

Kosova'da Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları, Kurumsal Kalite ve Ekonomik Büyüme: VECM Analizi (2008-2024)

Adjera Alitoska KAZAZ¹ – Sadi UZUNOĞLU²

Öz

Bu çalışmanın amacı, Kosova'da 2008-2024 döneminde doğrudan yabancı sermaye yatırımları, kurumsal kalite ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi araştırmaktır. Çalışmanın analizinde, Vektör Hata Düzeltme Modeli (VECM) kullanılmış ve analiz sonucunda, ele alınan üç değişkenin uzun dönemde birlikte hareket ettiği, aralarında istikrarlı bir denge ilişkisi olduğu ve bu dengeye en hızlı uyum sağlayan değişkenin doğrudan yabancı sermaye yatırımları olduğu ortaya çıkmıştır. Kısaca yabancı sermaye yatırımları dengesizliklere en hızlı şekilde tepki vermektedir. Kısa dönem sonuçlarına baktığımızda, ekonomik büyümede ve kurumsal kalitedeki artışın doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını pozitif etkilediği görülmektedir. Bu sonuçlara göre, yatırımcılar için ekonomik büyüme, kurumsal güven ve yönetim kalitesinin büyük önem arz ettiği ortaya çıkmaktadır. Çalışmamızda ortaya çıkan sonuç, gelişmekte olan ülkelerde yabancı yatırımların genellikle makroekonomik ve kurumsal koşullara bağlı olduğu görüşünü desteklemektedir.

Anahtar Sözcükler: Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları, Kurumsal Kalite, Ekonomik Büyüme, Kosova.

JEL Kodları: F21, F43, O43, C32

Foreign Direct Investments, Institutional Quality, and Economic Growth in Kosovo: A VECM Analysis (2008-2024)

Abstract

The aim of this study is to investigate the relationship between Foreign Direct Investment (FDI), institutional quality, and economic growth in Kosovo during the period 2008-2024. The analysis employs the Vector Error Correction Model (VECM), and the results reveal that the three variables under consideration move together in the long run and exhibit a stable equilibrium relationship. Furthermore, FDI adjusts most rapidly to restore this equilibrium. In brief, FDI responds the quickest to any disequilibria. In the short run, the findings show that an increase in economic growth and institutional quality positively influences FDI. These results suggest that, for investors economic growth, institutional trust, and governance quality are of significant importance. The outcomes of this study support the view that foreign investments in developing countries are generally contingent upon both macroeconomic and institutional conditions.

Keywords: Foreign Direct Investments, Institutional Quality, Economic Growth, Kosovo

JEL Codes: F21, F43, O43, C32

¹ Dr., adjeraalitoska@gmail.com, ORCID ID: 0009-0005-8544-4368

² Prof. Dr., Trakya Üniversitesi, İİBF İktisat Bölümü, uzunoglusadi@trakya.edu.tr, ORCID ID: 0000-0002-9753-9429

Bu çalışma, 30 Ekim-01 Kasım 2025'te düzenlenen IV. Uluslararası Finans, Ekonomi ve Sürdürülebilir Politikalar Kongresi'nde (ICOFESP) sunulan bildirinin gözden geçirilmiş ve genişletilmiş tam metnine dayanmaktadır.

<https://doi.org/10.33203/mfy.1836888>

Geliş Tarihi/Submitted : 2025-12-05

Kabul Tarihi/Accepted : 2025-12-30

The content of this journal is licensed under the Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License (CC BY-NC 4.0)..



Extended Summary

This study investigates the relationship among foreign direct investment (FDI), institutional quality, and economic growth in Kosovo over the period 2008–2024. The empirical analysis is based on data sourced from Trading Economics, with institutional quality operationalized through the Corruption Index as a proxy indicator. Previous research on this topic has often been regional, focusing on the Western Balkans as a whole. While there are a few studies examining Kosovo specifically, they typically approach the issue from narrower perspectives. While some qualitative and survey-based studies have highlighted key investment obstacles in Kosovo, notably legal uncertainties and corruption (e.g., Kelmendi, 2023; Kida et al., 2025), there is a notable gap in quantitative time-series analyses for Kosovo. In particular, prior research has predominantly relied on investor perceptions (as in Kelmendi's interviews and Kida et al.'s survey) or examined older time periods (e.g., Badivuku-Pantina & Zogjani, 2015). Thus, a comprehensive long-term analysis using recent data is needed. The aim of this study is to fill that gap by investigating the long-run and short-run dynamics between FDI, institutional quality, and economic growth in Kosovo from 2008 to 2024.

We employ a time-series econometric approach to explore both long-run equilibrium relationships and short-run dynamics among the variables using annual data for Kosovo covering the period of 2008–2024. As a first step, unit root tests (for stationarity) were conducted for all variables. The results indicated that none of the variables is stationary in levels, but they become stationary after first differencing, i.e., each series is integrated of order one, $I(1)$. Given that all variables are $I(1)$, there is potential for a long-run equilibrium relationship among them. The Johansen cointegration test was then applied, and it confirmed the existence of a cointegrating relationship (a common long-run equilibrium) linking FDI, institutional quality, and economic growth. Given this finding, a Vector Error Correction Model (VECM) was estimated to capture both the long-run relationships and short-run dynamics. The VECM allows us to assess how quickly any disequilibrium is corrected and which variable adjusts the fastest to restore equilibrium. The Johansen test results indicate that FDI, institutional quality, and economic growth share a stable long-run equilibrium relationship. The VECM estimation further reveals that these three variables move together in the long run and maintain a stable balance. Notably, FDI inflows adjust the quickest to deviations from the long-run equilibrium, indicating that foreign capital reacts most rapidly to restore balance when the system is disturbed. The cointegration findings show a statistically significant long-run association: better institutional quality and higher economic growth are associated with greater FDI inflows in the long term. In other words, an improvement in governance and institutions, along with robust growth prospects, helps attract more foreign investment into Kosovo.

This result aligns with findings from broader regional studies and theoretical expectations. For example, research on the Western Balkans by Krasniqi & Fetaj (2024) and Ibraimi et al. (2025) underscores the importance of institutional quality and the rule of law in drawing

FDI. Similarly, studies by Minovic et al. (2021) and Mucha & Fetai (2023) highlight that political stability and strong anti-corruption measures have positive effects on FDI inflows. Moreover, this evidence supports the “institutional quality threshold” concept noted by Hayat (2019) and Wang (2022), suggesting that once a certain level of institutional strength is achieved, foreign investment is not only attracted but also becomes more enduring. The finding that higher economic growth leads to more FDI is consistent with investor surveys; for instance, Kida et al. (2025) found that among 148 foreign investors in Kosovo, one of the most influential factors was the market size and growth potential of the economy. This is in line with Dunning’s (1993) theory of “market-seeking” FDI, indicating that foreign investors are drawn to countries with larger and faster-growing markets.

The short-run findings show that higher economic growth positively influences foreign direct investment inflows, consistent with the results reported by Khan (2007). Moreover, an increase in the level of institutional quality positively affects foreign direct investment inflows. Consequently, institutional quality appears to be a determining factor not only for the volume of FDI inflows but also for the extent to which FDI contributes to economic growth.

These findings corroborate the observations of Brava (2019), who noted that improving institutional policy in Kosovo could enhance FDI inflows. They are also in line with the interview evidence in Kelmendi (2023), where despite Kosovo’s favorable low-tax regime, strengthening law enforcement and reducing corruption were highlighted as important factors for encouraging investors. Taken together, these results suggest that fully unlocking Kosovo’s potential to attract and retain foreign investment depends not just on achieving macroeconomic growth, but also on improving governance, upholding the rule of law, and combating corruption. In the long run, stronger institutions and a trustworthy legal environment make FDI more sustainable and its benefits more likely to materialize.

In summary, the evidence indicates that FDI, institutional quality, and economic growth in Kosovo are interlinked through a stable long-run equilibrium relationship. Foreign direct investment reacts the fastest to correct any disequilibrium among the three, underscoring the sensitivity of international capital flows to changes in economic and institutional conditions. The findings show that in the short run higher institutional quality and stronger economic growth prospects tend to attract more FDI. From an investor’s perspective, these results suggest that short-run economic performance and growth prospects, together with the quality of institutions, play a significant role in shaping foreign direct investment decisions. Policymakers in Kosovo should thus focus not only on sustaining economic growth but also on strengthening institutional frameworks ensuring the rule of law, reducing corruption, and improving governance to fully leverage the benefits of foreign direct investment for sustainable economic development.

1. Giriş

1980'lerde başlayan liberalleşme, benzeri görülmemiş bir doğrudan yabancı sermaye yatırım (DYSY) faaliyetini beraberinde getirmiştir. Bu durum, özellikle sermaye birikimi yetersiz olan gelişmekte olan ülkelerde (GOÜ), ekonomik sonuçları nedeniyle geniş çaplı tartışmalara konu olmuştur.

Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı (UNCTAD) 2024 Dünya Yatırım Raporu'na göre, 2023 yılında 1,33 trilyon dolar olan toplam küresel doğrudan yabancı sermaye yatırımın 867 milyar doları gelişmekte olan ülkelere akan doğrudan yabancı sermaye yatırımlardan oluşmuştur (Alitoska, 2019; UNCTAD, 2024).

Gelişmekte olan ülke olarak Kosova, bağımsızlığını 2008 yılında kazanmıştır. Bu süreçte, açık ve küçük bir ekonomiye sahip olan ülkenin büyüme oranları da dalgalı bir seyir izlemiştir. Kosova, dışa açıklığını ilk olarak altyapı yatırımları ile daha sonra ise bölgesel entegrasyon ve finansal sektörün gelişimi ile artırmaya çabalamıştır. Bu tip ülkelerde, genellikle yerel sermaye birikimi yetersiz düzeydedir ve ülkelerin sürdürülebilir büyüme konusunda dış kaynağa olan ihtiyacı büyük önem arz etmektedir. Bu bağlamda, Kosova için DYSY sadece ekonomik büyümenin belirleyicisi değil aynı zamanda sonucudur. Ancak, bu sürecin sürdürülebilirliği büyük oranda kurumsal yapıların kalitesine, özellikle yolsuzlukla mücadele ve hukukun üstünlüğü alanlarında kaydedilecek gelişmelere bağlı olduğu söylenebilir. Geçiş ekonomilerinin literatürüne bakıldığında, sermaye akımlarının seviyesi ülkenin kurumsal yapıdan etkilendiğini göstermektedir (North, 1990; Mauro, 1995). Doğrudan yabancı girişlerinin düşük olduğu ülkeler genellikle yolsuzluk algısının yüksek olduğu ülkelerdir ve bunun neticesinde teknoloji transferi ve uzun dönem büyümeyi kısıtladığı ileri sürülmektedir (Borensztein ve diğ., 1998; Hayat, 2019).

Son yıllarda doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının ekonomik büyümeye olan etkisinin GOÜ'de, ev sahibi ülkenin kurumsal düzenlemelere bağlı olabileceği görüşü giderek önem kazanmıştır. Kurumsal kalite kavramı, yönetim etkinliği, hukukun üstünlüğü ve yolsuzluk düzeyi gibi unsurları barındırır (Acemoglu ve Robinson, 2010). Yapılan çalışmalara göre, kurumların şeffaf olduğu ülkeler sadece daha fazla yatırım çekmekle kalmayıp aynı zamanda bu yatırımların büyüme getirilerinin daha yüksek olduğu görülmektedir (Minovic ve diğ., 2021; Yahyaoui, 2024). Örneğin, yatırımcıların, kurumsal risklerin yüksek olan ülkelerde daha dikkatli davrandığı, diğer taraftan da kurumsal gelişmelerin yatırımları teşvik ettiği tespit edilmiştir (Busse ve Hefeker, 2007; Al-Sadig, 2009).

Kosova özelinde; doğrudan yabancı sermaye yatırımları, kurumsal kalite ve ekonomik büyüme arasındaki üçlü dinamik ilişkiyi inceleyen çalışmalar sınırlı olup, var olan çalışmalar da genellikle ikili ilişkiler üzerine odaklanmıştır. Qabrati (2021), Kosova'da 2007-2017 dönemini ele alarak doğrudan yabancı sermaye yatırımların GSYİH üzerinde olumlu etkisi olduğunu ortaya koyarken, Shkodra ve diğ. (2024), daha güncel

verilerle gerçekleştirdiği çalışmada Bosna-Hersek ve Kosova’da DYSY ve ekonomik büyüme arasında anlamlı bir ilişki olmadığını tespit etmiştir. Aynı şekilde, Govori ve Fejzullahu (2020) ve Parallangaj (2023), çalışmalarında sektörler etkilerini dikkate alırken, analizlerinde kurumsal kaliteye yer vermemişlerdir.

Bölgesel ve uluslararası literatüre bakıldığında, kurumsal kalitenin önemi sık vurgulandığı görülmektedir. Mucha ve Fetai (2023) ve Ibraimi ve diğ. (2025), Batı Balkanlar özelinde yaptıkları çalışmalarında kurumsal reformlar ve hukukun üstünlüğünün DYSY’ni çekmede önem arz ettiğini ortaya koymuştur. Kelmendi’nin (2023) gerçekleştirdiği nitel görüşmeler ve Kida ve diğ. (2025) yaptığı anket çalışmaları ile Kosova’da yatırımcılar için sorunları; “hukuki belirsizlikler” ve “yolsuzluk” şeklinde sıralamışlardır. Ancak, yatırımcılardaki bu algının makroekonomik verilerle desteklendiği, DYSY ile ekonomik büyümenin uzun dönemli bir zaman serisi analizini gerçekleştiren çalışma sayısının yok denecek kadar az olduğu söylenebilir. Var olan çalışmalar da ya ankete dayalı (Kida ve diğ., 2025) ya da analiz çalışmaları çok eski dönemlerde gerçekleşmiştir (Badivuku-Pantina ve Zogjani, 2015).

Bu bağlamda, bu çalışmanın amacı, söz konusu literatür boşluğunu doldurmak üzere Kosova’da doğudan yabancı yatırımlar, kurumsal kalite ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi 2008-2024 dönemi için kapsamlı bir şekilde araştırmaktır. Çalışma, Kelmendi (2023)’nin vurguladığı kurumsal kaygıları ve Shkodra ve diğ. (2024)’in işaret ettiği belirsizliği, Vektör Hata Düzeltme Modeli (VECM) çerçevesinde ampirik olarak test etmeyi hedeflemektedir. Bu şekilde, DYSY’nin ekonomik büyüme üzerindeki uyarıcı etkisi ve kurumsal kalitenin her iki değişkenle olan etkileşimi bir modelde ortaya konulacaktır. Elde edilen bulguların, Kosova’nın hem yatırım politikaları hem de kurumsal reformlarında politika yapıcılarına yol gösterici olması hedeflenmektedir.

Giriş bölümün takibinde çalışmanın yapısı özetlenmektedir. Ardından, iktisat yazınında yer alan bölgesel ve uluslararası çalışmaların bulguları Literatür incelemesi bölümünde aktararak kurumsal çerçeve çizilmektedir. Veriler ve Yöntem bölümü kullanılan veri seri, veri kısıtları ile değişken tanımlarından oluşmaktadır.

Bulgular, Analiz ve Değerlendirmeler bölümünde, elde edilen hem kısa hem de uzun dönem ampirik bulguları ve bunların literatürle karşılaştırmalı olarak değerlendirmesine yer verilmiştir. Son olarak, Sonuç bölümünde çalışmanın ana bulguların özeti ile politika önerileri yer almaktadır.

2. Literatür Taraması

Doğrudan yabancı sermaye yatırımları ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi ele alan çalışmaların sayısının artmasıyla birlikte bu alanda oldukça geniş bir literatürün oluşmasına neden olmuştur. Son yıllardaki çalışmalara baktığımızda, araştırma kapsamı bu iki değişkenin yanı sıra kurumsal kaliteyi de içerecek şekilde genişletilmiştir. Çalışmanın bu bölümü, bu üç değişken arasındaki ilişkiyi inceleyen literatür taramasını sunmaktadır.

Bu bağlamda, doğrudan yabancı sermaye yatırımlar, kurumsal kalite ve ekonomik büyümeyi inceleyen çalışmalara değinmiştir.

Klasik ekonomik büyüme modelleri sermaye birikimini esas alırken, Borensztein, De Gregorio ve Lee (1998), DYSY'nin ekonomik büyümeyi teknoloji transferiyle hızlandığını, bunun için yeterli beşerî sermaye eşiğinin aşılması gerektiğini savunmuştur. Benzer şekilde, Balasubramanyam ve diğ. (1996) ve De Mello (1999), güçlü finansal sistemleri ile dışa açık ticaret politikalarının DYSY'nin olumlu etkisini arttırdığını ileri sürmüştür. Ancak, literatüre baktığımızda, bu pozitif ilişkiyi her çalışmanın desteklemediği görülmektedir. Carkovic ve Levine (2005), DYSY ile ekonomik büyüme arasında doğrudan bir nedensellik ilişkisi bulamamıştır. Brava (2019) ise, GOÜ'de büyük sorun teşkil eden yerel sermaye yetersizliğini DYSY ile giderilmesinin zaruri olduğunu, fakat var olan kurumsal eksikliklerin bu süreci sekteye uğrattığını belirtmiştir.

Doğrudan yabancı sermaye yatırımlarının verimliliği ağırlıklı olarak kurumsal yapıya bağlıdır. Hukukun üstünlüğü ve mülkiyet haklarının ekonomik performansın temelini oluşturduğunu belirten North (1990) ve Acemoglu ve Robinson (2010)'un yanısıra, Knack ve Keefer (1995) ile Hall ve Jones (1999) de iyi yönetişimin ekonomik büyümeyi teşvik ettiğini ortaya koymuştur.

Mauro (1995), yolsuzluğun kurumsal yapının en büyük tehdidi olduğu konusunda “kum tanesi” hipotezi ile yolsuzluğun DYSY'yi azalttığını ortaya koymuştur. Wei (2000) ve Al-Sadig (2009), yolsuzluğun doğrudan yabancı yatırımları azalttığını, Tanzi ve Davoodi (1997) ise kamu kaynaklarını israf ettiğini belirtmiştir. “Tenekeleri yağlamak” hipoteziyle Egger ve Winner (2005) bazı durumlarda yolsuzluğun ve rüşvetin bürokrasiyi atlatmada kullanılabileceğini ifade etse de, Yahyaoui (2024), uzun dönemde yatırım ortamını bozduğunu ortaya koymuştur.

Blonigen ve Wang (2004), Seyoum ve diğ. (2015) ve Hayat (2019), DYSY'nin ekonomik büyümeye olan katkısında kurumsal kalitenin belirleyici bir faktör olduğunu ifade etmişlerdir. Kurumsal düzenlemelerinin önemine Busse ve Groizard (2008) değinirken, Wang ve diğ. (2022), kurumsal kalite ile DYSY arasında çift yönlü ilişki olduğunu ortaya koymuştur. Morrissey ve Udomkerdmongkol (2012) ise zayıf kurumsal yapılarda DYSY'nin yerli özel yatırımlara etkisinin nötr ya da olumsuz olabileceğini ifade etmiştir.

Batı Balkanlar konu alan literatüre baktığımızda, Lazaj (2022) gerçekleştirdiği literatür taraması ile karmaşık sonuçlara dikkat çekerken, Estrin ve Uvalic (2016) bölgedeki kurumsal zayıflıkların DYSY'den beklenen yayılma etkisini kısıtladığını ortaya koymuştur.

Batı Balkanlar'daki kurumsal belirleyiciler üzerine Nedic ve diğ. (2020) hükümet etkinliğinin, Liko (2024) ise eğitimin ekonomik büyümeyi tetiklediğini göstermiştir. Krasniqi ve Fetai (2024) enflasyon ve hukukun üstünlüğü DYSY çekmede etkili olduğunu ifade ederken, Ibraimi ve diğ. (2025) hukukun üstünlüğünün sağlanmasıyla DYSY'nin

ekonomik büyümeye olumlu etki ettiğini, Mucha ve Fetai (2023) ise kurumsal kalite endeksi ile DYSY arasında uzun dönemli ilişki olduğunu ortaya koymuştur. Ayrıca, Minovic ve diğ. (2021), yolsuzluk kontrolü ve siyasi istikrarın DYSY ile çift yönlü bir nedensellik ilişkisi olduğunu tespit etmiştir. Diğer yandan, Smolo (2021), bölgede kurumsal gelişiminin yetersiz kaldığını ve DYSY'nin ekonomik büyüme üzerinde olumsuz etkisi olduğunu belirtmiştir. Ülkelerle göre ayrımında Shkodra ve diğ. (2024) ve Mamuti ve Özen (2025), Sırbistan ve Hırvatistan gibi ülkelerde olumlu etki tespit edilirken, Arnavutluk ve Bosna-Hersek gibi ülkelerde DYSY'nin büyüme etkisinin anlamsız olarak tespit edilmiştir.

Kosova özelinde yapılan çalışmalara baktığımızda, Pula ve diğ. (2016), ülkenin DYSY politikalarındaki boşlukları incelerken, World Bank (2021) Kosova raporunda DYSY'nin belirli sektörlerde yoğunlaştığını ortaya koymuştur. Qabrati (2021), DYSY'nin GSYİH üzerinde olumlu bir etkisi olduğunu belirlerken, Rexhepi ve Shehu (2024), ise işçi dövizlerinin (remittances) ve özel sektör yatırımlarının sermaye piyasasındaki rolünü vurgulamıştır.

Kelmendi (2023), yolsuzluğu engel olarak tanımlarken, düşük vergileri avantaj olarak tanımlamıştır. Kida ve diğ. (2025), düşük maliyetler ve pazar büyüklüğünün DYSY'yi çektiğini belirtirken, ihracat teşviklerinin zayıf olduğunu belirtmiştir. Zeka ve Vllahu Kelmendi (2021) tarafından gerçekleştirilen anketlerin sonuçlarında işletmelerin yolsuzluğu en büyük ikinci engel olarak gördüğünü tespit edilmiştir.

Sektör bazlı çalışmalara baktığımızda ise, Emako ve diğ. (2022)'nin GOÜ için “imalat pozitif, hizmetler negatif” bulgusu, Kosova için Govori ve Fejzullahu (2020) tarafından da yapılan çalışmasıyla desteklenmiş ve ikincil sektörün büyümeye katkı sağladığını, birincil sektörün ise negatif etki yarattığını ortaya koymuştur. Tarım sektörünü ele alan Parallangaj (2023) ise DYSY'nin tarım arazileri üzerinde beklenen etkiyi oluşturmadığını belirtmiştir.

3. Yöntem, Değişkenler ve Veriler

3.1. Yöntem

Çalışmada DYSY, kurumsal kalite ve ekonomik büyüme arasındaki kısa ve uzun dönemli ilişkiyi incelemek amacıyla Vektör Hata Düzeltme Modeli (VECM) kullanılmıştır. Bu bağlamda, analiz kapsamında kullanılan değişkenlerin durağan olması özellikle zaman serisi analizlerinde oldukça önemli bir konudur. Zaman serisi analizlerinde değişkenlerin durağanlığını test etmek adına en fazla kullanılan yöntemlerden birisi ADF testidir. Augmented Dickey–Fuller (ADF) Birim Kök Testi, klasik Dickey ve Fuller (1979) birim kök testinin genelleştirilmiş hâlidir ve hata terimlerinde olası otokorelasyonları kontrol edebilmek için fark (lagged difference) terimleri regresyona ekler (Dickey ve Fuller, 1979).

$$\Delta y_t = \alpha + \beta t + \gamma y_{(t-1)} + \sum_{i=1}^{p-1} \delta_i \Delta y_{(t-i)} + \varepsilon_t \quad (1)$$

Bu doğrultuda modelin H_0 hipotezi serilerin durağan olmadığı şekline kurulmaktadır. Diğer bir ifade ile H_0 hipotezi değişkenin birim kök içermediği durumu ifade etmektedir. Eğer seri düzeyde durağan değilse, birinci farkı alarak testi tekrarlamak standart uygulamadır (Dickey ve Fuller, 1979).

ADF birim kök testinin ardından, modelin sağlamlığını artırmak adına Phillips–Perron (PP) Testi uygulanmıştır. PP testi, orijinal Phillips ve Perron (1988) çalışmasına dayanmaktadır ve ADF’den farklı olarak, hata terimlerinde olabilecek otokorelasyon ve heteroskedastisiteye karşı parametrik olmayan bir düzeltme uygular. Temel amaç, klasik Dickey–Fuller regresyon denkleminde dayalı testin sunduğu sınırlamaları aşmaktır. Serilerin düzeyde durağan olmaması, ancak birinci farklarının durağanlaşması durumunda hem ADF hem de PP testleri destek veriyorsa, bu seri için $I(1)$ bütünleşme derecesi tespit edilmiş olur (Phillips ve Perron, 1988).

Analizde kullanılan değişkenler ADF ve PP birim kök testleri ile kontrol edildikten sonra oluşan durumlara bağlı olarak farklı analiz yöntemleri kullanılabilir. Özellikle serilerin birinci farkta durağan olması durumunda, değişkenler arasında uzun dönemli bir eşbütünleşme ilişkisinin varlığı önemli bir konudur. Düzey değerlerinde durağan olmayan zaman serilerinin birlikte modellenmesi durumunda sahte regresyon probleminden kaçınmak için, bu tür değişkenlerin ortak bir denge yapısı oluşturup oluşturmadığının eşbütünleşme analizleriyle test edilmesi ekonometrik açıdan zorunludur. Bu nedenle, değişkenlerin uzun dönem ilişkilerini değerlendirmek üzere Johansen’in (1988) geliştirdiği çok değişkenli eşbütünleşme yöntemi tercih edilmiştir (Engle ve Granger, 1987; Johansen, 1988).

Engle-Granger yönteminden farklı olarak Johansen yaklaşımı, sistemi bütün olarak ele alır ve değişkenler arasındaki uzun dönem ilişkisini inceler. Johansen yaklaşımı Vektör Otoregresif (VAR) modelinin hata düzeltme biçimine dönüştürülmüş hali üzerinden maksimum olabilirlik (Maximum Likelihood) yöntemiyle tahmin eder. Bu yaklaşım seride birden fazla eşbütünleşme vektörü bulunması durumunu da göz önünde bulundurarak daha tutarlı sonuçlar elde edilmesine olanak sağlar. Bu nedenle çok değişkenli makroekonomik çakılmalarda yaygın şekilde kullanılmaktadır (Johansen ve Juselius, 1990; Hamilton, 1994).

Zaman serisi literatüründe, düzeyde durağan olmayan ancak birinci ilk farkları alındığında durağanlaşan seriler arasında eşbütünleşme ilişkisi bulunuyorsa bu değişkenlerin Vektör Otoregresif (VAR) modeli yerine Vektör Hata Düzeltme Modeli (VECM) ile analiz edilmesini zorunludur (Harris ve Sollis, 2003).

Uzun dönem eşbütünleşme ilişkisi belirlendikten sonra hem uzun dönemi hem de kısa dönem dinamiklerini eşzamanlı şekilde modelleyebilmek için VECM modeli kullanılmaktadır. VECM, eşbütünleşik değişkenler arasındaki uzun dönem dengeyi korurken, kısa dönem sapmalara ve dinamik etkenlere de imkan verir (Engle ve Granger, 1987; Johansen ve Juselius, 1990).

$$\Delta X_t = \alpha(\beta' X_{t-1}) + \sum_{i=1}^p \Gamma_i \Delta X_{t-i} + \varepsilon_t \quad (2)$$

Yukardaki formülde görüldüğü üzere $\beta' X_{t-1}$ uzun dönem denge ilişkisini, α hata düzeltme katsayılarını, Γ_i ise kısa dönem gecikmeli etki parametrelerini temsil eder. Modelde uzun dönem ilişki (yolsuzluk negatif, büyüme pozitif), kısa dönem gecikmeli etkiler ve önemli bir hata düzeltme terimi (ECT) elde edilmiştir. ECT'nin negatif ve anlamlı olması, modelin uzun dönem dengeye dönüş mekanizmasının işlerliğini doğrular (Engle ve Granger, 1987; Johansen ve Juselius, 1990).

VECM spesifikasyonu, değişkenlerin farkları arasındaki ilişkiyi açıklayan kısa dönem katsayıları ile seviye değerleri arasındaki ilişkiyi açıklayan uzun dönem matrisini birleştirerek, iktisadi şokların sistem üzerindeki kalıcı ve geçici etkilerinin ayırt edilmesini sağlar (Lütkepohl, 2005). Ayrıca, Banerjee ve diğ. (1998) tarafından vurgulandığı üzere, ECT katsayısının negatif ve istatistiksel olarak anlamlı olması, yalnızca modelin istikrarını değil, aynı zamanda değişkenler arasında kurulan uzun dönemli eşbütünleşme ilişkisinin geçerliliğini doğrulayan en güçlü istatistiksel kanıttır.

VECM modeli analiz sonucunda elde edilen katsayılarının yorumu bireysel olarak ele alınan değişkenler arasındaki var olan karmaşık dinamik interaksyonunu tam anlamıyla yansıtamadığından, sistem tarafından dışsal şoklara verilen tepkilerin zaman içinde takip edilmesi için Etki-Tepki Fonksiyonları (IRF) kullanılmaktadır (Sims, 1980). Bu yöntem Sims (1980) tarafından geliştirilmiş ve hata terimlerinde ortaya çıkan bir standart sapmalı ortogonal şokun, hem şokun ortaya çıktığı değişkenin kendisi hem de sistemde yer alan diğer içsel değişkenlerin de hem cari hem de gelecek değerleri üzerinde olan etkisi hesaplamaktadır.

VECM modelinde IRF analizinin, durağan olmayan değişkenlerin eşbütünleşme ilişkisi içerdiklerinden, ortaya çıkan şokların etkisi zaman geçtikçe sönümlenerek ya sıfıra yakınsayacak ya da sistemde kalıcı bir düzey değişikliğine de neden olabileceği belirtilmiştir (Lütkepohl, 2005).

3.2. Değişkenler ve Veriler

Çalışmada Kosova'ya ait 2008-2024 dönemi için yıllık zaman serisi verileri kullanılmaktadır. Kullanılan veriler Trading Economics veri tabanından elde edilmiş ve kurumsal kalite Yolsuzluk Algı Endeksi aracılığıyla ölçülmüştür. Tablo 1'de analizde ele alınan üç temel makroekonomik değişkenine yer verilmiştir.

Tablo 1*Değişkenlerin Tanımı ve Veri Kaynakları*

Değişken Adı ve Analizdeki Kısaltması	Tanım ve Ölçüm Birimi	Veri Kaynağı
Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları (dysy)	Ülkeye giren net doğrudan yabancı yatırım akımları (Milyon Euro). Analizde varyansı azaltmak için doğal logaritması alınmıştır. Log dönüşümü öncesinde sabit ekleme yöntemi uygulanmıştır.	Trading Economics
Ekonomik Büyüme (gdp)	Gayrisafi Yurtiçi Hasıla'nın (GSYH) yıllık yüzde değişim oranı (%).	Trading Economics
Kurumsal Kalite (Yolsuzluk Algı Endeksi) (corrupt)	Kamuda algılanan yolsuzluk düzeyi. 0 (çok yolsuz) ile 100 (çok temiz) arasında değer alır.	Trading Economics

Kaynak: Yazarlar tarafından oluşturulmuştur.

Kosova 2008 yılında bağımsızlığını ilan ettiğinden analizde başlangıç yılı olarak 2008 yılı alınmıştır. Analizdeki tüm seriler 2024 yılına kadar yıllık frekansta kullanılmış ve toplamda 17 yıllık gözlem elde edilmiştir. Verilerin özellikle DYSY ve kurumsal kalite sadece yıllık bazda mevcut olması çalışmanın önemli bir kısıtını oluşturmaktadır. Verilerin yıllık olması, düşük gözlem sayısı nedeniyle testlerin güç sorununu artırsa da literatürde benzer sorunla karşı karşıya kalan (örn. Badivuku-Pantina ve Zogjani, 2015) ve gerçekleştirilen çalışmalar mevcuttur.

4. Bulgular, Analiz ve Değerlendirmeler

Bu bölümde, ekonometrik süreç sonucunda elde edilen bulgular ayrıntılı bir şekilde sunulmaktadır. Analize ilk birim kök testleri ile başlanmış ardından elde edilen sonuçlar ile birlikte eşbütünleşme ilişkisi incelenmiştir. Sonrasında VECM modeli kapsamında modelin uzun ve kısa dönem dinamikleri incelenmiş ve son olarak modelin sağlamlık testleri uygulanmıştır.

Analizimizde ilk olarak yer alan birim kök testlerinin sonuçları Tablo 2’de verilmiştir. ADF ve PP testleri uygulanmıştır. Elde edilen sonuçlar, değişkenlerin düzey değerlerinde birim kök içerdiğini, ancak ilk farkları alındığında durağanlaştıklarını ortaya koymaktadır.

Bu çerçevede, tüm değişkenlerin $I(1)$ oluşu, Johansen eşbütünleşme yaklaşımını uygulanabilir kılmaktadır.

Tablo 2*Birim Kök Testi Sonuçları*

Değişken	ADF Z(t)	p-değeri	Sonuç	PP Z(t)	p-değeri	Sonuç
ln (dysy)	0.008	0.9592	I(1)	-0.85	0.804	I(1)
Δ ln (dysy)	-2.15	0.0273	I(0)	-5.585	0.000	I(0)
gdp	-0.046	0.9545	I(1)	0.487	0.9845	I(1)
Δ gdp	-3.853	0.0024	I(0)	-5.71	0.000	I(0)
CPI (lcorupt)	-2.192	0.2093	I(1)	-2.638	0.8554	I(1)
Δ CPI	-3.296	0.067	I(0)	-4.304	0.0004	I(0)

İkinci adım olarak Johansen eşbütünleşme testi, değişkenlerin uzun dönemde birlikte hareket edip etmediğini tespit etmek amacıyla uygulanmıştır. Tablo 3'te verilen test sonuçları DYSY, ekonomik büyüme ve yolsuzluk arasında tek bir uzun dönemli ilişki bulunduğunu ortaya koymaktadır.

Tablo 3*Johansen Eşbütünleşme Testi Sonuçları*

H ₀ Hipotezi	Özdeğer	Trace İstat.	5% Kritik Değer	Karar
r=0	0.87491	37.7974	29.68	Red*
r≤1	0.51731	10.7743	15.41	Kabul

Trace istatistiğine göre r=0 hipotezi %5 düzeyinde reddedilmiş, r≤1 hipotezi reddedilememiştir. Bu bulgu, değişkenler arasında tek bir eşbütünleşme vektörü (rank=1) bulunduğunu göstermektedir. Johansen eşbütünleşme analizinden elde edilen bulgular, VECM tahminlerinde uygun gecikme uzunluğunun belirlenmesi, hata terimlerinin beyaz gürültü (white noise) özelliğini sağlaması açısından kritiktir. Bu çalışmada Tablo 4'te yer alan gecikme uzunluğu, Akaike Bilgi Kriteri (AIC) ve Schwarz Bilgi Kriteri (SIC) minimize edilerek gecikme uzunluğu 2 olarak seçilmiştir.

Tablo 4*VAR Gecikme Uzunluğu Belirleme Kriterleri*

Gecikme (Lag)	LogL	LR	FPE	AIC	SC (SBIC)	HQ
0	-150.23	NA	852	6.384	6.501	6.421
1	-135.45	29.55	521	5.893	6.245	6.042
2	-122.12	26.65*	0.0315*	5.463*	6.050*	5.725*
3	-120.45	3.34	345	5.518	6.340	5.892
4	-119.85	1.20	384	5.618	6.685	6.105

Tablo 5*Uzun Dönem Eşbütünleşme Katsayıları*

DYSY				
Değişken	Katsayı	Std. Hata	z-İstat.	P-Değeri
corupt	3.4988***	1.0898	3.21	0.001
gdp	3.8479***	1.0217	3.77	0.000

Uzun dönem bulguları Tablo 5’te görülmekte ve yolsuzluk ve ekonomik büyümenin DYSY üzerindeki belirleyici etkisini ortaya koymaktadır. Sonuçlar, yolsuzluk katsayısının pozitif ve anlamlı olduğunu ortaya koymakta olup, daha iyi kurumsal kaliteyi temsil etmesi nedeniyle, kurumsal kalitedeki iyileşmenin uzun dönemde DYSY dinamikleriyle birlikte hareket ettiğini göstermektedir.

Diğer yandan ekonomik büyüme değişkeni de benzer şekilde DYSY ile uzun dönemde pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki içinde olduğu görülmektedir.

Sonuçlar, DYSY’lerinin hukuk, şeffaflık ve kurumsal kalitenin iyileşmesinden pozitif olarak etkilendiğini ortaya koymaktadır. Ayrıca, ekonomik büyüme katsayısının pozitif ve anlamlı olması büyümenin yabancı yatırım için güçlü bir çekim faktörü olduğunu ortaya koymaktadır. Genel olarak, elde edilen bulgular, kurumsal kalite ve makroekonomik performansın yabancı yatırım üzerinde eş zamanlı ve kritik bir rol oynadığını ortaya koymakta olup, politika yapıcılar için yolsuzlukla mücadele ve sürdürülebilir ekonomik büyüme odaklı stratejilerin yatırım çekiciliğini artırmada temel unsurlar olduğunu vurgulamaktadır.

Kısa dönem dinamikleri ve sistemin dengeye dönüş hızını gösteren sonuçlar Tablo 6’da gösterilmiştir.

Tablo 6*VECM Kısa Dönem Hata Düzeltme Modeli*

Değişkenler	Katsayı (Coef.)	Standart Hata	z-İstatistiği	Olasılık (Prob.)
ECT_{t-1}	-1.2568*	4.406	-2.85	0.004
$\Delta \ln(\text{dysy})_{t-1}$	5.697	5.155	1.11	0.269
$\Delta \ln(\text{dysy})_{t-2}$	0.5777*	2.983	1.94	0.053
ΔCPI_{t-1}	-21.9145*	12.4726	-1.76	0.079
ΔCPI_{t-2}	-27.8385**	11.3863	-2.44	0.014
Δgdp_{t-1}	3.5997***	1.1029	3.26	0.001
Δgdp_{t-2}	-1.4699*	7.707	-1.91	0.051

Hata düzeltme teriminin katsayı değeri eğer 0 ile -1 arasında gerçekleşiyorsa uzun dönem denge değerine doğru tek yönlü bir yakınsama olduğunu göstermektedir. Katsayı değerinin pozitif bir değer alması veya -2'den küçük olması durumunda, dengeden uzaklaşıldığını gösterirken, diğer yandan hata düzeltme katsayı değerinin -1 ile -2 arasında olması durumu ise, hata düzeltme teriminin uzun dönem denge değerleri etrafında boyutu küçülen dalgalanmalarla, dengeye ulaştığını geldiğini göstermektedir (Konak, 2020).

Hata düzeltme teriminin negatif ve istatistiksel olarak anlamlı bulunması, sistemde uzun dönem dengeye dönüş mekanizmasının varlığına işaret etmektedir. Bununla birlikte, ECT katsayısının mutlak değerinin 1'den büyük olması, kısa dönemde ayarlama sürecinin tek dönemde tam kapanmanın ötesine geçebileceğini göstermektedir. Bu durum, dengeye uyum sürecinde kısa vadede aşırı düzeltme olasılığının söz konusu olabileceğine işaret etmektedir. Söz konusu bulgu, özellikle sınırlı gözlem sayısına sahip örneklem ve oynak yatırım akımlarının incelendiği çalışmalarda raporlanan uyum dinamikleriyle uyumludur.

Tablo 6'ya baktığımızda, ECT katsayısının negatif ve istatistiksel olarak anlamlı bulunması, modelin güçlü olduğunu ve sistemin uzun dönem dengesine hızlı biçimde döndüğünü göstermektedir. Burada önemli husus, ekonomik büyüme ve kurumsal kalitenin kısa vadede yatırımları pozitif etkilemesidir.

Modelin istatistiksel açıdan güvenilirliğini sınamak amacıyla yapılan tanı testleri Tablo 7'de verilmiştir.

Tablo 7

Model Tanı Testleri

Tanı Testi	Olasılık (P)	Sonuç
Otokorelasyon (LM Testi)	0.2861	Sorun Yok
Normallik (Jarque-Bera)	0.5478	Normal Dağılım
Değişen Varyans (White)	0.1375	Sorun Yok

Modelin sağlamlılığını sınamak adına ilk önce Otokorelasyon (LM testi) uygulanmıştır. Elde edilen p değeri 0.2861'dir. Bu değer %5 anlamlılık düzeyinin üzerinde olduğundan, H_0 yani modelde otokorelasyon yoktur hipotezi reddedilemez. Dolayısıyla modelin otokorelasyon sorununun olmadığı görülmektedir. Ardından Jarque-Bera normallik testi uygulanmış ve p değerinin 0.5478 olarak saptanmasının ardından H_0 hipotezinin reddedilemediği görülmektedir. Dolayısıyla H_0 hipotezi modelin normal dağıldığı yönünde olduğundan modelin normal dağılıma sahip olduğu görülmektedir. Son olarak değişen varyans testi (White) için p-değeri 0.1375 olup, H_0 : hata terimlerinde heteroskedastisite yoktur hipotezi reddedilemez; böylece modelde değişen varyans sorunu bulunmadığı sonucuna varılabilir.

Tablo 8*Model İstikrar Testi*

Kök (Root)	Modülüs (Modulus)	Karar
1	1.000	Birim Kök (VECM Gereği)
2	1.000	Birim Kök (VECM Gereği)
3	0.7609	İstikrarlı (<1)
4	0.7609	İstikrarlı (<1)
5	0.4125	İstikrarlı (<1)
6	0.841	İstikrarlı (<1)

Tablo 8’de Model İstikrar Testi verilmiştir. VECM modelinin yapısı gereği ortaya çıkan iki adet birim kök dışındaki diğer tüm özdeğerlerin değerlerinin 1’den küçük olduğu görülmektedir. Ayrıca grafikte tüm karakteristik köklerin birim çember sınırları içerisinde yer aldığı tespit edilmiştir. Bu bulgu, kurulan modelin dinamik olarak istikrarlı olduğunu, değişkenlerde meydana gelecek bir şokun etkisinin zamanla sönümlenerek sistemin tekrar dengeye döneceğini kanıtlamaktadır. Dolayısıyla, Etki-Tepki (IRF) analizinden elde edilen sonuçlar güvenilir ve geçerlidir.

Tablo 9*Nedensellik Analizi*

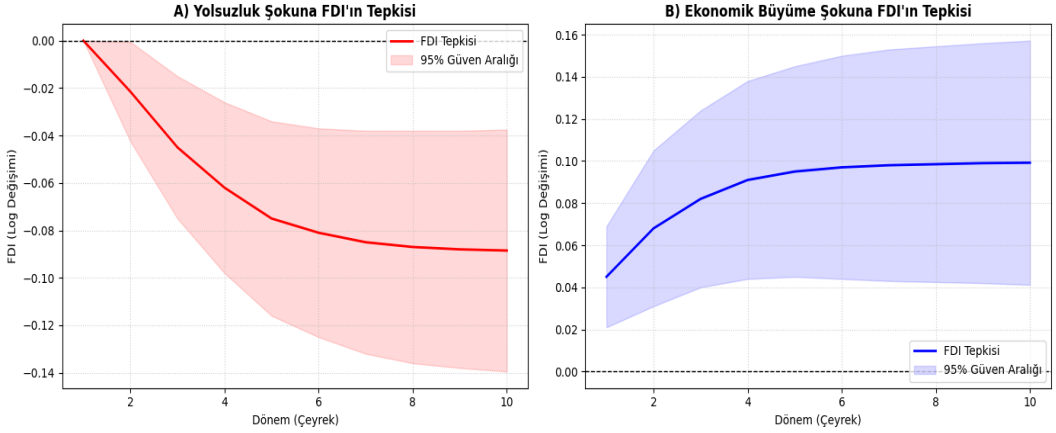
Kaynak Değişken	Prob.	Karar
Yolsuzluk	0.0325	Yolsuzluk → FDI
Büyüme	0.0062	Büyüme → FDI

Tanı testleri modelin teknik açıdan sağlam olduğunu göstermektedir. Nedensellik analizi ise hem büyümenin hem de yolsuzluğun DYSY üzerinde yönlendirici etkiye sahip olduğunu ortaya koymaktadır. Tablo 9 incelendiğinde, DYSY denklemi için diğer değişkenlerin katsayılarının anlamlı olduğu görülmektedir. Bu durum, Büyüme ve Yolsuzluktan Yatırımlara doğru tek yönlü bir nedensellik olduğunu kanıtlar. Ters yönlü nedensellik bulunamamıştır.

VECM modelinin katsayıları, ele alınan değişkenler arasındaki ilişkinin sadece yönünü ortaya koyarken, Etki-Tepki Fonksiyonları söz konusu ilişkinin büyüklüğünü, zaman boyutunu ve kalıcılığını göstermektedir. Şekil 1’de, kurumsal kalite (yolsuzluk) ve ekonomik büyüme değişkenlerinde ortaya çıkan bir şokun neticesinde DYSY tarafından 10 dönem boyunca verilen tepki gösterilmektedir. Bulgular, kurumsal kalite değişkeninde ortaya çıkan bir birimlik şoka DYSY değişkeninin ilk dönemde tepki vermediği (0.0000), ancak ikinci dönemden itibaren negatif yönlü bir tepki (-0.0215) verdiğini göstermektedir. Bu negatif etki zamanla derinleşmiş ve onuncu dönemde (0.0885) seviyesinde stabilize olmuştur. Güven aralıklarına göre, bu etkinin istatistiksel olarak anlamlı olduğu görülmektedir.

Şekil 1

Etki-Tepki Fonsiyonları



Diğer yandan, ekonomik büyümenin şokuna DYSY'nin tepkisi birinci dönemden itibaren pozitif yönlü (0.0450) olduğu görülmektedir. Tepki katsayısı zamanla artış göstermiş ve onuncu dönemin sonunda (0.0992) seviyesine gelmektedir. Bu bağlamda, ekonomik büyüme şoklarının DYSY'ye etkisinin kalıcı olduğunu ve uzun dönem VECM modeli katsayılarıyla tutarlılık gösterdiği görülmektedir.

5. Sonuç

Bu çalışmada, Kosova'da 2008-2024 dönemi için ele alınan doğrudan yabancı sermaye yatırımlar, kurumsal kalite ve ekonomik büyüme arasındaki dinamik ilişkileri VECM modeli kullanılarak analiz edilmiştir. Analizde hem uzun hem de kısa dönem ilişkileri değerlendirilmiştir.

Elde edilen sonuçlara göre, DYSY, kurumsal kalite ve ekonomik büyüme arasında istatistiksel olarak anlamlı bir eşbütünleşme ilişkisi olduğunu ortaya çıkarmıştır. Uzun dönemde, daha iyi kurumsal kalite ile daha yüksek ekonomik büyüme oranı ülkeye DYSY girişlerinin miktarını arttırmaktadır. Bu durum, kurumsal açıdan güvenli ve büyüme potansiyeli olan piyasaların daha fazla yabancı yatırım çektiğini göstermektedir. Elde edilen bu bulgu, literatürde yer alan diğer çalışmalarla uyumlu olduğu görülmektedir. Batı Balkanları ele alan Krasniqi ve Fetai (2024) ve Ibraimi ve diğ. (2025) kurumsal kalite ve hukuk üstünlüğünün DYSY'nı çekmedeki önemini ortaya koymuştur. Buna benzer şekilde, siyasi istikrar ve yolsuzluk kontrolünün DYSY üzerindeki olumlu etkisini Minovic ve diğ. (2021) ve Mucha ve Fetai (2023) belirtmişlerdir. Ayrıca, Hayat (2019) ve Wang (2022) tarafından gerçekleştirilen çalışmalarında vurgulanan “kurumsal kalite eşiği” kavramının çalışmamızda Kosova'nın verileri ile desteklenmekte ve böylece daha güçlü kurumlar, yabancı sermaye girişini daha kalıcı hale getirmektedir. Ekonomik büyümenin DYSY'nı çektiği sonucu Kida ve diğ. (2025) çalışmanın bulgularıyla da örtüşmektedir. Yani, çalışmalarında anket uyguladıkları 148 yabancı yatırımcıları etkileyen en önemli

unsurlardan birinin Mevcut Piyasa Büyüklüğü olduğu ve bu durum Dunning (1993)'in teorisi olan Piyasa arayan DYSY Kosova için de geçerli olduğunu ortaya konulmuştur.

Kısa dönem bulgularına baktığımızda, ekonomik büyümedeki artış doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını pozitif etkilemekte ve bu da Khan (2007)'in bulgusu ile örtüşmektedir.

Ayrıca, kurumsal kalite seviyesindeki artış zamanla doğrudan yabancı sermaye yatırımlarını pozitif etkilemektedir. Sonuçta, kurumsal kalitenin, sadece DYSY girişi miktarında değil, aynı zamanda DYSY'nin ekonomik büyüme üzerinde olan etkisinde de belirleyici bir faktör olduğu görülmektedir. Bulgularımız, Brava (2019)'nın Kosova için elde ettiği kurumsal politika eksikliklerinin DYSY girişlerini sınırladığı sonucuyla ve Kelmendi (2023) tarafından yatırımcılara uygulanan mülakatta düşük vergi avantajına rağmen yasa uygulama sorunları ile yolsuzluk yatırımları engelleyen en önemli faktör olduğu sonucuyla desteklenmektedir. Sonuç olarak, Kosova'nın sahip olduğu DYSY çekme potansiyelinin tam anlamıyla kullanması sadece makroekonomik büyümeye değil, yolsuzlukla mücadele, hukukun üstünlüğü ve kurumsal güvenirliliğe bağlı olduğu söylenebilir.

Genel olarak baktığımızda, Kosova'nın yabancı yatırımlar çekme strateji ve politikasını oluştururken sadece yatırımları arttıracak şekilde değil aynı zamanda bunları sürdürülebilir ekonomik büyümeye dönüştürülebilecek şekilde olması için; ilk olarak, kurumsal kalitenin geliştirilmesi, yargı reformu ve yolsuzlukla mücadele konusunda çalışmaların arttırılması, ihalelerin şeffaflık düzeyinin yükseltilmesi, yabancı yatırımcılar için tek bir merkez oluşturulup bürokratik yüklerin hafifletmesi ve sürecin hızlandırması, sektörel teşvik politikalarının yeniden değerlendirmesi, yabancı yatırımcıları yüksek katma değerli sektörlerle yönlendirecek şekilde çeşitli vergi teşviklerinin dizayn edilmesi, eğitimli beşeri sermayenin yetiştirilmesi konusunda programların oluşturulması ve altyapı desteklerinin sağlanması gibi konularda özel bir çalışma planının ve yabancı yatırımcılara çekici bir yatırım zemininin oluşturulması gerektiği söylenebilir. Böylece, çalışmamızda doğrudan yabancı sermaye yatırımlar, kurumsal kalite ve ekonomik büyüme arasında elde edilen olumlu ilişkinin daha da güçlenmesi ve hedeflenen sürdürülebilir kalkınma hedefi gerçekleştirilebilecektir.

Yazarlık Beyanı: Tüm yazarlar çalışmanın tasarımı, veri toplama, analiz ve makale yazımına katkıda bulunmuştur. Tüm yazarlar makalenin son halini gözden geçirerek onaylamıştır.

Çıkar Çatışması Beyanı: Yazarlar, araştırma, yazarlık ve yayınlama süreçlerinde herhangi bir çıkar çatışması bulunmadığını beyan eder.

Finansman: Yazarlar, bu çalışmaya herhangi bir mali destek veya finansman sağlanmadığını beyan eder.

Etik Beyanı: Yazarlar, bu çalışmada bilimsel ve etik ilkelere uyulduğunu ve kullanılan tüm kaynakların düzgün bir şekilde alıntılandığını beyan eder.

Kaynakça

- Acemoglu, D., ve Robinson, J. A. (2010). The role of institutions in growth and development. *Review of Economics and Institutions*, 1(2), Article 1. <https://doi.org/10.5202/rei.v1i2.1>
- Alitoska, A. (2019). Doğrudan yabancı sermaye yatırımları, beşeri sermaye ve iktisadi büyüme ilişkisi (Yüksek lisans tezi). İstanbul Teknik Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Al-Sadig, A. (2009). The effects of corruption on FDI inflows. *Cato Journal*, 29(2), 267–294. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2264898
- Badivuku Pantina, M., ve Zogjani, J. (2015). The impact of government policy and transition reforms on economic growth – The case of Kosovo. *Academic Journal of Interdisciplinary Studies*, 4(1 S2). <https://doi.org/10.5901/ajis.2015.v4n1s2p165>
- Balasubramanyam, V. N., Salisu, M., ve Sapsford, D. (1996). Foreign direct investment and growth in EP and IS countries. *The Economic Journal*, 106(434), 92–105. <https://doi.org/10.2307/2234933>
- Banerjee, A., Dolado, J. J., & Mestre, R. (1998). Error-correction mechanism tests for cointegration in a single-equation framework. *Journal of Time Series Analysis*, 19(3), 267–283. <https://doi.org/10.1111/1467-9892.00091>
- Blonigen, B. A., ve Wang, M. (2004). Inappropriate pooling of wealthy and poor countries in empirical FDI studies (NBER Working Paper No. 10378). National Bureau of Economic Research. <https://www.nber.org/papers/w10378>
- Borensztein, E., De Gregorio, J., ve Lee, J. W. (1998). How does foreign direct investment affect economic growth? *Journal of International Economics*, 45(1), 115–135. [https://doi.org/10.1016/S0022-1996\(97\)00033-0](https://doi.org/10.1016/S0022-1996(97)00033-0)
- Brava, F. (2019). Importance of foreign direct investments (FDI) in Kosovo and creation of favorable policies in attracting them. *KNOWLEDGE – International Journal*, 30(6), 1607–1609. https://www.researchgate.net/publication/338679639_IMPORTANCE_OF_FOREIGN_DIRECT_INVESTMENTS_FDI_IN_KOSOVO_AND_CREATION_OF_FAVORABLE_POLICIES_IN_ATTRACTING_THEM
- Busse, M., ve Groizard, J. L. (2008). Foreign direct investment, regulations, and growth. *The World Economy*, 31(7), 861–886. <https://doi.org/10.1111/j.1467-9701.2008.01106.x>
- Busse, M., ve Hefeker, C. (2007). Political risk, institutions, and foreign direct investment. *European Journal of Political Economy*, 23(2), 397–415. <https://doi.org/10.1016/j.ejpoleco.2006.02.003>
- Carkovic, M., ve Levine, R. (2005). Does foreign direct investment accelerate economic growth? In T. H. Moran, E. M. Graham, ve M. Blomström (Eds.), *Does foreign direct investment promote development?* (pp. 195–220). Washington, DC: Institute for International Economics.
- De Mello, L. R., Jr. (1999). Foreign direct investment led growth: Evidence from time series and panel data. *Oxford Economic Papers*, 51(1), 133–151. <https://doi.org/10.1093/oep/51.1.133>
- Dickey, D. A., & Fuller, W. A. (1979). Distribution of the estimators for autoregressive time series with a unit root. *Journal of the American Statistical Association*, 74(366), 427–431. <https://www.jstor.org/stable/2286348>
- Dunning, J. H. (1993). *The globalization of business: The challenge of the 1990s*. Routledge. <https://archive.org/details/globalizationofb0000dunn/page/n1/mode/2up>
- Egger, P., ve Winner, H. (2005). Evidence on corruption as an incentive for foreign direct investment. *European Journal of Political Economy*, 21(4), 932–952. <https://doi.org/10.1016/j.ejpoleco.2004.12.003>
- Emako, E., Nuru, S., ve Menza, M. (2022). The effect of foreign direct investment on economic growth in developing countries. *Transnational Corporations Review*, 14(4), 382–401. <https://doi.org/10.1080/19186444.2022.2146967>
- Engle, R. F., & Granger, C. W. J. (1987). Co-integration and error correction: Representation, estimation, and

- testing. *Econometrica*, 55(2), 251–276. <https://www.jstor.org/stable/1913236>
- Estrin, S., ve Uvalic, M. (2016). Foreign direct investment in the Western Balkans: What role has it played during transition? *Comparative Economic Studies*, 58(1), 1–25. <https://doi.org/10.1057/ces.2016.10>
- Govori, F., ve Fejzullahu, A. (2020). The impact of foreign direct investment by economic activity on gross domestic product growth in Kosovo. *Academic Journal of Interdisciplinary Studies*, 9(6), 78–88. <https://doi.org/10.36941/ajis-2020-0113>
- Hall, R. E., ve Jones, C. I. (1999). Why do some countries produce so much more output per worker than others? *Quarterly Journal of Economics*, 114(1), 83–116. <https://doi.org/10.1162/003355399555954>
- Hamilton, J. D. (1994). *Time series analysis*. Princeton University Press.
- Harris, R., ve Sollis, R. (2003). *Applied time series modelling and forecasting*. Wiley.
- Hayat, A. (2019). Foreign direct investments, institutional quality, and economic growth. *The Journal of International Trade ve Economic Development*, 28(5), 561–579. <https://ideas.repec.org/a/taf/jitecd/v28y2019i5p561-579.html>
- Ibraimi, X., Ziberi, B. F., Ahmad, N., ve Vveinhardt, J. (2025). Foreign direct investment legislation and economic growth in Western Balkan countries: A panel analysis. *Technological and Economic Development of Economy*, 31(3), 842–862. <https://doi.org/10.3846/tede.2025.23132>
- Johansen, S. (1988). Statistical analysis of cointegration vectors. *Journal of Economic Dynamics and Control*, 12(2–3), 231–254. [https://doi.org/10.1016/0165-1889\(88\)90041-3](https://doi.org/10.1016/0165-1889(88)90041-3)
- Johansen, S., & Juselius, K. (1990). Maximum likelihood estimation and inference on cointegration—with applications to the demand for money. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 52(2), 169–210. <https://doi.org/10.1111/j.1468-0084.1990.mp52002003.x>
- Kelmendi, A. (2023). Exploring the phenomenon of foreign direct investment: The impact of economic development and growth prospects on location specific advantages in Kosovo (Master's thesis). University of Vaasa. <https://osuva.uwasa.fi/handle/11111/10377>
- Khan, A. (2007). Foreign direct investment and economic growth: The role of domestic financial sector. *Pakistan Development Review*, 46(4), 987–997. https://www.researchgate.net/publication/24111289_Foreign_Direct_Investment_and_Economic_Growth_The_Role_of_Domestic_Financial_Sector
- Kida, N., Smajli, R., Gjura, D., Morina, V., ve Morina, J. (2025). Driving factors of foreign direct investment in Kosovo: The roles of market access and government support. *International Journal of Sustainable Development and Planning*, 20(1), 433–451. Advance online publication. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=5557718
- Knack, S., ve Keefer, P. (1995). Institutions and economic performance: Cross-country tests using alternative institutional measures. *Economics ve Politics*, 7(3), 207–227. <https://doi.org/10.1111/j.1468-0343.1995.tb00111.x>
- Konak, A. (2020). Türkiye’de ihracat ve istihamın ekonomik büyüme üzerindeki etkisi: ARDL sınır testi ve VECM nedensellik testi yaklaşımı. *Yönetim, Ekonomi, Edebiyat, İslami ve Politik Bilimler Dergisi*, 5(1), 56–74. <https://doi.org/10.24013/jomelips.730317>
- Krasniqi, A., ve Fetai, B. (2024). Determinants of foreign direct investment in Western Balkans. *International Journal of Business and Economic Sciences Applied Research*, 17(2), 7–15. <https://doi.org/10.25103/ijbesar.172.01>
- Lazaj, A. (2022). A literature review on the relationship between foreign direct investment and economic growth in Balkan countries. *South-Eastern Europe Journal of Economics*, 20(1), 67–80. <https://ideas.repec.org/a/seb/journl/v20y2022i1p67-80.html>
- Liko, E. (2024). Institutional quality and economic growth: Evidence from developing countries. *Journal of Governance ve Regulation*, 13(2), 395–402. <https://doi.org/10.22495/jgrv13i2siart15>

- Lütkepohl, H. (2005). *New introduction to multiple time series analysis*. Springer.
- Mamuti, A., ve Özen, E. (2025). Assessing the impact of foreign direct investment on economic growth: Evidence from the Western Balkans. *Journal of Economics and Financial Researches*, 7(1), 53–66. <https://doi.org/10.56668/jefr.1618378>
- Mauro, P. (1995). Corruption and growth. *Quarterly Journal of Economics*, 110(3), 681–712. <https://doi.org/10.2307/2946696>
- Minović, J., Stevanović, S., ve Aleksić, V. (2021). The relationship between foreign direct investment and institutional quality in Western Balkan countries. *Journal of Balkan and Near Eastern Studies*, 23(1), 40–61. <https://doi.org/10.1080/19448953.2020.1818038>
- Morrissey, O., ve Udomkermongkol, M. (2012). Governance, private investment and foreign direct investment in developing countries. *World Development*, 40(3), 437–445. <https://doi.org/10.1016/j.worlddev.2011.08.021>
- Morrissey, O., ve Udomkermongkol, M. (2012). Governance, private investment and foreign direct investment in developing countries. *World Development*, 40(3), 437–445. <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0305750X11001793>
- Mucha, M., ve Fetai, B. (2023). Institutional quality and FDI in the Western Balkans: A panel ARDL approach. *Economic Annals*, 68(228), 27–51. <https://doi.org/10.2298/EKA2228027M>
- Nedić, V., Despotović, D., Cvetanović, S., Djukić, T., ve Petrović, D. (2020). Institutional reforms for economic growth in the Western Balkan countries. *Journal of Policy Modeling*, 42(5), 933–952. <https://doi.org/10.1016/j.jpolmod.2020.05.005>
- North, D. C. (1990). *Institutions, institutional change and economic performance*. Cambridge University Press.
- Parallangaj, F. (2023). The impact of foreign direct investment on GDP and agriculture in Kosovo: An empirical study. *Prizren Social Science Journal*, 7(1), 66–72. <https://doi.org/10.32936/pssj.v7i1.412>
- Phillips, P. C. B., & Perron, P. (1988). Testing for a unit root in time series regression. *Biometrika*, 75(2), 335–346. <https://www.jstor.org/stable/2336182>
- Pula, E., Loxha, A., ve Elshani, D. (2016). How ‘friendly’ is Kosovo for foreign direct investments: A policy review of gaps from a regional market perspective. Policy Report 04/2016. Legal and Political Studies. <https://legalpoliticalstudies.org/how-friendly-is-kosovo-for-foreign-direct-investments-a-policy-review-of-gaps-from-a-regional-market-perspective/>
- Qabrati, I. (2021). The effect of foreign direct investment on economic growth in Kosovo. *European Journal of Economic and Financial Research*, 5(1), 106–117. <https://doi.org/10.46827/ejefr.v5i1.1091>
- Rexhepi, S., ve Shehu, H. (2024). Which main factors have influenced the economic-financial growth in Kosovo and other countries of the Western Balkans. *Journal of Finance and Economics*, 12(4), 83–88. <https://doi.org/10.12691/jfe-12-4-1>
- Seyoum, M., Wu, R., ve Lin, J. (2015). Foreign direct investment and economic growth: The case of developing African economies. *Social Indicators Research*, 122(1), 45–64. <https://doi.org/10.1007/s11205-014-0679-6>
- Shkodra, J., Ahmeti, N., ve Krasniqi, A. (2024). Impact of foreign direct investment on economic growth — Case study of the SEE countries. *International Journal of Sustainable Development and Planning*, 19(4), 1621–1626. <https://doi.org/10.18280/ijstdp.190438>
- Sims, C. A. (1980). Macroeconomics and reality. *Econometrica*, 48(1), 1–48. <https://www.jstor.org/stable/1912017>
- Smolo, E. (2021). The FDI and economic growth in the Western Balkans: The role of institutions. *Journal of Economic Cooperation and Development*, 42(3), 147–170. <https://jecd.sesric.org/pdf.php?file=ART21042603-2.pdf>
- Tanzi, V., ve Davoodi, H. (1997). Corruption, public investment, and growth. IMF Working Paper 97/139.

- Washington, DC: International Monetary Fund.
<https://www.imf.org/en/publications/wp/issues/2016/12/30/corruption-public-investment-and-growth-2353>
- Trading Economics. (2025). Kosovo indicators. Trading Economics.
<https://tradingeconomics.com/kosovo/indicators>
- UNCTAD. (2024). World Investment Report 2024: Investment facilitation and digital government.
<https://unctad.org/publication/world-investment-report-2024>
- Wang, M. L., Ntim, V. S., Yang, J., Zheng, Q., ve Geng, L. (2022). Effect of institutional quality and foreign direct investment on economic growth and environmental quality: Evidence from African countries. *Economic Research Ekonomika Istraživanja*, 35(1), 4065–4091.
<https://doi.org/10.1080/1331677X.2021.2010112>
- Wei, S.-J. (2000). How taxing is corruption on international investors? *Review of Economics and Statistics*, 82(1), 1–11. <https://doi.org/10.1162/003465300558533>
- World Bank. (2021). Kosovo country economic memorandum: Boosting foreign direct investment. World Bank. <https://openknowledge.worldbank.org/server/api/core/bitstreams/0811785f-b1a9-546d-9183-0b6133680f30/content>
- Yahyaoui, I. (2024). How corruption mitigates the effect of FDI on economic growth? *Journal of the Knowledge Economy*, 15(1), 1344–1362. <https://doi.org/10.1007/s13132-023-01098-y>
- Zeka, A., ve Vllahiu Kelmendi, A. (2021). Corruption Perception Study 2021. American Chamber of Commerce in Kosovo. <https://www.amchamksv.org/wp-content/uploads/2021/12/2021-Corruption-Perception-Study.pdf>