

Araştırma Makalesi / Research Article

FİNANSAL GELİŞME İLE YABANCI YATIRIMLAR ARASINDAKİ İLİŞKİDE UFRS'NİN MODERATÖR ETKİSİ: GELİŞMEKTE OLAN ÜLKELER ÜZERİNE BİR ANALİZ*

Dr. Öğr. Üyesi Fahrettin PALA 

Gümüşhane Üniversitesi, Kelkit Aydın Doğan MYO, (fahrettinpala@gumushane.edu.tr)

Dr. Öğr. Üyesi Abdulkadir BARUT 

Harran Üniversitesi, Siverek MYO, (kadir_brt@hotmail.com)

ÖZET

Çalışmanın amacı, 34 gelişmekte olan ülke ekonomileri için 2010-2018 yılları arasındaki verileri kullanarak, finansal gelişme ve yabancı yatırımlar arasındaki ilişkide Uluslararası Finansal Raporlama Standartlarının (UFRS) moderatör etkisinin olup olmadığını incelemektir. Bu amaç doğrultusunda veri seti iki kaynaktan elde edilmiştir. Makroekonomik veriler ile doğrudan yabancı yatırımlar Dünya Bankası kalkınma göstergelerinden, finansal gelişme verileri Uluslararası Para Fonu ödemeler dengesi ve finansal gelişim veri kümelerinden elde edilmiştir. UFRS verileri ise UFRS'nin kullanılmasını zorunlu kılan ve/veya buna izin veren ekonomiler için bir, yerel muhasebe kullanımını zorunlu kılan ekonomiler içinde sıfır değeri verilen bir kukla değişken yazarlar tarafından oluşturulmuştur. Dönem olarak 2018 yılına kadar alınmasının nedeni ise özellikle finansal gelişme verilerinin 2018 yılına kadar olmasıdır. Verilerin analizinde panel veri analizi yöntemi kullanılmıştır. Analiz sonuçları, 9 alt indeksin ortalamasından oluşan finansal gelişme indeksinin ve UFRS standartlarının doğrudan yabancı yatırımlar üzerindeki etkisinin pozitif yönlü olduğu tespit edilmiştir. Diğer yandan finansal gelişmenin alt indeksleri incelendiğinde 4 alt indeksin; finansal kurum indeksi, finansal piyasalara erişim, finansal kurum verimlilik indeksi ve finansal kurumlara erişim ile doğrudan yabancı yatırımlar arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki olduğu tespit edilmiştir. Aynı şekilde finansal kurum alt indeksi hariç, diğer tüm indekslerde; finansal gelişme, finansal piyasalar indeksi, finansal piyasa derinlik indeksi, finansal piyasa verimlilik indeksi, finansal piyasalara erişim, finansal kurum derinlik indeksi, finansal kurum verimlilik indeksi ve finansal kurumlara erişim ile UFRS standartlarının doğrudan yabancı yatırımlar üzerindeki etkisinin pozitif yönlü olduğu tespit edilmiştir. Finansal gelişme ve finansal gelişme alt indeksleri ve UFRS standartlarının çarpımından oluşan moderatör etkinin ise olmadığı tespit edilmiştir. Diğer bir ifade ile UFRS standartlarının finansal gelişme ve doğrudan yabancı yatırımlar arasındaki ilişkide moderatör etkisinin olmadığı tespit edilmiştir.

Anahtar Kelimeler: Finansal Gelişme, Doğrudan Yabancı Yatırımlar, UFRS, Gelişmekte Olan Ülkeler, Moderatör Etki.

* Bu çalışma 23-25 Ekim 2020 tarihleri arasında Zonguldak'ta düzenlenen 7.Uluslararası Muhasebe ve Finans Araştırmaları Kongresinde sunulan özet bildirinin geliştirilmiş ve revize edilmiş şeklidir.

THE MODERATOR EFFECT OF IFRS IN THE RELATIONSHIP BETWEEN FINANCIAL DEVELOPMENT AND FOREIGN INVESTMENTS: AN ANALYSIS ON DEVELOPING COUNTRIES

ABSTRACT

The aim of the study is to examine whether International Financial Reporting Standards (IFRS) have a moderating effect on the relationship between financial development and foreign investments, using data between 2010 and 2018 for 34 developing country economies. For this purpose, the data set was obtained from two sources. Macroeconomic data and foreign direct investments are obtained from World Bank development indicators, financial development data are obtained from International Monetary Fund balance of payments and financial development data sets. IFRS data was created by the authors of a dummy variable that is given a value of zero for economies that require and / or allow the use of IFRS, and a zero for economies that require the use of local accounting. The reason for the period until 2018 is that the financial development data are until 2018. Panel data analysis method was used in analyzing the data. The results of the analysis revealed that the financial development index consisting of the average of 9 sub-indices and the IFRS standards had a positive effect on foreign direct investments. On the other hand, when the sub-indices of financial development are examined, it is determined that there is a positive and significant relationship between 4 sub-indices; financial institution index, access to financial markets, financial institution productivity index and access to financial institutions and foreign direct investments. Likewise, except for the financial institution sub-index, in all other indices; Financial development, financial markets index, financial market depth index, financial market efficiency index, access to financial markets, financial institution depth index, financial institution efficiency index and access to financial institutions and IFRS standards have been found to have a positive effect on foreign direct investments. The moderator effect, which consists of the product of financial development and financial development sub-indices and IFRS standards, was not found. In other words, it has been determined that IFRS standards do not have a moderator effect on the relationship between financial development and foreign direct investments.

Keywords: Financial Development, Foreign Direct Investments, IFRS, Developing Countries, Moderator Effect.

1. Giriş

Doğrudan yabancı yatırım (DYY), geçtiğimiz on yıl içinde önemli bir uluslararası sermaye transferi biçimi olarak çarpıcı bir biçimde büyümüştür. Sınır ötesi yatırımdaki bu hızlı büyüme, büyük ölçüde ticaret ve yatırım engellerinin azaltılması, düzenlemelerin uyumlaştırılması ve karşılıklı tanınması, reform ve özelleştirme yoluyla iç engellerin kaldırılması nedeniyle ortaya çıkmıştır. Finans Paradoksu hipotezine göre, çokuluslu şirketlerin kendi kaynakları açısından finansal olarak her ne kadarda kısıtlanmasalar da bağlı kuruluşlarının (iştiraklerinin) yerel finansal sistemle önemli ölçüde etkileşimde bulunurlar. Bu nedenle, derin ve verimli bir finansal sistem, DYY akışları için bir çekme faktörü olarak hareket etmelidir (Dellis, 2018:1).

Mali yapıda iyileşmeyi ifade eden finansal gelişme, mal ve hizmet alışverişinde önemli bir rol oynar, ekonomik kaynakların alternatif kullanımlar arasında verimli bir şekilde tahsis edilmesini sağlar, yöneticileri etkin bir şekilde izler, kurumsal kontrol uygular ve uluslararası sermaye akışını teşvik eder (Akisik, 2020:815). Finansal entegrasyon, sermaye maliyetini

düşürerek yatırımcı tabanı ile varlık fiyatlarını artırır ve böylece piyasa büyüklüğü uluslararası finansal akışları belirler (Martin & Rey, 2004:335).

Calderon & Liu (2003) finansal gelişmeyi, finansal aracılık hizmetlerinin niceliğinde, kalitesinde ve etkinliğinde bir gelişme olarak tanımlanmışlardır. Yine bir çok yazar finansal gelişmeyi; piyasa değeri, piyasa kapitalizasyonunun GSYİH'ya oranı, işlem gören hisse senetlerinin değerinin GSYİH'ya oranı, hisse senedi işlem gören ciro oranı ve bankacılık sektörü tarafından sağlanan yurt içi krediler gibi çeşitli göstergelerle ölçülen jenerik, çok yönlü bir olgu olarak tanımlamışlardır (Pagano, 1993; Bascom, 1994, Levine, 2002; Akisik, 2020).

Ülke ekonomileri ve firmalar açısından muhasebe çok önemlidir ve finansal gelişme ile de yakından ilişkilidir. Bu konuda Rajan & Zingales (1998) finansal gelişmeyi, daha iyi muhasebe ve ifşa kuralları ve özellikle dış finansmana en çok bağımlı olan firmalar için iç ve dış fonların maliyeti arasındaki farkı azaltan, ekonomik büyümeyi artıran daha iyi kurumsal yönetim biçimi olarak tanımlamaktadırlar. Dış kaynak yaratma kabiliyetinin ve dolayısıyla finansal piyasanın gelişiminin bir ölçüsü olan, iyi bir gösterge muhasebe standartlarının kalitesine bağlıdır (Rajan & Zingales, 1998:27). Bunun için de yerli ve yabancı yatırımcılar açısından güvenilir ve şeffaf muhasebe bilgileri üreten sağlam bir finansal raporlama sistemi gereklidir (Akisik, 2020:815). Böyle bir sistemin olmaması, özellikle gelişmekte olan ülkelerin hisse senedi piyasalarının gelişimini yavaşlatarak yabancı yatırımcıları çekme kabiliyetlerini olumsuz yönde etkileyebilir (Saudragan & Diga, 1997; Akisik, 2020).

Finansal gelişme ve muhasebe standartlarının özellikle gelişmekte olan ülke ekonomileri açısından önemi işletme literatüründe kabul gören bir durum olduğundan dolayı bu çalışma yapılmıştır. Çalışmanın amacı, 34 gelişmekte olan ülke ekonomileri için, 2010-2018 yılları arasındaki verileri kullanarak, finansal gelişme ve yabancı yatırımlar arasındaki ilişkide Uluslararası Finansal Raporlama Standartlarının (UFRS) moderatör etkisinin olup olmadığını incelemektir. Bu amaç doğrultusunda çalışma beş bölüme ayrılmıştır. Birinci bölümde giriş kısmı açıklandıktan sonra ikinci bölümde kavramsal çerçeve açıklanmıştır. Üçüncü bölümde araştırmanın yöntemi tanıtılmış, dördüncü bölümde araştırmanın analiz sonuçları açıklanmıştır. Beşinci ve son bölüm ise sonuç ve öneriler kısmından oluşmuştur.

2. Kavramsal Çerçeve

2.1. Finansal Gelişme ve Doğrudan Yabancı Yatırımlar Arasındaki İlişki

Finansal gelişme en genel tanımıyla, finansal sistemin büyüklüğü, verimliliği ve istikrarı ile finansal araçlara erişimdeki gelişmeler olarak tanımlanabilir (Aslan vd., 2019:650). Ülke ekonomileri açısından ekonomik büyümenin gerçekleştirilmesi ve sürdürülebilirliği en temel hedeflerdendir. Finansal gelişme ve doğrudan yabancı yatırımlar ise bu hedeflerin gerçekleştirilmesinde önemli bir yer tutmaktadır (Felek vd., 2018:64). Finansal gelişme; ekonomik büyüme, finansal istikrar ve uluslararası finansal entegrasyonda önemli bir rol oynamaktadır (Akisik, 2020:819). Errunza'ya (2001) göre, gelişmiş hisse senedi piyasaları, doğrudan yabancı yatırım (DYY) girişlerini ve diğer yabancı sermaye katılımı biçimlerini kolaylaştırabilir.

Literatürde finansal gelişme ile DYY arasındaki farklı ilişkilerin olduğunu ortaya koyan çok sayıda ampirik çalışma mevcuttur. Bu çalışmalardan ulusal ve uluslararası olanların bazıları aşağıda özetlenmiştir.

Lane & Milesi-Ferretti (2008) çalışmalarında, IMF'nin 2001 yılının sonunda uluslararası hisse senetleri hakkında yayınlanan verileri kullanarak, ülkeler genelinde portföy öz sermaye yatırımını yönlendiren ikili, kaynak ve ana faktörlerin sistematik bir analizini panel regresyon analizi ile incelemişlerdir. Çalışma sonucunda, finansal gelişme ile DYY arasında pozitif bir ilişki olduğunu tespit etmişlerdir. Choong & Lim (2009) çalışmalarında, Malezya ekonomisi için, 1970-2001 yılları arasındaki dönemsel verilerden yararlanarak DYY ile finansal gelişme arasındaki etkileşimin ekonomik büyüme üzerindeki etkisini incelemişlerdir. Çalışma sonucunda, DYY ile finansal gelişme arasındaki etkileşimin Malezya'nın ekonomik büyümesi üzerinde önemli bir etkiye sahip olduğunu tespit etmişlerdir. Yine çalışma sonucunda en güçlü ilişkinin DYY ile finansal gelişme arasında pozitif ve güçlü bir ilişkinin olduğunu tespit etmişlerdir.

Otchere vd. (2011) çalışmalarında, Afrika ekonomisi için DYY ile finansal gelişme arasındaki ilişkiyi regresyon analizi yöntemiyle incelemişlerdir. Çalışma sonucunda, Afrika'da DYY ile finansal gelişme arasında pozitif ilişki olduğunu tespit etmişlerdir. Ayrıca DYY ile finansal gelişme arasında çift yönlü bir nedensellik olduğunu da tespit etmişlerdir. Anyanwu (2011) çalışmasında, Afrika ekonomisi için 1980-2007 yılları arasındaki dönemsel verilerden yararlanarak, Afrika'ya DYY girişlerinin belirleyicilerini En Küçük Kareler Yöntemi (OLS) ile incelemiştir. Çalışma sonucunda, daha yüksek finansal gelişmenin DYY girişlerini olumsuz yönde etkilediğini tespit etmiştir. Dutta & Roy (2011) çalışmalarında, 97 ülke ekonomisi için 1984-2003 yılları arasındaki verilerden yararlanarak DYY ve finansal gelişme arasındaki ilişkide siyasi riskin rolünü havuzlanmış en küçük kareler yöntemi ile incelemişlerdir. Çalışma sonucunda, finansal gelişmenin DYY üzerindeki etkisi, finansal gelişmenin bir eşik seviyesinin ötesinde negatif olduğunu tespit etmişlerdir. Abzari vd. (2011) çalışmalarında, D-8 grubunun gelişmekte olan sekiz ülke (İran-Türkiye-Pakistan-Bangladeş-Endonezya-Malezya-Mısır-Nijerya) ekonomisi için 1976-2005 yılları arasındaki verilerden yararlanarak DYY ile finansal gelişme arasındaki nedensellik ilişkisini Grenger nedensellik testi ile incelemişlerdir. Çalışma sonucunda, DYY girişlerinin finansal gelişmeyi olumlu yönde önemli ölçüde etkileyebileceğini tespit etmişlerdir.

Agbloyor vd. (2013) çalışmalarında, Afrika ekonomisi için 1970-2007 yılları arasındaki verilerden yararlanarak finansal piyasalar ile DYY arasındaki nedensellik ilişkisini panel veri analizi ile incelemişlerdir. Çalışma sonucunda, finansal gelişme ile DYY arasında pozitif yönlü bir ilişki olduğunu, daha gelişmiş bir finansal sistemin daha fazla DYY akışına neden olabileceğini tespit etmişlerdir. Şahin & Ege (2015) çalışmalarında, Yunanistan ve komşu ülke (Bulgaristan, Makedonya ve Türkiye) ekonomileri için 1996-2012 yılları arasındaki verilerden yararlanarak finansal gelişme ve DYY arasındaki ilişkiyi Bootstrap nedensellik analiziyle incelemişlerdir. Çalışma sonucunda, Makedonya dışındaki diğer tüm ülkelerde DYY'nin finansal gelişme üzerinde etkisi olduğunu tespit etmişlerdir. Ayrıca Türkiye ekonomisi için çift yönlü bir nedensellik olduğunu da tespit etmişlerdir. Nwosa & Emma-Ebere (2017) çalışmalarında, Nijerya ekonomisi için 1980-2015 yılları arasındaki verilerden yararlanarak finansal gelişme ile DYY arasındaki ilişkiyi Vektör hata düzeltme modeli (VECM) tekniği ile incelemişlerdir. Çalışma sonucunda, uzun vadede finansal gelişme ile DYY arasında olumsuz bir ilişki olduğunu, kısa vadede ise olumlu bir ilişki olduğunu tespit etmişlerdir. Desbordes & Wei (2017) çalışmalarında, 125 gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde faaliyet gösteren 13 farklı imalat sektörünün 2003-2006 yılları arasındaki verilerinden yararlanarak finansal gelişme ile DYY arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Çalışma sonucunda, finansal gelişmenin DYY üzerinde önemli ve pozitif bir etkisi olduğunu tespit etmişlerdir.

Aslan vd. (2019) çalışmalarında, Türkiye ekonomisi için 1985-2016 yılları arasındaki verilerden yararlanarak finansal gelişmenin DYY üzerindeki etkisini ARDL sınır testi ile incelemiştir. Çalışmada finansal gelişme değişkeni olarak; özel krediler, M2 para arzı ve borsa işlem hacmini kullanmışlardır. Çalışma sonucunda, uzun vadede değişkenler arasında bir eş bütünleşme ilişkisi olduğunu, bu ilişkide borsa işlem hacmi ile özel kredilerin DYY üzerindeki etkisinin negatif yönlü olduğunu tespit etmişlerdir. M2 para arzının ise hem kısa hem de uzun vadede DYY üzerindeki etkisinin pozitif olduğunu tespit etmişlerdir. Islam vd. (2020) çalışmalarında, 79 ülke ekonomisi için 1999-2017 yılları arasındaki verileri kullanarak finansal gelişme ile DYY arasındaki ilişkide kurumsal kalitenin moderatör etkisini sistem GMM yöntemiyle incelemiştir. Çalışma sonucunda, finansal gelişmenin DYY üzerindeki etkisinin olumlu olduğunu ve bu ilişkide kurumsal kalitenin önemli bir moderatör olduğunu tespit etmişlerdir.

2.2. UFRS ve Doğrudan Yabancı Yatırımlar Arasındaki İlişki

Yükselen piyasalar dahil bir çok ekonomide, ekonomik faaliyetlerin küreselleşmesinin bir sonucu olarak 1990'lardan sonra muhasebe düzenlemeleri daha da önemli hale gelmiştir (Haller & Walton, 1998:1). Çünkü küreselleşme sonucu ekonomilerin yabancı yatırımcıları çekerek daha iyi rekabet edebilmesi için muhasebe sistemlerini değişime uygun hale getirmeleri gerekmektedir. Küreselleşme aynı zamanda birçok ekonomideki düzenleyicileri asimetrik bilgiyi azaltmak ve yatırımcıların ihtiyaçlarını daha iyi karşılamak için birbirleriyle işbirliği yapmaya teşvik etmektedir (Akisik, 2020:817). Mali tabloları hazırlayanlar ile kullanıcılar arasındaki asimetrik bilgi ve çıkar çatışmaları, yüksek kaliteli muhasebe standartları ile hafifletilebilir (Akisik, 2020:818). Özellikle ihracat ve ithalat yapma eğiliminde olan birçok şirket, küresel finans piyasalarına daha iyi erişim sağlamak için ulusal muhasebe standartlarının aksine uluslararası muhasebe standartlarını tercih etmektedirler (Perry & Nolke, 2006; Tarca, 2004).

Literatürde uluslararası muhasebe standartlarının DYY üzerindeki etkisini inceleyen ampirik çalışmalar mevcuttur. Bu çalışmaların sonuçları değişkenler arasında farklı ilişkilerin olduğunu ortaya koymuşlardır. Literatürde var olan ulusal ve uluslararası çalışmaların bazıları aşağıda özetlenmiştir.

Marquez-Ramos (2008) çalışmasında, 1999-2007 yılları arasında AB'deki ikili ihracata ilişkin verilerin yanı sıra 1996-2006'ya kadar yurtdışındaki DYY akışlarına ilişkin verileri kullanarak UFRS'nin DYY üzerindeki etkisini panel veri analizi yöntemiyle incelemiştir. Çalışma sonucunda, UFRS'nin DYY girişleri üzerindeki etsinin olumlu olduğunu tespit etmiştir. Farooque vd. (2009) çalışmalarında, 173 ülkenin 12 yıllık verilerinden yararlanarak UFRS'yi benimsemenin DYY üzerindeki etkisini en küçük kareler yöntemiyle incelemiştir. Çalışma sonucunda, UFRS'nin yönetim üzerinden DYY girişleri üzerindeki etkisinin olumlu olduğunu tespit etmişlerdir. Beneish vd. (2010) çalışmalarında, UFRS'yi benimseyen 47 ülke için 2003-2007 yılları arasındaki verileri kullanarak UFRS'yi benimsemenin DYY üzerindeki etkisini incelemiştir. Çalışma sonucunda, UFRS'nin DYY girişleri üzerindeki etsinin olumlu olduğunu tespit etmiştir.

Gordon vd. (2012) çalışmalarında, 124 ülke ekonomisi için 1996-2009 yılları arasındaki verilerden yararlanarak, UFRS'nin benimsemesinin DYY üzerindeki etkisini en küçük kareler yöntemiyle incelemiştir. Çalışma sonucunda, UFRS'nin benimsemesinin DYY girişlerini artırdığını tespit etmişlerdir. Emeni (2014) çalışmasında, Afrika kıtasından 46 ülke ekonomisi

için UFRS'yi benimsemenin DYY üzerindeki etkisini sıralı lojistik regresyon (OLR) tekniği ile incelemiştir. Çalışma sonucunda, yabancı yatırımın Afrika'da IFRS'nin benimsenmesiyle pozitif ancak anlamlı olmayan bir ilişkisi olduğunu tespit etmiştir. Adetula vd. (2014) çalışmalarında, Nijerya ekonomisi için UFRS'yi benimseyen 20 şirketten anket yöntemiyle elde ettikleri verilerden yararlanarak UFRS'yi benimsemenin DYY üzerindeki etkisini regresyon analiziyle incelemiştir. Çalışmanın sonucunda, UFRS'yi benimsemenin DYY üzerindeki etkisinin pozitif ancak anlamlı olmadığını tespit etmişlerdir.

Jinadu vd. (2016) çalışmalarında, Nijerya'da UFRS'yi benimseyen borsaya kote edilmiş firma yöneticilerine uygulanan 165 anketten elde edilen veriler kullanılarak UFRS'yi benimsemenin DYY üzerindeki etkisini regresyon analiz yöntemiyle incelemiştir. Çalışma sonucunda, UFRS'nin benimsenmesinin doğrudan yabancı yatırım ile olumlu ve önemli ölçüde ilişkili olduğunu tespit etmişlerdir. Ajibade vd. (2019) çalışmalarında, Nijerya ve Gana ekonomileri için 1984-2017 yılları arasındaki verilerden yararlanarak UFRS'yi benimsemenin DYY üzerindeki etkisini en küçük kareler yöntemiyle incelemiştir. Çalışma sonucunda, Nijerya ekonomisi için UFRS'yi benimsemenin DYY üzerindeki etkisinin negatif ancak önemsiz olduğunu, Gana ekonomisi içinde UFRS'yi benimsemenin DYY üzerindeki etkisinin olumlu ve anlamlı olduğunu tespit etmişlerdir.

2.3. Moderatör Değişken

Moderatör değişken sosyal bilimlerde oldukça sık kullanılan bir değişkendir. X ve Y gibi iki değişken arasındaki ilişkinin gücü veya yönünü, üçüncü bir değişken tarafından değiştirilebiliyorsa bu üçüncü değişkene moderatör değişken denilmektedir. Başka bir ifadeyle, bağımsız veya bağımlı değişken arasındaki ilişkinin yönünü veya gücünü etkileyebilen değişken moderatör değişkendir. Moderatör değişken bağımlı değişkeni tahmin eden değişkenlerden biri değildir (Doğan, 2019:117).

Literatürde UFRS'nin moderatör değişken olduğu az sayıda ampirik çalışma mevcuttur. Literatürde var olan bu çalışmaların bazıları aşağıda özetlenmiştir.

Prameswari vd. (2016) çalışmalarında, Endonezya Menkul Kıymetler Borsasında LQ45 endeksinde işlem gören firmaların 2009-2014 yılları arasındaki verilerinden yararlanarak muhasebe koşullu ihtiyatlılık ile hisse senedi fiyatı düşüş riski arasındaki ilişkide UFRS'nin moderatör etkisini çoklu regresyon analizi yöntemiyle incelemiştir. Çalışma sonucunda, muhasebe koşullu muhafazakarlığın hisse senedi fiyat düşüklüğü üzerinde doğrudan bir etkisinin olmadığını, ancak UFRS'nin tam olarak uygulanmasıyla hisse senedi fiyat düşüklüğünü olumsuz yönde etkilediğini tespit etmişlerdir.

Manawadu vd. (2019) çalışmalarında, Güney Asya ekonomisi için 2006-2015 yılları arasındaki verilerden yararlanarak DYY ile koşullu muhasebe muhafazakarlığı arasındaki ilişkide UFRS'nin moderatör etkisini panel veri analizi yöntemiyle incelemiştir. Çalışma sonucunda, Güney Asya'da DYY ile koşullu muhasebe muhafazakarlığı arasındaki ilişki üzerinde UFRS'yi benimsemenin moderatör etkisi olduğunu tespit etmişlerdir.

3. Araştırmanın Yöntemi

Çalışmanın amacı, 34 gelişmekte olan ülke ekonomileri için, 2010-2018 yılları arasındaki verileri kullanarak, finansal gelişme ve yabancı yatırımlar arasındaki ilişkide Uluslararası Finansal Raporlama Standartlarının (UFRS) moderatör etkisinin olup olmadığını incelemektir. Bu doğrultuda araştırma kapsamına dahi edilen ülkeler Ek.1’de verilmiştir. Bu ülkelerin tercih edilme nedeni, gelişmekte olan ülkelerin doğrudan yabancı yatırımlara olan ihtiyacının gelişmekte olan ülkelere daha fazla olmasıdır. Buda gelişmekte olan ülkelerin uluslararası alanda yapılan her türlü değişime ve yeniliğe açık olmasını gerektirir. Yine, birçok gelişmekte olan ülkenin halen daha UFRS’yi benimsememiş olması, bazı ülkelerinde UFRS’ye geçiş sürecinde olması gibi nedenler etkili olmuştur. Bu amaç doğrultusunda çalışmada kullanılan değişkenler ve bu değişkenlerin nasıl hesaplandığı Tablo 1’de özetlenmiştir.

Tablo 1: Değişkenlere İlişkin Kavramsal Bilgiler

Değişkenler	Kodu	Hesaplama	Kaynak
Doğrudan Yabancı Yatırımlar	DYY	Doğrudan yabancı yatırımın net girişlerinin GSYİH’ya oranı	Dünya Bankası (WDI)*
Finansal Gelişme	FG	Finansal gelişme kapsamlı endeksi. Finansal Piyasalar (FP) ve Finansal Kurumlar (FK) temel alınarak oluşturulmuştur.	Uluslararası Para Fonu (IMF)**
Finansal Kurumlar İndeksi	FKI	Finansal Kurumlar; bankaları, sigorta şirketlerini, yatırım fonlarını, emeklilik fonlarını ve diğer banka dışı finans kurumlarını içerir.	Uluslararası Para Fonu (IMF)
Finansal Piyasalar İndeksi	FPI	Finansal piyasalar; ağırlıklı olarak hisse senedi ve tahvil piyasalarını içerir.	Uluslararası Para Fonu (IMF)
Finansal Piyasalar Derinlik İndeksi	FPDI	Finansal piyasalar derinliği; piyasa kapitalizasyonu ve ödenmemiş iç özel borçlanma senetlerinin tutarını GSYİ’ nin yüzdesi olarak içerir.	Uluslararası Para Fonu (IMF)
Finansal Piyasalar Verimlilik İndeksi	FPVI	Finansal piyasaların verimliliği (ciro oranı); dönem boyunca işlem gören hisselerin toplam değerinin, dönem için ortalama piyasa değerine bölünmesiyle ölçülür.	Uluslararası Para Fonu (IMF)
Finansal Piyasa İndekslerine Erişim	FPE	Finansal piyasalara erişim; en büyük on şirketin piyasa değerinin toplam piyasa değerine oranıdır.	Uluslararası Para Fonu (IMF)
Finansal Kurumlar Derinlik İndeksi	FKDI	Finansal kurumların derinliği; mevduat bankaları tarafından reel sektöre verilen yerli özel kredi ile yerel para birimi GSYİH yüzdesi olarak ölçülür.	Uluslararası Para Fonu (IMF)

Tablo 1 devam

Finansal Kurumlar Verimlilik İndeksi	FKVI	Finansal kurumların verimliliği; borç verme oranı eksi mevduat oranıdır. Borç verme oranı, bankaların özel sektöre krediler için uyguladıkları ortalama orandır ve mevduat faiz oranı, ticari veya benzeri bankaların vadesiz, vadeli veya tasarruf mevduatı için ödediği ortalama orandır.	Uluslararası Para Fonu (IMF)
Finansal Kurumlar İndekslerine Erişim	FKE	Finansal kurumlara erişim; 1000 yetişkin başına ticari banka mevduat sahiplerinin sayısı ile ölçülür. Her kurum türü için hesaplama şu şekildedir: (bildirilen mudilerin sayısı) * Raporlama yapan ülkedeki 1000 / yetişkin nüfus	Uluslararası Para Fonu (IMF)
GSYİH Büyümesi Yıllık (%)	GDP	Doğrudan yabancı yatırım net girişlerinin GSYİH'ya oranı	Dünya Bankası (WDI)
Ticari Açıklık	TA	Ticaret, gayri safi yurtiçi hasıla payı olarak ölçülen mal ve hizmet ihracat ve ithalatlarının toplamıdır	Dünya Bankası (WDI)
Enflasyon Oranı	ENF	Enflasyon, tüketici fiyatları (yıllık %)	Dünya Bankası (WDI)

Kaynak: (*) IMF Veri tabanı, (**) dünya bankası kalkınma göstergeleri veri tabanı, Dünya Bankası

Tablo 1 incelendiğinde; FG, genel finansal gelişme endeksini gösterirken, FKI, FPI, FPDI, FPVI, FPE, FKDI, FKVI, FKE'ler ise finansal gelişme alt indekslerini göstermektedir. GDP, TA ve ENF de kontrol değişkenleri göstermektedir.

Tablo 2'de araştırma kapsamında yer alan değişkenlere ait tanımlayıcı istatistik bilgileri verilmiştir.

Tablo 2: Tanımlayıcı İstatistikler

Değişkenler	N	Ortalama	Standart Sapma	Minimum	Maksimum
DYY	306	2,829875	4,690229	-41,5082	54,64873
FG	306	,3625163	,1388614	,1	,67
FKI	306	,4373856	,1378251	,16	,74
FPI	306	,2915359	,1956861	,01	,8
FPDI	306	,2645425	,2126352	,01	,85
FPVI	306	,2848431	,2991537	0	1
FPE	306	,2795098	,2055144	0	,65
FKDI	306	,2675163	,1873658	,06	,88
FKVI	306	,6213725	,1331611	,21	,85
FKE	306	,3797059	,2138459	,08	,94
GDP	306	4,168677	2,719829	-3,901236	14,04712
TA	306	69,06729	33,96961	20,72252	168,4897
ENF	300	5,281573	4,995696	-1,544797	47,6

3.1. Araştırmanın Modelleri

$$\text{Model 1: } DYY_{i,t} = \beta_1 FG_{i,t} + \beta_2 UFRS_{i,t} + \beta_3 GDP_{i,t} + \beta_4 TA_{i,t} + \beta_5 ENF_{i,t} + \beta_6 \text{Moderatör}_{i,t} \\ (\text{FG*UFRS}) + u_{i,t}$$

$$\text{Model 2: } DYY_{i,t} = \beta_1 FKI_{i,t} + \beta_2 UFRS_{i,t} + \beta_3 GDP_{i,t} + \beta_4 TA_{i,t} + \beta_5 ENF_{i,t} + \beta_6 \text{Moderatör}_{i,t} \\ (\text{FKI*UFRS}) + u_{i,t}$$

$$\text{Model 3: } DYY_{i,t} = \beta_1 FPI_{i,t} + \beta_2 UFRS_{i,t} + \beta_3 GDP_{i,t} + \beta_4 TA_{i,t} + \beta_5 ENF_{i,t} + \beta_6 \text{Moderatör}_{i,t} \\ (\text{FPI*UFRS}) + u_{i,t}$$

$$\text{Model 4: } DYY_{i,t} = \beta_1 FPDI_{i,t} + \beta_2 UFRS_{i,t} + \beta_3 GDP_{i,t} + \beta_4 TA_{i,t} + \beta_5 ENF_{i,t} + \beta_6 \text{Moderatör}_{i,t} \\ (\text{FPDI*UFRS}) + u_{i,t}$$

$$\text{Model 5: } DYY_{i,t} = \beta_1 FPVI_{i,t} + \beta_2 UFRS_{i,t} + \beta_3 GDP_{i,t} + \beta_4 TA_{i,t} + \beta_5 ENF_{i,t} + \beta_6 \text{Moderatör}_{i,t} \\ (\text{FPVI*UFRS}) + u_{i,t}$$

$$\text{Model 6: } DYY_{i,t} = \beta_1 FPE_{i,t} + \beta_2 UFRS_{i,t} + \beta_3 GDP_{i,t} + \beta_4 TA_{i,t} + \beta_5 ENF_{i,t} + \beta_6 \text{Moderatör}_{i,t} \\ (\text{FPE*UFRS}) + u_{i,t}$$

$$\text{Model 7: } DYY_{i,t} = \beta_1 FKDI_{i,t} + \beta_2 UFRS_{i,t} + \beta_3 GDP_{i,t} + \beta_4 TA_{i,t} + \beta_5 ENF_{i,t} + \beta_6 \text{Moderatör}_{i,t} \\ (\text{FKDI*UFRS}) + u_{i,t}$$

$$\text{Model 8: } DYY_{i,t} = \beta_1 FKVI_{i,t} + \beta_2 UFRS_{i,t} + \beta_3 GDP_{i,t} + \beta_4 TA_{i,t} + \beta_5 ENF_{i,t} + \beta_6 \text{Moderatör}_{i,t} \\ (\text{FKVI*UFRS}) + u_{i,t}$$

$$\text{Model 9: } DYY_{i,t} = \beta_1 FKE_{i,t} + \beta_2 UFRS_{i,t} + \beta_3 GDP_{i,t} + \beta_4 TA_{i,t} + \beta_5 ENF_{i,t} + \beta_6 \text{Moderatör}_{i,t} \\ (\text{FKE*UFRS}) + u_{i,t}$$

Elde edilen verilerin analizinde hangi yöntemin kullanılacağını belirlemek için ilk önce F testi yapılmış ve F testi sonucuna göre de havuzlanmış en küçük kareler (OLS) yöntemi kullanılmıştır.

4. Bulgular ve Tartışma

Sabit etkiler modeli, rassal etkiler modeli ve havuzlanmış en küçük kareler yöntemi arasında seçim yapmak için önce F testi yapılmaktadır. Eğer F testi sonucunda olasılık değeri %'5ten küçük olursa sabit etkiler modeli seçilir. Devamında Hausman testi ile sabit etkiler modeli ve rassal etkiler modeli arasında seçim yapılır. Ancak çalışmada F testi sonucunda (prob.>0.05) uygun modelin havuzlanmış en küçük kareler (OLS) yöntemi olduğu tespit edilmiştir ve bu nedenden dolayı da Hausman testine gerek kalmamıştır. Diğer yandan modellerde otokorelasyon olup olmadığı Wooldridge (2002) ile test edilmiş ve tüm modeller için p>0.05 olduğundan modellerde otokorelasyon sorunu olmadığı tespit edilmiştir. Benzer şekilde White testi sonuçlarına göre de p>0.05 olduğundan modellerde değişen varyans sorunu olmadığı tespit edilmiştir.

Tablo 3: F Testi Sonuçları

	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4	Model 5	Model 6	Model 7	Model 8	Model 9
F test that all u _i =0: F(33, 228)	1,17	1,05	1,14	1,09	1,26	1,22	1,01	1,14	1,10
Prob > F	0,249	0,395	0,290	0,350	0,168	0,199	0,459	0,289	337
Wooldridge Prob > F	0,521	0,568	0,487	0,458	0,351	0,789	0,657	0,869	0,620
White Testi Prob. Chi-Square	0,087	0,120	0,098	0,154	0,075	0,075	0,110	0,100	0,057

Tablo 4'te havuzlanmış en küçük kareler (OLS) yöntemi analiz sonuçları verilmiştir. Tablo 4 incelendiğinde, finansal gelişme indeksinin DYY üzerindeki etkisinin pozitif ve istatistiki olarak anlamlı olduğu görülmektedir. Benzer şekilde UFRS'nin de DYY üzerindeki etkisinin pozitif ve istatistiki olarak anlamlı olduğu görülmektedir. Finansal gelişme alt indeksleri incelendiğinde ise, finansal kurum indeksinin (**Model 2**) (FKI) DYY üzerindeki etkisinin pozitif ve istatistiki olarak anlamlı olduğu görülmektedir. Yine finansal piyasa indekslerine erişimin (**Model 6**) FPE, DYY üzerindeki etkisinin pozitif ve istatistiki olarak anlamlı olduğu, finansal kurumlar verimlilik indeksinin (**Model 8**) FKVE, DYY üzerindeki etkisinin pozitif ve istatistiki olarak anlamlı olduğu görülmektedir. Aynı şekilde finansal kurumlar indeksine erişimin de (**Model 9**) FKE, DYY üzerindeki etkisinin pozitif ve istatistiki olarak anlamlı olduğu görülmektedir. Finansal gelişmenin diğer alt indekslerinin ise (**Model 3**) finansal piyasalar indeksi (FPI), (**Model 4**) finansal piyasalar derinlik indeksi (FPDI), (**Model 5**) finansal piyasalar verimlilik indeksi (FPVE) ve (**Model 7**) finansal kurumlar derinlik indeksinin (FKDE) DYY üzerinde her hangi bir etkisi olmadığı görülmektedir. Ayrıca UFRS'nin DYY üzerindeki etkisinde "**Model 2: $DYY_{i,t} = \beta_1FKI_{i,t} + \beta_2UFRS_{i,t} + \beta_3GDP_{i,t} + \beta_4TA_{i,t} + \beta_5ENF_{i,t} +$**

β_6 Moderatörü, $t(FKI * UFRS) + uit$ modeli hariç diğer tüm modellerde pozitif ve istatistiki olarak anlamlı olduğu görülmektedir. Finansal gelişme indeksi ile finansal gelişme alt indekslerinin DYY üzerindeki etkisinde ise UFRS'nin moderatör etkisinin olmadığı görülmektedir.

Tablo 4: OLS Model Sonuçları

	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4	Model 5	Model 6	Model 7	Model 8	Model 9
Finansal Gelişme indeksleri	3,458* [1,925] (1,80)	2,940* [1,177] (1,66)	2,792 [1,901] (1,28)	2,138 [1,673] (1,47)	1,571 [1,389] (1,13)	4,402* [2,408] (1,83)	2,369 [1,837] (1,28)	3,215** [1,361] (2,36)	3,958* [2,138] (1,85)
Ufrs	2,207* [1,264] (1,75)	0,703 [1,620] (0,43)	3,006*** [0,883] (3,40)	2,458*** [0,780] (3,15)	3,072*** [0,702] (4,37)	3,127*** [0,770] (4,06)	1,455* [0,891] (1,66)	4,603*** [2,158] (2,13)	2,421** [1,02] (2,36)
GDP	0,087 [0,113] (0,77)	0,107 [0,112] (0,95)	0,112 [0,108] (1,04)	0,134 [0,102] (1,31)	0,131 [0,107] (1,22)	0,103 [0,103] (1,00)	0,157 [0,09] (1,59)	0,37 [0,115] (0,32)	0,91 [0,114] (0,80)
TA	-0,024 [0,032] (-0,75)	-0,023 [0,032] (-0,74)	-0,025 [0,032] (-0,78)	-0,023 [0,032] (-0,73)	-0,023 [0,032] (-0,73)	-0,026 [0,032] (-0,83)	-0,019 [0,032] (-0,62)	-0,022 [0,032] (-0,69)	-0,022 [0,032] (-0,63)
Enf	-0,041 [0,058] (-0,70)	-0,015 [0,062] (-0,24)	-0,040 [0,057] (-0,70)	-0,031 [0,057] (-0,54)	-0,031 [0,056] (-0,55)	-0,039 [0,056] (-0,69)	-0,009 [0,058] (-0,16)	-0,071 [0,059] (-1,20)	-0,037 [0,059] (-0,63)
Moderatör Değişken	-0,932 [3,528] (-0,26)	1,979 [3,695] (0,54)	-2,837 [2,830] (-0,26)	-0,450 [2,545] (-0,18)	-2,380 [1,952] (-1,22)	-4,763 [2,969] (-1,60)	2,268 [2,945] (0,77)	-5,025 [3,734] (-1,45)	-2,318 [2,894] (-0,80)
Number of obs	267	267	267	267	267	267	267	267	267
Prob > F	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
R²	0,27	0,28	0,26	0,27	0,26	0,27	0,28	0,27	0,27
Düz. R²	0,26	0,26	0,25	0,25	0,25	0,25	0,26	0,25	0,26

Not: ***, **, * sırası ile %1, %5 ve %10 önem düzeyinde anlamlılığı ifade etmektedir. [] standart hatayı () t istatistiğini ifade etmektedir.

5. Sonuç ve Öneriler

Çalışmanın amacı, 34 gelişmekte olan ülke ekonomileri için, 2010-2018 yılları arasındaki verileri kullanarak, finansal gelişme ve yabancı yatırımlar arasındaki ilişkide Uluslararası Finansal Raporlama Standartlarının (UFRS) moderatör etkisinin olup olmadığını incelemektir. Bu amaç doğrultusunda veri seti iki kaynaktan elde edilmiştir. Makroekonomik veriler ile doğrudan yabancı yatırımlar Dünya Bankası kalkınma göstergelerinden, finansal gelişme verileri IMF ödemeler dengesi ve finansal gelişim veri kümelerinden elde edilmiştir. UFRS verileri ise UFRS'nin kullanılmasını zorunlu kılan ve/veya buna izin veren ekonomiler için bir, yerel muhasebe kullanımını zorunlu kılan ekonomiler içinde sıfır değeri verilen bir kukla değişken yazarlar tarafından oluşturulmuştur. Araştırmada ilk önce hangi yöntemin kullanılacağını

belirlemek için F testi yapılmış ve F testi sonucuna göre de havuzlanmış en küçük kareler (OLS) yönteminin kullanılmasına karar verilmiştir. OLS analiz sonuçları, dokuz alt indeksin ortalamasından oluşan finansal gelişme endeksinin ve UFRS standartlarının doğrudan yabancı yatırımlar üzerindeki etkisinin pozitif yönlü olduğunu ortaya koymuştur. Diğer yandan analiz sonuçları, finansal gelişmenin dört alt indeks ile (FKI, FPE, FKVI ve FKE) doğrudan yabancı yatırımlar arasında pozitif ve anlamlı bir ilişki olduğunu da ortaya koymuştur. UFRS'nin DYY üzerindeki etkisinde ise finansal kurum indeksi (FKI) hariç diğer tüm indekslerde UFRS'nin DYY üzerindeki etkisinin pozitif ve anlamlı olduğunu ortaya koymuştur. Finansal gelişme ve finansal gelişme alt indeksleri ve UFRS standartlarının çarpımından oluşan moderatör etkinin ise olmadığı tespit edilmiştir. Diğer bir ifade ile finansal gelişmenin DYY üzerindeki etkisinde UFRS'nin moderatör etkisinin olmadığı tespit edilmiştir. Yapılan literatür araştırmaları sonucunda DYY ile farklı değişkenler arasındaki ilişkide UFRS'nin moderatör etkisini inceleyen çok az sayıda çalışma olmasına rağmen finansal gelişme ile DYY arasındaki ilişkide UFRS'nin moderatör etkisini inceleyen her hangi bir çalışmaya rastlanılmamış olmasından dolayı bu çalışmanın özgün bir çalışma olduğu düşünülmektedir. Özellikle gelişmekte olan ülkeler üzerine yapılan bir çalışma olması da ayrıca önem arz etmektedir. Literatüre bu anlamda katkı sağlayacağı düşünülmektedir. Çalışmanın özgün bir çalışma olması nedeniyle bundan sonraki yapılacak çalışmalara destek olması açısından; çalışmanın gelişim düzeyi farklı olan ülkeler arasında karşılaştırılmalı olarak yapılması ve araştırmaya başka değişkenlerinde eklenerek yapılması önerilmektedir.

Kaynakça

- Abzari, M., Zarei, F. & Esfahani, S. S. (2011). Analyzing the link between financial development and foreign direct investment among D-8 group of countries. *International Journal of Economics and Finance*, 3(6), 148-156.
- Adetula, D. T., Nwobu, O. & Owolabi, F. (2014). International financial reporting standards and foreign direct investment in Nigeria. *International Journal of Commerce, Business and Management (IJCBM)*, 3(3), 446-449.
- Agbloyor, E. K., Abor, J., Adjasi, C. K. D. & Yawson, A. (2013). Exploring the causality links between financial market and foreign direct investment in Africa. *Research in International Business and Finance*, 28, 118-134.
- Ajibade, A. T., Okere, W., Isiaka, M. A. & Mabinuori, O. (2019). International financial reporting standard (IFRS) adoption and foreign direct investments (FDI): A comparative analysis of Nigeria and Ghana. *Asian Journal of Economics, Business and Accounting*, 11(2), 1-10.
- Akisik, O. (2020). The impact of financial development, IFRS, and rule of LAW on foreign investments: A cross-country analysis. *International Review of Economics and Finance*, 69, 815-838.
- Anyanvu, J. C. (2011). Determinants of foreign direct investment inflows to Africa, 1980-2007. *African Development Bank Group Working Paper*, 136, 1-31.
- Aslan, A., Altınöz, B. & Esmeray, M. (2019). Finansal gelişmenin doğrudan yabancı yatırımlar üzerindeki etkisi: Türkiye örneği. *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, 15(3), 649-659.
- Bascom, W. O. (1994). *The economics of financial reform in developing countries*. New York: St. Martin's Press.
- Beneish, M. D., Miller B. P. & Yohn, T. L. (2010). IFRS adoption and cross border investment in equity and debt markets. Working Paper. Erişim Tarihi: 15.09.2020, https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1403451

- Calderon, C. & Liu, L. (2003). The direction of causality between financial development and economic growth. *Journal of Development Economics*, 72(1), 321–334.
- Choong, C. K. & Lim, K. P. (2009). Foreign direct investment, financial development, and economic growth: The case of Malaysia. *Macroeconomics and Finance in Emerging Market Economies*, 2 (1), 13-30.
- Dellis, K. (2018). Financial development and FDI inflows. Bank of Greece Working Paper, 254, 1-60.
- Desbordes, R. & Wei, S. J. (2017). The effects of financial development on foreign direct investment. NBER Working Paper No. 23309.
- Doğan, D. (2019). SmartPLS ile veri analizi. Ankara: ZET Yayınları.
- Dutta, N. & Roy, S. (2011). Foreign direct investment, financial development and political risks. *The Journal of Developing Areas*, 44(2), 303-327.
- Emeni, F. K. (2014). Foreign direct investments and international financial reporting standards adoption in Africa. *Ushus Journal of Business Management*, 13 (3), 27-41.
- Errunza, V. (2001). Foreign portfolio equity investments, financial liberalization, and economic development. *Review of International Economics*, 9(4), 703–726.
- Farooque, O. A., Yarram, S. R. & Khandaker, S. (2009). International evidence on governance and foreign direct investment interactions. Singapore Economic Review Conference, 06-08 August. Conference Papers, 1-35.
- Felek, Ş., Yayla, N. & Çağlar, A. (2018). Türkiye’de AB doğrudan yatırımları, finansal gelişme ve ekonomik büyüme ilişkisine ARDL yaklaşımı. *UIİİD-IJEAS*, 20, 63-82.
- Gordon, L. A., Loeb, M. P. & Zhu, W. (2012). The impact of IFRS adoption on foreign direct investment. *Journal of Accounting and Public Policy*, 31, 374-398.
- Haller, A. & Walton, P. J. (1998). Country differences and harmonization. In P. J. Walton, A. Haller, B. Raffaournier (Eds.), *International accounting* (pp. 1–30). United Kingdom: International Thomson Business Press.
- Islam, M. A., Khan, M. A., Popp, J., Sroka, W. & Olah, J. (2020). Financial development and foreign direct investment—the moderating role of quality institutions. *Sustainability*, 12 (3556), 1-22.
- Jinadu, O., Ojeka, S. A. & Ogundana, O. M. (2016). IFRS Adoption and foreign direct investment: Evidence from Nigerian quoted firms. *Mediterranean Journal of Social Sciences*, 7(2), 99-105.
- Lane, P. R. & Milesi-Ferretti, G. M. (2008). International investment patterns. *The Review of Economics and Statistics*, 90(3), 538-549.
- Levine, R. (2002). Bank-based or market-based financial systems: Which is better? *Journal of Financial Intermediation*, 11, 398–428.
- Manawadu, I., Azmi, A. C. & Mohamed, A. (2019). Moderating effect of IFRS adoption on FDI and conditional accounting conservatism in South Asia. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 9(1), 51-74.
- M´arquez-Ramos, L. (2008). The effect of IFRS adoption on trade and foreign direct investments. International Trade and Finance Association: International Trade and Finance Association, Working Papers, 19.
- Martin, P. & Rey, H. (2004). Financial super-markets: Size matters for asset trade. *Journal of International Economics*, 64, 335–361.
- Nwosa, P. I. & Emma-Ebere, O. O. (2017). The impact of financial development on foreign direct investment in Nigeria. *Journal of Management and Social Sciences*, 6(1), 181-197.
- Otchere, I. K., Soumare, I. & Yurougou, P. (2011). FDI and financial market development in Africa. Erişim Tarihi: 14.09.2020, <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/twec.12277>

- Pagano, M. (1993). Financial markets and growth: An overview. *European Economic Review*, 37(2-3), 613-622.
- Perry, J. & Nolke, A. (2006). The political economy of international accounting standards. *Review of International Political Economy*, 13(4), 559-586.
- Prameswari, S., Subroto, B. & Rahman, A. (2016). The moderating effect of IFRS convergence on the relationship between accounting conditional conservatism and stock price crash risk: Indonesian Evidence. *Research Journal of Finance and Accounting*, 7(12), 87-95.
- Rajan, R. & Zingales, L. (2001). The great reversals: The politics of financial development in the 20th century. Working Paper No. 8178. Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research.
- Rajan, R. R. & Zingales, L. (1998). Financial dependence and growth. *The American Economic Review*, 88(3), 559-586.
- Saudragan, S. M. & Diga, J. G. (1997). Financial reporting in emerging capital markets: Characteristics and policy issues. *Accounting Horizons*, 11(2), 41-65.
- Şahin, S. & Ege, I. (2015). Financial development and FDI in Greece and neighbouring countries: A panel data analysis. *Procedia Economics and Finance*, 24, 583-588.

Ek 1: Araştırma Kapsamındaki Ülkeler ve UFRS Durumları

Sıra No	Ülke Adı	UFRS Durumu*
1	Arjantin	1
2	Brezilya	1
3	Çin	0
4	Hindistan	0
5	Endonezya	0
6	Meksika	1
7	Rusya	1
8	Sudi Arabistan	0
9	Güney Afrika	0
10	Türkiye	1
11	Şili	1
12	Ekvador	1
13	Bolivya	0
14	Bangladeş	1
15	Botsvana	1
16	Bulgaristan	1
17	Kolombiya	1
18	Kosta Rika	1
19	Mısır	1
20	Gana	1
21	Macaristan	1
22	Jamaika	1
23	Ürdün	1
24	Kenya	1
25	Malezya	1
26	Fas	0
27	Nijerya	1
28	Pakistan	1
29	Panama	1
30	Filipinler	1
31	Polonya	1
32	Romanya	1
33	Peru	1
34	Paraguay	0

*UFRS'nin kullanılmasını zorunlu kılan ve/veya buna izin veren ekonomiler için bir, yerel muhasebe kullanımını zorunlu kılan ekonomiler içinde sıfır değeri kullanılmıştır.

EXTENDED ABSTRACT

Aim and Scope

The aim of the study is to examine whether International Financial Reporting Standards (IFRS) have a moderating effect on the relationship between financial development and foreign investments, using data between 2010 and 2018 for 34 developing country economies.

Methods

In order to determine which method will be used in the analysis of the data obtained, the F test was performed first. Purpose of the F test; to choose between fixed effects model, random effects model and pooled least squares method. If the probability value is less than 5% as a result of the F test, the fixed effects model is selected. Subsequently, with the Hausman test, a choice is made between fixed effects model and random effects model. However, as a result of the F test (prob.> 0.05) in the study, it was determined that the appropriate model was the pooled least squares (OLS) method. For this reason, there is no need for Hausman test.

Findings

According to the analysis results, the effect of financial development index on FDI was found to be positive and statistically significant. Similarly, it has been determined that the effect of IFRS on FDI is positive and statistically significant. The results of the analysis determined that financial institution index, access to financial market indexes, financial institutions productivity index and access to financial institutions index, which are among financial development sub-indices, have positive and statistically significant effects on FDI. It was determined that financial markets index, financial markets depth index, financial markets productivity index and financial institutions depth index, which are among financial development sub-indices, do not have any effect on FDI. In addition, it has been determined that the effect of IFRS on FDI is positive and statistically significant in all models except the financial institution index. It has been determined that IFRS has no moderator effect on the effect of financial development index and financial development sub-indices on FDI.

Conclusion

The aim of the study is to examine whether International Financial Reporting Standards (IFRS) have a moderating effect on the relationship between financial development and foreign investments, using data between 2010 and 2018 for 34 developing country economies. For this purpose, the data set was obtained from two sources. Macroeconomic data and foreign direct investments were obtained from World Bank development indicators, financial development data were obtained from IMF balance of payments and financial development data sets. IFRS data was created by the authors of a dummy variable that is given a value of one for economies that require and / or allow the use of IFRS, and a zero for economies that require the use of local accounting. According to the results of OLS analysis, it has been determined that the financial development index consisting of the average of nine sub-indices and the IFRS standards have a positive effect on foreign direct investments. On the other hand, it has been determined that IFRS has no moderator effect on the effect of financial development on FDI. As a result of

the literature review, although there are many studies examining the relationship between FDI and different variables, there are no studies investigating the moderator effect of IFRS on the relationship between financial development and FDI. Therefore, this study is considered to be an original study. It is also important that it is a study conducted especially on developing countries. It is thought to contribute to the literature in this sense. In terms of supporting the future studies; It is recommended that the study be conducted comparatively between countries with different levels of development and to be conducted by adding other variables to the study.