

# YÖNETİŞİM GÖSTERGELERİNİN DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARA ETKİSİ: SEÇİLMİŞ ÜLKE EKONOMİLERİ ÜZERİNE BİR UYGULAMA<sup>1</sup>



Kafkas Üniversitesi  
İktisadi ve İdari Bilimler  
Fakültesi  
KAÜİİBFD  
Cilt, 15, Sayı 30, 2024  
ISSN: 1309 – 4289  
E – ISSN: 2149-9136

Makale Gönderim Tarihi: 06.07.2024 Yayına Kabul Tarihi: 24.10.2024

Samet TOPAL  
Dr. Öğr. Üyesi  
Kafkas Üniversitesi  
İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi,  
Kars, Türkiye  
asttopal@gmail.com  
ORCID ID: 0000-0003-2986-3697

**ÖZ** Doğrudan yabancı yatırım (DYY) ile yönetim arasındaki ilişki karmaşık ve çok yönlüdür. Bir ülkenin siyasi, kurumsal ve yasal ortamını kapsayan yönetim altyapısı, DYY'nin hem girişini hem de çıkışını önemli ölçüde etkilemektedir. Bu çalışmada, 2022 yılında en fazla DYY alan ilk 20 ülkenin, DYY ile yönetim göstergeleri arasındaki ilişki incelenmiştir. Bu amaçla, çalışmada 2002-2022 dönemine ait yıllık veri setleri kullanılarak, değişkenler arasındaki ilişki panel veri analizi ile test edilmiştir. Bağımlı değişken olarak DYY, bağımsız değişkenler olarak dünya bankası yönetim göstergelerini oluşturan altı gösterge ve GSYH değişkenleri kullanılmıştır. Çalışmadan elde edilen ampirik sonuçlara göre, incelenen ülkelerde ifade özgürlüğü-hesap verilebilirlik, hükümetin etkinliği ve yolsuzluğun kontrolü değişkenleri ile DYY'ları ters yönlü hareket etmektedir. Siyasi istikrar ve şiddetin/terörizmin olmaması, düzenleyici kalite, hukukun üstünlüğü ve kontrol değişkeni olarak kullanılan GSYH değişkenleri ile doğrudan yabancı yatırımlar aynı yönlü hareket etmektedir. Çalışmada elde edilen bu sonuçlar, iyi yönetimin DYY çekmek için gerekli olduğu yönündeki geleneksel görüşünün aksine, yönetim göstergelerinin bir bütün olarak DYY ile pozitif yönlü bir ilişkiye sahip olmadığı, bu durumun aksinin de geçerli olabileceği yönündeki görüşleri desteklemektedir.

**Anahtar Kelimeler:** Yönetişim, doğrudan yabancı yatırım, panel veri analizi

**JEL Kodlar:** F21, C01, O16

**Alan:** İktisat

**Türü:** Araştırma

**DOI:** 10.36543/kauibfd.2024.022

**Atıfta bulunmak için:** Topal, S. (2024). Yönetişim göstergelerinin doğrudan yabancı yatırımlara etkisi: Seçilmiş ülke ekonomileri üzerine bir uygulama. *KAÜİİBFD*, 15(30), 563-580.

<sup>1</sup> İlgili çalışmanın etik kurallara uygunluğu beyan edilmiştir.

# THE EFFECT OF GOVERNANCE INDICATORS ON FOREIGN DIRECT INVESTMENT: AN APPLICATION ON SELECTED COUNTRY ECONOMIES



Kafkas University  
Economics and Administrative  
Sciences Faculty  
KAUJEAS

Vol. 15, Issue 30, 2024  
ISSN: 1309 – 4289  
E – ISSN: 2149-9136

Article Submission Date: 06.07.2024 Accepted Date: 24.10.2024

Samet TOPAL  
Asst. Prof. Dr.  
Kafkas University  
Faculty of Economics and  
Administrative Sciences,  
Kars, Türkiye  
asttopal@gmail.com  
ORCID ID: 0000-0003-2986-3697

**ABSTRACT** | The relationship between foreign direct investment (FDI) and governance is complex and multifaceted. A country's governance infrastructure, including its political, institutional and legal environment, significantly affects both the inflow and outflow of FDI. In this study, the relationship between FDI and governance indicators of the top 20 countries receiving the highest FDI in 2022 is analyzed. For this purpose, the relationship between the variables is tested by panel data analysis using annual data sets for the period 2002-2022. FDI is used as the dependent variable and six indicators of World Bank governance indicators and GDP variables are used as independent variables. According to the empirical results obtained from the study, the variables of freedom of expression-accountability, government effectiveness and control of corruption move inversely with FDI in the countries analyzed. Political stability and absence of violence/terrorism, regulatory quality, rule of law and GDP used as control variables move in the same direction. These results support the view that contrary to the traditional view that good governance is necessary to attract FDI, governance indicators as a whole do not have a positive relationship with FDI and vice versa.

**Keywords:** Governance, foreign direct investment, panel data analysis

**JEL Codes:** F21, C01, O16

**Scope:** Economics

**Type:** Research

## 1. GİRİŞ

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları (DYY), dünya genelinde iktisat politikalarında liberalleşme, sermayenin önündeki engellerin kaldırılması, ülkeler arasındaki ticarete serbestleşme ve tüketim kalıplarının birbirine benzeşmesi vb. etkenler nedeniyle tüm ülkeler için oldukça büyük bir öneme sahiptir (Erim, 2018, s. 3). DYY'lerin bu önemine binaen, bir ülkenin DYY'leri kendi ülkesine çekme düzeyini belirleyen ana faktörlerin araştırılması önem arz etmektedir. Genel olarak ev sahibi ülkenin DYY çekme veya caydırma yeteneğini belirlemede temel açıklayıcı faktörler olarak pazar büyüklüğü, işgücü maliyetleri, döviz kurları ve altyapı gibi ekonomik faktörlere odaklanılmıştır. 1990'larda, North'un (1990) çalışmasının ardından, DYY araştırmacıları, "toplumdaki oyunun kuralları veya insan etkileşimini şekillendiren, insan tarafından tasarlanmış kısıtlamalar" olarak tanımlanan kurumların etkisine daha fazla odaklanmaya başlamışlardır. DYY, "yatırımcının ekonomisi dışında faaliyet gösteren bir işletmede kalıcı bir pay veya etkin bir kontrol elde etmek için yapılan yatırımdır" şeklinde tanımlanmaktadır. Bu tanım, çokuluslu şirketler (ÇUŞ) tarafından dikkate alınmadan üstlenilmeyen uzun vadeli bir ilişkiyi ima etmektedir. Önceki araştırmalar, ÇUŞ'ları bir ev sahibi ülkeye değerine yatırım yapmayı tercih etmeye hangi faktörlerin ikna ettiğine odaklanmıştır. Başlangıçta ekonomik faktörler öncelikli odak noktası olmuşken son zamanlarda ise kurumlar tartışmada daha belirgin bir rol oynamaya başlamıştır (Bailey, 2018, s. 139).

Bu anlamda bir ülkenin siyasi, yasal ve kurumsal çerçevelerinin kalitesini kapsayan yönetim kavramı ile DYY arasındaki etkileşim üzerinde durmak önem kazanmaktadır. Yönetişim kavramı, ülkelerin kurumsal yapılarının kalitesinin bir göstergesi olarak düşünülebilir. Her ne kadar genellikle yönetim ve kurum kavramları benzer anlamı ifade eden kavramlar olarak düşünülse de, bu kavramlar taşıdıkları anlamlar açısından birbirlerinden farklıdır. Ağırlıklı olarak sonuca yönelik bir kavram olan yönetim, sadece hükümetlerin değil, aynı zamanda sivil toplum kuruluşları, özel sektör ve vatandaşların da katılımını içerir. Kurumlar ise, yönetişimin sonucunu ortaya çıkaran sebeplerdir (Özdemir & İmamoğlu, 2021, s. 117).

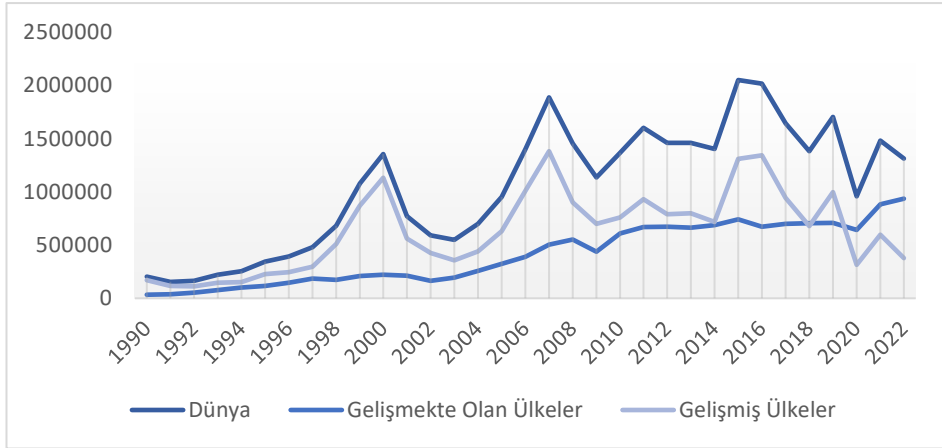
Bu çalışmada yönetim ile DYY arasındaki ilişki araştırılmaktadır. Bu çerçevede çalışmanın giriş bölümünü takiben birinci bölümde konuyla alakalı olarak teorik arka plan verilecek ve ikinci bölümde yönetim ve DYY arasındaki ilişkiyi inceleyen seçili literatür incelenecektir. Üçüncü bölümde çalışmada kullanılan veri seti ve kullanılan ekonometrik yöntem tanıtılacaktır. Dördüncü bölümde ampirik bulgular verilerek sonuçlar değerlendirilecek ve son olarak sonuç kısmında çalışmanın genel bir değerlendirmesi yapılacaktır.

## 2. TEORİK ARKA PLAN

Yönetişim kavramı yaygın olarak tartışılrsa da, yönetim kavramının üzerinde uzlaşmaya varılmış bir tanımı yoktur. Her ne kadar üzerinde uzlaşması olmasa da kavram üzerine çeşitli yazarlar ve kuruluşlar tarafından çok çeşitli tanımlar yapılmıştır. Bu tanımlardan bir kısmı oldukça geniştir. Nitekim bu tanımlar, Dünya Bankası tarafından yayınlanan Dünya Kalkınma Raporunda (2002) yapılan "kurallar, uygulama mekanizmaları ve organizasyonlar" tanımı gibi neredeyse her şeyi kapsamaktadır. Diğer bir takım tanımlar ise, Dünya Bankası tarafından 1992 yılında önerilen "kalkınma için bir ülkenin ekonomik ve sosyal kaynaklarının yönetiminde gücün kullanılma şekli" tanımı da dahil olmak üzere, daha dar bir şekilde kamu sektörü yönetimi konularına odaklanmaktadır (Kaufman, Kraay & Mastruzzi, 2010, s. 3). Diğer taraftan neo-liberal bir söylem olarak düşünülen yönetim, 1980'lerden günümüze minimal devlet amacı ile devletin yeniden yapılanması, devletin bazı işlevlerinin özel sektöre ya da diğer bir deyişle sermayeye devrinin söz konusu olması ve bu vasıta ile devletin birçok alanda devre dışı bırakılmasıyla, neo-liberal ideolojinin toplumsal ilişkiler bütünü üzerinde bir hegemonya girişimi olarak da görülmektedir (Güzelsarı, 2003). Burada dikkat çeken husus ise yönetişimin yeni iktidar modeli olarak sunulması ve hükümet olmadan, birlikte yönetme unsurları ile öne çıkacak bir siyasi ve yönetsel model olarak sunulması ve ticaret hakkı, insan hakları gibi dokunulmaz bir statüye oturtulmaya çalışılmasıdır (Bayramoğlu, 2005, akt, Algan, 2021, s. 795).

Yönetişim kavramının üzerinde uzlaşılan bir tanımı olmamasıyla birlikte ülkelerin yönetim seviyelerini belirlemek amacıyla bir takım raporlar ve endeksler yapılmaktadır. Bu anlamda Dünya Bankası tarafında oluşturulan yönetim endeksi literatürde geniş bir kullanımı ve düzenli veriye sahip olan endekslerden biridir (Gündoğdu & AYTEKİN, 2020, s. 302). Kaufmann, Kraay ve Mastruzzi (2010) mevcut yönetim kavramlarından yola çıkarak geniş ve dar tanımlar arasında bir yol bulmaya çalışmış ve yönetişimi "bir ülkede otoritenin kullanıldığı gelenekler ve kurumlar" olarak tanımlamıştır. Bu tanıma hükümetlerin seçilmesi, denetlenmesi, değiştirilmesi süreci; hükümetin sağlam politikaları etkin bir şekilde formüle etme ve uygulama kapasitesi; vatandaşların ve devletin aralarındaki ekonomik ve sosyal etkileşimleri yöneten kurumlara duyduğu saygı dahil edilmiş ve bu üç alanın her birine karşılık gelen toplam altı yönetim boyutu elde edilerek, Dünya Bankası öncülüğünde "Küresel Yönetişim Endeksi" oluşturulmuştur. Dünya Bankası Yönetişim Göstergelerini oluşturan altı başlık şunlardır: ifade özgürlüğü ve hesap verilebilirlik, siyasi istikrar ve şiddetin/terörizmin olmaması, hükümetin etkinliği, düzenleyici kalite, hukukun üstünlüğü, yolsuzluğun kontrolü (Kaufman vd, 2010: 4).

Yönetişim ve ekonomi arasındaki ilişki, bir ülkenin iç ve dış ekonomik durumunu doğrudan etkileyebilir. Örneğin yönetim kalitesinin artırılması, bir ülkeyi uluslararası yatırımcılar için daha cazip bir destinasyon haline getirebileceğine yönelik hakim bir görüş söz konusudur. Aynı zamanda bir ülkenin siyasi, kurumsal ve yasal ortamını kapsayan yönetim altyapısı, DYY'nin hem girişini hem de ülkeden çıkışını önemli ölçüde etkileyebilmektedir. Özellikle küreselleşmenin hız kazanmasıyla ülkeler açısından önemi artan DYY, aynı zamanda bir takım avantajları da bünyesinde barındırır. Örneğin dış ticaret ulusal pazarlar ile yerel pazarlar arasındaki entegrasyonu sağlamaktadır ancak dış ticaretin ulaşım masrafı gibi belli başlı kısıtları bünyesinde barındırması sebebiyle dış ticarete nispeten DYY yolu ile pazara girmek daha avantajlı olmaktadır. Bu gibi avantajları ve sermayenin önündeki engellerin kaldırılması ile birlikte, ülkeler arasında DYY artmıştır. DYY ile sermayenin geldiği ülke ve yatırımın yapıldığı ülke çeşitli kazançlar sağlamaktadır. Çünkü DYY, sermaye ve teknolojinin bir bütün halinde işleyişini içermektedir. Aynı zamanda DYY, sermaye sahibi ve sermaye ithal eden ülkeler arasında risk paylaşımını da sağlamaktadır (Erim, 2018, s. 2). Diğer taraftan DYY girişi, ev sahibi ülkelerin büyüme dinamiklerinde de önemli bir rol oynamaktadır. DYY'lerin, yatırım için yabancı sermaye ve döviz sağlaması, eşleşen fonlarda yerli yatırım oluşturabilmesi, yönetim becerilerinin ve teknolojik bilginin transferini kolaylaştırması, yerel pazar rekabetini artırabilmesi, modern iş fırsatları oluşturabilmesi, ihraç malları için küresel pazar erişimini artırabilmesi vb. yararları olabilir. DYY'lerin yararları göz önüne alındığında, gelişmekte olan ülkeler 1980'lerin başlarından bu yana yabancı sermaye akışına yönelik kısıtlamaları genel olarak hafifletmişlerdir. Bilgi ve iletişim teknolojilerindeki ve küreselleşmedeki eğilimler aynı zamanda sermaye piyasalarının daha fazla entegrasyonuna yol açarak sermayenin dünya genelinde akışını kolaylaştırmıştır (Quazi, 2014, s. 231). Şekil 1'de dünya genelinde ve gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelere yönelik DYY girişleri verilmiştir.



Şekil 1: Yıllara Göre DYY (1990-2022 milyon \$)

Kaynak: UNCTAD, 2024.

<https://unctadstat.unctad.org/datacentre/dataviewer/US.FdiFlowsStock>

Şekil 1’den de görüleceği üzere 1990’lı yıllar ile birlikte DYY ağırlıklı olarak gelişmiş ülkelere yönelik olmuşken son yıllarda bu durum değişmiş ve yatırımlar ağırlıklı olarak gelişmekte olan ülkelere yönelmiştir. 2022 yılına bakıldığında DYY’lerin %71’lik kısmı gelişmekte olan ülkelere yönelirken bu girişlerin %70’lik kısmı (662 milyar dolar) Asya ülkelerine olmuştur. DYY akışları, 2020’deki düşüş ve 2021’deki toparlanmanın ardından 2022’de yüzde 12 azalarak 1,3 trilyon dolara gerilemiştir. Küresel sahnedeki çok sayıda kriz ve zorluk (Ukrayna’daki savaş, yüksek gıda ve enerji fiyatları, resesyon riskleri ve birçok ülkedeki borç baskıları) küresel DYY’yi olumsuz etkilemiştir (UNCTAD, 2023, s. 5).

Yukarıda bahsedilen hususlar dikkate alındığında yönetim kalitesi ve DYY akışları arasındaki dinamikleri anlamak politika yapıcılar, yatırımcılar ve araştırmacılar için kritik önemini korumaktadır. Bu sebepten bu konuyla alakalı yapılan çalışmalar tablonun netleşmesine imkân tanıyacaktır.

### 3. LİTERATÜR

Yönetişim ve ekonomik göstergeler arasındaki ilişkiye yönelik literatür incelendiğinde, genellikle çalışmaların yönetim-ekonomik büyüme arasındaki ilişkiye odaklandığı görülmektedir. Dolayısıyla görebildiğimiz kadarıyla yönetim ile DYY arasındaki etkileşim üzerine yapılan çalışmalar oldukça az sayıdadır. Bu literatür incelemesi, yönetim ile DYY arasındaki ilişkiyi araştırmaktadır.

Yönetişim kavramı siyasi istikrar, düzenleyici kalite, yolsuzluk seviyeleri ve yasal çerçeveler gibi çeşitli faktörleri kapsamaktadır. Bu unsurlar, DYY'nin hem girişini hem de etkinliğini etkileyen ortamın şekillenmesinde önemli bir rol oynamaktadır DYY, birçok ülke ekonomisi açısından kritik itici güçtür. Sermaye, teknoloji ve uzmanlık getirerek istihdam yaratılmasına ve ekonomik büyümeye yol açabilir. Ancak, bir ülkenin çektiği DYY seviyesi, yönetim kalitesine bağlı olarak önemli ölçüde değişebilir. İyi yönetim, yabancı yatırımların çekilmesi ve elde tutulması için giderek daha önemli bir faktör olarak kabul edilmektedir. Yönetişim ve DYY arasındaki ilişkiye yönelik yapılan seçili çalışmalar aşağıda incelenmiştir.

Globerman ve Shapiro (2002), 1995-97 yılları arasında gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler için yaptıkları çalışmada, iyi yönetişimin DYY'nin hem girişini hem de çıkışını etkilemede önemli bir rol oynadığı sonucuna varmışlardır. Çalışmaya göre iyi yönetim sadece yabancı sermayeyi çekmekle kalmadığını, aynı zamanda yerli ÇUŞ'ların ortaya çıkmasını da desteklemektedir. Yönetişim altyapısı, daha küçük ve gelişmekte olan ekonomilerde DYY'yi daha büyük ölçüde etkilemektedir. Globerman ve Shapiro (2003) 1994-1997 döneminde ABD ekonomisinde DYY'nin bir belirleyicisi olarak yönetim altyapısının etkisi üzerine yaptıkları çalışmada da benzer sonuçlara ulaşmışlardır. Çalışmanın sonuçlarına göre, şeffaf yasal sistemler ve güvenli mülkiyet hakları da dahil olmak üzere etkili yönetim altyapısı, ABD'nin DYY çekmesi için çok önemlidir. Bu tür bir yönetişimden yoksun ülkelerin, yatırım alma olasılığı daha düşüktür. İyi yönetim altyapısına sahip ülkeler, daha önemli miktarda DYY çekilmesine elverişli bir ortam sağlar.

Li (2005), Çin üzerine yaptığı çalışmasında kötü yönetim ortamı ile DYY arasındaki ilişkiyi araştırmıştır. Çalışma, iyi bir yönetim ortamının DYY'yi çekeceğine dair hakim görüşün eksik olduğunu savunmaktadır. Çalışmaya göre aslında Çin, iyi bir yönetim ortamına sahip olmamasına rağmen, bu ortam nedeniyle büyük miktarda DYY çekmektedir. Kötü bir yönetim ortamıyla karşılaştıklarında, yatırımcılar doğrudan yatırımı dolaylı (portföy) yatırıma tercih ederler, çünkü dolaylı yatırım özel araçlarla daha iyi korunabilir. Kötü yönetişimin olduğu bir ortamda, ÇUŞ'lar stratejik olarak yerel iş ortamına uyum sağlar ve iş sözleşmeleri elde etmek için rüşvet öderler. Kötü yönetim aynı zamanda ÇUŞ'lar için gelişmiş yatırım fırsatları da sunabilir. Kötü yönetişimin olduğu bir ortamda, rant arama faaliyetleri yalnızca politikacılar ve politika yapımcılar tarafından değil aynı zamanda büyük ÇUŞ'lar tarafından da sürdürülmektedir.

Gani (2007), Asya, Latin Amerika ve Karayipler bölgelerinden on yedi ülkeden oluşan bir örnekleme kullanarak yönetim göstergeleri ile DYY

arasındaki bağlantıya ilişkin yaptığı çalışmada, hukukun üstünlüğü, yolsuzluğun kontrolü, düzenleyici kalite, hükümet etkinliği ve siyasi istikrarın DYY ile güçlü bir şekilde ilişkili olduğuna dair kanıtlar sunmaktadır. Çalışmaya göre yönetim göstergelerinin DYY ile pozitif yönde ilişkili olduğuna dair bulgular, bu göstergelerdeki başarıların iyileştirilmesinin daha iyi anlaşılmasını sağlar.

Mengistu ve Adhikary (2011), 1996-2007 dönemi için 15 Asya ülkesinde iyi yönetişimin altı göstergesinin DYY girişleri üzerindeki etkisini analiz etmişlerdir. Ampirik sonuçlar, iyi yönetişimin DYY girişlerinin temel belirleyicileri olduğunu ortaya koymaktadır.

Ochi, Saidi ve Ghadri (2012), 1998-2010 döneminde 20 gelişmiş ve gelişmekte olan ülkede yönetim göstergelerinin ve makroekonomik değişkenlerin, DYY üzerindeki etkisini incelemişlerdir. Sonuçlar, genel olarak sadece iki yönetim göstergesinin, yani siyasi istikrar ve düzenleyici kalitenin, DYY girişleri üzerinde önemli bir etkiye sahip olduğunu göstermektedir. Bu durum, incelenen örneklemin geneli için, yabancı yatırımcıların yurtdışında yatırım tercihlerinde siyasi istikrar ve düzenleyici kalite ile ilgilendiklerini göstermektedir. Yönetişim ve DYY arasındaki ilişki gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler arasında önemli farklılıklar göstermektedir. Örneğin, siyasi istikrar ve düzenleyici kalite, gelişmekte olan ülkelere kıyasla gelişmiş ülkelerde DYY çekmek için daha önemlidir.

Subasat ve Bellos (2013), 1985-2008 dönemi için 18 Latin Amerika ülkesinde yaptıkları çalışmada, kötü yönetişimin her zaman DYY'yi caydırmayabileceğini, hatta bazı durumlarda DYY'yi çekebileceğini öne sürmektedir. Hakim görüşe aykırı bu bulgu, ÇUŞ'ların bazen zayıf yönetim sistemlerinden faydalandığını öne sürmekte ve özellikle geçiş ve gelişmekte olan ülkelere zayıf yönetişimin bazen DYY'yi artırabileceği bir paradoksa işaret etmektedir.

Pinto ve Zhu (2016), farklı kalkınma düzeylerinde çok sayıda ülkenin aldığı DYY'nin yolsuzlukla nasıl bağlantılı olduğunu analiz etmişlerdir. Çalışmaya göre DYY, ev sahibi ülkelerdeki piyasa dinamiklerini değiştirerek rant yaratılmasına veya dağıtılmasına neden olabilir. Etkisinin yönü ev sahibi ekonominin koşullarına ve yerel kaynakların mevcudiyetine bağlıdır. DYY girişleri, DYY'nin yerli yatırımı dışladığı ve rekabetin kısıtlandığı ekonomik ortamlarda yüksek yolsuzluk seviyeleriyle ilişkilendirilmektedir. DYY, yerel piyasa dinamiklerini değiştirerek rant yaratma veya dağıtma süreçlerini etkileyebilmektedir. Bu süreçler, hem kamu görevlileri hem de yatırımcılar için yolsuzluk yapma teşviklerini şekillendirir.

Hossain ve Rahman (2017), 1998-2014 yılları arasında 80 gelişmekte olan ülkeden oluşan bir örneklem için yönetişimin DYY üzerindeki önemini



tahmin etmeye çalışmışlardır. Sonuçlar yönetim değişkenleri olan, ifade özgürlüğü ve hesap verebilirlik, siyasi istikrar ve şiddetin yokluğu, hükümetin etkinliği, düzenleyici kalite, hukuk üstünlüğü ve yolsuzluğun kontrolündeki bir standart sapmalık iyileşmenin DYY'yi sırasıyla %29.4, %29.2, %28.6, %20.5, %23.1 ve %23.6 oranında artırdığını göstermektedir. DYY'nin kesintisiz girişini sağlamak için gelişmekte olan ülkenin yolsuzluğu azaltan, şeffaflığı ve hesap verebilirliği sağlayan, hükümetin etkinliğini artıran ve çalkantılı ve karışık durumu hafifleten önemli yönetim uygulamalarına odaklanması gerekir. Yönetişim aynı zamanda ekonomik rekabet gücünün artırılmasına ve girişimcilerin işlerini sakın bir şekilde yerine getirebilmeleri için uygun bir iş ortamının düzenlenmesine yardımcı olur.

Bouchoucha ve Yahyaoui (2019), 1996-2016 döneminde Afrika ülkelerindeki iyi yönetim, DYY ve ekonomik büyüme ilişkisini araştırmışlardır. Çalışma daha fazla DYY çekmeyi ve böylece ekonomik büyümelerini iyileştirmeyi amaçlayan Afrika ülkelerinin, yönetim yapısını iyileştirmeleri gerektiğini öne sürmektedir. İyi yönetim kalitesinin eşlik etmediği DYY'lerin, ekonomik faaliyetler üzerinde olumsuz etkileri vardır.

Karpuz ve Sayılır (2021), 20 orta gelirli ülkedeki kurumsal yönetim göstergelerinin DYY girişlerine etkisini 2002-2018 dönemi için araştırmışlardır. Çalışmanın sonuçlarına göre, DYY akışları üzerinde politik istikrar ve şiddetin yokluğu ile düzenleyici kalite değişkenleri pozitif; hükümetin etkililiği değişkeni ise negatif etkilidir. Ayrıca, kontrol değişkenleri olarak ticari açıklık ve yurtiçi yatırım seviyelerindeki artış, ülkelerdeki DYY girişlerinin artmasına katkıda bulunmaktadır.

Barış ve Bekteş (2021), Avrupa Birliği ülkelerine ait 2002-2017 dönemi yıllık verileri kullanarak, yönetişimin DYY üzerindeki etkisini incelemiştir. Çalışmanın bulgularına göre, siyasi istikrar-şiddetsizlik ve düzenleyicilik kalitesi ile DYY arasında istatistiksel olarak anlamlı ve pozitif ilişki vardır. Diğer taraftan, ifade özgürlüğü ve hesap verilebilirlik ile DYY arasında istatistiksel olarak anlamlı ve negatif ilişki bulunmuştur.

Köstekçi, Yıldız, Gülcü ve Çakır (2023), Orta Asya Türk Cumhuriyetleri ve Türkiye'de 2004-2020 dönemi verilerini kullanarak yönetim göstergelerinin ekonomik ve sosyal etkilerini araştırmışlardır. Çalışmanın bulgularına göre, Türkiye'de katılım ve hesap verebilirliğin DYY'yi beklentilerin aksine azalttığı görülmektedir. Politik istikrardaki iyileşmenin Orta Asya Türk Cumhuriyetleri ve Türkiye'ye yönelik DYY'yi istatistiksel olarak anlamlı düzeyde etkilemediği görülmüştür. Hükümet etkinliğinin ve devletin düzenleme işlevindeki kalitenin artmasının DYY'yi Özbekistan'da artırdığı, Azerbaycan'da ise azalttığı belirlenmiştir. Yolsuzluğun kontrolüne yönelik çabaların DYY'yi Özbekistan'da

azalttığı görülmüştür. Son olarak hukukun üstünlüğündeki olumlu gelişmelerin DYY'leri Kazakistan ve Özbekistan'da azalttığı belirlenmiştir. Bu sonuçların sebebinin ise yeterince kurumsallaşmayan ülkelerde rant kollama faaliyetlerinin sadece yozlaşmış politika yapıcı ve uygulayıcıları tarafından değil, aynı zamanda büyük şirketler tarafından da yürütüldüğü olabileceği söylenmiştir.

Yönetişim ve DYY arasındaki ilişki incelendiğinde genel kabulün, yönetim kalitesinin DYY akışlarının önemli bir belirleyicisi olduğu, iyi yönetişimin yatırımlar, ticari faaliyetler için elverişli bir ortam oluşturması ve yatırımların güvenliğini temin etmesi açısından DYY girişlerini arttırdığı yönünde olduğu görülmektedir. Bu anlamda iyi yönetim uygulamaları, yabancı yatırımcıların çıkarlarını koruyan istikrarlı, öngörülebilir ve şeffaf bir ortam sağlayarak bir ülkenin yatırım cazibesini artırır. Bu genel kabulün dışında bazı çalışmalar, DYY ve yönetim arasındaki bu ilişkinin eksik olduğu veya her zaman geçerli olmadığını söylemektedir. Bu çalışmalara göre, iyi yönetim kalitesine sahip olmayan ülkelerde, yatırımcılar yatırım şekillerini değiştirerek dolaylı yatırımlara yönelebilirler, ancak ne olursa olsun ülkeye yatırım çekilmiştir. Diğer taraftan, zayıf bir yönetim yapısı rüşvet vb. durumlara yol açabilecek, ayrıca ülke içinde rant kollama, kayırma faaliyetleri vasıtasıyla yatırım cazibesi oluşabilecek ve bu durum ise ÇUŞ'ların yatırımlarını bu ülkelere yöneltmelerine neden olabilecektir.

#### 4. VERİ SETİ VE YÖNTEM

##### 4.1. Veri Seti

Yönetişim göstergeleri ile DYY arasındaki ilişkiyi araştıran bu çalışmada, 2022 yılında en fazla DYY almış ilk 20 ülkenin<sup>2</sup> 2002-2022 dönemine ait verileri kullanılmıştır. Çalışmada incelenen ülkelerin yönetim verilerinin aralıksız olarak 2002 yılından başlaması ve 2022 yılında son bulması sebebiyle çalışma 2002-2022 dönemi ile sınırlandırılmıştır. Kullanılan değişkenler ve verilen elde edildiği kaynaklar Tablo 1'de verilmiştir.

---

<sup>2</sup> Amerika Birleşik Devletleri, Çin, Singapur, Brezilya, Avustralya, Kanada, Hindistan, İsveç, Fransa, Meksika, İspanya, Japonya, Polonya, İsrail, Birleşik Arap Emirlikleri, Endonezya, İtalya, Şili, Güney Kore, Suudi Arabistan

**Tablo 1:** Modelde Kullanılan Değişkenler ve Açıklamaları

Değişken	Kısaltılmış Adı	Kaynak
Doğrudan Yabancı Yatırımları	DYY	UNCTAD (2024) İstatistiksel Veri Tabanı
Yönetişim Göstergeleri	İfade Özgürlüğü ve Hesap Verilebilirlik	İH
	Siyasi İstikrar ve Şiddetin/Terörizmin Olmaması	Sİ
	Hükümetin Etkinliği	HE
	Düzenleyici Kalite	DK
	Hukukun Üstünlüğü	HÜ
	Yolsuzluğun Kontrolü	YK
Gayri Safi Yurtiçi Hasıla	GSYH	Dünya Bankası, Dünya Kalkınma Göstergeleri (WDI) (2024)

Yönetişim göstergeleri ile DYY arasındaki ilişkinin analizi için STATA 14 paket programı kullanılmıştır. Yönetişim göstergeleri ile DYY ilişkisini tespit edebilmek için kullanılan veriler, hem yatay kesit hem de zaman serisi boyutundan oluşan panel veriler olduğu için bu çalışmada “Panel Veri Analizi” yapılmıştır.

#### 4.2. Yöntem

Panel veri setleri, boylamsal veriler veya kesitsel zaman serisi verileri olarak da bilinir. Bu veriler, mekansal (N) ve zamansal (T) boyutlara sahiptir. Panel verileri, bireyler, firmalar ve ülkeler gibi kesitsel birimlerin bir dizi gözlemini zaman içinde içermekte olup, araştırmacıların kısa zaman serisi verilerindeki değişim dinamiklerini analiz etmelerine olanak tanır. Panel veri analizi birçok avantaj sunar. En bariz olanı, daha büyük bir örneklem kullanılarak yapılan çıkarımlar olup, serbestlik derecelerinin eksikliği oldukça olasılık dışıdır. Ayrıca daha karmaşık ilişkiler modellenebilir; örneğin, kesitlerdeki zamansal değişiklikler analiz edilebilir. Ancak, en önemli avantajlardan biri, panel veri modellemesinin örnekteki heterojenliği kontrol etmesine olanak tanmasıdır. Panel veri analizi, bu yapı sayesinde zaman içindeki değişimleri ve bireyler arasındaki farklılıkları daha iyi anlamaya yardımcı olur. Bu da, daha doğru ve

güvenilir sonuçlar elde etmeyi sağlar (Sectaram & Petit, 2012, s. 2).

Panel veri modelinin genel kullanımını eşitlik 1’de verilmiştir;

$$Y_{it} = \alpha_{it} + \beta_{it}X_{it} + u_{it} \quad i = 1, \dots, N; t = 1, \dots, T \quad (1)$$

Eşitlik 1’de Y bağımlı değişkeni, X bağımsız değişkeni,  $\alpha$  sabit parametreyi,  $\beta$  eğim parametresini ve u hata terimini ifade eder. Eşitlik 1’deki i alt simgesi birimleri, t alt simgesi ise zamanı göstermektedir. Değişkenler, parametreler ve hata terimleri için i ve t alt simgelerinin varlığı bir panel veri setine sahip olduğunu gösterir. Bu modelde, sabit ve eğim parametreleri hem birimlere hem de zamana bağlı olarak değer alır. (Yerdelen Tatoğlu, 2013, s. 4).

## 5. AMPİRİK BULGULAR

2002-2022 döneminde en fazla DYY çeken 20 ülke için, yönetim göstergeleri ve DYY arasındaki ilişkiyi araştırmak için oluşturulan model eşitlik 2’de verilmiştir.

$$DYY_{it} = \alpha_0 + \beta_1 \dot{H}_{it} + \beta_2 S\dot{I}_{it} + \beta_3 HE_{it} + \beta_4 DK_{it} + \beta_5 H\ddot{U}_{it} + \beta_6 YK_{it} + \beta_7 GSYH_{it} + u_{it} \quad (2)$$

$$i = 1, \dots, 20 \text{ ve } t = 1, \dots, 21$$

Eşitlik 2’ verilen modelin klasik model mi sabit etkili model mi olduğuna karar vermek için F test sonuçlarına bakılmaktadır. Daha sonra klasik model mi rassal etkili model mi olduğuna karar vermek için Olabilirlik Oranı (LR) test sonuçlarına bakılmaktadır. Modelin klasik model, sabit etkili model veya rassal etkili model mi olduğunun belirlenmesi sonrası, modelin sabit veya rassal etkili olduğuna karar vermek için Hausman Testi yapılmaktadır. F, LR ve Hausman test sonuçları Tablo 2’de verilmiştir.

**Tablo 2:** Modelin Kararı için Yapılan Test Sonuçları

<b>F Testi (Klasik Model - Sabit Etkiler Modeli)</b>	17.64 (Prob=0.0000)
<b>LR Testi (Klasik Model -Rassal Etkiler Modeli)</b>	652.56 (Prob=0.0000)
<b>Hausman Testi</b>	
<b>H Test İstatistiği</b>	6.72 Prob= 0.3477

Modelin klasik model mi sabit etkili model mi olduğuna karar vermek için F test sonuçlarına bakıldığında 0.05 önem seviyesinde  $H_0$  hipotezi reddedilerek klasik modelin geçerli olmadığı ve sabit etkilerin geçerli olduğu sonucuna varılmıştır. Modelin klasik model mi rassal etkili model mi olduğuna karar vermek için LR testi sonuçlarına bakıldığında 0.05 önem seviyesinde  $H_0$  hipotezi reddedilmiş, dolayısıyla klasik model reddedilerek, rassal etkili modelin geçerli olduğuna karar verilmiştir. Bu sonuçların ardından modelin sabit veya rassal etkili olduğunu belirlemek için yapılan Hausman test sonucuna bakıldığında 0.05 önem seviyesinde  $H_0$  hipotezi reddedilmeyerek modelin rassal etkiler modeli olduğuna karar verilmiştir.

Hausman testi sonucuna göre uygun modelin kararı sonrası oluşturulan modelde temel varsayımlardan herhangi bir sapma olup olmadığını belirlemek için yapılan otokorelasyon, değişen varyans ve birimler arası korelasyon test sonuçları, Tablo 3’de verilmiştir. Uyarlanmış Wald Testi sonuçlarına göre *değişen varyans-heteroskedasite yoktur* şeklinde kurulan  $H_0$  hipotezi reddedilmiş ve modelde değişen varyans sorunu olduğu görülmüştür. Hata terimleri arasında ilişkinin olup olmadığını anlamak için yapılan otokorelasyon testi sonuçlarına bakıldığında DW ve LBI test istatistiklerinin 2’den küçük olduğu ve dolayısıyla *otokorelasyon yoktur* şeklinde kurulan  $H_0$  hipotezi reddedilerek modelde otokorelasyon sorunu olduğu görülmüştür. Son olarak modelde birimler arası korelasyonun sınanmasına bakıldığında *birimler arası korelasyon yoktur* şeklinde kurulan  $H_0$  hipotezi reddedilmiş ve modelde birimler arası korelasyon olduğu tespit edilmiştir.

**Tablo 3:** Temel Varsayımların Test Sonuçları

<b>Değişen Varyans (Uyarlanmış Wald Testi)</b>	14.265736 (Prob=0.0000)
<b>Otokorelasyon</b>	DW=1.3941426
	LBI=1.4745998
<b>Birimler Arası Korelasyon</b>	6.035 (Prob = 0.0000)

Yapılan temel varsayım testlerine göre modelde otokorelasyon, değişen varyans ve birimler arası korelasyon vardır. Bu durumda, her üç varsayımdan sapmayı düzeltmek için rassal etkiler modellerinde dirençli tahminci olarak kullanılan Driscoll ve Kraay tahmincisi kullanılmıştır. Driscoll-Kraay rassal etkiler tahmincisine ait sonuçlar, Tablo 4'te verilmiştir.

**Tablo 4:**Rassal Etkiler Modeli İçin Driscoll-Kraay Tahmin Sonuçları

<b>Bağımlı Değişken DYY</b>	<b>Katsayı</b>	<b>Driscoll Kraay Std. Hata</b>	<b>t İstatistiği</b>	<b>Olasılık</b>
<b>İH</b>	-20006.72	5352.225	-3.74	0.001
<b>Sİ</b>	7950.434	5158.282	1.54	0.139
<b>HE</b>	-7358.179	7847.866	-0.94	0.360
<b>DK</b>	16476.73	9037.223	1.82	0.083
<b>HÜ</b>	25569.16	7164.554	3.57	0.002
<b>YK</b>	-20321.36	9377.148	-2.17	0.042
<b>GSYH</b>	1.38e-08	2.89e-09	4.78	0.000
<b>Sabit katsayı</b>	5632.671	8451.82	0.67	0.513
<b>F İstatistiği</b>	194.34			
<b>Prob&gt;F</b>	0.0000			
<b>Adj-R<sup>2</sup></b>	0.7117			

Driscoll ve Kraay dirençli standart hataları kullanılarak yapılan tahminde F istatistik değerine göre modelin bir bütün olarak anlamlı olduğu görülmektedir. Modelin R<sup>2</sup> değerlerinin yüksekliği, modelin açıklama gücünün yüksek olduğunu

göstermektedir. Tablo 4'ten de görüleceği üzere modelde siyasi istikrar ve şiddetin/terörizmin olmamasını temsil eden Sİ ve hükümetin etkinliğini temsil eden HE değişkenleri istatistiksel olarak anlamsız çıkmıştır. İfade özgürlüğü ve hesap verilebilirlik (İH), hukukun üstünlüğü (HÜ) ve GSYH değişkenleri 0.01 önem seviyesinde istatistiki açıdan anlamlı çıkmıştır. Yolsuzluğun kontrolü (YK) değişkeni 0.05 önem seviyesinde, düzenleyici kalite (DK) değişkeni ise 0.10 önem seviyesinde istatistiki açıdan anlamlı çıkmıştır. Katsayıların yönüne bakıldığında İH, HE ve YK katsayıları negatiftir. Bu durumda incelenen ülkelerde ifade özgürlüğü-hesap verilebilirlik, hükümetin etkinliği ve yolsuzluğun kontrolü değişkenleri ile DYY ters yönlü hareket etmektedir. Diğer taraftan Sİ, DK, HÜ ve GSYH katsayıları pozitif yönlüdür. Bu sonuçlara göre, siyasi istikrar ve şiddetin/terörizmin olmaması, düzenleyici kalite, hukukun üstünlüğü ve GSYH değişkenleri ile DYY aynı yönlü hareket etmektedir. Bu sonuçlar literatürde elde edilen yaygın sonuçların aksine, iyi yönetişimin DYY çekmek için gerekli olduğu yönündeki geleneksel görüşe karşı çıkmaktadır. Yönetişim göstergelerinin bir bütün olarak DYY ile pozitif yönlü bir ilişkiye sahip olmadığı yönünde sonuçlara ulaşılmıştır. Analiz bulguları, Subasat & Bellos (2013), Pinto & Zhu (2016) ve Barış & Bekteş (2021) gibi çalışmaların bulguları ile benzerlik göstermektedir.

## 6. SONUÇ

Doğrudan yabancı yatırımlar (DYY), ekonomi politikalarında liberalleşme ve ticarete serbestleşme gibi faktörlerle birlikte birçok ülke açısından önem kazanmıştır. DYY düzeyini belirleyen faktörler arasında pazar büyüklüğü, işgücü maliyetleri, döviz kurları, altyapı gibi ekonomik faktörler yer almaktadır. Bununla birlikte 1990'lı yıllarla, DYY üzerinde kurumların etkisi de incelenmeye başlanmıştır. Yönetişim siyasi, yasal ve kurumsal çerçevelerin kalitesini kapsar ve literatürde DYY ile güçlü bir ilişkiye sahip olduğu görüşü hâkimdir. Çeşitli çalışmalar, iyi yönetişimin DYY'nin girişini ve çıkışını olumlu etkilediğini göstermektedir. Ancak bazı araştırmalar, kötü yönetişimin bazı durumlarda DYY'yi engellemeyeceğini ve hatta artırabileceğini öne sürmektedir. Çalışmada, 2022 yılında en fazla DYY almış 20 ülkenin 2002-2022 dönemi verileri kullanılarak panel veri analizi yapılmıştır. Elde edilen bulgular, rassal etkiler modeli kullanılarak yorumlanmıştır. Yönetişim göstergeleri ile DYY arasında çeşitli ilişkiler bulunmuştur. İfade özgürlüğü ve hesap verebilirlik, hükümetin etkinliği ve yolsuzluğun kontrolü değişkenleri DYY ile negatif yönlü ilişki göstermiştir. Siyasi istikrar, düzenleyici kalite, hukukun üstünlüğü ve GSYH değişkenleri ise DYY ile pozitif yönlü ilişkiye sahiptir. Bu sonuçlar iyi yönetişimin DYY'yi olumlu etkileyeceği yönündeki hakim görüşün aksine bu

durumun her zaman geçerli olmayacağı, bazı durumlarda kötü yönetişimin de yatırım çekebileceği görüşünü desteklemektedir.

Yüksek DYY girişi olan ülkelerde yabancı firmalar yerli firmaları dışlayarak yerel piyasalara hakim olabilecek ve dolayısıyla bu ülkelerde daha az rekabetçi bir ortam ortaya çıkabilecektir. Bu durum kamu görevlileri arasında rant kollama davranışı için fırsatlar yaratabilir. Diğer taraftan yönetim kalitesinin iyi olmadığı ülkelerde, verimsiz düzenlemeleri atlatma fırsatları bulabilen ÇUŞ'lar bu ülkelere yönelebilir. Zayıf yasa ve düzenleme ortamları daha fazla DYY çekebilir, çünkü muhtemelen ÇUŞ'lar düzenlemelerin sıkı bir şekilde uygulanmamasından faydalanabilmektedir. Piyasa ekonomisi koşulları altında karlarını maksimize etmeye çalışan sermaye sahipleri, bu amaca yönelik her türlü faaliyette bulunabilirler. Dolayısıyla ülkelerde iyi yönetim ortamının olmaması yatırımcılar açısından uygun bir yatırım ortamı olabilecektir. Ancak bur noktada gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin şartları dikkate alınmalıdır. Son tahlilde, bu çalışma, iyi yönetişimin DYY çekmek için gerekli olduğu yönündeki hakim görüş yerine, ÇUŞ'ların düzenleyici yetersizliklerin üstesinden gelebilecekleri veya bunlardan yararlanabilecekleri ortamları tercih edebileceklerini öne sürmektedir. Bu sebeple ülkelerin, DYY çekme çabasının yanı sıra, mevcut yönetim koşullarını ve bu koşulların yabancı yatırımcıların stratejileriyle nasıl etkileşime girebileceğini dikkate alması gerekmektedir.

Sonuç olarak, iyi yönetim ve DYY arasındaki ilişkinin pozitif olduğu (Globerman & Shapiro, 2002; Gani, 2007; Mengistu & Adhikary, 2011) yaygın bir görüş olsa da, bu ilişkinin ülkeden ülkeye değişiklik gösterebildiği ve kötü yönetim koşullarının bazen DYY'yi caydırmaktan ziyade teşvik edebileceği görülmektedir (Li, 2005; Subasat ve Bellos, 2013; Pinto & Zhu, 2016). Yatırımcıların yatırım kararları, sadece yönetim yapısına değil, aynı zamanda ülkenin ekonomik ve stratejik durumuna da bağlıdır. Özellikle bazı büyük şirketler, zayıf yönetim sistemlerinden fayda sağlayabilirken, rant arama faaliyetleri ve rüşvet gibi unsurların yatırım süreçlerini etkilediği görülmektedir.

#### **7. ÇIKAR ÇATIŞMASI BEYANI**

Çalışmada çıkar çatışması bulunmamaktadır.

#### **8. MADDİ DESTEK**

Bu çalışmada herhangi bir fon veya destekten yararlanılmamıştır.

#### **9. YAZAR KATKILARI**

ST: Fikir;

ST: Tasarım;



ST: Denetleme;  
ST: Kaynakların toplanması ve/veya işlenmesi;  
ST: Analiz ve/veya yorum;  
ST: Literatür taraması;  
ST: Yazıyı yazan;  
ST: Eleştirel inceleme

## 10. ETİK KURUL BEYANI VE FİKRİ MÜLKİYET TELİF HAKLARI

Bu çalışmada etik kurul izni gerekmemektedir.

## 11. KAYNAKÇA

- Algan, F. M. (2021). Ortaklaşa yönetim-uluslar ötesi kuruluşların politika yönlendirmesi. *Mülkiye Dergisi*, 45(3), 793-832.
- Bailey, N. (2018). Exploring the relationship between institutional factors and FDI attractiveness: A meta-analytic review. *International Business Review*, 27(1), 139-148.
- Barış, S., & Bekteş, S. (2021). Yönetişim göstergelerinin doğrudan yabancı yatırımlar üzerindeki etkisi: Avrupa birliği ülkelerinden deliller. *Sakarya İktisat Dergisi*, 10(1), 1-24.
- Bouchoucha, N., & Yahyaoui, I. (2019). Foreign direct Investment and economic growth: The role of the governance. *Economics Bulletin*, 39(4), 2711-2725.
- Erim, G. (2018), *Türkiye ekonomisine katkıları açısından doğrudan yabancı yatırımlar*. Konya Ticaret Odası Ekonomik Araştırmalar ve Proje Müdürlüğü Araştırma Raporu, 1-10.
- Gani, A. (2007). Governance and foreign direct investment links: evidence from panel data estimations. *Applied Economics Letters*, 14(10), 753-756.
- Globerman, S., & Shapiro, D. (2002). Global foreign direct investment flows: The role of governance infrastructure. *World Development*, 30(11), 1899-1919.
- Globerman, S., & Shapiro, D. (2003). Governance infrastructure and US foreign direct investment. *Journal of International Business Studies*, 34, 19-39.
- Gündoğdu, H., & Aytakin, A. (2020). Yönetişim göstergeleri bağlamında ülkelerin kümeleme analizi ve ARAS ile değerlendirilmesi. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, (66), 301-318.
- Güzelsarı, S. (2003). Neo-liberal politikalar ve yönetim modeli. *Amme İdaresi Dergisi*, 36(2), 17-34.
- Hossain, M. S., & Rahman, M. Z. (2017). Does governance facilitate foreign direct investment in developing countries?. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 7(1), 164-177.
- Karpuz, E. & Sayılır, Ö. (2021). Kurumsal yönetim kalitesinin doğrudan yabancı yatırımlar üzerindeki etkisi: orta gelirli ülkeler üzerine bir araştırma. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 60, 281-308.

- Kaufmann, D., Kraay, A. & Mastruzzi, M. (2010). The worldwide governance indicators methodology and analytical issues. *Policy Research Working Paper*, 5430, 1-29.
- Köstekçi, A., Yıldız, A., Gülcü, Y., & Çakır, M. A. (2023). İyi yönetişimin seçilmiş sosyal ve ekonomik göstergeler üzerindeki etkileri: Orta Asya Türk cumhuriyetleri ve Türkiye örneği. *EKEV Akademi Dergisi*, (Özel Sayı), 77-100.
- Li, S. (2005). Why a poor governance environment does not deter foreign direct investment: The case of China and its implications for investment protection. *Business horizons*, 48(4), 297-302.
- Mengistu, A. A., & Adhikary, B. K. (2011). Does good governance matter for FDI inflows? Evidence from Asian economies. *Asia Pacific Business Review*, 17(3), 281-299.
- North, D. C. (1990). *Institutions, institutional change and economic performance*. Cambridge University Press.
- Ochi, A., Saidi, Y., & Ghadri, H. (2012). Governance and foreign direct investment in developing and developed countries. *Economics Bulletin*, 32(4), 1-36.
- Özdemir, D. & İmamoğlu, İ. K. (2021). Yönetişim göstergeleri ve büyüme: gelişmiş ve gelişmekte olan G20 ülkeleri için bir nedensellik analizi. *Uluslararası Ekonomi İşletme ve Politika Dergisi*, 5(1), 113-135.
- Pinto, P. M., & Zhu, B. (2016). Fortune or evil? The effect of inward foreign direct investment on corruption. *International Studies Quarterly*, 60(4), 693-705.
- Quazi, R. M. (2014). Corruption and foreign direct investment in East Asia and South Asia: An econometric study. *International Journal Of Economics and Financial Issues*, 4(2), 231-242.
- Seetaram, N., & Petit, S. (2012). *Panel data analysis*. In Handbook of research methods in tourism. Edward Elgar Publishing.
- Subasat, T., & Bellos, S. (2013). Governance and foreign direct investment in Latin America: A panel gravity model approach. *Latin American Journal of Economics*, 50(1), 107-131.
- UNCTAD. (2023). World investment report 2023 investing in sustainable energy for all. Geneva: United Nations.
- Yerdelen Tatoğlu, F. (2013). *Panel Veri Ekonometrisi: Stata Uygulamalı*. (2. Baskı). BETA Yayınları.