

# ULOGA EKONOMSKIH I POLITIČKIH SLOBODA U ATRAKTIVNOSTI ZA DIREKTA STRANA ULAGANJA (SDI): DOKAZI IZ JUGOISTOČNE EVROPE

**Hamid Alibašić**

Univerzitet u Istočnom Sarajevu, Ekonomski fakultet Brčko, Bosna i Hercegovina  
dr\_hamid\_a@hotmail.com  
ORCID: 0000-0002-9464-1102

**Hasan Mahmutović**

Univerzitet u Zenici, Ekonomski fakultet Zenica, Bosna i Hercegovina  
hasanmahmutovic@hotmail.com  
ORCID: 0000-0003-3089-9531

**Elvis Alibašić, student doktorskog studija (III ciklus)**

Univerzitet u Istočnom Sarajevu, Ekonomski fakultet Pale, Republika Srpska, Bosna i Hercegovina  
elvis\_alibasic@hotmail.com  
ORCID: 0000-0002-9364-546X

*Članak je izlagan na X Internacionalnom naučnom skupu „EkonBiz: Ekonomski izazovi u uslovima ubrzanih globalnih promjena“, Bijeljina 16. i 17. jun 2022. godine*

**Apstrakt:** Cilj ovog istraživanja je empirijski istražiti uticaj ekonomske i političke slobode kao dva netradicionalna faktora na priliv SDI u osam zemalja Jugoistočne Evrope u periodu od 2002. do 2020. godine. Shodno tome, hipoteza studije je da je visok nivo ekonomske i političke slobode pozitivno povezan sa stranim direktnim investicijama. Studija koristi tehnike panel podataka. Dobijeni nalazi studije nisu potvrdili doprinos ekonomske slobode stranim direktnim investicijama u osam zemalja Jugoistočne Evrope. Može se objasniti da određeni nivo reformi sprovedenih u oblasti slobode poslovanja, slobode trgovine, monetarne slobode, slobode ulaganja, veličine vlade, imovinskih prava, slobode od korupcije, slobode rada, finansijske slobode i fiskalne slobode i dalje zaostaje za razvijenim državama. Naprotiv, nalazi su potvrdili uticaj političke slobode na privlačnost SDI i da dati nivo političke slobode doprinosi rastu SDI.

**Ključne riječi:** Ekonomske i političke slobode, SDI, tehnike panel podataka, Jugoistočna Evropa

**JEL klasifikacija:** F21, F23

## 1. UVOD

Globalni trendovi SDI nedavno pokazuju da postoje varijacije u procentualnom udjelu tokova SDI između razvijenih i zemalja u razvoju. Kako su SDI počele da povećavaju svoj značaj, razvijene zemlje su bile glavni investitori i primaoci, ali se tokom godina situacija mijenjala i zemlje u razvoju su ponekad stvarale najveći postotak u tokovima SDI. U ovom kontekstu istorijski gledano, država treba da stvori prijateljsko poslovno i makroekonomsko okruženje uključujući ekonomske i političke slobode. Sve je to zaista ključno za privlačenje investicija u određeno područje. Iako primalac ulaganja i investitor mogu imati koristi od stranih direktnih investicija, zemlje svoje investicione režime i poslovnu praksu čine prijateljskim. Čini se da sistemi sa ekonomskom i političkom slobodom bolje funkcioniraju u smislu priliva SDI.

Broj zemalja koje su se prilagodile primanju i pružanju SDI gotovo se udvostručio do 2000. godine. Dakle, u ovom periodu su globalni tokovi SDI bili u porastu, a procenat SDI u i iz zemalja u razvoju počeo je da raste u odnosu na razvijene zemlje. Regionu Jugoistočne Evrope, kao i

mnogim drugim tranzicionim regionima, potreban je pristup stranom kapitalu i modifikovano poslovno okruženje kako bi bilo prijatno za strane investitore. Također je važno u eri globalizacije koja otvara nove poslovne mogućnosti za multinacionalne kompanije i prate neke prekogranične operacije u ekonomijama domaćinima (Mahmutović et al., 2017).

Cilj ovog istraživanja je empirijski istražiti uticaj ekonomske i političke slobode kao dva netradicionalna faktora na priliv SDI u odabranim zemljama Jugoistočne Evrope. Naime, ova studija proširuje empirijske dokaze između nestrukturiranih varijabli i SDI koje su manje istražene od uticaja strukturalnih varijabli na SDI.

Istovremeno, prakse u Jugoistočnoj Evropi su zaista interesantne za posmatranje, jer sve zemlje vrše i političku i ekonomsku tranziciju od socijalizma ka demokratiji i tržišno orijentisanoj ekonomiji.

Tranzicija je započela još devedesetih nakon raspada bivše Jugoslavije. Proces ekonomskih reformi pokrenut procesom privatizacije državnih preduzeća, liberalizacijom cijena i deregulacijom tržišta imao je za cilj da unaprijedi ekonomski oporavak otežan balkanskim ratovima između 1990. i 1995. Tokom reformi devedesetih, javni deficiti i hiperinflacija su neki od problema ekonomske stagnacije sa kojima se suočava region sa značajnim sustizanjem potrebnog stranog kapitala za finansiranje relativno visokog deficita tekućeg računa (Ganić, 2021).

Studija nastavlja da odgovara da li ekonomske i političke slobode utiču na privlačnost tokova stranih direktnih investicija u osam zemalja Jugoistočne Evrope. Shodno tome, hipoteza studije da je visok nivo ekonomske i političke slobode pozitivno povezan sa stranim direktnim investicijama.

## 2. PREGLED LITERATURE

Iako je odabir lokacije ulaganja uglavnom vođen ekonomskim pokazateljima, sve je više slučajeva gdje prisustvo neekonomskih elemenata igra ulogu. Shodno tome, namjera je da se ispita da li promovisanje neekonomskih elemenata kao ekonomske i političke slobode može uticati na atraktivnost SDI.

Ekonomska sloboda je veoma važna odrednica i može povećati priliv SDI u zemlju domaćina. Neki autori kao što su Meyer i Sinani (2009) i Bruno i Campos (2013) ističu važnost ljudskog kapitala, razvoja finansijskog tržišta u određivanju SDI u ekonomijama domaćinima. Pored toga, poslovno okruženje i institucionalni režim sa indikatorima EBRD-a kao indeksom ekonomske slobode, koji

analiziraju rad, imovinska prava, fiskalnu, monetarnu, finansijsku komponentu i slično, mogu se koristiti u ispitivanju priliva SDI. Studija koju je uradio Botrić (2010) utvrdila je visoku korelaciju između ovog indikatora i stranih direktnih investicija.

Brojne nedavne studije (Obwona, 2001; Bengoa i Robles, 2003; Kapuria, 2007; Pourshahabi et al. 2011; Pearson et al. 2012) otkrile su pozitivnu vezu između SDI i ekonomske slobode. Iako postoji široko rasprostranjeno vjerovanje da ekonomske i političke slobode podržavaju priliv SDI u nekim empirijskim studijama, empirijski dokazi su neuvjerljivi ili nedostižni. Na primjer, neke studije kao što su Sayari et al. (2018) i De Haan i Sturm (2000) ispitivali su vezu između ekonomske slobode i SDI u zemljama Istočne, Centralne i Zapadne Evrope i otkrili njihov marginalno značajan i negativan odnos. Jedna druga studija koju su uradili Ciftci i Durusu -Ciftci (2021) pronašla je slab dokaz u smislu uzročnosti između ekonomske slobode, SDI i ekonomskog rasta za neke od komponenti ekonomske slobode.

Glas (sloboda govora) i odgovornost koju su definisali Kaufmann et al. 2007. može imati pozitivne odnose sa stranim direktnim investicijama pružajući okruženje bez rizika za investitore. Na primjer, Sabir, et al. (2019) istraživali su vezu između institucionalnog kvaliteta i stranih direktnih investicija koristeći niz zemalja niskog, nižeg srednjeg i gornjeg srednjeg nivoa između 1996. i 2016. godine. Njihova studija otkriva da većina institucionalnih indikatora (kontrola korupcije, vladavina prava, politička stabilnost, glas i odgovornost, efektivnost vlade) o prilivu SDI su važniji i imaju viši nivo u razvijenim zemljama nego u zemljama u razvoju.

Neke studije koje su uradili Baughan et al. (2012) i Mengistu i Adhikary (2011) zaključuju da loše institucije, porast korupcije i nepotizma povećavaju troškove poslovanja i ometaju priliv SDI. Slično, Wheeler i Mody (1992), Hines (1995), Cuervo-Cazuro (2008), Azam i Ahmad (2013) su otkrili da postoji negativna korelacija između SDI i korupcije.

Solomon (2011) je koristio GMM procjenu da ispita vezu između političkog i ekonomskog okruženja na panelu od 111 zemalja između 1985. i 2005. godine i pronašao je njihovu snažnu vezu u kojoj veličina tržišta, politička stabilnost i inflacija pozitivno utiču na priliv SDI. Slično, Harms i Ursprung (2001) su pronašli pozitivnu vezu između političkih prava i priliva SDI.

Postoje neki dokazi da političari i interesne grupe slijede svoje nemoralne prakse i zloupotrebljavaju loš institucionalni kvalitet za privatnu korist. Penev i Rojec (2014) ističu potrebu očuvanja

kvaliteta poslovnog i investicionog okruženja kao važne determinante ulaznih SDI.

Nadalje, neke rano sprovedene empirijske studije potvrdile su pozitivnu vezu između ekonomske integracije i priliva SDI (Dunning, 1993; Rosati, 1998). Osim toga, za zemlje koje su još u procesu pristupanja EU postoji vjerovanje da zakonske i institucionalne reforme mogu unaprijediti dalji ekonomski razvoj. Iz toga proizilazi da je oblikovanje ekonomskog sistema, upravljačkih kapaciteta i uspostavljanje dobrog poslovnog okruženja veoma važno za kreiranje indikatora i dinamike dobrog upravljanja koji će potencijalno povećati ulaganja.

Estrin i Uvalić (2010) su objasnili vezu između priliva SDI i institucionalnih determinanti, privatizacije i članstva u EU korišćenjem gravitacionog modela između zemalja Zapadnog Balkana i zemalja EU. Otkrili su da slabost institucija, spor ritam privatizacije i nečlanstvo u EU utiču na niske tokove stranih direktnih investicija u tim zemljama.

Najviše stranih investicija u Jugoistočnu Evropu dolazi iz EU, najviše zbog blizine regiona, ali i zbog pristupnih pregovora između članica EU i zemalja kandidata (Ganić, 2013). Iako Ganić i Hrnjić (2019) nisu mogli pronaći statistički značajnu vezu između poslovnog regulatornog okruženja neke zemlje i stranih direktnih investicija u zemljama Centralne, Istočne Europe i Jugoistočne Europe, njihovi nalazi otkrivaju da politička stabilnost, proces europskih integracija i smanjenje troškova poslovne regulative mogu povećati priliv SDI.

Zemlje sa niskim dohotkom obično imaju nisku razvijenost poslovnog okruženja, što sprečava priliv SDI. Na primjer, Saidi, et al. (2013) su utvrdili da dobar institucionalni kvalitet podstiče više stranih ulaganja. To implicira da na atraktivnost zemlje utiče sistem dobrog upravljanja. Takođe, neki autori vide blisku vezu između nedostatka transparentnosti i korupcije uzrokovane odsustvom sistema dobrog upravljanja (Wang i Swain, 1997; Saidi, et al.; 2013). Iako su Kayani i Ganić (2021) pronašli kontrolu korupcije, vladavine prava i regulatornog kvaliteta kao značajnu varijablu u određivanju tokova SDI u Kini, nisu mogli pronaći značajnu vezu između političke stabilnosti, glasa i odgovornosti i efektivnosti vlade sa tokovima SDI. Štaviše, Mishra i Daly (2007), Samimi i Ariani (2010) su otkrili da dobar pravni i pravosudni sistem ima pozitivan uticaj na priliv SDI.

### 3. METODOLOGIJA I PODACI

Parametri funkcije FDI se procjenjuju kroz panel procjenu: združeni najmanji kvadrat, model

fiksnog efekta (FE) i model slučajnog efekta (RE). Korištenjem Pooled Least Square, FE i RE modela, mogu se riješiti neki od poprečnih presjeka i specifičnih efekata perioda.

Objedinjeni model najmanjeg kvadrata ili zajednički efekat u našem modelu može se izraziti na sljedeći način:

$$FDI_{it} = \alpha + \beta' X_{it} + \varepsilon_{it}$$

$i = 1, 2, \dots, N$  (broj poprečnog presjeka)  
 $t = 1, 2, \dots, T$  (broj vremenskih perioda) (1)

Gdje  $FDI_{it}$  je SDI kao procenat bruto domaćeg proizvoda zemlje  $i$  u godini  $t$ ,  $X_{it}$  predstavljaju jednu nezavisnu varijablu (IV) za zemlju  $I$  u godini  $t$ ;  $\varepsilon_{it}$  je termin greške.

U drugom slučaju, FE model istražuje odnos između prediktora (FDI) i varijabli ishoda (EFRE, POLR, INF, TRO) unutar zemlje. Svaka zemlja ima svoje individualne karakteristike ( $\alpha_i$ ). To se može izraziti na sljedeći način:

$$FDI_{it} = \alpha_i + \beta' X_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

S druge strane, pretpostavlja se da su varijacije među zemljama nasumične i nekorelirane sa prediktorom ili nezavisnim varijablama uključenim u model za eliminaciju heteroskedastičnosti (Green 2008). RE model se može izraziti na sljedeći način:

$$FDI_{it} = \alpha + \beta' X_{it} + u_i + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

Gdje je  $\varepsilon_{it}$  greška unutar zemlje, a gdje je greška  $u_i$  između zemalja.

Tada se model predložen za naše istraživanje može izraziti na sljedeći način:

$$FDI_{it} = \alpha + \beta_1 POLR_{it} + \beta_2 EFRE_{it} + \beta_3 TRO_{it} + \beta_4 INFL_{it} + \varepsilon_{it} \quad (4)$$

Gdje je  $i$  indeks zemlje gdje imamo 8 zemalja: Albanija, Bugarska, Rumunija, Hrvatska, Bosna i Hercegovina, Sjeverna Makedonija, Crna Gora i Srbija,  $t$  je vremenski indeks između 2002. i 2020.,  $\beta_0$  je konstanta,  $\mu$  je greška termin,  $\beta_i$  su koeficijenti povezani s različitim varijablama, FDI (neto prilivi SDI (BDP %)) je zavisna varijabla, EFRE (indeks ekonomske slobode) je pokazatelj ekonomske slobode, POLR je glas i odgovornost kao pokazatelj političke slobode, TRO je otvorenost trgovine i INFL je stopa inflacije kao nezavisne varijable.

Hipoteza studije je da veća ekonomska i politička sloboda može povećati neto priliv SDI. Kako bi

ispitali koji model je preferirani i izvršili selekciju među njima, studija koristi tri testa: Chow test, Hausmanov test i Lagrangeov test množitelja.

Da bi se testirao koji model je poželjniji između Pooled LS i Fixed efekta, koristit će se Chow test, dok će Hausman test odlučiti da prati Fixed Effect ili Random Effect. Test Lagrangeov množilac (Lagranžov množilac) će se koristiti da bi se odlučilo da li je slučajni efekat poželjniji od Pooled LS.

Da bi se analizirale determinante ekonomske slobode i političke stabilnosti u prilivu SDI, uključene su dvije kontrolne varijable: režim otvorenosti trgovine i stopa inflacije za osam zemalja Jugoistočne Evrope: Albaniju, Bugarsku, Rumuniju, Hrvatsku, Bosnu i Hercegovinu, Sjevernu Makedoniju, Crnu Goru i Srbiju između 2002. i 2020. godine, dobijena od MMF-a, Svjetske banke ili OECD-a.

Zavisna varijabla neto priliva SDI kao procenat BDP-a koristi se za mjerenje uticaja promjena u nivou ekonomske slobode i političke stabilnosti na varijacije priliva SDI, dok se stopa inflacije i režim otvorenosti trgovine koriste kao kontrolne varijable. Neto prilivi stranih direktnih investicija kao procenat BDP-a potiču iz baze podataka Svjetske banke.

Indeks ekonomskih sloboda koji je pripremila Heritage Foundation koristi se kao pokazatelj za ekonomske slobode i pokriva deset varijabli uključenih u ovaj indeks (sloboda poslovanja, sloboda rada, sloboda trgovine, monetarna sloboda, imovinska prava, sloboda od korupcije, sloboda ulaganja, veličina vlade, finansijske slobode i fiskalne slobode). Svaki od ovih faktora ocjenjuje se od 1 do 5, pri čemu skor 1 implicira najbolje okruženje sa ekonomskom slobodom, a 5 najniži. Varijabilna ekonomska sloboda je uključena u naš model jer su neke nedavne empirijske studije potvrdile pozitivan odnos između ekonomske slobode i priliva SDI ili da povećanje ekonomske slobode dovodi do povećanja priliva SDI (Obwona, 2001; Bengoa i Robles, 2003; Kapuria, 2007; Pourshahabi et al. 2011; Pearson et al. 2012).

Sljedeća varijabla glasa i odgovornosti se koristi kao zamjenska varijabla za mjerenje

političke slobode. Uopšteno, mjeri sposobnost građana zemlje da učestvuju u izborima svoje vlade, uključujući slobodu izražavanja, slobodu udruživanja i slobodne medije (Kaufmann, et al. 2007). Sabir i dr. (2019) i Saadatmand i Choquette (2012) pronašli su pozitivan glas i odgovornost i vezu sa stranim direktnim investicijama.

Otvorenost trgovinskog režima mjerena kao postotak BDP-a je u ovom slučaju nekako logična varijabla, jer znamo da kada neka kompanija investira u stranoj zemlji, to pruža više koristi zemlji domaćinu (Brecher i Findlay, 1983; Sabir, Rafique i Abbas, 2019; Hraiba et al, 2019). Osnovna premisa sprovedenih studija je da se na te SDI može uticati i odrediti viši nivo trgovinske otvorenosti jer je trgovinski režim povezan i sa spremnošću i otvorenošću vlade za transparentnu saradnju sa drugim trgovinskim partnerima.

Sljedeća kontrolna varijabla, stope inflacije, mjerene potrošačkim cijenama na godišnjem nivou, uključena je kako bi se prikazala makroekonomska (ne)stabilnost. Visok nivo inflacije obeshrabruje investitore i dovodi do smanjenja priliva SDI u zemlje domaćine. To je razlog zašto je stabilnost stope inflacije važna za privlačnost SDI zemlje (Wint i Williams, 2002). Jedna nedavna studija koju su uradili Mason i Vracheva (2017) i Hraiba et al (2019) takođe je potvrdila značajnu vezu između inflacije i SDI.

#### 4. EMPIRIJSKI REZULTATI

Tabela 1. daje matricu korelacije nezavisnih varijabli. Kao što je prikazano u Tabeli 1, nema ozbiljnog problema sa multikolinearnošću jer sve varijable koje su prikazane imaju vrednosti ispod 0,5. U matrici korelacije vrijednosti idu od -0,073 do 0,467 gdje nema kritične korelacije između nezavisnih varijabli. Na primjer, varijabla ekonomske slobode je pozitivno povezana sa glasom i odgovornošću i trgovinskom otvorenošću, dok je u negativnoj korelaciji sa inflacijom. Varijabla inflacije je pozitivno povezana sa glasom i odgovornošću, dok je otvorenost trgovine u negativnoj korelaciji sa glasom i odgovornošću i inflacijom.

**Tabela 1. Korelaciona matrica nezavisnih varijabli**

	EFRE	VA	INF	TRO
EFRE	1.0000			
VA	0,1647	1.0000		
INF	-0,2970	0,2369	1.0000	
TRO	0,4678	-0,0730	-0,2957	1.0000

*Izvor : Izračun autora*

Dodatno, VIF test se koristi za provjeru multikolinearnosti jer u nekim slučajevima podaci gdje nijedan par varijabli nema visoku korelaciju, grupa varijabli zajedno može biti jako

međuzavisna. Vrijednost i tolerancija VIF koeficijenta za svaku pojedinačnu varijablu, i kao grupu, niska je i može se zaključiti da problem multikolinearnosti u našem slučaju ne postoji.

**Tabela 2. VIF procjene**

Varijabla	VIF	1/VIF
EFRE	1.44	0,694439
TRO	1.35	0,742691
RINF	1.23	0,811071
VA	1.15	0,86976
Mean VIF	1.29	

*Izvor: Izračun autora*

Kao što je prikazano u Tabeli 3, rezultat Chow testa implicira da je FE model prikladniji od Pooled LS jer je vrijednost Hi-kvadrata poprečnog presjeka manja od 0,05% i nulta hipoteza se odbacuje.

U drugom slučaju statistika Hausmanovog testa kaže da je p vrijednost 0,2667. Nul hipoteza se ne

može odbaciti za nivo značajnosti od 0,05% jer je to 0,2667 veće od 0,05%.

To otkriva da je RE model prikladniji od FE modela. I na kraju, izlazna statistika Lagrangeovog testa množitelja implicira da je RE model prikladniji od Pooled LS.

**Tabela 3. Specifikacija modela**

Objedinjeni LS vs. FE model	Chow test	Poprečni presjek Hi-kvadrat stat. 76.083735	Prob>F= 0,0000
Objedinjeni LS u odnosu na RE model	Breusch i Pagan Lagranžijev test množitelja	chibar2(01) = 97,39	Prob>chibar2 =0,0000
Slučajni naspram fiksnog modela	Hausmanov test (Korelirani slučajni efekti)	chi2(5) 5.207257	Prob>chibar2 =0,2667

*Izvor: Izračun autora*

Kao što je prikazano u Tabeli 4, varijabla EFRE kao zamjenik ekonomske slobode nije prikazana kao statistički značajna u određivanju priliva SDI. Varijabla EFRE ima negativan predznak i nije u skladu s našim i teorijskim očekivanjima uključujući i Pooled OLS. Može se objasniti da je trenutni nivo ekonomske slobode u zemljama u uzorku slab i ne utiče mnogo na privlačnost SDI. (To nije u skladu sa nekim ranijim empirijskim studijama koje je uradio Obwona, 2001; Bengoa i Robles, 2003; Kapuria, 2007; Pourshahabi et al. 2011; Pearson et al. 2012)

Druga varijabla VA kao proxy političke slobode prikazana je kao visoko značajna varijabla u određivanju privlačnosti SDI u zemljama Jugoistočne Evrope u sva tri modela. U RE modelu koji slijedimo kao prikladniji, output RE modela implicira da je povećanje priliva SDI značajno determinisano porastom političke slobode. Dakle,

trenutni nivo političke slobode u zemljama u uzorku može doprinijeti rastu priliva SDI.

To je u skladu sa studijama koje su uradili Sabir, et al. (2019) i Saadatmand i Choquette (2012). Umjesto toga, to se može objasniti nekim nalazima dobijenim od Sayari et al. (2018) i De Haan i Sturm (2000).

Nadalje, održavanje ostalih faktora konstantnim povećanjem otvorenosti trgovine od jedan posto povećava priliv SDI za 7,3%.

To ukazuje da veća otvorenost trgovine igra važnu ulogu u privlačenju priliva SDI među osam zemalja Jugoistočne Evrope.

To potvrđuju i neke ranije studije kao što su Brecher i Findlay, (1983); Sabir, Rafique i Abbas, (2019); Hraiba et al, (2019). Takođe, sljedeća kontrolna varijabla inflacija potvrdila je naša očekivanja u određivanju SDI i pokazala se statistički značajnom.

**Tabela 4. Procjene regresije**

Varijabla	Pooled OLS	FE	RE
EFRE	-0,2420138 [-2,93]***	-0,0207615 [-0,23]	-0,061769 [-0,69]
GOES	1.838808 [1.97]***	15.1784 [5.26]***	13.10538 [4.86]***
INF	0,1052609 [2.13]**	0,324881 [3.43] ***	0,303462 [3.24] ***
TRO	0,1296168 [5.02]***	0,0633108 [2.04]**	0,073274 [2.42]**
Konst	7.832077 [1.70]*	-2,42577 [-0,49]	-0,317491 [-0,06]
Number obs.	152	152	152
F-stat	8.017232 Prob > F = 0,0000	12.99 Prob > F = 0,0000	10.51 Prob > F = 0,0000
R-kvadrat	0.18	0,50	0.22
Prilagođeno R-kvadrat	0.16	0.46	0.20
DW test	0,672348	1.131486	1.131486

*Izvor:* Izračun autora

## ZAKLJUČAK

Studija generalno služi da se shvati koliko vlasti u Jugoistočnoj Evropi, kroz svoju političku i ekonomsku slobodu, čine da uspostave mnogo bolje i privlačnije okruženje za strance. Konkretno, u ovoj studiji smo istraživali uticaj ekonomske i političke slobode kao dva netradicionalna faktora na atraktivnost SDI u osam zemalja Jugoistočne Evrope.

Iako je studija istraživala druga istraživanja i teorije i pokušala vidjeti koji su dokazi iz drugih regija, rezultati su drugačiji ako je uporedimo s Jugoistočnom Evropom. Jedan od razloga je što analizirane zemlje prolaze kroz ekonomsku, ali i političku tranziciju.

Dobijeni nalazi našeg istraživanja nisu potvrdili doprinos ekonomske slobode stranim direktnim investicijama u osam zemalja Jugoistočne Evrope. Može se objasniti da određeni nivo reformi sprovedenih u oblasti slobode poslovanja, slobode trgovine, monetarne slobode, slobode ulaganja, veličine vlade, imovinskih prava, slobode od korupcije, slobode rada, finansijske slobode i fiskalne slobode i dalje zaostaje za razvijenim državama. Drugi fenomen su mala tržišta, posebno nakon što je Jugoslavija prestala da postoji, region treba da se integriše u pravom smislu, snizi međusobne barijere kako bi poboljšao svoju poziciju za SDI

Ove oblasti su na listi prioriteta koje treba unaprediti za vlade u regionu. To implicira da zemlje Jugoistočne Evrope treba da ulože više napora da stvore dobru investicionu klimu za priliv SDI. Takođe, nalazi su potvrdili uticaj političke slobode na privlačnost SDI i da dati nivo političke slobode doprinosi rastu SDI.

## LITERATURA

- [1] Azam, Muhammad and Ahmad, Siti Aznor. 2013. The effects of corruption on Foreign Direct Investment inflows: some empirical evidence from less developed countries. *Journal of Applied Sciences Research*, 9(6), pp.3462-3467.
- [2] Bauhr Monika and Grimes, Marcia. 2012. What is government transparency? New measures and relevance for quality of government. *The Quality of Government Institute*, Working Paper Series 2012:16.
- [3] Bengoa, Marta and Sanchez-Robles, Blanca. 2003. Foreign direct investment, economic freedom and growth: new evidence from Latin America, *European Journal of Political Economy*, Elsevier, vol. 19(3), pages 529-545, September.
- [4] Brecher, Richard A., and Findlay, Ronald. 1983. Tariffs, Foreign Capital and National Welfare with Sector-specific Factors, *Journal*

- of *International Economics*, volume 14, p. 277- 88
- [5] Bruno, R. L., Campos, N., ((2013). Reexamining the Conditional Effect of Foreign Direct Investment, IZA Discussion Paper no. 7458, IZA Institute of Labor, Bonn, Germany.
- [6] Buchanan Boonie G., Le Quan V., Meenakshi Rishi. 2012. Foreign direct investment and institutional quality: some empirical evidence. *Int Rev Financ Anal* 21:81–89
- [7] Ciftci, Cemil and Dilek Durusu-Ciftci, 2021. Economic freedom, foreign direct investment, and economic growth: The role of sub-components of freedom, *The Journal of International Trade & Economic Development*, DOI: 10.1080/09638199.2021.1962392
- [8] Cuervo-Cazurra, Alvaro. 2008. Better the devil you don't know: Types of corruption and fdi in transition economies. *Journal of International Management*, 14(1):12–27.
- [9] de Haan, Jakob, and Jan-Egbert Sturm. 2000. On the relationship between economic freedom and economic growth. *European Journal of Political Economy* 16: 215–41.
- [10] Drabek, Zdenek and Payne, Warren, 2002. The Impact of Transparency on Foreign Direct Investment. (2002). *Journal of Economic integration*, 17(4) December 2002, 777-810 .
- [11] Ganic, Mehmed. 2013. The Effects of Foreign Direct Investment Flows in Developing Process of Countries of Western Balkan. The 5th International Summit of Istanbul Economists - New Turkey's Economic Vision In The Process of Global and Regional Change. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2382456> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2382456>
- [12] Ganić, Mehmed, Hrnjić, Mahir. 2019. Does a country's business regulatory environment affect a country's attractiveness to FDI? Empirical evidence from Central- and South East European Countries? – under review for possible publication, *The Eastern Journal of European Studies (EJES)* Volume 10, Issue 2.
- [13] Ganić, Mehmed. (2021). Emerging Balkans and Its Recent Experience with Transition (Chapter 2) in the book: *Financial Globalization in the Emerging Balkans*, Palgrave McMillan. [https://doi.org/10.1007/978-3-030-65009-4\\_3](https://doi.org/10.1007/978-3-030-65009-4_3)
- [14] Habib, Mohsin and Leon Zurawicki, 2008. Corruption and foreign direct investment: What have we learned? *In 2008 EABR & TLCConferences Proceedings*, 2008.
- [15] Hines, James .R. 1995. Forbidden payment: Foreign bribery and American business after 1977. Working Paper W5266, National Bureau of Economic Research, September 1995.
- [16] Hraiba, Aymen, Ganić, Mehmed & Branković, Azra. 2019. Does the Arab spring wave affect outward Foreign Direct Investment(FDI)? Empirical evidence from the Mideast and North Africa. *EKONOMSKI PREGLED*, 70 (3) 411-430. <https://doi.org/10.32910/ep.70.3.3>
- [17] Kapuria, Vibha. 2007. “Economic Freedom and Foreign Direct Investment in Developing Countries,” *The Journal of Developing Areas*, 41(1), 143-154.
- [18] Kaufmann, Daniel, Kraay, Aart & Mastruzzi, Massimo. 2007. Measuring Corruption: Myths and Realities. Africa Region Findings & Good Practice Infobriefs; no. 273. *World Bank, Washington, DC*. © World Bank. <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/9576> License: CC BY 3.0 IGO.
- [19] Kayani, Farrukh Nawaz, Ganić, Mehmed. 2021. The impact of Governance upon Chinese Inward FDI: A System Generalized Method of Moments Technique, Volume 9, Number 2. *Humanities and Social Sciences Letters*, <https://doi:10.18488/journal.73.2021.92.175.184>.
- [20] Mahmutović, Hasan. Talović, Sead. & Kurtović, Safet. 2017. Impact of globalization on the performance of the company: the case of companies from Bosnia and Herzegovina. *HUMAN, Journal for interdisciplinary studies*. Volume 7, Issue 1.
- [21] Mason, Razan. L., and Veselina Vraceva. 2017. The Impact of Inflation Targeting on Attracting Foreign Direct Investment. *Journal of Applied Business and Economics* 19 (4): 79–94.
- [22] Mengistu Alemu Aye, Adhikary Bishnu Kumar. 2011. Does good governance matter for FDI inflows? Evidence from Asian economies. *Asia Pac Bus Rev* 17:281–299
- [23] Meyer, Klaus. and Sinani, Evis. 2009. When and where does foreign direct investment generate positive spillovers? A meta-analysis, *Journal of International Business Studies*, 40, (7), 1075-1094
- [24] Mishra, Anil., and Kevin Daly. 2007. Effects of Quality of Institutions on Outward Foreign Direct Investment. *The Journal of International Trade and Economic Development* 16(2): 231-24
- [25] Pearson, Dennis, Dong Nyonna and Kil Jong Kim. 2012. The Relationship between Economic Freedom, State Growth and Foreign Direct Investment in US States,

- International Journal of Economics and Finance*; 4(10): 140-146.
- [26] Penev, Slavica and Rojec, Matija. 2014. The Future Of Fdi In South Eastern European Countries: Messages From New Eu Member States, *Economic Annals*, Faculty of Economics, University of Belgrade, vol. 59(202), pages 43-68, July – Sept.
- [27] Pourshahabi, Farshid, Mahmoudinia Davoud & Ehsan Salimi Soderjani. 2011. FDI, Human Capital, Economic Freedom and Growth in OECD Countries. *Research Journal of International Studies*, Vol.19(1):71-81.
- [28] Sabir, Samini, Rafique, Anum & Abbas, Kamran. 2019. Institutions and FDI: evidence from developed and developing countries. *Financ Innov* 5, 8. <https://doi.org/10.1186/s40854-019-0123-7>
- [29] Saadatmand Yassaman and Choquette Jeremy. 2012. Neo-liberal policy and foreign direct investment in Africa. *Int J Bus Soc Sci* 3(17):1–8. Available at. [https://ijbssnet.com/journals/Vol\\_3\\_No\\_17\\_September\\_2012/1.pdf](https://ijbssnet.com/journals/Vol_3_No_17_September_2012/1.pdf)
- [30] Saidi, Yosra, Ochi, Anis, & Houria Ghadri. 2013. Governance and FDI Attractiveness: Some Evidence from Developing and Developed Countries. *Global Journal Of Management And Business Research*, Retrieved from <https://journalofbusiness.org/index.php/GJM/BR/article/view/1133>
- [31] Samimi, Jafari Ahmad. and Ariani, Fayel. 2010, Governance and FDI in MENA region, *Australian Journal of Basic and Applied Sciences*, Vol. 4 No. 10, pp. 4880-2.
- [32] Sayari, Naz, Sari Ramazan, & Shawkat Hammoudeh. 2018. The impact of value added components of GDP and FDI on economic freedom in Europe. *Economic Systems* 42: 282–94
- [33] Solomon, Edna Maeyen 2011. Foreign Direct Investment, Host Country Factors and Economic Growth. *Ensayos Revista de Economia*, 30(1), 41–70.
- [34] United Nations Office on Drugs and Crime (UNODC). (2011). Corruption in the Western Balkans: Bribery as Experienced by the Population. Vienna.
- [35] Wang, Zhen Quan and Swain, Nigel J. 1997, Determinants of inflow of foreign direct investment in Hungary and China: time-series approach, *Journal of International Development*, 9(5): 695-726.
- [36] Wheeler, David and Mody, Ashoka, 1992. International investment location decisions: The case of U.S. firms, *Journal of International Economics*, Elsevier, vol. 33(1-2), pages 57-76, August.
- [37] Wint, Alvin, and Williams, Densil. 2002. Attracting FDI to Developing Countries. *International Journal of Public Sector Management*, 15(5), 361-374. <https://doi.org/10.1108/09513550210435719>

## SUMMARY

*The aim of this research is to empirically investigate the influence of economic and political freedom as two non-traditional factors on the inflow of FDI in selected countries of Southeast Europe. Namely, this study extends the empirical evidence between non-structural variables and FDI that is less researched than the impact of structural variables on FDI. The study goes on to answer whether economic and political freedoms influence the attractiveness of foreign direct investment flows in eight countries of Southeast Europe. Accordingly, the study hypothesizes that a high level of economic and political freedom is positively associated with foreign direct investment. The number of countries that adapted to receiving and providing FDI almost doubled by the year 2000. So, in this period, global FDI flows were on the rise, and the percentage of FDI to and from developing countries began to rise compared to developed countries. The region of Southeast Europe, like many other transition regions, needs access to foreign capital and a modified business environment to make it pleasant for foreign investors. The study hypothesis that a higher economic and political freedom may increase FDI net inflows. To examine which model is preferred and make selection among them the study uses three tests: Chow test, Hausman test and Lagrange multiplier test. To test which model is preferred between Pooled LS and Fixed effect a Chow test will be used, whereas Hausman test will decide to follow Fixed effect or Random effect. Also, Test Lagrange Multiplier Lagrange multiplier will be employed to decide whether Random effect is preferred than Pooled LS. To analyze the determinants of economic freedom and political stability in FDI inflows, two control variables: trade openness regime and inflation rate are included for the eight South East Europe countries: Albania, Bulgaria, Romania, Croatia, Bosnia and Herzegovina, North Macedonia, Montenegro, and Serbia between 2002 and 2020 and sourced from IMF, World Bank or OECD.*