

# Kurumsal Yapılar Bağlamında Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Nadide GÜLBAY YİĞİTELİ<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Dr., Ankara Üniversitesi, Uygulamalı Bilimler Fakültesi, Gayrimenkul Geliştirme ve Yönetimi Bölümü; nadidegulbay@gmail.com, ORCID: 0000-0002-0632-7253

**Öz:** Doğrudan yabancı yatırımlar, doğrudan veya ülkelerin uluslararası entegrasyonuna katkı sağlayarak dolaylı bir şekilde ekonomik büyüme ve kalkınmanın itici güçleri arasında yer almaktadır. Bununla birlikte, doğrudan yabancı yatırımların, teknoloji ve bilgi transferi ile beşerî sermaye üzerindeki etkileri, akademik çalışmacılar ve politika yapımcılar tarafında konuya olan ilgiyi daha da artırmaktadır. Bu makalede, kurumsal yapıları yansıtan farklı faktörlerin doğrudan yabancı yatırımlar üzerindeki etkisi panel düzeltilmiş standart hatalar (PCSE) tahmincisi kullanılarak araştırılmaktadır. Çalışma, 1996-2022 dönemini ve E20+1 ülkelerini içermektedir. Bulgular, güçlü ekonomik, hukuki ve politik kurumsal yapıların doğrudan yabancı yatırım girişlerini anlamlı ve güçlü bir şekilde artırdığına dair kanıtlar sunmaktadır. Bu kapsamda, yolsuzluğun kontrolünü, kamunun etkinliğini, siyasi istikrarı, regülasyon kalitesini, hukukun üstünlüğünü, ifade özgürlüğünü ve hesap verilebilirliği içeren yönetim endeksi ile sağlık ve finansal özgürlük endeksleri doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde etki gücü yüksek değişkenler olarak tespit edilmiştir. Çalışmanın bir diğer bulgusuna göre, etki gücü daha düşük olmakla birlikte, ekonomik olarak daha özgürlükçü bir vergi sistemi de doğrudan yabancı yatırımları teşvik edici etkiye sahiptir. Makroekonomik değişkenlere yönelik bulgular ise reel kişi başı gelir düzeyindeki, işgücündeki ve ticari açıklıktaki artışların doğrudan yabancı yatırımlardaki artışla ilişkili olduğunu göstermektedir.

**Anahtar Kelimeler:** Kurumsal Yapılar, Doğrudan Yabancı Yatırım, Finansal Özgürlük

**Jel Kodları:** E02, F21, F36

## *Foreign Direct Investments in the Context of Institutional Structures*

**Abstract:** Foreign direct investments are among the driving forces of economic growth and development, either directly or indirectly, based on their contribution to the international integration of countries. In addition, the effects of FDI on technology, knowledge transfer, and human capital keep the issue on the agenda of academic studies and policymakers. This paper investigates the impact of different factors representing institutional structures on FDI using the panel-corrected standard errors (PCSE) estimator. The study includes the period 1996-2022 and E20+1 countries. The findings prove that efficient economic, legal and political institutional structures significantly and powerfully affect FDI inflows. In this context, the governance index, which includes the control of corruption, government effectiveness, political stability, quality of regulation, the rule of law, voice and accountability, the health index and the financial freedom index are found to be variables with a high impact on FDI. According to another study finding, a more economically liberal tax system also incentivises FDI, although it has a lower impact. The study's findings on macroeconomic variables show that increases in real per capita income, labour force and trade openness are associated with FDI growth.

**Keywords:** Institutional Structures, Foreign Direct Investment, Financial Freedom

**Jel Codes:** E02, F21, F36

**Atıf:** Yiğiteli, Gülbay, N. (2024). Kurumsal Yapılar Bağlamında Doğrudan Yabancı Yatırımlar, *Politik Ekonomik Kuram*, 8(3), 667-688.

<https://doi.org/10.30586/pek.1519985>

Geliş Tarihi: 21.07.2024

Kabul Tarihi: 20.08.2024



**Telif Hakkı:** © 2024. (CC BY) (<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>).

## 1. Giriş

Doğrudan yabancı yatırımlar (DYY) gerek doğrudan gerekse teknoloji ve bilgi transferi mekanizmalarına bağlı olarak özellikle gelişmekte olan ekonomiler için ekonomik büyümenin itici güçleri arasında yer almaktadır (Borensztein vd., 1998). Uluslararası entegrasyon ve beşerî sermaye açısından da destekleyici bir role sahip olması, konunun politika yapımcıların ve akademik çalışmaların gündeminde önemli bir yer edinmesine neden olmaktadır (Nicet-Chenaf & Rougier, 2009). DYY'ler aracılığıyla yatırımcı, diğer küresel ekonomik entegrasyon formlarından farklı olarak, ev sahibi ülkenin sosyo-ekonomik ve hukuki zemininde fiilen faaliyet göstermektedir. Bu yapısı gereği uzun vadeli bir bakış açısıyla yatırımcı tercihleri şekillenmekte ve ev sahibi ülkenin siyasi, hukuki ve ekonomik kurumlarındaki farklılıklar yatırımcılar açısından farklı sonuçlar doğurmaktadır. Şöyle ki, hükümet müdahaleleri, yatırımcıların herhangi bir idari, finansal veya hukuki soruna çözüm bulma hız ve kolaylığı, yatırım sürecinde ve sonrasında gerçekleştirilen işlemlere ilişkin maliyetler, uluslararası piyasalara erişim kolaylığı, mülkiyet hakları ve işgücü sorunları gibi faktörler DYY kararı açısından hayati öneme sahiptir (Gao vd., 2024).

DYY'ler ile ev sahibi ülkenin makroekonomik koşulları arasındaki ilişkileri mikro veya makro bir perspektifle analiz eden oldukça geniş bir literatür bulunmaktadır (Abdi vd., 2024; Chebli & Saidi, 2024; Dinh vd., 2019; Houndoga & Picone, 2024; Iwasaki & Tokunaga, 2014; Lee & Chang, 2009; Skare & Cvek, 2020; Sothan, 2017; Veeramani vd., 2020). DYY'lerin temel dinamiklerini açıklamak üzere, pazar büyüklüğü, işgücü maliyetleri, ticari açıklık, beşerî sermaye, döviz kurları, faiz oranları, enflasyon oranları ve altyapı gibi makroekonomik faktörler analizlere dahil edilen başat değişkenlerdir. Bununla birlikte, piyasa mekanizmasının kendiliğinden etkin kurumsal yapıları temin edip etmediğinin sorgulanmaya başladığı noktada, neoklasik modelin matematiksel ilişkiler çerçevesinde sunduğu açıklamalar tamamlanmaya muhtaç hale gelmektedir. Kurumsal iktisatçılar tarafından kurumların önemine vurgu yapılarak işlem maliyetlerinin olmadığı katı neoklasik varsayımın esnetilmesiyle birlikte, kurumsal yapıların analiz dışı olduğu modellere tamamlayıcı yaklaşımlar sunulmuştur (Williamson, 2008). Bu yaklaşımlar, ekonomik yapıların doğasında var olan karmaşık ilişkiler setinin analizlere dahil edilmesine ve politika setlerinin de bu zeminde şekillenmesine ve tartışılmasına olanak sağlamıştır.

Gerek akademik çalışmalarda gerekse politika yapımcıların gündeminde giderek artan bir ilgiye sahip olsa da DYY'ler ile yönetim göstergeleri, yolsuzluk, vergi oranları, siyasi istikrar ve hukuk sistemi gibi kurumsal yapılar arasındaki ilişkiye odaklanan görece olarak daha dar bir ampirik literatür bulunmaktadır. Konu, yükselen piyasa ekonomileri bağlamında değerlendirildiğinde ise daha sınırlı bir yazın karşımıza çıkmaktadır. Bu çalışmada, ampirik literatürdeki bu araştırma boşluğunun giderilmesine katkı sağlanması amaçlanmaktadır. Bu kapsamda, DYY'leri etkileyen faktörler ev sahibi ülkenin kurumsal yapılarıyla birlikte analiz edilmekte olup farklı bakış açıları içeren birçok teorik çerçeve bir arada ele alınmaktadır. Spesifik olarak belirtecek olursak bu makalenin katkısı üç yönlüdür. İlk olarak, kurumsal yapıların DYY'ler üzerindeki etkisine ilişkin teorik çerçevenin bütüncül bir incelemesi sunulmaktadır. İkinci olarak, hangi faktörlerin DYY'leri güçlendirdiği veya zayıflattığını ortaya koyacak şekilde, değişkenler alternatif modeller çerçevesinde ele alınmaktadır. Son olarak, konunun Çin'i ve gelişmekte olan 20 ekonomiyi kapsayan E20+1 ülkeleri<sup>1</sup> örneğinde ele alınmasıyla, yükselen piyasa ekonomileri açısından, literatüre güncel bir katkı sunulmaktadır.

Bu makalenin geri kalanı şu şekilde organize edilmektedir. Takip eden bölümlerde sırasıyla konuya yönelik teorik çerçeve, ampirik literatür ve metodoloji sunulmaktadır.

<sup>1</sup> E20+1 ülkeleri: Arjantin, Bangladeş, Brezilya, Şili, Çin, Kolombiya, Mısır, Hindistan, Endonezya, İran, Malezya, Meksika, Nijerya, Pakistan, Filipinler, Romanya, Rusya Federasyonu, Güney Afrika, Tayland, Türkiye ve Vietnam. Bu ülkeler küresel GSYH'nin yaklaşık %45'ini ve dünya nüfusunun %64'ünü oluşturmaktadır. Çin'in bu ekonomiler içindeki farklı yeri E20+1 gösterimi kullanılarak ifade edilmektedir (Cornell University, 2023: 55).

Sonraki bölümde veri seti ve model tanıtılmaktadır. Altıncı bölümde E20+1 ülkeleri için tanımlayıcı temel istatistiki görünüm sunulmakta ve çok değişkenli regresyon modeli çerçevesinde kurumsal yapıların DYY üzerindeki etkileri analiz edilmektedir. Son bölümde modelin çıkarımları ortaya koyulmakta ve araştırmacılar için yeni araştırma konuları önerilmektedir.

## 2. Teorik Çerçeve

DYY, bir ekonomideki yerleşik bir kuruluş tarafından, diğer ekonomideki yerleşik bir kuruluşa yatırım yapılmasıdır. Uluslararası ölçekte olan bu yatırımda amaç, diğer ekonomideki kuruluşa kalıcı bir pay elde etmektir. Yatırımcı kuruluş, yapmış olduğu bu yatırımla uzun vadeli bir ilişki ve yönetimde de etkin bir rol elde etmektedir. Yatırımcı tarafından yapılan ilk yatırımın yanı sıra bu işletmeler veya bağlı kuruluşlar arasında takip eden diğer işlemler de DYY'ler arasında yer almaktadır (IMF,1993). DYY'lerin arkasındaki temel dinamikleri ve Çok Uluslu Şirketlerin (ÇUŞ) yatırım yeri tercihlerini açıklamaya yönelik konuyu farklı açılardan ele alan birçok teorik model bulunmaktadır (Hong & Cong, 2024). Bu modeller neden bazı ülkelerin diğer ülkelere kıyasla DYY çekme açısından daha başarılı olduğuna ilişkin de bir çerçeve sunmaktadır. Bunlardan her birinin DYY'lere sundukları açıklamalar açısından güçlü veya zayıf yanları bulunmakla birlikte, makul bir kavrayış bütüncül bir değerlendirmeye mümkün gözükmemektedir. Tablo 1, DYY'lerin temel dinamiklerini sunan farklı yaklaşımlara ilişkin özet bir sunum içermektedir.

**Tablo 1.** DYY'lerin Temel Dinamikleri

Tam Rekabet Varsayımı Çerçevesindeki Teoriler	Eksik Rekabet Varsayımı Çerçevesindeki Teoriler	Diğer Teorik Açıklamalar ve Değişkenler
<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Farklı getiri oranları</li> <li>➤ Portföy çeşitlendirme</li> <li>➤ Çıktı ve pazar büyüklüğü</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Piyasa gücü <ul style="list-style-type: none"> <li>○ Finansman</li> <li>○ Yönetim</li> <li>○ Teknoloji</li> <li>○ Pazarlama</li> <li>○ Hammadde ve ucuz girdi</li> <li>○ Ölçek ekonomileri</li> </ul> </li> <li>➤ İçselleştirme</li> <li>➤ Ekletik (OLI) yaklaşım</li> <li>➤ Ürün yaşam döngüleri</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ İç finansman-kârın kullanım fırsatları</li> <li>➤ Döviz kuru avantajı</li> <li>➤ Sermaye kısıtlarına karşı çeşitlendirme</li> <li>➤ Faktör donatımı-sermaye, teknoloji, yönetsel beceri transferi</li> <li>➤ Politik ve ekonomik ülke riski</li> <li>➤ Vergi politikaları</li> <li>➤ Ticaret engelleri</li> <li>➤ Diğer kamu düzenlemeleri</li> </ul>

**Kaynak:** Lizondo (1991), Lall & Streeten (1977) ve Moosa (2002) çalışmalarından hareketle yazar tarafından oluşturulmuştur.

Literatürde farklı sınıflamalar yapılmakla birlikte, bu çalışma kapsamında DYY'lerin teorik arka planına ilişkin getirilen açıklamalar üç başlıkta gruplandırılmıştır: Tam rekabet ve eksik rekabet varsayımları çerçevesinde yapılan teorik açıklamalar ile diğer teorik açıklama ve değişkenler. Bununla birlikte, kuramsal olarak getirilen açıklamalar arasında keskin bir ayırım bulunmamakta olup birçok noktada teorik temeller arasında kesişim ortaya çıkmaktadır. İlk olarak, ekonomilerin sahip olduğu farklı sosyo-ekonomik ve kurumsal özelliklere dayalı olarak yatırımcılar açısından konumsal açıdan farklı getiri oranları mevcuttur. Kârını en çoklamak isteyen rasyonel yatırımcılar, bu motivasyonla, diğer ekonomilerde doğrudan yatırım yapmayı tercih etmemektedirler. Bu açıklama farklı getiri oranları hipotezi olarak literatürde anılmaktadır. Diğer yandan, yatırımcının riski en aza indirme isteğine dayanan portföy çeşitlendirme hipotezi de DYY'nin arka planına ilişkin sunulan bir diğer açıklamadır. Yatırımcılar, risk algısına bağlı olarak, çeşitlendirme yoluyla yatırımlarını farklı ekonomilerde gerçekleştirmeye karar vermektedir (Moosa, 2002: 23-58). Pazar büyüklüğü hipotezi ise ülkenin gayrisafi yurt içi hasılası (GSYH) ile

nüfus büyüklüğü ve kompozisyonuna bağlı olarak şekillenmektedir. Pazar büyüklüğü, çıktı açısından önemli bir talep unsuruyken, ölçek ekonomilerine imkân sağlaması nedeniyle maliyet açısından da önemli bir arz faktörüdür (Asiedu, 2006; Zheng, 2009).

Tam rekabet varsayımına dayanan teorik açıklamalar, firmaların tüm üretim faktörlerine eşit erişebildiği ve uzun vadede ölçeğe göre azalan getiri koşullarınca belirlenen optimum ölçek büyüklüğüne ulaştığı gibi katı varsayımlara tabidir. Firmalar bu durumda piyasa gücüne sahip değildirler. Buna karşın piyasa aksaklıklarını temel alan teorik açıklamalar, oligopolistik ve tekelci avantajlara dayalı alternatif yaklaşımlar sunmaktadır (Lall & Streeten, 1977). Bu yaklaşım, yatırımcı firmanın, ev sahibi ülkenin karakteristik koşullarına bağlı olarak bazı tekeli ve oligopolistik avantajlara sahip olmasına dayanmaktadır. Yatırımcı firmalar sahip ev sahibi ülkede sahip olduğu kredibilitate ve ölçeğe bağlı olarak sermaye açısından yerel firmaya göre daha avantajlı bir konum elde edebilmektedir. Bununla birlikte, bu avantajın ev sahibi ülkenin sermaye alt yapısı ile doğrudan ilişkili olduğu açıktır (Li & Resnick, 2003; Panigrahi & Panda, 2012). Yatırımcı firma idari, teknolojik ve pazarlama kabiliyetleri anlamında yerel firmaya göre daha avantajlı bir konuma sahip olabilmektedir. Yatırımcı firmaların ÇUŞ olduğu dikkate alındığında, ölçekleri, ARGE geçmişleri, deneyimleri, pazarlama ve lojistik ağları bu avantajın temel nedenleridir. Lojistik, üretim süreçleri veya diğer kısıtlamalara bağlı olarak diğer ekonomilerde doğrudan yatırım yapılması hammadde ve girdilere erişim avantajı sağlayabilmektedir (Asiedu, 2006; Islam & Beloucif, 2023; Upadhyaya vd., 2024). Yatırımcı firmanın piyasa gücü elde etmesi açısından esaslı bir diğer faktör ise ölçek ekonomileridir. Bu faktör diğer değişkenlerle de etkileşim içindedir. Firma büyüklüğü, üretim sürecinden kaynaklı avantajların yanı sıra pazarlama, finansman ve ARGE açısından da ilave özel avantajlar sağlamaktadır (Lall & Streeten, 1977). Bu çerçevede, yatırımcı firma piyasa gücü elde etmek amacıyla rekabet açısından daha avantajlı olabileceği bir ekonomi tercih edebilmektedir.

Firmaların işlem maliyetlerini dikkate alarak bunları iç işlemler olarak yapılandırılmaları da DYY'lerin temel dinamikleri arasında yer almaktadır. İşlem maliyetlerinin olmadığı neoklasik varsayımın esnetilmesiyle birlikte bu maliyetler DYY analizlerine de girmeye başlamıştır. Bu nedenle, bu faktörün analize dahil edilmesi kurumsal yapıların analiz dışı olduğu neoklasik iktisadı tamamlayıcı bir yaklaşım da sunmaktadır (Williamson, 2008). Buradaki maliyetler tam bilgi ve rasyonellik gibi neoklasik iktisadın temel varsayımları esnetildiğinde ortaya çıkan işlem maliyetleridir. Mülkiyet, yerleşim yeri ve içselleştirme avantajlarının bütüncül bir analizi ise eklektik yaklaşım (Ownership-Location-Internalization-OLI) çerçevesinde Dunning (1988) tarafından yapılmaktadır. Bu yaklaşımda, DYY'nin arka planı, ev sahibi ülkenin konumundan kaynaklı avantajlar, iş süreçlerinin verimliliği artıracak şekilde içselleştirilmesi ve mülkiyet avantajlarına göre şekillenmektedir (Hong & Cong, 2024). Patentler, teknik bilgi, yönetim becerileri ve saygınlık açısından firmanın sahip olduğu avantajlar eklektik yaklaşımın mülkiyet boyutunun içerisinde değerlendirilmektedir. Konumsal boyut ise ev sahibi ülkenin görelî durumunu içermektedir. Pazarlara erişim, düşük üretim ve lojistik maliyetler, vergi avantajları, kaynaklar, stratejik varlıklar, piyasadaki rekabet yapısı ve daha düşük risk DYY'ler için motive edici konumsal avantajlar olarak tanımlanmaktadır. İçselleştirme boyutu ise işlem maliyetini düşürme, teknoloji taklidinden korunma, idari süreçleri ve kalite süreçlerini etkinleştirme avantajları sağlayarak DYY'ler için yatırımcıları motive etmektedir (Faeth, 2009; Gao vd., 2024). Eklektik yaklaşım, DYY'lerin arka planındaki dinamikleri anlamak ve analiz etmek açısından bütüncül ve faydalı bir çerçeve sunmaktadır.

DYY girişlerine yönelik yapılan diğer teorik açıklamalar Tablo 1'de sunulmakta olup makalenin kapsamı itibarıyla tüm başlıklar detaylandırılmamaktadır. Bununla birlikte, kurumsal yapılar DYY'leri motive eden tüm faktörler için önemli bir tamamlayıcı bileşen olarak görülmektedir. Neoklasik iktisadın teorik temellerine dayanan modellerde, güvenilir mülkiyet hakları, iyi işleyen sermaye piyasaları ve yönetim sistemleri gibi kurumların zımnen var olduğu ve maliyetsiz olarak mükemmel bir şekilde işlediği

varsayılmakta veya bu kurumsal yapılar göz ardı edilmektedir (Joskow, 2008). Buna karşılık, kurumsal iktisatçılar kurumların incelenmesine operasyonel yaklaşarak hangi noktalarda analize açık olduklarını göstermiştir<sup>2</sup>. Williamson (2008), kurumların analizlere dahil edilmesini, “ekonominin kara kutusunun açılması” şeklinde ifade etmektedir. North (1990) ise bu kurumları, bir toplumdaki oyunun kuralları olarak tanımlamaktadır. Ona göre kurumlar, insan etkileşimini şekillendiren, insan tarafından tasarlanmış kısıtlamalar olup insanların politik, sosyal veya ekonomik davranışlarını yapılandırmaktadır (North, 1990: 3). North'un (1990) çalışması sonrasında, DYY'leri konu edinen çalışmalar da dahil olmak üzere iktisat yazınındaki ampirik çalışmalarda kurumların etkisi daha fazla odaklanılan bir konu olmaya başlamıştır. Bu şekilde analizler işlem maliyetlerini, yönetim yapılarını ve oyunun kurallarını içerecek şekilde daha kapsayıcı hale gelmiştir (Williamson, 2008).

### 3. Ampirik Literatür

DYY'ler ile ev sahibi ülkenin sosyoekonomik, demografik, politik ve hukuki koşulları arasındaki ilişkileri konu edinen oldukça geniş bir literatür bulunmaktadır. Bununla birlikte, bu çalışma kapsamındaki ampirik literatür, DYY'leri kurumsal yapılar bağlamında analiz eden çalışmalarla sınırlı kalarak oluşturulmuştur. Kurumsal yapılar literatürde, temsil kabiliyetine sahip olduğu düşülen vekil değişkenler çerçevesinde analizlere dahil edilmiş olup bu bölümde de bu değişkenler bazında gruplandırılarak sunulmaktadır. İlk olarak, DYY'lerin makroekonomik belirleyicilerine yönelik yapılan çalışmalar sunulmaktadır. Sonrasında ise kurumsal yapıların analiz edildiği çalışmalar, benzer değişkenlere göre gruplandırılarak, verilmektedir.

Woodward ve Rolfe (1993), 1988 ve 1989 yıllarına ilişkin Karayip Havzasına yönelik yaptıkları çalışmada, kişi başına düşen GSYH, döviz kuru devalüasyonu, serbest ticaret bölgelerinin büyüklüğü, siyasi istikrar ve imalat yoğunlaşmasının yatırımın konumuyla anlamlı ve pozitif bir ilişki sergilediğini bulmuşlardır. Ücret oranı, enflasyon oranı, ulaşım maliyeti ve kârın ülkeye geri gönderilmesi kısıtlamalarına yönelik ise negatif bir ilişki tespit edilmiştir. Nonnemberg ve De Mendonça (2004), 38 gelişmekte olan ülke için 1975-2000 dönemi verileriyle yaptıkları çalışmada GSYH'den DYY'lere doğru tek yönlü bir nedensellik tespit etmişlerdir. Asiedu (2006) ise Afrika ülkeleri için, büyük yerel pazarların, doğal kaynakların, iyi altyapının, düşük enflasyonun ve iyi bir yatırım çevresinin DYY'leri teşvik ettiğini göstermiştir. Zheng (2009) tarafından Hindistan ve Çin örneğinde yapılan çalışmaya göre, işgücü maliyetleri, pazar büyüklüğü, ülke siyasi riski, ithalat ve politika liberalizasyonu Hindistan ve Çin için temel DYY belirleyicileridir. Buna karşılık, kültürel ve coğrafi faktörler Hindistan; pazar büyüklüğü, ihracat ve borçlanma maliyetleri ise Çin açısından etki gücü daha yüksek olan değişkenlerdir. Singhanian ve Gupta (2011), 1991-2008 dönemine ilişkin Hindistan örneğinde yaptığı çalışmada enflasyon oranlarının ve GSYH'nin DYY'ler açısından önemli bir rol oynadığını göstermişlerdir. Panigrahi ve Panda (2012), 1991-2010 dönemi verilerini kullanarak Hindistan, Çin ve Malezya ülkelerindeki DYY'leri analiz etmişlerdir. Yurt içi yatırımların her üç ülke için de DYY üzerinde anlamlı etkisinin olduğu tespit edilmiştir. Buna karşılık çalışmanın bulguları, GSYH, dış borç, sermaye altyapısı, ithalat ve ihracat hacminin sadece Hindistan ve Çin'in DYY'leri üzerinde anlamlı etkisinin olduğunu göstermiştir. Islam ve Beloucif (2023), 2000-2018 döneminde yapılan 112 ampirik çalışmayı içeren bir literatür incelemesi yapmıştır. Çalışmanın sonucu ev sahibi ülke açısından pazar büyüklüğünün etki gücü yüksek bir DYY belirleyicisi olduğu yönündedir. Bu değişkeni, ticari açıklık, altyapı kalitesi, işgücü maliyeti, makroekonomik istikrar, beşerî sermaye büyüme beklentisi takip etmiştir. Sultana vd. (2024), N-11 ülkeleri<sup>3</sup> kapsamında 1993-2020 dönemine ilişkin olarak dış borç, döviz kurları, ekonomik büyüme, enflasyon ve

<sup>2</sup> Yeni kurumsal iktisat eski kurumsal iktisattan farklı olarak ve onlardan bir adım öteye geçerek kurumların hangi noktalarda analize açık olduklarını göstermiştir (Williamson, 2008).

<sup>3</sup> İran, Nijerya, Türkiye, Mısır, Bangladeş, Endonezya, Güney Kore, Pakistan, Filipinler, Vietnam ve Meksika

vergi gelirlerinin DYY'ler üzerindeki etkisini araştırmışlardır. Çalışmanın bulgularına göre, uzun vadede DYY üzerinde ekonomik büyümenin ve döviz kurunun olumlu etkisi, enflasyonun ise olumsuz etkisi bulunmaktadır. Upadhyaya vd. (2024), 1995-2022 dönemine ilişkin olarak Brezilya için yaptıkları çalışmada, GSYH ile temsil edilen pazarın büyüklüğü, cari işlemler dengesi ve ekonomik özgürlük endeksinin DYY'leri önemli ölçüde etkilediğini tespit etmişlerdir. Cari işlemler açığındaki artışlar yatırımcıların ekonomik istikrarsızlığa karşı ihtiyatına bağlı olarak DYY'ler üzerinde caydırıcı etkiye sahiptir. Çalışmada ticari açıklık ve reel döviz kurunun ise anlamlı bir etkisi tespit edilememiştir.

Wei (1997), doğrudan yabancı yatırımların yolsuzluğun belirsizliğinden nasıl etkilendiğini anket verileri kullanarak araştırmıştır. Elde edilen bulgular bu iki değişken arasında negatif ilişki olduğu yönündedir. Bu bulgu, yolsuzluk düzeyinin DYY'leri azalttığını içeren, Smarzynska ve Wei (2000) ve Habib ve Zurawicki (2002) çalışmalarının bulgularıyla tutarlıdır. Uhlenbruck vd. (2006) ise 1990-1998 dönemine yönelik olarak 64 gelişmekte olan ülke için yaptıkları çalışmada bu araştırmaların aksi yönde sonuca ulaşmışlardır. Şöyle ki, ÇUŞ'ların, yüksek yolsuzluk düzeylerine ve keyfi uygulamalara kısa vadeli yönetim sözleşmeleri tercihleriyle yanıt verdiklerini tespit etmişlerdir. Bu sonuç, firmaların yatırımdan bütünüyle kaçınarak değil bunun yerine yolsuzluğa karşı, sermayesiz girişi tercih ederek davranışlarını değiştirdiklerini göstermektedir. Cuervo-Cazurra (2006), 103 ev sahibi ekonominin ikili DYY'lerine ilişkin 1996-2002 dönemi verilerini kullanarak, yolsuzluğun, düşük olduğu ülkelere, yüksek olduğu ülkelere gelen DYY'leri caydırdığı sonucuna ulaşmıştır. Bulgular, yolsuzluğun yüksek olduğu ülkelerdeki yatırımcıların yolsuzluğun düşük olduğu ülkelere yatırım yapmayı tercih edebileceğini ortaya koymaktadır. Hanousek vd. (2021), 2001-2013 yıllarına ilişkin olarak 13 Avrupa ülkesindeki özel firmalardan oluşan bir örneklem üzerinden yolsuzluğun DYY üzerindeki etkisini araştırmışlardır. Çalışmada, yolsuzluğun düzeyinin ve belirsizliğinin ÇUŞ'ların yatırımları üzerinde bir etkisinin olmadığı gösterilmiştir.

Li ve Resnick (2003), 1982-1995 dönemi verileriyle 53 ülke kapsamında yaptıkları çalışmada mülkiyet haklarının korunmasının DYY'leri teşvik ettiğini tespit etmişlerdir. Bulgulara göre, mülkiyet haklarının korunmasının DYY'ler üzerindeki pozitif etkileri kontrol edildikten sonra demokratik kurumlar DYY'leri azaltmaktadır. Ayrıca, döviz kuru volatilitésinin ve sermaye kısıtlamalarının da DYY'leri azalttığı tespit edilmiştir. Blanton ve Blanton (2007), 1980-2003 verileriyle OECD üyesi olmayan ülkeler kapsamında DYY'ler ile insan hakları arasındaki ilişkiyi analiz etmişlerdir. Eşanlı denklem sistemi kullanılarak insan haklarının hem doğrudan hem de beşeri sermaye üzerinden DYY'ler üzerinde olumlu etkisi olduğunu göstermişlerdir. Khoury ve Peng (2011), 18 Latin Amerika ve Karayip ülkeleri için 14 yıllık bir zaman dilimini içeren veri setiyle kurumsal göstergelerin DYY üzerindeki etkilerini analiz etmişlerdir. Çalışmanın bulguları, daha büyük bir işgücü büyüklüğüne, daha büyük kişi başına GSYH'ye, daha fazla toplam ticarete, daha fazla siyasi haklara ve daha güçlü bir hukuk sistemine sahip ülkelere daha fazla DYY girişi olduğunu göstermiştir. Demokratik yönetime yönelik her puanlık artışın, alternatif modellere göre DYY'ler üzerinde %0,08 ila %0,09'luk bir azalma ile ilişkili olduğunu bulmuşlardır. Gao vd. (2024), hukuk sistemlerindeki farklılıklar temelinde ABD ve Çin'den, Afrika kıtasına yapılan DYY'leri araştırmışlardır. 2007-2019 yılları arasında ve 43 ülkeyi kapsayan çalışmada hukuki alt yapının etkisi analiz edilmiştir. Afrika'nın hukuki altyapısının, ABD'li ve Çin'li yatırımcıların DYY kararlarını etkilemede önemli rolü olduğu, şöyle ki, Afrika ülkesi yasal kökenini medeni hukuktan genel hukuka değiştirirse, ülkenin DYY girişlerinin GSYH payının %0,013 puan artacağı tespit edilmiştir.

Globerma ve Shapiro (2003), kamu politikalarının sermaye girişlerini nasıl etkilediğini 1950-1995 dönemi ve Kanada örneğinde araştırmışlardır. Çalışmada, serbest ticaret anlaşmalarının DYY'leri önemli ölçüde artırdığı tespit edilmiştir. Ayenagbo (2024), 2002-2019 yılı verileriyle 44 Sahra Altı Afrika ülkesi için yönetişimin DYY üzerindeki etkisini analiz etmiştir. GMM metodolojisinin kullanıldığı çalışmada, daha iyi bir

yönetişimin DYY'leri teşvik ettiği, DYY'lerin ise özellikle de iyi yönetişimin olması durumunda sağlık durumunu önemli ölçüde iyileştirdiği ve yaşam beklentisini artırdığı tespit edilmiştir. Rao vd. (2024), 49 ülke ve 14 yıllık bir dönemi kapsayan panel veri setiyle yaptığı çalışmada, DYY ile yurt içi yenilik arasında pozitif bir ilişkinin ortaya çıkmasının ev sahibi ülkelerdeki yönetim kalitesine ve bilgiyi özümseme becerisine bağlı olduğunu göstermişlerdir. Mülkiyet haklarının daha güçlü korunduğu, yüksek özümseme kapasitesine ve yüksek düzenleme kalitesine sahip ülkelerde DYY'lerin yerli inovasyonu olumlu yönde etkilediğini göstermişlerdir. Tabash (2024), 8 Güney Asya ekonomisinin 2000-2019 dönemi verileriyle yaptığı çalışmada, toplam yönetim endeksinin DYY girişi üzerinde anlamlı ve pozitif bir rolünün olduğunu göstermiştir. Çalışmanın ikincil bulguları ise DYY girişini enflasyon oranının olumsuz, ticaret hacmi, nüfus artışı, işgücü ve finansal gelişmenin olumlu etkilediğine ilişkindir.

Henisz (2000), 112 ülkedeki 461 firma örneğinde iki aşamalı ve iki değişkenli bir probit tahmin tekniği kullanarak siyasi tehlikeler ve DYY ilişkisini analiz etmiştir. Ev sahibi ülke hükümeti ile etkileşimde avantaja sahip olunmasının ÇUŞ'lar açısından kamulaştırma tehlikesine karşı koruma sağlayacağını göstermiştir. Kolstad ve Villanger (2008), 57 ülke ve 1989-2000 yılları kapsamında endüstri düzeyindeki verileri kullanarak hizmet sektöründeki DYY girişleri için kurumsal kalite ve demokrasinin, genel yatırım riski veya siyasi istikrardan daha önemli olduğunu göstermişlerdir. Çalışmanın bulguları, demokrasinin yalnızca gelişmekte olan ülkelere yönelik DYY'leri etkilediğini; hizmet sektörüne yönelik DYY'lerin ticari açıklıktan etkilenmediğini ve imalat sektöründeki DYY'ler ile finans ve ulaştırma sektöründeki DYY'ler arasında güçlü bir korelasyon olduğunu göstermiştir. Bailey (2018), metaanalitik teknikler kullanarak siyasi istikrar, demokrasi ve hukukun üstünlüğü gibi kurumsal faktörlerin DYY'leri çektiğini, buna karşılık, yolsuzluk, vergi oranları ve kültürel farklılık faktörlerinin DYY'ler üzerinde caydırıcı etkiye neden olduğunu göstermişlerdir. Chebli ve Saidi (2024), 48 orta gelirli ülke için DYY, gayrisafi sabit sermaye oluşumu ve ekonomik büyüme ile siyasi istikrar, yolsuzluk ve kamu yönetimi arasındaki karşılıklı ilişkileri araştırmışlardır. 1996-2016 dönemini içeren çalışmada DYY, gayrisafi sabit sermaye oluşumu ve ekonomik büyüme arasında çift yönlü bir nedensellik ilişkisi bulunmuştur. DYY, gayrisafi sabit sermaye oluşumu ve ekonomik büyümeden yolsuzluğa, kamunun etkinliğinden ise DYY ve gayrisafi sabit sermaye oluşumuna doğru tek yönlü bir nedenselliğin varlığı tespit edilmiştir. Ashine (2024), 2018-2022 yılı verileriyle Etiyopya özelinde ve tanımlayıcı bir çalışma kapsamında DYY'leri analiz etmiştir. Çeşitli etnik çatışmalardan kaynaklı siyasi istikrarsızlık ve güvensizlik ortamı ile akut döviz kıtlığı DYY'ler açısından zorlayıcı unsurlar olarak tespit edilmiştir.

#### 4. Metodoloji

Çalışmada, tahminlerin güvenilirliğini artırmak amacıyla her bir değişken için, mümkün olan en fazla sayıda veri ilgili veri kaynaklarından derlenmiş olup veri seti bu nedenle dengesiz panel yapısındadır. Veri seti tanı testleri çerçevesinde analiz edilerek uygun modele karar verilmiştir. Bu kapsamda uygun referans yöntemi, Breusch-Pagan LM (Breusch & Pagan 1980) ve Hausman (1978) testleriyle belirlenmiş olup modifiye edilmiş Wald ve Wooldridge (2002) testleriyle sırasıyla hata terimlerinin sabit varyanslı olup olmadığı ve hata terimleri arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki olup olmadığı araştırılmıştır. Yatay kesit bağımlılığı ise Pesaran (2004) tarafından önerilen CD testi aracılığıyla kontrol edilmiştir. Serinin durağanlığı, yatay kesit bağımlılığı dikkate alınarak Pesaran (2003) CADF testiyle sınanmıştır. Analiz edilecek veri setinin durağan olmayan bir panel veri seti olarak tespit edilmesi nedeniyle ikinci adım olarak değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişkinin olup olmadığı Kao (1999) tarafından önerilen panel eşbütünleşme testiyle sınanmıştır.

Çalışma kapsamında tüm modellerin tahmininde değişen varyans ve serisel korelasyonu kontrol eden panel düzeltilmiş standart hatalar (PCSE) regresyon modeli kullanılmıştır. Beck ve Katz (1995) tarafından önerilen iki adımlı bu tahminde öncelikle

veriler serisel korelasyonu ortadan kaldıracak şekilde dönüştürülmektedir. İkinci aşamada ise dönüştürülen verilere SEKK (Sıradan En Küçük Kareler) uygulanmakta ve yatay kesit korelasyonu için standart hatalar düzeltilmektedir (Chen vd., 2010). Bu tahminciyle değişen varyans, AR(1) tipi otokorelasyon ve birimler arası eşanlı korelasyon olması durumunda robust standart hatalar elde edilmektedir. Beck ve Katz (1995), birimler arası eşanlı korelasyonu düzeltilmiş standart hatalara dayanan büyük T asimptotiklerinin küçük panellerde iyi performans sergilediğini göstermektedir. Ancak, panelin kesit boyutu N, zaman boyutu T'den büyük olduğunda, PCSE tahmincisinin sonlu örnek özelliklerinin zayıf olması beklenmektedir (Hoechle, 2007).<sup>4</sup>

## 5. Veri Seti ve Model

Çalışma 1996-2022 dönemini ve E20+1 ülkelerini içermektedir. E20+1 ülke grubu<sup>5</sup>, Çin ve 20 gelişmekte olan ekonomiyi kapsamaktadır. Bu ülke grubu, IMF tarafından gelişmiş ekonomi olarak tanımlanan, nüfusu 1,5 milyonun altında olan ve güncel GSYH verileri bulunmayan ülkeler hariç olmak üzere, kişi başına GSYH, küresel ticaret hacmi, yoksulluk ve aşırı yoksulluk seviyesi göstergeleri dikkate alınarak belirlenmektedir (Cornell University, 2023:55).

Çalışmada kurumsal kalitenin DYY'ler üzerindeki etkisi, teorik olarak işaret edilen birçok temel makroekonomik ve kurumsal gösterge bir araya getirilerek analiz edilmektedir. Analizde kullanılan değişkenlere ilişkin veriler ve veri kaynakları Tablo 2'de özetlenerek ampirik çalışmanın temel çerçevesi sunulmaktadır.

**Tablo 2.** Değişkenler

Değişken	Tanım	Birim	Kaynak
<i>fdi</i>	Doğrudan Yabancı Yatırımlar, Net Girişler	% GSYH Payı	WDI-Veri Tabanı
<i>gdppc</i>	Kişi Başı GSYH	2015 Yılı Fiyatlarıyla ABD Doları	WDI-Veri Tabanı
<i>lf</i>	İşgücü	Kişi Sayısı	WDI-Veri Tabanı
<i>topn</i>	Ticari Açıklık	% GSYH	WDI-Veri Tabanı
$\pi$	GSYH Deflatörü Değişim Oranı	% Yıllık	WDI-Veri Tabanı
<i>ige</i>	Yönetişim Endeksi	Endeks Değeri	WDI-Veri Tabanı ve Yazarın Hesabı
<i>edu</i>	Eğitim Endeksi	Endeks Değeri	UNDP-İnsani Gelişme Raporu ve Yazarın Hesabı
<i>health</i>	Doğuşta Yaşam Beklentisi	Endeks Değeri	WDI-Veri Tabanı
<i>ff</i>	Finansal Özgürlük Endeksi	Endeks Değeri	Heritage-Ekonomik Özgürlük Endeksi
<i>tax</i>	Vergi Yükü Endeksi	Endeks Değeri	Heritage-Ekonomik Özgürlük Endeksi

Tabloda yer alan ilk değişken olan DYY (*fdi*) verisi bağımlı değişken olarak modele dahil edilmiş olup E20+1 ülkelerine ilgili yılda giren net doğrudan yatırım düzeyini ölçmektedir. *fdi*, yatırımcıların farklı ülkelerdeki kuruluşların oy hakkına sahip hisselerinin %10'undan fazlasına sahip olacak şekilde yaptıkları yatırımları içermektedir. Bu yatırımlar net giriş olarak tanımlanmakta olup yeni yatırım girişleriyle yatırım kayıplarının farkının GSYH'ye bölümüyle ifade edilmektedir. *fdi*'yi açıklamak üzere analize dahil edilen ilk açıklayıcı makroekonomik değişken kişi başı GSYH (*gdppc*)'dir. Bu veri, toplam GSYH'nin yıl ortası nüfusa bölünmesinden elde edilmekte olup ekonomide yaratılan brüt katma değere ürün vergileri ilave edilerek ve sübvansiyonlar çıkarılarak hesaplanmaktadır. Kişi başına düşen gelir, ülkenin iç talebini temsil etmesi bakımından temel bir teorik değişken olarak modele dahil edilmiştir. Bir diğer açıklayıcı

<sup>4</sup> Ayrıntılı denklemler için bakınız: Beck ve Katz (1995).

<sup>5</sup> E20+1 ülkeleri: Arjantin, Bangladeş, Brezilya, Şili, Çin, Kolombiya, Mısır, Hindistan, Endonezya, İran, Malezya, Meksika, Nijerya, Pakistan, Filipinler, Romanya, Rusya Federasyonu, Güney Afrika, Tayland, Türkiye ve Vietnam.



değişken olan işgücü ( $lf$ ) verisi, 15 ve üzeri yaş grubunda olup işgücüne katılan kişileri içermektedir. Dolayısıyla bu veri istihdamda olanların yanı sıra işsiz kişileri de kapsamaktadır. Sermayeyi tamamlayıcı olarak üretim fonksiyonunda yer alan işgücü verisi DYY açısından da önemli bir açıklayıcı değişkendir. Ayrıca iç pazarın büyüklüğünü de yansıtmaktadır. Ticari açıklık verisi ( $topn$ ), mal ve hizmet ihracat ve ithalat toplamının GSYH'ye oranını içermektedir. Bu değişken, ekonomide dış pazarlara erişimi temsil etmek üzere modele dahil edilmiştir. Enflasyon verisi ( $\pi$ ), GSYH deflatorünün yıllık % değişimi cinsinden olup ekonomideki fiyat istikrarını temsil etmek üzere modelde yer almaktadır (WDI, 2024).

Analizin temel amacı, E20+1 ekonomilerindeki kurumsal yapıların DYY üzerindeki etkisinin ölçülmesidir. Bu kapsamda modele dahil edilen ilk değişken yönetim endeksidir ( $ige$ ). Bu değişken, yolsuzluğun kontrolü, kamunun etkinliği, siyasi istikrar, regülasyon kalitesi, hukukun üstünlüğü ile ifade özgürlüğü ve hesap verilebilirlik endekslerinden oluşan 6 göstergenin ortalamasından oluşmaktadır. Yolsuzluğun kontrolü endeksi, kamu gücünün özel kazanç elde etmek amacıyla kullanılmasına yönelik algıları ölçmektedir. Kamunun etkinliği endeksi, kamu hizmetlerinin siyasi etkilere maruz kalması, kamunun politika oluşturma ve uygulama kalitesi, hükümetin bu politikalara bağlılığı gibi konuları içermektedir. Siyasi istikrar ve şiddetin yokluğu endeksinde ise terör ve şiddet olayları dahil siyasi istikrarsızlıklar konusundaki algılara odaklanılmaktadır. Regülasyon kalitesi endeksi, kamunun özel sektörü teşvik edici politika ve düzenlemelere ilişkin algıları ölçmektedir. Söz konusu politika ve düzenlemeler oluşturma ve uygulama becerisi arttıkça endeksin değeri de yükselmektedir. Hukukun üstünlüğü endeksi, insanların toplum kurallarına güvenlerini ve bunları uygulamalarını ölçmektedir. Mülkiyet hakları endeksi, sözleşmelerin uygulanması ve yargı süreçlerini kapsamaktadır. Son olarak ifade özgürlüğü ve hesap verilebilirlik endeksi ise seçimlere katılım, ifade, örgütlenme ve basın özgürlüğü algılarını ölçmektedir. Nihai endeks, bu alt endekslerin ortalaması alınarak hesaplanmış olup daha yüksek değerler, daha olumlu bir algıya işaret etmektedir (WDI, 2024). Bir diğer kurumsal yapı değişkeni olan eğitim endeksi ( $edu$ ) ise beklenen ve ortalama eğitim yılı değişkenleri normalize edildikten sonra ortalamaları alınarak hesaplanmıştır. Bu değişken, beşerî sermayenin gelişimine ilişkin ülke politikalarının bir göstergesi olarak analize dahil edilmiştir. Ülkenin hem bugünkü hem de gelecekteki büyüme potansiyeli açısından önemli bir değişken olduğu için ev sahibi ülkenin DYY çekici faktörleri arasında yer almaktadır. Doğuşta yaşam beklentisi ( $health$ ) değişkeni ise ülkenin sağlık politikalarının etkinliğini temsil eden bir diğer kurumsal gösterge olarak modelde yer almaktadır. Söz konusu değişkenin, kişi başına düşen doktor sayısı ve sağlık harcamaları gibi sağlıkla ilgili birçok girdinin sonucunu yansıtması açısından kapsayıcı olduğu değerlendirilmektedir (Yiğitli & Şanlı, 2019). Ayrıca bu değişken gıda güvenliği ve gıdaya erişim gibi birçok farklı faktörün de bir çıktısıdır.  $ige$ ,  $edu$  ve  $health$  endeksleri 0 ila 100 puan arasında olacak şekilde UNDP metodolojisi<sup>6</sup> temelinde ölçeklendirilerek analize dahil edilmiştir. Finansal özgürlük endeksi ( $ff$ ), finansal sektörde devlet müdahalelerini ve bankacılık sektörünün verimliliğini temsil etmek üzere analizde yer almaktadır. Banka ve sigortacılık sektöründe devlet mülkiyeti, krediye erişimde devlet müdahalesi, finans ve sermaye piyasalarının gelişmişliği ve dış rekabete açıklığı bu değişken tarafından yakalanmaktadır. Ülke puanının artması, finansal özgürlük anlamında daha gelişmiş bir yapıya işaret etmektedir. Vergi yükü endeksi ( $tax$ ) ise şahısların ve kurumların üzerindeki en yüksek marjinal vergi oranı ve toplam vergi yükü (GSYH payı olarak) bileşenlerini eşit ağırlıklarda içermektedir. Daha yüksek vergilerin bireyin ekonomik özgürlüğünü kısıtladığı varsayımıyla endeks hesaplanmaktadır. Endeksin daha yüksek değerleri ekonomik olarak daha özgürlükçü bir vergi sistemi anlamı taşımaktadır. Bu değişken GSYH'nin hem talep boyutuyla hem de arz boyutuyla

<sup>6</sup> Ayrıntılı denklemler için bakınız: UNDP (2020)

ilişkilidir. Ayrıca yabancı yatırımcı açısından yatırımın geri dönüşü hesaplarında dikkate alınması gereken bir değişkendir. Finansal özgürlük ve vergi yükü endeksleri 0 ila 100 puan arasında olacak şekilde ölçeklendirilerek hesaplanmaktadır (Heritage, 2024).

Veri setindeki tüm değişkenler reel büyüklükler ve logaritmik dönüşümleriyle modellere dahil edilmiştir. Analizde kullanılan veriler, kalite ve güvenilirliklerini temin etmek üzere, Dünya Bankası Dünya Kalkınma Göstergeleri (WDI-Veri Tabanı), Birleşmiş Milletler Kalkınma Programı İnsani Gelişme Raporu (UNDP-İnsani Gelişme Raporu) ve Heritage Vakfı'nın Ekonomik Özgürlük Endeksi (Heritage-Ekonomik Özgürlük Endeksi) olmak üzere uluslararası kabul görmüş veri tabanlarından alınmıştır. Bu veriler kapsamında, çalışmanın analitik çerçevesini oluşturan model ve denklemler takip eden eşitliklerde ifade edilmektedir.

$$\ln fdi = f \{ \ln gdppc, \ln lf, \ln topn, \ln \pi, \ln ige, \ln edu, \ln health, \ln ff, \ln tax \} \quad (1)$$

$$\ln fdi = \beta_0 + \beta_1 \ln gdppc_{it} + \beta_2 \ln lf_{it} + \beta_3 \ln topn_{it} + \beta_4 \ln \pi_{it} + \beta_5 \ln ige_{it} + \beta_6 \ln edu_{it} + \beta_7 \ln health_{it} + \beta_8 \ln ff_{it} + \beta_9 \ln tax_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

Ayrıca birden fazla değişkeni içeren bütünleşik endeksler şu şekilde tanımlanmaktadır;

$$ige = f \{ cor, ge, ps, rq, rol, va \} \quad (3)$$

$$edu = f \{ mys, eys \} \quad (4)$$

Eş-3'te yer alan *cor* yolsuzluğun kontrolü, *ge* kamunun etkinliği, *ps* siyasi istikrar, *rq* regülasyon kalitesi, *rol* hukukun üstünlüğü ve *va* ifade özgürlüğü ve hesap verilebilirlik alt endekslerini göstermektedir. Eş-4'te yer alan *mys* ortalama eğitim yılını, *eys* ise beklenen eğitim yılını ifade etmektedir.

$\frac{\partial \ln(fdi)}{\partial \ln(gdppc)} = \beta_1$ ,  $\frac{\partial \ln(fdi)}{\partial \ln(lf)} = \beta_2$ ,  $\frac{\partial \ln(fdi)}{\partial \ln(topn)} = \beta_3$ ,  $\frac{\partial \ln(fdi)}{\partial \ln(ige)} = \beta_5$ ,  $\frac{\partial \ln(fdi)}{\partial \ln(edu)} = \beta_6$ ,  $\frac{\partial \ln(fdi)}{\partial \ln(health)} = \beta_7$ ,  $\frac{\partial \ln(fdi)}{\partial \ln(ff)} = \beta_8$  ve  $\frac{\partial \ln(fdi)}{\partial \ln(tax)} = \beta_9$  katsayılarının pozitif;  $\frac{\partial \ln(fdi)}{\partial \ln(\pi)} = \beta_4$  katsayısının ise negatif değer alması beklenmektedir.

## 6. Ampirik Bulgular

Çalışmanın bu bölümünde, kurumsal yapıların DYY giriş performansını nasıl etkilediğine ilişkin farklı veri kaynaklarından elde edilen veriler analiz edilmektedir. Tablo 3'te E20+1 ülkelerinin 2022 yılına ilişkin DYY'leri ve analiz kapsamında yer alan temel makroekonomik verileri sunulmaktadır.

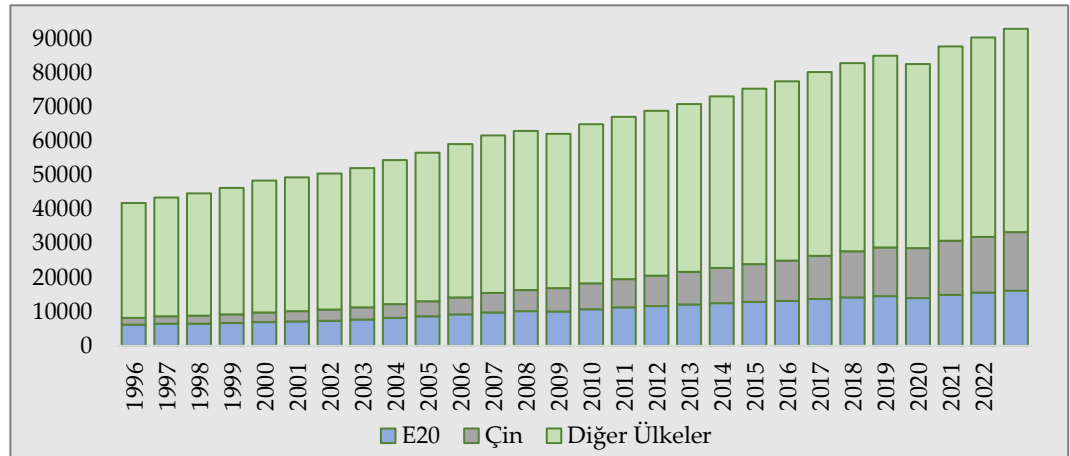
**Tablo 3.** Temel İstatistikî Büyüklükler (2022)

No	Ülkeler	<i>fdi</i> * (%)	<i>fdi</i> ** (%)	<i>gdppc</i> (ABD Doları)	<i>lf</i> (Milyon Kişi)	<i>topn</i> (%)	$\pi$ (%)
1	Şili	6,9	4,3	14.235,4	9,6	75,0	7,9
2	Kolombiya	5,0	3,5	6.836,2	26,0	48,1	14,9
3	Vietnam	4,4	3,7	3.658,7	56,0	183,8	4,1
4	Romanya	3,8	2,4	12.131,7	8,3	93,2	13,2
5	Brezilya	3,8	15,4	8.822,0	110,0	38,8	8,6
6	Malezya	3,6	3,0	11.399,4	17,0	146,7	6,4
7	Meksika	2,7	8,1	10.078,6	59,0	88,4	6,4
8	Arjantin	2,4	3,2	12.940,7	22,0	31,7	69,5
9	Mısır	2,4	2,3	4.088,9	33,0	37,0	10,4
10	Filipinler	2,3	2,0	3.528,3	48,0	72,4	5,5
11	Güney Afrika	2,3	1,9	6.022,4	24,0	65,1	4,8

No	Ülkeler	<i>fdi</i> * (%)	<i>fdi</i> ** (%)	<i>gdppc</i> (ABD Doları)	<i>lf</i> (Milyon Kişi)	<i>topn</i> (%)	$\pi$ (%)
12	Tayland	2,3	2,3	6.275,9	41,0	132,9	4,8
13	Endonezya	1,9	5,1	4.073,6	140,0	45,5	9,6
14	Türkiye	1,5	2,8	14.055,1	35,0	81,2	96,0
15	Hindistan	1,5	10,3	2.098,2	550,0	50,0	6,7
16	Çin	1,0	37,1	11.560,2	780,0	38,4	1,8
17	Pakistan	0,4	0,3	1.697,0	79,0	33,0	13,9
18	İran	0,4	0,3	5.507,5	29,0	51,6	50,6
19	Bangladeş	0,4	0,3	1.785,4	74,0	33,8	5,0
20	Nijerya	-0,04	-0,04	2.449,6	73,0	-	11,3
21	Rusya	-1,8	-8,2	10.030,0	74,0	43,3	16,7

Not:\* İlgili ülkenin net DYY girişlerinin GSYH içindeki payıdır. \*\*İlgili ülkenin net DYY girişlerinin, E20+1 ülkelere gelen toplam DYY'ler içindeki payıdır.

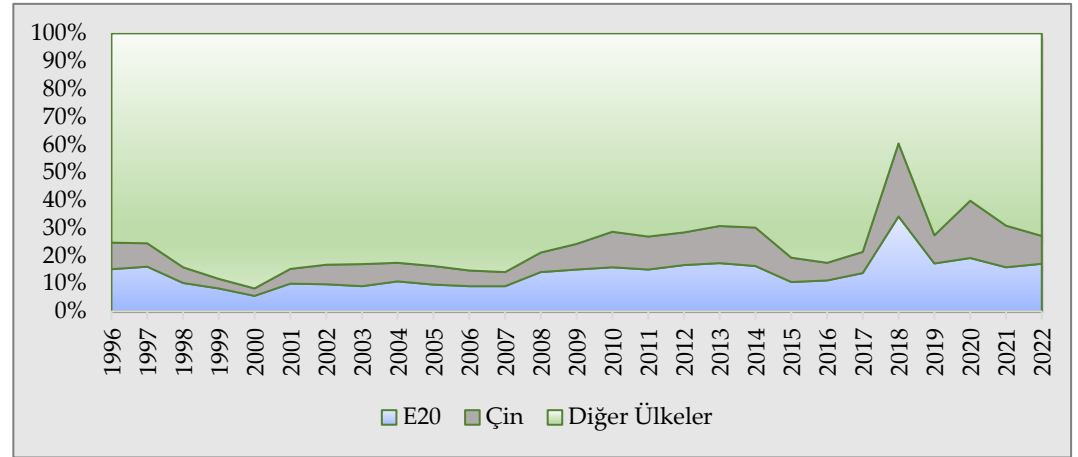
DYY net girişlerinin ilgili ülkenin GSYH'si içindeki payına göre tablo sıralanmış olup 2022 yılında %6,9'luk oranıyla Şili birinci sırada yer almaktadır. Bu gösterge açısından Türkiye 14. sırada, Çin ise 16. sırada bulunmaktadır. Rusya, çalışma dönemi itibarıyla içinde bulunduğu savaş koşullarının da etkisiyle, DYY açısından net çıkış yaşamıştır. Nijerya net DYY girişi negatif olan diğer ülkedir. Çin, DYY'nin GSYH içindeki payı açısından 16. sırada yer almasına rağmen E20+1 ülkelere gelen toplam DYY'nin %37,1'i gibi büyük bir payı almıştır. Çin'i sırasıyla Brezilya (%15,4) ve Hindistan (%10,3) takip etmektedir. Pakistan, İran, Bangladeş, Nijerya ve Rusya her iki açıdan da en az DYY girişi olan ülkelerdir. 2015 yılı fiyatlarıyla kişi başına düşen GSYH değeri en yüksek olan ülke Şili'dir. Şili'yi sırasıyla Türkiye ve Arjantin izlemektedir. Çin ve Hindistan nüfus büyüklüklerine bağlı olarak işgücünün en fazla olduğu ülkeler olarak görülmektedir. Vietnam, Malezya ve Tayland dışa açıklığı; Türkiye, Arjantin ve İran ise enflasyonu en yüksek olan ülkelerdir. Şekil 1, E20, Çin ve diğer dünya ülkelerinin GSYH'lerini göstermektedir.



Şekil 1. E20, Çin ve Diğer Ülkelerin GSYH Değerleri (2015 Yılı Fiyatlarıyla-Milyar ABD Doları)  
Kaynak: WDI-Veri Tabanı ve Yazarın Hesabı.

Çin, analiz kapsamındaki diğer ülkelerden ayrı bir şekilde grafikte yer almaktadır. Gerek GSYH ve gerekse DYY değerleri açısından diğer E20 ülkelerinden farklılaşması bu gösterimin temel nedenidir. Grafik reel GSYH değerlerini göstermekte olup analiz dönemi boyunca, Dünya Sağlık Örgütü (WHO) tarafından pandeminin ilan edildiği 2020 yılı dışında hem dünya hem de E20+1 ülkelerinin GSYH'sinde istikrarlı bir artış ortaya çıkmıştır. E20+1 ülkeleri incelendiğinde, analiz döneminde bu ülkelerin GSYH'sinin dünya GSYH'si içindeki payı da artmıştır. Ancak Çin'in dünya üretimine sağladığı katkı belirgin bir şekilde diğer ülkelerden daha fazla yükselmiştir. Analiz dönemi başlangıcı olan 1996 yılında Çin'in dünya GSYH'si içindeki payı %4,8 iken 2022 yılında bu oran %18,5 olarak gerçekleşmiştir. Tüm E20+1 ülkeleri için bu oranlar sırasıyla %19,7 ve %35,9

olarak gerçekleşmiştir. Dolayısıyla analiz döneminde gerçekleşen 16,3'lük yüzde puanlık artışın 13,7'si Çin'in GSYH artışından kaynaklanmaktadır. Şekil 2'de ise E20, Çin ve diğer dünya ülkelerinin dünya net DYY girişleri içindeki payları sunulmaktadır.



Şekil 2. E20, Çin ve Diğer Ülkelerin Dünya Net DYY Girişlerinden Aldığı Paylar (%)

Kaynak: WDI-Veri Tabanı ve Yazarın Hesabı.

Çin net DYY girişi açısından da diğer E20 ülkelerinden pozitif yönde ayrılmaktadır. Analiz dönemi içerisinde E20+1 ülkelerinin dünya toplam DYY'lerinden aldığı payın arttığı görülmektedir. 1996 yılında toplam dünya DYY'sinin %24,7'sini E20+1 ülkeleri alırken 2022 yılına gelindiğinde bu oran %27,1 olmuştur. Çin özelinde baktığımızda ise bu oranlar sırasıyla %9,6 ve %10,1 olarak gerçekleşmiştir. Dolayısıyla E20+1 ülkelerinin dünya DYY payındaki artış Çin'in yanı sıra diğer E20 ülkelerinin DYY artışından da kaynaklanmıştır.

Kurumsal yapıları temsil etmek üzere analize dahil edilen yönetim endeksi (*ige*), eğitim endeksi (*edu*), doğuştan yaşam beklentisi (*health*), finansal özgürlük endeksi (*ff*) ve vergi yükü endeksi (*tax*) değişkenleri, ülkelerin 2022 yılında sergiledikleri performansa göre sıralanarak Tablo 4'te sunulmuştur.

Tablo 4. Kurumsal Kalite Değişkenlerine İlişkin Ülke Sıralamaları (2022 Yılı)

No	<i>ige</i>	<i>edu</i>	<i>health</i>	<i>ff</i>	<i>tax</i>
1	Şili	Arjantin	Tayland	Şili	Romanya
2	Malezya	Rusya	Şili	Kolombiya	Rusya
3	Romanya	Türkiye	Çin	Tayland	Mısır
4	Endonezya	Şili	Türkiye	Türkiye	Endonezya
5	Hindistan	Güney Afrika	Malezya	Arjantin	Nijerya
6	Güney Afrika	Romanya	Arjantin	Meksika	Malezya
7	Tayland	İran	Romanya	Filipinler	Bangladeş
8	Kolombiya	Tayland	Meksika	Endonezya	Tayland
9	Arjantin	Malezya	Vietnam	Malezya	Vietnam
10	Filipinler	Meksika	İran	Romanya	İran
11	Brezilya	Brezilya	Bangladeş	Vietnam	Hindistan
12	Çin	Kolombiya	Kolombiya	Brezilya	Pakistan
13	Meksika	Çin	Brezilya	Mısır	Filipinler
14	Türkiye	Mısır	Rusya	Güney Afrika	Meksika
15	Mısır	Endonezya	Filipinler	Bangladeş	Türkiye
16	Bangladeş	Filipinler	Mısır	Hindistan	Arjantin
17	Pakistan	Vietnam	Endonezya	Pakistan	Şili
18	Rusya	Bangladeş	Hindistan	Nijerya	Kolombiya
19	Nijerya	Hindistan	Pakistan	Rusya	Çin
20	İran	Nijerya	Güney Afrika	Çin	Brezilya
21	Vietnam*	Pakistan	Nijerya	İran	Güney Afrika

Not: 2022 yılına ilişkin Vietnam verisi bulunmamaktadır.

Kaynak: WDI-Veri Tabanı ve Yazarın Hesabı.

Kurumsal kalite açısından en iyi performans gösteren ülkeler tabloda birinci sırada yer almaktadır. Son sırada yer alan ülkeler ise ilgili kurumsal gösterge değerinde en başarısız konumda yer almaktadır. Şili yönetim endeksi (*ige*) ve finansal özgürlük endeksi açısından birinci sırada yer almaktadır. Arjantin eğitim, Tayland sağlık, Romanya ise vergi düzenlemeleri açısından uluslararası kabul görmüş standartlara göre daha avantajlı konumda bulunmaktadır. Modelde yer alan yönetim endeksi (*ige*), 6 alt bileşenin ortalamasından elde edilmiş olup bu alt bileşenlere ilişkin 2022 yılı ülke sıralamaları ise Tablo 5'te yer almaktadır.

**Tablo 5.** Yönetişim Endeksi (*ige*) Alt Bileşenlerine İlişkin Ülke Sıralamaları (2022 Yılı)

No	<i>ige</i>	<i>cor</i>	<i>ge</i>	<i>ps</i>	<i>rq</i>	<i>rol</i>	<i>va</i>
1	Şili	Şili	Malezya	Romanya	Şili	Şili	Şili
2	Malezya	Malezya	Şili	Malezya	Malezya	Malezya	G. Afrika
3	Romanya	Romanya	Çin	Şili	Romanya	Romanya	Romanya
4	Endonezya	Çin	Endonezya	Arjantin	Endonezya	Hindistan	Arjantin
5	Hindistan	G. Afrika	Hindistan	Brezilya	Tayland	Tayland	Brezilya
6	G. Afrika	Hindistan	Tayland	Tayland	Kolombiya	G. Afrika	Kolombiya
7	Tayland	Kolombiya	Filipinler	Endonezya	Filipinler	Çin	Endonezya
8	Kolombiya	Endonezya	Kolombiya	Çin	Hindistan	Endonezya	Hindistan
9	Arjantin	Arjantin	Romanya	Hindistan	Meksika	Brezilya	Malezya
10	Filipinler	Tayland	G. Afrika	Kolombiya	G. Afrika	Mısır	Filipinler
11	Brezilya	Türkiye	Türkiye	Meksika	Brezilya	Kolombiya	Meksika
12	Çin	Filipinler	Meksika	Filipinler	Türkiye	Türkiye	Nijerya
13	Meksika	Brezilya	Arjantin	G. Afrika	Çin	Arjantin	Tayland
14	Türkiye	Mısır	Mısır	Rusya	Arjantin	Filipinler	Bangladeş
15	Mısır	Pakistan	Brezilya	Mısır	Mısır	Bangladeş	Pakistan
16	Bangladeş	Rusya	Pakistan	Türkiye	Pakistan	Pakistan	Türkiye
17	Pakistan	Meksika	Rusya	Bangladeş	Bangladeş	Meksika	Rusya
18	Rusya	Bangladeş	Bangladeş	İran	Rusya	Nijerya	Mısır
19	Nijerya	Nijerya	İran	Nijerya	Nijerya	İran	İran
20	İran	İran	Nijerya	Pakistan	İran	Rusya	Çin
21	Vietnam	Vietnam	Vietnam	Vietnam	Vietnam	Vietnam	Vietnam

**Not:** 2022 yılına ilişkin Vietnam verisi bulunmamaktadır. Bu nedenle son sırada gösterilmiştir.

**Kaynak:** WDI-Veri Tabanı ve Yazarın Hesabı.

Yönetişim endeksinin tüm alt bileşenlerinde Şili ilk üç sırada yer almaktadır. Yolsuzluğun kontrolü (*cor*), regülasyon kalitesi (*rq*), hukukun üstünlüğü (*rol*) ve ifade özgürlüğü ve hesap verilebilirlik (*va*) alt endekslerinde birinci sırada yer alan Şili, kamunun etkinliğinde (*ge*) ikinci ve siyasi istikrarda (*ps*) üçüncü sırada yer almaktadır. Malezya ve Romanya da yine başarılı performans sergileyen ülkeler arasında ilk sıralarda yer almaktadır. İran, Nijerya ve Pakistan ve Bangladeş ise uluslararası kabul görmüş standartlara göre nispeten dezavantajlı konumda bulunmaktadır.

Analiz edilen ülke ve dönem kapsamında, her bir değişkenin merkezi eğilim ve dağılımına ilişkin genel yapısını gösteren tanımlayıcı istatistikler ise Tablo 6'da sunulmaktadır. Bu istatistikler verilerin anlaşılması için gerekli bağlamı sunmakta olup sonraki ekonometrik analizlere yönelik de zemin oluşturmaktadır.

**Tablo 6.** Tanımlayıcı İstatistikler (1996-2022)

Değişken	Birim	Gözlem	Ortalama	Standart Sapma	Değişim Katsayısı	Min	Maks
<i>fdi</i>	%	567	2,5	2,0	0,8	-2,8	11,9
<i>gdppc</i>	ABD Doları	567	5.531,1	3.627,7	0,7	575,0	14.235,4
<i>lf</i>	Milyon Kişi	567	95,3	176,0	1,8	5,9	780,0
<i>topn</i>	%	540	61,6	38,7	0,6	15,6	220,4
$\pi$	%	567	10,6	14,5	1,4	-6,0	143,6
<i>ige</i>	Endeks	540	-0,3	0,5	-1,7	-1,3	1,2
<i>edu</i>	Endeks	560	0,6	0,1	0,2	0,2	0,9
<i>health</i>	Endeks	567	70,4	6,6	0,1	45,6	80,3

Değişken	Birim	Gözlem	Ortalama	Standart Sapma	Değişim Katsayısı	Min	Maks
<i>ff</i>	Endeks	567	45,2	15,9	0,4	10,0	70,0
<i>tax</i>	Endeks	567	75,5	9,1	0,1	40,9	94,3

Analiz edilen ülke ve dönem bağlamında, DYY'nin GSYH içindeki payı ortalama %2,5 olarak gerçekleşmiştir. Tüm veri seti kapsamında bu değişken en fazla %11,9 değerini almıştır. İşgücü, yönetim endeksi ve GSYH deflatörü değişim oranı değişkenleri değişim katsayısı en yüksek olan değişkenlerdir. Dolayısıyla, bu değişkenler E20+1 ülkeleri arasında, diğer değişkenlere göre, ortalama değer etrafında daha fazla bir yayılım göstermektedir. Ülkenin sağlık politikalarını temsil etmekte üzere modelde yer alan doğuştan yaşam beklentisi ve vergi yükü değişkenlerinin ise ortalama etrafında daha homojen bir dağılım sergiledikleri görülmektedir. Analiz kapsamında yer alan ikili değişkenler arasındaki ilişkinin yön ve büyüklüklerini gösteren korelasyon matrisi Tablo 7'de sunulmaktadır.

**Tablo 7.** Korelasyon Matrisi

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)
(1) $\ln fdi$	1,00									
(2) $\ln gdppc$	0,33*** (0,00)	1,00								
(3) $\ln lf$	-0,08* (0,05)	-0,40*** (0,00)	1,00							
(4) $\ln topn$	0,34*** (0,00)	0,15*** (0,00)	-0,29*** (0,00)	1,00						
(5) $\ln \pi$	-0,21*** (0,00)	0,02 (0,72)	-0,11*** (0,01)	-0,24*** (0,00)	1,00					
(6) $\ln ige$	0,42*** (0,00)	0,46*** (0,00)	-0,22*** (0,00)	0,30*** (0,00)	-0,27*** (0,00)	1,00				
(7) $\ln edu$	0,29*** (0,00)	0,82*** (0,00)	-0,34*** (0,00)	0,29*** (0,00)	-0,00 (0,97)	0,37*** (0,00)	1,00			
(8) $\ln health$	0,29*** (0,00)	0,38*** (0,00)	-0,08 (0,07)	0,27*** (0,00)	-0,13*** (0,00)	0,44*** (0,00)	0,45* (0,00)	1,00		
(9) $\ln ff$	0,37*** (0,00)	0,28*** (0,00)	-0,22*** (0,00)	0,09** (0,03)	-0,21*** (0,00)	0,53*** (0,00)	0,12*** (0,00)	0,09** (0,02)	1,00	
(10) $\ln tax$	0,16*** (0,00)	0,07* (0,09)	0,06 (0,17)	0,13*** (0,00)	-0,22*** (0,00)	-0,15*** (0,04)	0,11*** (0,00)	-0,09* (0,04)	0,14*** (0,15)	1,00

**Not:** \*\*\* p<0,01, \*\* p<0,05, \* p<0,1.

Korelasyon matrisindeki katsayılar, modele dahil edilen açıklayıcı değişkenler arasında sorun teşkil edecek önemli bir çoklu doğrusal bağlantının olmadığını göstermektedir. Bununla birlikte bu bulguyu desteklemek amacıyla VIF değerleri de hesaplanmış olup regresyon tablosunda raporlanmıştır.  $\ln fdi$  ile en yüksek korelasyona sahip değişkenler  $\ln ige$ ,  $\ln ff$  ve  $\ln topn$ 'dir. Aralarında korelasyonun en yüksek olduğu ikili değişkenler ise  $\ln gdppc - \ln edu$ ,  $\ln gdppc - \ln ige$  ve  $\ln gdppc - \ln health$  değişkenleridir.

Güvenilir tahmin sonuçları elde etmek amacıyla, uygun tahmin yönteminin tespiti önem arz etmektedir. Bu kapsamda veri seti, tanı testleri çerçevesinde incelenmiştir. Uygun referans yöntemi, Breusch-Pagan LM (Breusch ve Pagan 1980) ve Hausman (1978) testleriyle belirlenmiş olup bu testlere ilişkin test istatistikleri ve p-değerleri Tablo 8'de sunulmaktadır.

**Tablo 8.** Referans Yöntemin Seçilmesi

Test Adı	Test İstatistiği	P-Değeri	Sonuç
Breusch-Pagan LM	144,56	0,0000	Referans Yöntem Panel Sabit Etkiler
Hausman	62,32	0,0000	

**Not:** Breusch-Pagan LM testi:  $H_0$ : Panel etki yok-havuzlanmış SEK uygun. Hausman testi:  $H_0$ : Katsayılar arasındaki fark sistematik değil-Rassal etki modeli uygun.

Breusch-Pagan LM ve Hausman test istatistikleri sonuçlarına göre Panel Sabit Etkiler dikkate alınarak varsayımsal sınamalar yapılmıştır. Bu kapsamda, hata terimlerinin sabit varyanslı olup olmadığı Modifiye edilmiş Wald testiyle, hata terimleri arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişkinin olup olmadığı da Wooldridge (2002) testiyle sınanmıştır. Test sonuçları Tablo 9'de yer almaktadır.

**Tablo 9.** Regresyon Artıkları İçin Değişen Varyans ve Ardışık İlişki Test Sonuçları

Test	Test Tipi	Test İstatistiği	P-Değeri	Sonuç
Değişen Varyans	Modifiye Edilmiş Wald Test	289,39	0,0000	Değişen Varyans ve Otokorelasyon Sorunu Var
Otokorelasyon	Wooldridge F Test	4,735	0,0424	

**Not:** Modifiye Wald Testi  $H_0$ : Değişen Varyans Yok; Wooldridge Testi  $H_0$ : Otokorelasyon Yok.

Modifiye edilmiş Wald testi ve Wooldridge testi sonuçlarına göre  $H_0$  hipotezi reddedilmektedir. Wald testinin sonuçları, güvenilir bir SEKK tahmini için gerekli olan sabit varyans varsayımının ihlal edilmekte olduğunu yani gözlemlenemeyen hatanın varyansının açıklayıcı değişkenlerin farklı değerlerine göre değiştiğini göstermektedir. Bu durumda SEKK, güven aralıkları ve test istatistikleri oluşturmak için artık geçerli olmamaktadır. Bu nedenle değişen varyans robust yöntemlerin kullanılması gerekmektedir. Wooldridge testi sonuçları ise modelin hata terimlerinde serisel korelasyon olduğuna işaret etmektedir. Hataların serisel olarak korelasyonlu olması durumunda SEKK tahmincisi artık en iyi doğrusal sapmasız tahminci değildir. Standart SEKK hataları ve test istatistikleri de geçerli değildir (Wooldridge, 2013: 265, 409). Dolayısıyla, veri setinin mevcut yapısı sonucu ortaya çıkan bu ihlalleri dikkate alan robust bir tahminci gerekmektedir.

Diğer yandan uygun birim kök testi ve tahmincinin belirlenmesi açısından panel veri setlerinde önemli olan bir diğer konu ise yatay kesit bağımlılığıdır. Yatay kesit bağımlılığının varlığı Pesaran (2004) tarafından önerilen CD testi kullanılarak incelenmiştir. Yatay kesit bağımlılığı testi için sıfır hipotez yatay kesit bağımlılığının olmadığını içermektedir. Sıfır hipotez reddedilmiş olup yatay kesit birimleri arasında yatay kesit bağımlılığının var olduğu sonucuna ulaşılmış ve sonuçlar Tablo 10'da raporlanmıştır.

**Tablo 10.** Yatay Kesit Bağımlılığı Test Sonuçları

Değişkenler	$\ln fdi$	$\ln gdppc$	$\ln lf$	$\ln topn$	$\ln \pi$	$\ln ige$	$\ln edu$	$\ln health$	$\ln ff$	$\ln tax$	Artık
CD-Test	5,92	67,76	56,44	12,19	12,49	0,59	69,89	60,82	6,08	13,39	2,04
P-value	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,56	0,00	0,00	0,00	0,00	0,04

**Not:**  $H_0$ : Yatay Kesit Bağımlılığı Yok boş hipotezi altında  $CD \sim N(0,1)$ .

Olası bir sahte regresyondan kaçınmak için değişkenlerin durağanlığı araştırılmıştır. Durağanlık, yatay kesit bağımlılığını dikkate alan ikinci nesil panel birim kök testi olan Pesaran (2003) CADF testiyle sınanmıştır. Yanıltıcı sonuçlardan sakınmak için sabit ve sabit+trend modele dahil edilerek birim kök testi yapılmış olup sonuçlar Tablo 11'de sunulmaktadır.

**Tablo 11.** CADF Birim Kök Test Sonuçları

Değişkenler	Sabit			Sabit + Trend		
	t-bar	Z[t-bar]	P- Değeri	t-bar	Z[t-bar]	P- Değeri
$\ln fdi$	-	-0,601	0,274	-	-1,272	0,102
$\ln gdppc$	-1,598	0,711	0,761	-1,826	2,386	0,991
$\ln lf$	-1,851	-0,474	0,318	-1,948	1,783	0,963
$\ln topn$	-1,261	2,253	0,988	-2,099	1,013	0,844
$\ln \pi$	-	1,007	0,843	-	2,013	0,978
$\ln ige$	-	2,751	0,997	-	0,423	0,664
$\ln edu$	-	-0,576	0,282	-	0,837	0,799
$\ln health$	-1,960	-0,982	0,163	-2,359	-0,239	0,406
$\ln ff$	-1,601	0,697	0,757	-2,336	-0,129	0,449
$\ln tax$	-2,000	-1,168	0,121	-2,248	0,303	0,619
Birinci Farklar ( $\Delta$ )						
$\ln fdi$	-	-6,268	0,000	-	-3,281	0,001
$\ln gdppc$	-2,977	-5,738	0,000	-3,339	-5,072	0,000
$\ln lf$	-2,760	-4,725	0,000	-3,121	-3,996	0,000
$\ln topn$	-2,195	-2,050	0,020	-2,651	-1,638	0,051
$\ln \pi$	-	-3,617	0,000	-	-2,905	0,002
$\ln ige$	-	-2,520	0,006	-	-6,407	0,000
$\ln edu$	-	-5,606	0,000	-	-3,528	0,000
$\ln health$	-2,666	-4,283	0,000	-2,841	-2,617	0,004
$\ln ff$	-2,973	-5,721	0,000	-3,267	-4,714	0,000
$\ln tax$	-2,389	-2,986	0,001	-2,890	-2,860	0,002

**Not:**  $H_0$ : Seriler birim kök içerir (durağan değildir). Sabit terim kritik değerler: %10: -2,07 %5: -2,15, %1: -2,30. Sabit terim + trend kritik değerler: %10: -2,58, %5: -2,66, %1: -2,81.

CADF birim kök test sonuçları, modelde kullanılan değişkenlerin, düzeyde hem sabit hem de sabit+trend etkili durumda durağan olmadığını göstermektedir. Birinci farklarda ise tüm değişkenlerin durağan olduğu tespit edilmiştir. Serilerin durağan olmaması nedeniyle sahte regresyon ihtimali ortaya çıkmaktadır. Ancak, durağan olmamakla birlikte, modeldeki değişkenler arasında uzun vadeli yapısal bir ilişkinin olması SEKK'in tutarlı sonuçlar vermesini sağlamaktadır. Verilerin içerdiği bilgileri kaybetmemek adına, değişkenler modele düzey olarak dahil edilmiş olup sahte regresyon sorununun ortaya çıkma ihtimaline karşılık da serilerin eşbütünlük olup olmadığı araştırılmıştır (Tablo 12).

**Tablo 12.** Eşbütünlük Analizi

Kao Eşbütünlük Testi	Test İstatistiği	P- Değeri	Sonuç
Modifiye Dickey-Fuller t	-9,296	0,000	Seriler Eşbütünlüktür
Dickey-Fuller t	-7,827	0,000	
Genişletilmiş Dickey-Fuller t	-5,323	0,000	
Düzeltilmemiş Modifiye Dickey-Fuller t	-13,226	0,000	
Düzeltilmemiş Dickey-Fuller t	-8,697	0,000	

**Not:**  $H_0$ : Seriler eşbütünlük değildir.

Yatay kesit bağımlılığı da dikkate alınarak yapılan Kao eşbütünlük testi sonuçlarına göre sıfır hipotez reddedilmektedir. Bu sonuç serilerin eşbütünlük olduğunu göstermektedir. Aynı dereceden entegre seriler eşbütünlük ise bu seriler uzun dönemde birlikte hareket etmektedirler. Dolayısıyla bulgular sahte regresyon durumuna işaret etmemektedir. Veri setinde yer alan değişkenler uzun dönemde birlikte hareket etmekle birlikte, değişen varyans, otokorelasyon ve yatay kesit bağımlılığı ihlallerinin olduğu dikkate alınarak, bu durumlara robust olan bir tahminci çerçevesinde regresyon analizi yapılmıştır. Bu kapsamda, tanımlayıcı testler birlikte değerlendirilerek PCSE metodolojisi kullanılmış ve regresyon sonuçları Tablo 13'te sunulmuştur.



**Tablo 13.** Panel Düzeltilmiş Standart Hatalar (PCSE) Regresyon Modeli Sonuçları

Değişken	Model 1	Model 2	Model 3	Model 4	Model 5
$\ln gdp$	0,406*** (0,0614)	0,525*** (0,0889)	0,372*** (0,0905)	0,334*** (0,102)	0,360*** (0,103)
$\ln lf$	0,121*** (0,0392)	0,123*** (0,0400)	0,0994*** (0,0359)	0,122*** (0,0377)	0,111*** (0,0359)
$\ln topn$	0,405*** (0,0968)	0,431*** (0,102)	0,364*** (0,0999)	0,377*** (0,105)	0,316*** (0,109)
$\ln \pi$	-0,0523* (0,0299)	-0,0537* (0,0293)	-0,0393 (0,0303)	-0,0309 (0,0303)	-0,0189 (0,0314)
$\ln ige$	0,327*** (0,0662)	0,316*** (0,0673)	0,353*** (0,0650)	0,225*** (0,0693)	0,268*** (0,0737)
$\ln edu$		-0,440 (0,304)	-0,480 (0,307)	-0,335 (0,348)	-0,452 (0,335)
$\ln health$			0,909** (0,396)	0,947** (0,414)	0,877** (0,410)
$\ln ff$				0,405*** (0,113)	0,360*** (0,116)
$\ln tax$					0,0147*** (0,00544)
Sabit	-7,634*** (1,273)	-6,932*** (1,375)	-8,849*** (1,738)	-10,82*** (1,936)	-10,93*** (1,840)
Gözlem	489	489	489	489	489
R <sup>2</sup>	0,190	0,192	0,213	0,220	0,237
Birim Sayısı	19	19	19	19	19
Wald chi2	192,46	268,57	321,72	256,51	282,78
Prob > chi2	[0,000]	[0,000]	[0,000]	[0,000]	[0,000]
VIF	1,35	2,06	2,08	2,11	2,07

**Not:** Parantez içi sayılar standart hataları, köşeli parantezler p-değerlerini göstermektedir.

\*\*\* p<0,01, \*\* p<0,05, \* p<0,1.

Modelin bağımlı değişkeni DYY'nin GSYH'ye oranıdır ( $fdi$ ). Modelin açıklayıcı değişkenleri ise iki temel grup bazında modele dahil edilmiştir. İlk olarak teorik ve ampirik çalışmalar dikkate alınarak kişi başı GSYH ( $gdppc$ ), işgücü ( $lf$ ), ticari açıklık ( $topn$ ) ve enflasyon ( $\pi$ ) oranı verileri DYY'nin yöneleceği ev sahibi ülkeye özgü temel makroekonomik büyüklükler olarak modele dahil edilmiştir. İkinci grup olarak ise ev sahibi ülkenin kurumsal kalitesini temsil edeceği değerlendirilen değişkenler aşamalı olarak modele dahil edilmiştir. Bu kategoride yer alan değişkenler yönetim endeksi ( $ige$ ), eğitim endeksi ( $edu$ ), doğuştan yaşam beklentisi endeksi ( $health$ ), finansal özgürlük endeksi ( $ff$ ) ve vergi yükü endeksi ( $tax$ ) değişkenleridir. Tüm değişkenler doğal logaritmaları alınarak modellere dahil edilmiştir. Çalışmanın dönemi, 1996 yılından 2022 yılına kadar sınırlandırılmıştır. Çalışmada, E20+1 ülkelerinin analiz edilmesi amaçlanmakla birlikte, Nijerya ve Vietnam ülkelerine ilişkin veri eksiklikleri nedeniyle regresyon sonuçları 19 ülkeyi içermektedir.

Regresyon bulgularından Wald test istatistikleri, tüm modellerin genel olarak anlamlı olduğunu göstermektedir. Her bir model için hesaplanan VIF değerleri bu modellere dahil edilen değişkenler açısından önemli bir çoklu doğrusal bağlantı sorunu olmadığını göstermektedir. Sonuçlar, alternatif model spesifikasyonlarına, değişen varyans, AR(1) tipi otokorelasyon ve birimler arası eşanlı korelasyona karşı robusttur.

Tüm modellerde, DYY'nin GSYH'ye oranı ( $fdi$ ) modelin bağımlı değişkenidir. Model 1, çalışmada temel model olarak kurgulanmış olup modelin açıklayıcı değişkenleri kişi başı GSYH ( $gdppc$ ), işgücü ( $lf$ ), ticari açıklık ( $topn$ ), enflasyon ( $\pi$ ) oranı ve kurumsal kalite göstergesi olarak dahil edilen yönetim endeksidir ( $ige$ ). Model 2, Model

3, Model 4 ve Model 5 ise diğer kurumsal kalite göstergelerinin aşamalı olarak dahil edildiği modellerdir.

Bulgulara göre, yurt içi talebi temsil etmek üzere analize dahil edilen reel kişi başı gelirin (*gdppc*), DYY'nin GSYH'ye oranı (*fdi*) üzerinde, tüm modeller için, pozitif ve anlamlı bir etkisi bulunmaktadır. Reel kişi başı gelir düzeyindeki %1'lik bir artış, DYY net girişlerinin GSYH içindeki payını (*fdi*) alternatif modellere göre %0,33 ila %0,53 arasında değişen oranlarda artırmaktadır. DYY ile gelen sermaye açısından tamamlayıcı bir unsur olmasına bağlı olarak modele dahil edilen işgücü (*lf*) değişkeni de DYY'yi pozitif ve anlamlı bir şekilde etkilemektedir. İşgücü kapsamında bulunan kişi sayısındaki %1'lik bir artış, DYY net girişlerinin GSYH içindeki payını (*fdi*) alternatif modellere göre %0,09 ila %0,12 arasında değişen oranlarda artırmaktadır. Ev sahibi ülkenin ticari açıklığını dolayısıyla yurtdışı piyasalara erişimini temsil etmek üzere analizde yer alan ticari açıklık (*topn*) değişkeni de DYY'nin GSYH'ye oranı (*fdi*) üzerinde, tüm modeller için, pozitif ve anlamlı bir etkiye sahiptir. Buna göre ticari açıklıktaki %1'lik bir artış DYY net girişlerinin GSYH içindeki payını alternatif modellere göre %0,31 ila %0,43 arasında değişen oranlarda artırmaktadır. Çalışmanın bu bulguları, Woodward ve Rolfe (1993), Asiedu (2006), Panigrahi ve Panda (2012), Islam ve Beloucif (2023) ve Upadhyaya vd. (2024), çalışmalarının bulguları ile tutarlıdır. Analize dahil edilen enflasyon ( $\pi$ ) değişkenine yönelik olarak beş modelin üçünde anlamlı bir ilişki tespit edilememiştir.

Kurumsal kalite göstergeleri açısından modeller incelendiğinde sonuçların teorik çerçeve ile tutarlı olduğu ve analize dahil edilen kurumsal kalite göstergelerinin, temsil kabiliyetleri ölçüsünde, DYY ile pozitif ve anlamlı bir ilişki sergilediği görülmektedir. İlk olarak yönetim endeksi (*ige*) tüm modellerde anlamlı bir değişken olarak görülmektedir. Şöyle ki, *ige*'deki %1'lik bir artış DYY net girişlerinin GSYH içindeki payını alternatif modellere göre %0,23 ila %0,35 arasında değişen oranlarda artırmaktadır. Benzer şekilde doğuştan yaşam beklentisi (*health*) ile temsil edilen sağlık göstergesindeki %1'lik bir artış DYY net girişlerinin GSYH içindeki payını alternatif modellere göre %0,88 ila %0,95 arasında değişen oranlarda artırmaktadır. Finansal özgürlük endeksi (*ff*) ve vergi yükü endeksi (*tax*) açısından da DYY lehine bir anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir. *ff*'deki %1'lik bir artış DYY net girişlerinin GSYH içindeki payını alternatif modellere göre %0,36 ila %0,41 arasında değişen oranlarda artırmaktadır. Vergi yükü endeksinin (*tax*) etki gücü diğer kurumsal göstergelere göre daha düşük olmakla birlikte *tax*'daki %1'lik bir artış DYY net girişlerinin GSYH içindeki payını %0,02 artırmaktadır. Kurumsal yapılarla ilişkin olarak elde edilen bu bulgular, Wei (1997), Smarzynska ve Wei (2000), Habib ve Zurawicki (2002), Khoury ve Peng (2011), Bailey (2018), Ayenagbo (2024), Rao vd. (2024), Tabash (2024), Chebli ve Saidi (2024) çalışmalarının bulgularını desteklemektedir. Kurumsal kalite kapsamında analize dahil edilen bir diğer gösterge olan eğitim (*edu*) değişkeni açısından herhangi bir modelde anlamlı bir ilişki tespit edilememiştir.

## 7. Sonuç ve Değerlendirme

Her ekonominin kendi sosyal, siyasal, kültürel ve ekonomik zemininde şekillenen kurumsal yapıları, uygulanan politikalardan beklenen sonuçları da ülkeye özgü kılmaktadır. Bu nedenle, kendine özgürlük, politika setlerinin de ülkeye özgü tasarlanmasını gerektirmektedir. Bununla birlikte, politika setlerinin oluşturulmasında uluslararası genel kabul görmüş standartlar özellikle de gelişmekte olan ülkeler açısından bir yol gösterici veya rehber niteliğinde kabul edilmektedir.

Çalışma kapsamında, kurumsal faktörlerin DYY üzerindeki etkisi teorik çerçevenin sunduğu farklı bakış açılarını sentezleyen bütüncül bir yaklaşımla ele alınmıştır. Sonuçlar ev sahibi ülkenin kurumsal yapılarının DYY'lerin ülkeye girişi açısından anlamlı ve önemli olduğunu göstermektedir. Şöyle ki, yönetim endeksi, tüm modellerde etki gücü yüksek ve istatistiksel olarak anlamlı bir değişken olarak görülmektedir. Bu değişken

yolsuzluğun kontrolünü, kamunun etkinliğini, siyasi istikrarı, regülasyon kalitesini, hukukun üstünlüğünü, ifade özgürlüğünü ve hesap verebilirliği içermektedir. Etkin kurumlar, öngörülebilirliği artırması, mülkiyet haklarına yönelik güvence sağlaması ile istikrar ve güven ortamı sunmasına bağlı olarak DYY'leri teşvik etmektedir. Etkin ve uluslararası genel kabul görmüş ilkeler temelinde şekillenen kurumsal yapılar, belirsizliği azaltarak işlem maliyetini düşürmekte, verimliliğe ve kârlılığa katkı sunmaktadır. Bu çalışma kapsamında DYY'ler incelenmiş olsa da yurt içi yatırımlar açısından da bu faktörler başat değişkenler olarak görülmektedir. Bu konu çalışmacılarını beklemektedir.

Etkin yönetişime benzer şekilde doğu'da yaşam beklentisinin de DYY'ler açısından anlamlı bir değişken olduğu sonucu elde edilmiştir. Bu değişken ülkenin sağlık sisteminin etkinliği ile gıda güvenliği ve gıdaya erişim gibi birçok faktörü bünyesinde barındırmaktadır. Sağlıklı bireyler ülkenin hem bugünkü hem de gelecekteki konumuna ilişkin önemli bir gösterge olarak karşımıza çıkmaktadır. Gerek beşerî sermaye gerekse tüketim kalıpları açısından da takip edilmesi gereken önemli bir değişkendir. Finansal özgürlük endeksi ve vergi yükü endeksi açısından da DYY lehine anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir. Finansal sektörde devlet müdahalelerini temsil eden finansal özgürlük, özellikle finansmana erişim, portföy yönetimi ve kâr transferleri açısından yatırımcılar tarafından takip edilen, karar ve tercihlerini etkileyen bir göstergedir. Finansal sektöre devlet müdahaleleri özellikle veri alt yapısı ve teknik kapasitesi zayıf ülkelerde önemli bir endişe kaynağı olabilmektedir. Şöyle ki, regülasyon veya düzenleme faaliyetleri için kaliteli verilere dayanan doğru sinyaller alınmazsa veya alınan veriler doğru şekilde yorumlanmazsa amaçlananın tam tersi sonuçlarla karşılaşmak olasıdır. Bu nedenle geçerli politika setleri, etkin kurumsal yapılar temelinde, kaliteli veri setleri ve güçlü beşerî sermayeyle mümkün hale gelmektedir.

Bu çalışmanın, farklı tahmin yöntemleriyle ve ülke örnekleriyle duyarlılığının sınanması farklı bir çalışma konusu olarak araştırmacıların ilgisini beklemektedir. Yine ülkeler arasında kurumsal yapıların görece durumları dikkate alınarak, ikili ülke grupları için DYY dinamiklerini belirlemek bir diğer çalışma konusu olarak gözükmektedir. Böylece DYY'leri çekici faktörlerin yanı sıra itici faktörlerin de modellere dahil edilmesi sağlanmış olacaktır.

## Kaynakça

- Abdi, A. H., Zaidi, M. A. S., Halane, D. R., & Warsame, A. A. (2024). Asymmetric effects of foreign direct investment and trade openness on economic growth in Somalia: Evidence from a non-linear ARDL approach. *Cogent Economics & Finance*, 12(1). <https://doi.org/10.1080/23322039>
- Ashine, S. G. (2024). Assessment of foreign direct investment inflows into Ethiopia in light of peace and security challenges from 2018 to 2022. *Cogent Economics & Finance*, 12(1). <https://doi.org/Artn 2308670>
- Asiedu, E. (2006). Foreign direct investment in Africa: the role of natural resources, market size, government policy, institutions and political instability. *The World Economy*, 29(1), 63-77. <https://doi.org/10.1111/j.1467-9701.2006.00758.x>
- Ayenagbo, K. (2024). Effect of foreign direct investment on health in sub-Saharan Africa: what role does governance play? *Canadian Journal of Development Studies-Revue Canadienne D Etudes Du Developpement*. <https://doi.org/10.1080/02255189.2024.2327025>
- Bailey, N. (2018). Exploring the relationship between institutional factors and FDI attractiveness: A meta-analytic review. *International Business Review*, 27(1), 139-148. <https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2017.05.012>
- Beck, N. & Katz, J. N. (1995). What to do (and not to do) with time-series cross-section data. *American Political Science Review*, 89, 634-47. <https://doi.org/10.2307/2082979>
- Blanton, S. L., & Blanton, R. G. (2007). What attracts foreign investors? An examination of human rights and foreign direct investment. *The Journal of Politics*, 69(1), 143-155. <https://doi.org/10.1111/j.1468-2508.2007.00500.x>
- Borensztein, E., J. De Gregorio, & J.W. Lee. 1998. How does foreign direct investment affect economic growth? *Journal of International Economics* 45, 115-135. [https://doi.org/10.1016/S0022-1996\(97\)00033-0](https://doi.org/10.1016/S0022-1996(97)00033-0)

- Breusch, T. S. & Pagan, A. R. (1980). The lagrange multiplier test and its applications to model specification in econometrics. *The Review of Economic Studies*, 47(1), 239–253. <https://doi.org/10.2307/2297111>
- Chebli, M., & Saidi, K. (2024). Economic growth in middle-income countries: the role of political stability and foreign direct investment. *Journal of Quantitative Economics*. <https://doi.org/10.1007/s40953-024-00394-x>
- Chen, X., Lin, S. & Robert Reed, W. (2010). A Monte Carlo evaluation of the efficiency of the PCSE estimator, *Applied Economics Letters*, 17(1), 7–10, <https://doi.org/10.1080/13504850701719702>
- Cornell University, Emerging Market Multinationals Report 2023 Risks & Realignments, <https://ecommons.cornell.edu/handle/1813/66953>
- Cuervo-Cazurra, A. (2006). Who cares about corruption?. *J Int Bus Stud* 37, 807–822. <https://doi.org/10.1057/palgrave.jibs.8400223>
- Dinh, T.-H., Vo, D.H., Vo, A. & Nguyen, T.C. (2019). Foreign direct investment and economic growth in the short run and long run: Empirical evidence from developing countries. *Journal of Risk and Financial Management* 12(4), 176. <https://doi.org/10.3390/jrfm12040176>
- Dunning, J. H. (1988). The eclectic paradigm of international production: A restatement and some possible extensions. *Journal of International Business Studies*, 19(1), 1–31. <https://doi.org/10.1057/palgrave.jibs.8490372>
- Faeth, I. (2009). Determinants of foreign direct investment—a tale of nine theoretical models. *Journal of Economic Surveys*, 23(1), 165–196. <https://doi.org/10.1111/j.1467-6419.2008.00560.x>
- Gao, Z. J., Feng, Y., & Jiang, W. J. (2024). How would legal systems affect US and Chinese foreign direct investment in Africa? An exploration of the roles of origins, customary law, and legal integration. *China Economic Journal*, 17(2), 208–233. <https://doi.org/10.1080/17538963.2024.2335073>
- Globerman, S., & Shapiro, D. (1999). The Impact of government policies on foreign direct investment: the Canadian experience. *Journal of international business studies*, 30, 513–532. <https://doi.org/10.1057/palgrave.jibs.8490081>
- Habib, M., & Zurawicki, L. (2002). Corruption and foreign direct investment. *J Int Bus Stud*, 33, 291–307. <https://doi.org/10.1057/palgrave.jibs.8491017>
- Hanousek, J., Shamshur, A., Svejnar, J. et al. (2021). Corruption level and uncertainty, FDI and domestic investment. *J Int Bus Stud* 52, 1750–1774. <https://doi.org/10.1057/s41267-021-00447-w>
- Hausman, J.A. (1978). Specification tests in econometrics. *Econometrica*, 46, 1251–1271. <https://doi.org/10.2307/1913827>
- Henisz, W. J. (2000). The institutional environment for multinational investment. *Journal of Law, Economics, and Organization*, 16(2), 334–364. <https://doi.org/10.1093/jleo/16.2.334>
- Heritage Foundation, Index of Economic Freedom 2024, <https://www.heritage.org/index> (Accessed 12/2/2024).
- Hoechle, D. (2007). Robust standard errors for panel regressions with cross-sectional dependence. *The Stata Journal*, 7(3), 281–312. <https://doi.org/10.1177/1536867X0700700301>
- Hong, N. N., & Cong, B. T. (2024). Exploring the nexus between dimensions of spatial structure and foreign direct investment: A case study of Vietnam. *Habitat International*, 149. <https://doi.org/10.1016/j.habitatint.2024.103114>
- Houndoga, F.-F., & Picone, G. (2024). Commodity price volatility, institutions and economic growth: An empirical investigation. *International Journal of Finance & Economics*, 1–24. <https://doi.org/10.1002/ijfe.2996>
- IMF (1993). Balance of Payments Manual, Fifth Edition. Washington, D.C.: IMF.
- Islam, M. S., & Beloucif, A. (2024). Determinants of Foreign Direct Investment: A Systematic Review of the Empirical Studies. *Foreign Trade Review*, 59(2), 309–337. <https://doi.org/10.1177/00157325231158846>
- Iwasaki, I., & Tokunaga, M. (2014). Macroeconomic impacts of FDI in transition economies: A meta-analysis. *World Development*, 61, 53–69. <https://doi.org/10.1016/j.worlddev.2014.03.022>
- Joskow, P. L. (2008). Introduction to new institutional economics: a report card. In: Brousseau, Eric, Glachant, Jean-Michel (Eds.), *New Institutional Economics: A Guidebook*. Cambridge University Press, Cambridge, UK. pp. 1–19
- Kao, C. (1999). Spurious regression and residual-based tests for cointegration in panel data. *Journal of Econometrics* 90 (1), 1–44. [https://doi.org/10.1016/S0304-4076\(98\)00023-2](https://doi.org/10.1016/S0304-4076(98)00023-2)
- Khoury, T. A., & Peng, M. W. (2011). Does institutional reform of intellectual property rights lead to more inbound FDI? Evidence from Latin America and the Caribbean. *Journal of World Business*, 46(3), 337–345. <https://doi.org/10.1016/j.jwb.2010.07.015>

- Kolstad, I., & Villanger, E. (2008). Determinants of foreign direct investment in services. *European Journal of Political Economy*, 24(2), 518-533. <https://doi.org/10.1016/j.ejpoleco.2007.09.001>
- Lall, S., & Streeten, P. (1977). *Foreign investment, transnationals and developing countries*. London: Macmillan.
- Lee, C., & C. Chang. (2009). FDI, financial development, and economic growth: International evidence. *Journal of Applied Economics* 12 (2): 249–271. [https://doi.org/10.1016/S1514-0326\(09\)60015-5](https://doi.org/10.1016/S1514-0326(09)60015-5)
- Li, Q., & Resnick, A. (2003). Reversal of fortunes: Democratic institutions and foreign direct investment inflows to developing countries. *International organization*, 57(1), 175-211. <https://doi.org/10.1017/S0020818303571077>
- Lizondo, J. S. (1991). Foreign direct investment, in 'International Monetary Fund, Determinants and Systematic Consequences of International Capita Flows' IMF Occasional Papers No. 77 (Washington DC): 68-82.
- Moosa, I. A. (2002). *Foreign Direct Investment: Theory, Evidence and Practice*. (First ed.) Palgrave: Macmillan.
- Nicet-Chenaf, D., & Rougier, E. (2009). FDI and growth: A new look at a still puzzling issue. *Groupe De Recherche En Economie Théorique et Appliquée*, 51(13), 1–26.
- Nonnenberg, M.B., & Cardoso de Mendonça, M.J. (2004). The determinants of foreign direct investment in developing countries. In Proceedings of the 32th Brazilian Economics Meeting, Brazilian Association of Graduate Programs in Economics, São Paulo, Brazil.
- North, D. (1990). *Institutions, institutional change and economic performance*. Cambridge: Cambridge: University Press.
- Panigrahi T. R., & Panda B. D. (2012). Factors influencing FDI inflow to India, China and Malaysia: An empirical analysis. *Asia-Pacific Journal of Management Research and Innovation*, 8(2), 89–100. <https://doi.org/10.1177/2319510X1200800202>
- Pesaran, M. H. (2003). A Simple panel unit root test in the presence of cross section dependence. Web: <https://bit.ly/329NmVX> [Erişim: 27/09/2019].
- Pesaran, M. H. (2004). General diagnostic tests for cross section dependence in Panels, No. 1240. *IZA Discussion Paper*. Web: <http://repec.iza.org/dp1240.pdf> [Erişim: 27/09/2019].
- Rao A, & Ali M, Smith JM. (2024). Foreign direct investment and domestic innovation: Roles of absorptive capacity, quality of regulations and property rights. *PLoS ONE* 19(3): e0298913. <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0298913>
- Singhania M., & Gupta A. (2011). Determinants of foreign direct investment in India. *Journal of International Trade Law and Policy*, 10(1), 64–82. <https://doi.org/10.1108/14770021111116142>
- Skare, M., & Cvek, D. (2020). A vector autoregression analysis of foreign direct investment and its link to competitiveness. *Journal of Competitiveness*, 12(4), 127–142. <https://doi.org/10.7441/joc.2020.04.08>
- Smarzynska, B., S.-J. Wei. (2000). Corruption and the composition of foreign direct investment: Firm-level evidence. Working Paper 7969, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Sothan, S. (2017). Causality between foreign direct investment and economic growth for Cambodia. *Cogent Economics & Finance*, 5(1), Article 1277860. <https://doi.org/10.1080/23322039.2016.1277860>
- Sultana, M., Rahman, M. H., & Zimon, G. (2024). The impact of external debt and exchange rate on foreign direct investment in emerging investment markets: new evidence using a PMG-ARDL panel data analysis. *Cogent Economics & Finance*, 12(1). <https://doi.org/10.1080/23322039.2024.2362780>
- Tabash, M. I., Farooq, U., Matar, A., & Al-Absy, M. S. M. (2024). Role of governance in attracting foreign direct investment inflow: empirical evidence from South Asia region. *Cogent Economics & Finance*, 12(1). <https://doi.org/10.1080/23322039.2024.2358930>
- Uhlenbruck, K., Rodriguez, P., Doh, J., & Eden, L. (2006). The impact of corruption on entry strategy: Evidence from telecommunication projects in emerging economies. *Organization Science*, 17(3), 402–414. <https://doi.org/10.1287/orsc.1060.0186>
- UNDP-United Nations Development Programme, Human Development Index, <https://hdr.undp.org/data-center/human-development-index#/indicies/HDI> (Accessed 5/5/2024).
- Upadhyaya, K., & BDeGóes, B. (2024). Economic freedom and foreign direct investment in Brazil: an empirical analysis of determinants and policy implications. *Journal of Financial Economic Policy*, 16(3), 371-382. <https://doi.org/10.1108/Jfep-02-2024-0045>
- Veeramani, S., Shukla, A., & Jamaleh, M. (2020). Financial theories of foreign direct investment: a review of literature. *Journal of Industrial and Business Economics*, 47(2), 185–217. <https://doi.org/10.1007/s40812-019-00144-8>
- Wei, S. J. (1997). Why is corruption so much more taxing than tax? Arbitrariness kills. NBER Working Papers, 6255, National Bureau of Economic Research

- Williamson, O. E. (2008). The New Institutional Economics Guidebook- Foreword. In: Brousseau, Eric, Glachant, Jean-Michel (Eds.), *New Institutional Economics: A Guidebook*. Cambridge University Press, Cambridge, UK. pp. xxiii- xxxvii
- Woodward, D., & Rolfe, R. (1993). The Location of Export-Oriented Foreign Direct Investment in the Caribbean Basin. *J Int Bus Stud* 24, 121–144. <https://doi.org/10.1057/palgrave.jibs.8490228>
- Wooldridge, J.M. (2002). *Econometric Analysis of Cross Section and Panel Data*, 108(2). MIT Press, Cambridge, MA, pp. 245–254.
- Wooldridge, Jeffrey M. (2013). *Introductory Econometrics: A Modern Approach*. Fifth Edition. South-Western: Cengage Learning.
- World Bank, WDI-Worldwide Governance Indicators, <https://info.worldbank.org/governance/wgi/> (Accessed 5/5/2024).
- Yiğiteli, N. & Şanlı, D. (2020). Türkiye’de illere göre insani gelişme endekslerinin hesaplanması: 2009-2018 kapsamlı bir panel veri seti. *Journal of Economy Culture and Society*, (61), 1-40. <https://doi.org/10.26650/JECS2019-0068>
- Zheng P. (2009). A comparison of FDI determinants in China and India. *Thunderbird International Business Review*, 51(3), 263–279. <https://doi.org/10.1002/tie.20264>

---

**Çıkar Çatışması:** Yoktur.

**Finansal Destek:** Yoktur.

**Etik Onay:** Yoktur.

**Yazar Katkısı:** Nadide GÜLBAY YİĞİTELİ (%100)

**Conflict of Interest:** None.

**Funding:** None.

**Ethical Approval:** None.

**Author Contributions:** Nadide GÜLBAY YİĞİTELİ (100%)

---