

Ekonomik Özgürlük ve Borçlanma Faiz Oranları Arasındaki İlişkinin Analizi

(Araştırma Makalesi)

*Analysis of the Relationship Between Economic Freedom and Lending
Interest Rates*

Doi: 10.29023/alanyaakademik.1071556

Burak BÜYÜKOĞLU

Öğr. Gör. Dr., Gaziantep Üniversitesi
burakbuyukoglu@hotmail.com
Orcid No: 0000-0002-1174-3112

Burcu BUYURAN

Öğr. Gör. Dr., Gaziantep Üniversitesi
bbuyuran@hotmail.com
Orcid No: 0000-0001-5022-7383

İbrahim Halil EKŞİ

Prof. Dr., Gaziantep Üniversitesi
eksihalil@gmail.com
Orcid No: 0000-0002-0239-3253

Bu makaleye atıfta bulunmak için: Büyükoğlu, B., Buyuran, B., & Ekşi, İ. H. (2022). Ekonomik Özgürlük ve Borçlanma Faiz Oranları Arasındaki İlişkinin Analizi. Alanya Akademik Bakış, 6(3), Sayfa No.2667-2682.

ÖZET

Anahtar kelimeler:
Ekonomik Özgürlük,
Heritage Ekonomik
Özgürlük Endeksi,
Borç Verme Faiz
Oranı, GMM.

Makale Geliş Tarihi:
10.02.2022
Kabul Tarihi:
31.08.2022

Ekonomik özgürlük kavramı ülkelerin toplumsal refahını gösteren, kurumsallaşma yapısını ortaya koyan ve gerek tüzel kişilerin gerekse bireylerin kendi emek ve mülkiyetini kontrol edebilme, üretim, tüketim ve yatırım kararlarını alabilme gücünü gösteren önemli göstergelerden biridir. Toplumda ekonomik özgürlük artışının toplumun refah seviyesini artırması ile birlikte ülkelerin borçlanma seviyelerini azaltması beklenmektedir. Bu çalışmanın temel amacı ülkelerin ekonomik özgürlük ile borç verme faiz oranları arasındaki ilişkinin tespit edilmesidir. Çalışmada G20 ülkelerinin 2010-2020 arası verileri kullanılarak geliştirilen model, dinamik panel veri yöntemi ile tahmin edilmiştir. Araştırma sonucunda borç verme faiz oranı ile ekonomik özgürlük arasında negatif yönlü anlamlı ilişki tespit edilmiştir. Bu sonuca göre ülkelerde ekonomik özgürlük arttıkça borç verme faiz oranı azalmakta olduğu tespit edilmiştir.

ABSTRACT

Keywords:
Economic Freedom,
Heritage Index of
Economic Freedoms
(IEF), Lending Rate,
GMM.

The concept of economic freedom is one of the important indicators showing the social welfare of countries, revealing the institutionalization structure, and showing the power of both legal persons and individuals to control their own labor and property, and to make production, consumption and investment decisions. It is expected that the increase in economic freedom in the society will increase the welfare level of the society and decrease the borrowing levels of the countries. In the study, the model developed by using the data of the

G20 countries between 2010 and 2020 was estimated with the dynamic panel data method. As a result of the research, a negative significant relationship was determined between the lending interest rate and economic freedom. According to this result, it has been determined that as economic freedom increases in countries, the lending interest rate decreases.

1. GİRİŞ

Ekonomik özgürlüğün ülkelerin makroekonomik performanslarına olan etkileri 1990'lardan itibaren araştırmacıların ilgisini çekmeye başlamıştır. Ekonomik özgürlüğe tanım olarak bakıldığında, mal veya hizmetlerin üretim, tüketim ve dağıtım aşamasında devlet kısıtlamalarının olmaması anlaşılmaktadır (Ceatano ve Calerio, 2009: 65). Kurumsal yapıyı temsil eden birçok gösterge bulunmakta olup ekonomik özgürlük bu göstergelerin en önemlilerinden biridir (Birold ve Demirgil, 2020: 547). Ekonomik özgürlük kavramı bireyin kendi emek ve mülkiyetini kontrol edebilme, istediği şekilde çalışabilme, üretme, tüketme veya yatırım yapabilme özgürlüğü olarak tanımlanmaktadır. Ekonomik bakımdan özgür olan toplum devletin izni ile emek, sermaye ve malların serbestçe hareket kabiliyetinin olduğu zorlama ve kısıtlamalardan kaçınılan bir toplum olarak karşımıza çıkmaktadır (Lawson vd., 2020: 622).

Ülkelerin ekonomik özgürlüğünün tespit edilmesi amacı ile belirli kurumlar belirli endeksler yayınlamaktadır. Bu endeksler ile ülkeler arasında ekonomik özgürlük açısından kıyaslama yapılabilmekte böylelikle literatürde ekonomik özgürlüğün; ekonomik büyüme ve refah gibi değişkenler ile aralarındaki ilişkilerin incelenmesi sağlanarak literatüre katkı sağlanmaktadır (Şahin, 2018: 286). Ekonomik özgürlüğün sayısallaştırılıp belirlenmesinde iki farklı kurum verileri bulunmaktadır. Bu kurumlar Amerika Birleşik Devletleri'nde faaliyet gösteren Heritage Vakfı ve Kanada'da faaliyet gösteren Fraser Enstitüsü'dür. Heritage Vakfı, her yıl Ekonomik Özgürlük Endeksini (Index of Economic Freedom) yayınlamakta ve Fraser Enstitüsü'de Dünya Ekonomik Özgürlüğü Endeksi'ni (Economic Freedom of World) yayınlamaktadır (Pearson vd., 2012: 2).

Fraser Enstitüsü tarafından hazırlanan Dünya Ekonomik Özgürlük Endeksi (EFW) 1970 yılından itibaren yayınlanmaya başlamıştır. 2000 yılına kadar beşer yıllık hesaplanan endeks 2000'den sonra her yıl yayınlanmaya başlamıştır. Dünya Ekonomik Özgürlük Endeksinde ekonomik özgürlüğün her bir alt endeksine göre ülkeler 0 ile 10 arası puanlar ile derecelendirilip sıralanmaktadır (Tunçsiper ve Biçen, 2014: 26).

Merkezi Washington'da bulunan araştırma şirketi Heritage Vakfı, 1994 yılından bu yana her yıl Wall Street Journal ile birlikte endeksi yayınlamaktadır. Endekste ölçülen ekonomik özgürlüğün 12 yönü dört geniş kategoride gruplandırılmıştır (2021 Index of Economic Freedom). Hukukun üstünlüğü kategorisinde, mülkiyet hakları, yargısal etkinlik ve hükümet bütünlüğü gibi alt başlıklar; devlet büyüklüğü kategorisinde vergi yükü, devlet harcamaları ve mali sağlık gibi alt başlıklar; düzenleyici etkinlik kategorisinde, iş özgürlüğü, çalışma özgürlüğü ve parasal özgürlük alt başlıklar ve son olarak piyasa açıklığı kategorisinde ise ticaret özgürlüğü, yatırım özgürlüğü ve finansal özgürlük alt başlıklar bulunmaktadır (2021 Index of Economic Freedom).

Ekonomik özgürlük puanını oluşturan bu on iki gösterge sıralamalarının belirlenmesinde eşit ağırlıktadır. Bununla birlikte, puanlarını yükseltmek isteyen ülkeler için en kötü performans sergiledikleri göstergelere odaklanmak, ekonomik özgürlükte büyük artışlar için en büyük fırsatı sağlar. Örneğin, mali sağlıkta geri kalmış bir ülke, mali açıkları ve borcu azaltmaya

odaklanmak isteyebilir. Hukukun üstünlüğünün gerisinde kalan bir ülke yolsuzluğa, yargının etkinliğine ve mülkiyet haklarının korunmasına odaklanabilir. Bu tür bir odaklanma ekonomik özgürlükte önemli ani kazanımlar ve buna karşılık ekonomik büyüme ve refahta iyileştirmeler getirebilir. Ekonomik özgürlük puanı için her kategoride 0 ile 100 puan arası değer alan 12 göstergenin ortalaması alınmaktadır. Ülkelerin özgürlük seviyeleri de elde edilen ortalamaya göre sıralanmaktadır. Ülke 80 ve üzeri bir ortalamaya sahipse özgür, 70 ile 79.9 arasında bir puanı varsa büyük ölçüde özgür, ülkenin puanı 60 ile 69.9 arasında ise kısmen özgür, 50 ile 59.9 arasında bir puanı varsa büyük ölçüde özgür değil ve son olarak ülkenin puanı 49.9'un altında ise bastırılmış olarak ifade edilmektedir (Birold ve Demirgil, 2020: 548).

Borç verme oranı veya faiz oranı, borç verenler tarafından belirli bir süre için borç verilen veya yatırılan miktarın yüzdesi olarak alınan tutardır. Tutar veya anapara toplamı üzerindeki toplam faiz, miktarın yatırıldığı veya ödünç verildiği süreye göre belirlenir. Borç verme faiz oranı bir dizi faktörden etkilenebilir. Klasik teori, faiz oranının iki güç tarafından belirlendiğini iddia eder. Birincisi, esas olarak hane halklarından elde edilen tasarruf arzı ve ikincisi, esas olarak sektörden gelen ekonomik büyüme ile artan yatırımlar için sermaye talebidir. Ayrıca ödünç verilebilir fonlar teorisi faiz oranını dört değişkenin fonksiyonu olarak ele alır: tasarruf, yatırım, para biriktirme arzusu ve para arzı. Rasyonel beklenti teorisi, gelecekteki faiz oranları için en iyi tahminin cari spot oran olduğunu ve faiz oranlarındaki değişikliklerin temel olarak beklenmedik bilgilerden ve/veya ekonomik faktörlerdeki büyüme ve serbestlikten kaynaklandığını varsaymaktadır (Rose, 2003).

Borç verme faiz oranı gerçek veya tüzel kişilerin finansal ihtiyaçları ile ilişkilendirilebilmektedir. Ülkedeki kişilerin fon talebinin artması ile birlikte borç verme faiz oranlarında da para arzının azlığından ötürü artış meydana gelecektir. Ekonomik özgürlük ile birlikte ülkelere sağlanan toplumsal refah, demokratik yönetim ve serbest ticaret; servetin adil dağılımına, kişi başına düşen gelirleri (GSYİH) arttırmaya, yoksulluğu azaltmaya sebep olacaktır. Böylelikle toplumda borçlanma ihtiyacı azalacak azalan fon talebi ile borç verme faiz oranlarında düşüş sağlanacaktır (Ott, 2018: 480). Gereksinimleri karşılayabilme gücü bireylerin ekonomik anlamda özgürleştirmesini sağlayacaktır (Bahtiyar vd. ,2020). Ülkede artan refah ile birlikte büyük ekonomik faaliyetler artacak böylece ticaret, iş, rekabet ve istihdam üzerindeki olumlu bir etki elde edilecektir (Kutbay, 2020:305).

Bu çalışmanın temel amacı ülkelerin ekonomik özgürlük ile borç verme faiz oranları arasındaki ilişkinin tespit edilmesidir. Ekonomik özgürlük göstergesi olarak Heritage Vakfının hesapladığı Ekonomik Özgürlük Endeksi kullanılmıştır. Çalışmada kontrol değişkeni olarak GSYİH, enflasyon ve nüfus artış oranı kullanılmıştır. Nüfus artış oranı ve ekonomi ile ilgili çalışmalar Malthus (1789) ile başlamıştır. Malthus nüfus artışının ekonomik büyümede düşüşe neden olacağını öngörmüş olmasına rağmen Keynes nüfus artışını efektif talep aracılığıyla yatırımları teşvik edici bir araç olarak görmektedir (Kaynak, 2011). Bu sebeple dünya nüfusunun %85'ini oluşturan G20 ülkelerinin örneklem ülkeleri olduğu modele nüfus kontrol değişkeni de eklenmiştir. Çalışmanın borç verme faiz oranı ile ekonomik özgürlük arasındaki ilişkinin incelenmesi kapsamında ele alınan değişkenler açısından nadir çalışmalardan biri olması nedeni ile literatüre katkı sağlayacağı düşünülmektedir.

2. LİTERATÜR

Ekonomik özgürlük arz, talep, fayda, tüketim, maliyet, tedarik, üretim ve fiyat oluşumu gibi süreçlerle birlikte tarım, madencilik, imalat, ticaret, ulaştırma ve iletişim, para, bankacılık ve kredi sektörlerini ve devamında gelir ve servetin dağılımı, ücretler, kira, faiz, kâr, kamu gelirleri ve kamu harcamaları, konjonktür hareketleri ve uluslararası ekonomik ilişkiler gibi konuları kapsayan detaylı bir kavramdır. Literatürde ekonomik özgürlük ile ilgili yapılan çalışmalarda daha çok ekonomik özgürlük ile ekonomik büyüme arasındaki ilişki incelenmiştir (Islam (1996); Easton ve Walker (1997); Dawson (1998); De Haan ve Siermann; (1998); De Haan ve Sturm (2000); Adkins ve diğerleri (2002); Powell; (2002); Karabegovic vd. (2003); Clark ve Lawson (2008); Heckelman (2000); Heckelman ve Knack (2008); Razmi ve Rafaei (2013); Kılıç ve Arıca (2014); Tunçsiper ve Biçen (2014); Güney (2017); Anwar; vd (2012); Akkaya (2019)). Ekonomik özgürlük ve ekonomik büyüme arasındaki ilişki genellikle pozitif yönlü olarak bulunmaktadır. Negatif yönlü bulan çalışmalarda görülmektedir (Erdem ve Tugcu (2012); Türkyay (2015)). Birçok çalışma, ekonomik büyümenin bir aracı olarak GSYİH büyüme oranını yaygın olarak kullanmıştır. Bunların arasında Abid vd. (2016); Pattanaik ve Nayak (2014) ve Razmi ve Refaei (2013) sayılabilir.

Ekonomik özgürlük ile ilgili yapılan diğer yayınlarda ise literatürde nadir görülmek ile birlikte bankacılıkla ilişkilendirilen çalışmalar oluşturmaktadır (Sarpong vd (2018); Beck ve Levine (2004) ; Cetorelli ve Gambera(2001). Ulusal ve uluslararası literatürde ekonomik özgürlük ile ilgili yapılan çalışmaların diğer bir kısmında ise doğrudan yabancı yatırımlar ile ilişkisi incelenmektedir (Bengoa ve Robles (2003). Literatürde ekonomik özgürlükle ile ilgili yayınlardan bir kısmı yayın yıllarına göre aşağıda detaylandırılmıştır.

Artan ve Hayaloğlu (2013) çalışmalarında 110 ülkenin 2000-2009 yılları arasında panel veri analizi yöntemi ile Ekonomik Özgürlüğün büyüme üzerindeki etkisi incelenmişlerdir. Çalışma sonucunda ekonomik özgürlüğün ve politik özgürlüğün büyüme üzerindeki etkisi pozitif olarak tespit edilmiştir.

Tunçsiper ve Biçen (2014) çalışmalarında BRIC-T ülkelerinin yanı sıra Tayland, Malezya, Hon Kong ve Güney Kore ülkelerinin 2000 ile 2012 yılları arasındaki ekonomik özgürlük indeksi verilerini kullanarak endeksin alt kalemleri arasındaki ilişkiyi panel veri analizi ile tespit edilmeye çalışılmıştır. Ekonomik büyüme ile mülkiyet endeksi arasında istatistiki olarak negatif ve anlamlı bir ilişki tespit edilmiş ve benzer şekilde ekonomik büyüme ile yatırım yapma özgürlüğü arasında da istatistiki olarak negatif ve anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir. Bunun yanında çalışma özgürlüğü ve ticaret özgürlüğü ile büyüme arasında da istatistiki olarak pozitif ve anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir.

Zghidi vd. (2016), 1980-2013 arası dönemde Tunus, Fas, Cezayir, Mısır için ekonomik özgürlük, büyüme ve yabancı sermaye yatırımları arasındaki ilişki incelenmiş olup değişkenler arasında pozitif bir ilişki tespit edilmiştir.

Anyanwu vd. (2017), 1990-2012 döneminde petrole bağımlı 28 ülke için bir panel veri modeli kullanarak devlet iç borçlanmasının dışlama etkisini incelemektedir. Bu çalışmada ayrıca borç verme faiz oranının belirleyicileri tespit edilmeye çalışılmış ve ekonomik özgürlük endeksi ile borç verme faiz oranıyla ilişkisinin istatistiksel olarak negatif yönlü ve anlamlı olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Imtiaz ve Bashir (2017), 1995-2014 yılları arasında Güney Asya ülkelerinden Pakistan, Bangladeş, Hindistan, Nepal, Sri Lanka'nın ekonomik özgürlük ve doğrudan yabancı sermaye yatırımları arasındaki ilişki panel veri analizi ile incelemiş olup ekonomik özgürlük ile doğrudan yabancı sermaye yatırımları ilişkisinin anlamlı ve pozitif yönde olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Oussama, vd. (2017) yılında Tunus üzerinde yapmış oldukları çalışmada 1980-2014 yılları arasındaki Ekonomik özgürlük verileri ile Gayri Safi Yurt İçi Hasıla, Finansal Gelişim, Net Sermaye Akışı, Hükümet Harcamaları arasındaki ilişki Panel Veri Analizi ile incelenmiş olup yapılan analizlerden elde edilen bulgulara göre ekonomik özgürlük ile ekonomik büyüme arasında istatistiki olarak anlamlı bir ilişki gözlenmiştir.

Şahin (2018) çalışmasında BRICS-T ülkelerinin 1995-2014 dönemine ait verileri kullanarak ülkelerinde doğrudan yabancı sermaye yatırımları, ekonomik özgürlük ve ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi panel nedensellik ile incelemişlerdir. Yaptıkları analizden elde ettikleri bulgulara göre ekonomik özgürlüğün özellikle Türkiye'de yabancı sermayeyi çekmede çok önemli bir belirleyici faktör olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Acaravcı vd. (2018), çalışmalarında 1995-2015 yılları arasında Türkiye'de ekonomik özgürlüğün doğrudan yabancı yatırımlar ve yurtiçi yatırım harcamalarına olan uzun dönemli ilişkilerini incelemiştir. Çalışmanın sonucunda, artan ekonomik özgürlüğün yurtiçi yatırım harcamalarını ve kişi başına düşen reel geliri pozitif yönde etkilediği tespit edilmiştir.

Xu, (2019), çalışmasında 155 ülke ve 2001-2012 yılları arasında ekonomik özgürlük ve yabancı doğrudan yatırım ilişkisini Gravity analizi ile araştırmıştır. Araştırma sonucunda ekonomik özgürlüğün yabancı doğrudan yatırımlar yanında iç yatırımları da pozitif yönlü etkilediğini göstermiştir.

Keyifli (2021) çalışmasında 20 OECD üye ülkenin 2000-2020 yılları arasında ekonomik özgürlük endeksi ve alt bileşenlerinin vergi gelirleri üzerindeki etkisini incelemiş çalışmanın sonucunda ekonomik özgürlük ve endeksin alt bileşenlerinden düzenleyici verimlilik ve piyasa açıklığının vergi gelirlerini istatistiksel açıdan anlamlı ve pozitif etkilediğini; hükümet büyüklüğünün istatistiksel olarak anlamlı ve negatif etkilediğini tespit etmişlerdir.

Yapılan çalışmaların sonuçları incelendiğinde ekonomik özgürlüğün rekabette adillik sağlanabilmesi, bireysel anlamda girişimciliği desteklemesi, ekonomik aktivitelere dair şeffaf bilgi akışı sağlaması, artan yatırımlar ile birlikte toplumsal refahın artması ve beşeri sermayenin olumlu etkilenmesi yönünden gerek doğrudan yabancı yatırımlara gerekse iç yatırımlara olumlu yönde etkilediği görülmektedir (Dawson, 1998). Bu olumlu etkileşim gerek kurumların gerekse bireylerin borçlanma maliyetlerini düşüreceği motivasyonu ile bu çalışmanın değişkenleri belirlenmiştir. Ekonomik özgürlük ile borçlanma faizi ile olan ilişki literatürde ana değişken olarak incelenmemiş ancak sadece birkaç çalışmada kontrol değişkeni olarak yer almaktadır. (Tanin (2017); Próchniak (2011); Anyanwu vd. (2017). Literatürde görülen çalışmalarda ekonomik özgürlük ile borç verme faiz oranları arasında negatif yönlü anlamlı ilişki gözlenmektedir (Tanin (2017); Próchniak (2011); Anyanwu vd. (2017). Bu kapsamda ülkelerde borç verme faiz oranı ile ekonomik özgürlük arasındaki ilişkinin incelenmesinin literatüre yeni bir boyut kazandırması yönünde bu yayının yapılması amaçlanmaktadır. Ayrıca bu çalışmanın örneklemini oluşturan G20 ülkelerinin küresel açıdan finansal piyasaları temsil gücünün yüksek olması yönünden literatüre katkı sağlaması beklenmektedir.

3. UYGULAMA

3.1. Çalışmanın Örnekleme ve Periyodu

Çalışmanın temel amacı olarak G20 ülkelerinde, ekonomik özgürlük ile borç verme faiz oranları arasındaki ilişki incelenmiştir. G20 ülkelerinin seçilmesinin nedeni dünya nüfusunun %85'ini ve dünya GSYİH'sinin %65'ini temsil eden gelişmiş 20 ülkeyi ifade etmesidir. Dolayısı ile G20 ülkeleri global ekonomi ve istikrarda önemli bir rol oynamaktadır (TCDB, 2022). Çalışmanın temel motivasyonu, G20 ülkelerinin finansman ihtiyaçlarıdır. Bu amaç ile kullanılan değişkenler Dünya Bankası ve The Heritage Foundation'ın web sitelerindeki veri tabanlarından elde edilmiştir. Çalışmada küresel krizin nispeten etkilerinin azaldığı 2010 yılı ile 2020 yılları arasındaki veriler kullanılmıştır. Çalışmanın hazırlanışı esnasında 2021 verileri açıklanmadığından analiz 2020 yılına kadar olan süreci kapsamaktadır. Çalışmada G20 ülkelerinden bu periyotta verilerine ulaşılabilen 13 ülkenin verileri ile analiz gerçekleştirilmiştir. G20 ülkelerinin tamamının analize dahil edilememesinin nedeni borç verme faiz oranı verileri için yararlanılan Dünya Bankasının veri tabanında G20 ülkelerinin tamamının verisinin olmamasıdır. Özellikle çalışmanın temel motivasyonunu oluşturan ülkelerin finansman ihtiyaçları için kullandığımız borç verme faiz oranındaki veri sıkıntısı, daha geniş bir zaman serisi ve daha büyük bir örneklem ile çalışılmasının önündeki en büyük engeldir. Çalışmada tüm değişkenlerin eksiksiz elde edilebildiği ülke ve zaman serisi seçilerek analiz gerçekleştirilmiştir. Ayrıca kontrol değişkeni seçiminde yine birbirleri ile korelasyonu yüksek çıkan değişkenler ve ülke kısıtının daha da artmasına neden olabilecek değişkenler modele dahil edilmemiştir. Literatürde sıklıkla kullanılan döviz kuru değişkeninin modelde yer alan enflasyon değişkeni ile yüksek korelasyonlu olması sebebiyle ve örneklem ülkelerinde Amerika Birleşik Devletleri ve İtalya gibi dolar ve avro kullanan ülkelerin varlığı döviz kuru değişkeninin kullanılmamasının sebebidir. Analize dahil edilen ülkelerin listesi Tablo 1'de verilmektedir.

Tablo 1. Çalışmada Kullanılan G20 Ülkeleri

G20 ÜLKELERİ				ANALİZE DAHİL EDİLEN G20 ÜLKELERİ			
Sıra	Ülke	Sıra	Ülke	Sıra	Ülke	Sıra	Ülke
1	Türkiye	11	Güney Kore	1	Avustralya	11	Güney Afrika
2	Amerika Birleşik Devletler	12	Hindistan	2	Brezilya	12	Güney Kore
3	Almanya	13	İngiltere	3	Kanada	13	Amerika Birleşik Devletleri
4	Arjantin	14	İtalya	4	Çin Halk Cumhuriyeti		
5	Avustralya	15	Japonya	5	Hindistan		
6	Brezilya	16	Kanada	6	Endonezya		
7	Çin Halk Cumhuriyeti	17	Meksika	7	İtalya		
8	Endonezya	18	Rusya Federasyonu	8	Japonya		
9	Fransa	19	Suudi Arabistan	9	Meksika		
10	Güney Afrika	20	Avrupa Birliği	10	Rusya Federasyonu		

G20 ülkeleri içerisinde analize dahil edilmeyen altı ülkenin tamamında belirlenen periyotta borç verme faiz oranı verilerine ulaşılamadığından dolayı analizden çıkarılmıştır. Avrupa

Birliği verileri ise hem birlik ortalamasını ifade ettiğinden hem de analize dahil olan ülkelerden bazılarının zaten Avrupa Birliğine üye ülkeler olması bakımından analize dahil edilmemiş ve verilerine ulaşılabilen 13 ülke ile çalışmaya devam edilmiştir.

3.2. Çalışmanın Yöntemi

Çalışmada öncelikle değişkenlerimizin tanımlayıcı istatistiklerine yer verilmiş ardından ise korelasyonları hesaplanmıştır. Değişen varyans sorunu, otokorelasyon problemi ve yatay kesit bağımlılığı testlerinden sonra birim kök testleri yapılmış ve son olarak ta dinamik panel veri analizi uygulanmıştır.

Bu çalışmada GMM kullanmanın birkaç nedeni vardır. Öncelikle, dinamik panel kullanmanın temel amacı, modelin bağımlı değişkenlerinin gecikmeli değerlerinin de modelin açıklayıcı değişkenleri arasında bulunmasıdır. Sabit ve rastgele etki modelleri ile yapılan tahminler ve ulaşılan tahmin ediciler, gecikmeli bağımlı değişkenin sabit etki ve rastgele etki modellerinde gecikmeli bağımlı değişkenlerin kullanılması durumunda hata terimiyle ilişkilendirildiği için tutarsızdır (Coşkun ve Kök, 2011; Béjaoui ve Bouzgarrou, 2014) İkincisi, modelde kullanılan finansal veriler zamana bağlı olarak oldukça dinamik etkiler gösterebilir. Ayrıca kullanılan veri setinde (T: 2010- 2020 arasında yıllık olarak) zaman büyüklüğü ülkelerin toplam sayısından (N: 13 ülke) daha azdır.

Literatüre bağlı kalarak, araştırmamızda kullandığımız değişkenler ve modeller aşağıda Tablo 2’de belirtilmiştir.

Tablo 2. Çalışmada Yer Alan Değişkenler

Değişken	Kısaltma	Açıklama	Kaynak
Lending interest rate (%)	LIR	Borç Verme Faiz Oranı (%)	Dünya Bankası
Heritage Index	HER	Ekonomik Özgürlük Endeksi	The Heritage Foundation
GDP growth (annual %)	GDP	Gayri Safi Yurt İçi Hasıla (Yıllık %) (Kişi Başı)	Dünya Bankası
Inflation, consumer prices (annual %)	INF	Enflasyon, Tüketici Fiyatları (Yıllık %)	Dünya Bankası
Population growth (annual %)	POG	Nüfus Artışı (%)	Dünya Bankası

Araştırmamız için Kullandığımız model ise aşağıda belirtilmiştir.

$$LIR = \beta_0 + \beta_1 LIR_{i,t-1} + \beta_2 HER_{i,t} + \beta_3 GDP_{i,t} + \beta_4 INF_{i,t} + \beta_5 POG_{i,t} + \varepsilon_{it}$$

3.3. Bulgular ve Sonuç

Serilere ilişkin gözlem sayıları, değişkenlerin ortalamaları, standart sapmaları, minimum ve maksimum değerleri gibi tanımlayıcı istatistikler Tablo 3’te sunulmaktadır.

Tablo 3. Tanımlayıcı İstatistikler

Değişkenler	Gözlem Sayısı	Ortalama	Standart Sapma	Minimum	Maksimum
LIR	142	8.710906	9.57828	0.994	52.1
HER	142	65.32042	9.872862	50.3	83.1
GDP	142	2.410701	3.321759	-8.938593	10.63587
INF	142	3.345153	2.639905	-0.7282432	15.53441
POG	142	0.7923145	0.5796796	-1.153028	1.74582

Tablo 3'te de görüldüğü üzere bağımlı değişkenimiz olan borç verme faiz oranı için kullandığımız LIR değişkeninin ortalaması 8.71 iken minimum değer Japonya'da 0.994 olarak gerçekleşmiş ve maksimum değer de Brezilya'da 52.1 olarak gerçekleşmiştir. Bağımsız değişken olarak kullandığımız Heritage Endeksi'nin örneklem ülkelerindeki ortalaması 65.32 iken minimum değer Rusya Federasyonu'nda 50.3 olarak gerçekleşmiş ve maksimum değer de Avustralya'da 83.1 olarak gerçekleşmiştir. Kontrol değişkeni olarak kullanılan Gayri Safi Yurt İçi Hasıla değişkeninin ortalaması 2.41 iken minimum değer İtalya'da -8.94 olarak gerçekleşmiş ve maksimum değer de Çin Halk Cumhuriyeti'nde 10.64 olarak gerçekleşmiştir. Bir diğer kontrol değişkeni olan Enflasyon oranı değişkeninin ortalaması 3.35 iken minimum değer Japonya'da -0.73 olarak gerçekleşmiş ve maksimum değer de Rusya Federasyonu'nda 15.53 olarak gerçekleşmiştir. Son kontrol değişkeni olan nüfus artış oranının ortalama değeri 0.79 iken minimum değer İtalya'da -1.15 olarak gerçekleşmiş ve maksimum değer de Avustralya'da 1.75 olarak gerçekleşmiştir. Tablo 3'teki tanımlayıcı istatistiklere göre özellikle bağımlı ve bağımsız değişkenin standart sapma değerlerinin yüksek olduğu görülmektedir. Bu durum analize dahil edilen ülkelerin hem borçlanma faiz oranlarında olsun hem de heritage endeksi ortalamalarında olsun birbirlerinden farklı seviyelerde olduğunu göstermektedir. Her ne kadar analize dahil ettiğimiz ülkelerin tamamı G20 ülkesi olsa da gelişmişlik seviyelerinde farklılıklar değişkenlerde standart sapmaların yüksek çıkmasına neden olmaktadır. Borç verme faiz oranının minimum ve maksimum değerleri arasındaki farkın bu kadar yüksek olmasının nedeni de aynıdır. 13 ülke içerisinde ekonomik olarak en gelişmiş Amerika Birleşik Devletleri, Çin Halk Cumhuriyeti, Japonya gibi ülkeler ve bu ülkelere göre ekonomik olarak daha az gelişmiş olan Meksika, Brezilya ve Güney Afrika gibi ülkelerde yer almaktadır. Bu durum hem borç verme faiz oranının standart sapmasını arttırırken hem de minimum ve maksimum değerler arasındaki büyük farkın sebebidir.

Model tanımlandıktan ve temel istatistiklere bakıldıktan sonra değişkenler arasında ilişki olup olmadığını görmek amacıyla değişkenler arasındaki korelasyon matrisi Tablo 4'te verilmiştir.

Tablo 4. Değişkenler Arası Korelasyon Tablosu

	LIR	HER	GDP	INF	POG
LIR	1.0000				
HER	0.4675	1.0000			
GDP	-0.0482	-0.2341	1.0000		
INF	0.4911	-0.5878	0.1583	1.0000	
POG	0.1591	0.1445	0.2013	0.2913	1.0000

Gujarati ve Porter'in (2009) önermiş olduğu 0.80 kritik değerinden daha büyük korelasyon katsayısına rastlanmadığından oluşturulan model ile analize devam edilecektir. Değişkenlerin modelde yer alıp almayacağını test edebilmek amacı ile Wald testi sonuçları Tablo 5'te verilmiştir.

Tablo 5. Wald Testi Sonuçları

Wald Testi			
HER	GDP	INF	POG
F(1,137) = 18.43	F(1,137) = 9.02	F(1,137) = 5.26	F(1,137) = 5.89
Prob>F = 0.0000***	Prob>F = 0.0032***	Prob>F = 0.0233**	Prob>F = 0.0165**

Not-1: Sırasıyla, ***, %1 düzeyinde anlamlılığı, **, %5 düzeyinde anlamlılığı ve *, %10 düzeyinde anlamlılığı ifade etmektedir.

Tablo 5'te de görüldüğü üzere HER ve GDP değişkenleri %1 düzeyinde, INF ve POG değişkenleri ise %5 düzeyinde istatistiki olarak anlamlıdır ve değişkenlerin modelden çıkarılmasına ya da değiştirilmesine gerek olmadığı görülmektedir.

Her bir ülke için belirlenen modelde değişen varyans sorunu, otokorelasyon problemi ve yatay kesit bağımlılığı olup olmadığı anlamak için sırasıyla Breusch-Pagan / Cook Weisberg testi, Wooldridge test for autocorrelation testi ve Pesaran's test of cross sectional independence testi yapılmış olup testlerin sonuçları Tablo-6'da verilmiştir.

Tablo 6. Değişen Varyans, Otokorelasyon ve Yatay Kesit Bağımlılığı Testleri

Değişen Varyans Testi		Otokorelasyon Testi		Yatay Kesit Bağımlılığı Testi	
Chi2(1)	Prob.	F-Value	Prob.	Value	Prob.
95.94	0.0000***	247.649	0.0000***	0.153	0.8783

*Not: Sırasıyla, ***, %1 düzeyinde anlamlılığı, **, %5 düzeyinde anlamlılığı ve *, %10 düzeyinde anlamlılığı ifade etmektedir.*

Tablo 6'da da görüldüğü üzere değişkenler arasında değişen varyans sorunu ve otokorelasyon problemi tespit edilmiştir. Yatay kesit bağımlılığı için uyguladığımız Pesaran'ın yatay kesit bağımlılığı testi sonucuna göre ise modelde yatay kesit bağımlılığı çıkmamıştır. Modelde yatay kesit bağımlılığı tespit edilmediğinden birinci nesil birim kök analizi ile değişkenlerin seride durağan olup olmadıkları tespit edilip sonuçları Tablo-6'da verilecektir. Durağan olmayan değişkenler ile yapılacak olan analizler sağlıklı sonuçlar vermeyeceğinden yapılan birim kök analizi sonucunda seride durağan olmayan değişkenlerin birinci dereceden farkları alınarak durağanlaştırılmaları ve analize bu şekilde devam edilmesi gerekmektedir. Birim kök analizi için birinci nesil birim kök analizlerinden Im-Pesaran-Shin birim kök analizi uygulanacaktır.

Tablo 7. Birim Kök Analizi Sonuçları

Değişkenler	Sabitli		Sabitli-Trendli	
	İstatistik	Olasılık	İstatistik	Olasılık
LIR	-6.0195	0.0000***	-4.6785	0.0000***
HER	1.1585	0.8767	-0.3873	0.3493
GDP	3.4215	0.9997	2.7519	0.9970
INF	-2.5534	0.0053**	-0.2425	0.4042
POP	1.6371	0.9492	-5.9041	0.0000***
1.Fark	Sabitli		Sabitli-Trendli	
	İstatistik	Olasılık	İstatistik	Olasılık
HER	-3.9503	0.0000***	-1.5674	0.0585**
GDP	-2.6556	0.0040**	-3.2277	0.0006***
INF	-3.0437	0.0012**	-1.6027	0.0545**
POP	-4.9363	0.0000***	-1.5619	0.0592**

*Not-1: Sırasıyla, ***, %1 düzeyinde anlamlılığı, **, %5 düzeyinde anlamlılığı ve *, %10 düzeyinde anlamlılığı ifade etmektedir.*

Not-2: Schwarz bilgi kriteri kullanılarak optimal gecikme uzunluğu 1 olarak seçilmiştir.

Tablo 7'de de görüldüğü üzere hem sabitli hem de sabitli ve trendli birim kök sonuçlarına göre HER ve GDP değişkenleri hem sabitli hem de sabitli ve trendli birim kök analizinde durağan çıkmamıştır. Ayrıca INF değişkeni sadece sabitli ve trendli'de ve POP değişkeni ise sadece Sabitlide durağan çıkmamıştır. Durağan çıkmayan değişkenlerle yapılacak olan analizlerde sağlıklı sonuçlar elde edilemeyeceğinden 1. dereceden farkları alınarak durağanlaştırıldıktan

sonra analize devam edilmiştir. Değişkenlerde otokorelasyon sorunu olup olmadığını tespit edebilmek amacı ile AR(1) ve AR(2) testi sonuçları Tablo-8’de verilmiştir.

Tablo 8. Otokorelasyon Testi

Arellano-Bond AR otokorelasyon Testi					
	LIR	HER	GDP	INF	POP
AR(1) Arellano-Bond Testi	$z = 1.08$	$z = -2.66$	$z = -0.88$	$z = -1.73$	$z = -1.18$
	$Pr>z=0.279$	$Pr>z=0.008$	$Pr>z=0.380$	$Pr>z=0.084$	$Pr>z=0.240$
AR(2) Arellano-Bond Testi	$z = -1.02$	$z = 0.31$	$z = -0.47$	$z = -0.13$	$z = -1.16$
	$Pr>z=0.309$	$Pr>z=0.756$	$Pr>z=0.641$	$Pr>z=0.897$	$Pr>z=0.246$

Tablo 8’de de görüldüğü üzere AR(2) sonuçlarına bakıldığında tüm değişkenlerde anlamsız çıktığı ve otokorelasyon olmadığı görülmektedir.

Heteroskedastisite, otokorelasyon ve birimler arası eşzamanlı korelasyon durumlarında hata teriminin varyans kovaryans matrisi birim matrise eşit olmayacağından dolayı, bahsi geçen olgulardan en az bir tanesinin varlığı tahmincinin etkinliğini bozacağından (güven aralıklarının geçerliliği etkileneceğinden) parametre tahminlerine dokunulmadan standart hatalar düzeltilmeli veya karşılaşılan olgunun durumuna yönelik yöntemler tercih edilmelidir. Dirençli standart hatalar ile tahmin yapıldığında, standart hataların biraz büyüdüğü, dolayısıyla z istatistiklerinin değerinin düştüğü ve güven aralıklarının genişlediği görülmektedir. Dirençli standart hatalar ile birlikte yapılan tahminlerde, parametrelerde herhangi bir değer değişikliği olmayıp z istatistikleri bakımından bazı değişkenlerin, bağımlı değişkeni açıklamakta anlamsız kaldığı gözlemlenmektedir (Tatoğlu, 2016).

Dirençli standart hatalar ile birlikte yapılan analizlerin toplu bir şekilde anlamlılığını ölçen Wald istatistiği analizi yapılan her modelde anlamlı sonuçlar vermiştir. Ayrıca dirençli standart hatalar ile birlikte elde edilen parametreler için Arellano ve Bond’un otokorelasyon testi uygulanmış ve modellerde otokorelasyon bulunmadığı tespit edilmiştir.

Wald testi ile bağımlı değişkeni açıklamada, analize dahil edilen bağımsız değişkenlerin anlamlı olup olmadığı test edilmekte olup model ve yöntemde de modelin açıklama gücünün olduğu ve modelin bir bütün olarak anlamlı olduğu görülmektedir. ($prob<0.05$)

Sargan testi ile modelin içsellik kontrolü yapılarak araç değişkenlerin geçerliliği incelenmiş olup model de içsellik probleminin bulunmadığı yani modelin dışsal olduğu ve hata teriminin korelasyonlu olmadığı sonucuna varılmıştır. ($p>0.05$)

Modelimizin otokorelasyonu ise Arellano-Bond (AR) testi ile kontrol edilmiş olup modelde otokorelasyon problemi bulunmadığı görülmektedir.

Bu kapsamda Varsayımlar kontrol edilmiş ve kontrolleri sonucunda oluşturulan modelde kullanılan değişkenler ve modelimizin Dinamik Panel varsayımlarına uyumlu olduğu görülmektedir. Modelimiz Sistem GMM metodu ile yapılan analizlerinin sonuçları Tablo 9’da özetlenmiştir.

Tablo 9. Sistem GMM sonuçları

Bağımsız Değişkenler	Bağımlı Değişken	LIR		
		Sistem GMM		
		İstatistik	Standart Hata	Olasılık
	LIR (t-1)	0.8279963	0.0279724	0.000***
HER	-0.1529873	0.0348936	0.000***	
GDP	-0.022584	0.0206308	0.274	
INF	1.118505	0.1149334	0.000***	
POG	-4.312005	1.766375	0.015**	
Constant	1.259434	1.359783	0.354	
Wald chi2	5117.66			
Prob > chi2	0.0000			
Gözlem Sayısı	129			
Grup Sayısı	13			
Ar(1)	0.18065 (0.8566)			
Ar(2)	-1.1036 (0.2697)			
Sargan	9.235433 (0.98041)			

*Not: Sırasıyla, ***, %1 düzeyinde anlamlılığı, **, %5 düzeyinde anlamlılığı ve *, %10 düzeyinde anlamlılığı ifade etmektedir.*

Analizden elde edilen sonuçlara göre ülkelerin borçlanma faiz oranlarının gecikme değeri de istatistiksel olarak %1 düzeyinde anlamlı olarak tespit edilmiştir. Ekonomik Özgürlük Endeksi Borçlanma Faiz Oranını %1 anlamlılık düzeyinde negatif etkilediği tespit edilmiştir. Kontrol değişkenlerinden olan Gayri Safi Yurt İçi Hasıla Artış Oranı ile Ülkelerin Borçlanma Faiz Oranları arasında istatistiki bir ilişki tespit edilememiştir. Örnekleme dahil ettiğimiz G20 ülkelerindeki enflasyon artışlarının borçlanma faiz oranlarına etkisi %1 anlamlılık düzeyinde pozitif yönlü olup son kontrol değişkenlerinden nüfus artış oranı da bağımlı değişken olan borçlanma faiz oranını %5 anlamlılık düzeyinde negatif yönde etkilemektedir.

4. SONUÇ

Çalışmada G20 ülkelerinden verilerine ulaşılabilen 13 ülkenin ekonomik özgürlük endeksi ile borç verme faiz oranları arasındaki ilişki 2010-2020 yılları arasında sistem dinamik panel veri analizi ile tahmin edilmiştir. Bu araştırmanın temel motivasyonu, G20 ülkelerindeki hane halkı ve işletmelerin finansman ihtiyaçlarıdır. Bu doğrultuda ekonomik özgürlük endeksi ile borç verme faiz oranı arasındaki ilişki, literatürde sıklıkla kullanılan kontrol değişkenleri ile zenginleştirilerek modellenmiştir. Çalışmanın bulgularında öne çıkan sonuçlardan en önemlisi ekonomik özgürlük ile borç verme faiz oranı arasındaki istatistiki ilişkinin anlamlılığının yüksek olmasıdır. Kullanılan kontrol değişkenlerinin katsayıları da literatürde yer alan çalışmaların sonuçları ile paralellik göstermektedir.

Yapılan analizde ekonomik özgürlük endeksinde meydana gelen artış ülkelerin borçlanma faizlerinde %15 azalmaya neden olmaktadır. Analize dahil ettiğimiz G20 ülkeleri için ekonomik özgürlük endeksinde yer alan altı faktörün önemini göstermektedir. Genel olarak bakıldığında G20 ülkeleri aralarında gelişmişlik düzeyleri bakımından farklılıklar olsa da dünyanın büyük bir bölümüne oranla daha gelişmiş olan ve küresel ekonomiye yön veren ülkelerdir. Bu durumu aslında ekonomik özgürlük endeksinde yer alan ve çalışmada açıklanan altı faktörün ayrı ayrı etkileri bulunmaktadır. Endeksi oluşturan altı faktörün kendi aralarındaki

korelasyonları çok yüksek olduğundan dolayı ayrı ayrı etkileri ölçülemediği olsa da endeks değerleri de yine bize sağlıklı sonuçlar vermektedir. Çalışmaya dahil ettiğimiz ülkeler ekonomik özgürlüğe ne kadar önem verirlerse dışarıdan borç bulma faiz oranları da buna bağlı olarak düşmekte ve daha ucuz borçlanabilmektedirler. Bu durum, ülkelerin ihtiyaçları doğrultusunda ve yatırım alanlarının finansmanı konusunda, ekonomik özgürlük endeksinde yer alan faktörlere verdikleri önemi arttırmalarıyla ve mevcut durumlarını yükseltmeleriyle düşük faizle dış borçlanma araçlarını daha rahat kullanabilecekleri anlamına gelmektedir. Düşük faizle borçlanma, yabancı paranın maliyetini düşüreceğinden ülke enflasyonuna ve milli gelire de katkı sağlayacaktır. Ayrıca bu durumu ekonomik özgürlüğe bağlı olarak, doğrudan veya dolaylı yabancı sermaye çekmeleri ile ilişkilendirmek de mümkündür. Diğer bir ifade ile, ekonomik özgürlüğün artması, ülkelere yabancı sermayeyi çekmekte; beraberinde finansman ihtiyaçları da azalmaktadır. Sonuç itibarıyla ekonomik özgürlük endeksinde yer alan faktörlere verilen önem arttıkça G20 ülkeleri için birbirine bağlı olan yatırım, finansman, ucuz borçlanma, milli gelir ve enflasyon gibi faktörler ülkeler için avantajlı hale gelecektir.

Kontrol değişkeni olarak kullandığımız Gayri Safi Yurt İçi Hasıla ile borç verme faiz oranı arasında istatistiki bir ilişki bulunamazken diğer bir kontrol değişkeni olan enflasyon artış oranında meydana gelen artış borç verme faiz oranını önemli ölçüde arttırmaktadır. Ülkelerde meydana gelen yüksek enflasyon rakamları ülkelerin belirli ihtiyaç ve yatırımlarını finanse etmek için ihtiyaç duydukları yabancı paranın faizlerini arttırmaktadır. Faiz artışı ile yabancı paranın maliyeti arttığından ülkeler belirli kısıtlamalara ya da borçlanma dışındaki (özelleştirme, doğrudan satış vb. gibi) farklı alternatiflere yönelmektedirler. Çalışmadaki son kontrol değişkeni olan nüfus artış oranı borçlanma faiz oranını önemli ölçüde azaltmaktadır. G20 ülkeleri daha önce de bahsedildiği gibi dünya ekonomisine yöne veren ve dünya nüfusunun %85'ine sahip olan ülkelerdir. Bu bilgi ışığında ülkelerdeki ekonomik gelişmişlik ve nüfus, sanayileşme ve istihdam ile desteklendiğinde ekonomiye yansımaları olumlu olmakta ve ülkenin ihtiyaç duyduğu yatırımlar için finansman sağlamasını daha az maliyetle borçlanarak elde etmesini sağlamaktadır.

Çalışmada örneklem sayısının az olması kısıtlarımızdan birisidir. Bu kısıtın temel nedeni ülkelerin büyük çoğunluğunun borç verme faiz oranlarına ulaşamamasıdır. Bir diğer kısıt ise zaman serisinin 11 yıl olmasıdır. Bunun sebebi de yine 2010 yılından önceki dönemlerde verilerin az ve seyrek olmasıdır.

Çalışma ele alınan değişkenler açısından literatüre önemli bir katkı sunmakla birlikte çalışmada yer alan kısıtların giderilmesi ile daha net sonuçlar elde edilebilecek ve diğer çalışmalar için öncü bir rol üstlenebilecektir.

KAYNAKÇA

- ABID, F., BAHOUL, S & MROUA, M. (2016) "Financial development and economic growth in MENA countries" *Journal of Policy Modeling* Volume 38, Issue 6, November–December 2016, Pages 1099-1117
- ACARAVCI, A., ERDOĞAN, S. & AKALIN, G. (2018). Türkiye'de Ekonomik Özgürlükler, Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Yurt İçi Harcamaları İlişkisi. *Çankırı Karatekin Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 8(2), 75-89.
- ADKINS, L.C., MOOMAW, R.L. & SAVVIDES, A. (2002), "Institutions, freedom, and technical efficiency", *Southern Economic Journal*, Vol. 69 No. 1, pp. 92-108.

- AKKAYA, M. (2019). The Relationship Between Direct Foreign Capital Investment, Economic Freedom And Economic Growth In Emerging Markets. *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Meslek Yüksekokulu Dergisi*, 22(1), 1-10.
- ANWAR, A. & MUGHAL, M. (2012). "Economic Freedom and Indian Outward Foreign Direct Investment: An Empirical Analysis". *Economics Bulletin*, C.32, Sayı:4, ss.2991-3007.
- ANYANWU, A. GAN, C. & HU, B. (2017). Government Domestic Debt, Private Sector Credit, and Crowding Out Effect in Oil-Dependent Countries. *Journal of Economic Research* 22 (2017) 127-151 127
- ARTAN, S., & HAYALOĞLU, P. (2013). "Ülkelerarası Büyüme Farklılıklarının Açıklanmasında Kurumsal Yapının Rolü: Panel Veri Analizi". *Eskişehir Osman Gazi Üniversitesi İİBF Dergisi*, 8(13), 31-54.
- BAHTİYAR, E. & ODABAŞ, H. (2020). Vergi Gelirlerini Etkileyen Bir Faktör Olarak Ekonomik Özgürlükler: OECD Ülkeleri Üzerinde Bir Analiz, *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 21 (1), 137-161 . DOI: 10.17494/ogusbd.763561
- BECK, T., DEMİRGÜ.-KUNT, A., & LEVINE, R. (2004). Law and firms' access to finance.
- BENGOA, M., & SANCHEZ-ROBLES, B. (2003). Foreign direct investment, economic freedom and growth: new evidence from Latin America. *European journal of political economy*, 19(3), 529-545.
- BEJAOUI, R., & BOUZGARROU, H. (2014). Determinants of Tunisian bank profitability. *The International Journal of Business and Finance Research*, 8(4), 121-131.
- BİROL, Y. E. & DEMİRGİL, B. (2020). Ekonomik özgürlükler ve ekonomik büyüme ilişkisi: BRICS ülkeleri üzerine ampirik bir çalışma. *Ömer Halisdemir Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 13(3), 546-558.
- CAETANO, J., & CALERIO, A. (2009). "Economic Freedom And Foreign Direct Investment: How Different Are The Mena Countries From The Eu". *Business*, C.1, Ss.65-74.
- CETORELLI, N., & GAMBERA, M. (2001). Banking market structure, financial dependence and growth: International evidence from industry data. *The Journal of Finance*, 56(2), 617-648.
- CLARK, J. R. & LAWSON, R. A. (2008) The Impact of Economic Growth, Tax Policy and Economic Freedom on Income Inequality, *The Journal of Private Enterprise*, Fall 2008, Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2566842>
- COŞKUN, E. & KÖK, D. (2011). Çalışma sermayesi politikalarının karlılık üzerine etkisi: dinamik panel uygulaması. *Ege Akademik Bakış*, 11(5), 75-85.
- DAWSON, J. W. (1998) "Causality in the Freedom-Growth Relationship", *European Journal of Political Economy*, 19, ss.479 – 495.
- DE HAAN, J. & CLEMENS L. J. S. (1998), "Further Evidence on the Relationship Between Economic Freedom and Economic Growth", *Public Choice*, 95, 363-380.

- DE HAAN, J. & STURM, J. E. (2000), "On the Relationship Between Economic Freedom and Economic Growth", *European Journal of Political Economy*, 16, 215-241.
- EASTON, S. T. & WALKER, M. A. (1997), "Income, Growth and Economic Freedom", *The American Economic Review*, 87(2), 328-332.
- ERDEM, E. & TUĞCU, C.T. (2012) "Economic Freedom and Economic Growth in OECD Countries" *Global Economy Journal*, Vol. 12 [2012], Iss. 3, Art. 5
- GUJARATI, D. N. & PORTER, D. C. (2009). *Basics Econometrics*, Fifth Edition, McGraw-Hill Companies, New York, USA.
- GÜNEY, T. (2017) "Sürdürülebilir Kalkınma Açısından Ekonomik Özgürlüğün Önemi: Panel Veri Analizi", *KMÜ Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 19(32), ss.8-14.
- HECKELMAN, J.C. (2000) "Economic Freedom and Economic Growth: A ShortRun Causal Relationship", *Journal of Applied Economics*, 3, ss.71-91.
- HECKELMAN, J. C., & KNACK. S. (2008) "Foreign Aid and Market-Liberalizing Reform." *Economica*, 75, 524-48
- IMTIAZ, S., & BASHIR, M. (2017) "Economic Freedom And Foreign Direct Investment İn South Asian Countries". *Theoretical And Applied Economics*, C.14, Sayı:2, Ss. 281-294.
- ISLAM, S. (1996) "Economic Freedom, Per Capita Income and Economic Growth", *Applied Economics Letters*, 3(9), ss.595-597.
- KARABEGOVIC, A., SAMIDA, D., SCHLEGEL, C.M. & MCMAHON, F. (2003) "North American Economic Freedom: An Index of 10 Canadian Provinces and 50 US States", *European Journal of Political Economy*, 19, ss.431-452.
- KAYNAK, M. (2011). *Kalkınma İktisadi, Gazi Kitabevi, 4. Baskı*. ISBN 978-975-8875-99-1, Ankara.
- KEYİFLİ, N. (2021) Ekonomik Özgürlüğün Vergi Gelirleri Üzerine Etkisi: Oecd Kurucu Ülkeleri Üzerine Ampirik Bir Çalışma. *Gümüşhane Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 12 (2), 489-505. Retrieved from <https://dergipark.org.tr/tr/pub/gumus/issue/62554/878534>
- KILIÇ, C. & ARICA, F. (2014) "Economic Freedom, Inflation Rate And Their Impact On Economic Growth: A Panel Data Analysis", *Romanian Journal of Economic Forecasting*, 17(1), ss.160-176.
- KUTBAY, H. (2020). "Ekonomik Özgürlük ve Vergi Gelir Performansı Arasındaki İlişki: Yükselen Piyasa Ekonomileri İçin Panel Veri Analizi" *Pamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, sayı 40, Denizli, s. 303-318.
- LAWSON, R.A., MURPHY, R. & POWELL, B. (2020) "The Determinants Of Economic Freedom: A Survey". *Contemp Econ Policy*, 38: 622-642. <https://doi.org/10.1111/coep.12471>
- MALTHUS, T. R. (1986). An essay on the principle of population (1798). *The Works of Thomas Robert Malthus, London, Pickering & Chatto Publishers, 1*, 1-139.

- OTT, J. (2018) “Measuring Economic Freedom: Better Without Size of Government” . Soc Indic Res (2018) 135:479–498 <https://doi.org/10.1007/s11205-016-1508-x>
- OUSSAMA, Z. AHMED, H. & FATMA, H. (2017) “Financial Development, Economic Freedom and Economic Growth: New Evidence From Tunisia”, Journal Of Economics and Business, 15(2), ss.7-18
- PATTANAIK, F. and NAYAK, N. C. (2014) Economic Freedom and Economic Growth in India: What is The Empirical Relationship?. Economic Change and Restructuring, 47(4), 275-298.
- PRÓCHNIAK M. (2011) Determinants of economic growth in Central and Eastern Europe: the global crisis perspective, Post-Communist Economies, 23:4, 449-468, DOI: 10.1080/14631377.2011.622566
- PEARSON, D., NYONNA, D., & KIM, K.-J. (2012) “The Relationship Between Economic Freedom, State Growth And Foreign Direct Investment In Us States”. International Journal Of Economics And Finance, C.4, Sayı:10, Ss. 1-7.
- POWELL, B. (2002) Economic freedom and growth: the case of the Celtic tiger. Cato J., 22, 431.
- RAZMI, M.J. & REFAEI, R. (2013) “The Effect of Trade Openness and Economic Freedom on Economic Growth: the Case of Middle East and East Asian Countries”, International Journal Of Economics and Financial Issues, 3(2), ss.376-385.
- SARPONG-KUMANKOMA, E., ABOR, J., ABOAGYE, A. Q. Q., & AMIDU, M. (2018) Freedom, competition and bank profitability in Sub-Saharan Africa. Journal of Financial Regulation and Compliance.
- ROSE, P.S. (2003) The Determinants Of Interest Rates: Competing Ideas. In Capital Markets: Financial Institutions And Instruments In A Global Marketplace (8thed.). Mcgraw Hill/Irwin.
- ŞAHİN D. (2018) “Brics-T Ülkelerinde Ekonomik Özgürlükler ve Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları Arasındaki İlişki: Bootstrap Panel Nedensellik Testi” Bingöl Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, Cilt: 8 • Sayı: 16
- TCDB. (2022). Türkiye Cumhuriyeti Dışişleri Bakanlığı, G20 Ülkeleri, <https://www.mfa.gov.tr/g-20-ulkeleri.tr.mfa#:~:text=B%C3%B6ylece%20G%2D20'lerin%20kurulmas%C4%B1,v e%20Suudi%20Arabistan'dan%20olu%C5%9Fmaktad%C4%B1r.> (erişim tarihi: 15.06.2022).
- TANIN, T. I., & MASİH, M. (2017) *Does Economic Freedom Lead Or Lag Economic Growth? Evidence From Bangladesh*. Inceif, Malaysia, Inceif, Malaysia Mpra
- THE HERITAGE FOUNDATION. (2021) Index of Economic Freedom, All Index Data, <http://www.heritage.org/index/explore?view=by-region-country-year>
- TUNAY, N. (2014) Türkiye’de Bankasürans Uygulamaları ve Türk Banka ve Sigorta Sektörlerine Dinamik Etkileri. BDDK Bankacılık ve Finansal Piyasalar Dergisi, 8(1), 35-62.

- TUNÇSİPER, B., & BİÇEN, Ö.F. (2014) Ekonomik Özgürlükler Ve Ekonomik Büyüme Arasındaki İlişkinin Panel Regresyon Yöntemiyle İncelenmesi”. Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi, C.9, Sayı:2, Ss. 25-45.
- TÜRKAY, H. (2015) Seçilmiş bazı geçiş ekonomilerinde iktisadi özgürlükler ve iktisadi büyüme ilişkisi: Bir panel veri analizi. International Conference on Eurasian Economies, 825–829. Erişim adresi: <https://www.avekon.org/papers/1368.pdf>
- XU, T. (2019) Economic Freedom and Bilateral Direct Investment. Economic Modelling, 78, 172-179.
- ZGHIDI, N., SGHAIER, I., & ABIDA, Z. (2016) “Does Economic Freedom Enhance The Impact Of Foreign Direct Investment On Economic Growth In North African Countries? A Panel Data Analysis”. African Development Review, C. 28, Sayı:1, Ss. 64-74.