

DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN BİR BELİRLEYİCİSİ OLARAK POLİTİK İSTİKRAR: D-8 ÜLKELERİ İÇİN BİR ANALİZ

*İlyas BAYAR**

Geliş/Received: 28.02.2022

Kabul/Accepted: 28.05.2022

Öz

Modern ekonomik büyümenin temel dinamiklerinden biri sermaye birikimidir. Gelişmekte olan ülkelerde düşük tasarruf düzeyi, sermaye birikiminin ve dolayısıyla yatırımların istenilen seviyeye ulaşmasına engel teşkil etmektedir. Bu bağlamda, gelişmekte olan ülkeler için yatırım ve büyümenin sağlanmasında doğrudan yabancı yatırım akımı önem arz etmektedir. Yapılan çalışmada, politik istikrar ve doğrudan yabancı yatırımlar arasındaki eşbütünleşme ve nedensellik ilişkileri 1984-2020 dönemi için D-8 ülkelerinin yıllık verileri kullanılarak ampirik olarak analiz edilmeye çalışılmıştır. Panelin geneli için politik istikrar ile doğrudan yabancı yatırımlar arasındaki ilişkinin pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı olduğu bulgusuna ulaşılmıştır. Değişkenler arasında nedensellik ilişkisinin belirlenmesi için Dumitrescu ve Hurlin (2012) heterojen nedensellik testi uygulanmıştır. Farklı gecikme uzunlukları uygulanarak değişkenler arasındaki çift yönlü nedensellik ilişkisi olduğu tespit edilmiştir. Gelişmekte olan ülkelerin istihdam, üretim ve büyümeye katkı sağlayan doğrudan yabancı yatırımı akımları için politik istikrar seviyesini arttırmaya dönük politikalar uygulamaları önerilmektedir.

Anahtar kelimeler: Doğrudan Yabancı Yatırım, Politik İstikrar, Panel Eşbütünleşme, Panel Nedensellik

POLITICAL STABILITY AS A DETERMINANT OF FOREIGN DIRECT INVESTMENT: AN ANALYSIS FOR D-8 COUNTRIES

Abstract

One of the fundamental dynamics of modern economic growth is capital accumulation. The low level of savings in developing countries capital accumulation and thus investments prevents from reaching the desired level. In this context, foreign direct investment flow is important in ensuring investment and growth for developing countries. In this study, the cointegration and causality relations between political stability and foreign direct investments were tried to be analyzed empirically by using the annual data of D-8 countries for the period 1984-2020. It was found that the relationship between political stability and foreign direct investments was positive and statistically significant for the panel in general. Dumitrescu and Hurlin (2012) heterogeneous causality test was applied to determine the causality relationship between the variables. By applying different lag lengths, it has been determined that there is a bidirectional causality relationship between the variables. It is recommended that developing countries implement policies to increase the level of political stability for foreign direct investment flows that contribute to employment, production and growth.

Keywords: Foreign Direct Investment, Political Stability, Panel Cointegration, Panel Causality

GİRİŞ

Refah artışının sağlanması, ekonomik düzeyi ne olursa olsun tüm ülkelerin nihai amaçlarından biridir. Bu anlayış çerçevesinde, gelişmekte olan ülkelerde de refah artışının, büyüme ve kalkınmanın sağlanamamasının nedenlerinden biri düşük tasarruf ve yetersiz sermaye düzeyinin varlığıdır. Emek-yoğun üretimden teknoloji-yoğun üretime geçebilmek için en önemli unsur, yatırımlara kaynak sağlayacak sermayenin yeterli düzeyde olmasıdır. Bu nedenle, söz konusu ülkelerin döviz kuru ve uluslararası ticaret politikaları tercihleri önemlidir. Bu politika tercihlerinden birisi de gelişmekte olan ülkelerde Doğrudan Yabancı Yatırımların (DYY) içeriye doğru akımının sağlanmasıdır. Her ne kadar yabancı sermaye savunusunun ekonomik ve siyasal değerlerle ilişkisi olsa da küreselleşen dünyada DYY, bir tercihten ziyade artık bir zorunluluk durumuna dönüşmüştür.

* Öğr. Gör. Dr., Mardin Artuklu Üniversitesi, Ömerli Meslek Yüksekokulu, ilyasbayar@artuklu.edu.tr, ORCID: 0000-0003-1278-7309

Asya kıtası başta olmak üzere Afrika, Latin Amerika ve Ortadoğu'ya yayılmış bulunan gelişmekte olan ülkeler, 1950'lerden sonra yoğun bir kalkınma çabasına girmişlerdir. Bu ülkelerde, üretimin tarıma dayalı olması, kişi başına düşen milli gelirin düşük seviyede kalması, sanayileşme hamlelerinin gecikmesi, kalkınmanın istenilen seviyeye ulaşmasını engellemiştir. W. Arthur Lewis, Ragnar Nurkse, Paul N. Rosenstein Rodan başta olmak üzere birçok iktisatçı kalkınmanın temel unsurunun sermaye birikimi olduğunu ileri sürmüştür (Savaş, 2007:836). Gelişmekte olan ülkelerde, üretim sürecinde yer alan makine, ekipman ve teçhizat gibi sermaye mallarının kıtlığı en önemli sorunların başında gelmektedir. Bu noktada, sermaye birikimi hayati bir öneme sahiptir. Çünkü gelişmekte olan ülkelerde iş bölümü, uzmanlaşma, teknoloji, emek başına sermaye istenilen seviyede değildir (Berber, 2019:332).

Gelişmekte olan ülkelerde piyasa genişliğini belirleyen etken, satın alma gücüdür. Kişi başına düşen düşük gelir, düşük satın alma gücü ve düşük verimliliğe neden olur. Birbirini etkileyen unsurlar, düşük tasarruf ve yetersiz sermaye gibi mekanizmalarla birleşince fakirlik kısır döngüsü ortaya çıkar (Kazgan, 2012:264-265). Gelişmekte olan ülkelerde, kalkınma hızını gerçekleştirmek için milli gelirden yatırıma ayrılan payın önemli bir düzeyde olması gerekir. Yatırımlara ise tasarruflar kaynak sağlar. Milli gelir yetersizliği, tasarrufların yetersizliğine neden olur. Düşük tasarruf oranları da yatırımların artmamasına, verimliliğin ve dolayısıyla ulusal gelirin istenilen seviyeye ulaşmamasına sebebiyet verir. Ragnar Nurkse (1953), bu durumu "kısır döngü" (vicious circle) biçiminde ifade etmektedir. Bu "yoksulluk zincirini" kırmak için bir yolu da dış kaynaklara başvurmaktır (Seyidoğlu, 2017:705).

Firmaların, yabancı bir ülkede üretim faaliyetinde bulunmasının nedenleri, üretim tesislerini tüketiciye yakın bir yerde konumlandırmaları, ihracat ile ilişkili olarak maliyetlerini azaltmaları ve de ölçüğe göre artan getiri sağlama arzularıdır. Ülke ekonomileri açısından ise DYY girişleri, bir ekonomide üretim kapasitesini artırır, reel üretim ve istihdam artışı ile ekonomik büyüme artışı sağlar. Bunun yanı sıra DYY akımları, akımın yapıldığı ülkelere, yeni teknoloji (Harrison ve Rodriguez-Clare, 2010:4099), yeni yönetim bilgisi ve beşerî sermayenin transfer edilmesine olanak sağlar. DYY'ler döviz girişi sağlayarak döviz kurlarında ve ödemeler dengesinde bir istikrar ortamı oluşturur. Aynı zamanda DYY'ler, ihracatın artırılmasını, iç tekellerin kırılarak rekabet ve dinamizmin ortaya çıkmasını teşvik eder. DYY'ler ölçek ekonomisi yaratır, böylece üretim faaliyetlerinde maliyet ve fiyatların düşmesini sağlayarak aynı zamanda tüketici refahının artmasına zemin hazırlar. DYY'lerin kamu açısından önemli bir avantajı ise vergi gelirlerini artmasıdır. Bu hususlarla birlikte bir ülke açısından içeriye doğru DYY akımlarının; ekonomide yabancı denetimini artırması, yerli yatırımı dışlaması, kur oynaklığı nedeniyle para ve finansal piyasalarda aksaklık yaratması vb. olumsuz etkileri de mevcuttur. Ancak, günümüzde, gelişmekte olan ülkeler için DYY akımlarını sağlayacak iktisadi, kurumsal ve hukuki mekanizmaların kurulması zorunlu bir hale gelmiştir. Daha önce de ifade edildiği gibi sermaye-tasarruf yetersizliği, sıkı finansal yapılar bu durumu zorunlu kılmaktadır (Seyidoğlu, 2017:684-687). Nitekim, Doğu Asya ülkelerinde yaşanan deneyimler bu durumu doğrulamaktadır. Söz konusu ülkelerde, özellikle son yarım yüzyılda, yüksek tasarruf ve yatırım oranları yüksek büyüme oranlarının arkasında yatan temel unsurlardan biridir. Küresel ölçekte, DYY'lerin içeriye doğru akımları noktasında en büyük payı OECD ülkeleri almaktadır. Bununla birlikte OECD dışı ülkelerde de DYY akımları sürekli olarak artmaktadır. 2009 Global Finansal Krizi sonrası DYY akımlarında en büyük artışı BRICS (Brezilya, Rusya, Hindistan, Çin ve Güney Kore) ülkeleri almaya başlamıştır. Ancak, Çin ve Hong Kong'un yükselişi dikkat çekmektedir. Bu yükselişin arkasında yatan temel unsur, geniş iç piyasa hacmi ve de ucuz işgücüdür (Krugman, Obstfeld ve Meltiz, 2017:191-193).

Yabancı yatırımcılara, bir başka ülkede yatırım faaliyetine girişmeden önce yatırım yapılacak ülkenin mevcut koşullarının yatırım yapılmaya uygun olup olmadığı noktasında fikir veren bazı kriterler vardır. Doğal kaynaklar, uygun coğrafik konum, piyasa hacmi, istikrarlı kültürel ve politik durum, düşük ulaşım ve işçilik maliyetleri ve yatırımı ortamını destekleyen hükümet ve ekonomi politikaları (vergi rejimleri, sanayi politikası, bütçe politikası vb.) bu kriterlerden bazılarıdır (Kumari ve Sharma, 2017:659). Standart & Poor's başta olmak üzere birçok Uluslararası Kredi Değerlendirme Kuruluşu, ülkelerin kredi değerlendirmesini yaparken siyasi risk faktörünü göz önünde bulundurlar. Siyasi risk, herhangi bir hükümete borç vermek isteyen uluslararası finansal piyasalardaki tasarruf sahiplerine tavsiye niteliği taşımakla birlikte o ülkeye doğrudan yatırım yapmak isteyenlerin

karşılaşabileceği riskler hakkında da öngöründe bulunmalarına olanak sağlar (Alp, 1998:551). Bu bağlamda, politik/siyasi istikrar DYY'lerin açık bir belirleyicisi olarak önem arz etmektedir.

Gelişmekte Olan Sekiz Ülke olarak ifade edilen D-8, Türkiye'nin girişimi ile 1996 yılında kurulmuştur. Coğrafi bölge esasına dayanmayan ve küresel bir oluşum özelliğine sahip D-8 grubuna üye ülkeler Bangladeş, Mısır, Endonezya, İran, Malezya, Nijerya, Pakistan ve Türkiye'dir. Bu ülkeler aynı zaman İslam Konferansı Örgütüne üye olup iktisadi kalkınma seviyeleri, ticari potansiyelleri ve nüfusları açısından önde gelen ülkelerdir. Birliğin kurulma amacı söz konusu ülkeler arasında sağlık, ticaret, sanayi, enerji, finans vb. birçok alanda ortak çalışma yapmaktır (Dışişleri Bakanlığı, 2021).

Tablo 1: D-8 Ülkelerinde Doğrudan Yabancı Yatırım (Sermaye Girişi) (%)

Ülkeler	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Bangladeş	0.08211	0.112181	0.115873	0.116327	0.124924	0.15051
Mısır	0.382991	0.298588	0.344557	0.360432	0.434102	0.516993
Endonezya	1.215333	1.320142	1.629472	0.86613	1.280888	1.613015
İran	0.296054	0.213978	0.157262	0.106698	0.180559	0.351026
Malezya	0.58671	0.849951	0.812607	0.524747	0.607004	0.667433
Nijerya	0.452591	0.39344	0.350683	0.159475	0.238229	0.244998
Pakistan	0.05455	0.093519	0.139556	0.08437	0.132742	0.19625
Türkiye	0.872858	0.944522	0.951714	0.922133	0.693	0.759823

Kaynak: UNCTAD'nin 2018 Dünya Yatırım Raporu esas alınarak Yazar tarafından oluşturulmuştur.

Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı (UNCTAD) tarafından 2018 yılında yayınlanan Dünya Yatırım Raporuna göre ülkelere yapılan dolaysız yabancı sermaye yatırımların yarısına yakını AB ülkelerine ve ABD'ye yapılmaktadır. Tablo 1'de görüldüğü gibi D-8 ülkelerinin doğrudan yabancı sermaye yatırımlarından aldığı pay çok düşük bir seviyeye sahiptir. Endonezya'nın 2017 yılında aldığı pay %1,61 iken Türkiye'nin aldığı pay yalnızca %0,75'tir. 1 milyarı aşan nüfusuyla D-8 ülkelerinin dünya ölçeğinde dolaysız yabancı sermaye yatırımlarından aldığı pay sadece yaklaşık %4,5 seviyesindedir (UNCTAD, 2018).

Ana akım iktisat anlayışının dış ticaretin liberalleşmesine dönük yaklaşımı, İslam ekonomisi anlayışı için de geçerlidir. İslami öğretiler, serbest ticareti teşvik etmenin ötesinde insanların, bilginin, teknolojinin ve fikirlerin hareketini bütünleştirmek için bir kanal teşvik eder. Bu türden hareket akımları, insanlar arasındaki uzlaşmayı artırır, anlaşmazlıkları ve çatışmaları azaltır. Bu bağlamda, İslam iktisat anlayışı, serbest ticareti, ekonomik işbirliğini ve entegrasyonu destekler ve teşvik eder. İslam ülkelerinde serbest ticaret anlayışı çerçevesinde dış ticaret hacminin artırılması vizyonundan sapmalar görülmektedir. İslam İşbirliği Teşkilatına üye olan ülkelerde dahi kendi aralarında dış ticaret hacmi düşük seviyelerdedir. Uygulama aksaklıklarının ötesinde tespit edilmesi gereken husus, İslam ekonomisinin temel yapı taşlarından birisinin de ticarete yönelik tüm ekonomik engellerin ve yaptırımların caydırılması düşüncesidir (Askari vd., 2015:159-161).

Politik istikrar, hükümet istikrarından esasen farklı bir kavramı ifade eder. Politik istikrarın olduğu bir ülkede iktisadi karar birimlerinin ekonomik politikalara ilişkin öngörülleri ve tahminleri netleşir ve belirginleşir. Böylelikle, politik istikrarın sağlanması uluslararası sermaye akımının ve yatırım hacminin artmasına ve de dolayısıyla reel hasılanın da artmasına zemin hazırlar (Yalçınkaya ve Kaya, 2017:278-279).

Politik riskin değerlendirilmesi amacıyla ülkelerin siyasi istikrarını karşılaştırılabilir bir temelde ölçmek amacıyla 1980 yılında International Reports'un editörleri tarafından oluşturulan ICGR modeli, editör ve analistlerle birlikte 1992 yılında PRS grubuna geçerek günümüze kadar faaliyetlerini sürdürmektedirler. Uluslararası Ülke Risk Rehberi (ICGR) ülkelerin finansal, ekonomik ve politik risklerini ölçmek amacıyla 3 temel alt kategoride 22 değişken kullanılmaktadır. Politik istikrar derecelendirilmesi için 12 alt kategori kullanılmaktadır. Bu kategoriler hükümet istikrarı, sosyoekonomik şartlar, yatırım, iç (dahili) çatışma/karışıklık, dış karışıklık (çatışma), yolsuzluk/yozlaşma, politikaya asker müdahalesi, dini gerginlikler, kanun ve düzen, etnik gerilimler, demokratik hesap verebilirlik, bürokrasi kalitesi gibi alt endekslerden oluşmaktadır. Genel olarak %0,0-%49,9'luk bir politik risk derecelendirmesi çok yüksek riski gösterir; %50,0-%59,9 yüksek riski; %60,0-%69,9 orta risk; %70,0- %79,9 düşük riski ve %80,0 veya daha çok düşük riski ifade eder. Söz konusu endeksler ve faktörler yatırımcıların, bankaların, çok uluslu şirketlerin, ithalatçıların, ihracatçıların, döviz tüccarlarının vb. pek çok kişi ve kurumun şu anda ve gelecekte işlerini ve yatırımlarını nasıl etkileyebileceğini belirleyebilecek ve etkileyebilecek bir niteliğe sahiptir (PRS Group, 2005).

Yapılan çalışmada, politik istikrarın doğrudan yabancı yatırımlar üzerindeki etkisi D-8 ülkeleri için yeni nesil panel analizi ile incelenmeye çalışılmıştır. Literatürde DYY ile politik istikrar arasındaki ilişkiyi ele alan çalışmalar mevcut ise de doğrudan D-8 ülkeleri üzerine yapılan bir çalışmaya rastlanılmamıştır. Bu çerçevede çalışmanın giriş kısmından sonraki ikinci bölümde alan yazın taraması, üçüncü bölümde ise veri seti, yöntem ve ampirik bulgulara yer verilmiştir. Çalışma sonuç ve öneriler kısmı ile tamamlanmaya çalışılmıştır.

2. LİERATÜR ÖZETİ

İktisadi yazında, politik istikrar/istikrarsızlığın Doğrudan Yabancı Yatırım (DYY) akımı üzerinde ne tür bir etki gösterdiğine ilişkin bir görüş birliği yoktur. Politik istikrarın DYY üzerindeki etkisinin pozitif olduğunu gösteren çalışmalar mevcut olduğu gibi politik istikrar artışının DYY akımı üzerinde negatif etkileri olduğuna dair çalışmalara da ulaşmak mümkündür. Bu bölümde, politik istikrar ile DYY arasındaki ilişkiyi ele alan panel veri analizine ilişkin bazı çalışmalar sunulmuştur.

Kim (2010), çalışmasında DYY akımları ile siyasi istikrar arasındaki ilişkiyi üç farklı panel veri tekniği kullanarak analiz etmeye çalışmıştır. 1990-2002 dönemleri arası 28 ülkenin ele alındığı çalışmada, siyasi hakları geniş olan ülkelerde daha yüksek DYY çıkışı; hükümet yolsuzluğunun yüksek, demokrasi düzeyinin düşük olduğu ülkelere ise yüksek DYY girişlerinin olduğu bulgusuna ulaşılmıştır.

Bal ve Akça (2016), seçilmiş Doğu Asya ve Pasifik ülkelerinde doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının belirleyicilerini tespit etmek amacıyla panel veri analizi kullanarak 2000-2013 dönemini irdelemişlerdir. Söz konusu ülkelere, piyasa hacmi, dışa açıklık ve yığılma etkisinin DYSY'yi pozitif yönde etkilediği; politik istikrar, makroekonomik istikrar ve altyapı değişmelerinde ortaya çıkan gelişmelerin ise DYSY akımları üzerinde herhangi bir etkisinin olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

Erkekoğlu ve Kılıçarslan (2016), 91 ülkeyi kapsayan çalışmalarında 2002-2012 dönemi arasında politik risk unsurunun doğrudan yabancı yatırım üzerindeki etkisini panel veri analizi ile ortaya koymak istemişlerdir. Elde edilen bulgulara göre politik istikrar ve şiddet yokluğu ile yönetim etkinliğinin yer aldığı politik risklerdeki artış doğrudan yabancı yatırımlarını azaltmaktadır.

Oransay ve Mike (2016), 1990-2012 arasındaki dönemde 23 OECD ülkesi için yıllık veriler kullanarak doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde siyasi istikrarında yer aldığı sosyo-politik belirleyicileri analiz etmişlerdir. Bu ülke gruplarında sosyo-politik unsurları temsilen özel mülkiyet hakları, yasal sistemin yansızlığı, siyasi istikrar, rekabet ve şeffaflık değişkenleri kullanılmıştır. Söz konusu değişkenlerin tamamının DYY üzerindeki etkisinin olumlu olduğu tespit edilmiştir. Bununla birlikte DYY üzerindeki en büyük etkiyi rekabet koşullarının adil ve uygunluğu; en küçük etkiyi de siyasi istikrar oluşturmuştur.

Musibah (2017), çalışmasında, MENA ülkeleri olarak nitelendirilen Orta Doğu ve Kuzey Afrika ülkelerinde 2000-2016 arası dönemde yıllık verileri kullanarak politik istikrarın DYY üzerindeki etkisi

incelemiştir. Ülkeler yönetim biçimlerine göre iki gruba ayrılarak çalışma sürdürülmüştür. Monarşinin aksine cumhuriyet ülkeleri için makroekonomik değişkenler, iş çevresi değişkeni ve politik istikrarın DYY üzerinde güçlü etkisine ulaşılmıştır. Siyasi istikrarsızlığın artmasının DYY'yi azalttığı sonucuna ulaşılmıştır.

Sabir ve Khan (2018), 18 Asya ülkesinde 1981-2015 dönemi için politik istikrar ve beşerî sermayenin doğrudan yabancı yatırım üzerindeki etkisini analiz etmişlerdir. Panel veri analizinin yapıldığı çalışmada, siyasi istikrar ve beşerî sermayenin DYY girişleri üzerinde olumlu olduğu ve DYY'yi önemli derecede etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.

Akın (2019), çalışmasında 1996-2017 dönemini kapsayan verilerle Kırılgan Beşli olarak ifade edilen Endonezya, Hindistan, Türkiye, Brezilya ve Güney Afrika'da politik istikrar, ekonomik özgürlük ve ticari özgürlük değişkenlerinin DYY üzerindeki performansına etkisini panel veri analizi metodu ile incelemiştir. Hem politik istikrarın hem de ticari özgürlüğün söz konusu ülkelerde DYY üzerinde pozitif etkisinin olduğu tespit edilmiştir. Çalışmaya göre politik istikrar, DYY girişi için en önemli faktör konumundadır.

Sabir vd. (2019), politik istikrar unsurunun da yer aldığı kurumsal kalitenin DYY akımları üzerindeki etkisini düşük, düşük-orta, üst-orta ve yüksek gelirli ülkeler için 1996-2016 periyodu için araştırmışlardır. Farklı gelir düzeylerinde bulunan ülkelerin hepsinde kurumsal kalitenin DYY üzerinde etkisi pozitifdir. Yapılan analize göre gelişmiş ülkelerde kurumsal kalitenin gelişmekte olan ülkelere kıyasla DYY'nin daha önemli bir belirleyicisi olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Abdulrahman ve Saif (2020), çalışmalarında politik istikrar ve şiddet/terörün yokluğunun doğrudan yabancı yatırım üzerindeki etkisini seçilmiş Arap ülkeleri üzerinden tespit etmek istemişlerdir. 2000-2017 dönemini kapsayan çalışmada politik istikrar ve güvenlik ile doğrudan yabancı yatırım arasında pozitif bir ilişki tespit edilmiştir. Çalışmada, söz konusu Arap ülkelerinde doğrudan yabancı yatırım akımı için bu ülkelerin siyasi istikrar, güvenlik ve finansal genişleme ortamının kurulması gerektiği vurgulanmıştır.

Groznykh vd. (2020), 2001-2018 dönemi için 66 DYY ithalatçısı ülke ve 98 DYY ihracatçısı ülkenin doğrudan yabancı yatırım girişlerinin bir belirleyicisi olarak siyasi istikrarın etkisini analiz etmeye çalışmışlardır. Elde edilen bulgular, politik istikrarın ve göstergelerinin DYY üzerindeki etkinin olumlu olduğunu gösterse de bu etki, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde farklıdır. Gelişmiş bir ülke yatırım ithalatçısı konumunda ise siyasi istikrar DYY üzerinde olumlu bir etkiye sahiptir. Yatırım ithalatçısı gelişmekte olan bir ülke ise ve yatırımcı gelişmiş ülke ise yine de siyasi istikrar önemlidir. DYY ihracatçısı gelişmekte olan bir ülke ise politik istikrarın belirleyiciliği önemsizdir. En nihayetinde, gelişmekte olan ülkelerin DYY akımı için siyasi istikrardan ziyade başka faktörlere odaklanması tercih edildiği vurgulanmıştır. Gelişmekte olan ülkelerin, gelişmiş ülkelere DYY akımı beklemesinin öncü koşulunun siyasi ortamın iyileştirilmesi olduğu tespit edilmiştir.

3. VERİ SETİ, YÖNTEM VE AMPİRİK BULGULAR

3.1. Veri Seti

Politik/siyasi istikrarın doğrudan yabancı yatırım üzerindeki etkisinden hareketle yapılan çalışmada, Bangladeş, Mısır, Endonezya, İran, Malezya, Nijerya, Pakistan ve Türkiye'nin yer aldığı D-8 grubu için politik istikrar ile DYY arasındaki ilişkinin belirlenmesi amacıyla panel veri analizi yapılmıştır. 1984-2020 dönemini kapsayan dönemde kullanılan veriler yıllık olup doğrudan yabancı yatırım akımına ilişkin veriler yüzdelik (GSYİH içindeki pay) olarak Dünya Bankası'ndan; politik istikrar endeksine ilişkin veriler de PRS Group'tan elde edilmiştir. Uluslararası Risk Rehberi'nin politik istikrar endeksi göstergeleri, 12 göstergenin toplamı olacak biçimde minimum 0, maksimum 100 değerine sahip olacak biçimde dönüştürülmüş ve yeniden ölçeklendirilmiştir. Çalışmada yer alan politik istikrar değişkeninin doğal logaritması alınmak suretiyle doğrusallaştırılması sağlanmış ve daha sonra analize dâhil edilmiştir. Analize ait denklem şu şekilde oluşturulmuştur:

$$FDI_{it} = \alpha_{it} + \beta_{1i} PS_{it} + \varepsilon_{it}$$

Modelde yer alan t zamanı, i birimleri, β eğim parametresini, ε ise hata terimini ifade etmektedir.

3.2. Yatay Kesit Bağımlılığı Analizi

Paneli meydana getiren ülkelerden birine gelen bir şoktan, panelde yer alan diğer ülkelerin de aynı derece etkilediği ya da hiç etkilenmediği varsayımı, küresel mal ve sermaye hareketlerinin serbestisinin üst seviyede olduğu günümüzde kısıtlayıcıdır ve gerçekçi değildir (Koçbulut ve Altıntaş, 2016:152). Bu bağlamda, yatay kesit bağımlılığı test edilmeden yapılan çalışmalar hatalı sonuçlara neden olabilir. Ayrıca, panel veri çalışmalarında yatay kesit bağımlılığı testi, kullanılacak olan birim kök testinin, eşbütünleşme testinin ve eşbütünleşme katsayı tahmincisinin yöntemini de belirlemektedir.

Zaman boyutunun kesit boyutundan ($T > N$) daha büyük olması durumunda Breusch-Pagan (1980) $CDLM_1$ ve Pesaran (2004) $CDLM_2$ testleri daha iyi sonuçlar vermektedir. Her iki test için sıfır hipotez (H_0) “Yatay kesit bağımlılığı yoktur” şeklinde iken alternatif hipotez (H_1) “Yatay kesit bağımlılığı vardır” biçimindedir. Analiz sonucu, elde edilen test olasılık değerleri, 0.05’ten büyük ise H_0 kabul edilir ve yatay kesit bağımlılığının olmadığı sonucuna ulaşılır. Test istatistikleri aşağıda yer alan denklemlerde gösterilen eşitlikler yoluyla hesaplanmaktadır.

$$CDLM_1 = T \sum_{i=1}^{N-1} \sum_{j=i+1}^N \hat{\rho}_{ij}^2$$
$$CDLM_2 = \sqrt{\frac{1}{N(N-1)}} \sum_{i=1}^{N-1} \sum_{j=i+1}^N (T \hat{\rho}_{ij}^2 - 1)$$

Tablo 2: Yatay Kesit Bağımlılığı Test Sonuçları

Değişkenler	DYY		lnPS	
	İstatistik	Olasılık	İstatistik	Olasılık
CDLM ₁ (Breusch,Pagan 1980)	43.429	0.032**	56.684	0.001*
CDLM ₂ (Pesaran 2004 CDLM)	2.062	0.020**	3.833	0.000*

Not: *,** %1 ve % 5 önem seviyesinde yokluk hipotezinin reddedildiği ifade edilmektedir.

Tablo 2’de görüldüğü gibi hem Breusch-Pagan (1980) $CDLM_1$ hem de Pesaran (2004) $CDLM_2$ test sonuçlarına göre DYY ve lnPS değişkenlerine ilişkin test sonuçlarının olasılık değerleri 0.05’ten küçüktür. Bu sebeple H_0 reddedilir ve seriler için yatay kesit bağımlılığını olduğu kabul edilir.

3.3. Birim Kök Testi Analizi

Durağan olmayan seriler, sahte regresyon problemine yol açtığından öncelikle modelde yer alan serilerin birim köklü olup olmadıkları belirlenmelidir. Seriler için yatay kesit bağımlılığı ya da başka bir ifade ile birimler arası korelasyon söz konusu ise yeni kuşak testlerden olan ikinci nesil birim kök testleri tercih edilmelidir. Yatay kesit bağımlılığı nedeniyle yapılan çalışmada ikinci nesil panel birim kök testlerinden Bai ve Ng (2004) birim kök testi kullanılmıştır.

Kalıntıdaki ve faktörlerdeki durağanlığı ayrı ayrı test eden Bai ve Ng (2004) birim kök testi, aşağıda gösterildiği gibi dinamik faktör modelini ele almaktadır:

$$Y_{it} = \beta_i + \lambda_i f_i + \rho_i Y_{it-1}^0 \varepsilon_{it}$$

Faktörlerin ve kalıntıların durağanlıkları ayrı ayrı test edildiğinden, kalıntıların birim köklü olup olmadığına bakılmaksızın faktörlerin tutarlı tahmin yapılabilmesine imkân sunmaktadır. Bu iki terim, farklı dinamik özelliklere sahip olabilir; örneğin biri durağan olabilirken diğeri durağan olmayabilir veya farklı düzeylerden bütünleşik olabilirler. Bai ve Ng (2004) birim kök testi istatistikleri şu şekildedir:

$$P_{\hat{\epsilon}}^c = \frac{-2 \sum_{i=1}^N \log P_{\hat{\epsilon}}^c(i) - 2N}{2\sqrt{N}} \xrightarrow{d} N(0,1)$$

Burada, $P_{\hat{\epsilon}}^c(i)$, bölüm için tahmin edilen kalıntı şokların ADF testlerinin p değeridir (Gövdeli vd., 2021:170-171). Bu testin temel hipotezi “Paneldeki tüm birimler birim köklüdür” biçimindedir. Alternatif hipotez ise “Paneldeki en az bir birim birim durağandır” şeklindedir.

Tablo 3: Panik Birim Kök Testi Sonuçları (DYY)

				Test İstatistiği	Olasılık
PANİC	sabitli	DYY	$Z_{\hat{\epsilon}}^c$	-0.1616	0.5642
			$P_{\hat{\epsilon}}^c$	15.0859	0.5184
		ΔDYY	$Z_{\hat{\epsilon}}^c$	7.3904	0.0000*
			$P_{\hat{\epsilon}}^c$	57.8062	0.0000*
	sabitli ve trendli	DYY	$Z_{\hat{\epsilon}}^c$	-0.3021	0.6187
			$P_{\hat{\epsilon}}^c$	14.2911	0.5770
		ΔDYY	$Z_{\hat{\epsilon}}^c$	5.6431	0.0000*
			$P_{\hat{\epsilon}}^c$	47.9222	0.0000*

Not: $P_{\hat{\epsilon}}^c$ (Maddala ve Wu, 1999), $Z_{\hat{\epsilon}}^c$ (Choi, 2001) tarafından önerilen istatistiklerini temsil etmektedir. PANIC birim kök için maksimum ortak faktör sayısı 2, maksimum gecikme uzunluğu 4 olarak alınmıştır. *, %1 önem seviyesinde anlamlılığı ifade etmektedir.

Tablo 3’te DYY değişkenine ait Bai ve Ng (2004) tarafından geliştirilen PANIC panel birim kök sonuçları hem sabitli hem de sabitli ve trendli olarak yer almaktadır. $Z_{\hat{\epsilon}}^c$ ve $P_{\hat{\epsilon}}^c$ test istatistiklerine göre düzey değerlerde sıfır hipotezi reddedilememektedir. Değişkenin birinci farkı alındıktan sonra $Z_{\hat{\epsilon}}^c$ ve $P_{\hat{\epsilon}}^c$ test istatistiklerine göre DYY değişkeni %1 anlamlılık düzeyinde durağan hale gelmektedir.

Tablo 4: Panik Birim Kök Testi Sonuçları (PS)

				Test İstatistiği	Olasılık
PANİC	sabitli	InPS	$Z_{\hat{\epsilon}}^c$	0.5820	0.2803
			$P_{\hat{\epsilon}}^c$	19.2922	0.2538
		ΔInPS	$Z_{\hat{\epsilon}}^c$	6.9851	0.0000*
			$P_{\hat{\epsilon}}^c$	55.5139	0.0000*
	sabitli ve trendli	InPS	$Z_{\hat{\epsilon}}^c$	0.2586	0.3980
			$P_{\hat{\epsilon}}^c$	17.4627	0.3563
		ΔInPS	$Z_{\hat{\epsilon}}^c$	4.4398	0.0000*
			$P_{\hat{\epsilon}}^c$	41.1155	0.0005*

Not: $P_{\hat{\epsilon}}^c$ (Maddala ve Wu, 1999), $Z_{\hat{\epsilon}}^c$ (Choi, 2001) tarafından önerilen istatistiklerini temsil etmektedir. PANIC birim kök için maksimum ortak faktör sayısı 2, maksimum gecikme uzunluğu 4 olarak alınmıştır. *, %1 önem seviyesinde anlamlılığı ifade etmektedir.

3.4. Homojenlik/Heterojenlik Testi Analizi

Serilerin birinci farkları alındıktan sonra durağan I(1) hala gelmişse ve değişkenler arasında eşbütünlüşme ilişkisi varsa uzun dönemli bir ilişkiden söz edilebilir. Eşbütünlüşme test yönteminin doğru belirlenmesi için heterojenliğin ve panelin geneli için yatay kesit bağımlılığının test edilmesi gerekir. Eşbütünlüşme denklemlerinde yer alan parametrelerin homojen ya da heterojenliğinin tespit edilmesi için Pesaran ve Yamagata (2008) tarafından geliştirilmiş Delta testleri kullanılmıştır.

$$\tilde{\Delta} = \sqrt{N} \left(\frac{N^{-1}\tilde{S}-k}{\sqrt{2k}} \right) \text{ (Büyük örnekler için)}$$

$$\tilde{\Delta}_{adj} = \sqrt{N} \left(\frac{N^{-1}\tilde{S}-E(Z_{it})}{\sqrt{var(Z_{it})}} \right) \text{ (Küçük örnekler için)}$$

N ; yatay kesit sayısını, \tilde{S} ; Swamy test istatistiğini, k ; açıklayıcı değişken sayısını, $Var(t, k)$; standart hatayı ifade etmektedir. Analiz sonucu, testlerin olasılık değerleri 0.05'ten küçük ise H_0 reddedilir ve eşbütünlüşme katsayılarının heterojen olduğu kabul edilir. Ancak, testin olasılık değerleri 0.05'ten büyük ise H_0 hipotezi reddedilemez ve eşbütünlüşme katsayılarının homojen olduğu kabul edilir.

Tablo 5: Panel Yatay Kesit Bağımlılığı ve Homojenlik Testi (Delta) Sonuçları

Test	Test İstatistiği	Olasılık Değeri
CDLM ₁ (Breusch, Pagan 1980)	107.362	0.000*
CDLM ₂ (Pesaran 2004 CDLM)	10.605	0.000*
Δ	1.792	0.037**
Δ_{adj}	1.867	0.031**

Not: *, ** %1 ve % 5 önem seviyesinde yokluk hipotezinin reddedildiği ifade edilmektedir.

Tablo 5'te panelin geneli için yapılan yatay kesit bağımlılığı test sonuçlarına göre elde edilen olasılık değerleri 0.05'ten küçük çıkmıştır. Bu nedenle H_0 hipotezi %5 anlamlılık düzeyinde reddedilerek panel için yatay kesit bağımlılığın olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Yine aynı tabloda sabit ve eğim parametrelerinin birimlere göre homojen veya heterojen olma durumu Delta ve Düzeltilmiş Delta testleri incelenmiştir. Her iki testin olasılık değerleri 0.05'ten küçük çıktığından H_0 reddedilmiştir ve eşbütünlüşme katsayılarının heterojen olduğu kabul edilmiştir.

3.5. Eşbütünlüşme Testi Analizi

Birimler arası korelasyonun varlığı ve eğim katsayılarının heterojen olduğu durumlarda, dirençli kritik değerleri, bootstrap süreci ile elde edilen seriler için ikinci kuşak testleri kullanılmalıdır. Çalışmada bu amaçla Westerlund (2007) panel eşbütünlüşme testi kullanılmıştır. Westerlund (2007) eşbütünlüşme testi, ikinci nesil testlerden biri olup hata düzeltme modeli 4 adet panel eşbütünlüşme testi ile eşbütünlüşmenin varlığını sınama olanağı sunar. "Hata düzeltme yoktur" temel hipotezinin reddedilmesi ile aynı zamanda "eşbütünlüşme yoktur" hipotezi de reddedilir. Hata düzeltme modeli şu şekildedir:

$$\Delta Y_{it} = \delta_i' d_t + a_i(Y_{it-1} - \beta_i' X_{it-1}) + \sum_{j=1}^{p_i} \varphi_{ij} \Delta Y_{it-j} + \sum_{j=0}^{p_i} \gamma_{ij} \Delta X_{it-j} + e_{it}$$

ve söz konusu denklem gibi tekrar düzenlendiğinde;

$$\Delta Y_{it} = \delta'_i d_t + a_i Y_{it-1} + \lambda'_i X_{it-1} + \sum_{j=1}^{p_i} \varphi_{ij} \Delta Y_{it-j} + \sum_{j=0}^{p_i} \gamma_{ij} \Delta X_{it-j} + e_{it}$$

biçimini alır. Yeniden düzenlenen denklemde d_t deterministik bileşenler (sabit ve trend) vektörüdür; γ_i ve φ_i ise, kısa dönem parametreleri iken λ_i uzun dönem parametreleridir. Üç farklı durumu ifade eden sabitsiz ve trendsiz, sabitli, sabitli ve trendli $d_t = \{\emptyset\}$, $d_t = 1$, $d_t = (1, t)$ şeklinde ele alınabilmektedir

İkinci aşamada $a_i(1)$ hesaplanmakta ($\hat{a}_i(1) = 1 - \sum_{j=1}^{p_i} \hat{a}_{ij}$) ve üçüncü aşamada ise, istatistiklere ulaşılmaktadır;

1. G_α (G_a) istatistiği: $G_a = \frac{1}{N} \sum_{i=1}^N \frac{T \hat{a}_i}{\hat{a}_i(1)}$

2. G_T (G_t) istatistiği: $G_T = \frac{1}{N} \sum_{i=1}^N \frac{\hat{a}_i}{SE(\hat{a}_i)}$

burada $SE(\hat{a}_i)$, \hat{a}_i 'nin standart hatasını açıklamaktadır

P_α ve P_T test istatistikleri, tüm panele ilişkin bilgilerin kullanılmasıyla hesaplanmaktadır. Söz konusu istatistiklerin türetilmesinde ilk aşama, grup ortalama istatistiklerinin elde edilmesindeki ilk aşama ile aynıdır. Uygun gecikme uzunluğu (p_i) seçildikten sonra, ΔY_{it} ve Y_{it-1} 'in d_t , ΔY_{it} 'nin gecikmeli değerleri, X_{it-1} ve ΔX_{it} 'nin cari ve gecikmeli değerleri ile regresyonundan kalıntılar aşağıda yer alan denklemlerdeki gibi hesaplanmaktadır:

$$\Delta \tilde{e}_{it} = \Delta Y_{it} - \delta'_i d_t + \hat{\lambda}'_i X_{it-1} + \sum_{j=1}^{p_i} \hat{\varphi}_{ij} \Delta Y_{it-j} + \sum_{j=0}^{p_i} \hat{\gamma}_{ij} \Delta X_{it-j}$$

$$\tilde{e}_{it-1} = Y_{it-1} - \tilde{\delta}'_i d_t + \tilde{\lambda}'_i X_{it-1} + \sum_{j=1}^{p_i} \tilde{\varphi}_{ij} \Delta Y_{it-j} + \sum_{j=0}^{p_i} \tilde{\gamma}_{ij} \Delta X_{it-j}$$

İkinci mertebede ise $\Delta \tilde{e}_{it}$ ve \tilde{e}_{it-1} 'in kullanılarak ortak hata düzeltme parametresi (α) ve standart hatası ($SE(\alpha)$) temin edilmektedir;

$$\hat{\alpha} = \left(\sum_{i=1}^N \sum_{t=2}^T \tilde{e}_{it-1}^2 \right)^{-1} \sum_{i=1}^N \sum_{t=2}^T \frac{1}{\hat{a}_i(1)} \tilde{e}_{it-1}^2 \Delta \tilde{e}_{it}$$

$$SE(\hat{\alpha}) = \left(\left(\hat{S}_N^2 \right)^{-1} \sum_{i=1}^N \sum_{t=2}^T \tilde{e}_{it-1}^2 \right)^{-1/2}$$

burada, $\hat{S}_N^2 = \frac{1}{N} \sum_{i=1}^N \hat{S}_i^2$ ve $\hat{\sigma}_i$, Denklem 8'in tahmininden elde edilen regresyon standart hatası olmak üzere; $\hat{S}_i^2 = \hat{\sigma}_i / \hat{a}_i(1)$ 'dir. Üçüncü mertebede ise, panel istatistiklerinin hesaplanması yapılmaktadır;

3. P_α (P_a) istatistiği: $P_a = T \hat{\alpha}$

4. P_T (P_t) istatistiği: $P_T = \frac{\hat{\alpha}}{SE(\hat{\alpha})}$

Bu testin sıfır hipotezi (H_0), "Paneldeki tüm birimler için eşbütünlük yoktur" biçiminde iken alternatif hipotez (H_1), "Paneldeki tüm birimler için eşbütünlük vardır" şeklindedir. Analizde yer alan test sonuçlarının olasılık değeri 0.05'ten küçük ise temel hipotez reddedilir ve eşbütünlük ilişkisinin olduğuna karar verilir. Grup ortalama istatistiklerinin elde edilmesi için kullanılan G_t ve G_a test istatistikleri panelin heterojen olduğu durumlarda; tüm panele ilişkin bilgilerin kullanılmasıyla hesaplanan P_t ve P_a test istatistikleri ise panelin homojen olduğu durumlarda daha güvenilirdir (Yerdelen Tatoğlu, 2017:200-203; Erdemli ve Başkonuş Direkçi, 2021:226-227).

Tablo 6: Westerlund Panel Eşbütünleşme Testi

	Testler	Test istatistiği	Asimptotik Olasılık Değerleri	Bootstrap Olasılık Değerleri
sabitli	Gt	-3.244	0.001*	0.019**
	Ga	-3.067	0.001*	0.015**
	Pt	-4.684	0.000*	0.012**
	Pa	-7.067	0.000*	0.003*
sabitli ve trendli	Testler	Test istatistiği	Asimptotik Olasılık Değerleri	Bootstrap Olasılık Değerleri
	Gt	-3.886	0.000*	0.061***
	Ga	-3.973	0.000**	0.069***
	Pt	-2.464	0.007*	0.130
	Pa	-1.708	0.044*	0.210

Not: Bootstrap olasılık değerleri 10.000 tekrarlı dağılımdan, asimptotik olasılık değerleri standart normal dağılımdan elde edilmiştir. Öncül ve gecikme seviyeleri 1 alınmıştır. * %1, ** %5 ve *** %10 önem seviyesinde anlamlılık düzeyini ifade etmektedir.

Daha önce yapılan yatay kesit bağımlılığı test sonuçlarına göre hem değişkenler hem de panelin geneli için yatay kesit bağımlılığı tespit edilmişti. Delta test sonuçları ise katsayıların heterojen olduğunu göstermekteydi. Bu sebeple Gt ve Ga istatistiklerine ait bootstrap olasılık değerleri dikkate alınmalıdır. Tablo 6, incelendiğinde gerek sabitli gerekse de sabitli ve trendli model sonuçlarına bakılarak değişkenler arasında %5 anlamlılık seviyesinde eşbütünleşme ilişkisinin olduğu kabul edilir. Westerlund panel eşbütünleşme test sonuçları, doğrudan yabancı yatırım ile politik istikrar arasında uzun dönemli bir ilişkinin mevcut olduğunu göstermektedir.

3. 6. Eşbütünleşme Katsayı Tahmini Analizi

Eşbütünleşme ilişkisi tespit edildikten sonra uzun dönem katsayı tahmini için kullanılacak yöntemlerinden AMG (Genişletilmiş Grup Tahmincisi) tahmincisidir (Bond ve Eberhardt, 2009; Eberhardt ve Teal, 2010). Genişletilmiş Grup Tahmincisi (AMG) yönteminde değişkenlerin bütünleşme mertebelerinin aynı olması koşulu bulunmamakla birlikte bu yöntem, yatay kesit bağımlılığını ve heterojenliği dikkate almaktadır.

Tablo 7: Panel AMG Eşbütünleşme Katsayı Tahmin Sonuçları

	Katsayı	Olasılık Değeri
Bangladeş	0.9001922	0.006*
Endonezya	4.380075	0.000*
İran	0.7158682	0.104
Malezya	-0.2706927	0.952
Mısır	-0.0824505	0.962
Nijerya	0.9010214	0.008*
Pakistan	1.373618	0.005*
Türkiye	1.266717	0.114
PANEL	1.168656	0.019**

Not: * %1 ve ** %5 anlamlılık düzeyini ifade etmektedir

Tablo 7’de uzun dönem katsayı sonuçları panelin geneli ve panelde yer alan ülkeler için gösterilmiştir. Panel AMG tahmincisine göre 1984-2020 dönemleri arasında D-8 ülkeleri için politik istikrarın esneklik katsayısı yaklaşık 1.17’dir. Panelin geneli için %5 anlamlılık seviyesinde, Bangladeş, Endonezya, Nijerya, Pakistan ülkeleri için de %1 anlamlılık seviyesinde siyasi istikrarın doğrudan yabancı yatırım üzerindeki etkisi pozitifdir. Başka bir ifade ile politik istikrarın sağlanması ve sürdürülebilirliği söz konusu ülkelerde doğrudan yabancı yatırımların artmasına zemin hazırlamaktadır.

3.7. Panel Nedensellik Testi Analizi

Değişkenler arasındaki nedensellik ilişkisinin belirlenmesi amacıyla Dumitrescu ve Hurlin (2012) Heterojen Panel Nedensellik testi kullanılmıştır. Bu test, heterojenliği ve yatay kesit bağımlılığını dikkate alması bakımından literatürde yoğun bir şekilde tercih edilmektedir. Dumitrescu-Hurlin panel nedensellik testinin uygulanması için serilerin durağan olması ve de her birimin aynı gecikme uzunluğuna sahip olması gerekmektedir. Teste ilişkin doğrusal model şu şekilde oluşturulmuştur (Dumitrescu ve Hurlin, 2012:2):

$$y_{i,t} = \alpha_i + \sum_{k=1}^K \gamma_i^k y_{i,t-k} + \sum_{k=1}^K \beta_i^{(k)} x_{i,t-k} + \varepsilon_{it}$$

X ve Y gibi iki değişken T döneminde N bireyler için gözlenmektedir. Gecikme uzunluğu k ile gösterilmektedir ve panelin her birimi için aynıdır. Otogresif parametre γ_i^k ve regresyon katsayı eğimler $\beta_i^{(k)}$ birimlere göre farklılığı ifade etmektedir. Temel hipotezin test edilmesi amacıyla, her bir yatay kesit biriminde nedensellik için yapılan Wald test istatistiklerinin ortalaması hesaplanmaktadır ve şekilde formüle edilmektedir (Dumitrescu ve Hurlin, 2012:4; Yerdelen Tatoğlu, 2017:155).

$$W_{N,T}^{Hnc} = \frac{1}{N} \sum_{i=1}^N W_{i,T}$$

$W_{i,T}$, i birimin nedensellik ilişkisini test etmek amacıyla birimlere özgü Wald test istatistiğini göstermektedir.

Tablo 8: Panel Nedensellik Test Sonuçları

Değişkenlerin Nedensellik Yönü	Gecikme Uzunluğu	W-stat istatistiği	Zbar İstatistiği	Olasılık
lnPS \nRightarrow DYY	3	1.51120	-1.67296	0.0943***
DYY \nRightarrow lnPS	3	1.01437	-2.15098	0.0315**
lnPS \nRightarrow DYY	4	2.10962	-1.80792	0.0706***
DYY \nRightarrow lnPS	4	1.70378	-2.13096	0.0331**

Not: * %1, ** %5 ve ***%10 anlamlılık düzeyini ifade etmektedir.

Tablo 8’de yer alan sonuçlara incelendiğinde hem 3 hem de 4 gecikme uzunluğu için analizde yer alan 8 ülke için doğrudan yabancı yatırım ile politik istikrar arasında çift yönlü bir nedensellik ilişkisinin olduğu bulgusuna ulaşılmaktadır.

4. SONUÇ VE ÖNERİLER

Gelişmekte olan ülkelerde sürdürülebilir büyüme ve kalkınmayı engelleyen unsurlardan biri düşük tasarruf düzeyidir. Bu durum, gelişmekte olan ülkelerin yatırımlarına kaynak sağlayacak sermayeye erişememesine sebep olmaktadır. Özellikle de üretim faktörlerinden biri olan sermayenin başka bir ifade ile makine ve ekipman gibi sermaye mallarının kıtlığı söz konusu ülkelerde mevcut

ekonomik sorunları derinleştirmektedir. Dolayısıyla bu durum, bu ülkelerin ekonomik bakımdan kendi kendine yeterlilik sağlamadığı problemini de ortaya çıkarmaktadır.

Bir ülkeye gelecek olan doğrudan yabancı yatırım akımını etkileyen ve belirleyen ekonomik ve ekonomik olmayan faktörler mevcuttur. Bu faktörlerden birisi de ülkelerin politik istikrar seviyesidir. Bu amaçla, yapılan çalışmada, yükselen piyasalar sınıfında da yer alan D-8 ülkelerinde 1984-2020 yıllarını kapsayan dönemde doğrudan yabancı yatırımlar ile politik istikrar arasındaki ilişki panel veri analizi ile tespit edilmeye çalışılmıştır. Doğrudan yabancı yatırımlar ile politik istikrar arasında uzun dönemli bir ilişki olduğu tespit edilmiş ve politik istikrar düzeyinin artmasının doğrudan yabancı yatırımları arttırdığı bulgusuna ulaşılmıştır. Elde edilen sonuçlar, Erkekoğlu ve Kılıçarslan (2016), Oransay ve Mike (2016), Musibah (2017), Sabir ve Khan (2018) Akın (2019), Sabir vd. (2019) Abdulrahman ve Saif (2020) Groznykh vd. (2020) gibi çalışmalar ile örtüşmektedir.

Küresel çapta mal, faktör ve finansal piyasalardaki sınırsız akım nedeniyle, gelişmekte olan ülkeler için doğrudan yabancı yatırımlar, globalleşen dış ticaretle bütünleşmenin bir başka versiyonunu oluşturmaktadır. Gelişmekte Olan Sekiz Ülke olarak ifade edilen D-8 grubu ülkelerinin en belirgin özelliği nüfus bakımından en kalabalık 8 Müslüman ülkesini ifade etmesidir. Bu ülkeler, genç işgücü ile birlikte zengin yeraltı ve yer üstü kaynaklara sahiptir. Bu hususlar, söz konusu ülkelerin ekonomik potansiyellerinin yüksek olduğunu göstermektedir. Üretim kapasitesinin, üretimin, istihdamın ve dolayısıyla reel gelirin artmasına olanak sağlayan doğrudan yabancı yatırımlar için kurumsal kalite ve yapıların varlığı, gerekliliğin ötesinde bir zorunluluktur. Bu anlayışla, D-8 ülkelerinin, hem geniş iç piyasa hacimlerinin yeterliliğini hem de dış ticaret avantajlar elde edilmesine olanak sağlayan politik istikrar düzeyinin korunması ve artırılmasına dönük aktif politika bileşenleri önem vermesi gerekmektedir. Bu bağlamda, söz konusu ülkelerde, kurum ve kuruluşlarıyla demokratik anlayışın gelişmesini sağlayan, hukukun üstünlüğünün sağlanmasını olanaklı kılan, bürokrasinin kalitesinin ve verimliliğinin artırılmasına imkân veren, iç ve dış çatışmaların ortadan kaldırılmasını sağlayan siyasi bir yapının ve atmosferin inşa edilmesi gereklidir.

KAYNAKÇA

- Abdul Rahman, E. ve Saif, A. D. (2020). The Impact Of Political Stability And Absence Of Violence/Terrorism On Foreign Direct Investment Flows in The Arab Countries. *North American Academic Research*, 3(1):1-20.
- Akın, T. (2019). The Effects Of Political Stability On Foreign Direct Investment in Fragile Five Countries. *Central European Journal of Economic Modelling and Econometrics*, 11:237-255.
- Alp, Ö. (1998). *İktisat Politikası*. Serin, V. (Ed.). İstanbul: Alfa Basım Yayın Dağıtım.
- Askari, H., Iqbal, Z., ve Mirakhor, A. (2015). *Introduction to Islamic Economics: Theory And Application*. John Wiley & Sons.
- Bai, J. ve Ng, S. (2004). A Panic Attack On Unit Roots And Cointegration. *Econometrica*, 72(4):1127-1177.
- Bal, H. ve Akça, E. E. (2016). Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Belirleyicileri: Seçilmiş Doğu Asya Ve Pasifik Ülkelerinden Ampirik Bulgular. *Sosyoekonomi*, 24(30):91-112.
- Berber, M. (2019). *İktisadi Büyüme ve Kalkınma*. Bursa: Ekin Yayınevi.
- Bond, S. ve Eberhardt, M. (2009). Cross-Section Dependence in Nonstationary Panel Models: A Novel Estimator. *MPRA Paper 17692*, University Library of Munich. <http://mpra.ub.unimuenchen.de/17692.pdf>.
- Breusch, T. S. ve Pagan, A. R. (1980). The Lagrange Multiplier Test and its Applications to Model Specification in Econometrics. *The Review of Economic Studies*, 47(1), 239-253.
- Choi, I. (2001). Unit Root Tests for Panel Data. *Journal of International Money and Finance*, 20(2), 249-272.

- Dışişleri Bakanlığı, Gelişen Sekiz Ülke (D-8) Teşkilatı, Erişim Adresi: https://www.mfa.gov.tr/gelisen-sekiz-ulke-_d-8_.tr.mfa. Erişim Tarihi: 10.12.2021.
- Dumitrescu, E. I. ve Hurlin, C. (2012). *Testing for Granger Non-Causality in Heterogeneous Panels*. *Economic modelling*, 29(4), 1450-1460.
- Eberhardt, M., ve F. Teal. (2010). *Productivity Analysis in Global Manufacturing Production*. Discussion Paper 515, *Department Of Economics, University of Oxford*. <http://www.economics.ox.ac.uk/research/WP/pdf/paper515.pdf>.
- Erdemli, M. ve Başkonuş Direkçi, T. (2021). G7 Ülkelerinde Dışa Açıklık Enflasyon İlişkisi. *Oltu Beşeri Ve Sosyal Bilimler Fakültesi Dergisi*, 2(2):213-236. Retrieved from <https://dergipark.org.tr/tr/pub/oltu/issue/64381/935112>.
- Erkekoglu, H., ve Kilicarslan, Z. (2016). Do Political Risks Affect the Foreign Direct Investment Inflows to Host Countries? *Journal of Business Economics and Finance*, 5(2):218-232.
- Gövdeli, T., Özkan, T. ve Dilmaç, M. (2021). Financial Development And Economic Growth in BRICS-T Countries: An Econometric Application. *Alphanumeric Journal*. 9(2):163-178. DOI: 10.17093/alphanumeric.875411.
- Groznykh, R., Mariev, O., Plotnikov, S., ve Fominykh, M. (2020). The Role Of Political Stability in Foreign Direct Investment Attraction: Cross-Country Analysis. *Proceedings Of Cbu in Economics And Business*, 1, 76-83.
- Harrison, A. ve Rodriguez-Clare, A. (2010). Trade, Foreign Investment, and Industrial Policy, in D. Rodrik & M. R. Rosenszweig (Eds.). *Handbook of Development Economics*, Vol:5, Elsevier.
- Kazgan, G. (2012). *İktisadi Düşünce veya Politik İktisadın Evrimi*. İstanbul: Remzi Kitabevi.
- Kim, H. (2010). Political Stability and Foreign Direct Investment. *International Journal of Economics and Finance*, 2(3):59-71.
- Koçbulut, Ö., ve Altıntaş, H. (2016). İkiz Açıklar ve Feldstein-Horioka Hipotezi: OECD Ülkeleri Üzerine Yatay Kesit Bağımlılığı Altında Yapısal Kırılmalı Panel Eşbütünlük Analizi. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*. (48):145-174.
- Krugman, P.R., Obstfeld, M. ve Melitz, M. J. (2017). *Uluslararası İktisat Teori ve Politika*. Özsoy, O. (Çev. Ed.), Ankara: Palme Yayıncılık.
- Kumari, R. ve Sharma, A. K. (2017). Determinants of Foreign Direct Investment in Developing Countries: A Panel Data Study. *International Journal of Emerging Markets*, 12(4):658-682, <https://doi.org/10.1108/IJoEM-10-2014-0169>.
- Maddala, G.S. ve Wu, S. (1999). A Comparative Study of UnitRoot Tests with Panel Data and A New Simple Test. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 62, ss. 631-652.
- Musibah, A. S. (2017). Political Stability and Attracting Foreign Direct Investment: A Comparative Study Of Middle East And North African Countries. *Sci Int (Lahore)*, 29(3):679-683.
- Nurkse, R. (1953). *Problems of Capital Formation in Underdeveloped Countries*, Oxford: Oxford University Press.
- Oransay, G., ve Mike, F. (2016). Doğrudan Yabancı Yatırımların Sosyo-Politik Belirleyicileri Üzerine Bir Analiz. *Akademik Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi (Akad)*, 8(14):97-107.
- Pesaran, M. H. (2004). General Diagnostic Tests for Cross Section Dependence in Panels. *Cambridge Working Papers in Economics 0435*, University of Cambridge.
- Pesaran, M. H. ve Yamagata, T. (2008). Testing Slope Homogeneity in Large Panels. *Journal of Econometrics*, 142(1):50-93.
- PRS Group (2005), ICGR Methodology, Erişim Adresi: <https://www.prsgroup.com/wp-content/uploads/2014/08/icrgmethodology.pdf>.

- Sabir, S., ve Khan, A. (2018). Impact of Political Stability And Human Capital On Foreign Direct Investment In East Asia & Pacific And South Asian Countries. *Asian Journal Of Economic Modelling*, 6(3):245-256.
- Sabir, S., Rafique, A., ve Abbas, K. (2019). Institutions And FDI: Evidence from Developed And Developing Countries. *Financial Innovation*, 5(1):1-20.
- Savaş, V. F. (2007). *İktisatın Tarihi*. Ankara: Siyasal Yayınevi.
- Seyidoğlu, H. (2017). *Uluslararası İktisat*. İstanbul: Güzem Yayınları.
- UNCTAD (2018). World Investment Report 2018, Erişim Adresi: https://unctad.org/system/files/official-document/wir2018_en.pdf
- Westerlund, J. (2007). Testing for Error Correction in Panel Data. *Oxford Bulletin of Economics And Statistics*, 69(6):709-748.
- World Bank (2021). Erişim Adresi: www.data.worldbank.org.
- Yalçınkaya, Ö. ve Kaya, V. (2017). Politik İstikrarın/İstikrarsızlığın Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkileri: Dünyanın En Büyük İlk Yirmi Ekonomisi Üzerinde Bir Uygulama 1996-2015. *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, 13(2):277-298.
- Yerdelen Tatoğlu, F. (2017). *Panel Zaman Serileri Analizi Stata Uygulamalı*, İstanbul: Beta Basım Yayın A.Ş.