T.C.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ

SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

İKTİSAT ANABİLİM DALI

İKTİSAT TEORİSİ BİLİM DALI

DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN MAKROEKONOMİK BELİRLEYİCİLERİ ÜZERİNE BİR ÇALIŞMA: LATİN AMERİKA – TÜRKİYE KARŞILAŞTIRMASI

Doktora Tezi

SERDAR ERDOĞAN

İstanbul, 2016

T.C.

MARMARA ÜNİVERSİTESİ

SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

İKTİSAT ANABİLİM DALI

İKTİSAT TEORİSİ BİLİM DALI

DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN MAKROEKONOMİK BELİRLEYİCİLERİ ÜZERİNE BİR ÇALIŞMA: LATİN AMERİKA – TÜRKİYE KARŞILAŞTIRMASI

Doktora Tezi

SERDAR ERDOĞAN

Danışman: DOÇ. DR. DEVRİM DUMLUDAĞ

İstanbul, 2016

MARMARA ÜNİVERSİTESİ

SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜ

TEZ ONAY BELGESİ

İKTİSAT Anabilim Dalı İKTİSAT TEORİSİ Bilim Dalı DOKTORA öğrencisi SERDAR ERDOĞAN'nın DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN MAKROEKONOMİK BELİRLEYİCİLERİ ÜZERİNE BİR ÇALIŞMA:LATİN AMERİKA-TÜRKİYE KARŞILAŞTIRMASI adlı tez çalışması, Enstitümüz Yönetim Kurulunun 12.04.2016 tarih ve 2016-15/28 sayılı kararıyla oluşturulan jüri tarafından oy birliği / oy çokluğu ile Doktora Tezi olarak kabul edilmiştir.

Tez Savunma Tarihi ..08../..06../..2016

Öğretim Üyesi Adı Soyadı			**İmzası**
1.	Tez Danışmanı	Doç. Dr. DEVRİM DUMLUDAĞ	
2.	Jüri Üyesi	Prof. Dr. SUAT OKTAR	
3.	Jüri Üyesi	Doç. Dr. ERCAN SARIDOĞAN	
4.	Jüri Üyesi	Doç. Dr. AYHAN UÇAK	
5.	Jüri Üyesi	Doç.Dr. İREM SAÇAKLI SAÇILDI	

GENEL BİLGİLER

İsim ve Soyadı : Serdar ERDOĞAN
Anabilim Dalı : İktisat
Bilim Dalı : İktisat Teorisi
Tez Danışmanı : Doç.Dr. Devrim DUMLUDAĞ

Tez Türü ve Tarihi : Doktora – Haziran 2016
Anahtar Kelimeler : Doğrudan Yabancı Yatırım, Regresyon, Hata Düzeltme Modeli, Makroekonomik Belirleyiciler

ÖZET

DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN MAKROEKONOMİK BELİRLEYİCİLERİ ÜZERİNE BİR ÇALIŞMA: LATİN AMERİKA – TÜRKİYE KARŞILAŞTIRMASI

Bu çalışmada Türkiye ve seçili dört Latin Amerika ülkesine yönelik doğrudan yabancı yatırım hareketlerinde makroekonomik değişkenlerin etkisi karşılaştırılmalı olarak analiz edilmektedir.

Son yıllarda gelişmekte olan ekonomilere yönelik doğrudan yabancı yatırım akışı giderek önem kazanmıştır. Özellikle yabancı yatırımcıların bu ekonomilerdeki makroekonomik göstergeleri dikkatle takip etmeleri, yatırım kararlarında makroekonomik göstergelerin önemli olduğunu göstermektedir. 1980-2012 Yılları arası dönemi kapsayan ve John Dunning'in eklektik modelinin göz önünde bulundurulduğu bu çalışmada doğrudan yabancı yatırımları belirleyen makroekonomik değişkenlerin etkisi incelenmiştir. Doğrudan yabancı yatırımların makroekonomik belirleyicileri olarak, dışa açıklık, kişi başına gelir, enflasyon ve cari açık değişkenleri çalışmada yer almıştır. Bu çalışmada ekonometrik analiz yöntemi olarak çoklu regresyon analizinde En Küçük Kareler Yöntemi seçilmiş ve ülkeler arasındaki karşılaştırmanın ayrıntılı bir şekilde ortaya konması hedeflenmiştir. Çalışmada doğrusal model kurularak regresyon analizi yapılmıştır. Ayrıca değişkenler arasındaki korelasyon analizi, serilerin yapısal kırılmalı durağanlık analizi ve serilerin uzun dönem ilişkilerini incelemek üzere ARDL hata düzeltme modeli ile analiz tamamlanmıştır. Arkasından serilerin yapısal kırılmalı durağanlık analizi yapılmış ve serilerin farklı düzeylerde durağan oldukları tespit edilmiştir. Bu çalışmadaki regresyon analizi sonuçlarına göre, Latin Amerika ülkelerinde doğrudan yabancı yatırım girişini etkileyen en önemli değişkenin dışa açıklık olduğu tespit edilmiştir. Türkiye açısından ise en önemli makroekonomik belirleyicinin kişi başına gelir olduğu görülmüştür. ARDL modeli sonuçlarına göre, genel anlamda çalışmada kullanılan seriler arasında uzun dönemde eş bütünleşmenin bulunduğu ve kısa dönemde olası dengeden sapmaların, hata düzeltme teriminin beklentiler doğrultusunda çıkması ile giderilebileceği tespit edilmiştir.

GENERAL KNOWLEDGE

Name and Surname : Serdar Erdoğan
Field : Economics
Discipline : Economic Theory
Supervisor : Associate Professor Devrim Dumludağ

Degree Awarded and Date : Doctorate June 2016
Keywords : Foreign Direct Investment, Regression, Error Correction Model, Determinants of Macroeconomics

ABSTRACT

A STUDY ON MACROECONOMIC DETERMINANTS OF FOREIGN DIRECT INVESTMENT: A COMPARISON OF LATIN AMERICA – TURKEY

In this study, the impact of macroeconomic factors on foreign direct investment flows in Turkey and four given Latin American countries is analysed comparatively.

Recently foreign direct investment in developing economies has become increasingly important. The fact that foreign investors follow the macroeconomic indicators in these economies meticulously suggests that macroeconomic indicators are important for investment decisions. This study, includes the period between 1980 and 2012 and flows John Dunning's eclectic model and analysis the influence of macroeconomic factors on foreign direct investment. Factors of openness, income per capita, inflation and current deficit are involved in the study as macroeconomic determinants for foreign direct investment. Ordinary least squares method in multiple regression analysis is used as the econometric analysis method in this study and it is aimed to state the comparison of the countries in detail. Linear regression models were designed in the study. The analysis was completed with ARDL error correcting model in order to examine the correlation analysis between the factors, stagnation analysis with structural break of the series and long term relations of the series. Then, stationarity analysis with structural break of the series was done and it was confirmed that series were stable at different levels. According to the results of regression analysis in this study, the most important factor that affects the foreign direct invesment inflow in Latin American countries is openness. As for Turkey, the most important macroeconomic indicator was found out to be the income per capita. According to the results of ARDL model, it was determined in general that there was co-integration between the series used in the study in long term and potential distortions in short term could be eliminated if the error correction term turned out to be in line with the expectations.

ÖNSÖZ

Son yıllarda gelişmekte olan ülke ekonomileri için doğrudan yabancı yatırımlar globalleşen dünya ekonomisinde önem arz etmektedir. Özellikle ekonomik istikrarsızlığa sahip olup parasal yatırımları çekmekte zorlanan ülke ekonomileri için reel yatırımlar daha da önem kazanmıştır. Bu çalışma doğrudan yabancı yatırımların makroekonomik belirleyicilerine yönelik yapılmış olup söz konusu analizde regresyon ve ARDL hata düzeltme modeli yöntemleri kullanılmıştır. Bu çalışma karşılaştırmalı bir analiz olup doğrudan yabancı yatırımlar ve makroekonomik değişkenler açısından Türkiye ile birlikte benzer gelişme trendine sahip Latin Amerika ülkeleri çalışmaya konu olmuştur. Çalışmanın sonuçlarında iktisadi ve istatistiksel olarak genel anlamda olumlu sonuçlar tespit edilmiştir.

Bu çalışmada çalışmanın hazırlanmasına yardımcı olan, doktora tez çalışma süreci boyunca hiçbir zaman manevi desteklerini benden esirgemeyen, kendisinden çok şey öğrenmeyi umut ettiğim çok değerli hocam ve tez danışmanım Sayın Doç. Dr. Devrim DUMLUDAĞ'a çok teşekkür ederim. Tezimin ekonometrik analiz bölümünde yapmış olduğu özverili destekleri ile bana ileri ki akademik hayatta da yararlanabileceğim ekonometri bilgilerini aktaran ve en yoğun anında dahi benden yardımlarını esirgemeyen Sayın Doç.Dr. İrem SAÇAKLI SAÇILDI'ya çok teşekkür ederim. Eleştirileriyle ve katkılarıyla çalışmaya değer katan ve kendilerinden çok şey öğreneceğim tez izleme komitesi ve tez savunma sınav jüri üyesi hocalarım Sayın Prof.Dr. Suat OKTAR, Sayın Doç.Dr. Ercan SARIDOĞAN ve Sayın Doç.Dr. Ayhan UÇAK'a teşekkürlerimi sunarım. Tezimin son aşamalarında fikirleriyle yardımcı olan Sayın Prof.Dr. Selahattin GÜRİŞ hocama teşekkür ederim. Doktora eğitimine başladığımdan günümüze değin benden yardımlarını esirgemeyen Sayın Prof.Dr. Kıymet ÇALIYURT, Sayın Doç.Dr. Ayhan AYTAÇ, Sayın Yrd.Doç.Dr. Zafer ÖZTÜRK'e teşekkürü bir borç bilirim. Ayrıca mesai arkadaşlarım Sayın Yrd.Doç.Dr. Hakan YAŞ, Sayın Yrd.Doç.Dr. Sedat KARADAVUT, Öğr.Gör. Umut AKDUĞAN, Öğr.Gör. Talat GÜLER, Öğr.Gör.Dr. Hüseyin ERDAŞ ve Öğr.Gör. Hasan CEYLAN başta olmak üzere tüm HAVSA M.Y.O. öğretim elemanlarına teşekkürlerimi sunarım. Bana manevi ve maddi yönden desteğini hiçbir zaman esirgemeyen aileme, eşim Öğr.Gör. Arzu ERDOĞAN'a ve oğlum Deniz'e teşekkürü bir borç bilirim.

İÇİNDEKİLER

Sayfa No

ÖZET i

ABSTRACT ii

ÖNSÖZ iii

İÇİNDEKİLER iv

TABLOLAR LİSTESİ vii

KISALTMALAR x

1.GİRİŞ 1

1.2.Yabancı Sermaye Yatırımları 14

1.3.Doğrudan Yabancı Yatırım İndeksleri 24

2.DOĞRUDAN YABANCI YATIRIM TEORİSİ 30

2.1.Doğrudan Yabancı Yatırımların Teorik Gelişimi 30

2.2.Doğrudan Yabancı Yatırımların Makroekonomik Belirleyicileri 37

2.3.Doğrudan Yabancı Yatırıma Yönelik Gelişmeler ve Ülke Mevzuatları .. 40

2.3.1.Arjantin 40

2.3.2.Şili 40

2.3.3.Meksika 41

2.3.4.Brezilya 43

2.3.5.Türkiye 44

3.LİTERATÜR 47

3.1.Doğrudan Yabancı Yatırımların Makroekonomik Belirleyicileri Literatürü 47

3.2.Regresyon ve Korelasyon Analizi Yöntemleri Literatürü 66

3.3.Diğer Doğrudan Yabancı Yatırımlar Literatürleri..... 77

4.DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN MAKROEKONOMİK BELİRLEYİCİLERİNİN EKONOMETRİK UYGULAMASI: TÜRKİYE VE LATİN AMERİKA ÜLKE EKONOMİLERİ KARŞILAŞTIRMASI..... 86

4.1.Çalışmanın Amacı ve Yöntemi..... 86

4.2.Veri Seti..... 87

4.3.Korelasyon Analizi..... 89

4.4. Durağanlık Analizi..... 91

4.4.1. Birim Kök Testi..... 92

4.4.2. Kırılmalı Birim Kök Testi..... 92

4.4.3. Değişkenlerin Dickey Fuller 1979 ve Perron 1989 Birim Kök Testleri..... 94

4.5.Regresyon Analizi..... 96

4.5.1.Ekonometrik Modellerin Seçimi..... 97

4.5.2.Regresyon Modeli..... 98

4.6.Tanımlama Hatası ve Kırılma Testi..... 99

4.7.Türkiye ve Latin Amerika Ülkeleri için Tahmin Edilen Regresyon Modelleri..... 100

4.7.1.Arjantin İçin Regresyon Analizi..... 100

4.7.2.Brezilya İçin Regresyon Analizi..... 103

4.7.3.Meksika İçin Regresyon Analizi..... 105

4.7.4.Şili İçin Regresyon Analizi..... 107

4.7.5.Türkiye İçin Regresyon Analizi..... 110

4.8. FDI Belirleyicilerine Yönelik ARDL Uygulaması..... 112

4.8.1.Arjantin İçin ARDL Modeli Tahmini..... 115

4.8.2.Brezilya İçin ARDL Modeli Tahmini..... 118

4.8.3.Meksika İçin ARDL Modeli Tahmini 120

4.8.4.Şili İçin ARDL Modeli Tahmini 123

4.8.5.Türkiye İçin ARDL Model Tahmini 126

4.9.Ülkelerin Karşılaştırması ve Genel Değerlendirme 128

5.SONUÇ 130

EKLER 135

KAYNAKÇA 144

TABLOLAR LİSTESİ

Sayfa No

Tablo 1.1: Dış Ticaret Hacmi (Milyar $)(1980 – 2004)..... 6

Tablo 1.2: Dış Ticaret Hacmi (Milyar $) (2005 – 2012)..... 7

Tablo 1.3: GSYİH (Milyar $) (1980 – 2012) 9

Tablo 1.4: Büyüme (%) (2000 – 2012)..... 10

Tablo 1.5: Kişi Başına Milli Gelir (KBMG - $) (2000 – 2012) 11

Tablo 1.6: Enflasyon (%) (2000 – 2012)..... 12

Tablo 1.7: Cari Açık (Milyon $) (1990 – 2012)..... 13

Tablo 1.8: GOÜ, Dünya, Türkiye ve Latin Amerika Ülke Ekonomilerine Yönelik Yıllık Fiili DYY Girişi (Akım – Milyon $) 15

Tablo 1.9: Doğrudan Yabancı Yatırımlar (Stok – Milyon $) 18

Tablo 1.10: Net Doğrudan Yabancı Yatırımlar (Milyon $) 20

Tablo 1.11: Net Portföy Yatırımları (Milyon $)..... 21

Tablo 1.12: Doğrudan Yabancı Yatırımların GSMH içindeki Payı (%)..... 22

Tablo 1.13: Ülke Gruplarına Göre Doğrudan Yabancı Yatırım (Stok – Milyar $) 23

Tablo 1.14: Dünya Toplam DYY Stoku İçindeki Ülke Payları 24

Tablo 1.15: Ülkelerin DYY Potansiyel İndeksi ve İndeks Dünya Sıralaması 26

Tablo 1.16: Ülkelerin DYY Performans İndeksi ve İndeks Dünya Sıralaması..... 27

Tablo 1.17: Ülkelerin DYY Performans İndeksi Dünya Sıralaması..... 27

Tablo 1.18: DYY Girişi Performans İndeksi Puan ve Sıralama Sonuçları (İlk 20 Ülke Ekonomisi)..... 28

Tablo 1.19: DYY Girişi Potansiyel İndeksi Puan ve Sıralama Sonuçları (İlk 20 Ülke Ekonomisi)..... 29

Tablo 2.1: Doğrudan Yabancı Yatırımları Belirleyen Faktörler 38

Tablo 4.1: Değişkenlerin Tanımlanması 88

Tablo 4.2: Değişkenlerin Makroekonomik Göstergeleri 88

Tablo 4.3: Korelasyon Katsayılarının Analizi 90

Tablo 4.4: Durağanlık Analizi ADF ve Perron Birim Kök Test Sonuçları 95

Tablo 4.5: Durağanlık Mertebeleri 96

Tablo 4.6: DYY'ların Makroekonomik Belirleyicilerinin Teorik Beklentileri 97

Tablo 4.7: Ekonometrik Model ve Parametre Tahmini 97

Tablo 4.8: Bağımsız Değişkenlerin İstatistiksel Anlamlılığı 98

Tablo 4.9: Tanımlama Hatası ve Kırılma Testi 99

Tablo 4.10: Arjantin Regresyon Modeli (1) 100

Tablo 4.11: Arjantin Regresyon Modeli (2) 101

Tablo 4.12: Arjantin Regresyon Modeli (3) 101

Tablo 4.13: Arjantin için Anlamlı Regresyon Modelinin Tahmin Sonuçları 102

Tablo 4.14: Brezilya Regresyon Modeli (1) 103

Tablo 4.15: Brezilya Regresyon Modeli (2) 103

Tablo 4.16: Brezilya için Anlamlı Regresyon Modelinin Tahmin Sonuçları 104

Tablo 4.17: Meksika Regresyon Modeli (1) 105

Tablo 4.18: Meksika Regresyon Modeli (2) 106

Tablo 4.19: Meksika için Anlamlı Regresyon Modelinin Tahmin Sonuçları 106

Tablo 4.20: Şili Regresyon Modeli (1) 108

Tablo 4.21: Şili Regresyon Modeli (2) 108

Tablo 4.22: Şili için Anlamlı Regresyon Modelinin Tahmin Sonuçları 109

Tablo 4.23: Türkiye Regresyon Modeli (1) 110

Tablo 4.24: Türkiye Regresyon Modeli (2) 111

Tablo 4.25: Türkiye için Anlamlı Regresyon Modelinin Tahmin Sonuçları 111

Tablo 4.26:Arjantin Uzun Dönem ARDL Modelinin Tahmin Sonuçları 116

Tablo 4.27: ARDL Bounds Testi 116

Tablo 4.28: Uzun Dönem Katsayıları 117

Tablo 4.29: Kısa Dönem ARDL Modelinin Tahmin Sonuçları 118

Tablo 4.30:Brezilya Uzun Dönem ARDL Modelinin Tahmin Sonuçları 119

Tablo 4.31: ARDL Bounds Testi 119

Tablo 4.32: Uzun Dönem Katsayıları 120

Tablo 4.33: Kısa Dönem ARDL Modelinin Tahmin Sonuçları 120

Tablo 4.34:Meksika Uzun Dönem ARDL Modelinin Tahmin Sonuçları 121

Tablo 4.35: ARDL Bounds Testi 122

Tablo 4.36: Uzun Dönem Katsayıları 122

Tablo 4.37: Kısa Dönem ARDL Modelinin Tahmin Sonuçları 123

Tablo 4.38: Şili Uzun Dönem ARDL Modelini Tahmin Sonuçları 124

Tablo 4.39: ARDL Bounds Testi 124

Tablo 4.40: Uzun Dönem Katsayıları 125

Tablo 4.41: Kısa Dönem ARDL Modelinin Tahmin Sonuçları 125

Tablo 4.42: Türkiye Uzun Dönem ARDL Modelinin Tahmin Sonuçları 126

Tablo 4.43: ARDL Bounds Testi 127

Tablo 4.44: Uzun Dönem Katsayıları 127

Tablo 4.45: Kısa Dönem ARDL Modelinin Tahmin Sonuçları 128

Tablo 4.46: FDI Belirleyicilerinin Regresyon Analizi Karşılaştırması 128

Tablo E.1: Otokorelasyon Testi 135

Tablo E.3: Değişen Varyans Testi 137

KISALTMALAR

AB : Avrupa Birliği

ABD : Amerika Birleşik Devletleri

ADF :Augmented Dickey Fuller

AIC : Akaike Info Criterion

ARDL : Autoregressive Distributed Lag

APEXBRASIL : Brazilian Trade and Investment Promotion Agency

Ar-Ge : Araştırma ve Geliştirme

BEA : Bureau of Economic Affairs

CAO : Cari Açık Milli Gelir Oranı

DAO : Dışa Açıklık Oranı

DİE : Devlet İstatistik Enstitüsü

DTM : Dış Ticaret Müsteşarlığı

DUM : Doğrusal Model Kukla Değişken

DYY : Doğrudan Yabancı Yatırım

DYYK : Doğrudan Yabancı Yatırım Kurulu

ECLAC : Economic Commission for Latin America and the Carribean

FAO : Food and Agriculture Organisation of the United Nations

FDI : Foreign Direct Investment

FDSG : Doğrudan Yabancı Yatırımlar Milli Gelir Oranı

FED : Federal Rezerv Sistemi

FIAS : Yabancı Yatırım Tavsiye Servisi

GMM : Generalized Method of Moments

GOÜ : Gelişmekte Olan Ülkeler

GSYİH : Gayri Safi Yurtiçi Hasıla

GSMH : Gayri Safi Milli Hasıla

HOS : Heckser – Ohlin, Stolper Samuelson Teoremi

ICRG : International Country Risk Guide

IFS : International Finance Statistics

INF : Enflasyon Oranı

IMF : International Money Funds

ILO : International Labour Organisation of the United Nations

KBMG : Kişi Başına Milli Gelir

MGARCH : Multivariate General Autoregressive Conditional Heteroscedasticitiy

NAFTA : North American Free Trade Agreements

OECD : Organisation for Europe Co-operation and Development

OLI : Ownership Location Internalization

PGPO : Kişi Başına Milli Gelir Büyüme Oranı

P : Perron

RGSYİH : Reel Gayri Safi Yurtiçi Hasıla

TCMB : Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası

TL : Türk Lirası

TÜİK : Türkiye İstatistik Kurumu

UCLA : University of California Los Angeles

UNCTAD : United Nations Conference Trade and Development

USDOC : United States Department of Commerce

VAR : Vector Autoregression Estimates

VEC : Hata Düzeltme Terimi

VIF : Variance Inflation Factors

YASED : Uluslararası Yatırımcılar Derneği

YDK **:** Yatırım Danışma Konseyi

YOİKK **:** Yatırım Ortamını İyileştirme Koordinasyonu Kurulu

1.GİRİŞ

Doğrudan yabancı yatırımlar, tüm dünya ülke ekonomilerinin dış ticaret, kalkınmışlık seviyesi, reel yatırım ve istihdam hacmi açısından çok önemli bir ekonomik kaynak olduğu gibi ülke ekonomilerinin büyüme, rekabet, teknoloji ve bilgi kullanımı açısından lokomotifi konumundadır. Başka bir deyişle dolaysız yabancı sermaye yatırımları olarak da adlandırılan doğrudan yabancı yatırımlar, ülke ekonomisinin dış ödemeler bilançosunda açık veya fazla vermesi üzerinde etkin bir rol oynayan ve sermaye bilançosunda yer alan önemli bir uzun vadeli yabancı sermaye kalemidir.

Doğrudan yabancı yatırım (DYY), portföy yatırımı ile birlikte bir ülke ekonomisine parasal kaynak sağlayan önemli makroekonomik büyüklüklerdendir. Özellikle günümüzde bazı gelişmekte olan ülke (GOÜ) ekonomileri portföy yatırımlarını ülkelerine çekmekte zorlanmaları durumunda doğrudan yatırımların önemi daha da büyümektedir. Çünkü portföy yatırımları bir ülke ekonomisine yapılan doğrudan yabancı yatırımları finanse etmede önemli bir finansal kaynaktır. Örneğin gelişmiş ülkelerden ABD (Amerika Birleşik Devletleri) ekonomisinde FED'in (Federal Rezerv Sistemi) ya da Dünya ekonomisinde son yıllarda aşırı şekilde gelişme gösteren Çin ekonomisinde Çin Merkez Bankası'nın faiz indirimine gitmesi diğer ülke ekonomileri açısından bir portföy hareketliliğine yani sıcak para akımına yol açacaktır. Dolayısıyla yabancı yatırımların finansmanı konumunda bulunan yabancı parasal kaynak temin etmenin maliyetinde değişikliğe neden olacaktır. Aynı zamanda sıcak para akımları ülke ekonomilerinin finansal piyasalarında kısa vadede olumlu etkiler yaratacağı gibi uzun vadede olumsuz etkilere başka bir deyişle ekonomik krizlere de yol açabilecektir.

Ancak bunun yanında DYY'ların ülke ekonomileri üzerinde yaratmış olduğu makro ve mikro temelli etkiler kadar, DYY'ları çeşitli ülke ekonomilerine çeken veya bu ülkelerden caydıran etkenler de ekonomi literatüründe ön planda tutulmaktadır. DYY'lar herhangi bir ülke ekonomisine giriş yaparken, yabancı yatırımcının göz önünde bulunduracağı çeşitli faktörler mevcuttur. Bu faktörler ekonomik, kurumsal, sosyal, siyasal ve psikolojik nitelikler taşımakla birlikte, doğrudan yabancı yatırımın

yapılacağı ülke ekonomilerinin makroekonomik göstergeleri niceliksel bakımdan diğer niteliksel faktörler kadar önem arz etmektedir.

Burada DYY'ların makroekonomik belirleyicilerine yönelik yapılacak olan bu çalışmada, temel olarak John Dunning (1973, 1977, 1981, 2000) tarafından doğrudan yabancı yatırımların belirleyicilerine yönelik yapılmış olan eklektik paradigma modeli çalışmaları örnek alınmıştır. Söz konusu çalışmada DYY'ların makroekonomik belirleyicileri olarak piyasaya yönelik faktörler göz önünde bulundurulmuştur. Makroekonomik belirleyicilerin dışında sosyal, siyasal, kurumsal ve psikolojik faktörlerin oluşturduğu niteliksel değişkenler tamamen bu çalışmanın haricinde bırakılmıştır.

Bu çalışmada doğrudan yabancı yatırımların makroekonomik belirleyicileri olarak, cari açık, kişi başına milli gelir, enflasyon ve dışa açıklık gibi piyasa göstergelerine yönelik makroekonomik değişkenler yer almıştır. Ancak bunun yanında döviz kuru, faiz ve işçi ücretleri gibi değişkenler yabancı yatırımları maliyet açısından etkileyen makroekonomik göstergeler olduğundan bu çalışmaya dâhil edilmemiştir. Bu çalışmada kişi başına milli gelir değişkeni piyasa hacmi genişliğini, dışa açıklık değişkeni dış ticaret hacmini, enflasyon değişkeni ekonomik istikrarı ve cari açık değişkeni ise kriz beklentisi göstergelerini temsilen ekonometrik modellere dâhil edilmişlerdir.

Bu çalışmada yer alan ülkelere yapılan DYY'ları belirlemede bu değişkenlerden hangisinin daha belirleyici rol oynadığı tespit edilecektir. Ya da tam tersi olarak söz konusu değişkenlerden hangisinin söz konusu ülkeler için çok önemli olmadığını gösterecektir. Ayrıca bu çalışma genel anlamda seçilmiş ülke ekonomilerinin tamamı açısından DYY'ların en önemli makroekonomik belirleyicisinin hangi değişken olduğu hakkında bir yargıya ulaşılması amacı taşımaktadır. Bunun yanında bu çalışmada çoklu regresyon analizi yöntemi öncesinde yapılacak olan korelasyon analiziyle DYY'ların ve makroekonomik belirleyicilerinin kendi aralarındaki ilişkileri de ortaya konularak modellemeler öncesinde bir yorumda bulunulacaktır.

DYY'ların makroekonomik belirleyicilerine yönelik yapılan ampirik çalışmalarda genellikle yöntem olarak panel veri ve nedensellik analizi tercih edilmiştir. Bu çalışmada kullanılacak olan korelasyon ve regresyon analizi yöntemi DYY literatüründe sınırlı sayıda kullanılmıştır. Burada özellikle regresyon yönteminin kullanılmasıyla panel veri yöntemine göre daha ayrıntılı bulgulara ulaşıldığı çalışma sonucunda görülmeye çalışılacaktır. Ayrıca regresyon analizi yöntemi ile her ülke bazında ayrı ayrı modeller kurularak ülkeler arasında karşılaştırmalı analiz yapılacaktır. Ayrıca bu çalışmada regresyon öncesinde çalışmada yer alan modellerdeki bütün değişkenler için durağanlık analizi yapılacaktır. Durağanlık analizi Augmented Dickey Fuller (ADF) birim kök ve Perron (1989) (P(89)) yapısal kırılmalı birim kök testleriyle gerçekleştirilecektir. Ampirik analizde son olarak da Autoregressive Distributed Lag (ARDL – Otoregresif Gecikmesi Dağıtılmış Model) uygulaması ile uzun dönem ilişki incelemesi yapılacaktır. Burada söz konusu analizin bu kısmında hata düzeltme modeli ve Bounds Testi ile çalışmada kullanılan serilerin kısa ve uzun dönemde eş-bütünleşik olup olmama durumunun tespitine çalışılacaktır. Burada eş-bütünleşme analizi yapılırken ARDL modelinin tercih edilmesinde söz konusu çalışmadaki serilerin farklı derecelerden durağanlığı ve literatürde yaygın olarak kullanılan bir analiz yöntemi olması etkili olmuştur.

İktisat literatüründe DYY'ların makroekonomik belirleyicilerine yönelik yapılmış olan çalışmalar genellikle tek ülke bağlamında yaygın bir şekilde yapılmıştır. Buna ilaveten uluslararası literatürde ülke ve ülke grupları bazında karşılaştırmalı olarak yapılmış çalışmalar ise makale şeklinde kısıtlı olarak ve çalışma âdeti bakımından da sınırlı sayıda gerçekleştirilmiştir. Özellikle Türkiye için yapılmış olan çalışmalara bakıldığında benzer karaktere sahip ülkelerle regresyon yöntemi ile analiz yapılarak ayrıntılı bir ülke karşılaştırmalı çalışma mevcut değildir. Bu çalışma ile DYY literatürüne bir çeşitlilik ve derinlik kazandırılmaya çalışılacaktır.

Bu çalışmada Türkiye ile birlikte karşılaştırmaya konu olacak diğer ülke ekonomileri dört Latin Amerika ülkesi, Türkiye ekonomisine benzer ekonomik gelişmişlik düzeyine ve makroekonomik göstergelere sahip olmaları nedeniyle seçilmişlerdir. Bunun yanında çalışmada görüleceği üzere DYY performansları

açısından birbirlerine yakın konumda olup dünya genelinde DYY girişi performans ve potansiyel endeksi sıralaması bazında 40 – 90 arasında orta düzeyde DYY performansına ve potansiyeline sahip olup birbirlerine yakın ekonomik gelişmişliğe ve büyüklüğe sahip ülke ekonomileridir. Bu çalışmada seçilmiş ülkeler arasında Brezilya ve Meksika ekonomileri yabancı yatırımlar ve seçilmiş makroekonomik göstergeler açısından büyüklük olarak ilk iki sırayı almaktadır. Türkiye ekonomisi ise bu iki ülke ekonomisinden daha sonra gelmekte olup Arjantin ve Şili ekonomileri ise aynı göstergeler bakımından son iki sırayı almakta olup söz konusu beş ülke ekonomisi benzer iktisadi konjonktüre sahip ülke ekonomileri olmaları nedeniyle bu çalışma konusunun uygulama kısmında yer alacaklardır.

Burada öncelikle çalışmada yer alan ülke ekonomileri ile ilgili DYY'lar ve çeşitli makroekonomik göstergelerin söz konusu çalışma dönemine yönelik durumu açıklığa kavuşturulacaktır. Ardından DYY teorisinin gelişimi ve çalışmada yer alan seçilmiş ülkelerin DYY mevzuatı hakkında kısa bilgiler verilecektir. Daha sonra doğrudan yabancı yatırım literatürüne teorik ve yöntem açısından sınıflandırılarak değinilecektir. Son olarak da çalışmanın hedef noktası olan ampirik kısmına geçilerek ilk önce korelasyon analiziyle tüm değişkenlerin aralarındaki ilişkisi hakkında bir yorumda bulunulacaktır. Daha sonra çalışmadaki serilerin durağanlık analizi yapılacaktır. Ardından değişkenlerin ayrıntılı ilişkilerinin görülebilmesi ve serilerin fark alınarak özellikleri bozulmadan orijinal halleri ile çoklu regresyon analizine geçilerek tüm ülkelerin sırasıyla doğrusal model şeklinde kurulan modellerinin tahmini ile seçilmiş ülke ekonomileri arasında bir karşılaştırma yapılacaktır. Son olarak da söz konusu ülkelere yönelik uzun dönemli ilişkinin varlığını tespiti için ARDL hata düzeltme modeli analiziyle söz konusu çalışma sonlandırılmaya çalışılacaktır.

Bu çalışma karşılaştırmalı bir analiz olup söz konusu ülke ekonomilerinin doğrudan yabancı yatırımları ülkelerine çekmedeki başarı ve başarısızlıklarına yöneliktir. Burada makroekonomik değişkenlerin DYY üzerindeki olumlu ve olumsuz etkilerinin gösterildiği çoklu regresyon modelleri ile söz konusu makroekonomik belirleyiciler ile istatistiksel ve teorik olarak elde edilen sonuçlar bağlamında değerlendirilecektir.

1.1.Seçili Gelişmekte Olan Ülkelerde Makroekonomik Belirleyicilerin Trendleri

Çalışmada öncelikli olarak söz konusu ülkelerde, Dünya'da ve çeşitli ülke gruplarında DYY'lar, yabancı yatırımların belirleyicilerine yönelik çeşitli makroekonomik göstergeler ve DYY performans ve potansiyel indeksleri ışığında çalışmada yer alan ülke ekonomilerinin birbirlerine olan ekonomik yakınlığı ve Dünya ekonomisi içindeki bulundukları konum açıklığa kavuşturulacaktır.

Yabancı yatırımcılar bir ülke ekonomisine yatırım yaparken hedef gördükleri söz konusu ülke ekonomisinin yurtiçi piyasası ve yurtdışı piyasalar ile olan ticari ilişkileri göz önünde bulundurmaktadır. Burada yurt dışı piyasalar amacı taşıması durumunda söz konusu yatırım yapılacak ülke ekonomisinin dış ülkelerle yapmış olduğu dış ticaret büyük önem taşımaktadır. Yabancı yatırımcı yatırım yapacağı ülke ekonomisinin dış ticaret hacmi büyüklüğünü göz önünde bulundurarak yatırıma karar verebilecektir.

Aşağıdaki tablo 1.1.'de çalışmada yer alan ülke ekonomilerinin ticaret hacmi verilmiş ve buna bağlı olarak söz konusu ülke ekonomilerinin dışa açıklığı hakkında bir öngörüye ulaşılacaktır.

Tablo 1.1: Dış Ticaret Hacmi (Milyar $)(1980 – 2004)

Yıllar	Arjantin	Brezilya	Meksika	Şili	Türkiye
1980	8,8	47,8	46,0	13,7	11,7
1981	11,2	50,6	58,3	14,0	15,0
1982	13,1	44,7	44,5	9,8	17,3
1983	15,5	41,5	42,3	8,9	17,9
1984	9,7	44,8	47,3	9,5	21,1
1985	15,9	43,1	47,5	8,8	23,4
1986	16,0	40,6	39,8	9,7	22,2
1987	17,1	46,0	46,1	11,9	29,0
1988	19,8	54,7	70,4	15,1	32,8
1989	15,0	61,2	84,8	18,7	36,4
1990	21,1	70,0	100,6	20,3	46,6
1991	26,0	67,5	112,0	21,9	46,0
1992	33,7	75,2	129,1	25,7	50,4
1993	38,4	85,9	130,8	26,3	59,5
1994	46,6	102,0	154,4	30,2	54,5
1995	51,0	123,2	158,5	40,2	74,9
1996	58,5	125,3	201,5	42,6	89,5
1997	68,3	138,0	237,0	46,6	104,3
1998	69,8	133,8	259,9	44,3	111,8
1999	60,6	118,7	297,0	41,5	96,7
2000	64,2	140,0	363,2	45,9	115,1
2001	58,7	142,1	351,6	44,4	99,4
2002	42,6	134,5	358,7	43,9	113,4
2003	52,6	149,5	365,4	50,6	142,5
2004	67,7	192,3	417,6	68,6	195,0

www.worldbank.org

Yukarıdaki tablo 1.1'e göre, 1980-2004 döneminde yıllar itibariyle ticaret hacminin büyüklüğü bakımından ilk sırada Meksika ekonomisi gelmektedir. Bunun yanında tabloya göre Meksika ekonomisini takiben özellikle 2000'lerde itibaren Brezilya ve Türkiye ekonomileri birbirine yakın büyüklükte dış ticaret hacmine sahip olup ikinci sırada Brezilya ekonomisi yer almakta iken Türkiye ekonomisi üçüncü durumda bulunmaktadır. Daha sonra ise genel olarak birbirine çok yakın seyir izleyen Arjantin ve Şili ekonomileri gelmektedir.

Burada 1980-1987 döneminde ise Meksika ile Brezilya ekonomileri dışa açıklık bağlamında birbirlerine yakın bir seyir izlemekte iken 1988'den itibaren diğer ülkelere göre Meksika'nın dış ticaret hacminde giderek yükselen bir şekilde yoğun bir artış vardır. Tabloya göre Türkiye ekonomisinin dış ticaret hacminde genel anlamda 1994 ve 2001 kriz dönemleri haricinde istikrarlı bir artış göze çarpmaktadır. Yine Arjantin ekonomisinde de benzer şekilde 2001 ve 2002 kriz döneminde ardı ardına ticaret hacminde düşüş yaşanmıştır. Brezilya ekonomisinde ise 1998 ve 1999 yıllarında yaşana ekonomik kriz dış ticaret hacmindeki azalma ile etkisini göstermiştir. Meksika ve Şili ekonomileri ise diğer ülkelerden farklı olarak en istikrarlı ticaret hacmine sahip ülkeler olarak göze çarpmaktadır. Özellikle tabloya göre 1994 krizinin yaşandığı Meksika'da dış ticaret hacminin azalmadığı görülmektedir.

Aşağıdaki tablo 1.2'ye göre ise, dış ticaret hacmindeki son dönem gelişmelerine yönelik çalışmadaki ülke ekonomilerinin, tüm dünya ve gelişmekte olan ülkeler karşısındaki yeri gösterilmiştir.

Tablo 1.2: Dış Ticaret Hacmi (Milyar $) (2005 – 2012)

Yıllar	Dünya	Gelişmekte Olan Ülkeler	Arjantin	Brezilya	Meksika	Şili	Türkiye
2005	25.456,0	8.209,0	82,0	235,0	472,8	87,0	228,0
2006	29.197,4	9.668,3	95,7	281,3	544,8	111,2	266,7
2007	34.011,1	11.475,7	119,2	344,5	595,4	131,1	322,3
2008	39.123,4	13.753,4	149,0	448,7	638,2	145,7	381,5
2009	31.223,0	11.326,9	115,6	358,3	501,6	115,0	293,3
2010	37.188,1	14.359,6	150,5	488,0	640,9	151,8	350,7
2011	44.137,7	17.487,3	189,1	607,0	745,8	183,0	438,7
2012	44.746,9	18.427,4	180,1	598,6	787,7	182,1	455,6
Toplam	285.083,6	104.707,6	1.081,2	3.361,4	4.927,2	1.106,9	2.736.8

www.worldbank.org

Yukarıdaki tablo 1.2'ye göre dünya ticaret hacminin yaklaşık olarak %30 ile %40 arasında kısmını gelişmekte olan ülkeler oluşturmaktadır. Söz konusu çalışmada yer alan ülke ekonomileri açısından tablo 1.2'den görüldüğü üzere bir önceki tablo 1.1 ile paralel bir gidişat görülmektedir.

Tablo 1.2'den görüldüğü üzere dünya genelini derinden etkileyen 2009 küresel ekonomik krizi dünya ticaret hacminde olduğu gibi tüm ülkelerin ticaret hacimlerinde

büyük bir düşüş olmuştur. Krizin ardından yeniden ticaret hacminde tüm dünyada artış görülmekle birlikte son yıllarda ise yavaşlayan bir dış ticaret ortamı mevcuttur. Özellikle 2009 sonrasında ise sadece Meksika ve Türkiye ekonomilerinin dış ticaret hacminde istikrarlı bir şekilde artış gerçekleşmiştir. Bunun yanında diğer ülke ekonomileri dış ticaret hacmi bakımından istikrarsız bir gelişme göstermiştir.

Yukarıdaki tablo 1.2'de toplam değerlere bakıldığında Meksika ekonomisi bu çalışma için söz konusu seçilmiş ülke ekonomileri arasında ilk sırayı alırken, Meksika ekonomisinin dış ticaret hacmi toplam değeri, Türkiye, Şili ve Arjantin ekonomilerinin toplam dış ticaret hacmi değerine yaklaşık olarak eşit düzeydedir. Türkiye ekonomisi Meksika ile Brezilya ekonomilerinin ardından gelmektedir. Türkiye ekonomisinin söz konusu dönemde dış ticaret hacminin toplamı Şili ve Arjantin ekonomilerinin toplamını aşmış durumdadır. Burada söz konusu dönemi sonunda gelişmekte olan ülkelerin toplam dış ticaret hacminin yaklaşık %12'si söz konusu beş ülke tarafından karşılanmakta iken toplam dünya ticaret hacmindeki söz konusu ülkelerin payı ise %5 civarındadır. Dünya ticaret hacmi toplamı gelişmekte olan ülkelerin toplam ticaret hacminin yaklaşık üç katı civarında gerçekleşmiştir.

DYY literatüründe bir ülke ekonomisine yatırım yapılırken en çok göz önünde bulundurulan makroekonomik kriter olarak söz konusu ülkelerin piyasa büyüklüğünü gösteren gayri safi yurtiçi hasıla (GSYİH), gayri safi milli hasıla (GSMH), kişi başına milli gelir (KBMG) ve ekonomik büyüme rakamları kullanılmaktadır. Aşağıda ki tablolarda ise söz konusu Latin Amerika ve Türkiye ekonomilerinin piyasa büyüklüğünün temeli olan milli gelir, büyüme ve kişi başına gelir rakamları arka arkaya verilmiştir. Buradaki milli gelir ve kişi başına gelir makroekonomik göstergeleri satın alma gücü paritesi göz önünde bulundurularak hesaplanmıştır.

Aşağıdaki tablo 1.3'te bu çalışmada seçili ülke ekonomilerinin piyasa büyüklüğünün temsili makro ekonomik göstergesi olan GSYİH büyüklükleri 1980-2012 dönemi itibariyle yansıtılmıştır.

Tablo 1.3: GSYİH (Milyar $) (1980 – 2012)

Yıllar	Arjantin	Brezilya	Meksika	Şili	Türkiye
1980	283,43	920,95	704,17	63,12	262,83
1981	267,31	880,49	765,94	66,11	275,59
1982	254,06	885,60	761,13	59,28	285,41
1983	263,90	855,40	729,19	57,04	299,60
1984	269,74	900,48	755,52	61,58	319,71
1985	249,27	972,03	775,11	65,97	333,27
1986	268,91	1.049,68	746,01	69,66	356,64
1987	276,73	1.087,46	759,86	74,25	390,47
1988	269,65	1.086,34	769,32	79,68	399,53
1989	249,44	1.121,97	801,62	88,10	400,69
1990	243,46	1.073,72	842,25	91,36	437,82
1991	274,30	1.089,96	877,81	98,64	440,97
1992	307,06	1.084,87	909,66	110,75	463,18
1993	325,19	1.135,48	927,41	118,48	498,62
1994	344,17	1.196,05	968,75	125,25	475,34
1995	334,38	1.248,88	908,51	138,56	512,79
1996	352,86	1.275,73	955,21	148,83	550,63
1997	381,48	1.318,79	1.019,93	158,66	592,36
1998	396,17	1.319,25	1.069,97	163,79	606,03
1999	382,76	1.322,63	1.111,42	162,54	585,64
2000	379,74	1.379,58	1.184,79	169,85	625,31
2001	362,99	1.397,72	1.182,93	175,54	589,68
2002	323,45	1.434,84	1.192,71	179,34	626,03
2003	352,03	1.451,29	1.208,83	186,44	658,99
2004	383,82	1.534,22	1.257,83	197,70	720,69
2005	419,05	1.582,64	1.298,15	208,69	781,24
2006	454,53	1.645,24	1.365,01	217,88	835,10
2007	490,90	1.745,53	1.409,51	229,13	874,09
2008	506,13	1.835,76	1.426,29	236,67	879,84
2009	506,38	1.829,73	1.341,37	234,22	837,38
2010	552,65	1.967,58	1.412,21	247,57	914,06
2011	599,93	2.021,34	1.467,11	261,86	994,25
2012	605,60	2.038,98	1.524,69	276,57	1.016,51

www.worldbank.org

Yukarıdaki tablo 1.3'te Brezilya ve Meksika ekonomileri doğrudan yabancı yatırımları çekmede önemli bir gösterge olan milli gelir açısından Latin Amerika ülkeleri içinde ilk iki sırada yer almaktadırlar.

Arjantin ekonomisi 2001 ve 2002 yıllarında ekonomik kriz nedeniyle milli gelirlerinin azaldığı tablo 1.3'te görülmektedir. Meksika ekonomisi için de 1994 krizi

sonrasında aynı olumsuz durum söz konusudur. Türkiye ekonomisi için de söz konusu iki ülkeyle aynı dönemlerdeki yaşamış olduğu ekonomik krizin milli gelir üzerindeki negatif etkisi göze çarpmaktadır.

Tablo 1.3'te görüldüğü üzere yaklaşık olarak çalışmanın kapladığı dönem bazında Türkiye ve Şili ekonomilerinin milli gelirlerinde dört katlık bir artış görülmüştür. Arjantin, Brezilya ve Meksika ekonomilerinde ise yaklaşık iki buçuk kat artış gerçekleşmiştir.

Aşağıdaki tablo 1.4'te ise, 2000 yılı sonrası dönemde bu çalışmada yer alan seçilmiş ülke ekonomilerinin ekonomik büyüme durumları gösterilmiştir.

Tablo 1.4: Büyüme (%) (2000 – 2012)

Yıllar	Arjantin	Brezilya	Meksika	Şili	Türkiye
2000	-0.8	4.4	5.3	4.5	6.8
2001	-4.4	1.3	-0.6	3.3	-5.7
2002	-10.9	3.1	0.1	2.2	6.2
2003	8.8	1.2	1.4	4.0	5.3
2004	9.0	5.7	4.3	6.0	9.4
2005	9.2	3.2	3.0	5.6	8.4
2006	8.4	4.0	5.0	4.4	6.9
2007	8.0	6.0	3.1	5.2	4.7
2008	3.1	5.0	1.4	3.3	0.7
2009	0.1	-0.2	-4.7	-1.0	-4.8
2010	9.5	7.6	5.1	5.8	9.2
2011	8.4	3.9	4.0	5.8	8.8
2012	0.8	1.8	4.0	5.5	2.1

www.worldbank.org

Yukarıdaki tablo 1.4'e göre 2009 küresel krizinden milli gelir bağlamında en az etkilenen ülke ekonomisi durumunda sırasıyla Arjantin, Brezilya ve Şili ekonomileri gelmekte iken, söz konusu global krizden en olumsuz etkilenen Türkiye ve Meksika ekonomileri olmuştur.

Tablo 1.4'te görüldüğü üzere 2005 ve 2010 yılları ortalama bazında söz konusu ülkelerin en çok büyüdükleri dönem olarak göze çarpmaktadır. On yıllık süreçte hiç küçülmeyen tek ülke konumunda Arjantin ekonomisi yer almaktadır. Bu süreçte en çok büyüyen ülke de Arjantin ekonomisi iken, bu ülkeyi takiben Türkiye, Şili, Brezilya

ekonomileri gelmekte iken, söz konusu dönemde en hızlı büyüyen ülke konumunda ise Meksika ekonomisi yer almıştır.

Aşağıdaki tablo 1.5'te bu çalışmada yer alan ülke ekonomilerinin hane halkının önemli bir refah göstergesi olarak KBMG açısından durumları gösterilmiştir.

Tablo 1.5: Kişi Başına Milli Gelir (KBMG - $) (2000 – 2012)

Yıllar	Arjantin	Brezilya	Meksika	Şili	Türkiye
2000	10.290,1	7.905,6	11.406,1	10.990,3	9.328,4
2001	9.738,7	7.898,1	11.229,6	11.224,0	8.753,8
2002	8.596,0	7.998,2	11.175,7	11.336,5	8.798,4
2003	9.271,2	7.984,9	11.187,0	11.655,3	8.918,6
2004	10.019,0	8.337,6	11.499,4	12.227,5	10.297,3
2005	10.842,7	8.502,3	11.723,3	12.773,4	11.532,4
2006	11.657,8	8.745,0	12.174,8	13.201,3	13.026,8
2007	12.590,7	9.187,1	12.415,3	13.745,7	14.038,7
2008	12.981,3	9.572,9	12.405,9	14.061,4	15.177,5
2009	12.987,9	9.456,4	11.521,5	13.784,1	14.578,2
2010	14.174,5	10.079,2	11.979,4	14.435,0	15.964,6
2011	15.387,1	10.264,0	12.291,3	15.129,1	17.241,5
2012	15.532,7	10.263,8	12.616,6	15.835,9	18.348,4

www.worldbank.org

Yukarıdaki tablo 1.5'e göre KBMG göstergesi bakımından Türkiye ekonomisi yaklaşık olarak iki kat artmış diğer ülkelere göre iyi durumda olduğu göze çarpmaktadır. Şili ve Arjantin ekonomileri birbirlerine yakın durumda oldukları görülürken, Meksika ve Brezilya ise söz konusu gösterge bakımından olumsuz durumda bulunmaktadır.

Doğrudan yabancı yatırım yapılacak olan ülke ekonomilerinde ekonomik istikrarın en önemli makroekonomik göstergesi enflasyon oranıdır. Yüksek enflasyonun görüldüğü ülke ekonomilerinde DYY'ı çekmede zorlanılacaktır.

Aşağıdaki tablo 1.6'da ise bu çalışmada yer alan seçilmiş ülke ekonomilerinin 2000-2012 dönemi için enflasyon rakamları verilmiştir.

Tablo 1.6: Enflasyon (%) (2000 – 2012)

Yıllar	Arjantin	Brezilya	Meksika	Şili	Türkiye
2000	1,04	7,04	9,50	10,28	54,92
2001	-1,10	6,84	6,36	3,84	54,40
2002	30,56	8,45	5,03	4,22	44,96
2003	10,50	14,72	4,55	5,86	25,30
2004	7,93	6,60	4,69	7,48	10,58
2005	10,62	6,87	3,99	7,55	10,14
2006	15,28	4,18	3,63	12,81	9,60
2007	17,64	3,64	3,97	4,84	8,76
2008	21,21	5,66	5,13	0,47	10,44
2009	9,88	4,89	5,30	3,84	6,25
2010	17,51	5,04	4,16	8,83	8,57
2011	17,20	6,64	3,41	3,33	6,47
2012	18,06	5,40	4,11	1,30	8,89

www.worldbank.org

Yukarıdaki tablo 1.6'ya göre 2000 yılından itibaren enflasyon rakamlarının tamamen tek haneli olduğu ve genel anlamda ortalama olarak enflasyonun en düşük olduğu ülkenin Meksika ekonomisi olduğu görülmektedir. Türkiye ekonomisinin de 2006 yılı itibariyle tek haneli enflasyon rakamlarına sahip olduğu görülmüştür. Brezilya ekonomisinin ise 2003 yılı dışında tek haneli enflasyon rakamlarına sahip olduğu göze çarpmaktadır. Tabloya göre enflasyon rakamlarının özellikle günümüze yakın dönem itibariyle en kötü seyir izlediği ülke Arjantin ekonomisidir. Arjantin ekonomisinde özellikle 2002 yılı ile birlikte ekonomik krizin yaşanmasıyla enflasyon, 2004 yılı dışında sürekli çift hanelerde yer almıştır. Şili ekonomisinde ise özellikle son dönemde enflasyon çok düşük düzeylerde gerçekleşmiştir.

Doğrudan yabancı yatırım yapılan ülke ekonomilerinde yabancı yatırımcı açısından ekonomik belirsizlik ve bunun sonucunda kriz beklentilerinin en önemli makroekonomik göstergelerinden birisi cari açıktır.

Aşağıdaki tablo 1.7'de bu çalışmadaki söz konusu ülke ekonomilerinin 1990-2012 arası dönem için cari açık rakamları verilmiştir.

Tablo 1.7: Cari Açık (Milyon $) (1990 – 2012)

Yıllar	Arjantin	Brezilya	Meksika	Şili	Türkiye
1990	4.552	-3.823	-7451	-484	-2.625
1991	-647	-1.450	-14.888	-97	250
1992	-5.547	6.089	-24.442	-956	-974
1993	-8.205	-675	-23.400	-2.552	-6.433
1994	-10.979	-1.153	-29.662	-1.587	2.631
1995	-5.117	-18.136	-1.576	-1.349	-2.338
1996	-6.769	-23.248	-2.508	-3.082	-2.437
1997	-12.138	-30.491	-7.665	-3.660	-2.638
1998	-14.482	-33.829	-15.993	-3.918	2.000
1999	-11.942	-25.400	-13.995	99	-925
2000	-8.980	-24.224	-18.743	-897	-9.920
2001	-3.780	-23.214	-17.714	-1.100	3.760
2002	8.766	-7.636	-14.155	-580	-626
2003	8.139	4.177	-7.161	-778	-7.515
2004	3.211	11.737	-5.239	2.074	-14.431
2005	5.273	13.984	-8.956	1.448	-21.449
2006	7.767	13.621	-7.803	7.154	-31.837
2007	7.354	1.550	-14.663	7.458	-37.779
2008	6.755	-28.192	-20.174	-3.307	-40.192
2009	8.337	-24.305	-8.321	3.518	-12.010
2010	1.359	-47.273	-5.023	3.581	-45.312
2011	-2.271	-52.480	-13.305	-3.070	-75.008
2012	-1.170	-54.246	-15.877	-9.624	-48.535

www.worldbank.org

Yukarıdaki tablo 1.7'ye göre söz konusu dönemde sürekli cari açık veren ülke konumunda yer alan Meksika ekonomisidir. Günümüzde ise en yüksek cari açık rakamlarına ulaşan ülkeler ise Brezilya ve Türkiye ekonomileri olduğu göze çarpmaktadır.

Arjantin ekonomisi 2002 ekonomik kriziyle birlikte 2011 yılına kadar sürekli cari fazla vermiştir. Türkiye ekonomisi de kriz yıllarında cari fazla veren ülke ekonomilerinden birisidir. Şili ekonomisi ise söz konusu seçilmiş ülkeler arasında cari açık rakamının genel anlamda en düşük olduğu ülke ekonomisi konumunda bulunmaktadır.

1.2.Yabancı Sermaye Yatırımları

İktisat literatüründe yabancı sermaye yatırımları genel anlamda reel ve parasal yatırımlar olmak üzere ikiye ayrılarak, reel yatırımlar DYY'ları diye, parasal yatırımlar ise portföy yatırımları olarak adlandırılmaktadır. Portföy yatırımları, herhangi bir ülke ekonomisinin finansal piyasalarında yer alan finansal araçların uluslararası yatırımcılar tarafından satın alınması işlemidir (Açıkalın ve Ünal, 2008, 7). DYY ise, bir firmanın genel merkezindeki üretimini ülkesinin sınır ötesinde yapmak için yabancı bir ülkede mevcut bir şirketi satın alma ya da yeni bir işletme kurma yoluyla gerçekleştirdiği reel yatırımladır (Seyidoğlu, 2003, 712).

DYY'ların temelini oluşturan çokuluslu şirketlerin yapmış oldukları girişim faaliyetleridir. Çokuluslu şirket (ÇUŞ), belli bir ana merkeze bağlı olarak yabancı ülkelerde üretim faaliyeti yapan şubelerden ve merkeze bağlı çeşitli departmanlardan oluşan işletmelerdir (Seyidoğlu, 2003, 451). Başka bir deyişle kurulduğu ülke dışında faaliyet gösteren işletmelere ÇUŞ denilmektedir (Dunning, 1977, 400). Burada çokuluslu şirketlerin ana merkezinin faaliyet gösterdiği ülkeye ana ülke, doğrudan yabancı yatırımın yapıldığı ülkeye ev sahibi ülke, yatırımların sahibi olan ÇUŞ'e ana şirket ve ev sahibi ülkedeki faaliyet gösteren şirkete ise yavru şirket adı verilmektedir (Uzun, 2010, 6).

Çalışmanın bu kısmında öncelikli olarak Latin Amerika, Türkiye ve ülke gruplarına yönelik DYY akım ve stok rakamları açıklığa kavuşturularak ardından söz konusu ülkelere yönelik net portföy ve DYY rakamları ile doğrudan yabancı yatırımlarının GSYİH içindeki ve Dünya toplam DYY'lar içindeki ülke payları verilecektir. Çalışmanın bu kısmının sonunda ise DYY performans ve potansiyel indeksleri ve dünya ülkeleri içinde indeks sıralamaları gösterilecektir.

Aşağıdaki tablo 1.8'de Dünya, GOÜ ve çalışmada yer alan ülke ekonomilerine 1970 – 2012 arası dönemde giriş yapan DYY akımı büyüklükleri yer almaktadır.

Tablo 1.8: GOÜ, Dünya, Türkiye ve Latin Amerika Ülke Ekonomilerine Yönelik Yıllık Fiili DYY Girişi (Akım – Milyon $)

Yıllar	Dünya	GOÜ	Türkiye	Arjantin	Brezilya	Meksika	Şili
1970	13.257	3.766	58	90	392	312	12
1971	14.241	3.591	45	126	449	307	19
1972	14.761	3.252	43	72	460	178	1
1973	20.378	4.907	79	100	1.181	457	5
1974	23.874	2.213	64	18	1.208	509	2
1975	26.396	9.538	114	56	1.203	458	37
1976	21.935	6.400	10	245	1.391	731	45
1977	27.057	6.910	27	144	1.827	327	28
1978	34.247	8.879	34	250	2.180	658	225
1979	41.906	8.120	75	206	2.408	535	266
1980	54.400	7.398	18	678	1.910	2.099	213
1981	69.614	23.835	95	837	2.522	3.076	383
1982	58.244	26.474	55	227	3.115	1.900	401
1983	50.394	17.683	46	185	1.326	2.192	135
1984	56.175	16.977	113	268	1.501	1.541	78
1985	55.835	14.072	99	919	1.418	1.984	144
1986	86.696	15.826	125	574	317	2.401	316
1987	136.884	21.755	115	553	1.169	2.635	891
1988	164.202	30.566	354	1.147	2.805	2.880	968
1989	197.599	31.012	663	1.028	1.130	3.176	1.284
1990	204.896	34.608	684	1.836	989	2.633	661
1991	154.138	39.433	810	2.439	1.102	4.761	822
1992	163.007	53.407	844	4.431	2.061	4.393	935
1993	220.146	75.705	636	2.793	1.292	4.389	1.034
1994	254.906	102.387	608	3.635	2.150	10.973	2.583
1995	341.537	117.767	885	5.609	4.405	9.526	2.956
1996	388.737	147.072	722	6.949	10.792	9.185	4.815
1997	481.230	185.721	805	9.160	18.993	12.830	5.271
1998	692.336	176.631	940	7.291	28.856	12.757	4.628
1999	1.076.313	216.179	783	23.988	28.578	13.940	8.761
2000	1.363.216	232.216	982	10.418	32.779	18.303	4.860
2001	684.071	215.594	3.352	2.166	22.457	30.032	4.200
2002	591.386	166.732	1.082	2.149	16.590	24.036	2.550
2003	551.993	196.308	1.702	1.652	10.144	18.891	4.334
2004	682.749	264.080	2.785	4.125	18.146	25.130	7.241
2005	927.402	330.178	10.031	5.265	15.066	24.734	7.097
2006	1.393.034	403.881	20.185	5.537	18.822	20.982	7.426
2007	1.871.701	528.536	22.047	6.473	34.585	32.321	12.572
2008	1.489.732	585.647	19.851	9.726	45.058	28.610	15.518
2009	1.186.513	463.637	8.585	4.017	25.949	17.679	11.868
2010	1.328.215	579.891	9.058	11.333	48.506	26.083	16.789
2011	1.564.935	639.135	16.136	10.840	66.660	23.376	16.930
2012	1.403.115	639.022	13.283	15.324	65.272	18.951	25.021

www.unctad.org

Yukarıdaki tablo 1.8'e göre dünya genelinde DYY girişlerinde 2000 yılına kadar bir yükseliş trendi görülmüş, ancak sonrasında 2004'e kadar bir düşüş yaşanmıştır. Devamında tekrar yükselişe geçen doğrudan yabancı yatırım girişleri 2007 yılında zirve yapmış ancak sonrasında yeniden düşüşe geçmiştir. Bu düşüşte en önemli etkenin dünya gelinde yaşanan 2008 Global krizi işaret etmektedir. Ancak bu etki GOÜ'de toplam bazda pek görülmemektedir. Bu da krizden gelişmiş ülkelerin daha çok etkilendiğinin bir göstergesi olarak düşünülebilir. Küresel kriz sonrasında doğrudan yabancı yatırım girişi konusunda çalışmadaki ülkeler içinde en başarılı görünen Brezilya ekonomisi olmuştur.

Türkiye ekonomisinde 1980'li ve 1990'lı yıllarda Milyon $'lık DYY'ların girmesi söz konusu iken 2000'li yıllardan sonra Milyar $'lık yabancı yatırımlar giriş yapmıştır. 2007 yılında cumhuriyet tarihinde rekor denilebilecek düzeyde olan 22 Milyar $ DYY girişi olmuştur. Sonrasında küresel krize bağlı olarak dünya genelinde olduğu gibi Türkiye ekonomisinde de DYY girişinde bir düşüş yaşanmaya başlamıştır.

Arjantin ekonomisine giriş yapan DYY'lara bakıldığında tabloya göre 1987 sonrasında Milyon $ sınırı aşılarak Milyar $ düzeylerine gelinmiştir. Arjantin'de 1999 yılında DYY girişinde en üst seviyeye çıkılmıştır. Sonrasında ise 2001 Arjantin ekonomik kriziyle DYY girişinde büyük bir düşüş yaşanmıştır. Bu düşüş 2003 yılına kadar sürmüş olup 2004 yılı ile birlikte ülkeye doğrudan yabancı yatırım girişinde artış yaşanmaya başlamıştır. 2008 yılına kadar süren bu artış global krizle yeniden düşüşle sonuçlanmış ve kriz sonrası yeniden canlanan yabancı yatırım piyasası 2012 yılına kadar artış göstermiştir.

Brezilya ekonomisi bu çalışmada seçilmiş ülkeler arasında söz konusu dönemde en çok DYY'ın giriş yaptığı ülke olarak göze çarpmaktadır. Genel itibariyle yıl bazında Milyar $ düzeyinde yabancı yatırım girişinin görüldüğü ülkede en keskin düşüş 20 Milyar $ civarında olup 2008 küresel kriz etkisinin devam ettiği 2009 yılına denk gelmiştir. Ancak sonrasında 2012'ye kadar DYY girişinde büyük bir artış görülmüştür. 2000-2003 arası dönemde ise DYY girişindeki düşüş göze çarpmaktadır. Bu durum Brezilya'da DYY'larda önemli bir paya sahip olan Arjantinli yatırımcıların

ülkelerinde yaşanan ekonomik krizinden dolayı yatırımlarını azaltma yoluna gitmesi sebep olarak görülmüştür.

Meksika ekonomisi çalışmadaki ülkeler içinde istikrarlı bir şekilde DYY çeken ülke görünümünde bulunmaktadır. Özellikle ülkenin yaşamış olduğu 1994 ekonomik krizine rağmen yabancı yatırımlarda büyük bir düşüşe rastlanılmadığı görülmektedir. Söz konusu dönemde özellikle 1994 ve 2001 yıllarında ülkeye giriş yapan DYY'larda büyük artışın kat edildiği görülmüştür. Ancak 2001 yılı sonrasında ise 2004'e kadar yabancı yatırım akışında bir gerileme görülmüştür. Buna ilaveten 2008 ve 2009 yıllarında da DYY'larda keskin bir düşüş yaşanmıştır. Meksika ekonomisi çalışmadaki ülkelerden farklı olarak söz konusu 1980-2012 döneminin tamamında ülkesine Milyar $ düzeyinde yabancı yatırım çekmeyi başarmış bir ülke ekonomisi konumundadır.

Şili ekonomisinde yabancı yatırım girişi açısından seçilmiş Latin Amerika ülkeleri arasında Meksika ekonomisine benzer şekilde genel anlamda istikrarlı bir görünüm sergilemektedir. 1990'lı yılların ikinci yarısı itibariyle Milyar $'lık DYY çeken ülkeler arasında yer almaya başlamıştır. Tabloda görüldüğü üzere 2008 küresel krizden DYY'ları ülkesine çekme konusunda en az olumsuz etkilenen ülkedir. Yabancı yatırımlar konusunda istikrarlı görünümünü son yıllarda da sürdürmeye devam etmiştir. Söz konusu dönemin sonuna gelindiğinde çalışmadaki ülkeler içinde Brezilya'dan sonra en çok yabancı yatırım çekebilen ikinci ülke haline gelmiştir.

Yukarıdaki tabloda görüldüğü üzere Türkiye ekonomisi DYY'ları ülkesine çekme konusunda 2000 yılına kadar çalışmadaki ülke ekonomileri arasında son sırada yer alırken 2001 ve sonrasında söz konusu ülkeleri geçmeye başlamış ve hatta 2006 yılında az bir farkla Meksika ekonomisinin ardında yer almıştır. Özellikle Arjantin ekonomisinden yabancı yatırımları çekme konusunda daha başarılı bir seyir izlemiştir.

Sonuç olarak bu çalışmada seçilmiş söz konusu beş ülke ekonomisi içinde DYY'ları ülkesine çekebilme konusunda dünya ve gelişmekte olan ülkeler açısından oransal olarak Brezilya ve Meksika ekonomileri genel anlamda en yüksek orana sahip iken akabinde diğer ülke ekonomileri gelmektedir.

Aşağıdaki tablo 1.9'da çalışmadaki ülke ekonomilerine giriş yapan DYY stoku büyüklüğü verilmiştir.

Tablo 1.9: Doğrudan Yabancı Yatırımlar (Stok – Milyon $)

Yıllar	Türkiye	Arjantin	Brezilya	Meksika	Şili
1980	8.801	2.083	17.480	547	10.847
1981	8.896	2.920	19.247	1.083	11.230
1982	8.951	3.147	21.176	2.984	11.631
1983	8.997	3.332	22.302	5.175	11.766
1984	9.110	3.600	22.844	6.716	11.844
1985	9.209	4.519	25.664	8.700	11.988
1986	9.334	5.093	27.898	11.101	12.303
1987	9.449	5.074	31.458	13.735	13.194
1988	9.803	6.221	32.031	16.615	14.162
1989	10.466	7.249	34.287	19.791	15.445
1990	11.150	9.085	37.143	22.424	16.107
1991	11.960	11.524	38.580	30.790	16.929
1992	12.804	16.303	47.262	35.680	17.864
1993	13.440	18.520	54.594	40.600	18.898
1994	14.048	22.428	61.826	33.198	21.481
1995	14.933	27.991	47.887	41.130	24.437
1996	15.655	33.589	54.846	46.912	29.252
1997	16.460	42.084	69.721	55.810	34.523
1998	17.400	47.898	99.505	63.610	37.630
1999	18.183	62.088	102.331	88.470	43.498
2000	18.812	67.601	122.250	121.691	45.753
2001	20.316	79.504	121.949	157.305	43.482
2002	18.811	43.146	100.863	156.562	42.311
2003	33.224	48.262	132.818	162.855	54.570
2004	38.591	52.507	161.259	192.654	65.629
2005	71.322	55.139	181.344	234.149	78.599
2006	95.127	60.253	220.621	267.603	84.535
2007	155.160	67.574	309.668	298.341	107.583
2008	80.384	77.066	287.697	250.163	101.737
2009	143.691	79.871	400.808	305.769	117.471
2010	187.016	88.455	682.346	363.769	152.645
2011	136.498	93.199	696.408	338.975	158.985
2012	190.016	100.821	743.964	366.564	191.280

www.unctad.org

Yukarıdaki tablo 1.9'a göre DYY alımında 1980'lerde en geride olan Meksika ekonomisi 2000'li yıllarla birlikte en çok DYY stokuna sahip ülke ekonomisi konumuna gelmiştir. Ayrıca Meksika ekonomisi 1994 krizi ve 2008 küresel kriz dolayısıyla DYY stokundaki düşüş de göze çarpmaktadır.

Arjantin ekonomisinde 2001 yılına kadar DYY girişi bakımından sürekli istikrarlı bir şekilde artış görülürken, o yılda yaşanan ekonomik kriz nedeniyle DYY stokunda keskin bir düşüş yaşanmıştır. Sonrasında ise seçilmiş ülkeler ekonomileri içinde 2008 küresel krizinden etkilenmeyen tek ülke ekonomisi olarak DYY stoku rakamları bakımından görülmektedir.

Türkiye ekonomisinde ise 2000 yılına kadar DYY stokunda istikrarlı bir şekilde artış görülmüştür. Ancak 2002 ve 2008 yıllarında ise krizler dolayısıyla bir düşüş olduğu görülmektedir. 2010 yılı sonrasında DYY stokunda günümüze kadar sürekli artış ve azalma şeklinde istikrarsız bir görünüm göstermiştir.

Brezilya ekonomisinde ise 1994, 2001 ve 2008 krizleri sonralarında DYY stokunda keskin düşüşler yaşanmıştır. Ayrıca 2006 sonrasında ise söz konusu seçilmiş ülkeler arasında Brezilya ekonomisi birinci sıraya yükselmiş ve bu durum söz konusu dönemin sonuna kadar sürekli devam etmiştir.

Son olarak Şili ekonomisi ise söz konusu ülkeler arasında DYY stoku bakımından en istikrarlı görünümde olan ülkedir. Şili'de kriz yıllarında dair DYY stoklarında çok küçük düşüşler yaşanmıştır. Buda yabancı yatırım anlamında bu ülkeler arasında küresel krizden en az etkilendiğini ortaya koyan önemli bir gösterge olarak yer almaktadır.

Burada çalışmada yer alan söz konusu gelişmekte olan ülke ekonomilerinin, gelişmiş ülke kaynaklı finansal krizlerden (2008 Global Kriz) olumsuz etkilenmeleri bu ülkelerin ortak paylaştıkları bir ekonomik sonuç olarak görülmektedir. Söz konusu kriz, bu ülkelerin yabancı sermaye akımlarını portföy ve reel açıdan azaltarak bu ülkelerde ekonomik belirsizlik, likidite yetersizliği ve reel ekonomi üzerinde olumsuz sonuçlara yol açmıştır (Durmuş ve Ayaydın, 2010, 76).

Aşağıdaki tablo 1.10'da çalışmada yer alan ülke ekonomilerine giriş yapan ve bu ülkelerden başka ülkelere doğru çıkış yapan DYY'ların farkından oluşan net DYY durumu verilmiştir.

Tablo 1.10: Net Doğrudan Yabancı Yatırımlar (Milyon $)

Yıllar	Arjantin	Brezilya	Meksika	Şili	Türkiye
2005	-3.954	-12.550	-17.981	-4.801	-8.967
2006	-3.099	9.420	-14.493	-5.127	-19.261
2007	-4.969	-27.518	-23.371	-9.961	-19.941
2008	-8.335	-24.601	-26.711	-7.109	-17.211
2009	-3.306	-36.033	-7.134	-5.654	-7.110
2010	-6.881	-36.919	-7.582	-5.912	-7.572
2011	-9.232	-67.689	-10.739	-3.191	-13.809
2012	-14.269	-68.093	3.519	-7.901	-9.177

www.worldbank.org

Yukarıdaki tablo 1.10'a göre çalışmada yer alan bütün ülkelerde genel olarak DYY açığı görülmüştür. Burada sadece 2006 yılında Brezilya ekonomisinde yabancı yatırım fazlası oluşmuştur. Diğer bir deyişle çıkış yapan yabancı yatırımlar giriş yapan yatırımlardan fazla durumda olduğu görülmüştür. Brezilya aynı zamanda tabloya göre en çok DYY çıkışı yaşanan ülkedir. Meksika ekonomisi de Brezilya'dan sonra söz konusu süreçte en çok yabancı yatırım açığı veren ülke olmanın yanında 2012 yılında yabancı yatırım girişlerinin yabancı yatırım çıkışlarından fazla olması ile doğrudan yabancı yatırım fazlası vermiştir.

Türkiye ekonomisine bakıldığında söz konusu dönemde gittikçe DYY girişleri, yabancı yatırım çıkışlarına göre artış göstermiştir. Bu nedenle DYY açığı giderek azalmıştır. Şili ekonomisinde ise Türkiye ekonomisinin aksine tam tersi durum gerçekleşmiş ve DYY açığı giderek artmıştır.

DYY'ların önemli finansal kaynaklarından birisi olan portföy yatırımları ülkelerin finansal piyasalarının istikrarının önemli bir göstergesidir. Aşağıdaki tablo 1.11'de çalışmada yer alan ülkelere giriş yapan ve bu ülkelerden başka ülkelere doğru çıkış yapan portföy yatırımlarının farkından oluşan net portföy yatırım durumu verilmiştir.

Tablo 1.11: Net Portföy Yatırımları (Milyon $)

Yıllar	Arjantin	Brezilya	Meksika	Şili	Türkiye
2005	386	-4.885	12.835	2.833	-13.437
2006	-7.823	-9.573	1.592	9.238	-7.415
2007	-7.069	-48.390	1.391	16.461	-833
2008	8.028	-1.133	-19.009	7.619	5.014
2009	3.162	-50.283	19.279	12.399	-227
2010	-10.436	-63.011	-31.978	6.421	-16.093
2011	1.901	-35.311	-46.671	-11.534	-21.986
2012	334	-8.273	-71.368	3.971	-40.789

www.worldbank.org

Yukarıdaki tablo 1.11'e göre genel anlamda portföy yatırımlarının en çok çıkış yaptığı ve sürekli finansal fon dengesinde açık görünen ülke Brezilya ekonomisidir. Bunun yanında küresel kriz sonrasında yabancı finansal sermayenin en çok çıkış yaşadığı ülke konumunda ise Meksika ekonomisi bulunmaktadır. Türkiye ekonomisinin tek fon fazlası verdiği yıl olarak 2008 yılı göze çarpmaktadır. Sonrasında Türkiye ekonomisinden de yoğun şekilde yabancı parasal sermaye kaçışı görülmüştür. Tabloya göre Şili ekonomisi genel olarak finansal fon fazlası veren ülke konumunda yer almaktadır.

Aşağıdaki tablo 1.12'de çalışmada yer alan ülkelere yönelik doğrudan yabancı yatırım girişlerinin ülkelerin milli gelirlerinin içindeki payları gösterilmiştir.

Tablo 1.12: Doğrudan Yabancı Yatırımların GSMH içindeki Payı (%)

Yıllar	Türkiye	Arjantin	Brezilya	Meksika	Şili
1980	9.51	2.30	9.14	0.27	35.75
1981	9.31	3.12	8.53	0.36	30.87
1982	10.31	3.27	8.86	1.44	44.75
1983	10.85	3.20	13.08	2.92	54.87
1984	11.29	3.28	13.01	3.21	55.72
1985	10.18	4.28	13.69	3.96	63.94
1986	9.16	4.02	12.38	7.20	61.04
1987	8.06	3.90	12.72	8.22	56.06
1988	8.02	4.10	11.60	8.12	51.56
1989	7.26	7.90	09.13	7.95	49.30
1990	5.50	5.37	09.23	7.64	46.71
1991	5.89	5.07	10.31	8.77	42.96
1992	5.98	5.95	13.18	8.79	37.50
1993	5.54	6.54	13.57	9.02	37.36
1994	7.99	7.27	10.77	7.07	37.09
1995	6.56	9.06	6.22	12.87	32.95
1996	6.41	10.30	6.53	12.64	37.51
1997	6.44	11.98	8.00	12.47	40.51
1998	6.46	13.35	11.79	13.53	46.06
1999	7.28	18.24	17.42	16.49	57.90
2000	7.05	19.86	18.96	18.76	59.12
2001	10.36	24.71	22.00	22.65	61.62
2002	8.08	35.32	19.93	21.62	61.12
2003	10.96	31.11	24.04	22.83	71.66
2004	9.84	28.65	24.29	25.02	66.06
2005	14.76	24.74	20.55	27.08	63.87
2006	17.91	22.76	20.25	27.72	54.65
2007	23.97	20.36	22.65	28.60	62.15
2008	11.00	18.87	17.39	22.72	56.63
2009	23.38	20.99	24.73	34.23	68.31
2010	25.56	19.04	31.84	34.65	70.16
2011	17.61	16.63	28.12	28.99	63.34
2012	24.09	16.66	33.05	30.95	71.80

www.unctad.org.

Yukarıdaki tablo 1.12'ye göre, söz konusu ülke ekonomilerinden genel olarak milli gelirleri içindeki DYY payı en yüksek olan ülke Şili ekonomisidir. Bunun yanında genel anlamda milli gelir içindeki DYY payının en düşük olduğu ülkeler ise Türkiye ve Arjantin ekonomileridir. Brezilya ekonomisi ise söz konusu oranda Meksika ekonomisine göre 1980'li yıllarda daha yüksek iken, günümüze gelindiğinde birbirine en yakın iki ülke ekonomisi durumundadırlar.

Aşağıdaki tablo 1.13'te Dünya ve farklı ülke gruplarının sahip olduğu toplam DYY stoku büyüklükleri gösterilmiştir.

Tablo 1.13: Ülke Gruplarına Göre Doğrudan Yabancı Yatırım (Stok – Milyar $)

Yıllar	Gelişmekte Olan Ülkeler	Latin Amerika	OECD Ülkeleri	Geçiş Ekonomileri	Gelişmiş Ülkeler	Dünya
1988	437,19	83,92	1.131,09	1,63	1.086,31	1.525,14
1989	468,07	93,07	1.413,75	1,64	1.363,40	1.833,12
1990	510,10	103,31	1.740,88	1,65	1.686,00	2.197,76
1991	548,14	117,61	1.988,24	2,18	1.922,53	2.472,86
1992	605,52	140,39	1.961,80	0,375	1.889,62	2.495,53
1993	682,37	158,50	2.094,84	2,28	2.016,07	2.700,73
1994	758,04	171,21	2.282,48	6,43	2.201,14	2.965,62
1995	844,13	176,29	2.806,36	10,97	2.711,24	3.566,34
1996	982,82	210,69	3.248,58	16,36	3.136,87	4.136,06
1997	1.090,75	274,85	3.716,19	26,86	3.605,43	4.723,05
1998	1.198,60	329,28	4.817,04	30,93	4.690,33	5.919,87
1999	1.541,35	382,07	5.682,43	39,73	5.509,23	7.090,31
2000	1.669,81	448,62	5.684,24	57,39	5.476,61	7.203,81
2001	1.740,76	505,77	5.474,89	83,45	5.223,13	7.047,34
2002	1.677,12	452,13	5.525,22	108,75	5.276,78	7.062,66
2003	1.935,00	514,65	6.946,28	145,44	6.674,87	8.755,33
2004	2.256,09	598,23	8.071,89	184,94	7.754,59	10.195,64
2005	2.639,00	695,43	8.499,88	257,85	8.091,71	10.988,57
2006	3.275,23	801,24	10.383,70	366,47	9.956,09	13.597,80
2007	4.374,65	979,25	12.605,83	630,31	12.120,93	17.125,90
2008	4.044,84	930,75	10.769,45	392,72	10.541,80	14.979,37
2009	4.904,73	1.137,85	12.483,05	586,12	12.119,16	17.610,02
2010	6.088,65	1.546,94	13.303,86	729,59	12.789,14	19.607,40
2011	6.392,82	1.588,17	13.729,44	744,28	13.304,61	20.441,72
2012	7.261,54	1.746,57	14.502,90	836,99	13.974,63	22.073,17

www.unctad.org

Yukarıdaki tablo 1.13'e göre, küresel krizin gerçekleştiği 2008 yılında tüm Dünya ve ülke gruplarında DYY girişinde keskin bir düşüşün yaşandığı görülmektedir. Devamında DYY stokunda yeniden artış görülmeye başlamıştır. Tablo 1.13'e göre gelişmiş ülkeler ile OECD ülkeleri birbirine en yakın DYY girişi görünen ülke grupları durumunda yer almıştır.

Aşağıdaki tablo 1.14'te Dünya DYY stoku girişleri içindeki söz konusu ülke ekonomilerinin oluşturduğu payı gösterilmiştir.

Tablo 1.14: Dünya Toplam DYY Stoku İçindeki Ülke Payları

Yıllar	Şili (%)	Meksika (%)	Brezilya (%)	Arjantin (%)	Türkiye (%)
1990	0,732	1,020	1,690	0,413	0,507
1991	0,684	1,245	1,560	0,466	0,483
1992	0,715	1,429	1,893	0,653	0,513
1993	0,699	1,503	2,021	0,685	0,497
1994	0,724	1,119	2,084	0,756	0,473
1995	0,685	1,153	1,342	0,784	0,418
1996	0,707	1,134	1,326	0,812	0,378
1997	0,730	1,181	1,476	0,891	0,348
1998	0,635	1,074	1,680	0,809	0,293
1999	0,613	1,247	1,443	0,875	0,256
2000	0,635	1,689	1,697	0,938	0,261
2001	0,616	2,232	1,730	1,128	0,288
2002	0,599	2,216	1,428	0,610	0,266
2003	0,623	1,860	1,516	0,551	0,379
2004	0,643	1,889	1,581	0,514	0,378
2005	0,715	2,130	1,650	0,501	0,649
2006	0,621	1,967	1,622	0,443	0,699
2007	0,628	1,742	1,808	0,394	0,905
2008	0,679	1,670	1,920	0,514	0,536
2009	0,667	1,736	2,276	0,453	0,815
2010	0,778	1,855	3,480	0,451	0,953
2011	0,777	1,658	3,406	0,455	0,667
2012	0,866	1,660	3,370	0,456	0,860

www.unctad.org

Yukarıdaki tablo 1.14'e göre, çalışmada yer alan ülke ekonomileri içerisinde Dünya DYY toplamı içindeki en yüksek paya sahip olan Brezilya ve Meksika ekonomileridir. Arjantin ekonomisi de 2001 yılında kendi bazında en yüksek paya ulaşmış, devamında ise ekonomik krizi dolayısıyla yeniden düşüşe geçmiştir. Şili ekonomisinin 2006 ve 2007 yılları dışında Türkiye ekonomisine göre daha çok DYY payına sahip olduğu tablodan göze çarpmaktadır. Türkiye ekonomisinin DYY payı ise 1999'a kadar azalırken, sonrasında ise küresel kriz dönemi dışında istikrarlı bir artış olmuştur.

1.3.Doğrudan Yabancı Yatırım İndeksleri

UNCTAD tarafından DYY girişine yönelik hesaplanıp kamuoyunun aydınlatılmış olduğu iki DYY indeksi bulunmaktadır. Bu indekslerden biri DYY

Performans İndeksi olup, bir ülke ekonomisinin Dünya toplam DYY girişindeki payının Dünya GSYİH içindeki payını göstermektedir. Performans indeks katsayısı ise ne kadar yüksek olursa o ölçüde ülke, DYY'ları çekebilmede başarılıdır (Uygur, 2012, 98). Burada hesaplanan performans indeks katsayısının 1'den büyük olması o ülke ekonomisinin ekonomik büyüklüğünden daha çok DYY'ları ülkesine çektiğini göstermekte iken, 1'den küçük olması ise tam tersine ekonomik büyüklüğüne göre daha az doğrudan yabancı yatırım çektiğini gösterir. Endeksin negatif olması ise, yabancı yatırım girişinin azaldığını ortaya koymaktadır (Ertekin, 2008, 43).

UNCTAD tarafından hesaplanan bir diğer indeks ise DYY Potansiyel İndeksi olup, herhangi bir ülke ekonomisinin DYY için caziplik derecesini göstermektedir. Bu indeksin belirlenmesinde 12 değişken kullanılmakta olup bu değişkenlerin içinde; DYY girişi stoku, kişi başına milli gelir, büyüme oranı, ve dışa açıklık gibi makroekonomik değişkenler iken, 1000 kişi başına sabit ve cep telefon sayısı, Ar-Ge harcamalarının milli gelirdeki payı, ülke riski ve kişi başına enerji tüketimi gibi bazı kurumsal ve altyapı değişkenleri bulunmaktadır (Dumludağ, 2010: 155). Ayrıca Potansiyel indeks 0-1 arasındaki bir değere tabi olup, 1'e yaklaştıkça ülkenin potansiyel DYY çekebilme düzeyinin iyileştiğini gösterir. (Uygur, 2012, 99).

Burada sırasıyla çalışmada yer alan Türkiye ve Latin Amerika ülke ekonomilerine yönelik DYY potansiyel indeks puanları ve dünya sıralamaları gösterilip ardından söz konusu ülke ekonomilerinin DYY performans indeks puanları ve dünya sıralaması içindeki bulundukları sıra açıklığa kavuşturulacaktır.

Aşağıdaki tablo 1.15'e göre bu çalışmada yer alan ülkelerin DYY potansiyeli ve söz konusu durumun ölçümünü gösteren indeks bazında dünya sıralamasını göstermektedir.

Tablo 1.15: Ülkelerin DYY Potansiyel İndeksi ve İndeks Dünya Sıralaması

Dönem	Türkiye		Arjantin		Brezilya		Meksika		Şili	
	İndeks	Sıra	İndeks	Sıra	İndeks	Sıra	İndeks	Sıra	İndeks	Sıra
1988 – 1990	0.135	62	0.139	59	0.165	48	0.176	44	0.180	41
1989 – 1991	0.145	59	0.146	58	0.163	48	0.172	45	0.187	41
1990 – 1992	0.181	65	0.194	53	0.179	69	0.211	44	0.207	47
1991 – 1993	0.189	58	0.206	48	0.175	69	0.220	41	0.217	43
1992 – 1994	0.181	68	0.212	45	0.178	71	0.221	42	0.223	41
1993 – 1995	0.187	75	0.221	50	0.188	74	0.219	53	0.246	40
1994 – 1996	0.182	74	0.221	47	0.186	71	0.215	51	0.249	39
1995 – 1997	0.174	80	0.227	46	0.184	71	0.218	50	0.250	39
1996 – 1998	0.174	82	0.250	43	0.192	74	0.225	52	0.249	44
1997 – 1999	0.178	81	0.245	46	0.188	73	0.230	52	0.245	44
1998 – 2000	0.175	78	0.239	47	0.192	70	0.237	48	0.249	44
1999 – 2001	0.155	89	0.218	52	0.181	73	0.229	49	0.242	47
2000 – 2002	0.181	72	0.175	77	0.184	68	0.233	50	0.237	48
2001 – 2003	0.176	72	0.187	66	0.178	70	0.227	51	0.231	50
2002 – 2004	0.191	68	0.193	67	0.186	71	0.230	53	0.237	51
2003 – 2005	0.185	69	0.200	64	0.184	70	0.229	53	0.236	51
2004 – 2006	0.190	72	0.213	60	0.191	70	0.231	57	0.245	52

www.worldbank.org

Yukarıdaki tablo 1.15'e göre söz konusu ülkelerin potansiyel indeksleri 0.13 ile 0.25 arasında seyir izlemektedir. Genel anlamda Şili ekonomisi söz konusu ülkeler içerisinde en yüksek DYY potansiyeline sahip ülke durumundadır. Sonrasında Meksika ve Arjantin ekonomileri gelmektedir. Türkiye ekonomisi de bazı yıllarda Arjantin ve Brezilya'ya göre daha büyük potansiyele sahip olduğunu gösterse de seçilmiş ülkeler içerisinde ve söz konusu dönem itibariyle en kötü potansiyele sahip olduğu görülmektedir.

Aşağıdaki tablo 1.16'da bu çalışmada yer alan ülkelerin DYY performansı ve söz konusu durumun ölçümünü gösteren indeks bazında dünya sıralamasını göstermektedir.

Tablo 1.16: Ülkelerin DYY Performans İndeksi ve İndeks Dünya Sıralaması

Dönem	Türkiye		Arjantin		Brezilya		Meksika		Şili	
	İndeks	Sıra	İndeks	Sıra	İndeks	Sıra	İndeks	Sıra	İndeks	Sıra
1988 – 1990	0.505	69	1.206	39	0.410	78	1.150	34	3.124	10
1993 – 1995	0.435	106	1.569	98	0.456	52	2.209	63	4.014	30
1998 – 2000	0.130	124	1.414	42	1.389	46	0.835	72	2.362	20
1999 – 2001	0.268	112	1.311	42	1.443	37	0.900	72	2.273	19
2001 – 2003	0.418	110	0.346	118	1.670	46	1.373	61	2.161	34

www.worldbank.org

Yukarıdaki tablo 1.16'ya göre çalışmadaki ülkeler içerisinde DYY performansı en yüksek olan ülke Şili ekonomisidir. Arjantin, Brezilya ve Meksika ekonomileri birbirlerine yakın DYY performansı göstermişlerdir. Türkiye ekonomisi ise, tablodaki söz konusu dönemin başında Brezilya ekonomisinden, dönemin sonunda ise Arjantin ekonomisinden daha iyi DYY performansı göstermiş olsa da genel anlamda DYY performansı indeksi ve dünya sıralaması açısından söz konusu ülke ekonomileri içerisinde en kötü duruma sahiptir.

Aşağıdaki tablo 1.17'de bu çalışmada yer alan ülke ekonomilerinin DYY performansı indeksi açısından dünya ülkeleri arasındaki sıralaması gösterilmiştir.

Tablo 1.17: Ülkelerin DYY Performans İndeksi Dünya Sıralaması

Yıllar	Türkiye	Arjantin	Brezilya	Meksika	Şili
2004	111	82	62	79	21
2005	95	83	82	74	25
2006	73	83	93	82	30
2007	84	90	97	91	37
2008	95	87	90	101	27
2009	109	91	87	97	24
2010	108	91	69	84	26

www.worldbank.org

Yukarıdaki tablo 1.17'ye göre bu çalışmada seçilmiş ülke ekonomileri arasında DYY performansı sıralamasında en iyi ülke Şili ekonomisidir. Türkiye ekonomisi 2006 ve 2007 yıllarında Şili ekonomisinin arkasından ikici sırada gelmektedir. Ancak devamında bu başarı sürdürülememiş ve söz konusu dönemin sonunda kötü performans görülmüştür. Genel anlamda Şili ekonomisinden sonra performans sıralamasında

Brezilya ekonomisi gelmekte olsa da Meksika ve Arjantin ekonomileriyle DYY performansı açısından benzer seyir göstermektedir.

Aşağıda tablo 1.18'de bazı seçilmiş ülke ekonomilerinde DYY girişine yönelik performans indeks puanları ve dünya ülkeleri içindeki sıralamaları verilmiştir.

Tablo 1.18: DYY Girişi Performans İndeksi Puan ve Sıralama Sonuçları (İlk 20 Ülke Ekonomisi)

Sıra	Ülke	Puan	Sıra	Ülke	Puan
1	Azerbaycan	17.687	11	Moğolistan	5.442
2	Brunei	13.664	12	İzlanda	4.972
3	Hong Kong - Çin	9.724	13	Gürcistan	4.829
4	Estonya	8.439	14	Birleşik Arap Emirlikleri	4.797
5	Singapur	8.294	15	Sudan	4.636
6	Lüksemburg	7.229	16	Kongo	4.581
7	Lübnan	7.045	17	Angola	4.548
8	Malta	6.664	18	Ürdün	4.524
9	Bulgaristan	6.351	19	Trinidad Tobago	4.471
10	Belçika	5.596	20	Jamaika	4.233

Kaynak: Unctad, 2006, 22.

Yukarıdaki tablo 1.18'de söz konusu gelişmiş ülke ekonomilerine 2005 yılı için DYY girişine yönelik performans indeks puan ve dünya sıralamaları verilmiştir. Burada DYY'ları ülkesine en iyi çekebilme performansını yansıtan yirmi ülke ekonomisi gösterilmiştir.

Aşağıda tablo 1.19'da bazı seçilmiş gelişmiş ülke ekonomilerinde DYY girişi için potansiyel indeks puanları ve dünya ülkeleri içindeki sıralamaları yer almaktadır.

Tablo 1.19: DYY Girişi Potansiyel İndeksi Puan ve Sıralama Sonuçları (İlk 20 Ülke Ekonomisi)

Sıra	Ülke	Puan	Sıra	Ülke	Puan
1	A.B.D.	0.637	11	Hollanda	0.407
2	İngiltere	0.449	12	İzlanda	0.403
3	Kanada	0.446	13	Finlandiya	0.401
4	Lüksemburg	0.443	14	Belçika	0.400
5	Singapur	0.439	15	Hong Kong - Çin	0.398
6	Norveç	0.436	16	Fransa	0.390
7	İsveç	0.432	17	Güney Kore	0.382
8	Almanya	0.421	18	Avustralya	0.376
9	İrlanda	0.414	19	Tayvan	0.374
10	Katar	0.408	20	İsviçre	0.371

Kaynak: Unctad, 2006, 278.

Yukarıdaki tablo 1.19'da söz konusu gelişmiş ülke ekonomilerine 2005 yılı için DYY girişine yönelik potansiyel indeks puan ve dünya sıralamaları verilmiştir. Burada potansiyel olarak DYY'ları ülkesine en iyi çekebilen yirmi ülke ekonomisi gösterilmiştir.

Sonuç olarak burada verilmiş olan DYY girişleri potansiyel ve performans indeksleri genel anlamda niceliksel bir değer taşıyıp ülkelerin DYY konusundaki başarılı olup olmadıklarını gösteren literatürde geniş yer tutmuş kriterlerdendir.

Bu indekslerin dışında yatırım ortamını belirleyen genel anlamda niteliksel özellikler taşıyan farklı DYY indeksleri de mevcuttur. Bunlardan birincisi, Güven indeksi olup, söz konusu yatırım yapılacak olan ülkelerde ekonomik, politik ve sosyal istikrarın en önemli etken olduğunu gösteren indekstir. İkincisi ise, Global Rekabetçilik indeksi olup, bir ülke ekonomisinin üretmiş olduğu malların kalite ve fiyat bakımından rekabet edebilecek güçte olduğunu gösteren bir indekstir. Son olarak da Ekonomik Özgürlük indeksi olup, ülke ekonomilerinden üretilen tüm mal ve hizmetlerin üretim aşamasından dağıtım ve tüketim aşamasına kadar bütün hak ve özgürlükleri içeren indekstir (Ertekin, 2008, 216-225).

2.DOĞRUDAN YABANCI YATIRIM TEORİSİ

Burada öncelikle yabancı yatırım teorilerine temel teşkil eden dış ticaret teorisinden hareketle doğrudan yabancı yatırım ve portföy teorilerinin tarihsel gelişimine yer verilecektir. Ardından söz konusu çalışmada yer alan seçilmiş ülke ekonomilerinin DYY mevzuatına yönelik gelişmelere değinilecektir.

2.1.Doğrudan Yabancı Yatırımların Teorik Gelişimi

Geleneksel dış ticaret teorisinin temeli olan David Ricardo'nun Karşılaştırmalı Üstünlükler Teorisi ülkeler arası ticaretin nedenlerini, avantajlarını ve fiyat uygulamasını açıklamakla birlikte söz konusu teori doğrudan yabancı yatırım konusuna bir açıklama getirememiştir. Bu teorinin devamı niteliğinde olan HOS teorisi (Heckscher-Ohlin, Faktör Fiyat Eşitliği, Stolper-Samuelson ve Rybczynski Teorileri) doğrudan yatırımlar konusuna atfen ülkelerdeki faktör yoğunluklarındaki farklılıkların yol açtığı farklı faktör gelirleri ve firma faktör maliyetleri doğrudan yatırımların yapılma nedeni olarak görülmüştür. Ayrıca bu teori, dış ticaret ile doğrudan yatırımların birbirini ikame ettiği ve dolayısıyla aralarında negatif ilişki olduğu sonucunu ortaya koymuştur (Dursun, 2004, s.34).

1950'lere kadar DYY'lar geleneksel olarak uluslararası iktisat teorisinin alt birimi olan uluslararası sermaye hareketleri teorisi ile açıklanmakta iken, 1960'larda itibaren yeni teorilerle açıklanmaya çalışılmıştır. Bu teoriler, kronolojik gelişim açısından bakıldığında genel anlamda birbirlerini tamamlayıcı nitelikleri vardır. Bu yaklaşımlar Agarwal (1980) ve Moosa (2002) tarafından tam rekabet ve eksik rekabet varsayımı altında sınıflandırılmıştır. Tam rekabet varsayımı altında farklı getiri oranları, portfolyo çeşitliliği ve piyasa büyüklüğü hipotezleri geliştirilmiştir (Tarı ve Bıdırdı, 2009, 253).

Farklı getiri oranları hipotezine göre, şirketler kâr maksimizasyonunu ön planda tutmaktadırlar. Bu hipoteze göre, DYY'lar, sermayenin uluslararası getiri farklılığına dayanmakta olup, uluslararası nispi faiz farklılığı yabancı sermayenin temel belirleyicisidir (Öztürk, 2006, 114). Uluslararası getiri oranlarındaki farklılık eşitlenene kadar sermayenin hareketlerinin düşük getirili ülke piyasalarından yüksek getiri

sağlayan ülke piyasalarına doğru olacağını ortaya koymuştur. Bu teori endüstriler arasında sadece getiri farklılığına dayandırılıyor olması teorik açıdan yetersiz kalmıştır (Mucuk, 2011, 22).

Burada farklı getiri oranları hipotezi geliştirilerek devamı niteliğinde olan, Tobin ve Markovitz tarafından DYY'ların yapılmasında risk ve getiri faktörünün belirleyici olduğu portfolyo çeşitliliği hipotezi oluşturulmuştur (Öztürk, 2006, 114). Bu hipoteze göre, yatırımcılar yapacakları alternatif yatırımları getiri ve risk durumlarını karşılaştırarak uluslararası anlamda riski azaltılmış ve çeşitlendirilmiş bir yatırım portföyünün oluşturulması söz konusudur. Burada gerçekleştirilecek olan DYY'ların da bu portföy içinde yer alması önem arz etmektedir.

Temeli Neoklasik büyüme teorisine dayanan piyasa büyüklüğü hipotezine göre ise, ülkede faaliyet gösteren ÇUŞ'lerin cirosu ya da ülkenin GSYİH'sı ile ölçülen piyasa büyüklüğünün DYY'lar üzerinde belirleyici bir etki yaratacaktır (Moosa, 2002, 27). Bu hipotez ölçek ekonomilerinden yararlanma ve kaynakların etkin kullanılabilmesi için büyük bir pazarın olması gerektiği düşüncesindedir. Piyasa büyüklüğü hipotezine göre, yabancı yatırımcının yatırım yeri seçimi üzerinde, satış büyüklüğü ve stratejik önemin etkinliği söz konusudur (Açıkalın vd. 2006, 274).

1960'lardan sonra eksik rekabet varsayımı altında bazı DYY teorileri geliştirilmiş olup, bunlar; endüstriyel yapı, ürün hayat devreleri, oligopolistik tepki, içselleştirme ve OLİ teorileridir (Tarı ve Bıdırdı, 2009, 253).

Hymer ve Kindleberger tarafından geliştirilen endüstriyel yapı teorisine göre ülke ekonomisinin özelliklerinden kaynaklanan faktörlerden ziyade, o ekonomide faaliyet gösteren firmalara özgü etkenler üzerinde durulmuş ve DYY'ların sadece uluslararası faiz farklılıklarıyla açıklanamayacağı savunulmuştur. Bu teoriye göre uluslararası doğrudan yatırımların nedeni piyasalardaki oligopolistik yapıdan kaynaklanmaktadır. Teori uluslararası yatırımı yapan işletmelerden ziyade yatırımın yapıldığı ülkelerdeki işletmelerin daha avantajlı bir durumda olduğunu açıklamaktadır (Hymer, 1970, 448). Başka bir deyişle, yabancı yatırımcı, firmasının karşılaştırmalı olarak dezavantajlı fakat yatırım yapılan ülkenin avantajlı olduğu bir endüstride

doğrudan yatırım girişiminde bulunduğunda her iki ülke de bu durumdan yararlar sağlayacaktır (Dursun, 2004, 44). Ancak burada yabancı yatırımcıların, ucuz finansman kaynakları, pazarlama tecrübesi, yönetimde etkinlik, ölçek ekonomileri ile birlikte marka, patent ve teknolojik güce sahip olma gibi üstünlükleri söz konusudur. Bunun yanında ulaşım maliyeti, ülke kanunlarına uyum, tüketici ihtiyaçlarını karşılayamama ve şirketlerin kurumsal yapılarına yabancı olmaları gibi dezavantajları yer almaktadır (Agarwal, 1980, 749). Bu teorinin sonucuna göre, üretimin çeşitli aşamalarını farklı ülkelerde gerçekleştirmenin maliyet üstünlüğü sağladığı durumlarda üretim faaliyetlerinin bu değişik ülkelere yayılması olağan bir sonuç olarak ortaya çıkacaktır (Seyidoğlu, 2003, 724).

Kindleberger'in monopolistik üstünlük teorisi diye de adlandırdığı bu teoride tam rekabetin söz konusu olduğu yerde yabancı yatırımların avantajlı olmayacağını, aksine aksak rekabet piyasalarında doğrudan yabancı yatırım şartlarının yatırımcıya daha uygun olabileceğini ortaya koymuştur. Ayrıca burada eksik rekabet piyasasını mal ve faktör piyasaları ayrımına tabi tutmuştur. Son olarak da bu teoriye göre, çokuluslu şirketler marka ve sanayi yönü ön planda olan mamullerde ürün farklılaştırmasına giderek DYY'lara yönelmektedirler (Kindleberger 1969, 13-16).

Caves tarafından geliştirilen monopolistik üstünlük teorisine benzer başka bir doğrudan yatırım teorsi olan Caves Ekonomileri teorisine göre ise, DYY'ların iki nedeni söz konusudur. Bunlardan ilki, yabancı yatırımcı piyasa yapısı nedeniyle mal farklılaştırmasına giderek farklı ülkelerde aynı malı üretmektedir. Diğeri ise, üretilen mamulün alt süreçlerini piyasada kullanmak amacıyla doğrudan yabancı yatırım yapmaktadır (Caves, 1971, 2). Bu iki neden doğrudan yabancı yatırımlarda sırasıyla yatay büyüme ve dikey büyüme olarak adlandırılarak ortaya kitle ve ölçek ekonomilerini çıkartmıştır. Aynı zamanda bu teori yabancı yatırımcıların belli bir endüstride ve ülkeler arasında yatırımların getirisini eşitleme eğilimini ortaya koymuştur (Öztürk, 2004, 120). Burada ayrıca dikey ve yatay doğrudan yabancı yatırımların birleşmesiyle holding doğrudan yabancı sermaye yatırımları oluşmuştur (Caves, 1971, 3).

Hymer'in teorisini temel alan ve bu teoriden farklı olarak hipotezini çeşitli para alanları üzerine yoğunlaştırmış olan Aliber teorisine göre, çok uluslu şirketler güçlü para birliğinden zayıf para birliğine doğru geçme eğilimi taşımakta olup, DYY'ların farklı para alanları nedeniyle yapılmasının cazip olduğu ortaya koyulmuştur. Özünde portföy teorisi uzanımı olan Aliber teorisinde, farklı para bölgelerinde faiz ve döviz kurlarındaki değişmelere bağlı olarak uluslararası yatırımlardan beklenen getirilerin değişebileceği beklenilmektedir. Devamında ise, yabancı ülke parasının yerli paraya göre daha değerli olması durumunda yabancı yatırımcı faizlerdeki farklılığa bağlı olarak yatırım yapılan ülkede düşük faizden borçlanan söz konusu yatırımcı avantajlı bir hale gelmiş olacaktır (Dursun, 2004, 41-42).

Buckley ve Casson (1976) tarafından ortaya atılan Dunning ve Rugman'ın katkılarıyla da geliştirilen İçselleştirme teorisine göre, yabancı firma kaynaklarının kullanılmasında doğrudan yabancı yatırımların, ihracat ve lisanslamaya göre daha etkin bir yöntem olduğunu söylemektedir. Bu teoride firmalar, piyasadaki faaliyetlerin getirdiği maliyetlerden kaçınmak için yatay ve dikey birleşmelere giderek tüm faaliyetler içselleştirilmektedir (Candemir, 2006, 25). Burada ev sahibi ülkelerdeki piyasa başarısızlıklarının yatırımcı firmalar tarafından tahminde bulunarak bu olumsuz durumu yatırımcının kendi lehine çevirmesi teorinin temelini oluşturmaktadır (Emery vd, 2007, 132).

Buckley ve Casson'a göre, çokuluslu yatırımlara yol açan içselleştirme teorisi belirleyicileri spesifik endüstri, bölge, ülke ve firma faktörlerinden oluşmaktadır. Burada ülke faktörlerinin politik ve mali yönden etkinliği söz konusu iken, firma faktörleri şirketlerin yönetim kadrosunun yetenekleriyle ilgilidir. Endüstri faktörleri üretim ve piyasa yapısına yönelik iken, bölge faktörleri coğrafi ve sosyal nitelikler taşımaktadır (Buckley ve Casson, 1976, 74). Özellikle bu teori, yabancı yatırımı yapacak olan firmanın kendi piyasasında karşı karşıya olduğu risk ve belirsizliklerden dolayı yatırımlarını başka ülke piyasalarına yapmalarına neden teşkil etmektedir (Tekeli ve İlkin, 1987, 22). Piyasada oluşan belirsizlik içselleştirme teorisi ile minimuma inerken, fiyat farklılaştırması ile piyasada oluşan tüketici rantı, ÇUŞ'lerin kendi çıkarları doğrultusunda değerlendirilmektedir. Burada dış ticaret önündeki engeller,

aşırı maliyetler ve bilgi asimetrisinin yoğunluğu faktör piyasalarının da söz konusu ÇUŞ'ler tarafından içselleştirilmesine neden olmaktadır (Buckley ve Casson, 1981, 78). Sonuç olarak yabancı yatırımların içselleştirme teorisinin temeli iki faktöre dayanmaktadır. Bunlardan birinci faktör, yabancı yatırımcı ülkeler arası gerçekleştirdiği yatırım yerini seçerken minimum maliyeti ön planda tutmaktadır. İkinci faktör ise, yatırımcılar yatırım yapmış oldukları ülkelerdeki düşük vergi avantajından yararlanarak piyasada içselleştirmeyle gelişirler (Dursun, 2004, 62-63).

Vernon'un ürün hayat dönemleri teorisine göre, ürünün piyasaya girişinden çıkışına kadar süren evreleri incelenmektedir. Bu teoride, yatırımcı ürünün standart hale geldiği son aşamada, diğer ülkelerle karşılaştırıldığında maliyet avantajını koruyabilmek için söz konusu ürünün üretiminin faktör maliyetlerinin düşük olduğu ülkelere kaydırılması gerektiği ifade edilmiştir (Vernon, 1966, 191). Başka bir deyişle piyasadaki yeni ürünlerin inovatif özelliğini kaybetmesi, ürün menşeinin değişmesine neden olacaktır. Bu da piyasaya çıkan yeni ürünlerin sahibi konumundaki üretici şirketlerin çokuluslu hale gelmesini beraberinde getirecektir (Göver, 2005, 3). Söz konusu olan ürünün üretim yerinin değişmesi, önceleri üretici ve devamında satış ve ihracatçı konumuna gelen şirketin üretimi artan maliyet nedeniyle yurtdışına kaptırması sonucunda ithalatçı haline gelmesiyle bu süreç sonuçlanmaktadır (Vernon, 1974, 278). Kısacası bu teori dört aşamadan oluşmakta olup sırasıyla, buluş, büyüme, olgunluk ve gerileme aşamalarıdır (Vernon, 1966, 194). Ürün dönemleri teorisinde doğrudan yabancı yatırımlardan sermaye yoğun malların gelişmiş ülkelere ve emek yoğun malların da gelişmekte olan ülkelere yapıldığı açıklanmaktadır. Bu durum açıklanırken ürün dönemlerinde gelişmiş ülkeler büyüme sürecinde bulunurken, gelişmekte olan ülkeler ise ürünün olgunluk sürecinde yer almaktadır (Öztürk, 2004, 117). Vernon, bu teoride aynı zamanda çokuluslu şirketlerin oligopol gücüne sahip olduklarını ve bu gücü belirleyen en önemli faktörün teknoloji olduğunu belirtmiştir. Son olarak da Vernon, doğrudan yabancı yatırımların ülkede üretimin ve uluslararası ticareti arttırdığını açıklığa kavuşturmuştur (Vernon, 1979, 255).

Dunning, tarafından geliştirilen OLI teorisine göre uluslararası üretim teorisi eklektik bir özelliğe sahip olup, ÇUŞ'ler DYY kararı alınırken mülkiyet, yer ve

içselleştirme avantajlarını birlikte sağlayan seçenekleri değerlendirmektedir. Bu teori Monopolistik Üstünlük, Ürün Dönemleri ve İçselleştirme teorilerinin eksik yönlerinden hareketle söz konusu teorileri birleştirme yoluna gitmiştir. Burada yatırımcıların mülkiyetle ilgili aradığı avantajlar arasında, marka, patent, ölçek ekonomileri, teknolojik üstünlükler ve üretim yöntemleri bulunmaktadır. Bunun yanında içselleştirme, yatırımcının sahibi olduğu patenti koruma ve bunun sağlamış olduğu üretici rantından yararlanma amacıyla DYY'lar aracılığıyla ülke piyasasına girebilmesidir. Böylece yatırımcı, karşı karşıya olabileceği dışsal riskleri en aza düşürmüş olacaktır. Yer avantajları ise, piyasa büyüklüğü, hammaddeye yakınlık ve faktör maliyetleri olarak sayılabilmektedir. (Dunning, 1988, 21). Dunning'e göre iki çeşit yer hipotezi bulunurken, bunlar; Arz ve Talep Yanlı Yer Teorileridir. Arz yanlı teoriye göre, ÇUŞ'ler üretim faktör maliyetinin minimum olduğu bölge yabancı yatırımcı tarafından üretim yeri olarak belirlenmektedir. Talep yanlı teori ise, yatırımcıyı başka bir ülkede yatırım yapmaya yönelten ve söz konusu üründe piyasa üstünlüğünün sağlandığı yer olarak belirtilmiştir (Dunning, 1973, 308-309).

Dunning'e göre, DYY teorilerinde piyasada üretime iki ayrı yöntemle yön verilir. Bunlardan birincisi, dikey entegrasyon olup dış ticareti kolaylaştırma amacı taşımaktadır. İkincisi ise yatay entegrasyon olup dış ticarete alternatif olarak yurtiçi piyasa hedeflenmektedir (Çetin ve Şeker, 2013, 124). Burada dikey entegrasyonun nedeni dışsal ölçek ekonomileri iken, yatay entegrasyonun nedeni ise içsel ölçek ekonomileridir. Yabancı yatırımcılar ölçek ekonomileri ile aynı doğrultuda olduğu sürece doğrudan yatırım yapmaktadırlar. Çünkü bir firma üretmiş olduğu mamulü sunmuş olduğu geniş piyasalar doğrultusunda önemli düzeyde içsel ölçek ekonomisi sağlamış olacak ve söz konusu bulunduğu sektörü de kazançlı hale getirecektir. Dışsal ölçek ekonomisi sağlayan firma ise, doğrudan yatırım yapmış olduğu ülkeye fizik sermaye ile birlikte bilgi, birikim ve teknolojik inovasyonları da beraberinde getirecektir (Dursun, 2004, 40).

DYY'ları açıklayan söz konusu dinamik teoride yatırımlar üç temel avantaja bağlı bir şekilde gerçekleştirilmektedir. Bu teorinin başarısı şirketlerin global anlamda faaliyet göstererek yabancı yatırım yapabilmesi, üretim yapacağı ülkedeki şirketler

kadar bilgi, birikim ve donanıma sahip olmasına ve uygulayacağı fayda maliyet analizinde üstünlük sağlamasına bağlıdır (Arık vd. 2013, 100).

Dunning'in eklektik teorisi DYY'ların çok sayıda belirleyici değişkenin karşılıklı etkileşim sonucu modelde olumsuzluk yaratacağı eleştirisine maruz kalmıştır. Dunning, söz konusu bu eleştiriye Yatırım Kalkınma Yolu yaklaşımı ile cevap vermek istemiştir. Dunning'in Yatırım Kalkınma Yolu yaklaşımının beş aşaması bulunmaktadır. Bu aşamalar; ilk olarak yerli firmaların koruma altına alındığı ve sadece hammadde kullanımının olmasıyla ülkeye yabancı yatırım çekmenin yetersiz olduğu aşaması söz konusudur. İkinci aşamada ise, ihracatın teşvik edildiği ve buna bağlı olarak doğrudan yabancı yatırım girişlerinin artışı görülmektedir. Üçüncü aşamada ise, ülkedeki tüketicilerin milli gelirdeki artışın etkisiyle yüksek kalitede ve teknolojik ürünlere olan talep artarak yabancı yatırımcılar arasında yoğun bir rekabet ortamı oluşturur. Dördüncü aşamada ise, ülkeden çıkış yapan yabancı yatırım miktarı giriş yapan yabancı yatırımlara göre daha çok artış göstermeye başlamaktadır. Bu aşamada artık sermaye yoğun üretim yaygınlaşmasıyla sermayenin maliyeti işgücü maliyetinin altına düşecektir. Son aşamada ise, tüm ülkelerin yatırım yapılan bölge özellikleri birbirlerine yakınlaşmaya başlamış ve DYY çıkışı düşüşe geçerek yeniden yabancı yatırımların ülkelere giriş seviyesine gelmiştir. Bu aşamalarda sonuç olarak, ilk üç aşamada yapılan DYY'lar ticaret odaklı olarak yapılmakta iken, son iki aşamada ise yapılan yabancı yatırımların söz konusu ülkelerde yaratmış olduğu etkinlik ön planda tutulmaktadır (Dursun, 2004, 68-70). Bu yaklaşımla ülkenin DYY'ları ile kalkınma arasında bir bağıntı kurulmak istenmiştir. Bunun sonucunda söz konusu yaklaşım OLİ paradigmasının statik değil aksine dinamik yönünü ortaya koymaktadır (Dunning, 1981, 65).

Dunning'e göre, DYY yapmak isteyen bir yatırımcı şirket yabancı bir ülkede yatırım yapacağı araziyi kiralaması durumunda yabancı üretici konumunda bulunurken, aynı araziyi satın alıp üretim yapması durumunda ise doğrudan yabancı yatırımcı konumuna geçmektedir. DYY teorisinde Eklektik paradigma modeli savunucusu olan Dunning bu iki uç durum arasında üç farklı yaklaşım bulunduğunu savunmaktadır. Bunlardan ilki, ÇUŞ'lerin doğrudan yatırım faaliyetlerinin nedenlerini makroekonomik

açıdan açıklayan teorik yaklaşımlardır. İkincisi, ÇUŞ'lerin artışında firma faaliyetlerinin hammadde piyasalarını belli bir organizasyon çerçevesinde ele alan yaklaşımlardır. Son olarak da bazı yatırımcı firmaların yabancı ülke piyasalarına girme nedenleri ve söz konusu piyasalarda nasıl başarılı olduklarını açıklığa kavuşturan teorik yaklaşımlardır (Dursun, 2004, 31-32).

Son olarak da Knickerbocker'ın oligopolistik tepki teorisine göre, oligopol piyasa özelliğine sahip bir endüstride firmalardan birinin DYY'lara yönelmesi, endüstrideki diğer firmaları da aynı yatırımı yapmak için bu duruma tepki şeklinde atağa kaldıracağı düşünülmektedir. Bu teori, lider firmanın DYY yapmasının nedenini açıklamaktan ziyade, yapılan bu yatırımlara verilen tepkisel yatırımların nedenlerini açıklamaktadır (Root, 1990, 627). Diğer bir deyişle oligopolistik tepki teorisi, doğrudan yabancı yatırımcı şirketlerin yatırımlarını rekabet içerisinde olduğu diğer şirketlerin piyasadaki davranışlarına göre belirlediği bir teoridir (Öztürk, 2004, 118). Bu teori, yabancı firmanın girdiği ülkede şubeleşme yoluna giderek söz konusu endüstride yoğunlaştığı öngörüsünde bulunulsa da yabancı yatırımcıların ilk yatırımlarını başka ülkelerde gerçekleştirme sebebini açıklığa kavuşturmada yetersiz kaldığı görülmüştür (Dursun, 2004, 58).

2.2.Doğrudan Yabancı Yatırımların Makroekonomik Belirleyicileri

Aşağıdaki tablo 2.1'de bu çalışmadaki makroekonomik faktörlerin göz önünde bulundurulması ile DYY'ları belirleyen tüm faktörler sınıflandırılarak gösterilmiştir.

Tablo 2.1: Doğrudan Yabancı Yatırımları Belirleyen Faktörler

DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARI BELİRLEYEN FAKTÖRLER**			
EKONOMİK FAKTÖRLER			POLİTİK VE KURUMSAL FAKTÖRLER
PİYASAYA YÖNELİK FAKTÖRLER	MALİYETE YÖNELİK FAKTÖRLER	TEKNOLOJİK FAKTÖRLER	
Milli Gelir Ekonomik Büyüme *Kişi Başına Gelir *Cari Açık *Dışa Açıklık *Enflasyon Döviz Kuru Piyasa Faizi Bütçe Açığı Para Arzı Döviz Rezervi Borsa Endeksi	Vasıfsız İşgücü Ücretleri Vasıflı İşgücü Ücretleri Hammadde Fiyatları Diğer Girdi Fiyatları Ulaşım Maliyeti Kredi Faizleri	Teknolojik Altyapı Ar-Ge Payı Beşeri Sermaye	Özelleştirme Politikası Teşvikler Vergi Politikası Siyasal İstikrar Yolsuzlukla Mücadele Kanunlar İhtilaller Finansal Liberalizasyon Okullaşma Oranı Bürokrasi

**Bu çalışmada FDI literatürünün tamamından yararlanılarak oluşturulmuştur.

*Çalışmaya dahil edilen makroekonomik belirleyiciler.

Tablo 2.1'e göre DYY'ların belirleyicileri Ekonomik – Politik ve Kurumsal olmak üzere temelde üç ana faktöre dayandırılmıştır. Ancak burada politik ve kurumsal faktörler niteliksel özellikleriyle tek faktör olarak gösterilmiştir. Ekonomik faktörler kendi içinde üç ayrı faktör olarak sınıflandırılmış olup bunlardan piyasa ve maliyet faktörleri tamamen niceliksel özellikte iken teknoloji faktörü kısmen niteliksel özellik de taşımaktadır.

Yukarıdaki tablo 2.1'e ilave olarak DYY'ları etkilemede literatürde sık geçen bir faktör olmasada, psikolojik faktörler de önemli ölçüde Türkiye ekonomisi açısından yabancı yatırımlar üzerinde etkili olabilmektedir. Söz konusu faktör ülkeye yönelik geçmişten gelen bazı kaygılar çerçevesinde yabancı yatırımcıların kötü sonuçlarla

karşılaşabilme duygusuna kapılmasına neden olmaktadır. Bu noktada bazı ideolojik ve değer yargıları çerçevesinde yatırım yapılan ülkenin hane halkı tarafından yabancı yatırımcının yapmış olacağı yatırımlara karşı olumsuz kampanyalar söz konusu büyük şirketlerin bazı projelerinden vazgeçmelerini beraberinde getirmiştir (Akdiş, 1988, 65).

Bu çalışma DYY'ların piyasaya yönelik ekonomik belirleyicilerini kapsamakta olup DYY'lar üzerinde direkt olarak etkili olduğu görüşünün hakim olduğu makroekonomik değişkenlerin dâhil edilmiş olduğu Duninng'in eklektik modeli baz alınarak yapılmıştır. Bu makroekonomik değişkenlerin çalışmaya dâhil edilme gerekçelerine bakıldığında literatürde yaygın olarak birbirine yakın sebepler bulunmaktadır.

Kişi başına milli gelir değişkeni yabancı yatırımın yapılacağı ülkedeki hane halkının refah göstergesi olması ve aynı zamanda piyasa büyüklüğünü gösteren bir milli gelir değişkeni olması gerekçesiyle çalışmaya dâhil edilmiştir. Bunun yanında genel olarak DYY'ların belirleyicilerine yönelik yapılmış çalışma literatürlerinde milli gelirdeki büyümenin çalışmalarda sık görülmesi, bu çalışmanın diğer çalışmalardan farklı bir yönü olduğunu gösterme amacı taşımaktadır.

Dışa açıklık değişkeni, bir ülke ekonomisinin toplam dış ticaret hacmini göstermesi bağlamında DYY'ların makroekonomi literatüründe yaygın bir şekilde görülmektedir. Burada özellikle yabancı yatırımcının yatırım yapacağı ülkenin ihracat hacminin büyüklüğü sebebiyle o ülke ekonomisine yapmış olduğu yatırımlar ülke ekonomisinin iç talebine yönelik olmayıp ihraç malı üretme amacı taşımaktadır.

Cari açık değişkeni, bir ülkede ihracatın ithalatı karşılama durumu, kriz beklentisi, ekonomik istikrar ve dış açıkların sürdürülebilirliği gibi makroekonomik etkinliği söz konusu olması ve buna bağlı olarak yatırımcının o ülke ekonomisinde yatırım yapmada önem vermiş olduğu bir ekonomik ölçüt olması nedeniyle çalışmaya dâhil edilmiştir.

Enflasyon değişkeni ise, DYY'ların makroekonomik belirleyicileri literatüründe yaygın bir şekilde görülmekte olup tamamen ülkenin iç ekonomik istikrar yapısını göstermesi nedeniyle çalışmaya dâhil edilmiştir.

2.3.Doğrudan Yabancı Yatırıma Yönelik Gelişmeler ve Ülke Mevzuatları

Aşağıda sırasıyla Latin Amerika ülke ekonomilerinde ve ardından Türkiye ekonomisinde DYY'lara yönelik mevzuatla ve yatırım prosedürleri ile ilgili açıklamalar yapılmıştır.

2.3.1.Arjantin

Arjantin'e en çok yatırım yapan ülkeler sırasıyla, Brezilya, Şili, ABD ve İspanya olmuştur. Arjantin'de en çok DYY yapılan iş alanları petrol, iletişim ve bankacılık sektörleridir. Arjantin'de yayın organları dışında yabancı yatırım yasağı yer alan sektör bulunmamaktadır. Son dönemde ise özellikle, ülke hükümetinin yapmış olduğu dış ticaret ve vergi teşvikleriyle otomotiv ve elektronik makine sanayi sektörlerine yapılacak yabancı yatırımların cazip hale getirilmesine çalışılmaktadır.

Ülkeye doğrudan yatırım yapmakta olan yabancı yatırımcılar ile ülkede faaliyet gösteren yerli şirketler aynı vergi yükümlülüğüne sahiptirler. Burada özellikle dış ticaret amaçlı yapılan yabancı yatırımlarda gümrükten serbest bölgelere yapılan ihracatta ve diğer ülkelerden serbest bölgelere yapılan ithalatta vergi alınmamaktadır. Sadece malların serbest bölgelerden Arjantin gümrüğüne teslim olması sırasında gümrük vergisi alınmaktadır. Ancak Arjantin ekonomisinde yabancı yatırımcılar önündeki en büyük engel olarak da siyasi ve ekonomik risk olduğu yatırımcılar tarafından savunulmaktadır (www.ekonomi.gov.tr, t.y.).

Arjantin'de ayrıca yabancı yatırım mevzuatına göre ülkede yabancı yatırımcı ile yerli yatırımcı aynı şartlara tabi bulunmaktadır. Sadece ülkede yabancı yatırımcıların kâr transferlerini kendi ülkelerine yaparken Arjantin Merkez Bankası'ndan alınacak olan izne tabi tutulmuşlardır (www.inversiones.gob.ar, t.y.).

2.3.2.Şili

Latin Amerika'nın ekonomik istikrar düzeyi en sağlam ülkelerinden birisi olan Şili, yerli ve yabancı yatırımcılar arasında herhangi bir ayrımın söz konusu olmadığı ve bununla birlikte özellikle yabancı yatırımcıların cazip gözle bakacağı bir yatırım ortamına sahip bir ülke ekonomisidir.

Şili ekonomik liberalizasyon, şeffaflık, yatırım kolaylığı ve piyasa rekabetçiliği açısından Latin Amerika ülkeleri içerisinde en üstte yer almaktadır. Şili'ye yapılan doğrudan yabancı yatırımlar, oransal olarak çoktan aza doğru sırayla ABD, İspanya, Kanada, Japonya, İngiltere ve Avustralya kaynaklıdır. DYY'ların yapıldığı sektör bazında ise, madencilik, elektrik, doğal gaz, bankacılık ve iletişim sektörleridir (www.ekonomi.gov.tr, t.y.).

Şili'de yabancı yatırımları finanse etmek amacıyla sübvansiyon ve vergi muafiyeti gibi istisnaların uygulanmaması yerli ve yabancı şirketler arasında ayrım yapılmadığının göstergesidir. Burada sadece bölgesel gelişmede ve teknoloji araçları sektörlerinde yabancı yatırımlara teşvikler uygulanmaktadır. Ülkede 1974 yılında yayınlanmış olan yabancı yatırım kanununa göre, ülkeye yatırım ve sermaye malı sağlayan yabancı yatırımcılar ile devlet arasında bir yabancı yatırım sözleşmesi yapılmaktadır. Şili'de döviz ile yapılan yabancı yatırımlara merkez bankası tarafından izin verilmektedir (http://www.ciechile.gob.cl, t.y.).

DYY'lara yönelik, Şili Ekonomik Gelişme Ajansında teknoloji, araştırma geliştirme, madencilik, elektrik-elektronik ve inşaat sektörlerinde yabancı yatırımcıları teşvik etmek amacıyla bir Şili Yatırım Planı hazırlanmasını sağlamıştır (www.hacienda.cl, t.y.). 2002 yılında Şili hükümeti tarafından Latin Amerika'da yer alan çok uluslu şirketlerin genel merkezlerinin Şili'ye taşınmasına yönelik girişimlere başlanılmıştır. Bu gelişme ile söz konusu şirketlere yönelik olarak vergi teşvikleri hazırlanmış ve bu sayede ülkeye yabancı yatırımcıların girişi cazip hale gelmiş ve yabancı firmalar ile yerli firmalar arasında şirket birleşmeleri gerçekleşmeye başlamıştır (www.ekonomi.gov.tr, t.y.).

2.3.3.Meksika

Latin Amerika'nın Brezilya'dan sonra en büyük ekonomisine sahip olan Meksika, yabancı sermaye girişi, rekabetçilik düzeyi ve yatırım kolaylığı açısından Latin Amerika ülkeleri içerisinde ilk beş içerisinde yer almaktadır. Ancak ekonomik liberalizasyon endeksi açısından Latin Amerika ülkeleri arasında onuncu sırada yer almaktadır.

NAFTA üyeliği ile birlikte Meksika hükümetinin uygulamış olduğu özelleştirme politikası ülkeye yabancı yatırımların girmesinin artmasında en önemli etken olarak görülürken, ülke ekonomisinin büyümesinde ve teknolojik gelişmede en önemli lokomotif görevi gören doğrudan yabancı yatırımlar girişinde 2009 ve 2012 yıllarında ciddi oranda azalma görülmüştür. (www.ekonomi.gov.tr, t.y.).

Özellikle son yıllarda Çin ve Brezilya ülkeleri ile DYY girişinde rekabet edebilmek için çok sayıda sektörde yabancı yatırımcıları cazip hale getirilmeye çalışılmıştır. Bu sektörlerden en çok göze çarpan da finans, otomotiv ve elektrik-elektronik sektörleri olmuştur. Ama bunun yanında imalat, madencilik, konaklama, inşaat ve dış ticaret gibi dallarda yabancı yatırım girişleri görülmüştür. Meksika'ya giriş yapan yabancı yatırımların menşeine bakıldığında sırasıyla, Belçika, ABD, Hollanda, Japon, Alman ve İngiliz şirketleri en çok görülmektedir (www.economia.gob.mx, t.y.).

Meksika'da kurulan yabancı sermayeli şirketler Ticari Şirketler Genel Kanununa göre, Meksika şirketi sayılmakta olup yerli şirketlerle aynı statüde yer almaktadırlar (www.mexicolaw.com, t.y.). Yabancı sermayeli bir şirketin Meksika'da şube açması Ekonomi Bakanlığı'nın iznine tabi tutulmuştur. Meksika'da şube açmanın prosedür yoğunluğu ve yüksek maliyetleri nedeniyle yabancı yatırımcılar yeni şirket kurma yoluna gitmektedirler (www.economia.gob.mx, t.y.).

Meksika'da 1965 – 2006 arası dönemde Maquiladora ve Pitex sistemleriyle ihracata yönelik ve vergisel avantajlarla yabancı yatırımcıların üretimleri teşvik edilmiştir. 2006 tarihinde ise Immex programı hazırlanmış olup önceki iki sistem birleştirilerek yabancı yatırımların dış ticarete yönelik teşvikine devam edilmiştir (www.economia.gob.mx, t.y.). Bunun yanında günümüzde Meksika'da halen sektörel Teşvik Politikaları NAFTA ülkelerine ihracat yapılması koşuluyla devam etmektedir. Meksika'da doğrudan yabancı yatırımcılar ülkeye yapmış oldukları yatırımlardan elde ettikleri kârlarını Ulusal Yabancı Sermaye Kayıt Bürosu'na haber vermeleri koşuluyla kendi ülkelerine aktarabilmektedirler (www.ekonomi.gov.tr, t.y.).

2.3.4.Brezilya

UNCTAD tarafından yayınlanan 2009 yılı Dünya yatırım raporuna göre, Brezilya ekonomisi Çin, Hong Kong, Singapur, Meksika ve Rusya ile birlikte en fazla DYY stokuna sahip gelişmekte olan ülkeler arasında yer almaktadır (Unctad, 2009).

Brezilya'da devlet ülke ekonomisinin istikrarlı kalkınma sürecine ve büyümesine katkı sağlayacağı düşünülen tarım, teknoloji, emek yoğun sektörler ve dış ticareti canlandıracak yatırım alanlarında teşvik sağlamaktadır. Ülkeye giriş yapan DYY'ların ve söz konusu yatırım girişimleri sonucunda elde edilen kârların Brezilya dışına çıkarılması Merkez Bankası tarafından kayıt altına alınması yatırım miktarının tespiti için zorunlu tutulmuştur. Brezilya'da yerli ve yabancı şirketler arasında her ne kadar ayrım yapılmayacağına yönelik anayasal düzenlemeler yapılmış olsa da sağlık, petrol, iletişim, maden, enerji, nakliyat ve finansal alanların bir kısmında DYY'lara sınırlandırmalar getirilmiştir. Brezilya'da ticaret amaçlı doğrudan yabancı yatırımlara yönelik serbest bölgelerde hammadde ve ara mamul malların ithalatına uygulanan gümrük vergilerinde istisnalar uygulanmaktadır. (www.ekonomi.gov.tr, t.y.).

Brezilya'da hükümet yetkilileri, yabancı yatırımcıların ülkeye yeni teknoloji sağlayamama, üretimde verimliliği arttıramama veya ülkeye yeni yatırımlar kazandıramama durumlarında söz konusu yabancı yatırımcıları piyasaya dâhil etmeme hakkına sahiptirler. Brezilya'ya yerleşecek olan yabancı yatırımcıların yatırım vizesi alması şarttır. Bu vize, en az 150 Bin Reale denk gelen yatırım değeri olacak şekilde ya ülkede faaliyet gösteren bir şirkete ortak ya da yeni bir şirket kurmak koşuluyla alınabilmektedir (www.ekonomi.gov.tr, t.y.).

Brezilya Ticaret ve Yatırım Geliştirme Ajansı (Apexbrasil) adlı kurum, Brezilya ekonomisinde DYY'ların girişinde ve çıkışında devlet ile birlikte yabancı yatırımcılara aracı olma ve danışmanlık yapma görevi üstlenmiştir. Ülke genelinde neredeyse her eyalette yatırım ajansları kurulmuş ve faaliyet göstermektedir (www.apexbrasil.com.br, t.y.).

2.3.5.Türkiye

Türkiye'de DYY'lar ile ilgili kurallar ilk kez 1954'te 6224 sayılı Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunuyla birlikte oluşturulmuştur. Ancak bu kanun günümüz küresel dünyasındaki ekonomik gelişmeler ışığında 4875 sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu olarak yenilenerek 17 Haziran 2003'te yürürlüğe girmiştir (http://www.ekonomi.gov.tr, t.y.).

1954 – 2003 yılları arası dönemde 1963 tarihli 17 sayılı karar yabancı sermaye girişine yönelik o dönem koşullarında önemli bir düzenleme olarak göze çarpmaktadır. Bu karara göre, yabancı sermayeyi teşvik kanunu dışında ülke ekonomisinin gelişmesi için ihtiyaç duyulan alanlarda yatırım yapılması ya da yatırım ortaklığının kurulması için, yabancı gerçek ya da tüzel kişinin yapacakları iş için gerekli olan öz sermayeyi döviz olarak yurt dışından getirmesi zorunlu olmuştur (Şahin, 2002, 396).

1980 ve sonrasında yabancı sermayeyi teşvik etmek üzere alınan bazı kararlar ile DYY'lara yönelik düzenlemeler yapılmıştır. Bunlardan ilkinde 1980'de ülkede yabancı sermayeye uyum göstermede hızlı olunmasını sağlamak üzere Yabancı Sermaye Dairesi adlı bir yetkili organ kurulmuştur. 1982'de turizm sektörü ve finansal kiralamaya yönelik yabancı yatırımlarda düzenlemeye gidilmiştir. 1984'te Yabancı yatırımcıların Türkiye'de mal edinebilmeleri serbest bırakılmıştır. Daha sonra 1985'te serbest bölgelerin etkin bir şekilde işletilebilmesi amacıyla serbest bölgeler müdürlüğü kurulmuş ve bu birim başbakanlığa bağlanmıştır. Son olarak da yerli ve yabancı yatırımcıların kâr dağıtımında eşitlik ilkesi çerçevesinde hareket edilmeye başlanılmıştır (Erçakar ve Karagöl, 2011, 13-14).

4875 Sayılı yeni kanuna göre, yabancı yatırımcıların Türkiye'ye doğrudan yabancı yatırım yapmaları özel kanunlar dışında serbesttir. Türkiye ekonomisinde faaliyet gösteren yerli şirketler, yabancı şirketler ya da ÇUŞ'ler eşit haklara sahiptirler. Yabancı şirketler Türkiye'de göstermiş oldukları faaliyetler sonucunda elde ettikleri kârları aracı finansal kurumlar aracılığıyla yurt dışına serbestçe transfer edebilmektedirler. DYY'ları ilgilendiren kanunda yapılacak değişiklikler ve yeni

mevzuata yönelik planlar hakkında hazine müsteşarlığının uygun görüşü alınmaktadır (www.mevzuat.gov.tr, 2003).

2000 yılı öncesinde Türkiye'de yabancı yatırım girişinde yetersiz düzeylerde olduğu görülmüştür. Erdilek'e göre, Türkiye ekonomisinin dış ülkelerden DYY'ları çekmedeki başarısızlığı temelde ekonomik ve ekonomi dışı nedenler olmak üzere iki faktöre dayandırılmaktadır. Ekonomik nedenler, işlem maliyeti yüksekliği, yüksek enflasyon, ekonomik istikrarsızlık, yetersiz muhasebe standartları, yasal altyapı eksikliği ve 1980'lere kadar dışa açılamama gibi olumsuzluklar söz konusudur. Ekonomi dışı nedenler ise, siyasi istikrarsızlık, teşvik yetersizliği ve yabancılara kapalı ticari yapı gibi olumsuz durumlardır (Erdilek, 2003, 80-81). Bu olumsuzlukları gidermek için 2001 yılında Yabancı Yatırım Tavsiye Servisi (FIAS) kamu, özel sektör ve sivil toplum kuruluşları temsilcilerinin toplantıları sonucunda yabancı sermayeli yatırım girişinin yetersizlik nedenleri tartışılmıştır. Burada FIAS iki önemli çalışma gerçekleştirmiştir. Bunlardan ilki Türkiye'deki DYY ortamını teşhis eden bir çalışma iken diğeri ise, Türkiye'de yatırımın önündeki idari engellere yönelik çalışmasıdır. İlk çalışmada ülkede genel olarak siyasi ve ekonomik istikrara paralel olarak Türkiye'nin potansiyelinin çok altında doğrudan yabancı yatırım çektiği tespit edilmiş ve çalışma sonucunda Yatırım Teşvik Ajansı'nın kurulması önerisi yapılmıştır. Diğer çalışma ise, istihdam ve şirket bilgileri ile yabancı yatırımcı sorunlarını çözmeye yöneliktir. Çalışma sonucunda DYY'lara yönelik yapılacak eylem planına siyasi desteğin de olması gerektiği ortaya koyulmuştur (Erdilek, 2006, 25-26).

Bunun sonucunda yabancı yatırım girişini arttıracak bir takım reformların uygulanması gerektiği ve yatırım ortamının iyileştirilmesine yönelik önlemlerin alınması gibi kararlar alınmıştır. Bunun sonucunda 2001 Aralık ayında Bakanlar Kurulu kararıyla Yatırım Ortamını İyileştirme Koordinasyon Kurulu'nun (YOİKK) kurulmasına karar verilmiştir. Bu kurul yapmış olduğu çalışmalarla 2003 yılında Yabancı Sermaye Kanunu'nun yerini Doğrudan Yabancı Yatırım Kanunu'na bırakılmasında ve yapılan mevzuat düzenlemeleriyle birlikte Hazine Müsteşarlığı'nın koordinatörlüğünde Türkiye Yatırım Danışma Konseyi'nin (YDK) toplanmasında etkin bir rol oynamıştır. Bu toplantı sonucunda Çok Uluslu Şirketlerce yatırım yeri seçim

sürecinde etkili olan faktörlerden, ekonomik ve siyasi istikrar, güven ortamı, şeffaflık, bürokratik engellerin kaldırılması, vergi politikasının rekabet gücünü arttıracak şekilde uygulanması, gümrüklerde etkinliğin sağlanması ve altyapı imkânlarının düzeltilmesi gibi kararlar alınmıştır.

2004 yılı Temmuz ayında YOİKK ve YDK dışında Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği bünyesinde Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kurulu (DYYK) faaliyete başlamıştır. Bu kurum, DYY'ları teşvik etmek üzere kurulmuştur (Dumludağ, 2006, 229-231).

4875 Sayılı Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu ile Türkiye'de yatırım yapmayı düşünen yabancı yatırımcıların ön izin alma zorunluluğu tamamen kaldırılmıştır. Bu gelişmede yabancı yatırımlara yönelik izin prensibinden ziyade izlemeye yönelik düzenlemelerin önemi büyüktür (Erçakar ve Karagöl, 2011).

3.LİTERATÜR

Bu çalışmada DYY literatürü açısından öncelikli olarak makroekonomik belirleyicilerinin incelenmesi ön planda tutulduğundan öncelikli olarak açıklığa kavuşturulmuştur. Ardından yöntem açısından literatür incelemesi yapılmış ve sırasıyla regresyon ve korelasyon analizine yönelik literatüre değinilmiştir. Son olarak da bunların dışında DYY'ların farklı makroekonomik, kurumsal ve siyasal değişkenlerle ilişkisini çeşitli ekonometrik yöntemlerle yapılan çalışmaları açıklanmıştır.

3.1.Doğrudan Yabancı Yatırımların Makroekonomik Belirleyicileri Literatürü

Çak ve Karakaş (2009) tarafından 1990-2007 yılları arası dönem için Türkiye dâhil sekiz ülkeye gelen DYY'ları etkileyen faktörler üzerine panel veri regresyon yöntemiyle çalışma yapılmıştır. Bu çalışmada yıllık veriler kullanılmış ve Bulgaristan, Macaristan, Yunanistan, İtalya, Romanya, Polonya ve Türkiye ile ilgili tüm veriler Dünya Bankası veri tabanından elde edilmiştir. Çalışmaya DYY'ları etkileyen faktörler olarak, kişi başı GSYİH, enflasyon, nüfus artışı, dışa açıklık, işsizlik oranı, kurumlar vergisi oranı ve toplam vergi yükü değişkenleri dâhil edilmiştir. Kişi başına GSYİH, nüfus ve dışa açıklık değişkenleri, piyasa büyüklüğü göstergesi olarak modele dâhil edilmiştir. Ayrıca kişi başına GSYİH değişkeninin, ülkede satın alma gücü ve kalkınmışlık seviyesi gibi modele dâhil olma nedenleri de mevcuttur. Enflasyon değişkeni tüm çalışmalarda olduğu gibi ekonomik istikrar göstergesi olarak modele dâhil edilmiştir. Vergiyle ilgili değişkenler ise ülkede yabancı sermaye çekmede uygulayacağı teşvik göstergesi olarak modele dâhil edilmiştir. İşsizlik oranı da ülkedeki ücret seviyesi hakkında bir gösterge bağlamında modele dâhil edilmiştir. Çalışmanın sonuçlarına göre, DYY'lar ile kişi başına GSYİH, nüfus ve dışa açıklık arasında pozitif yönlü bir sonuca ulaşılmıştır. Bunun yanında vergi yükü, kurumlar vergisi oranı, enflasyon ve işsizlik oranı ile DYY'lar arasında negatif yönlü ilişki tespit edilmiştir. Bu çalışmada ayrıca söz konusu ülkelerde DYY'ları etkileyen değişkenler etki büyüklüğü bakımından sıralandığında en büyük etkiyi gösteren kişi başına GSYİH'dır. Devamında ise sırasıyla İşsizlik oranı, dışa açıklık, kurumlar vergisi oranı, toplam vergi yükü, nüfus artış oranı ve enflasyon değişkenleri yer almaktadır. Çalışmada kullanılan değişkenlerin tümü istatistiksel olarak da anlamlı sonuçlar vermiştir. Bunun yanında çalışmada ayrıca

vergilerin DYY'lar üzerinde oluşan etkiler ülkeler arasında karşılaştırmalı bir regresyon sonucuna bakılmıştır. Buna göre, Macaristan çalışmadaki ülkeler arasında DYY'ları etkilemede kurumlar vergisi bakımından ilk sırada yer alırken, vergi yükü bakımından en etkili ülkenin Türkiye olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Özcan ve Arı (2010) tarafından OECD ülkelerine yönelik 1994-2006 dönemi için DYY'ların belirleyicilerinin analizi panel veri ve GMM tekniği ile gerçekleştirilmiştir. Çalışmada OECD ülkelerine yönelik incelenen modellerde kullanılacak veriler Dünya Bankası'ndan elde edilmiştir. Bu çalışmada gecikmeli DYY değişkeni ile yatırımcıların bir dönem önceki mevcut yatırımlarının sürdürülebilirliği incelenmek istenmiştir. GSYİH büyümesi değişkeniyle, yatırımcılarda ekonomideki belirsizliğin azalması ve böylece ekonominin büyümesiyle DYY girişlerinin hızlanması analiz edilmek istenmiştir. Enflasyon değişkeni ise, ekonomik istikrarın DYY'lara olan olumlu etkisi analiz etmenin yanında enflasyonu fırsat bilecek yatırımcıların o ülkeye gerçekleştirilecek DYY'ları analizi yapılmak istenmiştir. Dışa açıklık değişkeni ise, dış ticaretin serbest olduğu ülkede DYY'ları teşvik eden bir faktör olarak modele dâhil edilmiştir. Altyapı değişkeni ise, gelişmiş bir alt yapı düzeyinin DYY'lar üzerindeki etkisinin incelenmesi amacıyla modele dâhil edilmiştir. Cari açık değişkeni ise, DYY'lar üzerinde döviz kuru ve enflasyon dolayısıyla olumsuz bir etkisi beklenildiğinde modele dâhil edilmiştir. Çalışmanın sonuçlarına göre, DYY'lar ile büyüme, enflasyon ve altyapı yatırımları pozitif yönlü bir ilişkiye sahiptir. Bunun yanında dışa açıklık ve cari açık ile DYY'lar arasında negatif yönlü bir ilişki olduğu saptanmıştır. Modelde kullanılan makroekonomik değişkenlerinin tümünün anlamlı olduğu sonucuna varılmıştır.

Eryiğit ve Eryiğt (2008) tarafından 1996-2006 dönemi için 17 ülkeden Türkiye'ye gelen doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını belirleyen ekonomik ve coğrafi faktörler dinamik panel veri yöntemi ile incelenmiştir. Bu çalışmadaki veriler yıllık olup ülke verileri IMF ve OECD'nin resmi sitelerinden elde edilmiştir. Bu çalışmaya GSMH değişkeni DYY'ların sürekliliğini ortaya koyan makro belirleyici olması açısından modele dâhil edilmiştir. Faiz değişkeni ise, burada portföy yatırımları üzerindeki faiz etkisinin bilinmesiyle birlikte olası DYY'lar üzerindeki etkisi de analiz

edilmek istendiğinden modele dâhil edilmiştir. Nüfus ve işgücü maliyeti değişkenleri birbiriyle ilgili olması ve DYY'ların yapılmasında etkin bir rol oynayacağı düşünülerek modele dâhil edilmiştir. Çalışmanın sonuçlarına göre, ücretler, döviz kuru, faizler ve ülkelerarası uzaklık mesafesi DYY'ları negatif yönde etkilerken; bütçe açığı, büyüme ve nüfus ise DYY'ları pozitif yönde etkilediği görülmüştür. Burada ücretler, döviz kuru, faizler, nüfus, ülkelerarası uzaklık mesafesi, bütçe açığı ve büyüme ile DYY'lar arasındaki ilişkilerin anlamlı olduğu tespit edilmiştir.

Zeren ve Ergun (2010) tarafından 26 AB ülkesine yönelik 1995-2007 dönemi için dinamik panel veri yöntemi kullanılarak DYY'ların girişini belirleyen faktörlerin ekonometrik analizi yapılmıştır. Bu çalışmada kullanılacak olan modelin verileri Dünya Bankası'nın resmi sitesinden elde edilmiştir. Bu çalışmada Avrupa birliği ülkelerinin aralarındaki dinamik ekonomik ilişkiler dolayısıyla dinamik panel veri yönetimi kullanılmıştır. Çalışmanın model tahmininde Arrelona Bond panel GMM sistemi ile iki aşamalı şekilde analiz yapılmıştır. Bu çalışmaya DYY'ları etkileyen faktörlerden GSYİH değişkeni piyasa büyüklüğünü temsilen modele dâhil edilmiştir. Modele altyapı ve kalkınmışlığı temsilen elektrik tüketimi verisi dâhil edilmiştir. Ayrıca risk belirtisi olarak da modele cari açık değişkeni dâhil edilmiştir. Çalışmanın sonuçlarına göre, gecikmeli DYY'lar, büyüme, dışa açıklık oranı ve kalkınma seviyesi DYY'ları pozitif etkilerken; cari açık ve sermaye birikimi ise yabancı yatırımları negatif yönde etkilemiştir.

Esiyok (2011) tarafından 19 OECD ülkesinden Türkiye'ye yönelik 1982-2007 yılları arası dönem için DYY girişlerinin belirleyicileri konusu panel veri yöntemiyle analiz yapılmıştır. Bu çalışmada veriler yıllık olarak alınmış olup söz konusu veriler, OECD, IMF ve TCMB kurumlarının resmi sitelerinden elde edilmiştir. Bu çalışmada ücretler değişkeni, DYY'ların belirleyicilerine yönelik çalışmalarda yaygın olarak kullanılan değişken olması nedeniyle modele dâhil edilmiştir. Reel döviz kuru ve döviz kuru volatilitesi değişkenleri, doğrudan yabancı yatırımların maliyetleri ve değerleri üzerinde etki yaratması nedeniyle modele dâhil edilmiştir. Dışa açıklık, ithalat ve ihracat değişkenleri DYY'ların dış ticaretin mal bileşiminde yapısal olarak ne yönde etki gösterdiğini bulmak amacıyla modele dâhil edilmiştir. Vergi değişkenleri yabancı

yatırımcıların ülke seçimi üzerindeki etkisinden dolayı modele dâhil edilmiştir. Son olarak da gelir değişkenleri ise ülkenin piyasa büyüklüğünü göstermesi nedeniyle modele dâhil edilmiştir. Bu çalışmanın makro belirleyicilerinin DYY'ların üzerinde etkilerine yönelik sonuçlarına bakıldığında, reel döviz kuru ile DYY'lar arasında negatif yönlü bir ilişki tespit edilmiştir. Bunun dışında GSMH, GSYİH, nüfus artış hızı, ihracat, ithalat, ücretler, döviz kuru volatilitesi, dışa açıklık ve kurumsal vergiler ile DYY'lar arasındaki ilişkilerin yönleri ise pozitif olarak tespit edilmiştir.

Vergil ve Çeştepe (2006) tarafından Türkiye için 1992-2000 ve 1988.3-2001.2 iki ayrı dönem için DYY'lar döviz kuru değişkenliği ilişkisi üzerine panel veri yöntemiyle çalışma gerçekleştirilmiştir. Çalışmada kullanılan veriler ilk model için yıllık iken diğer model için ise çeyrek yıllık veriler kullanılmıştır. Bu çalışmadaki veriler, TCMB, Dünya Bankası, OECD ve IMF'nin resmi sitelerinden elde edilmiştir. Çalışma genel itibariyle reel döviz kuru değişkenliğinin DYY üzerindeki etkisi üzerine gerçekleştirildiğinden bu modele döviz kuru değişkenliği verisi dâhil edilmiştir. Dışa açıklık değişkeni ise, yabancı yatırımcıların amacını ortaya koyan bir değişken olarak modele dâhil edilmiştir. Bu çalışmanın sonuçlarına bakıldığında, reel döviz kurları ile DYY'lar arasında anlamlı ve pozitif bir ilişki bulunmuştur. Yine aynı dönemler için reel döviz kuru değişkenliği ile Türkiye'ye gelen DYY'lar arasında herhangi bir ilişki tespit edilememiştir. Ayrıca, GSYİH bazlı ekonomik istikrarsızlıkla DYY'lar arasında güçlü bir ilişki bulunmuştur. Bunun yanında zaman serisi modeline ilave edilen dışa açıklık değişkeni istatistiki olarak anlamlı ve pozitif bulunmuş olup Türkiye'ye gelen DYY sahiplerinin yeniden ihracatı hedeflediklerini göstermektedir. Son olarak Gravity modelinde DYY'ları açıklamada mesafe değişkeninin anlamsız olduğu tespit edilmiştir.

Vergil ve Karaca (2010) tarafından Türkiye ile birlikte 25 gelişmekte olan ülkeye yönelik olarak 1980-2005 dönemi için ait panel veri yöntemi kullanılarak yapılan DYY'lar ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki incelenmiştir. Çalışmada kullanılacak olan değişkenlerin verileri Dünya Bankası'nın resmi sitesinden elde edilmiştir. Bu çalışmada ayrıca kısa vadeli sermaye hareketleri ve portföy yatırımlarının ülke ekonomisinin büyümesi üzerindeki etkisi analiz edilmiştir. Çalışmada ayrıca kamu harcamalarının GSYİH'daki payı, sabit sermaye yatırımlarının GSYİH'daki payı olmak

üzere toplamda değişken kullanılmıştır. Buradaki tüm veriler GSYİH'ya oranlanmış şekilde formüle edilerek modele dâhil edilmiştir. Bu çalışmada serilerin durağanlığı tespit edildikten sonra dört ayrı model kurulmuştur. Çalışmanın sonuçlarına göre, DYY'lar ve portföy yatırımları ile ekonomik büyüme arasında pozitif ilişki bulunmuş ancak kısa vadeli sermaye akımları ile ekonomik büyüme arasında negatif bir ilişki tespit edilmiştir. Ayrıca sabit sermaye yatırımları ve tasarruf hacminin tüm ülkelerde ekonomik büyümeyi pozitif etkilediği ve kamusal yatırımların ise büyümeyi negatif etkilediği tespit edilmiştir. Çalışmada kurulan tüm modellerde DYY'ların ekonomik büyüme ile ilişkisini gösteren katsayıların anlamlı olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Atik (2004) tarafından 1991-2003 dönemi için Türkiye'ye AB ülkeleri, Hollanda ve Fransa'dan gelen DYY'ların ekonomik ve risk belirleyicilerinin analizi yapılmıştır. Bu çalışmada Random Effects modeli ile panel veri analizi uygulanmıştır. Bu çalışmada kullanılan veriler yıllık veri olup, söz konusu veriler IMF, Dünya Bankası, DİE ve Hazine Müsteşarlığı kurumlarının veri tabanlarından elde edilmiştir. Çalışmaya ekonomik belirleyici olarak kişi başına GSYİH, ücretler, altyapı yatırımlar, vergiler, enflasyon ve işgücü eğitim oranı dâhil edilmiştir. Risk belirleyicisi olarak ise, borçlar, kredi, faiz ve terör oranı kullanılmıştır. Kişi başı GSYİH piyasa büyüklüğünü, ücretler işgücü maliyetini, işgücü eğitim oranı nitelikli işgücünü, altyapı yatırımları ulaşım ve enerji sektörünü, vergiler üretim maliyetini, enflasyon ekonomik istikrar düzeyini, faizler ekonomik performansı, borçlar ve terör ise risk durumunu temsilen modele dâhil edilmiştir. Çalışmanın sonuçlarına göre, kişi başına GSYİH, işgücü eğitim oranı, altyapı yatırımları, terör oranı ve krediler ile DYY'lar arasında pozitif bir ilişki tespit edilmiştir. Ücretler, vergiler, enflasyon, faizler ve borçlar ile DYY'lar arasında negatif bir ilişki olduğu tespit edilmiştir.

Çeştepe ve Mıstaçoğlu (2012) tarafından Türkiye ve 2004 sonrası AB'ye üye 10 ülke için 1993-2007 arası dönem için yıllık verilerle Gümrük Birliği'nin DYY'lar üzerindeki etkisi sabit etkiler panel veri modeli yöntemiyle incelenmiştir. Çalışmada kullanılacak olan veriler Dünya Bankası'nın veri tabanından elde edilmiştir. Bu çalışmada modelde DYY'ları etkileyen değişkenler olarak ihracat, enflasyon, GSYİH ve Gümrük Birliği kukla değişkeni yer almıştır. Burada kukla değişken, ülkelerin birliğe

giriş tarihine göre belirlenmiş ve ülkelerde söz konusu tarihten sonra ülkelere giriş yapan DYY'lar üzerindeki etkisinin tespiti amacıyla modele dâhil olmuştur. Bu değişkenlerden İhracat ve GSYİH, piyasa büyüklüğünü, enflasyon ise ekonomik istikrarsızlığı temsilen modele dâhil edilmiştir. Çalışmanın sonuçlarına göre, analizde yer alan tüm ülkelerde Gümrük Birliği'nin DYY'lara pozitif etkisinin olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Çalışmada ihracatın tüm ülkelerde DYY'larla ilişkisi negatif ve anlamsız sonuç vermiştir. GSYİH ile DYY'lar arasındaki ilişki ise pozitif çıkmış ancak katsayının anlamsız olduğu tespit edilmiştir. Enflasyon ile DYY'lar arasındaki ilişki ise negatif ve katsayısının anlamlı sonuç verdiği tespit edilmiştir.

Demirhan ve Masca (2008) tarafından 38 gelişmekte olan ülke için 2000-2004 döneminde DYY'ların belirleyicilerinin analizi yapılmıştır. Çalışmada panel veri modeli kurulmuş ve kullanılan veriler yıllık olup Dünya Bankası veri tabanından elde edilmiştir. Bu çalışmada DYY'ların ekonomik belirleyicileri olarak kişi başına GSYİH büyüme oranı, enflasyon, işgücü ücreti, telefon kullanım oranı, dışa açıklık, risk oranı, vergiler, kişi başına GSYİH, ihracat GSYİH oranı ve ithalat GSYİH oranı modellere dâhil edilmiştir. Büyüme oranı ve kişi başına GSYİH değişkenleri piyasa hacmi ölçüsü, enflasyon değişkeni ekonomik istikrar ölçütü, dışa açıklık, ihracat ve ithalat değişkenleri dış ticaretin yapılabilirliği ölçüsü, telefon kullanma oranı değişkeni altyapı ölçüsü, ücretler işgücü maliyeti ölçüsü olarak modellere dâhil edilmiştir. Çalışmanın sonuçlarına göre; büyüme, kişi başı GSYİH, altyapı, dışa açıklık ve ihracat değişkenlerinin DYY'lar ile arasında pozitif bir ilişki bulunmuştur. Enflasyon, risk ve vergiler ile DYY'lar arasında negatif bir ilişki tespit edilmiştir. Çalışmada kurulan altı modelin bir kısmında ücretler ve ithalat ile DYY'lar arasında negatif ilişki bulunurken diğer modellerde pozitif yönlü ilişkiler tespit edilmiştir. Çalışmada istatistiksel olarak en anlamlı açıklayıcı değişken vergilerdir. Devamında sırasıyla telefon kullanım oranı, enflasyon, büyüme, dışa açıklık ve ihracat değişkenleri istatistiksel olarak anlamlı bulunmuştur. Bunun yanında ücretler, kişi başına GSYİH, risk ve ithalat değişkenleri istatistiksel olarak anlamsız olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Tarı ve Bıldırdı (2010) tarafından Türkiye için 1990.1-2006.4 dönemine yönelik DYY'ların temel belirleyicileri çalışması eş bütünleşme ve hata düzeltme

modeli ile analiz edilmiştir. Bu çalışmadaki veriler çeyrek yıllık olup söz konusu değişkenlerin verileri TCMB ve IFS'den elde edilmiştir. Bu çalışmada işgücü maliyeti değişkeni, DYY'ları belirlemede farklı görüşlerin olduğu bir makroekonomik belirleyici olması nedeniyle modele dâhil edilmiştir. GSYİH değişkeni ise, ülke ekonomisinin piyasa büyüklüğünün göstergesi ve DYY'ları belirlemede önem bir değişken olması nedeniyle modele dâhil edilmiştir. Dışa açıklık değişkeni ise, yatırımları daha çok ticaret yapılan ülkelere kayması nedeniyle modele dâhil edilmiştir. Enflasyon değişkeni ise, ekonomik istikrarın önemli bir ölçüsü olması nedeniyle modele dâhil edilmiştir. Çalışmanın sonuçlarına göre, GSYİH ve dışa açıklık DYY'ları pozitif bir şekilde etkilerken; ücretler ve enflasyon ise DYY'ları negatif yönde etkilemiştir. Çalışmadaki bağımsız değişkenler ile DYY'lar arasında uzun dönemde eş bütünleşme ilişkisi söz konusudur. Modeldeki parametrelerin tamamı anlamlı çıkmış ve model istatistiksel açıdan bir bütün olarak anlamlı sonuçlar tespit edilmiştir.

Acaravcı ve Bostan (2011) tarafından Türkiye için 1992.1-2007.1 arası dönem için çeyrek yıllık verilerle DYY'ların makroekonomik belirleyicileri eş bütünleşme ve nedensellik testleri ile analiz yapılmıştır. Çalışmadaki veriler Merkez Bankası'nın resmi sitesinde derlenerek elde edilmiştir. Bu çalışmaya DYY'ların önemli bir belirleyicisi olarak reel GSYİH ve yurtiçi yatırımlar kullanılmıştır. Çünkü milli gelir artışı o ülkeye DYY'ları çekmede ilk ekonomik kriter olarak görülmektedir. Diğer makroekonomik belirleyicilerden döviz kuru ve ücretler düşünülmüştür. Bu iki değişken ev sahibi ülkenin uluslararası alanda rekabet gücünün göstergesi olması ve doğrudan yatırımları maliyet ve gelir etkisi olarak etkilemesi düşünülerek modele dâhil edilmiştir. Bir diğer değişken olan vergiler ise yabancı sermayenin hareketliliğinin dönüşümünü etkilemesi bağlamında modele dâhil edilmiştir. Ayrıca çalışmada makine ithalatı ve hizmet ticareti değişkenleri de modele dâhil edilmiştir. Çalışmanın sonuçlarına göre, ilk olarak kullanılan modelde tüm bağımsız değişkenlerden sadece yurtiçi hasıla ve yatırımların anlamlı olması, diğer değişkenlerin anlamsız olması sonucunda yeni bir model oluşturulmuştur. Bu modele göre, GSYİH artışı ve yurtiçi yatırımlardaki artış DYY'ların artmasını sağlamış ve aynı zamanda bu iki bağımsız değişkenden DYY'lara doğru uzun dönemde tek yönlü bir nedensellik ilişkisi olduğu tespit edilmiştir.

Karagöz (2007) tarafından Türkiye için 1970-2005 dönemine ait verilerle DYY'ların makroekonomik belirleyicilerinin analizi eş-bütünleşme ve nedensellik testleri yardımıyla gerçekleştirilmiştir. Çalışmada kullanılan veriler yıllık olup, söz konusu değişkenlerin verileri TÜİK, TCMB, UNCTAD ve DPT kurumlarının resmi sitelerinden elde edilmiştir. Bu çalışmada GSYİH değişkeni, piyasa hacminin ölçümü olan GSYİH iç piyasalara üretim yapacak olan DYY'ların önemli bir belirleyicisi olarak modele dâhil edilmiştir. Enflasyon değişkeni ekonomik istikrarın en önemli göstergesi olması nedeniyle modele dâhil edilmiş Dışa açıklık değişkeni, DYY'ların ticaret edilebilir sektörlere kayması nedeniyle modele dâhil edilmiştir. Döviz kuru değişkeni ise, DYY'ların farklı ülkelere yapılmasına bağlı olarak farklı para birimleriyle yapılan yatırımlar belirsizlik ve riskle karşı karşıyadırlar. Bu da yatırımcıların karlılığını ve üretim yeri seçimini etkileyeceği düşünülerek modele dâhil edilmiş ancak anlamsız sonuç vermesi nedeniyle modelden çıkarılmıştır. Sermaye stoku değişkeni ise, DYY'ların genellikle zayıf sermaye yapısına sahip ülkeleri tercih etmektedir. Bu durumu incelemek üzere modele dâhil edilmiştir. Çalışmada nedensellik analizi öncesinde yapılan durağanlık testinde döviz kuru ve enflasyon değişkenleri diğer değişkenler ile aynı düzeyde durağan olmadığından analizden çıkartılmıştır. Çalışmanın sonuçlarına göre, GSYİH, dışa açıklık ve sermaye stoku ile DYY'lar arasında pozitif yönlü bir ilişki tespit edilmişken, beşeri sermaye ve altyapı ile doğrudan yatırımlar arasında negatif yönlü bir ilişki tespit edilmiştir. Modeldeki değişkenlerin tamamı istatistiksel olarak anlamlı olup çalışmadaki değişkenlerden sadece DYY'ların gecikmeli değişkeni ve dışa açıklığın DYY'lar üzerinde anlamlı bir şekilde etkin olduğu kanısına varılmıştır.

Yapraklı (2006) tarafından Türkiye için 1970-2006 dönemine yönelik DYY'ların makroekonomik değişkenler arasında ilişki eş bütünleşme ve hata düzeltme modeli ile analiz edilmiştir. Bu çalışmadaki veriler, yıllık veri olup Hazine Müsteşarlığı, TCMB, DTM ve TÜİK'in resmi sitelerinden elde edilmiştir. Bu çalışmada GSYİH değişkeni, piyasa hacminin ölçümü olan GSYİH iç piyasalara üretim yapacak olan DYY'ların önemli bir belirleyicisi olarak modele dâhil edilmiştir. Enflasyon değişkeni ekonomik istikrarın en önemli göstergesi olması nedeniyle modele dâhil edilmişken, dışa açıklık değişkeni, DYY'ların ticaret edilebilir sektörlere kayması nedeniyle modele

dâhil edilmiştir. Bunun yanında dış ticaret açığı değişkeni de ülkelerin dış fazla vermesinin, dış ticaret potansiyelini ortaya koyması nedeniyle yabancı yatırımcılara cazip geleceği düşüncesiyle modele dâhil edilmiştir. Döviz kuru değişkeni ise, DYY'lar birçok farklı ülkelere yapılmasına bağlı olarak farklı para birimleriyle yapılan yatırımlar belirsizlik ve riskle karşı karşıyadırlar. Bu da yatırımcıların karlılığını ve üretim yeri seçimini etkileyeceği düşünülerek modele dâhil edilmiş ancak anlamsız sonuç vermesi nedeniyle modelden çıkarılmıştır. Çalışmada modele maliyet değişkeni olarak da işgücü ücretleri dâhil edilmiştir. Sermaye stoku değişkeni ise, DYY'ların genellikle zayıf sermaye yapısına sahip ülkeleri tercih etmektedir. Bu durumu incelemek üzere modele dâhil edilmiştir. Çalışmanın sonuçlarına göre, DYY'lar ile GSYİH ve dışa açıklık arasında pozitif yönlü bir ilişki söz konusu iken; ücretler, reel döviz kuru ve dış ticaret açığı ile DYY'lar arasında negatif yönlü bir ilişki tespit edilmiştir. Bunun dışında döviz kuru dışındaki diğer değişkenlerin DYY'lar ile aralarındaki ilişkilerin anlamlı olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Ayrıca DYY'lar ile GSYİH ve döviz kuru arasında karşılıklı nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir. Ücretler, dışa açıklık ve dış ticaret açığı değişkenlerinden DYY'lara doğru tek yönlü nedensellik ilişkisi de bulunmuştur.

Koyuncu (2010) tarafından Türkiye'ye yönelik 1990-2009 arası dönemde DYY'ların makroekonomik belirleyicileri için yapısal VAR analizi ile birlikte nedensellik ve eş-bütünleşme yöntemleriyle test edilmiştir. Çalışmadaki veriler çeyrek yıllık olup TCMB'nin resmi sitesinden elde edilmiştir. Bu çalışmada makroekonomik belirleyici olarak dışa açıklık oranı, faiz oranı, reel döviz kuru, enflasyon oranı, net uluslararası rezervler ve GSYİH değişkenleri kullanılmıştır. GSYİH değişkeni DYY'ların bir ülkeye giriş yapmasından en belirgin makroekonomik faktör olan ekonomik büyümeyi temsilen modele dâhil edilmiştir. Enflasyon ekonomik istikrarın, faiz ve döviz kurları ise finansal piyasalarda istikrarın ölçütü olarak modele dâhil edilmiştir. Bu çalışmanın sonuçlarına göre, DYY girişleri, bir dönem önceki DYY girişinden, GSYİH, dışa açıklık ve net uluslararası rezervlerden uzun dönemde anlamlı bir şekilde etkilendiği tespit edilmiştir. Ancak bunun yanında enflasyon, faiz oranı ve reel döviz kuru ile DYY girişleri arasında bir nedensellik ilişkisi tespit edilememiştir.

Lebe ve Ersungur (2011) tarafından Türkiye'ye yönelik 1980-2007 arası dönemde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının girişini belirleyen ekonomik faktörlerin etkileri incelenmiştir. Bu çalışmada yıllık veriler kullanılmış olup veriler Hazine Müsteşarlığı ve TCMB'den elde edilmiştir. Çalışmada ekonometrik yöntem olarak Eş-bütünleşme ve Granger nedensellik analizi kullanılmıştır. Çalışmaya DYY'ların belirleyicisi olarak, dışa açıklık, piyasa hacmi, faiz oranı, hizmet sektörü etkinliği ve ekonomik istikrar değişkenleri dâhil edilmiştir. Piyasa hacmi değişkeni olarak çalışmada kişi başı GSYİH kullanılmıştır. Bununla beraber dışa açıklık değişkeni, ülkede ticaret amaçlı yatırımların yapılabilirliğinin ölçümünde önemli bir gösterge olmasından dolayı modele dâhil edilmiştir. Ekonomik istikrar göstergesi olarak GSYİH deflatörü ülkedeki fiyat istikrarını temsilen modele dâhil edilmiştir. Döviz kuru değişkeni ise, kurlardaki değişmenin dış ticaret faaliyetlerini etkilemesi argümanıyla modele dâhil edilmiştir. Hizmet sektörü DYY'ların en çok yöneldiği sektör olması öngörüsüyle söz konusu sektörde ulaşım ve bankacılık sektörlerinin etkinliği modele dâhil edilmiştir. Faiz değişkenini temsilen mevduat faizleri yabancı yatırımları sermaye maliyeti açısından etkilediği düşüncesiyle modelde yerini almıştır. Bu çalışmanın sonuçlarına göre, dışa açıklık ve kişi başı GSYİH ile DYY'lar arasında pozitif yönlü bir ilişki tespit edilmiştir. Faiz oranı, hizmet sektörü etkinliği ve GSYİH deflatörü ile DYY'lar arasında ise negatif yönlü bir ilişki tespit edilmiştir. Bunun yanında faizler, kişi başı GSYİH ve GSYİH deflatörü ile DYY'lar arasında tek yönlü bir nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir. Döviz kuru ile DYY'lar arasında ise anlamlı bir ilişki tespit edilememiştir.

Emir vd. (2013) tarafından Türkiye için, ülke riski ve makroekonomik değişkenler ile DYY'lar arasındaki ilişki test edilmeye çalışılmıştır. 1992.1-2010.4 dönemine yönelik çeyrek yıllık verilerle yapılan bu çalışmada, DYY'lar ile ülke riski, dışa açıklık oranı, dış açık, GSYİH, politik risk ve reel döviz kuru arasındaki ilişkiler Johansen eş-bütünleşme testi ve hata düzeltme modeli kurularak analiz edilmiştir. Bu çalışmada veriler için TCMB, Dünya Bankası, derecelendirme kuruluşları ve TÜİK'den yararlanılmıştır. Çalışmada ticaret hacmini temsilen dışa açıklık, piyasa hacmi göstergesi olarak GSYİH, maliyet göstergesi olarak işgücü ücretleri, ülke riski göstergesi olarak da ülkelerin kredi notu ve reel döviz kuru değişkenleri kullanılmıştır.

Bu çalışmanın sonuçlarına göre, DYY'lar GSYİH ve ülke kredi notundan pozitif, politik risk ve dış açık değişkenlerinden negatif olarak etkilenmiştir. Dışa açıklık ile reel döviz kuru değişkenleri ile anlamlı bir ilişki tespit edilememiştir. Ayrıca DYY'larla sadece politik ve ülke riski arasında tek yönlü bir nedensellik ilişkisi bulunmuştur. Diğer makroekonomik değişkenlerle DYY'lar arasında herhangi bir nedensellik ilişkisine rastlanılmamıştır.

Bilgili vd. (2012) tarafından Türkiye'ye yönelik yapılan bu çalışmada, 1988.1-2010.2 arası çeyrek yıllık veriler kullanılmıştır. Bu çalışmada DYY'ların makroekonomik belirleyicileri Markov Regime Switching modeli ile dört ayrı model kurularak analiz gerçekleştirilmiştir. Çalışmadaki veriler IMF'in IFS veri tabanı, OECD ve Uluslararası Enerji Ajansı resmi sitelerinden elde edilmiştir. Bu çalışmadaki Bu çalışmada büyüme hızı değişkeni, piyasa büyüklüğü ölçütü ve literatürde yaygın DYY'ların belirleyicisi olması nedeniyle modele dâhil edilmiştir. İş gücü maliyeti ise, DYY'ları cezbeden veya caydıran bir makroekonomik büyüklük olması nedeniyle modele dâhil edilmiştir. Enerji fiyatları, DYY'ın bir ülkeye çekilmesinde ön planda tutulan bir hammadde olması nedeniyle modele dâhil edilmiştir. Bu çalışmanın sonuçlarına göre, büyüme hızı ve faizlerle DYY'lar arasında pozitif yönlü bir ilişkiye ulaşılmıştır. Bunun yanında enflasyon, ihracat ve ithalat ile DYY'lar arasındaki ilişkinin ise negatif olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Batmaz ve Tunca (2007) tarafından Türkiye'de DYY'ların bölgesel olarak makroekonomik belirleyicilerine yönelik 1992-2003 arası dönem için çalışma yapılmıştır. Bu çalışmada kullanılan veriler aylık olup TCMB'nin resmi sitesinden elde edilmiştir. Çalışmaya DYY'ları belirlemede makroekonomik değişken olarak, GSYİH, altyapı yatırımları, dışa açıklık oranı, döviz kuru, faiz oranı ve ücretler dâhil edilmiştir. Çalışmada ekonometrik olarak VAR yöntemi, eş-bütünleşme ve nedensellik analizleri yapılmıştır. GSYİH değişkeni piyasa büyüklüğünün göstergesi bağlamında çalışmaya dâhil edilmiştir. Altyapı yatırımları ise ulaşım, haberleşme ve enerji piyasalarının gelişmişliği durumunu temsilen modele dâhil olmuştur. Dışa açıklık değişkeni, ülkenin dış ticaretinin serbestleşmesi ve ticaret hacminin genişliğinin göstergesi olarak modele dâhil edilmiştir. Ülkenin rekabet gücü göstergesi olarak ücretler ve döviz kuru

değişkenleri, ayrıca faizler ekonomik istikrarı gösterme bağlamında modele dâhil edilmişlerdir. Bu çalışmanın sonuçlarına göre, DYY'lar ile GSYİH, altyapı yatırımları ve dışa açıklık oranı arasında pozitif yönlü bir ilişki tespit edilmiştir. Döviz kuru, ücretler ve faiz oranı ile DYY'lar arasında ise negatif yönlü bir ilişki tespit edilmiştir. Bunun yanında nedensellik sonuçlarına bakılırsa, GSYİH, altyapı yatırımları, ücretler, dışa açıklık ve faizlerden DYY'lara doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisi söz konusudur. Döviz kuru ile DYY'lar arasında herhangi bir nedensellik ilişkisi tespit edilememiştir. Eş bütünleşme testi uygulaması sonucunda ise bütün bağımsız değişkenlerin eş bütünleşik ve DYY'lar ile aralarındaki ilişkinin anlamlı olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Takagi ve Shi (2011) tarafından Japonya yatırımlarının 9 Asya ülke ekonomisi için 1987-2008 döneminde DYY'ların makro ekonomik belirleyicilerine yönelik olarak yapılan bu çalışma panel veri ve Ko-entegrasyon yöntemiyle analiz edilmiştir. Çalışmadaki veriler Japonya Finans Bakanlığı resmi sitesinden temin edilmiştir. Çalışmaya ihracat ve ithalat ölçütü olarak dışa açıklık, maliyet ölçütü olarak ücretler, piyasaların kapasite ölçütü olarak büyüme oranı değişkenleri modelde kullanılmıştır. Bunun yanında 1998 Güneydoğu Asya finansal krizi ile nominal ve reel döviz kuru değişkenleri de modele ilave edilmiştir. Çalışmada öncelikli olarak serilerin durağanlılık analizi yapılmış sonrasında Johansen Ko-entegrasyon testi ve Panel veri analiziyle çalışma sonlandırılmıştır. Çalışmanın sonuçlarına göre, dışa açıklık ve büyüme ile DYY'lar arasında doğru yönlü bir ilişki tespit edilmiştir. Döviz kuru ve ücretler ile DYY'lar arasında negatif bir ilişki tespit edilmiştir.

Martin vd. (2014) tarafından 19 Latin Amerika ülkesine yönelik 1990-2010 yılları arası dönem için yapılan bu çalışmada DYY'ların belirlenmesine yönelik panel veri analizi gerçekleştirilmiştir. Bu çalışmada yıllık veriler kullanılmış olup, söz konusu veriler, UNCTAD, Dünya Bankası ve ICRG adlı kurumların resmi sitelerinden elde edilmiştir. Bu çalışmada kişi başı gelir, büyüme ve dışa açıklık değişkenleri piyasa yapısını ve genişliğini gösteren ekonomik kriterler olması nedeniyle modele dâhil edilmiştir. Faiz değişkeni ise, sermayenin getirisi olarak DYY'ları etkilemesi beklentisiyle modele dâhil edilmiştir. Enflasyon değişkeni DYY'ların maliyetini

etkilemesi ve yatırımdan vazgeçilmesine neden olma kriteri olduğundan modele dâhil edilmiştir. Kısa vadeli borç rezervi ülke hükümetlerinin likidite problemi dolayısıyla DYY'lar üzerinde etkili olması nedeniyle modele dâhil edilmiştir. Cari açık değişkeni de milli geliri olumsuz etkilemesi nedeniyle DYY'lar üzerindeki etkisini ölçmek amacıyla modele dâhil edilmiştir. Çalışmanın sonuçlarına göre, DYY'lar ile kişi başı gelir, dışa açıklık, büyüme arasında pozitif yönlü ilişki söz konusudur. Bunun yanında enflasyon, nominal faiz, cari açık ve kısa vade borç rezervi ile DYY'lar arasında ise negatif yönlü bir ilişki tespit edilmiştir.

Love ve Hidalgo (2000) tarafından Meksika ekonomisine yönelik 1967-1994 yılları arası dönem için yapılan bu çalışmada DYY'ların belirlenmesine yönelik Ko-Entegrasyon ve panel veri regresyon analizi gerçekleştirilmiştir. Bu çalışmada ABD, Almanya, Japonya, İsviçre, İngiltere, İspanya ve Fransa'dan Meksika'ya giriş yapan doğrudan yabancı yatırımların belirleyicileri analizi yapılmıştır. Bu çalışma Bu çalışmada yıllık veriler kullanılmış olup söz konusu veriler, IMF, OECD, ILO, USDOC ve UNCTAD adlı kurumların resmi sitelerinden elde edilmiştir. Bu çalışmada, kişi başı gelir değişkeni ülkedeki talep yapısını temsil eden makroekonomik bir belirleyici olarak modele dâhil edilmiştir. Ücret ve faiz farklılıkları DYY'ların yapılacağı ülkeyi belirlemede yatırımcıların göz önünde bulundurduğu kriter olarak modele dâhil edilmişlerdir. Döviz kuru değişkeni satın alma gücünü temsil eden makroekonomik belirleyicidir. Çalışmanın sonuçlarına göre, DYY'lar ile kişi başı GSYİH, reel döviz kuru ve saat başı reel ücret farkı arasında pozitif yönlü ilişki söz konusudur. Bunun yanında faiz farkı ve DYY'ların gecikmeli değişkenleriyle DYY'lar arasında ise negatif yönlü bir ilişki tespit edilmiştir.

Grubaugh (2013) tarafından Latin Amerika ülkeleri dâhil toplamda 74 ülkeye yönelik 1980-2008 yılları arası dönem için yapılan bu çalışmada DYY'ların belirlenmesine yönelik dinamik panel tahmini yöntemi ile analiz gerçekleştirilmiştir. Bu çalışmada yıllık veriler kullanılmış olup, söz konusu veriler Dünya Bankası'nın veri tabanından elde edilmiştir. Bu çalışmada piyasa büyüklüğünü gösteren makro değişken olarak RGSYİH ve büyüme modele dâhil edilmiştir. Bunun yanında Kişi başı gelir değişkeninin modele dâhil edilmesinin nedeni ise, ülke ekonomisinin zenginliğinin ve

refahının göstergesi olmasıdır. Ayrıca ülkenin dış ticaret toplamının GSYİH'ya oranı olarak dışa açıklık değişkeni de modele dâhil edilmiştir. Banka kredileri değişkeni de ülkenin finansal piyasalarının gelişmişliğinin DYY'lar üzerindeki etkinliğini ölçmek amacıyla modele dâhil edilmiştir. Modele dâhil edilen telefon hatları ise altyapı göstergesi olarak kullanılmıştır. Son olarak da ülkedeki doğal kaynak kullanımının DYY'lar üzerindeki etkisi ölçmek amacıyla modele doğal kaynaklar dâhil edilmiştir. Çalışmanın sonuçlarına göre, DYY'lar ile reel GSYİH, dışa açıklık, büyüme ve gecikmeli DYY'lar arasında pozitif yönlü ilişki söz konusudur. Bunun yanında kişi başı gelir ve banka kredileri ile DYY'lar arasında ise negatif yönlü bir ilişki tespit edilmiştir.

Amal vd. (2010) tarafından 8 Latin Amerika ülkesine yönelik 1996-2008 yılları arası dönemi için yapılan bu çalışmada DYY'ların belirleyicilerine yönelik panel veri modeli ile analiz edilmiştir. Bu çalışmada yıllık veriler kullanılmış olup, söz konusu veriler, UNCTAD, IMF ve Dünya Bankası'nın veri tabanlarından elde edilmiştir. Bu çalışmada DYY belirleyicileri makroekonomik ve kurumsal değişkenler olup ekonomik belirleyicilere bakılmaktadır. Bu çalışmada reel döviz kuru değişkeni, ülke ekonomisindeki yatırımcılarının varlıklarının değerliliği ve dış ülkelerin satın alma gücünü etkilemesi nedeniyle modele dâhil edilmiştir. Enflasyon değişkeni, ekonomik istikrarın ölçütü olması nedeniyle modele dâhil edilmiştir. Faiz oranı değişkeni, ülkedeki yatırımcıların kredibilite durumlarının ölçümü amacıyla modele dâhil edilmiştir. Büyüme ve kişi başı gelir değişkenleri, piyasanın büyüklüğünün DYY'lar üzerindeki etkilerini ölçmek amacıyla modele dâhil edilmiştir. Son olarak da Dış ticaretin üzerindeki etkisini ölçmek amacıyla da modele dışa açıklık değişkeni dâhil edilmiştir. Çalışmanın sonuçlarına göre, DYY'lar ile kişi başı gelir ve dışa açıklık arasında pozitif yönlü ilişki söz konusudur. Bunun yanında enflasyon, nominal faiz, reel döviz kuru ve büyüme ile DYY'lar arasında ise negatif yönlü bir ilişki tespit edilmiştir.

Craig (2008) tarafından 1980-2003 yılları arası dönemde Brezilya ve 1990-2003 yılları arası dönemde Şili'ye yönelik yapılan bu çalışmada DYY'ların belirlenmesine yönelik panel veri analizi gerçekleştirilmiştir. Bu çalışmada yıllık veriler kullanılmış olup, söz konusu veriler Brezilya Merkez Bankası, UNCTAD ve FAO adlı kurumların veri tabanlarından elde edilmiştir. Bu çalışmada kâğıt tüketimi piyasa

büyüklüğünün göstergesi olduğundan DYY'ları etkileyen bir makroekonomik değişken olarak modele dâhil edilmiştir. Odun arzı değişkeni de kâğıt, kereste, mobilya vs. odun hammaddesine bağlı sektörlerde DYY'ları teşvik etmesinden dolayı modele dâhil edilmiştir. Orman ihracat değişkeni de orman yatırımcılarının üretimde kriter olarak gördüğü bir makro ekonomik değişken olarak modele dâhil edilmiştir. Çalışmanın sonuçlarına göre, DYY'lar ile kâğıt tüketimi ve odun arzı arasında pozitif yönlü ilişki söz konusudur. Bunun yanında ihracat ile DYY'lar arasında ise negatif yönlü bir ilişki tespit edilmiştir.

Nasser (2007) tarafından 19 Latin Amerika ve Asya ülkesine yönelik 1990-2010 yılları arası dönemde yapılan bu çalışmada DYY'ların belirlenmesine yönelik panel veri analizi gerçekleştirilmiştir. Bu çalışmada yıllık veriler kullanılmış olup, söz konusu veriler Dünya Bankası'nın veri tabanlarından elde edilmiştir. Bu çalışmada ekonomik ve sosyal değişkenler yer almakta olup makroekonomik belirleyiciler göz önüne alınmıştır. Bu belirleyicilerden GSYİH, kişi başına gelir ve büyüme değişkenleri ülkedeki piyasa büyüklüğünü gösteren ekonomik kriterler olması nedeniyle modele dâhil edilmiştir. Dışa açıklık değişkeni yatırımcıların uluslararası piyasa üretim rekabetini göstermede bir kriter olarak görülmesinden dolayı modele dâhil edilmiştir. Cari açık değişkeni de yatırım yapılan ülke ve yatırımcının ülkesi olmak üzere her iki ülkenin de dış ticaret durumunu gösteren bir makro ekonomik kriter olarak modele dâhil edilmiştir. Çalışmanın sonuçlarına göre, DYY'lar ile kişi başı gelir, gecikmeli DYY'lar, cari açık ve büyüme arasında pozitif yönlü ilişki söz konusudur. Bunun yanında dışa açıklık, enflasyon ve GSYİH ile DYY'lar arasında ise negatif yönlü bir ilişki tespit edilmiştir.

Montero (2008) tarafından 15 Latin Amerika ve Asya ülkesine yönelik 1985-2003 yılları arası dönemi için yapılan bu çalışmada DYY'ların belirleyicilerine yönelik olarak panel veri yöntemi ile analiz gerçekleştirilmiştir. Bu çalışmada yıllık veriler kullanılmış olup söz konusu veriler Dünya Bankası'nın veri tabanından elde edilmiştir. DYY'ların makroekonomik belirleyicileri olarak enflasyon, cari açık, kişi başına mili gelir, dışa açıklık, ihracat, döviz kuru, GSYİH ve bütçe açığı değişkenleri kullanılmıştır. Bu çalışmada enflasyon ve cari açık değişkenleri makroekonomik istikrarın göstergesi

olarak modele dâhil edilmiştir. Kişi başı gelir, GSYİH ve ihracat değişkenleri piyasa hacmi göstergesi olarak modele dâhil edilmiştir. Çalışmanın sonuçlarına göre, DYY'lar ile kişi başına düşen gelir, gecikmeli DYY'lar, enflasyon, dışa açıklık, cari açık ve GSYİH arasında pozitif yönlü ilişki söz konusudur. Bunun yanında döviz kuru, bütçe açığı, cevher ihracatı ve yakıt ihracatı ile DYY'lar arasında ise negatif yönlü bir ilişki tespit edilmiştir.

Gani (2007) tarafından 17 Latin Amerika ve Asya ülkesine yönelik 1996-2002 yılları arası dönem için yapılan bu çalışmada DYY'ların belirlenmesine yönelik panel veri analizi gerçekleştirilmiştir. Bu çalışmada yıllık veriler kullanılmış olup söz konusu veriler Dünya Bankası'nın veri tabanından elde edilmiştir. Bu çalışmada birim maliyet değişkeni telefon kullanım maliyetini temsil etmektedir. Büyüme ve GSYİH değişkenleri piyasa büyüklüğü ölçütü olarak modele dâhil edilmiştir. Dışa açıklık değişkeni ise, yabancı yatırımcıların önündeki engellerin kaldırılarak doğrudan yabancı yatırımların genişlemesini sağlayacak bir bağımsız değişken olarak modele dâhil olmuştur. Asya krizi kukla değişkeni ise, çalışmadaki ülkelerin DYY'lar açısından krizden etkilenme büyüklüğünü göstermek üzere modele dâhil edilmiştir. Çalışmanın sonuçlarına göre, DYY'lar ile dışa açıklık ve büyüme arasında pozitif yönlü ilişki söz konusudur. Bunun yanında DYY'lar milli gelir oranı ve GSYİH ile DYY'lar arasında ise negatif yönlü bir ilişki tespit edilmiştir.

Ghura ve Goodwin (2000) tarafından Latin Amerika, Afrika ve Asya'dan olmak üzere toplamda 31 gelişmekte olan ülkeye yönelik 1975-1992 yılları arası dönem için yapılan bu çalışmada DYY'ların belirleyicileri Random Effects Modeli ve panel veri analizi gerçekleştirilmiştir. Bu çalışmada yıllık veriler kullanılmış olup söz konusu veriler, Dünya Bankası ve IMF'nin veri tabanından elde edilmiştir. Bu çalışmada Reel GSYİH değişkeni piyasa büyüklüğü ölçüsünün göstergesi olarak modele dâhil edilmiştir. Döviz kuru değişkeni yatırımların değerlenmesini belirleyici değişken olarak modele dâhil edilmiştir. Enflasyon değişkeni ekonomik istikrar; faiz değişkeni ise finansal istikrar göstergesi olarak dâhil edilmiştir. DYY'ın yapılacağı ülke ekonomisinin bütçe göstergeleri ve bankacılık sektörü göstergeleri de ülkenin risk durumunu yansıtmasından ötürü modele dâhil edilmişlerdir. Çalışmanın sonuçlarına

göre, DYY'lar ile reel GSYİH, para arzı milli gelir oranı, dış borç ihracat oranı ve dış ticaret arasında pozitif yönlü ilişki söz konusudur. Bunun yanında dış borç stoku ihracat oranı, faizler, kamu yatırım toplamı GSYİH oranı, özel kredi toplamı GSYİH oranı, kamu kredi toplamı GSYİH oranı, enflasyon ve döviz kuru ile DYY'lar arasında ise negatif yönlü bir ilişki tespit edilmiştir.

Saini vd. (2010) tarafından 85 gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelere yönelik olarak 1975-2004 dönemi için DYY'ların ekonomik büyüme ve ekonomik özgürlükler arasındaki ilişki genelleştirilmiş momentler yöntemiyle panel veri analizi yapılmıştır. Çalışmada özgürlük ölçüsü olarak kamu kesimi payı, yasalar, nüfus, yatırım oranı, yaşam standardı gibi değişkenler de bulunmaktadır. Çalışmadaki veriler Dünya Bankası sitesinden ve Penn World Table raporlarından temin edilmiştir. Çalışmanın sonuçlarına göre ekonomik büyüme ile DYY'lar arasında zayıf ve pozitif bir ilişki tespit edilmiştir. Bunun yanında ekonomik özgürlük ve yasalarla DYY'lar arasında güçlü ve doğru yönlü bir ilişki tespit edilmiştir. Uzun dönemde yasalar ve ekonomik özgürlüklerin ekonomik büyümeye göre DYY'lar üzerinde oluşturmuş olduğu etkinin daha büyük olduğu tespit edilmiştir.

Blanco (2012) tarafından 17 Latin Amerika ülkelerine yönelik 1986-2006 yılları arası dönemde yapılan bu çalışmada DYY'ların belirlenmesine yönelik Spatial Lag, Fixed Efects ve Random Effects Modelleri ile analiz gerçekleştirilmiştir. Bu çalışmada yıllık veriler kullanılmış olup, söz konusu veriler UNCTAD ve Dünya Bankası adlı kurumların veri tabanından elde edilmiştir. Bu çalışmada farklı mamul ve sektörlerin ihracatının DYY'lar üzerinde emek ve sermaye yapıları açısından etkisini ölçmek amacıyla modele maden, tarım ve yağ ihracatı dâhil edilmiştir. Diğer makroekonomik değişkenler olarak genel olarak literatürde yaygın kullanılan enflasyon, dışa açıklık, GSYİH ve döviz kuru değişkenleri modele dâhil edilmiştir. Çalışmanın sonuçlarına göre, DYY'lar ile GSYİH, döviz kuru ve dünya DYY'lar arasında pozitif yönlü ilişki söz konusudur. Bunun yanında enflasyon, dışa açıklık ve maden, yağ ve tarım ihracatları ile DYY'lar arasında ise negatif yönlü bir ilişki tespit edilmiştir.

Tuman ve Emmert (2004) tarafından 15 Latin Amerika ve Carribean ülkelerine yönelik 1979-1996 yılları arası dönem için yapılan bu çalışmada DYY'ların

belirlenmesine yönelik OLİ modeli ile analiz gerçekleştirilmiştir. Bu çalışmada ekonomik ve sosyal değişkenler yer almakta olup makroekonomik belirleyiciler göz önüne alınmıştır. Bu çalışmada yıllık veriler kullanılmış olup söz konusu veriler ECLAC, BEA ve Dünya Bankası veri tabanlarından elde edilmiştir. Bu çalışmada kişi başı gelir ve büyüme değişkenleri, piyasa potansiyelinin ölçütü amacıyla modele dâhil edilmiştir. Çalışmadaki bazı ülkelerde hiper enflasyon görüldüğü yılların DYY'lar üzerindeki etkisini göstermek için enflasyon değişkeni modele dâhil olmuştur. Dışa açıklık değişkeni, dış ticaret toplamının DYY'lar üzerindeki etkisini göstermek üzere modele dâhil edilmiştir. Döviz kuru değişkeni de DYY'ların üretim maliyetini belirleyen bir faktör olarak modele dâhil edilmiştir. Çalışmanın sonuçlarına göre, DYY ile kişi başı gelir, DYY milli gelir oranı, dış ticaret, reel döviz kuru, dışa açıklık, enflasyon ve büyüme arasında pozitif yönlü ilişki söz konusudur.

Trevino vd. (2002) tarafından 7 Latin Amerika ülkesine yönelik 1988-1992 yılları arası dönem için yapılan bu çalışmada DYY'ların belirlenmesine yönelik hata düzeltme modeli ile ekonometrik analiz gerçekleştirilmiştir. Bu çalışma Bu çalışmada yıllık veriler kullanılmış olup söz konusu veriler, IMF, UCLA, ECLAC ve Uluslararası Euro Monitor adlı kurumların resmi sitelerinden elde edilmiştir. Bu çalışmada cari açık değişkeni, ev sahibi ülkenin açıklarını kapatmada DYY'ların ülkeye çekilerek dış açığı azaltmada önemli bir belirleyici olması nedeniyle DYY'ları ne yönde etkileyeceği merak konusu olarak modele dâhil edilmiştir. Enflasyon değişkeni ise yüksek enflasyonun DYY'lar üzerindeki etkisini görmek amacıyla modele dâhil edilmiştir. Reel döviz kuru da ülkenin uluslararası rekabetini etkileyen ve yatırımların maliyetini belirleyen önemli bir değişken olarak modele dâhil edilmiştir. GSYİH değişkeni ise, yatırım yapılan ev sahibi ülkenin piyasa ölçütü olarak modele dâhil edilmiştir. Çalışmanın sonuçlarına göre, DYY'lar ile GSYİH arasında pozitif yönlü ilişki söz konusudur. Bunun yanında cari açık, enflasyon ve reel döviz kuru ile DYY arasında ise negatif yönlü bir ilişki tespit edilmiştir.

Ang (2008) tarafından Malezya ekonomisine yönelik 1960-2005 dönemi için DYY'ların belirleyicileri hata düzeltme modeli ile analiz edilmiştir. Çalışmada kullanılan veriler yıllık olup söz konusu veriler Dünya Bankası veri tabanından elde

edilmiştir. Çalışmaya piyasa büyüklüğü ölçütü olarak RGSYİH ve büyüme değişkeni, Alt yapı ve kalkınma göstergesi olarak telefon ve ulaşım harcamaları, vergi değişkeni olarak kurumlar vergisi, dış ticaret göstergesi olarak da dışa açıklık modele dâhil edilmiştir. Bunun yanında modele 1997-98 Güneydoğu Asya krizi kukla değişken olarak eklenmiştir. Çalışmanın sonuçlarına göre, RGSYİH ile DYY'lar arasında güçlü ve pozitif bir ilişki tespit edilmiştir. Büyüme ile DYY arasında ise zayıf ve pozitif bir ilişki tespit edilmiştir. Bunun yanında finansal gelişme, altyapı yatırımları ve dışa açıklık da DYY'ları arttırdığı yönünde sonuçlara ulaşılmıştır. Ayrıca vergi ve reel döviz kurundaki değerlenme DYY'ları düşürdüğü tespit edilmiştir. Çalışmada sonuç olarak yüksek makroekonomik belirsizliklerin DYY'ların ülkeye olan akımını daha da hızlandırmakta olduğunu göstermektedir.

Anyanwu (2012) tarafından 53 Afrika ülkesinde 1996-2008 arası dönem için DYY'ların yapılacağı yerin ekonomik ve siyasal belirleyicilerine yönelik bir panel veri yöntemi ile çalışma yapılmıştır. Bu çalışmada yıllık veriler kullanılmış olup söz konusu veriler Dünya Bankası ve Afrika Kalkınma Bankası resmi sitelerinden elde edilmiştir. Burada yabancı yatırımların makroekonomik belirleyicileri olarak piyasa büyüklüğü ölçütü olarak kişi başına milli gelir ve büyüme, dış ticaret hacmini temsilen dışa açıklık, finansal gelişmişlik olarak özel sektör toplam kredi büyüklüğü, ekonomik istikrar göstergesi olarak enflasyon ve resmi döviz kuru değişkenleri dâhil edilmiştir. Bu çalışmanın sonuçlarına göre, piyasa büyüklüğü ve dışa açıklık değişkenlerinin DYY'ları pozitif yönde etkilediği tespit edilmiştir. Kredi kullanımının artışı ise DYY'ları negatif yönde etkilemiştir. Enflasyon ve döviz kuru ile ise DYY'lar arasında anlamlı bir sonuç bulunamamıştır.

Uygur (2012) tarafından Türkiye için 1992-2005 arası dönemde DYY'ları belirleyen faktörler üzerine nedensellik ve VAR analizi yöntemi ile çalışma yapılmıştır. Bu çalışmada çeyrek yıllık veriler kullanılmış olup söz konusu veriler TCMB ve TÜİK kurumlarının resmi sitelerinden elde edilmiştir. Bu çalışmada doğrudan yabancı yatırımların makroekonomik belirleyicileri olarak yerli sabit sermaye yatırımı, ihracat, enflasyon, reel faiz, bütçe açığı ve büyüme değişkenleri dâhil edilmiştir. Büyüme ve yerli yatırım değişkenleri piyasa hacmi, enflasyon ve bütçe açığı değişkenleri ekonomik

istikrar, ihracat rekabet gücü ve reel faiz ise risk göstergeleri olarak çalışmaya dâhil edilmişlerdir. Bu çalışmanın sonuçlarına göre, bütçe açığı ve reel faiz ile DYY'lar arasında ters orantılı bir ilişki tespit edilmiştir. Büyüme, ihracat, yerli yatırımlar ve enflasyon ile DYY'lar arasında beklenilenin aksine ve anlamsız sonuçlar bulunmuştur.

Dumludağ ve Sükrüoğlu (2007) tarafından Gelişen Ekonomilerden 21 ülkeye yönelik olarak 1984-2006 arası dönem için DYY'ların makroekonomik ve kurumsal belirleyicileri konulu çalışmada korelasyon ve panel veri analizi yapılmıştır. Bu çalışmada yıllık veriler kullanılmış olup söz konusu veriler IMF ve Dünya Bankası kurumlarının resmi sitelerinden elde edilmiştir. Bu çalışmada makroekonomik belirleyici olarak, GSYİH, büyüme ve dışa açıklık değişkenleri modelde yer almıştır. Ayrıca çalışmada çeşitli siyasal ve kurumsal değişkenler de yer almıştır. Ekonomik kalkınma ve piyasa hacminin büyüklüğü göstergesi olarak büyüme ve GSYİH değişkenleri modelde yerini almıştır. Dışa açıklık değişkeni ise, ülkelerin ticaret yapılabilirliğinin göstergesi olarak modele dâhil edilmiştir. Bu çalışmanın sonuçlarına göre, GSYİH, büyüme ve dışa açıklık ile DYY'lar arasında pozitif yönlü ve anlamlı ilişkiler tespit edilmiştir.

3.2.Regresyon ve Korelasyon Analizi Yöntemleri Literatürü

Özağ (1994) tarafından Türkiye için 1980-1992 dönemine yönelik yabancı sermaye yatırımlarını etkileyen faktörler çalışmasını çoklu regresyon yöntemiyle analiz etmiştir. Bu çalışmada kullanılan değişkenler, Hazine Müsteşarlığı, TCMB, Sosyal Sigortalar Kurumu ve İstanbul Ticaret Odası'ndan elde edilmiştir. Bu çalışmada logaritmik, doğrusal ve yarı logaritmik olmak üzere tüm model kalıpları denenmiş ve olumlu sonuçlar veren doğrusal model tahmini sonuçları değerlendirilmiştir. Bu çalışmaya dâhil edilen bağımsız değişkenlerden ücretler değişkeni, DYY'ların yapılmasında önemli maliyet değişkeni olarak görülmesinden dolayı modele dâhil edilmiştir. Teşvikler değişkeni ise, DYY'ları kolaylaştırıcı ve maliyetini düşüren faktörü nedeniyle modele dâhil edilmiştir. Reel döviz kuru değişkeni ise, yatırımcının amacına göre DYY'lar üzerinde farklı etkiler yaratabildiğinden dolayı modele dâhil edilmiştir. İthalatın liberalizasyonu değişkeni ise, gümrük vergileri ve kotaların DYY'lar üzerindeki etkinliğini sınamak amacıyla modele dâhil edilmiştir. Çalışmanın

sonuçlarına göre, ücretler ve döviz kuru yabancı yatırımları ters yönlü etkilerken; yatırım teşvikleri pozitif yönlü etkilemiştir. Çalışmada ayrıca 1984 ithalatın liberalizasyonu kukla değişkeni dâhil edilmiş ve bu değişkenin yabancı yatırımları arttırdığı sonucuna varılmıştır.

Susam (2008) tarafından Türkiye için 1998.1-2007.4 dönemine yönelik çeyrek yıllık verilerle DYY'ların makroekonomik belirleyicileri regresyon analizi yöntemiyle test edilmiştir. Çalışmadaki veriler, TCMB, TÜİK, DPT ve Hazine Müsteşarlığı resmi sitelerinden elde edilmiştir. Bu çalışmada GSYİH Büyüme hızı değişkeni, hızlı büyüyen ekonomilerde DYY'ların çok artması beklenmekte olup buna istinaden modele dâhil edilmiştir. Dışa açıklık değişkeni, uluslararası düzeyde ülkelerin rekabet gücünü artıran ve ihracatın DYY'ları arttırmada önemini incelemek üzere modele dâhil edilmiştir. Enflasyon değişkeni, ekonomik istikrarın ölçütü olması sebebiyle modele dâhil edilmiştir. Kamu kesimi payı ve bütçe açığı değişkenleri ise, ekonomide istikrarı ve dolayısıyla DYY'ların belirlenmesinde etkinliğinin incelemesi amacıyla modele dâhil edilmiştir. Çalışmanın sonuçlarına göre, DYY'lar ile büyüme hızı ve enflasyon arasındaki ilişkinin negatif bulunmuştur. Çalışmada modele dâhil edilmiş olan diğer makroekonomik belirleyiciler olan, kamu kesimi payı, bütçe açığı, dışa açıklık ve yurtiçi yatırımlar ile DYY'lar arasındaki ilişkinin ise pozitif olduğu tespit edilmiştir.

Kar ve Tatlısöz (2008) tarafından Türkiye için 1980-2003 dönemine ait DYY'ların belirleyicilerine yönelik çalışma regresyon analizi ile gerçekleştirilmiştir. Çalışmadaki veriler TCMB, DPT ve Çalışma ve Sosyal Güvenlik Kurumlarının sitelerinden elde edilmiştir. Çalışmada özellikle DYY'ların belirleyici faktörleri itici ve çekici faktörler olmak üzere iki kısma ayrılarak gerçekleştirilmiştir. Bu çalışmada DYY'ların belirleyicisi olan işgücü maliyeti değişkeni, bu dönem itibariyle çok uluslu şirketlerin yatırımlarını yaparken emeğin bol ve ucuz olduğu ülkeleri tercih etmesi nedeniyle modele dâhil edilmiştir. GSMH değişkeni ise ülke ekonomilerinin istikrar ölçüsü olarak kabul edilmesi ve DYY'ların gittikleri ülkelerde istikrarı ön planda tutması nedeniyle modele dâhil edilmiştir. Reel döviz kuru değişkeni ise, DYY yapacak olan yatırımcının maliyetini doğrudan etkilemesi nedeniyle modele dâhil edilmiştir. Grev günleri değişkeni ise, grevlerdeki artışın yatırımcıyı caydırıcı etki yaratacağı

beklentisiyle modele dâhil edilmiştir. Uluslararası net rezervler değişkeni ise, yatırımcıyı cezbeden ve dış açıkların kapatılarak istikrarlı döviz kuru politikası uygulanmasında önem arz etmesinden dolayı modele dâhil edilmiştir. Dışa açıklık değişkeni ise, dış ticaretin GSMH'ya oranı olarak yabancı yatırımların ülkeye çekici bir rol oynamasından dolayı modele dâhil edilmiştir. Çalışmanın sonuçlarına göre, doğrudan yabancı yatırımlar ile GSMH, dışa açıklık, uluslararası rezervler, elektrik enerjisi üretimi ve yatırım teşvikleri arasında doğru orantılı bir ilişki bulunurken; reel döviz kuru ve ücretler ile DYY arasında negatif bir ilişki bulunmuştur.

Arık vd. (2013) tarafından Brezilya, Meksika, Türkiye, Hindistan, Çin, Endonezya ve Rusya için DYY'ları belirleyen faktörler üzerine 1990-2011 arası dönemi için sabit etkiler panel veri yöntemi ile regresyon analizi yapılmıştır. Çalışmada kullanılan tüm veriler yıllık olup söz konusu veriler, Dünya Bankası'nın veri tabanından alınarak çalışmaya dâhil edilmiştir. Bu çalışmada DYY'ların belirleyicisi olarak, piyasa büyüklüğü, ekonomik istikrar, ücretler, dışa açıklık, döviz kuru ve sermaye hacmi değişkenleri dâhil edilmiştir. Çalışmada piyasa hacmi göstergesi olarak GSYİH, ülkelerin ekonomik istikrar göstergesi olarak enflasyon, maliyet değişkeni olarak işçi ücretleri, dışa açıklığın bir göstergesi olarak ihracat, maliyet ve refah göstergesi olarak döviz kuru ve yatırım göstergesi olarak sermaye birikimi değişkenleri modele dâhil edilmiştir. Çalışmanın sonuçlarına göre, ev sahibi ülkelerin piyasa büyüklüğü ve dışa açıklık ile DYY'lar arasında pozitif yönlü ve anlamlı ilişki bulunurken, ekonomik istikrar ile DYY'lar arasında negatif yönlü ve anlamlı ilişki tespit edilmiştir. Bunun yanında ücretler, döviz kuru ve sermaye birikimi ile DYY'lar arasında anlamlı bir ilişki tespit edilememiştir.

Erdal ve Tatoğlu (2002) tarafından Türkiye'ye yönelik 1980-1998 arası dönem için yapılan çalışmada DYY'lar üzerinde etkili olan faktörler regresyon analizi yöntemiyle test edilmiştir. Çalışmada kullanılan veriler yıllık olup aynı zamanda bu veriler TCMB ve DİE'den elde edilmiştir. Bu çalışmada DYY'ların belirleyicileri olarak piyasa büyüklüğü, altyapı, büyüme, dışa açıklık, döviz kuru ve faiz değişkenleri dâhil edilmiştir. Bu çalışmada piyasa büyüklüğü olarak GSYİH ve büyüme oranı değişkenleri modele dâhil edilmiştir. Ticaret hacmini temsilen dışa açıklık değişkeni

modele dâhil edilmiştir. Bunun yanında piyasalardaki ekonomik istikrar, belirsizlik ve maliyeti temsilen faiz ve döviz kuru değişkenleri modele dâhil edilmiştir. Döviz kuru değişkeni olarak ticaret ortaklarının kullandıkları para birimlerinin TL karşısındaki değerlerinin ortalaması olarak efektif döviz kuru kullanılmıştır. Son olarak da İletişim, enerji ve ulaşım durumunu temsilen altyapı değişkeni modelde yerin almıştır. Çalışmanın sonuçlarına göre, piyasa büyüklüğü, altyapı, büyüme oranı ve dışa açıklık değişkenleri ülkeye gelen DYY'ları pozitif yönlü etkilerken, döviz kurundaki istikrarsızlık DYY'ları negatif yönlü etkilemiştir. Faizlerle DYY'lar arasında ise anlamlı düzeyde bir ilişki tespit edilememiştir.

Dursun (2004) tarafından Türkiye'ye yönelik 1981-2003 dönemi için yapılan çalışmada DYY'ların belirleyicileri çoklu regresyon yöntemiyle analiz edilmiştir. Bu çalışmada regresyon analizi varsayımlarına ve nedensellik testi de yapılmıştır. Bu çalışmada kullanılan veriler yıllık olup söz konusu veriler UNCTAD, DİE, DPT ve Petrol İş Sendikasından elde edilmiştir. Çalışmaya DYY'ların belirleyicileri olarak, enflasyon, döviz kuru, reel ücretler, kişi başına GSMH ve enflasyon belirsizliği dâhil edilmiştir. Kişi başı GSMH, piyasa büyüklüğü ve talebini göstermek üzere modele dâhil edilmiştir. Enflasyon değişkeni ise makroekonomik istikrar göstergesi olarak modele dâhil edilmiştir. Reel döviz kuru, ihraç malın fiyatını belirleme ve ülkenin rekabet gücünü ölçme bağlamında modele dâhil edilmiştir. İşgücü ücretleri ise, üretim faktörleri maliyetini temsilen modele dâhil edilmiştir. Enflasyon belirsizliği değişkeni ekonomik ve siyasal riskin göstergesi olarak modele ilave edilmiştir. Çalışmanın sonuçlarına göre, kişi başı GSMH ile reel ücret değişkenleri DYY'ları pozitif bir şekilde etkilerken; enflasyon, reel döviz kuru ve enflasyon belirsizliği değişkenleri ile DYY'ları negatif bir şekilde etkilemektedir. Çalışmadaki tüm bağımsız değişkenlerin istatistiksel olarak anlamlı olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Ayrıca çalışmada kişi başına GSMH'den DYY'lara doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir.

Deichmanns vd. (2003) tarafından Türkiye'ye yönelik 1980-2000 arası dönem için logit model kullanılarak DYY'ların belirleyicileri regresyon analizi edilmiştir. Bu çalışmada kullanılan veriler yıllık olup söz konusu veriler Hazine Müsteşarlığı ve TÜİK'in resmi sitesinden elde edilmiştir. Bu çalışmada Türkiye ekonomisinin

kalkınmışlık düzeyi, altyapı imkanları, ulaşım imkanları, kalifiye işgücü olanakları, banka kredilerinin genel ekonomideki payı, tarımsal üretimin ekonomi içindeki payı ve kamu yatırımlarının milli gelir içindeki payı değişkenleri DYY'ların belirleyicisi olarak modele dâhil edilmiştir. Bu çalışmanın sonuçlarına göre, DYY'lar ile gelir seviyesi, altyapı olanakları ve kalifiye işgücü değişkenleri arasında pozitif bir ilişki bulunmuşken, kalifiye işgücündeki yetersizlikler, tarımın ekonomi içindeki payı ve kamu yatırımların milli gelir içindeki payı ile DYY'lar arasında negatif ilişkiler tespit edilmiştir.

Yılmaz vd. (2011) tarafından Türkiye için 1980-2008 yılları arası dönemde DYY'lar ekonomik büyüme ilişkisi Granger nedensellik testi ve basit regresyon modeli ile test edilmiştir. Bu çalışmada GSYİH ve DYY değişkenleri kullanılmıştır. Çalışmadaki veriler yıllık olup söz konusu verilerden GSYİH verisi, IMF resmi sitesinden, DYY verisi ise TCMB, UNCTAD ve YASED adlı kurumların resmi sitelerinden temin edilmiştir. GSYİH değişkeni, ekonomik büyümeyi ve piyasa hacminin genişliğinin göstergesi olarak çalışmada yer almıştır. Çalışmanın sonuçlarına göre söz konusu iki değişken eş-bütünleşme ilişkisine sahip olup aynı zamanda Engle Granger nedensellik testi sonucuna göre ise, DYY'lardan ekonomik büyümeye doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir. Ancak ekonomik büyümeden DYY'lara doğru herhangi bir nedensellik ilişkisi bulunamamıştır. Çalışmanın bir diğer uygulaması olan regresyon sonucuna göre ise DYY'lar ile ekonomik büyüme arasında pozitif yönlü bir ilişki tespit edilmiştir.

Çetin ve Şeker (2014) tarafından OECD ülkeleri için, dışa açıklık ve finansal gelişmenin DYY'lar üzerindeki etkisi incelenmiştir. 1996-2011 dönemine yönelik yıllık veriler kullanılarak yapılan çalışmada Panel veri modelleri için geliştirilmiş olan GMM regresyon tahmini yapılmış olup ayrıca Panel VAR analizi ve son olarak da Granger nedensellik testi uygulanmıştır. Çalışmada kullanılan tüm veriler Dünya Bankası'ndan temin edilmiştir. Çalışmada kullanılan değişkenlere bakılırsa, DYY'ların gecikmeli değeri, büyüme hızı olarak GSYİH, finansal gelişme ölçütü olarak banka kredilerinin GSYİH içindeki payı ve tasarruf hacmi, dış ticaret göstergesi olarak dışa açıklık ve ekonomik istikrar olarak enflasyon verileri kullanılmıştır. Çalışma sonuçlarına göre, gecikmeli DYY'lar, finansal gelişme, dışa açıklık, GSYİH ve tasarruflar ile DYY'lar

arasında pozitif yönlü bir ilişki tespit edilmiştir. Dış açık ve enflasyon ile DYY'lar arasında ise negatif yönlü bir ilişkinin olduğu bulunmuştur. Bunun yanında dışa açıklık ve finansal gelişme değişkenleri DYY'ların belirleyicisi olduğu anlaşılmış olup, söz konusu değişkenlerden DYY'lara doğru işleyen bir nedensellik tespit edilmiştir.

Aydemir ve Genç (2015) tarafından Türkiye için 1991.4-2014.3 döneminde DYY'lar bağlamında uluslar arası sermaye hareketlerinin belirleyicilerinin analizi yapılmıştır. Bu çalışmada eş-bütünleşme testi ve dinamik EKKY kullanılarak regresyon analizi yapılmıştır. Bu çalışmada kullanılan veriler çeyrek yıllık veri olup, söz konusu veriler OECD, IMF ve TCMB kurumlarının veri tabanlarından elde edilmiştir. Bu çalışmada kullanılan makroekonomik belirleyiciler, GSYİH, dışa açıklık, enflasyon ve ücret değişkenleridir. GSYHİ değişkeni piyasa hacmini, ücret değişkeni üretim maliyetini, dışa açıklık değişkeni dış ticaretin serbestliğini ve enflasyon değişkeni ise belirsizliği temsilen modele dâhil edilmişlerdir. Çalışmanın sonuçlarına göre, ücret değişkeni dışında tüm bağımsız değişkenler istatistiksel olarak anlamlı sonuç vermiştir. Dışa açıklık ve GSYİH değişkenleri ile DYY'lar arasında pozitif yönlü bir ilişki tespit edilmişken, enflasyon ile DYY'lar arasında negatif bir ilişki bulunmuştur. Makroekonomik belirleyiciler içinde DYY'ları en çok etkileyen değişkenler GSYİH ve dışa açıklık değişkenleridir. Değişkenlerin tümü için yapısal kırılmalar göz önünde bulundurulduğunda uzun dönemde eş-bütünleşik oldukları tespit edilmiştir.

Raboch vd. (2009) tarafından 3 Latin Amerika ülkesine yönelik 1995-2007 yılları arası dönemi için yapılan bu çalışmada dışa dönük DYY'ların belirlenmesine yönelik panel veri ve regresyon analizi gerçekleştirilmiştir. Bu çalışmada DYY'ların belirleyicileri ekonomik ve kurumsal değişkenler olup ekonomik belirleyicilere bakılmaktadır. Bu çalışmada yıllık veriler kullanılmış olup, söz konusu veriler, UNCTAD, IMF, ve Dünya Bankası'nın veri tabanından elde edilmiştir. Bu çalışmada piyasanın üretim gücünün DYY'lar üzerindeki etkisini ölçmek üzere GSYİH değişkeni modele dâhil edilmiştir. Faiz oranı değişkeni dış kredilerin maliyeti ve yatırımları yapılabilirliğini ölçmek amacıyla modele dâhil edilmiştir. Satın alma gücünün yatırımlar üzerindeki etkisini ölçmek için döviz kuru değişkeni modele dâhil edilmiştir. Ekonomik istikrar göstergesi olarak da modele enflasyon değişkeni dâhil edilmiştir. Son

olarak da uluslararası yatırımların kriter değişkeni olan dış ticaret toplamı modele dâhil edilmiştir. Çalışmanın sonuçlarına göre dışa dönük DYY'lar ile içe dönük DYY'lar, enflasyon ve GSYİH arasında pozitif yönlü ilişki söz konusudur. Bunun yanında reel döviz kuru, faiz ve dış ticaret ile dışa dönük DYY'lar arasında ise negatif yönlü bir ilişki tespit edilmiştir.

Lall vd. (2003) tarafından Latin Amerika ve Caribbean ülkelerine yönelik 1983-1994 yılları arası dönem için yapılan bu çalışmada DYY'ların belirlenmesine yönelik Genelleştirilmiş EKKY Modeli ile regresyon analizi gerçekleştirilmiştir. Bu çalışmada ekonomik ve sosyal değişkenler yer almakta olup makroekonomik belirleyiciler göz önüne alınmıştır. Bu çalışmada yıllık veriler kullanılmış olup söz konusu veriler ECLAC, BEA, USDOC ve Dünya Bankası veri tabanlarından elde edilmiştir. Bu çalışmada para arzı değişkeni ülkede faizleri belirleyici olması ve dolayısıyla DYY'lar üzerindeki etkisini görmek üzere modele dâhil edilmiştir. Döviz kuru değişkeni satın alma gücünün belirleyici olması nedeniyle DYY'lar üzerinde etkili olacağı düşünülerek modele dâhil edilmiştir. GSYİH, RGSYİH, kişi başı GSYİH değişkenleri modele piyasa yapısını göstermesi nedeniyle modele dâhil edilmiştir. Vergilerle ilgili değişkenler ise yatırımcının yöneldiği ülkede DYY'lar üzerindeki ev sahibi ülkenin kamusal etkisini ölçmek üzere modele dâhil edilmiştir. Ücret değişkeni DYY'ların girdi maliyeti olarak modele dâhil edilmiştir. Çalışmanın sonuçlarına göre, DYY'lar ile kişi başı gelir, para arzı, GSYİH, RGSYİH ve ithalattaki vergi payı arasında pozitif yönlü ilişki söz konusudur. Bunun yanında döviz kuru, vergiler, ücretler ve ihracattaki vergi payı ile DYY'lar arasında ise negatif yönlü bir ilişki tespit edilmiştir.

Tuman ve Emmert (1999) tarafından Japonya'dan 12 Latin Amerika ülkesine yapılan DYY'lar için 1979-1992 yılları arası dönemde yapılan bu çalışmada DYY'ların belirlenmesine yönelik regresyon analizi gerçekleştirilmiştir. Bu çalışmada kullanılan veriler yıllık veriler olup, söz konusu veriler, OECD, Dünya Bankası ve IMF adlı kurumların resmi sitelerinden elde edilmiştir. Bu çalışmadaki makroekonomik belirleyicileri, piyasa ölçütü için kişi başı gelir değişkeni modele dâhildir. Üretim maliyetini belirleyici değişken olarak enflasyon ve yen döviz kuru modele dâhil

olmuştur. Piyasa potansiyelini göstermek üzere nüfus değişkeni modele dâhil edilmiştir. İhracat ve ithalat değişkenleri dış ticaret aktivitelerinin DYY'lar üzerindeki etkisini göstermek üzere modele dâhil edilmiştir. Ekonomik ayarlama dönemleri de modele kukla değişken olarak dâhil edilmiştir. Çalışmanın sonuçlarına göre, DYY'lar ile Kişi Başı GSYİH ve Japon yatırımları arasında pozitif yönlü ilişki söz konusudur. Bunun yanında Gecikmeli DYY'lar, Dış Ticaret, Enflasyon, İhracat, İthalat, enflasyon ve Yen döviz kuru ile DYY'lar arasında ise negatif yönlü bir ilişki tespit edilmiştir. Son olarak da bu çalışmada piyasa hacmi, döviz kuru ve politik istikrarsızlık diğer makroekonomik değişkenlere göre DYY'lar üzerinde daha etkin olduğu bulunan sonuçlar nezdinde ortaya koyulmuştur.

Hailu (2012) tarafından 16 Afrika ülkesine yönelik 1980-2007 yılları arası dönem için yapılan çalışmada DYY'lar ve ticaret dengesi arasındaki ilişkinin kukla değişkenli çoklu regresyon yöntemi ve Hausmann testiyle analiz edilmiştir. Çalışmada kullanılan veriler Dünya Bankası resmi sitesinden temin edilmiştir. Çalışmada ticaret dengesi ile birlikte kişi başına düşen milli gelir, altyapı ve reel döviz kuru gibi bağımsız değişkenler de kullanılmıştır. Çalışmanın sonuçlarına göre, ihracat ve ithalat ile DYY'lar arasındaki ilişkinin pozitif olduğu tespit edilmiştir. Buna karşın ticaret bilançosu ile DYY'lar arasındaki ilişkinin negatif olduğu tespit edilmiştir.

Berköz ve Türk (2007) tarafından Türkiye'ye yönelik 1990-2003 dönemi için DYY'ların yapılacağı yer seçimini etkileyen faktörler üzerine çoklu regresyon ve korelasyon analizi ile çalışma yapılmıştır. Bu çalışmada kullanılan değişkenlere ait veriler yıllık olup, söz konusu veriler Hazine Müsteşarlığı ve DİE kurumlarının veri tabanlarından elde edilmiştir. Yatırım yerini etkileyebilecek faktörler olarak GSYİH büyüme oranı, nüfus artış hızı, telefon kullanım yoğunluğu, bir dönem önceki DYY'lar, banka kredi miktarları, kamu yatırım miktarları ve ülkedeki şehirlerin konumuna yönelik kukla değişkenler de ilave edilmiştir. Büyüme oranı piyasa büyüklüğünü temsilen modele dâhil edilmiştir. Altyapı durumunu temsilen telefon kullanımı ve şehrin konumu gibi göstergeler modele dâhil edilmiştir. Bu çalışmanın sonuçlarına göre, GSYİH büyümesi, altyapı, banka kredilerindeki ve nüfus artış hızındaki artışlar DYY'ları arttırdığı sonucuna ulaşılmıştır. Önceki dönem yabancı yatırımlarıyla yeni

dönem DYY arasındaki ilişkinin anlamsız olduğu görülmüştür. Telefon kullanımı ile nüfus artışı, yatırım yapılacak ilin konumu ile liman durumu ve nüfus yoğunluğu ile önceki dönem yabancı yatırım değişkenleri arasında güçlü korelasyon ilişkileri tespit edilmiştir. Diğer değişkenler arasındaki korelasyon ilişkilerinin zayıf olduğu bulunmuştur.

Koç Aytekin (2011) tarafından Türkiye için 1998-2010 yılları arası dönemde uluslararası doğrudan yatırımların belirleyicilerine yönelik bir çoklu regresyon modeli tahmini yapılmıştır. Burada kullanılan veriler çeyrek yıllık olup TCMB ve TÜİK adlı kurumların resmi sitelerinden elde edilmiştir. Bu çalışmada yabancı yatırımların belirleyicileri olarak, GSYİH, net uluslararası rezervler, dış borç stoku ve faiz oranları modele dâhil edilmiştir. Burada GSYİH ülkenin iç pazar büyüklüğünü temsilen modelde yer almıştır. Döviz rezervi değişkeni ülkenin güvenirlilik endeksi olarak modele dâhil edilmiştir. Dış borç stoku değişkeni, ülkenin genel makroekonomik durumunun göstergesi bağlamında çalışmaya dâhil edilmiştir. Faiz değişkeni de yatırımların yapılabilirlik maliyetini belirlemesi amacıyla modele dâhil edilmiştir. Bu çalışmanın sonuçlarına göre, GSYİH ve döviz rezervi ile DYY'lar arasında pozitif yönlü bir ilişki tespit edilmiştir. Bunun yanında faizler ve dış borç ile DYY'lar arasında ise negatif yönlü bir ilişki tespit edilmiştir. Burada dış borç stoku değişkeninin anlamlı olmadığı, diğer değişkenlerin ise anlamlı olduğu sonucuna varılmıştır.

Gharaibeh (2015) tarafından Bahreyn için 1980-2013 dönemine yönelik DYY'ların belirleyicileri için korelasyon ve regresyon analizi ile çalışma yapılmıştır. Bu çalışmada yıllık veriler kullanılmış olup söz konusu veriler, UNCTAD ve Bahreyn Merkez Bankası'ndan elde edilmiştir. Çalışmada Bahreyn'e yönelik yabancı yatırımların makroekonomik belirleyicileri olarak piyasa büyüklüğünü temsilen GSYİH, mal ve hizmet ticaretini temsilen dışa açıklık, ekonomik istikrar göstergesi olarak enflasyon ve faiz oranı, maliyeti temsilen ücretler ve döviz kuru değişkenleri dâhil edilmiştir. Ayrıca kamu harcamaları, altyapı ve nüfus değişkenleri de modele dâhil edilmiştir. Bu çalışmanın sonuçlarına göre, kamu harcamaları ve faizler DYY'ları pozitif yönde etkilerken; enflasyon, ücretler ve dışa açıklık değişkenleri DYY'ları negatif yönde etkilediği tespit edilmiştir. GSYİH ve döviz kuru değişkeni anlamsız

sonuçlar vermiştir. Korelasyon sonuçlarına göre ise, DYY'lar ile kamu harcamaları, nüfus ve altyapı arasında güçlü ve doğru yönlü ilişki tespit edilmiştir. Dışa açıklık ve enflasyon ile yabancı yatırımlar arasında ise orta düzeyde ve negatif yönlü bir ilişki bulunmuştur.

Root ve Ahmed (1979) tarafından 58 gelişmekte olan ülke için 1966-1970 döneminde DYY'ların ekonomik, sosyal ve siyasal belirleyicilerinin korelasyon analizi yapılmıştır. Çalışmada kullanılan veriler yıllık veri olup, söz konusu veriler, OECD, UNCTAD ve Dünya Bankası kurumlarının veri tabanlarından elde edilmiştir. Bu çalışmada ekonomik ve sosyal belirleyiciler olarak kişi başına GSYİH, büyüme oranı, kentleşme oranı, anayasal haklar oranı, ekonomik birleşmeler oranı, dış ticaret, ulaşım ve telefon kullanımı değişkenleri modellerde kullanılmıştır. Bu çalışmanın sonuçlarına göre, büyüme, kişi başına GSYİH, ekonomik birleşmeler oranı, dış ticaret, ulaşım ve telefon kullanımı DYY'ları negatif yönlü olarak etkilemektedir. Kentleşme oranı ve anayasal haklar oranı ile DYY'lar arasında ise pozitif yönlü bir ilişki tespit edilmiştir. Çalışmada genel olarak DYY'lar ile en yüksek korelasyon ilişkisi kentleşme oranı değişkeni olarak tespit edilmiştir.

Wezel (2003) tarafından Latin Amerika ve Asya ülkelerine yönelik 1989-1997 yılları arası dönem için yapılan bu çalışmada DYY'ların belirlenmesine yönelik Extreme Bounds ve korelasyon analizi gerçekleştirilmiştir. Bu çalışmada GSYİH değişkeni piyasa büyüklüğünü gösteren bir makroekonomik bir belirleyici olarak modele dâhil edilmiştir. Ücret değişkeni, verimlilik ve rekabet göstergesi olarak modele dâhil edilmiştir. Dışa açıklık değişkeni dış ticaret engelleri ve serbestliğinin doğrudan yabancı üzerindeki etkisini göstermek üzere modele dâhil edilmiştir. Dış borç değişkeni ülkenin sermaye yeterliliği ve finansal krizler üzerindeki etkisi nedeniyle DYY'ların ülkeye çekilmesinde önemli bir gösterge olarak modele dâhil edilmiştir. Çalışmanın sonuçlarına göre, DYY'lar ile GSYİH, ücretler, gümrük vergisi, reel döviz kuru volatilitesi ve Alman nakit akışı arasında pozitif yönlü ilişki söz konusudur. Bunun yanında dış borç ile DYY'lar arasında ise negatif yönlü bir ilişki tespit edilmiştir.

Kurtaran (2007) tarafından Türkiye için 1980-2006 döneminde DYY'ların ekonomik ve politik belirleyicilerinin analizi yapılmıştır. Bu çalışmada kullanılan

veriler yıllık veri olup, söz konusu veriler, Hazine Müsteşarlığı, TCMB ve TÜİK'in veri tabanlarından elde edilmiştir. Çalışmada çoklu regresyon ve korelasyon analizi ekonometrik yöntem olarak kullanılmıştır. Bu çalışmada DYY'ları etkileyen faktörler olarak, ücretler, kişi başı GSYİH, dışa açıklık, dış ticaret açığı, seçimler, vergiler ve teşvikler modele dâhil edilmiştir. Burada kişi başı GSYİH değişkeni piyasa büyüklüğünü, ücretler üretim maliyetini, dışa açıklık değişkeni dış ticaret hacmini, dış açık ülkenin ticaret durumunu, seçimler politik riski, teşvikler yatırımcıların korunmasını, vergiler ise ülkelerin karşılıklı çifte vergilendirme anlaşmalarını temsilen modele dâhil edilmiştir. Çalışmanın sonuçlarına göre, dışa açıklık ve dış ticaret açığı değişkenlerinin istatistiksel olarak anlamsız, diğer değişkenlerin anlamlı olduğu tespit edilmiştir. Bunun yanında teşvikler, vergiler, dışa açıklık, kişi başı GSYİH ve ücretler ile DYY'lar arasında pozitif yönlü ilişkiler tespit edilmiştir. Seçimler ve dış ticaret açığı ile DYY'lar arasında ise negatif yönlü bir ilişki olduğu bulunmuştur. Korelasyon sonuçlarına bakıldığında, DYY'lar ile en güçlü ilişkiye sahip olan bağımsız değişken vergilerdir. Devamında diğer bağımsız değişkenlerden sırasıyla dışa açıklık, teşvikler, kişi başı GSYİH, ücretler, seçimler ve dış ticaret açığı değişkenleri gelmektedir.

Trevino vd. (2008) tarafından Latin Amerika ülkelerine yönelik 1970-2000 yılları arası dönem için yapılan bu çalışmada DYY'ların belirlenmesine yönelik korelasyon ve regresyon analizi gerçekleştirilmiştir. Bu çalışmada enflasyon değişkeni yatırımcılara makroekonomik istikrarın göstergesi olması nedeniyle modele dâhil edilmiştir. Devalüasyon değişkeni belirsizlik ve risk göstergesi olarak modele dâhil edilmiştir. GSYİH değişkeni, piyasa genişliği ölçütü olarak modele dâhil olmuştur. Yabancı yatırımcı ülkelerin dış ticaretteki payının yatırımlar üzerindeki etkisini göstermek için modele dâhil edilmiştir. Çalışmanın sonuçlarına göre, DYY'lar ile GSYİH ve dış ticaret arasında pozitif yönlü ilişki söz konusudur. Bunun yanında enflasyon ve devalüasyon ile DYY'lar arasında ise negatif yönlü bir ilişki tespit edilmiştir.

Bozkurt (2009) tarafından Türkiye için 1992.1-2008.3 dönemine yönelik DYY'ların belirleyicileri çalışması ampirik olarak MGARCH modeli ile korelasyon analizi gerçekleştirilmiştir. Çalışmadaki veriler, TCMB, Hazine Müsteşarlığı ve FED

kurumlarının resmi sitelerinden elde edilmiştir. Bu çalışmada DYY'ların belirleyicisi olarak dâhil edilen ABD sanayi üretim endeksi, enflasyon ve faiz üzerinde yaratacağı etkinin dolaylı olarak DYY'lar üzerindeki etkisi tespit edilmek istenmiştir. Bir diğer belirleyici olan cari açık ise, risk belirtisi olması nedeniyle DYY'lar üzerinde yaratacağı etki incelenmek istenilmiştir. ABD faiz oranı değişkeninin modele dâhil edilme nedeni ise, yabancı ülke faizlerindeki değişmenin karşı ülkenin DYY'ları üzerindeki etkinliğinin tespit edilmesi çalışmanın ayrı bir ilgi odağını oluşturmuştur. Çalışmanın sonuçlarına göre, Korelasyon ilişkisine yönelik DYY'larla makroekonomik belirleyiciler arasındaki ilişki açısından, güçlü ilişki sonucu çıkandan zayıfa doğru cari açık, döviz kuru ve toplam borçlar şeklinde sıralanmıştır. MGARCH modeli açısından DYY'lar ile döviz kuru ve toplam borçlar arasında pozitif bir ilişki bulunmuşken; DYY'lar ile cari açık arasında negatif yönlü bir sonuca ulaşılmıştır.

3.3.Diğer Doğrudan Yabancı Yatırımlar Literatürleri

Çetin ve Şeker (2013) tarafından Türkiye, Meksika, Tayland, Polonya ve Pakistan ülke ekonomilerine yönelik 1980-2009 dönemi için DYY'lar ihracat ilişkisi VAR yöntemine dayalı Granger nedensellik testlerinden Todo-Yamamoto ve Dolado Lütkepohl testleri ile analiz edilmiştir. Çalışmadaki ülkelerin verileri Dünya Bankası ve UNCTAD kurumlarının resmi sitelerinden elde edilmiştir. Bu çalışma, DYY'ların yapılmış olduğu ülke ekonomilerinin ihracat performanslarının bu yatırımlardan ne ölçüde etkilendiğinin incelenmesi amacıyla yapılmıştır. Çalışmanın sonuçlarına göre, hiçbir ülke için çift yönlü nedenselliğe rastlanılamamıştır. Todo Yamamoto testi sonuçlarına göre, Polonya ve Meksika için DYY'lardan ihracata doğru işleyen tek yönlü bir ilişki tespit edilmiştir. Burada Tayland, Pakistan ve Türkiye için ise ihracattan DYY'lara doğru işleyen bir ilişki bulunmuştur. Dolado Lütkepohl testi sonuçlarına göre ise, Türkiye, Hindistan, Çin, Brezilya ve Meksika ekonomilerinde herhangi bir nedensellik ilişkisinin olmadığı tespit edilmiştir. Bunun yanında Polonya'da DYY'lardan ihracata; Pakistan ve Tayland'da ise ihracattan DYY'lara doğru işleyen tek yönlü bir nedenselliğin mevcut olduğu tespit edilmiştir.

Çeştepe vd. (2013) tarafından Türkiye için 1974-2011 arası dönem için DYY'lar ile ekonomik büyüme ve dış ticaret arasındaki ilişkiye yönelik çalışmada Toda

Yamamoto yöntemiyle nedensellik testi ve VAR modeli kurularak analiz yapılmıştır. Çalışmada kullanılan veriler yıllık olup, söz konusu veriler Dünya Bankası ve OECD kurumlarının veri tabanlarından elde edilmiştir. Bu çalışmada DYY'lar – dış ticaret, DYY'lar – büyüme, dış ticaret – büyüme ve ithalat – ihracat arasındaki nedensellik ilişkilerinin tespiti incelenmiştir. Çalışmada ticaret hacmini temsil eden dış ticaret değişkeni olarak ithalat ve ihracat, piyasa talep hacmini gösteren ekonomik büyüme değişkenini temsilen GSYİH verileri kullanılmıştır. Bu çalışmanın sonuçlarına göre, ithalattan ihracata, ekonomik büyümeden ihracata ve ihracattan DYY'lara doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkileri tespit edilmiştir. Bu sonuçlara bağlı olarak ithalattan DYY'lara dolaylı olarak bir nedensellik ilişkisinin olduğu görülmektedir. Ekonomik büyüme ile DYY'lar arasında bir nedensellik ilişkisi tespit edilememiştir.

Babalola vd. (2012) tarafından Nijerya ekonomisine yönelik 1960-2009 yılları arası dönemi için yapılan bu çalışmada ihracat, DYY'lar ve ekonomik büyüme arasındaki ilişki analiz edilmiştir. Çalışmada ko-entegrasyon ve hata düzeltme modeli kullanılmıştır. Çalışmadaki veriler Nijerya Merkez Bankasının resmi sitesinden elde edilmiştir. Bu çalışmada ihracat, DYY'lar ve büyüme dışında dışa açıklık ve sermaye birikim değişkenleri de yer almaktadır. Bu çalışmanın sonuçlarına göre, DYY'lar, dışa açıklık, sermaye birikimi ve ekonomik büyüme arasında uzun dönemli anlamlı ilişkiler tespit edilmiştir. Ayrıca DYY girişleri ve dışa açıklık derecesindeki artışlar çalışmadaki diğer değişkenlere göre ekonomik büyümeye daha çok katkı sağladığına ulaşılmıştır.

Göçer vd. (2011) tarafından Türkiye için 2000.1-2011.1 döneminde ihracat, DYY'lar ve işsizlik arasındaki ilişkiler sınır testi yaklaşımı ve hata düzeltme modelleri aracılığıyla üç farklı model ile test edilmiştir. Bu modeller, Cobb-Douglas üretim modeli, Milner-Wright ve Greenaway modellerinden oluşmaktadır. Çalışmadaki kullanılacak olan değişkenlerin verileri çeyrek yıllık olarak kullanılmış olup söz konusu veriler, TCMB ve TÜİK'in resmi sitelerinde elde edilmiştir. Bu çalışmada baz alınan modeller bağlamında sermaye ve işgücü stokuna ilave olarak teknoloji girdisi de ilave edilmiştir. Bu çalışmada ihracat, DYY'lar ve işsizlik değişkenleriyle yapılan Johansen Ko-entegrasyon analizi sonucunda bütün modellerde değişkenler arasında eş bütünleşme ilişkisinin bulunduğu tespit edilmiştir. Bu sonucun devamında ARDL

modelleri oluşturulmuş olup, ihracatın ve DYY'ların işsizliği azalttığı sonucuna ulaşılmıştır. Ancak burada ihracatın etkisinin DYY'ların etkisine göre daha büyük olduğu tespit edilmiştir. Buradaki bir diğer sonuca göre ihracat ile işsizlik arasındaki ilişkinin anlamlı olduğu ama DYY'lar ile işsizlik arasındaki ilişkinin anlamsız olduğu sonucuna varılmıştır. Ayrıca ihracat ile doğrudan yatırımlardan işsizliğe doğru tek yönlü bir nedensellik tespit edilmiştir. Çalışma sonucuna göre kısa dönemdeki sapmaların uzun dönemde ortadan kalktığı görülmüştür.

Delice ve Birol (2011) tarafından Türkiye için, 1992-2011 uzun dönem, 1992-2001 ve 2002-2011 kısa dönemli olmak üzere üç ayrı model ile DYY'lar ile dış ticaret dengesi arasındaki ilişki ARDL sınır testi yaklaşımı ile incelenmiştir. Yani bu çalışmada DYY'ların dış ticaret dengesi arasındaki uzun ve kısa vadeli etkileşim karşılaştırmaya tabi tutulmuştur. Çalışmadaki veriler TCMB ve TÜİK'in resmi sitelerinden elde edilmiştir. Bu çalışmada yapısal kırılma testi olarak Zivot Andrews testi yapılmış olup söz konusu kırılmaları kaldırmak amacıyla kukla değişken modele dâhil edilmiştir. Çalışmada serilerin durağanlık analizi yapıldıktan sonra sınır testi uygulanmış olup serilere Johansen Ko-entegrasyon ve nedensellik analizi uygulanmıştır. Daha sonra modeldeki uzun ve kısa vadeli etkileri ortaya koyabilmek için ARDL modeli oluşturularak sonuçlara ulaşılmıştır. Bu çalışma DYY'ların yurtiçi üretim seviyesi üzerindeki etkinliğinin ihracat üzerinde olumlu, ithalat üzerinde ise olumsuz sonuçlara yol açacağı öngörüsü üzerine yapılmıştır. Çalışma sonuçlarına göre 1992-2001 dönemi için ihracat ile DYY'lar arasında eş bütünleşme tespit edilmiş, ancak anlamlı bir nedensellik ilişkisi tespit edilememiştir. 2002-2011 döneminde ise, eş bütünleşme ile birlikte ihracat ile doğrudan yatırımlar arasında anlamlı sonuçlar tespit edilmiştir. 1992-2011 dönemi için yapılan uzun dönemli test sonucuna göre de ihracat ile DYY'lar arasında anlamlı sonuçlar tespit edilememiştir. Bunun dışında her üç model için de ithalat ile DYY'lar arasında eş bütünleşme ve nedensellik ilişkileri anlamsız sonuçlar vermiştir.

Köseoğlu ve Demirci (2011) tarafından Türkiye ekonomisine yönelik 2005.1-2010.10 arası dönem için aylık veriler kullanılarak yapılan çalışmada 2008 küresel ekonomik krizin doğrudan yatırımlar üzerindeki etkisi Zivot Andrews Yapısal değişim

test yöntemiyle incelenmiş ve DYY'lar ile bazı makroekonomik değişkenlerin aralarındaki nedensellik analizi Granger nedensellik test yöntemiyle gerçekleştirilmiştir. Bu çalışmadaki veriler TCMB ve TÜİK'in resmi sitelerinden elde edilmiştir. Bu çalışmada 2008 kriz değişkeni Türkiye'nin DYY'larında yapısal bir değişim oluşturup oluşturmadığının incelenmesi amacıyla analize dâhil edilmiştir. Çalışmanın sonuçlarına göre, Türkiye'ye gelen DYY'ların küresel krizden etkilenmesi söz konusu iken, Türkiye'den yurtdışına yapılan DYY'ların etkilenmediği tespit edilmiştir. Buna ilaveten, DYY'lar ile döviz kurları, endüstriyel üretim endeksi ve tüketici güven endeksi arasında karşılıklı olarak Granger nedensellik ilişkileri bulunmuştur. Enflasyon ile DYY'lar arasındaki nedensellik ilişkisi ise tek yönlü olarak tespit edilmiştir.

Ekinci (2011) tarafından Türkiye için 1980-2010 dönemine yönelik DYY'ların istihdam ve ekonomik büyüme ile arasındaki ilişkisi Granger nedensellik, ko-entagrasyon testi ve Hata düzeltme modelleri ile ekonometrik çalışma ile yapılmıştır. Çalışmada kullanılan veriler TCMB ve TÜİK'den elde edilmiştir. Çalışmada DYY'lar, istihdam ve GSYİH verilerinin logaritmik değerleri ile analiz yapılmıştır. Çalışmada öncelikli olarak durağanlık analizi yapılmış ve daha sonrasında uzun dönemli ilişkiyi tespit etmek amacıyla ko-entegrasyon analizi ve varyans ayrıştırması yapılmıştır. Çalışmanın sonuçlarına göre, DYY'larla ekonomik büyüme arasında uzun vadeli ve çift yönlü nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir. DYY'ların ekonomik büyümeyi etkileme derecesinin, ekonomik büyümenin DYY'ları etkileme derecesinden daha büyük olduğu varyans ayrıştırması analizi ile ortaya koyulmuştur. Ayrıca istihdam ile DYY'lar arasında herhangi bir ilişki tespit edilememiştir. Bu da Türkiye'ye gelen yabancı yatırımların satın alma ve birleşme şeklinde olması nedeniyle istihdamı artırmadığı argümanıyla örtüşen bir sonuç vermiştir.

Kıran, (2010) tarafından Türkiye'ye yönelik 1992.1-2008.4 arası dönem için DYY'lar ile ihracat ve ithalat arasındaki ilişki VAR analizi ile test edilmiştir. Çalışmadaki veriler çeyrek yıllık veriler olup söz konusu tüm veriler IMF'deki IFS veri tabanından temin edilmiştir. Ayrıca çalışmadaki tüm değişkenler GSYİH ile oranlanarak milli gelirdeki kapsadıkları paylar dikkate alınarak modellere dâhil edilmiştir. Bu çalışmada öncelikli olarak serilerin durağanlık analizi yapılmış ve

sonrasında yapısal kırılma, Granger nedensellik ve VAR analizi yapılmıştır. Çalışmada kırılma noktaları olarak belirlenen 2001 krizi, Rusya ve Güneydoğu Asya kriz dönemleri analize dâhil edilmiştir. Çalışmanın sonuçlarına göre dış ticaret ile DYY'lar arasında anlamlı bir ilişki tespit edilememiştir. Bu çalışmada DYY'ların ülkeye gelmesinde dış ticaretten ziyade daha ön planda olan farklı unsurların yer aldığı belirtilmiştir. Bu unsurların ise, siyasi istikrar ve finansal piyasaların gelişmişliği olduğu görüşü belirtilmiştir.

Yılmazer (2010) tarafından Türkiye için 1991.1-2007.3 dönemine ait çeyrek yıllık verilerle DYY'lar ile ihracat, ithalat ve ekonomik büyüme aralarındaki ilişki Granger nedensellik analizi ile incelenmiştir. Çalışmada özellikle Türkiye'de 1980 sonrasındaki yabancı sermaye ve dış ticaretteki serbestleşmenin ekonomik büyümeyle ilişkisinin analizinin yapılması amaçlanmıştır. Bu çalışmada, büyüme, ihracat ve ithalat verileri TÜİK'den alınmışken, DYY verisi ise Hazine Müsteşarlığı sitesinden temin edilmiştir. Çalışmada kullanılan veriler TL cinsinden değerler olup analize logaritmik halleri ile dâhil olmuştur. Bu çalışmada öncelikler serilerin durağanlığı incelenmiş olup durağan olmayan seriler durağan hale getirilmiştir. Son olarak da değişkenler arasında nedensellik ilişkisinin analizi yapılmıştır. Çalışmanın sonuçlarına göre, DYY'lar ile ihracat ve ekonomik arasında herhangi bir nedensellik ilişkisi tespit edilememiştir. Ancak ithalattan DYY'lara yönelik tek yönlü bir nedenselliğin bulunduğu tespit edilmiştir. Analizde ihracat ile ithalatın az da olsa DYY'ları etkilediği sonucuna ulaşılmıştır. Çalışmada nedensellik ilişkisinin en güçlü olduğu iki değişken büyüme ve dış ticarettir.

Dumludağ (2009) tarafından Türkiye için 2006 yılında 52 Çokuluslu şirkete yönelik DYY'ların kurumsal ve makroekonomik belirleyicileri üzerine panel veri yöntemiyle çalışma yapılmıştır. Bu çalışmadaki veriler şirketlerden alınan anket sonuçları ile Dünya Bankası ve UNCTAD adlı kurumların resmi sitelerinden elde edilmiştir. Bu çalışmada DYY'ların makroekonomik belirleyicileri piyasa büyüklüğünü temsilen GSYİH büyüme oranı ve kişi başına GSYİH değişkenleri dâhil edilmiştir. Çalışmaya kurumsal belirleyici olarak rüşvet seviyesi, kamusal istikrar, icra sözleşmeleri, adli sistem fonksiyonu, şeffaflık, yasal ve düzenleyici otoriteler, politik ve

ekonomik istikrar, özel mülkiyet hakları ve adalet etkinliği gibi değişkenler dâhil edilmiştir. Bu çalışmanın ekonomik belirleyicilerinin sonuçlarına göre GSYİH büyümesi ve kişi başına GSYİH değişkenleri DYY girişlerini pozitif yönde etkilediği sonucuna ulaşılmıştır. Bu çalışma DYY'ların girişinde makroekonomik belirleyiciler kadar siyasal ve ekonomik kurumların da çok önemli yeri olduğunu ortaya koymuştur.

Mucuk ve Demirsel (2009) tarafından Türkiye'de 1992.1-2007.9 arası dönemde DYY'ların ekonomik performansı analizi yapılmıştır. Bu çalışmada kullanılan veriler aylık veri olup, söz konusu veriler IMF ve TCMB'nin veri tabanlarından elde edilmiştir. Bu çalışmada ekonomik performans göstergesi olarak ekonomik büyümeyi temsilen GSYİH artışı yer almıştır. Bu çalışmada VAR modeli, eş-bütünleşme testi, varyans ayrıştırması, etki-tepki fonksiyonları ve nedensellik testi analizleri yapılmıştır. Çalışmanın sonuçlarına göre, DYY ve ekonomik büyüme değişkenlerinin uzun dönemde eş bütünleşik oldukları görülmüştür. Ayrıca ekonomik büyüme ile DYY'lar arasında karşılıklı olarak nedensellik ilişkisinin bulunduğu tespit edilmiştir. Etki-tepki fonksiyonu ve varyans ayrıştırması bulgularına göre, ekonomik büyümenin DYY'ları etkileme gücü, DYY'ların ekonomik büyümeyi etkileme gücüne göre daha düşük düzeyde olduğu görülmüştür. VAR modeli sonucuna göre, ekonomik büyüme ile DYY'lar arasında pozitif bir ilişki bulunmuştur.

Düzgün (2008) tarafından Türkiye için 1991.4-2004.4 döneminde DYY'lar yurtiçi yatırımlar arasındaki nedensellik ilişkisi incelenmiştir. Bu çalışmada veriler çeyrek yıllık olarak kullanılmış olup TCMB resmi sitesinden elde edilmiştir. Çalışmanın analiz kısmı iki aşamalı olarak gerçekleştirilmiş olup öncelikli olarak değişkenler arasındaki uzun vadeli ilişkinin varlığı eş bütünleşme testi yardımıyla tespit edilmiş olup ardından Granger nedensellik testi uygulanmıştır. Çalışmada yurtiçi yatırımı temsilen gayrisafi yurtiçi yatırım verisi kullanılmıştır. Bu çalışma DYY'ların, yurtiçi yatırımlar üzerinde tamamlayıcı ya da ikame etkisinden hangisinin ağır bastığını tespit edebilmek amacıyla yapılmıştır. Bu çalışmada yurtiçi yatırımlar ülke ekonomilerinin istikrar göstergesi olması ve bu bağlamda yabancı yatırımcının istikrar ölçütüne bakarak yatırımlarını gerçekleştireceği hipotezinden yola çıkılmıştır. Çalışmanın sonucuna göre, doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile yurtiçi yatırımlar arasında uzun vadeli bir

ilişki tespit edilmiş olup ilişkinin yönü yurtiçi yatırımlardan DYY'lara doğru olduğu bulunmuştur. Sonuç olarak yurtiçi yatırımların artmasıyla DYY'ların da arttığı görülmüştür.

Özer ve Saraç (2008) tarafından Türkiye için 1980-2006 döneminde çeyrek yıllık verilerle DYY'ların girişini belirleyen faktörler konulu çalışma Eş-bütünleşme ve Granger testi yöntemleri ile analiz edilmiştir. Bu çalışmada kullanılan veriler TCMB, Hazine Müsteşarlığı ve DPT kurumlarının veri tabanlarından elde edilmiştir. Bu çalışmada gelir değişkenleri piyasa büyüklüğünü yansıtan makroekonomik belirleyicisi olması nedeniyle modele dâhil edilmiştir. Ekonomik istikrarı temsilen fiyat artışlarını gösteren GSYİH deflatörü modele dâhil edilmiştir. Hizmet sektörü etkinliği değişkeni ise ulaştırma ve finansal kurumlarının GSMH içindeki payı kullanılmış olup altyapıyı temsilen modele dâhil edilmiştir. Dışa açıklık değişkeni, ülkenin ticaret yapılabilirliğini gösteren bir makroekonomik belirleyici olarak modele dâhil edilmiştir. Döviz kuru değişkeni, ithal girdi maliyetlerini temsilen modele koyulmuştur. Çalışmanın sonuçlarına göre, GSYİH deflatörü ve dışa açıklık derecesi ile DYY'lar arasında negatif ilişki tespit edilirken, hizmet sektörü etkinliği, döviz kuru ve kişi başı GSYİH ile DYY'lar arasında pozitif yönlü ilişkiler tespit edilmiştir. Bu çalışmanın diğer sonucuna göre, GSYİH deflatörü, kişi başı GSYİH, hizmet sektörü etkinliği ve döviz kurundan DYY'lara doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisi bulunmuştur. Dışa açıklık ile DYY'lar arasında ise bir nedensellik ilişkisi tespit edilememiştir.

Açıkalın vd. (2006) tarafından Türkiye için 1980-2002 dönemine yönelik ücretler ve GSMH büyümesi ile DYY'lar arasındaki ilişki Ko-entegrasyon ve Granger Nedensellik testleriyle analiz edilmiştir. Bu çalışmadaki veriler yıllık olup söz konusu değişkenlerin verileri DİE ve Hazine Müsteşarlığı'nın resmi sitelerinden elde edilmiştir. Bu çalışmada büyüme değişkeni piyasa hacmi büyüklüğünü temsilen modele dâhil edilmiştir. Ücret değişkeni de DYY'ların yıllardır iler gelen ucuz işgücü yatırımları çeker mantığından hareketle çalışmaya dâhil edilmiştir. Bu çalışmada serilerin durağan olmadığının görülmesi üzerine Johansen Ko-entegrasyon testinin yapılmasına karar verilmiştir. Çalışmanın sonucuna göre ücretler, GSMH ve DYY'lar arasında uzun vadeli eş-bütünleşme ilişkisi tespit edilmiştir. Bunun yanında ayrıca yapılan nedensellik

testleri sonucunda, ücretlerin DYY'lar ile çift yönlü nedensellik ilişkisi içerisindedir. GSMH ile DYY'lar arasında ise çift yönlü nedensellik olmadığı ve sadece GSMH'dan DYY'lara doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisinin bulunduğu tespit edilmiştir.

Karagöz ve Karagöz (2006) tarafından Türkiye ekonomisine yönelik 1980-2002 dönemine ait zaman serisi ile yapılan çalışmada DYY'lar ile ihracat arasındaki Ko-entegrasyon ve Granger nedensellik ilişkisine bakılmıştır. Bu çalışmada kullanılan ihracat verisi TCMB'den, DYY verisi ise Hazine Müsteşarlığı ve TÜİK'den temin edilmiş olup çeyrek yıllık veriler kullanılmıştır. Çalışmada ihracat verisi dışa açıklığın göstergesi olarak kullanılmıştır. Bu çalışmada öncelikli olarak DYY'larla ilgili kullanılan değişkenler arasındaki korelasyon ilişkisi incelenmiştir. Daha sonra serilerin durağanlılığı incelenmiş ve sonrasında Ko-entegrasyon analizi ve nedensellik testleri uygulanarak çalışma tamamlanmıştır. Çalışmanın sonucuna göre ihracat DYY'ları pozitif yönde etkilerken, ihracattan DYY'lara doğru tespit edilen nedensellik ilişkisinin anlamlı olduğu sonucuna varılmıştır. Ancak DYY'lardan ihracata doğru bir nedensellik etkisi tespit edilememiş ve söz konusu ilişkinin anlamsız olduğu tespit edilmiştir.

Vergil ve Çeştepe (2006) tarafından Türkiye için 1987-2000 döneminde DYY'lar ile reel döviz kuru arasındaki nedensellik ilişkisi Toda Yamamoto Granger nedensellik testi yöntemiyle analiz yapılmıştır. Burada kullanılan veriler çeyrek yıllık olup OECD ve IMF resmi sitelerinden elde edilmiştir. Bu çalışmada reel döviz kuru ve DYY'lar ile birlikte GSYİH değişkeni de çalışmada kullanılmıştır. GSYİH değişkeni nedensellik testinin daha iyi sonuç vermesi amacıyla çalışmada yer almıştır. Bu çalışmanın sonuçlarına göre, DYY'lar ile reel döviz kuru arasında döviz kuruna doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisi tespit edilmiştir. Bu da ülkeye giren DYY'ların reel döviz kurunun artış gösterdiği sonucuna ulaşıldığını göstermiştir.

Fuentes vd. (2013) tarafından 15 Latin Amerika ve Carribean ülkelerine yönelik 1983-2010 arası dönem için panel veri yöntemiyle DYY'lar üzerinde makroekonomik değişkenlerden piyasa büyüklüğü ve parasal büyüklüklerin etkisi incelenmiştir. Bu çalışmada kullanılan veriler yıllık olup söz konusu veriler IMF, Dünya Bankası ve OECD kurumlarının resmi sitelerinden elde edilmiştir. Çalışmada makroekonomik belirleyiciler olarak kişi başına milli gelir, reel döviz kuru, enflasyon,

dışa açıklık ve sermaye stoku dâhil edilmiştir. Piyasa büyüklüğünü temsilen kişi başına milli gelir, parasal büyüklükler olarak sermaye stoku, reel döviz kuru, ticaret hacmini temsilen ise dışa açıklık, ekonomik istikrar göstergesi olarak enflasyon ve maliyet göstergesi olarak da işgücü ücretleri modele dâhil edilmişlerdir. Bu çalışmanın sonuçlarına göre, kişi başına gelir ve para arzı ile DYY'lar arasında pozitif yönlü ve anlamlı bir ilişki bulunmuştur. Enflasyon, döviz kuru, dışa açıklık değişkenleri ile DYY'lar arasında istatistiksel olarak anlamsız sonuçlar tespit edilmiştir. Sermaye stoku ve ücretler ile DYY'lar arasında ise negatif yönlü sonuçlar tespit edilmiştir.

Erdilek (1982) ve (1986) tarafından Türkiye için DYY'ların sırasıyla 83 firma üzerine mikro ekonomik ve 146 firma üzerine de kurumsal belirleyicilerine yönelik çalışmalar yapılmıştır. Bu çalışmalardan ilkinin sonuçlarına göre, firma bazında üretime yönelik DYY seviyesinin düşük olduğu sonucuna varılmıştır. Diğer çalışmaya göre ise 1980 sonrası dönemde kurumsal alışkanlıkların DYY'ların ülkeye girişi üzerinde etkin bir rol oynadığı sonucu tespit edilmiştir. Ayrıca Türkiye'nin bulunduğu jeopolitik konumu, çeşitli uluslararası kuruluşlara olan üyelikler, doğal kaynak ve işgücü zenginliğine sahip olması yabancı yatırımcılar için doğrudan yatırım yapmalarını çekici kılan nedenlerdir.

Coşkun (2001) tarafından Türkiye'ye yapılan DYY'ların belirleyicilerine yönelik analizini yapmış ve söz konusu belirleyicileri dört gruba ayırmıştır. Buna göre ilk olarak ülkenin jeopolitik konumunun önemi ortaya koyulmuştur. Ardından ikinci olarak genç nüfus ve ucuz iş gücünün de önemli bir faktör olduğunu belirtmiştir. Üçüncü olarak ise ülkenin yasal mevzuatını ve özelleştirme programlarının yaygınlaşması da önem arz eden bir faktör olarak nitelendirilmiştir. Son olarak da ülke piyasa hacminin genişliği yani ekonomik performans göstergesi olan GSYİH büyüklüğü önemli bir belirleyici faktör olarak gösterilmiştir. Burada yapılan bu çalışmada DYY'ların Türkiye ekonomisine giriş yapmasına yönelik olarak gösterilen belirleyiciler arasında en ön planda tutulan faktörün ekonomik performans ve piyasa genişliği olduğu açıklığa kavuşturulmuştur.

4.DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN MAKROEKONOMİK BELİRLEYİCİLERİNİN EKONOMETRİK UYGULAMASI: TÜRKİYE VE LATİN AMERİKA ÜLKE EKONOMİLERİ KARŞILAŞTIRMASI

Bu bölümde öncelikli olarak çalışmanın amacı, yöntemi ve verilerin tanıtımına değinilecektir. Daha sonra çalışmada kullanılacak olan değişkenler kullanılarak korelasyon matrisleri incelenecektir. Ardından çalışmada kullanılan serilerin durağanlık analizi yapılacaktır. Devamında regresyon modellerinin kurulması ve değişkenler hakkında bilgi verilecektir. Ardından 1980-2012 arası dönem için öncelikle Latin Amerika ülke ekonomilerine, sonrasında ise Türkiye ekonomisine yönelik olarak DYY'ların makroekonomik belirleyicileri için çoklu regresyon modellerinin tahmini ve söz konusu ülke ekonomilerinin karşılaştırılması yapılacaktır. Son olarak da bu çalışmada ARDL hata düzeltme modeli uygulaması yapılarak söz konusu çalışma tamamlanacaktır.

4.1.Çalışmanın Amacı ve Yöntemi

Bu çalışmada Türkiye ekonomisi ve dört Latin Amerika ülkesi olan Arjantin, Brezilya, Meksika ve Şili ülke ekonomileri için doğrudan yabancı yatırımlarının korelasyon ve durağanlık analizleri ile başlanılıp ardından çalışmanın ana amacı olan DYY'ların makroekonomik belirleyicilerinin regresyon analizi gerçekleştirilecektir. Daha sonra bu sonuçlar bağlamında Türkiye ekonomisinin çalışmadaki diğer ülke ekonomileri ile karşılaştırması yapılacaktır. Bu çalışmanın model seçiminde doğrusal regresyon modeli kurularak Türkiye ile Latin Amerika ülke ekonomileri karşılaştırılacaktır. Son olarak da ARDL uygulamasına geçilerek değişkenler arasındaki uzun dönemli ilişki incelenerek çalışma sonlandırılacaktır.

Bu çalışmanın analiz bölümü öncesinde ayrıntılı bir şekilde açıklanan DYY'ların makroekonomik belirleyicilerine yönelik literatürde yer alan ekonometrik çalışmalara değinilmiştir. Burada doğrudan yatırımlara yönelik literatür çalışmaları göz önünde bulundurularak söz konusu çalışmanın ampirik analizi öncesinde değişkenlerin belirlenmesi ve model seçimi yapılacaktır.

Bu çalışmada öncelikli olarak DYY değişkeni ile bağımsız değişkenler arasındaki ilişkinin yönü ve derecesini belirlemek için korelasyon analizi yapılacaktır. Ardından ADF birim kök ve (P(89)) yapısal kırılmalı birim kök testleriyle durağanlık analizi yapılacaktır. Daha sonra DYY'ların makroekonomik belirleyicileri tarafından açıklandığı regresyon modelinin uygun fonksiyonel formunun seçiminin ardından En Küçük Kareler Yöntemi (EKKY) ile tahmin edilen modellerde tanımlama hatasının olup olmadığı test edilecektir. Ardından tahmin edilen ülke modellerinde yapısal kırılma durumu CUSUM testiyle incelenecek, yapısal kırılmanın olması durumunda kırılma yılı belirlenerek modellere uygun kukla değişkenler ilave edilerek regresyon modelleri yeniden tahmin edilecek ve yapısal kırılma ortadan kaldırılacaktır. Modelin geçerli olabilmesi için otokorelasyon, değişen varyans, çoklu doğrusal bağlılık ve normallik gibi temel varsayımların incelenmesi gerekmektedir. Burada özellikle modelin yorumlanabilmesi için bu varsayımlardan otokorelasyon ve değişen varyans problemlerinin bulunmaması gerekmektedir. Bu çalışmanın ek kısmında ise tahmin edilen modellerde otokorelasyon ve değişen varyans durumu incelenmiş ve problemin düzeltilmesi ve gerekli olan modellerde otokorelasyon ile değişen varyans problemleri ortadan kaldırılarak ekonometrik analizler gerçekleştirilecektir. Regresyonun ardından ARDL uygulamasına geçilerek hata düzeltme modeli ve bounds testi ile çalışmadaki kullanılan makroekonomik değişkenler ile DYY arasındaki kısa ve uzun vadeli eş bütünleşme analizi ile çalışma sona erdirilecektir.

4.2.Veri Seti

Bu çalışmada değişkenler 1980 – 2012 yılları arası dönemi kapsamakta olup yıllık verilerle ekonometrik analiz gerçekleştirilecektir. Çalışmanın verileri Dünya Bankası ve Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Örgütü (UNCTAD) adlı iki kurumun resmi sitelerinden elde edilmiştir. Çalışmadaki tüm veriler dolar bazlı olup modellere dâhil edilecek olan oransal değerli veriler dolar üzerinden hazırlanmıştır.

Aşağıdaki tablo 4.1'de bu çalışmada kullanılacak olan bağımlı ve bağımsız değişkenler açıklanarak verilerin kaynakları belirtilmektedir. Buna ilaveten bu çalışmada doğrusal regresyon modeli kurulmuş olup söz konusu ülke modellerinde kullanılacak olan değişkenler tanımlanmıştır.

Tablo 4.1: Değişkenlerin Tanımlanması

	DÖNEM:	1980 – 2012	YILLIK VERİLER
MODEL	Değişken	Açıklama	Kaynak
Doğrusal Model	$FDSG_t$	Doğrudan Yabancı Yatırımlar Milli Gelir Oranı (Stok)	UNCTAD
	DAO_t	Dışa Açıklık Oranı	WORLD BANK
	CAO_t	Cari Açık Milli Gelir Oranı	WORLD BANK
	$PGPO_t$	Kişi Başına Gelir Büyüme Oranı	WORLD BANK
	INF_t	Enflasyon Oranı	WORLD BANK

Kaynak: unctad.org.tr/ worldbankindicators.org.tr

Yukarıdaki tablo 4.1'de $FDSG_t$ bu analizin bağımlı değişkeni olup $FDSG_t$ verisi bu çalışmada yer alan her ülkenin yıllık stok DYY toplam değerinin GSYİH içindeki payını göstermektedir. Bu veri UNCTAD adlı kurumun resmi sitesinden elde edilmiştir (www.unctad.org, 2014).

DAO_t verisi, her ülkenin ihracat ve ithalat toplam değerlerinin GSYİH içindeki payı şeklinde kullanılmıştır. CAO_t verisi, her ülkenin cari açık toplam değerinin GSYİH içindeki payı şeklinde kullanılmıştır. $PGPO_t$ verisi, her ülke için kişi başına gelirdeki artış oranı olarak modele dâhil edilmiştir. INF_t verisi her ülke için yıllık enflasyon oranı olarak modele dâhil edilmiştir. Söz konusu veriler dünya bankasının resmi sitesinden elde edilmiştir (www.worldbank.org, 2014).

DUM değişkeni ise, EKKY ile tahmin edilen modellerde yapısal kırılma durumunun Cusum ve Cusum of Square testleri ile incelenmesi sonucunda kırılmanın tespit edilmesi durumunda her ülkenin kendi kırılma dönemleri göz önünde bulundurularak modellere dâhil edilmiştir.

Aşağıdaki tablo 4.2'de söz konusu değişkenlerin kısaca hangi göstergeyi temsilen çalışmada yer aldığı gösterilmiştir.

Tablo 4.2: Değişkenlerin Makroekonomik Göstergeleri

Değişken	Temsil Gösterge
DAO_t	Dış Ticaret Hacmi
CAO_t	Kriz Beklentisi
$PGPO_t$	Piyasa Hacmi
INF_t	Ekonomik İstikrar
DUM	Kırılma Dönemleri

Yukarıdaki tablo 4.2.'ye göre söz konusu bağımsız değişkenlerin çalışmada yer alan ülke piyasalarında hangi göstergeleri temsilen yer aldıkları açıklığa kavuşturulmuştur.

4.3.Korelasyon Analizi

Ekonometrik çalışmalarda regresyon analizi yapılırken bağımlı değişken ile bağımsız değişken arasındaki ilişkinin büyüklüğü ve yönü hakkında bilgi vermek için standart ölçü birimi olmayan kovaryanstan elde edilen standart ölçü birimi olan katsayıya korelasyon katsayısı adı verilmektedir (Güriş ve Çağlayan, 2000, 168).

Aşağıdaki tablo 4.3'te doğrusal modelde ve tüm ülkeler için regresyonda yer alan bütün değişkenler yönelik korelasyon katsayıları gösterilmiştir. Burada söz konusu olan regresyon modellerinde yer alan değişkenler arası ilişkilerin büyüklüğü ve yönü hakkında bilgi veren korelasyon analizi yapılmıştır.

Tablo 4.3: Korelasyon Katsayılarının Analizi

ULKELER	Değişkenler	$FDSG_t$	DAO_t	INF_t	$PGPO_t$	CAO_t
ARJANTİN	$FDSG_t$	1	0.8464	-0.2975	0.1254	0.5507
	DAO_t	0.8464	1	-0.2197	0.2984	0.7012
	INF_t	-0.2975	-0.2197	1	-0.4088	0.1447
	$PGPO_t$	0.1254	0.2984	-0.4088	1	0.0345
	CAO_t	0.5507	0.7012	0.1447	0.0345	1
BREZİLYA	**Değişkenler**	$FDSG_t$	DAO_t	INF_t	$PGPO_t$	CAO_t
	$FDSG_t$	1	0.8014	-0.3485	0.2376	-0.1344
	DAO_t	0.8014	1	-0.3874	0.2492	0.1127
	INF_t	-0.3485	-0.3874	1	-0.2151	0.3322
	$PGPO_t$	0.2376	0.2492	-0.2151	1	0.0792
	CAO_t	-0.1344	0.1127	0.3322	0.0792	1
MEKSİKA	**Değişkenler**	$FDSG_t$	DAO_t	INF_t	$PGPO_t$	CAO_t
	$FDSG_t$	1	0.9040	-0.5879	-0.0103	0.1243
	DAO_t	0.9040	1	-0.5642	0.0816	0.1306
	INF_t	-0.5879	-0.5642	1	-0.3904	0.5314
	$PGPO_t$	-0.0103	0.0816	-0.3904	1	-0.3708
	CAO_t	0.1243	0.1306	0.5314	-0.3708	1
ŞİLİ	**Değişkenler**	$FDSG_t$	DAO_t	INF_t	$PGPO_t$	CAO_t
	$FDSG_t$	1	0.6560	-0.7469	-0.0391	0.3935
	DAO_t	0.6560	1	-0.4338	0.2831	0.6963
	INF_t	-0.7469	-0.4338	1	0.1025	-0.1462
	$PGPO_t$	-0.0391	0.2831	0.1025	1	0.0941
	CAO_t	0.3935	0.6963	-0.1462	0.0941	1
TÜRKİYE	**Değişkenler**	$FDSG_t$	DAO_t	INF_t	$PGPO_t$	CAO_t
	$FDSG_t$	1	0.4666	-0.7249	0.0144	-0.7036
	DAO_t	0.4666	1	-0.4021	0.1654	-0.7329
	INF_t	-0.7249	-0.4021	1	-0.3025	0.6145
	$PGPO_t$	0.0144	0.1654	-0.3025	1	-0.2853
	CAO_t	-0.7036	-0.7329	0.6145	-0.2853	1

Yukarıdaki tablo 4.3'te görüldüğü üzere, Arjantin, Brezilya ve Meksika'da en güçlü korelasyon ilişkisi DYY'lar ile dışa açıklık oranı arasında olup söz konusu ilişkinin pozitif olduğu tespit edilmiştir. Şili ve Türkiye'de ise en güçlü korelasyon ilişkisinin dışa açıklık oranı ile enflasyon arasında olup söz konusu ilişkinin yönü negatif olarak tespit edilmiştir.

Bunun devamında ayrıca Arjantin ve Brezilya'da en zayıf korelasyon ilişkisi cari açık ve kişi başı milli gelir büyüme oranı arasında olup söz konusu ilişkinin yönünün pozitif olduğu tespit edilmiştir. Meksika, Şili ve Türkiye'de ise en zayıf korelasyon ilişkisinin DYY'lar ile kişi başı milli gelir büyüme oranı arasında olduğu bulunmuştur. Bu ilişkinin yönlerine bakıldığında ise Türkiye'de pozitif yönlü olduğu ancak Meksika ve Şili'de negatif yönlü olduğu tespit edilmiştir.

Yukarıdaki tabloya göre, değişkenler arasında genel olarak en güçlü ilişkiler sonucu veren ülke Türkiye iken, sırasıyla Meksika, Arjantin ve Şili'dir. En zayıf ilişki sonucu veren ülkenin ise Brezilya olduğu tespit edilmiştir.

4.4. Durağanlık Analizi

Bir modeldeki serilerin durağan olması, modeldeki varyans ve otokorelasyon problemlerinin uzun dönemde genellikle olmadığının göstergesidir. Durağan bir seri üç önemli özelliğe sahip olmalıdır (Enders, 2003, 52-53). Bunlar;

1. Sabit aritmetik ortalama, $E(Yt) = \mu$ 4.1
2. Sabit varyans olmalıdır, $E[(Yt-\mu)^2] = \sigma^2 y$ 4.2
3. Gecikme mesafesine bağlı kovaryans, $E[(Y_t-\mu)(Y_{t-s}-\mu)] = \gamma_s$ 4.3

μ, $\sigma^2 y$, γ_s değerleri durağan bir seride sabit değerlerdir.

Eğer bir zaman serisi kapsadığı dönem boyunca aynı stokastik süreç tarafından sağlanıyorsa bu seriye durağan seri denir (Gujarati, 2004, 802). Durağan seri başka bir şekilde ifade edildiğinde, bir modeldeki örneklem sayısı arttıkça serinin ortalaması belli bir değere yaklaşıyorsa ve ortalamalardaki sapmalar da sabit büyüklükte ise bu seriye durağan seri denir. İktisadi değişkenlere ait seriler bazı ekonomik şoklardan etkilendiğinden söz konusu seriye ilişkin beklenen değer, kendi ortalamasından sapmışsa bu seri durağan değildir. Bu durumda ekonometrik bir analizde kullanılması için, seri durağan hale getirilmelidir. Durağanlılığın sağlanması için serilerin ilk farklarının alınması veya trendden arındırılması gerekir. Fark alma yönteminde ortaya önemli bir sorun çıkmaktadır. Farkı alınmış serilerden kurulmuş bir regresyon analizinde, serilerde fark almadan kaynaklanmış bilgi kaybı nedeniyle, modelin uzun dönem denge ilişkisini vermeyebilmektedir (Tarı, 2005, 367-370). Burada verilerde bilgi kaybına daha az yol açmasından dolayı durağan olmayan serilerin genel olarak trendden arındırma yoluyla durağan hale getirilmesi kullanılmaktadır.

4.4.1. Birim Kök Testi

Ekonometrik bir çalışmada değişkenler arasında ekonometrik olarak anlamlı ilişkiler elde edilebilmesi için analizi yapılan serilerin durağan olması gerekmektedir. Modellerdeki değişkenler, çeşitli dönemlerde maruz kaldıkları şoklarla ilişkili olup söz konusu şoklar geçici olabileceği gibi kalıcı etkiler de gösterebilmektedir. Ayrıca bu şoklar kullanılan seriler üzerinde trend veya mevsimsel etki taşıyan özellikler de gösterebilmektedir. Bu etkilerin görüldüğü seriler durağan değillerdir. Durağanlığın test edilmesinde kullanılan yöntemlerden en önemlisi birim kök testleridir (Tarı 2005, 368). Dickey-Fuller (1979) tarafından ortaya atılmış olan birim kök testinde, AR(1) modeline göre sabit ve trend durumları üç farklı şekilde denklemlerle gösterilmektedir.

(sabitsiz ve trendsiz) $\Delta Yt = \delta Y_{t-1} + \sum_{i=1}^{p} \beta_i \Delta y_{t-i} + u_t$ 4.4

(sabitli ve trendsiz) $\Delta Yt = \beta_0 + \delta Y_{t-1} + \sum_{i=1}^{p} \beta_i \Delta y_{t-i} + u_t$ 4.5

(sabitli ve trendli) $\Delta Yt = \beta_0 + \beta_1 t + \delta Y_{t-1} + \sum_{i=1}^{p} \beta_i \Delta y_{t-i} + u_t$ 4.6

Bu regresyonun tahmininde δ=0 boşluk hipotezi kurulup δ test istatistiği değeri yani ADF istatistik değeri mutlak değer olarak, McKinnon kritik değerinden büyükse, H_1 kabul edilirse birim kök yoktur ve seri durağandır. Aksi durumda H_0 kabul edilirse seride birim kökün olduğuna yani serinin durağan olmadığına karar verilir (Gujarati, 2004, 815).

4.4.2. Kırılmalı Birim Kök Testi

Bir ekonomide meydana gelen şokların yarattığı değişimler regresyon modelleri çerçevesinde dikkate alınmaması durumunda yapılacak olan zaman serilerine yönelik ampirik çalışmaların analiz sonuçlarında sapmalı neticelere sebep olduğu görülebilecektir. Burada normalde durağan olan serilerinin düzey ve trend etkisiyle ortaya çıkan kırılmaların hesaba katılması önem taşımaktadır. Dickey-Fuller birim kök

testinde serinin durağan olmadığı görülürken, aynı serinin Perron (1989) testiyle kırılmaların dikkate alınması sonucunda durağan olduğu görülebilmektedir.

Kırılmalı birim kök testleri kırılma zamanının bilindiği (P(89)) ve bilinmediği (Zivot Andrews vs.) diye iki ayrı biçimde ele alınmaktadır. Burada ayrıca Perron testinde modelleme yapılırken ani ve büyük şok etkisi yaratan toplamsal sapmalı ve söz konusu şokların aşamalı olarak ortaya çıktığı kademeli sapmalı modellemeleri bulunmaktadır. Perron (1989) testi hipotezleri üç ayrı modelde aşağıdaki denklemlerle gösterilmiştir (Sevüktekin ve Çınar, 2014, 413-422).

Model A: Düzey değişimli yapısal kırılma (Sabitli)

Sıfır Hipotezi $$Y_t = c + \gamma_1 DVTB_t + Y_{t-1} + \varepsilon_t \quad (4.7)$$

Alternatif Hipotez $$Y_t = c + \beta_t + \gamma_2 DVU_t + \varepsilon_t \quad (4.8)$$

Model B: Eğim değişimli yapısal kırılma (Trendli)

Sıfır Hipotezi $$Y_t = c + \gamma_2 DVU_t + Y_{t-1} + \varepsilon_t \quad (4.9)$$

Alternatif Hipotez $$Y_t = c + \beta_t + \gamma_3 DVT_t^* + \varepsilon_t \quad (4.10)$$

Model C: Düzey ve Eğim değişimli yapısal kırılma (Sabitli ve Trendli)

Sıfır Hipotezi $$Y_t = c + \gamma_1 DVTB_t + \gamma_2 DVU_t + Y_{t-1} + \varepsilon_t \quad (4.11)$$

Alternatif Hipotez $$Y_t = c + \beta_t + \gamma_2 DVU_t + \gamma_3 DVT_t + \varepsilon_t \quad (4.12)$$

Yukarıdaki denklemler bağlamında Perron (1989) yapısal kırılmalı birim kök testi hipotezleri şu şekilde kurulacaktır;

H_0: Seride Birim Kök Vardır Yapısal Kırılma Yoktur.

H_1: Seride Birim Kök Yoktur Yapısal Kırılma Vardır.

4.4.3. Değişkenlerin Dickey Fuller 1979 ve Perron 1989 Birim Kök Testleri

FDI belirleyicilerine yönelik doğrusal modellerde yer alan değişkenlerin her birine birim kök testi uygulanırken serinin sabitli ve sabitli – trendli hallerine göre serilerin durağanlıkları DF birim kök testleriyle incelenerek aşağıdaki tabloda DF ve PP birim kök sonuçları gösterilmiştir. Burada durağan olamayan serilerin durağan hale getirilmesinde serilerin fark alma ve trendden arındırma yöntemi kullanılmıştır. Trendden arındırılan serilerde artık değerlerden yeri seriler elde edilmiş ve söz konusu yeni serilerin durağanlık analizi gerçekleştirilmeye çalışılmıştır. Birim kök testiyle durağan olan veya durağan hale getirilemeyen tüm serilere kırılmalı PP birim kök testi uygulanmıştır. Burada öncelikle serilerin grafiğinden hareketle deterministik veya stokastik trendden hangisine sahip olduğuna bakılarak serinin stokastik trende sahip olması durumunda durağan hale getirmede fark alma yöntemi kullanılırken, serinin deterministik trende sahip olması durumunda ise trendden arındırma yöntemi kullanılmıştır. Serinin yapısal kırılmalı birim kök testi ile durağan olması durumunda bir gecikmeli artık değerinin durağanlığına bakılmıştır. Yapısal kırılmalı birim kök testi ile serinin durağan olmaması durumunda ise fark alma yoluna gidilmiştir. Burada DF 79 ve Perron 89 birim kök testlerinden elde edilen sonuçlar bağlamında durağanlık analizi sonuçlandırılmıştır. Aşağıdaki tablo 4.4'te çalışmada yer alan söz konusu ülkelerin doğrusal modellerine yönelik birim kök test sonuçları verilerek durağanlık analizi gösterilmiştir.

Tablo 4.4: Durağanlık Analizi ADF ve Perron Birim Kök Test Sonuçları

Değişkenler	Test		Arjantin	Brezilya	Meksika	Ş	Türkiye
FDSG	ADF	Sabit	-1.022	-2.880	-2.813	-3.930*	-6.465*
		Sabitli ve Trendli					
	Perron	Model A					
		Model B	-2.334	-5.032*			
		Model C			-5.264*	-5.217*	-6.708*
	Artık	Sabitli		-5.404*	-5.131*	-5.089*	-5.937*
	I (1)	Sabitli	-4.391**				
DAO	ADF	Sabitli	-2.225			-1.328	
		Sabitli ve Trendli		-2.326	-4.046*		-4.146*
	Perron	Model A				-2.357	
		Model B					
		Model C	-8.342*	-3.981	-5.525		-5.892*
	Artık	Sabitli	-4.043*		-7.511		-5.956*
	I (1)	Sabitli		-5.036**		-5.463**	
PGPO	ADF	Sabitli		-5.268*	-3.399*		-6.516*
		Sabitli ve Trendli	-4.282*			-3.850*	
	Perron	Model A	-5.535*	-5.827*	-5.625*		-7.269*
		Model B					
		Model C				-6.745*	
	Artık	Sabitli	-5.200*	-4.885*	-5.941*	-5.396*	-5.428*
	I (1)	Sabitli					
İNF	ADF	Sabitli					
		Sabitli ve Trendli	-4.281*	-3.190	-8.534*	-4.929*	-2.262
	Perron	Model A					
		Model B					-6.085*
		Model C	-64.205*	-6.740*	-29.376*	-6.906*	
	Artık	Sabitli	-5.715*	-3.275	-3.357*	-5.280*	-3.757*
	I (1)	Sabitli					
CAO	ADF	Sabitli		-2.759	-2.686		-5.115*
		Sabitli ve Trendli	-2.129			-2.892	
	Perron	Model A		-4.758*	-3.125		
		Model B					
		Model C	-5.150			-4.621	-5.587*
	Artık	Sabitli		-5.129*			-5.074*
	I (1)	Sabitli	-4.939**		-5.494**	-5.930**	

Not: Kırılmalı PP birim kök testi için kritik değerler, Model A: %1: -4.949, %5: -4.443 ve %10: -4.193 iken; Model B: %1: -4.909, %5: -4.363 ve %10: -4.085 ve Model C: %1: -5.719, %5: -5.175 ve %10: -4.893'dir. ADF Birim kök testi kritik değerler ise; Sabitli: %1: -3.670, %5: -2.963 ve %10: -2.621 iken; Sabitli ve Trend: %1: -4.273, %5: -3.557 ve %10: -3.212'dir. *düzeyde durağan seriler. **fark alma yöntemiyle durağan hale getirilen seriler. Optimal gecikme uzunlukları, Akaike ve Schwarz bilgi kriterlerine göre belirlenmiştir.

Yukarıdaki tablo 4.4'te serilerin grafik durumlarına göre gerekli trend ve sabit durumlarına göre birim kök testlerine bakılmıştır. * işaretliler I(0) düzeyde durağan ve ** I(1) işaretliler ise farkla durağan hale getirilen seriler olup söz konusu değişkenlerin farklı derecelerden durağan oldukları tespit edilmiştir. Söz konusu değişkenlerin düzeyde ve farkla durağanlığı özetle aşağıda tablo 4.5'te gösterilmiştir.

Tablo 4.5: Durağanlık Mertebeleri

Ülkeler	Değişkenler				
	$FDSG_t$	DAO_t	INF_t	$PGPO_t$	CAO_t
Arjantin	I(1)	I(0)	I(0)	I(0)	I(1)
Brezilya	I(0)	I(1)	I(0)	I(0)	I(0)
Meksika	I(0)	I(0)	I(0)	I(0)	I(1)
Şili	I(0)	I(1)	I(0)	I(0)	I(0)
Türkiye	I(0)	I(0)	I(0)	I(0)	I(0)

Yukarıdaki tablo 4.5'te söz konusu değişkenlerin durağanlık mertebeleri gösterilmiştir. Görüldüğü üzere bütün değişkenler I(0) ve I(1) düzeyde durağan oldukları görülmüştür.

Seçilmiş ülkelere ait değişkenlerin durağan halleri ile doğrusal regresyon modeller tahmin edilmiştir ancak anlamsız olan bağımsız değişkenler tek tek çıkarılarak birçok model denemesi yapılmış olsa da katsayıların hepsinin anlamlı olduğu hiçbir model bulunamamıştır. Değişkenler düzeyde durağan ve birinci mertebeden durağan olduklarından doğrudan yabancı yatırımların makroekonomik belirleyicileri ile olan uzun dönem ilişkisi ARDL modelleri ile incelenecektir ancak öncesinde değişkenlerin ayrıntılı ilişkilerinin görülebilmesi ve serilerin fark alınarak özellikleri bozulmadan orijinal halleri ile doğrusal regresyon modelleri tahmin edilerek katsayılar ve işaretleri de yorumlanacaktır.

Burton, Gurrin ve Sly (1998), Kar ve Tatlısöz (2008), İnsel ve Sungur (2004), Susam (2008), Dumludağ ve Şükrüoğlu (2007), Demirhan ve Masca (2008), Atik (2005), Çak ve Karakaş (2009), Zeren ve Ergun (2010), Özcan ve Arı (2010) ve Duygan Bump, Levkov ve Montoriol Garriga (2015) tarafından yapılmış olan ampirik çalışmalarda durağanlık analizi göz ardı edilerek serilerin orijinal halleri ile regresyon yöntemi ile ekonometrik analizler yapılmıştır.

4.5.Regresyon Analizi

DYY'ların makroekonomik belirleyicilerine yönelik yapılan analizde regresyon modeli doğrusal biçimde kurulmuştur. Bu çalışmada kurulacak olan modeller aşağıdaki tablo 4.6'da gösterilmiştir.

Tablo 4.6: DYY'ların Makroekonomik Belirleyicilerinin Teorik Beklentileri

Bağımlı Değişken	Doğrudan Yabancı Yatırımlar:$FDSG_t$	
Regresyon Modeli	Bağımsız Değişkenler	İktisadi Beklenti Yönü
Doğrusal Model	DAO_t	Pozitif
	CAO_t	Negatif
	$PGPO_t$	Negatif
	INF_t	Negatif

Yukarıdaki tablo 4.6'da regresyon modellerinde yer alan bağımsız değişkenler ve bu değişkenlerle bağımlı değişken arasındaki iktisadi ilişkilerin yönünün beklentisi gösterilmiştir.

4.5.1.Ekonometrik Modellerin Seçimi

Ekonometri kuramında modelin belirlenmesinde çeşitli yaklaşımlar mevcuttur. Ancak burada en yaygın kullanılan yaklaşım olarak, çeşitli ekonometri bilgisayar paket programlarından hareketle teorik bilgiler ışığında ilk önce basit modellerden hareket edilir. Ardından değişken ve denklem sayılarında değişikliğe gidilerek ekonometrik modeller üzerinde denemeler yapılarak en iyi model tespit edilerek teorik ve istatistiksel sonuçları değerlendirilir (Tarı, 2005, 338).

Burada ekonometrik model kalıpları genel anlamda ikiye ayrılıp doğrusal ve doğrusal olmayan modellerdir. Doğrusal olmayan modeller ise yarı logaritmik, tam logaritmik ve ters modellerden oluşmaktadır (Akkaya ve Pazarlıoğlu, 2000: 45, 198). Bu çalışmada söz regresyon modellerinden sadece doğrusal model kurularak çalışma yapılacaktır. Çünkü burada makroekonomik veriler oransal değişken olup doğrusal model kurulumuna uygundur.

Aşağıdaki tablo 4.7'de regresyon model seçiminde doğrusal modelin denklemsel gösterimi yapılmış ve söz konusu modelin katsayı yorumları hakkında bilgi verilmiştir.

Tablo 4.7: Ekonometrik Model ve Parametre Tahmini

Modeller	Regresyon	Eğim	Esneklik
Model: Doğrusal	$Y_t = \beta_0 + \beta_1 X_t + u_t$	β1	$\beta 1 \left(\frac{X_1}{Y_1}\right)$

(Gujarati, 2003, 190).

Bu çalışmada ülke regresyon modelleri yukarıdaki tablo 4.7'de gösterildiği gibi sadece doğrusal şekilde kurularak söz konusu ülkeler arasında bu modelle ulaşılan sonuçlara bağlı olarak karşılaştırma yapılacaktır.

4.5.2.Regresyon Modeli

Bu çalışmada DYY'ların makroekonomik belirleyicilerine yönelik olarak hazırlanan literatürdeki regresyon yönteminin kullanıldığı ekonometrik çalışmalar göz önünde bulundurularak modeller kurulmuştur.

Çalışmadaki regresyon modeli doğrusal olup aşağıdaki denklem ile tahmin edilmiştir.

$$FDSG_t = \beta_0 + \beta_1 DAO_t + \beta_2 CAO_t + \beta_3 PGPO_t + \beta_4 INF_t + u_t \qquad 4.13$$

Aşağıdaki tablolar FDI belirleyicilerine yönelik kurulan ülke modellerinde bağımsız değişkenlerin anlamlılıklarının ve yine aynı modellerde kukla değişkenin olup olmadığını göstermektedir.

Genel olarak bütün değişkenler modellere dâhil edildiğinde aşağıdaki tablo 4.8'deki gösterildiği gibi değişkenlerin anlamlı olup olmama durumları ortaya çıkmaktadır. Ancak bu tablo genel eğilimi göstermektedir daha sonra ekonometrik anlamda geçerli regresyon modellerini kurmaya geçildiğinde bu durum ayrıntısıyla gösterilecek olup anlamsız değişkenlerin çıkarılmasıyla elde edilecek regresyon tahmin sonuçları yorumlanacaktır.

Tablo 4.8: Bağımsız Değişkenlerin İstatistiksel Anlamlılığı

	Bağımsız değişkenler				
Ülkeler	DAO	İNF	PGPO	CAO	KUKLA
Arjantin	**Anlamlı**	Anlamsız	Anlamsız	Anlamsız	Var
Brezilya	**Anlamlı**	Anlamsız	Anlamsız	**Anlamlı**	Var
Meksika	**Anlamlı**	**Anlamlı**	**Anlamlı**	Anlamsız	Var
Şili	**Anlamlı**	**Anlamlı**	Anlamsız	Anlamsız	Var
Türkiye	Anlamsız	**Anlamlı**	**Anlamlı**	**Anlamlı**	Var

Yukarıdaki tablo 4.8'de görüldüğü üzere tüm ülke ve modellerde DYY'ları belirlemede dışa açıklık en anlamlı sonuç veren bağımsız değişkendir. Daha sonrasında enflasyon değişkeni gelmektedir. Kişi başına milli gelir ve cari açık değişkenleri ise

daha sonra gelmektedir. Ayrıca bu çalışmada tüm ülke modellerinde kukla değişken ilave edilerek regresyon tahminleri yapılacaktır.

4.6.Tanımlama Hatası ve Kırılma Testi

Ekonometrik modellerde bağımsız değişkenlerin iktisat teorisine uygun ve tam olarak yer alması modelde tanımlama hatasının olmadığını gösterecektir. Burada bağımsız değişkenlerin eksik ya da fazla olması modelde tanımlama hatasının tespitine ve dolayısıyla modelin açıklanamayacağını ortaya koyacaktır (Güriş ve Çağlayan, 2000, 591).

Bu çalışmada Tanımlama hatasının varlığının tespiti için Ramsey Reset Testi ve kırılma yıllarının tespiti için de Cusum ve Cusum of Square testleri kullanılmıştır. Ülkeler için tahmin edilmiş olan doğrusal modellerin Ramsey Reset Test sonuçları ve kırılma yılları sırasıyla aşağıdaki tablo 4.9'da yer almaktadır.

Tablo 4.9: Tanımlama Hatası ve Kırılma Testi

	Ramsey Reset Test		Cusum Of Square
Ülkeler	Hesap Değeri	Olasılık Değerleri	Kırılma Noktası
Arjantin	1.47	0.22	1998
Brezilya	0.25	0.61	2005
Meksika	3.65	0.055	1994
Şili	0.73	0.39	1994
Türkiye	0.59	0.43	2000

Not: Olasılık Değeri %5'ten küçük ise tanımlama hatası mevcuttur.

Ramsey Reset Testi'nin hipotezleri;

H_0:Tanımlama hatası yoktur.

H_1:Tanımlama hatası vardır.

olarak kurulur. Yukarıdaki tablo 4.9 incelendiğinde söz konusu model için hesaplanan olasılık değerleri > %5 olduğundan H_0 Hipotezi reddedilemez ve buna göre modellerde tanımlama hatası bulunmamaktadır kararına varılır.

Tahmin edilen modellerde yapısal kırılmanın varlığını tespit edebilmek için Cusum ve Cusum of Square Testi kullanılmıştır. Söz konusu ülkeler için doğrusal olarak tahmin edilen modellerde yapısal kırılmanın tespit edildiği durumda kukla değişkenler tanımlanmış ve modeller bu kukla değişkenler ile tahmin edilmiştir. Çalışmada yapısal kırılma testleri tekrar yapıldığında yapısal kırılmanın ortadan kalktığı gözlenmiştir.

4.7.Türkiye ve Latin Amerika Ülkeleri için Tahmin Edilen Regresyon Modelleri

Aşağıda sırasıyla öncelikle Latin Amerika ülkelerine yönelik DYY'ların makroekonomik belirleyicilerinin ekonometrik olarak doğrusal regresyon model tahminleri yapılacaktır. Ardından Türkiye ekonomisine yönelik doğrusal regresyon model tahmini yapılıp söz konusu ülkelerin karşılaştırması yapılacaktır.

4.7.1.Arjantin İçin Regresyon Analizi

Doğrudan yabancı yatırım milli gelir ($FDSG_t$), dışa açıklık milli gelir oranı (DAO_t), kişi başına milli gelir büyüme oranı ($PGPO_t$), cari açık milli gelir oranı (CAO_t) ve enflasyon oranı (INF_t) değişkenleri tarafından açıklandığı regresyon modeline ait tahmin sonuçları aşağıdaki tablo 4.10'da görülmektedir.

Tablo 4.10: Arjantin Regresyon Modeli (1)

Bağımlı Değişken: $FDSG_t$				Arjantin
Dönem: 1980 2012			Gözlem Sayısı	33
Bağımsız Değişkenler	Katsayı	Std. Hata	t Testi	Olasılık
C	0.274900	0.912933	0.301118	0.7655
DAO_t	1.154523	0.188163	6.135754	0.0000
$PGPO_t$	-0.003936	0.001878	-2.095530	0.0453
CAO_t	-0.359300	0.951342	-0.377677	0.7085
INF_t	-0.003233	0.001965	-1.644931	0.1112
R^2	0.766304			
f Testi	22.95344			0.00000

Yukarıdaki tablo 4.10'da görüldüğü gibi t testi sonuçlarına bakıldığında $PGPO_t$, CAO_t ve INF_t değişkenlerinin katsayılarının istatistiksel olarak anlamsız olduğu görülmektedir. Burada öncelikle CAO_t ve INF_t değişkenleri modelden çıkarılarak tekrar model tahmini yapılacaktır.

Tablo 4.11: Arjantin Regresyon Modeli (2)

Bağımlı Değişken: $FDSG_t$			Ülke	Arjantin
Dönem: 1980 2012			Gözlem Sayısı:	33
Bağımsız Değişkenler	Katsayı	Std. Hata	t Testi	Olasılık
C	-0.086341	0.029043	-2.972846	0.0058
DAO_t	1.126890	0.125141	9.004935	0.0000
$PGPO_t$	-0.002530	0.001787	-1.415815	0.1671
R^2	0.734195			
f Testi	41. 43245			0.00000

Tablo 4.11'e bakıldığında $PGPO_t$ değişkeninin katsayısının anlamsız olduğu görülmüş ve bu değişken de modelden çıkarılarak model yeniden tahmin edilmiş ve aşağıdaki tablo 4.12'de gösterilmiştir.

Tablo 4.12: Arjantin Regresyon Modeli (3)

Bağımlı Değişken: $FDSG_t$			Ülke	Arjantin
Dönem: 1980 2012			Gözlem Sayısı	33
Bağımsız Değişkenler	Katsayı	Std. Hata	t Testi	Olasılık
C	-0.086341	0.029043	-2.972846	0.0058
DAO_t	1.126890	0.125141	9.004935	0.0000
R^2	0.716435			
f Testi	78.32239			0.00000

Sadece DAO_t değişkeninin anlamlı olduğu yukarıdaki modelde ise daha önce belirtilmiş olduğu gibi Cusum ve Cusum of Square Testleri sonucunda yapısal kırılma tespit edilmiş ve bunun üzerine modele kukla değişken ilave edilerek aşağıdaki model tahmin edilmiştir.

Aşağıdaki tablo 4.13'te Arjantin ekonomisine yönelik doğrudan yabancı yatırımlarının belirleyicilerinin doğrusal regresyon modelinin tahmin sonuçları gösterilmiştir.

Tablo 4.13: Arjantin için Anlamlı Regresyon Modelinin Tahmin Sonuçları

Bağımlı Değişken: $FDSG_t$					
Değişken	Katsayı	Standart Hata	t İstatistiği	Olasılık Değeri	Vif Değeri
C	-0.001848	0.026895	-0.068701	0.9457	-
DAO_t	0.443215	0.157548	2.813199	0.0086	2.949582
DUM_t	0.027735	0.005632	4.924732	0.0000	2.949582
F	80.66			0.0000	
J.Bera	5.60			0.06	
R^2	0.84				

Yukarıdaki tablo 4.13'te görüldüğü gibi t testi sonuçlarına bakıldığında DAO_t ve kukla değişkenin katsayıları istatistiksel olarak anlamlıdır. Sabit katsayı modelden çıkarılarak tahmin edildiğinde katsayılar yine anlamlı olduğundan, sabit parametre modelde bırakılmış ancak anlamsızlığı ihmal edilerek analize devam edilmiştir.

Modeldeki DAO_t ve DUM_t değişkenlerinin katsayılarına yapılan t testi sonuçlarına bakıldığında olasılık değerlerinin %5'ten küçük olması nedeniyle istatistiksel olarak anlamlı oldukları tespit edilmiştir. Modelin genel olarak anlamlı olup olmadığını ifade eden f testi olasılık değerine bakıldığında modelin genel olarak anlamlı olduğu sonucuna varılmıştır. Modeldeki bağımsız değişkenlerin bağımlı değişkendeki değişmeyi %84 oranında açıkladığı görülmüştür. Modelin katsayılarının yorumlanabilmesi ve modelin geçerli bir model olabilmesi için klasik doğrusal regresyon modelinin temel varsayımlarının sağlanması gerekir. Bunlar hata terimlerinin normal dağılması, otokorelasyonsuz olmaları, sabit varyanslı olmaları ve bağımsız değişkenler arasında ciddi çoklu doğrusal bağlılık olmaması varsayımlarıdır. Tablo incelendiğinde çoklu regresyonda bağımsız değişkenler arasındaki çoklu doğrusal bağlılığın ciddi olup olmadığını belirlemek için kullanılan Vif (variance inflation factor) kriteri değerlerinin 10'dan küçük olması modelde çoklu doğrusal bağlılığın ciddi olmadığını göstermektedir. Modelin artıklarının normal dağılımını incelemek amacı ile yapılan Jarque-Bera testinin olasılık değerinin %5'ten büyük olması nedeniyle artıkların normal dağıldığını ifade eden sıfır hipotezi reddedilememiş ve artıkların normal dağıldığı sonucuna varılmıştır. Modelin artıklarında otokorelasyon ve değişen varyans incelemesi de yapılmıştır. Burada birinci mertebeden ve ikinci mertebeden

otokorelasyon tespit edilmiş ve her iki mertebeden otokorelasyon düzeltilerek ardından değişen varyans incelemesi yapılmıştır. Değişen varyans tespit edildiğinden bu varsayımdan sapma da düzeltilmiştir. Modelin tahmin sonucuna göre dışa açıklık oranındaki 1 birimlik artışa karşılık milli gelirdeki doğrudan yabancı yatırımların payı 0.44 birim artmaktadır.

4.7.2.Brezilya İçin Regresyon Analizi

Doğrudan yabancı yatırım milli gelir oranı ($FDSG_t$), dışa açıklık milli gelir oranı (DAO_t), kişi başına milli gelir büyüme oranı ($PGPO_t$), cari açık milli gelir oranı (CAO_t) ve enflasyon oranı (INF_t) değişkenleri tarafından açıklandığı regresyon modeline ait tahmin sonuçları aşağıdaki tablo 4.14'te görülmektedir.

Tablo 4.14: Brezilya Regresyon Modeli (1)

Bağımlı Değişken: $FDSG_t$				Brezilya
Dönem: 1980 2012			Gözlem Sayısı	33
Bağımsız Değişkenler	Katsayı	Std. Hata	t Testi	Olasılık
C	1.583325	0.740713	2.137569	0.0414
DAO_t	1.369609	0.191115	7.166429	0.0000
CAO_t	-1.725362	0.758237	-2.275493	0.0307
$PGPO_t$	0.001391	0.002329	0.597125	0.5552
INF_t	8.18E-06	1.28E-05	0.641130	0.5267
R^2	0.700616			
f Testi	16.38135			0.00001

Yukarıdaki tablo 4.14'te görüldüğü gibi t testi sonuçlarına bakıldığında INF_t ve $PGPO_t$ değişkenlerinin katsayılarının istatistiksel olarak anlamsız olduğu görülmektedir. Burada öncelikle $PGPO_t$ ve INF_t değişkenleri modelden çıkarılarak tekrar model tahmini yapılarak aşağıdaki tablo 4.15'te gösterilmiştir.

Tablo 4.15: Brezilya Regresyon Modeli (2)

Bağımlı Değişken:$FDSG_t$				Brezilya
Dönem: 1980 2012			Gözlem Sayısı	33
Bağımsız Değişkenler	Kat Sayı	Std. Hata	t Testi	Olasılık
C	1.372824	0.662473	2.072273	0.0469
DAO_t	1.339385	0.164692	8.132685	0.0000
CAO_t	-1.502198	0.670965	-2.238862	0.0327
R^2	0.693596			
f Testi	33.95502			0.000000

DAO_t ve CAO_t değişkenlerinin anlamlı olduğu yukarıdaki modelde ise daha önce belirtilmiş olduğu gibi Cusum ve Cusum of Square Testleri sonucunda yapısal kırılma tespit edilmiş ve bunun üzerine modele kukla değişken ilave edilerek aşağıdaki model tahmin edilmiştir.

Aşağıdaki tablo 4.16'da Brezilya ekonomisine yönelik doğrudan yabancı yatırımlarının belirleyicilerinin doğrusal ekonometrik modelin regresyon sonuçları gösterilmiştir.

Tablo 4.16: Brezilya için Anlamlı Regresyon Modelinin Tahmin Sonuçları

Bağımlı Değişken:$FDSG_t$					
Değişken	Katsayı	Standart Hata	t İstatistiği	Olasılık Değeri	Vif Değeri
C	1.010369	0.617868	1.635250	0.1128	-
DAO_t	1.042980	0.186132	5.603450	0.0000	1.561802
CAO_t	-1.087652	0.629882	-1.726756	0.0949	1.077570
DUM_t	0.051847	0.019302	2.686098	0.0118	1.571108
F	29.73			0.0000	
J.Bera	1.64			0.43	
R^2	0.75				

Yukarıdaki tablo 4.16'da görüldüğü gibi t testi sonuçlarına bakıldığında DAO_t, CAO_t ve DUM_t değişkenleri katsayıları istatistiksel olarak anlamlıdır.

Modeldeki DAO_t ve DUM_t değişkenlerinin katsayılarına yapılan t testi sonuçlarına bakıldığında olasılık değerlerinin %5'ten küçük olması nedeniyle istatistiksel olarak anlamlı oldukları tespit edilmiştir. CAO_t değişkeninin ise %10 hata payında anlamlı olduğu görülmektedir. Bu modelin genel olarak anlamlı olup olmadığını ifade eden f testi olasılık değerine bakıldığında modelin genel olarak anlamlı olduğu sonucuna varılmıştır. Modeldeki bağımsız değişkenlerin bağımlı değişkendeki değişmeyi %75 oranında açıkladığı görülmüştür. Modelin katsayılarının yorumlanabilmesi ve modelin geçerli bir model olabilmesi için klasik doğrusal regresyon modelinin temel varsayımlarının sağlanması gerekir. Bunlar hata terimlerinin normal dağılması, otokorelasyonsuz olmaları, sabit varyanslı olmaları ve bağımsız

değişkenler arasında ciddi çoklu doğrusal bağlılık olmaması varsayımlarıdır. Tablo incelendiğinde çoklu regresyonda bağımsız değişkenler arasındaki çoklu doğrusal bağlılığın ciddi olup olmadığını belirlemek için kullanılan Vif kriteri değerlerinin 10 'dan küçük olması modelde çoklu doğrusal bağlılığın ciddi olmadığını göstermektedir. Modelin artıklarının normal dağılımını incelemek amacı ile yapılan Jarque-Bera testinin olasılık değerinin %5'ten büyük olması nedeniyle artıkların normal dağıldığını ifade eden sıfır hipotezi reddedilememiş ve artıkların normal dağıldığı sonucuna varılmıştır. Bu modelin artıklarında otokorelasyon ve değişen varyans incelemesi de yapılmıştır. Burada birinci mertebeden otokorelasyon ve değişen varyansın olduğu tespit edilmiştir. Daha sonra bu otokorelasyon ve değişen varyans varsayımları düzeltilerek analize devam edilmiştir. Modelin tahmin sonuçlarına göre, dışa açıklık oranındaki 1 birimlik artışa karşılık milli gelirdeki doğrudan yabancı yatırımların payı 1.04 birim artmaktadır. Cari açık milli gelir oranındaki 1 birimlik artış milli gelirdeki doğrudan yabancı yatırımların payını 1.08 birim azaltmaktadır.

4.7.3.Meksika İçin Regresyon Analizi

Doğrudan yabancı yatırım milli gelir oranı ($FDSG_t$), dışa açıklık milli gelir oranı (DAO_t), kişi başına milli gelir büyüme oranı ($PGPO_t$), cari açık milli gelir oranı (CAO_t) ve enflasyon oranı (INF_t) değişkenleri tarafından açıklandığı regresyon modeline ait tahmin sonuçları aşağıdaki tablo 4.17'de görülmektedir.

Tablo 4.17: Meksika Regresyon Modeli (1)

Bağımlı Değişken: $FDSG_t$				Meksika
Dönem: 1980 2012			Gözlem Sayısı	33
Bağımsız Değişkenler	Katsayı	Std. Hata	t Testi	Olasılık
C	-1.754691	1.226575	-1.430562	0.1636
DAO_t	0.574061	0.088747	6.468535	0.0000
INF_t	-0.000943	0.000401	-2.353891	0.0258
$PGPO_t$	-0.004155	0.002434	-1.707137	0.0989
CAO_t	1.694961	1.267808	1.336923	0.1920
R^2	0.854049			
f Testi	40.96145			0.00000

Yukarıdaki tablo 4.17'de görüldüğü gibi t testi sonuçlarına bakıldığında CAO_t değişkeni katsayısının istatistiksel olarak anlamsız olduğu görülmektedir. Burada

öncelikle CAO_t değişkeni modelden çıkarılarak tekrar model tahmini yapılarak ve aşağıdaki tablo 4.18'de gösterilmiştir.

Tablo 4.18: Meksika Regresyon Modeli (2)

Bağımlı Değişken:$FDSG_t$				Meksika
Dönem: 1980 2012			Gözlem Sayısı	33
Bağımsız Değişkenler	Katsayı	Std. Hata	t Testi	Olasılık
C	-0.115636	0.038349	-3.015334	0.0053
DAO_t	0.645320	0.071915	8.973431	0.0000
INF_t	-0.000573	0.000294	-1.951043	0.0608
$PGPO_t$	-0.004563	0.002447	-1.864471	0.0724
R^2	0.844733			
f Testi	52.59159			0.00000

$PGPO_t$, INF_t ve DAO_t değişkenlerinin anlamlı olduğu yukarıdaki modelde ise daha önce belirtilmiş olduğu gibi Cusum ve Cusum of Square Testleri sonucunda yapısal kırılma tespit edilmiş ve bunun üzerine modele kukla değişken ilave edilerek aşağıdaki model tahmin edilmiştir.

Aşağıdaki tablo 4.19'da Meksika ekonomisine yönelik doğrudan yabancı yatırımlarının belirleyicilerinin doğrusal ekonometrik modelin regresyon sonuçları gösterilmiştir.

Tablo 4.19: Meksika için Anlamlı Regresyon Modelinin Tahmin Sonuçları

Bağımlı Değişken: $FDSG_t$					
Değişken	Katsayı	Standart Hata	t İstatistiği	Olasılık Değeri	Vif Değeri
C	-0.127780	0.031490	-4.057752	0.0004	-
DAO_t	0.716301	0.061483	11.65039	0.0000	1.661148
INF_t	-0.000597	0.000240	-2.486420	0.0191	1.779854
$PGPO_t$	-0.005441	0.002012	-2.703873	0.0115	1.235780
$(DUM * INF)_t$	-0.002930	0.000746	-3.927753	0.0005	1.163481
F	62.92			0.0000	
J.Bera	0.70			0.70	
R^2	0.89				

Yukarıdaki tablo 4.19'da görüldüğü gibi t testi sonuçlarına bakıldığında sabit katsayı, DAO_t, $PGPO_t$, INF_t ve $(DUM * INF)_t$ değişkenlerinin katsayıları istatistiksel olarak anlamlıdır.

Modeldeki DAO_t , $PGPO_t$, INF_t ve $(DUM * INF)_t$ değişkenlerinin katsayılarına yapılan t testi sonuçlarına bakıldığında olasılık değerlerinin %5'ten küçük olması nedeniyle istatistiksel olarak anlamlı oldukları tespit edilmiştir. Modelin genel olarak anlamlı olup olmadığını ifade eden f testi olasılık değerine bakıldığında modelin genel olarak anlamlı olduğu sonucuna varılmıştır. Modeldeki bağımsız değişkenlerin bağımlı değişkendeki değişmeyi %89 oranında açıkladığı görülmüştür. Modelin katsayılarının yorumlanabilmesi ve modelin geçerli bir model olabilmesi için klasik doğrusal regresyon modelinin temel varsayımlarının sağlanması gerekir. Bunlar hata terimlerinin normal dağılması, otokorelasyonsuz olmaları, sabit varyanslı olmaları ve bağımsız değişkenler arasında ciddi çoklu doğrusal bağlılık olmaması varsayımlarıdır. Tablo incelendiğinde çoklu regresyonda bağımsız değişkenler arasındaki çoklu doğrusal bağlılığın ciddi olup olmadığını belirlemek için kullanılan Vif kriteri değerlerinin 10'dan küçük olması modelde çoklu doğrusal bağlılığın ciddi olmadığını göstermektedir. Modelin artıklarının normal dağılımını incelemek amacı ile yapılan Jarque-Bera testinin olasılık değerinin %5'ten büyük olması nedeniyle artıkların normal dağıldığını ifade eden sıfır hipotezi reddedilememiş ve artıkların normal dağıldığı sonucuna varılmıştır. Bu modelin artıklarında otokorelasyon ve değişen varyans incelemesi yapılmıştır. Burada otokorelasyon ve değişen varyansın olmadığı tespit edilerek analize devam edilmiştir. Modelin tahmin sonuçlarına göre; dışa açıklık oranındaki 1 birimlik artışa karşılık milli gelirdeki doğrudan yabancı yatırımların payı 0.71 birim artmaktadır. Enflasyon oranındaki 1 birimlik artış milli gelirdeki doğrudan yabancı yatırımların payını 0.0005 birim azaltmaktadır. Kişi başına düşen milli gelirdeki artıştaki 1 birimlik artışa karşılık milli gelir içindeki doğrudan yabancı yatırımların payını 0.005 birim düşürmektedir.

4.7.4.Şili İçin Regresyon Analizi

Doğrudan yabancı yatırım milli gelir oranı $(FDSG_t)$, dışa açıklık milli gelir oranı (DAO_t), kişi başına milli gelir büyüme oranı $(PGPO_t)$, cari açık milli gelir oranı (CAO_t) ve enflasyon oranı (INF_t) değişkenleri tarafından açıklandığı doğrusal regresyon modeline ait tahmin sonuçları aşağıdaki tablo 4.20'de görülmektedir.

Tablo 4.20: Şili Regresyon Modeli (1)

Bağımlı Değişken:$FDSG_t$				Şili
Dönem: 1980 2012			Gözlem Sayısı	33
Bağımsız Değişkenler	Katsayı	Std. Hata	t Testi	Olasılık
C	-1.485764	3.842877	-0.386628	0.7020
DAO_t	14.28238	5.789171	2.467085	0.0200
INF_t	-0.181443	0.041264	-4.397080	0.0001
CAO_t	2.927501	22.66679	0.129154	0.8982
$PGPO_t$	-0.080772	0.084143	-0.959938	0.3453
R^2	0.704792			
f Testi	16.71208			0.00000

Yukarıdaki tablo 4.20'de görüldüğü gibi t testi sonuçlarına bakıldığında $PGPO_t$ ve CAO_t değişkenlerinin katsayılarının istatistiksel olarak anlamsız olduğu görülmektedir. Burada öncelikle CAO_t ve $PGPO_t$ değişkenleri modelden çıkarılarak tekrar model tahmini yapılarak aşağıdaki tablo 4.21'de gösterilecektir.

Tablo 4.21: Şili Regresyon Modeli (2)

Bağımlı Değişken: $FDSG_t$				Şili
Dönem: 1980 2012			Gözlem Sayısı	33
Bağımsız Değişkenler	Katsayı	Std. Hata	t Testi	Olasılık
C	-1.123862	2.446450	-0.459385	0.6493
DAO_t	13.34015	3.658370	3.646473	0.0010
INF_t	-0.190332	0.037472	-5.079288	0.0000
R^2	0.693738			
f Testi	33.97763			0.00000

INF_t ve DAO_t değişkenlerinin anlamlı olduğu yukarıdaki modelde ise daha önce belirtilmiş olduğu gibi Cusum ve Cusum of Square Testleri sonucunda yapısal kırılma tespit edilmiş ve bunun üzerine modele kukla değişken ilave edilerek aşağıdaki model tahmin edilmiştir.

Aşağıdaki tablo 4.22'de Şili ekonomisine yönelik doğrudan yabancı yatırımlarının belirleyicilerinin doğrusal ekonometrik modelin regresyon sonuçları gösterilmiştir.

Tablo 4.22: Şili için Anlamlı Regresyon Modelinin Tahmin Sonuçları

Bağımlı Değişken: $FDSG_t$					
Değişken	Katsayı	Standart Hata	t İstatistiği	Olasılık Değeri	Vif Değeri
C	-1.432924	2.244932	-0.638293	0.5283	-
DAO_t	9.659122	3.640294	2.653391	0.0128	1.452582
INF_t	-0.098310	0.049372	-1.991215	0.0560	2.546753
DUM_t	0.501707	0.193418	2.593899	0.0147	3.003125
f	29.21			0.0000	
J.Bera	27.18			0.0001	
R^2	0.75				

Yukarıdaki tablo 4.22'de görüldüğü gibi t testi sonuçlarına bakıldığında DAO_t, INF_t ve DUM_t değişkenleri katsayıları istatistiksel olarak anlamlıdır. Sabit katsayı modelden çıkarılarak tahmin edildiğinde katsayılar yine anlamlı olduğundan, sabit parametre modelde bırakılmış ancak anlamsızlığı ihmal edilerek analize devam edilmiştir.

Modeldeki DAO_t ve DUM_t değişkenleri katsayılarına yapılan t testi sonuçlarına bakıldığında olasılık değerlerinin %5'ten küçük olması nedeniyle istatistiksel olarak anlamlı oldukları tespit edilmiştir. INF_t değişkeni ise %10 hata payında istatistiksel olarak anlamlı olduğu görülmüştür. Modelin genel olarak anlamlı olup olmadığını ifade eden f testi olasılık değerine bakıldığında modelin genel olarak anlamlı olduğu sonucuna varılmıştır. Modeldeki bağımsız değişkenlerin bağımlı değişkendeki değişmeyi %75 oranında açıkladığı görülmüştür. Modelin katsayılarının yorumlanabilmesi ve modelin geçerli bir model olabilmesi için klasik doğrusal regresyon modelinin temel varsayımlarının sağlanması gerekir. Bunlar hata terimlerinin normal dağılması, otokorelasyonsuz olmaları, sabit varyanslı olmaları ve bağımsız değişkenler arasında ciddi çoklu doğrusal bağlılık olmaması varsayımlarıdır. Tablo incelendiğinde çoklu regresyonda bağımsız değişkenler arasındaki çoklu doğrusal bağlılığın ciddi olup olmadığını belirlemek için kullanılan Vif kriteri değerlerinin 10 'dan küçük olması modelde çoklu doğrusal bağlılığın olmadığını göstermektedir. Modelin artıklarının normal dağılımını incelemek amacı ile yapılan Jarque-Bera testinin olasılık değerinin %5'ten küçük olması nedeniyle artıkların normal dağıldığını ifade

eden sıfır hipotezi reddedilmiş ve artıkların normal dağılmadığı sonucuna varılmıştır. Ancak bu olumsuzluk ihmal edilerek analize devam edilmiştir. Bu modelin artıklarında otokorelasyon ve değişen varyans incelemesi de yapılmıştır. Burada otokorelasyon ve değişen varyansın olmadığı tespit edilerek analize devam edilmiştir. Modelin tahmin sonuçlarına göre; dışa açıklık oranındaki 1 birimlik artışa karşılık milli gelirdeki doğrudan yabancı yatırımların payı 9.65 birim artmaktadır. Enflasyon oranındaki 1 birimlik artışa karşılık milli gelirdeki doğrudan yabancı yatırımların payı 0.09 birim azalmaktadır.

4.7.5.Türkiye İçin Regresyon Analizi

Doğrudan yabancı yatırım milli gelir oranı ($FDSG_t$), dışa açıklık milli gelir oranı (DAO_t), kişi başına milli gelir büyüme oranı ($PGPO_t$), cari açık milli gelir oranı (CAO_t) ve enflasyon oranı (INF_t) değişkenleri tarafından açıklandığı doğrusal regresyon modeline ait tahmin sonuçları aşağıdaki tablo 4.23'te görülmektedir.

Tablo 4.23: Türkiye Regresyon Modeli (1)

Bağımlı Değişken:$FDSG_t$				Türkiye
Dönem: 1980 2012			Gözlem Sayısı	33
Bağımsız Değişkenler	Katsayı	Std. Hata	t Testi	Olasılık
C_t	1.301875	0.402023	3.238311	0.0031
CAO_t	-1.158485	0.396170	-2.924209	0.0068
$PGPO_t$	-0.003681	0.001441	-2.554071	0.0164
INF_t	-0.000983	0.000251	-3.921966	0.0005
DAO_t	-0.043444	0.084673	-0.513077	0.6119
R^2	0.703256			
f Testi	16.58938			0.00000

Yukarıdaki tablo 4.23'te görüldüğü gibi t testi sonuçlarına bakıldığında DAO_t değişkeni katsayısının istatistiksel olarak anlamsız olduğu görülmektedir. Burada öncelikle DAO_t değişkeni modelden çıkarılarak tekrar model tahmini yapılarak aşağıdaki tablo 4.24'te gösterilmiştir.

Tablo 4.24: Türkiye Regresyon Modeli (2)

Bağımlı Değişken:$FDSG_t$				Türkiye
Dönem: 1980 2012			Gözlem Sayısı	33
Bağımsız Değişkenler	Katsayı	Std. Hata	t Testi	Olasılık
C_t	1.152477	0.273650	4.211507	0.0002
CAO_t	-1.021747	0.289383	-3.530774	0.0014
$PGPO_t$	-0.003642	0.001421	-2.563269	0.0158
INF_t	-0.000993	0.000247	-4.027280	0.0004
R^2	0.700466			
f Testi	22.60572			0.00000

$PGPO_t$,CAO_t ve INF_tdeğişkenlerinin anlamlı olduğu yukarıdaki modelde ise daha önce belirtilmiş olduğu gibi Cusum ve Cusum of Square Testleri sonucunda yapısal kırılma tespit edilmiş ve bunun üzerine modele kukla değişken ilave edilerek aşağıdaki model tahmin edilmiştir.

Aşağıdaki tablo 4.25'te Türkiye ekonomisine yönelik doğrudan yabancı yatırımlarının belirleyicilerinin doğrusal ekonometrik modelin regresyon sonuçları gösterilmiştir.

Tablo 4.25: Türkiye için Anlamlı Regresyon Modelinin Tahmin Sonuçları

Bağımlı Değişken: $FDSG_t$					
Değişken	Katsayı	Standart Hata	t İstatistiği	Olasılık Değeri	Vif Değeri
C_t	1.233403	0.263175	4.686624	0.0001	-
CAO_t	-1.090297	0.277153	-3.933919	0.0005	1.660223
$PGPO_t$	-0.003735	0.001351	-2.764263	0.0100	1.121647
INF_t	-0.001138	0.000245	-4.643786	0.0001	1.808972
DUM_t	-0.028102	0.013886	-2.023699	0.0526	1.245831
F	19.78			0.0000	
J.Bera	1.77			0.41	
R^2	0.73				

Yukarıdaki tablo 4.25'te görüldüğü gibi t testi sonuçlarına bakıldığında sabit katsayı, $PGPO_t$, CAO_t , INF_t ve DUM_t değişkenlerinin katsayıları istatistiksel olarak anlamlıdır.

Modeldeki $PGPO_t$, CAO_t ve INF_t değişkenlerinin katsayılarına yapılan t testi sonuçlarına bakıldığında olasılık değerlerinin %5'ten küçük olması nedeniyle

istatistiksel olarak anlamlı oldukları tespit edilmiştir. DUM_t değişkeni ise %10 hata payında istatistiksel olarak anlamlı bulunmuştur. Modelin genel olarak anlamlı olup olmadığını ifade eden f testi olasılık değerine bakıldığında modelin genel olarak anlamlı olduğu sonucuna varılmıştır. Modeldeki bağımsız değişkenlerin bağımlı değişkendeki değişmeyi %73 oranında açıkladığı görülmüştür. Modelin katsayılarının yorumlanabilmesi ve modelin geçerli bir model olabilmesi için klasik doğrusal regresyon modelinin temel varsayımlarının sağlanması gerekir. Bunlar hata terimlerinin normal dağılması, otokorelasyonsuz olmaları, sabit varyanslı olmaları ve bağımsız değişkenler arasında ciddi çoklu doğrusal bağlılık olmaması varsayımlarıdır. Tablo incelendiğinde çoklu regresyonda bağımsız değişkenler arasındaki çoklu doğrusal bağlılığın ciddi olup olmadığını belirlemek için kullanılan Vif kriteri değerlerinin 10 'dan küçük olması modelde çoklu doğrusal bağlılığın ciddi olmadığını göstermektedir. Modelin artıklarının normal dağılımını incelemek amacı ile yapılan Jarque-Bera testinin olasılık değerinin %5'ten büyük olması nedeniyle artıkların normal dağıldığını ifade eden sıfır hipotezi reddedilememiş ve artıkların normal dağıldığı sonucuna varılmıştır. Bu modelin artıklarında otokorelasyon ve değişen varyans incelemesi de yapılmıştır. Burada ikinci mertebeden otokoreasyon ve değişen varyans tespit edilmiş ancak birinci mertebeden otokorelasyonun olmadığı bulunmuştur. Daha sonra ikinci mertebeden otokorelasyon ve değişen varyans düzeltilerek analize devam edilmiştir. Modelin tahmin sonuçlarına göre, cari açık milli gelir oranındaki 1 birimlik artışa karşılık milli gelirdeki doğrudan yabancı yatırımların payı 1.09 birim azalmaktadır. Enflasyon oranındaki 1 birimlik artış milli gelirdeki doğrudan yabancı yatırımların payını 0.001 birim azaltmaktadır. Kişi başına milli gelir artışındaki 1 birimlik artış milli gelir içindeki doğrudan yabancı yatırımların payını 0.003 birim düşürmektedir.

Yukarıda yapılan tüm çalışmalarda regresyon varsayımlarından otokorelasyon ve değişen varyans problemlerinin tespiti ve çözümüne yönelik ekonometrik bulgular çalışmanın sonunda ekte gösterilmiştir.

4.8. FDI Belirleyicilerine Yönelik ARDL Uygulaması

Türkiye ve Latin Amerika ülkelerine yönelik doğrudan yabancı yatırımların makroekonomik belirleyicilerinin incelendiği bu çalışmada yer alan değişkenlere

uygulanan birim kök testi sonucu serilerin bir kısmının düzeyde durağan olmadığı sonucuna varılmıştır. Burada Johansen koentegrasyon testinin yapılması için söz konusu değişkenlerin aynı mertebeden entegre olmaları gerekmektedir. Fakat burada iki serinin durağan olmaması, bir serinin durağan olması dolayısıyla serilerin aynı mertebeden bütünleşik olmamaları ve bu testlerin yapısal kırılma içermemesi gibi nedenlerle Johansen ve Engle-Granger gibi çeşitli eş bütünleşme testleri kullanılamamaktadır (Çağlayan, 2006, 425). Fakat ARDL yöntemi ile seriler aynı mertebeden entegre olmasalar bile aralarında koentegrasyon olup olmadığı test edilebilmektedir (Güriş vd. 2016, 11). Ayrıca az sayıda örneklem bulunan çalışmalarda etkin ve iyi sonuç verebilmesi de önemli avantajlarından birisidir (Duasa, 2007, 24).

Pesaran vd. (2001) tarafından geliştirilen bu yöntemde öncelikle kurulan ARDL modellerinin arasından en iyi modele karar verilmektedir. Bu karar verilirken, $(p + 1)^k$ sayısı kadar model kurulup, Akaike ve Schwarz bilgi kriterlerine bakılarak en düşük katsayılı bilgi kriterinin olduğu modelin seçilmesine dikkat edilmektedir. Burada; uygun gecikme sayısı: p, değişken sayısı: k'dır.

Seçilen bu en iyi modele uygulanacak F testi sonucunda alternatif hipotezin kabul edilmesi durumunda modelde kullanılan verilerin aralarında uzun dönemli ko-entegre ilişki olduğuna karar verilmektedir. ARDL modeli için;

$Y_t = \partial_0 + \partial_1 X_t + \partial_2 Z_t + e_t$ şeklindeki bir modelde,

$$\Delta y_t = \partial_0 + \sum_{i=1}^{p} \beta_i \Delta y_{t-i} + \sum_{i=0}^{p} \delta_i \Delta x_{t-i} + \sum_{i=0}^{p} \lambda_i \Delta z_{t-i} + a_1 y_{t-1} + a_2 x_{t-1} + a_3 z_{t-1} + u_t \quad 4.14$$

$$\Delta y_t = \partial_0 + \sum_{i=1}^{p} \beta_i \Delta y_{t-i} + \sum_{i=0}^{p} \delta_i \Delta x_{t-i} + \sum_{i=0}^{p} \lambda_i \Delta z_{t-i} + u_t \quad 4.15$$

Biçiminde dönüşüm yapıldıktan sonra Bounds testi olarak da adlandırılan sınırsız ve sınırlı ARDL modeli denklemleri tahmin edilmekte ve H_0: $\alpha_1 = \alpha_2 = \alpha_3 = 0$ hipotezi için F testi yapılmaktadır. Tahmin edilen F hesap değeri, Peseran vd. (2001) tarafından hazırlanan kritik değerden büyük olması durumunda boş hipotez (H_0)

reddedilir ve alternatif hipotez (H_1) kabul edilir. Bu durumda y, x, z değişkenleri arasında uzun dönemli ko-entegre ilişkinin olduğu kabul edilir ve böylece farklı düzeylerde durağan olan değişkenler ile regresyon modelinin kurulabileceğine karar verilir (Shrestha, 2006, 1-9).

F hesap şu şekilde hesaplanmaktadır; (Gujarati, 2004, 258).

$$F_{hesap} = \frac{\left(RSS_R - RSS_{UR}\right) \big/ k}{RSS_{UR} \big/ \left(n - K\right)} \qquad 4.16$$

F hesabın bulunmuş olduğu bu formülde,

RSS_R: Sınırlandırılmış ARDL modeli denkleminin hata terimlerinin karesini,

RSS_{UR}: Sınırlandırılmamış ARDL modeli denkleminin hata terimlerinin karesini,

n: gözlem sayısını,

k: modeldeki kullanılan değişken sayısını,

K: Sınırsız modeldeki parametre sayısını göstermektedir.

Sınır Testi Yaklaşımı, analizde bulunan değişkenlerin birim kök durumunu gerektirmese bile çalışmada yer alan değişkenler içinde I(2) seviyede durağan hale gelmiş değişken olabilme ihtimali dolayısıyla ve test sonuçlarının güvenilirliği yönünden önemlidir (Çil Yavuz, 2015, 420). Özetle burada ARDL modeli ile ilk olarak değişkenler arasındaki uzun dönemli ilişkinin tespiti, ikinci olarak ise, söz konusu modeldeki değişkenlere ait kısa ve uzun dönem katsayılarının tahmini yapılmaktadır (Sancar, 2015, 937).

Aşağıda sırasıyla seçilmiş Latin Amerika ülkeleri ve Türkiye'ye yönelik ARDL uygulaması yapılacaktır. Burada söz konusu ülkelerde elde edilen uzun ve kısa dönem ARDL tahmini, Bound testi ve Hata Düzeltme Terimi katsayılarının sonuçları ve analizlerine değinilecektir.

4.8.1.Arjantin İçin ARDL Modeli Tahmini

Doğrudan yabancı yatırımların makroekonomik belirleyicilerine yönelik yapılan Arjantin için doğrusal değişkenli ARDL model tahmininde AIC kriterleri kullanılarak uygun gecikme uzunlukları belirlenmiştir.

Uzun dönem ilişkilerinin incelendiği modeller için otokorelasyonun varlığı Breusch-Godfrey LM Testi, değişen varyans sınaması ARCH LM Testi, hata teriminin Jarque-Bera Normallik Testi ve tanımlama hatası ise Ramsey Reset Testi yardımıyla incelenmiştir. Tahmin edilen Arjantin için doğrusal değişkenli ARDL modeli tüm standart tanımlayıcı testlerden geçmiştir. Modellerin parametre kararlılığını incelemek amacıyla Brown vd. (1975) tarafından önerilen ve ardışık artıklarla hesaplanan CUSUM ve CUSUM SQ testleri yapılmış ve yapısal kırılma olmadığı sonucuna varılmıştır.

Burada ARDL uzun dönem katsayılarına ulaşılan model (1, 2, 4, 4, 4) şeklinde oluşturularak aşağıdaki tablo 4.26'da gösterilmiştir.

Tablo 4.26:Arjantin Uzun Dönem ARDL Modelinin Tahmin Sonuçları

Değişken	Katsayı	Standart Hata	t İstatistiği	Olasılık Değeri
$FDSG_{t-1}$	0.342236	0.200138	1.709997	0.1256
DAO_t	0.003833	0.264145	0.014511	0.9888
DAO_{t-1}	-0.095014	0.275234	-0.345212	0.7388
DAO_{t-2}	0.479786	0.204220	2.349360	0.0467
$PGPO_t$	0.001771	0.001893	0.935246	0.3770
$PGPO_{t-1}$	-0.002181	0.001727	-1.263250	0.2421
$PGPO_{t-2}$	0.000394	0.001482	0.265587	0.7973
$PGPO_{t-3}$	0.000587	0.001325	0.443429	0.6692
$PGPO_{t-4}$	-0.003072	0.001131	-2.715744	0.0264
INF_t	0.000469	0.000896	0.524001	0.6145
INF_{t-1}	-0.004148	0.001295	-3.201609	0.0126
INF_{t-2}	0.003034	0.001451	2.091760	0.0698
INF_{t-3}	-0.001377	0.001445	-0.952936	0.3685
INF_{t-4}	0.002935	0.001301	2.255095	0.0541
$CA0_t$	3.278758	1.098661	2.984321	0.0175
CAO_{t-1}	-3.116827	1.128981	-2.760743	0.0246
CAO_{t-2}	0.949636	0.963397	0.985716	0.3531
CAO_{t-3}	-2.175450	0.907489	-2.397220	0.0434
CAO_{t-4}	-1.521944	0.700783	-2.171777	0.0616
C	-0.096740	0.098453	-0.982599	0.3546
$@TREND$	0.006127	0.002259	2.712807	0.0265
F	65.61			0.0000
R^2	0.99			
D-W	2.50			
J.Berra	0.615			0.735
R.Reset	0.372			0.558
LM	2.426			0.163
ARCH LM	3.358			0.051

Yukarıdaki tablo 4.26'ya göre genel anlamda uzun dönem katsayılarına bakıldığında, enflasyon ve cari açık değişkenlerinin anlamlı olduğu görülmüştür.

Aşağıdaki tablo 4.27'de ARDL Bound testi sonucunda elde edilen sonuçlar gösterilmiştir. Burada k, modeldeki açıklayıcı değişken sayısı olarak yer almıştır.

Tablo 4.27: ARDL Bounds Testi

k	F Test İstatistiği	Kritik Değerler %5		Kritik Değerler %10	
		Alt Sınır I(0)	Üst Sınır I(1)	Alt Sınır I(0)	Üst Sınır I(1)
4	6.12	3.47	4.57	3.03	4.06

Yukarıdaki tablo 4.27'de görüldüğü üzere F hesap değeri olan 6.12 %5 ve %10 kritik değerlerinin üst sınırından büyüktür. Bu da serilerin karşılıklı eş bütünleşme yoktur hipotezinin reddedilmesi sonucunu ortaya koymuştur. Bu sonuca göre doğrudan yabancı yatırımlar ile makroekonomik belirleyicileri arasında uzun dönemli bir ilişki olduğuna ulaşılmıştır.

Aşağıdaki tablo 4.28'de ise söz konusu modelin uzun dönem katsayıları verilmiştir.

Tablo 4.28: Uzun Dönem Katsayıları

Değişkenler	Uzun Dönem Katsayıları	Standart Hatalar	t- Değerleri	Olasılık Değerleri
Dışa Açıklık Oranı	0.590797	0.792520	0.745466	0.4773
KBG Büyüme	-0.003803	0.005488	-0.692953	0.5080
Enflasyon Oranı	0.001389	0.004219	0.329110	0.7505
Cari Açık /GSMH	-3.931236	1.863323	-2.109798	0.0679
Sabit	-0.147074	0.129179	-1.138532	0.2878
Trend	0.009315	0.003961	2.351616	0.0466

Yukarıdaki tablo 4.28'de elde edilen uzun dönem katsayıların sonuçlarına göre; cari açık değişkeni anlamlı olup cari açıktaki 1 br'lik artış doğrudan yabancı yatırımları 3.93 br azaltmaktadır.

Hata düzeltme modeline yönelik ARDL kısa dönem katsayılarının tahmin sonuçları aşağıdaki tablo 4.29'da verilmiştir.

Tablo 4.29: Kısa Dönem ARDL Modelinin Tahmin Sonuçları

Değişken	Katsayı	Standart Hata	t İstatistiği	Olasılık Değeri
$D(DAO)_t$	0.003833	0.264145	0.014511	0.9888
$D(DAO)_{t-1}$	-0.479786	0.204220	-2.349360	0.0467
$D(PGPO)_t$	0.001771	0.001893	0.935246	0.3770
$D(PGPO)_{t-1}$	-0.000394	0.001482	-0.265587	0.7973
$D(PGPO)_{t-2}$	-0.000587	0.001325	-0.443429	0.6692
$D(PGPO)_{t-3}$	0.003072	0.001131	2.715744	0.0264
$D(INF)_t$	0.000469	0.000896	0.524001	0.6145
$D(INF)_{t-1}$	-0.003034	0.001451	-2.091760	0.0698
$D(INF)_{t-2}$	0.001377	0.001445	0.952936	0.3685
$D(INF)_{t-3}$	-0.002935	0.001301	-2.255095	0.0541
$D(CA0)_t$	3.278758	1.098661	2.984321	0.0175
$D(CAO)_{t-1}$	-0.949636	0.963397	-0.985716	0.3531
$D(CAO)_{t-2}$	2.175450	0.907489	2.397220	0.0434
$D(CAO)_{t-3}$	1.521944	0.700783	2.171777	0.0616
$D(@TREND)$	0.006127	0.002259	2.712807	0.0265
VEC	-0.657764	0.200138	-3.286549	0.0111

Yukarıdaki tablo 4.29'a göre, VEC ile gösterilen hata düzeltme terimi katsayısı (-0.65) istatistiksel olarak anlamlı sonuç vermiştir. Buna göre, söz konusu dönemde olabilecek bir dengeden sapma 1.52 dönem sonra yeniden sağlanacaktır.

4.8.2.Brezilya İçin ARDL Modeli Tahmini

Doğrudan yabancı yatırımların makroekonomik belirleyicilerine yönelik yapılan Brezilya için doğrusal değişkenli ARDL model tahmininde AIC kriterleri kullanılarak uygun gecikme uzunlukları belirlenmiştir.

Brezilya'ya yönelik doğrusal model için ARDL tahmininde Bound Testinde tüm değişkenlerin yer aldığı model tahmininde anlamlı sonuçlar bulunamamıştır. Bu nedenle söz konusu modelden anlamsız iki makroekonomik belirleyici olan kişi başına gelir ve enflasyon değişkenleri çıkartılarak yeniden ARDL model tahmini yapılmıştır.

Uzun dönem ilişkilerinin incelendiği modeller için otokorelasyonun varlığı Breusch-Godfrey LM Testi, değişen varyans sınaması ARCH LM Testi, hata teriminin Jarque-Bera Normallik Testi ve tanımlama hatası ise Ramsey Reset Testi yardımıyla incelenmiştir. Tahmin edilen Brezilya için doğrusal değişkenli ARDL modeli tüm standart tanımlayıcı testlerden geçmiştir. Modellerin parametre kararlılığını incelemek

amacıyla Brown vd. (1975) tarafından önerilen ve ardışık artıklarla hesaplanan CUSUM ve CUSUM SQ testleri yapılmış ve yapısal kırılma olmadığı sonucuna varılmıştır.

Burada ARDL uzun dönem katsayılarına ulaşılan model (1, 2, 2) şeklinde oluşturularak aşağıdaki tablo 4.30'da gösterilmiştir.

Tablo 4.30:Brezilya Uzun Dönem ARDL Modelinin Tahmin Sonuçları

Değişken	Katsayı	Standart Hata	t İstatistiği	Olasılık Değeri
$FDSG_{t-1}$	0.624062	0.156130	3.997070	0.0006
DAO_t	-0.097761	0.299319	-0.326611	0.7470
DAO_{t-1}	-0.360963	0.311962	-1.157074	0.2597
DAO_{t-2}	0.601921	0.250319	2.404610	0.0250
$CA0_t$	1.889545	0.987454	1.913552	0.0688
CAO_{t-1}	-1.423665	1.210905	-1.175703	0.2523
CAO_{t-2}	-2.085560	1.009441	-2.066054	0.0508
C	-0.018582	0.035031	-0.530438	0.6011
$@TREND$	0.002734	0.001159	2.359175	0.0276
F	26.81			0.0000
R^2	0.90			
D-W	1.62			
R.Reset	0.002			0.964
J.Berra	0.405			0.816
LM	1.195			0.286
ARCH LM	0.041			0.830

Yukarıdaki tablo 4.30'a göre genel anlamda uzun dönem katsayılarına bakıldığında, cari açık değişkeninin anlamlı olduğu görülmüştür.

Aşağıdaki tablo 4.31'de ARDL Bound testi sonucunda elde edilen sonuçlar gösterilmiştir. Burada k, modeldeki açıklayıcı değişken sayısı olarak yer almıştır.

Tablo 4.31: ARDL Bounds Testi

k	F Test İstatistiği	Kritik Değerler %5		Kritik Değerler %10	
		Alt Sınır I(0)	Üst Sınır I(1)	Alt Sınır I(0)	Üst Sınır I(1)
2	5.060004	4.87	5.35	4.19	5.06

Yukarıdaki tablo 4.31'de görüldüğü üzere F hesap değeri olan 5.060004 olup %10 kritik değerine göre olan üst sınırın üzerinde olduğu tespit edilmiştir. Buna göre doğrudan yabancı yatırımlar ile dışa açıklık ve cari açık arasında uzun dönemli bir ilişkinin bulunduğu tespit edilmiştir.

Aşağıdaki tablo 4.32'de ise söz konusu modelin uzun dönem katsayıları verilmiştir.

Tablo 4.32: Uzun Dönem Katsayıları

Değişkenler	Uzun Dönem Katsayıları	Standart Hatalar	t- Değerleri	Olasılık Değerleri
Dışa Açıklık Oranı	0.380905	0.625647	0.608818	0.5489
Cari Açık /GSMH	-4.308371	2.218892	-1.941677	0.0651
Sabit	-0.049428	0.087407	-0.565491	0.5775
Trend	0.007272	0.003580	2.031183	0.0545

Yukarıdaki tablo 4.32'de elde edilen uzun dönem katsayıların sonuçlarına göre; sadece cari açık değişkeni anlamlı olup cari açıktaki 1 br'lik artış doğrudan yabancı yatırımları 4.30 br azaltmaktadır.

Hata düzeltme modeline yönelik ARDL kısa dönem katsayılarının tahmin sonuçları aşağıdaki tablo 4.33'te verilmiştir.

Tablo 4.33: Kısa Dönem ARDL Modelinin Tahmin Sonuçları

Değişken	Katsayı	Standart Hata	t İstatistiği	Olasılık Değeri
$D(DAO)_t$	-0.097761	0.299319	-0.326611	0.7470
$D(DAO)_{t-1}$	-0.601921	0.250319	-2.404610	0.0250
$D(CA0)_t$	1.889545	0.987454	1.913552	0.0688
$D(CAO)_{t-1}$	2.085560	1.009441	2.066054	0.0508
$D(@TREND)$	0.002734	0.001159	2.359175	0.0276
VEC	-0.375938	0.156130	-2.407854	0.0249

Yukarıdaki tablo 4.33'e göre, VEC ile gösterilen hata düzeltme terimi katsayısı (-0.37) istatistiksel olarak anlamlı sonuç vermiştir. Buna göre, söz konusu dönemde olabilecek bir dengeden sapma 2.34 dönem sonra yeniden sağlanacaktır.

4.8.3.Meksika İçin ARDL Modeli Tahmini

Doğrudan yabancı yatırımların makroekonomik belirleyicilerine yönelik yapılan Meksika için doğrusal değişkenli ARDL modeli tahmininde AIC kriterleri kullanılarak uygun gecikme uzunlukları belirlenmiştir.

Uzun dönem ilişkilerinin incelendiği modeller için otokorelasyonun varlığı Breusch-Godfrey LM Testi, değişen varyans sınaması ARCH LM Testi, hata teriminin

Jarque-Bera Normallik Testi ve tanımlama hatası ise Ramsey Reset Testi yardımıyla incelenmiştir. Tahmin edilen Meksika için doğrusal değişkenli ARDL modeli de tüm standart tanımlayıcı testlerden geçmiştir. Modellerin parametre kararlılığını incelemek amacıyla Brown vd. (1975) tarafından önerilen ve ardışık artıklarla hesaplanan CUSUM ve CUSUM SQ testleri yapılmış ve yapısal kırılma olmadığı sonucuna varılmıştır.

Burada ARDL uzun dönem katsayılarına ulaşılan model (1, 2, 1, 0, 0) şeklinde oluşturularak aşağıdaki tablo 4.34'te gösterilmiştir.

Tablo 4.34:Meksika Uzun Dönem ARDL Modelinin Tahmin Sonuçları

Değişken	Katsayı	Standart Hata	t İstatistiği	Olasılık Değeri
$FDSG_{t-1}$	0.077512	0.186824	0.414891	0.6824
DAO_t	-0.185960	0.152627	-1.218395	0.2366
DAO_{t-1}	0.005281	0.176412	0.029934	0.9764
DAO_{t-2}	0.233399	0.156063	1.495542	0.1497
$PGPO_t$	-0.003679	0.001970	-1.867542	0.0758
$PGPO_{t-1}$	-0.001714	0.001715	-0.999140	0.3291
INF_t	-0.000142	0.000265	-0.535432	0.5980
$CA0_t$	2.373038	0.927256	2.559205	0.0183
C	-0.011290	0.044304	-0.254821	0.8013
$@TREND$	0.009572	0.003381	2.831232	0.0100
F	54.96			0.0000
R^2	0.95			
D-W	2.13			
R.Reset	1.086			0.309
J.Bera	2.065			0.356
LM	0.456			0.507
ARCH LM	0.382			0.541

Yukarıdaki tablo 4.34'e göre uzun dönem katsayılarına bakıldığında, kişi başına milli gelir ve cari açık değişkenlerinin istatistiksel olarak anlamlı oldukları görülmüştür.

Aşağıdaki tablo 4.35'te ARDL Bound testi ile elde edilen sonuç gösterilmiştir. Burada k, modeldeki açıklayıcı değişken sayısı olarak yer almıştır.

Tablo 4.35: ARDL Bounds Testi

k	F Test İstatistiği	Kritik Değerler %5		Kritik Değerler %10	
		Alt Sınır I(0)	Üst Sınır I(1)	Alt Sınır I(0)	Üst Sınır I(1)
4	5.06	3.47	4.57	3.03	4.06

Yukarıdaki tablo 4.35'te görüldüğü üzere F hesap değeri olan 5.06 %5 ve %10 kritik değerlerinin üst sınırından büyüktür. Bu da serilerin karşılıklı eş bütünleşme yoktur hipotezinin reddedilmesi sonucunu ortaya koymuştur. Bu sonuca göre doğrudan yabancı yatırımlar ile makroekonomik belirleyicileri arasında uzun dönemli bir ilişki olduğuna ulaşılmıştır.

Aşağıdaki tablo 4.36'da ise söz konusu modelin uzun dönem katsayıları gösterilmiştir.

Tablo 4.36: Uzun Dönem Katsayıları

Değişkenler	Uzun Dönem Katsayıları	Standart Hatalar	t- Değerleri	Olasılık Değerleri
Dışa Açıklık Oranı	0.057150	0.188023	0.303951	0.7642
KBG Büyüme	-0.005845	0.003680	-1.588646	0.1271
Enflasyon Oranı	-0.000154	0.000294	-0.523662	0.6060
Cari Açık /GSMH	2.572431	0.891550	2.885346	0.0089
Sabit	-0.012238	0.048136	-0.254242	0.8018
Trend	0.010376	0.002564	4.046171	0.0006

Yukarıdaki tablo 4.36'da elde edilen uzun dönem katsayıların sonuçlarına göre; sadece cari açık değişkeni anlamlı olup cari açıktaki 1 br'lik artış doğrudan yabancı yatırımları 2.57 br arttırmaktadır.

Hata düzeltme modeline yönelik ARDL kısa dönem katsayılarının tahmin sonuçları aşağıdaki tablo 4.37'de verilmiştir.

Tablo 4.37: Kısa Dönem ARDL Modelinin Tahmin Sonuçları

Değişken	Katsayı	Standart Hata	t İstatistiği	Olasılık Değeri
$D(DAO)_t$	-0.185960	0.152627	-1.218395	0.2366
$D(DAO)_{t-1}$	-0.233399	0.156063	-1.495542	0.1497
$D(PGPO)_t$	-0.003679	0.001970	-1.867542	0.0758
$D(INF)_t$	-0.000142	0.000265	-0.535432	0.5980
$D(CA0)_t$	2.373038	0.927256	2.559205	0.0183
$D(@TREND)$	0.009572	0.003381	2.831232	0.0100
VEC	-0.922488	0.186824	-4.937736	0.0001

Yukarıdaki tablo 4.37'ye göre, VEC ile gösterilen hata düzeltme terimi katsayısı (-0.92) istatistiksel olarak anlamlı sonuç vermiştir. Buna göre, söz konusu dönemde olabilecek bir dengeden sapma 1.08 dönem sonra yeniden sağlanacaktır.

4.8.4.Şili İçin ARDL Modeli Tahmini

Doğrudan yabancı yatırımların makroekonomik belirleyicilerine yönelik yapılan Şili için doğrusal değişkenli ARDL model tahmininde AIC kriterleri kullanılarak uygun gecikme uzunlukları belirlenmiştir.

Uzun dönem ilişkilerinin incelendiği modeller için otokorelasyonun varlığı Breusch-Godfrey LM Testi, değişen varyans sınaması ARCH LM Testi, hata teriminin Jarque-Bera Normallik Testi ve tanımlama hatası ise Ramsey Reset Testi yardımıyla incelenmiştir. Tahmin edilen Şili için doğrusal değişkenli ARDL modeli de tüm standart tanımlayıcı testlerden geçmiştir. Modellerin parametre kararlılığını incelemek amacıyla Brown vd. (1975) tarafından önerilen ve ardışık artıklarla hesaplanan CUSUM ve CUSUM SQ testleri yapılmış ve yapısal kırılma olmadığı sonucuna varılmıştır.

Burada ARDL uzun dönem katsayılarına ulaşılan model (2, 2, 1, 1, 3) şeklinde oluşturularak aşağıdaki tablo 4.38'de gösterilmiştir.

Tablo 4.38: Şili Uzun Dönem ARDL Modelini Tahmin Sonuçları

Değişken	Katsayı	Standart Hata	t İstatistiği	Olasılık Değeri
$FDSG_{t-1}$	0.375463	0.174030	2.157459	0.0447
$FDSG_{t-2}$	-0.327872	0.203213	-1.613441	0.1240
DAO_t	39.06397	12.11411	3.224666	0.0047
DAO_{t-1}	-25.71882	15.98646	-1.608788	0.1251
DAO_{t-2}	34.27891	13.47992	2.542960	0.0204
$PGPO_t$	-0.135658	0.112359	-1.207358	0.2429
INF_t	-0.232255	0.055233	-4.205024	0.0005
$CA0_t$	12.27756	24.50606	0.501001	0.6224
CAO_{t-1}	-141.4663	43.57820	-3.246264	0.0045
CAO_{t-2}	-8.006641	39.37415	-0.203348	0.8411
CAO_{t-3}	-71.69701	38.65029	-1.855019	0.0800
C	-22.90813	9.584044	-2.390237	0.0280
F	9.11			0.0000
R^2	0.84			
D-W	2.06			
R.Reset	2.587			0.126
J.Bera	0.715			0.699
LM	0.126			0.726
ARCH LM	0.048			0.826

Yukarıdaki tablo 4.38'e göre uzun dönem katsayılarına bakıldığında, dışa açıklık, cari açık ve enflasyon değişkenlerinin istatistiksel olarak anlamlı oldukları tespit edilmiştir.

Aşağıdaki tablo 4.39'da ARDL Bound testi ile elde edilen sonuç gösterilmiştir. Burada k, modeldeki açıklayıcı değişken sayısı olarak yer almıştır.

Tablo 4.39: ARDL Bounds Testi

k	F Test İstatistiği	Kritik Değerler %5		Kritik Değerler %10	
		Alt Sınır I(0)	Üst Sınır I(1)	Alt Sınır I(0)	Üst Sınır I(1)
4	4.26	2.86	4.01	2.45	3.52

Yukarıdaki tablo 4.39'da görüldüğü üzere F hesap değeri olan 4.26 %5 ve %10 kritik değerlerinin üst sınırından büyüktür. Bu da serilerin karşılıklı eş bütünleşme yoktur hipotezinin reddedilmesi sonucunu ortaya koymuştur. Bu sonuca göre doğrudan yabancı yatırımlar ile makroekonomik belirleyicileri arasında uzun dönemli bir ilişki olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Aşağıdaki tablo 4.40'ta ise söz konusu modelin uzun dönem katsayıları verilmiştir.

Tablo 4.40: Uzun Dönem Katsayıları

Değişkenler	Uzun Dönem Katsayıları	Standart Hatalar	t- Değerleri	Olasılık Değerleri
Dışa Açıklık Oranı	50.003790	15.408171	3.245277	0.0045
KBG Büyüme	-0.142437	0.110039	-1.294421	0.2119
Enflasyon Oranı	-0.243861	0.044728	-5.452111	0.0000
Cari Açık /GSMH	-219.330602	85.666965	-2.560270	0.0197
Sabit	-24.052832	10.045302	-2.394436	0.0277

Yukarıdaki tablo 4.40'ta elde edilen uzun dönem katsayıların sonuçlarına göre; enflasyon, dışa açıklık ve cari açık değişkenleri anlamlı olup enflasyondaki 1 br'lik artış doğrudan yabancı yatırımları 0.24 br azaltmaktadır. Dışa açıklıktaki 1 br'lik artış doğrudan yabancı yatırımları 50 br arttırmaktadır. Cari açıktaki 1 br'lik artış doğrudan yabancı yatırımları 219 br azalttığı tespit edilmiştir.

Hata düzeltme modeline yönelik ARDL kısa dönem katsayılarının tahmin sonuçları aşağıdaki tablo 4.41'de verilmiştir.

Tablo 4.41: Kısa Dönem ARDL Modelinin Tahmin Sonuçları

Değişken	Katsayı	Standart Hata	t İstatistiği	Olasılık Değeri
$D(FDSG)_{t-1}$	0.327872	0.203213	1.613441	0.1240
$D(DAO)_t$	39.063965	12.114111	3.224666	0.0047
$D(DAO)_{t-1}$	-34.278905	13.479923	-2.542960	0.0204
$D(PGPO)_t$	-0.135658	0.112359	-1.207358	0.2429
$D(INF)_t$	-0.232255	0.055233	-4.205024	0.0005
$D(CA0)_t$	12.277564	24.506055	0.501001	0.6224
$D(CAO)_{t-1}$	8.006641	39.374154	0.203348	0.8411
$D(CAO)_{t-2}$	71.697014	38.650288	1.855019	0.0800
VEC	-0.952409	0.208785	-4.561680	0.0002

Yukarıdaki tablo 4.41'e göre, VEC ile gösterilen hata düzeltme terimi katsayısı (-0.95) istatistiksel olarak anlamlı sonuç vermiştir. Buna göre, söz konusu dönemde olabilecek bir dengeden sapma 1.04 dönem sonra yeniden sağlanacaktır.

4.8.5.Türkiye İçin ARDL Model Tahmini

Doğrudan yabancı yatırımların makroekonomik belirleyicilerine yönelik yapılan Türkiye için doğrusal değişkenli ARDL model tahmininde AIC kriterleri kullanılarak uygun gecikme uzunlukları belirlenmiştir.

Türkiye'ye yönelik doğrusal model için ARDL tahmininde Bound Testinde tüm değişkenlerin yer aldığı model tahmininde anlamlı sonuçlar bulunamamıştır. Bu nedenle söz konusu modelden anlamsız iki makroekonomik belirleyici olan dışa açıklık ve cari açık değişkenleri çıkartılarak yeniden ARDL model tahmini yapılmıştır.

Uzun dönem ilişkilerinin incelendiği modeller için otokorelasyonun varlığı Breusch-Godfrey LM Testi, değişen varyans sınaması ARCH LM Testi, hata teriminin Jarque-Bera Normallik Testi ve tanımlama hatası ise Ramsey Reset Testi yardımıyla incelenmiştir. Tahmin edilen Türkiye için doğrusal değişkenli ARDL modeli de tüm standart tanımlayıcı testlerden geçmiştir. Modellerin parametre kararlılığını incelemek amacıyla Brown vd. (1975) tarafından önerilen ve ardışık artıklarla hesaplanan CUSUM ve CUSUM SQ testleri yapılmış ve yapısal kırılma olmadığı sonucuna varılmıştır.

Burada ARDL uzun dönem katsayılarına ulaşılan model (1, 0, 1) şeklinde oluşturularak aşağıdaki tablo 4.42'de gösterilmiştir.

Tablo 4.42: Türkiye Uzun Dönem ARDL Modelinin Tahmin Sonuçları

Değişken	Katsayı	Standart Hata	t İstatistiği	Olasılık Değeri
$FDSG_{t-1}$	0.366818	0.176428	2.079139	0.0472
$PGPO_t$	-0.002421	0.001501	-1.612504	0.1185
INF_t	-0.000686	0.000403	-1.703609	0.0999
INF_{t-1}	-0.000507	0.000369	-1.372762	0.1811
C	0.133126	0.032526	4.092909	0.0003
F	16.156			0.0000
R^2	0.70			
D-W	2.27			
R.Reset	2.259			0.144
J.Bera	5.112			0.077
LM	3.540			0.071
ARCH LM	0.702			0.408

Yukarıdaki tablo 4.42'ye göre uzun dönem katsayılarına bakıldığında enflasyon değişkeni istatistiksel olarak anlamlı sonuç vermiştir.

Aşağıdaki tablo 4.43'te ARDL Bound testi ile elde edilen sonuç gösterilmiştir. Burada k, modeldeki açıklayıcı değişken sayısı olarak yer almıştır.

Tablo 4.43: ARDL Bounds Testi

k	F Test İstatistiği	Kritik Değerler %5		Kritik Değerler %10	
		Alt Sınır I(0)	Üst Sınır I(1)	Alt Sınır I(0)	Üst Sınır I(1)
2	4.81	3.79	4.85	3.17	4.14

Yukarıdaki tablo 4.43'te görüldüğü üzere F hesap değeri olan 4.81 %10 kritik değerlerinin üst sınırından büyüktür. Bu da serilerin karşılıklı eş bütünleşme yoktur hipotezinin reddedilmesi sonucunu ortaya koymuştur. Bu sonuca göre doğrudan yabancı yatırımlar ile kişi başına milli gelir büyüme ve enflasyon arasında uzun dönemli bir ilişki olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Aşağıdaki tablo 4.44'te ise söz konusu modelin uzun dönem katsayıları gösterilmiştir.

Tablo 4.44: Uzun Dönem Katsayıları

Değişkenler	Uzun Dönem Katsayıları	Standart Hatalar	t- Değerleri	Olasılık Değerleri
KBG Büyüme	-0.003823	0.002723	-1.404338	0.1716
Enflasyon Oranı	-0.001885	0.000373	-5.059049	0.0000
Sabit	0.210249	0.023701	8.870847	0.0000

Yukarıdaki tablo 4.44'te elde edilen uzun dönem katsayıların sonuçlarına göre; açıklayıcı değişkenlerden enflasyon değişkeni anlamlı olup enflasyondaki 1 br'lik artış doğrudan yabancı yatırımları 0.001 br düşürmüştür.

Hata düzeltme modeline yönelik ARDL kısa dönem katsayılarının tahmin sonuçları aşağıdaki tablo 4.45'te verilmiştir.

Tablo 4.45: Kısa Dönem ARDL Modelinin Tahmin Sonuçları

Değişken	Katsayı	Standart Hata	t İstatistiği	Olasılık Değeri
$D(PGPO)_t$	-0.002421	0.001501	-1.612504	0.1185
$D(INF)_t$	-0.000686	0.000403	-1.703609	0.0999
VEC	-0.633182	0.176428	-3.588907	0.0013

Yukarıdaki tablo 4.45'e göre, VEC ile gösterilen hata düzeltme terimi katsayısı (-0.63) istatistiksel olarak anlamlı sonuç vermiştir. Buna göre, söz konusu dönemde olabilecek bir dengeden sapma 1.58 dönem sonra yeniden sağlanacaktır.

4.9.Ülkelerin Karşılaştırması ve Genel Değerlendirme

Aşağıdaki tablo 4.46'da araştırma konusu ülkeler için FDI belirleyicilerine yönelik kurulan regresyon modellerinde makroekonomik göstergelerden oluşan bağımsız değişkenlerdeki değişmelerin doğrudan yabancı yatırımlar üzerindeki etkisini gösteren parametre katsayıları yer almaktadır.

Tablo 4.46: FDI Belirleyicilerinin Regresyon Analizi Karşılaştırması

ÜLKELER	BAĞIMSIZ DEĞİŞKENLER				
	DAO_t	CAO_t	INF_t	$PGPO_t$	DUM_t
ARJANTİN	0.443215	-	-	-	0.027735
BREZİLYA	1.042980	-1.087652	-	-	0.051847
MEKSİKA	0.716301	-	-0.000597	-0.005441	-0.002930
ŞİLİ	9.659122	-	-0.098310	-	0.501707
TÜRKİYE	-	-1.090297	-0.001138	-0.003735	-0.028102

Not: Tablodaki boş satırlar söz konusu ülkelere yönelik modellerde o değişkenlerin anlamsız olduğunu gösterir.

Yukarıdaki tablo 4.46'da bu analizin genel anlamda sonuçları verilmeye çalışılmıştır. Bu çalışmanın sonuçlarına göre; Latin Amerika ülkelerinde doğrudan yabancı yatırımların en önemli makroekonomik belirleyicinin dışa açıklık olduğu görülmüştür. Bu da söz konusu ülkelerde yabancı yatırımların dış ticaret amaçlı yapıldığının önemli bir göstergesidir. İkinci olarak doğrudan yabancı yatırımların en önemli makroekonomik belirleyicisinin, ülkedeki ekonomik istikrarın göstergesi olan enflasyon olduğu göze çarpmaktadır. Doğrudan yabancı yatırımların diğer makroekonomik belirleyicilerinden olan cari açık ise Türkiye ve Brezilya ekonomisinde ön plana çıkmaktadır. Türkiye ve Meksika ekonomilerini diğer ülkelerden ayıran en önemli fark ise, doğrudan yabancı yatırımların makroekonomik belirleyicilerinden

literatürde en önemli değişken olarak gösterilen piyasa büyüklüğü ve aynı zamanda milli gelir göstergesi olan kişi başına düşen milli gelir değişkeninin ülkeye gelen doğrudan yabancı yatırımları belirlemede en önemli makroekonomik değişkenler olduğu bulunmuştur. Bu çalışmada anlamlılık düzeyi en iyi olan ve teroik açıdan beklentileri karşılayan modeller Türkiye ve Meksika ekonomileri olmuştur. Bunun yanında anlamlılık düzeyi en düşük ve sadece dışa açıklığın anlamlı sonuç verdiği model ise Arjantin için yapılan regresyon modeli olmuştur.

Regresyon katsayı sonuçlarına göre, enflasyon ve dışa açıklığın DYY üzerinde en etkili olduğu model Şili regresyon modeli iken, dışa açıklığın en az etkili olduğu model ise Arjantin olarak bulunmuştur. Enflasyon değişkeninin DYY üzerinde en az etki gösterdiği model ise Meksika'dır. Cari açık değişkeninin anlamlı olduğu Brezilya ve Türkiye regresyon modellerinde cari açığın DYY üzerindeki etkileri ise birbirine çok yakın düzeyde gerçekleşmiştir. Kişi başına milli gelir büyümesi değişkeni ise Türkiye ve Meksika modellerinde DYY üzerinde birbirine çok yakın etki gösterdiği tespit edilmiştir.

ARDL hata düzeltme modeli sonuçlarına bakıldığında ise, tüm ülke modellerinde yer alan değişkenlerin aralarındaki uzun dönemli ilişkilerin anlamlı olduğu tespit edilmiştir. Hata Düzeltme Terimi (VEC) katsayılarına bakıldığında ise, tüm ülke modellerinde 1 ile 3 dönem arası kadar zaman sonrasında kısa dönemli sapmaların uzun dönemde dengeye kavuşacağı çalışma sonuçlarından elde edilmiştir. Uzun dönem katsayılarının anlamlılığına bakıldığında ise Şili ARDL modeli diğer ülke ARDL modellerine göre daha iyi sonuçlar vermiştir. Brezilya ve Arjantin ARDL modellerinde sadece cari açık değişkeni anlamlı sonuç vermişken, Türkiye ARDL modelinde ise sadece enflasyon değişkeni uzun dönem katsayısının anlamlı olduğu tespit edilmiştir.

5.SONUÇ

Günümüz globalleşen dünyanın mevcut ekonomik konjonktüründe doğrudan yabancı yatırımlar, bütün ülke ekonomilerinin dış ticaret, dış açıklar, ekonomik istikrar, istihdam, kalkınma ve büyüme gibi makroekonomik sorunlarını çözmede daima ön planda tutulan bir trende sahip konumda bulunmuştur. Bunun yanında doğrudan yabancı yatırımlar ülke ekonomilerinin reel yatırım ve üretim seviyesini belirlemede en önemli belirleyici iken, ülkesine portföy yatırımlarını çekmekte zorlanan gelişmekte olan ülke ekonomileri için de bir o kadar daha önemli hale gelmiştir.

Doğrudan yabancı yatırımların makroekonomik belirleyicilerine yönelik yapılmış olan bu çalışmada söz konusu bağımsız değişkenlerden hangisinin yabancı yatırımlar üzerinde etkisinin daha büyük olduğu, hangi değişkenin yabancı yatırımlar üzerinde çok büyük etkisinin olmadığı araştırılmak istenmiştir. Bunun yanında bu çalışmada kullanılan seçilmiş ülke ekonomilerinde doğrudan yabancı yatırımların söz konusu makroekonomik belirleyicileri ile arasındaki ilişkilerin sonucu regresyon ve korelasyon yöntemleri ile analiz yapılmıştır. Bunun devamında ulaşılan sonuçlar bağlamında söz konusu ülkelerin birbirleriyle karşılaştırılması yapılmıştır. Ayrıca bu çalışmada yapısal kırılmalı durağanlık analizine bakılmış olup serilerin farklı mertebelerden durağan olmaları nedeniyle çalışmada hata düzeltme modeli analizi de yer almıştır.

Bu çalışmada ana yöntem olarak regresyon analizi kullanılmış olup öncesinde bu yönteme ilave olarak korelasyon analizi de çalışmada yerini almıştır. Korelasyon analizi ile söz konusu çalışmada regresyon analizi sonucunda ulaşılacak olan sonuçlar öncesinde modeller hakkında genel anlamda bir öngörü amacını taşımıştır. Bunun yanında regresyon analizi ile sadece bağımsız değişkenlerin doğrudan yabancı yatırımlar üzerindeki etkisi hakkında bilgiye ulaşılmışken, korelasyon analizi ile ise çalışmada yer alan bütün değişkenlerin birbirleriyle olan ilişkisi hakkında bilgiye ulaşılmıştır.

Bu çalışmada Türkiye ekonomisi ile karşılaştırılması düşünülerek seçilmiş olan ülkelerden Brezilya ve Meksika ekonomilerinin genel olarak nominal bakımdan Türkiye

ekonomisinden daha büyük oldukları görülmüştür. Bunun yanında aynı kriter bazında Arjantin ve Şili ekonomilerinin ise Türkiye ekonomisinden küçük olduğu tespit edilmiştir. Ancak ekonomik istikrar bazında her ne kadar kriz dönemleri kısmen farklılık göstermiş olsa da söz konusu seçilmiş ülke ekonomileri içinde en istikrarlı ülke ekonomisinin de Şili olduğu görülmüştür. Burada söz konusu seçilmiş ülke ekonomilerinin makroekonomik verilerine bakıldığında doğrudan yabancı yatırım girişlerinin ne kadar büyük önem taşıdığı anlaşılmıştır. Çünkü söz konusu gelişmekte olan ülke ekonomilerinin günümüz küreselleşen dünya ekonomisinde dış ülkelerden istikrarlı bir şekilde yabancı portföy yatırımı çekmekte karşılaştıkları zorluklar bulunmaktadır.

Bu çalışmanın temel amacını yansıtan karşılaştırmalı analiz sonuçlarına göre, Türkiye ekonomisi haricinde diğer ülke ekonomilerinin modellerinde doğrudan yabancı yatırımların en belirgin makroekonomik belirleyicisi dışa açıklık değişkeni olmuştur. Bu sonuçtan Türkiye ekonomisi haricinde çalışmada yer alan diğer ülkelere yönelik yabancı yatırımcıların dış ticaret amacıyla yatırımlarını gerçekleştirdiği kanısı çıkarılabilmektedir. Buna ilaveten çalışmada doğrudan yabancı yatırımların bir diğer önemli makroekonomik belirleyicisinin enflasyon değişkeni olduğu tespit edilmiştir. Bu da söz konusu ülke ekonomilerinde yabancı yatırımcılar için ekonomik istikrarın önemli bir ölçüt olduğunu ortaya koymuştur. Diğer makroekonomik belirleyiciler olan cari açık ve kişi başına gelir değişkenleri doğrudan yabancı yatırımları etkilemede birbirine yakın düzeyde etkinliğe sahip oldukları görülmüştür. Ancak burada doğrudan yabancı yatırımlar üzerindeki cari açık ve kişi başına milli gelir değişkenlerinin etkisinin enflasyon ve dışa açıklık değişkenlerine göre daha düşük bir derecede etkiye sahip oldukları tespit edilmiştir.

Regresyon sonuçlarının ülke ekonomisi bazında sırasıyla değerlendirilirse, kişi başına milli gelir, enflasyon ve cari açık değişkenlerinin doğrudan yabancı yatırımları belirlemede Türkiye ekonomisi açısından teorik ve istatistiksel açıdan anlamlı sonuç verdiği tespit edilmiştir. Bu da Türkiye ekonomisinde yabancılar açısından piyasa büyüklüğünün, ekonomik istikrarın ve cari açıkların sürdürülebilirliğinin ne ölçüde önem arz ettiğini göstermiştir. Brezilya ekonomisi için doğrudan yabancı yatırımların en

önemli makroekonomik belirleyicilerinin cari açık ve dışa açıklık olduğu görülmüştür. Bu da Brezilya ekonomisinde cari açığın önemli bir ekonomik kriz göstergesi olduğunu ortaya koymuştur. Şili ekonomisinde de dışa açıklık ve enflasyon değişkenlerinin anlamlı olduğu bulunmuştur. Meksika ekonomisi ise doğrudan yabancı yatırımları belirlemede dışa açıklık, enflasyon ve kişi başına milli gelir değişkenleri anlamlı sonuç vermiştir. Arjantin için sadece dışa açıklığın anlamlı olması çalışmadaki en başarısız model olduğunu ortaya koymuştur. Ancak bunun yanında Türkiye ve Meksika regresyon modelleri ise istatistiksel ve teorik olarak en iyi sonuçlar veren ülkeler olmuştur. Ayrıca bu çalışmadaki ülke modellerinde kırılma dönemlerini temsilen sonradan anlamlı sonuç vermiş olan regresyon modellerine kırılma yıllarını temsilen dâhil edilen kukla değişkenlerden söz konusu ülkelere giriş yapan doğrudan yabancı yatırımların tespit edilen ekonomik konjonktür dönemlerinden olumlu etkilendiği görülmüştür.

Bu çalışmada ayrıca durağanlık analizi regresyon öncesinde yapılmış olup serilerin I(0) ve I(1) mertebelerinden durağan olması nedeniyle farklı mertebeden durağan serilerden literatürde yapılması sık görülen ARDL hata düzeltme modeli yani Sınır Testi analizi yapılmıştır. Bu çalışmada Arjantin, Şili ve Meksika'ya yönelik kurulan ARDL tahmin modellerinde makroekonomik belirleyicilerinin tamamı kullanılmıştır. Ancak Türkiye ve Brezilya için ise ARDL tahmin modelinde makroekonomik belirleyiclerin bazıları modele dâhil edilmiştir. Brezilya için doğrusal değişkenli ARDL tahmin modelinde makroekonomik belirleyicilerden sadece dışa açıklık ve cari açık kullanılmışken, Türkiye için ARDL model tahmininde ise çalışmadaki diğer makroekonomik değişkenler olan kişi başına milli gelir büyümesi ve enflasyon değişkenleri yer almıştır. ARDL analizinde Bounds Testi sonuçlarına göre analizi yapılan bütün model tahminlerinde doğrudan yabancı yatırımlar ile makroekonomik belirleyicileri arasında uzun dönemli bir ilişki olduğu sonucuna varılmıştır. Modellerin tümünde kısa dönem hata düzeltme terimi katsayıları istatistiksel açıdan anlamlı olup söz konusu dönem itibariyle mevcut dengeden sapmalar belli dönemler sonunda hızla dengeye ulaşacağı sonuçları tespit edilmiştir.

Bu çalışmada modellere dâhil edilmesi düşünülen ancak veri kısıtlılığı nedeniyle dâhil edilemeyen bazı makroekonomik değişkenler bulunmaktadır. Ayrıca bu çalışma doğrudan yabancı yatırımları belirlemede piyasa faktörlerinin etkilerini analiz etme amacı taşımıştır. Bu da çalışmanın daha spesifik hale getirilmesinin planlanmasının üzerine bazı makroekonomik değişkenler modelde yer almamıştır. Bunun yanında çalışmadaki ampirik kısmın önemli bir diğer kısıt durumu da söz konusu çalışmada serilerin aynı mertebeden durağan olamama problemi nedeniyle değişkenler arasındaki nedensellik analizinin yapılamamış olmasıdır.

Bu çalışma ile doğrudan yabancı yatırım literatürüne ekonometrik analiz açısından katkı sağlanmaya çalışılmış ve özellikle ülkeler arasında karşılaştırmalı bir analiz yapılarak söz konusu alanda daha önceki yıllarda yapılmış olan çalışmalara göre daha ayrıntılı sonuçlara ulaşılmıştır. Bu da söz konusu çalışmanın diğer doğrudan yabancı yatırım çalışmalarından ayrıldığı önemli bir farklılıktır. Geçmiş yıllarda bu alandaki yapılmış olan çalışmalarda çoklu regresyon yönteminin nedensellik analizine göre daha az sayıda kullanılmasına karşılık bu çalışmada regresyon analizi yöntemi tercih edilerek doğrudan yabancı yatırım literatürünün ampirik kısmına genişlik kazandırılmaya çalışılmıştır. Bu çalışmada doğrudan yabancı yatırım modellerinde kullanılan makroekonomik belirleyiciler bağlamında önceki yapılmış çalışmalardan daha spesifik hale getirilmesine çaba gösterilmiştir. Özetle yukarıda sayılan bu nüanslar ile doğrudan yabancı yatırımlar literatüründeki eksiklikler giderilmeye çalışılmıştır.

Bu çalışma sonucunda seçilmiş gelişmekte olan ülke ekonomileri açısından özellikle doğrudan yabancı yatırımları kendi ülkelerine çekebilmede ülke ekonomisinin dış ticaret hacminin büyüklüğünün ne kadar önemli olduğu görülmüştür. Burada söz konusu ülke ekonomilerinde hükümet yetkililerinin ihracatı teşvik edici politikaları ön planda tutmaları gereği anlaşılmıştır. Devamında hükümet yetkilileri için önem arz eden bir diğer sonuç ekonomik istikrarsızlığı gidermeye yönelik önlemler alabilmeleridir. Burada önemli bir ekonomik istikrar göstergesi olan düşük enflasyonun artışını engelleyecek, diğer bir deyişle anti-enflasyonist politikalar uygulanmalıdır. Bu noktada ülke hükümet yetkililerinin ve merkez bankalarının para ve maliye politikalarını uygulamada enflasyonu önlemeye yönelik kararları alabilmeleri önem arz etmektedir.

Daha sonra literatürde doğrudan yabancı yatırımları ülkeye çekmede en önemli makroekonomik gösterge olan piyasa hacminin genişliğini temsilen modellere dâhil edilen kişi başına milli gelir ve büyüme değişkenleri önem arz etmiştir. Burada özellikle Türkiye ve Meksika ekonomilerinin hükümet yetkilileri ülkelerine yönelik doğrudan yabancı yatırımları çekebilmede ülke ekonomilerini daha cazip hale getirecek seviyede yurtiçi üretim seviyesini artıracak politikalar uygulamalılardır. Brezilya ekonomisine ilişkin en önemli nokta ülke yönelik doğrudan yabancı yatırımların istenildiği ölçüde performans gösterememesinin nedeni olarak cari açıkların yüksek seviyede olması görülmektedir. Çalışmanın sonucunda da Brezilya ekonomisinde yabancı yatırımları etkileyen en önemli makroekonomik belirleyicinin cari açık olduğu görülmüştür. Burada Brezilya hükümet yetkilileri dış ödemeler bilançosunu azaltacak ithalatı kısmaya yönelik önlemler yada cari açıkların sürdürülebilirliğini sağlayacak portföy yatırımlarını ülkeye çekmede cazip hale getirecek ekonomi politikaları uygulamaya çalışmalıdırlar.

EKLER

Ek.1.Otokorelasyon Testi

Klasik doğrusal regresyon modelinin temel varsayımlarından biri de hata teriminin otokorelasyonsuz olması varsayımıdır. Öncelikle otokorelasyon olup olmadığını tespit etmek, ardından da olması durumunda kaçıncı mertebeden otokorelasyon var ise ona göre düzeltip analize devam edilmelidir.

Otokorelasyonun tespitine dair çeşitli ekonometrik testler bulunmaktadır. Bu çalışmada otokorelasyon testi olarak Breusch Godfrey Testi diğer bir ifadeyle LM testi kullanılmıştır.

Tablo E.1: Otokorelasyon Testi

	Otokorelasyon Testi (LM Testi)				Otokorelasyonun Düzeltilmesi			
	1.Mertebe		2.Mertebe		1.Mertebe		2.Mertebe	
Ülkeler	NR^2	Olasılık	NR^2	Olasılık	NR^2	Olasılık	NR^2	Olasılık
Arjantin	16.16	0.0001	16.18	0.0003	2.50	0.11	4.25	0.11
Brezilya	5.67	0.017	5.93	0.051	0.01	0.91	-	-
Meksika	0.80	0.36	1.77	0.41	-	-	-	-
Şili	2.01	0.15	2.08	0.35	-	-	-	-
Türkiye	2.35	0.12	6.31	0.04	-	-	1.53	0.46

Not: Olasılık Değeri %5'ten küçük ise otokorelasyon problemi mevcuttur.

LM testi hipotezleri;

H_0: $\varrho_1 = 0$ Birinci Mertebeden Otokorelasyon yoktur.

H_1:$\varrho_1 \neq 0$ Birinci Mertebeden Otokorelasyon vardır.

H_0: $\varrho_1 = \varrho_2 = 0$ Birinci ve İkinci Mertebeden Otokorelasyon yoktur.

H_1:$\varrho_1 \neq \varrho_2 \neq 0$ Birinci ve İkinci Mertebeden Otokorelasyon vardır.

Olarak kurulur ve yukarıdaki tabloya göre, olasılık değerleri > %5 olduğunda H_0 kabul, H_1 reddedilir.

Yukarıdaki tabloda görüldüğü üzere Meksika ve Şili ülkelerine yönelik regresyon modellerinde H_0 kabul, H_1 reddedilir. Böylece birinci ve ikinci mertebeden otokorelasyon bulunmamaktadır. Brezilya için yapılan regresyon modelinde ikinci

mertebeden, Türkiye için yapılan regresyonda ise birinci mertebeden otokorelasyon bulunmaktadır. Arjantin için yapılan regresyon modelinde ise, H_1 kabul, H_0 reddedilir. Böylece birinci ve ikinci mertebeden otokorelasyon bulunmaktadır.

Yukarıdaki tabloda Arjantin regresyon modelinde yer alan birinci mertebeden ve ikinci mertebeden otokorelasyon düzeltilmiştir. Devamında Brezilya için birinci mertebeden otokorelasyon düzeltilmiştir. Son olarak da Türkiye için mevcut olan ikinci mertebeden otokorelasyon ortadan kaldırılmıştır.

Otokorelasyon Probleminin Düzeltilmesi

Otokorelasyonun düzeltilmesi için Genelleştirilmiş EKK Yöntemi ile model tahmin edilir. Bu yöntemin uygulanması şu şekilde olur: Otokorelasyonun düzeltilmesinde öncelikli olarak mevcut regresyon modelinin artıklarından yeni bir değişken elde edilir. Daha sonra birinci dereceden otokorelasyon varsa bir gecikmeli, ikinci dereceden otokorelasyon problemi varsa iki gecikmeli artık değişken değeri ile model tahmini yapılır.

$$Art = \mathrm{c} + \mathrm{f}[\mathrm{Art}\,(-1)\ \mathrm{Art}(-2)] \qquad \text{E.1}$$

Bu model tahmini yapıldıktan sonra art(-1) ve art(-2) bağımsız değişkenlerinin katsayı değerleri otokorelasyon katsayıları olarak elde edilir. Elde edilen bu katsayılar aşağıda ifade edilen Genelleştirilmiş fark denkleminde yerine konularak model En Küçük Kareler Yöntem ile tekrar tahmin edilir.

$$\left[Y - \left(\beta_1\left(Y(-1)\right)\right) - \beta_2\left(Y(-2)\right)\right] = \mathrm{c} + \mathrm{f}\left[\left(\mathrm{X}_1 - \left(\beta_1\left(X_1(-1)\right)\right) - \beta_2\left(X_1(-2)\right)\right)\left(\mathrm{X}_2 - \left(\beta_1\left(X_2(-1)\right)\right) - \beta_2\left(X_2(-2)\right)\right)\right] \qquad \text{E.2}$$

Bu denklem ile yapılan regresyon tahmini sonrasında tekrar modelde otokorelasyon incelemesi yapılarak otokorelasyonun ortadan kalktığına emin olunur.

Ek.2.Değişen Varyans Testi

Regresyon analizlerinde aynı otokorelasyon gibi bir diğer varsayımda sabit varyans varsayımıdır. Değişen varyansın test edilmesinde yine değişik testler kullanılabilmektedir. Bu çalışmada Breusch - Pagan testi kullanılmıştır.

Tablo E.3: Değişen Varyans Testi

Ülkeler	Breusch - Pagan Testi		Değişen Varyansın Düzeltilmesi	
	Obs R^2	Olasılık	Obs R^2	Olasılık
Arjantin	6.50	0.03	3.99	0.26
Brezilya	8.52	0.03	8.68	0.06
Meksika	8.10	0.08	-	-
Şili	2.51	0.47	-	-
Türkiye	13.80	0.007	10.08	0.07

Not: Olasılık Değeri %5'ten küçük ise değişen varyans problemi mevcuttur.

Breusch Pagan Testi hipotezi,

H_0:$\sigma^2_t = \sigma^2_{t-1}$Sabit Varyans vardır.

H_1:$\sigma^2_t \neq \sigma^2_{t-1}$ Değişen Varyans vardır.

olarak kurulur ve yukarıdaki tabloya göre, olasılık değerleri > %5 olduğunda H_0 kabul, H_1 reddedilir.

Yukarıdaki tabloya göre Meksika ve Şili'ye yönelik regresyon modellerinde değişen varyans bulunmamaktadır. Ancak diğer ülkelere yönelik yapılan regresyon modellerinde H_1 kabul, H_0 reddedilir ve değişen varyans bulunmaktadır.

Yukarıdaki tabloya göre Arjantin, Brezilya ve Türkiye'ye yönelik regresyon modellerinde bulunan değişen varyans ortadan kaldırılmış ve tüm ülkelerde sabit varyans varsayımı geçerli hale gelmiştir.

Değişen Varyans Probleminin Düzeltilmesi

Değişen varyans probleminin ortadan kaldırılmasında öncelikli olarak tahmin edilen modelin fitted'ları alınıp yeni bir değişken oluşturulur. Daha sonra bu değişkenden aşağıdaki formüle göre yeni bir denklem oluşturulur ve bu denklemin regresyon tahmini yapılır.

$$\frac{Y}{\sqrt{ft}} = \frac{1}{\sqrt{ft}} f\left(\frac{X1}{\sqrt{ft}} \frac{X2}{\sqrt{ft}}\right) \qquad \text{E.3}$$

Yapılan tahmin sonucundaki değişen varyans testine bakılır ve prob. Değerinin %5'ten büyük çıkması durumunda değişen varyans problemi ortadan kaldırılmış olur.

Ek.3:FDİ BELİRLEYİCİLERİ YERLİ LİTERATÜR																										
Çalışma ve Yıl	Yöntem ve Dönem	DYY BELİRLEYİCİ DEĞİŞKENLER																								
		Büyüme	İşgücü Ücreti	Dışa Açıklık	İhracat	İthalat	Faiz	Politik ve Ülke Riski	GSYİH	Yurtiçi Yatırım	GSMH	Döviz Kuru	Alt yapı	Nüfus Artışı	Enflasyon	Enerji FiyatıEndeksi	Yetenek Oranı	İthalat ve Yatırım Lib.	AB Üye Süreci	Mesafe	Teşvikler	Döviz Kuru Volat.	Cari Açık	Kişi Başı Gelir	Borç Stoku	Bütçe Açığı	Sermaye Stoku	Sanayi Üretim Endeksi
Bilgili vd. 2012	Markov Regime Switching Modeli, 1988-2010	+	+		+	+	+	+								+												
Acaravcı ve Bostan, 2011	ARDL ve Granger Nedensellik, 1992-2007		+		+	+			+	+																		
Esiyok, 2011	Panel Veri, 1982-2007		+	+	+	+		+	+		+	+	+	+			+	+	+			+						
Köseoğlu ve Demirci, 2011	Zivot Andrews ve Granger Nedensellik 2006-2009											+			+													+
Tarı ve Bıdırdı, 2010	Johansen Eş bütünleşme ve ARDL 1990-2006		+						+			+			+													
Özcan ve Arı, 2010	Panel Veri 1994-2006			+					+				+		+									+				
Bozkurt, 2009	MGARCH Modeli 1992-2008						+					+			+									+		+		+

Çalışma ve Yıl	Yöntem ve Dönem	Büyüme	İşgücü Ücreti	Dışa Açıklık	İhracat	İthalat	Faiz	Politik ve Ülke Riski	GSYİH	Yurtiçi Yatırım	GSMH	Döviz Kuru	Alt yapı	Nüfus Artışı	Enflasyon	Enerji Fiyatı Endeksi	Yetenek Oranı	İthalat ve Yatırım Lib.	AB Üye Süreci	Mesafe	Teşvikler	Döviz Kuru Volat.	Cari Açık	Kişi Başı Gelir	Borç Stoku	Bütçe Açığı	Sermaye Stoku	Sanayi Üretim Endeksi
Susam, 2008	Regresyon, 1998-2007	+		+						+					+											+		
Kar ve Tatlısöz, 2008	Regresyon, 1980-2003		+	+							+	+				+					+							
Eryiğit ve Eryiğit, 2008	Panel Veri, 1996-2006		+		+	+	+				+	+		+						+								
Özer ve Saraç, 2008	Johansen Eş bütünleşme ve Nedensellik, 1980-2006			+					+			+												+				
Karagöz, 2007	ARDL, Eş bütünleşme, Nedensellik, 1970-2005			+				+	+				+		+												+	
Yapraklı, 2006	Eşbütünleşme ve ARDL 1970-2006		+	+					+			+											+					
Dursun, 2004	Regresyon, 1981-2003		+								+				+													
Özağ, 1994	Regresyon, 1980-1992		+								+	+						+			+							
Uygur, 2012	Nedensellik VAR	+			+		+								+											+		

Çalışma ve Yıl	Yöntem ve Dönem	Büyüme	İşgücü Ücreti	Dışa Açıklık	İhracat	İthalat	Faiz	Politik ve Ülke Riski	GSYİH	Yurtiçi Yatırım	GSMH	Döviz Kuru	Alt yapı	Nüfus Artışı	Enflasyon	Enerji Fiyatı Endeksi	Yetenek Oranı	İthalat ve Yatırım Lib.	AB Üye Süreci	Mesafe	Teşvikler	Döviz Kuru Volat.	Cari Açık	Kişi Başı Gelir	Borç Stoku	Bütçe Açığı	Sermaye Stoku	Sanayi Üretim Endeksi
Vergil ve Çeştepe, 2006	Panel Veri ve Gravity Modeli, 1992-2000 1988-2001			+					+			+								+		+						
Deichman n vd., 2003	Logit Model, 1980-2000												+							+				+				
Erdal ve Tatoğlu, 2002	Regresyon, 1980-1988	+		+			+				+	+	+															
Emir vd. 2013	ARDL ve Johansen, 1980-1992		+	+					+			+						+			+							
Dumludağ ve Şükrüoğlu 2007	Panel Veri ve Korelasyon 1983-2006	+		+					+																			
Lebe ve Ersungur, 2011	Nedensellik Eşbütünleşme, 1980-2007			+			+								+									+		+		
Batmaz ve Tunca, 2007	VAR Nedensellik		+	+			+		+			+	+															
Koyuncu 2010	VAR Nedensellik			+			+		+			+			+													
Toplam		5	11	14	5	4	7	3	12	2	6	14	6	2	10	2	1	2	1	3	2	2	3	3	1	2	1	2

Ek.4: FDİ BELİRLEYİCİLERİ YABANCI LİTERATÜR																												
Çalışma ve Yıl	Yöntem ve Dönem	DYY BELİRLEYİCİ DEĞİŞKENLER																										
		Büyüme	İşgücü Ücreti	Dışa Açıklık	İhracat	İthalat	Faiz	Ülke Riski	GSYİH	Para Arzı	Vergiler	Döviz Kuru	DYY / GSYİH	Nüfus Artışı	Enflasyon	Okullaşma Oranı	DYY Gecikmesi	Dış Tic. ve Fin. Lib.	Dış Ticaret	Politik İstikrar	Yolsuzluk	Tel. Hatları	Cari Açık	Kişi Başı Gelir	Borç Stoku	Bütçe Açığı	Ekonomik Özgürlük	Siyasal Haklar
Martin vd, 2014	Panel Veri, 1990 – 2010	+		+			+								+					+	+	+	+	+				
Grubaugh, 2013	Panel Veri 1980 – 2008	+		+					+								+					+		+				
Blanco, 2012	Spatial Lag Model, Random Effects Model, 1986-2006			+	+				+			+		+	+			+		+	+						+	
Amal vd, 2010	Panel Veri, 1996-2008	+		+			+					+			+					+	+			+				
Amal vd, 2009	Panel Veri, Regresyon 1995-2007		+				+		+			+			+	+			+			+					+	
Fuentes vd, 2013	Panel Veri, 1983-2010			+								+			+										+			

Çalışma ve Yıl	Yöntem ve Dönem	Büyüme	İşgücü Ücreti	Dışa Açıklık	İhracat	İthalat	Faiz	Ülke Riski	GSYİH	Para Arzı	Vergiler	Döviz Kuru	DYY /	Nüfus Artışı	Enflasyon	Okullaşma	DYY	Dış Tic. ve Fin. Lib.	Dış Ticaret	Politik İstikrar	Yolsuzluk	Tel. Hatları	Cari Açık	Kişi Başı Gelir	Borç Stoku	Bütçe Açığı	Ekonomik Özgürlük	Siyasal Haklar
Craig, 2008	Panel Veri 1980–2003 1990–2003				+																							
Nasser, 2007	Panel Veri, 1979-1999	+		+					+						+	+	+					+	+	+				+
Montero, 2008	Panel Veri, 1985-2003			+	+				+		+	+			+	+	+	+			+		+	+		+		
Trevino vd, 2008	Korelasyon ve Regresyon, 1970-2000							+	+						+	+		+	+									
Gani, 2007	Panel Veri, 1996-2002	+		+					+				+							+	+							
Tuman ve Emmert, 2004	OLİ Modeli, 1979-1996	+		+								+	+		+	+			+					+				+
Raboch vd. 2009	Panel Veri ve Regresyon 1995-2007			+			+		+			+			+													
Wezel, 2003	Extreme Bounds Analizi, Korelasyon, 1989-1997		+	+				+	+		+	+													+			

Çalışma ve Yıl	Yöntem ve Dönem	Büyüme	İşgücü Ücreti	Dışa Açıklık	İhracat	İthalat	Faiz	Ülke Riski	GSYİH	Para Arzı	Vergiler	Döviz Kuru	DYY / GSYİH	Nüfus Artışı	Enflasyon	Okullaşma Oranı	DYY Gecikmesi	Dış Tic. ve Fin. Lib.	Dış Ticaret	Politik İstikrar	Yolsuzluk	Tel. Hatları	Cari Açık	Kişi Başı Gelir	Borç Stoku	Bütçe Açığı	Ekonomik Özgürlük	Siyasal Haklar
Lal vd. 2003	Genelleştirilmiş EKK Modeli, 1983-1994		+	+	+	+			+	+	+	+												+				+
Trevino vd, 2002	ARDL, 1988-1992								+			+			+			+					+					
H.Love ve Hidalgo, 2000	Ko-Entegrasyon Regresyon, 1967-1994		+				+					+					+							+				
Ghura ve Goodwin, 2000	Random Effects Modeli, Panel Veri, 1975-1992				+		+		+	+		+			+	+			+						+	+	+	
Tuman ve Emmert, 1999	Regresyon, 1979-1992				+	+						+		+	+	+	+		+					+				
TOPLAM		6	4	12	6	2	6	2	12	2	3	13	2	2	13	6	4	3	5	4	6	3	4	9	2	2	3	3

KAYNAKÇA

MAKALELER

Acaravcı A. ve F. Bostan (2011). Makroekonomik Değişkenlerin Doğrudan Yabancı Yatırımlar Üzerine Etkileri: Türkiye Ekonomisi İçin Ampirik Bir Çalışma. *Çağ Üniversitesi Journal Of Social Sciences.* 8.2, 56-68.

Açıkalın S., E. Gül ve E. Yaşar (2006). Ücretler ve Büyüme ile Doğrudan Yabancı Yatırımlar Arasındaki İlişkinin Ekonometrik Analizi. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi.* 16., 271-282.

Agarwal J. P. (1980). Determinants of Foreign Direct Investment: A Survey. *Weltwirtschaftliches Archiv.* 116.4, 739-773.

Akdiş, M. (1988). Dünya'da ve Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımları ve Beklentiler. *YASED Yayınları*. 33., İstanbul, 61-90.

Amal, M., H. Raboch, ve B. Tomio, (2009) Strategies and Determinants of Foreign Direct Investment (FDI) from Developing Countries: Case Study of Latin America. *Latin American Business Review.* 10., 73-94.

Amal, M., B. Tomio, ve Raboch, H. (2010). Determinants of Foreign Direct Investment in Latin America. Globalization. *Competitiveness and Governability.* 4.3, 116-133.

Ang, J. B. (2008). Determinants of foreign direct investment in Malaysia. *Journal of Policy Modeling.* 30.,185–189.

Anyanwu J. C. (2012). Why Does Foreign Direct Investment Go Where It Goes?: New Evidence From African Countries. *Annals of Economics And Finance.* 13.2, 425-462.

Arık Ş., A. B. Akay ve M. Zanbak (2014). Doğrudan Yabancı Yatırımları Belirleyen Faktörler: Yükselen Piyasalar Örneği. *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi.* 14.2, 97-110.

Atik H. (2005). The Determinants of the European Union Foreign Direct Investments in Turkey. *Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi.* 60.4, 35-56.

Aydemir O. ve E. Genç (2015). Uluslararası Sermaye Hareketlerinin Belirleyicileri, Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kapsamında Bir Analiz, Türkiye Örneği. *Optimum Ekonomi ve Yönetim Bilimleri Dergisi.* 2.2, 17-41.

Azman Saini, W. N. W., A. Z. Baharumshah ve S. H. Law (2010). Foreign Direct Investment, Economic Freedom and Economic Growth: International Evidence. *Economic Modelling.* 27.5, 1079-1089.

Babalola, S. J., S. D. H. Dogon Daji ve J. O. Saka (2012). Exports, Foreign Direct Investment and Economic Growth: An Empirical Application for Nigeria. *International Journal of Economics and Finance.* 4.4, 95-105.

Batmaz N. ve H. Tunca (2007). Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Bölgesel Belirleyicileri Üzerine Bir Eş Bütünleşme Analizi (1992-2003). *Osmangazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Araştırmaları Dergisi.* 1., 199-224.

Berköz L. ve Ş. Şence Türk (2007). Yabancı Yatırımların Yer Seçimini Etkileyen Faktörler: Türkiye Örneği. *İTÜ Dergisi.* 6.2, 59-72.

Blanco L. R. (2012). The Spatial Interdependence of FDI in Latin America. *World Development.* 40.7, 1337-1351.

Bozkurt H. (2009). Türkiye'de Doğrudan Yatırımların Belirleyicileri Üzerine Bir Analiz: MGARCH Modeli İle Tahmin. *ODTÜ Gelişme Dergisi.* 36., 71-92.

Brown R. L., J. Durbin ve J. M. Evans (1975). Techniques for Testing The Constancy of Regression Relationships Overtime. *Journal of The Royal Statistical Society.* B.37, 149-192.

Buckley P. J. ve M. Casson, (1981). The Optimal Timing of FDI. *Economic Journal.* 91.4, 75-87.

Burton P., L. Gurrin ve P. Sly (1998). Tutorial Biostatistics Extending The Simple Linear Regression Model To Account For Corelated Responses: An Introduction To Generalized Estimating Equaitons and Multi-Level Mixed Modelling. *Statistics in Medicine.* 17., 1261-1291.

Caves R. E. (1971). International Corparations: The Industrial Economics of Foreign Investment. *Economica.* 38., 1-27.

Coşkun R. (2001). Determinants of Foreign Direct Investment in Turkey. *European Business Review.* 13.4, 221-226.

Craig S. L. (2008). The Determinants of Foreign Direct Investments in Latin American Forestry and Forest Industry. *Journal of Sustainable Forestry.* 27.1.2, 172-188.

Çak M. ve M. Karakaş (2009). Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Belirleyen Unsurlar ve Etkileri. *Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi.* 16.1, 43-54.

Çeştepe H. ve T. Mıstaçoğlu (2012). Gümrük Birliğinin Doğrudan Yabancı Yatırımlara Etkisi: Avrupa Birliği'nin Yeni Üyeleri ve Türkiye Üzerine Bir Panel Veri Analizi. *Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi.* 32.1, 123-140.

Çeştepe H., E. Yıldırım ve M.Bayar (2013). Doğrudan Yabancı Yatırım, Ekonomik Büyüme ve Dış Ticaret: Toda Yamamoto Yaklaşımıyla Türkiye'den Nedensellik Kanıtları. *Akdeniz Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi.* 27., 1-37.

Çetin M. ve F. Şeker (2013). Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve İhracat İlişkisi: Gelişmekte Olan Ülkeler Üzerine Bir Nedensellik Analizi. *Osmangazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi.* 8.1, 121-142.

Çetin M. ve F. Şeker (2014). Ticari Açıklık ve Finansal Gelişmenin Doğrudan Yabancı Yatırımlar Üzerindeki Etkisi: OECD Ülkeleri Üzerine Dinamik Panel Veri Analizi. *Atatürk Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi.* 28.1, 125-147.

Deichmann J., S. Karidis ve S. SAYEK (2003). Foreign direct investment in Turkey: regional determinants. *Applied Economics*, 35.16, 1767-1778.

Delice G. ve Y. E. Birol (2011). Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımları ve Dış Ticaret Bilançosu: Türkiye Üzerine Bir Uygulama. *Uludağ Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi.* 30.2, 1-28.

Demirhan E. ve M.Masca (2008). Determinants Of Foreign Direct Investment Flows To Developing Countries: A Cross-Sectional Analysis. *Prague Economic Papers.* 4., 356-369.

Derindere Köseoğlu S. ve E. Demirci (2011). Effects Of 2008 Global Economıc Crısıs On Dırect Investments And Causalıty Between Dırect Investments Flow And Internal Factors: Evıdence From Turkey. *Yönetim Dergisi.* 22.69, 79-95.

Dickey D.A and W. A. Fuller (1979). Distributions of the Estimators for Autoregressive Time Series with a Unit Root. *Journal of American Statistical Association.* 74.366, 427-481.

Doğan F., N. S. Halıcı Tülüce ve İ. Doğan (2012). The Determinants of FDI in Turkey: A Markov Regime-Switching Approach. *Economic Modelling.* 29.4, 1161-1169.

Duasa J. (2007). Determinants of Malaysian Trade Balance: An ARDL Bound Testing Approach. *Journal of Economic Cooperation.* 28.3, 21-40.

Dumludağ D. (2006). Doğrudan Yabancı Yatırım Hareketlerinde Yatırım Promosyon Ajanslarının Rolü: Türkiye Örneği. *Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi.* 11.1, 219-238.

Dumludağ D. ve D. Şükrüoğlu (2007). The Impact of Macroeconomic and Institutional Variables on Foreign Direct Investment Flows in Emerging Markets. *Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi.* 22.2, 133-166.

Dumludağ D. (2009). An Analysis of the Determinants of Foreign Direct Investment in Turkey: The Role of the Institutional Context. *Journal of Business Economics and Management.* 10.1, 15–30.

Dumludağ D. (2010). A Comparison of Foreign Direct Investment in Turkey and Egypt: Motivationas and Obstacles, *Marmara Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi.* 19.2, 153-172.

Dunning J. H. (1973). The Determinants of International Production. *Oxford Economic Papers.* 25., 289-336.

Dunning J. H. (1981). Explaining the International Direct Investment Position of Countries: Towards a Dynamic or Development Approach. *Weltwirtschaftliches Archiv.* 117.1, 30-64.

Dunning J. H. (1988). The Theory of International Production. *The International Trade Journal.* 3.1, 21-66.

Durmuş S. ve H. Ayaydın (2010). Türkiye'deki Yabancı Sermaye Yatırımlarının Küresel Finansal Kriz Bağlamında Değerlendirilmesi. *Kafkas Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi.* 1.1, 73-91.

Duygan Bump B., A. Levkov ve Montoriol Garriga, J. (2015). Financing Constraints and Unemployment: Evidence From the Great Recession. *Journal of Monetary Economics.* 75., 89-105.

Düzgün R. (2008). Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Yurtiçi Yatırımlar Arasındaki Eşbütünleşme İlişkisi: Türkiye Örneği. *Osmangazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi.* 9.1, 187-204.

Ekinci A. (2011). Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Büyüme ve İstihdama Etkisi: Türkiye Uygulaması (1980-2010). *Osmangazi Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi.* 6.2, 71-96

Emir M., M. Uysal ve B. Doğru (2013). Ülkenin Risklilik Durumu ile Ülkeye Gelen Doğrudan Yabancı Yatırım Arasındaki İlişki: Türkiye Örneği. *Atatürk Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi.* 27.2, 79-92.

Erdal F. ve E. Tatoğlu (2002). Locational Determinants of Foreign Direct Investment in An Emerging Market Economy: Evidence From Turkey. *Multinational Business Review.* 10.1, 1–7.

Erdilek A. (1986). Turkey's New Open Door Policy of Direct Foreign Investment: A Critical Analysis of Problems and Prospects. *METU Studies in Development.* 13.1, 171-191.

Erdilek A. (2003). A Comparative Analysis of Inward and Outward FDI in Turkey. *Transnational Corporation.* 12.3, 79-106.

Erdilek A. (2006). Türkiye'nin Osmanlı'dan Günümüze Kadar Uzanan Doğrudan Yatırım Ortamına ve Politikalarına Tarihsel Bir Bakış. *Muhasebe ve Finansman Dergisi.* 30., 16-35.

Gani, A. (2007). Governance and foreign direct investment links: evidence from panel data estimations. *Applied Economics Letters.* 14., 753-56.

Gharaibeh A. M. O. (2015). The Determinants of Foreign Direct Investment-Empirical Evidence from Bahrain. *International Journal of Business and Social Science.* 6.8, 94-106.

Ghura D. and B. Goodwin (2000). Determinants of Private Investment: a Cross-Regional Empirical Investigation. *Applied Economics.* 32., 1819-1829.

Göçer İ., M. Mercan ve O. Peker (2013). İhracat, Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve İşsizlik: Türkiye Örneği. *Business and Economics Research Journal.* 4.1, 103-120.

Göver, Z. T., (2005). Doğrudan Yabancı Yatırımların Uluslararası Ticarete Etkileri: Türkiye Değerlendirmesi. *T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, Araştırma ve İnceleme Dizisi*. 40., 1-12.

Grubaugh G. S. (2013). Determinants of Inward Foreign Direct Investment: A Dynamic Panel Study. *International Journal of Economics and Finance.* 5.12, 104-109.

Hailu Z. A. (2010). Impact of Foreign Direct Investment on Trade of Africa Countries. *International Journal of Economics and Finance.* 2.3, 122-133.

Hymer S. H. (1970). The Efficiency of Multinational Corparations. *The American Economic Review.* 60.2, 441-448.

Karagöz M. ve K. Karagöz (2006). Türk Ekonomisinde İhracat ve Doğrudan Yabancı Yatırım İlişkisi: Bir Zaman Serisi Analizi. *Abant İzzet Baysal Üniversitesi İ.İ.B.F. Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi.* 3.1, 117-126.

Karagöz, K. (2007). Türkiye'de Doğrudan Yabancı Yatırım Girişlerini Belirleyen Faktörler: (1970-2005). *Journal of Yasar University.* 2.8, 927-948.

Kar M. ve F. Tatlısöz (2008). Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Hareketlerini Belirleyen Faktörlerin Ekonometrik Analizi. *Karamanoğlu Mehmetbey Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi.* 14., 436-459.

Kıran, B. (2010). Causal Links between Foreign Direct Investment and Trade in Turkey. *International Journal of Economics and Finance.* 3.2, 150-158.

Koç Aytekin G. (2011). Türkiye'de Uluslararası Doğrudan Yatırım Belirleyicilerine Yönelik Bir Model Denemesi. *Hitit Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi.* 4.2, 1-16.

Kurtaran A. (2007). Doğrudan Yabancı Yatırım Kararları ve Belirleyicileri. *Atatürk Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi.* 10.2, 367-382.

Lall P., D. W. Norman ve A. M. Featherstone (2003). Determinants of U.S. direct investment in the Caribbean. *Applied Economics.* 35., 1485-1496.

Lebe F. ve Ş. M. Ersungur (2011). Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımını Etkileyen Ekonomik Faktörlerin Ampirik Analizi. *Atatürk Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi.* 10.Ekonometri ve İstatistik Sempozyumu Özel Sayısı. 321-339.

Love J. H. ve F. L. Hidalgo (2000). Analysing the determinants of US direct investment in Mexico. *Applied Economics.* 32.10, 1259–1267.

Montero A. (2008). Macroeconomic Deeds, Not Reform Words: The Determinants of Foreign Direct Investment in Latin America. *Latin American Research Review.* 43.1, 55-83.

Mucuk M. ve M. T. Demirsel (2009). Türkiye'de Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Ekonomik Performans. *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi.* 21., 365-373.

Nasser O. M. (2007). The Determinants of the U.S. Foreign Direct Investment: Does the Region Matter?. *Global Economic Review.* 36.1, 37-51.

Özağ F. E. (1994). Ev Sahibi Ülke Açısından Yabancı Sermaye Yatırımlarını Etkileyen Faktörler ve Türkiye Üzerine Bir Uygulama. *Ekonomik Yaklaşım Dergisi.* 5.12, 63-77.

Özcan B. ve A. Arı (2010). Doğrudan Yabancı Yatırımların Belirleyicileri Üzerine Bir Analiz: OECD Örneği. *İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Ekonometri ve İstatistik Dergisi.* 12, 65-88.

Özer H. ve T. B. Saraç (2008). Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı Girişlerini Belirleyen Faktörler: 1980-2006. *Finans Politik ve Ekonomik Yorumlar Dergisi.* 45.523, 19-40.

Öztürk L. (2004). Serbest Bölgelerdeki Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları: Dünyadaki Uygulamalara Teoriler Işığında Bir Bakış. *Akdeniz Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi.* 7., 110-128.

Perron P. (1989). The great crash, the oil price shock, and the unit root hypothesis. *Econometrica.* 57. 1361-1401.

Peseran M.H., Y. Shin ve R. J. Smith (2001). Bounds Testing Approaches To the Analysis of Level Relationships. *Journal of Applied Econometrics.* 16.3., 289-326.

Root F. ve A. A. Ahmed (1979). Empirical Determinants of Manufacturing Direct Foreign Investment Developing Countries. *Economic Development and Cultural Change.* 27. 751–767.

Sancar C. (2015). Para ve Maliye Politikalarının Nispi Etkinliği: Türkiye İçin Bir Uygulama. *Uluslararası Sosyal Araştırmalar Dergisi.* 8.39, 933-943.

Sanchez Martín M. E., R. De Arce ve G. Escribano (2014). Do changes in the rules of the game affect FDI flows in Latin America? A look at the macroeconomic, institutional and regional integration determinants of FDI. *European Journal of Political Economy.* 34., 279-299.

Susam N. (2008). Doğrudan Yabancı Yatırımlardaki Gelişmeler ve Bu Yatırımlar İçin Belirleyici Unsurlar: Türkiye Bulguları. *Akademik İncelemeler Dergisi.* 3.2, 43-67.

Takagi S. ve Z. Shi (2011). Exchange rate movements and foreign direct investment (FDI): Japanese investment in Asia, (1987– 2008). *Japan and the World Economy.* 23.4, 265–272.

Tarı R. ve H. Bıdırdı (2009). Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Temel Belirleyicileri: 1990-2006 Dönemine İlişkin Ekonometrik Analiz. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi.* 24., 253-268.

Trevino, L.J., J. D. Daniels, H. Arbelaez ve K. P. Upadhyaya (2002). Market reform and foreign direct investment in Latin America: Evidence from an Error Correction Model. *International Trade Journal.* 16.4, 367- 392.

Trevino L. J., D. E. Thomasb ve J. Cullen (2008). The three pillars of institutional theory and FDI in Latin America: An institutionalization process. *International Business Review*. 17., 118–133.

Tuman, J. P. ve C. F. Emmert (1999) Explaining Japanese Foreign Direct Investment in Latin America, (1979–1992). *Social Science Quarterly.* 80.3, 539–55.

Tuman J. P. ve C. F. Emmert (2004). The political economy of U.S. Foreign Direct Investment in Latin America: A Reappraisal. *Latin American Research Review.* 39.3, 9-28.

Turan Koyuncu F. (2010). Türkiye'de Seçilmiş Makroekonomik Göstergelerin Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Üzerindeki Etkisinin Yapısal VAR Analizi: 1990-2009 Dönemi. *Ekonomi Bilimleri Dergisi.* 2.1, 55-62.

Vergil H. ve H. Çeştepe (2006). Döviz Kuru Değişkenliği ve Yabancı Doğrudan Yatırım Akımları: Türkiye Örneği. *İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Mecmuası.* 55.1, 975-987.

Vergil H. ve H. Çeştepe (2006). Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Reel Döviz Kuru: Bir Nedensellik Analizi. *İMKB Dergisi.* 9.34, 37-46.

Vergil H. ve C. Karaca (2010). Gelişmekte Olan Ülkelere Yönelik Uluslararası Sermaye Hareketlerinin Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi: Panel Veri Analizi. *Ege Akademik Bakış Dergisi.* 10.4, 1207-1216.

Vernon R. (1966). International Investment and International Trade in the Product Cycle. *The Quarterly Journal of Economics.* 80., 190-207.

Vernon R. (1974). Competition Policy Toward Multinational Corporations. *The American Economic Review*. 64.2, 276-282.

Vernon, R. (1979). The Product Cycle Hypothesis in a New International Environment. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics.* 41.4, 255-267.

Yapraklı S. (2006). Türkiye'de Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Belirleyicileri Üzerine Ekonometrik Bir Analiz, *Dokuz Eylül Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi,* 21.2, 23-48.

Yılmaz Ö., V. Kaya ve M. Akıncı (2011). Türkiye'de Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Ekonomik Büyümeye Etkisi (1980-2008). *Atatürk Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi.* 25.3-4, 13-30.

Yılmazer M. (2010). Doğrudan Yabancı Yatırımlar, Dış Ticaret ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Üzerine Bir Deneme. *Celal Bayar Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi.* 8.1, 241-260.

Zeren F. ve S. Ergun (2010). AB'ye Doğrudan Yabancı Yatırım Girişlerini Belirleyen Faktörler: Dinamik Panel Veri Analizi. *İşletme ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi.* 1.4, 67-83.

KİTAPLAR

Açıkalın S. ve S. Ünal (2008). *Doğrudan Yatırımlar ve Portföy Yatırımları.* 1.b. Bursa: Ekin Yayınevi.

Akkaya Ş. ve M. V. Pazarlıoğlu (2000). *Ekonometri I.* 2.b. İzmir: Anadolu Matbaacılık.

Buckley, P. J. ve M. Casson, (1976). *The Future of Multinational Enterprise.* Londra: Mc Millan Press.

Candemir A. (2006). *Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Etkileyen Faktörler: Bir Uygulama.* Ankara: Yased Yayınları.

Çil Yavuz N. (2015). *Finansal Ekonometri.* 2.b., İstanbul: Der Yayınları.

Emery, D. R., J. D. Finnerty ve J.D. Stowe (2007). *Corporate Financial Management.* 3.b., New Jersey: Prentice Hall,

Enders W. (2004). *Applied Econometric Time Series.* 2.b., New York: John Wiley and Sons.

Ertekin M. S. (2008). *Doğrudan Yabancı Yatırımlarda Yer Seçimi Kararı ve Teşvik Politikaları: Türkiye Üzerine Bir İnceleme.* 1.b. Ankara: Vadi Yayınları.

Erdilek A. (1982). *Direct Foreign Investment in Turkish Manufacturing.* Tubingen: Mohr Siebeck GMHB Company KG.

Gujarati, D. N. (2003). *Basic Econometrics.* 4.b., New York: The McGraw-Hill/Irwin Companies.

Güriş S. ve E. Çağlayan (2000). *Ekonometri Temel Kavramlar.* 1.b. İstanbul: Der Yayınevi.

Kindleberger, C.P. (1969). *American Business Abroad: Six Lectures on Direct Investment.* New Haven and London: Yale University Press.

Moosa I. A. (2002). *Foreign Direct Investment: Theory, Evidence and Practise.* New York: Palgrave Macmillan

Mucuk M. (2011). *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Teori ve Türkiye Uygulaması.* Konya: Çizgi Kitabevi.

Root F. R. (1990). *International Trade and Investment.* 6.b., Cincinati Ohio: South-Western Publishing Co.

Sevüktekin M. ve M. Çınar (2014). *Ekonometrik Zaman Serileri Analizi Eviews Uygulamalı.* Genişletilmiş 4.b. Bursa: Dora Yayınları.

Seyidoğlu, H. (2003). *Uluslararası İktisat Teori Politika ve Uygulama.* 15.b. İstanbul: Güzem Can Yayınları.

Seyidoğlu, H. (2003). *Uluslararası Finans.* Geliştirilmiş 4.b. İstanbul: Güzem Can Yayınları.

Şahin, H. (2002). *Türkiye.Ekonomisi Tarihsel Gelişimi ve Bugünkü Durumu.* 7.b., Bursa: Ezgi Kitabevi Yayınları.

Tarı R. (2005). *Ekonometri.* Gözden Geçirilmiş ve Genişletilmiş 3.b. İzmit: Kocaeli Üniversitesi Yayını.

Tekeli İ. ve S. İlkin (1987). *Dünya'da ve Türkiye'de Serbest Üretim Bölgelerinin Doğuşu ve Dönüşümü.* Ankara: Yurt Yayınları.

DİĞER KAYNAKLAR

Arjantin Dışişleri Bakanlığı. *Doing Business in Argentina An Investor Guide,* (t.y.). Secretarıat Of Internatıonal Economıc Relatıons Undersecretarıat For Investment Development And Trade Promotıon, http://inversiones.gob.ar/userfiles/guia_del_inversor_2014_-_ingles_1.pdf(22 Ağustos 2015).

Brezilya Ticaret ve Yatırım Promosyon Ajansı. *Who we are about apex brasil* (t.y.), http://www.apexbrasil.com.br/en/who-we-are (29 Ağustos 2015).

Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu. (2003). *Mevzuatı Geliştirme ve Yayın Genel Müdürlüğü, Mevzuat Bilgi Sistemi.* http://www.mevzuat.gov.tr /MevzuatMetin/1.5.4875.pdf (21 Ağustos 2015).

Dunning J. H. (1977). Trade, location of economic activity and the MNE: A search for an eclectic approach. *The International Allocation of Economic Activity Proceedings of a Nobel Symposium held at Stockholm.* Editörler: Bertil Ohlin, Per-Ove Hesselborn ve Per Magnus Wijkman, New York: Holmes Meier Publishers. 395-418.

Dursun, G. (2004). Yabancı Doğrudan Yatırımların Belirleyicileri ve Türkiye Analizi (1981-2003). *Yayınlanmamış Doktora Tezi.* İstanbul: Marmara Üniversitesi SBE.

Erçakar M. E. ve E. T. Karagöl (2011). Türkiye'de Doğrudan Yabancı Yatırımlar. *Seta Analiz Raporu.* 33., Ankara.

Eryiğit M. ve C. Eryiğit (24-27 Nisan 2008). Türkiye'ye Gelen Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Etkileyen Ekonomik ve Coğrafi Faktörler. *Uluslararası Sermaye Akımları ve Gelişmekte Olan Piyasalar Uluslararası Sempozyumu.* Bandırma: Balıkesir Üniversitesi, 1-18.

Esiyok B. (2010). The determinants of foreign direct investment in Turkey: an empirical analysis. *Doktora Tezi.* Londra: University of Greenwich.

Fuentes P. A. G., P. L. Kennedy ve G. F. Ferreira. "U.S. Foreign Direct Investment in Latin America and the Caribbean: A case of Remittances and Market Size", *SAEA Annual Meeting* . Florida: 3-5 Şubat 2013: 1-33.

Güriş S., E. Çağlayan, F. Çakır Zeytinoğlu, İ. Saçaklı Saçıldı ve C. Sadıç (2016). Sürdürülebilir Turizm: Turizm, Ekonomik Büyüme ve Karbondioksit Emisyonu Arasındaki Bağlantı. *Econworld International Conferance on Economics.* Barcelona. Şubat: 1-26.

İnsel A. ve N. Sungur (2003). Sermaye Akımlarının Temel Makroekonomik Göstergeler Üzerindeki Etkileri: Türkiye Örneği (1989-1999). Tartışma Metni. Türkiye Ekonomi Kurumu. Aralık. Ankara: 1-29.

Meksika Ekonomi Bakanlığı. *Immex, Manufacturıng, Maquıla And Export Servıces Industry,* (t.y.). https://www.gob.mx/se/acciones-y-programas/industry (23 Ağustos 2015).

Meksika Ekonomi Bakanlığı. *Foreıgn Investment Law,* (t.y.). http://www.economia.gob.mx/files/comunidad_negocios/ied/foreign_investment_law.pdf, (24 Ağustos 2015).

Penner Associates, *Law Information Corporatıons, Companıes And Associatıons in MEXICO,* (t.y.) http://www.mexicolaw.com/LawInfo04.htm, (26 Ağustos 2015).

Shrestha, Min.B. (2006). ARDL Modelling Approach To Cointegration Test. The Central Bank Of Nepal. University Of Wollongong. New South Wales. 1- 9.

Şili Maliye Bakanlığı. *Chile Invests,* (t.y.). http://www.hacienda.cl/english/investor-relations-office/incentives-for-foreign-investment/investment-incentives.html, (28 Ağustos 2015).

Şili Yabancı Yatırım Promosyon Ajansı. *Foreign Investment Statue Decree Law 600,* (t.y.),http://www.ciechile.gob.cl/wp-content/uploads/2010/10/DL600_ English1.pdf, (27 Ağustos 2015).

T.C. Ekonomi Bakanlığı. *Türkiye'de Uluslararası Doğrudan Yatırımlar Rejimi.* (t.y.), http://www.ekonomi.gov.tr/portal/content/conn/UCM/path/Contribution/Folders/web/Mevzuat/ekler/Uluslararası/Dogrudan/Yatırımlar/Rejimi.pdf, (14 Ağustos 2015).

T.C. Ekonomi Bakanlığı. Doğrudan Yabancı Yatırımlar, (t.y.), http://www.ekonomi.gov.tr/portal/faces/home /disIliskiler/ulkeler/ulke -detay/ Arjantin, (21 Ağustos 2015).

T.C. Ekonomi Bakanlığı. *Doğrudan Yabancı Yatırımlar.* (t.y.). http://www.ekonomi.gov.tr/portal/faces/home/disIliskiler/ulkeler/ulke-detay/ Brezilya (25 Ağustos 2015).

T.C. Ekonomi Bakanlığı. *Yabancı Yatırımcı Mevzuatı.* (t.y.). http://www.ekonomi.gov.tr/portal/faces/home /disIliskiler/ulkeler/ulke-detay/ Brezilya (25 Ağustos 2015).

T.C. Ekonomi Bakanlığı. *Doğrudan Yabancı Yatırımlar* (t.y.). http://www.ekonomi.gov.tr/portal/faces/home/disIliskiler/ulkeler/ulke-detay/ Meksika(23 Ağustos 2015).

T.C. Ekonomi Bakanlığı. *Doğrudan Yabancı Yatırımlar,* (t.y.). http://www.ekonomi.gov.tr/portal/faces/home /disIliskiler/ulkeler/ulke-detay /Sili, (27 Ağustos 2015).

The World Bank IBRD IDA (2014). Indicators http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?Code=NY.GDP.MKTP.CD&id=af3ce82b&report_name=Popular_indicators&populartype=series&ispopular=y# (30 Nisan 2014).

United Nations Conference on Trade and Development. (2006). *World Investment Report.* http://unctad.org/en/docs/wir2006_en.pdf (25 Ekim 2015).

United Nations Conference on Trade and Development. *World Investment Report 2009. Transnational Corporations Agricultural Production and Development.* (2009). New York and Geneva. http://unctad.org/en/docs/wir2009_en.pdf, (28 Temmuz 2015).

United Nations Conference on Trade and Development. (2014). Unctad Stat. http://unctadstat.unctad.org/wds/TableViewer/tableView.aspx?ReportId=96740 (29 Nisan 2014).

United Nations Conference on Trade and Development. (2014). Unctad Stat. http://unctadstat.unctad.org/wds/TableViewer/tableView.aspx?ReportId=37469

United Nations Conference on Trade and Development. (2014). Unctad Stat http://unctadstat.unctad.org/wds/TableViewer/tableView.aspx

United Nations Conference on Trade and Development. (2014). Unctad Stat http://unctadstat.unctad.org/wds/TableViewer/tableView.aspx?ReportId=25116

Uygur E. (2012). Doğrudan Yabancı Yatırımı Beklerken. *Tartışma Metni.* Türkiye Ekonomi Kurumu. 55., Ankara: 86-109.

Uzun, S. (2010). Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımların Belirleyicileri: AB Üyelik Sürecinin Etkisi. *Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.* Ankara: Ankara Üniversitesi SBE.

Wezel T. (2003). Determinants of German Foreign Direct Investment in Latin American and Asian Emerging Markets in the 1990s. *Economic Research Centre of the Deutsche Bundesbank Discussion Paper.* 11.3, 1-64.