

Seçilmiş Değişkenlerin Doğrudan Yabancı Yatırımlara Etkisi: Türkiye Örneği Effects Of Selected Variables Over Foreign Direct Investments: The Case Of Turkey

ÖZET

Küreselleşme ile birlikte ulusal sınırlar şeffaflaşmaya başlamıştır. Bu şeffaflaşma doğrudan yabancı yatırımların küresel ekonomiye dağılmasına da olanak sağlamıştır. Özellikle tasarruf oranlarının düşük olduğu, dolayısıyla da yeterli sermaye birikimi bulunmayan az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler için doğrudan yabancı yatırımlar daha fazla önem kazanmaktadır. Bu bağlamda az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler yapmış oldukları yasal düzenleme ve uyguladıkları ekonomi politikalarıyla kendi ülkelerine daha fazla doğrudan yabancı yatırım çekmeye çalışmaktadır.

Hasan ÖZEL
alpalp78@hotmail.com
0000-0001-7435-7641

Umut AKANER
umutakaner5@gmail.com
0000-0003-2531-4340

Bu çalışmada, Türkiye'nin 2005.Q1-2019.Q4 dönemini kapsayan üçer aylık veriler kullanılarak doğrudan yabancı yatırımlara (DYY) dolar kuru (DLR), kazanç endeksi (KE), büyüme (BUY), vergi oranı (VRG) ve ticari açıklık (TA) değişkenlerinin etkileri ele alınmıştır. Çalışmada, öncelikle literatür taraması yapıldıktan sonra, analizde kullanılacak olan değişkenlere ait olan veriler tanıtılmıştır. İkinci aşamada ekonometrik tahmini yapabilmek için kullanılacak analizin metodolojisi hakkında bilgi verilmiştir. Üçüncü aşamada, analiz edilen modele ait bulgular ortaya konulmuş, ve çıkarımlarda bulunulmuştur. Türkiye için oluşturulan model çerçevesinde bağımsız değişkenlerin katsayı değerlerine bakıldığında doğrudan yabancı yatırımlar üzerine en çok etkinin büyümeden kaynaklandığı görülmektedir. İkinci sırada ise dolaysız vergiler gelmektedir. Doğrudan yabancı yatırımlar üzerine etki eden diğer değişkenler sırasıyla dolar kuru, ticari açıklık ve kazanç endeksidir. Bu değişkenler arasında ekonomik büyüme, ticari açıklık ve kazanç endeksi doğrudan yabancı yatırımları pozitif etkilerken, vergiler ve dolar kuru negatif etkilemektedir.

Anahtar Kelimeler: Kantil Regresyon, Doğrudan Yabancı Yatırımlar, Küreselleşme

ABSTRACT

National borders have become transparent following the globalization. This transparency has also enabled foreign direct investments to be distributed to the global economy. Foreign direct investments gain more importance especially for underdeveloped and developing countries where savings rates are low and therefore do not have sufficient capital accumulation. In this context, underdeveloped and developing countries try to attract more foreign direct investment to their own countries by implementing legal regulations and economic policies as facilitators.

In this study, using quarterly data covering the 2005.Q1-2019.Q4 period, effects of direct foreign investments (FDI) dollar exchange rate (DLR), earnings index (K), growth (BUY), the tax rate (VRG) and trade openness (TA) variables are discussed for Turkish economy. The literature review preceded detailed data belonging to the variables that will be used in the analysis. In the second step, information was given about the methodology of the analysis to be used for econometric estimation. In the third stage, the findings of the analyzed model are revealed, and inferences are made. When the value of the coefficients in the model established within the framework of Turkey the most effective variable on foreign direct investment has been found to be the growth (BUY). Direct taxes come second. Other variables affecting foreign direct investments are the dollar rate, trade openness and earnings index, respectively. Among these variables, economic growth, trade openness and earnings index positively affect foreign direct investments, while taxes and dollar have a negative effect on the exchange rate.

Key words: Quantile Regression, Foreign Direct Investment, Globalization

1.GİRİŞ

Doğrudan yabancı yatırımlar, sermayenin ulusal sınırları geçerek, kendi ülkesinden başka bir ülkeye gitmesi ve ödemeler dengesi istatistiklerine yansımalarıdır. Bu sayede, doğrudan yabancı yatırımlar, geldikleri ülkenin sermaye stokunu arttırmaktadır (Lipseş, 2001: 1). Küreselleşme süreci ile birlikte doğrudan yabancı yatırım miktarının da hızla arttığı görülmektedir (Selamoğlu, 2000: 33-35). Küresel üretimin gelişmekte olan ülkelerde yoğunluk kazanması, doğrudan yabancı yatırımların da bu ülkelere yönelmesine neden olmuştur (Gürselen ve Alkin, 2010: 25). Küresel ekonomi içinde doğrudan yabancı yatırımların önemi artmaktadır. Özellikle az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler yabancı sermayeyi çekebilmek için çeşitli düzenlemeler yapmaktadır (DPT, 2000: 20). Doğrudan yabancı yatırımlar yeni sermaye girişi, teknolojik bilgi, ihracat, istihdam olanakları gibi ülke ekonomilerinin büyümesi için gerekli olan ön koşulları sağlaması açısından önemlidir. Küresel ekonomide rekabetin hızla arttığı dünyada, özellikle tasarruf oranlarının düşük olduğu, dolayısıyla da sermaye birikiminin yetersiz kaldığı az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler açısından doğrudan yabancı yatırımların önemi sürekli artmaktadır. Ancak, yapılan doğrudan yabancı yatırımların ekonomi üzerinde etkili olabilmesi için yatırım yapılan sektörlerin iyi seçilmiş olması gerekmektedir (Dutt, 1997: 1934).

Doğrudan yabancı yatırımları belirleyen başlıca iki unsuru ekonomik ve politik faktörler olarak sıralamak mümkündür. Ekonomik faktörler arasında öne çıkanlar döviz kurları, vergiler, ücretler, pazar büyüklüğü ve dış ticaret yapısıdır. Politik faktörler arasında öne çıkanları ise politik riskler, özelleştirme politikaları, piyasanın yapısı ve hukuki alt yapı olarak sıralamak mümkündür.

Döviz kurlarının değişken olması ülkeler arasında faiz hadlerinin farklı olmasına ve farklı para alanlarının oluşmasına neden olmaktadır (Dursun, 2004: 83-84). Böyle bir durumda, parası değerli olan dış yatırımcı ve parası daha az değerli olan ülke de dış yatırımı çeken ülke konumunda olacaktır (Dönmez, 2009: 24). Dolayısıyla döviz kurları yatırımcıların karlılıklarını ve hangi ülkeye yatırım yapacaklarını etkileyen faktörler arasındadır (Narin 2007: 52). Ayrıca, yatırım yapılan ülkenin parasının değer kaybetmesi yabancı yatırımcının satın alma gücünü arttırmaktadır (Dönmez, 2009: 25). Doğrudan yabancı yatırımları etkileyen bir diğer faktör vergilerdir. Harcamaları vergi gelirlerinden yüksek olan ülkelerin mali kriz yaşama olasılıkları da yüksektir. Dolayısıyla bu durum doğrudan yabancı yatırımları da olumsuz yönde etkilemektedir. Ülkeler doğrudan yabancı yatırımları çekmek için düşük vergi tarifeleri, yatırım indirimi, vergi indirimi ya da ikili vergi anlaşmaları yollarına gidebilmektedir (Narin, 2007: 53; Yardımcı, 2001: 75). Özellikle emek yoğun sektörlerde yapılacak yatırımlarda emek ücretleri önemli bir belirleyicidir. Bu nedenle yatırımcılar emek ücretlerinin ucuz olduğu ülkelere yatırım yapmayı tercih edeceklerdir (Kurtaran, 2007: 375). Ancak düşük ücretler her zaman belirleyici olmayabilir. Verimliliği ve kalitesi yüksek işgücü, üretilen malın da kalitesini arttıracığı için bazı durumlarda yatırımcılar ücret düzeyinden ziyade ürün kalitesini de ön planda tutabilmektedir (Dönmez, 2009: 28). Doğrudan yabancı yatırımları belirleyen bir diğer faktör pazar büyüklüğüdür. İşletmeler büyük pazarlara yatırım yapmayı tercih etmektedir (Kurtaran 2007: 374). Dolayısıyla yatırım kararları alınırken ürün için gerekli pazar büyüklüğü ve diğer hedef pazarlara ulaşımı da önem kazanmaktadır (Aydemir ve Genç, 2015: 23). Ülkelerin dış ticaret yapısı da doğrudan yabancı yatırımlar için önemli bir faktördür. Hükümetlerin dış ticaret açıklarını kapamak için uyguladığı ticaret engelleyici politikalar doğrudan yabancı yatırımlar için olumsuz bir etki yapmaktadır (Aydemir ve Genç, 2015: 24). Bununla birlikte dış ticaret açığı veren ülkeler, bu açıklarını kapatmak için doğrudan yabancı yatırımları çekmek ister ve doğrudan yabancı yatırımlar için teşvik edici politikalar uygular (Yapraklı 2006: 30).

Doğrudan yabancı yatırımları etkileyen ekonomik faktörlerin yanında politik faktörlerde bulunmaktadır. Bu faktörlerden bir tanesi politik risklerdir. Politik riskler, politik müdahalelerden kaynaklanan ve piyasayı olumsuz etkileyen uygulamalardır. Politik riskler her zaman her ülke için ortaya çıkabilir. Ancak az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde politik riskler daha fazla görülmektedir (Kurtaran 2007: 376). Dolayısıyla politik riskler doğrudan yabancı yatırımları olumsuz etkilemektedir. Ülkelerin uyguladıkları özelleştirme politikaları da doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde etkili bir faktördür. Özelleştirme politikaları doğrudan yabancı yatırımların ulusal pazara girmesine olanak sağlamaktadır (Aydemir ve Genç, 2015: 25; Narin 2007: 58-59). Piyasanın yapısı doğrudan yabancı yatırımları etkileyen bir diğer politik faktördür. Piyasanın yapısı ne derece rekabete uygun ise, doğrudan yabancı yatırımların ülkeye girmesi daha kolay olmaktadır (Narin 2007: 57). Doğrudan yabancı yatırımları etkileyen bir diğer faktör hukuki alt yapıdır. Hukuki alt yapının uygun olmadığı ülkelerde risk primleri yüksektir. Dolayısıyla bu ülkeler doğrudan yabancı yatırımları çekmekte zorlanmaktadır (Zeren ve Ergun, 2010: 70).

Özellikle az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler için doğrudan yabancı yatırımların önemi sürekli artmaktadır. Her ülkenin ekonomik yapısı farklılık göstermektedir. Bu yüzden her ülke doğrudan yabancı yatırımları kendi ülkesine çekebilmek için farklı ekonomi politikalarını farklı yoğunlukta uygulamaktadır. Çünkü doğrudan yabancı yatırımların ülkeye gelmesini belirleyen birçok faktör vardır ve genellikle bu faktörler birbirleriyle etkileşim içindedir. Dolayısıyla doğrudan yabancı yatırımların belirleyicilerine yönelik geniş bir literatür bulunmaktadır. Tablo 1’de bu konu hakkında yapılan literatür özetine yer verilmiştir.

Tablo 1: Literatür taraması

Yazarlar	Model	Ülke ya da Ülkeler	Sonuç
Bervan ve Est-rin (2000)	Çekim Modeli	Orta ve Doğu Avrupa Ülkeleri	Ülke riski, işgücü maliyeti, ekonomik büyüklük ve çekim faktörleri (yatırımcı ülkeye uzaklık, nüfus vs.) DYY girişleri üzerinde anlamlı etkiye sahiptir.
Chakrabarti (2001)	Bağlayıcı Uç Analizi Yöntemi	135 Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülke	Politik istikrar düzeyi arttıkça ülkeye giriş yapan yabancı yatırım seviyesinde artış görülmektedir. Piyasa büyüklüğünün ölçüldüğü kişi başına düşen GSYİH ile DYY arasındaki açıklayıcı gücün yüksek olduğu tespit edilmiştir. Vergi oranları, ticari açıklık ve ekonomik büyüme ile DYY arasında pozitif, ücret, ithalat tarifeleri, net ihracat ve reel döviz kuru ile DYY arasında negatif ilişki bulunmuştur.
Obwona (2001)	Eşanlı Denklem Yapısı	Uganda	Makroekonomik ve politik istikrarın diğer faktörlerden daha etkili olduğu sonucuna varılmıştır.
Kral (2002)	Zaman Serileri Analizi	Çekya	Hükümet politikalarının ve ekonomik istikrarın yabancı yatırımcıların kararlarında önemli belirleyici unsurlar oldukları ortaya çıkmıştır.
Nunnenkamp (2002)	Zaman Serileri Analizi	Gelişmekte Olan 28 Ülke	Pazar ile ilişkili belirleyicilerin halen baskın konumunu koruduğu, üretim maliyetleri, ticari açıklık gibi faktörlerin etkisini yitirdiği sonucuna ulaşılmıştır.

SEÇİLMİŞ DEĞİŞKENLERİN DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARA ETKİSİ: TÜRKİYE ÖRNEĞİ
Effects Of Selected Variables Over Foreign Direct Investments: The Case Of Turkey

Bouoiyour (2003)	Zaman Serileri Analizi	Fas	DYY'nin Fas ekonomisinin gelişmesinde belirleyici bir unsur olduğu, yapısal uyum planının ve özelleştirme faaliyetlerinin DYY'nin yapısı ve değişiminde etkili olduğu bulunmuştur.
Bengoa, Robles (2003)	Panel Veri Yöntemi	18 Latin Amerika Ülkesi	Ekonomik özgürlüklerin doğrudan yabancı sermaye girişlerini pozitif etkilediği görülmüştür.
Janicki, Wun-nava (2004)	Yatay Kesit Analizi	AB Ülkeleri ile ve Birliğe Aday 8 Avrupa Ülkesi	DYY'yi belirleyen faktörler arasında öne çıkanlar: pazar büyüklüğü, dışa açıklık ve birim emeğin maliyeti olarak sıralanmıştır.
Kristjansdottir (2005)	Çekim Modeli	İzlanda	DYY girişinin uzaklıktan, ev sahibi ve yatırımcı ülkelerin nüfuslarından olumsuz yönde, buna karşılık GSYİH'dan ise olumlu yönde etkilendiği, pazar büyüklüğünün ise pek etkili olmadığı bulgusuna ulaşılmıştır.
Botric, Skufflic (2005)	Genelleştirilmiş En Küçük Kareler	7 Güneydoğu Avrupa Ülkesi	Piyasa ile ilgili DYY belirleyicilerinin (GSYİH, kişi başına GSYİH, nüfus vb.) değişik model spesifikasyonlarında farklı işaretler sergiledikleri, DYY'nin istihdam ile ilişkisinin farklı model biçimleri karşısında robust olmadığı, buna karşılık dışa açıklığın ve ekonomi tipinin (özel sektör ağırlıklı, hizmet sektörü ağırlıklı vb.) DYY ile pozitif ve robust oldukları sonucuna varılmıştır.
Asiedu (2005)	Panel Veri Analizi	22 Afrika ülkesi	Doğal kaynaklar ve pazar büyüklüğünün DYY'yi teşvik ettiği sonucuna ulaşılmıştır. Ayrıca düşük enflasyon, iyi altyapı, eğitimli nüfus, daha az yolsuzluk, güvenilir hukuki yapı gibi faktörlerin de benzer bir etkiye sahip olduğu belirlenmiştir.
Mina (2007).	Panel Veri Analizi	Basra Körfezi Kıyısındaki Ülkeler	Petrol üretimi ve fiyatlarından kaynaklanan bazı sorunlar DYY girişlerini kısıtlarken ticari açıklık, altyapı ve kurumsal iyileşme DYY'yi arttırmaktadır.
Özcan, Arı (2010)	Dinamik Panel Veri Analizi	27 OECD Ülkesi	DYY'yi büyüme oranı, altyapı düzeyi ve enflasyonun pozitif olarak etkilediği görülmüştür. Çalışmada ticari açıklık ve cari denge değişkenlerinin ise DYY ile negatif ilişkili olduğu bulunmuştur
Ekinci (2011)	Zaman Serisi Analizi	Türkiye	DYY'lar ile ekonomik büyüme arasında çift yönlü nedensellik ilişkisinin olduğu görülmüştür
Sağdıç vd (2020)	Panel VECM Nedensellik Analizi	Kırılgan Beşli Ülkeler	Uzun dönemde doğrudan yabancı yatırımlarından hem vergi gelirlerine hem de ekonomik büyümeye doğru tek yönlü nedensellik ilişkisi olduğunu ortaya koymaktadır. Bu sonuçlar ekonomik büyüme, doğrudan yabancı yatırımlar ve vergi gelirlerine ilişkin politikaların uzun dönemde daha etkin olduğunu göstermektedir.
Kotil (2020)	Vektör Otoregresif Model	Türkiye	Doğrudan yabancı yatırımların öngörülenin aksine ihracat ve ithalat üzerinde önemli bir etkisi tespit edilmiştir.
Kaya ve Ezanoğlu	Genelleştirilmiş Momentler Metodu (GMM) ile Dinamik Panel Veri Analizi	36 OECD Ülkesi	Vergili ve vergisiz iki model kurularak yapılan analiz sonucuna göre; kurumlar vergisi oranlarının artması doğrudan yabancı yatırım girişlerini azalttığı tespit edilmiştir.

Alsü (2020)	ARDL Sınır Testi Yaklaşımı	Türkiye	Finansal stres endeksi ile doğrudan yabancı yatırımlar arasında anlamlı bir ilişki yoktur.
Tatar (2020)	PMG ve MG	Karadeniz Ekonomik İşbirliği Ülkeler	PMG ve MG tahmin sonuçlarına göre altyapı sitemini temsilen seçilen mobil abonelik değişkeni, istatistiksel olarak anlamlı bulunmuştur.
Karış ve Tandoğan (2020)	Toda-Yamamoto Nedensellik Analizi	Türkiye	Türkiye'de ekonomik büyüme arttıkça ülkeye giren doğrudan yabancı yatırımların da artacağı tespit edilmiştir. Bu sonuçtan hareketle ekonomik büyümenin doğrudan yabancı yatırımların bir nedeni olduğu ifade edilebilir. Dolayısıyla ekonomik büyümeyi sağlayacak yatırımların ülkeye gelen doğrudan yabancı yatırımları da teşvik edeceği söylenebilir.
Eyüpoğlu ve Tüysüz (2020)	Panel Eşbütünleşme Testleri	7 Seçilmiş Ülke	Ülkede huzur seviyesinin artmasının, gelişmekte olan ülkelerdeki doğrudan yabancı girişleri üzerinde pozitif bir etkisi olduğunu ortaya koymuştur. Buna göre ülkede huzur seviyesinin artması ülkeye yabancı sermaye girişini hızlandıracaktır.
Syzdykova (2020)	Westerlund Panel Eşbütünleşme Testi	Seçilmiş Ülkeler (Geçiş Ülkeleri)	Ülkelerde doğrudan yabancı yatırım, gayri safi sabit sermaye oluşumu ve ekonomik büyüme değişkenleri uzun dönemde birlikte hareket etmektedir. DYY girişlerinin, bu çalışmada bulunan geçiş ülkelerinin ekonomik büyümesi üzerindeki önemli ve pozitif etkisi bulunmuştur.
Öztürk ve Pehlivan (2020)	Toda-Yamamoto Nedensellik Analizi	Türkiye	Toda-Yamamoto nedensellik analizinde demokrasiden doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına çift yönlü bir nedensellik bulunmuştur.
Bayır (2020)	Panel Veri Analizi	24 Geçiş Ekonomisi	Gelir, enflasyon, doğal kaynaklar, kurumsal yapı ve kümelmenin doğrudan yabancı yatırım üzerinde pozitif etkisi bulunmaktadır. Bununla birlikte, altyapı ve doğrudan yabancı yatırım arasında ise negatif bir ilişki olduğu tespit edilmiştir.
Belke ve Özturgut (2020)	Panel Regresyon Yöntemi	27 Yükselen Piyasa Ekonomisi	Piyasa hacminin, dışa açıklık derecesinin, altyapının ve politik istikrarın yükselen piyasa ekonomilerine yönelen doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde pozitif etkisi olduğunu, makroekonomik istikrarsızlığın ve küresel finansal krizin ise negatif etkiye sahip olduğunu göstermektedir. Ancak işgücü maliyetleri ile doğrudan yabancı yatırımlar arasında anlamlı bir ilişki tespit edilememiştir. Bulgular daha yüksek kişi başına gelir seviyesine sahip, dış ticarete açık, sağlam altyapıya ve makroekonomik istikrara sahip ülkelerin doğrudan yabancı yatırımlar için cazibe merkezi olduğunu göstermektedir. Ayrıca ülkelerin yasal sistemindeki ve mülkiyet haklarındaki ilerlemeler doğrudan yabancı yatırımları olumlu etkilemektedir.

Kaynak: Karagöz, 2007: 936; Süleymanlı, 2015: 85; Çakmak, 2017: 20; Şahin, 2018: 419-420; Özcan ve Arı, 2010: 74; Nur ve Dilber, 2017: 28. Sağdıç 2020: 680; Kotil 2020: 417; Kaya ve Ezanoğlu 2020: 30; Alsü 2020: 29; Tatar 2020: 2017; Karış ve Tandoğan 2020: 6; Tüysüz ve Eyüpoğlu 2020: 384; Syzdykova 2020: 88; Öztürk ve Pehlivan 2020: 113; Bayır 2020: 858; Belke ve Özturgut 2020: 12 den derlenmiştir.

2. VERİLERİN TANIMI

Doğrudan yabancı yatırımları etkileyen birçok farklı değişken bulunmaktadır. Bu çalışmada doğrudan yabancı yatırımlara etkisi olduğu düşünülen dolar kuru, kazanç endeksi, büyüme, vergi oranı ve ticari açıklık değişkenleri ele alınarak Kantil Regresyon Analizi yapılmıştır. Veriler OECD ve TCMB veri tabanlarından derlenmiştir. Analizde başlangıç noktası olan 2005Q1-2019Q4 aralığını kapsayan çeyrek dönemlik veriler kullanılmıştır. Analizler Gauss kodları ve Eviews 10.0 sürümü yardımıyla elde edilmiştir. Modelde yer alan değişkenler Tablo 2’de verilmiştir.

Tablo 2: Analizde Kullanılan Değişkenlerin Tanıtımı

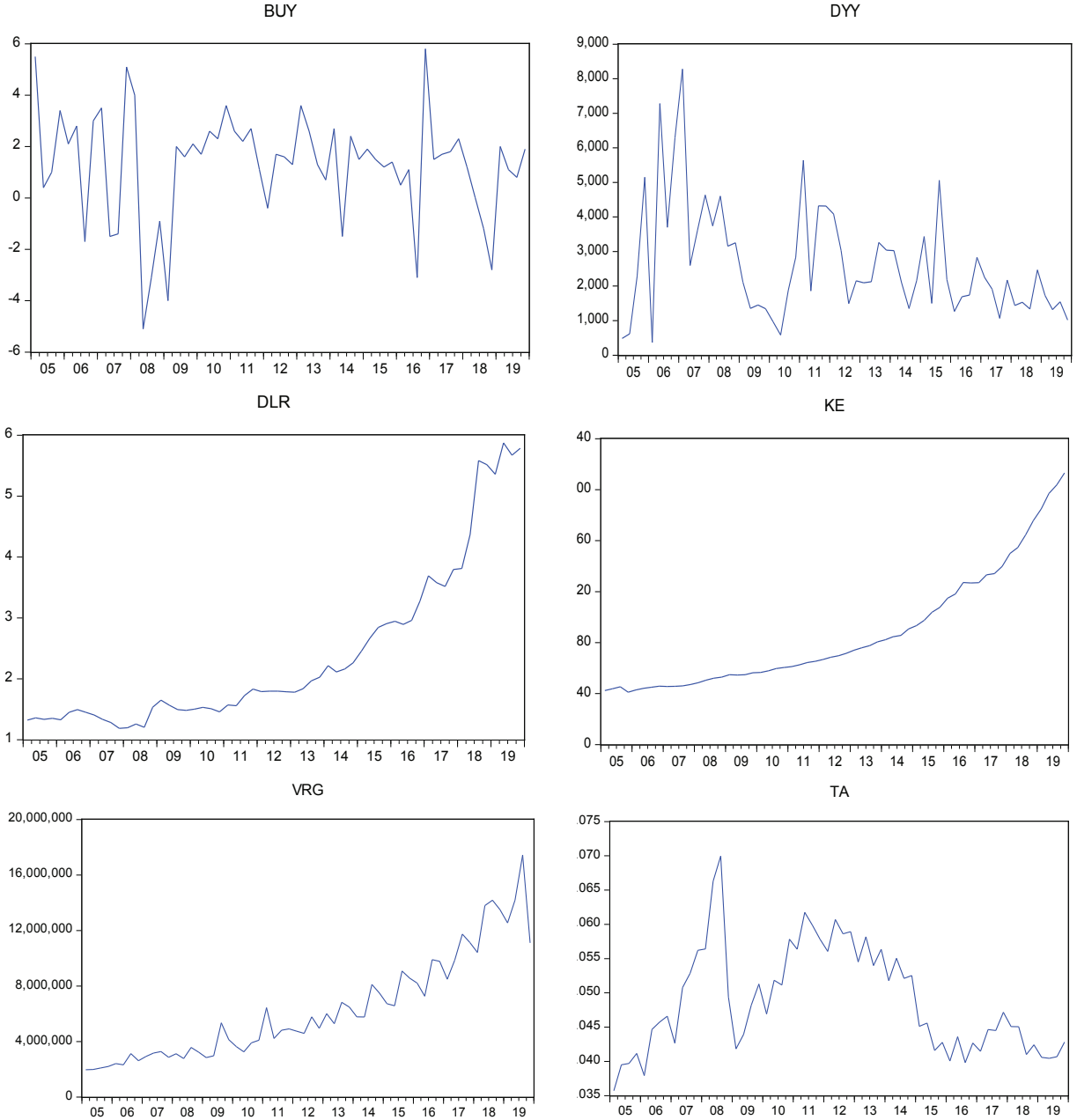
Değişken	Gösterimi	Tanımı
Doğrudan Yabancı Yatırımlar (Milyon ABD Dolar)	DYY	Bağımlı Değişken
Dolar Kuru (TL)	DLR	Bağımsız Değişken
Kazanç Endeksi (%)	KE	Bağımsız Değişken
Büyüme (%)	BUY	Bağımsız Değişken
Dolaysız Vergiler (Milyon TL)	VRG	Bağımsız Değişken
Ticari Açıklık (%)	TA	Bağımsız Değişken

Tablo 3: Değişkenlere Yönelik Tanımsal İstatistik Bilgiler

İstatistikler	DYY	DLR	KE	BUY	VRG	TA
Ortalama	2635.450	2.389670	87.38058	1.261667	6342140.	0.048837
Medyan	2154.000	1.793100	69.12050	1.600000	5313927.	0.046745
Maksimum	8279.000	5.872400	213.1320	5.800000	17443005	0.069956
Minimum	364.0000	1.185100	41.09400	-5.100000	1966435.	0.035710
Std. sapma	1645.464	1.341466	46.27020	2.163025	3762774.	0.007752

Değişkenlerin zaman içindeki seyrine yönelik grafikler toplu olarak Grafik 1’de verilmiştir. DYY değişkeni dalgalı bir seyir izlese de 2005’den itibaren yükselme eğilimindedir. 2007’de ABD kökenli finansal kriz ile birlikte ciddi bir düşüşe geçmiştir. Bu düşüş 2010’a kadar sürmüştür. DYY değişkeni 2010’da neredeyse serinin başlangıç dönemine kadar gerilemiştir. DYY değişkeni 2010’dan itibaren hızla artan bir ivme kazansa da bu artışı sürdürmemiştir. DYY değişkeni 2011’den itibaren genel olarak dalgalı bir seyir izlemiştir. Ayrıca DYY değişkeni grafiğinden de anlaşılacağı gibi dalga boylarının zaman içerisinde azaldığı görülmektedir. DLR değişkeni serinin başladığı dönemden 2007’ye kadar ufak dalgalanmalı genellikle yatay bir seyir izlemiştir. Ancak 2007 finans krizinin etkisi DLR değişkeninde de kendini göstermektedir. 2011’den itibaren DLR değişkeninde ufak dalgalanmalar meydana gelse de artma eğiliminde olduğu görülmektedir. DLR değişkeninin özellikle 2018Q1-2018Q3 arasında önemli bir artış yaşadığı görülmektedir. KE değişkeni genel olarak artış yönündedir. KE değişkeninin zaman içerisinde ufak dalgalanmalar gösterdiği görülmektedir. Ancak bu ufak dalgalanmaların 2005Q3-2005Q4 dönemi örneğindeki gibi kısa süreli ve şiddetli olmayan dalgalanmalar olduğu görülmektedir. BUY değişkeni dalgalı bir seyir izlemektedir. BUY değişkeninin grafiğinden de anlaşılacağı gibi Türkiye ekonomisinde dönemsel büyümeler sürdürülememektedir. Ancak büyümenin düştüğü dönemleri takip eden dönemlerde ekonominin hızla büyüdüğü görülmektedir. VRG değişkeninin dalga boyları ufak olsa da, dalgalı bir şekilde arttığı görülmektedir. Ancak zaman içerisinde dalga boylarındaki değişmelerde ufak artışlar belirlenmiştir. 2019Q3-2019Q döneminde ise aşağı doğru bir hareket gözlenmiştir. TA

değişkeni dalgalı bir seyir izlemektedir. Ancak 2007Q1-2009Q1 dönemi arasında önemli bir dalgalanma yaşadığı görülmektedir. 2007Q1 de 0.0427 ile başlayana artış 2008Q3'de 0.07'ye ulaşarak tepe yapmış ve 2009Q4 de 0.0418 e gerilemiştir. 2010Q1-2011Q2 döneminde artan TA değişkeni 2014Q4'e kadar dalgalı bir seyir izlemiştir. 2014Q1-2014Q1 döneminde ise azalmıştır. 2016Q1-2019Q4 döneminde ise 2017Q4'de tepe noktasına geldiği görülmektedir.



Grafik 1: DYY, DLR, KE, BUY, VRG, TA Değişkenleri için 2005Q1-2019Q4 Dönemi Grafiği

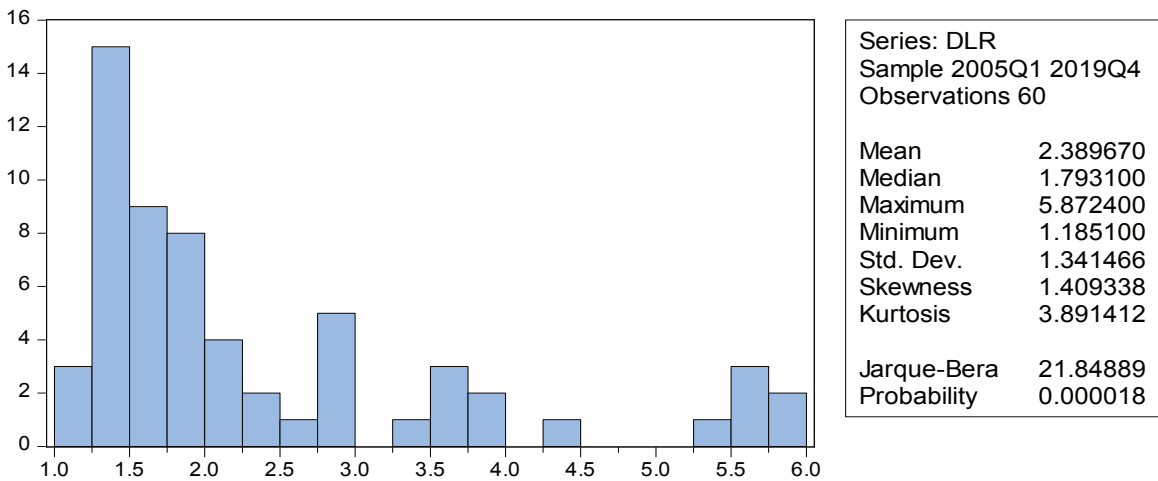
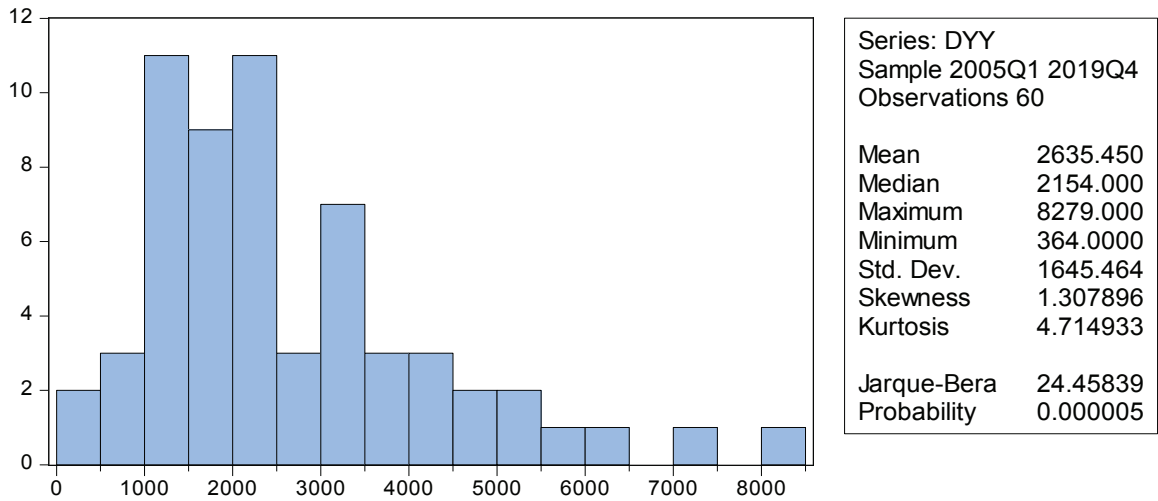
3.KANTİL REGRESYON

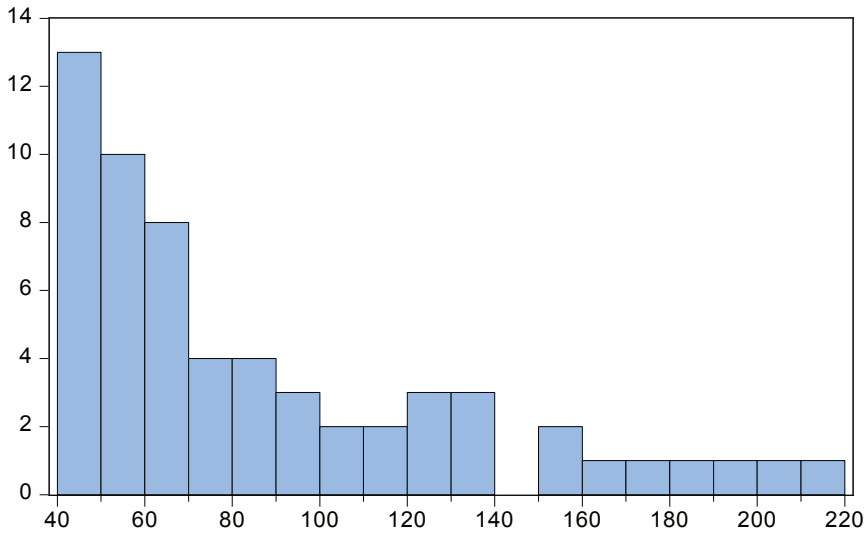
Kantil regresyon modellerinin en önemli avantajlarından birisi de veri setini belli kantillere (19 kantile kadar) ayırmasıdır. Bu çalışmada, veri setini temsil etmek amacıyla kantil değerleri sırasıyla 0.10, 0.25, 0.50, 0.75, 0.90 olarak ele alınabilir. Bu çalışma için, alt düzey DYY miktarını temsil için 0.25, ortalama düzey DYY için 0.50 ve üst düzey DYY miktarı için 0.75 kantil değerleri ele alınarak çözümlenmeler gerçekleştirilmiştir.

Analizlerin ilk aşamasında, bağımlı değişken ve bağımsız değişkenlerin normal dağılıma sahip olup olmadığının belirlenmesi amaçlı Jarque-Bera normallik testi uygulanmıştır. Normal dağılım sağlanmadığı takdirde Kantil regresyon (KR) yöntemi EEK regresyonundan daha robust tahminler verecek ve uygunluk gösterecektir.

3.1.Değişkenlere Yönelik Normallik Test Sınamaları

Her bir değişkene yönelik normallik testi sonucunda sadece TA değişkeni normal dağılıma uygunluk göstermiştir ($p>0.05$), diğer tüm değişkenler normal dağılmamaktadır ($p<0.05$). Veriler hem çeyrek dönem olduğu için hem de çoğunluk değişken için normal dağılım sağlanmadığından Kantil regresyon bu veri grubu için uygun bir analiz olmuştur.

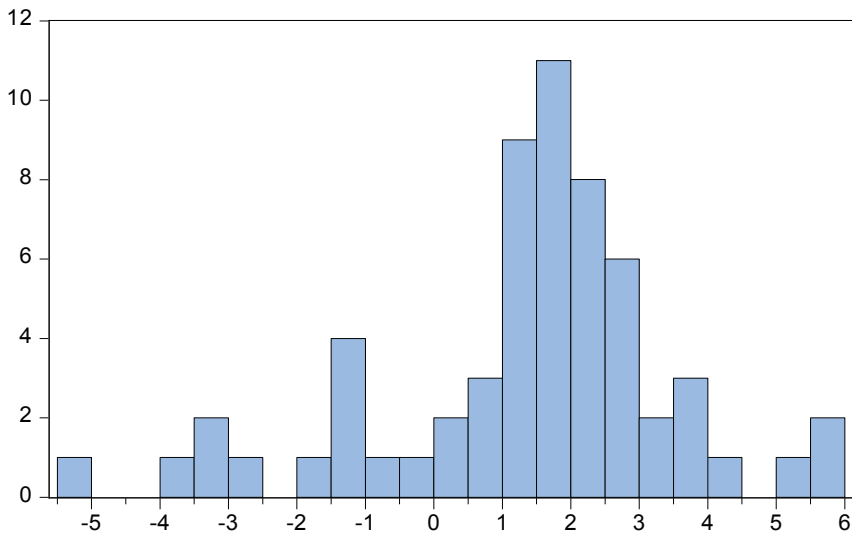




Series: KE
Sample 2005Q1 2019Q4
Observations 60

Mean 87.38058
Median 69.12050
Maximum 213.1320
Minimum 41.09400
Std. Dev. 46.27020
Skewness 1.146481
Kurtosis 3.320776

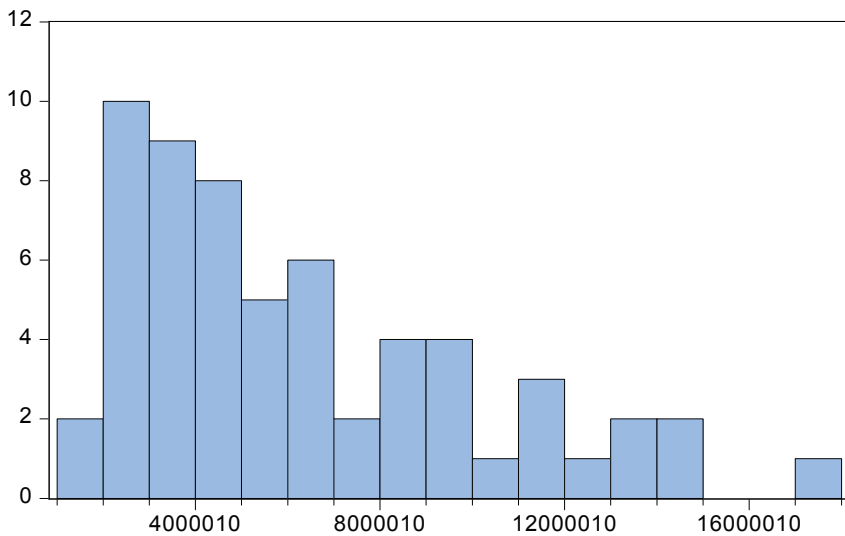
Jarque-Bera 13.40143
Probability 0.001230



Series: BUY
Sample 2005Q1 2019Q4
Observations 60

Mean 1.261667
Median 1.600000
Maximum 5.800000
Minimum -5.100000
Std. Dev. 2.163025
Skewness -0.731632
Kurtosis 3.842083

Jarque-Bera 7.125611
Probability 0.028359

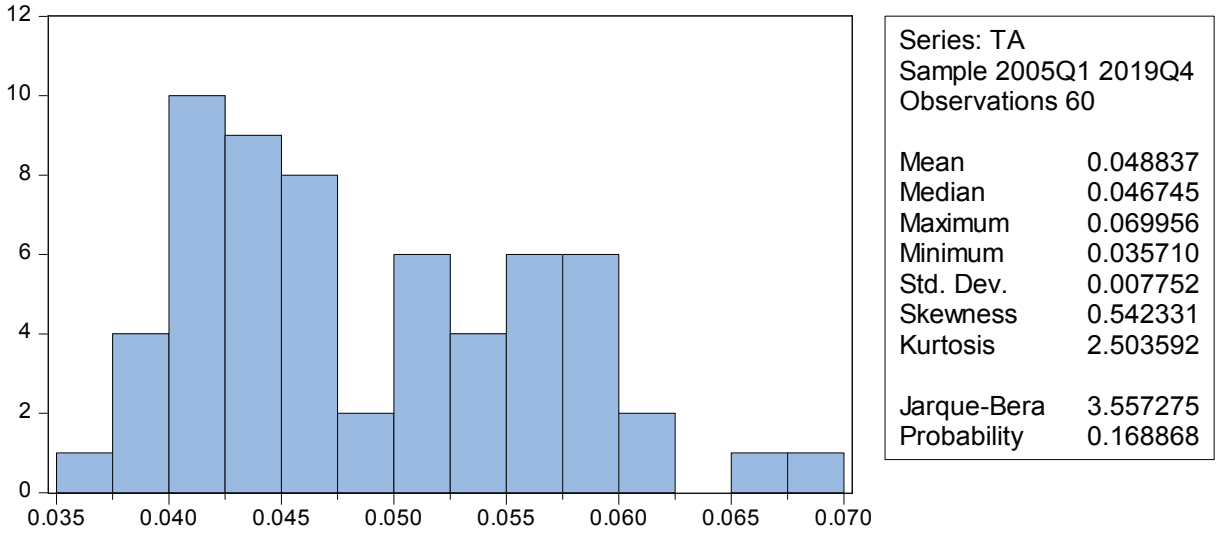


Series: VRG
Sample 2005Q1 2019Q4
Observations 60

Mean 6342140.
Median 5313927.
Maximum 17443005
Minimum 1966435.
Std. Dev. 3762774.
Skewness 0.958367
Kurtosis 3.123354

Jarque-Bera 9.222715
Probability 0.009938

SEÇİLMİŞ DEĞİŞKENLERİN DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARA ETKİSİ: TÜRKİYE ÖRNEĞİ
Effects Of Selected Variables Over Foreign Direct Investments: The Case Of Turkey



Grafik 2: DYY, DLR, KE, BUY, VRG, TA Değişkenleri için Normallik Test Sonucu

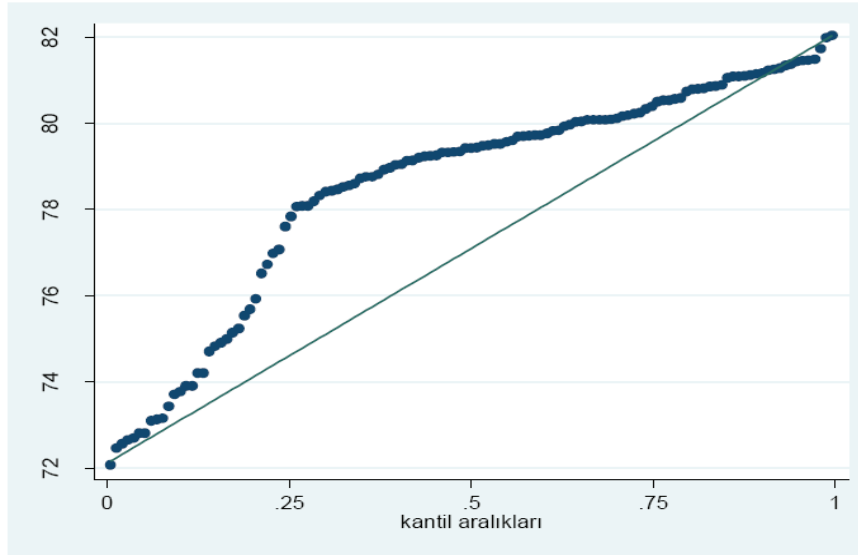
3.2.Simetri İçin Wald Test Sonuçları

Çalışmada analiz için 0.25, 0.50 ve 0.75 kantil değerleri ile çözümleme yapılmıştır. Bu düzey kantil değerlerinin uygunluğu için modelin tahmininden önce simetri olup olmadığını ölçen Wald Test kullanılmış, daha sonra $Q1=0.25$ $Q2=0.50$ ve $Q3=0.75$ dilimlerinin hesaplanmasına gerek olduğu H_0 hipotezi kabul edilerek anlaşılmıştır. Her üç kantil için model tahmin edilmiş ve modeller yorumlanmıştır.

Tablo 4: Simetri İçin Wald Test Sonuçları

Symmetric Quantiles Test				
Specification: DYY DLR KE BUY VRG TA				
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.	
Wald Test	16.823	3	0.0100	
Restriction Detail: $b(\tau) + b(1-\tau) - 2*b(.5) = 0$				
Quantiles	Variable	Restr. Value	Std. Error	Prob.
0.25- 0.75	C	3.01E+5	1.45E+4	0.000

Wald Test sonucuna göre, $p < 0.05$ olduğundan simetri olmadığını belirten H_1 hipotezi kabul edilmiştir. Bu durumda kantil regresyonun EKK tahminlerine göre daha robust tahminler vereceği literatürde birçok araştırmacı tarafından belirlenmiştir.



Grafik 3: DYY Değişkeni için Kantil Değerleri Grafiği

Grafik 3'te bağımlı değişken için kantil aralığı verilmiştir. Çalışmada ele alınacak 0.25-0.75 kantil aralığını içermektedir. Grafik yöntemi ile de 0.25-0.75 kantil aralığının uygunluğu belirlenmiştir.

3.3.Kantil Regresyon Sonuçları

Bootstrap yöntemi ile 500 iterasyon ve 1000 replication ile gerçekleştirilmiştir. Rastsal üretim (random generator) elde edilmiştir. Bootstrap tercihi veri sayısının az oluşundan kaynaklanmıştır. Veriler vergi değişkeninin 2005 itibariyle çeyrek dönemlik sunulması nedeniyle 2005.Q1 döneminden başlatılmıştır, n=60 olduğu için zaman serisi analizleri için uygunluk göstermemiş ve bu kısıt nedeniyle sağlam (robust) tahminler üretmek amaçlı az veri durumunda etkin tahminler üreten bootstrap yöntemi tercih edilmiştir. Sparsity yöntem olarak Kernel (Epanechnikov) kullanılmıştır. Bandwidth yöntemi olarak Hall-Sheather kullanılmış, bw=0.24817 olarak alınmıştır. Bu çözümlene tercihleri literatür incelenerek en çok kullanılan model yapı bileşimi gözetilerek seçilmiştir.

Tablo 5: $Q_1=0.25$ İçin Kantil Regresyon Bootstrap Tahmin Sonuçları

Dependent Variable: DYY				
Method: Quantile Regression (tau = 0.25)				
Sample: 2005.Q1 2019.Q4				
Bootstrap Standard Errors & Covariance				
Bootstrap method: XY-pair, reps=1000, rng=kn, seed=556453762				
Sparsity method: Kernel (Epanechnikov) using residuals				
Bandwidth method: Hall-Sheather, bw=0.24817				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.483281	0.110198	4.385557	0.0001*
DLR	-2.365602	0.834535	-2.834635	0.0065*
KE	1.351813	0.710681	1.902136	0.0610
BUY	6.158844	1.379628	4.464133	0.0000*

SEÇİLMİŞ DEĞİŞKENLERİN DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARA ETKİSİ: TÜRKİYE ÖRNEĞİ
Effects Of Selected Variables Over Foreign Direct Investments: The Case Of Turkey

TA	0.013419	0.003422	3.920866	0.0000*
VRG	-5.012051	1.270098	-3.946194	0.0012*
Pseudo R-squared	0.7347	Mean dependent var		2635.450
Adjusted R-squared	0.7252	S.D. dependent var		1645.464
S.E. of regression	1576.407	Objective		30822.84
Quantile dependent var	2153.042	Restr. objective		35635.50
Sparsity	3524.188	Quasi-LR statistic		897.486
Prob(Quasi-LR stat)	0.00098			

*0.05 için anlamlı değişken

Modelin uyum iyiliği ölçütü Quasi LR test sonucunda $p < 0.05$ olduğundan modelin anlamlı olduğu anlaşılmaktadır. Model sonucunda Pseudo R^2 değerine bakıldığında, bağımsız değişkenler DYY değişkenini %73.4 açıklamaktadır, yani; bağımsız değişkenler DYY ile yaklaşık %73.4 oranında ilişki olduğu belirlenmiştir. Ele alınan bağımsız değişkenlerin KE dışında kalanları istatistik anlamlı ve önemlidir ($p < 0.05$).

Bu sonuçlar DYY değişkeninin %25'lik düşük miktarda olan kısmını tanımlamaktadır. Bu modelde amaç düşük düzeyde yapılan DYY'ların etkileyici faktörlerini belirlemektir. Bağımsız değişkenlerin katsayı değerlerine bakıldığında DYY üzerinde en çok etki sırasıyla; BUY, VRG, DLR ve TA olmuştur. Katsayı değerine bakıldığında, düşük düzey yatırımların TA değişkenine az önem verdiği belirlenmiştir. Kazanç durumları bu tarz yatırımlar için önemli olmamıştır. Aslında temel üç şeye bakmıştır. Bunlar; büyüme, vergi ve dolar kurudur. Vergiler ve dolar kuru DYY'ları negatif yönde azaltıcı etkilemektedir, ticari açıklık ve büyüme ise pozitif yönde arttırıcı etkilemektedir.

Tablo 6: $Q_2=0.50$ İçin Kantil Regresyon Bootstrap Tahmin Sonuçları

Dependent Variable: DYY				
Method: Quantile Regression (Median)				
Sample: 2005.Q1 2019.Q4				
Bootstrap Standard Errors & Covariance				
Bootstrap method: XY-pair, reps=1000, rng=kn, seed=733815139				
Sparsity method: Kernel (Epanechnikov) using residuals				
Bandwidth method: Hall-Sheather, bw=0.24817				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.422008	0.734018	3.299658	0.0016*
DLR	-10.63433	4.478117	-2.374733	0.0202*
KE	1.164367	0.233765	4.980925	0.0000*
BUY	12.67661	3.233114	3.920866	0.0002*
TA	4.622185	2.035346	2.270958	0.0260*
VRG	-11.11577	4.499883	-2.470236	0.0158*
Pseudo R-squared	0.7632	Mean dependent var		2635.450
Adjusted R-squared	0.7593	S.D. dependent var		1645.464
S.E. of regression	1576.407	Objective		30822.84
Quantile dependent var	2153.000	Restr. objective		35635.50

Sparsity	3785.433	Quasi-LR statistic	1025.391
Prob(Quasi-LR stat)	0.000535		

*0.05 için anlamlı değişken

Modelin uyum iyiliği ölçütü Quasi LR test sonucunda $p < 0.05$ olduğundan modelin anlamlı olduğu anlaşılmaktadır. Model sonucunda Pseudo R^2 değerine bakıldığında, bağımsız değişkenler DYY değişkenini %76.3 açıklamaktadır, yani; bağımsız değişkenler DYY ile yaklaşık %76.3 oranında ilişkilidir. Ele alınan bağımsız değişkenlerin tümü istatistik anlamlı ve önemlidir ($p < 0.05$).

Bu sonuçlar, DYY değişkenininin %50 lik medyan ortalama kısmını (orta düzey) tanımlamaktadır. Dikkat edilirse; 0.50 dilim için katsayı değerleri artış göstermiştir. DYY miktarı arttıkça bağımsız değişkenlerin etki düzeyi de artış kaydetmiştir. Bağımsız değişkenlerin katsayı değerlerine bakıldığında DYY üzerinde en çok etki sırasıyla; BUY, VRG, DLR, TA ve KE değişkenleridir. Vergiler ve dolar kuru DYY'ları negatif yönde azaltıcı etkilemektedir, ticari açıklık, kazanç endeksi ve büyüme ise pozitif yönde arttırıcı etkilemektedir.

Tablo 7: $Q_3=0.75$ İçin Kantil Regresyon Bootstrap Tahmin Sonuçları

Dependent Variable: DYY				
Method: Quantile Regression (tau = 0.75)				
Sample: 2002.Q1 2015Q2				
Bootstrap Standard Errors & Covariance				
Bootstrap method: XY-pair, reps=1000, rng=kn, seed=733815139				
Sparsity method: Kernel (Epanechnikov) using residuals				
Bandwidth method: Hall-Sheather, bw=0.25395				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.458274	0.436958	3.337332	0.0013*
DLR	-42.90284	13.74940	-3.120343	0.0026*
KE	36.94095	15.08571	2.448737	0.0167*
BUY	49.46528	13.77417	3.591162	0.0006*
TA	39.32915	14.38793	2.733483	0.0078*
VRG	-44.97231	2.567014	-17.51931	0.0000*
Pseudo R-squared	0.7893	Mean dependent var		2635.450
Adjusted R-squared	0.7745	S.D. dependent var		1645.464
S.E. of regression	1713.369	Objective		26831.49
Quantile dependent var	3261.000	Restr. objective		34626.25
Sparsity	4218.114	Quasi-LR statistic		1239.7121
Prob(Quasi-LR stat)	0.001416			

*0.05 için anlamlı değişken

Modelin uyum iyiliği ölçütü Quasi LR test sonucunda $p < 0.05$ olduğundan modelin anlamlı olduğu anlaşılmaktadır. Model sonucunda Pseudo R^2 değerine bakıldığında, bağımsız değişkenler DYY değişkenini %78.9 açıklamaktadır. Ele alınan bağımsız değişkenlerin tümü istatistik anlamlı ve önemlidir ($p < 0.05$).

SEÇİLMİŞ DEĞİŞKENLERİN DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARA ETKİSİ: TÜRKİYE ÖRNEĞİ
Effects Of Selected Variables Over Foreign Direct Investments: The Case Of Turkey

Bu sonuçlar; DYY değişkeninin %75'lik üst kısmını (yüksek değer) tanımlamaktadır. Bu modelde 0.75 dilim için katsayı değerleri yine artış göstermiştir. DYY değeri arttıkça bağımsız değişkenlerin etki düzeyi de artış kaydettiği açıkça görülmektedir. DYY'nın yüksek değerlerinde bu bağımsız değişkenlerin etkisi de yüksek olmaktadır. Aynı zamanda açıklayıcılığı belirten Pseudo R² değerinin DYY'ın yüksek değerlerine doğru artış gösterdiği belirlenmiştir.

Bağımsız değişkenlerin katsayı değerlerine bakıldığında DYY üzerinde en çok etki sırasıyla; BUY, VRG, DLR, TA ve KE değişkenleridir. Vergiler ve dolar kuru DYY'ları negatif yönde azaltıcı etkilemektedir, ticari açıklık, kazanç endeksi ve büyüme ise pozitif yönde arttırıcı etkilemektedir.

Modelin uyum iyiliği ölçütü Quasi LR test sonucunda $p < 0.05$ olduğundan modelin anlamlı olduğu anlaşılmaktadır. Model sonucunda Pseudo R² değerine bakıldığında, bağımsız değişkenler DYY değişkenini %78.9 açıklamaktadır. Ele alınan bağımsız değişkenlerin tümü istatistik anlamlı ve önemlidir ($p < 0.05$).

SONUÇ

Küreselleşme ile birlikte ulusal sınırlar etkisini kaybetmeye başlamıştır. Bu durum doğrudan yabancı yatırımlarında küresel ekonomide hızla yayılmasına neden olmuştur. Özellikle az gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler yeterli tasarruflarının olmayışından dolayı doğrudan yabancı yatırımları kendi ülkesine çekmek istemektedir. Doğrudan yabancı yatırımları etkileyen farklı faktörler olsa da bu faktörleri ekonomik faktörler ve politik faktörler olmaz üzere iki temel kategoriye ayırmak mümkündür.

Bu çalışmada doğrudan yabancı yatırımları etkileyen dolar kuru, kazanç endeksi, büyüme, dolaysız vergiler ve ticari açık değişkenlerine yer verilmiştir. Çalışmada analiz için 0.25, 0.50 ve 0.75 kantil değerleri ile çözümleme yapılmıştır. Bu düzey kantil değerlerinin uygunluğu için modelin tahmininden önce simetri olup olmadığını ölçen Wald Test kullanılmış, daha sonra $Q1=0.25$, $Q2=0.50$ ve $Q3=0.75$ dilimlerinin hesaplanmasına gerek olduğu H_0 hipotezi kabul edilerek anlaşılmıştır. Her üç kantil için model tahmin edilmiş ve modeller yorumlanmıştır.

Bu modeller çerçevesinde, $Q1=0.25$ için kantil regresyon bootstrap tahmin sonuçlarına bakıldığında, bağımsız değişkenler DYY değişkenini %73.4 açıklamaktadır. Ele alınan bağımsız değişkenlerin KE dışında kalanları istatistik anlamlı ve önemlidir. Bu sonuçlar DYY değişkeninin %25'lik düşük miktarda olan kısmını tanımlamaktadır. Bu modelde amaç düşük düzeyde yapılan DYY'ların etkileyici faktörlerini belirlemektir. Bağımsız değişkenlerin katsayı değerlerine bakıldığında DYY üzerinde en çok etki sırasıyla; BUY, VRG, DLR ve TA olmuştur. Katsayı değerine bakıldığında, düşük düzey yatırımların TA değişkenine az önem verdiği belirlenmiştir. Vergiler ve dolar kuru DYY'ları negatif yönde azaltıcı etkilemektedir. Ticari açıklık ve büyüme ise pozitif yönde arttırıcı etkilemektedir.

$Q2=0.50$ için kantil regresyon bootstrap tahmin sonuçlarına bakıldığında, bağımsız değişkenler DYY değişkenini %76.3 açıklamaktadır. Ele alınan bağımsız değişkenlerin tümü istatistik anlamlı ve önemlidir. Bu sonuçlar, DYY değişkeninin %50'lik medyan ortalama kısmını (orta düzey) tanımlamaktadır. DYY miktarı arttıkça bağımsız değişkenlerin etki düzeyi de artış kaydetmiştir. Bağımsız değişkenlerin katsayı değerlerine bakıldığında DYY üzerinde en çok etki sırasıyla; BUY, VRG, DLR, TA ve KE değişkenleridir. Vergiler ve dolar kuru DYY'ları negatif yönde azaltıcı etkilemektedir. Ticari açıklık, kazanç endeksi ve büyüme ise pozitif yönde arttırıcı etkilemektedir.

Q2=0.75 için kantil regresyon bootstrap tahmin sonuçlarına bakıldığında, bağımsız değişkenler DYY değişkenini %78.9 açıklamaktadır. Ele alınan bağımsız değişkenlerin tümü istatistik anlamlı ve önemlidir. Bu sonuçlar; DYY değişkeninin %75'lik üst kısmını (yüksek değer) tanımlamaktadır. Bu modelde 0.75 dilim için katsayı değerleri yine artış göstermiştir. DYY değeri arttıkça bağımsız değişkenlerin etki düzeyi de artış kaydettiği açıkça görülmektedir. DYY'nın yüksek değerlerinde bu bağımsız değişkenlerin etkisi de yüksek olmaktadır. Bağımsız değişkenlerin katsayı değerlerine bakıldığında DYY üzerinde en çok etki sırasıyla; BUY, VRG, DLR, TA ve KE değişkenleridir. Vergiler ve dolar kuru DYY'ları negatif yönde azaltıcı etkilemektedir. Ticari açıklık, kazanç endeksi ve büyüme ise pozitif yönde arttırıcı etkilemektedir.

Yapılan kantil regresyon analiz sonucunda Türkiye'deki doğrudan yabancı yatırımları vergilerin ve döviz kurlarının negatif etkilediği ticari açıklık, kazanç endeksi ve büyümenin ise pozitif etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.

Vergi oranlarının artması çok uluslu şirketlerinin karlılığını azaltacağından dolayı vergi oranlarının yüksek olması çok uluslu şirketleri caydırıcı etki yaratmıştır. Türkiye'nin daha fazla doğrudan yabancı yatırımları çekebilmesi vergi teşvik politikalarıyla yakından ilişkili görülmektedir. Ülkelerde yapılacak yatırımların kazancı ulusal para cinsinden olduğu için, ulusal paradaki değer dalgalanmaları yabancı yatırımları olumsuz etkilemektedir.

Ticari açıklık bir ülkenin ithalat ve ihracatının önündeki engellerin kaldırılarak ticaretinin diğer dünya ülkeleriyle bütünleşmesi anlamına gelmektedir. Bir ülkenin ticari açıklığı ithalat ve ihracatının GSYH ile oranlanmasıyla elde edilir. Ticari açıklık oranının yüksek olması doğrudan yabancı yatırımları pozitif yönde etkilemektedir. 2005-2019 yılları arası Türkiye'de ticari açıklık oranının yüksek olduğu çeyrek dönemlerde doğrudan yabancı yatırım girişlerini de pozitif etkilediği görülmektedir.

Ekonomik büyümenin yüksek olması sağlıklı bir ekonomin göstergesi olmasında dolayı doğrudan yabancı yatırımları yapacak çok uluslu şirketlerinin yatırım kararlarında önemli yer teşkil etmektedir. Yüksek büyüme oranları bir ülkenin pazar büyüklüğünü arttıracığından dolayı doğrudan yabancı yatırım girişleri de artacaktır. 2005-2019 yılları arasında Türkiye'de büyüme hızının yüksek olduğu dönemlerde doğrudan yabancı yatırım miktarları da pozitif yönde etkilenmiştir. Doğrudan yabancı yatırımları pozitif olarak ve en çok etki eden faktör büyüme olmuştur. Türkiye'de çok uluslu şirketleri daha fazla çekebilmek için yüksek hızda büyümeyi yakalaması gerekmektedir.

Kazanç endeksi iş gücü maliyetlerini hesaplamada kullanılan bir endekstir. Doğrudan yabancı yatırımlar maliyet avantajı yakalamak için iş gücüne ödenen ücretler doğrudan yabancı yatırım yapılması kararlarında önemli bir yer teşkil etmektedir. Ucuz iş gücü tek başına doğrudan yabancı yatırım çekmede bir etken olmamasına karşı çok uluslu şirketlere bir maliyet avantajı sağlamaktadır. 2005-2019 yılları arasında Türkiye'de iş gücü maliyetlerinin düşük olduğu dönemlerde doğrudan yabancı yatırım miktarı pozitif yönde etkilenmiştir. Türkiye'nin iş gücü maliyetlerinde yükü hafifletmek için vereceği işçi sigorta primi destekleri ve diğer teşvikler ile doğrudan yabancı yatırım girişlerini artırması için önem teşkil etmektedir.

SEÇİLMİŞ DEĞİŞKENLERİN DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARA ETKİSİ: TÜRKİYE ÖRNEĞİ
Effects Of Selected Variables Over Foreign Direct Investments: The Case Of Turkey

KAYNAKÇA

- ALSU, E. (2020). "Finansal Stres İndeksi ile Doğrudan Yabancı Yatırımlar, portföy Yatırımları ve Dış Borç Stoku Arasındaki İlişki: ARDL Sınır Testi", ETÜ sentez İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, S:1, Eylül ss. 2944.
- AYDEMİR, O. GENÇ, E. (2015). "Uluslararası Sermaye Hareketlerinin Belirleyicileri, Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kapsamında Bir Analiz", Türkiye Örneği. Optimum Ekonomi ve Yönetim Bilimleri Dergisi,2(2), ss.17-42.
- BAYIR, M. (2020). "Geçiş Ekonomilerine yönelik Doğrudan Yabancı Yatırımın Belirleyicileri", MANAS Sosyal Araştırmalar Dergisi, C:9, S:2, ss.858-871.
- BELKE, M. ÖZTURKUT, R. (2020). "Doğrudan Yabancı Yatırımların Ülkeye Özgü Belirleyicileri: Yükselen Piyasa Ekonomileri İçin Panel Veri Analizi", Akademik Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi, Vol. 12, Issue 22, ss. 12-26
- ÇAKMAK, G. (2017). Türkiye'de Yerli ve Doğrudan Yabancı Yatırımların Güvenlik Harcamaları İle Kıyaslanması, Doğuş Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yüksek Lisans Tezi, İstanbul.
- DÖNMEZ, A. (2009). Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyüme ve Dış Ticaret Üzerine Olan Etkileri: Türkiye Üzerine Bir Uygulama, Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yüksek Lisans Tezi, Adana.
- DPT. (2020). Küreselleşme Özel İhtisas Komisyonu Raporu, Sekizinci Beş Yıllık Kalkınma Planı, DPT:2544-ÖİK:560, Ankara.
- DURŞUN, G. (2004). Yabancı Doğrudan Yatırımlar ve Belirleyicileri: Türkiye Analizi (1981-2003). TC. Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı Uluslararası İktisat Bilim Dalı Doktora Tezi, İstanbul.
- DUTT, K.A. (1997). "The Pattern of Direct Foreign Investment and Economic Growth", World Development, Vol. 25, Issue 11, pp. 1925-1936
- GÜLSEREN, C.F. ALKİN, K. (2010). Türkiye İçin Yeni Bir Büyüme Modeli, İstanbul, İstanbul Ticaret Odası Yayınları, Türkiye Ekonomisi Araştırmaları, Yayın No:2010-21, İstanbul.
- NARİN, G. (2007). Türkiye'ye Gelen Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Özellikleri ve Türkiye Ekonomisi Üzerindeki Olası Etkileri, Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, Ankara.
- KARAGÖZ, K. (2007). "Türkiye'de Doğrudan Yabancı Yatırım Girişlerini Belirleyen Faktörler: 1970-2005", Yaşar Üniversitesi Dergisi, 2(8), ss. 929-948.
- KARIŞ, Ç. TANDOĞAN, D. (2020). "Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişki: Türkiye Örneği Toda Yamamoto Nedensellik Yaklaşımı", Economics Business and Organization Research, Vol 2, Issue 1, ss. 6-20.
- KAYA, D.G. EZANOĞLU, Z. (2020). "OECD Ülkelerinde Kurumlar Vergisi Oranlarının Doğrudan Yabancı Yatırımlar Üzerine Etkisi", Sosyal Bilimler Araştırmaları Dergisi, 2020 Sonbahar özel Sayı, ss.30-37.
- KOTİL, E. (2020). "Türkiye'de Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Dış Ticaret Arasındaki İlişki", Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, C25, S4, ss. 417-426
- KURTARAN, A. (2007). "Doğrudan Yabancı Yatırım Kararları ve Belirleyicileri", Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 10(2), 367-382.
- LIPSEY, R.E. (2001). "Foreign Direct Investment and the Operations of Multinational Firms: Concepts, History, and Data", National Bureau of Economic Research (NBER), NBER Working Paper No. 8665, 2001, p. 1-56.
- NUR, H.B. DİLBER, İ. (2017). "Gelişmekte Olan Ülkelerde Doğrudan Yabancı Yatırımları Belirleyen Temel Unsurlar", Düzce Eylül Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Volume 32, Issue 2, ss.15-45
- ÖZCAN, B. ARI, A. (2010). Doğrudan Yabancı Yatırımların Belirleyicileri Üzerine Bir Analiz: OECD Örneği. Ekonometri ve İstatistik e-Dergisi, (12), 65-88.
- ÖZTÜRK, S. PEHLİVAN, Ö.S. (2020). Türkiye'de Demokrasi ve Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları İlişkisi: Toda-Yamamoto Nedensellik Analizi (1974-2018)", Balkan Sosyal Bilimler Dergisi, 9(17), ss. 113-118.
- SAĞDIÇ, E.N, YILDIZ, F. SAYIN, H.H. (2020). "Doğrudan Yabancı Yatırımlar, Vergi Gelirleri Ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Kırılgan Beşli Ülkeler Örneği", Süleyman Demirel Üniversitesi Vizyoner Dergisi, Vol:11 Issue: 20 ss. 680-699.
- SELAMOĞLU, A. (2000). "Sosyal Sorunlarıyla Küreselleşme", Küreselleşmenin İnsani Yüzü, Ed. Veysel Bozkurt, I. Baskı, İstanbul, Alfa Yayınları, ss.33-69.
- SÜLEYMANLI, J. (2015). Azerbaycan'da Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Doğrudan Yabancı Yatırımları Etkileyen Faktörlere İlişkin Bir Uygulama. (Yüksek Lisans Tezi). Bursa. Uludağ Üniversitesi.

- SYZDYKOVA, A. (2020). “Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Geçiş Ülkeleri İçin Panel Veri Analizi”, *Journal of Research in Economics*, Vol. 4, Issue 1, ss. 78-90.
- ŞAHİN D. (2018). “APEC Ülkelerinde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Belirleyicileri”, *Kırıkkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 8(2), ss. 415-430.
- TATAR, H. (2020). “Karadeniz Ekonomik İşbirliği Bölgesinde Altyapı Sistemlerinin Doğrudan Yabancı Yatırım Girişlerine Etkisi”, *Sakarya İktisat Dergisi*, Vol 9, Issue 3, ss. 207-218.
- EYÜPOĞLU, K. TÜYSÜZ, E. (2020). “Huzur ve Doğrudan Yabancı Sermaye İlişkisi: Gelişmekte Olan Ülkeler Açısından Bir İnceleme”, *Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, Vol. 21, Issue 2, ss. 384-403.
- YAPRAKLI, S. (2006). “Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Belirleyicileri Üzerine Ekonometrik Bir Analiz”, *Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi*,21(2), ss. 23-48.
- YARDIMCI, S. (2011). *Türkiye’de İnsan Sermayesi Birikiminin Doğrudan Yabancı Yatırımları Teşvik Etkisi*, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Doktora Tezi, İzmir.
- ZEREN, F. ERGUN, S. (2010). “AB’ye Doğrudan Yabancı Yatırım Girişlerini Belirleyen Faktörler: Dinamik Panel Veri Analizi”, *Business and Economics Research Journal*, 1(4), ss. 67-83.