

Yönetişim Kalitesi Doğrudan Yabancı Yatırımları Etkiliyor mu? Seçilmiş OECD Ülkelerinden Kanıtlar

Does the Quality of Governance Affect Foreign Direct Investments? Evidence from Selected OECD Countries

Süleyman UĞURLU, Karabük Üniversitesi, Türkiye, suleymanugurlu@karabuk.edu.tr

Orcid No: 0000-0001-5942-9379

Öz: Küreselleşme ile birlikte doğrudan yabancı yatırımların da artış gösterdiği bilinmektedir. Yapılan çalışmalar doğrudan yabancı yatırımın ülkelerin ekonomik gelişimine katkı sağladığını belirtmektedir. Son dönemde popülerlik kazanan yönetişimin de doğrudan yabancı yatırımın yönlenmesinde yatırımcılar tarafından dikkate alınan önemli bir göstere olduğu ifade edilmektedir. Bu çalışma 2002-2019 yılları arasında 17 OECD ülkesinde yönetişimin doğrudan yabancı yatırım üzerindeki etkisini araştırmaktadır. Çalışmada FMOLS ve DOLS tahmincileri kullanılmış, sonuç olarak yönetişimin uzun dönemde doğrudan yabancı yatırım akışında pozitif ve anlamlı bir etkiye sahip olduğu tespit edilmiştir.

Anahtar Sözcükler: Yönetişim, Doğrudan Yabancı Yatırım, FMOLS, DOLS, OECD

JEL Sınıflandırması: F19, F21, G30

Abstract: It is known that foreign direct investments have increased with globalization. Studies indicate that foreign direct investment contributes to the economic development of countries. It is stated that governance, which has gained popularity recently, is an important indicator taken into account by investors in directing foreign direct investment. This study investigates the impact of governance on foreign direct investment in 17 OECD countries between 2002 and 2019. FMOLS and DOLS estimators were used in the study, and as a result, it was determined that governance has a positive and significant effect on foreign direct investment flow in the long run.

Keywords: Governance, Foreign Direct Investment, FMOLS, DOLS, OECD

JEL Classifications: F19, F21, G30

1. Giriş

Doğrudan yabancı yatırımlar, küreselleşmenin ve entegrasyon faaliyetlerinin giderek arttığı dünyamızda ekonomik büyüme ve kalkınma kapsamında önemli faktörlerin başında yer almaktadır. Tasarrufların yetersiz olması başta üretim, yoksulluk ve işsizlik olmak üzere pek çok önemli sorunun ortaya çıkmasına neden olmaktadır. Doğrudan yabancı yatırımlar bu tip sorunların çözümünün yanısıra; sosyoekonomik gelişmişlik düzeyinin artırılması, sürdürülebilir büyüme ve kalkınmanın gerçekleştirilebilmesi için en önemli finansman kaynaklarından biri olarak nitelendirilmektedir.

Sürdürülebilir büyüme ve kalkınmanın önemli dinamiklerinden olan doğrudan yabancı yatırımların ülkeleri tercih etmelerinde yönetişim kalitesinin önemli kriterlerden biri olduğu ifade edilmektedir. Son yıllarda iyi yönetişim konusunun hem akademisyenler hem de kamu

Makale Geçmişi / Article History

Başvuru Tarihi / Date of Application : 3 Mart / March 2022

Kabul Tarihi / Acceptance Date : 24 Haziran / June 2022

© 2022 Journal of Yaşar University. Published by Yaşar University. Journal of Yaşar University is an open access journal.

politikası kuruluşlarının önemli bir ilgi konusu haline geldiği açıktır (Cristina, 2014: 28; Handoyo, 2017: 76; McHugh-Russell, 2021: 1-2). Son dönemlerde hükümetler yönetim, kamu yönetimi ve toplum-devlet ilişkilerinde köklü değişim ve dönüşümler üretmişlerdir. Yönetim, ekonomi ve uluslararası ilişkilerin felsefesi konusunda birçok eski ve geleneksel düşünce biçiminin yerini yeni düşünce biçimleri, fikirler ve algılar almıştır. Benzer şekilde birçok kurumsal yenilik, geleneksel yapısal biçimleri dönüştürerek yönetişimin ve idarenin özünü değiştirmiştir (Farazmand, 2006: 4).

Yapılan ampirik çalışmalar yönetim kalitesinin yatırım ortamını belirleyen önemli unsurlar arasında yer aldığını ve yatırım ortamının da özellikle doğrudan yabancı yatırımların çeşitli ekonomilere yönelmesinin nedenlerinin başında geldiğini ifade etmektedirler (Gujarati, 2015: 30). Devletin iş yapma kolaylığının yanında yönetim kalitesinin artırılmasına da özen gösterilmesi gerektiği belirtilmektedir (Alemu, 2013: 35; Handoyo, 2017: 76).

Doğrudan yabancı yatırımların, yatırım yapılan ülkenin ekonomik gelişimine birçok katkı sağladığı düşünülmektedir. Teknoloji aktarımı sayesinde kaynaklar daha üretken kullanılmakta, yeni iş süreçleri oluşturularak beşerî sermayenin gelişimine katkıda bulunmakta ve uluslararası ticari entegrasyon sağlanarak yatırımların gelişimi hızlanmaktadır (Güllü & Kılıç, 2017: 73). Bunun en önemli kanıtı gelişmiş ve gelişmekte olan ekonomilerde doğrudan yabancı yatırım girişinin hız kazanmasıdır. Doğrudan yabancı yatırım girişinin gelişmekte olan ülkelere kalkınma yolunda, gelişmiş ülkelere ise ekonomik büyüme konusunda katkı sağladığı düşünülmektedir. Dolayısıyla birçok ülke yabancı yatırımı cazip kılmak ve kolaylaştırmak adına yasal düzenlemeler yapmaktadır. Bu katkılar göz önünde bulundurularak yatırım çekmeyi amaçlayan ülkeler güncel politikalarla birlikte daha çok miktarda yatırım çekmeyi amaçlamaktadırlar.

Bu çalışmada, yönetim kalitesinin doğrudan yabancı yatırımların akışında etkili olup olmadığının tespit edilmesi amaçlanmaktadır. Bu amaç doğrultusunda, örneklemin olabildiğince homojen olması için OECD ülkelerinden kişi başına gayrisafi yurtiçi hasılası 30 bin \$'ın altında olan ülkeler seçilmiştir. Bu kıstasa uyan üye ülke sayısının 17 olduğu belirlenmiştir. Çalışmada kullanılan yönetim değişkeni Bal vd. (2016), Seifert ve Gonenc (2018) çalışmalarından hareketle 6 adet Dünya Bankası yönetim göstergesinin ortalaması şeklindedir. Doğrudan yabancı yatırımı açıklamada önemli bir değişken olarak kullanılan dışa açıklık oranı ise bu çalışmaya kontrol değişkeni şeklinde eklenmiştir. Tüm bunların literatürde önemli bir boşluğun doldurulmasında ciddi bir katkı yaptığı düşünülmektedir. Çalışmanın önemli bir kısıtı ise yönetime ait göstergelerin 2002 yılından başlamasıdır. Veri kısıtı nedeniyle çalışma 2002-2019 yıllarını kapsamaktadır. Çalışmanın özellikle gelişmekte olan

ülkeler özelinde ilgili literatüre destek vererek, politika yapıcılara, kamu ve özel sektör yöneticilerine dikkat çekici bilgiler sağlaması beklenmektedir.

2. Teorik Çerçeve

2.1. Doğrudan Yabancı Yatırımlar (DYY)

Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler için önemli bir yere sahip olduğu bilinmektedir. Gelişmiş ülkelerde büyümenin devam edebilmesi, gelişmekte olan ülkeler yönünden bakıldığında istihdam ve katma değer ile ekonomik büyüme ve kalkınma için adım atılması ve bu adımların devam edebilmesi açısından önem taşımaktadır. Bu sebeplerden dolayı ülkeler bu yatırımların kendi ülkelerinden yapılmasını sağlamak amacıyla birtakım yöntemler uygulamaya koymaktadır.

2.1.1. Doğrudan Yabancı Yatırım Türleri

Farklı DYY türleri ev sahibi ülke için farklı değerlere sahiptir ve farklı politikalar gerektirebilir. Ayrıca, farklı DYY türlerinin ev sahibi ülke üzerindeki etkileri açısından farklılık göstermesi ve farklı kalkınma aşamalarındaki ülkelerin farklı DYY türlerinden yararlanması muhtemeldir (Sjöholm, 2021). Birçok türü bulunmakla birlikte genel bir ifadeyle iki tür doğrudan yabancı yatırımdan bahsedebiliriz.

Bunlardan ilki, ilk kez yapılan yeni olarak adlandırılan yatırımlar; istihdam, sermaye gibi yönlerden ekonomiye katkıları bulunan ve bundan dolayı katma değer daha fazla olan yatırımlardır. İkincisi ise mevcut bir yerli üretici ile birleşmenin olması ya da bu yatırımın satın alınmasıdır. Bu tür gene olarak “şirket evlilikleri” olarak tabir edilir. Şirket evlilikleri, yeni ilk kez yapılan yatırımlara göre daha avantajlı koşullar meydana getirebilmektedirler. Bunlara ana hatlarıyla şirket evlilikleri;

- Pazara girişlerde yeni bir yatırımlara göre zamandan tasarruf sağlanır ve başlangıç maliyeti daha azdır. Çünkü yatırım yapacak olan firma, hali hazırda bir yere ve paya sahip olan bir firmaya sahip olmuştur.
- Bir firmayla yapılan evliliklerde önemli bazı unsurlar ev sahibi firma ile beraber geldiğinden yatırımcı maliyetler açısından oldukça avantajlı bir konuma sahiptir.
- Yatırımcı, yatırım yapılması planlanan ekonomi ile ilgili hedef ve politikalarına erişmede global ticari faaliyetleri açısından bir iş birliği elde etmektedir.
- Yatırımcının şirket evliliği ile dahil olacağı pazarda ev sahibi firmanın bulunmasıyla küresel rekabette bir adım önde başlaması söz konudur.

Şirket evlilikleri yoluyla yapılan DYY’lerin avantajlarının yanı sıra bazı dezavantajları da söz konusudur. Bazıları; istenilen özelliklerde bir yatırımcı ile çalışmak söz konusu olmayabilir; açık ve dürüst olmayan yatırımcı, yanlış beyanda bulunabilir. Yatırımcılar,

yatırımda buldukları ülkelerde yatırım ortamları ile ilgili bazı sıkıntılarla da karşı karşıya kalabilirler. Üretim nerede yapıldığı konusu yatırım kararlarının etkilendiği temel konu olarak karşımıza çıkmaktadır. Yatırımlar için sadece üretim yeri üzerinde durmak doğru değildir. Ayrıca yabancı yatırımlar firmanın, farklı bir ülkedeki iş faaliyetini de elde etmektedir (Mc Culloch, 1993: 43-44).

2.1.2. Doğrudan Yabancı Yatırımın Belirleyicileri

Doğrudan yabancı yatırımı belirleyen faktörlere baktığımızda çeşitli yazarların farklı sınıflandırmalar yaptıklarını görmekteyiz. Örneğin; arz ve talep yönlü faktörler (Tüselmann, 1999), itici ve çekici belirleyiciler (Lipsey, 2001), geleneksel ve geleneksel olmayan belirleyiciler (Nunnenkamp, 2002) ve maliyetle ilgili belirleyiciler (Hakro & Ghumro, 2007) şeklinde sınıflandırmalar mevcuttur.

UNCTAD tarafından 1998 yılında yayınlanan Dünya Yatırım Raporu'nda DYY'lere etki eden faktörlerin belirleyicilerini üç temel başlık altında toplamıştır. Bunlar;

Yatırım Ortamına İlişkin Faktörler: Ülke görünümü ve yapısı, iç maliyet yapısı, plasman teşvikleri, plasman sonrası hizmetler, sosyal konuları içermektedir.

Politik Faktörler: Yatırım yapılacak ülkedeki istikrar, uygulanan vergi politikaları, yabancı yatırımlar ile ilgili olarak yapılan uluslararası anlaşmalar, ülkenin rekabet yapısı, özelleştirme politikaları, firma birleşmesi ve satın alma politikalarını kapsamaktadır.

Ekonomik Faktörler: Yatırım stratejileri yönünden değerlendirildiğinde bu yapıda;

- Yatırım stratejileri ilgili pazara yönelme biçiminde olup, piyasa büyüklüğü, milli gelir kapasitesi, döviz kuru fiyatları, çeşitli faiz oranları, bölgesel ve global pazarlara erişim imkanları, üretici ve tüketici yapıları önemli etkenlerdendir.

- Kaynağa ve stratejik varlığa yönelim vardır. Hammaddeler, sabit ve değişken maliyetler, teknik eleman, fiziki altyapı, teknolojik ve yaratıcı yapı olarak karşımıza çıkmaktadır.

- Etkinliğe yönelim üçüncü strateji olarak belirtilebilir.

Kaynak ve diğer girdi maliyetleri, verimlilik, ölçek ekonomileri, anlaşmaların tarafı olma gibi faktörler temel belirleyicilerdir.

2.1.3. Doğrudan Yabancı Yatırımların Ülke Ekonomilerine Etkileri

Doğrudan yabancı yatırımlar hem yatırımcı hem de yatırım yapılan ülkeler bakımından pek çok açıdan katkı sağlamaktadırlar. Akademik çalışmalarda genellikle doğrudan yabancı yatırımların, yatırım yapılan ülkeler ekonomilerin büyümesiyle ilişkili olduğu ve olumlu yayılma etkilerinin var olduğu belirtilmektedir (Vlachos & Bitzenis, 2018).

Doğrudan yabancı yatırım, yatırım yapan ülkelerdeki yüksek teknolojiyi, güncel organizasyon ve yönetim tekniklerini ev sahibi ülkeye kolayca transferini gerçekleştirebilir. Böylece hem ülkeler arası fayda aktarımı sağlanacak hem de uluslararası şirket birleşmeler kolaylaşacaktır. Bu durum ev sahibi ülkenin makroekonomik göstergelerine katkı sağlayacaktır (Hill, 2008: 335).

Doğrudan yabancı yatırımların gerçekleşen miktarı ve vasıfları ekonomilerin kalkınma seviyelerini önemli ölçüde etkileyen unsurlar arasında yer almaktadır. Yapılan çalışmalarla gerçekleşen doğrudan yabancı yatırımların miktarı ile ekonomik kalkınma arasında doğru yönlü bir ilişki saptanmıştır. Özellikle yükselen piyasaların kalkınmalarına yönelik finansmanı sağlamak amacıyla birçok makro değişken üzerinde etki yapmaktadır. Bu etkiler dolaysız bir biçimde ana makroekonomik değerler üzerinde hissedilebilmektedir. Bu göstergeler uluslararası kıyaslamalarda ve ülkelerin ekonomik düzeylerini belirleme de önemli bir yere sahiptir. Bu etkiler ülkelerin gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde farklılıklar göstermektedir. Doğrudan yabancı yatırımlar hızlandırıcı olarak, ülkelerin kalkınmasında, ekonomik olarak büyüme ve gelişmesinde etkilidir. Doğrudan yabancı yatırımlar gelişmiş ve gelişen piyasalar arasında teknik bilginin daha hızlı dağılmasına ve uluslararası sermaye akışına olanak vermektedirler (Wang & Zhao, 2017).

2.2. Yönetişim Kavramı

Yönetişim kavramı, politika yapıcılar ve akademisyenler arasında geniş çapta tartışılrsa da tek bir yönetim veya kurumsal kalite tanımı etrafında henüz güçlü bir fikir birliği bulunmamaktadır. Çeşitli yazarlar ve kuruluşlar çok çeşitli tanımlamalar yapmışlardır. Bazıları o kadar geniştir ki, örneğin Dünya Bankası'nın 2002 Dünya Kalkınma Raporu'ndaki "kurallar, yaptırım mekanizmaları ve organizasyonlar" ifadeleri gibi hemen hemen her şeyi kapsamaktadır. Diğerleri ise genellikle, 1992'de Dünya Bankası tarafından "bir ülkenin kalkınması için ekonomik ve sosyal kaynaklarının yönetiminde gücün uygulanma şekli" olarak belirtilen tanım da dahil olmak üzere, daha dar bir şekilde kamu sektörü yönetimi konularına odaklanmaktadır (Kaufmann vd., 2011: 222).

Yönetişim fikrine yaklaşmak için yönlendirme eylemi çağdaş toplumlarda gerçekten iyi bir yollardan biridir (Peters, 2012: 3). Yönetişim kavram olarak verimlilikleri azalan geleneksel yönetim yapılarının tek olarak değil birlikte hareket etmeleri ve kamu-özel ortaklığını kapsamına almaktadır (Ökmen vd., 2004: 41). Diğer bir deyişle birlikte yönetimin gerekliliğini varsaymaktadır. Dolayısıyla bu kavram tek taraflı bir yönetim yerine birlik ve beraberlik içerisinde yönetmeyi hedefleyen bir sistem meydana getirmiş, ana unsur olarak katılım kavramını ön plana çıkarmıştır (Özer, 2005: 312). Farklı tanımlamalar olmasına

rağmen bu kavram için ortak görüş olarak kamu ve özel kesimde sınırların birbirine geçtiği bir yönetim modeli olarak tanım yapmak mümkün olacaktır (Stoker, 1998: 37).

Yönetişim kavramının ortaya çıkışı ile birlikte devletin kamusal faaliyetlerin yürütmesinde hükümet, gönüllüler, STK'lar ve özel kesim birlikte hareket etmesi gerektiği devlet kavramının yeni bir tanımlama yapılarak belirtilmiştir. Böylelikle devlet kamusal kararlar alırken birçok aktör ile iş birliği yapması zorunluluğu ortaya çıkmıştır (McLaughlin, 2002: 10).

Temel karakteristik özellikleri bakımından yönetim kavramı aşağıdaki gibi incelenebilir (Klijn & Koppenjan, 2015):

- Kurumlar arası iletişime odaklanmak strateji üretmede ve hizmet sunmada önemli bir adımdır.
- Kurumların bağımsızlığı politika amaçlarına ulaşabilmede ve hizmet sunumunun kalitesinde önkoşullardan biridir.
- Sosyal aktörlerin arasında güç dağılımı ve yatay bir örgütlenme biçimi bulunmaktadır.
- Sosyal aktörler arasında politika ve hizmet kalitesini arttırabilmek amacıyla teknik bilgi kullanımı yaygındır.
- Karar alma süreçlerinde hem sosyal aktörlerin ve paydaşların hem de vatandaşların katılımını özendirilmektedir.

2.3.1. Yönetişim ve Doğrudan Yabancı Yatırım İlişkisi

Doğrudan yabancı yatırımcılar ülkeleri seçerken çeşitli sebepler barındırmaktadır. Genellikle bu sebepler ekonomik ve alt yapı olarak da nitelendirilen siyasal ve kurumsal faktörler olarak karşımıza çıkmaktadır. Çok uluslu şirketler genellikle uygun alt yapısı olan ülkeleri tercih etmektedir. Bu sebeple doğrudan yabancı yatırımların yapılmasını cezbetmek için kurumsal faktörler ya da kurumsal kalite büyük önem taşımaktadır (Barış ve Bekteş, 2021: 5).

Dünya Bankası'nın ifadesine göre iyi bir kurumsal yönetim ekonomik kalkınmayı hızlandırır, rekabetçi bir piyasanın temelini oluşturarak yatırım ortamını etkiler. Ülke dışına yatırım yapmak yatırımcılar açısından riskli ve zor bir karar olduğundan, ülkede uluslararası hukuka bağlı bir hukuk sistemi ve ekonomi politikalarının anlaşılır olması yatırımcılar için oldukça güven sağlamaktadır. Buna karşın iyi bir yönetim kalitesinin olmaması, hukuka aykırı yaptırımlar ve kayırmacı muameleler özellikle yabancı yatırımcıları caydırmakla birlikte yatırımların kalitesini ve verimliliğini de azaltmaktadır. Ayrıca dünyanın en fakir ülkelerine kredi ve hibe veren Uluslararası Kalkınma Birliği (IDA) görece kurum kalitesi yüksek olan ülkelerin, ekonomide meydana gelen istikrarsızlıkları ve yoksulluk düzeyini azaltmada nispeten daha başarılı olduklarını ifade etmektedir (Karpuz ve Sayılır, 2021: 283).

Yönetişimle birlikte anılan kurumsal kalite kavramı, kaynak dağılımında etkinliğin sağlanması, belirsizliklerin en aza indirilmesi, piyasa aksaklıklarının önüne geçilmesi, pozitif dışsallıkların sağlanması ve işlem maliyetlerinin azaltılmasıyla ekonomik büyümeyi etkilediği ön görülen, ayrıca genellikle yönetim ve ekonomik özgürlük benzeri ifadelerle tanımlanmaktadır. Ülkelerde var olan politik düzen, yolsuzluk, ülkelerin risk durumları, sivil ve insani haklarla ilgili yapılmış düzenlemeler ile hukukun üstünlüğü benzeri kavramlar ele alınarak değerlendirilmektedir (Yamak, 2017: 67).

Makroekonomik göstergelerin yanında kurumsal faktörler de yabancı yatırımcıların kararlarını önemli ölçüde etkilemektedir. Dolayısıyla doğrudan yabancı yatırımcı girişi hedefleyen ülkelerin, kurumsal kalitelerini de artırması gerekmektedir. Zira etkili kurumların, yabancı firmalar tarafından oldukça önemsenen işlem maliyetlerini azalttıkları bilinmektedir. İşlem maliyetleri düştükçe firmalar arasındaki karşılıklı güven ve bağlılık artar, rekabet gücü yükselir ve uygun bir iş ortamının sağlanmasını kolaylaştırarak doğrudan yabancı sermayenin girişi teşvik edilir. Kurumların etkinliği yükseldikçe hem DYY'nin miktarı hem de DYY'nin kalitesi etkilenir (Jude & Leveuge, 2017: 718). Yatırımcıların mülkiyet haklarının tam olarak korunamaması, hukukun üstünlüğünün olmaması veya zayıflığı ve seçkin kişilere uygulanmakta olan yetersiz sınırlamalar gelişmekte olan ülkelerin baş etmek zorunda oldukları kurumsal sorunlar arasındadır. Ayrıca yönetişimin temsili olarak belirlenen önemli diğer bir gösterge demokrasidir. Demokrasi ile doğrudan yabancı yatırımlar arasında pozitif yönde korelasyonun varlığına işaret eden çalışmalar bulunmaktadır. Genel olarak yönetim kalitesine ilişkin göstergelerin değerinin artması yatırımlara olumlu yönde etki ederken, bu göstergelerdeki bozulma ise olumsuz etki yapmaktadır.

3. Literatür İncelemesi

Bu bölümde yönetim ile doğrudan yabancı yatırımlar arasındaki ilişkiye yönelik ulusal ve uluslararası çalışmalardan bahsedilmektedir. Genel olarak yönetim ve doğrudan yabancı yatırımlar arasındaki ilişkinin Dünya Bankası tarafından yayımlanan yönetim göstergeleri ile birlikte 2000'li yıllardan itibaren önem kazandığı görülmektedir. Bu göstergelerden önceki dönemlerde de daha çok kurumsal kalite ve demokrasiye ilişkin göstergelerle analizler yapıldığı görülmektedir. Nitekim Grogan ve Moers (2001), 1990-1998 döneminde En Küçük Kareler Yöntemi regresyon analizi kullanarak 25 ülke ekonomisindeki büyüme ve kurumların önemini araştırmıştır. Elde ettikleri sonuç; 25 ekonomide kurumsal kalitenin hem ekonomik büyümeyi hem de doğrudan yabancı yatırım girişini etkileyebilmede güçlü bir belirleyici olduğu yönündedir.

Globerman ve Shapiro (2002), 1995-1997 yılları arasındaki dönemler için gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin doğrudan yabancı yatırım girişleri ve çıkışları üzerindeki, yönetim altyapısının etkilerine değinmişlerdir. Bulgular doğrudan yabancı yatırımların giriş ve çıkışlarında yönetimin önemli bir belirleyici olduğunu göstermektedir.

Li ve Resnick (2003), 1982-1995 döneminde 53 gelişmekte olan ülke için yaptıkları çalışmada demokratik kurumların DYY üzerindeki etkilerini araştırmışlardır. Araştırmanın bulgularına göre demokrasinin DYY üzerinde pozitif ve negatif etkileri olabileceği sonucuna ulaşılmıştır.

Globerman ve Shapiro (2003) çalışmalarında, 1995-1997 yılları arasında ABD'den 143 ülkeye 88 yatırımı incelemişlerdir. İki aşamalı bir analiz yapmışlardır. İlk aşamada ülkelerin doğrudan yatırım alıp alamayacakları incelenmiştir. Buna şeffaf politikaları benimsemeyen ve etkisiz hükümetlere sahip ülkelerin yabancı yatırım alması oldukça sınırlıdır. İkinci aşamada analiz doğrudan yabancı yatırım akışı alan ülkelerle sınırlıdır. Buna göre de bir ülkenin ABD'den alacağı doğrudan yabancı yatırım miktarı, onun yönetim altyapısına bağlıdır.

Anghel (2005), bir ülkede mevcut çeşitli kurumların doğrudan yabancı sermaye girişini etkileyip etkilemediğini analiz etmektedir. Kurumsal kalite, 1996-2004 dönemine ait kesit verileriyle analiz edilmiştir. Analiz sonucunda kurumların doğrudan yabancı yatırımları etki ettiği bulgusuna ulaşılmış ve kurumsal yapıları zayıf olan ülkelere doğrudan yabancı yatırımların daha az yapılmakta olduğu görülmüştür.

Hefeker ve Busse (2005), 83 gelişmekte olan ülke için 1984-2003 yıllarına ait 12 farklı politik risk göstergesi kullanmış ve bu kriterlerin ülkeye giren doğrudan yabancı yatırımlar çok önemli bir faktör olduğuna işaret etmektedir.

Cuervo-Cazurra (2006), yolsuzluk ile doğrudan yabancı yatırımlar arasındaki ilişkiyi araştırmış, yolsuzluğun bütün yabancı yatırımcıları benzer biçimde etkilenmediğini savunmuştur. Çalışmanın bulgularına göre rüşvete ilişkin güçlü yasaları olan ülkelere gelen yatırımcılar, yolsuzluğun yüksek olduğu ülkelere yatırımlarını sınırlarken, kendi ülkelerinde yolsuzluğun yüksek olduğu yatırımcıların ise bu tür ülkelere yatırımlarını artırdığı görülmüştür. Bu durum, yolsuzluk karşısında yatırımcıların yatırım yaparken farklılaştıklarını göstermektedir.

Demirtaş ve Akçay (2006), 1995-2002 yılları arasında 71 ülke için yönetimin doğrudan yabancı yatırımlar üzerindeki etkisini panel veri analizi yöntemiyle incelemişlerdir. Elde edilen sonuçlar, yönetimin çeşitli göstergeleri ile DYY arasında aynı yönlü bir ilişkinin varlığına yöneliktir.

Dumludağ ve Şükrüoğlu (2007), 21 yükselen piyasa ekonomisinde 1984-2006 döneminde etkin bir yargı sistemi ve hükümet istikrarının olduğu, iç ve dış çatışmanın olmadığı ülkelerde yönetim ve demokrasinin doğrudan yabancı yatırımları pozitif etkilediğini belirtmiştir.

Daude ve Stein (2007), 1982-2002 yıllarına ait verileri kullanarak 34 ülkeden 152 hedef ülkeye yapılan doğrudan yabancı yatırımlar ile kurumsal kalite arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Yapılan analiz sonucunda, kurumların kalitesi arttıkça doğrudan yabancı yatırımlar da artış göstermiştir.

Gani (2007), 1996, 1998, 2000 ve 2002 yılları için panel veri analizi yapmıştır. Asya ve Latin Amerika üzerine yaptığı çalışmada hukukun üstünlüğü, hükümet etkinliği, politik istikrar ve yolsuzluğun kontrolünün doğrudan yabancı yatırım girişlerini pozitif etkilediği bulgusuna ulaşmıştır.

Dumludağ (2009), Türkiye'deki 52 çok uluslu şirkete yönelik yaptığı çalışmanın sonucunda yönetime ve kurumsal kaliteye ilişkin unsurların yabancı yatırımları yönlendireceğine vurgu yapmaktadır.

Mengistu ve Adhikary (2011), çalışmada 1996-2007 yılları arasında 15 Asya ülkesi için yönetim göstergeleri ve doğrudan yabancı yatırımlar arasındaki ilişki sınanmıştır. Çalışma sonucunda devletin etkinliği, hukukun üstünlüğü, siyasi istikrar, şiddetin olmaması ve yolsuzluğun kontrolü gibi yönetim göstergelerinin yatırım girişlerinin kilit belirleyicileri olduğuna ulaşılmıştır.

Buchanan vd. (2012), kurumsal kalitenin doğrudan yabancı sermaye ve oynaklık üzerindeki etkisini 164 ülke örneğinde 1996-2006 dönemine ait verilerle incelemiştir. Analiz sonucunda, kurumsal kalitedeki değişikliğinin doğrudan yabancı sermayeyi etkilediği ve yönetimin doğrudan yabancı sermaye oynaklığı üzerinde negatif ve önemli bir etkiye sahip olduğuna ulaşılmıştır.

Jadhav ve Katti (2012), 2000-2010 yılları arasında BRICS ülkelerini incelemişlerdir. Bu çalışma, DYY'nin potansiyel kurumsal ve politik belirleyicileri olarak makroekonomik istikrar (enflasyon oranı), siyasi istikrar, şiddet, hükümet etkinliği, düzenleyici kalite, yolsuzluğun kontrolü, ifade özgürlüğü ve hesap verebilirlik ve hukukun üstünlüğünü dikkate almaktadır. Genel sonuçlar, hükümet etkinliği ve düzenleyici kalite olmak üzere iki faktörün BRICS'teki DYY girişi ile pozitif olarak ilişkili olduğunu göstermektedir. Modeldeki üç değişken, yani siyasi istikrar, ifade özgürlüğü ve hesap verebilirlik ve yolsuzluğun kontrolü, BRICS ekonomilerinde DYY girişi üzerinde olumsuz bir etkiye sahiptir. Bu da bu üç faktörün daha fazla DYY girişi çekmek için önemli olmadığı anlamına gelmektedir.

Masron ve Nor (2013), 2002-2010 döneminde 8 ASEAN üyesi için yatıkları çalışmada kurumsal kalite ve yönetişime ilişkin çeşitli faktörlerin ülkeye giren yabancı yatırımların önemli bir belirleyicisi olduğunu belirtmişlerdir.

Bal vd. (2016), BRICS ülkelerinde 2000-2013 döneminde yönetim, doğrudan yabancı yatırımlar ve iktisadi performans arasındaki ilişkiye yoğunlaşmıştır. Bu çalışmada 2000-2013 yılları baz alarak hiyerarşik regresyon analizi yapılmıştır. Çalışma bulgularına göre, doğrudan yabancı yatırımlar ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkide yönetim göstergelerinin kısmi aracılık etkisi olduğu ortaya çıkmıştır.

Üçler (2017), 1990-2014 döneminde gelişen 20 ülke için bürokratik kalite, demokratik hesap verebilirlik, kanun ve düzen, hükümet istikrarı ve yolsuzluk gibi kurumsal göstergeler ile doğrudan yabancı yatırımlar arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Uzun dönemli analiz sonucunda kurumsal kalite düzeyinin, doğrudan yabancı yatırımları pozitif yönde etkilediği sonucuna ulaşılmıştır.

Kutbay (2020), yönetim göstergelerinin doğrudan yabancı yatırım girişleri üzerindeki etkisini OECD örnekleminde 2002-2018 yıllarına ait verilerle panel veri analizi ile incelemiştir. Çalışmada siyasi istikrar ve şiddet/terörizmin yokluğunun, düzenlemelerin kalitesinin ve yolsuzluğun kontrolünün DYY girişleri üzerindeki etkisinin pozitif ve anlamlı olduğu sonucuna varılmıştır.

Barış ve Bekteş (2021), Avrupa Birliği ülkelerine ait 2002-2017 dönemi yıllık verileri kullanılarak panel veri regresyon analizi yapmışlardır. Analiz sonucunda doğrudan yabancı yatırımlar ile yönetim göstergelerinden olan siyasi istikrar-şiddetsizlik ve düzenleyicilik kalitesi arasında istatistiki olarak anlamlı ve pozitif ilişki tespit edilmiştir. Bununla birlikte doğrudan yabancı yatırımlar ile ifade özgürlüğü ve hesap verilebilirlik arasında istatistiki olarak anlamlı ve ancak negatif ilişki bulgusuna ulaşılmıştır.

4. Analiz

Bu çalışmada 2002-2019 dönemi verileri kullanılarak, ilgili dönemde ortalama kişi başına GSYH'sı 30 bin \$'ın altında olan 17 OECD ülkesinde (*Çekya, Estonya, Güney Kore, İspanya, Kolombiya, Kosta Rika, Letonya, Litvanya, Macaristan, Meksika, Polonya, Portekiz, Slovakya, Slovenya, Şili, Türkiye, Yunanistan*) yönetim ile doğrudan yabancı yatırım arasındaki ilişki incelenmiştir. Çalışmada kullanılan model aşağıdaki gibidir:

$$FDI_{it} = \beta_0 + \beta_1 GOV_{it} + \beta_2 TR_{it} + u_{it} \quad (1)$$

Çalışmada bağımlı değişken olan doğrudan yabancı yatırımı temsilen doğrudan yabancı yatırımın GSYH içindeki payı (FDI) kullanılmıştır. Bağımsız değişken olan yönetim (GOV) ise yakın zamanda Bal vd. (2016), Seifert ve Gonenc (2018) tarafından kullanıldığı şekliyle

altı yönetim göstergesinin (yolsuzluğun kontrolü, hükümetin etkinliği, siyasi istikrar, hukukun üstünlüğü, düzenleyici kalite, ifade özgürlüğü ve hesap verebilirlik) yıllık ortalama puanı olarak hesaplanmıştır. Diğer açıklayıcı değişken olan dışa açıklık (TR) ise ithalat ve ihracat toplamının GSYH'ye oranı şeklinde kullanılmıştır. Tüm değişkenler Dünya Bankası veri setinden alınmış ve özet olarak Tablo 1.'de gösterilmiştir.

Tablo 1. Değişkenlere İlişkin Bilgiler

<i>Değişken</i>	<i>Tanımlama</i>	<i>Kaynak</i>
<i>FDI</i>	Doğrudan Yabancı Yatırımın GSYH İçindeki Payı (%)	Dünya Bankası
<i>GOV</i>	6 Adet Yönetişim Göstergesinin Ortalaması	Dünya Bankası
<i>TR</i>	Dışa Açıklık Oranı (Dış Ticaret Hacmi/GSYH)	Dünya Bankası

Çalışmada yer alan değişkenleri açıkladıktan sonra bağımlı ve bağımsız değişkenlere ait tanımlayıcı istatistiklere aşağıdaki Tablo 2.'de yer verilmiştir.

Tablo 2. Tanımlayıcı İstatistikler

<i>Değişken</i>	<i>Ortalama</i>	<i>Medyan</i>	<i>Maksimum</i>	<i>Minimum</i>	<i>Standart Hata</i>	<i>Frekans/Gözlem</i>
<i>FDI</i>	4.154179	3.187309	56.36063	-40.29082	7.000174	306
<i>GOV</i>	0.640984	0.765173	1.305410	-0.654428	0.458003	306
<i>TR</i>	94.98169	81.41759	190.6986	32.98264	41.19330	306

4.1. Bulgular

4.1.1. Birim Kök Testi Sonuçları

Değişkenlerde birim kök varlığı tespit edilirse veri analizinde de sahte regresyon sorunu ortaya çıkmaktadır. Bu nedenle tahmin sürecinde modeli oluşturan serilerin birim kök taşıyıp taşımadığının incelenmesi, tahminlerin güvenilirliği açısından oldukça önemlidir.

Tablo 3., sabit terim içeren modeli oluşturan her bir serinin panel birim kök test sonuçlarını göstermektedir. Parantez içindeki değerler, ilgili test istatistiklerinin olasılık değerini gösterir.

Tablo 3. Im, Peseran, Shin Birim Kök Testi

Değişken	Seviye		Birinci Fark	
	<i>Sabit</i>	<i>Sabit + Trend</i>	<i>Sabit</i>	<i>Sabit + Trend</i>
FDI	-1.12216 (0.1309)	-0.07686 (0.4694)	3.29590* (0.0005)	-1.76961** (0.0384)
GOV	1.04081 (0.8510)	-0.15101 (0.4400)	-6.42376* (0.000)	-4.57292* (0.0000)
TR	0.17554 (0.5697)	-0.91528 (0.1800)	-6.90707* (0.000)	-4.70588* (0.0000)

Not: *, ** ve *** olasılık değerlerinin sırasıyla %1, %5 ve %10 olduğunu göstermektedir.

Tablo 3.'ten elde edilen ampirik bulgulara göre tüm değişkenlerin birinci farklarda durağan olduğu görülmektedir.

4.1.2. Panel Eşbütünlük Testi Sonuçları

Değişkenler arasında uzun dönemli ilişkinin varlığı eşbütünlük analizleri ile tespit edilmiştir. Panel birim kök testleri sonucunda seriler arasındaki ilişkiyi Johansen Fisher Panel

Eşbütünleşme testi kullanılarak analiz etmek için tüm serilerin birinci dereceden bütünleştiği varsayımına dayanan eşbütünleşme analizi uygulanmıştır. Öncelikle gecikme uzunlukları belirlenmiştir.

Tablo 4. Gecikme Uzunluklarının Belirlenmesi

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-2164.034	NA	16264.45	18.21037	18.25414	18.22801
1	-1272.946	1752.222	9.818296	10.79787	10.97294*	10.86843
2	-1266.890	11.75578	10.06464	10.82261	11.12899	10.94608
3	-1239.116	53.21408*	8.596552*	10.66484*	11.10253	10.84124*
4	-1231.193	14.98110	8.676228	10.67389	11.24288	10.90320

Johansen eşbütünleşme testi gecikme uzunluğuna duyarlıdır. Böylece modellerin gecikme uzunlukları “gecikme uzunluğu kriterleri” ile tanımlanmıştır. Bu bulguyu yaparken ölçütün minimum değeri tanımlaması önemlidir. Bu nedenle gecikme uzunluğunun 3 olduğuna karar verilmiştir. Bu uzunluğun seçilmesinin nedeni, Schwarz (SC) hariç diğer tüm bilgi kriterlerinin 3 gecikmeyi göstermesidir.

Çalışmada kullanılan panel serilerinde birim kök denemesi yapıldıktan sonra Kao eşbütünleşme testi ve Johansen Fisher eşbütünleşme testi uygulanmıştır.

Tablo 5. Panel Eşbütünleşme Test Sonuçları

<i>Kao Eşbütünleşme Sonuçları</i>				
			<i>t-İstatistik</i>	<i>Olasılık</i>
<i>ADF</i>			-3.212461	0.000*
<i>Residual Variance (Kalıntı Varyansı)</i>			84.29254	
<i>HAC Variance (Değişen Varyans ve Otokorelasyon) Varyansı</i>			14.92771	
<i>Johansen Fisher Panel Eşbütünleşme Sonuçları</i>				
<i>Boş Hipotez</i>	<i>Fisher İstatistiği İz Sınaması</i>	<i>Olasılık</i>	<i>Fisher İstatistiği Maximum Özdeğer Sınaması</i>	<i>Olasılık</i>
<i>Hiç vektör olmaması (None)</i>	145.8	0.0000*	130.3	0.000*
<i>En az 1 vektör olması (At most 1)</i>	528.2	0.0000*	581.8	0.0000*
<i>En az 2 vektör olması (At most 2)</i>	213.4	0.0000*	213.4	0.000*

Not: *, %1 anlamlılık düzeylerinde eşbütünleşme olmayan sıfır hipotezinin reddedildiğini gösterir.

Yönetişim ve doğrudan yabancı yatırımlar arasındaki uzun dönemli ilişkiyi araştıran Kao ve Johansen Panel Eşbütünleşme testine göre H_1 hipotezi (seriler arasında eşbütünleşme vardır) kabul edilmiş, H_0 hipotezi (seriler arasında eşbütünleşme yoktur) reddedilmiştir.

4.1.3. Panel FMOLS ve DOLS Sonuçları

Değişkenler arasında eşbütünleşme ilişkisi bulunduğundan sonra, bu ilişkinin nihai sapmasız katsayılarını tahmin etmek için Pedroni (2000 ve 2001) tarafından geliştirilen FMOLS (Full

Modified Ordinary Least Square) ve DOLS (Dynamic Ordinary Least Square) yöntemleri kullanılmıştır.

FMOLS yöntemi, standart sabit etkili tahminlerde oluşan (otokorelasyon ve değişen varyans gibi problemlerden kaynaklanan) sapmaları düzeltirken, DOLS yöntemi ise modele dinamik faktörleri de katarak statik regresyonda oluşan (genellikle içsellik sorunlarından kaynaklanan) sapmaları da giderebilecek özelliğe sahiptir (Kök vd., 2010: 8). Dolayısıyla bu çalışmada FMOLS ve DOLS yöntemleri tercih edilmiştir.

Tablo 6. Tahmin Edilen Modelin Uzun Dönemli Sonuçları (Panel FMOLS ve DOLS)

<i>Değişken</i>	<i>FMOLS</i>		<i>DOLS</i>	
	<i>Katsayı</i>	<i>Olasılık</i>	<i>Katsayı</i>	<i>Olasılık</i>
<i>GOV</i>	0.798444	0.0048	0.644187	0.0146
<i>TR</i>	0.035719	0.0000	0.034015	0.0000

Panel FMOLS ve DOLS test sonuçları panel bazında değerlendirildiğinde, yönetim kalitesinin ve dışa açıklığın işaretleri pozitif ve istatistiksel olarak anlamlıdır. FMOLS sonuçlarına göre yönetim göstergesindeki 1 birimlik artış doğrudan yabancı yatırımı yaklaşık 0.799 birim artırırken, dışa açıklıktaki 1 birimlik artış ise yaklaşık 0.036 birim artırmaktadır. Benzer şekilde DOLS sonuçlarına göre yönetim göstergesindeki 1 birimlik artış doğrudan yabancı yatırımı yaklaşık 0.644 birim artırırken, dışa açıklıktaki 1 birimlik artış ise yaklaşık 0.034 birim artırmaktadır.

4.1.4. Panel Nedensellik Sonuçları

Yönetişim ve doğrudan yabancı yatırımlar arasındaki ilişki Dumitrescu-Hurlin panel nedensellik testi yardımıyla incelenmiştir. Sonuçlar aşağıda Tablo 7.'de gösterilmiştir.

Tablo 7. Dumitrescu ve Hurlin (2012) Panel Nedensellik Test Sonuçları

<i>Boş Hipotez:</i>	<i>W- İst.</i>	<i>Zbar-İst.</i>	<i>Olasılık</i>
GOV homojen olarak nedeni değildir FDI	2.04173	1.81792	0.0451*
FDI homojen olarak nedeni değildir GOV	1.98559	1.79487	0.0727
TR homojen olarak nedeni değildir FDI	2.43552	2.78101	0.0054*
FDI homojen olarak nedeni değildir TR	2.10617	2.05916	0.0395*
TR homojen olarak nedeni değildir GOV	2.80022	3.58034	0.0003*
GOV homojen olarak nedeni değildir TR	1.19229	0.05616	0.9552

Tablo 7.'den elde edilen sonuçlara göre yönetimden doğrudan yabancı yatırıma doğru tek yönlü bir nedensellik varken, dışa açıklık ve doğrudan yabancı yatırım arasında çift yönlü bir nedensellik bulunmaktadır.

5. Sonuç ve Değerlendirme

Doğrudan yabancı yatırımcıların ülkeye çekilebilmesi sonucunda yüksek teknoloji ve yönetim teknikleri gibi önemli kazanımlar sağlayacağı hususu genellikle kabul edilmektedir. Ayrıca çok uluslu şirketlerin bir ülkeye yatırım yaparken bölgenin altyapısı kadar hukuk sistemine, yönetim biçimine ve yönetişim kalitesine de önem verdikleri bilinmektedir. Dolayısıyla günümüz dünyasında yabancı yatırım miktarını artırabilmek için kurum ve yönetişim kalitesini artırabilmek önemli unsurlar arasında yer almaktadır.

Yönetişim kalitesinin doğrudan yabancı yatırımlar üzerindeki etkisinin incelendiği bu çalışmada, örneklem olarak 2002-2019 yılları arasında kişi başına GSYH miktarı yaklaşık 30 bin \$'ın olan OECD ülkeleri seçilmiştir. Bu yönüyle örneklemin nispeten daha homojen bir yapıda oluşturulması, bu çalışmanın özgünlüğünü ortaya koyarak literatürdeki çalışmalar arasında farklılaşmasını sağlamıştır.

Yapılan analizler sonucunda yönetişim ve dışa açıklık değişkenlerinin doğrudan yabancı yatırımları pozitif etkilediği ve değişkenler arasında nedensellik ilişkilerinin varlığı tespit edilmiştir. Bu çalışmanın bulguları değerlendirildiğinde, literatürde yer alan çalışmaların sonuçlarıyla örtüşmektedir. Literatürde genellikle yönetişim kalitesi ile doğrudan yabancı yatırımlar arasında pozitif yönlü ilişkiler tespit edilmiştir. Bu çalışmada da yönetişim kalitesinin doğrudan yabancı yatırımları etkilemede güçlü kanıtlara ulaşılmıştır. Nitekim FMOLS ve DOLS test sonuçlarının katsayıları olan pozitif işaretli 0.799 ve 0.644 rakamları bunu ifade etmektedir. İlgili dönem ve örnekleme bu yüksek orandaki bulgular literatüre önemli bir katkı niteliğindedir.

Bu çalışmada görece homojen bir örneklem oluşturulması istendiğinden OECD ülkelerinde kişi başına düşen GSYH'nin 30 bin \$'ın altında kalan ülke sayısının 17 olması ve Dünya Bankası tarafından oluşturulan yönetişim verilerinin 2002 yılından itibaren başlamış olması araştırmanın kısıtları olarak belirtilebilir.

Bu konuya ilişkin yeni akademik çalışmalar daha geniş bir veri setini veya ülke grubunu kullanarak, küresel ölçekte bulgulara ulaşabilirler. Ayrıca farklı analizlerle yönetişim ve kurumsal kalitenin diğer makroekonomik göstergeler üzerindeki etkilerini inceleyebilirler.

Sonuç olarak bu çerçevede özellikle gelişmekte olan ülkelerin dengeli bir büyüme ve kalkınmaya yardımcı olduğu çeşitli çalışmalarca belirtilen doğrudan yabancı yatırımın çekilebilmesinde fiziki altyapı yanında yönetişime dair iyileştirmelere yönelik politikalara önem verilmesi gerekmektedir. Bu çalışmanın verileri OECD'ye üye ülkelerden seçilmiş olmakla birlikte dünya genelinde yüksek-orta gelir düzeyi sınıfına da girmektedirler. Bununla birlikte küreselleşen dünyada dış ticaretin dengeli bir biçimde gerçekleşmesi için birtakım önlemler alınmalı ve uygun stratejiler hayata geçirilmelidir.

KAYNAKÇA

- Alemu, A. M. (2013). The Nexus between Governance Infrastructure and the Ease of Doing Business in Africa. *International Journal of Global Business*, 6(2), 34-56.
- Anghel, B. (2005). Do Institutions Affect Foreign Direct Investment. *International Doctorate in Economic Analysis*, 2-40.
- Bal, H., Akça, E. E., & Manga, M. (2016). Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımı ve İktisadi Performans Arasındaki İlişkide Yönetişim Göstergelerinin Aracılık Etkisi: BRICS Ülkelerinden Ampirik Bulgular. *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, 12(27), 1-22.
- Barış, S., & Bekteş, S. (2021). Yönetişim Göstergelerinin Doğrudan Yabancı Yatırımlar Üzerindeki Etkisi: Avrupa Birliği Ülkelerinden Deliller. *Sakarya İktisat Dergisi*, 10(1), 1-24.
- Buchanan, B. G., Le, Q. V., & Rishi, M., (2012). Foreign Direct Investment and Institutional Quality: Some Empirical Evidence. *International Review of Financial Analysis*, 21, 81-89.
- Cristina, B. A. (2014). Good Governance and Doing Business: Evidence from a Cross-Country Survey. *Transylvanian Review of Administrative Sciences*, 10(41), 27-45.
- Cuervo-Cazurra, A. (2006). Who Cares About Corruption?. *Journal of International Business Studies*, 37(6), 807-822.
- Daude, C., & Stein, E. (2007). The Quality of Institutions and Foreign Direct Investment. *Economis & Politics*, 19(3), 317-344.
- Demirtaş, G., & Akçay, S. (2006). Kurumsal Faktörlerin Doğrudan Yabancı Yatırımlar Üzerine Etkisi: Ampirik Bir Kanıt. *Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 8(2), 15-33.
- Dumludağ, D. (2009). An Analysis of the Determinants of Foreign Direct Investment in Turkey: The Role of the Institutional Context. *Journal of Business Economics and Management*, (1), 15-30.
- Dumludağ, D., & Şükrüoğlu, D. (2007). The Impact of Macroeconomic and Institutional Variables on Foreign Direct Investment Flows in Emerging Markets. *Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 23(2), 133-166.
- Farazmand, A. (2006). Globalization: A Theoretical Analysis with Implications for Governance and Public Administration. In *Handbook of Globalization, Governance, and Public Administration* (pp. 3-25). Routledge.
- Gani, A. (2007). Governance and Foreign Direct Investment Links: Evidence from Panel Data Estimations. *Applied Economics Letters*, 14(10), 753-756.
- Grogan, L., & Moers, L. (2001). Growth Empirics with Institutional Measures for Transition Countries. *Economic Systems*, 25(4), 323-344.
- Globerman, S., & Shapiro, D. (2002). Global Foreign Direct Investment Flows: The Role of Governance Infrastructure. *World Development*, 30(11), 1899-1919.
- Globerman, S., & Shapiro, D. (2003). Governance Infrastructure and US Foreign Direct Investment. *Journal of International Business Studies*, 34(1), 19-39.
- Gujarati, H. (2015). Ease of doing business ranking reflects the goodness of the economy: A Misconception or fact. *Ease of Doing Business: Contemporary Issues, Challenges and Future Scope*, 30-39.
- Güllü, I., & Kılıç, N. Ö. (2017). An Evaluation on the Attractiveness of Turkish Economy in Terms of Foreign Direct Investments. *European Journal of Sustainable Development Research*, 2(1), 70-79.
- Hakro, A. N., & Ghumro, A. A. (2007). *Foreign Direct Investment, Determinants And Policy Analysis: Case Study of Pakistan*. University of Glasgow, Department of Economics.
- Handoyo, S. (2017). An exploratory study on the relationship of public governance and ease of doing business. *APMBA (Asia Pacific Management and Business Application)*, 6(2), 75-88.
- Hefeker, C., & Busse, M. (2005). *Political risk, institutions and foreign direct investment* (No. 315). HWWA Discussion Paper.
- Hill, C. (2008). International business: Competing in the global market place. *Strategic Direction*.
- Jadhav, P., & Katti, V. (2012). Institutional and political determinants of foreign direct investment: evidence from BRICS economies. *Poverty & Public Policy*, 4(3), 49-57.
- Jude, C., & Leveuge, G. (2017). Growth Effect of Foreign Direct Investment in Developing Economies: The Role of Institutional Quality. *The World Economy*, 40(4), 715-742
- Karpuz, E., & Sayılır, Ö. (2021). Kurumsal Yönetişim Kalitesinin Doğrudan Yabancı Yatırımlar Üzerindeki Etkisi: Orta Gelirli Ülkeler Üzerine Bir Araştırma. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, (60), 281-308.
- Kaufmann, D., Kraay, A., & Mastruzzi, M. (2011). The Worldwide Governance Indicators: Methodology and Analytical Issues. *Hague Journal on the Rule of Law*, 3(2), 220-246.
- Klijn, E. H., & Koppenjan, J. (2015). *Governance networks in the public sector*. Routledge.
- Kök, R., İspir, M. S., & Arı, A. A. (2010). Zengin Ülkelerden Azgelişmiş Ülkelere Kaynak Aktarma Mekanizmasının Gerekliği ve Evrensel Bölüşüm Parametresi Üzerine Bir Deneme. http://kisi.deu.edu.tr/recep.kok/Zengin_ispir.pdf
- Kutbay, H. (2020). Kurumsal Kalite ve Doğrudan Yabancı Yatırım Girişleri Arasındaki İlişki: OECD Ülkeleri için Panel Veri Analizi. *OPUS Uluslararası Toplum Araştırmaları Dergisi*, 16(29), 2019-2044.

- Li, Q., & Resnick, A. (2003). Reversal of Fortunes: Democratic Institutions and Foreign Direct Investment Inflows to Developing Countries. *International Organization*, 57(1), 175-211.
- Lipsey, R. E. (2001). Interpreting developed countries' foreign direct investment. In *Investing Today for the World of Tomorrow* (pp. 285-325). Springer, Berlin, Heidelberg.
- Masron, T. A., & Nor, E. (2013). FDI in ASEAN-8: Does Institutional Quality Matter?. *Applied Economics Letters*, 20(2), 186-189.
- Mengistu, A. A., & Adhikary, B. K. (2011). Does Good Governance Matter for FDI Inflows? Evidence from Asian Economies. *Asia Pacific Business Review*, 17(3), 281-299.
- Mc Culloch, R. (1993). "New Perspectives on Foreign Direct Investment", Foreign Direct Investment, (Ed. by Kenneth A. FROOT, The University of Chicago Press Ltd., London.
- McHugh-Russell, L. (2021). Doing Business Guidance, Legal Origins Theory, and the Politics of Governance by Knowledge. *Canadian Journal of Development Studies*, 1-20.
- McLaughlin, K. (2002). Lesson Drawing from the International Experience of Modernizing Local Governance. *Public Management Review*, 4(3), 405-410.
- Nunnenkamp, P. (2002). *Determinants of FDI in developing countries: has globalization changed the rules of the game?* (No. 1122). Kiel working paper.
- Ökmen, M., Baştan, S., & Yılmaz, A. (2004). Kamu Yönetiminde Yeni Yaklaşımlar ve Bir Yönetişim Faktörü Olarak Yerel Yönetimler. *Kamu Yönetimi*, 23-80.
- Özer, M. A. (2005). *Yeni Kamu Yönetimi: Teoriden Uygulamaya*. Platin Yayınları.
- Pedroni, P. (2000). Fully-Modified OLS for Heterogeneous Cointegrated Panels. *Advances in Econometrics*, 15, 93-130.
- Pedroni, P. (2001). Purchasing Power Parity Tests in Cointegrated Panels. *Review of Economics and Statistics*, 83, 727-731.
- Peters, B. G. (2012). Governance as political theory. In *Civil society and governance in China* (pp. 17-37). Palgrave Macmillan, New York.
- Seifert, B., & Gonenc, H. (2018). The effects of country and firm-level governance on cash management. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 52, 1-16.
- Sjöholm, F. (2021). *Industrial Policy and Foreign Direct Investment* (No. 1400). IFN Working Paper.
- Stoker, G. (1998). Public-private partnerships and urban governance. In *Partnerships in urban governance* (pp. 34-51). Palgrave Macmillan, London.
- Tüselmann, H. (1999). German Direct Foreign Investment in Eastern and Central Europe: Relocation of German Industry?. *European Business Review*, 99(6), 359-367.
- UNCTAD (1998). World Investment Report 1998, Trends and Determinants. *United Nations Publication*. ISBN 92-1-112426-3, Switzerland.
- Üçler, G. (2017). Doğrudan Yabancı Yatırımlar İçin Kurumların Önemi: Gelişmekte Olan Ülkeler Üzerine Ekonometrik Bir Analiz. *Finans Politik ve Ekonomik Yorumlar*, 54(627), 73-85.
- Vlachos, V. A., & Bitzenis, A. (2018). The (Reinvigorating) Role of Foreign Direct Investment after the Crisis. *Journal of East-West Business*, 24(3), 139-143.
- Wang, Y., & Zhao, L. (2017). Outward Foreign Direct Investment from China: Recent trend and Development. *The Chinese Economy*, 50(5), 356-365.
- Yamak, T. (2017). Kurumsal Kalite Faktörlerinin Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi: Körfez Ülkeleri Örneği. *Siyaset, Ekonomi ve Yönetim Araştırmaları Dergisi*, 5(4), 65-79.