

TERÖRİZMİN DOĞRUDAN VE DOLAYLI (PORTFÖY) YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI ÜZERİNDEKİ ETKİSİ: SEÇİLMİŞ GELİŞMEKTE OLAN VE GELİŞMİŞ ÜLKELER İÇİN PANEL VERİ ANALİZİ¹

*The Effect of Terrorism on Direct and Indirect (Portfolio) Foreign Capital
Investments: A Panel Data Analysis for Selected Developing and
Developed Countries*

ÖZET

Terör eylemleri mal ve can kayıplarına neden olmasının yanında ülke ekonomilerini de önemli ölçüde etkilemektedir. Ülkelerde terör eylemlerinin meydana gelmesi yatırımcılar üzerinde riskleri meydana getirebilmektedir. Bu durumda yatırımların azalabilmesine neden olabilmektedir. Terör olayları ve bunların ekonomiye ne gibi etkilerinin olduğu tartışılmaya devam etmektedir. Bu nedenle çalışmada terörizmin seçilmiş gelişmekte olan ve gelişmiş ülkelerde doğrudan ve dolaylı yabancı sermaye yatırımları üzerindeki etkisini ortaya çıkarmak hedeflenmiştir. Terörizm endeksi sıralamasında ilk 50 içerisinde yer alan ülkelerden gelişmekte olan 10 ülke ve gelişmiş 5 ülke seçilmiştir. Seçilen 10 gelişmekte olan ve 5 gelişmiş ülke ayrıca gelir düzeyine göre belirlenmiştir. Bu çalışmada seçilmiş gelişmekte olan ve gelişmiş ülkeler için terörizmin doğrudan ve dolaylı yabancı sermaye yatırımları üzerindeki etkileri 2010-2018 dönemine ait yıllık veriler kullanılarak Panel Veri Analizi yöntemi yardımıyla analiz edilmektedir. Araştırmanın sonucunda seçilmiş gelişmekte olan ülkeler için terörizm ile doğrudan yabancı sermaye yatırımları arasında negatif, dışa açıklık ve doğrudan yabancı sermaye yatırımları arasında ise pozitif yönlü bir ilişki, ekonomik büyüme, ticari açıklık ve cari işlemler dengesi ile dolaylı yabancı sermaye yatırımları arasında pozitif yönlü bir ilişki tespit edilmiştir. Seçilmiş gelişmiş ülkelerde ise ticari açıklık ve doğal kaynak kullanımı ile doğrudan yabancı sermaye yatırımları arasında pozitif yönlü ilişki, ekonomik büyüme, ticari açıklık ve cari işlemler dengesi ile dolaylı yabancı sermaye yatırımları arasında pozitif yönlü bir ilişki bulunmuştur.

Anahtar Kelimeler: Terörizm, Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları, Dolaylı (Portföy) Yabancı Sermaye Yatırımları, Panel Veri Analiz

Onur YAĞIŞ

onuryagis@hotmail.com

ORCID: 0000-0003-3457-657X

Cüneyt KILIÇ

ckilic@comu.edu.tr

ORCID: 0000-0003-0622-7145

¹ Bu çalışma Onur YAĞIŞ'nın Çanakkale Onsekiz Mart Üniversitesi'nde 2023 yılında tamamlanan "Terörizmin Doğrudan ve Dolaylı (Portföy)Yabancı Sermaye Yatırımları Üzerindeki Etkisi: Seçilmiş Gelişmekte Olan ve Gelişmiş Ülkeler İçin Panel Veri Analizi" isimli doktora tezinden türetilmiştir.

ABSTRACT

Terrorist acts not only cause loss of property and life, but also significantly affect country economies. Occurrence of terrorist acts in countries may pose risks to investors. In this case, it may cause investments to decrease. Terrorist incidents and their effects on the economy continue to be discussed. In this context, the aim of the study is to reveal the impact of terrorism on direct and indirect (portfolio) foreign capital investments in selected developing and developed countries. Among the top 50 countries in the terrorism index ranking, 10 developing countries and 5 developed countries were selected. The selected 10 developing and 5 developed countries were also determined according to their income level. In this study, the effects of terrorism on direct and indirect foreign capital investments for selected developing and developed countries are analyzed with the help of the Panel Data Analysis method, using annual data for the period 2010-2018. As a result of the research, a negative relationship was found between terrorism and foreign direct capital investments, and a positive relationship between openness and foreign direct capital investments for selected developing countries. A positive relationship has been determined between economic growth, trade openness, current account balance and indirect foreign capital investments. In selected developed countries, a positive relationship has been determined between trade openness, natural resource use and foreign direct investments. A positive relationship has been determined between economic growth, trade openness, current account balance and indirect foreign capital investments.

Keywords: Terrorism, Foreign Direct Investments, Indirect (Portfolio) Foreign Investments, Panel Data Analysis

1. GİRİŞ

Sermaye, insan eliyle üretilmiş olan üretim mallarının kapsamındaki reel büyüklük olarak tanımlanabilirken, aynı zamanda para, tahvil ve hisse senedi gibi parasal varlıklar kapsamındaki mali büyüklükleri de ifade etmektedir. Sermaye kavramı iki açıdan ele alınabilir. Birincisi sermayenin maddi (parasal) yönüdür. İkincisi ise üretim aşamasında kullanılan fiziksel mal varlıkları olarak adlandırılan; makine ve teçhizatlarıdır (Ünsal, 2007: 9). Araştırma konusunda ele alınan ilk yatırım çeşidi de doğrudan yabancı sermaye yatırımlarıdır. Doğrudan yabancı sermaye yatırımları, ikinci tür olan fiziksel mal varlıklarını kapsamaktadır. Bir ülke sermaye kullanmak istediğinde iç sermaye veya dış sermaye kaynaklarından yararlanabilir. İç sermaye kaynakları tercihinde ülke kendi imkânlarını kullanabilirken, dış sermaye kaynakları tercihinde ise kendi imkânlarının dışındaki dış borçlanma, dış yardımlar ve yabancı sermaye yatırımlarını kullanabilir (Kepenek ve Yentürk, 2005: 97).

Yabancı sermaye, dışarıdan gelen kaynağın ülkeye lisans anlaşmaları, portföy yatırımı ve doğrudan yatırım şeklinde girmesiyle mümkündür. Yabancı sermaye hareketleri incelendiğinde, üç farklı biçimde geliştiği görülmektedir. Bunlardan ilki, gelişmiş ülke ekonomilerince yapılan bağış, hibe ve kredi biçimindeki sermaye hareketleridir. İkincisi portföy yatırımlarıdır. Portföy yatırımları, ticari koşullar varsayımında sermayenin uluslararası bir hareketlilik kazanmasını sağlayan özel sermaye hareketleridir. Uluslararası özel sermaye hareketleri ise, tahvil ve hisse senedi gibi menkul varlıkların alınıp ve satılması şeklinde gerçekleşebilmektedir. Yabancı sermaye hareketlerinin üçüncüsü ise bina, fabrika, arazi, tesis gibi fiziki değerlere karşılık gelen yatırımlar doğrudan yabancı sermaye yatırımları olarak adlandırılır (Bay, Oskay ve Çiçek 2007: 254-255; Hill, 2013: 256-259).

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları, iktisat literatüründe birçok kişi ve kurum tarafından tanımlanmıştır. Doğrudan yabancı sermaye yatırımları, UNCTAD, IMF ve OECD gibi uluslararası kuruluşlarca genel olarak, girişimcinin yaşadığı ülke dışından başka bir ülkenin ekonomisinde bulunan yerleşik bir tesisin ya da girişimin uzun zamanlı kontrol altında tutulmasıyla ortaya çıkan yatırımlar olarak tanımlanmaktadır (OECD, 2009; UNCTAD, 2014). Araştırma konusunda ele alınan bir diğer yatırım çeşidi de dolaylı (portföy) yabancı sermaye yatırımlarıdır.

Ülke dışındaki yabancı girişimcilerin, tahvil ve hisse senedi gibi menkul varlıklara yapmayı planladıkları yatırımlar, dolaylı yabancı sermaye yatırımı olarak tanımlanabilir (Kepenek ve Yentürk, 2005: 299; Claessens vd.,1995: 153). Dolaylı yatırımlar, sıcak para, portföy yatırımları ve kısa vadeli sermaye hareketleri olarak üç değişik biçimde ifade edilebilir. Bu üç kavram aslında aynı şeyi ifade etmektedir. Dolaylı yabancı sermaye yatırımları, yurt dışındaki yabancı yatırımcıların ülke içindeki hisse senedi hareketleriyle borçlanma senetlerinin alışı ve satış işlemleridir. Yabancıların yurtiçinde hisse senedi hareketleri ile devlet borçlanma senetleri alım satımlarını kapsamaktadır. Kısa vadeli sermaye akımları, bankacılık harici özel teşebbüslerin ve ülke içerisindeki yerleşik bankaların ülke dışında kullandıkları kısa süreli kredi imkânları ile yurt dışındaki bireylerin ülke içerisindeki yerleşik bankalarda biriktirdikleri kısa süreli işlemlerdeki değişiklikleri kapsar. Sıcak para kavramı ise, muhtemel risk ve beklenebilen kazançlardaki değişikliklere anında tepki verebilen sermaye yatırımlarıdır (Sağul, 2007: 33).

Dolaylı yabancı sermaye yatırımlarında, yatırımcılar risk ve getiri kavramlarını dikkate almak zorundadır. Yatırım yapılmak istenilen sermaye piyasalarında, daha fazla getiri ya da kazanç elde edebilmek için daha çok riskle mücadele edebilmek gerekir. Bu hususta yatırımcıların kararları da önem arz eder. Kimi yatırımcılar, daha fazla getiri için daha fazla riskle karşılaşmayı arzu ederken, kimi yatırımcılar ise, az riskle az getiri elde etmeyi tercih edebilir (Yıldız, 2012: 36). Yatırımcılar, dolaylı yabancı sermaye yatırımlarını yapmadan önce risk ve getiri durumlarını dikkate aldıktan sonra, kültürel, bölgesel, parasal vb. etmenleri de dikkate alarak yatırımlarını şekillendirebilirler (Gürkan vd., 2014: 22-23).

Terör, toplumda şiddetli eylemlerle hedefini duyurma, terörizm ise bu eylemlerin ardındaki düşünceleri anlatan bir akımdır. Terör eylemleri, saklı olma prensibi ile icra edilir. Eylemleri gerçekleştirenler bu faaliyetlerinin neticesinde propaganda yaparak faaliyetlerinin kararlılıklarını ve doğruluğunu herkese anlatmaya çalışırlar. Terörizm ise faaliyetlerden sonra harekete konulur. Kısaca, terör belirli bir planlı eylemi, terörizm ise planlı düşüncüyü ifade eder (Bal, 2006: 4).

Terörizm gelişmiş ve gelişmek olan tüm dünya ekonomilerinin gelişimlerini etkileyen doğrudan ve dolaylı yabancı sermaye yatırımlarının hacimlerini etkileyen önemli bir problemdir. Yatırımcılar terör riskinin daha fazla olduğu ülkelerde yatırımlarını gerçekleştirmek yerine daha güvenli ve terör riskinin olmadığı ülkelerde yatırımlarını gerçekleştirmeyi tercih etmektedirler. Terör faaliyetlerinin doğrudan gerçekleşmediği şartlarda bile muhtemel eylemler sebebiyle güvenlik tedbirlerini artıran şirketler işlem masraflarının yükseleceği ve bunun sonucunda sağlanacak getirinin az olacağını tahmin etmektedirler. Şirketler çatışma bölgelerinde daimi olarak çalışanlarının güvenliğini sağlamak ve ekstra sigorta primi ödemek mecburiyetinde kalmaktadırlar. Bu bağlamda terörizm ekonomilerin geleceğine dair belirsizlikleri artırarak istihdam ve yatırım olanaklarını daraltmaktadır. Terörizm işlem maliyetlerini artırdığından dolayı doğrudan ve dolaylı yabancı sermaye yatırımları üzerinde olumsuz etkiler yaratmaktadır. Bu

TERÖRİZMİN DOĞRUDAN VE DOLAYLI (PORTFÖY) YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI ÜZERİNDEKİ ETKİSİ: SEÇİLMİŞ GELİŞMEKTE OLAN VE GELİŞMİŞ ÜLKELER İÇİN PANEL VERİ ANALİZİ

The Effect of Terrorism on Direct and Indirect (Portfolio) Foreign Capital Investments: A Panel Data Analysis for Selected Developing and Developed Countries

olumsuz etkileri giderebilmek için ülkeler sınır güvenliği ve yasa dışı göçe yönelik politikalar geliştirmelidir. Ticaretin denetlenebilir bir mekanizma tarafından kontrolünün gerçekleştirilmesi gerekmektedir. Dolayısıyla yatırımcı doğrudan yabancı sermaye masrafların daha az olduğu bölgeleri tercih etmektedir. Dolaylı yabancı sermaye yatırımlarında ise yatırımcı daha az riskli ve daha fazla getiriye sağlayacak menkul değere yönelmektedir. Terörizmin ele alınan her iki yatırım çeşidine de olumsuz etkileri vardır. Dolaylı yabancı sermaye yatırımlarında terörizmin etkileri finansal piyasalarda meydana gelmektedir. Finansal piyasalardaki olumsuz etkilerde reel büyüme üzerinde olumsuz etkiler neden olabilmektedir. Terörizm kaynaklı ekonomide meydana gelebilecek sermaye problemlerinin kısa ve uzun vadede maliyetler bakımından olumsuz sonuçlarının meydana gelmesi muhtemeldir. Kısa vadeli maliyetler ekonomide doğrudan etkilere neden olurken, uzun vadeli maliyetler bireylerin ve yatırımcıların güven duygusunu ortadan kaldırarak ekonomiyi etkilemektedir. Bu noktadan hareketle araştırmada terörizmin uzun vadeli ekonomik maliyetlerinden olan doğrudan ve dolaylı yatırımlara etkisi gelişmekte olan ve gelişmiş ülkeleri dikkate alarak analiz edilecektir (Kang ve Lee, 2005: 2-4; Blomberg vd., 2004; Gaibulloev ve Sandler, 2008; Gaibulloev ve Sandler, 2009: 360).

2020 yılında küresel salgın nedeniyle, tüm ekonomi grupları ve tüm bölgelerin, 2019 yılına göre doğrudan yabancı sermaye yatırımları girişleri yaklaşık olarak %25- 40 düzeyinde azalış göstermiştir. Gelişmiş ekonomiler (Avrupa ve Kuzey Amerika) 2019 yılında 800 milyar dolarlık bir yabancı yatırım alırken, 2020 yılında yaklaşık %25-40'lık bir azalışla 480-600 milyar dolarlık bir yabancı yatırım aldığı görülmektedir. Gelişmekte olan ekonomiler (Afrika, Asya, Latin Amerika ve Karayipler) 2019 yılında 685 milyar dolarlık bir doğrudan yabancı sermaye yatırımı alırken, 2020 yılında yaklaşık %25-40'lık bir azalışla 380-480 milyar dolar düzeyinde doğrudan yabancı sermaye yatırımı almıştır. Geçiş ekonomilerinde 2019 yılında, doğrudan yabancı sermaye yatırımları 55 milyar dolar iken, 2020 yılında yaklaşık %25-40 düzeyinde bir azalışla 30-40 milyar dolar düzeyinde yabancı sermaye yatırımı almıştır. Gelişmekte olan ekonomiler gelişmiş ekonomilere göre, üretkenlik ve yatırım çeşitliliği bakımından daha zayıf olduğu için, yabancı yatırımlardaki düşüşlerden daha fazla etkilenmektedir. Emtialara daha bağımlı olan Latin Amerika, Karayipler ve Afrika ülkeleri ile endüstrilere aşırı bağımlı Asya ülkeleri, doğrudan yabancı yatırımlardaki azalışlardan dolayı olumsuz olarak daha fazla etkilenmişlerdir. Dünyada doğrudan yabancı sermaye yatırımlarında büyümenin temel dinamiği olan Asya ülkelerinde uluslararası üretimi ve doğrudan yabancı yatırımların durumu gelişmiş ekonomilerdeki ekonomik ve politika tutumlarına bağlıdır (UNCTAD, 2020: 9-10).

Gelişmiş ekonomilerde (Avrupa ve Kuzey Amerika) 2019 yılında 1 trilyon dolar yabancı yatırım çıkışı yaşanırken, 2020 yılında azalış devam etmiş ve 605 milyar dolar yabancı yatırım çıkışı yaşanmıştır. Gelişmekte olan ekonomilerde (Afrika, Asya, Latin Amerika ve Karayipler) 2019 yılında 241 milyar dolar yabancı yatırım çıkışı yaşanırken, 2020 yılında azalışla devam etmiş ve 216 milyar dolar yabancı yatırım çıkışı yaşanmıştır. Dolaylı yabancı sermaye yatırımları (net giriş cari ABD Doları) gelişmiş ekonomilerde (Avrupa ve Kuzey Amerika) 2019 yılında 280 milyar dolar olarak gerçekleşmişken, 2020 yılında artışla 1 trilyon dolar olarak gerçekleşmiştir. Dolaylı yabancı sermaye yatırımları (net giriş cari ABD Doları) Gelişmekte olan ekonomilerde (Afrika, Asya, Latin Amerika ve Karayipler) 2019 yılında 241 milyar dolar olarak gerçekleşmişken, 2020 yılında azalarak 216 milyar dolar olarak gerçekleşmiştir (World Bank, 2022).

Çalışmanın amacı, terörizmin seçilmiş gelişmekte olan ve gelişmiş ülkelerde doğrudan ve dolaylı yabancı sermaye yatırımları üzerindeki etkisini ortaya koymaktır. Bu amaç dahilinde çalışma 4 bölümden oluşmaktadır. Çalışmada giriş kısmını takiben sırasıyla; 2. bölümde terörizm ile doğrudan ve dolaylı yabancı sermaye yatırımları arasındaki ilişkiyi ele alan literatür taraması, 3. bölümde ekonometrik analiz ve araştırma bulguları ve 4. bölümde sonuç ve politika önerileri kısmı yer almaktadır.

2. LİTERATÜR TARAMASI

Terörizm ve doğrudan ve dolaylı yabancı sermaye yatırımları üzerine yapılmış çalışmalar incelendiğinde literatürün ağırlıklı olarak terörizmin ve doğrudan ve dolaylı yabancı sermaye yatırımlarının belirleyicileri ve terörizm, ekonomik ve politik risklerin doğrudan ve dolaylı yabancı sermaye yatırımları üzerindeki etkilerine yoğunlaştığı görülmektedir. Terörizm, doğrudan ve dolaylı yabancı sermaye yatırımlarını ele alan literatür değerlendirildiğinde literatürün çok zengin olduğu görülmektedir. Bu nedenden dolayı çalışmanın literatür taramasında terörizm ve doğrudan ve dolaylı yabancı sermaye yatırımlarını direk olarak ele alan literatür çalışmaları ele alınacaktır.

Li ve Schaub (2004) çalışmalarında 1975-1997 yılları arasında dış ticaretin, doğrudan ve dolaylı yabancı sermaye yatırımlarının uluslararası terör eylemleri üzerinde ne gibi etkilerinin olduğunu ortaya koymaya çalışmıştır. Li ve Schaub (2004) Havuzlanmış Zaman Serisi Analizlerini 112 ülke için test etmişlerdir. Analiz sonucunda, doğrudan ve dolaylı yatırımların, dış ticaretin terör eylemleri üzerinde etkili olmadığını ortaya koymuşlardır. Ayrıca doğrudan

yabancı yatırımların ve dış ticaretin ekonomik büyüme sürecini artırdığını, uluslararası terörizm üzerinde ise olumsuz etkiler yarattığı sonucuna ulaşmışlardır.

Kang vd. (2007), 1980-2002 yılları verilerini kullanarak terörizmin, bazı kurumsal ve iktisadi faktörlerin doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerindeki etkisini panel veri analizini kullanarak analiz etmişlerdir. Analizlerinde terörizmin doğrudan yabancı sermaye yatırımları stokunu olumsuz yönde etkilediği sonucuna varmışlardır.

Demirhan ve Masca (2008) gelişmekte olan 38 ülke için 2000-2004 dönemine ait verileri kullanarak doğrudan yabancı sermaye yatırımları girişlerini belirleyen faktörleri tespit etmeye çalışmışlardır. Kurdukları modelde açıklayıcı değişkenler olarak, işçilik masrafları, dış ticaret, ekonomik, siyasi ve terör riskleri, kişi başı GSYİH büyüme oranı, enflasyon oranı, alt yapıyı (günlüklerde ölçülen 1000 kişi başına telefon hattı) kullanmışlardır. Analizlerinde dış ticaret, telefon ana hatları ve kişi başına büyüme oranlarının doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerinde pozitif etkiye sahip olduğunu, ekonomik, politik ve terör risklerinin ise, negatif etkiye sahip olduğunu ortaya koymuşlardır.

Chatterjee (2009) Hindistan'da doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının belirleyicilerini tespit etmeye çalıştığı çalışmada, ekonomik ve politik istikrar, terörizm, pazar büyüklüğü, enflasyon, ticaret açıklığı değişkenlerini açıklayıcı değişkenler olarak ele almıştır. Çalışmada açıklayıcı değişkenlerin istatistiksel olarak anlamlı olduğu ancak altyapı yatırımlarının herhangi bir etkisinin olmadığı sonucuna ulaşmıştır.

Drakos (2010), çalışmada iki büyük terör olayına ve terör şoklarının 68 ülkedeki yerel borsaya etkilerini incelemiştir. Analizinde, üç faktörden günlük anormal getiriler üreten dünya varlık fiyatlandırma modelini kullanmıştır. Analizi sonucunda, ülkelerde terörizm şoklarının artış trendi halinde olduğuna, dünya ticaretinde bir ülkenin payı anormal getiri değişiminin yaklaşık % 12'sini açıklayabildiğine, düşük tahmin gücü hisse senedi alım satımının değerinin ise yaklaşık %6'yı açıkladığına ulaşmıştır.

Omay vd. (2011), Türkiye için 1991-2003 dönemine ait verileri kullanarak terörizm ile doğrudan yabancı sermaye yatırımları arasındaki ilişkiyi doğrusal ve doğrusal olmayan zaman serisi analizini kullanarak test etmişlerdir. Analizlerinde terörizm doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerinde çok yönlü negatif etkilere sahip olduğu sonucuna varmışlardır.

Bandyopadhyay vd. (2011), 78 ülke için 1984-2008 dönemine ait verileri kullanarak terörizm ile doğrudan yabancı sermaye yatırımları arasındaki ilişkiyi dinamik panel veri analizi yardımıyla analiz etmişlerdir. Analizlerinde uluslararası ve ulusal düzeydeki terör eylemlerinin doğrudan yabancı sermaye yatırım düzeyini olumsuz etkilediği, dış yardımların, ulusal düzeydeki terörizmin doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerindeki olumsuz etkilere sahip olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Shahbaz vd. (2012) Pakistan için 2000-2011 dönemine ait verileri kullandığı çalışmada terörizm ve doğrudan ve dolaylı yabancı sermaye yatırımları arasındaki ilişkiyi en küçük kareler testi yaklaşımını kullanarak analiz etmişlerdir. Analizlerinde terörizmin Pakistan'a gelebilecek doğrudan yabancı sermaye yatırımını azaltabileceği sonucuna ulaşmışlardır.

Haider vd., (2014) Pakistan'da yaşanan terörizmin doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerindeki etkilerini zaman serileri analizi yöntemini kullanarak incelemiştir. Analizlerinde terör eylemlerindeki artışların doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını azalttığı sonucuna varmışlardır. Ayrıca terörün sektörel bakımdan etkilerini de inceleyen, Haider vd. (2014) bazı sektörlerin terörizmden etkilendiğini, bazı sektörlerin ise etkilenmediğini ifade etmişlerdir.

Kinyanjui (2014) Kenya için 2010-2012 dönemine ait verileri kullanarak terör saldırıları ve doğrudan yabancı sermaye yatırımları arasındaki ilişkileri çoklu regresyon modelini kullanarak incelemiştir. Analiz sonucunda terörizmin Kenya'ya yapılacak doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını olumsuz etkilediğini tespit etmişlerdir.

Ezeoha ve Ugwu (2015) 41 Afrika ülkesindeki silahlı terör faaliyetlerinin doğrudan yabancı sermaye girişleri üzerindeki etkilerini panel veri analizini kullanarak araştırmışlardır. Analiz sonucunda, terör kaynaklı çatışmaların sebep olduğu altyapı yıkımlarının yeniden düzenlenmesinin doğrudan yabancı sermaye yatırımı çekilmesinde önemli bir etkiye sahip olabileceğini tespit etmişlerdir.

Akinci vd. (2015), gelişmekte olan ve az gelişmiş ülkeler için 2005-2011 dönemine ait verileri kullanarak terörizmin doğrudan ve dolaylı yabancı sermaye yatırımları üzerindeki etkilerini dengesiz panel veri metodunu kullanarak incelemiştir. Analiz sonucunda, değişkenlerin farklı düzeylerde durağan olduğuna, değişkenler arasında uzun dönemli ilişkilerin varlığına, tek yönlü bir nedensellik ilişkisinin var olduğuna ulaşmışlardır. Ayrıca, terörizmin doğrudan ve dolaylı yabancı sermaye yatırımları üzerinde negatif, dış yardımların ise terörizmin yabancı yatırımlar üzerindeki olumsuz etkilerini azalttığına dair kanıtlarda bulmuşlardır.

Bezić vd. (2016) 2000-2013 dönemine ait verileri kullanarak 29 ülke için terörizmin doğrudan yabancı yatırımları

TERÖRİZMİN DOĞRUDAN VE DOLAYLI (PORTFÖY) YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI ÜZERİNDEKİ ETKİSİ: SEÇİLMİŞ GELİŞMEKTE OLAN VE GELİŞMİŞ ÜLKELER İÇİN PANEL VERİ ANALİZİ

The Effect of Terrorism on Direct and Indirect (Portfolio) Foreign Capital Investments: A Panel Data Analysis for Selected Developing and Developed Countries

üzerindeki etkilerini dinamik panel veri analizi yöntemini kullanarak incelemişlerdir. Analizlerinin sonucunda terörizm eylemlerinin, ekonomik ve kurumsal değişkenleri olumsuz etkilediğini ortaya koymuşlardır. Ayrıca terörizmin yatırımcıların güvenini sarstığı için doğrudan yabancı sermaye yatırımları girişini azalttığı sonucuna ulaşmışlardır.

Lutz ve Lutz (2017) 1969-1988 yıllarını ele alarak Latin Amerika'daki 23 ülke için terör eylemleri, turizm sektörü ve doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını incelemişlerdir. Yapılan analiz sonucunda, terör eylemlerinin turizm sektörüne, doğrudan yabancı sermaye yatırımlara ve ülkeler için ciddi ekonomik olumsuzluklar meydana getirebileceğine ulaşmışlardır.

Lee (2017) çalışmasında, iki terörizm veri setini baz alarak ve zaman serisi kesitsel veri modelini kullanarak, terörizmin doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerindeki etkilerini araştırmıştır. Lee (2017) terörizm faaliyetlerinin doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını azaltabilen bir etken olduğunu ancak terörle mücadele kapsamında dış destek alan ülkelerin, bu olumsuzluklardan daha az etkilendiklerini ifade etmiştir.

Radic vd. (2019) 50 ülke için 2000-2016 dönemine ait verileri kullanarak terörizmin turizm ve doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerindeki etkilerini panel veri analizi yöntemini kullanarak incelemiştir. Analiz sonucunda, terörizmin turizm ve doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerinde olumsuz sonuçlara yol açabildiğine ulaşmıştır.

Bildirici (2020) Çin, Hindistan, İsrail ve Türkiye'de 1975-2017 dönemine ait verileri kullanarak doğrudan yabancı sermaye yatırım girişi, çevre kirliliği, enerji tüketimi, ekonomik büyüme ve terörizm arasındaki ilişkileri incelemiştir. Analiz sonucunda, doğrudan yabancı sermaye, terörizm ve enerji kullanımından CO2 emisyonuna doğru tek taraflı bir nedensellik ilişkisinin varlığına ulaşmıştır.

Shah vd. (2020) çalışmalarında, sistem genelleştirilmiş moment yöntemini (GMM) kullanarak, Pakistan için ihracat, ithalat doğrudan yabancı sermaye yatırımı ve terörizm ilişkilerini ele almışlardır. Analiz sonucunda, terörizm artıçça, Pakistan ihracatlarına doğrudan yabancı sermaye yatırım desteklerinin azaldığı sonucuna ulaşmışlardır.

Çolakoğlu (2020), 50 ülke için 2007-2017 yıllarını ele alarak terörizmin doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerindeki etkilerini panel veri analizi yardımıyla araştırmıştır. Araştırma sonucunda, terörizmin söz konusu ülkelere doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde uzun dönemde olumsuz bir etki yarattığı sonucuna ulaşmıştır.

Arı ve İbrahim (2021), Türkiye için 1990-2019 yıllarını ele alarak terörizmin doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerindeki etkilerini Dağıtılmış Gecikmeli Otoregresif Modeli (ARDL) sınır testi yöntemini kullanarak incelemiştir. Analiz sonucunda, ticari açıklığın doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde olumlu, işçi dövizlerinin olumsuz, enflasyonun olumlu ya da olumsuz herhangi bir etkiye sahip olmadığı sonucuna ulaşılmıştır. Askeri harcamaların da kısa vadede olumsuz bir etkiye sahip olduğunu tespit etmişlerdir.

Onanuga vd. (2021), Afrika ülkeleri için terörizm endeksleri ve finansal akışları ele almışlardır. Havuzlanmış ortalama grup (PMG) tahmin yöntemini kullandıkları çalışmalarında terör olaylarındaki artışların uzun dönemde doğrudan ve dolaylı yabancı sermaye yatırımlarını olumsuz yönde etkilediği sonucuna ulaşmışlardır. Ayrıca askeri harcamaların Afrika'daki tüm finansal akış endeksleri için pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı bir etkiye sahip olduğunu ifade etmişlerdir.

Mathiyalagan ve Padli (2022) çalışmalarında gelişmekte olan Asya ülkeleri için terörizm ve yatırımları ele almışlardır. 1999-2016 zaman aralığını ele alan panel veri analizinde, Havuzlanmış Sıradan En Küçük Kareler (POLS), Sabit Etki (FE) ve Rastgele Etki (RE) modellerini uygulamışlardır. Çalışmalarının sonucunda terörizm ve yatırımlar arasında negatif yönlü bir ilişki tespit etmişlerdir.

Tanveer vd. (2022), çalışmalarında gelişmekte olan 23 ülke için terörizmin borsa getirileri üzerindeki etkisini ele almışlardır. 2001-2017 zaman aralığını ele alarak regresyon analizini uygulamışlardır. Çalışmalarının sonucunda sermayeye yakın saldırıların borsa getirileri üzerinde daha belirgin ve yıkıcı etkisinin olduğunu tespit etmişlerdir. Ayrıca gelişmekte olan ülkelere borsanın terör saldırılarına olumsuz tepkisinin daha belirgin olduğunu ve gelişmiş sermaye piyasalarının terör saldırılarının olumsuz etkilerine karşı daha dirençli olduğunu ifade etmektedirler.

Kinyanjui (2022), çalışmasında Kenya için terörizm ve doğrudan yabancı sermaye yatırımları arasındaki ilişkiyi ele almıştır. 2010-2012 zaman aralığını ele alarak çoklu regresyon modeli analizini uygulamıştır. Çalışmasının sonucunda terörizmin doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerinde olumsuz etkilere yol açtığını belirtmiştir.

Çelik ve Bayrak (2022), çalışmalarında yabancı doğrudan yatırımlarla politik dinamikler arasındaki ilişkiyi ele almıştır. 118 gelişmiş ve gelişmekte olan ülke için 2002-2017 zaman aralığını ele alarak Sistem GMM Panel Modeli

tahmincisini uygulamışlardır. Çalışmalarının sonucunda terör olaylarının doğrudan yabancı yatırımların girişleri üzerinde etkili olduğunu belirtmişlerdir.

Gao (2022), çalışmasında 1973- 2019 zaman aralığını ele alarak ARDL ve NARDL analizini uygulamışlardır. On kırılğan ekonomi için doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve terörizmin CO2 emisyonları üzerindeki etkilerini incelemiştir. Çalışmalarının sonucunda doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve terörizmdeki olumlu değişikliklerin CO2 üzerinde önemli bir olumlu etkiye sahip olduğunu belirtmiştir.

Liu vd. (2023), OECD ülkeleri için terör saldırıları ve sermaye girişleri ilişkisini ele almışlardır. 1990-2016 zaman aralığını ele alarak panel veri analizi yöntemini kullanmışlardır. Araştırmalarının sonucunda terör olaylarının doğrudan ve dolaylı yabancı sermaye yatırımları gibi sermaye girişlerini azalttığına ulaşımlardır.

Biglaiser vd. (2023), 114 ülke için 1991-2017 dönemine ait verileri kullanarak doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve yerel terörizm arasındaki ilişkiyi zaman serisi analizi yöntemini kullanarak araştırmışlardır. Araştırmalarının sonucunda doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının yerel terörizm üzerindeki etkisinin ev sahibi ülke ekonomisinin gelişme düzeyine bağlı olduğunu ulaşımlardır.

Hussain ve Jianfu (2023), Pakistan için yasal kurumlar vergisi oranının, reel efektif döviz kurunun, terörizmin ve ticari açıklığın doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerindeki etkisini ele almışlardır. 1986-2021 zaman aralığını ele alan çalışmalarında Otomatik Gerileyen Dağıtılmış Gecikme (ARDL) ve Hata Düzeltme Modeli (ECM) yöntemini kullanmışlardır. Araştırmalarının sonucunda yasal kurumlar vergisi oranı, reel efektif döviz kuru ve terör tehdidinin, doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerinde negatif etkiye sahip olduğunu ulaşımlardır.

Anwar vd. (2023), Pakistan için terörizm, siyasi istikrarsızlık ve elektrik yükü atma ile portföy yatırımları ilişkisini ele almışlardır. 1991-2021 zaman aralığını ele alan çalışmalarında Otomatik Gerileyen Dağıtılmış Gecikme (ARDL) ve Hata Düzeltme Modeli (ECM) yöntemini kullanmışlardır. Araştırmalarının sonucunda siyasi istikrarsızlık ve elektrik yükünün portföy yatırımlarını etkilediğine, terörizmin ise etkilemediği sonucuna ulaşımlardır.

3. EKONOMETRİK ANALİZ

3.1. Veri Seti ve Model

Bu çalışma'da terörizm endeksi sıralamasında ilk 50 içerisinde yer alan ülkelerden 10 gelişmekte olan ülke ve 5 gelişmiş ülke seçilmiştir. Ele alınan ülkelerin seçilmesindeki en önemli etken yeterli verilerin bulunmamasıdır. Seçilen 10 gelişmekte olan ülke gelir düzeyine göre orta gelir düzeyine sahip ülkeler olarak incelenmiştir. Ülkelerin gelir düzeylerine göre sınıflandırılması (World Bank Grup) tarafından 2021 yılında açıklanan rakamlarla sağlanmıştır. Dünya Bankası tarafından açıklanan rakamlara göre; orta gelir düzeyine sahip ülkeler kişi başına GSMH'si 1.046 ile 12.695\$ arasında olanlardır. Bu doğrultuda orta gelir düzeyine sahip ülkeler (Pakistan, Endonezya, Kenya, Filipinler, Ukrayna, Türkiye, Lübnan, Meksika, Kolombiya ve Tayland) ele alınarak incelenmiştir. Seçilen 5 gelişmiş olan ülke gelir düzeyine göre yüksek gelir düzeyine sahip ülkeler olarak incelenmiştir. Dünya Bankası tarafından açıklanan rakamlara göre; yüksek gelir düzeyine sahip ülkeler kişi başına GSMH'si 12.695\$'dan daha fazla olanlardır (World Bank, 2023). Bu doğrultuda yüksek gelir düzeyine sahip ülkeler (ABD, Almanya, Birleşik Krallık, Fransa ve İsrail) ele alınarak incelenmiştir. Seçilen gelişmekte olan ve gelişmiş ülkelerde terörizmin doğrudan ve dolaylı yabancı sermaye yatırımları üzerindeki etkileri, [2010-2018] dönemine ait yıllık veriler kullanılarak Panel Veri Analizi yöntemi yardımıyla ekonometrik olarak analiz edilmektedir. Zaman aralığının dar kapsamlı tutulması ülkeler bazında verilerin eksikliğinden kaynaklanmaktadır. Bu çalışmada terörizmin doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerindeki etkileri ve terörizmin dolaylı yabancı sermaye yatırımları üzerindeki etkileri olmak üzere iki farklı model kurulmuştur. Birinci modelin bağımlı değişkeni doğrudan yabancı sermaye yatırımlarıdır. İkinci modelin bağımlı değişkeni ise dolaylı yabancı sermaye yatırımlarıdır. Kurulan birinci modelin açıklayıcı değişkenleri; terörizm, ekonomik büyüme, dışa açıklık, vergi teşvikleri ve doğal kaynaklardır. Kurulan ikinci modelin açıklayıcı değişkenleri; terörizm, dışa açıklık, cari işlemler hesabı dengesi ve ekonomik büyümedir. Bu çalışmada kurulan iki model aşağıda yer almaktadır.

Birinci model;

$$LNFDI_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 LNTRZ_{it} + \alpha_2 LNGDP_{it} + \alpha_3 LNOPEN_{it} + \alpha_4 LNTX_{it} + \alpha_5 LNNT_{it} + u_{it} \quad (1.1)$$

İkinci Model;

$$LNPORT_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 LNTRZ_{it} + \alpha_2 LNOPEN_{it} + \alpha_3 LNCH_{it} + \alpha_4 LNGDP_{it} + u_{it} \quad (1.2)$$

Kurulan ekonometrik modelde bağımlı değişkenler olarak lnfdi (doğrudan yabancı sermaye yatırımları) ve lnport (dolaylı yabancı sermaye yatırımları) değişkenleri kullanılırken, bağımsız değişkenler olarak lntrz (terörizm), lngdp (ekonomik büyüme), lnopen (ticari açıklık), tx (vergi teşvikleri), lnch (cari işlemler hesabı dengesi), lnnt (doğal kaynak),

TERÖRİZMİN DOĞRUDAN VE DOLAYLI (PORTFÖY) YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI ÜZERİNDEKİ ETKİSİ: SEÇİLMİŞ GELİŞMEKTE OLAN VE GELİŞMİŞ ÜLKELER İÇİN PANEL VERİ ANALİZİ

The Effect of Terrorism on Direct and Indirect (Portfolio) Foreign Capital Investments: A Panel Data Analysis for Selected Developing and Developed Countries

olarak ifade edilmektedir. Modelde değişkenlere ait veri setlerinden bağımlı ve bağımsız tüm değişkenlerin logaritması alınarak denkleme dahil edilmiştir. Çalışmada kullanılan tüm değişkenlere ait tanımlamalar ayrıntılı olarak aşağıdaki Tablo 1’de belirtilmiştir.

Tablo 1. Analizlerde Kullanılan Değişkenler

Sembol	Veri Adı	Açıklaması	Kaynak
LNFDI	Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları	Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları (% GSYİH) olarak modele dahil edilmiştir.	Dünya Bankası
LNPORT	Dolaylı (Portföy) Yabancı Sermaye Yatırımları	Dolaylı (Portföy) Yabancı Sermaye Yatırımları (% GSYİH) olarak modele dahil edilmiştir. Nguyen vd., 2022 tarafından hesaplanan formüle göre elde edilmiştir. Portföy yatırımları, net (Cari ABD Doları)/GSYİH(Cari ABD Doları)*100	Dünya Bankası
LNTRZ	Terörizm	Terörizm endeksi; terör olayları sayısı, terör olaylarında ölenlerin sayısı, terör olaylarında yaralanma sayısı ve maddi hasar hesaplamalarından oluşmaktadır.	Vision Humanity
LNGDP	Ekonomik Büyüme	Kişi Başına Düşen Milli Gelir (Satın Alma Gücü Paritesine Göre Sabit ABD Doları)	Dünya Bankası
LNOPEN	Ticari Açıklık	Dış Ticaret Hacmi (%GSYİH) olarak modele dahil edilmiştir.	Dünya Bankası
LNTX	Vergi Teşvikleri	Vergi Teşvik Değerlerinden oluşmaktadır.	Vergi Teşvik Endeksi
LNNT	Doğal Kaynak	Toplam doğal kaynak kiralari(%GSYİH) olarak modele dahil edilmiştir.	Dünya Bankası
LNCH	Cari İşlemler Hesabı Dengesi	Cari İşlemler Hesabı Dengesi(%GSYİH) olarak modele dahil edilmiştir.	Dünya Bankası

3.2. Metodoloji

3.2.1. Panel Veri Modelleri ve Tahmin Yöntemleri

F testi, Olabilirlik Oranı (LR), Breusch-Pagan LM ve Hausman testleri panel veri analizinde ne tür tekniklerin kullanılacağına dair karara varabilmek için araştırmacılara yol göstermektedir. Bu testler kullanılarak doğru tahminler gerçekleştirilebilmektedir. Parametrelerin birim veya zamana göre değer alması, panel veri modellerinde seçim yaparken hangi modelin geçerli olduğu ile alakalı bize bilgi vermektedir. (Çatalbaş ve Yazar, 2015: 107; Tatoğlu, 2013a: 164-184). Aşağıda bu tekniklere dair ayrıntılı metodolojik bulgulara yer verilmiştir.

3.2.1.1. Klasik Model

Zaman veya birim etkilerinin ihmal edilerek uygulandığı bu yöntem panel veri analizinde en fazla bilinen Klasik En Küçük Kareler modeli (Ordinary Least Squares) OLS tahmincisidir. Bu modelde bulunan parametre sayısı kullanılan gözlem sayısından fazlaysa modelin tahmini zorlaşır. Bu durumda hata teriminin özellikleriyle ve katsayıların değişebilirliğiyle alakalı farklı varsayımlar dikkate alınarak farklı modeller oluşturulabilir (Wooldridge, 2002: 301).

$$Y_{it} = \beta_0 + \sum^K \beta_k X_{kit} + v_{it} \quad (1.3)$$

$i: 1, 2, \dots, N; t: 1, 2, \dots, T$

Yukarıdaki denklemde β için Havuzlanmış EKK (En Küçük Kareler) tahmincisi kullanılmaktadır. Sabit ve eğim parametrelerinin Havuzlanmış EKK tahmin yönteminde sabit olduğu varsayımı bulunmaktadır. Bu yöntemin zayıf dışsallık, bağımsız değişkenler arasında otokorelasyon, çoklu doğrusal bağlantı ve değişen varyansın olmaması gibi özellikleri bulunmaktadır (Tatoğlu, 2013b: 40).

3.2.1.2. Sabit Etkiler Modeli

Sabit Etkiler Modeli (Fixed Effects Model) ve Tesadüfi Etkiler Modeli (Random Effects Model) sabit parametre kısıtlaması kaldırıldığında, başlangıç noktası tanımlayabilmek için kullanılan iki farklı yöntemdir. Başlangıç noktasının tüm yatay kesit birimleri için farklı sabit parametre değeri alacağı Sabit Etkiler Modelinde (SEM)'de varsayılmaktadır (Abatay, 2012: 415).

$$y_{it} = \beta_1it + \beta_2iX_{2it} + \beta_3iX_{3it} + \varepsilon_{it} \quad \beta_{1j} \neq \beta_{1i} \quad (1.4)$$

En Küçük Kareler Gölge Değişkeni Modeli olarak da adlandırılan sabit etkiler modeli, F istatistiğine dayanmaktadır. Bu test ile gölge değişkene ait katsayıların performans testi yapılmaktadır. Sıfır hipotezi, tahmin modelinin gruplara özgü sabit kesişim katsayılarının değişmediğini varsayarak klasik etkiler modelinin geçerli olduğunu ifade ederken, alternatif hipotez ise sabit etkiler modelinin geçerli olduğunu kabul etmektedir (Baltagi, 2005: 21).

Sabit etkiler modelinde, yatay kesit sayısının fazla olması serbestlik derecesinin azalmasına sebep olmaktadır. Sabit etkiler modelinin bir başka dezavantajı da, zaman içinde değişmeyen değişkenler için uygun olmamasıdır. Bu durumda Tesadüfi Etkiler Modelinin kullanılması daha faydalı olacaktır (Hodoshima vd., 2000: 518).

3.2.1.3. Panel Veri Tahmin Yöntemleri Arasında Tercihler

Yapılan F testinde, sıfır hipotezi etkin tahmin edicinin “Havuzlanmış (pooled) EKK” olduğunu kabul ederken, alternatif hipotez etkin tahmincinin “sabit etki” (fixed effect) modeli olduğunu kabul etmektedir. F testi klasik modelin geçerliliğini test etmektedir. Bu test klasik model ile sabit etkiler modeli arasında seçim yapmamızı sağlayan bir testtir (Turhan, 2012: 83).

Breusch-Pagan (BP) testi gibi LR Olabilirlik Oranı Testi, Breusch-Pagan Lagrange Çarpanı Testi ve Score testi de yine aynı amaçla yapılmaktadır. Tesadüfi birimsel etkinin anlamlılığı Breusch-Pagan (BP) testi kullanılarak test edilmektedir. Bu testin sıfır hipotezi, tesadüfi etkinin olmadığı şeklindedir. Sıfır hipotezinin reddedilirse, bu durum tesadüfi etki modelinin Havuzlanmış EKK yerine tercih edilmesi zorunluluğunu ortaya çıkarmaktadır. Eğer sıfır hipotezi reddedilemezse, Havuzlanmış EKK modelinin kullanılması gerekmektedir (Atabay 2012: 416).

Hausman Testi, verilerin havuzlanmış olmaması durumunda sabit etkiler modeli vetesadüfi etkiler modelinden hangisinin seçilmesi gerektiğinin kararının verilmesinde kullanılmaktadır. Hausman testinde sıfır hipotezi tesadüfi etkinin var olduğunu ifade etmektedir. Sıfır hipotezinin reddedilmesi durumunda, tesadüfi etkiler modeli yerine sabit etkiler modelinin seçilmesi gerekmektedir (Kaya ve Efe, 2015: 273).

3.2.2. Panel Veri Modellerinin Varsayımlarının Test Edilmesi

Panel veri analizi kullanılarak yapılan araştırmalarda, en fazla klasik model, tesadüfi etkiler modeli ve sabit etkiler modeli kullanılmaktadır. Bu modellerde değişen varyans, yatay kesit bağımlılığı ve otokorelasyon sorunlarının birçoğunun veya tamamının bulunması durumunda tahminciler doğru sonuçları gösterememektedir. Sonuçlar etkisiz olmakta ve sapmalı standart hataya neden olmaktadır. Bu yüzden tahmini yapılan modelde bu üç sorunun var olup olmadığı incelenmelidir. Bu sorunlardan biri ya da tamamı bulunuyorsa, bu sorunların neden olduğu olumsuzlukların ortadan kaldırılması gerekmektedir (Ün, 2018: 53).

3.2.2.1. Panel Veri Modellerinde Değişen Varyans (Heteroscedasticity) Testleri

Heteroscedasticity, yani değişen varyans varsayımı gözlenmesi mümkün olmayan hata teriminin açıklayıcı değişkenlerine koşullu varyansının sabit olmasını ifade etmektedir.

$$VAR(uLx_1, x_2, \dots, x_k) = \sigma^2 \quad (1.5)$$

Kurulan modelde ana kütlede değişik kesimlerinde bu varyans farklılık gösteriyorsa varsayımın uygulanmadığı anlamı çıkmaktadır. Değişen varyans, kurulan modeldeki hata terimlerinde bulunan varyansın örneklemin tümünde sabit olmaması koşulunda oluşmaktadır (İnci, 2014: 198).

3.2.2.2. Değiştirilmiş Wald Testi

Değiştirilmiş wald testi kurulan modelde değişen varyans probleminin olup olmadığını ortaya koyabilen bir testtir. Bu test sabit etkiler ve tesadüfi etkiler modellerinde kullanılabilir. Bu testte hata terimlerinin normal dağılıma sahip olduğu varsayımı dikkate alınmalıdır. Aşağıda değiştirilmiş wald test istatistiki modeli gösterilmiştir;

$$W = \sum_{t=1}^N \frac{(\sigma_t^2 - \sigma^2)}{v_t} \quad (1.6)$$

TERÖRİZMİN DOĞRUDAN VE DOLAYLI (PORTFÖY) YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI ÜZERİNDEKİ ETKİSİ: SEÇİLMİŞ GELİŞMEKTE OLAN VE GELİŞMİŞ ÜLKELER İÇİN PANEL VERİ ANALİZİ

The Effect of Terrorism on Direct and Indirect (Portfolio) Foreign Capital Investments: A Panel Data Analysis for Selected Developing and Developed Countries

Değiştirilmiş wald testi ile değişen varyansın bulunması için oluşturulan temel hipotez ise şu şekildedir (Greene, 2000: 323-324).

$$H_0: \sigma^2_i = \sigma^2 \text{ (Değişen varyans problemi yoktur)} \quad (1.7)$$

Wald test istatistiği N serbestlik derecesi ile χ^2 dağılmaktadır.

3.2.2.3. White Testi

Klasik modelde değişen varyansın sınanmasını sağlayan bu test White (1980) tarafından önerilmiştir. Bu regresyon modelinde bağımlı, bağımsız değişkenlerin kare ve çapraz çarpımlarının birer bağımsız değişken olarak modele dâhil edilmesiyle heteroskedastite sınanmaktadır. İlk olarak Breusch- pagan/Cook Weisberg ile benzerdir. Bir farklılık olarak yardımcı regresyon modeli yönünden ayrılmaktadır. $N \cdot R^2$ değeri elde edilmekte ardından yardımcı regresyon modeli bağımsız değişken sayısı serbestlik dereceli x^2 tablo değeri ile kıyaslanmaktadır. Testi hipotezleri aşağıda yer almaktadır (Tatoğlu, 2020: 232).

H_0 : Sabit varyans bulunmaktadır.

H_1 : Değişen varyans vardır.

3.2.3. Panel Veri Modellerinde Birimler Arası Korelasyon (Yatay Kesit Bağımlılığı) Testleri

Breusch-Pagan Lagrange Çarpanı Testi, Pesaran CD Testi, Friedman Korelasyon Testi ve Frees Q Testleri yardımıyla panel veri modellerinde hata terimlerinin birimlere göre ilişkilerinin varlığı sınanabilmektedir (Yaman, 2017: 73). Bu bölümde kullanılan modelde, birimler arası ilişkinin varlığını saptamak adına tercih edilen Frees Q testi tanımlanmaktadır.

Frees (1995, 2004) birimler arasında korelasyonun bulunup bulunmadığına dair bilgi edinilmesini sağlamaktadır. Bu test karesi alınmış sıralama korelasyon katsayılarının toplamına dayanan bir istatistik önermiştir;

$$FREE = N(R^2_{ORT} - (T-1)^{-1}) \quad (1.8)$$

Şeklinde yazılmaktadır. Yukarıdaki denklemde R^2_{ORT} aşağıda gösterilmiştir (Tatoğlu, 2020: 247-248).

$$R^2_{ORT} = \frac{2}{N(N-1)} \sum_{i=1}^{N-1} \sum_{j=i+1}^N t_{i,j}^2 \quad (1.9)$$

Frees test istatistiği Q dağılımına uymakta ve aşağıda yer alan formül sayesinde elde edilmektedir.

$$Q = a(T) (X^2_{1,T-1} - (T-1)) + b(T) (X^2_{2,T(T-3)/2} - \frac{T(T-3)}{2}) \quad (1.10)$$

Denklemden $X^2_{1,T-1}$ ve $X^2_{2,T(T-3)/2}$ sırasıyla (T-1) ve (T(T-3)/2) serbestlik derecesinde birbirini etkilemeyen x^2 rassal değişkenlerdir. Frees istatistiği ki-kare dağılımlı iki rassal değişkenin (ağırlıklı) toplamına eşit olan Q dağılımı sergiler (Özcan ve Özer, 2018: 20-21).

3.2.4. Panel Veri Modellerinde Oto korelasyon Testleri

Oto korelasyon varlığı, mekân ya da zaman içerisinde olmak koşuluyla sıralı halde bulunan gözlem dizilerinin birimleri arasında korelasyon ilişkisinin olmasıdır. Yani sıralı bağımlılık durumu, hata terimleri arasında ilişkinin var olduğu durum olarak ifade edilir. Oto korelasyon olduğu durumlarda $E(u_i, u_j) \neq 0, i \neq j$ olarak gösterilebilmektedir. Oto korelasyonun olmadığı yani hata terimleri arasında herhangi bir ilişkinin olmadığı durumlarda ise $E(u_i, u_j) = 0, i \neq j$ şeklinde gösterilebilmektedir. Oto korelasyonun bulunduğu modellerde EKK tahmincileri sapmalı sonuçlar vermektedir. Hata terimlerine ait varyans tahmincileri sapmalı olabileceğinden, parametrelerin varyansları etkili sonuçlar ortaya koyamamaktadır. Anlamsız olan bir katsayı aslında anlamlıymış gibi ortaya çıkabilmektedir. Bu problemler ortadan kaldırıldığında ise, R^2 değeri de yüksek çıkmaktadır (Azgan, 2019: 69-70).

3.2.4.1. Bhargava, Franzini ve Narendranathan DW-d Testi

Oto korelasyon, regresyon hatalarının zamanla gözlemlerde meydana gelen süreklilik nedeniyle birbirinden ayrı biçimde dağıtılmadığında ortaya çıkmaktadır. Hata teriminin oto korelasyonsuz olduğu varsayımı, panel veri modellerinde Oto korelasyon- D.Watson ve Baltagi-Wu testleri ile yapılmaktadır (Pesaran, 2015: 94).

Bhargava, Franzini ve Narendranathan (1982), panel veri modelleri için sıfır hipotezinin hata terimlerinde otokorelasyon olmadığını, alternatif hipotezde ise birincimertebe oto korelasyon olduğunu ortaya koyan bir test

geliştirmiştir. Durbin Watson d Test istatistiği panel veriye uyarlanmış bir test istatistiğidir (Ün, 2018: 83).

$$d = \frac{\sum_{i=1}^N \sum_{t=1}^{n_i} [z_{i,t,t_{ij}} - z_{i,t,t_{ij-1}} I(t_{ij} - t_{ij-1} = 1)]^2}{\sum_{i=1}^N \sum_{t=1}^{n_i} z_{i,t,t_{ij}}^2} \quad (1.11)$$

Baltagi Wu (1999)'da LBI (Yerel En İyi Değişmez Testi) test istatistiğini geliştirmiştir. Geliştirmiş olduğu bu test sabit ve tesadüfi etkili panel veri analizleri için kullanılabilir. Ayrıca dengesiz panel veri modellerinde de etkilidir (Ün, 2018: 83).

3.2.4.2. Wooldridge Testi

Panel veri modellerinde otokorelasyon daha çok birim etki nedeniyle meydana gelmektedir. Eğer modelde birim etki yoksa birleşik hatadaki otokorelasyon azalacaktır, ancak artık hatadaki (hata terimi) otokorelasyon etkilenmeyecektir. Dolayısıyla modelde hata teriminin oto korelasyonunun sınanması gerekmektedir. Wooldridge (2002) ile Klasik modelde otokorelasyon problemine dair inceleme yapılabilmektedir. Bu göre bu teste dair temel ve alternatif hipotez aşağıda yer almaktadır (Korkmaz vd., 2010: 100);

H₀: Birinci mertebeden otokorelasyon yoktur.

H₁: Birinci mertebeden otokorelasyon vardır.

3.3 Araştırma Bulguları

3.3.1. Model 1 Ampirik Bulgular

Bu bölümde model için panel regresyon analizi yapılmıştır. Bu nedenle F Test ve Breusch-Pagan Lagrange Çarpımı Testi (LM) testi, Hausman testi bulgularına yer verilmiştir. Ardından değişen varyans, birimler arası ilişkinin varlığı ve otokorelasyon testleri yapılmıştır. Bulunan sonuçlar neticesinde Arellano (1987), Froot (1989) ve Roger (1994) ile Havuzlanmış En Küçük Kareler Tahmincisi kullanılarak bulgular araştırmaya dahil edilmiştir. Yapılan testler tablo 2'de belirtilmiştir.

Tablo 2. Uygun Model Seçimi ve Tahmin Sonuçları

Bağımlı Değişken LNFDI	Seçilmiş Gelişmekte Olan Ülkeler İçin Uygun Model Seçimi, Arellano (1987), Froot (1989) ve Roger (1994) Tahmin Sonuçları		Seçilmiş Gelişmiş Ülkeler İçin Uygun Model Seçimi, Havuzlanmış En Küçük Kareler Tahmin Sonuçları	
	Katsayı	Z. stat	Katsayı	Z. stat
Değişkenler				
Sabit	-17.070*	-2.31	2.602*	0.26
LNTRZ	-0.469*	-2.03	0.471	1.67
LNGDP	1.250	1.75	-0.525	-0.67
LNOPEN	1.483*	3.93	0.848*	1.77
LNTX	-0.848	-1.43	-0.228	-0.60
LNNT	-0.018	-0.16	0.292*	2.93
F Testi	8.11(0.00)*		3.14(0.21)	
Breusch-Pagan Testi	47.86(0.00)*		0.00(0.92)	
Hausman Testi	5.17(0.04)*			
Wald Testi	892.68(0.00)*			
White Testi			16.50(0.68)	
Frees Q Testi	-0.053(0.28)			
Durbin-Watson	1.9431925			
Baltagi-Wu LBI	2.248163			
Wooldridge Testi			1.18(0.33)	
VIF	1.41		1.66	

*, %10 anlamlılık düzeyinde reddedildiğini göstermektedir.

Seçilmiş gelişmekte olan ve gelişmiş ülkeler, uygun model seçimi ve tahmin sonuçları tablosu incelendiğinde, seçilmiş gelişmekte olan ülkeler için klasik etkiler modeli ile sabit etkiler modeli arasında tercih yapılmasını sağlayan F Testi sonucu, “klasik model geçerlidir” şeklinde kurulan sıfır hipotezi p<=0.10 anlamlılık düzeyine göre reddedilerek

TERÖRİZMİN DOĞRUDAN VE DOLAYLI (PORTFÖY) YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI ÜZERİNDEKİ ETKİSİ: SEÇİLMİŞ GELİŞMEKTE OLAN VE GELİŞMİŞ ÜLKELER İÇİN PANEL VERİ ANALİZİ

The Effect of Terrorism on Direct and Indirect (Portfolio) Foreign Capital Investments: A Panel Data Analysis for Selected Developing and Developed Countries

sabit etkili modelin uygun olduğu sonucuna varılmıştır. Seçilmiş gelişmiş olan ülkeler için klasik etkiler modeli ile sabit etkiler modeli arasında tercih yapılmasını sağlayan F Testi sonucu, “klasik model geçerlidir” şeklinde kurulan sıfır hipotezi 0.10 anlamlılık düzeyine göre reddedilememiştir. Bu nedenle klasik modelin uygun olduğu sonucuna varılmıştır.

Breusch-Pagan Testi, klasik etkiler modeli ile tesadüfi etkiler modelinin hangisinin uygun olduğuna dair karar verilmesine olanak sağlayan bir testtir. Breusch-Pagan Testi sonucu ise, seçilmiş gelişmekte olan ülkeler için “klasik model geçerlidir” şeklinde kurulan sıfır hipotezi %10 anlamlılık düzeyinde reddedilmiştir. Bununla birlikte, klasik modelin uygun olmadığı görülmektedir. Bu bağlamda, F Testi sıfır hipotezini %10 anlamlılık düzeyinde reddedildiği için ve Breusch-Pagan Testi sıfır hipotezi %10 anlamlılık düzeyinde reddedildiği için sabit veya tesadüfi etkilerden hangisinin geçerli olduğuna karar verilmesi gerekmektedir. Sabit etkiler ve tesadüfi etkiler arasında kalındığı için Hausman Testi uygulanmıştır. Sıfır hipotezi seçilmiş gelişmekte olan ülke grubu için %10 anlamlılık düzeyinde reddedildiği için sabit etkiler modeli ile devam edilmiştir. Gelişmiş ülkeler için ise Breusch-Pagan Testi hipotezi %10 anlamlılık düzeyinde reddedilemeyerek klasik modelin geçerli olduğu sonucuna varılmıştır. Seçilmiş gelişmiş ülkeler için ise Hausman testi uygulanmasına gerek görülmemiştir.

Değişen varyans probleminin incelenmesi için, seçilmiş gelişmekte olan ülkeler için Değiştirilmiş Wald Testi uygulanmıştır. Yapılan test sonucunda “Değişen varyans yoktur” şeklinde kurulan sıfır hipotezi %10 anlamlılık düzeyinde reddedilmiştir. Bu nedenden dolayı modelde değişen varyans sorunu bulunmaktadır. Seçilmiş gelişmiş olan ülkeler için White testi uygulanmıştır. Yapılan test sonucunda “Sabit varyans vardır” şeklinde kurulan sıfır hipotezi %10 anlamlılık düzeyine reddedilememiştir. Bu nedenden dolayı modelde değişen varyans sorunu bulunmamaktadır.

Birimler arası korelasyonun araştırılması için seçilmiş gelişmekte olan ülkeler incelendiğinde, Frees Q testi ($-0.053 < 0.28$) istatistiği %10 anlamlılık düzeyine göre küçük olduğundan H_0 “Birimler arası korelasyon yoktur” hipotezi reddedilememektedir. Bu nedenden dolayı birimler arası korelasyon bulunmamaktadır. Seçilmiş gelişmiş ülkeler için ise klasik modelin geçerli olması nedeniyle birimler arası korelasyon testi uygulanmamıştır.

Seçilmiş gelişmekte olan ve gelişmiş ülkeler için araştırılması yapılan bir diğer test otokorelasyon testleridir. Seçilmiş gelişmekte olan ülkelere Durbin-Watson (DW) ve Yerel En İyi Değişmez (LBI) testinin istatistiksel sonuçları uygulanmıştır. Test sonucu 2'nin altında olduğundan modelde otokorelasyonun olmadığını belirten H_0 hipotezini reddetmektedir. Seçilmiş gelişmekte olan ülkelere birinci dereceden otokorelasyon problemi saptanmıştır. Seçilmiş gelişmiş olan ülkelere klasik etkiler geçerli olduğundan dolayı Wooldridge testi uygulanmıştır. Birinci mertebeden otokorelasyonun olmadığını belirten H_0 hipotezini reddedilememektedir. Seçilmiş gelişmiş olan ülkelere otokorelasyon problemi saptanmamıştır.

Seçilmiş Gelişmekte olan ülkeler için ise sabit etkiler modelinde oto korelasyon ve değişen varyans problemi bulunduğu için Arellano (1987), Froot (1989) ve Roger (1994) tarafından geliştirilen dirençli tahmin yöntemi kullanılmak suretiyle problemler giderilmiş ve modellerin tahmini yapılmıştır (Biçen, 2019: 196). Seçilmiş gelişmiş ülkeler için ise havuzlanmış en küçük kareler tahmincisi yöntemi uygulanmıştır.

Tablo 2’de, seçilmiş gelişmekte olan ülkeler (Türkiye, Pakistan, Endonezya, Filipinler, Kenya, Lübnan, Meksika, Kolombiya, Tayland ve Ukrayna) için bağımlı değişkenin doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının olduğu açıklayıcı değişkenlerin ise terörizm, ekonomik büyüme, ticari açıklık, vergi teşviki ve doğal kaynakların olduğu bir analiz gerçekleştirilmiştir. Arellano (1987), Froot (1989) ve Roger (1994) tarafından geliştirilen dirençli tahmin yöntemi kullanılmıştır. Buna göre, terörizm ile doğrudan yabancı sermaye yatırımları arasında negatif yönlü bir ilişki tespit edilmiştir. Terörizmde meydana %10’luk değişim doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerinde % -0.46 ters yönde etki doğurmaktadır. Dışa açıklık ve doğrudan yabancı sermaye yatırımları arasında ise pozitif yönlü bir ilişki tespit edilmiştir. Ticari açıklıkta meydana gelen %10’luk değişim doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerinde % 1.48 aynı yönde etki doğurmaktadır.

Tablo 2’de, seçilmiş gelişmiş olan (ABD, Almanya, Birleşik Krallık, Fransa ve İsrail) ülkeler için, bağımlı değişkenin doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının olduğu açıklayıcı değişkenlerin ise terörizm, ekonomik büyüme, ticari açıklık, vergi teşviki ve doğal kaynakların olduğu bir analiz gerçekleştirilmiştir. Havuzlanmış en küçük kareler tahmincisi yöntemi uygulanmıştır. Buna göre, ticari açıklık ile doğrudan yabancı sermaye yatırımları arasında pozitif bir ilişki tespit edilmiştir. Ticari açıklıkta meydana gelen %10’luk değişim doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerinde %1.84 aynı yönde etki doğurmaktadır. Doğal kaynak kullanımı ile doğrudan yabancı sermaye yatırımları

arasında pozitif bir ilişki tespit edilmiştir. Doğal kaynak kullanımında meydana gelen %10'luk değişim doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerinde %0.29 aynı yönde etki doğurmaktadır.

3.2.2. Model 2 Ampirik Bulgular

Bu bölümde model 2 için Panel regresyon analizi yapılmıştır. Bu nedenle F Test ve Breusch-Pagan Lagrange Çarpanı Testi (LM) testi, Hausman testi bulgularına yer verilmiştir. Ardından değişen varyans, birimler arası ilişkinin varlığı ve otokorelasyon testleri yapılmıştır. Sonuçlar neticesinde Arellano (1987), Froot (1989) ve Roger (1994) tahmincisi ile Havuzlanmış En Küçük Kareler Tahmincisi kullanılarak bulgular araştırmaya dâhil edilmiş ve tablo 3'te gösterilmiştir.

Tablo 3. Uygun Model Seçimi ve Tahmin Sonuçları

Bağımlı Değişken LNPORT	Seçilmiş Gelişmekte Olan Ülkeler İçin Uygun Model Seçimi, Arellano (1987), Froot (1989) ve Roger (1994) Tahmin Sonuçları		Seçilmiş Gelişmiş Ülkeler İçin Uygun Model Seçimi, Havuzlanmış En Küçük Kareler Tahmin Sonuçları	
	Katsayı	Z. stat	Katsayı	Z. stat
Değişkenler				
Sabit	-24.30*	-3.09	-30.76*	-0.26
LNTRZ	0.401	1.02	-0.610	-1.87
LNGDP	2.562*	2.30	2.374*	2.46
LNOPEN	1.130*	1.57	1.575*	3.25
LNCH	0.257*	2.40	0.366*	1.84
F Testi	6.51(0.00)*		1.57(0.20)	
Breusch-Pagan Testi	34.77(0.02)*		0.00(0.72)	
Hausman Testi	3.47(0.02)*			
Wald Testi	13.59(0.19)			
White Testi			10.49(0.72)	
Frees Q Testi	0.18(0.28)			
Durbin-Watson	1.61			
Baltagi-Wu LBI	1.80			
Wooldridge Testi			0.01(0.89)	
VIF	1.21		1.54	

*, %10 anlamlılık düzeyinde reddedildiğini göstermektedir.

Seçilmiş gelişmekte olan ve gelişmiş ülkeler, uygun model seçimi ve tahmin sonuçları tablosu incelendiğinde, seçilmiş gelişmekte olan ülkeler için klasik etkiler modeli ile sabit etkiler modeli arasında tercih yapılmasını sağlayan F Testi sonucu, “klasik model geçerlidir” şeklinde kurulan sıfır hipotezi $p \leq 0.10$ anlamlılık düzeyine göre reddedilerek sabit etkili modelin uygun olduğu sonucuna varılmıştır. Seçilmiş gelişmiş olan ülkeler için klasik etkiler modeli ile sabit etkiler modeli arasında tercih yapılmasını sağlayan F Testi sonucu, “klasik model geçerlidir” şeklinde kurulan sıfır hipotezi 0.10 anlamlılık düzeyine göre reddedilememiştir. Bu nedenle klasik modelin uygun olduğu sonucuna varılmıştır.

Breusch-Pagan Testi, klasik etkiler modeli ile tesadüfi etkiler modelinin hangisinin uygun olduğuna dair karar verilmesine olanak sağlayan bir testtir. Breusch-Pagan Testi sonucu ise, seçilmiş gelişmekte olan ülkeler için “klasik model geçerlidir” şeklinde kurulan sıfır hipotezi %10 anlamlılık düzeyinde reddedilmiştir. Bunun sonucunda göre, klasik modelin uygun olmadığı görülmektedir. Bu bağlamda, F Testi sıfır hipotezini %10 anlamlılık düzeyinde reddedildiği için ve Breusch-Pagan Testi sıfır hipotezi %10 anlamlılık düzeyinde reddedildiği için sabit veya tesadüfi etkilerden hangisinin geçerli olduğuna karar verilmesi gerekmektedir. Sabit etkiler ve tesadüfi etkiler arasında kalındığı için Hausman Testi uygulanmıştır. Sıfır hipotezi seçilmiş gelişmekte olan ülke grubu için % 10 anlamlılık düzeyinde reddedildiği için sabit etkiler modeli ile devam edilmiştir. Gelişmiş ülkeler için ise Breusch-Pagan Testi hipotezi %10 anlamlılık düzeyinde reddedilemeyerek klasik modelin geçerli olduğu sonucuna varılmıştır. Seçilmiş gelişmiş ülkeler için ise Hausman testi uygulanmasına gerek görülmemiştir.

Değişen varyans probleminin incelenmesi için, seçilmiş gelişmekte olan ülkeler için Değiştirilmiş Wald Testi uygulanmıştır. Yapılan test sonucunda “Değişen varyans yoktur” şeklinde kurulan sıfır hipotezi %10 anlamlılık düzeyinde reddedilememiştir. Bu nedenden dolayı modelde değişen varyans sorunu bulunmamaktadır. Seçilmiş gelişmiş olan ülkeler için White testi uygulanmıştır. Yapılan test sonucunda “Sabit varyans vardır” şeklinde kurulan

TERÖRİZMİN DOĞRUDAN VE DOLAYLI (PORTFÖY) YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI ÜZERİNDEKİ ETKİSİ: SEÇİLMİŞ GELİŞMEKTE OLAN VE GELİŞMİŞ ÜLKELER İÇİN PANEL VERİ ANALİZİ

The Effect of Terrorism on Direct and Indirect (Portfolio) Foreign Capital Investments: A Panel Data Analysis for Selected Developing and Developed Countries

sıfır hipotezi %10 anlamlılık düzeyine reddedilememiştir. Bu nedenden dolayı modelde değişen varyans sorunu bulunmamaktadır.

Birimler arası korelasyonun araştırılması için seçilmiş gelişmekte olan ülkeler incelendiğinde, Frees Q testi ($0.18 < 0.28$) istatistiği %10 anlamlılık düzeyine göre küçük olduğundan H_0 “Birimler arası korelasyon yoktur” hipotezi reddedilememektedir. Bu nedenden dolayı birimler arası korelasyon bulunmamaktadır. Seçilmiş gelişmiş ülkeler için ise klasik modelin geçerli olması nedeniyle birimler arası korelasyon testi uygulanmamıştır.

Seçilmiş gelişmekte olan ve gelişmiş ülkeler için araştırılması yapılan bir diğer test otokorelasyon testleridir. Seçilmiş gelişmekte olan ülkelere Durbin-Watson (DW) ve Yerel En İyi Değişmez (LBI) testinin istatistiksel sonuçları uygulanmıştır. Test sonucu 2'nin altında olduğundan modelde otokorelasyonun olmadığını belirten H_0 hipotezini reddetmektedir. Seçilmiş gelişmekte olan ülkelere birinci dereceden otokorelasyon problemi saptanmıştır. Seçilmiş gelişmiş olan ülkelere klasik etkiler geçerli olduğundan dolayı Wooldridge testi uygulanmıştır. Birinci mertebeden otokorelasyonun olmadığını belirten H_0 hipotezini reddedilememektedir. Seçilmiş gelişmiş olan ülkelere otokorelasyon problemi saptanmamıştır.

Seçilmiş Gelişmekte olan ülkeler için ise sabit etkiler modelinde oto korelasyon problemi bulunduğu için Arellano (1987), Froot (1989) ve Roger (1994) tarafından geliştirilen dirençli tahmin yöntemi kullanılmak suretiyle problemler giderilmiş ve modellerin tahmini yapılmıştır (Biçen, 2019: 196). Seçilmiş gelişmiş ülkeler için ise havuzlanmış en küçük kareler tahmincisi yöntemi uygulanmıştır.

Tablo 3'te, seçilmiş gelişmekte olan ülkeler (Türkiye, Pakistan, Endonezya, Filipinler, Kenya, Lübnan, Meksika, Kolombiya, Tayland ve Ukrayna) için bağımlı değişkenin dolaylı yabancı sermaye yatırımlarının olduğu açıklayıcı değişkenlerin ise terörizm, ekonomik büyüme, ticari açıklık, terörizm, ekonomik büyüme ve cari hesap dengesi olduğu bir analiz gerçekleştirilmiştir. Arellano (1987), Froot (1989) ve Roger (1994) tarafından geliştirilen dirençli tahmin yöntemi kullanılmıştır. Ekonomik büyüme ile dolaylı yabancı sermaye yatırımları arasında pozitif bir ilişki tespit edilmiştir. Ekonomik büyümede meydana %10'luk değişim dolaylı yabancı sermaye yatırımları üzerinde %2.56 aynı yönde etki doğurmaktadır. Ticari açıklık ile dolaylı yabancı sermaye yatırımları arasında pozitif bir ilişki tespit edilmiştir. Ticari açıklık meydana %10'luk değişim dolaylı yabancı sermaye yatırımları üzerinde %1.13'lük aynı yönde etki doğurmaktadır. Cari işlemler dengesi ile dolaylı yabancı sermaye yatırımları arasında pozitif bir ilişki tespit edilmiştir. Cari işlemler dengesinde meydana %10'luk değişim dolaylı yabancı sermaye yatırımları üzerinde %0.25'lik aynı yönde etki doğurmaktadır.

Tablo 3'te, seçilmiş gelişmiş olan (ABD, Almanya, Birleşik Krallık, Fransa ve İsrail) ülkeler için, bağımlı değişkenin dolaylı (portföy) yabancı sermaye yatırımlarının olduğu açıklayıcı değişkenlerin ise terörizm, ekonomik büyüme, ticari açıklık ve cari işlemler dengesinin olduğu bir analiz gerçekleştirilmiştir. Havuzlanmış en küçük kareler tahmincisi yöntemi uygulanmıştır. Ekonomik büyüme ile dolaylı yabancı sermaye yatırımları arasında pozitif bir ilişki tespit edilmiştir. Ekonomik büyümede meydana %10'luk değişim dolaylı yabancı sermaye yatırımları üzerinde %2.37 aynı yönde etki doğurmaktadır. Ticari açıklık ile dolaylı yabancı sermaye yatırımları arasında pozitif bir ilişki tespit edilmiştir. Ticari açıklık meydana %10'luk değişim dolaylı yabancı sermaye yatırımları üzerinde %1.57'lik aynı yönde etki doğurmaktadır. Cari işlemler dengesi ile dolaylı yabancı sermaye yatırımları arasında pozitif bir ilişki tespit edilmiştir. Cari işlemler dengesinde meydana %10'luk değişim dolaylı yabancı sermaye yatırımları üzerinde %0.36 aynı yönde etki doğurmaktadır.

4. SONUÇ VE ÖNERİLER

Doğrudan ve dolaylı yabancı sermaye yatırımları ülkelerin ekonomik yapılarıyla ilgili bilgi edinilmesini kolaylaştırmaktadır. Doğrudan yabancı sermaye yatırımları sermayenin daha az olduğu ülkelerin ekonomilerine olumlu katkılar sunmaktadır. Sermaye ihtiyacı olan ülkeler tarafından, çeşitli teşvik ve uygulamaları ile çekilmeye çalışılan doğrudan yabancı sermaye yatırımları son yıllarda gelişmiş ülkeler tarafından da talep edilmektedir. Dolaylı yabancı sermaye yatırımları geldiği ülkede kar yâda getiri sağlama amacını taşımaktadır. Bu yatırımlar risk ve belirsizlik durumunda daha güvenli finansal piyasalara yönelebilmektedir.

Gelişmekte olan ülkeler küresel sermayeyi kendilerine çekebilmek için istikrarlı siyasal ve ekonomik yapıya ulaşmayı amaçlamaktadır. Terörizm bu amacın önündeki en büyük engellerden birisidir. Ülkelerin iktisadi yapısı üzerinde bir risk oluşturan terör doğrudan ve dolaylı yabancı sermaye yatırımları üzerinde olumsuz etkilere neden

Onur YAĞIŞ – Cüneyt KILIÇ

olabilmektedir. Terör faaliyetlerinin durdurulması için tedbirler alan devletler yeterli kaynakların bulunmaması durumunda dış finansmanlara yönelmektedir. Terör ülkelerin iktisadi yapılarını olumsuz etkilemektedir.

Terörün can kayıplarına ve yaralanmalara neden olabilmesinin yanında ülkelerin ekonomileri üzerinde de etkileri bulunmaktadır. Küreselleşme ile birlikte terör olayları sadece terörün yaşandığı ülkeyi etkilememektedir. Terör uluslararası tüm ekonomileri etkilemektedir. Bu nedenle halkın devlete olan güven duygusu zedelenmektedir. Bu güvensizlik doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını da etkilemektedir. Ülkede yaşanan terör olayları amacı kar maksimizasyonu olan yabancı yatırımcı için risk oluşturur. Risk durumu gelişmekte olan ülkelerde devlet yetkilileri tarafından krizlerin üstesinden gelebileceğine yönelik olarak güven eksikliği ve piyasada karışılabilirliği muhtemel belirsizliklerden kaynaklanmaktadır. Bu nedenle doğrudan yabancı sermaye yatırımları daha güçlü piyasa koşullarına sahip ve riskin daha az olduğu gelişmiş ülke ekonomilerine doğru yönelmektedir. Terörün meydana geldiği ülkelerde devlet yetkilileri tarafından terörün etkilerini azaltmak için müdahalelerde bulunmaktadır. Bunlardan ilki savunma harcamalarını artırmaktır. Fakat yatırımcı için savunma harcamaları ve tedbirler artırılrsa bile terör olaylarının ortadan kalkmasının güvencesi yoktur. Doğrudan yabancı sermaye yatırımları terör riskinin daha az olduğu güvenli bölgeleri terci etmektedir. Ayrıca terör risk oluşturmasının yanı sıra doğrudan yabancı sermaye yatırımları için bir maliyet unsurudur. Bu sebeplerden dolayı gelişmekte olan ülkelerde piyasada meydana gelen belirsizlik ve güven ortamının eksikliği doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının diğer gelişmiş ülke ekonomilerine doğru kaymasına neden olabilmektedir.

Terör faaliyetlerinin ardından dolayı yabancı sermaye yatırımları da olumsuz etkilenmektedir. Terörizmin bu etkileri finansal piyasalarda görülmektedir. Finansal piyasalarda bilgi akışı sayesinde, sermaye piyasalarında bir aksaklık meydana geldiğinde bu durum tüm yatırımcıları etkileyebilmekte ve anında karar verebilmelerine neden olabilmektedir. Bu bilgi akışı sayesinde yatırımcı ülke finansal piyasasının mevcut ve gelecek performansıyla ilgili öngörülerde bulunabilmektedir. Bir piyasadaki dolaylı yabancı sermaye yatırımlarının durumuyla ilgili bilgi edinilmek istendiğinde o piyasadaki endekslerin incelenmesi gereklidir. Likidite fazla olursa meydana gelebilecek dalgalanmalara karşı yabancı yatırımcıda sermaye piyasalarına karşı güven duygusu oluşabilmektedir. Terörizm işlem maliyetlerini artırdığından dolayı dolaylı yabancı sermaye yatırımları üzerinde olumsuz etkiler yaratmaktadır. Dolaylı yabancı sermaye yatırımlarında yatırımcı, riskin az olduğu daha çok getiri elde edecek menkul değere yatırım yapmayı tercih etmektedir. Bu noktadan hareketle çalışmamızda terörizmin doğrudan ve dolaylı yabancı yatırımlar üzerindeki etkisi seçilmiş gelişmekte olan ve gelişmiş ülkeleri dikkate alarak analiz edilmiştir.

Bu çalışmada, terörizm endeksi sıralamasında ilk 50 içerisinde yer alan ülkelere gelişmekte olan 10 ülke ve gelişmiş 5 ülke seçilmiştir. Ele alınan ülkelerin seçilmesindeki en önemli etken yeterli verilerin bulunmamasıdır. Seçilen 10 gelişmekte olan ve 5 gelişmiş ülke gelir düzeyine göre belirlenmiştir. Seçilen 10 gelişmekte olan ülke gelir düzeyine göre orta gelir düzeyine sahip ülkelere oluşmuştur. Seçilen 5 gelişmiş ülke ise yüksek gelir düzeyine sahip ülkelere oluşmuştur. Seçilen 10 gelişmekte olan ülke Pakistan, Endonezya, Kenya, Filipinler, Ukrayna, Türkiye, Lübnan, Meksika, Kolombiya ve Tayland'dan oluşmaktadır. Seçilen 5 gelişmiş ülke ise ABD, Almanya, Birleşik Krallık, Fransa ve İsrail'den oluşmaktadır. Bu çalışmada seçilmiş gelişmekte olan ve gelişmiş ülkeler için terörizmin doğrudan ve dolaylı yabancı sermaye yatırımları üzerindeki etkileri (2010-2018) dönemine ait yıllık veriler kullanılarak Panel Veri Analizi yöntemi yardımıyla ekonometrik olarak analiz edilmiştir. Araştırmanın sonucunda seçilmiş gelişmekte olan ülkeler için terörizm ile doğrudan yabancı sermaye yatırımları arasında negatif, dışa açıklık ve doğrudan yabancı sermaye yatırımları arasında ise pozitif yönlü bir ilişki, ekonomik büyüme, ticari açıklık ve cari işlemler dengesi ile dolaylı yabancı sermaye yatırımları arasında pozitif yönlü bir ilişki tespit edilmiştir. Seçilmiş gelişmiş ülkelerde ise ticari açıklık ve doğal kaynak kullanımı ile doğrudan yabancı sermaye yatırımları arasında pozitif yönlü ilişki, ekonomik büyüme, ticari açıklık ve cari işlemler dengesi ile dolaylı yabancı sermaye yatırımları arasında pozitif yönlü bir ilişki bulunmuştur. Bulunan sonuçlar literatürde yer alan çalışmaların sonuçları ile benzerlik göstermektedir.

Bu çalışmada, gelişmekte olan ülkelere terörizmin doğrudan yabancı sermaye hareketleri üzerinde negatif bir etki yarattığı sonucu bulunmuştur. Buradan hareketle,

- Terörle mücadele etme hedefleri doğrultusunda ülkelerin savunma politikalarını daha hızlı uygulaması,
- Doğrudan ve dolaylı yabancı sermaye yatırımlarını ülkeye çekebilen politikalara yönelik adımların atılması,
- Ekonomik büyümeyi artıran politikalara yönelik adımların atılması,
- Gelir dağılımında ve vergi sisteminde adil politikaların uygulanması,

TERÖRİZMİN DOĞRUDAN VE DOLAYLI (PORTFÖY) YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI ÜZERİNDEKİ ETKİSİ: SEÇİLMİŞ GELİŞMEKTE OLAN VE GELİŞMİŞ ÜLKELER İÇİN PANEL VERİ ANALİZİ

The Effect of Terrorism on Direct and Indirect (Portfolio) Foreign Capital Investments: A Panel Data Analysis for Selected Developing and Developed Countries

- Kişi başına düşen gelirlerin artırılması böylece terörün fırsat maliyetini ortadan kaldıran politikaların uygulanması ve
- Dış yardımların etkili olarak kullanımı önerilmektedir.

KAYNAKÇA

- AKINCI M., YÜCE, AKINCI, G., ve YILMAZ, Ö. (2015), “Terörizmin Doğrudan Ve Dolaylı Yatırımlar Üzerindeki Etkisi: Dış Yardımlar Ne Kadar Telafi Edici?” Ankara Üniversitesi Sbf Dergisi, 70(1), 1- 33.
- ANWAR, Z., SABIR, R. I. ve MARIA. (2023). “The Nexus Of Terrorism, Electricity Load Shedding, Political Instability And FPI: An Empirical Evidence Of Pakistan”. International Journal Of Management Research And Emerging Sciences, 13(1). 24-34, <https://doi.org/10.56536/ijmres.V13i1.272>
- ARI, YILMAZ O. ve İBRAHİM B. (2021). “Terörizmin Doğrudan Yabancı Yatırıma Etkisi: Türkiye Örneği. Üçüncü Sektör” Sosyal Ekonomi, 56(3), 1781 - 1797. Doi: 10.15659/3.Sektor-Sosyal-Ekonomi.21.09.1598
- ATABAY, B. R. (2012) "Türkiye Ve BRIC Ülkeleri Arasındaki Ticaret Hacminin Belirleyicileri: Panel Çekim Modeli Analizi." İstanbul Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 11(21), 403-424
- AZGAN, M. (2019). Kamu Borç Stokunun Uzun Dönem Faiz Oranları Üzerindeki Etkisi: Avrupa Birliği Ülkeleri ve Türkiye. Üzerine Bir Panel Veri Analizi. Yüksek Lisans Tezi. Pamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Denizli.
- BAL, İ. (2006). “Pkk Terör Örgütü: Tarihsel Süreç Ve 28 Mart Diyarbakır Olayları Analizi”, Uluslararası Hukuk Ve Politika Dergisi, 2(8), 75–89.
- BALTAGI, B. (2005). Econometric Analysis Of Panel Data (Third Edition.). Sussex: John Wiley And Sons, 1-424
- BANDYOPADHYAY, S., TODD, S. ve JAVED, Y. (2011). “Foreign Direct Investment, Aid And Terrorism: An Analysis Of Developing Countries”, Federal Reserve Bank Of St. Louis Working Paper, No: 211-004a, 1-35.
- BAY, M., OSKAY, SEYMEN, C. ve ÇİÇEK E. (2007). “Doğrudan Yabancı Yatırımları Türkiye’ye Çekmek İçin Yapılması Gereken Düzenlemeler”. Selçuk Üniversitesi Karaman İ.İ.B.F. Dergisi, 2007(1), 253-263
- BEZİĆ, H., GALOVIĆ, T. ve MIŠEVIĆ, P. (2016). "The Impact Of Terrorism On The Fdi Of The Eu And Eea Countries." Zbornik Radova Ekonomskog Fakulteta U Rijeci: Časopis Za Ekonomsku Teoriju I Praksu, 34(2), 333-362.
- BIGLAISER, G., HUNTER, L. Y. ve MCGAUVVRAN, R. J. (2023). “Yurtiçi Terörizm Üzerinde Doğrudan Yabancı Yatırımın Çift Kenarlı Kılıcı”. Çatışma Çözümü Dergisi , 67(9), 1-20, <https://doi.org/10.1177/00220027231153584>
- BİÇEN Ö. F. (2019). "Ar-GE Ve Yüksek Teknolojili Ürün İhracatı İlişkisi: Düşük Ve Orta Gelir Düzeyinde Yer Alan Ülkelere Yönelik Bir İnceleme", Verimlilik Dergisi, 3, 181-200.
- BİLDİRİCİ, M. E. (2020). “Terrorism, Environmental Pollution, Foreign Direct Investment (Fdi), Energy Consumption, And Economic Growth: Evidences From China, India, Israel, And Turkey”, Energy & Environment, 32(1), 75–95.
- BLOMBERG, S. BROCK, GREGORY D. HESS ve ATHANASIOS ORPHANİDES (2004), “The Macroeconomic Consequences Of Terrorism”, Journal Of Monetary Economics, 51 (5): 1007-1032.
- CHATTERJEE, S. (2009). Economic Analysis Of Fdi In India. Gujrat: The Maharaja Sayajirao University Of Baroda Vadodara.
- CLAESSENS, S., DOOLEY, M. P., ve WARNER, A. (1995). “Portfolio Capital Flows: Hot Or Cold?”. The World Bank Economic Reviews, 9(1), 153-174.
- ÇATALBAŞ, G., VE YARAR, Ö. (2015). “Türkiye'deki Bölgeler Arası İç Göçü Etkileyen Faktörlerin Panel Veri Analizi İle Belirlenmesi”, Alphanumeric Journal, 3(1), 99- 117.
- ÇELİK, N. ve R. BAYRAK (2022), “The Linkages Between Democracy, Terrorism And Foreign Direct Investments In Developed And Developing Countries”, Sosyoekonomi, 30(51), 119-136.
- ÇOLAKOĞLU, M. (2020).” Gelişmekte Olan Ülkelerde Terörizmin Doğrudan Yabancı Yatırımlar Üzerine Etkisi”. Pjess, 7(2), 36-48 E-Issn:2148-8703
- DRAKOS, K. (2010). “The Determinants Of Terrorist Shocks’ Cross-Market Transmission”, Journal Of Risk Finance, 11 (2), 147-163.
- DEMİRHAN E., ve MASCA, M. (2008). “Determinants Of Foreign Direct Investment Flows To Developing Countries: A Cross-Sectional Analysis”. Prague Economic Papers, 4, 356-369.
- EZEOHA, A. E. ve OKEREKE, U. J. (2015). "Silahlı Çatışmaların Afrika'daki Doğrudan Yabancı Yatırımlar Üzerindeki Etkileşimli Etkisi." Afrika Kalkınma İncelemesi, 27(4), 456-468
- GAIBULLOEV, K. ve TODD, S. (2008). “Growth Consequences Of Terrorism In Western Europe”, Kyklos, 61 (3), 411-424.

GAIBULLOEV, K.. ve SANDLER, T. (2009).“The Impact Of Terrorism And Conflicts On Growth In Asia”, Economics & Politics,

Onur YAĞIŞ – Cüneyt KILIÇ

21 (3), 359-383.

GAO, X., LI, X. ve CHISHTI, M. Z. (2022). “Terörizm Ve DYY'nin Karbon Emisyonu Üzerindeki Asimetrik Etkilerini Ayrıştırmak: Kırılgan Ekonomilerden Kanıtlar”. Environ Sci Pollut Res, 29 , 41125–41139, <https://doi.org/10.1007/S11356-021-16955-Z>

GREENE, W. (2000). Econometric Analysis. New Jersey, Upper Saddle River: Hall, Englewood Cliffs.

GÜRKAN, S., ÇEVİK, E. ve KORKMAZ, T. (2014) Borsa İstanbul'un Gelişmiş Ve Gelişmekte Olan Ülke Borsaları İle Entegrasyonu, 1.Basım, Ekin Basım Yayın: Bursa.

HAIDER, M. VE ANWAR, A. (2014). “Impact Of Terrorism On Fdi flows To Pakistan”, Munich Personal Repec Archive, Mpra Paper No. 57165. Ütc.

HILL, C. W. L. (2013). International Business Competing In The Global Marketplace.University Of Washington.

HODOSHIMA, J., X. G. GÓMEZ, ve M. KUNIMURA (2000). “Cross Sectional Regression Analysis Ofreturn And Beta In Japan”. Journal Of Economics And Business. 52, 515-533.

HUSSAIN, F., ve JIANFU, S. (2023). “Pakistan'daki Doğrudan Yabancı Yatırımın Belirleyicileri Olarak Vergi Oranları, Terörizm Ve Ticari Açıklığın İncelenmesi: Ampirik Bir Değerlendirme”. Rus Hukuk Dergisi , 11 (3), 1-15

İNCİ, C. (2014). Finansal Yönetim Kararlarının Firmanın Karlılığı Ve Piyasadeğeri Üzerindeki Etkileri: Bıst'deki Sanayi Şirketleri Üzerine Bir Panelveri Uygulaması. Yayınlanmamış Doktora Tezi, Bülent Ecevitüniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Zonguldak.

KANG, J. ve HONG S. L. (2005). “Terrorism And FDI Flows: Cross-Country Dynamic Panel Estimation”, Erişim: 19 Kasım 2022, http://www.apeaweb.org/confer/hito05/papers/kang_s.pdf

KANG, S. J. ve HONG S. Lee (2007).Terrorism And Fdi Flows: Cross-Country Dynamic Panel Estimation. Erişim 15.03.2021, http://www.apeaweb.org/confer/hito05/papers/kang_s.pdf

KAYA, V. ve EFE, G. (2015). "Yurt İçi Tasarruflar Ve Ekonomik Büyüme: Dünyanın En Büyük İlk Yirmi Ekonomisi Üzerine Teorik Bir Değerlendirme Ve Panel Veri Analizi." Atatürk University Journal Of Economics & Administrative Sciences, 29(2), , 251-278.

KEPENEK, Y. ve YENTÜRK, N.(2005). Türkiye Ekonomisi, Remzi Kitabevi: İstanbul.

KINYANJUI, S. (2014).”The Impact Of Terrorism On Foreign Direct Investment In Kenya”. Ijba International Journal Of Business Administration”, 5, 148-157

KINYANJUI, S. (2022). “Determining The Impact Of Terrorism On Foreign Direct Investment In Kenya. New Innovations In Economics”, Business And Management, 5, 1–15. <https://doi.org/10.9734/Bpi/Niebm/V5/3145E>

KORKMAZ, T., YILDIZ, B. ve RASİM İ. G. (2010). "Testing The Validity Of Capm İnise National 100 Index With Panel Data Analysis." Istanbul University Journal Ofthe School Of Business, 39(1), 95-105.

LEE, CHIA-YI. (2017). "Terrorism, Counterterrorism Aid, And Foreign Direct Investment." Foreign Policy Analysis 13(1), 168-187.

LI, Q. ve SCHAUB, D. (2004). “Economic Globalization And Transnational Terrorism: A Pooled Time-Series Analysis”, The Journal Of Conflict Resolution, 48 (2), 230-258.

LIU, T., MEI, D. ve CHEN, Z. (2023). “Financial Openness And Cross-Border Capital Flows: Perspectives From Terrorist Attacks As Exogenous Shocks”. Rev World Econ, 1-19, <https://doi.org/10.1007/S10290-023-00495-4>

LUTZ, J. M., ve BRENDA J. LUTZ. (2017). International Terrorism In Latin America: Efforts On Foreign Investment And Tourism. Journal Of Social, Political, And Economic Studies, 31, 321–38., Erişim: 14.10.2022, http://www.jspes.org/fall2006_lutz.html

MATHİYALAGAN, Y. ve PADLI, J. (2022). “Gelişmekte Olan Asya Ülkelerinde Terörizmin Ekonomik Büyüme Ve Doğrudan Yabancı Yatırım Üzerindeki Etkileri: Malezya, Endonezya Ve Filipinler”. Uluslararası Finans, Ekonomi Ve İşletme Dergisi , 1 (1), 57–66. <https://doi.org/10.56225/ijfeb.V1i1.5>

NGUYEN, P. C., SCHİNCKUS, C., NGUYEN, BQ ve TRAN, D.L.T. (2022). "International Portfolio Investment: Does The Uncertainty Matter?." Journal Of Economics And Development Ahead-Of-Print, 24(4), 309-328.

OECD. (2009). Oecd Benchmark Definition Of Foreign Direct Investment 2008: Oecd Publishing.

OMAY, T., BAHAR A. T. ve İLALAN, D. (2011), “The Effects Of Terrorist Activities On Foreign Direct Investment: Nonlinear Evidence”, Mpra Working Paper, No: 31015.

ONANUGA, ABAYOMI T., İBRAHİM A. ODUSANYA ve İBRAHİM, A. A.(2021) "Afrika'da Terörizm Ve Mali Akışlar." Terörizm Ve Siyasi Saldırganlığın Davranış Bilimleri, 13(3), 197-214.

ÖZCAN, S. E., ve ÖZER P. (2018). "Ar-Ge Harcamaları Ve Patent Başvuru Sayısının Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkileri: OECD Ülkeleri Üzerine Bir Uygulama." Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 18(1), 15-28.

PESARAN, M. H. (2015), “Time Series And Panel Data Econometrics”, Oxford University Press.

RADIĆ, N., M., DANIEL D., ve Marina B. S. (2019)"Causality Between Terrorism And FDI In Tourism: Evidence From Panel Data." *Economies*, 7(2) , 1-19.

TERÖRİZMİN DOĞRUDAN VE DOLAYLI (PORTFÖY) YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI ÜZERİNDEKİ ETKİSİ: SEÇİLMİŞ GELİŞMEKTE OLAN VE GELİŞMİŞ ÜLKELER İÇİN PANEL VERİ ANALİZİ

The Effect of Terrorism on Direct and Indirect (Portfolio) Foreign Capital Investments: A Panel Data Analysis for Selected Developing and Developed Countries

- SAĞVUL, D. (2007). Sıcak Para Hareketlerinin İmkb'ye Etkisi Ve Yıllar İtbarı İle Analizi. Sbe. Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi Yüksek Lisans Tezi, İstanbul.
- SHAH, SYED H., HASNAT, H. ve DELPACHITRA S.(2020). "The Impact Of Foreign Direct Investment On Trade In Pakistan: The Moderating Role Of Terrorism." *Journal Of Economic Studies*, 47(5), 1137-1154.
- SHAHBAZ, M.A, JAVED, A., DAR, A., ve SATTAR, T. (2012). "Impact Of Terrorism On Foreign Direct Investment In Pakistan". *Archives Of Business Research*, 1(1), 1-13.
- TANVEER A., SHAHZAD H., MUHAMMAD A. ve AJID U. R.(2022)."Impact Of Terrorism On Stock Market: Evidence From Developed And Developing Markets", *International Journal Of Disaster Risk Reduction*, 70, 2212-4209, , ISSN 102786, <https://doi.org/10.1016/j.ijdr.2022.102786>.
- TATOĞLU, F. (2013a). İleri Panel Veri Analizi: Stata Uygulamalı. Beta Yayınları, İstanbul.
- TATOĞLU, F. (2013b). Panel Veri Ekonometrisi: Stata Uygulamalı. Beta Yayınları, İstanbul.
- TATOĞLU F.(2020). Panel Veri Ekonometrisi Beta Yayınları, 5. Baskı, İstanbul.
- TURHAN, T. G. (2012) "Kara Sınırı Komşuları İle Ticaretin Türkiye'nin Kalkınmasına Etkisi: Çekim Modeli Yaklaşımı" .Yayınlanmamış Doktora Tezi. Kadir Has Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- UNCTAD. (2014). *World Investment Report A Methodological Note*: United Nations Press, New York And Geneva.
- UNCTAD. (2020). Fdi/Mne Database. Erişim:15.12.2021, [https:// www.unctad. org](https://www.unctad.org)
- ÜNSAL, E. (2007). *Mikro İktisat. İmaj*: Ankara.
- ÜN, T. (2018). "Uygulamalı Panel Veri Ekonomisi", Editör: Selahattin Güriş, Der Yayınları.
- VERGİ TEŞVİK ENDEKSİ (2022), Erişim: 02.01.2023, https://www.tax-index.org/Vergi_Tesvik_Endeksi
- VISION HUMANİTY (2022). Erişim:23.12.2022, <https://www.visionofhumanity.org/>
- WOOLDRIDGE J. (2002). *Econometric Analysis Of Cross Section And Panel Data*. The Mıt Press, Cambridge.
- WORD BANK (2022). *Development Indicators* Erişim 27.12.2022,<https://databank.worldbank.org/source/world-development-indicators>
- WORD BANK (2023). *World Bank Country and Lending Groups*. Erişim 10.10.2023. <https://datahelpdesk.worldbank.org/knowledgebase/articles/906519-world-bank-country-and-lending-groups#:~:text=For%20the%20current%20202%20fiscal,those%20with%20a%20GNI%20per>
- YAMAN, B. (2017). "OECD Ülkelerinde İşsizliği Etkileyen Faktörler: Panel Veri Analizi". Yüksek Lisans Tezi. Marmara Üniversitesi, İstanbul.
- YILDIZ, A. (2012). "Yabancı Portföy Yatırımlarını Etkileyen Faktörlerin Belirlenmesi" *Atatürk Üniversitesi İktisadi Ve İdari Bilimler Dergisi*, 26 (1), 23-37.