

DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI'NIN BORSA İSTANBUL'A OLAN ETKİSİNİN TESPİTİNE YÖNELİK BİR ANALİZ

Arş. Gör. Dr. Mesut ASLAN

Bingöl Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi İşletme Bölümü,
mesutaslan@bingol.edu.tr, 0000-0003-2338-7474

Öz

Yapılan bu çalışmada doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının (DYSY), BIST100 Endeksine olan etkisi tespit edilmeye çalışılmıştır. Çalışmada Ocak 2012 ile Ocak 2022 dönemi arasındaki aylık veriler kullanılmıştır. Çalışmada BIST100 endeksi bağımlı değişken, doğrudan yabancı sermaye yatırımları ise bağımsız değişken olarak kullanılmıştır. İlk olarak değişkenler arasındaki eş bütünleşme ilişkisi tespit edilmeye çalışılmıştır. Bu amaçla ARDL sınır testi kullanılmıştır. Yapılan test sonucunda değişkenler arasında eş bütünleşme ilişkisinin olmadığı tespit edilmiştir. Sonraki aşamada, değişkenler arasında nedensellik ilişkisi tespit edilmeye çalışılmıştır. Bu nedenle Granger nedensellik testi kullanılmıştır. Yapılan testler sonucunda, benzer şekilde değişkenler arasında nedensellik ilişkisinin olmadığı tespit edilmiştir. Dolayısıyla yabancı yatırımcıların yapmış oldukları işlemlerin, BIST100 endeksi üzerinde bir etkisinin olmadığını söylemek mümkündür.

Anahtar Kelimeler: Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları, BIST 100, Granger Nedensellik Testi, ARDL Sınır Testi

AN ANALYSIS OF THE EFFECT OF FOREIGN DIRECT CAPITAL INVESTMENTS ON BORSA ISTANBUL

Abstract

In this study, the effect of Foreign Direct Investment (FDI) on the BIST100 Index was tried to be determined. Monthly data between January 2012 and January 2022 were used in the study. In the study, BIST100 index was used as the dependent variable and foreign direct investment was used as the independent variable. First, the cointegration relationship between the variables was tried to be determined. For this purpose, ARDL limit test was used. As a result of the test, it was determined that there was no cointegration relationship between the variables. In the next step, the causality relationship between the variables was tried to be determined. For this reason, the granger causality test was used. As a result of the tests, it was determined that there was no causal relationship between the variables.

Therefore, it is possible to say that the transactions made by foreign investors have no effect on the BIT100 index.

Keywords: Foreign Direct Investment, BIST 100, Granger Causality Test, ARDL Bounds Test

1.Giriş

İktisadi olarak küreselleşme olgusu ve ülkelerin kendi aralarındaki entegrasyon ilişkisi, 1980’li yıllarda başlatılmış olan ekonomik serbestleşme anlayışına dayanmaktadır. Bu serbestleşme süreciyle beraber ulusal düzeydeki ekonomiler dünya ekonomileri ile bütünleşmiş ve ekonomik kararlar dünya sermaye birikimine yönelik kararlar ile belirlenmeye başlanmıştır. Ayrıca sanayi alanının önemli bir parçası olan teknolojinin gelişmesi, tüm sermaye türlerinin sınır tanımaksızın serbest olarak dolaşımını artırmış ve finansal kapitalizm sınırsız bir serbestlik kazanmıştır. Böylece dünya piyasaları tek bir pazar haline gelmiş ve ülkeler arası bütünleşme artmıştır (Susam, 2008).

Bir ülke veya ülkede faaliyette bulunan herhangi bir firma, varlığını sağlıklı bir şekilde devam ettirebilmek amacıyla sermayeye ihtiyaç duymaktadır. Özellikle sermaye birikiminin zor olduğu gelişmekte olan ülkeler, ekonomik olarak kalkınmayı sağlayabilecek yatırımları yapabilmek amacıyla çeşitli sermaye yatırımlarına başvurmaktadır.

Ülkelerdeki yatırımların bir bölümü yerli sermaye ile yapılmaktadır. Bu yatırım türüne yurt içi yatırım denilmektedir. Yatırımların geriye kalan kısmı ise, küreselleşme olgusuyla beraber yabancı ve yerli kişiler aracılığıyla yapılmaktadır. Bu yatırım türüne ise yabancı yatırım denilmektedir. Yabancı yatırımlar, kısa vadede portföy yatırımı ve uzun vadede doğrudan yabancı yatırımı olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. Doğrudan yabancı yatırım, bir yatırımcının, bir başka ülkede yerleşik olarak kalıcı bir bağ oluşturabilmek amacıyla gerçekleştirilmiş olan uluslararası yatırım kategorisine verilen isimdir (Zeren ve Kılıç, 2020).

Doğrudan yabancı yatırımlar, dış finansman kaynakları arasında en fazla tercih edilen yatırım türüdür. Çok uluslu şirketlerin aracılığıyla oluşturulan bu yatırımlar, gelişmekte olan ülkelerde yurtiçi yatırımların artmasını sağlar ve tasarruf açıklarının azaltılmasına katkıda bulunur. Bu yatırım türü, gittiği ülkenin üretim, yönetim, teknoloji ve küresel iş alanlarında ilerleme kaydederek, üretim, istihdam ve ihracatın gelişmesine katkı sağlar. Uzun vadeli bir yatırım türü olmasından dolayı doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının gelişmekte olan birçok ülkede cari işlemler açığının kapatılmasında rolü büyüktür. Rekabet seviyesinin yüksek olduğu ülkelerde, ülkeler daha güçlü konuma gelebilmek amacıyla doğrudan yabancı yatırımlara sıklıkla başvurmaktadır.

Bu çalışmada amaç doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının Borsa İstanbul 100 endeksine olan etkisini tespit etmektir. Çalışmada bağımlı değişken olarak BIST100, bağımsız değişken olarak ta doğrudan yabancı sermaye yatırımları kullanılmıştır. Analiz yöntemi olarak ARDL sınır testi ile eş bütünleşme testi kullanılmış, veri aralığı ise Ocak 2012 ile Ocak 2022 olarak ele alınmıştır.

2.Literatür Taraması

Çalışmanın bu bölümünde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarına yönelik yurt içi ve yurt dışında yapılmış olan çalışmaların bazılarına yer verilmiştir. Bu çalışmalarda kullanılan veriler, yöntemler ve elde edilen sonuçlar aktarılmıştır.

Yüce (1997) çalışmasında yabancı yatırımların İMKB'ye kote edilen hisse senetleri üzerindeki etkisini araştırmıştır. Çalışmada 11 Ağustos 1989 yılı baz alınmıştır. Yapmış olduğu analizler sonucunda 11 Ağustos 1989 öncesi dönemin sonraki dönemden getiri açısından bir farkının olmadığını tespit etmiştir.

Choe, Kho ve Stulz (1999) çalışmalarında Kore'deki hisse senedi fiyatları üzerinde yabancı yatırımların etkisini araştırmışlardır. Bu amaçla 30 Kasım 1996- Aralık 1997 dönemi arasındaki veriler kullanılmıştır. Araştırmada 414 hisse senedi ele alınmıştır. Yapılan analizler sonucunda, Kore'de kriz öncesi döneme kadar, ticarete yabancı yatırımcıların olumlu bir geri bildirimde bulunduğunu tespit etmişlerdir.

Kim ve Wei (2002) çalışmalarında kriz öncesinde Kore'deki yabancı portföy yatırımcılarının davranışlarını araştırmışlardır. Bu amaçla Aralık 1996-Haziran 1998 dönemi arasındaki aylık piyasa verilerini kullanmışlardır. Yapmış oldukları analizler sonucunda, yabancıların Kore borsasında %15'lik bir paya sahip olduklarını ve bu nedenle yabancıların Kore borsasında etkin olmadıklarını tespit etmişlerdir.

Adabağ ve Ornelas (2004) çalışmalarında yabancı yatırımlar ile İstanbul Menkul Kıymetler Borsası arasındaki ilişkiyi tespit etmeye çalışmışlardır. Bu amaçla Şubat 1997- Eylül 2004 dönemi arasındaki haftalık veriler kullanılmıştır. Araştırmada analiz yöntemi olarak VAR modeli kullanılmıştır. Yapılan analizler sonucunda, yabancı yatırımların Türk borsasına girmesinin eş zamanlı olarak Türk borsasında yükselişe neden olduğunu tespit etmişlerdir.

Pavabutr (2004) çalışmasında yabancı portföy akışlarının Tayland hisse senetleri üzerindeki etkisini araştırmıştır. Bu amaçla Tayland borsasından elde edilen veriler kullanılmıştır. Yapılan analizler sonucunda yüksek yabancı portföy akışı olduğunda, hisse senetlerindeki oynaklığın arttığı ve yabancı akımların etkisinin, özellikle yabancı talebinin fazla olduğu hisse senetlerinde likiditenin de artmasına neden olduğunu tespit etmiştir.

Richards (2005) çalışmasında doğrudan yabancı sermaye yatırımının Asya ülkelerinden olan Endonezya, Filipin, Kore ve Taylan ülkelerinin hisse senetlerine olan etkisini araştırmıştır.

Bu amaçla 1999-2002 yılları arasındaki günlük veriler kullanılmıştır. Araştırmada analiz yöntemi olarak VAR analizi kullanılmıştır. Yapılan analizler sonucunda, Asya ülkelerindeki yabancı yatırım işlemlerinin hisse senetleri fiyatlarını olumlu etkilediğini tespit etmiştir.

Çatıkkaş ve Okur (2008) çalışmalarında yabancı yatırımcıların alım ve satım hareketlerinin İMKB'ye olan etkisini analiz etmişlerdir. Bu amaçla Ocak 1997- Eylül 2007 dönemi arasındaki aylık verileri kullanmışlardır. Çalışmada analiz yöntemi olarak Granger nedensellik testini kullanmışlardır. Yapmış oldukları analizler sonucunda, yabancı yatırımcıların alışlarında meydana gelen değişimler ile İMKB endeksi arasında bir Granger nedensellik ilişkisinin olduğunu tespit etmişlerdir. Ayrıca İMKB'de faaliyette bulunan yabancı yatırımcıların hisse senedi alımlarının, işlem hacmi ile endeks üzerinde etkide bulduklarını belirtmişlerdir.

Gümüş (2010) çalışmasında yabancı portföy yatırımcılarının İMKB'ye olan etkisini analiz etmiştir. Bu amaçla Ocak 1997- Ağustos 2007 dönemi arasındaki aylık veriler kullanılmıştır. Çalışmada analiz yöntemi olarak birim kök testi, eş bütünleşme testi ve Granger nedensellik testi kullanılmıştır. Yapılan analizler sonucunda, yabancı yatırımların alış ve satışları ile İMKB-100 endeksi ile işlem hacmi ve piyasa değeri arasında eş bütünleşme ilişkisinin olduğunu tespit etmiştir. Ayrıca yabancı yatırımcıların alışlarında pozitif, satışlarında ise negatif bir etkide bulunduğunu belirtmiştir.

İbicioğlu (2012) çalışmasında yurtdışı yerleşiklerinin hisse senedi piyasasına etkisini analiz etmiştir. Bu amaçla 14.01.2005-30.12.2021 dönemini ait toplamda 365 gözlem kullanılmıştır. Yapılan analizler sonucunda yurtdışı yerleşiklerinin İMKB'de faaliyette bulunan hisse senedi yatırımları üzerinde etkili olduğunu fakat bu etkinin endeks bazlı olarak farklılık arz edebileceğini tespit etmiştir.

Anayochukwu (2012) çalışmasında yabancı portföy yatırımlarının hisse senedi kazançlarına olan etkisini analiz etmiştir. Bu amaçla Nijerya borsasına ait veriler kullanılmıştır. Yapmış olduğu analizler sonucunda yabancı portföylerin borsa getirileri üzerinde pozitif bir etkisini olduğunu tespit etmiştir.

Demireli ve Hepkorucu (2014) çalışmalarında yabancı yatırımların sermaye piyasası algısına etkisine yönelik Borsa İstanbul'da bir uygulama yapmışlardır. Bu amaçla BIST-100 endeks kapanış verilerini kullanmışlardır. Yapmış oldukları analizler sonucunda BIST-100 bileşik endeksinin dolar bazında getirisinin oldukça iyi bir derecede olduğunu tespit etmişlerdir.

Vo (2016) çalışmasında Vietnam'daki yabancı yatırımların hisse senedi piyasasına etkisini analiz etmiştir. Bu amaçla Vietnam borsasına ait 2006-2012 yılları arasındaki verileri kullanmıştır. Yapmış olduğu analizler sonucunda yabancı yatırımların, yatırım yapan firmaların borsadaki işlem hacmini düşürdüklerini tespit etmiştir.

Baydaş ve Polat (2018) çalışmalarında doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile BIST100 endeksi arasındaki ilişkiyi analiz etmişlerdir. Bu amaçla Ocak 2010- Ocak 2018 dönemi arasındaki aylık verileri kullanmışlardır. Çalışmalarında analiz yöntemi olarak ARDL sınır testi, eş bütünleşme testi ile Granger nedensellik testini kullanmışlardır. Yapmış oldukları analizler sonucunda, değişkenler arasında eş bütünleşme ilişkisinin olmadığını ve değişkenler arasında herhangi bir Granger nedensellik ilişkisinin bulunmadığını tespit etmişlerdir.

Ünal (2021) çalışmasında yabancı yatırımların payı ile hisse senedi getirileri arasındaki ilişkiyi analiz etmiştir. Bu amaçla 2015-2019 yılları arasında BIST100 endeksine dahil olan şirket verilerini kullanmıştır. Yapmış olduğu analizler sonucunda yabancı yatırımcıların yatırım yaptıkları dönemde hisse senedi fiyatlarında bir harekete yol açtıklarını tespit etmiştir.

Yapılan çalışma kapsamında, benzer çalışmalar incelendiğinde çalışmaların çoğunlukla yabancı yatırımların hisse senetlerine olan etkisi araştırılmıştır. Bu çalışmada ise yabancı yatırımların Borsa İstanbul'a olan etkisi farklı bir dönem baz alınarak ve farklı değişkenler kullanılarak araştırılmıştır. Bu nedenle çalışmanın literatüre katkı sunması beklenmektedir.

3. Veri Seti

Yapılan bu çalışmada, BIST100 endeksine ait kapanış verileri bağımlı değişken, doğrudan yabancı yatırımların toplam değeri ise bağımsız değişken olarak kullanılmıştır. Çalışmada elde edilen veriler Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası'nın (<http://www.tcmb.gov.tr>) sitesinden elde edilmiştir. Verilerin doğal logaritması kullanılmıştır. Çalışmada kullanılan veriler aylık verilerdir ve bu veriler Ocak 2012- Ocak 2022 dönemine ait verilerdir. Bu dönem aralığının seçilmiş olmasının nedeni, belirtilen dönem aralığında analizler için gerekli gözlem sayısının yeterli olmasıdır.

Çalışmada hata düzeltme modeli denklemi aşağıda belirtildiği şekildedir.

$$\Delta BIST = \beta_0 + \sum_{n=1}^{\infty} \beta_1 \Delta BIST + \sum_{i=0}^m \beta_2 \Delta DYY_{t-i} + \beta_3 BIST + \beta_4 DYSY_{t-1} + \mu_t \quad (1)$$

Yukarıda verilmiş olan denklemde, Δ birinci farkları, m ise uygun gecikme sayılarını belirtmektedir. Değişkenler arasında eş bütünleşme ilişkisini tespit edebilmek amacıyla F testi yapılır. Hesaplanan F istatistiği çalışmada yer alan kritik değerler ile karşılaştırılır ve bu karşılaştırma sonucunda F istatistiği, alt ile üst kritik değerlerden büyük olursa eş bütünleşme vardır şeklinde yorum yapılır. İki kritik değer arasında bir değer alırsa belirsiz, kritik değerlerden daha düşük bir değer alması durumunda ise eş bütünleşme yoktur şeklinde yorum yapılır.

Literatürde değişkenler arasındaki uzun dönemli ilişkiyi tespit edebilmek amacıyla sıklıkla Engle, Granger ve Johansen eş bütünleşme testleri kullanılmıştır. Belirtilen testler birinci farkta durağan olan değişkenler için kullanılan bir testtir (Baydaş ve Polat, 2018). Yapılan analizlerde BIST100 endeksinin birinci farkta, DYSY'nin ise seviyede durağan olduğu

belirlenmiştir. Seviyede veya farklı derecelerde durağan olan seriler için ARDL eş bütünlüşme testi uygulanabilmektedir. Bu sebeple çalışmada ARDL sınır testi kullanılmıştır.

4. Analiz ve Bulgular

Analizlerde ilk olarak tanımlayıcı istatistikler hesaplanarak başlanılmıştır. Tablo 1’de verilen tanımlayıcı istatistiklere ait analiz sonuçlarına bakıldığında standart sapma değerlerine göre oynaklığın DYSY (0.8635)’de, BIST (0.2485)’e göre daha fazla olduğu görülmektedir. Jargue-Bera istatistiğine göre değişkenler normal bir dağılım göstermektedir.

Tablo 1. Değişkenlere ait tanımlayıcı istatistikler

	BIST	DYSY
Ortalama	13.8541	7.4419
Ortanca	13.5497	7.8771
Maximum	14.2411	9.5793
Minimum	12.8537	5.8877
Standart Sapma	0.2485	0.8635
Jargue-Bera	1.7458	3.6644
Olasılık	0.7741	0.3357
Gözlem	113	113

Tanımlayıcı istatistikler hesaplandıktan sonra değişkenler arasındaki korelasyon katsayıları hesaplanmış ve sonuçlar Tablo 2’de sunulmuştur. Tablo 2’ye bakıldığında BIST ile DYSY arasında negatif yönlü bir ilişkinin olduğu ve bu ilişkinin zayıf bir ilişki olduğu tespit edilmiştir.

Tablo 2. Seriler arasındaki korelasyon katsayıları

	BIST	DYSY
BIST	1	
DYSY	-0.0893	1

Değişkenlerin durağanlığının tespit edilmesi önemlidir. Bu nedenle serilerin durağanlığı Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) ve Philips Perron (PP) birim kök testleri aracılığıyla sınanmış ve elde edilen sonuçlar Tablo 3’te sunulmuştur. Tablo 3’e bakıldığında BIST ve DYSY değişkenlerine yönelik yapılan ADF birim kök testi sonuçlarının mutlak değerleri, %1 önem seviyesinde sabitlide -4.4553 değerinden, sabitli ve trendlide aynı önem seviyesinde -5.6411 değerinden daha büyük olduğu görülmektedir. Bir diğer birim kök testi olan PP testine bakıldığında yine aynı şekilde bütün değişkenlerin sonuçlarının mutlak değerlerinin hem sabitli hem de sabitli ve trendlide %1 önem seviyesini belirten -4.5963 ve -4.9971 değerlerinden büyük olduğu görülmektedir. Sonuç olarak BIST ve DYSY değişkenlerinin %1 önem seviyesinde durağan oldukları tespit edilmiştir.

Tablo 3. Birim kök testi

Değişkenler	ADF Birim Kök Testi		PP Birim Kök Testi	
	Sabitli	Sabitli ve Trendli	Sabitli	Sabitli ve Trendli
BIST (SEVİYE)	-1.0235	-3.4113	-1.8749	-3.0115
BIST (1.FARK)	-9.7419	-9.6233	-9.4137	-9.3329
DYSY (SEVİYE)	-9.7682	-9.5325	-9.5744	-9.5325
* %1	-4.4553	-5.6411	-4.5963	-4.9971
* %5	-3.7419	-4.1697	-3.9666	-4.3516
* %10	-3.5222	-4.0533	-3.6418	-4.0891

ARDL (1,0) testinde başlangıçta bağımlı ve bağımsız değişkenlerin bir ilişki içerisinde olup olmadığının test edilmesi gerekmektedir. Çalışmada kullanılan veriler aylık verilerdir. Bu nedenle, maksimum gecikme sayısı 12 olarak alınmıştır. ARDL (1,0) modeline ait F istatistiği ile kritik değerleri Tablo 4'te sunulmuştur. Tablo 4'te verilen F istatistiği değerlerine bakıldığında, bu değerler kritik değerlerden küçük olduğundan, BIST ile DYSY arasında bir eş bütünleşme ilişkisi tespit edilmemiştir.

Tablo 4. F istatistiği ve kritik değerler

Model	K	M	F İstatistiği	Önem Düzeyi	Alt Sınır	Üst Sınır
ARDL (1,0)	1	12	1.8963	%1	5.01	5.97
				%2.5	6.21	6.85
				%5	7.33	8.19
				%10	8.97	9.83

Not: K açıklayıcı değişken sayısını, M maksimum gecikme sayısını belirtmektedir.

Değişkenler arasında eş bütünleşme ilişkisi tespit edilmemiş, fakat bu değişkenler arasında nedensellik ilişkisi bulunabilir. Bu nedenle Granger nedensellik testi kullanılarak, değişkenler arasındaki eş bütünleşme ilişkisi test edilmiş ve elde edilen sonuçlar Tablo 5'te sunulmuştur.

Tablo 5.Granger nedensellik testi

	İstatistik	Olasılık
DYSY→BIST	0.9785	1.5537
BIST→DYSY	0.0459	1.5213

Tablo 5'te verilen nedensellik testi sonuçlarına bakıldığında olasılık değerleri %5 önem seviyesinden daha büyük çıktığı için değişkenler arasında bir nedensellik ilişkisinin olmadığı tespit edilmiştir.

5.Sonuç

Ülkeler arasındaki uluslararası sermaye hareketliliği DYSY yoluyla olmaktadır. IMF'ye göre DYSY, bir ülkede faaliyette bulunan bir firmanın, faaliyette bulunmadığı diğer ülkelerdeki ekonomilere uzun süreli olarak girdiği uluslararası yatırım türü olarak tanımlanmaktadır. Daha kapsamlı tanımlanacak olursa DYSY, yabancı yatırımcılar tarafından iktisadi kıymetler kullanılarak yeni bir firma kurmak ya da bir şube açmak, menkul kıymet borsalarının dışında hisse elde etmek, menkul kıymet borsalarından söz sahibi olabilecek seviyede oy hakkı satın alarak mevcut bir firmaya ortak olmak şeklinde tanımlanabilmektedir (Kaya, 2011).

Bu çalışmada DYSY'nin BIST'e olan etkisi tespit edilmeye çalışılmıştır. Ocak 2012 ile Ocak 2022 dönemine ait aylık veriler kullanılmıştır. Serilerin durağanlığı ADF ve PP birim kök testleri aracılığıyla test edilmiştir. Bu testlerden elde edilen sonuçlara göre, BIST değişkeninin birinci farkta ve %1 önem düzeyinde durağan olduğu, DYSY'nin ise seviyede %1 önem düzeyinde durağan olduğu tespit edilmiştir. Değişkenlerden birinin birinci farkta, diğerinin ise seviyede durağan çıkması durumunda ARDL (1,0) eş bütünleşme sınır testi yapılabilmektedir. Yapılan bu test sonucunda, F istatistiği herhangi bir kritik değerden büyük çıkmadığı için eşbütünleşme ilişkisi olmadığı tespit edilmiştir.

Yapılan bu testlerden sonra Granger nedensellik testi uygulanmıştır. Litetratürde bu testler Choe, Kho ve Stulz (1999), Pavabutr (2004), Çatıkkaş ve Okur (2008), Gümüş (2010) yazarlarının yapmış oldukları çalışmalarda da kullanılmıştır. Granger nedensellik test sonucuna göre, DYSY ile BIST arasında nedensellik ilişkisinin olmadığı tespit edilmiştir. Dolayısıyla yabancı yatırımcıların yapmış oldukları işlemlerin, BIT100 endeksi üzerinde bir etkisinin olmadığını söylemek mümkündür. Elde edilen bu sonuçlar literatürde benzer sonuçlar elde eden Kim ve Wei (2002), Baydaş ve Polat (2018) çalışmalarıyla benzerlik taşımaktadır.

DYSY'nin normal koşullar altında BIST endeksini etkilemesi beklenmektedir. Çünkü bu yatırım aracı tüm dünya ülkelerinde ekonomik büyüme ve gelişme hedeflerinin gerçekleşmesi için gerekli ve önemli olan bir araç olduğundan doğrudan ülke borsalarını da etkileyebilmektedir. Fakat yapılan bu çalışmadan elde edilen sonuçlara bakıldığında, herhangi bir etkisinin olmadığı tespit edilmiştir. Dolayısıyla yatırımcıların bu yatırımlara yönelik alacakları kararlarda bunu dikkate almaları kendileri açısından iyi olabilecektir. Yapılacak olan yeni çalışmalarda araştırmacılar farklı dönem aralığını ele alıp, farklı analiz teknikleriyle bu etkiyi araştırabilirler.

Araştırmanın etik yönü

Yapılan bu çalışmada “Yükseköğretim Kurumları Bilimsel Araştırma ve Yayın Etiği Yönergesi” kapsamında uyulması belirtilen tüm kurallara uyulmuştur. Yönergenin ikinci bölümü olan “Bilimsel Araştırma ve Yayın Etiğine Aykırı Eylemler” başlığı altında belirtilen eylemlerden hiçbiri gerçekleştirilmemiştir.

Bu araştırmanın etik kurul izni gerektirmeyen araştırmalardan olduğunu beyan ederim.

Çıkar çatışması beyanı

Bu çalışmada, sonuçları veya yorumları etkileyebilecek herhangi bir maddi veya diğer asli çıkar çatışması olmadığını beyan ederim.

Kaynakça

- Adabag, C., & Ornelas, J. R. H. (2004). Behavior and Effects of Foreign Investors on İstanbul Stock Exchange. *Available At SSRN 656442*.
- Anayochukwu, B.O., (2012). The Impact of Stock Market Returns on Foreign Portfolio Investments in Nigeria. *IOSR Journal of Business and Management*, 2(4), 10-19.
- Baydaş, Y., Polat, M. (2018). *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Borsa İstanbul'a Etkisinin Belirlenmesi*, Bingöl Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 2 (2), 37-46.
- Choe, H., Kho, C. B., Stulz, R. M. (1999). *Do Foreign Investors Destabilize Stock Markets? The Korean Experience in 1997*. *Journal Of Financial Economics*, 54(2), 227-264.
- Çatıkkaş, Ö, Okur, M. (2008). *İMKB'de Yabancı Yatırımcılar ve İMKB Ulusal 100 Endeksi Üzerine Etkileri*. *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*. 10 (3), 161-178.
- Demireli, E., Hepkorucu, A. (2014). *Yabancı Yatırımcıların Sermaye Piyasası Algısı: Borsa İstanbul Üzerine Bir Uygulama*. *Akademik Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi (AKAD)*. 6(10), 2-22.
- Gümüş, G. K. (2010). Menkul kıymet piyasalarında yabancı yatırımcıların etkisi: İstanbul menkul kıymetler borsası örneği. *İMKB Dergisi*, 11 (44), 61-96.
- İbicioğlu, M. (2012). Yurtdışı Yerleşiklerin Hisse Senedi Piyasası Üzerindeki Etkisi: İMKB'de Endeks Bazında Uygulamalar. *Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 21 (3), 41-54.
- Kaya, A. (2011). Türkiye'de Yabancı Portföy Yatırımlarının Belirleyicileri Ve Menkul Kıymetler Piyasasına Etkileri. (Yayımlanmamış doktora tezi). Atatürk Üniversitesi/ Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, Erzurum.
- Kim, W, Wei, S-J. (2002). *Foreign Portfolio Investors Before And During A Crisis*. *Journal of International Economics*, 56 (1), 77-96.
- Pavabutr P. (2004). Foreign Portfolio Flows and Emerging Market Returns: Evidence From Thailand. dissertation. *The University of Texas at Austin*.

- Richards, A. (2005). Big Fish in Small Ponds: The Trading Behaviour and Price Impact of Foreign Investors in Asian Emerging Equity Markets. *Journal Of Financial And Quantitative Analysis*, 40(1), 1-27.
- Susam, N. (2008). Doğrudan Yabancı Yatırımlardaki Gelişmeler Ve Bu Yatırımlar İçin Belirleyici Unsurlar: Türkiye Bulguları. *Akademik İncelemeler Dergisi*, 3(2), 43-67.
- Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası, <http://www.tcmb.gov.tr>, Erişim Tarihi:20.05.2022.
- Ünal, S. (2021). Yabancı Yatırımcıların Payı ile Hisse Senedi Getirileri Arasındaki İlişki, *Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi*, 19, 1-21.
- Vo, X. V. (2016). Foreign Ownership and Stock Market Liquidity-Evidence from Vietnam, *AfroAsian Journal of Finance and Accounting*, 6(1), 1-11.
- Yüce, A., (1997). Türkiye’de Liberalizasyon Hareketlerinin Hisse Senedi Fiyatlarına Etkisi. *İMKB Dergisi*, 1 (4), 1-13.
- Zeren, F., Kılıç, D. (2020). Doğrudan Yabancı Yatırımların Hisse Senedi Piyasaları Üzerindeki Etkisi: G20 Ülkeleri Örneği. *Finans Ekonomi ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 5(1), 89-97.