



EKONOMİK ÖZGÜRLÜKLERİN DOĞRUDAN YABANCI SERMAYE YATIRIMLARI ÜZERİNDEKİ ETKİSİ: ORTA VE GÜNEY ASYA ÜLKELERİ ÜZERİNE BİR PANEL VERİ ANALİZİ

THE EFFECT OF ECONOMIC FREEDOMS ON FOREIGN DIRECT INVESTMENTS: A PANEL DATA ANALYSIS ON CENTRAL AND SOUTH ASIAN COUNTRIES

Hüseyin ÖNDER

huseyin.onder@dpu.edu.tr

ORCID: 0000-0002-3779-1067

Abdulhanan ZARIFY

zarify.hannan@gmail.com

ORCID: 0000-0003-4601-681X

Araştırma Makalesi

Research Article

Geliş Tarihi

Received: 31.08.2020

Kabul Tarihi

Accepted: 25.01.2021

JEL Codes: F21, E02, O53

ÖZ Doğrudan yabancı yatırımlar bir ülkenin ekonomik olarak gelişmesinde hem finansal anlamda, hemde teknoloji ve insan kaynağı anlamda olumlu katkılar yapabilmektedir. Orta ve Güney Asya ülkeleri de son yıllarda önemli derecede doğrudan yabancı yatırımlar çekerek ekonomik anlamda gelişme kaydetmektedirler. Bu ülkelerin önemli bir kısmında, geçmişte devletin ekonomideki rolü oldukça yüksekti. Bu çalışma ile söz konusu ülkelerde ekonomik özgürlüklerin, doğrudan yabancı yatırımlar üzerindeki etkisi panel veri analizi ile incelenmektedir. Gerçekleştirilen panel veri analizi sonucunda ekonomik özgürlüklerin doğrudan yabancı yatırımları çekmede istatistiksel olarak önemli ve pozitif bir ilişki olduğu ortaya konmuştur. Örneklem olarak alınan ülkelerin ekonomik özgürlüklerini geliştirmeleri ile daha fazla doğrudan yabancı yatırım çekebileceği söylenebilir.

Anahtar Kelimeler: Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları, Ekonomik Özgürlükler, Asya Ülkeleri.

ABSTRACT Foreign direct investment could contribute positively in the economic development of a country both financial and in terms of technological and human resources. In recent years Central and South Asian countries have also made significant economic progress by drawing significant foreign direct investments. In most of these countries, the role of the state in the economy was quite high in the past. This study examined the effect of economic freedoms on foreign direct investments in these countries with panel data analysis. As a result of panel data analysis, it revealed that there was a statistically significant and positive relation between foreign direct investment and economic freedoms. As a result, it can be said that the countries which constitute the sample of the study can attract more foreign direct investment by improving their economic freedoms.

Keywords: Foreign Direct Investments, Economic Freedoms, Asian Countries.

GİRİŞ

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları özellikle ekonomik olarak gelişme çabası içerisinde olan ülkelere ihtiyacı olan döviz girdisini sağlamanın yanında teknolojik ve yönetim alanında da faydalar sağlamaktadır. Ekonomik gelişme çabası içerisinde olan ülkeler doğrudan yabancı sermaye yatırımları ile yeni istihdam olanaklarına kavuşurken mevcut beşeri sermayenin yetenekleri de arttırılabilecektir. Bu nedenlerden ötürü pek çok ülke doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını çekebilmek için cazip teşvikler uygulamaya koymaktadır. Fakat doğrudan yabancı sermaye yatırımları ülkenin ekonomik ve hukuki yapısı da etkilemektedir. Ekonomik ve sosyal alanlarda özgürlüklerin kısıtlandığı girişim serbestliğinin azaldığı bir ekonomiye yabancı yatırımlarda azalabilecektir.

Ekonomik özgürlüklerin geliştiği, devletin şeffaf ve hesap verebilir olduğu ve hukuki yapının adil bir şekilde işlediği ekonomilerde şirketlerin önünü görmesi, geleceği ilişkin planlarını sağlıklı bir şekilde yapması ve bilgi asimetrisinin ortadan kaldırılması açısından önemlidir. Bu nedenle uluslararasılaşma eğiliminde olan şirketler gerek kendileri gerekse uluslararası organizasyonların hazırladığı raporlar ile ülke ekonomilerini takip etmekte ve yatırım kararlarını bunlara göre şekillendirebilmektedirler. Dolayısı ile pek çok ülke ekonomik özgürlük, şeffaflık ve hukuki yapılarını daha özgürlükçü bir hale getirmek için çaba göstermektedirler. Özellikle finansal serbestleşme hareketlerine sonradan katılan ülkelerin bu alanda daha yüksek bir çaba içerisinde oldukları söylenebilir.

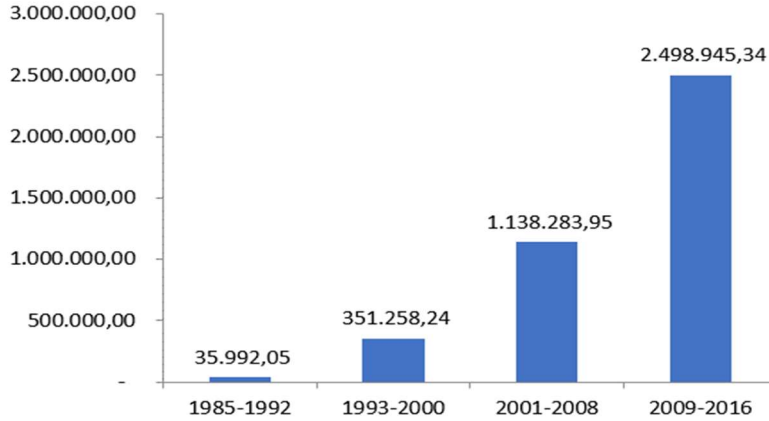
Orta ve Güney Asya ülkeleri olan Bangladeş, Çin, Hindistan, Nepal, Pakistan, Rusya ve Sri Lanka, özellikle 1990'lı yıllar ile birlikte uluslararası doğrudan yabancı yatırımları çekebilmek için önemli adımlar atmıştır. Bu alanda Özellikle Çin, Rusya ve Hindistan önemli miktarda uluslararası doğrudan yabancı sermaye çeken ülkelerdir. Çin ve Rusya'nın serbest piyasa ekonomisine yönelik attığı hızlı adımların sonucunu aldığı söylenebilir. Bu çalışmada söz konusu ülkelerin sahip olduğu ekonomik özgürlüklerin doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını çekmede ne derece etkili olduğu panel veri analizi ile incelenecektir. Özellikle bu bölgedeki bazı ülkelerin geçmişlerinde liberal ekonomik düzenin dışında bulunmaları çalışmayı daha çekici hale getirmektedir.

ORTA VE GÜNEY ASYA ÜLKELERİNDE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN GELİŞİMİ

Solow'un büyüme teorisinde uzun vadeli büyüme nüfus artışı, teknolojik ilerleme, sermaye birikimi ve emek kalitesindeki artış ile gerçekleştirilebilmektedir. Sermaye stokundaki artış, ekonominin itici gücü haline gelmesine rağmen zamanla fiziksel sermayeye azalan geri dönüşler nedeniyle neoklasik çerçevede uzun dönemli bir büyüme gerçekleşmeyebilir. Bu nedenle doğrudan yabancı sermaye yatırımları sermaye birikimini genişleterek kısa dönemli büyümeyi tetikleyebilir (Şenalp, 2018). Dolayısı ile ülkeler doğrudan yabancı yatırımları çekerek büyümelerini gerçekleştirmek istemektedirler. Doğrudan yabancı yatırımlar ile ülkeye çekilen sermayenin yanında teknolojik ilerlemenin ve emek verimliliğinin de artacağını ummaktadırlar. Asya ülkeleri doğrudan yabancı yatırımların bu özelliklerini kullanarak ekonomik olarak gelişmeyi amaçlamaktadırlar

Orta ve Güney Asya ülkeleri arasında etnik ve dinsel farklılıklar oldukça yüksektir. Örneğin Hindistan ve Çin de İslamiyet, Hristiyanlık gibi semavi dinlerin yanında Budizm ve çok tanrılı dinlerde bulunmaktadır. Söz konusu ülkeler özellikle son 20 yılda dünya ekonomisinde önemli bir ağırlık ortaya koymaktadırlar. Ayrıca söz konusu ülkelerdeki mevcut yeraltı kaynakları uluslararası şirketlerin ilgisini çekmektedir. Örneğin Afganistan da elektrikli otomobiller ve cep telefonları gibi alanlarda kullanılan lityum madeni açısından oldukça zengin bir rezerve sahiptir. Dolayısı ile bu açıdan pek çok uluslararası şirketin ilgisini çekmektedir.

Şekil 1: Orta ve Güney Asya ülkelerinde Doğrudan Yabancı Yatırımlar (1985-2016, Milyon Dolar)



Kaynak: Dünya Bankası Verilerinden Yazarlar Tarafından Oluşturulmuştur.

Orta ve Güney Asya ülkelerinin ekonomik gelişme ve mevcut doğal kaynak potansiyelleri bu ülkelerin finansal serbestleşme hareketleri sonunda uluslararası şirketlerin ilgisini çektiği Şekil 1 incelendiğinde ifade edilebilir. Orta Asya ülkelerinin Sovyetler Birliğinin dağılması ile birlikte bağımsızlıklarını ilan etmesi sonrasında 2000'li yılların başlarına kadar oldukça sınırlı kalan doğrudan yabancı yatırımlar 2009 yılından sonra hızlı bir şekilde artmıştır. Özellikle Çin ve Rusya'nın bu artışın önemli nedenleri olduğu söylenebilir. Bu durum Tablo 1 incelendiğinde açık olarak gözükmektedir.

Tablo 1: Orta ve Güney Asya'da Ülke Bazında Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları

	1985-1992 Milyon \$	1993-2000 Milyon \$	2001-2008 Milyon \$	2009-2016 Milyon \$
Bangladeş	9,42	830,11	4.044,50	15.288,70
Çin	31.444,00	306.167,50	782.119,54	1.872.311,10
Hindistan	1.366,23	18.058,12	115.380,84	274.670,34
Sri Lanka	395,18	1.509,60	2.937,11	6.181,48
Nepal	12,47	58,11	31,80	574,57
Pakistan	1.603,75	4.476,44	20.358,00	13.855,00
Rusya Federasyonu	1.161,00	20.158,36	213.412,16	316.064,15

Kaynak: Dünya Bankası Verilerinden Yazarlar Tarafından Oluşturulmuştur.

Tablo 1'de görüldüğü üzere en çok doğrudan yabancı yatırım çeken ülkenin Çin olduğu, bunu Rusya'nın ve Hindistan'ın takip ettiği görülmektedir. Bangladeş, Pakistan, Sri Lanka ve Nepal'in ise doğrudan yabancı sermaye yatırımları konusunda yetersiz kaldıkları Tablo 1'de görülmektedir. Tablo 1'de ortaya konan bir diğer ilginç durum ise Pakistan'ın 1985-1992 döneminde Rusya'dan fazla doğrudan yabancı yatırıma sahip olmasına rağmen, 2009-2016 döneminde yaklaşık 25 kat daha az yabancı yatırıma sahiptir. Rusya'nın 1990'lı yıllardaki dönüşümü doğrudan yabancı yatırımları çekme konusunda oldukça etkili olduğu söylenebilir.

ASYA ÜLKELERİNDE DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR VE EKONOMİK ÖZGÜRLÜKLER İLE İLGİLİ LİTERATÜR

Doğrudan yabancı yatırımlar ile ilgili çok geniş bir literatür bulunmaktadır. Bu geniş literatür iki ana başlıkta toplanabilir. Birinci başlık altında doğrudan yabancı yatırımların, teknoloji, emek verimliliği ve büyüme gibi

makroekonomik değişkenler üzerindeki etkisinin incelendiği, diğer başlık altında ise doğrudan yabancı yatırımların gerisinde yatan sebepleri belirlemeyi amaçlayan çalışmalar yazılabilir. Birinci başlık altında yer alan çalışmaların bulguları genelleştirilirse doğrudan yabancı yatırımların teknolojik yayılmaya yol açarak büyüme ve emek verimliliğini olumlu etkilediği ifade edilebilir. İkinci başlık altındaki çalışmaların sonuçları ise kapsamlı bir genelleme yapmaya uygun görülmemektedir. Çünkü bu çalışmalarda ekonomik, sosyal ve siyasal faktörlerin hem ülkeler hem de bölgeler düzeyinde farklılık gösterdiği söylenebilir (Özcan ve Ayse, 2010). Doğrudan yabancı yatırımlar ile ekonomik özgürlük ilişkisini inceleyen çalışmalarda birçok ülke veya ülke grubu örneklem olarak kullanılmıştır. Bu çalışmalardan Beheshtitabar ve Irgaliyev (2008) Ortadoğu ülkeleri üzerine, Bengoa ve Sanchez-Robles (2003) Latin Amerika Ülkeleri, Ajide ve Eregha (2015) Sahra altı Afrika ülkeleri örneklem olarak kullanmıştır. Bu çalışmada doğrudan yabancı yatırımlar ile ilgili literatür incelenirken bu çalışma ile ilgi düzeyi yüksek olan ekonomik özgürlükler ile ilgili olan çalışmalar ve Asya ülkeleri üzerine gerçekleştirilen çalışmalar temel alınacaktır.

Quazi, (2007) yılında Çin, Endonezya, Kore, Malezya, Filipinler, Singapur ve Tayland örnekleminden hareketle doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde ekonomik özgürlüklerin etkisini incelemişlerdir. Çalışmada 1995-2000 yılları örneklem dönemi olarak kullanılmıştır. Gerçekleştirilen panel veri analizi sonucunda ekonomik özgürlüklerin doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde etkili olmadığı sonucuna ulaşmışlardır. Söz konusu örneklem için iç piyasa büyüklüğü, iç piyasa getiri oranı doğrudan yabancı yatırımları arttırırken, politik istikrarsızlıklar doğrudan yabancı yatırımları azaltmaktadır.

Imtiaz ve Basheir, (2017) Güney Asya ülkeleri olan Bangladeş, Hindistan, Nepal, Pakistan ve Sri Lanka ülkelerinde ekonomik özgürlükler ile uluslararası doğrudan yabancı yatırımlar arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Gerçekleştirilen panel veri analizi sonucunda örneklem alınan ülkelerde ekonomik özgürlük ve doğrudan yabancı yatırımlar arasında pozitif bir ilişki olduğu sonucuna ulaşmışlardır. Yazarlar bir ülkenin kurumsal ikliminin doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını çekmedeki önemini vurgulamışlardır.

Tiwari (2011) kendi seçmiş olduğu 28 Asya ülkesinin 1998-2007 yılları arasındaki verileri ile gerçekleştirmiş olduğu panel veri analiziyle doğrudan yabancı yatırımlar, ekonomik özgürlük, dış yardım ve ekonomik büyüme ilişkisini incelemiştir. Gerçekleştirilen analiz sonucunda mali özgürlük, finansal özgürlük ve yerli sermaye stokundaki artışın ekonomik büyümeyi olumlu etkileyen önemli faktörler olduğu ortaya çıkmıştır. Yolsuzluktan kurtulma, doğrudan yabancı yatırım girişi ve dış yardım ekonomik büyümeyi olumsuz etkileyen önemli faktörlerdir.

ARAŞTIRMA MODELİ VE VERİLER

DYY'nın nedenlerini araştıran ilk teorik çalışmalar Adam Smith, James Stuart Mill ve Torrens'e kadar gitse de konuya işaret eden ilk kişilerden birisi Ohlin(1933)'dir. Ohlin(1933)'e göre bir ülkeye yatırımları çeken karlılık ve bu yatırımları daha düşük faizle finanse etme imkânıdır. Bunlara ilaveten ticari engellerin azalması ve hammadde kaynaklarına ulaşabilmek de önemli faktörlerdendir (Özcan ve Ayse, 2010). Bu çalışma 1996-2016 yıllar arasında seçilmiş olan Orta ve Güney Asya ülkelerinde¹ doğrudan yabancı yatırımların ülkeye çekilmesinde, ekonomik özgürlüğün rolünü panel veri analizi yardımıyla açıklamaktır. Bu nedenle aşağıda gösterilen panel veri modelinin analiz edilmesinde 147 ülke/yıl verisi kullanılmıştır.

¹ Orta ve Güney Asya ülkeleri geniş kapsamda Hindistan, Pakistan, Bangladeş, Sri Lanka, Nepal, Butan, Maldivler, Afganistan, Kazakistan, Özbekistan, Kırgızistan, Tacikistan, Türkmenistan, Moğolistan, Çin ve Rusya olarak sıralanmaktadır. Fakat verilerine erişilebilen Bangladeş, Çin, Hindistan, Nepal, Pakistan, Rusya ve Sri Lanka ülkeleri olduğu için çalışmada bu ülkeler örneklem olarak alınmıştır.

$$\ln DYY_{it} = EÖ_{it} + HUKD_{it} + DHV_{it} + BS_{it} + PİB_{it} + DK_{it} + TİC_{it} + u_{it}$$

Yukarıda gösterilen modelde yer alan değişkenlerden *LnDYY* modelin bağımlı değişkenini göstermektedir. *LnDYY* i'ninci ülkenin, t zamanında çekmiş olduğu doğrudan yabancı sermaye miktarının doğal logaritmasını göstermektedir. Değişkenler arasındaki uyumu yakalamak için doğrudan yabancı sermaye miktarları doğal logaritma alınarak modelde kullanılmıştır. *EÖ* değişkeni i'ninci ülkenin, t zamanındaki ekonomik özgürlük düzeyini göstermektedir. Ekonomik özgürlük değişkeni Heritage Vakfı'nın, Ekonomik Özgürlük Endeksinden alınmıştır. Bu endekste değerler 0 ila 100 arasında değişmektedir. 0 en düşük ekonomik özgürlüğü seviyesini gösterirken, 100 ise en yüksek ekonomik özgürlüğü seviyesini göstermektedir. Ekonomik özgürlük endeksi pek çok çalışmada kullanılan bir değişkendir. Örneğin Berggren ve Jordahl (2005) serbest ticaret ve ekonomik büyüme ilişkisini incelediği çalışmada, İslam (1996) ekonomik büyüme üzerinde ekonomik özgürlüğü inceledikleri çalışmalarında ekonomik özgürlük endeksini kullanmışlardır. Goel ve Nelson (2005), Nyström (2008), Heckelman (2000) ve Grubel (1998), ekonomik özgürlük ile ilgili çok sayıda çalışmadan birkaçı olarak sıralamak mümkündür.

HUKD değişkeni i'ninci ülkenin, t zamanındaki hukuki düzeninin kalitesini göstermektedir. *DHV* değişkeni ise i'ninci ülkenin, t zamanındaki devletin şeffaflığını ve hesap verebilirliğini göstermektedir. *HUKD* ve *DS* değişkenleri de Daniel Kaufman tarafından oluşturulmuş The Worldwide Governance Indicators 'den elde edilen veriler ile modelde kullanılmaktadır. Söz konusu değişkenlerin doğrudan yabancı yatırımlar üzerindeki etkilerini inceleyen çalışmalarda genellikle pozitif yönlü bir ilişki ortaya konmaktadır. Nizam ve Hassan (2018) 8 Güney Asya ülkesi için yönetim göstergelerinin doğrudan yabancı yatırımlar üzerindeki etkisini incelediği çalışmada *HUKD* ve *DHV* değişkenleri kullanılmıştır. Elde edilen sonuçlar söz konusu değişkenlerin doğrudan yabancı yatırımları arttırdığı yönündedir. Yerrabati ve Hawkes (2016) Güney ve Doğu Asya ülkeleri üzerine 1980-2012 yılları arasında yapılan 48 adet çalışmayı inceledikleri çalışmalarında güçlü yasal düzenlemelere sahip ülkelerin daha fazla doğrudan yabancı yatırım çektiği sonucuna ulaşılmıştır.

Modelde yer alan diğer değişkenlerden *BS* değişkeni i'ninci ülkenin, t zamanındaki beşerî sermaye düzeyini göstermektedir. Bu değişken bürüt ortaokul kayıt oranları kullanılarak modele dahil edilmiştir. Doğrudan yabancı yatırımları çekme konusunda ülkenin mevcut beşerî sermayesi de etkili olabilmektedir. Bu durum pek çok çalışmada inceleme konusu yapılmıştır. Örneğin Gui-Diby (2014) Afrika ülkelerinde, Blin ve Ouattara (2009) Mauritius'ta doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını incelediği çalışmalarda söz konusu değişkeni kullanmaktadır. *PİB* değişkeni i'ninci ülkenin, t zamanındaki piyasa büyüklüğünü göstermektedir. *PİB* değişkeni kişi başına düşen GSYİH rakamları ile modelde yer almaktadır. *DK* değişkeni ise i'ninci ülkenin, t zamanındaki doğal kaynak zenginliğini göstermektedir. Bu değişken söz konusu ülkelerin gerçekleştirmiş olduğu maden ihracatında, cevher ve metalin ihracatının oranı olarak modelde kullanılmıştır. Doğal kaynakların bolluğu doğrudan yabancı yatırımları çekmede önemli bir etken olarak kabul edilmektedir (Hayat, 2018). Asiedu (2013) Sahra Altı Afrika ülkeleri, Asif ve Majid (2018) Pakistan üzerine yapmış oldukları çalışmalarda doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde ülkelerin doğal kaynak zenginliğinin etkisini incelemişlerdir. Modelin son değişkeni olan *TİC* değişkeni ise i'ninci ülkenin, t zamanındaki ticaret düzeyini göstermektedir. Bu değişken ülkelerin GSYİH içerisindeki ticaret sektörünün %'si olarak modelde kullanılmıştır. Moussa vd. (2016) ile Imtiaz ve Bashir (2017) söz konusu değişkeni kullanan çalışmalara örnek olarak gösterilebilir. Bu değişkenlerin tamamı Dünya Bankasının veri tabanından elde edilmiştir.

BULGULAR

Doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde ekonomik özgürlüklerin etkisinin incelendiği modelin panel veri ile analizini geçmeden önce Tablo 2’de modelde yer alan değişkenlerin tanımlayıcı istatistikleri gösterilmektedir. Modelin bağımlı olan LnDYY değişkeninin ortalama değeri 25,85 tır. Bu değişkenin en yüksek ülkedeki değeri 26,33’e en küçük olduğu ülkede ise -6,90’e indiği Tablo 2’de görülmektedir. EÖ değişkeninin ortalama değeri 53,61 dir. Bu değişkenin en büyük değeri 66,00 iken en küçük değer ise 44,20’e inmektedir. Beşerî sermayenin (BS), ortalama değeri 62,85 olurken bu değişkenin en yüksek değeri 104,80, en düşük değeri ise 22,81’dir. HUKD değişkeni ortalama olarak 35,85 değer alırken aynı değişkenin en yüksek değeri 64,00’e ve en düşük değeri ise 15,78’e denk gelmektedir. Üzerinde çalışma yapılan Orta ve Güney Asya ülkelerinin piyasa büyüklüğü ortalama olarak 2201,21 gibi yüksek bir değer olduğu Tablo 2’de görülmektedir. Söz konusu değişken en yüksek değerine 16007,09 ile çıkarken, en küçük değerine ise 206,43 ile inmektedir. DK değişkeninin ortalama değeri 2,707 dir. Bu değişkenin en yüksek değeri 16,40 ve en düşük 0,00 gibi küçük bir de değere inmektedir. Örnekleme de yer alan ülkelerin Tic değişkeninin ortalama değeri 46,22 dir. Söz konusu değişkenin en yüksek değeri 88,63 olurken en düşük değeri ise 22,16 olarak gösterilmektedir. Son olarak DHV değişkeninin ortalama değeri 32,61 iken en yüksek ve en düşük değerleri ise sırası ile 64,00 ve 4,69 olarak hesaplanmıştır.

Tablo 2: Tanımlayıcı istatistikler

Değişkenler	Ortalama	Standart Hata	En Büyük	En Küçük
LNDYY	25,85256	2,739064	26,33393	-6,900.700
EÖ	53,61020	3,882728	66,00000	44,20000
BS	62,85306	21,15994	104,8077	22,81290
HUKD	35,85045	15,09670	64,00000	15,78947
PİB	2201,217	3141,399	16007,09	206,4330
DK	2,707663	2,843342	16,40107	0,000854
TİC	46,22151	14,09868	88,63644	22,16719
DHV	32,61853	16,48117	64,00000	4,694836

Araştırmanın modelinin Tablo 2’de verilen tanımlayıcı istatistiklerinden sonra değişkenlerin panel veriye ilişkin varsayımları sağlayıp sağlamadığının incelenmesi gerekmektedir. Değişen varyans, otokorelasyon ve kesit bağımlılık problemleri gerçekleştirilen panel veri analizi ile üretilen katsayıların tutarsız ve yanlı olmasına neden olacaktır (Grochová ve Střelec, 2013; Önder ve Kavak, 2019). Bu nedenle veri setinin değişen varyans, otokorelasyon ve kesit bağımlılık problemlerinin incelenmesi gerekmektedir. Tablo 3’de veri setinin değişen varyans problemini incelemek için Grene Değişen Varyans testi, otokorelasyon için Wooldridge Otokorelasyon testi ve kesit bağımlılık içinde Pesaran Kesit Bağımlılık testi sonuçları gösterilmektedir.

Tablo 3: Panel Veri Yönteminin Varsayımlarının Sınanması

Hipotez	Test Adı	Test İstatistiği	Olasılık Değeri
H_0 : Otokorelasyon Yok H_1 : Otokorelasyon Var	Wooldridge Otokor. Testi	1,898	0,1835
H_0 : Sabit Varyans H_1 : Değişen Varyans	Greene Değişen Varyans Testi	392,24677	0,0000
H_0 : Kesit Bağımlılık Yok H_1 : Kesit Bağımlılık Var	Pesaran's Kesit Bağımlılık Testi	14,318	0,0000

Tablo 3’de yer alan sonuçlardan Greene Değişen Varyans ve Pesaran Kesit Bağımlılık Testlerinin sonuçları sırası ile %1 ve %5 istatistiki önem düzeyinde anlamlı çıkmıştır. Bu sonuç veri setinde hem değişen varyans hemde kesit bağımlılığının olduğunu göstermektedir. Wooldridge Otokorelasyon testinin istatistiki açıdan anlamlı çıkmaması ise veri setinde otokorelasyon probleminin olmadığını göstermektedir. Veri setinde değişen varyans ve kesit bağımlılık problemlerinin bulunması nedeniyle klasik panel veri tahmincisinin kullanılması mümkün olmayacaktır. Değişen varyans ve kesit bağımlılık problemlerine dirençli tahminciler üreten bir tahmin metodu kullanılması gerekmektedir (Reed ve Ye, 2011). Beck-Katz tahmincisi hem değişen varyans problemine hemde kesit bağımlılık problemine dayanıklı tahminciler üretebilmektedir (Mikhaylov ve Marsh, 2009). Bu nedenle araştırmanın modelinin tahmininde Beck-Katz tahmincisi kullanılacaktır.

Tablo 4: Yöntemin belirlenmesi

Hipotez	Test Adı	Test İstatistiği	Olasılık Değeri
$H_0: \beta_i = \beta$ $H_1: \beta_i \neq \beta$	F Testi	0,979652	0,4416
$H_0: \sigma_u^2 = 0$ $H_1: \sigma_u^2 \neq 0$	Honda Testi	Kesit -1,343 Zaman -0,227 Kes.ve Zam -1,110	0,9104 0,590 0,8667

Panel veri analizlerinden havuzlanmış sıradan en küçük kareler yöntemi (pooled OLS), rassal etkiler ve sabit etkiler modelleri ile analiz gerçekleştirilmektedir (Hiestand, 2005). Bu modellerden hangisinin kullanılacağına karar verebilmek için sırası ile F testi ve Honda testleri uygulanmıştır (Rocha, Morales, ve Thorburn, 2008). F testi ile havuzlanmış veri seti ile sabit etkiler modellerinden hangisinin geçerli olacağı incelenmektedir. Tablo 3’te F testinin sonucu istatistiki açıdan anlamlı çıkmaması, havuzlanmış veri seti modelinin sabit etkiler modeli karşısında daha etkin olduğu sonucunu göstermektedir. Honda testi ise havuzlanmış veri seti yaklaşımının rassal etkiler karşısında etkinliğini incelemektedir. Honda testinin istatistiki açıdan anlamlı çıkmaması havuzlanmış veri seti modelinin rassal etkiler karşısında daha etkin olduğunu ortaya koymaktadır. Tablo 3 ve Tablo 4’te yer alan sonuçlar çalışmanın modelinin tahmininde Beck-Katz tahmincisi ile havuzlanmış veri seti modelinin kullanılması gerektiğini ortaya koymaktadır.

Tablo 5: Modelin Analiz Sonuçları

Değişkenler	Katsayı	Standart Hata	Olasılık Değeri
<i>EÖ</i>	0,09944	0,03640	0,006
<i>BS</i>	-0,01341	0,01878	0,475
<i>HUKD</i>	-0,03287	0,01227	0,007
<i>PİB</i>	-0,00002	0,00015	0,899
<i>DK</i>	0,06323	0,06712	0,605
<i>TİC</i>	-0,00722	0,01395	0,000
<i>DHV</i>	0,03977	0,01096	0,007
C	21,36423	1,66006	0,000

Kesit G.: 7 Göz. Say: 147 R²: 0,700 Walid K²: 23,76 Olasılık: 0,001

Tablo 5’te, Beck-Katz tahmincisi ve havuzlanmış sıradan en küçük kareler (pooled, OLS) modeli ile elde edilen katsayılar ve olasılık değerleri gösterilmektedir. Tablo 5’te modelin genel olarak anlamlılığını gösteren Walid K² istatistiğinin olasılık değeri %1 istatistiki önem düzeyinde modelin genel olarak anlamlı olduğunu göstermektedir. Modelde yer alan bağımsız değişkenlerden EÖ, HUKD, TİC ve DHV değişkenlerinin olasılık değerleri, bu değişkenlerinde %1 istatistiki önem düzeyinde anlamlı sonuçlar verdiklerini göstermektedir. EÖ ve DHV değişkenlerinde meydana gelen bir birimlik bir değişim modelin bağımlı değişkeni olan LnDYY değişkeninde sırasıyla 0,009944 ve 0,03977 birim arttıracaktır. HUKD ve TİC değişkenlerinde meydana gelebilecek bir birimlik değişim ise sırası ile LnDYY değişkenini 0,03287 ve 0,00722 birim azaltmaktadır. BS, PİB ve DK değişkenleri ise istatistiki açıdan anlamsız bulunmuşlardır.

SONUÇ

Bu çalışma ile Orta ve Güney Asya ülkelerinde ekonomik özgürlüğün, doğrudan yabancı yatırımlar üzerindeki etkisi Bangladeş, Çin, Hindistan, Nepal, Pakistan, Rusya ve Sri Lanka ülkeleri üzerinden incelenmiştir. Havuzlanmış sıradan en küçük kareler (pooled, OLS) panel veri yöntemi ile gerçekleştirilen analiz sonucunda ekonomik özgürlük ile doğrudan yabancı yatırımlar arasında pozitif yönlü bir ilişkinin varlığı ortaya konmuştur. Ekonomik özgürlüğün gelişmesi ülkeye gelecek olan yabancı yatırımcılara girişim özgürlüğü konusunda haklar vermektedir. Bu sonuç söz konusu ülkelerdeki ekonomik özgürlüklerin gelişmesi ile doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının artacağını ifade etmektedir.

Çalışma sonucunda doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerinde olumlu etki gösteren bir diğer değişken ise devletin şeffaf ve hesap verebilir olmasıdır. Devletin şeffaflığının artması denetlenilebilir ve hesap verebilirliğinin artması o ülkeye yabancı sermaye girişinin artmasına neden olmaktadır. Ekonomik özgürlükler ve devletin şeffaflığının doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerindeki pozitif yönlü etkinin örneklem alınan ülkelerin geçmişi düşünüldüğünde oldukça anlamlı bir sonuç ortaya konulmaktadır. Sosyalist bir düzenden liberal bir yapıya geçen söz konusu ülkelerin liberal alandaki düzenlemelerinin artması bu ülkeleri uluslararası piyasalara daha iyi bağlamaktadır.

Devletin şeffaflığı ve ekonomik özgürlükler konusunda ortaya konan olumlu ilişkilerin yanında hukuki düzenin kalitesi ve ticari sektörün büyüklüğü doğrudan yabancı yatırımları azaltmaktadır. Özellikle hukuki düzenin kalitesi ile yabancı yatırımlar arasındaki ters yönlü ilişki ilk başta devletin şeffaflığı ve ekonomik özgürlükler ile ortaya konan pozitif yönlü ilişki ile çelişiyor görünse de kendi içerisinde bir aykırılık taşımamaktadır. Yabancı sermaye yatırım yaptığı ülkede girişimini koruyacak kurumsal düzenlemelerin bulunmasını önemserken, faaliyette bulunacağı ülkede hukuksal yapının işletmesinin veya yatırımının

karlılığını ve devamı garanti edecek bir düzende bulunmasını önemsemektedir. Bu hukuksal yapı işletmeyi veya yatırımı hukuksal anlamda sıkımayacak, gerektiğinde kayırbilecek bir düzende olmalıdır. Bu açıdan bakıldığında sıkı ve katı bir hukuksal yapı yabancı sermaye yatırımlarına engel teşkil edebilecektir. Doğrudan yabancı yatırımlar ile demokrasi arasında da olumlu bir ilişki beklenmesine rağmen Tuman ve Emmert (2004) demokrasi ve doğrudan yabancı yatırımlar arasında ters yönlü ilişki bulmuşlardır. Söz konusu yazarlar otoriter rejimlerin işletmenin lehine olan uygulamalarını daha kolay yapabileceğini belirtmektedirler. Demokrasinin bir yan ürünü olan hukuksal düzenin kalitesi de bu yönde değerlendirilebilir. Örneğin katı bir çevresel koruma düzenlemesine sahip bir ülkede işletmeler çevre ve insan sağlığına uygun üretim tekniklerini gerçekleştirmek için yüksek maliyetlere katlanmak zorunda kalabilir. Eğer standartlara uygun üretim yapmaz ise de yüksek cezaların ödenmesi söz konusu olabilir. Örneğin Alexander (2014) Çin'in hukuk sisteminin zayıf olduğu dönemlerde bile yüksek bir yabancı yatırım çektiğini, kişisel ilişkilerin yatırım sürecinde önemli bir rol oynadığını belirtmiştir. Bu kişisel ilişkiler yabancı yatırımcılara zayıf bir hukukun üstünlüğü tarafından yaratılan belirsizliği azaltmakta, onlara bilgi sağlayarak, sözleşme uygulamalarında yardımcı olmaktadır. Ticaret sektörünün büyüklüğünün doğrudan yabancı sermaye yatırımları üzerindeki ters yönlü etkisinin nedenleri açıklamak için bu ülkelere gelen yabancı sermaye yatırımlarının türünü incelemek gerekmektedir. Eğer bu ülkelere gelen yabancı sermaye yatırımları imalat endüstrisine yönelik gelen yabancı yatırımlar ise ticari sektörün genişliği ters etki yaratabilecektir. Bunun nedeni anlayabilmek için doğrudana yabancı yatırımların sektörel dağılımları ayrıntılı bir şekilde incelenmelidir. Bu sonraki çalışmalara yol gösterebilir.

KAYNAKÇA

- AJIDE, K. B., VE EREGHA, P. B. (2015). "Foreign Direct Investment, Economic Freedom and Economic Performance in Sub-Saharan Africa", *Managing Global Transitions: International Research Journal*, 13(2), 43-57.
- ALEXANDER, J. S. (2014). *The Rule of Law and Foreign Direct Investment in the Developing World*. (Doktora), University Of California, Irvine
- ASIEDU, E. (2013). *Foreign Direct Investment, Natural Resources And Institutions*. International Growth Centre, İngiltere:
- BEBBINGTON, J., VE UNERMAN, J. (2018). "Achieving the United Nations Sustainable Development Goals: An Enabling Role For Accounting Research", *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 31(1), 2-24.
- BEHESHTITABAR, E., VE IRGALIYEV, A. (2008). *The Impact of Economic Freedom on FDI Inflows to Developing Countries: The Case of the Middle East*. (Bachelor), Jönköping University, İsveç.
- BENGOA, M., VE SANCHEZ-ROBLES, B. (2003). "Foreign Direct Investment, Economic Freedom And Growth: New Evidence From Latin America", *European Journal of Political Economy*, 19(3), 529-545.
- BERGGREN, N., VE JORDAHL, H. (2005). "Does Free Trade Really Reduce Growth? Further Testing Using The Economic Freedom Index", *Public Choice*, 122(1-2), 99-114.
- GOEL, R. K., VE NELSON, M. A. (2005). "Economic Freedom Versus Political Freedom: Cross-Country Influences On Corruption", *Australian Economic Papers*, 44(2), 121-133. doi:10.1111/j.1467-8454.2005.00253.x
- GROCHOVÁ, L., VE STŘELEČEK, L. (2013). "Heteroskedasticity, Temporal And Spatial Correlation Matter", *Acta Universitatis Agriculturae et Silviculturae Mendelianae Brunensis*, 61(7), 2151-2155.

- GRUBEL, H. G. (1998). "Economic Freedom And Human Welfare: Some Empirical Findings", *Cato Journal*, 18, 287.
- GUI-DIBY, S. L. (2014). "Impact Of Foreign Direct Investments On Economic Growth In Africa: Evidence From Three Decades Of Panel Data Analyses", *Research in Economics*, 68(3), 248-256. doi:<https://doi.org/10.1016/j.rie.2014.04.003>
- HAYAT, A. (2018). "FDI And Economic Growth: The Role Of Natural Resources?", *Journal of Economic Studies*, 45(2), 283-295. doi:10.1108/JES-05-2015-0082
- HECKELMAN, J. C. (2000). "Economic Freedom and Economic Growth: A Short-Run Causal Investigation", *Journal of Applied Economics*, 3(1), 71-91. doi:10.1080/15140326.2000.12040546
- HERITAGE. (2019). Economic Freedom Index. <https://www.heritage.org/index/explore>
- HIESTAND, T. (2005). "Using Pooled Model, Random Model And Fixed Model Multiple Regression To Measure Foreign Direct Investment In Taiwan", *International Business Economics Research Journal*, 4(12), 37-52.
- IMTIAZ, S., VE BASHIR, M. F. (2017). "Economic Freedom And Foreign Direct Investment In South Asian Countries", *Theoretical Applied Economics*, 24(2), 281-294.
- ISLAM, S. (1996). "Economic Freedom, Per Capita Income And Economic Growth", *Applied Economics Letters*, 3(9), 595-597. doi:10.1080/135048596356032
- KAUFMANN, D. (2019). The Worldwide Governance Indicators. <http://info.worldbank.org/governance/wgi/>
- MIKHAYLOV, S., VE MARSH, M. (2009). "Policy Performance And Support For European Integration", (Ed.) Thomassen J., *The Legitimacy of the European Union After Enlargement* (pp. 142-164). England: Oxford University Press.
- MOUSSA, M., ÇAHA, H., VE KARAGÖZ, M. (2016). "Review of Economic Freedom Impact on FDI: New Evidence from Fragile and Conflict Countries", *Procedia Economics and Finance*, 38, 163-173. doi:[https://doi.org/10.1016/S2212-5671\(16\)30187-3](https://doi.org/10.1016/S2212-5671(16)30187-3)
- NIZAM, I., VE HASSAN, Z. (2018). "The Impact Of Good Governance Of Foreign Direct Investment Inflows: A Study On The South Asia Region", *International Journal of Accounting & Business Management*, 6(1), 66-79.
- NYSTRÖM, K. (2008). "The Institutions Of Economic Freedom And Entrepreneurship: Evidence From Panel Data", *Public Choice*, 136(3), 269-282. doi:10.1007/s11127-008-9295-9
- ÖNDER, Ş., VE KAVAK, N. N. (2019). "Sigorta Şirketlerinde Kurumsal Yönetim Ve Finansal Performans Arasındaki İlişki", *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*(62), 170-183.
- ÖZCAN, B., VE AYSE, A. (2010). "Doğrudan Yabancı Yatırımların Belirleyicileri Üzerine Bir Analiz: OECD Örneği", *Istanbul University Econometrics Statistics e-Journal*, 12(1), 65-88.
- QUAZI, R. (2007). "Economic Freedom And Foreign Direct Investment In East Asia", *Journal of the Asia Pacific Economy*, 12(3), 329-344.
- REED, W. R., VE YE, H. (2011). "Which Panel Data Estimator Should I Use?", *Applied economics*, 43(8), 985-1000. doi:10.1080/00036840802600087
- ROCHA, R., MORALES, M., VE THORBURN, C. (2008). "An Empirical Analysis Of The Annuity Rate In Chile", *Journal of Pension Economics Finance*, 7(1), 95-119.
- ŞENALP, B. (2018). "Foreign Direct Investment, Economic Growth and Economic Freedom: A Literature Survey", *İstanbul İktisat Dergisi*, 68(2), 301-336.



- TIWARI, A. K. (2011). “Foreign Aid, FDI, Economic Freedom And Economic Growth In Asian Countries”, *Global Economy Journal*, 11(3), 1-28.
- TUMAN, J. P., VE EMMERT, C. F. (2004). “The Political Economy of US Foreign Direct Investment In Latin America: A Reappraisal”, *Latin American Research Review*, 39(3), 9-28.