

**Ülkelerin  
Yolsuzluk  
Derecelerinin  
Yurtiçine Ge-  
len Doğrudan  
Yabancı  
yatırımların  
Giriş Şekilleri  
Üzerindeki  
Etkileri**

**The Effect  
Of Countries'  
Corruption  
Degree On  
Foreign Direct  
Investment  
Entry Modes**

**Tülay İlhan Nas**

Karadeniz Teknik Üniversitesi İ. İ. B. F. İşletme Bölümü

**Nimet Kalkan**

Karadeniz Teknik Üniversitesi İ. İ. B. F. İşletme Bölümü

**ÖZET**

Bu çalışmanın amacı, yolsuzluk derecesinin evsahibi ülkelere yeşilalan veya kahverengialan yatırımı şeklinde yapılan DYY giriş şekilleri üzerindeki etkisini incelemektir. Söz konusu etki hükümetlerin etkinliği, politik istikrar, uygulamaların mevzuata uygunluğu ve hukukun üstünlüğü gibi bazı kurumsal etkenler de dikkate alınarak açıklanmaya çalışılmıştır. 120 ülkeye ait veriler kullanılarak yürütülen ve regresyon analizi ile test edilen araştırma sonuçlarına göre; evsahibi ülkelerde yolsuzluk derecesinin yüksek olması bu ülkelere yapılan yeşilalan yatırımlarını olumlu yönde etkilemektedir. Kahverengialan yatırımları ise daha çok yolsuzluk derecesi düşük olan ülkelerde giriş yöntemi olarak tercih edilmektedir. Bu araştırmanın sonuçları, ülkelerin kurumsal yapılarının DDY'lerin bu ülkelere giriş şeklini belirleyebileceğini ifade etmektedir.

**Anahtar Kelimeler:** Doğrudan yabancı yatırım, giriş stratejileri, yeşilalan yatırımı, kahverengialan yatırımı, yolsuzluk derecesi.

**ABSTRACT**

The aim of this paper is to investigate the impact of corruption perception on entry mode (greenfield or brownfield) of foreign direct investments. This effect is explained from the point of view of some institutional factors such as government effectiveness, political stability, regularity quality and rule of law. The hypotheses were tested with regression analysis using data obtained from 120 countries.. The findings show that the higher corruption perception the more greenfield investments. Brownfield investment was preferred to greenfield investment especially in countries having low corruption perception. These findings contribute to occur that the institutional context of host country affects on the entry mode of foreign direct investment

**Keywords:** Foreign direct investment, entry mode, greenfield investment, brownfield investment, corruption

Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler tarafından farklı katkı beklentileri ile uluslararası pazarlara açılmanın bir boyutu olarak kullanılan doğrudan yabancı yatırımlar (DYY), 1990 sonrasında dünya genelinde artış eğilimi göstermiştir. 1970-1986 yılları arasında gerçekleşen dünya DYY ortalaması 39.377 milyon dolar iken sadece 1987 yılında gerçekleşen dünya DYY miktarı 115.122 milyon dolar olarak kayıtlara geçmiştir. DYY miktarındaki bu artış izleyen yıllarda da 100.000 milyon doların altına inmeyecek şekilde devam etmiştir (Dünya Bankası, 1970-2014 veritabanı). Ancak son dönemlerde, ülkelere gelen DYY'lerin niceliğinden çok niteliğine odaklanılmaktadır. Bunun sebebi, nitelikli yatırımların ev sahibi ülkeye yapacağı katkının daha kaliteli ve yararlı kabul edilmesi olarak görülmektedir. Yapılan yatırımın ülkeye giriş şekli (entry mode) kaliteli DYY'nin göstergelerinden biri olarak kullanılmaktadır. Bu bağlamda, ülkeye gelen yatırımların işletmelerin kuruluş şekli tercihleri açısından yeşilalan (greenfield) ya da kahverengialan (brownfield) yatırımı şeklinde yapılması önemli hale gelmektedir. Neticede, yurt dışında yeni bir fabrika kurulumu ile gerçekleştirilen ve yatırım yapılan ülkenin sermaye stokunun artmasına olanak sağlayan yeşilalan yatırımları kalkınmaya olan katkıları bakımından kahverengialan yatırımlarından daha elverişli ve nitelikli kabul edilmektedir (Cheng, 2006; Wang ve Wong, Kim, 2008; 2009; Klimek, 2011; Sarialioğlu Hayali, 2014).

Gerek gelişmiş gerekse gelişmekte olan ülkeler açısından önemli bir yere sahip olan DYY'lerin nicelik ve nitelik özellikleri; ekonomik, politik, sosyo-ekonomik ya da kurumsal açıdan farklı unsurlarla şekillenmektedir. Bu belirleyicilerin bir kısmı ev sahibi ülkeye ait özelliklerden oluşmaktadır (Harzing, 2002; Cheng, 2006; Gilroy ve Lucas, 2006; Marinesqu, 2016). Bu anlamda dünya çapında çok ciddi boyutlarda olan ve dünya geneli en büyük üç sorundan biri olarak belirlenen (Global Corruption Barometer, 2016) yolsuzluk, ev sahibi ülkelerin kurumsal özelliklerinden biri olarak DYY belirleyicileri arasında yer almaktadır (Cuervo-Cazurra, 2006; Demirbağ ve diğerleri, 2010; Habib ve Zurawicki, 2002; Tekin Koru, 2006). Yolsuzluğun ekonomiyi yavaşlatan, hukukun güvenilirliğini azaltan, kısıtlı kaynakların kötü kullanımına ve adaletsizliğe yol açan bir sorun olması onun ev sahibi ülkelere yapılan yatırımlar açısından önemli bir etken olduğunu göstermektedir. Nitekim yolsuzluk derecesinin DYY'ler üzerinde önemli bir etkiye sahip olduğu birçok çalışma tarafından ortaya konmaktadır (Demirbağ vd., 2010b; Nagano, 2013; Svensson, 2005; Tekin Koru, 2006; Habib ve Zurawicki, 2002; Cuervo-Cazurra, 2006; Delgado vd., 2014; Drifffield vd., 2010; Egger ve Winner, 2005). Yolsuzluk derecesinin ülkelere gelen DYY'ler üzerinde nicelik ve nitelik yönünden etkili olduğu bilinmekte iken bu etkinin sahiplik yapıları ve yatırım girişleri üzerinde de etkili olabileceği göz ardı edilmemelidir. Nitekim sahiplik yapıları üye-

## 72 | Ülkelerin Yolsuzluk Derecelerinin Yurtiçine Gelen Doğrudan Yabancı Yatırımların Giriş Şekilleri Üzerindeki Etkileri

rine yapılan birçok çalışmada yolsuzluk derecesinin sahiplik yapısını etkilediği ortaya konmaktadır. Yapılan çalışmalarda; evsahibi ülke ana ülkeden daha fazla yolsuzluk derecesine sahip olduğunda (Demirbağ vd., 2010b; Grande ve Teixeira, 2011; Karakaş ve Yıldız, 2012; Tekin Kuru, 2006) ve evsahibi ülkenin gelişmişlik durumuna bakılmaksızın ülkeler arası dil, tarih, ortak geçmişe dayalı bağların olması durumunda yatırımların tam sahiplik şeklinde yapıldığı vurgulanmaktadır. Bazı çalışmalarda ise yolsuzluk derecesinin yüksek olmasının yatırımları ortak girişimler şeklinde etkilediği ifade edilmektedir. (Javorcik ve Wei, 2009). Ancak, yolsuzluk derecesinin yeşilalan ve kahverengialan yatırımlarına olan etkisi çok az sayıda çalışmada incelenmekte (Estrin ve Meyer, 2011; Neto vd., 2010; Nagano, 2013) ve etkisi açık bir biçimde ortaya konamamaktadır. Bu durum az sayıda yapılan çalışmada bulunan araştırma sonuçlarının birbiri ile örtüşmemesinden kaynaklanmaktadır. Bir taraftan kurumsal faktörlerin iyi, ülke riskinin az olması durumunda yatırımların yeşilalan yatırımı şeklinde yapılacağı (Marinescu, 2016) veya hem yeşilalan hem de kahverengialan yatırımlarının artacağı (Neto vd. 2010) ortaya konurken diğer taraftan gelişmekte olan ülkelere giden DYY'lerde yeşilalan yatırımlarının ciddi bir baskınlığının olduğu ortaya konmaktadır (Saralioğlu Hayali, 2012). Gelişmekte olan ülkelerin gelişmiş ülkelere göre daha etkinsiz kurumsal yapılaraya sahip olduğu düşünüldüğünde sonuçların birbiri ile çelişir durumda olduğu görülmektedir. İlgili yazında mevcut olan bu durum çerçevesinde araştırmada, DYY'lerin ülkelere yeşilalan ya da kahverengialan yatırımı şeklinde yapılmasında ev sahibi ülkenin kurumsal unsurlarından yolsuzluk derecesinin etkisinin gözlenmesi amaçlanmaktadır. Araştırmanın; ilgili yazında karşımıza çıkan farklı sonuçların geçerliliklerini kuvvetlendirme noktasında önemli katkı sağlayacağına, bu bağlamda gelecek çalışmalar için yön verici nitelik taşıyacağına inanılmaktadır. Kurumsal özelliklerin DYY giriş şekillerini açıklama gücünü ortaya koyacak olması araştırmanın bir diğer katkısı olarak görülmektedir. Araştırma bulgularının ayrıca DYY yapma kararı alacak olan yatırımcıları giriş şekli tercihlerinde doğru kararlar vermeye yönlendireceği düşünülmektedir. Çalışmanın sonraki bölümleri; kavramsal çerçeve ve araştırma modeli, araştırma tasarımı, bulgular, sonuç ve değerlendirme başlıkları ile devam edecek, araştırmanın katkıları, kısıtları ve gelecek çalışmalara yönelik öneriler bölümüyle son bulacaktır.

### **KAVRAMSAL ÇERÇEVE VE ARAŞTIRMA MODELİ** **DYY Giriş Şekilleri**

DYY; işgücü ve teknoloji transferine, yeniliklerin ve etkili yönetim uygulamalarının ülkeler arası etkileşimine olanak tanınması yönüyle ekonomik ve sosyal gelişmişliği desteklemektedir. DYY'lerin ev sahibi ülkeye yaptığı bu katkının etkisi ve yönü yatırım giriş şe-

killerine göre farklılık göstermektedir. DYY giriş şekilleri; yapılan yatırımların sahiplik yapısına göre; tam sahiplik, iki taraflı ortak girişimler ve çok taraflı ortak girişimler, yapılan yatırımların kuruluş şekline göre ise; yeşilalan yatırımları ve kahverengialan yatırımları olarak sınıflandırılmaktadır (Marinov ve Marinova, 2018 (yayın aşamasında); Sarılioğlu Hayali, 2014; Wei vd., 2005). Bu çalışmada DYY sınıflandırması kuruluş şekillerine göre ele alınmaktadır. İlgili yazında yapılan çalışmaların yatırım giriş şekillerini daha çok sahiplik yapısı bakımından ele alması ancak son dönemlerde DYY'lerin kuruluş şekli bakımından yatırımcı ve yatırım alan ülkeler açısından dikkat çekici olması konunun seçiminde etkili olmaktadır. Ülkelerin sermaye stokunda artış sağlayan yeşilalan yatırımlarının evsahibi ülkelere ekonomik katkısı kahverengialan yatırımlarından fazla olmaktadır. Bu anlamda özellikle gelişmekte olan ev sahibi ülkeler açısından yatırımların yeşilalan yatırımlarına yönlendirilmesi ve evsahibi ülke faktörlerinin çekici hale getirilmesi önem ifade etmektedir.

Yeşilalan yatırımları; yabancı ülkede yeni bir tesis kurulumu ile sınırdan yapılan yatırımlar olarak tanımlanırken, kahverengialan yatırımları; yabancı ülkede mevcut durumda var olan şirketler ile birleşmesi ya da bu şirketlerin kısmen veya tamamen satın alınması yoluyla yapılan sınırötesi yatırımlar olarak tanımlanmaktadır. DİP-NOT. Kahverengialan yatırımları, satın alınan işletmede yerleşik olan kaynakları elde etmek için kullanılan bir araç niteliği taşımaktadır (Estrin ve Meyer, 2011). Bu anlamda özellikle gelişen ve büyüyen pazar potansiyeline sahip ülkelerde yatırımların kahverengialan yatırımları şeklinde yapıldığı görülmektedir. Pazara hızlı giriş yapma ve ilk giriş avantajlarından yararlanma düşüncesi, gelişen pazarlarda yatırımcıların kahverengialan yatırımlarını yeşilalan yatırımlarına tercih etme sebeplerinden olmaktadır. Nitekim yeşilalan yatırımları yapım aşaması daha fazla zaman alan ve yatırım beklentilerine daha geç dönüt alınan bir nitelik taşımaktadır. Ancak ev sahibi ülkede mülke ulaşım noktasında sınırlandırmaların bulunmaması ve yatırım teşviklerinin var olması durumlarında yeşilalan yatırımları öncelikle tercih edilen yatırım şeklini oluşturmaktadır (Marinescu, 2016). Yatırım yapılacak tesislerin mevcut durumunun iyileştirme maliyetleri, birleşme ya da satınalma faaliyetinde bulunan yatırımcının taleplerini karşılama düzeyi, ülkeler arası yönetim farklılıklarının uyumlanması süreci ve gerekiyorsa yapılması gereken güncelleme ve yeniliklerin fazla ve maliyetli olması da yatırımların kahverengialan yatırımlarından yeşilalan yatırımlarına yönelmesini sağlamaktadır.

Sınır ötesi bir yatırımın giriş şekli, ekonomik gelişmişliğe katkı beklentisi ile birlikte daha birçok belirleyicinin (endüstriyel özellikler, yatırım yapan firmanın ve ev sahibi firmanın özellikleri vs.) etkisi

## 74 | Ülkelerin Yolsuzluk Derecelerinin Yurtiçine Gelen Doğrudan Yabancı Yatırımların Giriş Şekilleri Üzerindeki Etkileri

ile şekillenmektedir. Tüm bu belirleyicileri etkileme rolü olan yolsuzluk derecesi yatırım yapılacak ülkenin seçiminden yatırım giriş şekillerine kadar tüm unsurlar üzerinde etki sahibi olmaktadır. Bu anlamda, yatırım belirleyicilerinden biri olarak yolsuzluk derecesi ile yatırım girişleri arasındaki ilişkiye bakmadan önce yeşilalan ve kahverengialan yatırım girişlerini belirleyen diğer unsurlara değinmenin yerinde olacağı düşünülmektedir. Bu durum genel tablonun ortaya konabilmesi açısından önem ifade etmektedir.

Geleneksel bakış açısında olduğu gibi sadece kâr beklentisi ve giriş bariyerleri DYY giriş şekli tercihlerini açıklayamamaktadır (Lauri, 2001). Yatırımcının sahip olduğu kaynaklar (Lauri, 2001; Cheng, 2006; Hennart ve Park, 1993; Klimek, 2011), ev sahibi firmanın sahip olduğu kaynaklar (Cheng, 2006; Estrin ve Meyer, 2011) ve pazardan kaynaklanan risk (Cheng, 2006; Demirbağ vd., 2008) de yatırım girişlerindeki belirleyiciler arasında yer almaktadır. Yeniden yapılanma tecrübesine sahip olan yatırımcı firmaların kahverengialan yatırımlarını yeşilalan yatırımlarına tercih ettikleri ifade edilmektedir (Cheng, 2006). Düşük rekabet avantajına sahip yatırımcı firmaların kahverengialan yatırımlarını kullandığı (Hennart ve Park, 1993; Klimek, 2011), güçlü rekabet avantajına sahip yatırımcı firmaların ise sahip oldukları avantajları daha rahat transfer edebilecekleri düşüncesi ile rekabet avantajlarını potansiyel rakip firmalar ile paylaşmamak da adına yeşilalan yatırımlarını tercih ettikleri öne sürülmektedir (Hennart ve Park, 1993).

Faaliyette bulunulan endüstri de giriş şeklini belirleyen faktörler arasında sayılmaktadır (Marinescu, 2016; Lauri, 2001). Hem düşük hem de yüksek büyüme oranına sahip endüstrilere girişlerde yatırım büyüklüğü ana işletmenin yatırım büyüklüğünden fazla ise ve giriş yapılan endüstri başka bir endüstri alanı ise, yatırım riskinin endüstriyi tanıyan yerli bir firmayla paylaşılması düşüncesi ile kahverengialan yatırımları tercih edilmektedir (Hennart ve Park, 1993). Raff vd. (2009)'ne göre; yatırımların giriş şeklini belirleyen bir diğer unsur, ev sahibi ülkede faaliyet gösteren işletmelerin izleyeceği stratejiler olarak dikkat çekmektedir. Bağımsız hareket olanağı ve konumlanma avantajı (Cheng, 2006) sağlayan yeşilalan yatırımlarına rağmen yatırımcılar kahverengialan yatırımlarını tercih edebilmektedir. Bu durum, yeşilalan yatırımlarının çok kârlı olması durumunda ev sahibi firmaların yeşilalan yatırımlarına alternatif olabilecek şirketlerin satınalma fiyatlarını düşürmesi ve girişimcinin kahverengialan yatırımlarına yönlendirilmesi ile açıklanmaktadır. Benzer bir tablo ihracata karşılık yeşilalan yatırımları tercih eden yatırımcılar açısından da söz konusu olmaktadır. Yüksek maliyetleri dolayısı ile yeşilalan yatırıma girişemeyen yatırımcılar ortak girişim teklifi sunmakta, yerel işletmelerce bu teklifin kabul edilmemesi yatırımcıyı yine kahverengialan yatırımlarına yönlendirmektedir.

DYY'nin giriş şeklini belirleyen unsurlar arasında yatırım yapılan ülkenin taşıdığı kurumsal özellikler de bulunmaktadır. Evsahibi ülke-

nin politik istikrarı, mevzuat uygulamaları, hukukun üstünlüğü, hükümetlerin etkililiği gibi birçok kurumsal etken yanında yolsuzluk derecesi de ülkelerin kurumsal yapılarının belirleyicileri arasında yer almaktadır. Yolsuzluk derecesinin DYY üzerindeki etkisi hem dolaylı hem de dolaysız olarak gerçekleşmektedir. Ülke ekonomisine yaptığı olumsuz etki ve diğer kurumsal etkenlerin zayıflamasına yaptığı etki dolaylı etkiler olarak sayılabilirken yatırımcılar açısından yarattığı belirsizlik ve dolayısı ile kaliteli DYY çekme gücündeki zayıflama dolaysız etkiler olarak görülebilmektedir. Bu açıdan ele alındığında, dünya genelinde kabul edilen en büyük sorunlardan biri olarak evsahibi ülkelerin yolsuzluk derecelerinin DYY giriş şekli üzerindeki etkileri araştırma konusu olarak dikkat çekici olmaktadır.

### Yolsuzluk Derecesi

Yolsuzluk derecesi ve DYY arasındaki ilişki söz konusu olduğunda yolsuzluk kavramının çokuluslu işletmeler açısından ifade ettiği anlamı incelemekte fayda bulunmaktadır. Avrupa Konseyi Yolsuzlukla Mücadele Özel Hukuk Sözleşmesi'nin 2. Maddesinde yolsuzluk; "...doğrudan doğruya ya da dolaylı yollardan rüşvet ve yasadışı bir menfaat temin eden kişinin yürüttüğü görevlerin veya gerekli davranışların yasalara uygun bir şekilde yerine getirilmesinde sapmalara yol açan rüşvet veya başka her türlü yasadışı menfaatin talep edilmesi, teklif edilmesi, verilmesi ya da kabul edilmesi" olarak açıklanmaktadır (www.unodc.org). Uluslararası Şeffaflık Örgütü (Transparency International) ise yolsuzluğu sadece "kamu gücüyle" sınırlı olmayan, herhangi bir görevin özel çıkarlar için kötüye kullanılması olarak tanımlamaktadır ve örgüt tarafından her yıl Yolsuzluk Algı Endeksi (YAE) yayımlanmaktadır. Endeks, 168 ülkede gerçekleştirilen, 11 farklı uluslararası kurumun 12 farklı araştırmasının bulguları incelenerek hazırlanmaktadır. Bu derecelendirmeler çokuluslu şirketler üzerinde yapılan araştırmalarda ev sahibi ülkelerin yatırım açısından taşıyabilecekleri riskin bir göstergesi olarak kullanılmaktadır (Barassi ve Zhou, 2012; Cuervo-Cazurra, 2008; Eren ve Jimenez, 2015; Godinez ve Liu, 2015; Habib ve Zurawicki, 2002; Kwok ve Tadesse, 2006; Tekin Kuru, 2006).

### Yolsuzluk Derecesi ve DYY Giriş Şekilleri

Yolsuzluk derecesi ile DYY giriş şekilleri arasındaki ilişki ya da etkiyi konu alan araştırmalar incelendiğinde, giriş şekillerinin daha çok sahiplik yapısı bakımından ele alındığı görülmektedir. İlgili yazında yer alan araştırmalardan farklı olarak bu çalışma, yolsuzluk derecesinin DYY'lerin ülkelere kuruluş şekli bakımından girişine olan etkisini ortaya koymaya çalışmaktadır. Yolsuzluk derecesinin yeşilalan ya da kahverengialan yatırımlarının bir belirleyicisi olarak her iki

## 76 | Ülkelerin Yolsuzluk Derecelerinin Yurtiçine Gelen Doğrudan Yabancı Yatırımların Giriş Şekilleri Üzerindeki Etkileri

yatırım şekline etkisi araştırmanın konusunu oluşturmaktadır. Ayrıca, hükümetlerin etkinliği, politik istikrar, mevzuata uygunluk ve hukukun üstünlüğü gibi diğer kurumsal değişkenlerin de yatırım giriş şekilleri üzerindeki etkisi incelemeye alınmaktadır. Bu açılardan çalışma, yazında konuya ilişkin yapılan araştırmalardan farklılık ortaya koymaktadır. Çalışma kapsamında geliştirilen araştırma modeli Çizim 1'de sunulmaktadır.

Yatırım yapılan ülkenin taşıdığı yatırım riskinin (Demirbağ vd., 2008; Marinesqu, 2016) ve ülkenin kurumsal özelliklerinin (Estrin ve Meyer, 2011; Marinesqu, 2016) yatırım giriş şekilleri üzerinde etkili olduğu bilinmektedir. Farklı kurumsal taslakların iş stratejilerini farklı ve zıt yönde etkileyebileceği ifade edilmektedir (Estrin ve Meyer, 2011). Örneğin; iyi olmayan kurumsal yapılara sahip ülkelerde yatırımcıların yerel bilgiye sahip olabilmek adına kahverengialan yatırımlarını tercih ettikleri öne sürülmektedir. Diğer bir ifadeyle, ev sahibi ülkenin ekonomik şartlarının iyi olmadığı ve bu anlamda ülke riskinin yüksek olduğu durumlarda tercih edilen giriş şeklinin kahverengialan yatırımları olduğu ortaya konulmaktadır. Benzer şekilde ev sahibi ülkenin mevzuatında esneklik olduğunda, hükümet düzenlemeleri zayıf olduğunda yatırımların uzak olunan yerel uygulamalar hakkında bilgi edinilebilmesi adına kahverengialan yatırımları şeklinde yapılacağı belirtilmektedir. Bu bulgular, Neto vd. (2010)'nin ortaya koyduğu sonuçlar ile çelişir nitelik taşımaktadır. Neto vd. (2010), ülkelerin kurumsal düzenlemelerinin iyi olması durumunda, ev sahibi ülkelerin yatırımcılar açısından daha cazip görüleceği varsayımından hareketle yeşilalan yatırımları ile birlikte kahverengialan yatırımlarının da artacağını öne sürmektedir. Sonuçta, her iki giriş şeklinin yolsuzluğun kontrol edilebilirliğinin (control of corruption) de dahil olduğu yönetim endeksi (Governance Index) değişkeninden olumlu yönde etkilendiği, yani yatırımların yolsuzluktan olumsuz yönde etkilendiği ifade edilmektedir. Demirbağ vd. (2008), yatırım giriş şekillerini kurumsal yaklaşımlar ve aksak piyasalar yaklaşımını birlikte ele alarak incelemektedir. Kurumsal bakış açısının, zayıf kurumsal yapıların yeşilalan yatırımları için elverişsiz olacağı ve kahverengialan yatırımlarını artıracığı tezine karşılık aksak piyasalar yaklaşımı, zayıf kurumsal ortamlarda kahverengialan yatırımlarının maliyetler açısından çok daha riskli olacağını ortaya koymaktadır. Bu bakış açısına göre; satın alınan ya da birleşme yapılan firmalarda mevcut durumda var olan istenmeyen varlıklar yatırımcının kullanım maliyetlerini artırmaktadır. Yönetimsel, kültürel ve örgütsel uyum problemlerinin de birer maliyet unsuru oluşturacağı düşünüldüğünde, riskli pazarlara yatırımcı tarafından yapılan yatırımların yüksek maliyet unsuru barındıran kahverengialan yatırımlarından ziyade yeşilalan yatırımları şeklinde olması öngörülmektedir.

Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelere yapılan yatırım girişlerini ince-

leyen Sarılioğlu Hayali (2012), 1990-2010 yılları yıllık ortalama ve-rilerine göre gelişmekte olan ülkelere yapılan yatırımların % 85'inin yeşilalan yatırımı şeklinde, % 15'inin ise kahverengialan yatırımı şeklinde olduğunu ortaya koymaktadır. Bu durum, gelişmiş ülkelere göre daha etkinsiz kurumsal yapılara sahip olan gelişmekte olan ülkelere yapılan yatırımlarda yeşilalan yatırımlarının tercih edildiği sonucunu doğurmaktadır ki bu bakış açısı Demirbağ vd.(2008)'ni destekler nitelik taşımaktadır. Yapılan açıklamalar ışığında ilgili yazının genel çerçevesinde geliştirilen araştırma hipotezleri aşağıda sunulmaktadır.

**H1:** Ülkelerin yolsuzluk derecesi arttıkça ülkelere yapılan yeşilalan yatırımları artmaktadır.

**H2:** Ülkelerde kurumsal etkenler zayıfladıkça bu ülkelere yapılan yeşilalan yatırımları artmaktadır.

**H2a:** Ülkelerde hükümetlerin etkinliği azaldıkça ülkelere yapılan yeşilalan yatırımları artmaktadır.

**H2b:** Ülkelerin politik istikrarı azaldıkça ülkelere yapılan yeşilalan yatırımları artmaktadır.

**H2c:** Ülkelerde mevzuata uygunluk derecesi azaldıkça ülkelere yapılan yeşilalan yatırımları artmaktadır.

**H2d:** Ülkelerde hukukun üstünlüğü azaldıkça ülkelere yapılan yeşilalan yatırımları artmaktadır.

Konu bir başka açıdan ele alındığında; yerel firmaların zayıf, kurumların güçlü olduğu ev sahibi ülkelerde ana işletmenin küresel operasyonlarını gerçekleştirmek amacıyla kahverengialan yatırımlarının kullanıldığı öne sürülmektedir. Estrin ve Meyer (2011)'in çalışmalarının bir diğer boyutu olarak ortaya koydukları bu durum, kahverengialan yatırımlarının zayıf yerel firmaların kültürel ve kurumsal işlevlerinden yararlanma ve güçlü piyasalara hızlı giriş avantajı yakalama amaçları ile kurumsal açıdan güçlü ülkelere girişlerde kullandığını ortaya koymaktadır. Bu durum, yeşilalan yatırımlarına karşı kahverengialan yatırımlarının güçlü kurumsal yapılara sahip ülkelerde daha fazla kullanılabilir olma olasılığını gündeme getirmektedir. Ev sahibi ülkelerde politik, kurumsal ve yasal etkenlerin iyileştirmesinin yatırımcı için hem yeşilalan hem kahverengialan yatırımlarını cazip kılacağını ifade eden Neto vd. (2010), iyi yönetilen ev sahibi ülkelerin (well-governed host countries) her iki yatırım giriş şekli ile yapılan yatırımları daha fazla çekeceğini öne sürmektedir. Sonuç olarak araştırmanın bu boyutunda geliştirilen araştırma hipotezleri aşağıdaki gibidir.



## 78 | Ülkelerin Yolsuzluk Derecelerinin Yurtiçine Gelen Doğrudan Yabancı Yatırımların Giriş Şekilleri Üzerindeki Etkileri

**H3:** Ülkelerin yolsuzluk derecesi azaldıkça bu ülkelere yapılan kahverengialan yatırımları artmaktadır.

**H4:** Ülkelerde kurumsal etkenler iyileştikçe bu ülkelere yapılan kahverengialan yatırımları artmaktadır.

**H4a:** Ülkelerde hükümetlerin etkinliği arttıkça bu ülkelere yapılan kahverengialan yatırımları artmaktadır.

**H4b:** Ülkelerin politik istikrarı arttıkça bu ülkelere yapılan kahverengialan yatırımları artmaktadır.

**H4c:** Ülkelerde mevzuata uygunluk derecesi arttıkça bu ülkelere yapılan kahverengialan yatırımları artmaktadır.

**H4d:** Ülkelerde hukukun üstünlüğü arttıkça bu ülkelere yapılan kahverengialan yatırımları artmaktadır.

### ARAŞTIRMA TASARIMI Örnekleme

Araştırma evrenini Yolsuzluk Algı Endeksinde (YAE) yer alan ülkeler oluşturmaktadır. Bu durumda 2005-2014 yılları arasında yolsuzluk algı endeksi yayımlanan 185 ülke araştırma kapsamında incelenmiştir. Örnekleme sayısı bazı ülkelerin yıllar itibari ile yayımlanmayan endeks puanları göz önüne alınarak, ülkelerin ilgili yıl aralığında en az 5 yıl eksik verisinin olmaması ölçütüne göre, 120 ülke olarak belirlenmiştir.

### Veri Toplama Araçları

Bu araştırma, ikincil verilerden yararlanılarak yürütülmüştür. Ülkelere yapılan yeşilalan ve kahverengialan yatırım sayıları UNCTAD (<http://unctad.org>), Yolsuzluk Algı Endeksi (YAE) verileri Transparency International (TI-[www.transparency.org](http://www.transparency.org)) aracılığıyla elde edilmiştir. Diğer değişkenlerin tümü için (hükümet etkililiği, politik istikrar, mevzuata uygunluk, hukukun üstünlüğü, kişi başına milli gelir, dışa açıklık, iş açma süresi, AR-GE harcamaları, ülkelerin gelir düzeyi) Dünya Bankası-Dünya Kalkınma Göstergeleri (World Development Indicators-[www.worldbank.org](http://www.worldbank.org)) veri olarak kullanılmıştır.

### Değişkenlerin Ölçümü ve Araştırma Yöntemi

Çalışmada, ülkelere yapılan yeşilalan ve kahverengialan yatırım sayıları ilgili ülkelerin gayri safi milli hasılasına oranlanıp normalize edilerek kullanılmıştır. Böylece yatırım sayılarının ülke büyüklüklerine göre değerlendirilmesi sağlanmıştır. 2. DİPNOT Ülkelerin yolsuzluk dereceleri YAE verileri kullanılarak ölçülmüştür. YAE verileri yıllık olarak yayımlanmaktadır ve bu endeks ile ülkeler 0-100 puan

arasında skorlara göre sıralanmaktadır. Ülkelerde yolsuzluk derecesi çok yüksek olduğunda ülkelerin aldığı puan 0'a yakın olmakta, yolsuzluk derecesi az olduğunda ise 100'e yakın olmaktadır. Yani, yolsuzluk derecesi arttığında YAE azalmakta, yolsuzluk derecesi azaldığında YAE artmaktadır. Ülkelerin endeks verileri araştırmaya yayımlandığı haliyle dahil edilmiştir. YAE'nin 2012 yılı öncesinde 10 üzerinden, 2012 yılı sonrasında ise 100 üzerinden puanlanması dolayısı ile ortaya çıkan veri uyumsuzluğu sorunu 2012 yılı öncesine ait verilerin 10 ile çarpılması ile ortadan kaldırılmıştır.

YAE dışında kalan kurumsal etkenler (hükümet etkililiği, politik istikrar, mevzuata uygunluk, hukukun üstünlüğü) 100 üzerinden yapılan puanlamalar ile oluşturulmuş endekslerdir. Çalışmada yayımlandıkları şekilde kullanılmıştır (Globerman ve Shapiro, 2003; Godinez ve Liu, 2015). Kişi başına milli gelir (KBMG) ve dışa açıklık değişkeni normal dağılıma uygun hale getirilebilmesi için logaritması alınarak kullanılmıştır AR-GE harcamalarının ülkelerin KBMG'ine oranı şeklinde yayımlanan AR-GE değişkeni ve iş açma süreleri, yayımlandığı şekliyle araştırmaya dahil edilmiştir. Ülkelerin gelir düzeyleri Dünya Bankasının yaptığı dört sınıflandırma içinde (düşük, düşük-orta, yüksek orta, yüksek) iki gruba ayrılarak kullanılmıştır. Ülke sınıflandırması yapılırken ilk iki grup '0', son iki grup '1' olarak kodlanmıştır. Çalışmada ülkelerin gelir durumu değişkeni dışındaki tüm veriler 2005-2014 yılları ortalaması alınarak kullanılmıştır. Tek yılın referans alınması yerine zaman aralığının geniş tutulması ve ilgili yılların ortalamasının alınması, özellikle gelişmekte olan ülkelerde karşılaşılan veri eksikliği kısıtının aşılması amacına yöneliktir. Böylelikle DYY verilerinin tek yıl alınmasıyla doğabilecek sorunlar da ortadan kaldırılmaktadır (Saralioğlu Hayali, 2012; Globerman ve Shapiro, 2004; 10).

Bu çalışmada araştırma yöntemi olarak Basit Regresyon Analizi kullanılmıştır. Analizler öncesinde varsayımların kontrolü yapılmış, varsayımların sağlanması dolayısı ile veri setinin analizler için uygun olduğu sonucuna varılmıştır. Korelasyon analizi sonuçları ve Regresyon analiz sonuçlarından elde edilen VİF değerleri incelendiğinde çoklu doğrusal bağlantı probleminin olmadığı tespit edilmiştir. Otokorelasyonun olmadığı ise Durbin Watson sonuçları incelenerek saptanmıştır. Normal dağılım göstermeyen değişkenlerin logaritmik dönüşümleri alınarak veri dağılımının normalleşmesi sağlanmıştır.

## BULGULAR

Değişkenlerin ülkelerin gelir durumu sınıflandırılmalarına göre oluşturulan tanımlayıcı istatistikleri Çizelge 1'de sunulmaktadır. Çizelge 1 incelendiğinde düşük gelir düzeyinde olan ülkelerin (DGDÜ) YAE puanlarının yüksek gelir düzeyinde olan ülkelere (YGDÜ) göre daha düşük olduğu görülmektedir. Bununla birlikte DGDÜ'e yapılan ortalama yeşilalan yatırımlarının kahverengialan

## 80 | Ülkelerin Yolsuzluk Derecelerinin Yurtiçine Gelen Doğrudan Yabancı Yatırımların Giriş Şekilleri Üzerindeki Etkileri

yatırımlarından daha yüksek olduğu, aksine YGDÜ'e yapılan ortalama kahverengialan yatırımlarının yeşilalan yatırımlarından daha yüksek olduğu dikkat çekmektedir. Kurumsal etkenler ve kontrol değişkenleri açısından yapılan gözlemde, KBMG ve iş açma süresi dışında kalan tüm değişken ortalamalarının, beklendiği şekilde, DG-DÜ'de YGDÜ'ne göre daha düşük olduğu görülmektedir. Araştırmanın ana değişkenleri bazında yapılan bu inceleme, araştırma kapsamında geliştirilen hipotezlerin araştırma sonucunda destekleneceği yönünde bir izlenim vermektedir.

### ÇİZELGE 1

#### Ülkelerin Gelir Durumu Sınıflandırmalarına Göre Tanımlayıcı İstatistikler\*

Düşük Gelir Düzeyinde Olan Ülkeler				Yüksek Gelir Düzeyinde Olan Ülkeler			
	Ortalama	Min.	Max.		Ortalama	Min.	Max.
YolDrc	29,83	20,10	54,00	YolDrc	53,46	16,70	93,30
HukEtk	39,63	2,40	61,79	HukEtk	68,22	8,29	99,71
Polİst	29,34	1,72	72,93	Polİst	58,01	2,28	97,81
MevUyg	37,51	6,75	64,79	MevUyg	68,17	5,06	99,48
HukÜst	34,02	2,47	65,30	HukÜst	65,16	2,14	99,4
KBMG	7,02	5,33	8,18	KBMG	9,64	7,91	11,55
DışAçk	4,23	3,51	5,08	DışAçk	4,23	3,51	5,08
İşAçm	9,05	3,70	16,70	İşAçm	4,51	3,22	6,03
AR-GE	,267	,00	,86	AR-GE	1,04	,00	4,20
YeşAlnYat	,76	,43	,95	YeşAlnYat	,64	,18	,95
KahAlnYat	,24	,08	,5	KahAlnYat	,35	,04	,81

\*Ülkelerin gelir durumlarına göre sınıflandırılması Dünya Bankası verilerine göre yapılmıştır. Düşük ve orta düşük gelir grubundaki ülkeler düşük gelir düzeyinde, orta yüksek ve yüksek gelir grubundaki ülkeler yüksek gelir düzeyinde kabul edilmiştir.

**YolDrc:** Yolsuzluk derecesi; **HukEtk:** Hükümetlerin etkinliği (government effectiveness); **Polİst:** Politik istikrar (political stability); **MevUyg:** Mevzuata uygunluk (regularity quality); **HukÜst:** Hukukun üstünlüğü (rule of law); **KBMG:** Kişi başına düşen milli gelir (GDP per capita); **DışAçk:** Dışa açıklık (trade openness); **İşAçm:** İş açma süresi (start up procedures); **AR-GE:** Araştırma geliştirme harcamaları (research and development expenditure); **YeşAlnYat:** Yeşilalan yatırımlarının oranı; **KahAlnYat:** Kahverengialan yatırımlarının oranı.



## 82 | Ülkelerin Yolsuzluk Derecelerinin Yurtiçine Gelen Doğrudan Yabancı Yatırımların Giriş Şekilleri Üzerindeki Etkileri

Bağımlı, bağımsız ve kontrol değişkenleri arasındaki korelasyon katsayıları Çizelge 2'de sunulmaktadır. Çizelge 2 incelendiğinde kurumsal değişkenler arasında beklendiği şekilde yüksek korelasyon olduğu görülmektedir. Ancak kurumsal değişkenler modellere aynı anda eklenmeyerek analiz sonuçlarının yüksek korelasyonlardan etkilenmemesi sağlanmıştır. Bağımlı ve bağımsız değişkenler arasındaki korelasyonun anlamlı ancak araştırma sonuçlarını etkileyecek boyutta yüksek olmadığı görülmektedir. Kontrol değişkenleri arasındaki korelasyonun genel olarak düşük olmasıyla beraber Kişi Başı Milli Gelir değişkeninin özellikle Yolsuzluk Algısı ve Hükümet Etkinliği değişkenleriyle yüksek korelasyon içinde olduğu görülmektedir. Bu değişkenlerin aynı anda analize dahil edilmesi durumunda Varyans Şişirme Faktörleri (VIF) incelendiğinde, Çizelge 3 ve 4'te sunulan sonuçlara göre değerlerin 10'dan küçük olduğu, dolayısıyla değişkenler arasında çoklu doğrusal bağıntı probleminin olmadığı gözlenmektedir (Hair vd., 2007). Korelasyon katsayıları bir bütün olarak değerlendirildiğinde, sonuçların regresyon sonuçlarını yorumlamada ciddi bir probleme yol açmayacağı, katsayıların sosyal bilimler alanında yapılan çalışmalar için üst sınır olarak kabul edilebilecek olan .80'den küçük olduğu görülmektedir (Gujarati, 1995: 335).

Çizelge 3 ve 4, sırasıyla, yolsuzluk derecesi ve diğer kurumsal değişkenlerin yeşilalan yatırımları ve kahverengialan yatırımları üzerindeki etkisini test eden analiz sonuçlarını göstermektedir. Tablolardan da görülebileceği üzere oluşturulan modellerin her birinde bir kurumsal değişken modele eklenmekte diğer kurumsal değişkenler modelden çıkarılmaktadır. Böylelikle kurumsal değişkenler arasında mevcut olan yüksek korelasyonun analiz sonuçlarını etkilemesi önlenmektedir. Ayrıca, yolsuzluk algısının DYY'lerin ülkelere giriş şekli üzerindeki etkisinin diğer kurumsal değişkenlerden farkı ortaya konmaktadır. Her iki tablo için de ilk modeller (Model 1 ve Model 7) sadece kontrol değişkenlerinin bağımlı değişken üzerindeki etkisini ortaya koymaktadır. "a" modelleri sadece ilgili bağımsız değişkenin bağımlı değişken üzerindeki etkisini, "b" modelleri ise bağımsız ve kontrol değişkenlerinin birlikte bağımlı değişken üzerindeki etkisini göstermektedir. Sonuçlar kontrol değişkenlerinin modellere olumlu katkılar sağladığını, bağımsız ve kontrol değişkenlerinin birlikte değerlendirildiği "b" grubu modellerin açıklayıcılık gücünün daha fazla olduğunu göstermektedir. Analiz yorumları, kontrol değişkenlerinin önemi dolayısı ile "b" grubu modellere göre yapılmaktadır.

**ÇİZELGE 3**  
**Yeşilalan Yatırımları İçin Regresyon Sonuçları**

Değişkenler	MODEL1		MODEL2		MODEL3		MODEL4		MODEL5		MODEL6									
	MODEL	MODEL	MODEL	MODEL	MODEL	MODEL	MODEL	MODEL	MODEL	MODEL	MODEL	MODEL								
Kurumsal Değişkenler		MODEL 2a		MODEL 2b		MODEL 3a		MODEL 3b		MODEL 4a		MODEL 4b		MODEL 5a		MODEL 5b		MODEL 6a		MODEL 6b
Sabit	,684***	,580***	,817***	,817***	,610***	,802***	,570***	,815***	,610***	,816***	,613***									
Yoldrc		-.003**																		
Hukuk			-.003***																	
Polist																				
Mevluyg																				
HukÜst																				
Kontrol Değişkenleri																				
KBMG	-.041**	-.014			-.026		-.027		-.020			-.027								
DışAçk	,055**	,065**			,060**		,073**		,061**			,062**								
İşAçm	,012**	,009**			,011**		,011**		,009*			,011**								
AR-GE	-.065***	-.046**			-.058***		-.061***		-.058***			-.057***								
GeİDüz	,043	,012			,035		,031		,026			,030								
Analiz Değerleri																				
R <sup>2</sup>	,469	,492	,211		,475	,191	,484	,191	,484	,223	,477									
Adjusted R <sup>2</sup>	,446	,465	,206		,447	,186	,457	,186	,457	,219	,449									
F Değeri	20,125***	18,237***	44,586***		17,030***	39,490***	17,692***	39,490***	17,678***	48,063***	17,148***									
Durbin-Watson	2,266	2,264	2,113		2,303	2,109	2,244	2,109	2,316	2,105	2,293									
VIF D.																				
Min.	1,243		1,278		1,285	1,000	1,422	1,000	1,267	1,000	1,294									
Max.	4,506		6,995		7,258	5,457		6,693			6,481									
Gözlem Sayısı	120	120	169		120	169	120	169	120	169	120	169	120	169	120					

## 84 | Ülkelerin Yolsuzluk Derecelerinin Yurtiçine Gelen Doğrudan Yabancı Yatırımların Giriş Şekilleri Üzerindeki Etkileri

Çizelge 3 incelendiğinde; yolsuzluk derecesi değişkeninin (YoIDrc) (: .003;  $p < .05$ ) yeşilalan yatırımlarını .05 anlamlılık düzeyinde, negatif yönde etkilediği görülmektedir. Ülkelerin yolsuzluk dereceleri azaldığında yeşilalan yatırımlarının azaldığı görülmektedir (Model 2b). 3. DİPNOT. Diğer bir ifadeyle, yolsuzluk derecesi arttıkça yeşilalan yatırımları artacaktır. Politik istikrar (Polİst) (: .001;  $p < .10$ ) ve mevzuata uygunluk (MevUyg) (: .002;  $p < .10$ ) değişkenlerinin yeşilalan yatırımlarını .10 anlamlılık düzeyinde negatif yönde etkilediği gözlenmektedir. Ülkelerin politik istikrar dereceleri arttığında yeşilalan yatırımları azalmaktadır (Model 4b). Aynı şekilde uygulamaların mevzuata uygunluğu arttıkça yeşilalan yatırımlarının azaldığı görülmektedir (Model 5b). Hükümet etkinliği (HukEtk) ve hukukun üstünlüğü (HukÜst) değişkenlerinin yeşilalan yatırımları üzerinde anlamlı bir etkisinin olmadığı görülmektedir (Model 3b ve Model 6b).

Çizelge 3'te yer alan kontrol değişkenlerinden dışa açıklığın (DışAçk) tüm modellerde .05 anlamlılık düzeyinde pozitif yönlü bir etkiye sahip olduğu gözlenmektedir. Ülkelerin dışa açıklık derecesi arttıkça yeşilalan yatırımlarının da arttığı gözlenmektedir. İş açma süresinin Model 5b'de .10 anlamlılık düzeyinde, diğer modellerde ise .05 anlamlılık düzeyinde pozitif bir etkiye sahip olduğu görülmektedir. İş açma süresi arttıkça yeşilalan yatırımı sayısının da arttığı gözlenmektedir. Araştırma geliştirme harcamalarının etkisi Model 2b dışında .01 düzeyinde negatif yönlü olarak gözlenmektedir. Model 2b'de ise .05 anlamlılık düzeyinde ve yine negatif yönlü olduğu görülmektedir. Kişi başına milli gelir (KBMG) ve ülkelerin gelir düzeyinin (GeldDüz) hiçbir modelde yeşilalan yatırımları üzerinde anlamlı bir etkiye sahip olmadığı görülmektedir.

Analiz sonuçları bir bütün olarak incelendiğinde; yolsuzluk derecesinin, politik istikrarın ve uygulamaların mevzuata uygunluğunun DDY'lerin yeşilalan yatırımı şeklinde yapılmasını etkilediği görülmektedir. Yolsuzluk derecesi azaldıkça, politik istikrarlık arttıkça ve uygulamaların mevzuata uygunluğu sağlandıkça ülkelere yapılan yeşilalan yatırımları azalmaktadır. Bu durumda, "ülkelerin yolsuzluk derecesi arttıkça ülkelere yapılan yeşilalan yatırımları artmaktadır" şeklinde geliştirilen H1 hipotezi kabul edilmektedir. Politik istikrar ve uygulamaların mevzuata uygunluğu azaldıkça yeşilalan yatırımlarının artacağı yönünde geliştirilen H2b ve H2c hipotezleri de kabul edilmektedir. Hükümetlerin etkinliği ve hukukun üstünlüğü azaldığında yeşilalan yatırımlarının artacağı ön kabulü ile geliştirilen H2a ve H2d hipotezleri ise sonuçların .10 anlamlılık düzeyinden yüksek çıkması sebebiyle reddedilmektedir.





## 86 | Ülkelerin Yolsuzluk Derecelerinin Yurtiçine Gelen Doğrudan Yabancı Yatırımların Giriş Şekilleri Üzerindeki Etkileri

Çizelge 4 incelendiğinde; yolsuzluk derecesi değişkeninin (YolDrc) ( $=.003$ ;  $p<.05$ ) kahverengialan yatırımlarını anlamlı ve pozitif yönlü etkilediği görülmektedir. Ülkelerin yolsuzluk dereceleri az olduğunda kahverengialan yatırımlarının arttığı görülmektedir (Model 8b). 4. DİPNOT. Politik istikrar (Polİst) ( $:.001$ ;  $p<.10$ ) ve mevzuata uygunluğun (MevUyg) ( $:.002$ ;  $p<.10$ ) kahverengialan yatırımları üzerinde .10 anlamlılık düzeyinde pozitif yönlü bir etkiye sahip olduğu gözlenmektedir. Ülkelerin politik istikrar dereceleri arttığında kahverengialan yatırımlarının da arttığı görülmektedir (Model 10b). Benzer şekilde yürütmenin mevzuata uygunluk derecesinin artması durumunda da kahverengialan yatırımlarının arttığı görülmektedir (Model 11b). Hükümet etkinliği (HukEtk) ve hukukun üstünlüğü (HukÜst) değişkenlerinin ise kahverengialan yatırımları üzerinde anlamlı bir etkisinin olmadığı gözlenmektedir (Model 9b ve Model 12b).

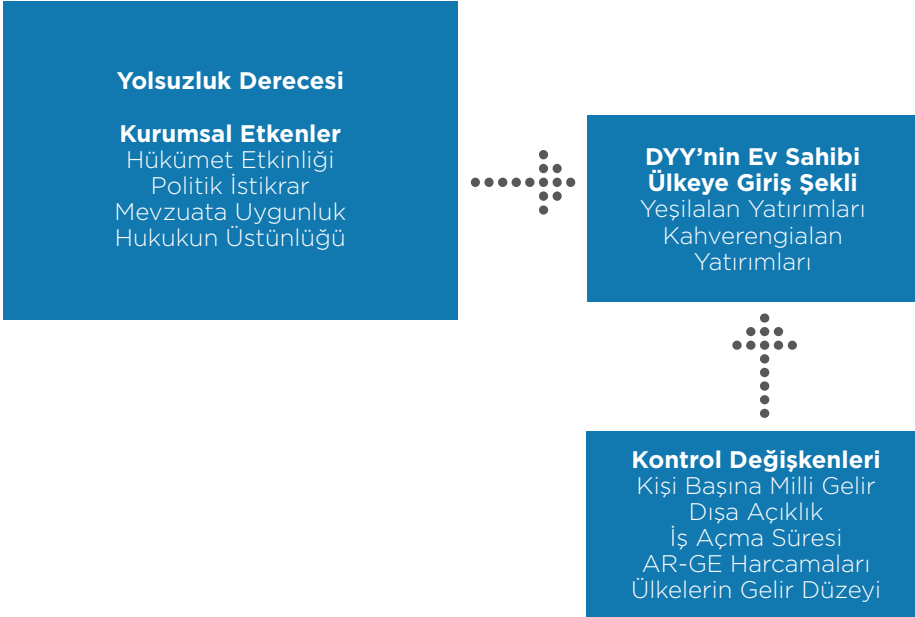
Çizelge 4 için kontrol değişkenlerinin modellere yaptığı katkı incelendiğinde; iş açma süresinin tüm modellerde .05 anlamlılık düzeyinde negatif yönlü bir etkiye sahip olduğu gözlenmektedir. Ülkelerde iş kurmak için gerekli gün sayısı arttıkça kahverengialan yatırımlarının azaldığı görülmektedir. Dışa açıklığın (DışAçk) etkisi, oluşturulan 4 modelde (Model 8b, Model 9b, Model 11b, Model 12b) .05 anlamlılık düzeyinde negatif yönlü iken Model 10b'de .01 anlamlılık düzeyinde yine negatif yönlü görülmektedir. Ülkelerin dışa açıklık derecesi arttıkça kahverengialan yatırımlarının azaldığı görülmektedir. Araştırma geliştirme harcamalarının etkisi ise Model 8b dışında .01 anlamlılık düzeyinde pozitif yönlü olarak gözlenmektedir. Model 8b'de ise etkinin .05 anlamlılık düzeyinde pozitif yönlü olduğu görülmektedir. Kişi başına milli gelirin (KBMG) ve ülkelerin gelir düzeylerinin (GelDüz) hiçbir modelde kahverengialan yatırımları üzerinde anlamlı bir etkiye sahip olmadığı görülmektedir.

Analiz sonuçlarına kahverengialan yatırımları açısından bir bütün olarak bakıldığında; yolsuzluk derecesinin, politik istikrarın ve uygulamaların mevzuata uygunluğunun DYY'lerin kahverengialan yatırımı şeklinde yapılmasında etkili olduğu görülmektedir. Bu sonuçlara göre; yolsuzluk derecesi azaldıkça, politik istikrar arttıkça ve uygulamaların mevzuata uygunluğu sağlandıkça ülkelere yapılan kahverengialan yatırımlarının arttığı söylenebilmektedir. Bu durumda, "ülkelerin yolsuzluk derecesi azaldıkça bu ülkelere yapılan kahverengialan yatırımları artmaktadır" şeklinde geliştirilen H3 hipotezi kabul edilmektedir. Politik istikrar ve uygulamaların mevzuata uygunluğu arttıkça kahverengialan yatırımlarının artacağı yönünde geliştirilen H4b ve H4c hipotezleri de kabul edilmektedir. Hükümetlerin etkinliği ve hukukun üstünlüğü arttıkça kahverengialan yatırımlarının da artacağını ön gören H4a ve H4d hipotezleri ise sonuçların .10 anlamlılık düzeyinden yüksek çıkması sebebiyle reddedilmektedir. Çizelge 3 ve 4'te ortaya konan bulguların özet sunumu Çizelge 5'te yer almaktadır.

### ÇİZELGE 5 Analiz Bulgularının Özet Sunumu

Değişkenler	Yeşilalan Yatırımları	Kahverengi Alan Yatırımları
YolDrc	-.**	+**
HukEtk	E.Y.	E.Y.
Polİst	-.*	+*
MevUyg	-.*	+*
HukÜst	E.Y.	E.Y.
KBMG	E.Y.	E.Y.
DışAçk	+	-
İşAçm	+	-
AR-GE	-	+
GelDüz	E.Y.	E.Y.

### ÇİZİM 1 Araştırma Modeli



## SONUÇ VE DEĞERLENDİRME

Bu çalışmanın amacı, ev sahibi ülkelerin kurumsal unsurlarından yolsuzluk derecesinin doğrudan yabancı yatırımların ülkelere yeşilalan ya da kahverengialan yatırımı şeklinde yapılmasına olan etkisini ortaya koymaktır. Araştırma bulguları genel olarak değerlendirildiğinde, farklı yolsuzluk derecesine sahip ev sahibi ülkelere girişlerde farklı yatırım giriş şekillerinin kullanıldığı ortaya çıkmaktadır. Bulgular, ülkelerin sahip olduğu yolsuzluk derecesinin artması halinde ülkelerin daha fazla yeşilalan yatırımı çektiğini, aksi durumda ise daha fazla kahverengialan yatırımı çektiğini göstermektedir. Araştırma sonuçları, kurumsal bakış açısıyla ele alınan çalışmalara karşılık (Estrin ve Meyer, 2011; Neto ve diğerleri 2010) Demirbağ ve diğerleri (2008)'nin ele aldığı aksak piyasalar yaklaşımının desteklendiğini ortaya koymaktadır.

Kahverengialan yatırımlarının yolsuzluk derecesi az olan ve kurumsal anlamda gelişmiş olan ülkelere yapılan yatırımlarda daha fazla tercih ediliyor olması, bu ülkelerde kurumsal yapılara olan güven (Neto vd., 2010) ile açıklanabilmektedir. İyi kurumsal yapılara sahip evsahibi ülkelerde kahverengialan yatırımlarının maliyet unsurları (teknolojik altyapı eksiklikleri, insan kaynakları yönetimindeki yetersizlikler vb.) ortadan kalkmakta, yeşilalan yatırımları yatırımcı için daha maliyetli olmaktadır (Demirbağ vd., 2008). Sonuç itibarıyla yatırımcılar, gelişmiş olmaları dolayısı ile daha etkin rekabet şartlarının geçerli olduğu bu ülkelerde yerel bilgiye sahip olarak rekabet güçlerini artırabilmek adına kahverengialan yatırımlarını tercih edebilmektedir.

Gelişmekte olan ya da kurumsal açıdan zayıf yapıya sahip ülkelerin daha fazla yeşilalan yatırımı çekiyor olmaları farklı gerekçelerle açıklanabilmektedir. Öncelikle, bu ülkelerde faaliyet gösteren mevcut firmaların teknolojik olarak ihtiyaç duyulan altyapıya sahip olmamaları, insan kaynakları yönetimi noktasında gerekli yetkinliğe sahip personelden yoksun olmaları kahverengialan yatırımlarını bu ülkelerde maliyetli ve dezavantajlı kılabilmektedir (Demirbağ vd., 2008). Gelişmekte olan ülkelere giden yatırımcıların yozlaşmış yönetimlerle işbirliği yapması, her türlü ekonomik ve sosyal maliyeti hiçe sayarak kuruluş işlemlerini rüşvet vb. yöntemlerle çözmesi de yeşilalan yatırımlarının bu ülkelerde tercih ediliyor olması ihtimalini doğurabilmektedir. Dışa açıklığı fazla olan ülkelerin yeşilalan yatırımlarını daha fazla çekiyor olmaları ise bu ülkelerin dış yatırım alma tecrübeleri dolayısı ile yabancı yatırımcılar için güven duygusu uyandırmaları ile açıklanabilmektedir. Bu durumlar da kahverengialan yatırımlarının yerel pazara hızlı giriş ve kaynaklara hızlı ulaşım (Estrin ve Meyer, 2011) imkanı sağlıyor olmasına rağmen yeşilalan yatırımlarının yatırımcılar açısından daha cazip görülmesine neden olabilmektedir.

Açıklanan sonuçlar bir bütün olarak ele alındığında; ev sahibi ülkenin etkin bir pazara sahip olmaması, kurumsal yapısının gelişmemiş olması ve bu anlamda yolsuzluk derecesinin ve yatırım riskinin yüksek olması durumlarının kahverengialan yatırımlarını yeşilalan yatırımlarından daha maliyetli kıldığı sonucuna ulaşılabilmektedir. Yeşilalan yatırımlarının yatırımcıya konumlanma avantajı sunduğu (Cheng, 2006) ve yatırımcı açısından uzun vadede daha kazançlı olduğu (Saralioğlu Hayali, 2014) da düşünüldüğünde yeşilalan yatırımlarının bu ülkelerde daha fazla tercih edilmesi makul görülebilmektedir.

Ev sahibi ülkelerin kurumsal unsurlarından biri olarak yolsuzluk derecesinin diğer kurumsal etkenler (politik istikrar, hükümetlerin etkililiği, hukukun üstünlüğü, mevzuata uygunluk) ile karşılaştırılmasına imkan tanıyan araştırma bulguları, yolsuzluk derecesinin DYY giriş şekillerini etkileme ve açıklama gücünün diğer kurumsal değişkenlerden daha fazla olduğunu göstermektedir. Politik istikrar ve mevzuata uygunluk olarak araştırmaya dahil edilen kurumsal unsurların yolsuzluk derecesi ile benzer sonuçları ortaya koymasının bu araştırmanın geçerliliğini kuvvetlendirdiği düşünülmektedir.

## **ÇALIŞMANIN KATKILARI, KISITLARI VE GELECEK ÇALIŞMALARA YÖNELİK ÖNERİLER**

Yolsuzluk derecesi ile yeşilalan ve kahverengialan yatırımları arasındaki ilişkiyi ya da etkiyi inceleyen çalışma sayısının çok sınırlı olması ve yapılan araştırmalarda bulunan sonuçların birbiri ile örtüşmüyor olması bu konunun irdelenmesi gerektiğini ortaya koymaktadır. DYY'lerin özellikle gelişmekte olan ülkeler açısından ifade ettiği anlam ve gelişmelerine yaptığı katkı, yeşilalan yatırımlarının pazarın büyümesine ve ülkenin gelişmesine yaptığı katkı, alanda yapılacak yeni çalışmaların önemini ortaya koymaktadır. Nitekim gelişmiş ya da gelişmekte olan tüm ülkeler, kaliteli DYY çekebilmek amacıyla birçok faaliyet yürütmekte, kalkınma ve gelişme planları kapsamında DYY getirilerine büyük önem vermektedir. Bu anlamda kaliteli DYY'nin bir göstergesi olarak yeşilalan yatırımlarının artırılması ülkeler açısından önem ifade etmektedir. Yapılan yatırımların ev sahibi ve ana ülke kurumsal yapılarından bağımsız düşünülemez olduğu gerçeği ise yatırım giriş şekilleri ile evsahibi ülkelerin kurumsal yapıları arasındaki ilişkinin ayrıntılandırılması gereğini ortaya koymaktadır. Ülke ekonomisine dolaylı ve dolaysız etkileri bulunan ve kendisine karşı evrensel mücadelenin söz konusu olduğu yolsuzluk derecesinin DYY üzerindeki etkisinin tespit edilmesinin, ülkelerin hem yolsuzluk derecelerini değerlendirme ve azaltma kararlarını hem de DYY çekme kararlarını etkileyici olacağı düşünülmektedir. Bu bakış açısıyla, özgün bir araştırma konusu olarak yolsuzluk derecesinin yeşilalan ve kahverengialan yatırımları üzerindeki etkisini ölçmek üzere tasarlanan bu çalışmanın en büyük katkısı her iki giriş şeklinin yolsuzluk derecesinden farklı yönde etkilendiğini ortaya koymasındır. Araştırmanın uygulamaya yönelik katkısı ise; DYY yapma kararı verecek olan

## 90 | Ülkelerin Yolsuzluk Derecelerinin Yurtiçine Gelen Doğrudan Yabancı Yatırımların Giriş Şekilleri Üzerindeki Etkileri

yatırımcılara giriş şekli tercihlerinde göstereceği yön olmaktadır. Yolsuzluk derecesi yüksek ülkelerde mevcut olan yasal boşluklar ve politik istikrarsızlıkların bu ülkelerde yeşilalan yatırım girişlerini kolaylaştırabileceğine yönelik çıkan sonuçların, sıfırdan yatırım yapma kararında olan yatırımcılara yatırım yapılacak ülkenin seçimi noktasında yardımcı olacağı düşünülmektedir.

Yeşilalan yatırımlarının yolsuzluk derecesinden pozitif yönde etkilendiğini, kahverengialan yatırımlarının ise negatif yönde etkilendiğini gösteren araştırma sonuçları bir dizi yeni araştırma sorusunu gündeme getirmektedir. Daha önce de değinildiği gibi yolsuzluk derecesinin yeşilalan yatırımlarına yaptığı katkının ülkelerin kalkınmalarına oluşturduğu engeller ile karşılaştırılmasına yönelik yapılabilecek bir çalışma ilk akla gelen araştırma konusu olmaktadır. Çalışmanın yön vereceği diğer bir araştırma alanının yolsuzluk derecesi yüksek olan ülkelere yapılan yeşilalan yatırımlarının büyüklükleri ile yolsuzluk derecesi düşük olan ülkelere yapılan yeşilalan yatırımlarının büyüklüklerinin karşılaştırılması yönünde olacağı düşünülmektedir. Yolsuzluk derecesinin ülkelere yapılan yeşilalan yatırımlarını gerçek anlamda nasıl etkilediğinin bu incelemeler sonucunda ortaya çıkarılacağına inanılmaktadır.

Sağladığı katkılar yanında bu araştırma bazı kısıtları da bünyesinde barındırmaktadır. Bu kısıtları ortadan kaldıracabilecek yeni çalışmaların ilgili yazına katkı sağlayabileceği düşünülmektedir. İlk olarak; bu araştırma ikincil verilerden yararlanılarak yapılmıştır. Bu anlamda YAE verilerinin tüm ülkeler için her yıl istisnasız veri sunmaması ve az sayıda gelişmekte olan ülkenin eksiksiz veri ile endekste yer alması çalışmanın bir kısıtı olarak karşımıza çıkmaktadır. Bu anlamda farklı veri kaynaklarından yararlanılarak yapılacak yeni çalışmaların fayda sağlayacağı düşünülmektedir.

Bu araştırma aracılığıyla makro düzeyde ortaya konan perspektifin firma düzeyinde yapılacak yeni çalışmalar ile daha da derinleştirilebileceği öngörülmektedir. Gelecek çalışmalar adına; gelişmiş ve gelişmekte olan ülke kökenli firmalardan yatırım alan ülkelerin yine gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler şeklinde ayrılması ve yapılan kahverengi ve yeşilalan yatırımlarının bu sınıflandırmalar düzeyinde yolsuzluk derecesinden nasıl etkilendiğinin ortaya konması önemli katkı sağlayacağı düşünülen bir araştırma konusu olmaktadır. Bir başka açıdan düşünüldüğünde, farklı yolsuzluk derecesine sahip ülkelere yapılan yeşilalan ve kahverengialan yatırımlarının hangi kriterlere göre yapıldığı, firma düzeyinde geçerli olan kriterlerin makro ve ülke düzeyindeki sonuçlarla uyumlu olup olmadığı yeni araştırmalar için ilginç sonuçlar doğurabilecek sorulardır. Kültürel kuram çerçevesinde incelenebilecek olan bu araştırma konularının ilgili yazına önemli katkı sağlayacağı öngörülmektedir. Gelecek çalışmalarda konunun Uluslararasılaşma Teorileri çerçevesinde de ele alınabileceği ve ortaya çıkan sonuçların teorik katkısının önemli olacağı düşünülmektedir.

“Çalışmanın önceki versiyonu 25-27 Mayıs 2017 tarihlerinde gerçekleştirilen 25. Yönetim ve Organizasyon Kongresinde sunulmuş ve özeti bildiri kitapçığında yayınlanmıştır.”

## DİPNOTLAR

- 1.** İgili yazında, kahverengialan yatırımlarını birleşme ve satınalma (B&S) ile yeşilalan yatırımları arasında melez bir yapılanma olarak kabul eden çalışmalar da bulunmaktadır (Meyer ve Estrin 2001, Cheng 2006). Bu çalışmalarda; satınalınan firmanın yapı ve yönetim olarak satınalma sonrasında satınalan firma tarafından tamamen değiştirildiği durumlar için kahverengialan yatırımı ifadesi kullanılmaktadır. Bu çalışmada ise genel kullanımı itibariyle, B&S'lar kahverengialan yatırımlarını temsil edecek şekilde kullanılmaktadır (UNCTAD, 2000; Sarıalioğlu Hayali, 2012; 2014).
- 2.** Yeşilalan ve kahverengialan yatırımlarının ölçümünde yatırım sayıları kullanılmıştır. Bu durum, DYY miktar hesaplama ayrıntılarından kaynaklanan negatif DYY verilerinin araştırma sonuçlarını etkilememesi düşüncesinden kaynaklanmaktadır. Analizler miktar verileri ile yinlendiğinde genel sonuçların değişmediği görülmüştür.
- 3.** Yolsuzluk derecesini ölçmek amacıyla kullanılan Yolsuzluk Algı Endeksine göre; ülkelerin puanlarının 0'a yakın olması ilgili ülkelerin yolsuzluk derecelerinin yüksek olduğunu, 100'e yakın olması ise ülkelerin yolsuzluk derecelerinin düşük olduğunu göstermektedir. Buna göre araştırma sonuçlarından; yeşilalan yatırımlarının yolsuzluk derecesinden pozitif yönde etkilendiği (yolsuzluk derecesinin yeşilalan yatırımlarını artırdığı) anlaşılmaktadır.
- 4.** 2 numaralı dipnotta yapılan açıklamalar dolayısı ile araştırma sonuçlarından; kahverengialan yatırımlarının yolsuzluk derecesinden negatif yönde etkilendiği (yolsuzluk derecesinin kahverengialan yatırımlarını azalttığı) anlaşılmaktadır.

## KAYNAKÇA

- Abotsi A. K. (2016), "Theory Of Foreign Direct Investment And Corruption", *International Journal of Asian Social Science*, 6(6), 359-378.
- Akçay S. (2001), "Is Corruption an Obstacle for Foreign Investors in developing Countries? A Cross-Country Evidence" *Yapı Kredi Economic Review*, 12(2), 27-34.
- Annand J. ve Delios A. (2002), "Absolute And Relative Resources As Determinants Of International Acquisitions", *Strategic Management Journal*, 23, 119-134. Barassi M. R. and Zhou Y. (2012), "The Effect of Corruption on FDI: A Parametric and Non-Parametric Analysis", *European Journal of Political Economy*, 28, 302-312.
- Beamish, P. W. ve Banks, J. (1987), "Equity joint ventures and the theory of the multinational enterprise", *Journal of International Business Studies*, 18(2), 1-16.
- Cheng Y. M.(2006), "Determinants of FDI Mode Choice: Acquisition, Brownfield and Greenfield Entry in Foreign Markets", *Canadian Journal of Administrative Sciences*, 23(3), 202-220.
- Czinkota M. R.& J. Skuba C. (2014), "Contextual Analysis Of Legal Systems And Their Impact On Trade And Foreign Direct Investment", *Journal of Business Research*, 67, 2207-2211.
- Cuervo-Cazurra A.(2006), "Who cares about corruption ?", *Journal of International Business Studies*, 37, 807-822.
- Cuervo-Cazurra A.(2008), "Better The Devil You Don't Know: Types of Corruption and FDI in Transition Economies", *Journal of International Management*, 14, 12-27.
- Delgado M. S. vd. (2014), "A Generalized Empirical Model of Corruption, Foreign Direct Investment, and Growth", *Journal of Macroeconomics*, 42, 298-316.
- Demirbağ M. vd. (2008), "Factors Affecting Perceptions of the Choice between Acquisition and Greenfield Entry: The Case of Western FDI in an Emerging Market", *Management International Review*, 48(1), 5-38.
- Demirbağ, M. vd. (2010a), "Perceptions of Institutional Environment and Entry Mode FDI from an Emerging Country", *Management International Review*, 50, 207-240.
- Demirbağ, M. vd. (2010b), "Institutional and Transaction Cost Influences on Partnership Structure of Foreign Affiliates", *Management International Review*, 50, 709-745.

- Driffield N. vd.(2010), “Bridging the Gap? Corruption, Knowledge and Foreign Ownership”, ***Brunel University Economics and Finance Working Paper Series***, 10-19.
- Duamnu J-L.(2011), “The Effect Of Corruption Distance And Market Orientation On The Ownership Choice Of Mnes: Evidence From China”, ***Journal of International Management***, 17, 162-174.
- Dumludağ, D.(2009), “An Analysis Of The Determinants Of Foreign Direct Investment In Turkey: The Role Of The Institutional Context”, *Journal of Business Economics and Management*, 10(1), 15-30.
- Egger P. ve Winner H.(2005), “Evidence On Corruption As An Incentive For Foreign Direct Investment”, ***European Journal of Political Economy***, 21, 932-952.
- Eren M. ve Jimenez A.(2015), “Institutional Quality Similarity, Corruption Distance And Inward FDI In Turkey”, ***Journal for East European Management Studies***, 20(1), 88-101.
- Eren M. ve Zhuang H. (2015), “Mergers and Acquisitions Versus Greenfield Investment, Absorptive Capacity, And Economic Growth: Evidence from 12 New Member States of the European Union”, ***Eastern European Economics***, 53, 99-123.
- Estrin S. ve Meyer E. (2011), “Brownfield Acquisitions a Reconceptualization and Extension”, ***Management International Review***, 51, 483-509.
- Gilroy B. M. ve Lucas (2006), E. “The choice between greenfield investment and cross-border acquisition: A real option approach”, ***The Quarterly Review of Economics And Finance***, 46, 447-465.
- Globerman, S. ve Shapiro, D.( 2002), “Global foreign direct investment flows: the role of governance infrastructure”, ***World Development***, 30(11), 1899-1919.
- Globerman, S. ve Shapiro, D.( 2004), “Assesing International Mergers and Acquisitions As A Mode Of Foreign Direct Investment”, ***The Conferance on Multinationals, Growth And Governance, in Honor of A. Edward Saafarian***, April 24-25, Toronto, Ontario.
- Godinez J. R. ve Liu (2015), “Corruption distance and FDI flows into Latin America”, ***International Business Review***, 24, 33-42.
- Grande M. ve Teixeira A. AC. (2012), “Corruption And Multinational Companies’ Entry Modes –Do Linguistic And Historical Ties Matter?”, ***South African Journal of Economic and Management Sciences***, 15(3), 269-281.
- Habib M. ve Zurawicki L. (2002), “Corruption and Foreign Direct Investment”, ***Journal of International Business Studies***, 33(2), 291-307.



## 94 | Ülkelerin Yolsuzluk Derecelerinin Yurtiçine Gelen Doğrudan Yabancı Yatırımların Giriş Şekilleri Üzerindeki Etkileri

- Hakkala K.N. vd. (2008), "Asymmetric Effects Of Corruption On Fdi: Evidence From Swedish Multinational Firms", ***The Review of Economics and Statistics***, 90(4), 627-642.
- Harzing, A. (2002), "Acquisitions versus greenfield investments: international strategy and management of entry modes", ***Strategic Management Journal***, 23(3), 191-284.
- Hennart J.F. ve Park, Y.R. (1993). "Greenfield vs. acquisition: The strategy of Japanese Investors in The United States", ***Management Science***, 39(9), 1054-1070.
- Hossain S. (2016), "Foreign direct investment (FDI) and corruption: Is it a major hindrance for encouraging inward FDI?", ***African Journal of Business Management***, 10(10), 256-269.
- Huallachain B. ve Reid N. (1996), "Acquisition versus Greenfield Investment: The Location and Growth of Japanese Manufacturers in the United States", ***Regional Studies***, 31(4), 403- 416.
- Javorcik B.S. ve Wei S.J. (2009), "Corruption and cross-border investment in emerging markets: Firm-level evidence", ***Journal of International Money and Finance***, 28, 605-624.
- Kalaycı, Ş. (2016), ***"SPSS Uygulamalı Çok Değişkenli İstatistik Teknikleri"***, 7. Baskı, Ankara: Asil Yayıncılık.
- Karakaş M. ve Yıldız H. E. (2012), "Institutional Determinants Of Multinational Corporations' Entry Mode Choice In Turkey", ***Afyon Kocatepe Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi Dergisi***, 14(2), 295-307.
- Kaymak ve Bektaş (2015), "Corruption in Emerging Markets: A Multidimensional Study", ***Social Indicators Research***, 124, 785-805.
- Khatri N. vd.(2006,) "Cronyism: a cross-cultural analysis", ***Journal of International Business Studies***, 37, 61-73.
- Kim Y. H. (2009), "Cross-Border M&A Vs. Greenfield FDI: Economic İntegration And İts Welfare İmpact", ***Journal of Policy Modeling***, 31, 87-101.
- Klimek A. (2011), "Greenfield Foreign Direct Investment Versus Cross-Border Mergers and Acquisitions", ***Eastern European Economics***, 49(6), 60-73.
- Kogut, B. ve Singh, H. (1988), "The Effect of National Culture on The Choose of Entry Mode", ***Journal of International Business Studies***,19(3), 411-432.

- Kwok, C. CY. ve Tadesse S. (2006), "The MNC as an Agent of Change for Host Country Institutions: FDI and Corruption", ***Journal of International Business Studies***, 37, 767-785.
- Louri H. (2001), "Entry through Acquisition: Determinants of Multinational Firm Choices", ***Review of Industrial Organization***, 19, 199-209.
- Marinescu, N. (2016), "Greenfields and acquisitions: a comparative analysis", ***Bulletin of the Transilvania University of Braşov***, 9 (58), 295-302.
- Marinov, M. Ve Marinova (Der.) (2018), ***Ownership And Entry Mode Choices***: 56-65. Palgrave Macmillan (Yayın Aşamasında)
- Mehmood K.A. ve Hassan S. (2015), "Analysis of Socioeconomic Factors that Dampen the Flow of Foreign Direct Investment", ***Mediterranean Journal of Social Sciences***, 6(4), 578-589.
- Meyer K.E. ve Estrin S. (2001), "Brownfield Entry in Emerging Markets", ***Journal of International Business Studies***, 32(3), 575-584.
- Nagano, M. (2013), "Similarities and differences among cross-border M&A and greenfield FDI determinants: Evidence from Asia and Oceania", ***Emerging Markets Review***, 16, 100-118.
- Neto, P. ve diğerleri. 2010. The macroeconomic determinants of cross-border mergers and acquisitions and greenfield investments. The IUP Journal of Business Strategy, 7(1): 21-57. Procazka P. vd. (2015), "Corruption and its Influence on Economy with Focus on Inflow of Foreign Direct Investment", ***Modern Applied Science***, 9(12), 213-219.
- Qian X.ve Hernandez J. S. (2015), "Corruption Distance and Foreign Direct Investment", ***Emerging Markets Finance and Trade***, 52, 400-419.
- Raff R vd. (2009), "The Choice Of Market Entry Mode: Greenfield Investment, M&A And Joint Venture", ***International Review of Economics and Finance***, 18, 3-10.
- Salangen A. ve Hennart J.F. (2007), "Greenfield or acquisition entry: A review of the empirical foreign establishment mode literatüre", ***Journal of International Management***, 13, 403-429.
- Sarialioğlu Hayali, A. (2012), "A Comperative Analysis of FDI in Terms of "Quantity" and "Quality": Turkish Case", ***Ege Akademik Bakış/ Ege Academic Review***, 12(3), 285-300.
- Sarialioğlu Hayali, A. (2014), "Is FDI Beneficial For Development in Any Case: An Empirical Comparison Between Greenfield and Brownfield Investments", ***Doğuş Üniversitesi Dergisi***, 15(1), 15-30.

96 | Ülkelerin Yolsuzluk Derecelerinin Yurtiçine Gelen Doğrudan Yabancı Yatırımların Giriş Şekilleri Üzerindeki Etkileri

- Svensson, Jakob. (2005), "Eight questions about corruption", ***Journal of Economic Perspectives***, 19 (3), 19-42.
- Straub S. (2008), "Opportunism, corruption and the multinational firm's mode of entry", ***Journal of International Economics***, 74, 245-263.
- Tatoğlu, E. & Glaister, K. W. (1998), "Western MNC's FDI in Turkey: An Analysis of Location Specific Factors", ***Management International Review***, 38(2), 133-159.
- Tekin Kuru A.(2006), "Corruption And The Ownership Composition Of The Multinational Firm At The Time Of Entry: Evidence From Turkey", ***Journal Of Economics And Finance***, 30(2), 251-169.
- Wang M. ve Wong M.C., (2009), "What Drives Economic Growth? The Case of Cross-Border M&A and Greenfield FDI Activities", ***Kyklos***, 62(2), 316-330.
- Wei, Y. vd., (2005), "Entry Modes of Foreign Direct Investment in China", ***Journal of Business Research***, 58(11), 1495-1505.
- Wu S.Y. (2006), "Corruption And Cross-Border Investment By Multinational Firms", ***Journal of Comparative Economics***, 34, 839-856.
- Xie vd. (2017), "Country-specific determinants of cross-border mergers and acquisitions: A comprehensive review and future research directions", ***Journal of World Business***, 52(2), 127-183.
- Avrupa Konseyi Yolsuzlukla Mücadele Özel Hukuk Sözleşmesi, [www.unodc.org](http://www.unodc.org)  
Dünya Bankası, [www.worldbank.org](http://www.worldbank.org)  
Dünya Bankası, World Development Indicators-[www.worldbank.org](http://www.worldbank.org)
- Global Corruption Barometer 2016***: People and Corruption: Europe and Central Asia.
- Uluslararası Şeffaflık Örgütü (Transparency International), [www.seffaflik.org](http://www.seffaflik.org), [www.transparency.org](http://www.transparency.org)
- UNCTAD, <http://unctad.org>  
UNCTAD (2000), World Investment Report 2000: Cross Border Mergers and Acquisitions and Development.



YÖNETİM ARAŞTIRMALARI DERGİSİ | 97  
2017, Cilt 13 Sayı | 1-2

**Tülay İlhan Nas**, 1997 yılında Karadeniz Teknik Üniversitesi Orman Fakültesi bünyesinde bulunan Orman Endüstri Mühendisliği bölümünü bitirmiştir. Lisans eğitimden sonra Karadeniz Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü'nde yer alan İşletme Yüksek Lisans Programı'na başlamış ve 2000 yılında programı tamamlayarak yüksek lisans derecesi kazanmıştır. 2006 yılında Karadeniz Teknik Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü'nden İşletme alanında doktora derecesi almıştır. Yönetim ve organizasyon, insan kaynakları yönetimi, işletme yönetimi konularında araştırmalarını ve çalışmalarını sürdürmektedir.

**E-posta:** tulayco@ktu.edu.tr

**Nimet Kalkan**, Ufuk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi'nden 2007 yılında Siyaset Bilimi ve Uluslararası İlişkiler ve İşletme lisans derecelerini almıştır. Karadeniz Teknik Üniversitesi, İşletme & Yönetim ve Organizasyon Bütünleşik Doktora Programı'ndaki eğitimine devam etmektedir. Yönetim ve organizasyon, doğrudan yabancı yatırım, birleşme ve satın alma konularında çalışmalarını sürdürmektedir.

**E-posta:** nimetozcan@hotmail.com