



**TURUN
YLIOPISTO**
Kauppakorkeakoulu

Demokratia ja suorat ulkomaiset investoinnit

Taloustiede, Taloustieteen laitos
Kandidaatintutkielma

Laatija:
Henri Veirto

Ohjaaja:
KTM, FM Wilma Nissilä

12.12.2025
Turku

Opiskelijan lausunto tekoölyn käytöstä tähän tutkielmaan liittyen:

En ole käyttänyt tekoälyä hyödyntäviä työkaluja tätä tutkielmaa kirjoittaessani.

Olen käyttänyt tekoälyä hyödyntäviä työkaluja tätä tutkielmaa kirjoittaessani. Tämä käyttö on dokumentoitu tutkielman liitteessä. Vakuutan, että tekoälyä käytettiin yliopiston ohjeistuksen mukaisella tavalla.

Turun yliopiston laatujärjestelmän mukaisesti tämän julkaisun alkuperäisyys on tarkastettu Turnitin OriginalityCheck -järjestelmällä.

Kandidaatintutkielma

Oppiaine: Taloustiede

Tekijä: Henri Veirto

Otsikko: Demokratia ja suorat ulkomaiset investoinnit

Ohjaaja: KTM, FM Wilma Nissilä

Sivumäärä: 35 sivua (+ liite 1 sivu)

Päivämäärä: 12.12.2025

Tiivistelmä

Tutkielmassa käsitellään demokratian vaikutusta suoriin ulkomaisiin investointeihin keskittyen erityisesti epäsuoriin vaikutuskanaviin. Näitä vaikutuskanavia ovat talouskasvu ja omistusoikeudet. Tutkielmassa tarkastellaan, vaikuttavatko instituutiot suoriin ulkomaisiin investointeihin, ja pyritään vastaamaan kysymykseen: onko demokratialla suoraa tai epäsuoraa vaikutusta suoriin ulkomaisiin investointeihin. Samalla tutkielman tarkoituksena on tarkastella, onko yhteys lineaarinen vai epälineaarinen.

Aluksi rakennetaan teoreettinen viitekehys demokratian vaikutukselle ja käydään keskeiset käsitteet läpi. Tutkielman teoreettinen pohja rakentuu demokratian määritelmän ja sijaintietujen ympärille. Demokratian teoriassa käsitellään termin määritelmää ja miten sitä voidaan mitata. Teoreettisessa osuudessa käydään läpi myös demokratian ja talouskasvun yhteys. Empiirisessä osuudessa tarkastellaan, miten erilaisilla malleilla demokratian vaikutusta suoriin investointeihin on tutkittu. Lisäksi tarkastelemme demokratian ja talouskasvun yhteyttä.

Tutkielmassa tarkastellun empirian perusteella demokratian vaikutus suoriin ulkomaisiin investointeihin on epäselvä. Tulos riippuu paljon mallinnusmenetelmästä, käytetystä aineistosta ja demokratian mittarista. Empirian perusteella voidaan kuitenkin todeta, että demokratia vaikuttaa positiivisesti talouskasvuun. Taloudellisen kasvun ohella demokratian kehitys on olennainen omistusoikeuksien, institutionaalisen vakauden ja inhimillisen pääoman kehittymisessä. Nämä voidaan nähdä suoraa ulkomaisia investointeja houkuttelevina tekijöinä.

Talouskasvu osoittautui empiiristen tutkimuksien perusteella positiiviseksi tekijäksi suorien ulkomaisten investointien houkuttelussa. Talouskasvun lisäksi vahvemmat omistusoikeudet nähdään vaikuttavan positiivisesti tähän yhteyteen. Nämä voidaan teoreettisen viitekehyksen kautta nähdä kohdemaan sijaintietuina. Tarkastellun empirian perusteella todetaan lisätutkimuksen tarve muista mahdollisista vaikutuskanavista demokratian ja suorien ulkomaisten investointien välillä.

Avainsanat: talouskasvu, demokratia, instituutiot, omistusoikeudet, suorat ulkomaiset investoinnit

SISÄLLYS

| | | |
|----------|---|-----------|
| 1 | Johdanto | 5 |
| 2 | Teoreettinen viitekehys | 7 |
| 2.1 | Demokratia | 7 |
| 2.2 | Suorat ulkomaiset investoinnit | 8 |
| 2.3 | Demokratian vaikutus suoriin ulkomaisiin investointeihin | 10 |
| 2.4 | Demokratian vaikutus talouskasvuun | 13 |
| 3 | Empiiriset tutkimukset demokratian vaikutuksesta suoriin ulkomaisiin investointeihin | 15 |
| 3.1 | Positiivinen vaikutus | 15 |
| 3.2 | Negatiivinen vaikutus | 17 |
| 3.3 | Epäselvä yhteys | 19 |
| 3.4 | Demokratian vaikutus talouskasvuun | 24 |
| 3.5 | Synteesi ja kriittinen arviointi | 28 |
| 4 | Johtopäätökset | 30 |
| 5 | Yhteenveto | 32 |
| | Lähteet | 33 |
| | Liite | 36 |

1 Johdanto

Toisen maailmansodan jälkeisestä ajasta alkaen, erityisesti länsimaissa, demokratia ja talouskasvu ovat olleet keskeisiä päämääriä. Myöhemmin kylmän sodan aikana tämä keskustelu kärjistyi kysymykseksi siitä, tarjoaako länsimainen demokratia vai sosialistinen malli paremman pohjan kansalaisten hyvinvoinnille ja talouskasvulle.

Viime vuosina on myös herännyt epäily demokratian kyvystä toimia taloutta eteenpäin ajavana voimana (Acemoglu ym. 2019). Samanaikaisesti demokraattisten piirteiden, kuten riippumattomien tuomioistuinten ja vapaiden vaalien, asema on heikentynyt merkittävästi. Tätä ilmiötä kutsutaan demokratian taantumiseksi (engl. democratic backsliding). (Little & Meng 2024.) Ilmiö näkyy globaalisti muun muassa Unkarin oikeusvaltion heikentymisenä sekä presidentti Trumpin uudistuksina Yhdysvalloissa.

Yhdysvalloissa ja Euroopassa demokratian kehitys on, ainakin median mukaan, mennyt huonompaan suuntaan. Otsikoita demokratian heikentyvästä tilasta on löytynyt The New York Timesista ja The Washington Postista (Little & Meng 2024). Eurooppalaisista lehdistä tämä on havaittavissa esimerkiksi The Independentistä. Myös Freedom House, joka arvioi eri maiden kansalais- ja poliittisia vapauksia, aloitti vuoden 2022 raporttinsa korostamalla globaalin maailman kohtaamaa uhkaa (Little & Meng 2024). Tästä huolimatta molemmille alueille on virrannut yhä enemmän investointeja. Erityisesti Yhdysvallat ovat sekä yksi suurimmista investointikohteista että investoijista. Merkittävä osa näistä investoinneista on suoria ulkomaisia investointeja (engl. Foreign Direct Investment, FDI). (UNCTAD 2025.) Suorat ulkomaiset investoinnit tarkoittavat tilannetta, jossa ulkomainen toimija hankkii paikallisesta yrityksestä yli 10 % omistusosuuden (Maailmanpankin tietokanta 2025). FDI:tä pidetään yhtenä merkittävänä osana talouskasvua. 1990-luvulla yksityiset pääomavirrat alkoivat hallita kansainvälisiä pääomavirtoja, joista FDI muodostaa merkittävän osan. Tällä aikavälillä FDI kasvoi koko maailman tasolla jopa vientiä nopeammin (keskimäärin 13 %, kun taas vienti 7 %). (Jensen 2003.) Erityisen selvästi tämä ilmenee niissä kehitysmaissa, joiden pääomamarkkinat toimivat tehokkaasti. (Acemoglu ym. 2019.) Tämä ristiriita demokratian heikentymisestä ja suorien ulkomaisten investointien runsaista virroista luo mielenkiintoisen tutkimusongelman.

Investoinnit ovat luonteeltaan volatiileja ja myötäsyklisiä, mikä tarkoittaa sitä, että pienetkin muutokset toimintaympäristössä, kuten taloudessa tai hallinnossa, voivat vaikuttaa suuresti investointien määrään. Demokratiat nähdään vakaana hallintomuotona, joka tarjoaa myös vakaan

toimintaympäristön. Investointien luonteen takia, poliittinen vakaus ja ennustettavuus ovat merkittäviä tekijöitä investointien houkutteluun. Tutkimus demokratian suorasta vaikutuksesta suoriin ulkomaisiin investointeihin on niukkaa, erityisesti teorian osalta, minkä takia tutkielmassa keskitytään teoreettisina vaikutuskanavina vahvoihin instituutioihin sekä talouskasvuun. Vahvat instituutiot takaavat sijoittajille ennakoitavuutta ja riskienhallintaa esimerkiksi paremman omaisuudensuojan kautta ja talouskasvu taas tekee markkinoista houkuttelevammat. Dunningin (1981) OLI-kehys (engl. Ownership, Location, Internalization) auttaa muodostamaan teoreettisen pohjan yritysten investoinneille, erityisesti sijaintietujen muodossa. Sijaintiedut tarkoittavat kaikkia maan ominaisuuksia, jotka motivoivat yrityksiä investoimaan alueelle. Tutkielman kontekstissa näitä etuja olisivat talouskasvu ja omistusoikeudet.

Tutkielman tavoitteena on vastata kysymykseen, onko demokratialla suoria tai epäsuoria vaikutuksia suoriin ulkomaisiin investointeihin. OLI-kehysten valossa tutkielmassa keskitytään talouskasvun ja omistusoikeuksien merkitykseen suorien ulkomaisten investointien houkuttelussa. Tutkimuskysymykseen pyritään vastaamaan tarkastelemalla empiirisiä tutkimuksia demokratian vaikutuksesta suoriin ulkomaisiin investointeihin. Aiheesta on kuitenkin saatavilla ristiriitaista tutkimusta, minkä vuoksi tässä tutkielmassa tarkastellaan myös demokratian vaikutusta talouskasvuun käsittelevää tutkimusta. Päättökysymyksen ohella tarkastellaan, ovatko nämä vaikutukset lineaarisia, epälineaarisia vai ehdollisia.

2 Teoreettinen viitekehys

2.1 Demokratia

Demokratia on globaalisti vakiintunut hallinnollinen järjestelmä, jonka olemassaolosta on käyty yksi maailmansota. Demokratia ja demokraattiset arvot ovat myös yksi nykyisen talousjärjestelmän keskeisimmistä arvoista. Erityisesti EU:n kauppapolitiikassa painotetaan yhä enemmän demokratiaa ja demokraattisia arvoja (Euroopan keskuspankki 2025). Kuitenkaan demokratian määritelmästä ei ole päästy yhteisymmärrykseen.

Yksi tunnetuimmista demokratian määritelmistä on Robert Dahlin (1971) määritelmä, jonka perusteella demokratia tarkoittaa poliittista kilpailua ja osallistumista. Ehdokkaat siis kilpailevat julkisista viroista ja kansalaiset osallistuvat valitsemalla näiden kilpailujen voittajat. Vaikka tämä määritelmä luo pohjan demokratian määrittelemiselle, on se kuitenkin usean akateemikon mielestä suppea. (Casper & Tufis 2003.) Sittemmin demokratian määritelmää on laajennettu kattamaan myös poliittiset oikeudet, kansalaisvapaudet ja sosioekonomisen tasa-arvon (Casper & Tufis 2003).

Vaikka demokratia saataisiin määriteltyä tarvittavalla tasolla, ei se itsessään riitä demokratian merkitykseen pohjautuviin tutkimuksiin. Ongelmia aiheuttaa myös se, miten demokratiaa pystytään mittaamaan. Monet mittarit ovat luonteeltaan subjektiivisia, sillä ne eivät perustu selkeästi havaittaviin tai mitattaviin ilmiöihin. Esimerkiksi arvio siitä, onko vaalit pidetty vapaina ja rehellisinä, sisältää tulkinnanvaraisuutta. Osa mittareista kuitenkin perustuu havaittaviin tosiasioihin, kuten siihen hyväksyykö istuva puolue vaalituloksen. (Little & Meng 2024.) Monet näistä demokratian mittareista eivät kuitenkaan anna kattavaa kuvaa siitä, miten demokratian on kehittynyt. Yksi käytetyimmistä mittareista empiirisissä tutkimuksissa on Polity IV -indeksi. Tämä indeksi vaihtelee välillä -10 ja 10, jossa -10 on vahvasti autokraattinen ja 10 on vahvasti demokraattinen järjestelmä. Polity IV -pisteytys lasketaan vähentämällä autokraattisten ominaisuuksien pisteet demokraattisten ominaisuuksien pisteistä, jolloin saadaan maan hallinnon tila. Ominaisuuksia, joita kyseisessä indeksissä otetaan huomioon, ovat muun muassa sääntely, poliittisen osallistumisen kilpailullisuus ja toimeenpanevan johdon rekrytoinnin avoimuus. (Systemic Peace Organization 2025.)

Toinen suosittu indeksi demokratian mittaamiseen on yhdysvaltalaisen kansalaisjärjestö Freedom Housen julkaisema Freedom House -indeksi. Tämä indeksi arvioi maita niiden demokraattisten ominaisuuksien suhteen. Indeksi muodostuu kahdesta indikaattorista, joista molemmat mitataan erikseen. Ensimmäinen näistä indikaattoreista on poliittiset oikeudet, jolla arvioidaan sitä, kuinka vapaasti kansalaiset voivat osallistua poliittiseen päätöksentekoon. (Busse 2004.) Yksi

esimerkki poliittisista oikeuksista on vapaat vaalit ja erityisesti kansalaisten äänioikeus. Toinen indikaattoreista on kansalaisvapaudet, joista selkeimmät esimerkit ovat vapaa lehdistö, itsenäiset tuomioistuimet ja järjestäytymisoikeus. Poliittiset oikeudet mitataan Freedom House -indeksissä nollan ja 40 pisteen välillä, kun taas kansalaisvapaudet nollan ja 60 pisteen välillä. Mikäli maa saa täydet 100 pistettä, on kyseessä vapaa maa. (Freedom House 2025.)

Edellä mainittuja indeksejä käytetään usein samanaikaisesti tutkimuksissa. Polity IV ja Freedom House tarjoavat osittain päällekkäisiä indeksejä, jonka takia niitä käytetään useissa eri tutkimuksissa robustisuuden tarkastamiseen. Tällöin yleensä tarkistetaan, miten mallinnus muuttuu, kun käytetään toista mittaria (ks. Acemoglu ym. 2019). Indeksien välillä on havaittavissa korrelaatiota, ja ne korreloivat myös muiden käytettävien demokratian mittareiden kanssa (Busse 2004). Tämän vuoksi on myös mahdollista muodostaa näistä dikotominen mittari, jossa maa todetaan demokraattiseksi vain, jos useat eri lähteet toteavat sen demokraattiseksi (Acemoglu ym. 2019). Dikotominen mittari tekee myös tutkimisesta helpompaa. Mikäli yhdessä datalähteessä on puuttuva arvo, voi tutkimuksessa tehdä päätelmän hyödyntämällä muita lähteitä.

Yksi monipuolinen ja useasti käytetty demokratian ja omistusoikeuksien mittari on ICRG (engl. The International Country Risk Guide). ICRG ei mittaa suoraan maan demokratian tasoa, vaan arvioi sen sijaan, kuinka vastuullisesti ja demokraattisesti maan hallinto toimii. ICRG:n indeksiä ylläpitää PRS Group, joka on yksityinen järjestö. Keskeisiä ulottuvuuksia mittarissa ovat vapaat ja reilut vaalit, hallituksen vastuu äänestäjille, poliittisten oikeuksien määrä ja vaikutusmahdollisuudet sekä poliittisten prosessien luotettavuus. (PRS Group 2022.) Omistusoikeuksia kuvaava ICRG-mittari arvioi todennäköisyyttä, että omaisuus kansallistetaan. Toisin sanoen se mittaa, kuinka suuri riski on, että valtio puuttuu omistusoikeuksiin esimerkiksi pakkolunastamalla tai takavarikoimalla omaisuutta. (Lawson-Remer 2011.) ICRG on asiantuntijaperusteinen, eli asiantuntijat arvioivat demokratiaa ja omistusoikeuksia hyödyntäen sekä kvantitatiivista dataa, kuten vaalituloksia ja poliittisia oikeuksia, että kvalitatiivista dataa, kuten vaalivilpin tasoa ja hallinnon avoimuutta. Asiantuntijat antavat pisteet tämän datan perusteella. Pisteet annetaan arviointiasteikolla nollasta kuuteen, missä kuusi kuvastaa vahvaa demokraattista vastuullisuutta. (PRS Group 2022.)

2.2 Suorat ulkomaiset investoinnit

Suorat ulkomaiset investoinnit ovat keskeinen osa globaalia taloutta ja sekä yksi näkyvimmistä merkeistä talouden globalisaatiosta. Suorat ulkomaiset investoinnit vaikuttavat lisäksi merkittävästi työllisyyteen, teknologian kehitykseen ja lopulta myös talouskasvuun. FDI voi tuoda mukanaan työllistymismahdollisuuksia, jotka eivät välttämättä ole mahdollisia kyseisessä maassa ilman näitä

investointeja. (Jensen 2003.) Esimerkiksi datakeskus Suomeen ei ole relevantti investointi yksittäiseltä pieneltä toimijalta, joita Suomesta löytyy, mutta Googlen kaltainen suuryritys voi tehdä tällaisen investoinnin. Suorien ulkomaisten investointien vahvuutena nykyisessä talousjärjestelmässä on niiden kyky siirtää teknologisia innovaatioita maiden välillä ja erityisesti kehittyviin maihin (Jensen 2003).

Suorat ulkomaiset investoinnit määritellään yleisellä tasolla pääomavirroiksi kotimaasta ulkopuoliseen sijaintiin (Jensen 2003). Suorat ulkomaiset investoinnit toteutetaan yleensä käyttäen kolmea erilaista instrumenttia: omaa pääomaa (engl. equity capital), yhtiöiden väliset velat (engl. intercompany debt) ja uudelleen sijoitettuja tuottoja (engl. reinvested earnings). Omalla pääomalla tarkoitetaan pääasiassa kaikkia sijoituksia, joissa sijoittaja hankkii osakkeita tai omistusosuuksia, saaden 10 % äänivallasta yrityksessä. Toinen instrumentti on uudelleen sijoitetut tuotot, eli kohdeyrityksessä syntyneet tuotot, joita ei kotiuteta vaan investoidaan takaisin toimintaan. Kolmas instrumentti eli yhtiöiden väliset velat ovat vaikeampi konsepti, sillä se kattaa kaikki velkasuhteet, jotka liittyvät FDI-suhteeseen. Jos konsernin sisällä yhtiöt lainaavat toisilleen, esimerkiksi investointeihin, lasketaan tämä suoraksi ulkomaiseksi investoinniksi. Riippumatta siitä etteivät omistusosuudet muutukaan yrityksen sisällä. Jotta tämä lainajärjestely nähtäisiin suorana ulkomaisena investointina, pitää sen tulla ulkomailta emoyritykseltä ja olla pitkäaikainen. Toisaalta yhtiöiden väliset velat eivät sisällä epäsuorasti syntyneitä velkoja ja saamisia. Näihin lukeutuvat esimerkiksi portfolioinvestoinnit.

FDI on tärkeä erottaa tavallisesta portfolioinvestoinnista, sillä näillä on tarkoitusperiltään erilaiset lähtökohdat. Portfolioinvestoinneille tyypillistä on spekulatiivisuus yhtiön tulevaisuudesta, eikä tarkoituksena ole välttämättä kasvattaa yritystä suuremmaksi. Portfolioinvestoinnit ja FDI erotellaan yleensä myös sen mukaan, onko emoyrityksellä riittävän suuri määräysvalta kohdeyrityksessä. (Jensen 2003.) Tilastollisena sääntönä voidaan pitää Kansainvälisen valuuttarahaston (International Monetary Fund, IMF) määrittelemää rajaa, jonka mukaan yli 10 prosentin osuus yrityksen äänivaltaisista osakkeista katsotaan merkittäväksi (Li & Resnick 2003).

Yleisin keino sisäänpäin suuntautuvien suorien ulkomaisten investointien mittaamiseen on käyttää nettovirtoja (engl. FDI net inflows). Tämä tarkoittaa sitä, että maan FDI-virrasta on vähennetty ulospäin virtaavat suorat ulkomaiset investoinnit. Positiivinen nettovirta tarkoittaa tilannetta, jossa maahan virtaa enemmän investointeja kuin sieltä lähtee. Negatiiviset nettovirrat ovat tästä vastakkainen tilanne: maasta lähtee enemmän suoraa ulkomaisia investointeja kuin sinne saapuu. Nettovirroista tehdään usein erilaisia muunnoksia, kun halutaan tutkia FDI:n muutoksia eri näkökulmista.

(Jensen 2003.) Yleisimmät muunnokset ovat FDI/BKT ja FDI per capita. Tutkimuksen kannalta on olennaista, että valitaan sopiva muunnos. Esimerkiksi FDI/BKT-muunnoksen ongelmaksi muodostuu riippuvaisuus ja kysymys suvereniteetista. Kun suhde nousee suureksi, on maa riippuvainen ulkoisten sijoittajien pääomasta. Jos mittarina on FDI per capita nousee ongelmaksi se, että tutkimuksessa ylipainottuvat pienet valtiot, mikä pitää huomioida tutkimuksessa. (Yang 2007.)

2.3 Demokratian vaikutus suoriin ulkomaisiin investointeihin

Teoreettisissa tutkimuksissa demokratian vaikutuksesta suoriin ulkomaisiin investointeihin ei ole selkeää konsensusta. Demokratian positiiviselle vaikutukselle löytyy kolme keskeistä argumenttia. Ensimmäinen näistä on omistusoikeuksien ja sopimusten turvaaminen (Li & Resnick 2003). Demokratioiden yksi pohjapilareista on vapaat tuomioistuimet, jotka vaikuttavat suoraan omistusoikeuksien turvaamiseen. Kun tuomioistuimet voivat tehdä itsenäisiä päätöksiä, voivat yritykset luottaa siihen, että lakia tulkitaan ilman ulkopuolisia vaikutuksia.

Toinen merkittävä tekijä on poliittisen riskin ja epävarmuuden väheneminen. Demokraattiset järjestelmät sisältävät luonteensa vuoksi erilaisia tarkistus- ja tasapainomekanismeja, kuten vallan kolmijaon kautta. Yksi tasapainottava mekanismi on aikaisemmin mainittu vapaa tuomioistuin. (Farazmand & Moradi 2014.) Demokratioissa on yleisesti ottaen myös suuri määrä veto-oikeuden omaavia pelaajia (engl. veto players). Tämä takaa sen, että maan hallitus ei pysty tekemään äkillisiä ja mielivaltaisia päätöksiä, kuten verouudistuksia.

Kolmas tekijä on hallintojen läpinäkyvyys. Demokratioissa edustajat ovat vastuussa äänestäjille ja äänestykset ovat kaikille nähtävissä. Sijoittajat ja yritykset voivat täten seurata vapaasti, miten lainsäädäntöprosessi etenee ja pystyvät täten ennakoimaan mahdollisia muutoksia kohdemassa. Prosessin läpinäkyvyys mahdollistaa myös yrityksille ja muille toimijoille pääsyn päätöksentekoon lobbaamisen kautta. Täten he voivat vaikuttaa ennen kuin negatiivisesti vaikuttavat päätös menee läpi. (Englund 2025.)

Yksi argumentti autokraattisten valtioiden eduista on niiden kyky neuvotella yritysten kanssa, jotta ylikansalliset yhtiöt voivat saada monopolivoittoa kohdemassa (Li & Resnick 2003). Taloustieteen mikroteorian perusmallin näkökulmasta yritykset saavuttavat suurimmat voittonsa monopoliasemassa, esimerkiksi rajoittamalla tuotantoa ja täten nostamalla hintaa yli kustannuksien (Varian 2014). Demokraattiset instituutiot ja lainsäädäntö yleensä rakennetaan siten, että monopoli- tai oligopoliasemaa ei pääse syntymään tai se on vahvan kontrollin alla. Tästä tuoreena esimerkkinä toimii Googlen tilanne, jossa sen päätoimintoja uhattiin hajottaa, jotta sen markkina-asema ei olisi

yhtä vahva (BBC 2025). Demokraattiset rajoitukset heikentävät siis ylikansallisten yhtiöiden kykyä hyödyntää tai vahvistaa monopoliasemaansa kohdemaassa, mikä vaikuttaa suoraan yritysten motivaatioon investoida maahan. Tosin myös demokratioissa esiintyy monopoleja, kuten Suomessa Veikkauksen kohdalla.

Demokratioissa kansa on myös edustettuna vahvasti vaalien ja muiden instituutioiden, kuten ammattiliittojen kautta. Tämä vahva edustus voi johtaa kohdemaissa paineeseen nostaa palkkoja, vahvistaa työlainsäädäntöä tai asettaa pääomalle kovempaa verotusta. Demokraattiset instituutiot, kuten vaalit ja yhdistymisvapaus, vaikuttavat myös merkittävästi ylikansallisten yhtiöiden sijoituspäätöksiin. Nämä instituutiot suojaavat yleisesti kotimaisia yrityksiä ja muita eturyhmiä. Tämä pluralismi vähentää ylikansallisten yritysten toiminnanvapautta. (Li & Resnick 2003.) Nämä vaikuttavat suoraan yrityksen voittoon tai vaikeuttavat yrityksen mahdollisuuksia osallistua markkinoille. Autokraatit, jotka eivät ole vastuussa äänestäjille, voivat tarjota ulkomaiselle pääomalle suojaa vastaavilta päätöksiltä (Mathur & Singh 2013).

Yritysten investointimotivaatioon on pyritty luomaan teoreettisia malleja. Yksi eniten esillä olleista teorioista on John Dunningin (1981) omistuksen, sijainnin ja sisäistämisedun kehys, joka käsittelee ylikansallisten yritysten investointipäätöksiä. (Jensen 2003.) Teorian mukaan kansainvälisten yritysten tuotantoa motivoi kolme eri tekijää. Omistuskohdattaiset edut koostuvat yrityksen henkisestä pääomasta, kuten teknologisesta osaamisesta ja johdon kyvykkyydestä. Nämä edut erityisesti ovat herkkiä omaisuuden suojalle kohdemaassa. (Li & Resnick 2003.) Toinen tekijä on sijaintiedut. Niihin kuuluvat kaikki kohdemaan tekijät, jotka tekevät maasta houkuttelevan tuotanto- paikan. Näitä voivat olla esimerkiksi halvat kuljetuskustannukset. (Jensen 2003.) Kolmas tekijä on sisäistämisedut. Tällä tarkoitetaan yrityksen motivaatiota ottaa tuotanto hallintaansa kohdemaassa lisensoinnin tai viennin sijasta. Sisäistämisetuun voivat vaikuttaa muun muassa toimitusketjujen häiriöt tai omistusoikeuksien rikkominen. (Li & Resnick 2003.)

Sisäistämisedut ovat myös keskeisessä roolissa yritysten investointipäätöksissä. Vahvat instituutiot, kuten omaisuuden suoja, suojaavat immateriaalioikeuksia kohdemaassa. Kun yritykselle taataan kyky suojella omia innovaatioitaan ja sijoituksiaan, on todennäköisempää, että yrityksen sijoitus kohdistuu alueille. Myös ennustettava oikeusympäristö, eli vapaat tuomioistuimet, vähentää yrityksen transaktiokustannuksia. Kun tuomioistuimet ovat maassa vapaat, voidaan niiden olettaa tulkitsevan lakia neutraalisti, eikä esimerkiksi hallitsijan oman tahdon mukaisesti. Omistuskohdattaiset edut menevät osittain päällekkäin sisäistämisetujen kanssa. Omaisuuden suoja mahdollistaa yrityksen innovoinnin ilman pelkoa immateriaalioikeuksien loukkauksista tai pakkolunastuksesta, mikä

edistää taloudellista toimintaa. Vapaat tuomioistuimet tuovat myös mahdollisuuden puolustaa omaa mainettaan tai brändiään. Esimerkiksi kilpailevat yritykset eivät voi aloittaa valheellista kampanjaa toista yritystä kohtaan, koska monissa demokratioissa vastaava toiminta on kielletty ja vapaat tuomioistuimet mahdollistavat neutraalin lain tulkitsemisen.

Dunning (1981) nostaa esille myös OLI-kehyksessään luonnonvarojen perässä investoivat yritykset. Yritykset investoivat kohdemaahan, jos kotimaassa ei ole resursseja tarjolla tai se on kustannustehokkaampaa muualla. Tämä selittää osittain myös sen, minkä takia korkea demokratian taso voi olla negatiivinen tekijä, jos kohdemaak keskittyy luonnonvarojen vientiin. Vahvoissa demokratioissa tyypillistä ovat esimerkiksi korkeammat luonnonsuojelun standardit ja korkeammat palkat, mitkä vaikuttavat investoivan yrityksen saataviin hyötyihin.

Kun huomioidaan yritysten investointien teoria, eli OLI-kehys, voimme pyrkiä selittämään, miksi demokratia edistäisi suorien ulkomaisten investointien houkuttelua. Demokratia vaikuttaa kaikkiin kolmeen OLI-kehymen osa-alueeseen, osittain eri mekanismien kautta. Selkein vaikutuskanava kehyksessä on poliittisen riskin väheneminen, mikä liittyy vahvasti sijaintietuihin. Kun kohteen poliittinen ympäristö on vakaa vähentää tämä myös yritysten kohtaama investointiriskiä. Demokratioiden todennäköisemmät investoinnit infrastruktuuriin ja koulutukseen ovat myös keskeisessä roolissa investointien houkuttelussa. Kun kohdemaak investoi koulutukseen, kasvaa alueen inhimillinen pääoma ajan myötä, mikä johtaa osaavaan työvoimaan, eli tuottavuuden kasvuun. Talouskasvun myötä tulevat laajemmat markkinat voidaan nähdä myös sijaintietuna.

Tämä teoreettinen kehys sisältää kuitenkin rajoituksia. Vaikutuskanavat ovat kehyksessä osittain päällekkäisiä ja niiden erottaminen empiirisesti voi osoittautua haastavaksi. Lisäksi demokratian käsite on moniulotteinen, eikä esimerkiksi yksittäisellä mittarilla voida mallintaa kaikkia olennaisia ulottuvuuksia. Ongelmallista on myös kausaalisuuden tunnistaminen ja estimointi. Demokratia ei vaikuta vain suoriin ulkomaisiin investointeihin, vaan suorat ulkomaiset investoinnit voivat vaikuttaa myös demokratian tasoon. Vaikka tämä malli auttaa selittämään yritysten motivaatiota investointeihin, ei sen avulla voida suoraan selittää, mitkä maat houkuttelevat suoria ulkomaisia investointeja. Sijoituspäätökset pohjautuvat pääasiassa yrityksen mahdollisuuteen tehdä mahdollisimman suuri voitto. Yritysten kyky toimia tehokkaasti riippuu kohdemaan taloudellisista ja poliittisista riskeistä (Jakobsen & De Soysa 2006). Keskeisiä tekijöitä tuoreemmassa kirjallisuudessa ovat institutionaalinen ympäristö, sääntelyn laatu, markkinat ja taloudelliset tekijät. Erityisesti pakkolunastusriski ja omaisuusuoja nähdään olevan keskeisessä roolissa. (Sinha ym. 2024; Jakobsen & De Soysa 2006.)

2.4 Demokratian vaikutus talouskasvuun

Demokratian positiivisista vaikutuksista poliittiseen ja taloudelliseen kehitykseen on useita argumentteja. Yksi argumentti demokratian positiiviselle vaikutukselle perustuu kansalaisten kykyyn äänestää pois huonot johtajat. North (1990) esimerkiksi nostaa esille autokraattisten johtajien mahdollisuuden hyväksikäyttää yhteiskuntaa omaksi edukseen, kun heidän valtaansa ei rajoita demokraattiset instituutiot. Autokraattiset johtajat herkemmin sortuvat korruptioon, jolla on löydetty olevan negatiivisia vaikutuksia talouskasvuun. (Drury ym. 2006.)

Demokratialla nähdään olevan myös mikrotaloudellisia positiivisia vaikutuksia talouskasvuun. Demokratian nähdään edistävän perusoikeuksia ja kansalaisvapauksia, mikä itsessään luo rohkaisevan ilmapiirin kansalaisille säästää, kuluttaa ja tehdä työtä. Lisäksi poliittinen pluralismi jakaa poliittisen eliitin valtaa ja vahvistaa kansalaisten kuvaa heidän mahdollisuuksistaan osallistua yhteiskuntaan. Tämä osallistumisen mahdollisuus välittyy myös yritysmaailmaan ja parantaa informaation kulkeutumista, mikä on olennaista tehokkaan hallinnon kannalta. (Sirowy & Inkeles 1990.)

Demokratian negatiivisiin vaikutuksiin keskitytään pääasiassa vanhemmassa kirjallisuudessa. Yksi keskeisimmistä argumenteista keskittyy julkisen kulutuksen kasvuun. Kansalaisten vaatimukset kasvavat merkittävästi eikä demokraattinen hallinto pysty vaatimuksia jarruttamaan, mikä johtaa julkisen kulutuksen kasvuun. (Drury ym. 2006.) Huntington & Nelson (1976) nostavatkin esille väitteen siitä, että poliittista osallistumista pitäisi rajoittaa ainakin hetkellisesti talouskasvun aikaansaamiseksi. Yleisesti ottaen demokratioiden nähdään vähentävän ylijäämää, joka voitaisiin käyttää sijoituksiin. Tämä puolestaan heikentää talouskasvua. (Drury ym. 2006.) Pluralismin positiivista vaikutusta on myös haastettu Olsonin (1982) toimesta. Olson (1982) argumentoi, että pitkäaikaisissa demokratioissa kasvanut pluralismi johtaa epätehokkaaseen hallintoon, mikä ajan myötä vaikuttaa myös talouskasvuun negatiivisesti.

Autokraattisten valtioiden puolesta on myös argumentoitu. Keskeinen oletus näissä hallinnoissa on niiden kyky tehdä pitkäaikaista ja talouskasvulle suotuisaa politiikkaa. (Drury ym. 2006.) Autokraattisten valtioiden eduksi on luettu niiden kyky suojella omistusoikeuksia (Przeworski & Limongi 1993). Vahvat omistusoikeudet ovat kuitenkin mahdollisia molemmissa hallintomuodoissa, demokratioissa ja autokratioissa (Doucouliagos & Ulubaşoğlu 2008).

Institutionaalinen vakaus nähdään yhtenä vaikutuskanavana talouskasvulle. Erityisesti demokratian nähdään vähentävän kansalaislevottomuuksia (engl. social unrest), kuten mielenosoituksia, jotka nähdään mahdollisesti vaikuttavan negatiivisesti talouskasvuun (Acemoglu ym. 2019).

Demokratiat sisältävät myös kattavasti erilaisia tarkistusmekanismeja ja tasapainottavia tekijöitä. Näiden etuna nähdään se, että maan hallitus ei pysty tekemään mielivaltaisia poliittisia päätöksiä. (Colagrossi ym. 2020.) Esimerkkinä toimii Suomen eduskunta, jossa lakien hyväksymiseen vaaditaan eduskunnan enemmistö. Hallitus ei täten pysty yksimielisesti säätämään uusia lakeja. Tämä vähentää poliittista riskiä maassa, mikä puolestaan nähdään vaikuttavan myönteisesti talouskasvuun.

Talouskasvu ja sen myötä kasvavat markkinat eivät ole ainoastaan demokratian positiivisia seurauksia, vaan ne muodostavat myös merkittävän vaikutuskanavan, joka houkuttelee suoria ulkomaisia investointeja kohdemaahan. OLI-kehyksen mukaan ylikansalliset yritykset investoivat maihin käyttäen kolmea erilaista perustetta, joista yksi on sijaintiedut. Vahvat sisäiset markkinat, jotka syntyvät talouskasvun myötä, voidaan nähdä sijaintietuna. Vaikka aikaisemmin käsitellyt institutionaaliset tekijät ovat myös osa sijaintietuja, on talouskasvu itsessään vahva sijaintietu, joka lisää sijoittamisen houkuttelevuutta. Monet ylikansalliset yritykset tekevät nimenomaan markkinahakuisia (engl. market seeking) investointeja, joiden keskeinen tarkoitus on päästä käsiksi kohdemaan markkinoihin.

Maan BKT:n kasvu ja erityisesti BKT per capita kertoo ulkomaisille sijoittajille, että kohdemaan talous kasvaa ja kansalaisilla on mahdollisuus kuluttaa eli ostovoima on kasvanut. Kohdemaan kysyntä on siis myös todennäköisesti kasvanut, joka tekee maasta houkuttelevan sijoituskohteen. Samalla demokratia luo aktiivisesti markkinapohjaista sijaintietua, joka vetää puoleensa ulkomaisia sijoittajia. Demokratia edistää talouskasvua lisäksi investoimalla koulutukseen, terveydenhuoltoon tai luomalla vakautta. Tämän vuoksi demokratian vaikutus suorien ulkomaisten investointien virtoihin ei ole suora. Demokratia luo talouskasvua, joka puolestaan vetää puoleensa investointeja.

3 Empiiriset tutkimukset demokratian vaikutuksesta suoriin ulkomaisiin investointeihin

3.1 Positiivinen vaikutus

Basu ym. (2023) keskittyvät tutkimuksessaan demokratian ja suorien ulkomaisten investointien yhteyteen. Erityisesti tutkimuksessa halutaan selvittää, vaikuttaako kohdemaan demokratian tasomikansallisten yritysten sijoituspäätöksiin. Demokratian tason lisäksi tutkimuksessa keskitytään demokratian tehokkuuteen eli sääntöjen lisäksi myös niiden toimeenpanoon. Tarkoituksena on selvittää, vaikuttaako demokratian tehokkuus suoriin ulkomaisiin investointeihin.

Tutkimuksen aineistoa on kerätty sekä makro- että mikrotasolla. Tutkijat valitsivat maat satunnaisesti, mutta valinnat tehtiin erillisistä koreista (engl. bins). Tällä varmistettiin, että mukana on maita eri tulotasoista, maantieteellisiltä alueilta ja historiallisista taustoista. Otokseen valittiin yhteensä 11 maata. Lisäksi mikrotason aineistona on käytetty yli kahta tuhatta valtioiden rajaa ylittävää yrityskauppaa, joiden yhteenlaskettu arvo on yli tuhat miljardia dollaria. Yrityskauppojen lähtömaita oli yhteensä 21 ja kohdemaita 116. Lähtömaalla tarkoitetaan maata, josta FDI on lähtenyt ja kohdemaana maata, johon FDI kohdistuu. Tehokkaana demokratian indikaattorina tutkimuksessa käytetään Basu ym. (2023) kehittämää indeksiä, joka on jatkuva muuttuja nollan ja sadan välillä. Mittaria hyödynnetään sen takia, että monet mittarit, kuten Freedom House, eivät mittaa demokratian toimeenpanoa.

Basu ym. (2023) käyttävät tutkimuksessaan kiinteiden vaikutuksien mallia, joka on muotoa

$$FDI_{i,t} = \beta_1 Dem_{eff_{i,t}} + \beta_2 pop_{i,t} + \beta_3 exp_{i,t} + Z + \varepsilon_{i,t}$$

missä FDI kuvastaa suorien ulkomaisten investointien nettovirtoja osuutta maan i BKT:sta ajan hetkellä t , Dem_{eff} kuvastaa demokratian tehokkuutta, pop maan populaatiota, exp keskiarvollista vientiä viiden vuoden ajalta ja Z sisältää mallin kiinteät vaikutukset.

Basu ym. (2023) löytävät tehokkaalla demokratialla olevan positiivinen ja lineaarinen yhteys suoriin ulkomaisiin investointeihin. Pelkästään sääntöihin perustuvan ”paperidemokratian” yhteyden havaitaan olevan epälineaarinen. Toimeenpanevan demokratian yhteyden havaitaan olevan nouseva ja selittävän yrityskauppojen määrää ja arvoa.

Basu ym. (2023) tutkimus sisältää tosin myös ongelmia aineiston ja mallinnuksen kanssa. Aineistossa on rajoittuneisuutta, sillä aineisto kerättiin käsin. Käsin keräämisellä tutkijat tarkoittavat

sitä, että he joutuivat selvittämään jokaisen yrityskaupan ostajan ja kohteen yksitellen. Tämän aiheutti se, ettei pörssi, johon yritys on listautuneena, ole välttämättä yrityksen alkuperämaa. Lisäksi ongelmia mallinnukseen aiheuttavat poikkeavat havainnot. Erityisesti sääntöihin perustuvan demokratian mallinnuksessa rikkaat maat käyttäytyvät poikkeavasti, mikä aiheuttaa vääristymää, jos sitä ei oteta huomioon mallinnuksessa.

Tutkimuksen empiiriset löydökset ovat linjassa teorian kanssa. Yritykset suosivat kohteita, joissa on toimivat demokraattiset instituutiot. Basu ym. (2023) tosin painottavat nimenomaan tehokkaasti toimivia demokratioita, eivätkä pelkästään sääntöihin pohjautuvaa demokratiaa. Tehokas demokratia lisää vakautta, uskottavuutta ja hallinnon laatua. Tutkimuksessa nostetaan esille aikaisempien tutkimuksien puutteet. Pääasiassa aikaisemmassa tutkimuksessa ongelmia esiintyy demokratian määrittelyssä, koska niissä ei ole otettu huomioon demokratian toimeenpanevaa osaa.

Jensen (2003) tutkii artikkelissaan, miten maan poliittinen hallinto vaikuttaa sen kykyyn houkutella suoria ulkomaisia investointeja. Jensen (2003) pyrki tutkimaan, onko demokratialla tai autokratialla etuja näiden investointien houkutteluun. Tutkimuksessa haastetaan teoreettista käsitystä ja aikaisemmin empirialla testattua oletusta siitä, että monikansalliset yritykset suosivat autokraattisia maita alemman palkkatason vuoksi. Jensen käyttää tutkimuksessaan kolmea eri aineistoa. Poikkileikkausaineistossa ja luottoluokitusaineistossa hänellä on käytössään 79 maan tilastot ajanjaksolta 1980–1998. Poikkileikkausaineisto on saatu ottamalla taloudellisista muuttujista keskiarvot vuosilta 1980–89 ja poliittisista muuttujista vuodelta 1990. Paneeliaineistossa dataa on 114 maasta ajanjaksolta 1970–1997. Dataa on kerätty niin kehittyvistä kuin kehittyneistä maista. Demokratian mittarina tutkimuksessa käytetään Polity III indeksiä, jota on muunneltu niin että sen vaihteluväli on nollan ja 20 välillä. Muunnos tehtiin, jotta indeksin tulkitseminen olisi helpompaa.

Jensen estimoi PNS-menetelmällä regressiomallia, joka on muotoa

$$fdi_{net,inflows} = \alpha + \beta(X) + \varepsilon \quad (1)$$

missä selitettävänä muuttujana on FDI:n nettovirrat ($fdi_{net,inflows}$), selittävinä muuttujina X ovat muun muassa demokratia, luonnonvarat, talouskasvu ja talouden avoimuus. Regressiossa on lisäksi vakio- ja virhetermi. Jensen tunnistaa regressiossa olevan käänteistä kausaalisuutta, minkä takia muuttujia on viivästetty joko hyödyntämällä 1980 luvun keskiarvoja talouden muuttujille tai 1990 luvun arvoja poliittisille muuttujille. Tutkimuksessa käytetään poikkileikkausaineistoa yleisen korrelaation tunnistamiseen demokratian ja suorien ulkomaisten investointien välillä. Jensen estimoi neljä erilaista mallinnusta lisäämällä erilaisia selittäviä muuttujia mallin (1) regressioihin.

Kolmessa näistä demokratia oli tilastollisesti merkitsevä tekijä. Viimeisessä näin ei enää ollut. Viimeisessä mallissa mukana ovat kaikki tutkittavat muuttujat. Kaikissa malleissa demokratialla on positiivinen yhteys suoriin ulkomaisiin investointeihin.

Tutkimuksen tuloksista pyritään tekemään mahdollisimman robustit, minkä takia malleja on estimoitu hyödyntämällä erilaisia menetelmiä. Lopputuloksena tutkimuksen mahdolliset ongelmat, kuten valikoitumisharha, saatiin kontrolloitua. Jensen (2003) nostaa lisäksi esille ongelman aikaisemmassa tutkimuksessa liittyen luonnonvararikkaisiin maihin: luonnonvarojen vaikutus aikaisemmassa tutkimuksessa on jäänyt huomiotta.

Artikkelissa havaitaan demokratian vaikuttavan positiivisesti suoriin ulkomaisiin investointeihin. Tutkimuksessa käytetyn demokratian mittarin perusteella täysin demokraattinen valtio on saanut kaksikymmentä pistettä. Vastaavasti täysin autokraattinen valtio on saanut nolla pistettä. Tutkimuksessa huomataan että täysin demokraattiset valtiot vetävät puoleensa noin 0.4 % BKT:stä enemmän kuin täysin autokraattiset valtiot. Kun huomioidaan, että suorien ulkomaisten investointien osuus BKT:stä oli tutkimusjaksolla 1,3 %, on niiden vaikutus kasvuun merkittävä.

Jensen (2003) tutkimuksen teoreettinen pohja on yleisesti linjassa aikaisemman kirjallisuuden kanssa. Demokraattiset instituutiot houkuttelevat investointeja vakauden ja uskottavuuden kautta. Demokraattiset valtiot sisältävät useita päättäjiä ja veto-oikeuden omaavia instituutiota (engl. veto players), mikä vaikuttaa suoraan maan instituutioiden uskottavuuteen. Jensen vahvistaa tämän tarkastelemalla valtion velkakirjojen muutoksia demokratian yhteydessä. Jensen havaitsee, että demokraattiset valtiot saavat luottomarkkinoilta parempia luottoluokituksia, mikä vahvistaa hypoteesin demokratioiden uskottavuudesta.

3.2 Negatiivinen vaikutus

Holmes ym. (2013) tutkivat epävirallisten instituutioiden eli kulttuurin vaikutusta virallisiin instituutioihin. Samalla tutkivat pyrkivät selvittämään, miten nämä viralliset instituutiot vaikuttavat maahan tuleviin suoriin ulkomaisiin investointeihin (engl. inward FDI).

Holmes ym. (2013) tutkimuksen aineisto pyrittiin keräämään mahdollisimman heterogeenisesti, minkä takia otos koostuu 50 maasta. Tarkasteltavat maat edustavat sekä kehittyneitä että kehittyviä talouksia, ja niiden koot vaihtelevat. Aineistoa on kerätty yhdeksän vuoden ajalta. Tutkimuksessa käytettiin päätutkimusmenetelmänä pääkomponenttianalyysiä, jonka pääfaktoreiksi valittiin sääntelykontrolli, poliittinen demokratia, pääoman saatavuus ja markkinoiden likviditeetti. Lisäksi tutkimuksessa käytettiin satunnaisvaikutuksien mallia.

Holmes ym. (2013) havaitsevat poliittisen demokratian vaikuttavan negatiivisesti FDI:hin. Tutkijat olettivat aikaisemman teorian perusteella vaikutuksen olevan positiivinen ja yllättyivät tuloksesta. Tulos on osittain linjassa muun empirian kanssa, kuten Li & Resnick (2003). Lisäksi Holmes ym. (2013) löytävät sääntelykontrollin ja pääoman saatavuuden vaikuttavan negatiivisesti. Pääoman saatavuudella tarkoitetaan tutkimuksessa instituutioita, jotka suosivat kotimaisen pääoman muodostumista. Kotimaisen pääoman muodostumista voi olla esimerkiksi alijäämä tai velanottaminen.

Holmes ym. (2013) tutkimus haastaa teoriaa poliittisen demokratian positiivisista vaikutuksista. Toisaalta tutkimus on linjassa Li & Resnick (2003) teorian kanssa, jossa demokraattiset prosessit voisivat heikentää suorien ulkomaisten investointien houkuttelua vaalisykliin ja politiikan muutoksien vuoksi. Holmes ym. (2013) tulokset toisaalta vahvistavat erilaisten instituutioiden merkitystä ylikansallisten yritysten investointipäätöksissä. Esimerkiksi vahvoilla taloudellisilla instituutioilla, kuten omistusoikeuden suojalla, voi olla erilaisia vaikutuksia kuin poliittisilla instituutioilla, kuten demokratialla.

Li & Resnick (2003) tutkimuksen empiirinen aineisto kattaa 53 kehitysmaata, joiden data on kerätty vuosilta 1982–1995. Demokratian mittarina tutkimuksessa käytetään Polity IV -indeksiä ja omaisuudensuojan mittarina hyödynnetään ICRG-mittaria. Tutkimuksen riippuva muuttuja on suorien ulkomaisten investointien nettomäärä, joka on peräisin Maailmanpankin tietokannasta. Tutkimuksen keskiössä on demokratian ja omistusoikeuksien vaikutus suoriin ulkomaisiin investointeihin.

Tutkimuksessa käytetään neljää erilaista mallia, joista jokainen sisältää hieman eri muuttujia. Mallinnoista huomataan, että omaisuudensuoja on keskeisessä roolissa suorien ulkomaisten investointien houkuttelussa. Kaikissa mallinnoissa huomataan omaisuudensuojan olevan tilastollisesti merkitsevä. Mallinnoista käy myös ilmi, että demokratiaan liittyvien omaisuudensuojien vaikutus on suurempi kuin demokradiasta riippumattomien ominaisuuksien. Demokratian vaikutus on negatiivinen ja tilastollisesti merkitsevä molemmissa malleissa, joissa se on mukana. Muita tilastollisesti merkittäviä tekijöitä ovat talouden koko, talouskasvu, valuuttakurssin volatilitiitti, pääoman liikkumisen rajoitteet ja koko maailman FDI:n liikkuvuus.

Tutkimuksessa havaitaan, että demokratia vaikuttaa negatiivisesti kohdemaan kykyyn houkuttaa suoria ulkomaisia investointeja. Toisaalta demokratiaan pohjautuvat omaisuudensuojat kasvattavat suorien ulkomaisten investointien osuutta, jolloin demokratialla on myös positiivinen yhteys suoriin ulkomaisiin investointeihin. Demokratialla on siis moninainen yhteys FDI:n

muutoksiin. Jos demokratia on matalalla tasolla ja demokratiaan liittyvät omaisuudensuojat alimassa viidenneksessä, virtaa kohdemaahan noin 860 miljoonaa dollaria. Vahvalla demokratialla ja paremmalla puoliskolla omaisuudensuojissa maa menettää noin 200 miljoonaa dollaria.

Li & Resnick (2003) löytävät empiiristä näyttöä Olsonin (1993) väitteelle demokratian kyvystä houkutella suoria ulkomaisia investointeja vahvemman omaisuudensuojan kautta. Tutkimuksessa löydettiin omaisuudensuojan ja suorien ulkomaisten investointien väliltä positiivinen ja tilastollisesti merkitsevä yhteys. Tutkimuksessa kuitenkin löydetään tukea myös autokratian houkuttelevuudesta. Kun omaisuudensuoja vakioidaan, demokratian vaikutus on negatiivinen. Kirjoittajat ottavat kantaa aikaisempiin tutkimuksiin toteamalla demokratian keskeisten piirteiden jääneen huomiotta. Nämä piirteet voivat vaikuttaa FDI virtoihin positiivisesti, mutta niiden vaikutus voi olla myös negatiivinen.

Vaikka tutkijat suorittivat useita testejä ja pyrkivät tekemään mallista mahdollisimman robustin, tutkimuksessa tuodaan esille myös sen heikkoudet. Yksi keskeisimmistä ongelmista liittyy kontrollimuuttujien heikkouteen, ja erityisesti poliittinen epävakaus ja taloudellinen kehitys nousevat esille. Vaikka näitä muuttujia pidettiin tärkeinä teorian perusteella, eivät ne kuitenkaan olleet tilastollisesti merkitseviä. Tutkijat arvelevat tämän johtuvan kollineaarisuudesta, eli näiden oletetaan korreloivan muiden muuttujien, kuten omaisuudensuojan kanssa. Toinen tuloksiin vaikuttanut tekijä on saattanut olla käytetty demokratian mittari. Tutkimuksessa käytettiin useita muita keinoja robustisuuden varmistamiseksi, mutta käytössä oli vain yksi demokratian mittari.

3.3 Epäselvä yhteys

Suurin osa tutkimuksista on tehty hyödyntämällä lineaarista mallinnusta. Näissä tutkimuksissa ei ole selkeää konsensusta demokratian vaikutuksesta, minkä takia osa tutkijoista on siirtynyt kuvaamaan tätä yhteyttä muilla kuin puhtaasti lineaarisilla regressiomalleilla. Osa tutkijoista on ottanut tutkittavaksi erilaiset vaikutuskanavat.

Asiedu ym. (2011) tutkimuksen keskeisenä tavoitteena on tutkia, miten demokratia vaikuttaa suoriin ulkomaisiin investointeihin, kun huomioidaan luonnonvarat kohdemaassa. Tutkimuksessa pyritään vastaamaan kolmeen pääkysymykseen: edistääkö demokratia suoria ulkomaisia investointeja, vaikuttavatko luonnonvarat tähän suhteeseen sekä suosivatko ulkomaiset sijoittajat vähemmän demokraattisia maita. Tutkimuksen aineisto koostuu 112 kehittyvästä maasta ajanjaksolta 1982–2007.

Tutkimuksessa hyödynnetään kolmea eri demokratian mittaria, jotta tutkimuksen tuloksesta saadaan robusti. Ensimmäinen käytetyistä mittareista on Freedom House -indeksi, toinen Polity IV -indeksi ja viimeinen ICRG-indeksi. Tutkimuksessa otetaan mallia Acemoglu (2008) tutkimuksesta, jossa mittarit normalisoidaan nollan ja yhden välille. Tämä tehdään, jotta mittareita on helpompi vertailla keskenään. Suurempi arvo viittaa tutkimuksessa korkeampaan demokratian tasoon. Suoria ulkomaisia investointeja mitataan suhteessa BKT:hen. Tutkimuksen keskiössä olevat luonnonvarat mitattiin laskemalla polttoaineiden, mineraalien ja malmien yhteenlaskettu osuus maan kokonaisviennistä.

Asiedu ym. (2011) käyttävät tutkimuksessaan lineaarista dynaamista paneelidatamallia (DPD). Tätä mallia käytetään muun muassa silloin, kun halutaan mallintaa muuttujan riippuvuutta sen omasta menneestä arvosta. Kyseessä on siis viivästetty muuttuja (engl. lagged variable). Tässä tapauksessa halutaan mallintaa suorien ulkomaisten investointien riippuvuutta aikaisemmasta suorien ulkomaisten investointien tasosta. Mallinnus tehdään estimoimalla regressiomalli

$$fdi_{it} = \alpha dem_{it} + \gamma nat_{it} + \beta nat_{it} \times dem_{it} + \rho fdi_{it-1} + \sum_{j=1}^J \gamma_j Z_{jit} + \theta_i + \varepsilon_{it}$$

missä i viittaa maahan ajanhetkellä t , θ_i maakohtaisiin kiinteisiin vaikutuksiin, fdi on netto-FDI:n suhde BKT:stä, dem on demokratian mittari ja nat kuvaa luonnonvarojen osuutta kokonaisviennistä. Termi $nat_{it} \times dem_{it}$ näiden tekijöiden välisiä yhteisvaikutuksia, ja Z on kontrollimuuttujien vektori.

Tutkimuksessa löydetään positiivinen vaikutus suoriin ulkomaisiin investointeihin. Tosin tämä vaikutus pätee ainoastaan, jos luonnonvarojen osuus kokonaisviennistä alittaa tietyn kynnsarvon. Tutkimuksessa laskettu vastaava kynnsarvon on 52 %, joka on nat muuttujan mediaani. Kynnsarvon perusteella maat jaetaan kahteen ryhmään, ryhmiin A ja B . Ryhmään A sijoitetaan alle 52 % sijoittuvat maat ja ryhmään B tämän rajan ylittävät maat. Käyttämällä tätä kynnsarvoa ryhmään B sijoittuu 22 maata. Kun muut tekijät pysyvät samana, ulkomaiset sijoittajat suosivat tässä ryhmässä vähemmän demokraattisia maita, joihin lukeutuvat esimerkiksi Venäjä ja Venezuela. Demokratian vaikutus on myös taloudellisesti merkittävä. Jos Eswatinin demokratian taso olisi noussut Mauritiuksen tasolle, olisi sen suorien ulkomaisten investointien osuus noussut 0,94–1,49 prosenttiyksikköä. Tulos riippuu valitusta mallinnusmenetelmästä. Eswatinin suorat investoinnit kasvoivat 0,28 prosenttiyksikköä vuosina 1984–2007. Tutkimuksessa huomataan, että demokratian

vaikutukseen vaikuttaa luonnonvarojen kokonaisviennin määrä, mutta ei se mitä vieään. Esimerkiksi öljyn ja mineraalien vaikutukset ovat keskenään samanlaisia.

Asiedu ym. (2011) nostavat esille tutkimuksen mahdollisia ongelmakohtia, kuten endogeenisuuden, otosharhan ja luokittelun epävarmuuden. Tutkijat toteavat tulosten olevan robusteja, sillä ne pysyvät samankaltaisina riippumatta siitä, mitä alaryhmää, ajanjaksoa tai mittaria käytetään. Endogeenisuuden hallitsemiseksi mallissa demokratia ja luonnonvarat käsiteltiin endogeenisina muuttujina. Tämä analyysi osoitti, että endogeenisuuden huomioiminen ei muuttanut alkuperäisiä tuloksia. Otosharhaa esiintyy erityisesti ICRG-muuttujassa, josta puuttuu arvoja köyhistä ja pienistä maista. Ongelma ratkaistaan hyödyntämällä Freedom House- ja Polity IV -indeksejä. Maiden jako kahteen ryhmään ei kuitenkaan ole yksiselitteinen, sillä luokittelu perustuu estimoituun kynnsarvoon, joka on itsessään satunnaismuuttuja.

Tutkimus yhdistää molemmat teoreettiset näkemykset demokratian vaikutuksesta suoriin ulkomaisiin investointeihin tai talouskasvuun. Ryhmässä *A* huomataan demokratian vaikuttavan positiivisesti suoriin ulkomaisiin investointeihin, koska demokratia sisältää erilaisia pidäkkeitä ja tasa-painottavia elementtejä, mikä vähentää hallinnon mielivaltaisia puuttumista ja lisää omaisuuden suojaa. Ryhmässä *B*, jossa luonnonvarojen kokonaisvienti ylittää 52 % rajan, tilanne on toinen. Demokratialla oletetaan päinvastoin olevan negatiivinen vaikutus. Ylikansalliset yhtiöt saattavat suosia autokraattisia valtioita, koska nämä hallinnot saattavat tarjota suurempia kannustimia, suojaa ammattiliitoilta ja mahdollisuuden hyödyntää monopoliasemaa. Tämä johtuu siitä, että luonnonvaroihin keskittyvät alat, kuten kaivostoiminta, vaativat suuria alkuinvestointeja ja pitkän tuottoajan. Sijoittajat saattavat nähdä autokraattiset hallinnot vakaampina, koska demokraattisissa hallinnoissa valta vaihtuu usein. Lisäksi demokratioissa luonnonvaroja valvotaan tiukasti. Autokraattisissa hallinnoissa näistä on helpompi joustaa, luoda yhteyksiä hallintoon ja neuvotella hallinnon kanssa.

Bougharriou ym. (2021) tutkivat millä ehdoin arabimaiden demokratisoituminen edistää suorien ulkomaisien investointien virtoja. Tutkimuksessa oletetaan demokratialla olevan käänteinen U-muotoinen suhde suorien ulkomaisten investointeihin, johtuen demokratian ja verotuksen välistä U-muotoisesta yhteydestä. Tutkimuksessa keskitytään 16 arabimaahan ajanjaksolla 2002–2013. Demokratian mittarina on käytetty Freedom House -indeksiä. Suorien ulkomaisten investointien mittarina käytetään niiden osuutta BKT:sta ja verotuksessa mittarina on kokonaisverotulot.

Bougharriou ym. (2021) estimoivat seuraavan regressiomallin

$$FDI_{it} = \varphi_1 FDI_{it-1} + \varphi_2 tax_{it} + \alpha democ_{it} + \beta democ_{it}^2 + \gamma Z_{it} + \nu_i + \varepsilon_{it}$$

missä i kuvastaa maata ajan hetkellä t , FDI maan suorien investointien virtoja osuutena BKT:sta, $democ$ kertoo maan demokratian tason, Z on selittävien muuttujien vektori, v maan kiinteät vaikutukset ja ε on regression virhetermi. Neliöity regressio on hyödyllinen kun halutaan mallintaa muuttujan epälineaarista vaikutusta. Mallintaakseen verojen vaikutusta suoriin ulkomaisiin investointeihin tutkijat hyödyntävät *tax* termiä, joka kuvastaa maan keräämien verotulojen tasoa.

Tutkimuksessa löydetään näyttöä käänteisestä U-muotoisesta suhteesta demokratian ja suorien ulkomaisten investointien välillä. Käytännössä tämä tarkoittaa sitä, että maat houkuttelevat enemmän investointeja, kun ne ovat demokratian alkuvaiheessa. Tietyn käännepisteen jälkeen syvämpi demokratian taso alkaa vaikuttamaan negatiivisesti sijoituksien määrään. Syynä tähän oletetaan olevan demokratian ja verotuksen välinen U-muotoinen yhteys. Verotason oletetaan laskevan, kun maa siirtyy autokratiasta kohti demokratiaa. Toisaalta maan saavuttaessa korkean demokratian tason, alkaa myös verojen taso nousemaan, mikä puolestaan johtaa sijoitusten vähenemiseen.

Teoria demokratian vaikutuksesta on jakautunut vahvasti. Monessa teoriassa oletetaan demokratian olevan staattinen tilanne: maa on joko demokraattinen tai autokraattinen. Bougharriou ym. (2021) nostavat esille, että todellinen vaikutus riippuu demokratian tasosta. ”Maltillinen diktaattori” yhdistää teorian positiivisia vaikutuksia. Sillä verotaakka on yleensä kevyempi eikä demokratian kankeus ole yhtä vahvasti läsnä. Demokratian vaikutus FDI:hin on linjassa OLI-mallin kanssa, jossa verotus on osa sijaintietuja. Mitä matalampi verotus on, sitä houkuttelevampi maa on investointien näkökulmasta.

Tutkimuksessa tunnistetaan ongelmaksi se, ettei U-muotoisesta yhteydestä ole täyttä varmuutta. Vaikka muuttujan ja sen neliöidyn version estimaatit olisivatkin tilastollisesti merkitseviä ja erimerkkisiä, tämä ei vielä takaa U-muotoisen yhteyden olemassaoloa. Tämän yhteyden varmistamiseksi tutkijat käyttävät Lind & Mehlum (2010) julkaisemaa metodologiaa. Lisäksi tutkijat nostavat ongelmaksi mallin yksipuolisuuden, sillä se tutkii suhdetta ainoastaan verotuksen kautta eikä ota huomioon muita mahdollisia vaikutuskanavia.

Sinha ym. (2024) keskittyvät tutkimuksessaan Yhdysvalloista lähteviin suoriin ulkomaisiin investointeihin. Erityisesti tutkimuksessa halutaan selvittää, kuinka paljon Yhdysvalloista lähtevät investoinnit muuttuvat kohdemaan instituutioiden muuttuessa. Tämän lisäksi tutkijat pyrkivät selvittämään demokratian ja omaisuudensuojan yhteisvaikutusta. Tutkimuksessa hyödynnetään dataa 41 maasta, joiden joukossa on niin kehittyneitä kuin kehittyviä maita. Demokratian ja omaisuudensuojan mittarit on kerätty ICRG-tietokannasta ja investointeihin liittyvä data on peräisin BEA:n tietokannasta. Osittain dataa on kerätty myös Maailman pankin tietokannoista.

Tutkijat käyttävät pääasiallisena tutkimusmenetelmänä kiinteiden vaikutusten mallia. Tutkijat perustelevat tämän mallin käyttöä sillä, että sen avulla voidaan mallintaa havaitsemattomat, mutta pysyvät erot maiden välillä. Tämän lisäksi menetelmän avulla voidaan mallintaa yleisiä vuosittaisia shokkeja, jotka voisivat muuten aiheuttaa vääristymiä tuloksiin. Mallintaakseen omaisuudensuojan ja demokratian vaikutusta tutkijat hyödyntävät interaktiotermiä regressiossaan

$$USFDI_{c,t} = \alpha_1 + \alpha_2 contviab_{c,t} + \alpha_3 demacc_{c,t} + \alpha_4 contviab_{c,t} \times demacc_{c,t} + \alpha_5 X_{c,t} + n_c + \varphi_t + \varepsilon_{c,t}$$

missä c on maa ajanhetkellä t , $contviab$ kuvastaa omistusoikeuksia, $demacc$ demokratian mittaria ja interaktiotermiä toimii $contviab \times demacc$. Tällä tutkijat pyrkivät havaitsemaan demokratian ja omistusoikeuksia yhteisvaikutusta. Tämän lisäksi regressiossa on X vektori, joka sisältää kaikki tutkimuksen kontrollimuuttujat, n kuvastaa maakohtaisia kiinteitä vaikutuksia, φ kuvastaa vuosittaisia shokkeja ja ε on regressionvirhetermi.

Regression avulla löydetään, että demokratialla ja omaisuudensuojalla itsessään ei ole positiivista vaikutusta suorien ulkomaisten investointien houkuttelemiseen, vaan molemmat vaikuttavat itsenäisinä ilmiöinä negatiivisesti. Tutkijat toisaalta löytävät, että näiden yhteisvaikutus on positiivinen ja tilastollisesti merkitsevä. Vaikutus on kuitenkin ehdollinen, sillä omaisuudensuoja vaikuttaa positiivisesti vain, jos demokratia ylittää tietyn raja-arvon. Tutkimuksessa tämän on estimoitu olevan kolmen ja neljän pisteen välissä asteikolla, jossa kymmenen kuvastaa korkeinta demokratian tasoa. Tutkimuksessa löydetään lisäksi yhteys sille, miksi demokraattiset ja vahvat instituutiot omaavat maat eivät pärjää yhtä hyvin kuin verrokkinsa. Tutkijat huomaavat infrastruktuurin olevan merkittävässä roolissa esimerkiksi Suomen kohdalla, vaikkakaan tämän estimaatti ei ole täysin luotettava datan puutteellisuuden vuoksi. Tämän lisäksi muun muassa suuret markkinat kohde- maassa ja suurempi vienti vaikuttavat positiivisesti, kun taas korkea verotaso vaikuttaa negatiivisesti suoriin ulkomaisiin investointeihin.

Tutkimuksessa keskeisiksi ongelmiksi nousee mallinnuksen endogeenisuus, mittaamisen haasteet, ajallinen kestävyys ja rajoitukset datassa. Tutkimuksen isoin huoli liittyy endogeenisyyteen. Tutkijat nostavat esille käänteisen kausaliteetin eli sen, että vaikka instituutiot voivat houkuttaa lisää investointeja, voivat investoinnit parantaa instituutioiden laatua. Tämä pyritään hallitsemaan luomalla omaisuudensuojalle instrumenttimuuttujia, joita tässä tapauksessa ovat laki ja järjestyminen, hallinnon vakaus ja korruptio. Tutkijat päätyivät näihin muuttujiin aikaisemman kirjallisuuden perusteella. Tutkimuksen perusteella muuttujat ovat tilastollisesti merkittäviä ja niiden vaikutus on

oletetun mukainen, esimerkiksi korruption vaikutus on negatiivinen. Ajallisella kestävyydellä tarkoitetaan tutkimuksessa sitä, yleistyykö tulokset eri ajanjaksoille. Kun tutkimusaineisto jaetaan kahden ajanjaksoon, huomataan tuloksien olevan samansuuntaisia. Tuloksien luotettavuuden varmistamiseksi tutkijat kokeilevat erilaisia mittareita demokratialle ja omaisuudensuojalle, joiden tulokset ovat linjassa pääregression kanssa.

Tutkimuksen empiiriset löydökset ovat osittain linjassa aikaisemman teorian kanssa. Yleinen teoria siitä miksi demokratia parantaa suoria ulkomaisia investointeja viittaa demokratian kykyyn parantaa omaisuudensuojaa ja luomaan vakaampia instituutioita. Tutkimuksessa huomataan, että vahva demokratia tai omaisuudensuoja ei itsessään vaikuta positiivisesti suoriin ulkomaisiin investointeihin, vaan niiden yhteisvaikutus on positiivinen ajuri FDI-virroissa. Tämä viittaa siihen, että osittainen uudistaminen ei ole kannattavaa. Järjestelmissä, joissa vain toinen on vahva, tilanne ei parane merkittävästi.

3.4 Demokratian vaikutus talouskasvuun

Acemoglu ym. (2019) tutkivat demokratian vaikutusta talouskasvuun, erityisesti sitä, onko demokratialla positiivinen yhteys BKT per capitaan. Tutkimuksessa haastetaan aikaisempaa tutkimusta aiheesta, jossa todetaan demokratian olevan merkityksetön tai negatiivinen tekijä talouskasvulle (ks. Gerring ym. 2005). Tutkimuksessa hyödynnetään paneeliaineistoa 175 maasta ajanjaksolta 1960–2010 ja tutkimuksen kohteena ovat sekä kehittyneet että kehittyvät maat. BKT:hen liittyvät luvut ovat peräisin Maailmanpankin ylläpitämästä datasta.

Acemoglu ym. (2019) käyttävät tutkimuksessaan dikotomista demokratian mittaria, joka on luotu hyödyntämällä muun muassa Polity IV- ja Freedom House -indeksejä. Mikäli Freedom House -indeksin perusteella maa voidaan luokitella ”vapaaksi” tai ”osittain vapaaksi” saa se Polity IV indeksin perusteella positiivisen arvon. Dikotomisessa mittarissa maa saa nollan (ei demokratia) tai yhden (demokratia) arvon riippuen sen demokratian tasosta. Keskeisenä erona mittarissa aikaisempiin tutkimuksiin on se, että Acemoglun ym. (2019) mittarissa otetaan huomioon demokratian sykliset muutokset. Tämän avulla tutkimuksessa saadaan aikaisemmin mainittua endogeenisuutta hallittua. Syklisillä muutoksilla tarkoitetaan alueellisia demokratisoitumisaaltoja: tilanteita, joissa useat saman alueen maat siirtyvät demokratiaan suunnilleen samaan aikaan.

Mallinnuksessa huomattiin useita eri tekijöitä, jotka vaikuttavat tutkimustuloksien luotettavuuteen. Maiden välinen heterogeenisyys, BKT:n putoaminen demokratisoitumisen ympärillä ja puuttuvien muuttujien harha vääristävät tutkimustuloksia. Heterogeenisyys pyrittiin minimoimaan

sisällyttämällä malliin maakohtaiset kiinteät vaikutukset (engl. country fixed effects), kuten esimerkiksi erot omaisuudensuojassa tai konkurssilainsäädännössä. Aiemmissä tutkimuksissa, kuten Acemoglu ym. (2005) löytävät että demokratisoitumisen ympärillä BKT on matalammalla tasolla kuin verrokkimaissa, jossa demokratisoitumista ei tapahtunut. Demokratisoitumisella tarkoitetaan maan muuttumista demokratiaksi. Jos tätä vaikutusta ei huomioida regressiossa, johtaa se vääristymiin demokratian vaikutuksista BKT:hen. Kolmas tekijä, joka vääristää tuloksia on puuttuvien muuttujien harha. Erityisesti tutkimuksessa nostetaan esille alueittaiset demokratisoitumiset (engl. regional waves of democratization). Tämä on ratkaistu muodostamalla näistä muutoksista maakoh- taiset instrumenttimuuttujat, joilla pyritään hallitsemaan idiosynkraattiset muutokset, jotka ovat endogeenisiä maan kasvun kanssa.

Tutkimuksessa hyödynnetty dynaaminen kiinteiden vaikutusten malli paneeliaineistolle on muotoa

$$y_{c,t} = \beta D_{c,t} + \sum_{j=1}^p \gamma_j y_{c,t-j} + \alpha_c + \delta_t + \varepsilon_{c,t}$$

missä $y_{c,t}$ on logaritmi BKT per capitasta maasta c ajassa t , $D_{c,t}$ muodostettu demokratian dikoto- minen mittari. Muuttuja α_c sisältää kiinteät vaikutukset maassa c ja δ_t sisältää kiinteät vaikutukset vuonna t .

Tutkimuksessa löydetään demokratialla olevan positiivinen, tilastollisesti merkitsevä vaiku- tus BKT per capitaan pitkällä aikavälillä. Kun maa siirtyy epädemokraattisesta hallinnosta demo- kraattiseen hallintoon voi maan BKT per capita nousta jopa 20 % seuraavan 25 vuoden aikana. Tu- los on samanlainen, kun käytetään muita malleja ja ekonometrisiä menetelmiä. Tutkimuksessa löy- detään myös, että tulos ei riipu maiden tulotasoista tai kehitystasosta. Demokratian vaikutus on suurempi maissa, joissa on korkeampi keskiasteen koulutustaso.

Acemoglu ym. (2019) kumoavat erityisesti autokratioiden puolesta argumentoinnin. Tutki- muksessa löydetään demokratioihin siirtyneiden maiden kasvavan nopeammin, kuin autokraattisten maiden. Sijoittajat keskittävät mahdollisesti pääomansa maihin, joissa on vakaat instituutiot, vah- vempi omaisuudensuoja. Näissä maissa poliittinen riski sijoituksille on matalampi. Olennaista on myös tutkimuksen löytö siitä, että demokratia ei vaikuta negatiivisesti maihin, joissa kehitys on hei- kommalla tasolla. Keskeinen argumentti tutkimuksissa demokratian negatiivisista vaikutuksista kes- kittyy monopoliaseman hyväksikäyttöön, joka on helpompaa köyhissä maissa instituutioiden

heikkouden ja talouden heikon aseman vuoksi. Tälle väitteelle ei löytynyt näyttöä Acemoglu ym. (2019) perusteella.

Colagrossi ym. (2020) tutkivat meta-analyysin avulla, onko demokatialla vaikutusta talouskasvuun. Tutkimustulokset demokratian vaikutuksesta ovat olleet ristiriitaisia pitkään, jonka takia tutkijat haluavat selvittää onko demokatialla yhteyttä, yhteyden suuruuden ja luonteen. Colagrossi ym. (2020) meta-analyysi perustuu aikaisempaan tutkimukseen aiheesta ja kattaa tutkimuksia 36 vuoden ajalta vuosilta 1983–2019. Aineisto kattaa 188 primääritutkimusta, joista osa on julkaistuja ja osa ei. Näistä tutkimuksista on kerätty yhteensä 2047 eri estimaattia. Aineistoissa tutkitut maat vaihtelevat, mutta maita on valittu niin kehittyvistä kuin kehittyneistä maista.

Päätutkimusmenetelmänä Colagrossin ym. (2020) tutkimuksessa on meta-analyysi, jossa yhdistetään ja vertaillaan eri tutkimuksien tuloksia. Valittu efektikoon mittari on tutkimuksessa osittaiskorrelaatiokerroin (engl. partial correlation coefficient), joka tässä tapauksessa kuvaa demokratian ja talouskasvun yhteyttä muiden muuttujien ollessa vakioituja. Colagrossi ym. (2020) hyödynsivät tutkimuksessaan niin kiinteiden vaikutusten mallia kuin satunnaisvaikutusten mallia

Tutkimuksessa löydetään demokatialla olevan positiivinen, tilastollisesti merkitsevä ja suora vaikutus talouskasvuun. Vaikka vaikutus on positiivinen, on se kuitenkin heikko. Demokratian vaikutus on voimakkuudeltaan noin kolmannes inhimillisen pääoman, kuten koulutuksen, vaikutuksesta. Tulos sisältää kuitenkin paljon vaihtelua. Meta-analyysissä huomataan, että tuloksien heterogeenisuus selittyy pääasiassa alueellisilla ja ajallisilla eroilla tutkimuksissa. Demokratian vaikutus havaitaan olevan suurin Saharan eteläpuolisessa Afrikassa ja korkean tulotason maissa. Etelä-Aasiassa taas huomataan vaikutuksen olevan negatiivinen. Julkaisujen ajankohdasta huomataan myös, että tutkimukset, jotka ovat julkaistu vuoden 2005 jälkeen löytävät vahvemman ja positiivisen yhteyden verrattuna vanhempiin tutkimuksiin. Merkittävää on myös mitä dataa tutkimuksissa on käytetty. Esimerkiksi jos tutkimuksissa käytetään vuoden 1980 dataa, nousee positiivinen vaikutus merkittävästi, kun taas 1960, 1970 ja 2000-luvun data näyttäisi heikentävän yhteyttä.

Meta-analyysien heikkous piilee julkaisuharhassa, eli siinä että tutkijat jättävät julkaisematta tuloksia mikäli ne eivät ole tilastollisesti merkitseviä. Tämä johtaa vääristyneeseen kokonaiskuvaan ja tässä tapauksessa demokratian vaikutuksen yliarvioimiseen. Julkaisuharhaa testattiin tutkimuksessa suppilokuvion, FAT, PET ja PEESE testien avulla. Suppilokuvio on graafinen työkalu, jonka avulla voimme havaita, mikäli tutkimus sisältää julkaisuharhaa. Jos kuvio on symmetrinen, on analyysissä mahdollisesti harhaa. FAT testin avulla tämä voidaan tehdä matemaattisesti. PET on laajennus FAT testistä, minkä avulla voidaan arvioida, onko tutkimuksessa vinoumaa ja lisäksi tarkastella

”todellista” vaikutusta ilman vinoumaa. PESSE testi korjaa systemaattisesti julkaisuharhaa ja antaa harhakorjatun keskimääräisen efektin. PESSE testiä käytetään yleensä, mikäli PET testi osoittaa vaikutuksen olevan tilastollisesti merkitsevä, sillä PESSE:n avulla saadaan tarkempi estimaatti. (Stanley & Doucouliagos 2012.)

Tutkimus on linjassa teorian kanssa, joiden mukaan demokratia edistää kasvua takaamalla omistusoikeuksia tai edistämällä tuottavuutta. Vahvat instituutiot ja vakaus nähdään taloutta edistävinä tekijöinä. Colagrossin ym. (2020) löytävät vahvistusta demokratian välilliselle vaikutukselle talouskasvun näkökulmasta. Tutkimuksessa huomataan inhimillisen pääoman olevan merkittävässä roolissa talouskasvun tekijänä. Tutkimuksessa havaitaan myös demokratia ei ole tilastollisesti merkitsevä, kun inhimillinen pääoma kontrolloidaan. Demokraattisissa maissa julkiseen sektoriin, kuten koulutukseen, investoidaan kuitenkin enemmän ja koulutus, on yksi inhimillisen pääoman merkittävistä tekijöistä. Meta-analyyseissä löydetään myös näyttöä demokratian negatiivisille vaikutuksille tietyillä maantieteellisillä alueilla. Etelä-Aasiassa estimoidaan demokratialla olevan negatiivinen vaikutus talouskasvuun ja sen juurisyyksi ehdotetaan demokratian aiheuttamaa ”institutionaalista skleroosia”, joka viittaa demokratian jäykkyyteen ja byrokratiaan.

Awad & Ragab (2018) tutkivat artikkelissaan demokratian ja suorien ulkomaisten investointien vaikutusta talouskasvuun. Tutkimuksessa pyritään erityisesti selvittämään vaikuttaako pitkäaikainen demokratia eli demokratian ”varanto” tähän yhteyteen. Tutkimuksessa hyödynnetään paneeliaineistoa 53 Afrikan maasta ja dataa on tutkimukseen kerätty vuosilta 1989–2014. Pääasiassa dataa on kerätty Maailmanpankin tietokannoista ja demokratian mittarina on käytetty Freedom Housen poliittisten oikeuksien mittaria.

Tutkimuksessa estimoidaan lineaarista regressiomallia

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 Y_{i,t-1} + \beta_2 FDI_{it} + \beta_3 INF_{it} + \beta_4 INV_{it} + \beta_5 LL_{it} + \beta_6 HC_{it} + \beta_7 GE_{it} + \beta_8 TR_{it} + \beta_9 PL_{it} + \beta_{10} PL_{it} \times FDI_{it} + \theta_i + \alpha_t + \varepsilon_{it}$$

missä i kuvastaa maata ajan hetkellä t , Y reaalista BKT:n kasvua, FDI suorien ulkomaisten investointien virtoja osuutena BKT:sta, INF inflaation vaikutusta, INV kotimaisen pääoman muodostumista mitattuna osuutena BKT:sta, LL työvoimaa, HC inhimillistä pääomaa, GE julkisen sektorin kulutusta, PL on Freedom Housen *political rights* muuttuja, johon on tehty muunnos kuvastamaan demokratian tason muutoksia ja TR talouden avoimuutta mitattuna viennin osuutena BKT:sta. Lisäksi regressio sisältää maakohtaiset vaikutukset θ , aikakohtaiset vaikutukset kuten politiikkamuutokset α ja virhetermin ε .

Mallinnuksen tuloksista huomataan, että maan nykyisellä demokratian tasolla ei ole tilastollisesti merkitsevää vaikutusta talouskasvuun. Toisaalta maan historiallisella demokratian tasolla eli demokratian varannolla huomattiin olevan positiivinen, tilastollisesti merkitsevä vaikutus talouskasvuun. Tutkimuksessa huomattiin myös suorilla ulkomaisilla investoinneilla olevan positiivinen ja tilastollisesti merkittävä vaikutus talouskasvuun. Erityisen mielenkiintoinen tulos kuitenkin on se että demokratian varannolla ja suorilla ulkomaisilla investoinneilla on negatiivinen yhteisvaikutus talouskasvuun.

Tutkimus on linjassa teorian kanssa osittain, sillä demokratiolla löydetään olevan positiivinen yhteys talouskasvuun ja täten myös suoriin ulkomaisiin investointeihin. Kuitenkin oletuksena on että demokratia vaikuttaa positiivisesti vain jos sillä on pitkä historia ja demokratian varanto on korkealla tasolla maassa. Tutkimuksen keskeinen tulos demokratian varannon ja suorien ulkomaisien negatiivisesta vaikutuksesta talouskasvuun on tutkijoidenkin mukaan ”hämmäntävä”, eikä suoraan selity teoreettisilla malleilla. Tutkijat korostavat, että tulevassa tutkimuksessa olennaista on selvittää suorien ulkomaisien investointien vaihtoehtoisia vaikutuskanavia talouskasvuun.

3.5 Synteesi ja kriittinen arviointi

Empiiriset tulokset eroavat keskenään merkittävästi ja niistä on havaittavissa kolme päälinjaa: positiivinen, negatiivinen ja ehdollinen. Erityisesti tutkimuksista voidaan huomata kuinka monimutkainen demokratian ja suorien ulkomaisien investointien yhteys on. Tämä tulee erityisesti ilmi ehdollisten vaikutuskanavien kautta. Yksi keskeisimmistä syistä eroille lienee käytettyjen menetelmien eroavaisuudet ja endogeenisuus. Koska ilmiön yksisuuntaisesta kausalisuudesta ei ole takeita aiheuttaa se endogeenisuutta mallinnuksiin vaikeuttaen selittävien muuttujien valintaa ja metodien käyttöä. Endogeenisuutta on pyritty tutkimuksissa ratkaisemaan eri keinoin. Acemoglu ym. (2019) ja Sinha ym. (2024) hyödyntävät esimerkiksi malleissaan IV-muuttujia. Tämä on tehokas keino endogeenisuuden kontrollointiin, vaikkakin esimerkiksi Acemoglu ym. (2019) joutuvat tekemään oletuksen demokratisoitumisenaalloista mallissaan.

Yksi merkittävä syy tutkimuksien eroavaisuuksille on demokratian mittarin valinta. Vaikka suurimassa osassa tutkimuksia käytettiin samoja mittareita, mittarin valinta saattaa vaikuttaa merkittävästi tuloksiin. Tämä huomataan, kun tutkijat mallintavat tuloksia käyttäen useita demokratian mittareita (ks. Asiedu ym. 2011). Vaikka tulokset ovat pääosin samansuuntaisia, voi valinta vaikuttaa tuloksiin paljonkin. Tämän takia tuloksien luotettavuus on tärkeä tarkistaa eri mittareilla. Tämän ongelman voi kiertää esimerkiksi dikotomisella mittarilla, jota Acemoglu ym. (2019) hyödyntävät.

Demokratian suorasta yhteydestä FDI ei ole selkeää konsensusta tutkimuksissa, mutta tutkijat löytävät vahvaa näyttöä demokratian ja talouskasvun välille. Acemoglu ym. (2019) löytävät tutkimuksessaan tilastollisesti merkitsevän yhteyden demokratian ja talouskasvun välille. Myös Colagrossi ym. (2020) tunnistavat tämän yhteyden. OLI-kehyksen valossa ehdollinen yhteys, joka korostaa demokratian ja omaisuudensuojan merkitystä, vaikuttaa uskottavalta syyllä demokratian positiivisille vaikutuksille suorien ulkomaisten investointien houkuttelussa. Omistuskohtaisedut ja säästämisedut, kuten teknologian osaaminen ja henkinen pääoma, ovat erityisen herkkiä omaisuudensuojalle. Täten vahva omaisuudensuoja on näiden kannalta välttämätön, ja demokratia pyrkii turvaamaan nämä vahvojen instituutioiden ja vapaiden tuomioistuinten kautta. Sijaintiedut, joihin talouskasvu lukeutuu, luovat houkuttelevan ilmapiirin investoinneille, mikäli poliittinen ja taloudellinen riski ovat matalia. Vahva demokratia luo ennakoitavuutta ja vakautta.

Empiirisissä tutkimuksissa havaitaan usea ehdollinen yhteys demokratian ja suorien ulkomaisten investointien välillä. Kun ottaa huomioon empiiriset tulokset ja teoreettisen OLI-kehyksen, vaikuttaa siltä, että omistusoikeuksien ja pitkäaikaisen demokratian yhteisvaikutus selittäisi positiivisen yhteyden, pääasiassa sijaintietujen muodossa. Pitkäaikainen demokratia luo talouskasvua, joka on itsessään sijaintietu, minkä lisäksi muut demokratian piirteet luovat vakaan poliittisen ympäristön turvaten omistusoikeudet maassa.

4 Johtopäätökset

Tutkielman tavoitteena oli tarkastella demokratian ja suorien ulkomaisten investointien välistä yhteyttä. Tutkielmassa pyrittiin selvittämään, onko demokraattinen järjestelmä suoraa ulkomaisia investointeja houkutteleva tekijä, ja millaisten vaikutuskanavien kautta tämä ilmenee. Aineistojen perusteella yksiselitteistä vastausta ei ole, vaan vaikutus on monisyinen ja ehdollinen. Tutkielman keskeinen johtopäätös on, että demokratian vaikutus FDI:hin ei ole suoraviivainen. Sen sijaan vaikutus ilmenee pääosin epäsuorasti ja on riippuvainen siitä, miten demokraattinen järjestelmä vaikuttaa talouden toimintaympäristöön, erityisesti instituutioiden laatuun, omaisuudensuojaan ja talouskasvuun.

Kirjallisuuskatsauksen perusteella demokratiasta syntyvät vaikutukset tiivistyvät pääasiassa kolmeen pääkohtaan, jotka ovat omaisuudensuoja, vakaus ja uskottavuus. Instituutioiden rooli nousee esille Li ja Resnickin (2003) ja Sinha ym. (2024) tutkimuksissa, joissa huomataan, ettei pelkkä poliittinen demokratia ole riittävä suorien ulkomaisten investointien houkutteluun. Suoria ulkomaisia investointeja houkuttelevat ne demokratian piirteet, jotka takaavat ulkomaisille sijoittajille, kuten ylikansallisille yrityksille, vahvan omaisuudensuojan sekä vahvat oikeudet toimia. Itsenäiset oikeuslaitokset on hyvä esimerkki näistä takuista, sillä instituutiona tuomioistuimet pystyvät takaamaan, että sijoittajan oikeuksista pidetään kiinni. Tämä vähentää muun muassa omaisuuden pakollunastuksen riskiä. Keskeistä on myös vetopelaajien rooli, mikä vähentää riskiä hallituksen mieltävaltaisille päätöksille.

Jensen (2003) löytää tutkimuksessaan positiivisen yhteyden demokratian ja investointien välillä. Kirjallisuudessa kuitenkin huomataan, ettei tämä vaikutus välttämättä ole lineaarinen. Tämä vaikuttaa merkittävästi demokratian vaikutuksen tulkintaan. Bougharriou ym. (2021) tunnistavat tutkimuksessaan mahdollisen epälineaarisen yhteyden tutkiessaan demokratian vaikutusta verotuksen kautta. He ja useat muut tutkijat ovat löytäneet, että demokratian vaikutus FDI:hin ei ole suora, vaan epäsuora muun muassa verotuksen ja talouskasvun kautta. Sinha ym. (2024) löytävät tutkimuksessaan demokratian ja omaisuudensuojan yhteisvaikutuksen FDI:hin olevan positiivinen, mutta niiden yksittäiset vaikutukset taas ovat negatiiviset. Myös Li ja Resnick (2003) tunnistavat tämän yhteyden. Toisaalta vaikutukset ovat usein myös riippuvaisia erilaisista tekijöistä, kuten Asiedu ym. (2011) löytävät tutkimuksessaan. Positiivinen yhteys löydetään vain maissa, jotka eivät ole luonnonvaroista riippuvaisia. Demokratian vaikutus saattaa olla jopa negatiivinen, jos luonnonvarojen osuus viennistä nousee liian korkeaksi.

Talouskasvun ja sitä myötä kasvavan markkinan on puolestaan tunnistettu olevan monissa tutkimuksissa merkittävä tekijä suorien ulkomaisten investointien houkuttelemiseen (Busse 2003; Asiedu ym. 2011; Jakobsen ym. 2006). Suuri osa ulkomaisista sijoittajista pyrkii tavoittelemaan uusia tai kasvavia markkinoita, sillä demokratian pitkän aikavälin aiheuttama talouskasvu luo sijoittajille entistä kannattavamman ja laajemman sijoitusympäristön. Demokratia parantaa maahan kohdistuvia FDI virtoja epäsuorasti luomalla institutionaalisesti vakaamman ympäristön, mikä puolestaan kiihdyttää talouskasvua. Talouskasvua voidaan tämän perusteella käyttää eräänlaisena approksimaationa sille, miten demokratian edut lopulta vaikuttavat suorien ulkomaisten investointien kasvuun. Tämä lähestymistapa ei kuitenkaan ole ongelmaton endogeenisuudesta johtuen. Vaikka talouskasvu voi houkutella suurempia määriä FDI:tä, voi FDI itsessään vaikuttaa talouskasvuun.

Empiirisissä tutkimuksissa on löydetty demokratian varannolla ja suorilla investoinneilla olevan negatiivinen yhteisvaikutus talouskasvuun. Talouskasvun ollessa merkittävä tekijä myös selittämään FDI-virtoja, voimme olettaa FDI-virtojen muuttuvan talouskasvun mukana. Yksi selitys tälle demokratian ja FDI:n yhteisvaikutukselle voisi olla se, että sijoittajat hyötyvät alhaisemman tason demokratioista, koska niissä on suurempi talouskasvun potentiaali. Kun maa on autokraattinen, voi pelkästään demokratisoitumisesta seurata 25 vuoden aikana jopa 20 % talouskasvua (Acemoglu ym. 2019). Jos tähän ottaa lisäksi huomioon demokratian muut vaikutukset, kuten investoinnit koulutukseen ja infrastruktuuriin, yritykset voivat nähdä tämän investoinnin olevan entistäkin kannattavampi. Korkean demokratian maissa vastaavaa siirtymää ei ole havaittavissa, minkä vuoksi ne eivät houkuttele yhtä vahvasti investointeja.

5 Yhteenveto

Tutkielman tavoitteena oli tarkastella demokratian vaikutusta FDI:hin kahden mahdollisen vaikutuskanavan kautta. Ensimmäinen näistä on institutionaaliset tekijät, jotka vähentävät poliittista riskiä kohdemaassa. Toinen mahdollinen vaikutuskanava on talouskasvu ja tästä syntyvät kasvavat markkinat, jotka houkuttelevat erityisesti markkinoille hakeutuvia yrityksiä investoimaan. Demokratian merkitystä talouskasvun edesauttajana on lähivuosina nostettu esille muun muassa Kiinan kasvavan markkina-aseman myötä. Tämän lisäksi, vaikka demokratian heikkenemistä on esiintynyt esimerkiksi Unkarissa, on maahan silti virrannut kasvavissa määrin suoria ulkomaisia investointeja.

Useat tutkimukset ovat pyrkineet selittämään miten demokratia vaikuttaa FDI:hin. Vaikutusta ei ole helppo mallintaa, eikä täten kirjallisuudessa ole syntynyt selkeää konsensusta tästä yhteydestä. Tutkimukset ovat kuitenkin löytäneet useita vaikutuskanavia, joiden kautta demokratia voisi vaikuttaa suoriin ulkomaisiin investointeihin. Näitä ovat muun muassa talouskasvu ja instituutiot. Demokratian vaikutuksista talouskasvuun on keskusteltu paljon (ks. Colagrossi ym. 2020). Demokratian vaikutuksia tarkastelleista tutkimuksista (Colagrossi ym. 2020; Acemoglu ym. 2019) löydetään positiivinen yhteys talouskasvuun erilaisten vaikutuskanavien kautta. Instituutioiden vaikutusta arvioivissa tutkimuksissa (Li & Resnick 2003; Jakobsen & De Soysa 2006; Sinha ym. 2024) löydetään ristiriitaisia tuloksia. Omaisuudensuojan löydetään vaikuttavan suoriin ulkomaisiin investointeihin toisaalta negatiivisesti ja positiivisesti. Vaikutuksien tunnistetaan riippuvan myös demokratian tasosta, mikä on yhtenäinen löytö monessa tutkimuksessa. Tutkimuskysymykseen siitä, vaikuttaa demokratian taso suoriin ulkomaisiin investointeihin, ei empiirisen osuuden perusteella löydy yksiselitteistä vastausta. Vaikutuskanavien vaikutuksien suunnat ovat epäselviä ja tulokset vaihtelevat paljon riippuen eri tekijöistä, kuten luonnonvaroista.

Demokratian ja suorien ulkomaisten investointien yhteys on monimutkainen sisältäen monia erilaisia vaikutuskanavia ja ongelmia. Yksi ongelmista on talouskasvun käyttäminen mallinnuksessa, mistä aiheutuu endogeenisuusongelma. Jotta tulokset olisivat mahdollisimman robusteja, pitää tämä ottaa huomioon mallinuksissa. Toinen huomioitava asia on demokratisoitumisaallot (Acemoglu ym. 2019). Olennaista on myös tunnistaa monia muita vaikutuskanavia. Bougharriou ym. (2021) tekevät tutkimuksessaan juuri näin, ottaen lisäksi tarkasteluun mahdollisen epälineaarisen yhteyden. Mielenkiintoista jatkotutkimuksessa olisikin nähdä, mitä mahdollisia vaikutuskanavia demokratialla on talouskasvun tai suorien ulkomaisten investointien kannalta ja miten näitä voisi mallintaa.

Lähteet

- Acemoglu, D., Johnson, S., Robinson, J. A., & Yared, P. (2008) Income and Democracy. *The American Economic Review*, Vol. 98 (3), 808–842.
- Acemoglu, D., Naidu, S., Restrepo, P., & Robinson, J. A. (2019) Democracy Does Cause Growth. *Journal of Political Economy*, Vol. 127 (1).
- Asiedu, E. and Lien, D. (2011) Democracy, foreign direct investment and natural resources. *Journal of International Economics*, Vol. 84 (1), 99–111.
- Awad, A. and Ragab, H. (2018) The economic growth and foreign direct investment nexus: Does democracy matter? Evidence from African countries. *Thunderbird International Business Review*, Vol. 60 (4), 565–575.
- Basu, D., Mitra, S., Purohit, A. (2023a) Does effective democracy explain MNE location choice?: Attractiveness to FDI and cross-border M&As. *Journal of Business Research*, 167.
- Basu, D., Mitra, S., & Purohit, A. (2023b) Measuring Partial Democracies: Rules and their Implementation. *Social Indicators Research*, Vol. 166 (1), 133–155.
- BBC News (2025). Google avoids break-up but must share data with rivals. <<https://www.bbc.com/news/articles/cp8zdrenm1zo>>, haettu 17.10.2025.
- Bougharriou, N., Benayed, W. and Gabsi, F.B. (2021) Under Which Condition Does the Democratization of the Arab World Improve FDI?. *Comparative Economic Studies*, Vol. 63 (2), 224–248.
- Busse, M. (2003) Democracy and FDI. *SSRN Electronic Journal*.
- Busse, M. (2004) Transnational Corporations and Repression of Political Rights and Civil Liberties: An Empirical Analysis. *Kyklos*, Vol. 57 (1), 45–65.
- Casper, G. and Tufis, C. (2003) Correlation Versus Interchangeability: The Limited Robustness of Empirical Findings on Democracy Using Highly Correlated Data Sets. *Political Analysis*, Vol. 11 (2), 196–203.
- Colagrossi, M., Rossignoli, D., & Maggioni, M. A. (2020) Does democracy cause growth? A meta-analysis (of 2000 regressions). *European Journal of Political Economy*, Vol. 61.
- Dahl, R. A. (1971) Polyarchy: Participation and opposition. Yale University Press, Yhdysvallat.
- Doucouliafos, H., Ulubaşoğlu, M.A. (2008) Democracy and Economic Growth: A Meta-Analysis. *American Journal of Political Science*, Vol. 52 (1), 61–83.
- Dunning, J. H. (1981) *International production and the multinational enterprise*. George Allen & Unwin, Yhdistynyt Kuningaskunta.

- Drury, A.C., Krieckhaus, J., Lusztig, M. (2006) Corruption, Democracy, and Economic Growth. *International Political Science Review*, Vol 27 (2), 121–136.
- Englund, C. (2025) Economic elite competition and FDI inflows in nondemocratic states, *International Economics and Economic Policy*, Vol. 22 (1), 23.
- Euroopan keskuspankin julkaisu 8.7.2025 Trading with dictators? A historical review of the EU's business partners.
<<https://www.ecb.europa.eu/press/blog/date/2025/html/ecb.blog20250708~58da29dc14.en.html>>, haettu 15.11.2025.
- Farazmand, H. and Moradi, M. (2014) Determinants of FDI: Does democracy matter?. *Journal of Business Systems, Governance and Ethics*, Vol. 9 (2).
- Freedom House kansalaisjärjestön vuosikatsaus. Freedom in the World 2025.
- Gerring, J., Bond, P., Barndt, W. T., & Moreno, C. (2005) Democracy and Economic Growth: A Historical Perspective. *World Politics*, Vol. 57 (3), 323–364.
- Holmes, R.M., Miller, T., Hitt, M.A., Salmador, M.P. (2013) The Interrelationships Among Informal Institutions, Formal Institutions, and Inward Foreign Direct Investment. *Journal of Management*, Vol. 39 (2), 531–566.
- Huntington, Samuel P. and Nelson, Joan M. (1976) No Easy Choice: Political Participation in Developing Countries. *Harvard University Press*.
- The Independent 22.11.2021 Democracy at risk as more countries 'slide towards authoritarianism'. <<https://www.independent.co.uk/world/democracy-backsliding-authoritarianism-covid-idea-b1961995.html>>, haettu 3.12.2025.
- Jakobsen, J. and De Soysa, I. (2006) Do Foreign Investors Punish Democracy? Theory and Empirics, 1984–2001. *Kyklos*, Vol. 59 (3), 383–410.
- Jensen, N.M. (2003) Democratic Governance and Multinational Corporations: Political Regimes and Inflows of Foreign Direct Investment. *International Organization*, Vol. 57 (3), 587–616.
- Lawson-Remer, T. (2011) Security of Property Rights for Whom?. *WIDER Working Paper*, 83.
- Li, Q. and Resnick, A. (2003) Reversal of Fortunes: Democratic Institutions and Foreign Direct Investment Inflows to Developing Countries. *International Organization*, Vol. 57 (1), 175–211.
- Little, A.T. and Meng, A. (2024) Measuring Democratic Backsliding. *Political Science & Politics*, Vol. 57 (2), 149–161.
- Lind, J. T., & Mehlum, H. (2010) With or Without U? The Appropriate Test for a U-Shaped Relationship. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, Vol. 72 (1), 109–118.
- Maaailman pankin tietokanta. <https://data.worldbank.org/>, haettu 13.11.2025.

- Mathur, A. and Singh, K. (2013) Foreign direct investment, corruption and democracy. *Applied Economics*, Vol. 45 (8), 991–1002.
- North DC. (1990) Institutions, Institutional Change and Economic Performance. *Cambridge University Press*.
- Olson, M. (1982) The Rise and Decline of Nations: Economic Growth, Stagflation, and Social Rigidities. *Yale University Press*.
- Olson, M. (1993) Dictatorship, Democracy, and Development. *American Political Science Association*, Vol. 87 (3), 567–576.
- PRS Group Methodology 2022. <<https://www.prsgroup.com/wp-content/uploads/2022/04/ICRG-Method.pdf>>, katsottu 3.12.2025.
- Sinha, C., Saha, S. & Vasilev, A. (2024) Institutional quality and US FDI outflows: Do political regimes matter?. *Economic Systems*, Vol. 48 (3).
- Sirowy, L., & Inkeles, A. (1990) The Effects of Democracy on Economic Growth and Inequality: A review. *Studies in Comparative International Development*, Vol. 25 (1), 126–157.
- Stanley, T. D., & Doucouliagos, H. (2012) *Meta-regression analysis in economics and business*. Routledge, Yhdistynyt kuningaskunta.
- Systemic Peace Organization. <<https://www.systemicpeace.org/polityproject.html>>, haettu 3.12.2025.
- Varian, Hal R (2014) *Intermediate microeconomics: a modern approach*. 9. uud. p. W.W. Norton & Company, New York.
- Yang, B. (2007) Autocracy, Democracy, and FDI Inflows to the Developing Countries. *International Economic Journal*, Vol. 21 (3), 419–439.
- YK:n kauppaja-kehityskonferenssin lehdistötiedote 19.6.2025 Global foreign direct investment falls for the second consecutive year, posing acute challenges to developing countries. UN Trade and Development. <<https://unctad.org/news/global-foreign-direct-investment-falls-secondconsecutive-year-posing-acute-challenges>>, haettu 15.11.2025.

Liite

Ilmoitus tekoälyn käytöstä

Tämän raportin laatimisessa olen hyödyntänyt generatiivista tekoälyä tukitehtävissä. Käytetyt työkalut, niiden käyttötarkoitus ja varmistustoimet on kuvattu alla. Vakuutan, että olen käyttänyt kaikkia tekoälytyökaluja huolellisesti ja varoen, ilmoittanut niiden käytöstä täysin yliopiston ohjeiden mukaisesti sekä otan täyden vastuun kaikesta tässä työssä esitetystä sisällöstä.

KeeniousAI (yliopiston tunnuksilla)

- Käyttövaihe: Kirjallisuushaku
- Käyttötarkoitus: Käytin Keeniousta artikkelien etsimiseen käyttäen luonnollista kieltä, kun olin keksinyt mahdollisia hakutermejä
- Esimerkkikehote (9.9.2025): "I'd like to know more about the connection between FDI, Democracy and Economic development"
- Varmistus: Tekoäly ehdotti mahdollisia artikkeleita, jotka käsittelivät sekä demokratiaa, talouskehitystä ja FDI:tä. Valitsin artikkelit, joihin oli viitattu vähintään kymmeniä kertoja ja tarkistin niiden olemassaolon Volterista. Lisäksi luin läpi abstrakteja varmistaakseni sisällön relevanttiuden.

Google Gemini AI 2.5 Pro

- Käyttövaihe: Tekstin editointi/kääntäminen
- Käyttötarkoitus: Käytin Geminiä tarkistaakseni oman käännökseni, jotta voin varmistaa olenko ymmärtänyt asian oikein.
- Esimerkkikehote (13.9.2025): "miten tämä olisi mahdollistaa kääntää suomeksi? "a deterioration of qualities associated with democratic governance, within any regime. In democratic regimes, it is a decline in the quality of democracy; in autocracies, it is a decline in democratic qualities of governance""
- Varmistus: Tarkistin ehdotetun käännöksen huolellisesti, jotta akateeminen sisältö pysyi edelleen paikkaansa pitävänä eikä väitteiden alkuperäinen merkitys muuttunut. Säilytin täyden päätösvallan lopullisen käännöksen suhteen.