öneri, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü. Hakemli Dergisi*, 5(18), 119-126.
- You, K. & 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*.
- Zang, W. (2012). *Foreign direct investment: Causes and consequences. The determinants of inward and outward FDI and their relationship with economic growth*. Doctoral Thesis, Bradford University.
- Zhang, Y. & Wang, G. (2010). Research on the impact of outward foreign direct investment on trade competitiveness. *Proceedings of the Ninth International Conference on Machine Learning and Cybernetics*, 4, 1720-1724.



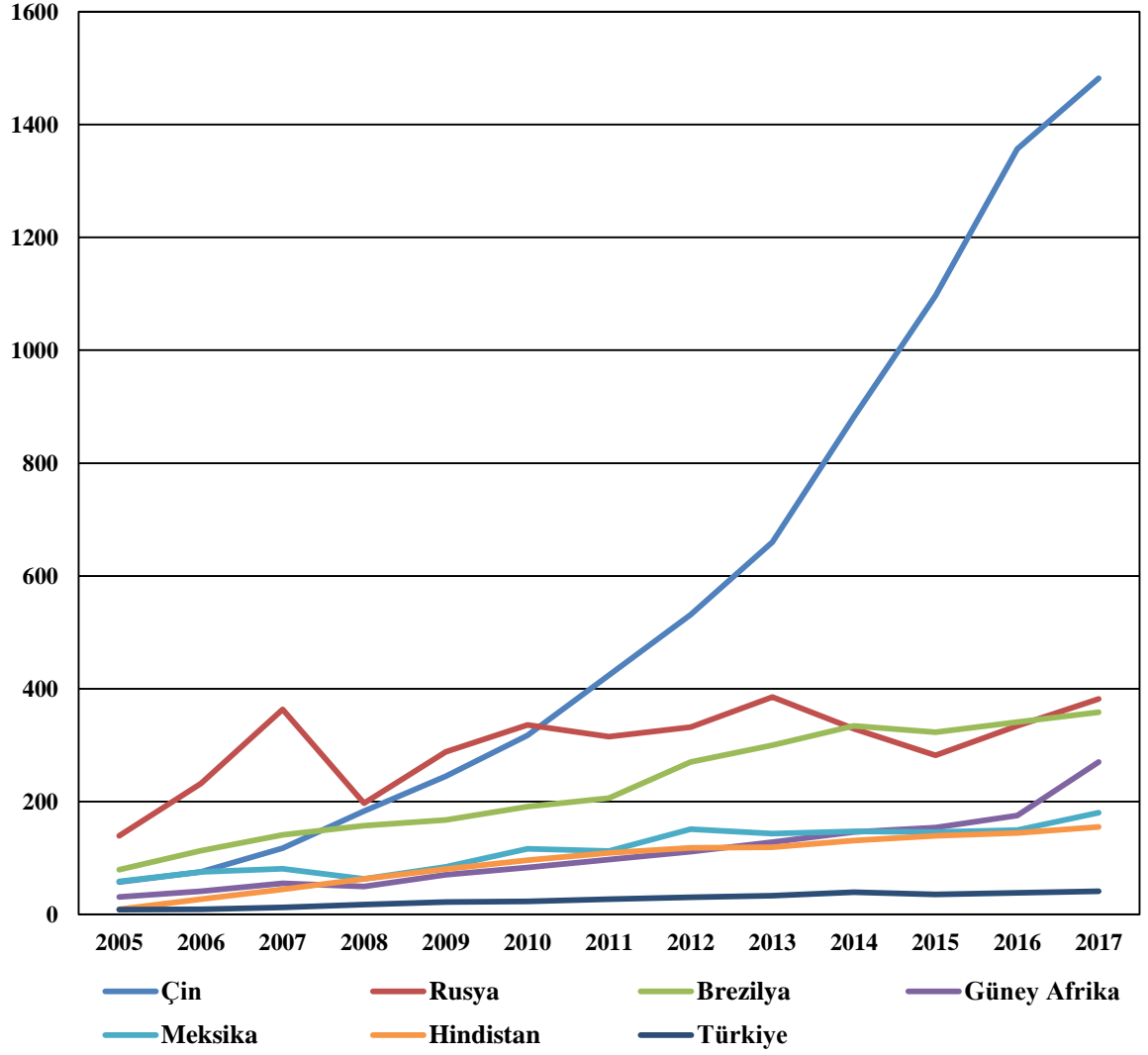
8. EKLER

EK 1. Çalışmaya Dâhil Edilen Gelişmiş Ülkelerin Doğrudan Yabancı Yatırım Çıkışları (Milyar Dolar)



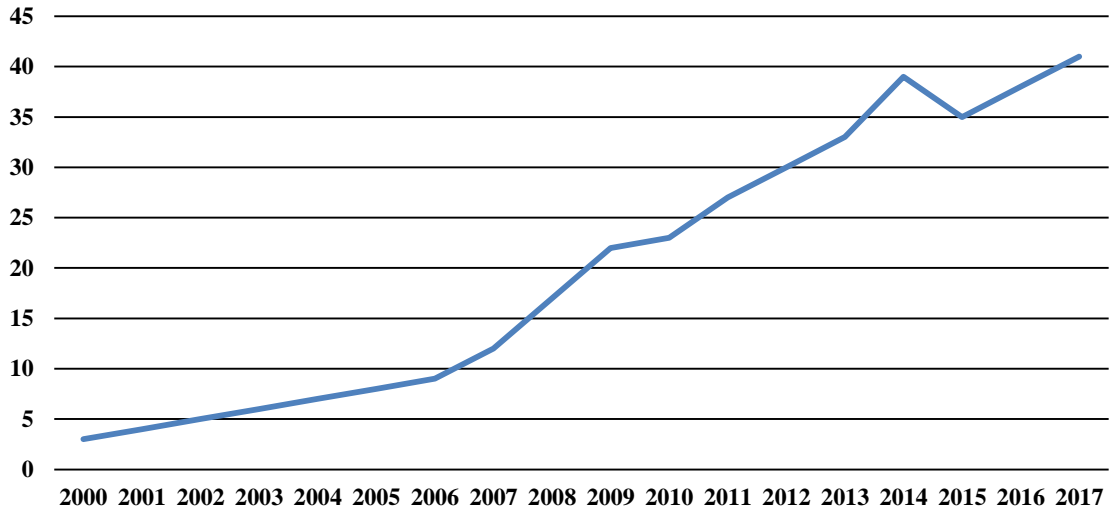
Kaynak: UNCTAD verileri kullanılarak bu çalışmanın yazarı tarafından oluşturulmuştur.

EK 2. Çalışmaya Dâhil Edilen Gelişmekte Olan Ülkelerin Doğrudan Yabancı Yatırım Çıkışları (Milyar Dolar)



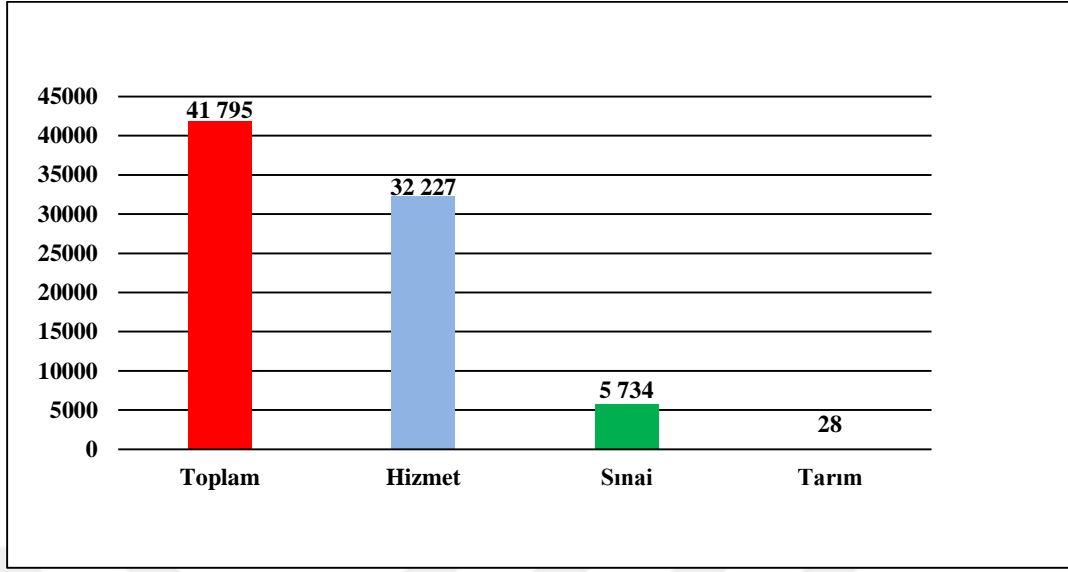
Kaynak: UNCTAD verileri kullanılarak bu çalışmanın yazarı tarafından oluşturulmuştur.

EK 3. Türkiye'nin Doğrudan Yabancı Yatırım Çıkışları (2000-2017) (Milyar Dolar)



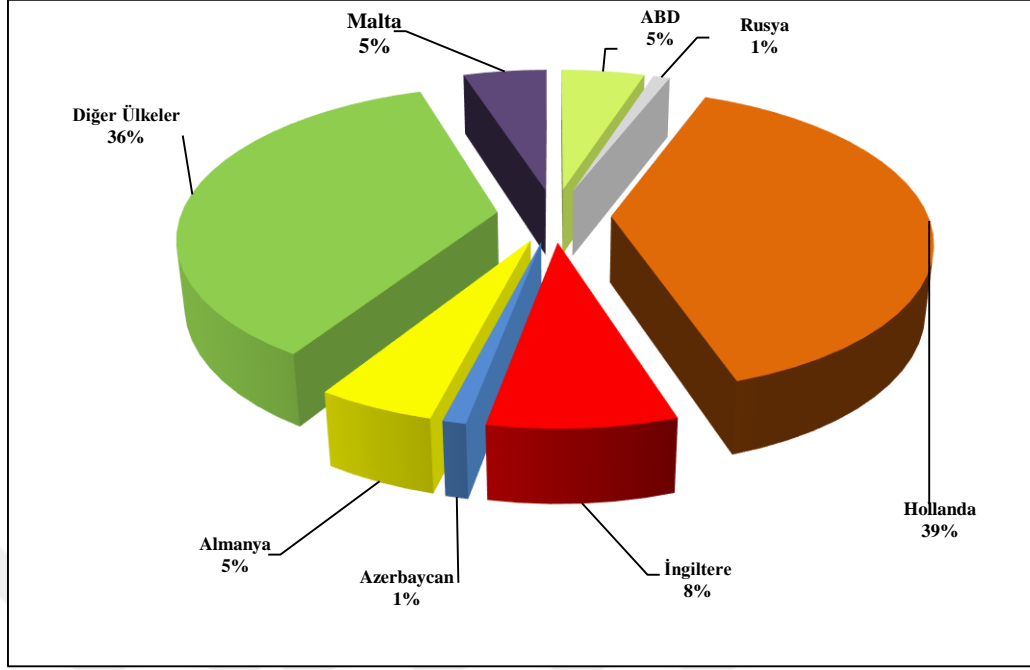
Kaynak: UNCTAD (<http://unctadstat.unctad.org/TableViewer/tableView.aspx>).

EK 4. Türkiye'nin Doğrudan Yabancı Yatırım Çıkışlarının Sektörel Dağılımı – 2017 (Milyon Dolar)



Kaynak: TCMB (2018a)- EVDS verileri kullanılarak bu çalışmanın yazarı tarafından yapılmıştır.

EK 5. Türkiye'nin Doğrudan Yabancı Yatırım Çıkışlarının Ülkelere Göre Dağılımı - 2017



Kaynak: TCMB (2018b)- EVDS verileri kullanılarak bu çalışmanın yazarı tarafından yapılmıştır.

EK 6. IPS Panel Birim Kök Testi Sonuçları

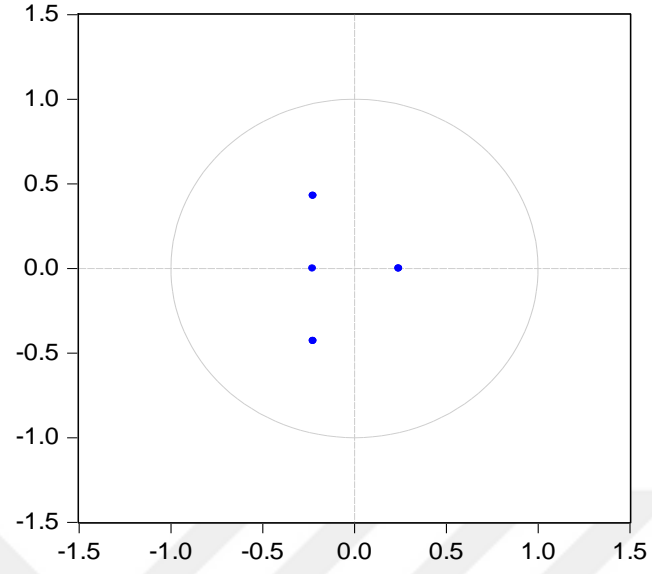
Değişkenler	Düzye Değeri	Olasılık Değeri	Birinci Farkı	Olasılık Değeri
DYYÇ	2.082	0.981	-7.036*	0.000
GDP	0.824	0.795	-6.482*	0.000
X	1.178	0.880	-6.245*	0.000
M	1.340	0.910	-7.864*	0.000
I^d	0.840	0.799	-7.724*	0.000

Not: *, %1 anlamlılık düzeyinde durağanlığı ifade etmektedir.

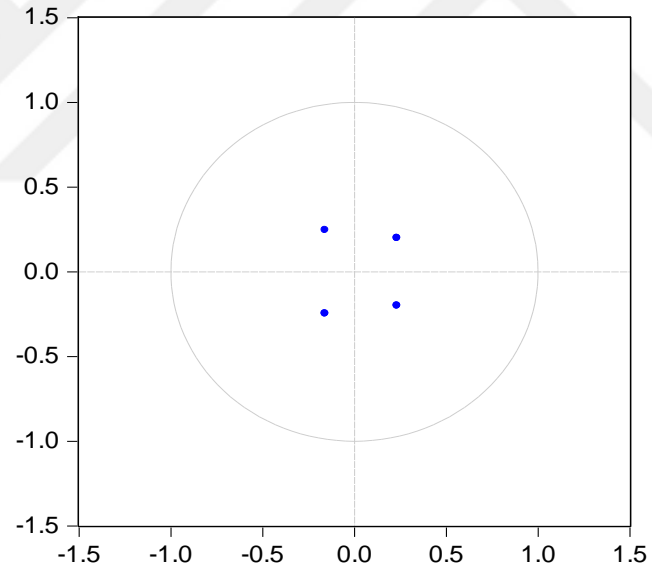


EK 7. AR Karakteristik Polinomun Ters Kökleri

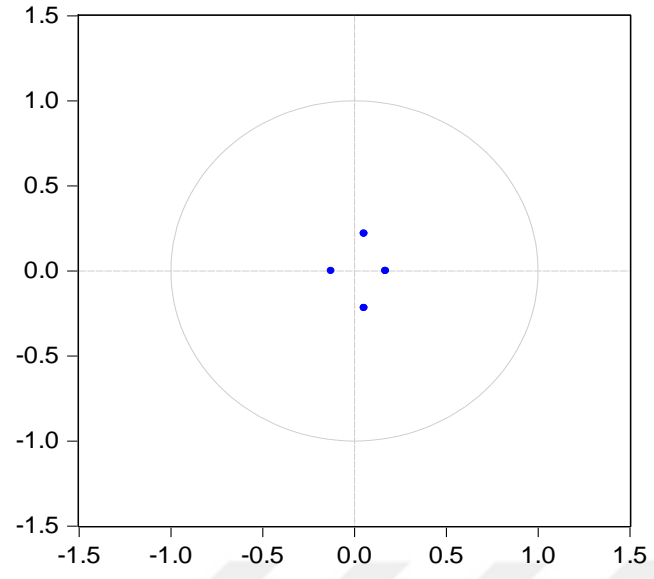
Model 1 için AR Karakteristik Polinomun Ters Kökleri



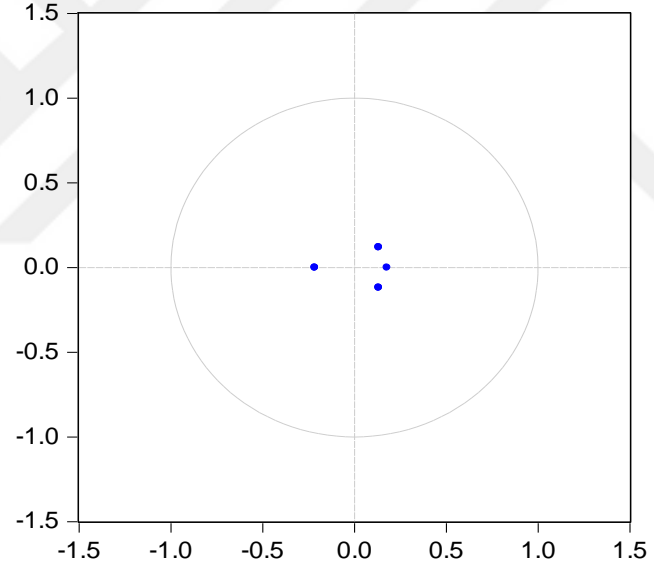
Model 2 için AR Karakteristik Polinomun Ters Kökleri



Model 3 için AR Karakteristik Polinomun Ters Kökleri



Model 4 için AR Karakteristik Polinomun Ters Kökleri



ÖZGEÇMİŞ

Kişisel Bilgiler

Adı Soyadı : Nur AYDIN

Doğum Yeri ve Tarihi : İzmir/ 18.05.1989

Eğitim Durumu

Lisans Öğrenimi : Aydın Adnan Menderes Üniversitesi, Nazilli İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İktisat Bölümü

Yüksek Lisans Öğrenimi : Aydın Adnan Menderes Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı

Doktora Öğrenimi : Aydın Adnan Menderes Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Anabilim Dalı

Bildiği Yabancı Diller : İngilizce

Çalıştığı Kurumlar : Aydın Adnan Menderes Üniversitesi Nazilli Meslek Yüksekokulu Öğretim Elemanı (2011-2018)

İletişim

E-posta Adresi : nurhepkarsi@gmail.com

Tarih : 13.03.2019