

THE EFFECT OF ECONOMIC AND POLITICAL RISK ON UNEMPLOYMENT IN TURKEY

Burcu Kılınç SAVRUL*, Onur YAĞIŞ**

* Çanakkale Onsekiz Mart Üniversitesi, Biga İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, Doç. Dr.

** Çanakkale Onsekiz Mart Üniversitesi, Biga İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, Doktora Öğrencisi

E-mail: kilincburcu@hotmail.com, onuryagis@hotmail.com.

Copyright © 2019 Burcu Kılınç SAVRUL, Onur YAĞIŞ. This is an open access article distributed under the Eurasian Academy of Sciences License, which permits unrestricted use, distribution, and reproduction in any medium, provided the original work is properly cited.

ABSTRACT

The aim of this study is to investigate whether economic and political risk is affecting unemployment. Economic risk is the likelihood that an entrepreneur who wants to invest with a market profit expectation may face some unforeseen adversities in the future. Political risk is a kind of possibility that people, institutions, companies and entrepreneurs can be affected in the negative direction as a result of a number of faults that may occur in politics. Therefore, the relationship between economic and political risk can have positive or negative effects on unemployment. Economic and political risk used for its effects on unemployment data for the study Turkey's economy in 2005: 1 - 2015: 12-month period encompasses values and describes the time series analysis. the unemployment rate from the data, the consumer price index, the index of industrial production, export and import rates were taken from Turkey Statistical Institute data base. Other economic and political risk variables were derived from the PRS-ICRG institutional database. There is a negative moderate relation between unemployment rate and economic risk, industrial production index and import rates. There is a negative negative correlation between unemployment and political risk and exports. There is a weak positive relationship between unemployment rate and CPI. The relationship between economic risk and political risk is also a negative medium level. There is a negative weak correlation between economic risk and CPI, while there is a positive moderate correlation between economic risk and industrial production index, exports and imports. While there is a positive weak correlation between the political risk variable and the CPI change, the political risk seems to be a strong negative correlation for the industrial production index, export and import variables. There is also a long-run relationship between the variables used. In the analysis of causality, economic risk is the reason for unemployment at the level of 5% significance.

Keywords: Economic risk, political risk, unemployment, time series analysis

TÜRKİYE'DE EKONOMİK VE POLİTİK RİSKİN İŞSİZLİK ÜZERİNDEKİ ETKİSİ

ÖZET

Bu çalışmanın amacı ekonomik ve politik riskin işsizlik üzerindeki etkilerinin olup olmadığının araştırılmasıdır. Ekonomik risk, piyasaya kar beklentisi ile yatırım yapmak isteyen girişimcinin gelecekteki bir takım tahmin edilemeyen olumsuzluklarla karşılaşabilme olasılığıdır. Politik risk ise, siyasette oluşabilecek bir takım aksaklıklar sonucunda kişi, kurum, şirketlerin ve girişimcilerin olumsuz yönde etkilenmelerine sebebiyet verebilecek bir tür olasılıktır. Ekonomik ve politik riskin kendi aralarındaki ilişkinin işsizlik üzerinde olumlu ya da olumsuz etkileri bulunabilir. Çalışmada ekonomik ve politik riskin işsizlik üzerindeki etkileri için kullanılan Türkiye ekonomisine yönelik veriler 2005:1 - 2015:12 dönemi aylık değerlerini kapsamakta ve zaman serisi analizi yöntemiyle



açıklanmaktadır. Verilerden işsizlik oranı, tüketici fiyat endeksi, sanayi üretim endeksi, ihracat ve ithalat oranları Türkiye İstatistik Kurumu veri tabanından alınmıştır. Diğer ekonomik ve politik risk değişkenleri ise PRS-ICRG kurumu veri tabanından elde edilmiştir. İşsizlik oranı ile ekonomik risk, sanayi üretim endeksi ve ithalat oranları arasında negatif orta düzeyde bir ilişki vardır. İşsizlik ile politik risk ve ihracat arasında ise negatif zayıf bir ilişki olduğu görülmektedir. İşsizlik oranı ile TÜFE arasında pozitif zayıf bir ilişki vardır. Ekonomik risk ile politik risk arasındaki ilişki de negatif orta düzeydedir. Ekonomik risk ile TÜFE arasında negatif zayıf bir ilişki mevcut iken ekonomik risk ile sanayi üretim endeksi, ihracat ve ithalat oranları arasında pozitif orta düzeyde bir ilişki vardır. Politik risk değişkeni ile TÜFE değişkeni arasında ise pozitif zayıf bir ilişki varken politik risk sanayi üretim endeksi, ihracat ve ithalat değişkenleri için negatif kuvvetli bir ilişki olduğu görülmektedir. Ayrıca kullanılan değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişki mevcuttur. Nedensellik analizine göre ekonomik riskin % 5 anlamlılık düzeyinde işsizliğin nedeni olduğu görülmektedir.

Anahtar Kelimeler: Ekonomik risk, politik risk, işsizlik, zaman serisi analizi

GİRİŞ

Hem ulusal hem de uluslararası alanlarda meydana gelen ekonomik ve politik gelişmeler, piyasalarda istikrarsızlığa sebebiyet verebilmektedir. Sermaye akışını, yabancı girişimcinin ülkeye yatırımını ve ekonomideki yetkili kimselerce alınabilen risk durumunu azaltmaktadır. Böylelikle girişimcinin yatırımı azalmakta ve tüketicinin mal ve hizmet talebini düşürmektedir. Ekonomik risk bir ekonomide ne denli yüksek olursa, ekonomik büyüme üzerinde o denli kısıtlayıcı etkileri bulunmaktadır. Bu kısıtlayıcı etkiler tüketim, yatırım, istihdam ve risk primi gibi farklı vasıtalar yoluyla ortaya çıkmaktadır. Belirtilen bu vasıtalara yönelik verilen kararların iptali veya yeniden gözden geçirilmesi istendiğinde, ortaya ek masraflar çıkmaktadır. Yüksek seviyedeki ekonomik risk ve belirsizlikler risk primini yükseltmekte ve daha fazla bir finansman masrafı ortaya çıkarmaktadır. Politik risk, hem yurt içi hem de yurt dışında, uluslararası işletme hareketlerinde kar veya maddi varlıkların kaybına sebep olan savaş, devrim, askeri darbe, kamulaştırma, vergilendirme, döviz sınırlamaları ve ithalat kısıtları gibi her türlü siyasi olayın meydana gelme olasılığıdır. Politik risk, meydana gelirse işletmeler zarara uğrayabilirler. Bu zarardan kasıtsa savaş, darbe gibi her türlü siyasi istikrarsızlıklardır. Yapılan bu çalışmada hem ekonomik riskin hem de politik riskin işsizlik üzerindeki etkileri zaman serisi analizi ile incelenmiştir.

1.Ekonomik ve Politik Risk Kavramı

Risk, gelecekteki olayların ne şekilde meydana geleceği belli olmadığından, bu olaylar hakkında öngörülerimizi ciddi derecede azaltan ve ne şekilde meydana geleceği belli olmayan bir çok faktörün yol açtığı ani sonuçlarla karşılaşma durumudur (Altan vd., 2016: 204). Ekonomik risk kavramı, piyasaya kar beklentisi ile yatırım yapan girişimcinin kötü etkilenmesine sebep olmaktadır. Risk durumu artınca yatırımlar gecikir ve ekonomi olumsuz etkilenir. Bu olumsuz etkilerin içinde çeşitli piyasalar, finansal istikrar, politikalar ve çeşitli faktörler bulunmaktadır (Aydın ve Odabaşıoğlu, 2016: 46). Politik risk ise siyasi hükümet müdahaleleri, görevlerini yapmaktaki gecikmeler ve bunların olumsuz etkileri olarak ifade edebilir. Politik risk siyasette oluşacak bir kaos, bir yönetim değişiminin kişi, kurum, şirketlere, yatırımcılara olumsuz bir etki yaratabilme riskidir. Dünyada meydana gelen siyasi ve ekonomik krizler, savaşlar, koruma girişimleri, kotalar, döviz kurundaki dalgalanmalar, ithalat ve ihracattaki dalgalanmalar başlıca politik risk faktörleridir (Ayaydın, 2015: 58).

2.Politik Risk ve Ekonomik Riskin Kaynakları

2.1.Politik Riskin Kaynakları

Dünya Bankası politik risklerin; transfer ve konvertibilite sınırlamaları, kamulaştırma, sözleşme ihlali, ülkelerin mali yükümlülüklerini yerine getirmemesi, terörizm, savaşlar, sivil



itaatsizlik ve diğer istenmeyen mevzuat değişikliklerinden dolayı ortaya çıktığını belirtmektedir (World Bank Group, 2011: 21):

2.1. 1.Kamulaştırma

Kamulaştırma yabancı yatırımcılar hakkında uygulanan geniş kapsamlı bir uygulamadır. Mal veya yatırım sahibi işletmeciye değerinin altında bir fiyat ödenerek, bu yatırım aracının bulunduğu ülke tarafından ya da ev sahibi ülke tarafından el konmasıdır. Geçmiş dönemlerde yabancı girişimcilerin yatırımlarına, gelişmekte olan ülkelere el konması daha sık yapılmıştır. Aslında kamulaştırma, ekonomisi kötü ve düzensiz olan az gelişmiş ülkelerde meydana gelmektedir. Özellikle uluslararası piyasalarda faaliyet gösteren işletmeler, kamulaştırma riskine karşılık çeşitli tedbirler almışlardır. Bu önlemlerin bazıları yerli yatırım ortakların edinilmesi, işletmelerin kamulaştırılması riskine önlem olarak teknoloji konusunda imitasyona karşı bazı kısıtlamaların getirilmesi ve finans araştırma ve teknoloji dağılımı gibi alanlarda kendi yerli işletme kaynaklarını kurarak, kendi işletmelerinin kamulaştırma risklerini ortadan kaldıracıdır (Yılmaz, 2017: 41).

2.1.2.Yerel İstikrarsızlık

Sıklıkla hükümet değişimi ve her hükümetin kendine has bir politikasının olması ekonomik ve siyasi istikrarın bozulmasına neden olmuştur. Bir diğer sorun ise çok seçimle birlikte seçim masraflarının artması ve halka verilen seçim vaatlerinin bütçeyi olumsuz yönde etkilemesidir. Bu durum yerel bir istikrarsızlık örneği olarak gösterilebilir (Kazgan, 2009: 287-288). Ev sahibi ülkede devrim, ayaklanma, darbe, sabotaj ve terör sorunları meydana geldiğinde halk ve yatırım yapan girişimci için maddi kayıplarına yol açan bu kaos ortamı, risklere sebebiyet vermektedir (Finnerty, 2011: 83). Yerel istikrarsızlık bağlamında oluşan bu maddi kayıplar neticesinde üretim seviyesi azalabilmekte ve ülke ekonomisi olumsuz etkilenebilmektedir.

2.1.3.Terörizm

Terörizm belirli bir ülkede can, mal kayıplarına sebebiyet veren ayrıca ekonomide istikrarsızlığa yol açan politik risk unsurudur. Terör hareketleri yüzünden yatırımlar azalabilmekte, azalan yatırımlar işsizliğe sebebiyet vermekte ve bu durumlar refah kaybına neden olabilmektedir. Meydana gelen bu tür durumlar siyasetçileri ve ülke yönetimini etkilediği için politik risktir. Terörizm; suikast girişimleri, adam kaçırma, bombalama, şantaj gibi farklı olumsuz biçimlerde de ortaya çıkabilmektedir (Yılmaz, 2017: 42). Terörizm, ülkede var olan güvenlik kavramını olumsuz etkileyebilmektedir. Ayrıca mevcut hükümetin ülkeyi koruyup kollama açısından yeterli olmadığı görüşünü ortaya koyabilmekte ve yöneticilere olan inancı olumsuz etkileyebilmektedir. Terör örgütleri; istedikleri yapılmadığında şiddete başvurabilmektedir (Kaplan ve Dayıoğlu, 2017: 627).

2.1.4.Savaş Harekatleri

Savaş hareketleri gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeleri yatırım, gelişmişlik durumu, yatırım yapan kurum ve kuruluşları kötü yönde etkilemektedir. Sıcak çatışmaların yaşandığı bölgelerde diğer bölgelerle siyasi iletişim bakımından sorunlar yaşanmaktadır. 1990-1991 Körfez Krizi Türkiye’de yatırım ve hisse senetleri düşüşü bakımından olumsuz etki yaratmıştır. Savaş hareketleri bir ülkenin bir çok farklı sebeplerden ötürü bir başka ülkeye net biçimde ortaya koyduğu düşmanlık besleme hareketidir. Savaş hareketleri çatışma seviyesine göre , ülkeler arası siyasi iletişim aracı ya da diplomatik ilişkilerin ortadan kalkması şeklinde ortaya çıkabilmektedir. Savaş hareketleri çatışan ülkelerin yanı sıra bu durumla ilgisi olmayan başka ülkelerin de politik riske maruz kalmasına sebebiyet vermektedir (Yılmaz, 2017: 42).

2.1.5.Ekonomik İklim

Ekonomik iklimin, bir ülkedeki birçok makro ekonomik değişkeni kapsamaktadır. Bu değişkenler; büyüme, enflasyon, işgücü ve istihdam, kamu maliyesi, dış ticaret ve ödemeler



dengesi ile turizm gelirleri olarak ifade edilir. Bu değişkenler incelendiğinde o ülkenin ekonomisi gelişmişlik ya da geri kalmışlık durumu hakkında bilgi sahibi olunabilir (Acar, 2013: 16). Ekonomideki makro ekonomik göstergeler incelendiğinde durum iyiye yatırımlar artabilmekte, tersi durumda ise yatırımlar azalabilmektedir. Ekonomik durum iyi olduğunda politik risk azalır. Tersisi durumunda ise politik risk artabilir.

2.1.6. Politik İklim

Politik iklim bir yandan halk arasında çatışma, kargaşa, kavga denilen olayların olduğu, öbür taraftan ise tamamen toplumsal faydayı düşünen ve bunun için çalışan bir yapısı bulunmaktadır. Ekonomik durum halkın seçim zamanlarında yapacakları tercihleri çok ciddi anlamda etkilemektedir. Çünkü siyasilere vermiş oldukları veya atmış oldukları adımlar ekonomiyi etkilemektedir. Halk ise ekonomik durumlardan iyi yada kötü olarak etkilenmektedir. Ekonomideki yaşanabilecek olaylar politik riski artırabilmekte veya azaltabilmektedir (Sezgin, 2005: 134-138). Faiz ve enflasyon gibi oranların beklenen durumdan yüksek olması halkın siyasilere olan güvenini azaltmıştır. Yatırımcıların yatırım yapma eğilimi azalmıştır. Ekonomimiz kötü yönde etkilenmiştir. Politik risk faktörü artmıştır (Kansu, 2006: 201).

2.1.7. Demokrasi

Politik riskin değerlendirilmesinde önemli olan bir diğer konu da demokrasi kavramıdır. Demokrasi özgürlük demektir. Demokrasinin düzeyine bakılarak politik risk hakkında bilgi edinilebilir. Demokratikleşme seviyesi bir ülkede ne kadar fazlaysa politik risk o kadar azdır. Halkın güven duygusu yüksektir. Bundan dolayı güven duygusu olan toplumda meydana gelebilecek ani, beklenmedik durumlar karşısında halk daha az tepki gösterecektir. Politik risklerin değerlendirilmesine dair bazı sosyoekonomik yani toplumu etkileyen ölçütler bulunmaktadır. Bunlara örnek olarak; hükümetlerin istikrarlılık durumu, sosyoekonomik koşulların yetersizliği, yatırım profilinin negatif oluşu, iç çatışma, dış çatışma, yolsuzluk, askerin politikaya karışması, dini gerginlikler, hukuk ve düzendeki aksaklıklar, etnik gerginlikler verilebilir. Bu kötü profil bir ülkede görüldüğünde yatırımlar azalır. Çünkü politik risk artmış olur (Aydın, 2013: 37).

2.2. Ekonomik Riskin Kaynakları

Ekonomik riskler ise enflasyonun neden olduğu riskler, siyasi istikrarsızlığın neden olduğu riskler, kredi derecelendirme kuruluşlarının neden olduğu riskler, bütçe açıklarının neden olduğu riskler ve cari açıkların neden olduğu riskler olmak üzere beş alt başlık halinde anlatılmıştır.

2.2.1. Enflasyonun Neden Olduğu Risk

Genellikle enflasyon oranlarındaki yükseliş ile risk beklentisi doğru orantılıdır. Yani enflasyon oranları yükselirse risk durumu da artacaktır. Bu tür yaklaşımlarda para politikasının ciddi derecede etkisi vardır. Enflasyonun düşük olduğu bir ortamda spekülâtörler enflasyon oranının daha az olacağına beklentisi içerisindeler ise enflasyon belirsizliği beklentisi de düşecektir. Fakat beklenmedik ani durumlara yol açabilecek olay olduğunda enflasyon oranının yükselmesi durumunda para konusunda yetkili otoritenin enflasyona karşı başlatacağı politikanın çeşitli sektörlerin kayıplarına çözüm bulma konusunda riskler ortaya çıkar. Enflasyon oranının yüksek olduğu ve çeşitli artış azalış durumlarının olduğu yani bir belirsizlik durumu olduğunda fiyatlar genel seviyesinin belli olmadığı bir ekonomide her bir fiyat kademeli olarak yok olacaktır. Fiyatlar genel seviyesindeki bir artışın ortaya çıkardığı bir sonuç olarak fiyatların yükseleceği beklentisi artacaktır. Enflasyon riski finansal piyasalardaki faizlerin uzun süreli yükselişlerden kaynaklanmaktadır. Anlaşmalardaki ödemeler enflasyona göre uyarlanmadığı zaman gelecekteki ödemelerin gerçek değerinde belirsizliklere neden olmaktadır. Enflasyona karşı



mücadelede ortaya çıkan masrafları azaltma dürtüsünde hedef gerçek ekonomideki tüm piyasalarda enflasyon umudunu ortadan kaldırmak ve enflasyondan enflasyonsuz döneme geçiş dönemi sırasında ekonomik ve sosyal masrafları düşürmek temel amaçtır (Sever ve Demir, 2014: 43:45:46). Enflasyon hedeflemesinin gerçek amacı asıl varılmak istenen sonuca ulaşmaktır. Merkez bankası uyması gereken mecburi bir enflasyon oranı hedeflemesi olduğunda buna uymaya çalışır fakat hedeflere uyma konusunda serbestlik yada esneklik olduğunda diğer ekonomik alanlarla da ilgilenmektedir (Uğurlu ve Saraçoğlu, 2010:59:64). Enflasyon riskini ortadan kaldıran enflasyon hedeflemesinin olumlu ve olumsuz yönleri bulunur. Olumlu yönler olarak; ortaya konulan para politikasının açık ve netliğidir. Ayrıca para politikasını uygulayan yetkililerin istendiği zaman denetime tabi tutulduklarında kendilerini rahatça savunma fırsatı verilmektedir. Gelecekteki enflasyon ne şekilde olacağı beklentisinin ortaya çıkmasında ana rolü üstlenen merkez bankasının güvenilirliğini yükseltecektir. Olumsuz yönleri ise enflasyon hedeflemesinin sonucu olarak esnek döviz kuru ya da biraz daha serbest döviz kuru parasal istikrarsızlık ya da düzensizliklere yol açabilmektedir. Mali ya da parasal hedeflerin uyguladığı katı kurallara karşı neden olduğu etkileri azaltmakta yetersiz kalmaktadır (Saraç vd., 2014: 546-547).

2.2.2.Siyasi İstikrarsızlığın Neden Olduğu Risk

Siyasi istikrarsızlığın çok net tanımı bulunmamaktadır. Siyasi istikrarsızlık konusunda iki durum dikkatimizi çekmektedir. Birincisi var olan anayasal düzenin zorla değiştirilmek istenmesi, ikincisi ise bir anayasal düzenin varlığıyla birlikte çeşitli siyasi birleşimler, koalisyon hükümetleri kurulması yani istikrarın olmaması bir başka ifadeyle tek başına iktidar olunamamasıdır. Siyasi istikrarsızlık iki başlık altında toplanır (Şanlısoy ve Kök, 2010: 197-198);

- Hükümet değişimleri (zorla veya yasal olarak) ve
- Toplumsal huzursuzluğa sebep verebilecek olaylar ve siyasette şiddet olaylarıdır.

Demokratik bir sisteme sahip olan yönetim biçimlerinde ise siyasi istikrarsızlık konuları aşağıda belirtildiği gibidir;

- Meclisin tarafsız hareket edememesi ,
- Koalisyon hükümetleri ,
- Seçmenlerin oy vermede yaşadıkları belirsizlikler ,
- Yapılan seçimlerin sıklığı ve yönetimi ve
- Seçilmiş hükümetlerin hangi süreyle değiştikleridir.

Yapılan ilk değerlendirmede protestolar, darbeler oluşturabilir ki bunlarda birer ekonomik risk kaynağı oluşturur. Oluşan bu risk sonucunda yatırımları yapan girişimcilerin yatırımları azalır. İkinci değişiklik süresinde oluşan değişikliklerde siyasi çekişmelere ve istikrarsızlık kaynağına neden olmaktadır. Siyasi istikrarsızlığın büyüme oranları ile ilgili ilişkisi vardır. Büyüme miktarı az olduğunda ekonomik istikrarsızlık ortaya çıkar. Bunun sonucu olarak siyasilerde olumsuz etkilenir. Siyasi istikrarsızlık ortaya çıkar ve böylece var olan hükümetlerin değişimleri daha sık olabilir.

2.2.3. Kredi Derecelendirme Kuruluşlarının Neden Olduğu Risk

Finansal piyasaların gittikçe uluslararası piyasalarda büyük bir önem kazanması, finansal ürünlerin gittikçe karmaşık bir yapıya ulaşması, anlaşmalarda ilgili ülke yada şirkete ait derecelendirme notlarının ciddi derecede fazla kullanılması, kredi derecelendirme kuruluşlarının ilgili ekonomiye, finansal yapıya veya şirkete ait orta ve uzun vadeli projeksiyonlarda katkıda bulunarak doğru kararlar alınmasına destek olması kredi derecelendirme kuruluşlarına olan ihtiyacı artıran başlıca nedenler arasında yer almaktadır.



Kredi derecelendirme kuruluşlarının önemini ciddi derecede gözler önüne seren bir diğer konu, söz konusu kuruluşların derecelendirme zamanında ülkenin ekonomisindeki birçok göstergeyi incelemesi ve önceden risklere karşı korumada yardımcı olmasıdır. Bu değerlendirmeler, ilgili kurum ve kuruluşlar tarafından özenle dikkate alınmaktadır. Bu bağlamda kredi derecelendirme kuruluşları bir taraftan işletmelere risk yönetimi konusunda destek sağlarken diğer taraftan elinde birikimi olanlara karlı yatırım fırsatları konusunda da destek sağlamaktadır (Demir ve Eminer, 2014: 100-101). Kredi derecelendirme kuruluşları tarafsızlık ilkesini benimseyerek krediyi verdikleri girişimci, hükümet, ülkelerin ekonomik görünümüne göre adımlarını belirleyen kuruluşlardır. Bir ekonomideki gerçek görünüm ile kredi derecelendirme kuruluşlarının faiz konusunda birbirlerinden farklı düşünceleri belirsizliğe yol açabilir. Değerlendirme ve açıklık ilkesinde çeşitli eksiklikler olursa buda yine belirsizliklere yol açabilmektedir (Yazıcı, 2015: 7:12). Ülke, kişi yada şirketler kendilerine parasal kaynak oluşturmak için bono, tahvil gibi menkul kıymetler araçlarını dış ülkelere satarlar. Borç vermek isteyen ile menkul kıymetlerini dışarıya satanlar arasında bir bilgi belirsizliği ortaya çıkmaktadır. Oluşan bu belirsizlikleri çözmeye kredi derecelendirme kuruluşları yol gösterici olarak önemli rol oynamaktadır. Kredi derecelendirme kuruluşlarının her finansal kriz sonrası verdikleri hayati öneme sahip kararlarda yerinde kararlar vermediklerinde belirsizliğe sebep olurlar. Yani kriz sonrası kredi görünümünü hemen negatife çevirmek yerine kendisini toparlamak için şans verilmelidir. Böyle yapıldığında belirsizlikler ciddi şekilde azalmış olacaktır (Toraman ve Yürük, 2014: 128). Kredi derecelendirme kuruluşları ülkelerin makro ekonomik durumlarını inceleyerek kredi görünümünü artırarak olumlu katkı sağlayabilmektedir. Ya da tam tersi azaltarak olumsuz bir etki yaratarak hem o ülkede siyasi olarak söz sahibi olarak hem de ekonomik olarak olumsuz bir etki veya belirsiz bir durumu ortaya koyabilmektedir. Hatta kriz durumları bile ortaya çıkmaktadır.

2.2.4. Bütçe Açıklarının Neden Olduğu Risk

Bütçe açıklarının neden olduğu risk hiç kuşkusuz ekonomiyi kötü etkilemektedir. Bütçe açıkları eğer borç ile ödenmeye çalışılırsa durum daha da kötüleşir ve borç batağına saplanır. Bu durumda para ve maliye politikaları işlevsiz hale gelir ve belirsizlik durumu ortaya çıkmış olur. Bütçe açıklarının ekonomide neden olduğu çeşitli belirsizlikler vardır. Büyüme hızları, yatırım, istihdam üzerinde etkiler yaratabilir. Ülke adeta sonu belli olmayan borç bataklarına sürüklenebilir ve krizler meydana gelebilir (Şeker, 2005: 231).

2.2.5. Cari Açıkların Neden Olduğu Risk

Cari açığı ortaya çıkaran sebepler ülkeden ülkeye farklılık göstermektedir. Cari açık kimi zaman beklenmedik farklı sonuçlara yol açabilmektedir. Örneğin; düşük seviyede cari açık oranlarına sahip olan ülkelerde bu durumun krizle sonuçlanmasa da bazı ülkelerin sistemli bir şekilde yüksek cari açık seviyelerinde ekonomilerini devam ettirdikleri gözlenmektedir. Cari açığın sebeplerine bakıldığında ekonomik büyüme ve döviz kuru değişkenlerinin en önde olduğunu söylenebilir. Ekonomik büyümenin cari açık üzerinde daha fazla etkili olduğunu savunan görüşe göre, cari açığın sebebi ekonomik büyümeden kaynaklanan talep artışıdır. Başka bir ifadeyle ekonomik büyümeyle refaha kavuşan tüketici daha fazla mal ve hizmet talep etmektedir. Diğer görüşe göre ise, çok fazla değeri artmış ulusal paradır. Buna ilaveten kısa vadeli sermaye hareketlerinin döviz kurunda etkili olduğu ve cari açığın ne yönde meydana geleceğini belirleyen bir yapısının olduğu savunulmaktadır (Erbaykal, 2007: 82). Cari açık sorunu ya da riski oluşturan durumlardan birisi de eldeki nakit parayı fedakarlık yaparak daha az harcamamak ya da daha fazla yatırım yapmak için biriktirmek gibi eylemlerin yetersizliği sonucunda ortaya çıkabilmektedir. Türkiye’de mal ve hizmetlerin pahalı olması durumunda dış ülkelere mal ve hizmet almak daha cazip hale gelecektir. Fakat dış piyasalarda daha ucuz mal üretilip kaliteden ödün verilirse dışarıdan alınan mal ve hizmetlerin maliyeti artacaktır. Durum böyle olunca ülke kendi mal ve hizmetini dış ülkelere satmak istediğinde yani



ihracat yapmak isteğinde döviz sıkıntısı çekecektir. Milli gelirde kayıplar olacaktır. Bu bir tür risk oluşturmaktadır (Şahin, 2011: 51-52).

3.Literatür Taraması

Son yıllarda finans piyasasında tasarruf yatırım dengesine yönelik yatırımcılar açısından hem ekonomik risk hem de politik risk önem taşımaktadır. Ele alınan her iki risk faktörü de işgücü piyasalarını etkilemektedir. Genel olarak ekonomik ve politik riskin işsizlik üzerindeki etkisine yönelik literatür araştırmasında aynı konu başlığına yönelik doğrudan çalışma sayısı çok sınırlıdır. Bu yüzden hem ülke riski bileşenleri hem de modellerde kullanılmış olan diğer değişkenlerde dikkate alınarak literatür geniş tutulmuştur. Dolayısıyla literatür taramasında işsizlik, ekonomik risk ve politik risk, finansal risk, tüketici fiyat endeksi, sanayi üretim endeksi, ihracat ve ithalat değişkenlerini de dikkate alan çalışmalara yer verilmiştir.

Claude, Harvey ve Viskanta (1996a) beş farklı risk faktörünü ele almışlardır. Bunlar uluslararası ülke riski, politik risk, finansal risk, ekonomik risk ve bileşik risk endeksleri son olarak kurumsal yatırımcı ülke kredi notlarıdır. Söz konusu bu risk faktörlerinden herhangi birinin gelecekteki hisse senedi getirileri hakkında alım satım simülasyonları yaparak bilgi içerip içermediğini araştırılmıştır. İnceleme zaman serisi yatay kesit analizi ile yapılmıştır. Araştırma bulgularına göre ülke risk ölçümlerinin gelecekteki hisse senedi getirileriyle ilişkisi olduğunu göstermektedir. Ayrıca ülke risk ölçümlerinin birbirleriyle ilişkili olduğunu, ancak finansal risk ölçümlerinin gelecekteki öz kaynak getirileri hakkında en fazla bilgiyi içerdiğini ortaya konulmuştur. Son olarak, ülke risk ölçümlerinin ülke özsermaye değerlendirme önlemleriyle yüksek oranda ilişkili olduğunu belirtilmiştir.

Claude, Harvey ve Viskanta (1996b) başka bir çalışmada beklenen sabit gelir iadeleri üzerindeki politik, ekonomik ve finansal riskin etkisini araştırmıştır. Çalışmaya göre risk ölçümlerindeki değişiklik ve seviyeye dayalı alım satım stratejileri riske göre düzeltilmiş getiriler üretmektedir. Burada ülke risk ölçümlerinin reel getiriler gibi uluslararası tahvil araçlarıyla önemli ölçüde ilişkili olduğu belirlenmiştir.

Chan ve Wei (1996) ise politik risk ve hisse senedi fiyat oynaklığı ilişkisine yönelik Hong Kong üzerine bir araştırma yapmışlardır. Araştırmada siyasi olayların Hong Kong borsası üzerindeki etkisi incelenmiştir. Kırmızı ve mavi olmak üzere iki grup indeks oluşturulmuştur. Ulaşılan sonuca göre siyasi olayların mavi gruptaki hisse senedi oynaklığını arttırdığı gözlenmiştir. Kısaca burada olumlu siyasi olayların pozitif getirilerle, olumsuz olaylarında negatif getirilerle ilişkili olduğu belirtilmektedir. Kırmızı grup ise bu olaylardan etkilenmemiştir. Dolayısıyla bu grubun siyasi şoklardan korunduğu kabul edilmektedir.

Diamonte, Liew ve Stevens (1998) yaptıkları çalışmada gelişen ve gelişmekte olan piyasalar üzerindeki politik riski incelemişlerdir. Elde edilen sonuçlara göre gelişmekte olan piyasalarda politik risk azalırken gelişmiş piyasalarda arttığı gözlenmiştir. Bu eğilim devam ettiği sürece gelişmiş ülkeler ile gelişmekte olan ülkeler arasındaki siyasi riskin getiriler üzerindeki farklı etkileri azalabilir. Burada gelişmekte olan piyasalarda azalan politik riskleri olan ortalama getirilerin, yükselen politik riskleri çeyreklik dönem bazında yaklaşık % 11 oranında aştığı ifade edilmektedir. Bunun aksine gelişmiş piyasalara baktığımızda fark sadece % 2,5 düzeyinde olduğu belirlenmiştir.

Harvey (2004) ise politik risk, finansal risk ve ekonomik risk ile doğrudan yatırım kararlarının önemi üzerine yaptığı çalışmada uluslararası ülke risk faktörünü ele almıştır. İfade edilen ülke risk faktörü politik risk, finansal risk ve ekonomik riskin toplam bileşenlerinden oluşan karma bir yapıyı göstermektedir. Yapılan araştırmada bu risk faktörlerinin gelecekteki hisse senedi getirileri hakkında ne tür bir işlem gerektireceği incelenmektedir. Ulaşılan sonuca



göre ülke risk faktörleri gelecekteki hisse senedi getirileriyle ilişkili olduğu belirtilmiş ancak bu durum sadece gelişmekte olan piyasalarda ortaya çıkmıştır.

Hefeker ve Busse (2007) politik risk kurumlar ve doğrudan yabancı yatırım girişleri arasındaki ilişkiyi geliştirmekte olan 83 ülke arasında incelemişlerdir. Çalışma 1984-2003 dönemini kapsamaktadır. Varılan sonuca göre siyasi istikrarın, iç ve dış çatışmanın, yolsuzluğun, etnik gerilimlerin yasa ve düzenin, hesap verebilirliğin, bürokrasinin kalitesinin yabancı yatırım girişlerinin önemli belirleyicileri olduğunu göstermektedir.

Yapraklı ve Güngör (2008) ekonomik, politik ve finansal riskin hisse senedi fiyatlarına etkisini tespit etmek için 1986:1-2006:12 dönemi çeyreklik verileriyle İMKB 100 endeksi üzerinde bir araştırma yapmışlardır. Çalışmada İMKB 100 endeksi, ekonomik, politik ve finansal risk değişkenleri kullanılmıştır. Uygulamada eşbütünleşme ve nedensellik analizleri kullanılmıştır. Eşbütünleşme analiz sonuçlarına göre değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişki olduğu görülmektedir. Nedensellik testi sonuçlarına göre ise ekonomik risk ve politik riskten İMKB 100 endeksine doğru bir nedenselliğin olduğu belirlenmiştir. Ayrıca diğer elde edilen bulgulara göre finansal risk ile İMKB 100 endeksi arasında bir ilişki bulunamamıştır. Ek olarak ekonomik, politik ve finansal riskin hisse senedi fiyatlarını olumsuz etkilediği de elde edilen sonuçlar arasındadır.

Gül ve Kamacı (2012) dış ticaretin istidam üzerindeki etkilerini gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler için sırasıyla 1980-2010 ve 1993-2010 dönemlerini dikkate alarak incelemişlerdir. Çalışmada panel veri analizi kullanılmış yöntem olarak da eşbütünleşme ve nedensellik testleri kullanılarak analiz gerçekleştirilmiştir. Ulaşılan sonuçlara göre gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde, işsizlikten ihracat ve ithalata doğru bir ilişki bulunamamıştır. Tam tersi olarak yine gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde, ihracat ve ithalattan işsizliğe doğru bir nedensellik ilişkisi olduğu belirlenmiştir.

Yu ve Wang (2013) ise politik risk ve ekonomik gelişmişlik açısından Çin üzerine araştırma yapmıştır. Ulaşılan çıkarımlara göre politik risk doğrudan yabancı yatırımlarını etkilemektedir. Bir çok politika tercihi olmasına rağmen artan politik risk sonunda Fujian eyaletinde 2000 yılından sonra kişi başına düşen gelirde ekonomik bir kayıp yaşanmıştır. Bu durum, politik risk artışının ekonomi üzerinde olumsuz bir etki yarattığını göstermektedir. Politik risk açısından yaklaşık 2001’den 2008’e kadar kişi başına düşen gelirde 711 dolarlık bir kayıp söz konusu olmaktadır. Araştırma sonucuna göre Tayvan ile yaşanan sorunlardan dolayı Fujian eyaletindeki doğrudan yabancı yatırımlar zarar görmektedir. Ayrıca doğrudan yabancı sermaye kayıpları politik risk de bir değişiklik olmasa bile kişi başına düşen gelirde bir gerileme yaşanmasının temel nedeni görüldüğü sonucuna varılmıştır.

Kaya, Güngör ve Özçomak (2014) yaptıkları çalışmada politik riskin Borsa İstanbul’da işlem gören hisse senetleri fiyatlarını ne oranda etkilediğini araştırmıştır. Yöntem olarak eşbütünleşme analizi ve regresyon analizi kullanılmıştır. Ulaşılan sonuçta politik risk ile borsa endeksi arasında uzun dönemli bir ilişki bulunmuştur. Söz konusu ilişki uzun dönemde negatif yönlüdür. Ayrıca politik riskteki dalgalanmaların borsa endeksinde değişim ortaya koyduğu belirtilmiştir.

Türe, Gökten ve Başer(2016) çalışmasında politik risk ve ekonomik gelişmişlik arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Veriler 2013-2014 dönemi için 178 ülkeyi kapsamaktadır. Bulgulara göre politik risk ve ekonomik gelişmişlik arasında anlamlı ve pozitif bir ilişki olduğu belirlenmiştir. Ayrıca politik risk için yolsuzluk kontrolünün, ekonomik gelişmişlik içinde insani gelişmişlik endeksinin en büyük etkileşime sahip göstergeler olduğu ortaya çıkarılmıştır.



Balan (2016) ise Türkiye ekonomisi için 1986-2013 dönemi verileriyle politik istikrar ve devlet harcamaları üzerine yaptığı çalışmada VAR analizini kullanarak değişkenler arasında bir nedensellik ilişkisinin olmadığını belirtmiştir. Fakat politik istikrarın devlet harcamalarında meydana gelen değişimin % 8'ini, devlet harcamalarının da politik istikrarda meydana gelen değişimin %13'ünü açıkladığı yönünde sonuçlar elde edilmiştir.

Erkekoğlu ve Kılıçarslan (2016) yaptıkları çalışmada politik risklerin doğrudan yabancı yatırım akışlarını etkileyip etkilemediğini panel veri yöntemiyle araştırmıştır. Dönem olarak 2002-2012 yılları dikkate alınarak toplam 91 ülke dahil edilmiştir. Ulaşılan sonuca göre politik istikrarda, şiddet düzeyinde ve yönetim etkinliğinde bir artış olduğunda doğrudan yabancı yatırımlarında bir azalış olmaktadır. Ayrıca mal ve hizmet ihracatı, nüfus, GSYİH artışı ve düzenleyici kalitede bir artış yaşandığında doğrudan yabancı yatırımlarda da bir artış yaşandığı belirlenmiştir.

Kök ve diğerleri 2017 çalışmalarında ülke riski bileşenlerinin reel sektör üzerindeki etkisini Azerbaycan, Kazakistan, Rusya ve Türkiye için araştırmıştır. Çalışmada ekonomik risk, politik risk, finansal risk ve imalat sanayi üretim endeksi ele alınmıştır. Panel veri analizi ile 1998-2015 dönemi yıllık verileri kullanılmıştır. Çıkan sonuçta temel risk bileşenleri ve ülke riski ile reel sektör performansı arasında bir eşbütünleşme ilişkisi olduğu belirlenmiştir. Ayrıca kısa dönem sapmaların uzun dönemde ortadan kalktığı görülmektedir.

Oral ve Yılmaz (2017) finansal ve politik risk endeksinin BİST sanayi endeksi üzerindeki etkisine yönelik yaptıkları çalışmada Türkiye'nin 1992-2014 yıllarını değerlendirmişlerdir. Söz konusu dönem için araştırmada sınır testi analizi kullanılmıştır. Uzun kısa dönem için sınır testi yaklaşımı ile önce uzun dönem katsayıları değerlendirilmiş daha sonra hata düzeltme yöntemiyle kısa dönem katsayılar elde edilmiştir. Ulaşılan sonuca göre BİST sanayi endeksi ile politik ve finansal risk arasında uzun ve kısa dönemli bir ilişki olduğu ortaya konulmuştur.

Yılmaz (2017) sermaye piyasasında işletmeler açısından politik riskin değerlendirmesini ele aldığı çalışmada politik risk üzerine çıkarımlarda bulunulmuştur. Yapılan genel değerlendirmede makro risk ve mikro risk olmak üzere iki terim açıklanmış ve politik riskin kaynakları üzerinde durulmuştur.

4. Veri

Çalışmada kullanılan Türkiye ekonomisine yönelik veriler 2005:1 - 2015:12 dönemini kapsamaktadır. Verilerden işsizlik oranı, tüketici fiyat endeksi, sanayi üretim endeksi, ihracat ve ithalat oranları Türkiye İstatistik Kurumu veri tabanından alınmıştır. Diğer ekonomik ve politik risk değişkenleri ise PRS-ICRG kurumu veri tabanından elde edilmiştir. İhracat ve ithalat değişkenleri dışında kullanılan değişkenleri yüzde oran olarak alınmıştır. İhracat ve ithalat değişkenlerinin ise logaritmik değerleri kullanılmıştır.

5. Ekonometrik Model

Yapılan tez çalışmasında ekonomik ve politik riskin işsizlik üzerindeki etkisine yönelik ilişki korelasyon, eş bütünleşme ve nedensellik analizleriyle araştırılmıştır. Bu doğrultuda kullanılan değişkenlere ilişkin modeller aşağıda görüldüğü gibi oluşturulmuştur.

$$\text{Model 1: İŞSİZLİK} = \beta_0 + \beta_1 \text{EKO} + \beta_2 \text{POL} + \beta_3 \text{TÜFE} + \beta_4 \text{SANAYİ} + \beta_5 \text{İHRACAT} + \beta_6 \text{İTHALAT} + v_t$$

$$\text{Model 2: İŞSİZLİK} = \beta_0 + \beta_1 \text{EKO} + \beta_2 \text{POL} + \beta_4 \text{SANAYİ} + v_t$$



Modellerde yer alan değişkenlerin, kullanılan verilere yönelik açıklaması şu şekildedir:

İŞSİZLİK : İşsizlik Oranı
 EKO : Ekonomik Risk
 POL : Politik Risk
 TÜFE : Tüketici Fiyat Endeksi
 SANAYİ : Sanayi Üretim Endeksi
 İHRACAT : İhracat Miktarı
 İTHALAT : İthalat Miktarı

Ekonomik ve politik riskin işsizlik üzerindeki etkisine yönelik modelde işsizlik oranları bağımlı değişken diğerleri ise bağımsız değişken olarak yer almaktadır. Ayrıca modelde kullanılan ekonomik risk ve politik risk değişkenlerinin yanında açıklayıcı değişken olarak tüketici fiyat endeksi, sanayi üretim endeksi, ihracat ve ithalat oranları kontrol değişken olarak modele dahil edilmiştir. İlk olarak analiz sonuçlarından önce değişkenlere ait tanımlayıcı istatistikler ve grafikler verilmiştir. Daha sonra uygulama kısmında serilerin durağanlık araştırması yapılmıştır. Zaman serisi analizlerinde sahte regresyon sorunu çözmek için serilerin durağan olması gereklidir. Bu açıdan birim kök testi ile durağanlık incelenmiştir. Birim kök testi sayesinde araştırılan durağanlık ele alınan zaman serisine ait veriler arasında oluşan korelasyonun zamanla değişmediğini göstermektedir. İncelenecek zaman serileri birim kök testine tabi tutulduktan sonra elde edilen sonuçlara göre fark almadan durağanlık yakalanmış, başka bir deyişle, sevide durağanlık söz konusu ise serilerin düzey değerleri dikkate alınacaktır. Aksi takdirde seriler seviyede durağan değilse birinci dereceden yada ikinci dereceden fark alma işlemi uygulanarak serilerin durağan hale getirilmesi gerekmektedir. (Wooldridge, 2013: 378).

6.Ekonometrik Yöntem

Durağanlık açıklamasından hareketle tez çalışmasının uygulama kısmında tanımlayıcı istatistikler ve grafikler verildikten sonra ilk önce korelasyon analizi ve durağanlık sınaması yapılmıştır. Yapılan bu durağanlık sınaması Augmented Dickey-Fuller (ADF) birim kök testi ve Phillips-Perron birim kök testi kullanılarak araştırılmıştır. Durağanlık aşamasından sonra modelde belirtilen değişkenler arasındaki eş bütünleşme ilişkisi Durbin-Watson eş bütünleşme yöntemi kullanılarak incelenmiştir. Eş bütünleşme analizi yapıldıktan sonra ise korelasyon analizi dikkate alınarak ilişkinin yönünü belirlemek için Granger Nedensellik analizi uygulanarak ve elde edilen bulgular değerlendirilmiştir.

6.1.Korelasyon Analizi

Korelasyon analizi ile araştırmada kullanılan değişkenlerin arasındaki ilişkiye yönelik kuvvet ve yön belirlenmektedir. Regresyon analizinde ise modelde yer alan değişkenler için bağımlı ve bağımsız değişkene göre açıklama yapılmaktadır. Buradaki ilişki tek yönlü bir ilişki olup nedensellik bağlamında değerlendirilmektedir. Başka bir deyişle regresyon analizinde bağımsız değişkenden bağımlı değişkene doğru tek yönlü bir nedensellik ilişkisine bakılır. Bu durum bağımlı ve bağımsız değişkenler için kurulacak her bir model için farklılık arz etmektedir. Korelasyon analizinde ise bir katsayı çıkarımı yapılarak değişkenler arasındaki ilişkinin yönü ve derecesi belirlenir. Burada hesaplanan katsayı -1 ile +1 arasında değerler alır. Hesaplanan katsayısı -1’e yaklaştıkça değişkenler arasında negatif yönlü, +1’e yaklaştıkça da pozitif yönlü bir ilişki ortaya çıkacaktır. İlişkinin negatif ve pozitif olarak kuvvetli olabilmesi için katsayının +1 ve -1’e çok yakın olması gereklidir. Bunun dışında katsayının değeri sıfıra yakın ise iki değişken arasında bir ilişki olmadığı yada ilişkinin çok zayıf bir ilişki olduğu sonucuna varılır. Yapılan tez çalışmasında durağanlık ve eş bütünleşme analizlerinden önce korelasyon katsayısı değerlendirilmiştir (Güriş, Çağlayan ve Güriş, 2011: 148-155).



Korelasyon katsayısının hesaplanmasında varyans ve kovaryans dan yararlanılır. Varyans kullanılan bir zaman serisinin birimlerin aldığı değerlerin aritmetik ortalama etrafındaki dağılımın ölçüsünü ifade eder. Kovaryans ise iki değişkenli birleşik serilerin aritmetik ortalamaları etrafında yapacakları ortak salınımı göstermek için kullanılır. Kısaca korelasyon analizinde kovaryans ile serilerin birlikte hareket edip etmedikleri ölçülür. Hesaplanan kovaryans denklemi şu şekilde verilmektedir.

$$\text{Cov}(X,Y) = \frac{\sum_{i=1}^n (X_i - \bar{X})(Y_i - \bar{Y})}{(n-1)}$$

Denklemden X ve Y değerleri aritmetik ortalamayı göstermektedir. $\bar{X}$ ve $\bar{Y}$ de tahmincileri vermektedir. n ise ana kütleden çekilmiş örnek birimdir. Elde edilen kovaryans değişkenlerin standart sapmalarına bölünerek korelasyon katsayısı oluşturulmaktadır. Söz konusu korelasyon katsayısı (r) için;

$r = 0$ ise değişkenler arasında ilişki yoktur.

$r < 0$ ise değişkenler arasında ter yönde bir ilişki vardır.

$r > 0$ ise değişkenler arasında doğru yönde bir ilişki vardır, sonuçlarına ulaşılır.

Ayrıca burada hesaplanan korelasyon katsayısının karesi regresyon analizindeki belirlilik katsayısına eşittir (Güriş, Çağlayan ve Güriş, 2011: 148-155).

6.2.Durağanlık Sınaması Augmented Dickey-Fuller (ADF) Birim Kök Testi

Analiz kısmında zaman serilerinin durağan olması gerekmektedir. Kısaca serilere ait sabit ortalama ve varyans için herhangi bir şokun etkisi geçici özellik göstermekte ve seri ortalaması etrafında dağılım yapmaktadır. Durağan olmayan serilerde ise değişen varyans sorunu ortaya çıkabilmekte ve söz konusu şokun etkisi kalıcı hale gelebilmektedir. Bu durumda yani durağan dışılık olduğunda ortalamadan sapma gözlenecektir. Özetle durağan olmayan serinin durağanmış gibi kabul edilmesi olarak kabul edilen sahte regresyon ortaya çıkmış olacaktır. Sahte regresyon olgusundan kaçınmak için durağanlık sınaması gerekli hale gelmektedir. Durağanlık sınaması ise çeşitli birim kök testleri yardımı ile yapılabilmektedir. Birim kök testi ile sevide durağanlık araştırılır ve durağan çıkmayan seriler fark alma işlemine tabi tutulur. Fark alma işlemi sonucunda durağanlık tekrar test edilerek ikinci bir fark alma işlemine gerek olup olmadığına karar verilir. Burada ilk fark alma işleminde durağanlık yakalanmamış ise ikinci kez fark alma işlemine gerek yoktur. Yapılan işlem sonucuna göre durağan hale getirildiğinde serinin kaçınıcı farkta durağanlaştığına bakılarak o dereceden durağandır denir. Başka bir ifadeyle (d) kez fark alınarak durağanlık yakalandıysa, bu seri (d.) dereceden entegre zaman serisi şeklinde gösterilir. Örnek olarak birinci fark alma işleminde durağanlaşan seri 1. dereceden entegre zaman serisi olmaktadır (Tarı, 2002: 373-375). Durağanlık için birim kök testi araştırmasında Genişletilmiş Dickey-Fuller yönteminin ilk adımı olarak p-inci dereceden bir otoregresif sürece ait (1) nolu denklemde gösterildiği gibi bir genelleştirme yapılmaktadır.

$$Y_t = \Phi_1 Y_{t-1} + \Phi_2 Y_{t-2} + \Phi_3 Y_{t-3} + \dots + \Phi_p Y_{t-p} + \epsilon_t \quad (1)$$

(1) nolu denklemde gösterilen birinci dereceden bir otoregresif süreç modeli için hata terimi serisel korelasyonlu olacağından bu sorunu yok etmek için modele değişkenin gecikmeli değerleri eklenir, ya da hata teriminin aldığı değerler eklenerek (2) nolu denkleme ulaşılır. Burada görüldüğü üzere fark alma işlemi uygulanmıştır. Δ ifadesi fark işlemcisini gösterir. δ_i terimi de fark işleminde Φ 'ların genel fonksiyonlarını vermektedir.

$$\Delta Y_t = \delta_1 Y_{t-1} + \delta_2 \Delta Y_{t-1} + \delta_3 \Delta Y_{t-2} + \dots + \delta_p \Delta Y_{t-p} + \epsilon_t \quad (2)$$



Fark alma işleminden sonra durağanlık için Genişletilmiş Dickey-Fuller (ADF) denklemleri elde edilmektedir. Elde edilen (3), (4) ve (5) nolu bu denklemler aşağıda gösterildiği gibidir (Sevüktekin ve Nargeleçekenler, 2010: 323);

$$\Delta Y_t = \delta Y_{t-1} + \sum_{j=1}^p \delta_j \Delta Y_{t-j} + \varepsilon_t \quad (3)$$

$$\Delta Y_t = \mu + \delta Y_{t-1} + \sum_{j=1}^p \delta_j \Delta Y_{t-j} + \varepsilon_t \quad (4)$$

$$\Delta Y_t = \mu + \beta t + \delta Y_{t-1} + \sum_{j=1}^p \delta_j \Delta Y_{t-j} + \varepsilon_t \quad (5)$$

Denklemlerde yer alan ΔY değişkenine ait terim durağanlığı araştırılan söz konusu değişkenin farkını vermektedir. Ayrıca μ sabit terim, βt ise trendi göstermektedir. p de gecikme uzunluğunu verirken, ε_t hata terimini ifade eder. Aşağıda gösterilen hipotezlere göre H_0 hipotezi reddedildiğinde alternatif hipotez kabul olacak ve durağanlık sınamasına göre serinin durağan olduğu görülecektir. Kullanılan Genişletilmiş Dickey-Fuller testi δ parametresinin tahmini ve t istatistiğini temel almaktadır. Gecikme uzunluğunun belirlenmesinde ise farklı kriterler kullanılmaktadır. Bunları şu şekilde sıralayabiliriz. Akaike Bilgi Kriteri, Schwarz Bilgi Kriteri, Hannan-Quinn Kriteri, Modified Akaike, Modified Schwarz ve Modified Hannan-Quinn kriteri (Ekinci 2011: 79; Güvenek ve diğerleri, 2010: 7; Özsoy, 2007: 158-159).

Denklemlere yönelik kullanılan hipotezler aşağıda verilmiştir.

$H_0: \delta = 0$ (Zaman serisi durağan değildir)

$H_1: \delta < 0$ (Zaman serisi durağandır)

Hipotezlerde H_0 temel hipotezi zaman serisinin durağan olmadığını gösterirken, H_1 alternatif hipotezi zaman serisinin durağan olduğunu göstermektedir.

Durağanlık sınamasında kullanılacak modelin yapısı ve uygun gecikme uzunluğu belirlendikten sonra hipotezlere göre değerlendirme yapılır. Değerlendirme yapılacak model sabitsiz ve trendsiz olduğunda (3) nolu denklem, model sabitli ve trendsiz olduğunda (4) nolu denklem, sabitli ve trendli olduğunda da (5) nolu denklem kullanılarak birim kök süreci tamamlanır. Ek olarak Y_t burada t dönemde kullanılan zaman serisini, μ sabit terimi, βt zaman trendini, ε_t hata terimini ve p de gecikme uzunluğunu göstermektedir. Genişletilmiş Dickey-Fuller birim kök testinde olağan en küçük kareler yöntemi tahmini sonucuna göre t_δ değeri yeterince negatif çıktığında alternatif hipotez kabul edilir. Dolayısıyla böyle bir durumda zaman serisinin durağanlığı araştırılmış olup durağan olduğu sonucuna ulaşılmış olur. Ayrıca Breusch-Gogfrey serisel korelasyon LM testi ile modelin hata teriminin serisel korelasyonlu olup olmadığını araştırılarak AIC ve SIC bilgi kriterlerinin değerleri gözlenmektedir. Serisel korelasyonu ortadan kaldırmak için modele gecikmeler dahil edilmektedir. Burada gecikme sayısı zaman serisinin yapısına göre belirlenmektedir (Sevüktekin ve Çınar, 2014: 335-362).

6.3. Durağanlık Sınaması Phillips-Perron Birim Kök Testi

Durağanlık sınamasında ikinci bir test olarak Phillips-Perron birim kök testi kullanılmıştır.



Phillips-Perron durağanlık sınavasında daha önce ifade edilen ADF testine göre hata terimleri arasında korelasyon olmadığı varsayımı genişletilerek farklı denklemler oluşturulmuştur.

$$y_t = \alpha_0 + \alpha_1 y_{t-1} + \varepsilon_t \quad (6)$$

$$y_t = \alpha^*0 + \alpha^*1 y_{t-1} + \alpha^*2 (t-T/2) + \varepsilon_t \quad (7)$$

Phillips-Perrontesti için yeni eklenen denklemlerde T gözlem sayısını, ε_t de hata terimini göstermektedir. Phillips-Perron testi yapısal değişimleri de dikkate alan bir testtir. Testin hipotezlere yönelik oluşturulan modelleri aşağıda yer aldığı gibi gösterilmektedir;

Temel Hipotezine yönelik denklemler:

$$y_t = \mu + dD(TB)t + y_{t-1} + \varepsilon_t \quad (8)$$

$$y_t = \mu + y_{t-1} + (\mu_2 - \mu_1)DU + \varepsilon_t \quad (9)$$

$$y_t = \mu + y_{t-1} + dD(TB)t + (\mu_2 - \mu_1)DU + \varepsilon_t \quad (10)$$

Alternatif Hipoteze yönelik denklemler:

$$y_t = \mu + \beta_1 t + (\mu_2 - \mu_1)DU + \varepsilon_t$$

$$y_t = \mu + \beta_1 t + (\beta_2 - \beta_1)DTt^* + \varepsilon_t$$

$$y_t = \mu + \beta_1 t + (\mu_2 - \mu_1)DU + (\beta_2 - \beta_1)DTt + \varepsilon_t$$

Burada $t > TB$ ise $DTt^* = t - TB$ ve $DTt = t$ olur.

Belirtilen denklemlerde $t = TB + 1$ olduğunda $D(TB)t = 1$ olur. Burada $t > TB$ ise $DUt = 1$ olacağından hipotezin sonucuna göre birim kökün varlığını gösteren temel hipotez kabul edilir. Ayrıca(8) nolu denklem serinin düzeyinde dışsal bir kırılmayı, (9) büyüme oranındaki dışsal değişiklikleri, (10) ise hem serinin düzey değerindeki kırılmayı hem de büyüme oranındaki dışsal değişikliği vermektedir. TB de trend fonksiyondaki değişikliği ifade eder. Alternatif hipotezlere bakıldığında ise (8) nolu denklem crash modeli, DU ve DT de kukla değişkenlerini gösterir. $(\mu_2 - \mu_1)$ katsayısı trend fonksiyonun sabitteki değişimini ve $(\beta_2 - \beta_1)$ katsayısı da trend fonksiyonunun eğimindeki değişimi gösterir (Ümit, 2007: 163; Sevüktekin ve Çınar, 2014: 378-380).

Phillips-Perron durağanlık sınavası için oluşturulan birim kök testi parametrik olmayan bir testtir. Bu testte rassal şokların dağılımları ile ilgili ADF testine göre değişiklik yapılmış ve düzeltme faktörü eklenmiştir. Burada ilk olarak hata teriminin varyansı hesaplanır. Daha sonra uzun dönem varyans faktörü için tutarlı tahminci hesaplanmaktadır. Ayrıca Phillips-Perron testinde test istatistiklerinin asimptotik dağılımının serisel korelasyonunun katsayılarının etkilenmemesi için de t-istatistiğinde dönüşüme gidilmiştir. Kullanılan Phillips-Perron testinde genişletilmiş ADF modelleri aşağıdaki gibi sıralanmaktadır:

$$\Delta Y_t = \alpha + \beta_1 + \theta D(TB)_t + \delta DU_t + (\rho - 1)Y_{t-1} + \sum_{i=1}^k \rho_i \Delta Y_{t-i} + \varepsilon_t \quad (11)$$

$$\Delta Y_t = \alpha + \beta_1 + \delta DU_t + \gamma DT_t + (\rho - 1)Y_{t-1} + \sum_{i=1}^k \rho_i \Delta Y_{t-i} + \varepsilon_t \quad (12)$$

$$\Delta Y_t = \alpha + \beta_1 + \theta D(TB)_t + \delta DU_t + \gamma DT_t + (\rho - 1)Y_{t-1} + \sum_{i=1}^k \rho_i \Delta Y_{t-i} + \varepsilon_t \quad (13)$$

Phillips-Perron durağanlık sınavasında birim kökün varlığına yönelik $\alpha_1=1$ istatistiği Peron'un t kritik değeri ile karşılaştırma yapılır. Burada $t_{\alpha_1}(\gamma) < K_{\alpha}(\gamma)$ olduğunda temel hipotez red edilerek alternatif kabul edilir. Alternatif hipotezin kabul edilmesiyle birlikte kullanılan



zaman serisinin birim kök içermediği başka bir ifadeyle durağan hale geldiği görülmektedir (Ümit, 2007: 166; Sevüktekin ve Çınar, 2014: 378-380).

6.4.Eşbütünleşme Analizi

Eşbütünleşme analizinde çalışmaya yönelik kullanılacak değişkenlerin sevide durağan olmaması yada durağanlığının sağlanmaması durumunda yapılacak test ve analizlerde değişiklik göstermesine rağmen sahte regresyon olgusu ile karşılaşılabilir. Sahte regresyon durumundan kurtulmak için durağanlık sınaması ile fark alma işlemi gerçekleştirilebilir. Burada eşbütünleşme ilişkisine yönelik fark alma işlemi sonucunda seriler durağan hale gelmiş ise söz konusu değişkenler o dereceden durağan olup bütünleşik sayılır. Bahsedilen bütünleşik derecesine göre değişkenlerin birbirinden fazla uzaklaşamayacağı görülmektedir. Başka bir deyişle bu değişkenlerin eşbütünleşik olabileceği vurgulanmaktadır. Yapılan eşbütünleşme analizinde ise seviyede durağan olmayan serilerin aralarındaki uzun dönemli ilişkilere bakılmaktadır (Özsoy, 2007: 159). Bu tez çalışmasında ekonomik ve politik riskin işsizlik üzerindeki etkisine yönelik araştırma için uzun dönemli ilişkinin varlığının tespitinde Durbin-Watson yaklaşımı kullanılmıştır. Eşbütünleşme analizlerinden Sargan ve Bhargava tarafından oluşturulan Durbin-Watson yaklaşımı oluşturulan model veya modeldeki değişkenler için yapılan regresyon analizi sonucunda ulaşılan Durbin-Watson d istatistiğine göre belirlenmektedir. Kullanılan Durbin-Watson d istatistiği oluşturulan hipotezlerde d=2 değil d=0 olarak dikkate alınıp değerlendirilir. Değerlendirme her bir anlamlılık düzeyine göre ayrı ayrı yapılmaktadır. Burada Durbin-Watson d istatistiği için % 1, % 5 ve % 10 anlamlılık düzeylerinde belirlenen kritik değerler sırasıyla 0.511, 0.386 ve 0.322 olarak hesaplanmış oranlardır. Regresyon denklemi sonucuna göre yapılan incelemede Durbin-Watson d istatistiği, kritik değerlerle karşılaştırılarak karar verilir. Elde edilen sonuca göre Durbin-Watson d istatistiği kritik değerlerden büyük çıkarsa kalıntıların sıfıra yaklaşmamasından dolayı temel hipotezred edilmiş olur. Diğer bir ifadeyle alternatif hipotez kabul edileceğinden aşağıda da hipotezlerde görüldüğü üzere eşbütünleşme ilişkisinin olduğu ortaya çıkar. Eğer yapılan çıkarımda kritik değerlere göre temel hipotez kabul edilmiş olsaydı eşbütünleşme ilişkisi ortaya çıkmayacaktı. Oluşturulan hipotezler aşağıda gösterilmektedir (Sevüktekin ve Nargeleçekenler, 2010: 498-499; Sevüktekin ve Çınar 2014: 574).

$$d = \frac{\sum_{t=2}^T (e_t - e_{t-1})^2}{\sum_{t=2}^T e_t^2} \quad (14)$$

$H_0 : d = 0$ (Eşbütünleşme ilişkisi yoktur) (Temel hipotez)

$H_1 : d > 0$ (Eşbütünleşme ilişkisi vardır) (Alternatif hipotez)

Ekonomik ve politik riskin işsizlik üzerindeki etkisine yönelik regresyon analizi sonucuna göre $d = 0$ olarak kabul edilen Durbin-Watson d istatistiği kritik değerlerden büyük çıkarsa alternatif hipotez kabul edilerek uzun dönemli ilişkinin var olduğu sonucuna varılır.

6.5.Nedensellik Analizi

Durbin-Watson eşbütünleşme analizi, korelasyon analizi ve birim kök testi yapıldıktan sonra kurulan modellerde değişkenlerin arasındaki ilişkinin yönünü nedensellik açısından belirlemek için Granger nedensellik yöntemi kullanılmıştır. Granger nedensellik analizinde ilk olarak seçilen gecikme kriterlerine göre uygun uzunlukları belirlenmektedir. Burada nedenselliğin yönü önemli olup belirlenen gecikmelere göre değişkenler arasında neden-sonuç yapısı ortaya çıkarılmaktadır. Bu neden-sonuç yapısına yönelik ele alınan modelde bağımsız değişkenin her bir gecikmeli değerleri için katsayıların sıfırdan farklı bir değer alıp almadığına bakılır. Hesaplanan değerlere göre örneğin katsayılar sıfırdan farklı bir değer almış ise kullanılan değişkenler arasında bir nedensellik ilişkisi ortaya çıkmaktadır. Elde edilen sonuçlara göre nedensellik ilişkisi tek yönlü yada çift yönlü olabilir (Gujarati 2011: 620-621; Ekinci 2011:



81-82; Bulut ve Coşkun 2015:13). Bahsedilen nedensellik ilişkisine yönelik kullanılan Granger nedensellik sınavındaki hipotez aşağıda görüldüğü gibi oluşturulmaktadır.

$$\sum_{j=1}^m \delta_j = 0$$

Hipoteze göre $Y_{t-1}, \dots, Y_{t-m}$ gecikmeli değişkenlerinin nedenselliğe yönelik bir ilişki olmadığı ifade edilir. Kısaca modelde bağımlı değişkenin kullanılan bağımsız değişken için bir Granger nedenselliğinin olmadığı öngörülmektedir. Kullanılacak olan F istatistiği ise şu şekilde oluşturulmaktadır.

$$F = ((RSSR - RSSUR) / m) / (RSSUR / (n - k))$$

İfade edilen RSSR kısıtlanmış modelin hata kareler toplamını verirken, RSSUR de kısıtlanmamış modelin hata kareler toplamını vermektedir. Ayrıca m kısıt sayısını, n modeldeki gözlem sayısını, k da parametre sayısını verir. Elde edilen sonuç çıkarımlarına göre hesaplanan ve tablo F değerleri karşılaştırılarak sonuca varılır.

$F_{hes} < F_{tab}$ ise H_0 : Nedensellik yoktur.

$F_{hes} > F_{tab}$ ise H_1 : Nedensellik vardır.

Yukarıda yer alan ifadeye göre olasılık değerleri dikkate alınıp nedensellik ilişkisine karar verilir. Burada elde edilen sonuçlara göre kullanılan iki değişken arasında çift yönlü yada tek yönlü nedensellik söz konusu olabilmektedir (Eşiyok, 2001: 28; Ümit, 2007: 174):

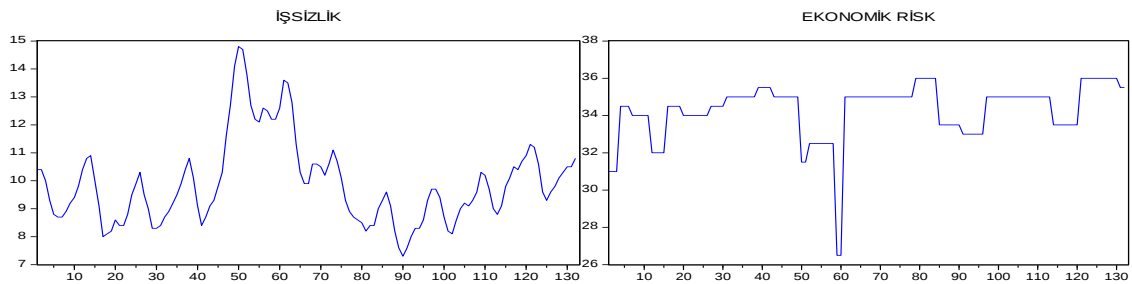
7. Bulgular ve Değerlendirme

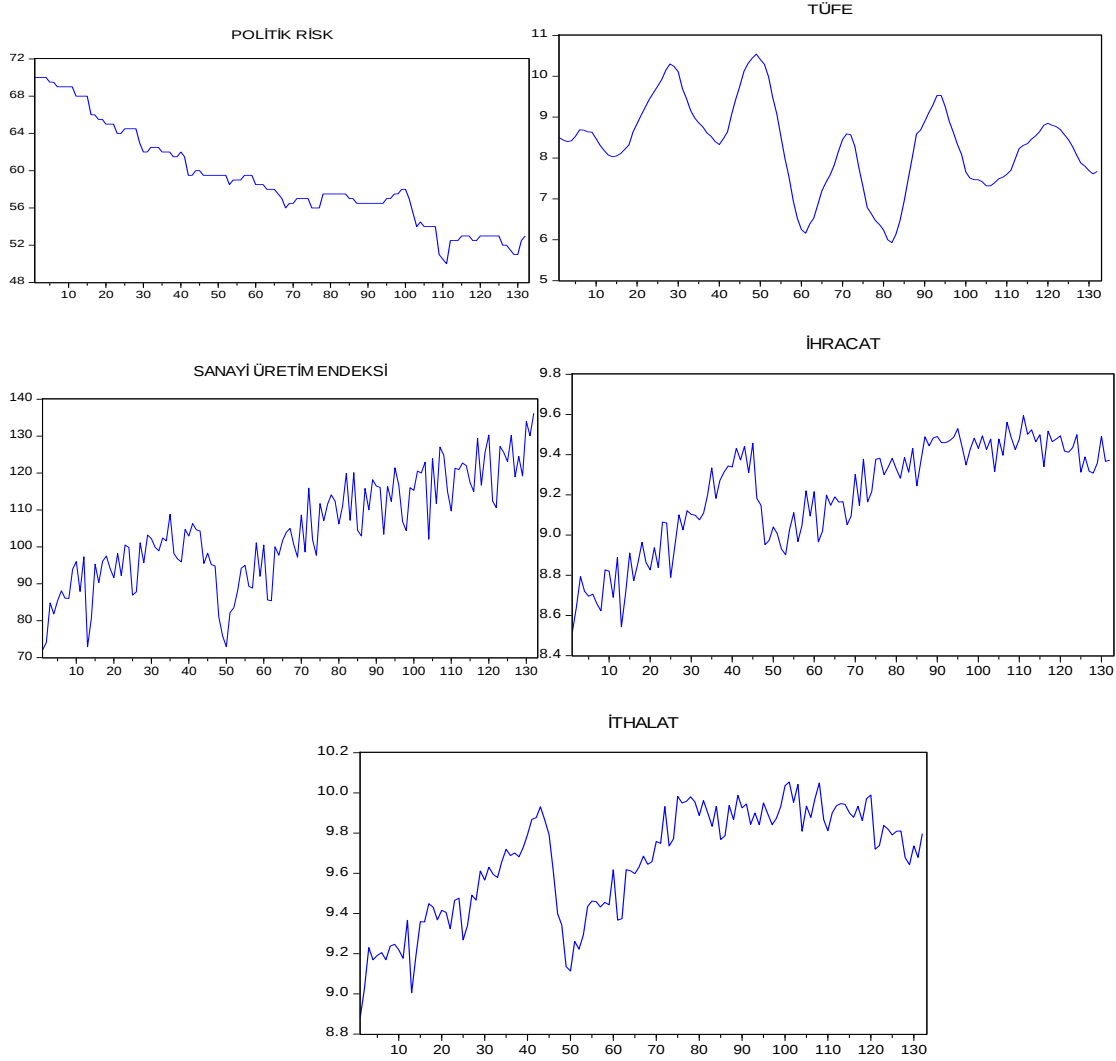
Analiz sonuçlarına yönelik bulgular ve değerlendirme kısmında ilk olarak tanımlayıcı istatistiklere yer verilmiştir. Daha sonra korelasyon analizi sonuçları değerlendirilmiş ve zaman serilerinin grafikleri verilmiştir.

Tablo 1: Kullanılan Değişkenler İçin Tanımlayıcı İstatistikler

İstatistikler	İşsizlik	Ekonomik	Politik	Tüfe	Sanayi	İhracat	İthalat
Ortalama	9.89	34.2	59.0	8.32	104.4	9.20	9.65
Medyan	9.60	35.0	58.0	8.43	103.0	9.30	9.72
Maksimum	14.8	36.0	70.0	10.5	136.2	9.59	10.0
Minimum	7.30	26.5	50.0	5.93	72.1	9.51	8.88
Gözlem sayısı	132	132	132	132	132	132	132

Yukarıdaki tabloda çalışmada kullanılan değişkenlere ait tanımlayıcı istatistiklerden ortalama, medyan, maksimum, minimum değerleri ile gözlem sayıları verilmiştir. Daha sonra ise aşağıda görüldüğü üzere serilerin grafikleri yer almaktadır.





Zaman serisi grafikleri görüldüğü gibidir. Söz konusu tanımlayıcı istatistikler ve grafikler verildikten sonra korelasyon analizine geçilmiştir.

Tablo 2: Korelasyon Analizi Sonuçları

Değişkenler	İşsizlik	Ekonomik	Politik	Tüfe	Sanayi	İhracat	İthalat
İşsizlik	1.0000	-0.3223	-0.0865	0.0528	-0.3798	-0.2233	-0.4069
Ekonomik	-0.3223	1.0000	-0.3186	-0.0998	0.4067	0.3474	0.4105
Politik	-0.0865	-0.3186	1.0000	0.2839	-0.7705	-0.8475	-0.7661
Tüfe	0.0528	-0.0998	0.2839	1.0000	-0.2897	-0.2204	-0.3269
Sanayi	-0.3798	0.4067	-0.7705	-0.2897	1.0000	0.8534	0.8538
İhracat	-0.2233	0.3474	-0.8475	-0.2204	0.8534	1.0000	0.9372
İthalat	-0.4069	0.4105	-0.7661	-0.3269	0.8538	0.9372	1.0000

Yukarıdaki tabloda yer alan korelasyon analizi sonuçlarına göre işsizlik oranı ile ekonomik risk, sanayi üretim endeksi ve ithalat oranları arasında negatif orta düzeyde bir ilişki vardır. İşsizlik ile politik risk ve ihracat arasında da negatif zayıf bir ilişki olduğu görülmektedir. İşsizlik oranı ile tüfe arasında pozitif zayıf bir ilişki vardır. Ekonomik risk ile politik risk arasındaki ilişki de negatif orta düzeydedir. Ekonomik risk tüfe arasında negatif zayıf bir ilişki mevcut iken ekonomik risk ile sanayi üretim endeksi, ihracat ve ithalat oranları arasında pozitif orta düzeyde bir ilişki vardır. Politik risk değişkeni ile tüfe değişkeni arasında



ise pozitif zayıf bir ilişki varken politik risk sanayi üretim endeksi, ihracat ve ithalat değişkenleri için negatif kuvvetli bir ilişki olduğu görülmektedir. Tüfe ile sanayi üretim endeksi ve ihracat oraları arasında negatif zayıf, ithalat ile de negatif orta düzeyde bir ilişki belirlenmiştir. Sanayi üretim endeksi ile ihracat ve ithalat oraları arasında ise pozitif kuvvetli bir ilişki sonucuna ulaşılmıştır. Ayrıca ihracat ile ithalat değişkenleri arasında da pozitif kuvvetli bir ilişki ortaya çıkmıştır.

Tablo 3: Durağanlık Sınaması ADF Birim Kök Testi Değerleri

Kullanılan Değişkenler	Sabitli Terim*		Sabitli ve Trendli Terim*	
	t-İstatistik	Kritik değer	t-İstatistik	Kritik değer
İşsizlik	-3.4166	-3.4860	-3.4027	-4.0369
D(İşsizlik)	-5.0575	-3.4824	-5.0372	-4.0318
Ekonomik Risk	-2.9622	-3.4851	-3.2716	-4.0356
D(Ekonomik Risk)	-4.1190	-3.3855	-4.0925	-4.0363
Politik Risk	-2.0129	-3.4837	-2.5265	-4.0307
D(Politik Risk)	-3.9027	-3.4837	-4.1322	-4.0307
Tüketici Fiyat Endeksi	-0.9525	-3.4860	-1.1982	-4.0369
D(Tüketici Fiyat Endeksi)	-4.9036	-3.4833	-4.8826	-3.0331
Sanayi Üretim Endeksi	-0.6468	-3.4860	-1.8875	-4.0369
D(Sanayi Üretim Endeksi)	-9.6314	-3.4828	-9.5847	-4.0324
İhracat	-1.9608	-3.4816	-2.2071	-4.0307
D(İhracat)	-12.907	-3.4816	-12.937	-4.0307
İthalat	-2.1782	-3.4820	-2.7144	-4.0313
D(İthalat)	-6.5325	-3.4820	-6.5364	-4.0313

“*” kritik değerler % 1 anlamlılık düzeyine göre alınmıştır. “D” simgesi fark işlemcisi göstermektedir.

Durağanlık sınaması için ADF birim kök testi sonuçları Tablo 3’de verilmiştir. Analizde kullanılan değişkenlerin ADF testi sonuçlarına göre toplam yedi değişken için de durağanlık sınaması yapılarak hem seviye değerleri hem de fark alma işlemi sonucunda birinci fark değerleri verilmiştir. Kullanılan değişkenler için kritik değerler % 1 anlamlılık düzeyine göre alınmıştır. Öncelikle değişkenlerin düzey değerlerine bakıldığında serilerin birim kök içerdiği, başka bir deyişle durağan dışı salınım sergilediği görülmektedir. Fark alma işlemi ile serilerin birinci fark değerleri dikkate alındığında ise söz konusu kullanılan değişkenlerin durağan hale geldiği belirlenmiştir. Kısaca her bir zaman serisinin ADF durağanlık sınaması sonucuna göre birinci farklarında durağanlaştığı görülmektedir.

Tablo 4: Durağanlık Sınaması Phillips-Perron Birim Kök Testi Değerleri

Kullanılan Değişkenler	Sabitli Terim*		Sabitli ve Trendli Terim*	
	t-İstatistik	Kritik değer	t-İstatistik	Kritik değer
İşsizlik	-1.9927	-3.4808	-1.9827	-4.0295
D(İşsizlik)	-5.5026	-3.4812	-5.4900	-4.0301
Ekonomik Risk	-4.7176	-3.4808	-4.8699	-4.0295
Politik Risk	-1.8335	-3.4808	-2.4159	-4.0295
D(Politik Risk)	-10.399	-3.4812	-10.481	-4.0301



Tüketici Fiyat Endeksi	-1.2856	-3.4808	-1.4309	-4.0295
D(Tüketici Fiyat Endeksi)	-3.5374	-3.4812	-3.5287**	3.4447**
Sanayi Üretim Endeksi	-2.9510	-3.4808	-7.1056	-4.0295
D(Sanayi Üretim Endeksi)	-20.335	-3.4812	-	-
İhracat	-2.8961	-3.4808	-4.8091	-4.0295
D(İhracat)	-20.793	-3.4812	-	-
İthalat	-2.9959	-3.4808	-3.4799	-4.0295
D(İthalat)	-14.356	-3.4812	-14.389	-4.0301

“*” kritik değerler % 1 anlamlılık düzeyine göre alınmıştır. “**” kritik değeri ise % 5 anlamlılık düzeyine göre alınmıştır. “D” simgesi fark işlemcisini göstermektedir.

Phillips-Perron Birim Kök Testi değerleri için ulaşılan sonuçlara göre sabitli terim için ekonomik risk değişkeni hariç diğer değişkenlerin düzey değerlerinde serilerin birim kök içerdiği, başka bir deyişle durağan dışı salınım sergilediği görülmektedir. Ekonomik risk değişkeni ise hem sabitli terim için hem de sabitli trendli terim için sevide durağan çıkmıştır. Söz konusu diğer kullanılan değişkenlerin fark alma işlemi sonucu durağan hale geldiği belirlenmiştir. Sabitli trendli terim için değerlendirme yapıldığında sanayi üretim endeksi ve ihracat değişkeni düzey değerinde durağan iken diğer geriye kalan değişkenlerde birinci fark alma işlemi sonucu durağan hale gelmiştir. Özetle sabitli ve trendli terime göre sanayi üretim endeksi ve ihracat değişkeninin seviye değerlerinde birim kök içermediği, diğerlerinin seviye değerlerinde birim kök içerdiği görülmüştür. Birim kök içeren değişkenler birinci fark alma işlemi sonucunda durağanlaşmaktadır.

Tablo 5: Durbin-Watson Eşbütünleşme Sonuçları

Trendli			Trendsiz	
Durbin-Watson d istatistiği		Kritik değerler*	Durbin-Watson d istatistiği	Kritik değerler*
Model 1 için	0.857060	0.511	0.932482	0.511
Model 2 için	0.808606	0.511	0.782550	0.511

* kritik değerler % 1 anlamlılık düzeyine göre alınmıştır.

Durbin-Watson Eşbütünleşme sonuçları yukarıda Tablo 5’de görüldüğü gibi oluşturulmuştur. Elde edilen sonuçlara göre her iki model içinde sıfır hipotezi red edilmektedir. Model 1 ve model 2 için hem trendli hem de trendsiz terim dikkate alındığında sırasıyla $d_1=0.857060$, $d_1=0.932482$, $d_2=0.808606$ ve $d_2=0.782550$ değerleri kritik değerlerden büyük çıkmıştır. Hesaplanan değerler % 1 anlamlılık düzeyinde kritik değerlerden büyük olduğundan kalıntılar sıfıra yakınlaşmamaktadır. Bu durumda her iki model için de sıfır hipotezi red olmuştur. Başka bir deyişle değişkenler arasında ilişki olduğunu gösteren alternatif hipotez kabul edilmiştir. Özetle Durbin-Watson Eşbütünleşme sonuçlarına göre her iki model için de kullanılan değişkenlere yönelik değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişki olduğu bulunmuştur. Yapılan eşbütünleşme analizinden sonra VAR denklemlerinde gecikme uzunluğunu belirlemek için uygun gecikmeleri gösteren tablolar aşağıda verilmiştir.

**Tablo 6: Model 1'e Göre Uygun Gecikmenin Belirlenmesi**

Gecikme	LR	AIC	SIC	HQIC
0	-	18.51118	18.67039	18.57585
1	1358.715	7.588443	8.862118	8.105839
2	307.7656	5.555228	7.943370*	6.525347*
3	63.66663	5.721368	9.223976	7.144209
4	92.28360*	5.540284*	10.15736	7.415848
5	54.92207	5.706492	11.43803	8.034778
6	59.81701	5.758333	12.60434	8.539342
7	57.50961	5.771499	13.73197	9.005230
8	61.50238	5.643875	14.71887	9.330329

*işaretler model için uygun gecikmeleri vermektedir. LR: Ardışık Değiştirilmiş Test İstatistiği, AIC: Akaike Bilgi Kriteri, SIC: Schwarz Bilgi Kriteri, HQIC: Hannan-Quinn Bilgi Kriteri.

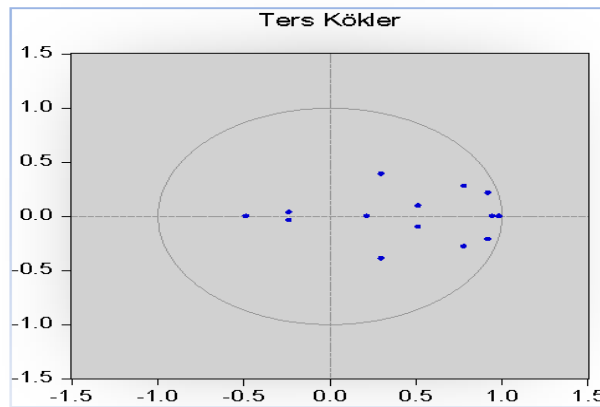
Model 1'e göre yukarıda gösterildiği gibi uygun gecikmelerin belirlenmesinde kullanılan LR, AIC, SIC ve HQIC istatistik değerlerine göre uygun gecikmenin VAR modelinde SIC ve HQIC kriterleri dikkate alınarak ikinci gecikme olduğu belirlenmiştir.

Tablo 7: Model 2'e Göre Uygun Gecikmenin Belirlenmesi

Gecikme	LR	AIC	SIC	HQIC
0	-	19.71260	19.80357	19.74955
1	811.2084	13.15378	13.60867	13.33857
2	116.9004	12.39532	13.21412*	12.72794*
3	39.89442	12.29398	13.47668	12.77442
4	48.08181	12.10268	13.64929	12.73095
5	21.31799	12.15378	14.06429	12.92987
6	17.93697	12.23066	14.50508	13.15458
7	30.49281	12.16775	14.80607	13.23950
8	30.25394*	12.09335*	15.09558	13.31293

*işaretler model için uygun gecikmeleri vermektedir. LR: Ardışık Değiştirilmiş Test İstatistiği, AIC: Akaike Bilgi Kriteri, SIC: Schwarz Bilgi Kriteri, HQIC: Hannan-Quinn Bilgi Kriteri.

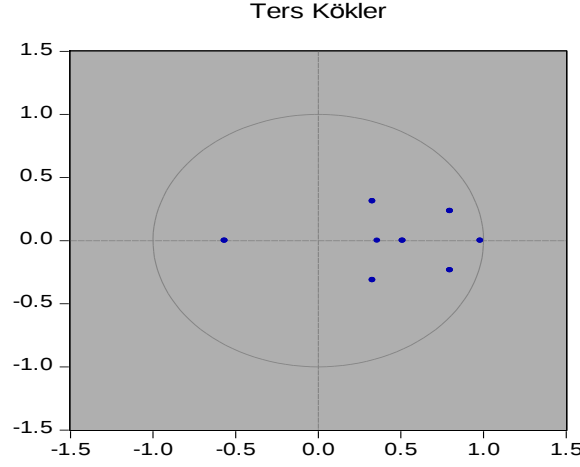
Model 2'e göre de uygun gecikmelerin belirlenmesinde kullanılan LR, AIC, SIC ve HQIC istatistik değerlerine göre uygun gecikmenin VAR modelinde SIC ve HQIC kriterleri dikkate alınarak ikinci gecikme olduğu belirlenmiştir.

Şekil 1: AR Karakteristik Polinomunun Ters Kökleri (Model 1)



Şekil 1’e göre karakteristik köklerin hepsi model 2 için birim çember içerisinde olduğundan VAR modelinde durağanlık sağlanmıştır.

Şekil 2: AR Karakteristik Polinomunun Ters Kökleri (Model 2)



Şekil 2’ye göre karakteristik köklerin hepsi model 2 için birim çember içerisinde olduğundan VAR modelinde durağanlık sağlanmıştır.

Tablo 8: Model 1 İçin VAR Modelinin Kararlılığı

Kökler	Modülüs
0.986102	0.986102
0.947165	0.947065
$0.921942 - 0.215115i$	0.946710
$0.921847 + 0.215115i$	0.946710
$0.780950 - 0.278225i$	0.829031
$0.780950 + 0.278225i$	0.829031
$0.515428 - 0.097808i$	0.524626
$0.515428 + 0.097808i$	0.524626
$0.300057 - 0.389551i$	0.491715
$0.300057 + 0.389551i$	0.491715
-0.484735	0.484735
$-0.234336 - 0.037944i$	0.237388
$-0.234336 + 0.037944i$	0.237388
0.216640	0.216640

Tablo 8’e bakıldığında ise modülüs değerlerinin hepsi mutlak değerce birim değerden küçük çıktığından modelin kararlı olduğu anlaşılmaktadır

Tablo 9: Model 2 İçin VAR Modelinin Kararlılığı

Kökler	Modülüs
0.982740	0.982740
$0.797721 - 0.234454i$	0.831461
$0.797721 + 0.234454i$	0.831461
-0.565924	0.565924
0.512074	0.512074
$0.330308 - 0.312760i$	0.454887



0.330308 – 0.312760i	0.454887
0.359718	0.359718

Tablo 9'a bakıldığında damodülüs değerlerinin hepsi mutlak değerce birim değerden küçük çıktığı için modelin kararlı olduğu görülmektedir.

Tablo 10: Granger Nedensellik Test Sonuçları (a1)

Değişkenler	Olasılık Değeri
EKONOMİK → İŞSİZLİK	0.0396
POLİTİK → İŞSİZLİK	0.5059
SANAYİ → İŞSİZLİK	0.1347
TÜFE → İŞSİZLİK	0.7601
İHRACAT → İŞSİZLİK	0.5813
İTHALAT → İŞSİZLİK	0.4513

Yukarıda verilen Granger nedensellik test sonuçlarına bakıldığında ekonomik riskin % 5 anlamlılık düzeyinde işsizliğin nedeni olduğu belirlenmiştir. Bağımlı değişken işsizlik nedensellik sonuçlarına göre diğer değişkenler için doğrudan bir nedensellik ilişkisi bulunamamıştır.

Tablo 11: Granger Nedensellik Test Sonuçları(a2)

Değişkenler	Olasılık Değeri
İHRACAT → EKONOMİK	0.0685
İTHALAT → EKONOMİK	0.0023
İŞSİZLİK → EKONOMİK	0.1732
İŞSİZLİK → POLİTİK	0.3839
İŞSİZLİK → SANAYİ	0.0000
İŞSİZLİK → İHRACAT	0.0001
İŞSİZLİK → İTHALAT	0.0000
İTHALAT → SANAYİ	0.0340
SANAYİ → İHRACAT	0.0004
SANAYİ → İTHALAT	0.0022

Tablo 11'e göre ise ihracatın % 10 anlamlılık düzeyinde ekonomik riskin nedeni olduğu belirlenmiştir. Yine ithalat % 5 anlamlılık düzeyinde sanayi üretim endeksinin nedeni çıkmıştır. Bunun yanında % 1 anlamlılık düzeyinde ithalattan ekonomik riske, işsizlikten sanayi, ihracat ve ithalata doğru tek yönlü nedensellik ilişkisi vardır. Sanayi üretim endeksinden hem ihracat hem de ithalata doğru % 1 anlamlılık düzeyinde nedensellik ilişkisi olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Çift yönlü nedensellik ilişkisi sadece sanayi üretim endeksi ile ithalat değişkeni arasında olduğu görülmektedir.

Tablo 12: Granger Nedensellik Test Sonuçları(b)

Değişkenler	Olasılık Değeri
EKONOMİK → İŞSİZLİK	0.0158
POLİTİK → İŞSİZLİK	0.4100
SANAYİ → İŞSİZLİK	0.0277

Granger nedensellik test sonuçları son tabloya göre değerlendirildiğinde ise ekonomik risk ile işsizlik arasında tek yönlü bir nedensellik ilişkisi vardır. Aynı şekilde sanayi üretim endeksi değişkeni ile işsizlik değişkeni arasında da tek yönlü bir nedensellik ilişkisi bulunmuştur. Başka bir ifadeyle ekonomik riskin % 5 anlamlılık düzeyinde işsizliğin nedeni



olduğu belirlenmiştir. Yine sanayi üretim endeksi değişkeninin de % 5 anlamlılık düzeyinde işsizliğin nedeni olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

SONUÇ

Son zamanlarda finans piyasasında tasarruf yatırım dengesine yönelik yatırımcılar açısından hem ekonomik risk hem de politik risk önem taşımaktadır. Ele alınan her iki risk faktörü de işgücü piyasalarını etkilemektedir. Genel olarak ekonomik ve politik riskin işsizlik üzerindeki etkisine yönelik literatür araştırmasında aynı konu başlığına yönelik doğrudan çalışma sayısı çok sınırlıdır. Bu yüzden hem ülke riski bileşenleri hem de modellerde kullanılmış olan diğer değişkenlerde dikkate alınarak literatür geniş tutulmuştur. Dolayısıyla literatür taramasında işsizlik, ekonomik risk ve politik risk, finansal risk, tüketici fiyat endeksi, sanayi üretim endeksi, ihracat ve ithalat değişkenlerini de dikkate alan çalışmalara yer verilmiştir. Ekonomideki ve politikadaki risk olgusunun yatırımlar üzerinde de ciddi etkileri bulunmaktadır. Yatırım geleceği düşünerek eldeki varlığı harcamak yerine, gelecek için kar getirecek işlerliği olan kaynaklara ödemelerin yapılmasıdır. Yatırımlar ekonomideki riskin ortadan kalkmasına yardımcı olabilecek büyüme ve istihdamın oluşumuna katkı sağlayabilir. Hem ekonomik riskin hem de politik riskin işsizlik üzerinde ne gibi etkilerinin olduğu çalışmamızda incelenmiştir. Çalışmanın ampirik analizinin yapıldığı Türkiye ekonomisinde ekonomik ve politik risklerin işsizlik üzerindeki etkisi [2005:1-2015:12] dönemine ait aylık veriler kullanılarak Zaman Serisi Analizi (Time Series Analysis) yöntemi yardımıyla ekonometrik olarak analiz edilmiştir. Ele alınan her iki risk faktörü de işgücü piyasalarını etkilemektedir. İşsizlik oranı bağımlı değişken olarak kullanılmıştır.

Modeli açıklamaya yardımcı diğer veriler ise tüketici fiyat endeksi, sanayi üretim endeksi, ihracat ve ithalat oranları, ekonomik risk ve politik risk verileridir. Yapılan tez çalışmasında ekonomik ve politik riskin işsizlik üzerindeki etkisine yönelik ilişki korelasyon, eş bütünleşme ve nedensellik analizleriyle araştırılmıştır. Korelasyon analizi sonuçlarına göre işsizlik oranı ile ekonomik risk arasında negatif orta düzeyli bir ilişki vardır. Benzer şekilde sanayi üretim endeksi ve ithalat oranları arasında da negatif orta düzeyde bir ilişki vardır. İşsizlik ile politik risk ve ihracat arasında da negatif zayıf bir ilişki olduğu görülmektedir. İşsizlik oranı ile TÜFE arasında pozitif zayıf bir ilişki vardır. Ekonomik risk ile politik risk arasındaki ilişki de negatif orta düzeydedir. Ekonomik risk TÜFE arasında negatif zayıf bir ilişki mevcut iken ekonomik risk ile sanayi üretim endeksi, ihracat ve ithalat oranları arasında pozitif orta düzeyde bir ilişki vardır. Politik risk değişkeni ile TÜFE değişkeni arasında ise pozitif zayıf bir ilişki varken politik risk sanayi üretim endeksi, ihracat ve ithalat değişkenleri için negatif kuvvetli bir ilişki olduğu görülmektedir. TÜFE ile sanayi üretim endeksi ve ihracat oranları arasında negatif zayıf, ithalat ile de negatif orta düzeyde bir ilişki belirlenmiştir. Sanayi üretim endeksi ile ihracat ve ithalat oranları arasında ise pozitif kuvvetli bir ilişki sonucuna ulaşılmıştır. Ayrıca ihracat ile ithalat değişkenleri arasında da pozitif kuvvetli bir ilişki olduğu sonucuna varılmıştır.

Analizde kullanılan Durağanlık Sınaması Augmented Dickey-Fuller (ADF) Birim Kök Testi sonuçlarına göre toplam yedi değişken; işsizlik, ekonomik risk, politik risk, tüketici fiyat endeksi, sanayi üretim endeksi, ihracat, ithalat için de durağanlık sınaması yapılarak hem seviye değerleri hem de fark alma işlemi sonucunda birinci fark değerleri verilmiştir. Kullanılan değişkenler için kritik değerler % 1 anlamlılık düzeyine göre alınmıştır. Öncelikle değişkenlerin düzey değerlerine bakıldığında serilerin birim kök içerdiği, her bir zaman serisinin ADF durağanlık sınaması sonucuna göre birinci farklarında durağan hale getirilmiştir. Phillips-Perron Birim Kök Testi değerleri için ulaşılan sonuçlara göre sabitli terim için ekonomik risk değişkeni hariç diğer değişkenlerin düzey değerlerinde serilerin birim kök içerdiği, ekonomik risk değişkeni ise hem sabitli terim için hem de sabitli trendli terim için sevide durağan çıkmıştır. Söz konusu diğer kullanılan değişkenlerin fark alma işlemi sonucu durağan hale



geldiği belirlenmiştir. sabitli ve trendli terime göre sanayi üretim endeksi ve ihracat değişkeninin seviye değerlerinde birim kök içermediği, diğerlerinin seviye değerlerinde birim kök içerdiği görülmüştür. Birim kök içeren değişkenler birinci fark alma işlemi sonucunda durağanlaşmaktadır. Eşbütünleşme analizinde Model 1 ve model 2 için hem trendli hem de trendsiz terim dikkate alındığında sırasıyla $d1=0.857060$, $d1=0.932482$, $d2=0.808606$ ve $d2=0.782550$ değerleri kritik değerlerden büyük çıkmıştır. Hesaplanan değerler % 1 anlamlılık düzeyinde kritik değerlerden büyük olduğundan kalıntılar sıfıra yakınlaşmamaktadır. Bu durumda her iki model için de sıfır hipotezi red olmuştur. Değişkenler arasında ilişki olduğunu gösteren alternatif hipotez kabul edilmiştir. Özetle Durbin-Watson Eşbütünleşme sonuçlarına göre her iki model için de kullanılan değişkenlere yönelik değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişki olduğu sonucuna varılmıştır.

Hem model 1’de hem de model 2’de VAR modelinde SIC ve HQIC Bilgi kriterleri dikkate alınarak ikinci gecikme olduğu belirlenmiştir. Granger nedensellik test sonuçlarına bakıldığında model 1’e göre ekonomik riskin % 5 anlamlılık düzeyinde işsizliğin nedeni olduğu belirlenmiştir. Bağımlı değişken işsizlik nedensellik sonuçlarına göre diğer değişkenler için; politik risk değişkenleri, sanayi üretim endeksi, tüketici fiyat endeksi, ihracat, ithalat verileri için doğrudan bir nedensellik ilişkisi bulunamamıştır. İhracatın % 10 anlamlılık düzeyinde ekonomik riskin nedeni olduğu belirlenmiştir. Yine ithalat % 5 anlamlılık düzeyinde sanayi üretim endeksinin nedeni çıkmıştır. Bunun yanında % 1 anlamlılık düzeyinde ithalattan ekonomik riske, işsizlikten sanayi, ihracat ve ithalata doğru tek yönlü nedensellik ilişkisi vardır. Sanayi üretim endeksinden hem ihracat hem de ithalata doğru % 1 anlamlılık düzeyinde nedensellik ilişkisi olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Çift yönlü nedensellik ilişkisi sadece sanayi üretim endeksi ile ithalat değişkeni arasında olduğu görülmektedir. Granger nedensellik test sonuçlarından elde edilen diğer bulgular ise şu şekildedir, model 2 ye göre ekonomik risk ile işsizlik arasında tek yönlü bir nedensellik ilişkisi vardır. Aynı şekilde sanayi üretim endeksi değişkeni ile işsizlik değişkeni arasında da tek yönlü bir nedensellik ilişkisi bulunmuştur. Başka bir ifadeyle ekonomik riskin % 5 anlamlılık düzeyinde işsizliğin nedeni olduğu belirlenmiştir. Yine sanayi üretim endeksi değişkeninin de % 5 anlamlılık düzeyinde işsizliğin nedeni olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

KAYNAKÇA

- Acar, Fatih (2013). Türkiye Ekonomisine Genel Bakış (2001 - 2013). *Çalışma Dünyası Dergisi*, 1(2), 15-32.
- Altan, Mikail; Şekeroğlu, Gamze ; Karahan, Nebi S. (2016). Türkiye’nin Finansal Risk Haritası. *Sosyal Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 16, 203-224.
- Aydın, Celil; Odabaşıoğlu, Fatma G. (2016). Makroekonomik Belirsizlik ve Risk Altında Yatırım Kararları: Türkiye Örneği. *Anemon Muş Alparslan Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 4(2), 45-67.
- Ayaydın, Hasan (2015). Politik Faktörler İle Finansman Arasındaki İlişki Üzerine: Teori Ve Literatür. *Küresel İktisat ve İşletme Çalışmaları Dergisi*, 4(8), 57-73.
- Aydın, Kenan (2013). Uluslararası Pazarlama Açısından Politik Risk ve Yönetimi. *Ankara Sanayi Odası Yayın Organı*, 25-39.
- Balan, Feyza (2016). Politik İstikrar ve Devlet Harcamaları İlişkisi: 1986-2013 VAR Analizi. *Yönetim Bilimleri Dergisi*, 14(27), 519-537.
- Chan C. Yue and Wei K. C. John (1996). Political Risk and Stock Price Volatility: The Case of Hong Kong. *Pasific-Basin Finance Journal*, 4(2-3), 259-275.
- Çiftçi, Necati (2016). Türkiye’de Cari Açık, Reel Döviz Kuru ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişkiler: Eş Bütünleşme Analizi. *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 14(1), 129-142.



- Demir, Murat; Eminer, Fehiman (2004). Kredi Derecelendirme Kuruluşları Üzerine Düşünceler. *Lefke Avrupa Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 5, 96-113.
- Diamonte, L. Robin; Liew M. John; Stevens (1998). Political Risk in Emerging and Developed Markets. *Financial Analysts Journal*, 52(3), 1998.
- Erb, B. Claude; Harvey, R. Campbell; Tadas, Viskanta E. (1996a). Political Risk, Financial Risk and Economic Risk. *Financial Analysts Journal*, 52(6), 28-46.
- Erb, B. Claude; Harvey, R. Campbell; Tadas, Viskanta E. (1996b). The Influence of Political, Financial and Economic Risk on Expected Fixed Income Returns. *National Bureau of Economic Research* 1-30.
- Erbaykal, Erman (2007). Türkiye’de Ekonomik Büyüme Ve Döviz Kuru Cari Açık Üzerinde Etkili Midir ? Bir Nedensellik Analizi. *Zonguldak Kara Elmas Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 3(6), 81-88.
- Erkekoğlu, Hatice; Kılıçarslan, Zerrin (2016). Do Political Risks Affect The Foreign Direct Investment Inflows to Host Countries. *Journal of Business, Economics and Finance*, 5(2), 218-232.
- Finnerty, John D. (2011). Securitizing Political Risk Insurance: Lessons from Past Securitizations. *International Political Risk Management, Exploring New Frontiers* (ed. Theodore H. Moran), The World Bank, USA.
- Gül, Ekrem; Kamacı, Ahmet (2012). Dış Ticaretin İstihdam Üzerindeki Etkileri: Bir Panel Veri Analizi. *Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 12(4), 23-32.
- Harvey, Campbell (2004). Country Risk Components, the Cost of Capital and Returns in Emerging Markets. *National Bureau of Economic Research*, 1-30.
- Hefeker, Carsten and Busse Matthias (2007). Political Risk, Institutions and Foreign Direct Investment. *European Journal of Political Economy*, 23(2), 397-415.
- Kansu, Aydan (2006). *Döviz Kuru Sistemleri Ve Döviz Sistemleri Türkiye 1994 ve 2001 Krizleri*. İstanbul : Güncel Yayıncılık.
- Kaplan, Emin A.; Dayıoğlu, Melike R. (2017). Ekonominin Sırtındaki Yük: Terör. *Uluslararası Sosyal Araştırma Dergisi*, 10(49), 623-636.
- Kaya, Abdulkadir; Bener, Güngör; Özçomak, M. Suphi (2014). Politik Risk Yatırımcının Dikkate Alması Gereken Bir Risk midir? Borsa İstanbul Örneği. *Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 16(1), 74-87.
- Kazgan, Gülten (2009). *Tanzimat’tan 21. Yüzyıla Türkiye Ekonomisi*. İstanbul: İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları.
- Kesbiç, Yenal C.; Baldemir, Ercan ; Bakımlı, Esat (2005). Bütçe Açıkları İle Parasal Büyüme Ve Enflasyon Arasındaki İlişki: Türkiye İçin Bir Model Denemesi. *İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 19(1), 82-98.
- Kök, Recep; Ekinci, Ramazan; Yalçınkaya, A. E. Ay (2015). Ülke Riski Bileşenlerinin Bankacılık ve Reel Sektör Üzerine Etkileri: Türkiye Örneği, 1993-2015. *Çukurova Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 19(2), 151-171.
- Kök, Recep; Ekinci, Ramazan; Yalçınkaya, A. E. Ay (2017). Ülke Riski Bileşenlerinin Reel Sektör Üzerindeki Etkisi: Azerbaycan-Kazakistan-Rusya-Türkiye Örneği. *Bilgi Türk Dünyası Sosyal Bilimler Dergisi*, 83, 281-302.
- Oral, İ. Orkun; Yılmaz, Cihan (2017). Finansal ve Politik Risk Endeksinin BİST Sanayi Endeksi Üzerine Etkisi. *Karadeniz*, 33.
- Peker, Osman; Göçer, İsmet (2012). Bütçe Açıklarının Ampirik Analizi. *Yönetim Ve Ekonomi Dergisi*, 19(1), 163-178.
- Saçık, Sinem Y.; Alagöz, Mehmet (2010). Türkiye’de Cari İşlemler Açığı Sorunu Ve Borçlanma İle İlişkisi. *Ekonomi Bilimleri Dergisi*, 2(2), 114-120.
- Saraç, Taha Bahadır; Karaçor, Zeynep ; Atabey, Ayşegül (2014). Enflasyon Hedeflemesi Rejimi Ve Türkiye’de Uygulanabilirliği. *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Meslek Yüksekokulu Dergisi*, 9, 541-564.



- Sever, Erşan; Demir, Murat (2014). Enflasyon Hedeflemesi Sürecinde Enflasyon Ve Enflasyon Belirsizliği İlişkisinin Analizi. *Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 24(1), 41-63.
- Sezgin, Şennur (2005). Theoretical Approaches To Politics And Economics. *Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi*, 3(4), 133-156.
- Şahin, Begüm E (2011). Türkiye'nin Cari Açık Sorunu. *Ekonomi Bilimler Dergisi*, 3(2), 47-56.
- Şanlısoy, Selim; Kök, Recep (2010). Politik İstikrarsızlık - Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye Örneği (1987-2006). *Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 25(1), 101-125.
- Şeker, Murat (2005). İstikrar Politikası Aracı Olarak Bütçe Uygulamaları, İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Maliye Araştırma Merkezi Konferansları 47. Seri
- Toraman, Cengiz; Yürük, Muhammed Fatih (2014). Kredi Derecelendirme Kuruluşları Ve Finansal Krizlere Etkileri. *Bitlis Eren Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 3(1), 127-154.
- Türe, Hasan; Gökten, Soner; Başer, Furkan (2016) . Politik Risk ve Ekonomik Gelişmişlik Arasındaki İlişkinin İncelenmesinde Kapsamlı Bir Yaklaşım. *İşletme Araştırmaları Dergisi*, 8(4), 187-201.
- Uğurlu, Erginbay; Saraçoğlu, Bedriye (2010). Türkiye'de Enflasyon Hedeflemesi Ve Enflasyonun Öngörüsü. *Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi Dergisi* , 25(2), 57-72.
- World Bank Group (2011). World Investment and Political Risk, The International Bank for Reconstruction and Development, USA.
- Yapraklı, Sevdâ; Güngör, Bener (2007). Ülke Riskinin Hisse Senedi Fiyatlarına Etkisi: İMKB 100 Endeksi Üzerine Bir Araştırma. *Ankara Üniversitesi SBF Dergisi*, 62(2), 200-218.
- Yazıcı, Mehmet (2015). Kredi Derecelendirme Kuruluşlarının Önemi Ve Denetimi. *Maliye Finans Yazıları*, 1, 4-20.
- Yılmaz, Yunus (2017). Sermaye Piyasasında İşletmeler Açısından Politik Riskin Değerlendirilmesi. *Uluslararası İdareler Yönetimi Dergisi*, 1(2), 39-44.
- Yu, JJingwenand Wang Chunchao (2013). Political Risk andEconomic Development: A caseStudy of China, EkonomikaIstrazivanja – *EconomicResearch*, 26 (2), 35-50.