

## GÜNEYDOĞU AVRUPA İŞ BİRLİĞİ ÜYESİ ÜLKELERDE EKONOMİK ÖZGÜRLÜK ENDEKSİ İLE YURTIÇİ KREDİLER ARASINDAKİ İLİŞKİLERİN PANEL VERİ YÖNTEMİYLE İNCELENMESİ

### EXAMINING THE RELATIONSHIP BETWEEN ECONOMIC FREEDOM INDEX AND DOMESTIC CREDIT IN SOUTHEASTERN EUROPEAN COOPERATION MEMBER COUNTRIES USING PANEL DATA METHOD

**Hasan KAZAK**

Necmettin Erbakan Üniversitesi  
Uygulamalı Bilimler Fakültesi  
Muhasebe ve Finans Yönetimi Bölümü  
[hkazak@erbakan.edu.tr](mailto:hkazak@erbakan.edu.tr)  
ORCID: 0000-0003-0699-5371

**Abdullah KILIÇARSLAN**

Aksaray Üniversitesi  
Eskil Meslek Yüksekokulu  
Yönetim ve Organizasyon Bölümü  
[abdullah.kilicarslan@aksaray.edu.tr](mailto:abdullah.kilicarslan@aksaray.edu.tr)  
ORCID: 0000-0002-7251-9990

#### ÖZ

**Geliş Tarihi:**  
15.10.2023

**Kabul Tarihi:**  
14.12.2023

**Yayın Tarihi:**  
25.12.2023

**Anahtar Kelimeler**  
Ekonomik Özgürlük  
Yurtiçi Krediler  
Eşbütünlük

**Keywords**  
Economic Freedom  
Domestic Credit  
Cointegration

Bu çalışmanın amacı, Güneydoğu Avrupa iş birliği üyesi ülkelerden Arnavutluk, Bulgaristan, Yunanistan, Hırvatistan, Romanya, Slovenya ve Türkiye açısından ekonomik özgürlüklerin özel sektöre yönelik yurtiçi krediler üzerindeki etkisini değerlendirmektir. Bu bağlamda, ekonomik özgürlük ve özel sektöre yönelik yurt içi krediler arasındaki ilişkiyi ve yönünü ortaya çıkarmak üzere kesirli frekans esnek Fourier form paneli eşbütünlük testi ve tek frekanslı panel Fourier Granger nedensellik testi kullanılmıştır. Çalışmada 1995-2021 dönemi yıllık verileri üzerinden analizler gerçekleştirilmiştir. Ampirik analizler sonucunda, eşbütünlük testleriyle özel sektöre yönelik yurt içi krediler bağımlı değişkeni ile ekonomik özgürlükler bağımsız değişkeni arasında istatistiksel olarak anlamlı uzun dönemli ilişki olduğu ortaya konulmuştur. Kısa dönemli ilişkinin analiz edildiği Fourier Toda-Yamamoto Nedensellik Testi sonuçları ise Arnavutluk, Bulgaristan ve Slovenya için ekonomik özgürlükler değişkeninden özel sektöre yönelik yurt içi krediler değişkenine doğru tek yönlü nedensellik ilişkisinin olduğunu diğer ülkeler için ise herhangi bir nedensellik ilişkisinin olmadığını ortaya koymuştur. Buna göre ekonomik özgürlükler uzun dönemde bankalar tarafından özel sektöre yurt içi kredi tutarını etkilemektedir.

#### ABSTRACT

The aim of this study is to assess the impact of economic freedoms on domestic credit to the private sector in the member countries of the Southeast European Cooperation, namely Albania, Bulgaria, Greece, Croatia, Romania, Slovenia, and Turkey. In this context, Fractional Frequency Flexible Fourier Form Panel Cointegration Test, and single-frequency panel Fourier granger causality test have been used to reveal the relationship and direction between economic freedom and domestic credit to the private sector. The analysis was conducted using annual data for the period 1995-2021. Empirical analyses showed a statistically significant long-term relationship between the domestic credit dependent variable of the private sector and the independent variable of economic freedoms through the cointegration tests. The results of the Fourier Toda-Yamamoto Causality Test, which examines short-term relationships, show that there is a one-way causality relationship from economic freedoms to domestic credit to the private sector in the case of Albania, Bulgaria, and Slovenia, while no causality relationship was identified for the other countries. However, no causality relationship was identified for the other countries. Consequently, economic freedoms affect the amount of domestic credit to the private sector by banks in the long run.

**DOI:** <https://doi.org/10.30783/nevsosbilen.1376149>

**Atıf/Cite as:** Kazak, H., & Kılıçarslan, A. (2023). Güneydoğu Avrupa iş birliği üyesi ülkelerde ekonomik özgürlük endeksi ile yurtiçi krediler arasındaki ilişkilerin panel veri yöntemiyle incelenmesi. *Neşehir Hacı Bektaş Veli Üniversitesi SBE Dergisi*, 13(4), 2529-2546.

## Giriş

Güneydoğu Avrupa'da güvenlik, istikrar, adalet, kalkınma ve ekonomik iş birliği kapsamında üye ülkelerin bölgesel sinerjiyle oluşturacakları komşuluk ilişkilerini yürütmek ve AB üyesi olmayan üye devletlerin entegrasyonuna da katkı sağlamak üzere, Arnavutluk, Bulgaristan, Yunanistan, Kosova, Kuzey Makedonya, Romanya ve Türkiye'nin kurucu olarak yer almasıyla 1996 yılında Sofya'da kurulan *Güneydoğu Avrupa İş Birliği Süreci (GDAÜ)* teşkilatı (Buchsbaum, 2000, s. 65; SEEC, 2021), 2000 yılında Bükreş'te imzalanan *Güneydoğu Avrupa'da İyi Komşuluk İlişkileri, İstikrar, Güvenlik ve İş Birliği Şartı* ile sağlam bir zemin kazanmıştır (RCC, 2013). GDAÜ, Bosna Hersek, Moldova, Hırvatistan, Sırbistan, Karadağ ve Slovenya'nın katılımları ile 13 üyeli bir yapı haline dönüşmüştür (Vrieze, 2016, s. 220).

GDAÜ, bölgesel bir iş birliği olarak kurumsal gelişimini sürdürmekte olup, GDAÜ üyesi ülkelerin temel özelliği, Avrupa Birliği (AB) üyesi olmaları veya potansiyel AB aday ülkeler olmalarıdır (Vrieze, 2016, s. 232).

GDAÜ teşkilatının oluşumuna zemin teşkil eden ve eski Yugoslavya'nın dağılışı sürecinin insanlığa karşı işlenen suçlar başta olmak üzere yol açtığı trajik olaylar, bölge ülkelerinin demokratikleşme sürecini ve piyasa ekonomisine geçişlerini önemli ölçüde yavaşlatmıştır (Mandic ve Joksimovic, 2018, s. 15). Bu bağlamda sosyal, ekonomik ve siyasal olarak gelişimlerini sürdürmek isteyen ülkelerin (Koç ve Özcan, 2023) güvenlik ve ekonomik temelli gelişen iş birlikleri, istikrara bağlı olarak, zamanla, sürdürülebilir kalkınma ve demokratik gelişimleri tetiklemiş, ülkelerin başat işbirlikçi rolleri aynı zeminde kalmak kaydıyla demokrasi ve ekonomik özgürlük gibi farklı alanlardaki gelişimlere zemin hazırlamıştır (Bojicic-Dzelilovic vd., 2016, ss. 5-20).

GDAÜ'ye üye ülkelerin hukukun üstünlüğü noktasında problem yaşadığı, bu alanda yoğun bir mücadele verildiği, ancak istikrarlı bir hukuk sistemi ile bireylerin ekonomik refah düzeylerinin gelişiminin sağlanabileceği değerlendirilmektedir (Muhasilovic, 2022). Ayrıca, bürokrasinin kalitesinin, mülkiyet haklarının ve siyasi istikrarın, GDAÜ'ye üye ülkelerin ekonomik büyümesine ve yatırımına katkı sağladığı, yolsuzluk gibi durumların ise ekonomik büyümeyi azaltarak bölgesel sinerjinin etkisini sınırladığı yönünde (Knack ve Keefer, 1995; Minovic vd., 2021) değerlendirmeler de mevcuttur. GDAÜ'ye üye ülkelerin ekonomik özgürlük performanslarının tespiti, GDAÜ teşkilatının bölgesel sinerjisinin ortaya konması bakımından önemlidir.

Ekonomik özgürlüğün, üzerinde konsensus sağlanmış net bir tanımlaması olmamakla birlikte (Erdal, 2004), bireylerin ekonomik faaliyetlerini hür iradeleri kapsamında gerçekleştirebilmesi, bireylerin sahip oldukları mülkiyetlerini kontrol edebilmeleri ve üzerinde tasarruf yetkisine haiz olabilme hakları olarak ifade edilebilir (Beach ve Miles, 2004; Mushtaq ve Khan, 2018; Heritage, 2022). Bu bağlamda bireylerin hayatlarını idame ettirdiği ekosistemde ilgili piyasa ve düzenleyici aktörlerin emek ve sermaye hareketleri için çizdiği özgürlük çerçevesinde üretim, tüketim ve ticaret faaliyetlerinin gerçekleştirilmesi, paylaşılması veya devredilebilmesi ekonomik özgürlük için önemli kabul edilir (Vukotic ve Baćović, 2006; McMahon, 2014; Brkic, 2020). Bireylerin ekonomik özgürlüğü, baskı, istila, dolandırıcılık veya hırsızlık gibi gayri ahlaki ve etik davranışlarla elde edilen mülkler üzerindeki kullanım, takas veya hibe haklarını ifade etmekten uzaktır (Gwartney ve Lawson, 2003).

Ülkelerin ekonomik özgürlüklerinin performanslarının tespitinde ekonomik özgürlük verilerinin sermaye piyasaları ve borsalar, (Shahabadi ve Davari Kish, 2016; Kılıcı, 2019; Ullah ve Jan, 2020; Islam vd., 2022), makro ekonomik büyüme (Bengoa ve Sanchez-Robles, 2003; Özyılmaz, 2022), ticari açıklık (Razmi ve Refaei, 2013; Dao, 2014; Mayache, 2021), yatırımlar (Bheemul vd., 2020; Lasbrey vd., 2018; Suleymanov vd., 2019) ve kredilerle (Fernandes-Maciel vd., 2022) etkileşim ve ilişkileri başta olmak üzere geniş yelpazede çalışmalar yer almaktadır.

Ekonomik özgürlük, finansal ekosistem bağlamında finansal özgürlük kavramıyla ele alınmaktadır (Chortareas vd., 2013a). Finansal ekosistemin önemli temel bileşenlerinden birisi olarak bankacılık sektörünün verimliliği (Pasiouras vd., 2009) finansal özgürlükle yani ekonomik özgürlükle doğrudan ilintilidir (Chortareas vd., 2013a). Dolayısıyla, bankacılık sektör kurumlarının verimli ve etkin sermaye tahsisi ile plasmanında ekonomik özgürlüğün rolü önemlidir (Claessens ve Laeven, 2004; Gwartney, 2009; Goddard vd., 2011). Ekonomik özgürlük ve alt bileşenlerinin sistemik bir riske yol açıp açmayacağı, bankacılık sektörünün risk eğilimi üzerindeki boyutunun düzeyinin ne olacağı ve hangi seviyede finansal gelişime ve kalkınmaya optimal katkıyı sağlayacağı ise ayrı sorun olarak, farklı boyutlarıyla literatür çalışmalarında ele alınıp değerlendirilmektedir (Bjørnskov, 2016; Harkati vd., 2020; Abbas vd., 2022; Ashraf, 2022).

Literatürde yer alan çalışmalarda ekonomik özgürlük ve alt bileşen verileri olarak Heritage Vakfı tarafından hazırlanan ve kamuoyu ile paylaşılan Ekonomik Özgürlükler Endeksi (IEF) ile Fraser Enstitüsü tarafından yürütülen çalışmalar kapsamında yayınlanan Dünya Ekonomik Özgürlüğü Endeksi (EFW) kullanılmaktadır. IEF, 184 ülke düzeyinde hukukun üstünlüğü (mülkiyet hakları, hükümet bütünlüğü, yargı etkinliği), devlet boyutu (kamu harcamaları, vergi yükü, mali sağlamlık), mevzuatsal yeterlilik (iş özgürlüğü, çalışma özgürlüğü, parasal özgürlük) ve serbest piyasa (ticaret özgürlüğü, yatırım özgürlüğü, finansal özgürlük) olmak üzere dört kategori altında toplamda 12 alt bileşeni ihtiva etmektedir. Endeks hesaplanmasında her bir alt kriter eşit ağırlıklandırılmaktadır (HF, 2023). EFW, Fraser Enstitüsü tarafından hesaplanarak yayınlanmakta olup, devlet boyutu, hukuk sistemi ve mülkiyet haklarının güvenliği, sağlam para, uluslararası ticaret özgürlüğü ve düzenlemeler olmak üzere beş kategori altında 26 bileşen ve alt kırılımlarıyla toplamda 44 bileşeni ihtiva etmektedir (FI, 2022). Ekonomik özgürlüğün ölçülmesi genellikle bu bileşenler genelinde bireysel göstergeleri bir araya getiren bileşik endekslerin oluşturulmasını içerir. Fraser Enstitüsü ve Heritage Vakfı tarafından oluşturulan endeksler, ekonomik özgürlüğü değerlendiren, yaygın olarak tanınan bir ölçümdür (Keseljevic ve Spruk, 2013). Ancak toplama yönteminin seçimi ülkelerin sonuçlarını ve sıralamasını önemli ölçüde etkileyebilme potansiyeli taşımaktadır (Balliew vd., 2020). Örneğin aritmetik ortalama ve geometrik ortalama yaklaşımları farklı sonuçlar vererek bir ülkenin ekonomik özgürlük düzeyinin yorumlanmasını farklılaştırabilecektir.

Yurt içi krediler, bir devletin ulusal sınırları içerisinde, finansal ekosistemin temel bileşenlerinden birisi olan finansal kuruluşlar tarafından muhataplara (birey, işletme, kurum, devlet vb.) çeşitli formlarda (kredi, kredi kartı, ipotek vb.) aktarılan kredi miktarını ifade etmektedir. Kredi aktarımının gerçekleştiği karşı tarafın niteliği ve aktarılan kredilerin plase edildiği alanlar ekonomik kalkınmada önem taşımaktadır (Obeng-Amponsah vd., 2019; Asmarani ve Ningsih, 2022). Yurtiçi kredi ile ekonomik özgürlük arasındaki ilişki, ekonomi alanında oldukça ilgi duyulan bir konu olduğu gibi akademisyenler ve politika yapımcılar arasında da önemli bir ilgi konusu olmuştur. Özel sektöre verilen yurt içi krediler ile ekonomik özgürlükler arasındaki ilişkiler karmaşık ve çok yönlüdür. Bankalar tarafından özel sektöre tahsis edilen yurt içi krediler, bireylerin ve işletmelerin ekonomik faaliyetlerde bulunmaları için gerekli finansmanı sağladığı için ekonomik özgürlükte çok önemli bir rol oynamaktadır (Chong ve Calderon, 2000; Beck ve Levine, 2004). Özel sektöre aktarılan krediler, girişimcilik ve yenilik bağlamında işletmeler açısından yeni yatırım alanlarının geliştirilmesine ve yeni istihdamların sağlanmasına olanak sağlamaktadır (Beck vd., 2005; Hassan vd., 2023; Kazak vd., 2023).

Asgari düzeyde hükümet müdahalesi ve güçlü mülkiyet haklarıyla karakterize edilen ekonomik özgürlüğün, genellikle yurt içi krediye erişim de dahil olmak üzere, özel sektörün büyümesini kolaylaştırdığına inanılmaktadır. Olumlu bir ekonomik özgürlük ortamının girişimciliği teşvik edebileceği, ekonomik faaliyeti geliştirebileceği, yatırımları çekebileceği ve gelir dağılımını etkileyebileceği ve tüm bu faktörlerin de özel sektörün yurt içi kredilerinin dinamiğine katkıda bulunabileceği çeşitli çalışmalarda ortaya konulmaktadır. Özel sektöre yönelik yurt içi kredi olanaklarının sınırlı olduğu ülkelerde özel sektörün gelişimi sınırlı kalabilir, bu durum yeni yatırımların yapılmasını zorlaştıracak gibi ekonomik büyümeyi engelleyici bir rol oynayabilir (Klapper vd., 2006). Ülkelerin sürdürülebilir bir ekonomik büyümeye sahip olmaları açısından sağlıklı ve işlevsel bir finansal sistemde özel sektöre tahsis edilen yurt içi krediler ekonomik özgürlüklerin tetikleyicisi rolünü de yerine getirebilir (Ayyagari vd., 2011). Kredi piyasasında aşırı külfetli düzenlemeler veya şeffaflığın olmayışı, krediye erişimi kısıtlayabilir ve ekonomik özgürlüğü engelleyebilir (Beck vd., 2008). Sağlam ve işlevsel temeller üzerine inşa edilmiş bir mevzuatsal düzenlemeye sahip olan, şeffaf bir finansal ekosistemde yer alan ve krediye erişim kolaylığının bulunduğu bir ülke (Klapper ve Love, 2011) açısından dahi krediye aşırı güvenmenin ekonomik özgürlüğe yönelik riskler de oluşturabileceğini unutmamak gerekir. Hem bireysel hem de ulusal düzeyde aşırı borç yükleri finansal istikrarsızlığa ve ekonomik krizlere yol açarak ekonomik özgürlüğü zayıflatır. Aşırı kredi büyümesi aynı zamanda spekülasyon balonları yaratabilir ve kaynak tahsisini bozarak verimsiz sonuçlara yol açabilir (Acharya ve Richardson, 2009; Mian ve Sufi, 2010).

Bu çalışmada Güneydoğu Avrupa iş birliği üyesi ülkelerde ekonomik özgürlük endeksi ile yurtiçi krediler arasındaki ilişki ele alınarak değerlendirilmektedir. Çalışmanın odak noktası, ilgili ülkeler kapsamında ekonomik özgürlüğün yurtiçi krediler üzerindeki etkisini anlamaktır. Bu bağlamda, ekonomik özgürlük ve yurt içi krediler arasındaki ilişkiyi ve yönünü ortaya çıkarmak üzere Olayeni vd. (2020) tarafından geliştirilen kesirli frekans esnek Fourier form paneli eşbütünleşme testi ve Nazlıoğlu vd. (2016) ve Yılcancı ve Görüş (2020) tarafından geliştirilen tek frekanslı panel Fourier Granger nedensellik testi kullanılmıştır. Bu çalışmada kullanılan testler, ekonometrik

analizlere Fourier açılımını dahil etmiş olmaları ve böylelikle uçlardaki faktörlerin dikkate alınabilmesi nedeniyle tercih edilmiştir. Çalışma ile elde edilecek bulguların GDAÜ'ye üye ülkeler açısından geliştirilecek finansal düzenlemelere katkı sağlayabileceği, ekonomik özgürlük ve özel sektöre yönelik yurtiçi krediler arasındaki incelikli ilişkiyi anlamının, kapsayıcı ve sürdürülebilir ekonomik kalkınmayı teşvik etmek isteyen politika yapımcılar için katkı sağlayabileceği değerlendirilmektedir. Çalışmada öncelikle konu hakkındaki literatür ele alınacak olup, değişkenler arasındaki nedensellik ilişkisi ve yönü analiz edilecektir.

## Literatür İncelemesi

Literatürde yer alan çalışmalarda ekonomik özgürlükler ile yurtiçi krediler arasındaki ilişkileri belirlemek için çeşitli araştırmalar yapılmıştır. Bu kapsamda, ekonomik özgürlüklerin özel sektöre tahsis edilen yurtiçi krediler üzerinde ve özel sektöre aktarılan yurt içi kredilerin ekonomik özgürlükler üzerinde etkisini ortaya koymaya yönelik daha kısıtlı ampirik çalışmalar yapıldığı tespit edilmiştir. Ekonomik özgürlük, özel sektörün yurt içi krediye erişiminde, yeni yatırım alanlarının geliştirilmesinde ve istihdamı artırıcı yeni yatırımların geliştirilmesinde önemli bir faktördür. Benzer şekilde özel sektöre yönelik yurt içi kredilerin menfi veya müspet etkileri ekonomik özgürlükler üzerinde etkilidir. Ekonomik özgürlüğün finansal koşullar ve kredi gelişmeleri bağlamında yurt içi kredi arz ve talebi üzerindeki etkilerini ele alan çalışmalar, döviz ve faiz gibi çeşitli değişkenleri de kapsamaktadır (Beck vd., 2000; Claessens ve Laeven, 2004; Cull ve Xu, 2003; Garcia-Posada ve Mora-Sanguinetti, 2015). Yurt içi kredi arz ve talebi üzerinde etkili olan faktörler ile yurt içi kredi arz ve talebinin etkilediği faktörler, ekonomik özgürlük seviyesine bağlı olarak farklılaşabilmektedir (Nier vd., 2020). Bankacılık sektöründe kaldıraç ve kredilerin döngüsellığı doğrudan makro ihtiyati politikalarla dolayısı ile ekonomik özgürlüklerden etkilenmektedir (Lim vd., 2011). Literatürde yer alan çalışmalardan bir kısmı ekonomik özgürlükler çerçevesinde makro ihtiyati politikaların kredi genişlemesi üzerindeki sınırlayıcı etkilerinden bahsederken (Elekdag ve Wu, 2011; Avdjiev vd., 2012; Akinci ve Omstead-Rumsey, 2018), bir kısmı da sistemik riskleri azaltabileceğine vurgu yapmaktadır (Claessens vd., 2013; Cerutti vd., 2017; Cerutti ve Zhou, 2018). Bu bağlamda, yurtiçi krediler ile ekonomik özgürlükler arasındaki ilişkilerin tespit edilmesi ve yönünün ortaya konulması, ülkelerin istikrarlı gelişimi açısından büyük önem taşımaktadır.

Haan ve Sturm (2000), ekonomik özgürlük ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi inceledikleri çalışmalarında, ekonomik özgürlüğün daha fazla büyümeyi teşvik edici bir rol üstlendiği, buna karşın ekonomik özgürlük düzeyinin büyümeyle ilişkili olmadığı sonucuna ulaşmışlardır.

Kandil (2009), MENA bölgesinde kurumsal kalitenin belirleyicilerini ve bunların ekonomik büyüme üzerindeki etkilerini analiz etmiştir. Çalışma, ekonomik özgürlük de dahil olmak üzere kurumsal kalitenin, MENA ülkelerinde reel GSYİH büyümesi üzerinde olumlu bir etkisi olduğunu ortaya koymuştur. Çalışmada ayrıca kurumsal kalitenin özel sektör kredileri ve özel sektör yatırımları üzerindeki olumsuz etkisi de vurgulanmıştır.

Murthy ve Nath (2009), ekonomik özgürlük ve gelir eşitsizliğinin Dijital Erişim Endeksi üzerindeki etkisini incelemek için küresel ampirik bir analiz gerçekleştirmişlerdir. Ekonomik özgürlüğün ve özel sektöre verilen yerel kredinin kapsamının Dijital Erişim Endeksini olumlu yönde etkilediği tespit edilmiştir. Çalışma bulgularının ekonomik özgürlüğün ekonomik kalkınmanın çeşitli yönleri üzerindeki daha geniş etkisini yansıttığı, daha fazla ekonomik özgürlük ve artan yurt içi kredi kullanılabilirliğinin dijital hizmetlere daha iyi erişimle ilişkili olduğu değerlendirilmiştir.

Nik vd. (2016), gelişmekte olan ülkelerdeki finansal krizleri tahmin etmek için yapay sinir ağını kullanan bir erken uyarı sistemi geliştirmişlerdir. Çalışmada geliştirilen model, finansal krizlerin temel belirleyicileri olarak, özel sektöre yurt içi kredi, ekonomik özgürlük ve enflasyon dahil olmak üzere birçok önemli değişkeni tanımlamıştır. Çalışmada ayrıca, finansal krizlerin öngörülmesinde ve önlenmesinde yurt içi kredinin ve ekonomik özgürlüğün rolü vurgulanmıştır.

Cukanova vd. (2017) çalışmalarında, Fraser Enstitüsü endeksiyle ölçülen ekonomik özgürlüğün Slovak ekonomisi üzerindeki etkisini incelemişlerdir. Çalışmada, kurumsal ortamın kalitesi, işlem maliyetleri ve ekonomik performans arasında doğrudan bir ilişki olduğu tespiti yapılmıştır. Yolsuzluk ve kolluk kuvvetleri faktörleri Slovak ekonomisindeki aksaklıklar olarak tanımlanmış olup, ekonomik özgürlüğü destekleyecek etkili kurumlara duyulan ihtiyaç vurgulanmıştır.

Divine Chinyere vd. (2020) çalışmalarında, özel sektöre yönelik yüksek miktarlı kredilerin yavaş büyüme ortamının bir sonucu olarak büyümeyi desteklemeyebileceği, yurtiçi kredilerin büyüme üzerindeki olumlu etkilerinin kredi tahsisi ve kredi verimliliğiyle doğrudan ilişkili olduğunu, kredi kullanılabilirliği ile ölçülen ekonomik özgürlüğün mutlaka daha yüksek ekonomik büyümeyi garanti etmediğini tespit etmişlerdir.

Le ve Kim (2020), ekonomik özgürlüğün ve özgürlük endeksinin önemli alt bileşenlerinin Vietnam'daki yerel şirketlerin yatırımları üzerindeki etkilerini analiz ettikleri çalışmalarında, ekonomik özgürlüğün küçük ve büyük ölçekli şirketleri nasıl farklı şekilde etkilediğini ortaya koymaya çalışmışlardır. Çalışmada, Vietnamlı şirketler açısından sermaye özgürlüğü ve yurt içi kredi özgürlüğünün yatırımlarda önemli bir rol oynadığı ortaya konulmuş olup, genel ekonomik özgürlüğün şirketler üzerindeki finansal kısıtlamaları hafiflettiğine dair herhangi bir bulguya ulaşılmadığı ifade edilmiştir. Yurt içi kredi özgürlüğünü ve sermaye özgürlüğündeki iyileşmelerin, iç nakit akışına daha az bağımlı olmakla ilişkili olduğu vurgulanmıştır. Çalışmada ayrıca, Vietnam hükümetinin sermaye hareketi ve yurtiçi kredi piyasasındaki kısıtlamaları kaldırması durumunda, küçük ölçekli şirketlerin dış finansmana erişimde büyük şirketlere göre daha fazla avantaj elde etmelerinin muhtemel olduğu ileri sürülmüştür.

Dang ve Phan (2022) çalışmalarında, ekonomik özgürlüğün Vietnam'daki ticari bankaların risk alma davranışları üzerindeki etkisini araştırmışlardır. Çalışmada geliştirilmiş momentler yöntemi kullanılmış olup, ekonomik özgürlük, özellikle parasal özgürlük, finansal özgürlük ve yatırım özgürlüğüyle birleştirildiğinde banka istikrarına katkıda bulunan bir faktör olarak tanımlanmaktadır. Çalışmada, finansal sektördeki ekonomik özgürlüğün önemi ve bunun banka istikrarı üzerindeki etkileri vurgulanmaktadır.

Ecer ve Zolfani (2022) çalışmalarında, ekonomik özgürlüğün nüanslarını yakalamak için çok kriterli karar verme yöntemlerini kullanmanın önemini vurgulamışlardır.

Arif ve Dawson (2023) çalışmalarında, ekonomik özgürlüklerden etkilenen yerel düzeydeki politikaların işgücü piyasasını etkileyebileceğini ve bu durumun da potansiyel olarak yurt içi kredi ihtiyacını etkileyebileceği tespitinde bulunmuşlardır.

Callais ve Young (2023) çalışmalarında, ekonomik özgürlük ile gelir eşitsizliği arasındaki ilişkiyi eşleştirme yöntemlerini kullanarak incelemişlerdir. Ekonomik özgürlük, gelir dağılımında önemli kazanımlarla ilişkilendirilirken, aynı zamanda özellikle en üst gelir diliminde olmak üzere eşitsizlikte de ılımlı artışlar gösterdiği tespiti yapılmıştır. Bu bağlamda ekonomik özgürlüğün işletmelerin ve bireylerin gelirlerinin büyümesine katkıda bulunabileceği ve bunun da yurt içi kredi talebini artırabileceği değerlendirilmiştir.

Cheang ve Lim (2023) çalışmalarında, geleneksel ekonomik özgürlük endeksi kavramının kurumsal çeşitliliği yansıtmadığını, Singapur devleti özelinde ileri sürmüşlerdir. Singapur gibi ülkelerin, ekonomik özgürlük endekslerine göre küçük bir hükümete sahip olarak sıralanmasına rağmen, faktör piyasaları üzerinde kalibre edilmiş kontrol yoluyla ekonomik faaliyet üzerinde önemli bir etkiye sahip oldukları vurgulanmıştır. Dolayısıyla bu durumun, ekonomik özgürlük önlemlerinin hükümet etkisini tam anlamıyla yakalayamayabileceğini ve potansiyel olarak özel sektörün yurt içi kredilerinin kullanılabilirliğini etkileyebileceğini gösterdiğini belirtmişlerdir.

Deerfield ve Elert (2023) yapmış oldukları çalışmada, ekonomik özgürlüğün bir bileşeni olan uygun bir düzenleyici ortamın, gelişmekte olan endüstrilerin büyümesini kolaylaştırabileceğini ve potansiyel olarak yurt içi kredi talebini artırabileceğini tespit etmişlerdir.

Dia ve Ondo (2023), Sahra Altı Afrika'da ekonomik özgürlüğün doğrudan yabancı yatırım üzerindeki etkisini incelemişlerdir. Ekonomik özgürlüğün, özellikle hükümetin büyüklüğü ve hukuk sistemleri gibi boyutların doğrudan yabancı yatırım girişlerini artırmada çok önemli bir rol oynadığı tespit edilmiştir. Çalışmada ayrıca, ekonomik özgürlüğün yabancı yatırımları çekebileceği ve potansiyel olarak krediye erişim gerektiren yurt içi ekonomik faaliyetleri artırabileceği belirtilmiştir.

Graafland (2023) çalışmasında, ekonomik özgürlük, bireysel özerklik ve yaşam tatmini arasındaki bağlantıyı araştırmıştır. Çalışmada, ekonomik özgürlüğün bireysel özerkliği olumlu yönde etkilediği ve bunun da yaşam memnuniyetini artırdığı tespiti yapılmıştır. Ekonomik özgürlüğün yalnızca ekonomik sonuçları etkilemediği, aynı zamanda genel refahta da rol oynadığını belirtilmiştir. Çalışma bulgularından hareketle, ekonomik özgürlüğün dolaylı olarak ekonomik aktiviteyi artırabileceği ve bireylerin ekonomik fırsatları daha fazla özerklikle takip

etmesi nedeniyle potansiyel olarak yurt içi kredilere yönelik daha fazla talebin söz konusu olabileceği değerlendirilmiştir.

Hoover ve Smimou (2023) çalışmalarında, toplumsal bilince sahip yatırım fonlarının kendi ülke kurumları ve ekonomik özgürlükle ilişkili performansını ve riskliliğini incelemişlerdir. Ekonomik özgürlükteki ilerlemelerin toplumsal bilince sahip yatırım fonlarının performansı üzerinde olumlu bir etkisi olduğu tespit edilmiştir. Çalışmada ayrıca ekonomik özgürlüğün yurt içi kredi gerektirebilecek yatırım faaliyetleri üzerindeki potansiyel etkisi vurgulanmıştır.

Miozzi ve Powell (2023) çalışmalarında, Covid-19 pandemisi sırasında ekonomik özgürlük ile uygulamaya konulan karantınanın ciddiyeti arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Çalışmada, pandemi öncesi ekonomik özgürlük seviyelerinin karantina düzenlemelerinin ciddiyeti ile bağlantılı olduğu tespit edilmiştir. Daha kısıtlı karantina uygulayan eyaletlerin daha az özgür eyaletler olduğu varsayılmış olup, daha yüksek ekonomik özgürlük, daha düşük ciddiyetle ilişkilendirilmiştir. Çalışmada, daha fazla ekonomik özgürlüğe sahip ülkelerin, pandemi sırasında yurt içi krediye erişim yoluyla işletmeleri destekleme konusunda daha iyi bir kapasiteye sahip olduğu değerlendirilmiştir.

Padilla ve Cachanosky (2023), göçün ABD eyaletlerindeki ekonomik özgürlük üzerindeki etkisini incelemişlerdir. Çalışmada, daha az ekonomik özgürlüğe sahip ülkelerden gelen göçmenlerin, varış ülkelerindeki ekonomik özgürlüğü azaltmadığı tespiti yapılmıştır. Çalışma bulgularından hareketle göçün ekonomik özgürlük ortamını önemli ölçüde değiştirmeyebileceği, potansiyel olarak yurtiçi kredi kullanılabilirliği üzerinde sınırlı doğrudan etkiye sahip olabileceği değerlendirilmiştir.

Pandey vd. (2023), ekonomik özgürlüğün sınır ötesi birleşme ve satın almalar üzerindeki etkisini incelemişlerdir. Ekonomik özgürlük avantajına sahip alıcıların daha yüksek anormal getiri elde ettiği ve hedef ülkedeki ekonomik özgürlük düzeyinin, hedef hissedarların servetini olumlu yönde etkilediği belirtilmiştir. Ekonomik özgürlüğün, genellikle önemli finansal işlemleri içeren birleşme ve satın alma faaliyetlerini teşvik edebileceği değerlendirilmiştir.

Sonuç olarak, yukarıda özetleri yer aldığı şekliyle incelenen literatür, ekonomik özgürlük ile özel sektöre yönelik yurtiçi krediler arasındaki çok yönlü ilişkiyi vurgulamaktadır. Ekonomik özgürlüğün genellikle özel sektöre yönelik yurtiçi krediler, ekonomik büyüme, yatırım ve bireysel refah üzerindeki olumlu etkilerle ilişkilendirildiği söylenebilir.

## Araştırma Yöntemi

### Çalışmanın Veri Seti ve Model

Çalışmada GDAÜ kapsamında yer alan ülkeler analize tabi tutulmuştur. Kurucu üyeler olarak; “Arnavutluk, Bosna Hersek, Bulgaristan, Yunanistan, Kuzey Makedonya, Romanya, Sırbistan (Sırbistan ve Karadağ olarak katıldı) ve Türkiye” yer alırken, “Hırvatistan, Moldova, Karadağ, Slovenya ve Kosova” daha sonra katılan ülkeler statüsünde yer almaktadır. Bu ülkelerden bazılarının tam olarak verilerine ulaşamadığından 13 ülkeden sadece 7’si analize tabi tutulmuştur. Analize tabi tutulan ülkeler; “Arnavutluk, Bulgaristan, Yunanistan, Hırvatistan, Romanya, Slovenya ve Türkiye” şeklindedir. Çalışmada 1995-2021 dönemi yıllık verileri kullanılmıştır. Çalışmada, bankalar tarafından özel sektöre yurt içi kredi (cari Milyon ABD doları) ve Economic Freedom Summary Index (Ekonomik Özgürlük Özet Endeksi) değişkenler olarak yer almaktadır. Kullanılan verilere ilişkin değişken tanımları şu şekildedir.

**Tablo 1. Değişken Tanımları**

Değişken	Açıklama	Veri Kaynağı
BOSVYIK	Bankalar tarafından özel sektöre yurt içi kredi (cari Milyon ABD doları)	Worldbank (2023)
EFSI	Economic Freedom Summary Index (Ekonomik Özgürlük Özet Endeksi)	<a href="https://www.fraserinstitute.org">https://www.fraserinstitute.org</a>

Çalışmada değişkenlerin doğal logaritmaları alınmış ve panel modeli denklem (1)’deki gibi oluşturulmuştur.

$$\ln \text{BOSVYIK}_{it} = \alpha_i + \beta (\ln \text{EFSI})_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

Modelde  $t=1995, \dots, 2021$  zaman dilimini,  $i=1, 2, \dots, 5$  ülke sayısını,  $\varepsilon_{it}$  hata terimini,  $\alpha_i$  ülkeye özgü sabit etkileri, temsil etmektedir.

Değişkenlere ait tanımlayıcı istatistiklerin özeti Tablo 2'de yer almaktadır.

**Tablo 2.** Tanımlayıcı İstatistikler

Ülkeler	Değişkenler	Ortalama	Medyan	Maks.	Min.	Std. Hata.	Jarque-Bera İst.
Arnavutluk	BOSVYIK	7,1540	8,3007	8,7095	4,4849	1,6155	3,7803
	EFSI	7,0827	7,4391	7,7099	5,7216	0,7061	5,0749 *
Bulgaristan	BOSVYIK	9,4305	10,2320	10,6112	6,8739	1,2757	3,6835
	EFSI	6,7996	7,2516	7,7496	4,7015	1,0702	5,9839 *
Hırvatistan	BOSVYIK	11,9302	12,0904	12,7281	10,9884	0,6210	2,6651
	EFSI	6,3529	6,5333	7,3898	4,3802	1,0076	4,3323
Yunanistan	BOSVYIK	9,9712	10,3630	10,7148	8,6682	0,7311	3,7991
	EFSI	6,9690	7,0579	7,3164	6,5329	0,2708	2,7014
Romanya	BOSVYIK	9,9495	10,8817	11,2512	6,9078	1,4080	3,5168
	EFSI	6,7890	7,4903	7,9297	4,3333	1,2904	4,8470 *
Slovenya	BOSVYIK	7,9992	9,9939	10,6600	4,1599	2,9985	4,4885
	EFSI	7,0050	7,1505	7,4697	6,0591	0,4691	7,1261 **
Türkiye	BOSVYIK	11,9982	12,3204	13,2495	10,3119	1,1441	3,2960
	EFSI	6,4709	6,4897	7,0477	5,6428	0,4350	1,9594

Jarque-Bera test istatistik değerleri \*\*\*, \*\* ve \* sırasıyla %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeylerinde normallik varsayımının reddedildiğini göstermektedir

Tablo 2 incelendiğinde BOSVYIK'in ortalamasının Arnavutluk'ta 7,1540 ve Türkiye'de 11,9982 değerleri aralığında değiştiği görülmektedir. EFSI değişkeninde ise en düşük ortama değeri Türkiye (6,4709) iken en yüksek ortalama değeri Arnavutluk (7,0827) olarak görülmektedir. Jarque-Bera test istatistikleri değerlendirildiğinde EFSI değişkeni için Arnavutluk, Bulgaristan, Romanya ve Slovenya için normallik varsayımının reddedildiği diğer ülkeler için ise normallik varsayımının geçerli olduğu görülmektedir. BOSVYIK değişkeninde ise tüm ülkeler normal dağılım sergilemektedir.

### Metodoloji

Çalışmada öncelikle yatay kesit bağımlılığı ve homojenlik testi uygulanmıştır. Yatay kesit bağımlılığının test edilmesi için ilk olarak Breusch ve Pagan (1980) tarafından geliştirilen (2) numaralı eşitlikte yer alan Lagrange çarpanı testi kullanılmıştır.

$$LM = T \sum_{i=1}^{N-1} \sum_{j=i+1}^N (\hat{p}_{ij}^2) X^2 \frac{N(N-1)}{2} \quad (2)$$

(2) numaralı denklemde yer alan LM testi Pesaran (2004) tarafından hem (N)'in hem de (T)'nin büyük olduğu durumlar için geliştirilerek (3) numaralı denklemde yer alan  $CD_{LM}$  testine dönüştürülmüştür. Yatay kesit bağımlılığının tespitine yönelik ek olarak Pesaran (2004) tarafından geliştirilen (3) numaralı eşitlik de kullanılmıştır.

$$CD_{LM} = \left( \frac{1}{N(N-1)} \right)^{\frac{1}{2}} \sum_{i=1}^{N-1} \sum_{j=i+1}^N (T \hat{p}_{ij}^2 - 1) \quad (3)$$

Yatay kesit bağımlılığının analiz edilmesinden sonra Swamy (1970) tarafından bulunan ve Pesaran ve Yamagata (2008) tarafından geliştirilen (4) ve (5) numaralı eşitliklerde gösterilen formülasyonlar yardımıyla eğim katsayılarının homojenliği araştırılmıştır.

$$\tilde{\Delta} = \sqrt{N} \frac{N^{-1}\tilde{S}-k}{\sqrt{2k}} \quad (4)$$

$$\tilde{\Delta}_{adj} = \sqrt{N} \left( \frac{N^{-1}\tilde{S}-E(\tilde{Z}_{it})}{\sqrt{Var(\tilde{Z}_{it})}} \right) \quad (5)$$

Panel veri analizi için gerekli olan ön testlerin yapılmasından sonra ikinci aşama olarak birim kök testi sınamasına geçilmiştir. Bu aşamada önemli avantajlara sahip olan Nazlıoğlu ve Karul (2017) tarafından geliştirilen Fourier fonksiyonları içeren yumuşak geçişli Fourier panel birim kök testi kullanılmıştır. Bu test için kullanılan formül altı (6) numaralı denklemde verilmiştir.

$$\Delta y_{it} = \delta_{0i} + \delta_{1i}\Delta \sin\left(\frac{2\pi kt}{T}\right) + \delta_{2i}\Delta \cos\left(\frac{2\pi kt}{T}\right) + \varepsilon_{it} \quad (6)$$

(6) numaralı denklem yardımıyla Fourier panel birim kök testi için hesaplanan  $P_{LM}$  ve  $Z_{LM}$  değerleri ise sırasıyla (7) ve (8) numaralı denklemler yardımıyla hesaplanmaktadır.

$$P_{LM}(k) = N^{-1} \sum_{i=1}^N \tilde{\tau}_i(k) \quad (7)$$

$$Z_{LM}(k) = \frac{\sqrt{N}(P_{LM}(k) - \xi(k))}{\zeta(k)} \sim N(0,1) \quad (8)$$

Değişkenlerin birim kök sınamasından sonra uzun dönemli ilişkilerinin tespit edilmesi için üçüncü aşamada Olayeni vd. (2020) tarafından geliştirilen Fractional Frequency Flexible (Kesirli Frekanslı Esnek) Fourier form panel eşbütünleşme testi kullanılmıştır. Bu teste ilişkin formülasyon (9) numaralı denklemde verilmiştir.

$$\tilde{v}_{i,t} = \hat{v}_{i,t} - \hat{\alpha}_i - \hat{\chi}_i \sin\left(\frac{2\pi kt}{T}\right) - \hat{\phi}_i \cos\left(\frac{2\pi kt}{T}\right) \quad (9)$$

Son aşamada değişkenler arasında nedensellik ilişkilerinin araştırılması için Enders ve Jones (2014) tarafından bulunan, Nazlıoğlu vd. (2016) ve Yılcı ve Görüş (2020) tarafından geliştirilen tek frekanslı panel Fourier Granger nedensellik testi uygulanmıştır. Becker et al. (2006) çalışmasından hareketle Nazlıoğlu vd. (2016) prosedürde tek bir frekans bileşeni kullanmış ve  $\alpha(t)$ 'yi şu şekilde tanımlamıştır:

$$\alpha(t) = \alpha_0 + \gamma_1 \sin\left(\frac{2\pi kt}{T}\right) + \gamma_2 \cos\left(\frac{2\pi kt}{T}\right) \quad (10)$$

Nazlıoğlu vd. (2016) VAR modeline Fourier fonksiyonları ekleyerek Denklem 11'te gösterilen modeli geliştirmişlerdir.

$$y_t = \alpha_0 + \gamma_1 \sin\left(\frac{2\pi kt}{T}\right) + \gamma_2 \cos\left(\frac{2\pi kt}{T}\right) + \vartheta_1 y_{t-1} + \dots + \vartheta_{p+d} y_{t-(p+d)} + \varepsilon_t \quad (11)$$

Geliştirilen bu model Yılcı ve Görüş (2020) tarafından panele uyarlanmıştır. Bu test için geliştirilen  $H_0$  hipotezi nedensellik yoktur şeklindedir.

Panel Fourier Toda-Yamamoto nedensellik testi için Fisher test istatistiği ise şu şekilde elde edilebilir:

$$FTYP = -2 \sum_{i=1}^N \ln(p_i^*) \quad (12)$$

Burada (Denklem 12)  $p_i^*$ , i'inci bireysel kesit için Wald istatistiğine karşılık gelen önyükleme p değerleridir. Fisher test istatistiğinin limit dağılımı, bir kesit varlığında doğru olmayacağından, yatay kesit bağımlı paneller için nedensellik testi için önyükleme (bootstrap) tekniği (Emirmahmutoglu ve Kose, 2011) kullanılmıştır.

Bu formülasyonlar aracılığı ile hesaplanan istatistiksel değerler ampirik bulgular kısmında raporlanmıştır.



## Ampirik Bulgular

Analizde ilk olarak ele alınan ülke verilerinde yatay kesit bağımlılığı ve homojenliğin olup/olmadığı araştırılmıştır. Bu kapsamda Breusch ve Pagan (1980) tarafından bulunan (Pesaran, 2004) ve (Pesaran vd., 2008) tarafından geliştirilen yatay kesit bağımlılığı testi ve Swamy (1970) tarafından bulunan ve (Pesaran ve Yamagata, 2008) tarafından geliştirilen eğim katsayılarının homojenliğinin araştırıldığı test uygulanmıştır.

**Tablo 3. Yatay Kesit Bağımlılık Testleri**

Test	Yatay Kesit Bağımlılığı						Kesitsel Bağımlılık	
	Lagrange Çarpanı 1		Lagrange Çarpanı 2		Lagrange Çarpanı 3		Lagrange Çarpanı Düzeltilmiş	
Değişkenler	İstatistik	Prob	İstatistik	Prob	İstatistik	Prob	İstatistik	Prob
BOSVYIK	70,21	0,00***	7,59	0,00***	-3,01	0,00***	15,95	0,00***
EFSI	121,84	0,00***	15,56	0,00***	-2,44	0,01***	7,93	0,00***
Panel	390,56	0,00***	57,02	0,00***	19,51	0,00***	55,75	0,00***
<i>Eğim Homojenliği Testi</i>			<i>İstatiksel Değer</i>			<i>Prob.</i>		
<i>Delta Tilde</i>			-1,49			0,932		
<i>Delta Tilde Düzeltilmiş</i>			-1,581			0,943		

Not: Kesitsel Bağımlılık Lagrange Çarpanı 1 (Breusch ve Pagan, 1980), Kesitsel Bağımlılık Lagrange Çarpanı 2 ve Kesitsel Bağımlılık (Pesaran, 2004), Kesitsel Bağımlılık Lagrange Çarpanı Düzeltilmiş (Pesaran vd., 2008), Delta Tilde ve Delta Tilde Düzeltilmiş (Pesaran ve Yamagata, 2008) şeklinde tanımlanmıştır. Ayrıca "\*\*\*", "\*\*" ve "\*" sırasıyla "%1", "%5" ve "%10" düzeyinde anlamlılığı göstermektedir.

Tablo 3'te 4 farklı test sonucu bir arada sunulmuştur. Test sonuçları değerlendirildiğinde iki değişken içinde tüm testlerde %1 önem seviyesinde seri yatay kesit bağımlılığının varlığını görülmektedir ( $p < 0,01$ ). Homojenlik test sonuçları değerlendirildiğinde ise eş bütünleşme katsayılarının homojen olduğu görülmektedir ( $p > 0,05$ ).

Bir sonraki aşamada Tablo 4 dahilinde ise bir diğer test olan Panel Fourier Birim Kök Testi sonuçları ifade edilecektir. Çalışmada kullanılan her iki değişken için LM1, LM2 ve LM3 sonuçları gösterilmektedir.

**Tablo 4. Fourier Lagrange Çarpanı Birim Kök Testi**

Değişkenler	BOSVYIK			EFSI		
	Fouriertau Lagrange Multiplier k=1	Fouriertau Lagrange Multiplier k=2	Fouriertau Lagrange Multiplier k=3	Fouriertau Lagrange Multiplier k=1	Fouriertau Lagrange Multiplier k=2	Fouriertau Lagrange Multiplier k=3
Arnavutluk	-0,9192	-2,0173	-1,8710	-0,7140	-0,3962	0,0331
Bulgaristan	-0,9028	-1,6704	-1,6658	-1,3080	-0,8632	-0,3545
Hırvatistan	-0,6736	-0,8180	-0,1677	-0,7263	-0,5893	-0,6016
Yunanistan	-0,5249	-0,2654	-0,0134	0,0050	-0,1098	0,1180
Romanya	-0,7539	-0,0287	0,4115	-0,2567	-0,3660	-0,3683
Slovenya	-0,9852	-0,4857	-0,3462	-0,6702	-0,6230	-0,2327
Türkiye	-1,0519	-0,6894	-0,5377	-0,4033	-0,1489	0,2299
Panel Sonuçları						
P <sub>LM</sub>	-0,8302	-0,8536	-0,5986	-0,5820	-0,4423	-0,1680
Z <sub>LM</sub>	9,1307	4,9702	5,9447	10,1991	6,4703	7,6821
p	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000	1,0000

Nazlıoğlu ve Karul (2017) tarafından geliştirilen panel Fourier Langrange Çarpan Birim Kök Testi sonuçlarına göre modelde kullanılan bağımlı ve bağımsız değişkenlerde ve ayrı ayrı 3 frekans değerlerinde de verilerin birim kök içerdiği ve düzey değerinde durağan olmadıkları sonucuna ulaşılmıştır. Bu tespitten sonra analize Olayeni vd. (2020) tarafından geliştirilen Kesirli Frekans Esnek Fourier Formu Panel Eşbütünleşme Testi ile devam edilmiştir. Fractional Frequency Flexible Fourier form panel eşbütünleşme testi sonuçları Tablo 5'te verilmiştir.

**Tablo 5.** Fractional Frequency Flexible Fourier Form Panel Eşbütünleşme Testi

Ülkeler	$\ln \text{BOSVYIK}_{it} = \alpha_i + \beta (\ln \text{EFSI})_{it} + \varepsilon_{it}$								
	İstatistik	BOSVYIK			İstatistik	EFSI			
		1%	5%	10%		1%	5%	10%	
Arnavutluk	-1,809 *	-3,181	-1,848	0,351	-5,586 ***	-3,382	-1,871	0,996	
Bulgaristan	-4,870 ***	-3,098	-1,877	-0,481	-3,577 ***	-2,652	-1,708	-0,378	
Hırvatistan	-3,580 ***	-3,340	-2,084	-0,508	-3,163 ***	-2,892	-2,083	0,879	
Yunanistan	-3,999 ***	-2,561	-1,353	1,203	-4,255 ***	-2,637	-1,696	0,996	
Romanya	-4,432 ***	-3,328	-1,930	-0,114	-4,772 ***	-3,101	-2,045	-0,079	
Slovenya	-5,527 ***	-3,092	-1,719	-0,137	-5,411 ***	-2,877	-1,699	0,188	
Türkiye	-5,074 ***	-3,224	-1,879	0,102	-6,037 ***	-3,014	-1,903	1,561	
Grup İstatistikleri									
Ortalama	-4,184 **	P val.	0,016		-4,686 ***	P val.	0,003		
Maksimum	-5,527 ***	P val.	0,001		-6,037 ***	P val.	0,000		
Medyan	-4,432 **	P val.	0,011		-4,772 ***	P val.	0,003		

Not: "\*\*\*\*", "\*\*\*" ve "\*" sırasıyla "%1", "%5" ve "%10" düzeyinde anlamlılığı göstermektedir.

Tablo 5'te verilen Frequency Flexible Fourier form panel eşbütünleşme testi sonuçları incelendiğinde Kurulan modelde ülkelerin tamamı için (Arnavutluk, Bulgaristan, Hırvatistan, Yunanistan, Romanya, Slovenya, Türkiye) değişkenler arasında (BOSVYIK ve EFSI) eşbütünleşme ilişkisi tespit edilmiştir. Buna göre BOSVYIK bağımlı değişkeni ile EFSI bağımsız değişkeni arasında istatistiksel olarak anlamlı uzun dönemli ilişki vardır.

Çalışmada son olarak kısa dönemli ilişkileri tespit edebilmek için Nazlıoğlu vd. (2016) ve Yılcı ve Görüş (2020) tarafından geliştirilen tek frekanslı panel Fourier Granger nedensellik testi uygulanmıştır. Analiz sonuçları Tablo altı 'da (6) verilmiştir.

**Tablo 6.** Fourier TY Nedensellik Testi Sonuçları

Ülkeler	H0: EFI → BOSVYIK				H0: BOSVYIK → BOSVYIK				Causality
	F-İst.	B. p-val	Lag	Freq.	F-İst.	B. p-val	Lag	Freq.	
Arnavutluk	48,906 *	0,056	6	1	5,564	0,573	6	1	EFSI → BOSVYIK
Bulgaristan	38,044 *	0,085	6	1	4,032	0,687	6	1	EFSI → BOSVYIK
Yunanistan	22,987	0,155	6	2	8,490	0,443	6	2	EFSI ↔ BOSVYIK
Hırvatistan	11,684	0,312	6	1	2,092	0,878	6	1	EFSI ↔ BOSVYIK
Romanya	27,938	0,115	6	1	5,208	0,603	6	1	EFSI ↔ BOSVYIK
Slovenya	101,200 **	0,017	6	1	29,676	0,115	6	1	EFSI → BOSVYIK
Türkiye	16,685	0,241	6	2	13,129	0,306	6	2	EFSI ↔ BOSVYIK

Not: → Granger nedensel olmama durumunu (H0) belirtir ".\*", ".\*.\*" ve ".\*.\*.\*" işaretleri sırasıyla "%10", "%5" ve "%1" düzeyinde anlamlılığı ifade etmektedir. "→" ve "←" tek yönlü nedenselliği, "↔" çift yönlü nedenselliği, "↔" ise değişkenler arasında nedensellik bağı olmadığını ifade etmektedir. Bootstrapp değerleri 1.500 tekrarlama dayalıdır. Optimal k ve p Akaike bilgi ölçütü ile belirlenmiştir.

Tablo 6'da verilen Fourier TY Nedensellik Testi sonuçları değerlendirildiğinde Arnavutluk, Bulgaristan ve Slovenya için EFSI değişkeninden BOSVYIK değişkenine doğru tek yönlü nedensellik ilişkisinin olduğu tespit edilmiştir. Diğer ülkeler için ise herhangi bir nedensellik ilişkisi tespit edilememiştir.

## Sonuç

Ekonomik özgürlükler ve özel sektöre yönelik yurtiçi krediler, bir ülkenin ekonomik büyümesinde, finansal istikrarının sağlanmasında ve genel ekonomik performansının sürdürülebilirliğinde önemli rol oynayan temel faktörler arasında yer almaktadır. Ekonomik özgürlük, geliştirilen çeşitli endeksler üzerinden ölçülmekte ve genel olarak ekonomik faaliyetler üzerinde yönetici erkin müdahale düzeyini ortaya koymaktadır. Finansal gelişme ve kalkınmanın bir ölçüsü olarak kabul gören özel sektöre yönelik yurtiçi krediler (Haque, 2020), finansal sistemin önemli bir bileşeni olup, kullanım alanı, tahsis edilen miktar ve ekonomik ortam koşullarına bağlı, doğrudan veya dolaylı olarak bireyler ve işletmelerin ekonomik faaliyetlere katılmalarını sağlayarak, inovasyona, istihdam artışına ve yeni yatırımların yapılmasına imkan sunmakta, ekonomik özgürlük kapsamında kalkınma ve büyüme üzerinde olumlu etkiler meydana getirebilmektedir. Özel sektöre yönelik yurtiçi krediler bağlamında kredilere erişimin ekonomik büyümeyi ve istikrarı kolaylaştırdığı için ekonomik özgürlüğün kritik bir bileşeni (Lakštienė, 2008; Brkić vd., 2020) gibi görüldüğü dikkate alındığında, özel sektörün kredi kullanılabilirliğinin ekonomik özgürlük üzerindeki etkisi, başta finans ekosisteminin yapısı olmak üzere ülkenin genel istikrarı gibi çeşitli faktörlere bağlı olabilir. Bu ilişkinin nüanslarını ve bunun ekonomik özgürlüğü teşvik etmek isteyen politika yapımcılar açısından sonuçlarını daha iyi anlamak, ekonomi politikalarının ve yönetim kararlarının etkililiğini değerlendirmek için ekonomik özgürlük ile özel sektöre yönelik yurtiçi krediler arasındaki ilişkinin anlaşılması önemlidir.

Bu çalışmada, Güneydoğu Avrupa iş birliği üyesi ülkeleri için ekonomik özgürlük endeksi ile yurtiçi krediler arasındaki ilişki sınanmıştır. Değişkenler arasındaki nedensellik ilişkisi kesirli frekans esnek Fourier form paneli eşbütünleşme ve tek frekanslı panel Fourier Granger nedensellik testleri ile ölçülmüştür. 1995-2021 dönemi yıllık verileri analiz edilmiş ve literatüre önemli katkılarda bulunacak sonuçlar elde edilmiştir.

Yapılan analizler sonucunda eşbütünleşme testleri BOSVYIK bağımlı değişkeni ile EFSI bağımsız değişkeni arasında istatistiksel olarak anlamlı uzun dönemli ilişki olduğunu ortaya koymuştur. Kısa dönemli ilişkinin analiz edildiği Fourier TY Nedensellik Testi sonuçları ise Arnavutluk, Bulgaristan ve Slovenya için EFSI değişkeninden BOSVYIK değişkenine doğru tek yönlü nedensellik ilişkisinin olduğunu diğer ülkeler için ise herhangi bir nedensellik ilişkisinin olmadığını ortaya koymuştur. Buna göre Ekonomik Özgürlük Özet Endeksi (EFSI) uzun dönemde Bankalar tarafından özel sektöre yurt içi kredi tutarını (BOSVYIK) etkilemektedir. Kısa dönemli ilişkilerde ise sadece üç ülke için (Arnavutluk, Bulgaristan ve Slovenya) EFSI'den BOSVYIK değişkenine doğru tek taraflı nedensellik ilişkisi söz konusudur. Literatür çalışmalarında, özel sektöre yönelik yurtiçi krediler, genellikle, finansal gelişme ve finansal katılımın bir bileşeni olarak ele alınmış olup, ekonomik büyüme, yasal mevzuat, finansal yenilik, yabancı yatırım, işçi dövizleri, bankalar, tasarruflar ve iç borç gibi çeşitli faktörler üzerinden dolaylı olarak ekonomik özgürlükle ilişkilendirilmiştir (Chortareas vd., 2013; Green, 2022; Hamid vd., 2022; Khan, 2023; Kozłowski, 2015; Kwablah ve Amoah, 2022; Lu vd., 2023; Yang vd., 2023). Bu bağlamda, Ekonomik Özgürlük Özet Endeksi (EFSI) ile Bankalar tarafından özel sektöre yurt içi kredi tutarı arasındaki uzun dönemli ilişki varlığı açısından ulaşılan bulgular; Chortareas vd. (2013), Obradović ve Grbić, (2015), Islam vd. (2022), Nguyen vd. (2022), Lu vd. (2023) ve Yang vd. (2023) tarafından yapılan çalışmaları desteklemektedir. Arnavutluk, Bulgaristan ve Slovenya hariç diğer ilgili ülkeler açısından kısa dönemde EFSI değişkeninden BOSVYIK değişkenine doğru herhangi bir nedensellik ilişkisinin bulunmaması, kısmen Divine Chinyere vd. (2020) çalışmalarını desteklemektedir. Kısa dönemli ilişkiler bağlamında nedensellik analizi sonuçlarına göre, Yunanistan, Hırvatistan, Romanya ve Türkiye için hem ekonomik özgürlüklerden özel sektöre yurtiçi kredilere hem de özel sektöre yurtiçi kredilerden ekonomik özgürlüklere nedensellik ilişkileri gözlemlenmemiştir. Bu açıdan bakıldığında, ekonomik özgürlüklerdeki değişikliklerin özel sektöre yurtiçi krediler üzerinde herhangi bir etkisi olmadığı, özel sektöre yurtiçi kredilerdeki değişikliklerin ise ekonomik özgürlükleri kısa vadeli olarak etkilemediği sonucuna ulaşılmıştır. Çalışmada elde edilen sonuçların, çalışma kapsamındaki ülkeler açısından karar alıcı yönetim erkinin ekonomi politikalarının ve yönetim kararlarının etkililiğini değerlendirmede politika yapımcılara önemli bir bakış açısı sunduğu değerlendirilmektedir. Ayrıca Arnavutluk, Bulgaristan ve Slovenya gibi ülkelerde ekonomik özgürlüklerin desteklenmesi ve teşvik edilmesinin, özel sektöre yönelik yurt içi kredilerin

artırılmasına olumlu katkı sağlayabileceği, uzun vadede ekonomik büyümeyi ve kalkınmayı destekleyebileceği değerlendirilmektedir. Gelecek çalışmaların, ülkelere özgü faktörlerin ekonomik özgürlükler ile özel sektöre yönelik yurtiçi krediler arasındaki ilişkilerin yönünün belirlenmesi açısından katkı sağlayacağı düşünülmektedir.

### Kaynakça

- Abbas, F., Ali, S., & Wong, W. K. (2022). Impact of economic freedom and its subcomponents on commercial banks' risk-taking. *Annals of Financial Economics*, 17(03), 2250022.
- Acharya, V. V., & Richardson, M. (2009). *Restoring financial stability: How to repair a failed system*. John Wiley & Sons.
- Akinci, O., & Omstead-Rumsey, J. (2018). How effective are macroprudential policies? An empirical investigation. *Journal of Financial Intermediation*, 33, 33-57.
- Arif, I., & Dawson, J. W. (2023). Pro-market institutions and labor market outcomes: A panel-data analysis of U.S. metropolitan areas. *Contemporary Economic Policy*, 41(4), 629-652.
- Ashraf, J. (2022). The spillover effects of political risk, financial risk, and economic freedom on ecological footprint: Empirical evidence from Belt and Road Initiative countries. *Borsa Istanbul Review*, 22(5), 873-885. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.06.004>
- Asmarani, T. W., & Ningsih, E. A. (2022). Domestic credit and stock market impact on economic growth: A new evidence in Five asean countries. *The Winners*, 23(2), 95-102.
- Avdjiev, S., McCauley, R., & McGuire, P. (2012). Rapid credit growth and international credit: Challenges for asia. *BIS Working Papers*, 377.
- Ayyagari, M., Demirgüç-Kunt, A., & Maksimovic, V. (2011). Firm innovation in emerging markets: The role of finance, governance, and competition. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 46(6), 1545-1580.
- Balliew, S., Mathews, T., & Hall, J. C. (2020). Measuring economic freedom: An alternative functional specification and subsequent ranking. *Applied Economics*, 52(14), 1582-1591.
- Beach, W. W., & Miles, M. A. (2004). *Explaining the factors of index of economic Freedom*. The Heritage Foundation and New York: The Wall Street Journal.
- Beck, T., Demirgüç-Kunt, A., & Levine, R. (2000). A new database on financial development and structure. *World Bank Economic Review*, 14(3), 597-605.
- Beck, T., Demirgüç-Kunt, A., & Maksimovic, V. (2005). Financial and legal constraints to firm growth: Does size matter? *The Journal of Finance*, 60(1), 137-177.
- Beck, T., Demirgüç-Kunt, A., & Peria, M. S. M. (2008). Banking services for everyone? Barriers to bank access and use around the world. *World Bank Economic Review*, 22(3), 397-430.
- Beck, T., & Levine, R. (2004). Stock markets, banks, and growth: Panel evidence. *Journal of Banking & Finance*, 28(3), 423-442. [https://doi.org/10.1016/S0378-4266\(02\)00408-9](https://doi.org/10.1016/S0378-4266(02)00408-9)
- Becker, R., Enders, W., & Lee, J. (2006). A stationarity test in the presence of an unknown number of smooth breaks. *Journal of Time Series Analysis*, 27(3), 381-409. <https://doi.org/10.1111/j.1467-9892.2006.00478.x>
- 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. [https://doi.org/10.1016/S0176-2680\(03\)00011-9](https://doi.org/10.1016/S0176-2680(03)00011-9)
- Bheemul, B. S., Rasool, U. S., & Sooreea, R. (2020). Does economic freedom matter to foreign direct investment in sub-saharan africa? *International Journal of Economics and Financial Issues*, 10(3), 195-207.
- Björnskov, C. (2016). Economic freedom and economic crises. *European Journal of Political Economy*, 45, 11-23.

- Bojicic-Dzelilovic, V., Kostovicova, D., & Randazzo, E. (2016). EU in the western balkans: Hybrid development, hybrid security and hybrid justice. *Security in Transitions Working Paper*, 03(16), 1-29.
- Breusch, T. S., & Pagan, A. R. (1980). The Lagrange multiplier test and its applications to model specification in econometrics. *The review of economic studies*, 47(1), 239-253. <https://doi.org/10.2307/2297111>
- Brkic, I. (2020). *The relationship between economic freedom and economic growth in EU countries* [Doctoral Thesis]. Universitat Jaume.
- Brkić, I., Gradojević, N., & Ignjatijević, S. (2020). The Impact of Economic Freedom on Economic Growth? New European Dynamic Panel Evidence. *Journal of Risk and Financial Management*, 13(2), Article 2. <https://doi.org/10.3390/jrfm13020026>
- Buchsbaum, T. M. (2000). The OSCE and the stability pact for south eastern europe: A mother-daughter, brother-sister or partner relationship? *Helsinki Monitor*, 11(4), 62-79.
- Callais, J. T., & Young, A. T. (2023). A rising tide that lifts all boats: An analysis of economic freedom and inequality using matching methods. *Journal of Comparative Economics*, 51(3), 744-777.
- Cerutti, E., Claessens, S., & Laeven, L. (2017). The use and effectiveness of macroprudential policies: New evidence. *Journal of Financial Stability*, 28, 203-224.
- Cerutti, E., & Zhou, H. (2018). *Cross-border banking and the circumvention of macroprudential and capital control measures*. International Monetary Fund.
- Cheang, B., & Lim, H. (2023). Institutional diversity and state-led development: Singapore as a unique variety of capitalism. *Structural Change and Economic Dynamics*, 67, 182-192.
- Chong, A., & Calderon, C. (2000). Causality and feedback between institutional measures and economic growth. *Economics & Politics*, 12(1), 69-81.
- Chortareas, G. E., Girardone, C., & Ventouri, A. (2013a). Financial freedom and bank efficiency: Evidence from the european union. *Journal of Banking & Finance, Elsevier*, 37(4), 1223-1231.
- Chortareas, G. E., Girardone, C., & Ventouri, A. (2013b). Financial freedom and bank efficiency: Evidence from the European Union. *Journal of Banking & Finance*, 37(4), 1223-1231. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2012.11.015>
- Claessens, S., Ghosh, S. R., & Mihet, R. (2013). Macro-prudential policies to mitigate financial system vulnerabilities. *Journal of International Money and Finance*, 39,153-85.
- Claessens, S., & Laeven, L. (2004). What drives bank competition? Some international evidence. *Journal of Money, Credit and Banking*, 36(3), 563-583.
- Cukanova, M., Steinhauser, D., Sidor, J., & Jankelova, N. (2017). The identification of disruptions in the slovak economy expressed by index of economic freedom. *Journal of Applied Economic Sciences (JAES)*, 12(8), 2233-2242.
- Cull, R., & Xu, L. C. (2003). Who gets credit? The behavior of bureaucrats and state banks in allocating credit to chinese state-owned enterprises. *Journal of Development Economics*, 71(2), 533-559.
- Dang, B. K., & Phan, A. D. B. (2022). The impact of economic freedom on the risk-taking behaviours of vietnamese commercial banks. *IJMEF*, 15(4), 353-373.
- Dao, A. T. (2014). Trade openness and economic growth. *Içinde Mark a. Israel '91 Endowed Summer Research Fund In Economics* (C. 2, ss. 1-30).
- Deerfield, A., & Elert, N. (2023). Entrepreneurship and regulatory voids: The case of ridesharing. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 47(5), 1568-1593.
- Dia, I., & Ondoa, H. A. (2023). Does economic freedom improve fdi inflows in sub-saharan africa? *Research Square*, 38(3), 383-410.

- Divine Chinyere, S.-H., Omankhanlen, A. E., & Godswill Osagie, O. (2020). The Impact of Financial Deepening on Economic Growth in Nigeria (1981-2018). *WSEAS TRANSACTIONS ON BUSINESS AND ECONOMICS*, 17, 977-986. <https://doi.org/10.37394/23207.2020.17.96>
- Ecer, F., & Zolfani, H. S. (2022). Evaluating economic freedom via a multi-criteria merec-dnma model-based composite system: Case of opec countries. *Technological and Economic Development of Economy*, 28(4), 1158-1181.
- Elekdag, S., & Wu, Y. (2011). *Rapid credit growth; boon or boom-bust? IMF Working Papers 11/241, International Monetary Fund.*
- Emirmahmutoglu, F., & Kose, N. (2011). Testing for Granger causality in heterogeneous mixed panels. *Economic Modelling*, 28(3), 870-876. <https://doi.org/doi.org/10.1016/j.econmod.2010.10.018>
- Erdal, F. (2004). *Economic freedom and economic growth: A time series evidence from Italian economy.* [www.etsg.org/ETSG2004/Papers/erdal.pdf](http://www.etsg.org/ETSG2004/Papers/erdal.pdf)
- Fernandes-Maciél, V., De-Gamboa, U. R., & Garcia-Alves, R. E. (2022). Economic freedom and the determinants of the bank spread in south america. *Theoretical Economics Letters*, 12, 1884-1902.
- FI. (2022). *Appendix explanatory notes and data sources. Economic Freedom of the World: 2022 Annual Report.* Fraser Institute. <https://www.fraserinstitute.org/sites/default/files/uploaded/2022/economic-freedom-of-the-world-2022-appendix.pdf>
- Garcia-Posada, M., & Mora-Sanguinetti, J. S. (2015). Are there alternatives to bankruptcy? A study of small business distress in spain. *Small Business Economics*, 44(2), 407-424.
- Goddard, J. A., Liu, H., Molyneux, P., & Wilson, J. O. S. (2011). The persistence of bank profit. *Journal of Banking & Finance*, 35, 2881-2890.
- Graafland, J. (2023). Economic freedom and life satisfaction: A moderated mediation model with individual autonomy and national culture. *European Journal of Political Economy*, 79, 1-15.
- Green, W. N. (2022). Financial landscapes of agrarian change in Cambodia. *GEOFORUM*, 137, 185-193. <https://doi.org/10.1016/j.geoforum.2020.02.001>
- Gwartney, D. J. (2009). Institutions, economic freedom, and cross-country differences in performance. *Southern Economic Journal*, 75, 937-956.
- Gwartney, J., & Lawson, R. (2003). The concept and measurement of economic freedom. *European Journal of Political Economy*, 19(3), 405-430.
- Haan, J. D., & Sturm, J. E. (2000). The relationship between economic freedom and economic growth. *European Journal of Political Economy*, 16, 215-241.
- Hamid, I., Alam, M. S., Kanwal, A., Jena, P. K., Murshed, M., & Alam, R. (2022). Decarbonization pathways: The roles of foreign direct investments, governance, democracy, economic growth, and renewable energy transition. *ENVIRONMENTAL SCIENCE AND POLLUTION RESEARCH*. <https://doi.org/10.1007/s11356-022-18935-3>
- Haque, M. I. (2020). The growth of private sector and financial development in Saudi Arabia. *Economies*, 8. Scopus. <https://doi.org/10.3390/ECONOMIES8020039>
- Harkati, R., Alhabshi, S. M., & Kassim, S. (2020). Influence of economic freedom and its subcomponents on risk-taking behavior: Evidence from dual banking system of malaysia. *Review of Behavioral Finance*, 12(4), 335-356.
- Hassan, M. K., Kazak, H., Adigüzel, U., Gunduz, M., & Akcan, A. (2023). Convergence in Islamic Financial Development: Evidence from Islamic Countries Using the Fourier Panel KPSS Stationarity Test. *Borsa Istanbul Review*, 23. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2023.09.006>

- Heritage. (2022). *About The Index*.  
<https://www.heritage.org/index/about#:~:text=What%20is%20economic%20freedom%3F,in>
- HF, H. (2023). *About the index*. Heritage Foundation. <https://www.heritage.org/index/about>
- Hoover, G. A., & Smimou, K. (2023). Socially conscious investment funds and home country institutions. *Economic Analysis and Policy, Elsevier*, 79, 395-417.
- Islam, K., Bilal, A. R., & Zaidi, S. A. H. (2022). Symmetric and asymmetric nexus between economic freedom and stock market development in Pakistan. *Economic Change and Restructuring*, 55(4), 2391-2421.
- Kandil, M. (2009). Determinants of institutional quality and their impact on economic growth in the mena region. *International Journal of Development*, 8(2), 134-167.
- Kazak, H., Uluyol, B., Akcan, A. T., & İyibildiren, M. (2023). The Impacts of Conventional and Islamic Banking Sectors on Real Sector Growth: Evidence from Time-Varying Causality Analysis for Türkiye. *Borsa Istanbul Review*. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2023.09.004>
- Keseljevic, A., & Spruk, R. (2013). Endogenous economic freedom and the wealth of nations: Evidence from a panel of countries, 1996-2011. *Applied Economics*, 45(28), 3952-3962.
- Khan, B. (2023). Business Freedom and Financial Development as Leading Determinants of Non-performing Assets: Evidence from the Indian Banking Sector. *Indian Journal of Economics and Development*, 19(1), 112-121. <https://doi.org/10.35716/IJED/22037>
- Kılçı, E. (2019). Analysis of the relationship between economic freedom index and stock market indices; evidence from Turkey. *Maliye ve Finans Yazıları*, 111, 117-134.
- Klapper, L., Laeven, L., & Rajan, R. (2006). Entry regulation as a barrier to entrepreneurship. *Journal of Financial Economics*, 82(3), 591-629.
- Klapper, L., & Love, I. (2011). The impact of business environment reforms on new firm registration. *World Development*, 39(6), 977-989.
- Knack, S., & Keefer, P. (1995). Institutions and economic performance: Crosscountry tests using alternative institutional measures. *Economics & Politics*, 7(3), 207-227.
- Koç, Ş., & Özcan, G. (2023). Endüstri 4.0'ın Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisinin İncelenmesi: G7 Ülkeleri İçin Panel Veri Analizi. *Necmettin Erbakan Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi*, 5(1), Article 1.
- Kozłowski, M. (2015). Financial Participation in Poland in Comparison to Other Eu Countries. *Comparative Economic Research*, 18(3), 59-79. Scopus. <https://doi.org/10.1515/cer-2015-0021>
- Kwablah, E., & Amoah, A. (2022). Foreign direct investment and economic growth in Sub-Saharan Africa: The complementary role of economic freedom and financial market fragility. *Transnational Corporations Review*, 14(2), 127-139. <https://doi.org/10.1080/19186444.2022.2041159>
- Lakštutienė, A. (2008). Correlation of the Indicators of the Financial system and Gross Domestic Product in European Union Countries. *Engineering Economics*, 58(3), Article 3. <https://inze.ktu.lt/index.php/EE/article/view/11532>
- Lasbrey, A., Enyoghasim, M., Tobechei, A., Uwajumogu, N., Chukwu, B., & Kennedy, O. (2018). Foreign direct investment and economic growth: Literature from 1980 to 2018. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 8(5), 309-318.
- Le, A. H., & Kim, T. (2020). Effects of economic freedom on firm investment in vietnam. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(3), 9-15.
- Lim, C. H., Costa, A., Columba, F., Kongsamut, P., Otani, A., Saiyid, M., Wezel, T., & Wu, X. (2011). *Macprudential Policy: What Instruments and How to Use Them? Lessons from Country Experiences* (SSRN Scholarly Paper 1956385). <https://papers.ssrn.com/abstract=1956385>

- Lu, Y.-X., Huang, Y.-S., & Hsu, C.-C. (2023). The Impact of Economic Freedom on Bank Loan Spreads: Evidence from the Financial Crisis. *Emerging Markets Finance And Trade*. <https://doi.org/10.1080/1540496X.2023.2226322>
- Mandic, S., & Joksimovic, L. (2018). On the threshold of adulthood: Western Balkans transition failures. *Facta Universitatis Series: Economics and Organization*, 15(1), 15-27.
- Mayache, N. (2021). Impact of trade openness and economic freedom on economic growth: A panel analysis study (2000-2018). *ASJP*, 7(3), 792-801.
- McMahon, F. (2014). Economic freedom (Fraser Institute and Heritage Foundation. İçinde A. C. Michalos (Ed.), *Encyclopedia of Quality of Life and Well-Being Research*. Springer.
- Mian, A., & Sufi, A. (2010). The great recession: Lessons from microeconomic data. *American Economic Review*, 100(2), 51-56.
- Minovic, J., Stevanovic, S., & Aleksic, 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.
- Miozzi, V., & Powell, B. (2023). The pre-pandemic political economy determinants of lockdown severity. *Public Choice*, 197, 167-183.
- Muhasilovic, J. (2022). Framing the western balkans cooperation through SEECP. İçinde M. Mulalic, E. Topcu, & J. Muhasilovic (Ed.), *The Western Balkans cooperation, geopolitics and economic transitions and relations* (ss. 148-156). International University of Sarajevo.
- Murthy, N. R. V., & Nath, R. (2009). Determinants of digital access: A global empirical analysis. *IJSS*, 5(2), 95-114.
- Mushtaq, S., & Khan, A. R. E. (2018). Economic freedom and sustainable development: A panel data analysis. *The Pakistan Journal of Social Issues*.
- Nazlıoğlu, S., Gormus, N. A., & Soytaş, U. (2016). Oil prices and real estate investment trusts (REITs): Gradual-shift causality and volatility transmission analysis. *Energy economics*, 60, 168-175. <https://doi.org/doi.org/10.1016/j.eneco.2016.09.009>
- Nazlıoğlu, S., & Karul, C. (2017). Panel LM Unit Root Test with Gradual Structural Shifts. *40th International Panel Data Conference*, 1-26.
- Nguyen, T. C., Bermpei, T., & Kalyvas, A. N. (2022). *Local Economic Freedom and The Cost of Corporate Borrowing: Evidence From The US States* (SSRN Scholarly Paper 4187774). <https://doi.org/10.2139/ssrn.4187774>
- Nier, E. W., Olafsson, T. T., Rollinson, Y. G., & Gelos, G. (2020). *Exchange rates and domestic credit: Can macroprudential policy reduce the link?* (IMF Working Papers 20/187). International Monetary Fund.
- Nik, P. A., Jusoh, M., Shaari, A. H., & Sarndi, T. (2016). Predicting the probability of financial crisis in emerging countries using an early warning system: Artificial neural network. *Journal of Economic Cooperation and Development*, 37(1), 25-40.
- Obeng-Amponsah, W., Sun, Z., Havidz, H. B., & Dey, E. A. (2019). Determinants of domestic credit to the private sector in ghana: Application of vector auto-regressive method. *Proceedings of The First International Symposium on Management and Social Sciences (ISMSS 2019)*, 309, 132-139.
- Obradović, S., & Grbić, M. (2015). Causality relationship between financial intermediation by banks and economic growth: Evidence from Serbia. *Prague Economic Papers*, 24(1), 60-72. Scopus. <https://doi.org/10.18267/j.pep.500>
- Olayeni, R. O., Tiwari, A. K., & Wohar, M. E. (2020). Fractional frequency flexible Fourier form (FFFFF) for panel cointegration test. *Applied Economics Letters*, 28(6), 482-486. <https://doi.org/10.1080/13504851.2020.1761526>



- Özyilmaz, A. (2022). The role of economic freedoms in economic growth. *Journal of Management and Economics Research*, 20(3), 59-74.
- Padilla, A., & Cachanosky, N. (2023). Immigration and economic freedom of the us states: Does the institutional quality of immigrants' origin countries matter? *Contemporary Economic Policy*, 41(3), 489-512.
- Pandey, V., Steigner, T., & Sutton, N. K. (2023). The value of economic freedom in cross-border mergers. *International Review of Economics & Finance*, 86, 540-563.
- Pasiouras, F., Tanna, S., & Zopounidis, C. (2009). The impact of banking regulations on banks' cost and profit efficiency: Cross-country evidence. *International Review of Financial Analysis*, 18, 294-302.
- Pesaran, M. H. (2004). General Diagnostic Tests for Cross Section Dependence in Panels.,(1229). No: *CE/Sjfo Working Paper Series*.
- Pesaran, M. H., Ullah, A., & Yamagata, T. (2008). A bias-adjusted LM test of error cross-section independence. *The econometrics journal*, 11(1), 105-127. <https://doi.org/10.1111/j.1368-423X.2007.00227.x>
- Pesaran, M. H., & Yamagata, T. (2008). Testing slope homogeneity in large panels. *Journal of Econometrics*, 142(1), 50-93. <https://doi.org/10.1016/j.jeconom.2007.05.010>
- 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), 376-385.
- RCC. (2013). *Charter on good-neighborly relations, stability, security and cooperation in South-Eastern Europe*. [https://www.rcc.int/files/user/docs/2013.10.03\\_CHARTER\\_SEECD.pdf](https://www.rcc.int/files/user/docs/2013.10.03_CHARTER_SEECD.pdf)
- SEECF. (2021). *South-east european cooperation process-SEECF, Podgorica chairmanship-in-office*. <https://www.seecf.info/post/how-to-make-the-most-out-of-remote-meetings>
- Shahabadi, A., & Davari Kish, R. (2016). The Impact of Economic Freedom on the Development of the Stock Market. *Majlis and Rabbord*, 23(86), 303-328.
- Suleymanov, E., Alirzayev, E., & Talibli, M. (2019). Role of economic freedom in attracting investments in the context of Azerbaijan. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9(1), 87-95.
- Swamy, P. A. V. B. (1970). Efficient Inference in a Random Coefficient Regression Model. *Econometrica*, 38(2), 311-323. JSTOR. <https://doi.org/10.2307/1913012>
- Ullah, H., & Jan, S. (2020). Economic freedom on stock market performance and liquidity: Evidence from KSE-100 index Pakistan. *NUML International Journal of Business & Management*, 15(1), 110-126.
- Vrieze, F. (2016). The south-east european cooperation process and its new parliamentary assembly: Regional dialogue in action. *The Hague Journal of Diplomacy*, 11(2-3), 215-234.
- Vukotic, V., & Baćović, M. (2006). Economic freedom and economic growth in south east Europe. *Transition Studies Review*, 13(1), 81-91.
- World Bank (2023). Domestic credit to private sector (% of GDP). <https://data.worldbank.org/indicator/FS.AST.PRVT.GD.ZS>
- Yang, Z., Vitenu-Sackey, P. A., Hao, L., & Tao, Y. (2023). Economic freedom, inclusive growth, and financial development: A heterogeneous panel analysis of developing countries. *PLOS ONE*, 18(7), e0288346. <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0288346>
- Yılancı, V., & Görüs, M. S. (2020). Does economic globalization have predictive power for ecological footprint in MENA counties? A panel causality test with a Fourier function. *Environmental science and pollution research*, 27(32), 40552-40562. <https://doi.org/doi.org/10.1007/s11356-020-10092-9>

## EXTENDED SUMMARY

The Southeast Europe Cooperation Process (SEECP), established in 1996 in Sofia, with its founding members including Albania, Bulgaria, Greece, Kosovo, North Macedonia, Romania, and Turkey, aimed to promote regional synergy among member states in the context of security, stability, justice, development, and economic cooperation in Southeastern Europe. It gained a solid foundation in 2000 with the signing of the "Good Neighborly Relations, Stability, Security, and Cooperation in Southeast Europe Agreement" in Bucharest. Over time, the SEECP expanded its membership to include Bosnia and Herzegovina, Moldova, Croatia, Serbia, Montenegro, and Slovenia, forming a 13-member organization. The SEECP member countries have faced challenges related to the rule of law, prompting extensive efforts to address these issues. It is widely acknowledged that a stable legal system is essential for fostering economic prosperity among individuals. Additionally, the quality of bureaucracy, property rights, and political stability have been recognized as contributing factors to economic growth and investment in SEECP member countries. Conversely, issues such as corruption have been identified as hindrances to economic growth, limiting the impact of regional synergy. Therefore, evaluating the economic freedom performance of SEECP member countries is crucial for assessing the regional synergy of the SEECP organization.

Economic freedoms and domestic credit to the private sector are among the key factors that play a significant role in a country's economic growth, ensuring financial stability, and sustaining overall economic performance. Economic freedom is typically measured through various indices, generally indicating the level of government intervention in economic activities. Domestic credit to the private sector, considered as a measure of financial development and growth, is an important component of the financial system. Domestic credit allocated by banks to the private sector play a crucial role in economic freedom as they provide the necessary financing for individuals and businesses to engage in economic activities. Private credits allow enterprises to develop new investment fields and to create new jobs in terms of entrepreneurship and innovation. Depending on its utilization, the allocated amount, and the economic conditions, it can facilitate individuals and businesses' participation in economic activities, fostering innovation, employment growth, and new investments, ultimately contributing positively to development and growth within the scope of economic freedom. Considering that access to credit for the private sector has been found to facilitate economic growth and stability in the context of economic freedom, it appears to be a critical component, depending on various factors such as the structure of the financial ecosystem and the country's overall stability. Therefore, understanding the relationship between economic freedom and access to credit for the private sector is essential for policymakers aiming to promote economic freedom and evaluate the effectiveness of economic policies and governance decisions. In this study, the relationship between the Economic Freedom Index and domestic credit to the private sector has been examined for member countries of the SEECP. The causal relationship between the variables has been measured using fractional frequency flexible Fourier form panel cointegration and single frequency panel Fourier Granger causality tests. Annual data from 1995 to 2021 have been analyzed, yielding results that contribute significantly to the literature. The cointegration tests have shown a statistically significant long-term relationship between the dependent variable, Bank's domestic credit to the private sector (BOSVYIK), and the independent variable, Economic Freedom Summary Index (EFSI). Short-term relationship analysis through the Fourier TY Causality Test has revealed a unidirectional causality relationship from EFSI to BOSVYIK for Albania, Bulgaria, and Slovenia, while no causality relationship has been observed for other countries. Consequently, it can be inferred that the EFSI affects the BOSVYIK in the long term. In terms of short-term relationships, a unidirectional causality relationship from EFSI to BOSVYIK has been observed for only three countries (Albania, Bulgaria, and Slovenia). These findings support the works of Chortareas et al. (2013), Obradović & Grbić (2015), Islam et al. (2022), Nguyen et al. (2022), Lu et al. (2023), and Yang et al. (2023) in the existing literature. The absence of any causality relationship in the short term between economic freedoms and domestic credit to the private sector for Greece, Croatia, Romania, and Turkey aligns partially with the findings of Divine Chinyere et al. (2020). In the context of short-term relationships, the analysis results indicate that changes in economic freedoms do not affect domestic credit to the private sector, and changes in domestic credit to the private sector do not influence economic freedoms. These results are significant in evaluating the effectiveness of policy decisions by decision-making authorities in the countries covered by the study. Future studies are expected to contribute by determining the direction of the relationship between economic freedoms and domestic credit to the private sector based on country-specific factors.