

**SINIR ÖTESİ BİRLEŞME VE SATIN ALMA ŞEKLİNDE GELEN DOĞRUDAN
YABANCI YATIRIMLARIN TÜRKiYE'DE HİZMET SEKTÖRÜNE ETKİSİ**

Yüksek Lisans Tezi

Şeyma ALABAŞ

Eskişehir 2022

**SINIR ÖTESİ BİRLEŞME VE SATIN ALMA ŞEKLİNDE GELEN DOĞRUDAN
YABANCI YATIRIMLARIN TÜRKiYE'DE HİZMET SEKTÖRÜNE ETKİSİ**

Şeyma ALABAŞ

YÜKSEK LİSANS TEZİ

İŞletme Anabilim Dalı

Uluslararası İŞletmecilik Bilim Dalı

Danışman: Prof. Dr. Muharrem Afşar

Eskişehir

Anadolu Üniversitesi

Sosyal Bilimler Enstitüsü

Şubat 2022

JÜRİ VE ENSTİTÜ ONAYI

Şeyma Alabaş'ın "Sınır Ötesi Birleşme ve Satın Alma Şeklinde Gelen Doğrudan Yabancı Yatırımların Hizmet Sektörüne Etkisi" başlıklı tezi .../.../2022 tarihinde aşağıdaki jüri tarafından değerlendirilerek "Anadolu Üniversitesi Lisansüstü Eğitim-Öğretim ve Sınav Yönetmeliği"nin ilgili maddeleri uyarınca, İşletme Anabilim dalında Yüksek Lisans tezi olarak kabul edilmiştir.

	<u>Unvanı Adı Soyadı</u>	<u>İmza</u>
Üye (Tez Danışmanı)	: Prof. Dr. Muharrem AFŞAR	
Üye	: Prof. Dr. Füsun YENİLMEZ	
Üye	: Dr. Öğr.Üy.B. Tuğberk TOSUNOĞLU	

ÖZET

SINIR ÖTESİ BİRLEŞME VE SATIN ALMA ŞEKLİNDE GELEN DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN TÜRKİYE’DE HİZMET SEKTÖRÜNE ETKİSİ

Şeyma ALABAŞ

İşletme Anabilim Dalı
Uluslararası İşletmecilik Bilim Dalı
Anadolu Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Şubat 2022

Danışman: Prof. Dr. Muharrem AFŞAR

Küreselleşmeyle birlikte işletmelerin uluslararasılaşma süreci başlamıştır. Özellikle 1980’lerden sonra hızlanan uluslararasılaşma sürecinde şirketler, hem getirisi hem de riski fazla olan doğrudan yabancı yatırım yöntemini tercih etmektedirler. Doğrudan yabancı yatırımlar, hem dünyada hem de Türkiye’de II. Dünya Savaşı sonrası daha çok imalat sanayisine yapılırken, 1980’lerden sonra hizmetler sektörüne yönelmiştir. Türkiye’de son zamanlarda hizmetler sektörünün gelişmesinin nedeni doğrudan yabancı yatırımlardır. Bu çalışmada, sınır ötesi birleşme ve satın alma şeklindeki doğrudan yabancı yatırımların hizmet sektöründeki gelişmeyle olan ilişkisi incelenmiştir. Türkiye’de 2000’lerden sonra artan sınır ötesi birleşme ve satın alma hareketlerinin özellikle finansal hizmetler, internet ve mobil hizmetleri, enerji, altyapı gibi hizmetler sektöründe yoğunlaştığı görülmüştür. Türkiye’deki hizmet sektörünün gelişiminde, sınır ötesi birleşme ve satın almalarının önemli bir rolü bulunmaktadır.

Anahtar Sözcükler: Doğrudan yabancı yatırımlar, Sınır ötesi birleşme ve satın almalar, Hizmet sektörü

ABSTRACT

THE EFFECT OF FOREIGN DIRECT INVESTMENTS IN THE FORM OF CROSS-BORDER MERGERS AND ACQUISITIONS ON THE SERVICE SECTOR IN TURKEY

Şeyma ALABAŞ

Department of Business Administration
Programme in International Business
Anadolu University, Graduate School of Social Sciences

Supervisor: Prof. Dr. Muharrem AFŞAR

With globalization, the internationalization process of enterprises has begun. Especially in the internationalization process that accelerated after the 1980s, companies prefer the foreign direct investment method which has both high returns and high risks. While foreign direct investments were mostly made in the manufacturing industry both in the world and in Turkey after the World War II, they turned to the services sector after the 1980s. The reason for the recent development of the services sector in Turkey is foreign direct investments. In this study, the relationship between foreign direct investments in the form of cross-border mergers and acquisitions and the development in the service sector is examined. It has been observed that the cross-border mergers and acquisitions that have increased after the 2000s in Turkey are concentrated in services such as financial services, internet and mobile services, energy and infrastructure. Cross-border mergers and acquisitions play an important role in the development of the service sector in Turkey.

Keywords: Foreign direct investment, Cross-border merger and acquisitions, Service sector

TEŐEKKÖR

Hayatımın her alanında olduğu gibi, tez sürecimde de desteklerini esirgemeyen başta annem ve babam olmak üzere tüm aileme ve arkadaşlarıma sonsuz teşekkürler.

ETİK İLKE VE KURALLARA UYGUNLUK BEYANNAMESİ

Bu tezin bana ait, özgün bir çalışma olduğunu; çalışmamın hazırlık, veri toplama, analiz ve bilgilerin sunumu olmak üzere tüm aşamalarında bilimsel etik ilke ve kurallara uygun davrandığımı; bu çalışma kapsamında elde edilen tüm veri ve bilgiler için kaynak gösterdiğimi ve bu kaynaklara kaynakçada yer verdiğimi; bu çalışmanın Anadolu Üniversitesi tarafından kullanılan “bilimsel intihal tespit programı”yla tarandığını ve hiçbir şekilde “intihal içermediğini” beyan ederim. Herhangi bir zamanda, çalışmamla ilgili yaptığım bu beyana aykırı bir durumun saptanması durumunda, ortaya çıkacak tüm ahlaki ve hukuki sonuçları kabul ettiğimi bildiririm.

Şeyma ALABAŞ

İÇİNDEKİLER

BAŞLIK SAYFASI.....	Error! Bookmark not defined.
JÜRİ VE ENSTİTÜ ONAYI.....	ii
ÖZET	iii
ABSTRACT.....	iv
TEŞEKKÜR	v
ETİK İLKE VE KURALLARA UYGUNLUK BEYANNAMESİ	vi
İÇİNDEKİLER	vii
TABLolar DİZİNİ.....	x
ŞEKİLLER DİZİNİ	xii
SİMGELER VE KISALTMALAR DİZİNİ	xiii
GİRİŞ.....	1

BİRİNCİ BÖLÜM

1. ÇOK ULUSLU İŞLETME TANIM VE STRATEJİLER.....	2
1.1. Çok Uluslu İşletme Tanımları.....	2
1.2. Çok Uluslu İşletmelerin Temel Kavramları	6
1.2.1. Ana ülke (Köken ülke)	6
1.2.2. Ev sahibi ülke	6
1.2.3. Üçüncü ülke	6
1.2.4. Ana şirket	6
1.2.5. Yavru şirket (Bağlı şirket-şube).....	6
1.3. Çok Uluslu İşletmelerin Özellikleri	7
1.4. Çok Uluslu İşletmelerde Yönetici Seçimi	8
1.4.1. Etnosentrizm	9
1.4.2. Polisentrizm.....	9
1.4.3. Regiosentrizm.....	9
1.4.4. Geosentrizm.....	10
1.5. İşletmelerde Uluslararasılaşma Nedenleri	10

1.6.	İşletmelerde Uluslararasılaşma Süreci	12
1.7.	İşletmelerde Uluslararasılaşma Stratejileri.....	14
1.7.1.	İhracata dayalı uluslararasılaşma stratejileri	14
1.7.1.1.	<i>Dolaylı ihracat</i>	14
1.7.1.2.	<i>Doğrudan ihracat</i>	15
1.7.2.	Sözleşmeye dayalı uluslararasılaşma stratejileri	16
1.7.2.1.	<i>Lisans sözleşmesi</i>	16
1.7.2.2.	<i>Franchise</i>	17
1.7.2.3.	<i>Anahtar teslim projeler</i>	17
1.7.2.4.	<i>Üretim sözleşmesi</i>	18
1.7.2.5.	<i>Yönetim sözleşmeleri</i>	18
1.7.2.6.	<i>Montaj operasyonları</i>	19
1.7.3.	Yatırıma dayalı uluslararasılaşma stratejileri	19
1.7.3.1.	<i>Ortak girişim</i>	19
1.7.3.2.	<i>Sıfırdan yatırım</i>	20
1.7.3.3.	<i>Şirket birleşmeleri ve satın almalar</i>	20

İKİNCİ BÖLÜM

2.	DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR	35
2.1.	Yabancı Yatırım ve Doğrudan Yabancı Yatırımlar	35
2.2.	Doğrudan Yabancı Yatırım Türleri	36
2.3.	Doğrudan Yabancı Yatırımın Nedenleri ve Etkileyen Faktörler	38
2.3.1.	İtici faktörler	42
2.3.2.	Çekici faktörler	42
2.4.	Doğrudan Yabancı Yatırım Biçimlerini Belirleyen Teoriler	44
2.4.1.	Hymer-Kindleberger teorisi.....	44
2.4.2.	İşlem maliyetleri teorisi.....	45
2.4.3.	Kuruluş yeri teorisi	45
2.4.4.	Ürünün hayat devreleri teorisi	46
2.4.5.	İçselleştirme teorisi.....	46
2.4.6.	Oligopolistik tepki teorisi	47

2.4.7.	Eklektik teori.....	48
2.4.8.	Caves ekonomileri	48
2.5.	Doğrudan Yabancı Yatırımların Avantaj ve Dezavantajları	49
2.6.	Dünyada Doğrudan Yabancı Yatırımlar.....	51
2.7.	Türkiye’de Doğrudan Yabancı Yatırımların Gelişimi ve Hizmet Sektörü	
	55	
2.7.1.	Cumhuriyet öncesi dönem	56
2.7.2.	Cumhuriyet’in ilk yılları (1923-1949).....	58
2.7.3.	Planlı dönem öncesi (1950-1962).....	60
2.7.4.	Planlı dönem (1963-1980).....	63
2.7.5.	Dışa açılım ve liberalizasyon (1981-2001).....	65
2.7.6.	2002 ve sonrası.....	68

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

3.	SINIR ÖTESİ BİRLEŞME VE SATIN ALMA ŞEKLİNDEKİ DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN HİZMET SEKTÖRÜNE ETKİSİ.....	75
3.1.	Hizmet Kavramı ve Özellikleri	75
3.2.	Hizmet Sektörü ve Büyüme Nedenleri	79
3.3.	Hizmet Sektörünün Sınıflandırılması.....	81
3.4.	Türkiye’de Hizmet Sektörü ve Gelişimi	82
3.5.	Türkiye’de Sınır Ötesi Birleşme ve Satın Almaların Hizmet Sektörüne Etkisi	86
	SONUÇ	96
	KAYNAKÇA	100
	ÖZGEÇMİŞ	

TABLULAR DİZİNİ

Tablo 1.1. 2020 yılı dünyanın en büyük ilk 10 şirketi.....	4
Tablo 1. 2. EPRG Modeli.....	8
Tablo 1.3. Birleşme türlerinin özellikleri.....	29
Tablo 1.4. Dünyada birleşme ve satın alma faaliyetleri	34
Tablo 2.1. Doğrudan yabancı yatırımların farklı türlerinin ev sahibi ülkelerin rekabet yapıları üzerindeki olası katkıları.	38
Tablo 2.2. Ev sahibi ülkelerdeki doğrudan yabancı yatırımı belirleyen faktörler.....	41
Tablo 2.3. Dünyada doğrudan yabancı yatırım girişleri	54
Tablo 2.4. Osmanlı Devleti’nde yabancı sermaye yatırımları	57
Tablo 2.5. Türkiye’de yabancı sermayeli firmaların sektörlere göre dağılımı (1923) ...	58
Tablo 2.6. Türkiye’de kurulan ayrıcalıklı ve ayrıcalıksız statüye sahip yabancı şirketler (1923-1929)	59
Tablo 2.7. Türkiye’ye 1954-1962 yılları arasında giren yabancı sermaye yatırımları ...	62
Tablo 2.8. Türkiye’ye 1963-1980 yılları arasında giren yabancı sermaye yatırımları ...	64
Tablo 2.9. Türkiye’de 1981-2001 yılları arası doğrudan yabancı yatırımlar	66
Tablo 2.10. 1981-2000 yılları arası yabancı sermaye yatırımlarının sektörel dağılımı .	67
Tablo 2.11. Türkiye’de sektörlere göre doğrudan yabancı yatırımlar	71
Tablo 2.12. Türkiye’de ülke gruplarına göre doğrudan yabancı yatırımlar	72
Tablo 2.13. Türkiye’de ülkelere göre doğrudan yabancı yatırımlar	73
Tablo 2.14. Türkiye’de yabancı sermayeli şirket sayısı	74
Tablo 3.1. Mal ve hizmetler arasındaki farklılıklar	78
Tablo 3.2. Hizmet sektörünün büyüme nedenleri	80
Tablo 3.3. İktisadi faaliyet kollarına göre GSYİH	83
Tablo 3.4. İstihdamın sektörel dağılımı.	84
Tablo 3.5. Türkiye’nin ödemeler dengesi içinde hizmet ticareti.....	85
Tablo 3.6. Türkiye’de yabancı sermayeli birleşme ve satın alma faaliyetlerinin tarihsel gelişimi	87

Tablo 3.7. 2009-2020 dönemi Türkiye’de birleşme ve satın almalar91

Tablo 3.8. 1990-2020 döneminde Türkiye’de sınır ötesi birleşme ve satın almalar92

Tablo 3.9. Türkiye’de hizmet sektöründe gerçekleşen en yüksek işlem değerli sınır ötesi birleşme ve satın almalar (2013-2020)95

ŞEKİLLER DİZİNİ

Şekil 1.1. Satın Almalar	21
Şekil 1.2. Birleşmeler	22
Şekil 1.3. Şirket birleşme ve satın alma nedenlerinin oransal dağılımı	25
Şekil 1.4. Birleşme ve satın alma süreci.....	30
Şekil 2.1. Türkiye’de doğrudan yabancı yatırımlar	69
Şekil 2.2. Türkiye’de yabancı sermaye girişleri ve küresel yabancı sermayelerdeki pay	70
Şekil 3.1. 1988-2008 döneminde Türkiye’de birleşme ve alma sayısı	88
Şekil 3.2. 1998-2008 döneminde Türkiye’de birleşme ve satın alma değerleri	89
Şekil 3.3. 2013-2020 dönemi Türkiye’de sektörlere göre birleşme ve satın almaların sayısı	94
Şekil 3.4. 2013-2020 dönemi Türkiye’de sektörlere göre birleşme ve satın almaların işlem değeri.....	94

SİMGELER VE KISALTMALAR DİZİNİ

- AB : Avrupa Birliği
- ABD : Amerika Birleşik Devletleri
- AMA : Amerikan Pazarlama Derneği
- Ar-ge : Araştırma ve geliştirme
- DYY : Doğrudan Yabancı Yatırımlar
- DPT : Devlet Planlama Teşkilatı
- DTÖ : Dünya Ticaret Örgütü
- GATS : The General Agreement on Trade in Services (Hizmet Ticareti Genel Anlaşması)
- KOBİ : Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler
- NAFTA : North American Free Trade Agreement (Kuzey Amerika Serbest Ticaret Anlaşması)
- SDŞ : Sektörel Dış Ticaret Şirketleri
- UNCTAD : United Nations Conference on Trade and Development (Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı)
- vb : ve benzeri
- TCMB : Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası

GİRİŞ

Küreselleşmeyle birlikte şirketler uluslararasılaşma sürecine girmektedirler. Şirketler doğrudan yabancı yatırım yaptıklarında çok uluslu şirket olmaktadır. 19. yy sonlarında oluşmaya başlayan çok uluslu şirketler, 1980'lerde liberalleşme süreciyle artış göstermiştir. Teknolojinin gelişmesi, mesafelerin azalması, haberleşmenin kolaylaşması gibi olanaklar hem maliyetleri düşürüp hem de hızlı işlem gerçekleştirme sağlanmış ve dolayısıyla şirketlerin uluslararasılaşması hızlanmıştır.

Doğrudan yabancı yatırımların tarihi çok önceye uzansa da, hem dünyada hem de Türkiye'de 1980'lerden sonra artmaya başlamıştır. Hem dünyada hem de Türkiye'de 1980 öncesinde daha çok imalat sanayisine gelen doğrudan yabancı yatırımlar, 1980 sonrası hizmetler sektörüne yönelmiştir. Son dönemlerde Türkiye'deki hizmet sektörünün gelişmesinde doğrudan yabancı yatırımların önemli etkisi bulunmaktadır.

Rekabetin artmasıyla sürekli büyüme ve gelişme arzusunda olan çok uluslu şirketler, bir doğrudan yabancı yatırım türü olan birleşme ve satın alma işlemleri gerçekleştirmektedirler. Böylelikle farklı kaynak ve uzmanlıklara sahip olan firmalar güçlerini birleştirip, sinerji oluştururlar. Ev sahibi ülkeye bilgi ve teknoloji sağlayarak, ekonomik büyümeye katkıda bulunurlar. Birleşme ve satın alma hareketleri, 1800'lerin sonlarında ABD'de başlamış ve 1990'larda Avrupa başta olmak üzere tüm dünyada görülmeye başlanmıştır. Türkiye'de ise birleşme ve satın almalar, 1990'larda görülse de 2000'lerde artış göstermiştir. 2000'lerden sonra Türkiye'deki birleşme ve satın alma işlemlerinde, yabancı yatırımcıların payı da artmaya başlamıştır.

Bu çalışmada, Türkiye'de gerçekleşen sınır ötesi birleşme ve satın almaların hizmet sektöründeki etkisi ortaya konulmaya çalışılacaktır. Bu bağlamda; ilk bölümde çok uluslu şirketler ve bu şirketlerin gerçekleştirdiği bir doğrudan yabancı yatırım türü olan birleşme ve satın almalar açıklanmış, ikinci bölümde doğrudan yabancı yatırım kavramları ele alınmıştır. Üçüncü ve son bölümde ise hizmet kavramından bahsedilmiş ve Türkiye'deki hizmet sektörünün gelişiminde sınır ötesi birleşme ve satın alma işlemlerinin etkisi ele alınmıştır.

BİRİNCİ BÖLÜM

1. ÇOK ULUSLU İŞLETME TANIM VE STRATEJİLER

1.1. Çok Uluslu İşletme Tanımları

Çok uluslu işletmelerin literatürde ortak bir tanımı bulunmamakla birlikte, genel anlamıyla; üretim, hizmet ve pazarlama gibi tüm faaliyetlerini iki veya ikiden fazla ülkede gerçekleştiren, yabancı ülkelerde doğrudan yabancı yatırımlarda bulunan ve bunları da kontrol eden işletmeler olarak tanımlanmaktadır. Şirketler; yabancı ülkelerde üretim, dağıtım gibi faaliyetler gerçekleştirdiklerinde çok ulusluluk niteliği kazanmaktadırlar (Çam, 1987, s. 96). Bir başka deyişle firmalar, doğrudan yabancı yatırım gerçekleştirdiğinde çok uluslu bir işletmeye dönüşmektedirler.

Çok uluslu işletmeler, genel merkezin bulunduğu ana ülkede ve yatırımlarının bulunduğu bir veya birden fazla ev sahibi ülkede faaliyet göstermektedirler. Ölçek ekonomileri nedeniyle düşük maliyet ve üstün teknoloji avantajlarına sahiptirler. Araştırma-geliştirme, profesyonel iş gücü, yeni ve teknik ürünlere sahip olması gibi avantajları nedeniyle sektörler ve firmalar açısından bu şirketler oldukça önemlidir.

Günümüzdeki globalleşme sürecinin doğal bir ürünü olan çok uluslu şirketlerin tarihi 19. yy sonlarına kadar uzanmaktadır. 1863'te kurulan Singer şirketi, ilk çok uluslu işletmelerdendir ve Standart Oil, Kodak, Unilever Philips, General Electric, Siemens, Bayer, Shell gibi şirketler ise Batı'da kurulan ilk çok uluslu şirketlerdendir (Ulaş, 2009, s. 3). Çok uluslu işletmeler, özellikle 1980'li yıllardaki liberalleşme süreciyle artış göstermiştir. Birbirleriyle bağlantılı olarak, çok uluslu işletmelerin sayısı ve geçerliliği arttıkça, küreselleşme süreci de hız kazanmıştır.

Teknolojinin gelişmesiyle oluşan yeni olanaklar, haberleşmenin kolay ve hızlı hâle gelmesi, mesafelerin azalmasıyla uluslararası etkileşim kaçınılmaz olmuş, ülkeler birbirleriyle kaynak, bilgi-beceri ve teknoloji transferi yapmaya başlamışlardır. Aynı zamanda internet gibi yeni teknolojiler sayesinde, yeni ürün ve hizmetlerin pazarlaması kolaylaşmıştır (Lee ve Carter, 2012, s. 17).

İletişim teknolojilerinin gelişmesi ve işletmeler arasında elektronik belgelerin gönderilmeye başlanmasıyla büyük ölçüde yerden ve zamandan tasarruf sağlanmaktadır

(Şimşek, 2006, s. 172). Böylelikle işletmeler teknolojinin gelişmesi sayesinde çok daha hızlı işlem gerçekleştirip, maliyetlerini de düşürerek daha hızlı gelişim göstermektedirler. Bu bağlamda şirketlerin uluslararasılaşmasının da önü açılmıştır. Buldukları ülkelere kazanç sağlayan bu tür işletmeler, doğrudan yabancı yatırımların kaynağını da oluşturmaktadır. 1998-2010 yılları arasında başta Amerika Birleşik Devletleri olmak üzere; Fransa, Birleşik Krallık, Hollanda, Almanya, Japonya gibi önemli ve büyük çok uluslu işletmelere sahip ülkeler, doğrudan yabancı yatırımların %60'ını oluşturmaktaydı (Hill, 2013, s. 255).

Bu işletmeler başka ülkelere yatırım yaparken kendi kârları doğrultusunda yatırım gerçekleştirirler, büyük şirketlerin yıllık gelirleri birçok ülkenin gelirlerinden çok daha fazladır. Tablo 1.1.'de ülkelere, sektörlere ve yıllık gelirlerine göre 2020 yılının en büyük 10 şirketi listelenmiştir.

Tablo 1.1. 2020 yılı dünyanın en büyük ilk 10 şirketi

Sıra	Şirket	Bulunduğu ülke	Sektör	Gelir (M\$)
1	Walmart	ABD	Perakende	523,964
2	Sinopec Group	Çin	Petrol	407,009
3	State Grid	Çin	Elektrik	383,906
4	China National Petroleum	Çin	Petrol	379,130
5	Royal Dutch Shell	Hollanda	Petrol	352,106
6	Saudi Aramco	Suudi Arabistan	Petrol	329,784
7	Volkswagen	Almanya	Otomotiv	282,760
8	BP	İngiltere	Petrol	282,616
9	Amazon	ABD	E-ticaret	280,522
10	Toyota Motor	Japonya	Otomotiv	275,288

http-1: <https://fortune.com>

Tablo 1.1’de görüldüğü üzere, dünyanın en büyük şirketleri arasında ağırlıklı olarak petrol sektörü bulunmaktadır. Çin’in iki petrol şirketi; Hollanda, Arabistan ve İngiltere gibi ülkeleri geçerek iki ve dördüncü sırada yer almaktadır. Elektrik sektöründe de Çin, dünya sıralamasında üçüncü sıraya yerleşmiştir. Dünyanın en büyük ilk dört şirketinden üçünün menşei Çin’dir.

Walmart ilk yatırımını 1990’ların başında Meksika’ya gerçekleştirmiş ve böylelikle çok uluslu bir şirket hâline gelmiştir (Hill, 2013, s. 167). 2020 yılında ise en fazla gelir eden şirket olmuştur. Toyota, Volkswagen gibi dünyanın önde gelen otomotiv şirketleri ise dünyanın birçok yerinde üretim, satış gibi faaliyetlerini gerçekleştirmekte, yıllık gelirleriyle dünya sıralamasında ilk 10 şirket arasına girmeyi başarmışlardır.

Her sene değişen bu listede, yabancı pazarlara açılan şirketlerin, dünyanın en büyük şirketleri arasına girebildiği görölmektedir. Şirketlerin büyümesi, yabancı ülkelere başarılı bir şekilde girebilmesiyle gerçekleşmektedir. Çok uluslu işletmelerin sahip olduğu ekonomik güç, birçok ulus-devletin geride kalmasına neden olacak şekilde büyümelerini sağlamıştır (Kamacı ve Turan, 2018, s. 88).

Çok uluslu işletmeler gibi uluslararası faaliyette bulunan, birçok ortak özelliği olsa da birtakım farklılıklarla ayrılan dört farklı işletme kavramı daha bulunmaktadır. Bunlar:

- **Uluslararası İşletme (International Company):** Uluslararası işletmeler, kendileri dışında başka ülke veya ülkelerde de faaliyet göstermektedir. Bu tür işletmelerin diğer ülkelerle yaptığı faaliyetler hammadde, yedek parça vb. ithalatı ve ihracatı ile sınırlı kalmaktadır ve her bir ülkeyle doğrudan bir iş gerçekleştirmemektedirler (Tahırlı, 2017, s. 79). Genellikle ana firmanın bulunduğu ülke vatandaşları tarafından yönetilmektedirler ve yatırım yapmaya istekli firmalardır.
- **Uluslar Ötesi İşletme (Transnational Company):** Ulus ötesi işletmeler, merkezi yönetim sistemine sahip değillerdir. Bu tip şirketlerin iç yapısı daha karmaşıktır. Şubeleri doğrudan açmak yerine, şube ve kuruluşları açan şirketlere yatırım yaparlar ve yönetim yetkisini her şubeye vermektedirler (Tahırlı, 2017, s. 80). Yönetim ve mülkiyetleri bir millete veya ülkeye ait değildir; aksine farklı milletlerden oluşmaktadır.
- **Uluslar Üstü İşletme (Supranational Company):** Bu tür şirketler belli bir ülkeye bağlı değildirler, uluslararası bir kuruluş tarafından tescil edilen bir başka kuruluşa vergi öderler ve aynı zamanda bu kuruluşlar tarafından kontrol edilmektedirler. Bir ülkeye ait olmamaları nedeniyle hukuken bir milliyetleri de bulunmamaktadır (Ulaş, 2009, s. 10).
- **Küresel İşletme (Global Company):** Küresel işletmeler, uluslararası faaliyet gösteren işletmelerin en kapsamlısıdır. Organizasyon yapıları oldukça gelişmiştir. Dünya tek bir ekonomi ve tek bir pazar olarak görüldüğünden, üretim ve hizmetleri de belli bir kültüre, ulusa, bölgeye göre değil tamamen küresel istek ve ihtiyaçlara göre şekillenmektedir.

1.2. Çok Uluslu İşletmelerin Temel Kavramları

Çok uluslu işletmelerle ilgili temel kavramlar; köken ülke, ev sahibi ülke, üçüncü ülke, ana şirket, yavru şirket olmak üzere sıralanabilmektedir.

1.2.1. Ana ülke (Köken ülke)

Ana ülke veya köken ülke olarak tanımlanan kavram, çok uluslu işletmelerin menşeinin bulunduğu ülkeleri karşılamaktadır. Örneğin; BMW şirketinin ana ülkesi Almanya, Microsoft'un ana ülkesi ise ABD'dir.

1.2.2. Ev sahibi ülke

Çok uluslu işletmelerin yatırımlarını gerçekleştirdiği ülkeler ev sahibi ülkelerdir. Almanya menşeli Mercedes-Benz'in Türkiye'ye yaptığı yatırımlarda ev sahibi ülke, bir başka deyişle kabul eden ülke Türkiye'dir.

1.2.3. Üçüncü ülke

Çok uluslu işletmelerin ana ülke ve ev sahibi ülke dışında, ürün veya hizmetlerinin pazarlamasını yaptığı, iş gücü temin ettiği, bilgi-teknoloji transferi yaptığı ülkelerdir.

1.2.4. Ana şirket

Ana şirketler yatırım yapan şirketlerdir. Yavru şirketler, ana şirketler tarafından kurulmaktadır. Yavru şirketlerin hem mülkiyeti hem de yönetimi ana şirketlerin elindedir.

1.2.5. Yavru şirket (Bağlı şirket-şube)

Bağlı şirket veya şube olarak da adlandırılan yavru şirketler, ana şirketlerin yabancı ülkelerde sahip olduğu şirketlerdir. Ana şirketin sahip olduğu yönetim bilgileri,

teknoloji, unvan gibi şirkete özgü bilgi ve özelliklere yavru şirketler de sahiptir. Bu yavru şirketler kârlarının bir kısmını veya tamamını ana şirkete aktarmaktadırlar.

1.3. Çok Uluslu İşletmelerin Özellikleri

Çok uluslu işletmelerin özellikleri şu şekilde sıralanabilir (Dunning ve Lundan, 2008, s. 6; Tağraf, 2002, s. 38):

- Çok uluslu işletmeler, farklı ülkelerde bayiler ve yavru şirketlerle faaliyet gösterir. Satışlarının, iş gücünün veya varlıklarının %20'si ana ülke dışındaki ülkelere düşer.
- Çok uluslu bir şirket, kamu veya özel sektöre ait olabilir. Kamuya ait ise, hisse senetleri küçük bir yatırımcı grubu tarafından tutulur veya borsada işlem görebilir.
- Çok uluslu işletmeler ulusal olarak kontrol edilse dahi, uluslararası mülkiyete sahiptir. Yani üst düzey yöneticileri ana ülke vatandaşlarından oluşsa da, hissedarları tüm dünyaya yayılmıştır.
- Birçok çok uluslu işletmenin tek bir ülkeden geldiği anlaşılabilir. Örneğin; Ford'un ABD firması, Volvo'nun İsveç firması, Siemens'in Alman firması ve Samsung'un ise Kore firması olması gibi. Tek bir ülkeden çıkmasına karşın bu çok uluslu işletmelerin yönetim kurulu üyelikleri çok ulusludur ve hisseleri borsada dünya çapında işlem görmektedir.

Çok ulusluluk derecesinin belirlenmesi için de birtakım özellikler bulunmaktadır. Bu özellikler aşağıdaki gibi sıralanabilir (Dunning ve Lundan, 2008, s. 3):

- Çok uluslu firmaların bağlı kuruluşlarının veya iştiraklerinin sayısı,
- Faaliyet gösterdiği ülkelerin sayısı,
- Yönetim ve şubelerdeki çalışanların farklı ülkelere dağılımı,
- Araştırma ve geliştirme uygulamalarını, yurtdışındaki faaliyetlerinde de gerçekleştirmesi gibi özellikler, işletmenin çok ulusluluğunun arttığını göstermektedir.

1.4. Çok Uluslu İşletmelerde Yönetici Seçimi

İşletmelerin ulusal faaliyetlerden sıyrılıp daha çok bölgesel veya küresel faaliyet göstermeye başlaması, uluslararası pazarlama yöneticilerini organizasyon, planlama gibi stratejilerini yeniden düzenlemeye itmiştir. Bu kapsamda Phelmutter, Douglas ve Wind (1973, s. 14) çalışmalarında EPRG (Etnosentrizm, Polisentrizm, Regiosentrizm ve Geosentrizm) modeli elde etmişlerdir.

Ana şirket ve bağlı şirketlerin arasındaki ilişkilerin nasıl şekillendirileceği ve sürdürüleceği, çok uluslu firmalarda stratejik kararların nasıl alınacağı, bu model çerçevesinde şekillenmektedir. Seçilecek üst düzey şirket yöneticilerinin kökeni, çok uluslu işletmelerin ve personelin dünyayı görme şekli, uluslararası yönetimdeki yönelimler de EPRG modeliyle açıklanmaktadır.

Tablo 1.2’de EPRG modelinin özellikleri verilmiştir (Drachal, 2014, s. 89).

Tablo 1. 2. EPRG Modeli (Drachal, 2014, s. 89)

Etnosentrizm	Polisentrizm	Regiosentrizm	Geosentrizm
Kararlar ana merkezde verilir.	Ana merkezin daha az rolü vardır.	Kararlar bölge merkezinde verilir.	Yerel merkezlerle iş birliği yapılır.
Tüm pazarlarda ana ülke standartları geçerlidir.	Ev sahibi ülkenin yerel standartları geçerlidir.	Bölgesel standartlar geçerlidir.	Evrensel standartlar geçerlidir.
Yurt içi hedeflere odaklanılır.	Yerel hedeflere odaklanılır.	Bölgesel hedeflere odaklanılır.	Küresel hedeflere odaklanılır.
Ana ülkenin ulusu ile özdeşleşme	Ev sahibi ülkenin ulusu ile özdeşleşme	Bölge ile özdeşleşme	Küresel bakış açısı
Yüksek pozisyonlar ana ülkeden seçilir.	Yüksek pozisyonlar ev sahibi ülkeden seçilir.	Yüksek pozisyonlar bölgedeki ülkelerden seçilir.	Yüksek pozisyonlar için farklı ülkelerde deneyim sahibi olmak zorunludur.

1.4.1. Etnosentrizm

Etnosentrizmde şirketler tek merkezden yönetilmektedir. Yerel işletme, yabancı bir ülkede bulunan bağlı kuruluşlarında görevlendirdiği yöneticileri ana ülkeden seçmektedir. Fransız bir şirketin İngiliz bir şirkete gerçekleştirdiği bir yatırımda, Fransız bir yönetici seçmesi örnek olarak verilebilir.

Yönetim ve organizasyon yapısı, şirket politikaları, gerçekleştirilecek her türlü faaliyet ana şirkete göre gerçekleşmektedir. Yurt içinde uygulanan kurallar piyasa tarafından onaylanıp olumlu sonuçlar sağladığından, yerel stratejiler de yabancı stratejilere göre daha iyi ve daha üstün kabul edilmektedir (Drachal, 2014, s. 85). Ana şirkete bağlı olan şirketler, ana şirketten bağımsız hareket etmemektedir. Bağlı şirketlerin sorumluluğu ana şirkete göre çok daha azdır.

1.4.2. Polisentrizm

Bu tür çok uluslu şirketlerde, etnosentrizm yaklaşımındaki gibi tek değil, birden çok merkez bulunmaktadır. Polisentrizm yaklaşımında, yönetici seçiminde ev sahibi ülke vatandaşın uyruğunda bir seçim yapılmaktadır. Eğer Alman bir şirket Türkiye'ye şube, fabrika gibi yatırım gerçekleştirdiğinde yönetici olarak Türk bir vatandaş seçerse, bu polisentrik yaklaşım sergilediğini gösterir. Bağlı şirketler ana ülkeye göre değil kendi ülkelerine göre yönetim, üretim, pazarlama gibi faaliyetleri gerçekleştirmektedirler.

Çok merkezli yaklaşımlarda, yabancı pazarların yerel nitelikleri dikkate alınmaktadır (Wach, 2014a, s. 46). Yatırım gerçekleştirecek ana ülke, yatırım yapacağı ev sahibi ülke veya ülkelerin kültürel özelliklerini ve ülkedeki müşteri tercih ve beklentilerini iyi analiz etmelidir.

1.4.3. Regiosentrizm

Regiosentrizm, polisentrizmle benzer olarak çok merkezli bir yaklaşım sergilemektedir. Fakat şirket yatırım yapılacak ülkelerin pazar özelliklerinin yanında, pazar benzerliklerini de göz önünde bulundurmaktadır. Bu nedenle seçeceği ülkeleri

belli bir bölgeden seçmektedir. Bu bölgeler coğrafi veya ekonomik bölgelerdir. Bu şekilde ortaya çıkan ülke gruplarına NAFTA ve AB örnektir (Drachal,2014, s. 86).

Bu tür çok uluslu şirkette yöneticiler de belirlenen bu bölgelerden seçilmektedir. AB üyesi İspanya'daki bir bağlı kuruluşun yönetimine AB üyesi herhangi bir ülkenin vatandaşı getirilmesi, regiosentrizm örneklerindedir.

Regiosentrizm; dil, din, kültür gibi yakınlıklar ve bölgelerin daha yakından tanınma olanağı avantaj sağlarken, bu bölgedeki ülkeler arası sorunlar ve bağlı kuruluşların yöneticileri kendi vatandaşlarından seçme eğilimleri regiosentrik işletmelerde risk oluşturabilmektedir (Tonus, 2004, s. 113).

1.4.4. Geosentrizm

Geosentrizmde ise iç ve dış pazarlar arasında ayırım söz konusu değildir. Pazar stratejileri ülkelere göre değil, fırsatları en iyi şekilde kullanma anlayışıyla belirlenmektedir. Aynı şekilde yönetici seçimlerinde coğrafi, kültürel vb. özelliklere bakılmaz, belli bir alandaki en yetkin ve profesyonel kişiler istihdam edilir. Küresel stratejiler benimsendiğinden yerel yöneticiler, yabancı yöneticilere kıyasla daha üstün değildir ve ülkeler birbirinden farklı görülmemektedir.

Bu yaklaşımda ev sahibi ülkeden ve ana ülkeden yönetici seçilmez, yönetici üçüncü bir ülkeden seçilmektedir. Japonya'daki İngiliz yatırımlarına Alman bir yönetici seçilmesi geosentrik işletmelere örnek olarak verilebilir. Yönetici seçimlerinde kriterler köken yerine profesyonelliğe dayandığından, geosentrik işletmelerde küresel bir bakış açısı mevcuttur.

1.5. İşletmelerde Uluslararasılaşma Nedenleri

Firmaların uluslararası faaliyetlerde bulunmaları için birçok neden bulunmaktadır. Bu bağlamda maliyetlerin yükselmesi, giderek artan rekabet ve yeni pazarların bulunma zorunluluğu gibi nedenler, firmaları uluslararası faaliyetlere yönlendirmektedir (Koçtürk ve Eker, 2012, s. 36).

İşletmeler dış pazarlarda açık bulup, o pazara yönelebilmektedirler. Böylelikle güçlü bir rakip olmadan pazar ve piyasanın hâkimi olmaktadırlar. Üretimdeki aşırı kapasite, firmaya özgü özel bilgiler, uzmanlaşmış işçilik ve makine gibi kaynakların fazla veya kullanılmamış olması, firmaları uluslararasılaşmaya teşvik etmektedir (Bradley, 2005, s. 44). Küreselleşmenin etkisiyle sınır engellerinin kalkması, tüm dünyanın birbirlerinden haberdar olması uluslararasılaşmayı kolaylaştırmakta ve hızlandırmaktadır.

İşletmelerin uluslararasılaşmasında ana ülkedeki mevcut koşulların itici faktörleri ve ev sahibi ülkelerdeki çekici faktörler etkili olmaktadır. Bu faktörler aşağıdaki gibi sıralanmaktadır (Ulaş, 2009, s. 12):

İtici faktörler;

- Pazar payındaki yetersizlik, iç pazarın doyması ve yeni pazar arama ihtiyacı,
- Üretilen ürünlerin kaliteli olması, marka, teknoloji gibi avantajları ve ürünlerin uluslararası niteliği,
- Yüksek ücretler,
- Ticaret kotaları,
- Uluslararası alanda rekabet,
- Gelişmiş sosyal haklar,
- Ekonomik politika ve baskı rejimi,
- Ülkedeki yüksek maliyetli vergiden kaçmak,
- Dış ticaret politikası

Çekici faktörler;

- Pazar paylarının geniş olması ve mevcut satış potansiyeli,
- İthalata getirilen sınırlamalar ve yüksek gümrük tarifeleri gibi korumacı önlemler alınması,
- Yatırım gerçekleştirmeye elverişli ortam,
- Ucuz iş gücü, hammadde, enerji ve doğal kaynaklar,
- Hukuki yapı,
- Ekonomi,

- Vergi sistemi,
- Teşvikler,
- Pazara yakınlık.

İşletmelerin başarılı şekilde uluslararasılaşması, işletmelere önemli ölçüde kâr, tanınırlık ve imaj sağlamaktadır. İspanyol markası Zara, 1988'de Porto'da sonra sırasıyla New York ve Paris'te mağazalar açmıştır. 1992-1997 arasında ABD, Meksika, İsrail ve 7 Avrupa ülkesinde mağazalarına yenilerini eklemiş ve sınırlarını Singapur'a kadar genişletmiştir. Yerel talep ve rakiplerin varlığı gibi etkenleri göz önünde bulunduran Zara, başarılı bir şekilde birçok pazara girmeyi başarmıştır ve böylelikle birçok kıtada bilinen, ünlü bir marka olmayı başarmıştır (JG ve OZ, 2016, s. 7). Bu sektörde faaliyet göstermek isteyen yeni bir işletmenin bu pazarda önemli bir rakibi mevcut olduğundan, başarı elde etmesi ve tanınması çok zorlu bir süreç olacaktır.

1.6. İşletmelerde Uluslararasılaşma Süreci

Ulusal işletmeler, yabancı pazarlara ulaşabilmek için çeşitli aşamalardan geçmektedir. Adekola ve Sergi (2007, s. 34)'e göre, şirketlerin küresel şirketlere dönüşürken üç aşamadan geçmeleri gerekir:

İlk aşamada şirketler ithalat-ihracat işlemleri gerçekleştirmektedir. Bu aşama başlangıç aşaması olup, herhangi bir üretim veya yatırım gerektirmemektedir.

İkinci aşamada, şirketler yabancı ülkelerde stratejik kurumsal ofislere sahiptirler. Ürün/hizmetler tek ülkede üretilmekte, fakat montaj için başka bir ülkeye de gönderilebilmektedir. Bu aşamada çok uluslu girişim sağlanmaktadır.

Üçüncü ve son aşamada ise, ikinci aşamada kurulan bu ofisler birbirleriyle ve genel merkezle etkileşime girmektedir. Uzmanlığa bağlı olarak bir ülkede araştırma, diğer bir ülkede üretim, başka bir ülkede ise pazarlama gerçekleştirilebilir. Bu aşamada şirketler, küresel şirket olarak adlandırılmakta ve bu küresel şirketler, şirket organizasyonlarını ve ofislerini küresel bir kültür oluşturmaya çalışarak birleştirmektedirler.

Örneğin küreselleşme sürecindeki ilk aşamasında Nike firması, 1970'lerden önce üretimlerini ABD'de gerçekleştirip, yabancı ülkelere ihraç etmekteydi. İkinci aşamada yurt dışında üretim yapmaya başladı. Günümüzde dünya çapında birbiriyle ve genel merkezlerle bağlantılı birçok ofisi bulunan Nike, küresel bir şirket olarak faaliyetlerine devam etmektedir (Adekola ve Sergi, 2007 s. 34).

Dunning (1993, s. 193)'e göre ise, uluslararasılaşma süreci altı farklı aşamadan oluşmaktadır. Bu aşamaların tamamlanma süresi işletmeden işletmeye göre farklılık göstermektedir:

- **İhracat:** Yerel bir firmanın yabancı pazarları tanıyabilmek ve bu pazarlara ulaşabilmek için ilk aşaması ihracat işlemi gerçekleştirmektir. İhracat yöntemi düşük riskli bir yöntem olup, yerel işletmeler açısından maliyetleri düşürme ve yeni pazarlara açılabilmeye olanak sağlamaktadır. Böylelikle ilk uluslararasılaşma adımı atılmış olunur.
- **Doğrudan satış ve pazarlama:** İhracat aşaması ile uluslararası pazarlara adım atan, dolayısıyla yabancı pazarları tanımaya başlayan işletmeler, bu aşama ile yurt dışında satış ve pazarlama şubeleri açmaktadırlar. Böylelikle satış faaliyetleri hızla artmaya başlamaktadır.
- **Dışarıda ortak üretim:** Uluslararasılaşma sürecinde önemli bir adım olan dışarıda ortak üretim aşamasında firmalar, üretimlerini tamamen kendi ülkelerinde gerçekleştirmezler. Üretimlerin bir kısmı da yabancı ülkede gerçekleşir. Bu aşamada yabancı ülkelerle bilgi ve teknoloji transferi başlamaktadır.
- **Ortak yatırım:** Uluslararasılaşma yolunda en büyük ve en önemli adım, ortak yatırım aşaması olarak kabul edilmektedir. Yatırımlar işletmelerin tecrübe ve bilgilerine, politik faktörlere göre şekillenmektedir.
- **Dışarıda doğrudan üretim:** Bu aşamada firmalar, yabancı ülkelerde kendi bina ve tesislerini tamamen kendileri kurmaktadır. Ürünlerinde değişiklik yaparlar ve pazarlama tamamen kendilerine aittir.
- **Global entegrasyon:** İşletmelerin tamamen küreselleştiği son aşama, global entegrasyon aşamasıdır. Bu aşamada işletmeler yerel değil, tamamen dünya çapında üretim, hizmet, satış ve pazarlama gibi faaliyetler gerçekleştirmektedir.

1.7. İşletmelerde Uluslararasılaşma Stratejileri

İşletmelerin uluslararası pazarlara açılabilmesi için çeşitli stratejiler bulunmaktadır. Bir firma yabancı pazarlara açılmaya karar verdiğinde, hangi pazarlara ne zaman ve ne şekilde girebileceğinin kararını titizlikle vermelidir. İşletmelerin sürdürülebilirliği, kaynaklarını verimli şekilde kullanabilmesi, gelişmesi ve büyümesi için bu stratejilerin, firmalar açısından avantaj ve dezavantajları iyi analiz edilmelidir.

Bu stratejiler; ihracata dayalı, sözleşmeye dayalı ve yatırıma dayalı stratejiler olarak ayrılmaktadır (Cengiz vd., 2007, s. 23):

1.7.1. İhracata dayalı uluslararasılaşma stratejileri

Ülkelerin sahip olduğu teknoloji, hammadde ve enerji kaynakları günümüz gelişmişlik düzeyinde yeterli olmamakta, bu nedenle ülkeler birbirleriyle ürün, hizmet ve bilgi paylaşımı yapmaktadırlar (Özalp, Dereköy ve Saldıraner, 1990, s. 59). İhracat, uluslararası pazarlara ilk kez girecek işletmeler için en yaygın yöntem olarak kullanılmaktadır. Yeni teknolojilerin edinilmesi, rekabet avantajları, iş gücündeki maliyetlerin azaltılması ve yatırımların uyarılması gibi faydalar sağlamaktadır (Aktaş, 2009, s. 36). Mali açıdan yetersiz olan ve dış pazarlar hakkında bilgi ve tecrübe sahibi olmayan işletmeler, yatırım gerektirmeyen bu yöntemi tercih etmektedirler.

Firmalar öncelikle yakın ülkelerle ihracat yaparak tecrübe kazanmalı, daha sonra uzak bölgelere doğru genişlemelidir (Bilkey ve Tesar, 1977, s. 96). Örneğin Bir Çin markası olan Huawei, uluslararasılaşma sürecinde öncelikle Güney Amerika'yı hedef belirlemesine rağmen, coğrafi uzaklıklardan ötürü Asya, Orta Doğu ve Kuzey Afrika pazarlarına girebilmek için ihracat yöntemini kullanmıştır (Wu ve Zhao, 2007, s. 190). İhracat yöntemi, dolaylı ve dolaysız ihracat olmak üzere iki şekilde gerçekleşmektedir.

1.7.1.1. Dolaylı ihracat

Dolaylı ihracat, uzmanlık gerektirmeyen bir yöntemdir. İşletmelerin kontrolü oldukça azdır. Bu nedenle, aracılardan kendi çıkarları doğrultusunda davranabilmesi söz konusudur. Dolaylı ihracat, birtakım aracılardan gerçekleştirilmektedir. Bu araçlar aşağıdaki gibi sıralanmaktadır:

- **İhracat Acenteleri:** İhracatçıların yabancı pazarlarla ilişki kurabilmeleri için görevlendirdiği kişi veya kuruluşlardır. Acenteler komisyoncu olarak çalışmakta ve genel olarak satış aşamasında değil paketleme, nakliye ve ürün belgelerinin hazırlanması gibi işlemlerde rol alarak, ihracatı kolaylaştırmaktadır (Grozdanovska, Jankulovski ve Bojkovska, 2017, s. 109).
- **İhracat Yönetim Şirketleri:** Acenteler gibi komisyon alarak aracılık yapan şirketlerdir. Firma adına satış ve satış işlemlerini gerçekleştirmektedirler.
- **İhracat Konsorsiyumları:** Sektörel dış ticaret şirketleri (SDŞ), KOBİ'leri ihracat sektörü içinde bir konsorsiyum altında toplayarak dış ticarete uzmanlaşmalarını ve dünya pazarlarına yönelmelerini amaçlayan şirketlerdir (Bedük ve İnce, 2005, s. 172).
- **Piggyback İhracat:** Piggyback şirketleri yabancı ülkelerdeki dağıtım işlemlerini, ihracat yapan şirketler adına düzenleyen şirketlerdir. Piggyback ihracat ise yabancı pazarlardaki deneyimli şirketlerin, ihracatçı bir firmanın ürününü kendi dağıtım ağına eklemesiyle gerçekleşen ihracat işlemidir.

1.7.1.2. Doğrudan ihracat

İhracatın bir diğer şekli ise dolaysız olarak gerçekleşen ihracat biçimidir. Doğrudan ihracat; firmaların artık hiçbir aracıya gerek duymadan, satış işleminin başından sonuna her aşamasında sorumlu olduğu bir yöntemdir. Bu yöntemde şirket bir ihracat departmanı kurar, firmanın satış ekibiyle ve yabancı müşterileriyle doğrudan satış gerçekleştirir (Durmaz ve Taşdemir, 2014, s. 49).

Dolaylı ihracata göre daha fazla sorumluluk gerektiren dolayısıyla daha riskli bir yöntem olan doğrudan ihracat yöntemi, aynı zamanda müşteriler ile doğrudan temas sağlanabildiği için, müşterilere güven aşılması açısından da avantajlı bir yöntemdir.

1.7.2. Sözleşmeye dayalı uluslararasılaşma stratejileri

İhracata dayalı uluslararasılaşma stratejilerine göre daha çok yatırım gerektiren, uluslararasılaşma stratejilerine göre ise daha düşük riskli olan bu yöntemlerde işletmeler, karşılıklı yapılacak sözleşmelerle yabancı pazarlara girebilmektedir.

1.7.2.1. Lisans sözleşmesi

Bir işletmenin isim, marka, teknoloji, know-how, üretim süreci aşamaları vb. gibi, işletmeyi oluşturan önemli bilgileri “royalty” adı altında bir ücret karşılığında yabancı bir işletmeyle paylaşması yöntemidir. Lisans alan taraf, lisans veren taraftan üretim/satış izni almaktadır. Lisans veren işletme “lisansör”, lisansı alan işletme ise “lisansiyer” olarak adlandırılmaktadır.

Bu yöntemde yeni bir marka yaratmaktansa, mevcut bir marka adı altında üretim ve satış gerçekleştirilmektedir. Bu durum, sıfırdan bir marka oluşturulması ve marka tanıtımı gibi bir iş yükünü hafifletmekte ve hem yüksek maliyetlerden kaçınmak, hem de zamandan tasarruf gibi önemli avantajlar elde edilmesine olanak sağlamaktadır. Bu firmalar kurulduğu andan itibaren; lisansör firmanın hâlihazırdaki müşterilerine, üretim stratejilerine, teknolojik imkânlarına vb. sahiptirler.

1930’larda Walt Disney Studios’un Mickey Mouse’u lisanslamasından, günümüzdeki bilgisayar yazılımlarına kadar tescilli olan her ürün ve hizmetin konu olabileceği lisans sözleşmelerinin; tüketicilerine sadakat ve saygınlık kazandırması, pazarlara daha hızlı girebilmeye olanak sağlaması, iç büyüme ve genişleme için sermayenin korunması gibi avantajları bulunmaktadır. Buna karşın; bir lisansörün ihmalinin lisansiyenin saygınlığına verebileceği zarar, lisansiyelerin faaliyetlerini takip etme ve desteklemenin yükü ve kalifiye lisansiyelerin istihdamındaki zorluk gibi engeller ise lisans anlaşmalarının dezavantajları arasındadır (Sherman, 2004, s. 371-372).

Lisansiyer taraf; ürün veya hizmetlerin aynı şekilde kalitesini sağlamak durumundadır. Bu standartların sağlanamadığı durumlarda, markanın dünya çapındaki imajı sarsılmaktadır.

1.7.2.2. Franchise

Franchise veren kişi veya kuruluş, franchise alan yatırımcıya iş gerçekleştirmek amacıyla eğitim, yönetimde yardım gibi lisanslı bir ayrıcalık vermektedir. İki taraf arasında sürekli bir ilişki mevcuttur. Franchise veren kişi/kuruluşlar “franchisor” veya “franchiser”, franchise alanlar ise “franchisee” olarak adlandırılmaktadır.

Franchise sistemi, hem kanıtlanmış ürün ve yöntemlerle hem de zorunlu bir franchise sözleşmesiyle tüketicilerin beklediği kalite ve tutarlılığı sağlamalıdır. Bununla birlikte diğer franchise sahiplerinin kötü performansı, bütün bir sistem imajını tehlikeye atabilmektedir. Aynı zamanda franchising, firmaların hızla büyümesini ve girişimciliğini sürdürebilmesini de sağlamaktadır (Alon, 2006, s. 21).

Lisans sözleşmesi yöntemiyle benzer olsa da lisans sözleşmelerinde konu; ürün veya ürünleri içerir. Franchise sisteminde ise daha kapsamlı olarak bir “iş” anlayışı vardır. Lisans sözleşmelerinde franchise’a göre serbestlik söz konusudur. Franchise alan taraf anlaşma süresi bitinceye dek kontrol altında tutulmaktadır.

Franchising firmaları faaliyet göstereceği ülkeleri seçerken, ev sahibi olacak ülkenin çekici özelliklerini, uluslararasılaşmaya yatkınlığını değerlendirmeli ve ona göre karar vermelidir.

1.7.2.3. Anahtar teslim projeler

Anahtar teslim projelerde satıcı ve alıcı arasında iş birliği söz konusudur. Bu işbirliği sonucunda sözleşmeli yatırım, belirlenen bir süre içinde alıcının ihtiyaçlarına göre taahhüt edilir ve tüm yatırım satıcıya devredilir (Wach, 2014b, s. 140). Bu nedenle anahtar teslim projeler olarak adlandırılmaktadır.

Uluslararası anahtar teslim projelerde havaalanı, altyapı projeleri, enerji santralleri gibi karmaşık ve büyük projeler gerçekleştirilmektedir. Sık rastlanan şekli ise yap-işlet-devret modelidir (Ağlargoöz, 2018, s. 67). Yap-işlet-devret modeli, genel olarak az gelişmiş veya gelişmekte olan ülkelerin, kaynak yetersizliği nedeniyle özel sektör ve uluslararası kuruluşlarla yapılacak iş birliği sonucu, büyük ve karmaşık yapılı yatırımların kendi bütçeleri dışında gerçekleştirilmesi olarak tanımlanmaktadır (Başar, 2003, s. 44).

1.7.2.4. Üretim sözleşmesi

Bir işletmenin, yalnızca üretim sürecini sözleşme yoluyla başka bir işletmeye devretmesi olarak tanımlanmaktadır. Böylelikle üretim için gerekli olan iş gücü, finansman, kaynak gibi unsurlardan tasarruf edilerek maliyetlerin düşürülmesi amaçlanmaktadır. İşletmenin üretim birimi olmaması durumunda bu strateji tercih edilmektedir. Üretim için görevlendirilen işletme, ürünün yalnızca üretim kısmından sorumludur. Pazarlama, dağıtım gibi diğer faaliyetler sözleşmeye dâhil edilmemektedir.

Bu yöntem başka bir ülkeye tesis ve bina vs. kurulumu olmadığı için, politik risklerden de kaçınma avantajı sağlanmaktadır. Özellikle tekstil sektöründe dış kaynak kullanımı (outsourcing) uygulamalarında kullanılmaktadır ve üretimler genellikle altyapı eksikliği bulunan ve kötü çalışma koşullarına sahip ülkelerde gerçekleşmektedir. Bu konudaki yasal eksiklikler ise önemli sorunlar oluşturmaktadır (Ağlargoç, 2018, s. 66).

Üretim yaptırılan taraf açısından herhangi bir iş ve sosyal güvenlik hukuku sorunu oluşmadığından, az gelişmiş/gelişmekte olan ülkelerde çok uluslu şirketler tarafından çocuk işçiler çalıştırılmakta, bu durum ise eleştirileri beraberinde getirmektedir (Ulaş, 2009, s. 146). Küresel ilaç şirketleri ise; iş gücü maliyetinin düşük, entelektüel sermayenin ise yüksek olduğu Hindistan'ı önemli bir outsourcing merkezi hâline getirmişlerdir (Singla ve Singh, 2019, s. 367).

1.7.2.5. Yönetim sözleşmeleri

Yönetim sözleşmeleri, bir işletmenin belirlenmiş bir ücret karşılığında başka bir işletmeye yönetim desteği sağlaması için yapılan anlaşmalardır. Yönetim desteği ücretle olabileceği gibi, ortaklık veya belirlenmiş bir pay alma şeklinde de gerçekleşebilmektedir.

Yönetim desteği alan işletme, diğer işletmenin know-how gibi önemli bilgilerine sahip olur ve belli bir süre sonra işletme desteği almaksızın faaliyet gösterebilir. Bu yöntemde firma, yabancı firmaya yönetici personelini göndererek yönetim konusundaki bilgi ve tecrübelerini aktarmış olmaktadır.

İşletmelere verilen bu destek, işletmeye imaj kazandırmaktadır. Ancak çok uluslu şirket, şartlar kötüleştiğinde desteğini çekebilir ve yönetimi yerel ortağa bırakabilir (Ulaş, 2009, s. 142). Bu durum yönetim sağlayan çok uluslu şirkete avantaj sağlamaktadır.

1.7.2.6. Montaj operasyonları

İşletmeler bu yöntemde; ürünün tamamını veya çoğunu ana ülkede üretmekte, başka bir ülkede montajını gerçekleştirmektedir. Üretilen bu parçalar, nihai ürünler oluşturmak amacıyla yabancı pazarlarda birleştirilmektedir. Montajı gerçekleştirilen ürünler daha sonra menşe ülkelere geri gönderilmektedir.

Montaj operasyonları genel olarak otomotiv sektöründeki işletmelerde kullanılmaktadır. Üretilen parçaların taşıma maliyeti, nihai ürüne göre daha az maliyetli ise ihracat yerine de kullanılabilir.

1.7.3. Yatırıma dayalı uluslararasılaşma stratejileri

Hem riski hem getirisi fazla olan bu stratejilerde firmalar, mevcut bir üretim tesisi satın alma, yeni üretim tesisleri kurma veya ortaklık gerçekleştirme yoluna gitmektedirler.

1.7.3.1.Ortak girişim

İki veya ikiden fazla tarafın bir iş gerçekleştirmek amacıyla kaynakların, bilgi ve becerilerin birleştirilmesiyle oluşturulan ortaklıklardır. Ana kuruluşlardan en az birinin, ortak girişim uygulanan ülkenin dışında bir genel merkezi bulunması veya girişimin iki veya daha fazla ülkede önemli düzeyde operasyonları olması, uluslararası ortak girişim olarak tanımlanmaktadır (Geringer ve Hebert, 1989, s. 235). Toyota ve Sabancı'nın ortaklaşa oluşturduğu ToyotaSa ilkinde, Toyota ile GM ortaklığıyla oluşan Nummi ise ikinci tanıma örnek oluşturmaktadır (Ulaş, 2004, s. 154).

Ortak girişimler; vergiler, üretim faktörleri ve taşıma maliyetlerinin, kısaca genel masrafların azalması ve ortaklık ile sağlanacak bilgi, beceri, uzmanlık neticesinde

karşılıklı faydalar sağlamaktadır. Kültürel farklılıklar, yönetim-organizasyon konusundaki farklı bakış açıları ise, ortak girişimin zorlukları arasındadır (Özalp, Haşit ve Şakar, 1993, s. 215-216).

1.7.3.2.Sıfırdan yatırım

Sıfırdan yatırımlar, yatırımcıların gittikleri ülkede sıfırdan bir fabrika, şirket kurmasını, ofis veya şube açmasını, mevcut şirket, ofis, şube ve fabrikaları ek yatırımlarla genişletmesini ifade eder (Uğur, 2021, s. 20). Yeni üretim tesisleri kurulduğundan sıfırdan yatırımların sermaye birikimi ve üretkenliğe olumlu etkisi bulunmaktadır. İstihdam olanağı sağlaması ve uzun vadeli bir yatırım olmasından dolayı, ev sahibi ülkeler açısından en çok arzu edilen yatırım yöntemlerindedir (Akar ve Koç, 2021, s. 37). Ev sahibi ülkeler de genellikle bu yatırımları çekebilmek için teşvik gibi birtakım kolaylıklar sağlamaktadırlar.

Güney Kore menşeli Hyundai'nin, Çek Cumhuriyeti'ne üretim tesisi kurması sıfırdan yatırımlara örnektir. 2006 yılında kurulan bu tesis hem 3.400 kişilik istihdam yaratmış hem de yılda ortalama 300.000 araç üretilmesini sağlamıştır (Durgan, 2016, s. 7).

1.7.3.3. Şirket birleşmeleri ve satın almalar

Dünyadaki globalleşme süreciyle rekabetin artması, firmaları en iyi ve en güçlü olma çabasına itmektedir. Firmalar sürekli olarak gelişme ve büyüme çabasıdadır. Her firma farklı kaynaklara ve uzmanlıklara sahiptir. Birleşme ve satın alma şeklinde gerçekleşen kahverengi alan yatırımları (brownfield yatırımlar), ev sahibi ülkenin sermaye birikimine ve üretkenliğine direkt olarak katkıda bulunmasa da, bilgi ve teknoloji transferiyle ekonomik büyümeye katkı sağlamaktadır (Bayar, 2017, s. 19). Birleşme ve satın almalarda şirketler; yeni teknolojiler elde etmek, ürünlerinin kalitesini artırmak, maliyetlerini azaltmak veya yeni ürünler elde etme amacı taşımaktadırlar.

Birleşmelerde iki firma, faaliyetlerini birleştirmek amacıyla varlıklarını bir araya getirmektedir (Letaifa, 2017, s. 71). Böylelikle bir firmanın zayıf yönü diğeri tarafından

güçlenmekte, firmalar karşılıklı olarak birbirlerine fayda sağlamaktadırlar. Bu birleşmeler literatürde “şirket evlilikleri” olarak da geçmektedir.

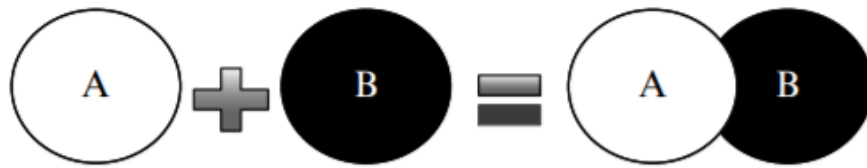
Firmaların tek tek gerçekleştiremeyeceği imkânlar, birleşme sonucu bir sinerji oluşturarak gerçekleşmektedir. Sinerji, matematiksel olarak ele alındığında $2+2=5$ sonucunu vermekte ve parçalarla oluşturulan bir bütünün, parçalar toplamından daha büyük olduğu anlamına gelmektedir (İpçioğlu, 2001, s. 4). Bu anlamda, birleşme sonucu ortaya çıkan yeni durum, iki firmanın sahip olduğundan daha büyük bir değer oluşturmaktadır.

Birleşmeler şirketler arası olsa da işlemi gerçekleştiren kişilerdir. Dolayısıyla, prestij, ideal ve güç gibi konularda gerçekleşebilecek çatışmalar, birleşme sonucu oluşacak kültür çatışmaları gibi riskler, birleşme faaliyetini gerçekleştirmeden önce çok yönlü düşünmeyi zorunlu kılmaktadır (Sümer, 1999, s. 248).

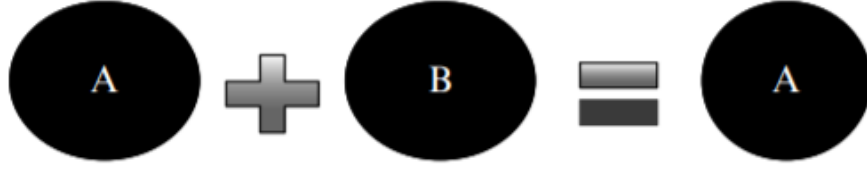
Satın alma yönteminde ise bir firma başka bir ülkenin firmasının bir kısmını veya tamamını satın almaktadır. Satın alan “alıcı şirket” ve satın alınacak “hedef şirket” olmak üzere iki taraf bulunmaktadır. Hedef şirketin aktif ve pasifleri alıcı şirkete geçmektedir. Bu yöntemde birleşmelerde olduğu gibi yeni bir şirket oluşmaz, şirketin başka bir şirketi kendi bünyesine katması söz konusudur.

Satın almanın gerçekleşmesi; giriş engellerinin aşılması, hedef ülkelere girişlerin hızlı şekilde gerçekleşmesi ve alıcı şirketin, hedef şirketin müşterileri ve üretim tesisleri üzerinde kontrol sahibi olması gibi yararlar sağlamaktadır. Riskli bir yöntem olan satın alma stratejisinde; alıcı ve hedef şirket arasında oluşabilecek kültür farklılığı, yerli girişimciyi korumak adına satın alma stratejisine karşı çıkabilecek hükümet engelleri, dezavantaj oluşturabilmektedir.

Birleşme ve satın almalarındaki farklılıklar Şekil 1.1. ve Şekil 1.2.’de gösterilmiştir.



Şekil 1.1. Satın Almalar (Bedier, 2018, s. 73)



Şekil 1.2. Birleşmeler (Bedier, 2018, s. 73)

Şirket birleşme ve satın almalarının firma değeri, kârlılık ve verimlilik gibi firmaları etkileyen sonuçlarının yanı sıra rekabet derecesi, verimlilik/etkinlik, sektörel yoğunlaşma düzeyi ve piyasa yapısı üzerinde de etkileri vardır. Bunlar, şirket birleşme ve satın almalarının mikro ve makro düzeydeki etkileridir. Birleşme ve satın almalar rakipleri azaltabilmekte, tekeli bir piyasaya neden olabilmektedir (Yılgör, 2002, s. 125). Birleşme ve satın almaların finansal performansına pozitif etkisi olduğunu, verimlilik ve kârlarda olumlu sonuçlar elde edildiğini belirten çalışmalar olmakla birlikte, tam tersini gösteren bulgular da mevcuttur (Yılgör, 2002, s. 125; Selçuk, Köksal ve Yılmaz, 2016, s. 58). Son dönemde yapılan çalışmalar uyum sorunları, kültürel farklılıklar ve sürecin iyi yönetilememesi gibi nedenlerden dolayı firmaların kârlarını artıramadığını göstermektedir (Öztürk ve Yeşilyurt, 2019).

1.7.3.3.1. Şirket birleşme ve satın alma nedenleri

Şirket birleşme ve satın almalarının çeşitli nedenleri bulunmaktadır. Bunlar aşağıdaki gibi sıralanmaktadır (Şahin, 2016, s. 233):

- **Sinerji Yaratmak:** Birleşme ve satın almalar sonucu, sinerji etkisiyle iki işletmenin tek tek sahip olduğundan daha büyük avantajları ortaya çıkmaktadır. Giderlerin azalmasıyla artan kârlar, faaliyet etkinliklerindeki artış, işletmenin finansal yapılarının güçlenmesi, yönetimdeki aksaklıkların giderilebilmesi, yeni teknoloji, yeni ürünler ve elde edilen bilgiler rakiplere karşı önemli üstünlükler elde etmektedir.
- **Vergi Avantajlarından Yararlanmak:** Bazı ülkelerde, birleşme sonucu elde edilen kâr vergilendirilmemekte ya da vergilendirmesi sonraki yıllara ertelenebilmektedir. Ağır vergi yükü olan ve aynı zamanda yüksek kârı

olan işletmeler, vergi indiriminden yararlanabilmek amacıyla zarar eden işletmelerle birleşme veya satın alma yoluna giderek, vergi tasarrufu sağlayabilmektedir. Birleşmenin sonucunda, kâr eden işletmenin kârı, zarar eden işletmenin ise zararı finansal tabloda yer alacak ve vergi matrahı düşürülerek ödenecek vergilerde azalma olabilecektir. Bu bağlamda vergilerin azalmasıyla işletmeler kâr elde edebilmektedir.

- **Ölçek Ekonomilerinden Yararlanmak:** Ölçek ekonomileri, üretim artarken maliyetlerin düşmesini ifade etmektedir. Genellikle aynı iş kolunda faaliyet gösteren işletmeler, maliyetleri düşürüp verimliliği artırmak amacıyla birleşme ve satın alma yoluna gitmektedirler. İşletmeler ölçek ekonomilerinden yararlanarak, hem daha kaliteli, hem de daha fazla ürün veya hizmet üretmektedir. Böylelikle pazardaki paylarını artırmaktadır. Bu durum rakiplerine karşı önemli üstünlükler sağlamaktadır.
- **Rekabette Üstünlük Sağlamak:** Firmaların sınırlı kaynaklarıyla büyüme ve rekabet etme şansı oldukça azalmaktadır. Değişimlere ayak uydurabilmek, günümüzdeki zorlu rekabet koşulları nedeniyle, firmaların sürdürülebilirliği açısından önemlidir. Şirketler birleşme ve satın almalar yöntemiyle elde edecekleri yeni şirketlerle, yeni organizasyonlarla ve yeni dağıtım kanallarıyla büyüme sağlamaktadırlar. Bu şekilde değerlendirilen şirketler prestij kazanmaktadır. Bu durum rakiplere karşı üstünlük sağlamaktadır.
- **Çeşitlendirme Yapmak:** İşletmeler faaliyette buldukları endüstrileri, yeni pazarlara girebilmek veya sahip oldukları işletmelerin değerini artırabilmek amacıyla, çeşitlendirmek isteyebilmektedir. Böylelikle işletmeler, ürettikleri mal ve hizmetlere yenilerini eklerler ve yeni pazarlara giriş yaparlar. Birleşme ve satın alma yöntemiyle gerçekleştirilen çeşitlendirme stratejisi, karşılaşılabilecek riskleri minimize etmektedir. Aynı zamanda işletmelerin farklı sektörlere yönelmesinden dolayı müşteri kitlesi de artmaktadır.
- **Psikolojik Nedenler:** Firmalar varlıklarını sürdürülebilirlik, daha güçlü bir işletme yönetmek, firma sahibinin finans veya yönetim alanında

başarıya ulaşma hırsları ve modernliği kaybetme korkusuyla, birleşme ve satın alma yöntemini tercih etmektedirler.

- **Diğer Nedenler:** Birleşme ve satın almaların gerçekleşmesini teşvik eden diğer nedenler ise; kaynaklardaki çeşitlilik, teknoloji alanındaki gelişmeler, ülkeler arası ticari ve siyasi anlaşmalar, tüketicilerin gittikçe bilinçlenmesi, ticari bariyerlerin ortadan kalkması, serbest nakit akışları ve kalite kavramındaki değişimler olarak gösterilebilir (Usta, 2015, s. 39).

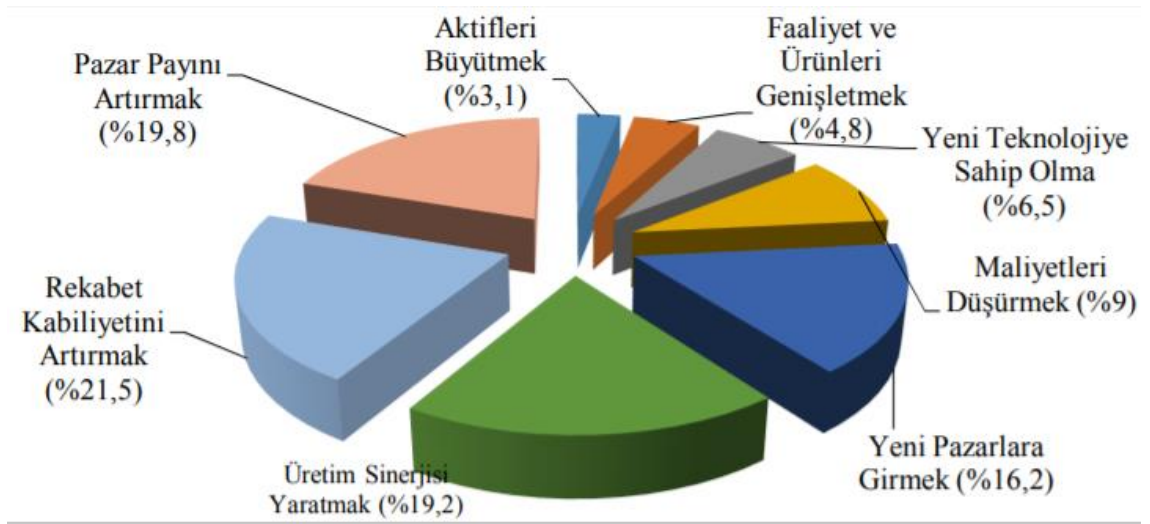
Birleşme ve satın almaların, devralan şirket ve hedef şirket açısından farklı nedenleri bulunmaktadır. Devralan şirket açısından bu nedenler (Bragg, 2009, s. 1-3) aşağıdaki gibi sıralanmaktadır:

- Hedef şirketin işletme modelindeki farklılık nedeniyle devralan şirketin bu farklılıktan yararlanma isteği,
- Devralan işletmenin kârlılığın sürekli dalgalandığı döngüsel veya mevsimlik bir endüstride sıkışmasıyla daha tutarlı bir finansal sonuç elde etme amacı,
- Devralan şirketin başka bir işletmenin hedefi olması durumunda kendini savunmak amacıyla karşı işletmeyi satın almak istemesi,
- Yöneticilerin daha büyük işletmelerde daha yüksek maaş alabilme amacı,
- Devralan şirketin; patent, ürün geliştirme, ticari marka gibi sonradan oluşması zor olan rekabet avantajları elde etmek istemesi,
- İşletmelerin yeni ürün yaratmada zorluk çekmesi nedeniyle ürünlerini çeşitlendirme isteği,
- Hedef şirketin sahip olduğu pazar payı ve deneyimlerinden yararlanma isteği,
- Daha hızlı büyüyen pazarlara girme isteği,
- Devralan şirketin pazar payını artırmak istemesi,
- Üretim kapasitesinin artırılması,
- Hedef şirketteki bir ürünün, devralan şirket açısından önemli olması,
- Daha serbest yasal düzenlemelerin olduğu alanlarda çalışma isteği,
- Hedef şirketin sahip olduğu satış kanallarından yararlanma isteği,
- Dikey birleşme isteği.

Hedef şirket açısından ise bu nedenler şunlardır (Bragg, 2009, s. 4-5):

- Düşük kârlardan kurtulma amacı,
- Rekabetçi çevre nedeniyle birleşmelerden fayda sağlama isteği,
- Şirket sahibinin vefatıyla yerine gelenlerin şirketi elden çıkarma isteği,
- Patent haklarının bitmesi nedeniyle rekabette yaşanan güçlükler,
- Hedef şirketin hızlı büyümesi,
- Şirket sahibinin emeklilik isteği,
- Hisse sahiplerinin uyguladığı baskı,
- Büyüme hızındaki düşüş,
- Teknoloji alanında yeniliklerin yapılamaması.

Şekil 1.3'te şirketlerin birleşme ve satın alma kararlarında etkili olan faktörlerin oransal dağılımı gösterilmektedir. İşletmeler daha çok; rekabet gücü elde edebilmek, pazar paylarını artırmak ve sinerjiden yararlanmak amacıyla, birleşme veya satın alma yoluna gitmektedirler.



Şekil 1.3. Şirket birleşme ve satın alma nedenlerinin oransal dağılımı (Şahin, 2016, s. 233)

1.7.3.3.2. *Şirket birleşme ve satın alma işlemlerinin sınıflandırılması*

Şirket birleşme ve satın almalarının çeşitli şekilleri bulunmaktadır. Birleşme ve satın almalar, ekonomik faaliyet alanlarına göre ve hukuki yapılarına göre sınıflandırılmaktadır.

Ekonomik faaliyet alanlarına göre birleşme ve satın almalar;

- **Yatay Birleşme ve Satın Almalar:** Bu tür birleşmelerde firmalar aynı sektörde yer almaktadır. Birleşen firmaların ürettikleri ürün ve hizmetler benzerdir. Aynı sektörden iki firmanın kaynaklarını birleştirmesi, bu firmalara pazardaki rekabet ortamında da avantaj sağlayacaktır. Pazardan aldıkları payları artacak, daha büyük organizasyonla faaliyetlerini gerçekleştireceklerdir. Çek bir ilaç firması olan Zentiva'nın, Eczacıbaşı İlaç'ın 626,5 milyon dolarla %75 hissesini alması ve Garanti Sigorta'nın %80 hissesini Hollandalı Eureko'nun 489,1 milyon dolara satın alması yatay birleşmelere örnektir (Şahin ve Yılmaz, 2010, s. 67).
- **Dikey Birleşme ve Satın Almalar:** Dikey birleşmeler, tarafların alıcı ve satıcı olduğu durumlarda gerçekleşmektedir. Yatay birleşmelerdeki gibi birbirine benzer değil, birbirlerini tamamlayan ürün ve hizmetleri üreten firmalar arasında gerçekleşmektedir. Firmalar tedarikçisini satın alırsa geriye doğru, müşterisini satın alırsa ileriye doğru dikey birleşme ve satın alma gerçekleştirmektedirler (Ayas, 2020, s. 493). Örnek olarak bir havayolu şirketinin seyahat acentesi satın alması dikey bir birleşmedir (Foltz, Aracı ve Kargın, 2002, s. 136).
- **Karma (İlişkisiz-Aykırı) Birleşme ve Satın Almalar:** Mal ve hizmet üretimi ve pazarlaması konusunda, aralarında benzerlik olmayan şirketlerin gerçekleştirdiği birleşme ve satın alma biçimidir (Şahin, 2016, s. 236). Bu birleşmelerde firmalar farklı alanlarda faaliyet göstermektedir. Bu faaliyet alanlarına daha hızlı girebilmek amacıyla karma birleşme ve satın alma yöntemi tercih edilmektedir. Böylece firmalar çeşitlendirme yaparak risklerini ve hem kazanç hem de satışlarda meydana gelebilecek dalgalanmaları azaltmaktadır.
- **Sınır Ötesi Birleşme ve Satın Almalar:** Sınır ötesi birleşme ve satın almalar, tarafların farklı ülkeden olmasıyla gerçekleşmektedir.

Uluslararasılaşmak isteyen firmalar tercih etmektedir. Firmaların sınır ötesi birleşme ve satın alma gerçekleştirmeleri için 5 neden bulunmaktadır. Bunlar; pazar gücünü artırma, giriş bariyerlerini aşma, pazara hızlı girebilme, yeni ürünlerin geliştirme maliyeti ve ürün çeşitlendirmedir (Hitt, Harrison ve Ireland, 2001, s. 150). Ülkeler arası dil, kültür farklılıkları ve coğrafi uzaklıklar risk oluşturabilmektedir (Choi, Francis, ve Hasan, 2010, s. 10). Bunların dışında oluşabilecek kur riskleri de uluslararası birleşme ve satın almalar için bir engel teşkil etmektedir.

Hukuki yapılarına göre ise biçimsel ve biçimsel olmayan birleşme ve satın alma şekilleri bulunmaktadır (Şahin, 2016, s. 232);

Biçimsel birleşme ve satın almalar:

- **Tröst:** Tröst, bir grup firmanın birleşerek tekel oluşturmasıdır. Firmalar, piyasaların ve fiyatların kontrolünü ele alabilmek amacıyla birleşip ortak şekilde hareket etmektedir. Hukuki bağımsızlıklarını koruyup ekonomik bağımsızlığını kaybeden firmalar tröstleşerek rekabet üstünlüğü kazanmakta ve aynı zamanda rekabetin engellenmesine de neden olmaktadır.
- **Konsorsiyum:** Konsorsiyum, iki veya ikiden fazla tüzel veya gerçek kişilerin belirlenmiş bir işi yapmak amacıyla bir araya gelmesidir. Bu yöntemde, gerçek veya tüzel kişiler belirlenen işin bir kısmını yerine getirmektedir. Örnek olarak; bir havaalanı inşa edecek üç şirketten biri bina yapımını, diğeri havaalanındaki yolların yapımını, diğeri ise altyapı yapımında faaliyet gösterecektir. Bu üç şirket kendi aralarında konsorsiyum sözleşmesiyle birleşir ve ihaleye de grup olarak katılmaktadır (Şahin, 2011, s. 453).
- **Holding:** Holdingler, diğer şirketler gibi üretim, satış, hizmet gibi faaliyette bulunmazlar. Şirketlere iştirak ederler, ana merkezden yönetilirler ve farklı bölümlerde faaliyet göstermektedirler. Holdingler iş riskini farklı alanlara yaydığından avantajlıdır. Bununla birlikte, holdingler büyüyüp genişledikçe üst düzey yöneticiler de yeni ürün, hizmet ve pazarların farklılığı sebebiyle odaklanma riskiyle karşılaşabilmektedirler (Roberts, Wallace ve Moles, 2012, s. 10).

- **İş Ortaklıkları (Joint Venture):** İki veya daha fazla firmanın bir amaç için gerçekleştirdiği ortaklıktır. Kâr amaçlı kurulan bu ortaklıklar riskin azaltılmasını, yatırım önündeki engellerin aşılmasını ve dış pazarlara daha kolay girilmesini sağlamaktadır.
- **Konsolidasyon:** Konsolidasyon, iki işletmenin faaliyetlerini sonlandırıp varlıklarını sona erdirerek yeni bir işletmede faaliyet göstermesidir. Burada işletmelerden hangisinin ele geçirdiği belirsizdir (Yılgör, 2002, s. 120).
- **Devralma:** Bir işletmenin, başka bir işletmeyi aktif ve pasifleriyle devralması şeklinde gerçekleşmektedir.
- **Satın Alma:** Bir işletme, başka bir işletmenin tamamını veya varlıklarının bir bölümünü satın almasıyla gerçekleşmektedir.
- **Ele Geçirme:** Bir firmanın varlıklarını ya da hisse senetlerini başka bir firmanın satın alarak ele geçirmesidir. Bu işlemde yönetim transferi ve sahiplik söz konusudur ve yönetim, ele geçiren firmanın yöneticileri tarafından gerçekleştirilmektedir (Yılgör, 2002, s. 119).

Biçimsel olmayan birleşme ve satın almalar:

- **Kartel:** Hem hukuki, hem de ekonomik bağımsızlıkların korunduğu bu yöntemde, aynı alanda iş gerçekleştiren firmalar daha fazla kâr elde edebilmek amacıyla bir araya gelmektedirler. Burada sayıca az olsa da, piyasa fiyatlarını belirleyebilecek derecede büyük firmalar ortaya çıkmaktadır.
- **Centilmenlik Anlaşmaları:** İki ya da daha fazla şirketin, faaliyette buldukları pazarları veya sahip oldukları hammaddeleri paylaşma amacıyla, gerçekleşen birleşme ve satın alma şeklidir. Güçlerini birleştiren işletmeler rakiplerine karşı önemli üstünlükler kazanmaktadır.
- **Çıkar Grupları:** Çıkar grupları ayrı ayrı şirketlerin hisse senetlerinin, aile ilişkisi gibi birbirlerine yakın bireylerin elinde toplanmasıyla oluşan gruplardır. Bu şekilde söz konusu şirketlerin amaçları aynı olmaktadır.
- **Havuzlama:** Havuzlama, rakip firmaların sahip oldukları pazarları veya fiyatları birleştirmesi sonucu oluşmaktadır. Bu durum, gizli ve geçici bir iş birliği sağlamaktadır (Aslan, 2018, s. 28).

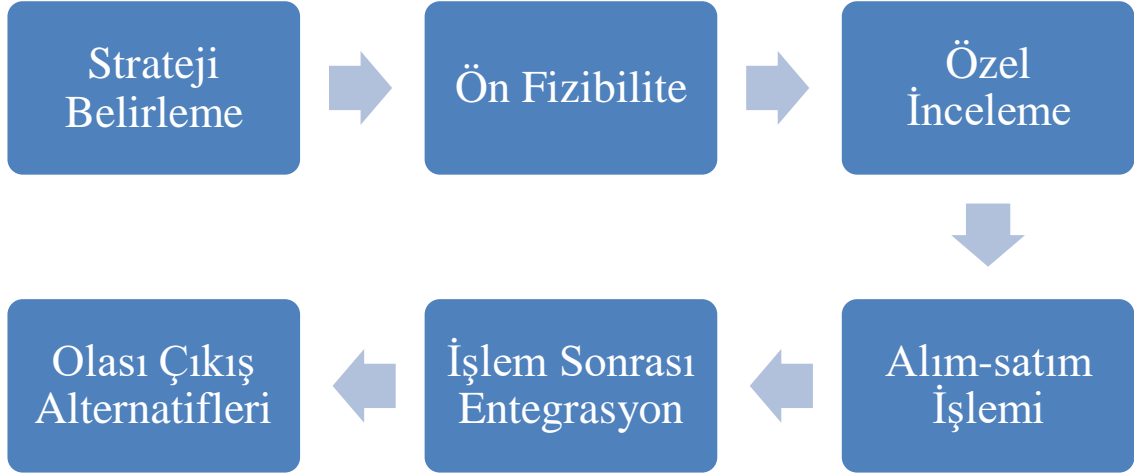
- **İş Birliği İçinde Çalışan Şirketler:** İki ya da daha fazla şirket yönetim kurullarında çalışan kişilerin aynı olması durumunda, ayrı şirketlerde politikalarını birleştirebilir. Bu durum, iş birliği içinde çalışan şirketler şeklinde adlandırılır.

Biçimsel ve biçimsel olmayan birleşme türlerinin özellikleri Tablo 1.3'te gösterilmektedir:

Tablo 1.3. Birleşme türlerinin özellikleri (Şahin, 2016, s. 232)

Hukuki Yapı	Türü	Sektörü	Hukuki Yapı	Ekonomik Bağımsızlık
Biçimsel	Tröst	Aynı sektör	Bozulmaz	İki tarafın sona erer
	Holding	Sektörler farklı olabilir	Bozulmaz	Bozulmaz
	Konsorsiyum	Aynı sektör	Bozulmaz	Bozulmaz
	Devralma	Sektörler farklı olabilir	Bir tarafın sona erer	Bir tarafın sona erer
	Satın Alma	Sektörler farklı olabilir	Bozulmaz	Bir tarafın sona erer
	Konsolidasyon	Aynı sektör veya birbirlerini tamamlayan şirketler arasında	İki tarafın sona erer	İki tarafın sona erer
	Ele Geçirme	Sektörler farklı olabilir	Bozulmaz	Bozulmaz
	Ortak Girişim	Aynı sektör	Bozulmaz	Bozulmaz
Biçimsel Olmayan	Kartel	Aynı sektör	Bozulmaz	Bozulmaz
	Centilmenlik Anlaşmaları	Aynı sektör	Bozulmaz	Bozulmaz
	Havuzlama	Aynı sektör	Bozulmaz	Bozulmaz
	Çıkar Grupları	Sektörler farklı olabilir	Bozulmaz	Bozulmaz

1.7.3.3.3. Şirket birleşme ve satın alma süreci



Şekil 1.4. Birleşme ve satın alma süreci (Pricewaterhouse Coopers [PwC], 2006, s. 20).

Birleşme ve satın alma süreci, Şekil 1.4'te belirtilen aşamalardan geçmektedir (PwC, 2006, s. 20):

- **Strateji Belirleme:** Şirket evlilikleri, stratejik veya finansal ortak, yeni sektörler ya da uzmanlık alanları, yatay veya dikey entegrasyon, birleşme ve satın almaların yapısının belirlenmesi (%100 hissedarlık, joint venture veya kontrol hissesi)
- **Ön Fizibilite:** Piyasa incelemesi, mevzuat incelemesi, iş planı hazırlanması, görüşme ve müzakereler, ön değerlendirme, niyet mektubu ve fiyat teklifleri, vergi planlaması
- **Özel İnceleme:** Finans, hukuk, vergi, bilgi sistemleri, çevre, operasyonlar, insan kaynakları konularından özel incelemeler yapılması, hisse devirleri ve hissedarlık sözleşmesi taslağı, nihai değerlendirme çalışmaları, vergi yapılandırılmaları, fiyat müzakereleri.
- **Alım-satım İşlemi:** Birleşmeyle ilgili sözleşmelerin hazırlanması ve hukuki prosedür yönetimi, hisse devir ve hissedarlık sözleşmelerinin

imzalanması, vergi mevzuatına uygunluk amacıyla sürecin izlenmesi, kapanıştan önceki süreç ve yapılandırma, kapanış hesaplarının incelenmesi ve denetimi

- **İşlem Sonrası Entegrasyon:** Birleşme sonrası 100 gün aksiyon planı, şirket birimlerinin entegrasyonu, beklenen sinerjileri elde edebilmek amacıyla planlama yapılması, yapılandırma, tanıtım ve piyasa faaliyetleri.
- **Olası Çıkış Alternatifleri:** Gerçekleşen birleşme ve satın almalarda, beklenen değer ve kârın elde edilememesi, olumsuz sonuçların elde edilmesi sonucu kuruluş elden çıkarılır.

1.7.3.3.4. Şirket birleşme ve satın almalarının tarihsel süreci

Şirket birleşme ve devralmalarına tarihsel açıdan bakıldığında belli dönemlerde kümelenme olduğu görülmektedir. Bu kümelenme ise 6 farklı dalga şeklinde gerçekleşmiştir. Bu kapsamda, şirket birleşme ve satın almaları dalgaları aşağıdaki gibi ortaya konabilir (DePamphilis, 2011, s. 23; Binboğa, 2018, s. 218):

Birinci Dalga (1897-1904)

İlk birleşme ve satın alma dalgası yatay birleşme şeklinde gerçekleşmiş ve ABD’de 1800’den fazla firma yok olmuş, 70’ten fazla sektörde ise tekelleşme ortaya çıkmıştır (Konak ve Çıtak, 2018, s. 194). Bu dönemde gerçekleşen birleşme ve satın almalar; petrol, çelik, ulaşım, kimyasal maddeler, taş kömürü gibi iş kollarında gerçekleşmiştir.

1901’de J.P. Morgan, en büyüğü Carnegie Steel olan, 785 ayrı şirketten oluşan, Amerika’nın ilk milyar dolarlık şirketi U.S Steel’i kurmuştur. Bu dönemde oluşan diğer dev şirketler; Standard Oil, Eastman Kodak, American Tobacco ve General Electric şirketleridir (DePamphilis, 2011, s. 24). 1904’te NYSE (New York Stock Exchange) çöküşüyle, birleşme ve satın almalar sona ermiştir (Konak ve Çıtak, 2018, s. 194).

İkinci Dalga (1916-1929)

İkinci dalga, ABD'nin I. Dünya Savaşı'na girmesi ve savaş sonrası ekonomik patlama sonucu oluşmuştur (DePamphilis, 2011, s. 25). Tekel oluşumları önleyebilmek için anti-tröst yasaların katılaşmasıyla dikey birleşmeler görülmeye başlanmıştır. Bu nedenle, birinci dalgadan farklı olarak monopol değil oligopol rekabet ortamı mevcuttur. 1929'da "Kara Perşembe" adı verilen borsa kriziyle sona ermiştir.

Üçüncü Dalga (1965-1969)

1929 Büyük Buhran ve II. Dünya Savaşı etkisiyle, üçüncü dalga uzun süre sonunda gerçekleşmiştir. Bu dönemde, anti-tröst uygulamalarının sıkı şekilde uygulanması nedeniyle, birçok konglomera (aykırı) birleşmeler gerçekleşmiştir. Farklı sektörlere yönelen işletmeler, daha çok çeşitlendirme yoluna gitmiştir.

Üçüncü dalgadaki birleşme ve satın almalar, endüstriyel konsantrasyonu artıramamış, bu nedenle de rekabet derecesinde bir değişim sağlayamamıştır. Alıcılar, satın aldıkları şirketlere ederinden fazla ödemede bulunmuştur. 1970-82 yılları arasında gerçekleşen birleşmelerin 1989'da %60'ının satılmış veya ayrıştırılmış olması, bu durumu kanıtlamaktadır (Eceyurt ve Serçemeli, 2013, s. 163). Bu dönem aynı zamanda, finansal performansların zayıf olduğu ve uzmanlaşmadan uzak bir dönem olmuştur.

Dördüncü Dalga (1984-1989)

1970-80'ler arası birleşme ve satın almalarındaki düşüş eğilimi, 1981'de keskin bir şekilde tersine dönmüştür. Bu dönem, düşmanca satın almaların büyüme için ortak bir alternatif olduğu dönem olmuştur. Bir devralmanın düşmanca mı, dostça mı olduğu, yönetim kurulunun tepkisiyle anlaşılmaktadır. Yönetim kurulu satın almayı onaylarsa dostça, karşı çıkarsa bu satın alma düşmanca olarak kabul edilmektedir (Corderio, 2015).

Dördüncü dalgada hedef şirketler büyük şirketlerdir. Bu dönemdeki yatırım bankalarının danışmanlık hizmetleri, birleşme faaliyetlerini artırmıştır. 1987'de gerçekleşen British Petroleum'un (BP), Standard Oil şirketini 7,8 milyar dolara

devralması, bu dönemdeki büyük devralmalardan olup, yabancı şirket hareketlerindeki artışı göstermektedir (Eceyurt ve Serçemeli, 2013, s. 164).

Beşinci Dalga (1992-2000)

Beşinci dalga, uluslararası firmaların mega birleşme ve satın almalar gerçekleştirdiği dönemdir. 1990'larda finansal piyasalardaki gelişmeyle artan refah ve küreselleşmeye birlikte, yalnızca ABD'de değil, Avrupa başta olmak üzere tüm dünyada birleşme ve satın alma hareketleri görülmeye başlanmıştır (Konak ve Çıtak, 2018, s. 195). Bu dönem, düşmanca birleşmelerden uzaklaşıp, dostça gerçekleşen anlaşmalara odaklanılan bir dönem olmuştur.

Altıncı Dalga (2003-2008)

Bu dalga diğerlerine göre daha kısa olmasına rağmen, daha yoğun bir dönemi ifade eder. Altıncı dalgada birleşme ve satın almalar; 2001 krizinden sonra ABD'nin ekonomiyi canlandırmak amacıyla faiz oranlarını düşürmesi ve piyasadaki dolar arzı bolluğuna bağlı olarak başlamıştır (Corderio, 2015). Özellikle 2005 yılından 2007 yılına kadar ABD'de sermaye yatırımları ve borçla finanse edilen satın almalarda artış görülmüştür. Aynı zamanda kâr amaçlı, yüksek riskli menkul kıymetlere gerçekleşen yatırımlar, firmaları riskli hâle getirmiştir (DePamphilis, 2011, s. 27).

Yedinci Dalga (2011- ...)

2011 yılından sonra, firmaların organik büyümeye odaklandığı ve riskten kaçındığı 2008 krizinin etkileri azalmaya başlamış ve piyasalarda iyimser bir hava görülmeye başlanmıştır. 2014 yılının ilk 6 ayında küresel çapta birleşme ve satın almalar, 1,75 trilyon dolara ulaşarak, bir önceki yılın ilk 6 aylık dönemine göre, %75'lik bir artış göstermiştir. Değişen dünyada tutarlı finansal sonuçların elde edilebilmesi için, sadece organik büyüme ve maliyet düşürme gibi önlemler yeterli değildir. Firmalar tekrar dışsal büyümeye yöneleceklerdir (Corderio, 2015).

Tablo 1.4.'te dönemlere göre dünyada gerçekleşen birleşme ve satın alma faaliyetleri gösterilmiştir.

Tablo 1.4. *Dünyada birleşme ve satın alma faaliyetleri (Aslan, 2018, s. 58)*

Dönem	Ülke	Gelişme
Birinci Dönem	ABD	Petrol, tütün, çelik endüstrilerinde şirketler ortaya çıkmıştır.
İkinci Dönem	ABD	Hisse senedi piyasasındaki patlama sonucu otomotiv sektöründeki şirketlerde birleşmeler görülmüştür.
Üçüncü Dönem	ABD	Kidder Readbody'yi General Electric'in satın alması
Üçüncü Dönem	Fransa	Peugeot ve Renault birleşmesi
Dördüncü Dönem	ABD	General Motors, IBM, General Electric, Du Pont şirketlerinde görülmüştür.

İKİNCİ BÖLÜM

2. DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLAR

2.1. Yabancı Yatırım ve Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Yabancı yatırımlar, literatürde yabancı portföy yatırımları ve doğrudan yabancı yatırımlar olmak üzere ikiye ayrılmaktadır (Afşar, 2004, s. 86). Yabancı portföy yatırımları; yabancı piyasalarda hisse senedi, bono ve tahvil gibi menkul kıymetlerin alım-satımı şeklinde gerçekleşmektedir (Demir, 2007, s. 156). Doğrudan yabancı yatırımlar veya doğrudan yabancı sermaye yatırımları ise, bir firmanın bir ürün/hizmeti başka bir ülkede üretmek ya da pazarlamak amacıyla tesis veya binalara doğrudan yatırım yapmasıyla gerçekleşir. Bu yatırımlar, yabancı bir ülkedeki bir işletmenin sermayesine katılma veya o işletmeyi satın alma yoluyla gerçekleştirilmektedir; bir diğer yolu ise, yabancı bir ülkeye yeni bir işletme kurmaktır (Balkanlı, 2019, s. 176).

Yabancı portföy yatırımları ve doğrudan yabancı yatırımlar arasında farklılıklar bulunmaktadır. Portföy yatırımlarda esas olan yatırımcının sermayesidir ve uluslararası faiz oranlarının farklılığından yararlanır. Doğrudan yabancı yatırımlar ise; portföy yatırımların aksine araştırma-geliştirme, teknoloji, uzmanlık, pazarlama becerileri, kontrol ve yönetim bilgilerini de içermektedir (Aytekin, 2019, s. 261). Gerçekleşen yatırımlarda, yabancı yatırımcıların payları %10 ve fazlasıysa bu yatırım doğrudan yabancı yatırım olarak kabul edilmektedir. Bu orandan daha az ise, bu yatırım, portföy yatırımdır (Akar ve Koç, 2021, s. 36).

Dünya ekonomisinin küreselleşmesi, doğrudan yabancı yatırımları olumlu yönde etkilemiştir. Doğrudan yabancı yatırımların başlangıcı küreselleşme sürecinden çok önceye, 1850'lere kadar uzansa da, günümüzde ülkelerin kalkınma ve büyümesine olan katkısı, bu yatırımları ülkeler açısından önemli hâle getirmiştir. Geçmişte yalnızca; üretim ve taşıma maliyetlerinden tasarruf, ucuz iş gücü, hammadde, üretimin arttırılması ve vergi avantajları açısından arzu edilen bu yatırımların, günümüzde faydaları çok daha fazladır (Afşar, 2004, s. 87).

Şirketin yabancı ülkelerde gerçekleştirdiği doğrudan yatırımlar, operasyonlarda önemli bir paya ve kontrole sahip olduğunu göstermektedir (Kumar, 2016, s. 319). Firmalar satın aldıkları firmaların mülkiyetiyle birlikte yönetimini de denetim altında

tutmaktadır ve satın alınan şirket, ana şirketin sahip olduğu unvan, bilgi, teknoloji ve beceri gibi üstünlüklere sahip olur. Buna karşılık kârının tamamını veya bir kısmını ana şirkete aktarmaktadır (Kurtaran, 2010, s. 368).

1995 yılında Dünya Ticaret Örgütü'nün kurulmasıyla, doğrudan yabancı sermaye yatırımları artmaya başlamıştır. McDonald's hamburgerleri, bireysel bankacılık hizmetleri gibi satıldığı yerde üretilmesi gereken hizmetlerin ihracatı mümkün olmaması gibi durumlar sonucu, Dünya Ticaret Örgütü doğrudan yabancı yatırım düzenlemelerine dâhil olmuştur (Hill, 2013, s. 273). Serbest ticareti teşvik eden bu kurum, doğrudan yabancı yatırımları yöneten düzenlemelerin de serbestleştirilmesini sağlamıştır.

Walmart gibi birçok şirket, tüm dünyayı kendi pazarları olarak görmekte ve dünya üzerindeki birçok bölgede doğrudan yabancı yatırımlarını gerçekleştirmektedir. Ayrıca üretim olanaklarının büyük müşterilerine daha yakın olmasının önemli olduğunu düşünen firmalar, doğrudan yabancı yatırımlar üzerinde büyük baskı oluşturmaktadır (Hill, 2013, s. 252). Bunun yanında sanayileşmek için ihtiyaç duyulan sermayenin yeterli olmadığı ülkeler ise, ekonomik kalkınmalarını gerçekleştirebilmek ve hızlandırmak amacıyla yabancı yatırımlara gereksinim duymaya başlamış ve böylelikle birçok ülke, yabancı sermayelere bağımlı hâle gelmiştir (Roy, Shah ve Sharma, 2017, s. 19).

2.2. Doğrudan Yabancı Yatırım Türleri

Doğrudan yabancı yatırımlar, dikey ve yatay doğrudan yabancı yatırımlar olarak sınıflandırılmaktadır (Özcan ve Arı, 2010, s. 71). Dikey doğrudan yabancı yatırımlar, “etkinlik arayan” veya maliyeti en aza indirgemenin amaçlandığı “hammadde arayan” olarak; yatay doğrudan yabancı yatırımlar ise pazarlara hizmet vermenin amaçlandığı “pazar arayan” olarak adlandırılmaktadır (Çiftçi, 2015, s. 177). Yatay doğrudan yabancı yatırımlarda amaç, benzer türdeki malların üretilmesidir. Dolayısıyla ürün farklılaşması bu tür yatırımlar açısından oldukça önemlidir. Bunlar yerel şartlardaki değişime ve tercihlere cevap verebilmesi nedeniyle, rekabetçiliğin artmasına neden olmaktadır.

Protsenko (2004, s. 16); yatay doğrudan yabancı yatırımlarını bir tarafta maliyetler, diğer tarafta da faydalar olan bir denklem olarak tanımlamaktadır. Bir firmanın ihracat yapmak yerine, yabancı bir üretim gerçekleştirmesi ek maliyetlere sebep olacaktır. Tarifeler ve nakliye maliyetlerinin yüksek olduğu durumlarda ise, tasarruf amacıyla ihracattan yerli üretime geçilecektir. Pazara yakınlık sayesinde, pazara daha hızlı yanıt verilecek ve daha kısa sürede teslimat sağlanacaktır. Faydaların maliyetlerden daha ağır basması durumunda, çok uluslu firmalar yatay doğrudan yabancı yatırımlara yönelmektedir.

Dikey doğrudan yabancı yatırımlarda, hammaddelerden yararlanabilmek ve dağıtım noktalarının satın alınarak, tüketicilerle yakından ilişki kurabilmek amaçlanmaktadır. Bu yatırımlarda pazar büyüklüğü yerine, üretim teknolojilerindeki farklılıklardan ve hammaddelerin miktar/fiyat farklılıklarından yararlanmak amaçlanmıştır. Sermaye yoğun ürünler daha çok sermaye zengini ülkelerde gerçekleşmektedir. Emek yoğun ürünler, düşük ücretli ülkelerde üretilmekte ve daha sonra genellikle ana şirket ülkesine olmak üzere, yüksek ücretli ülkelere gönderilmektedir. (Özcan ve Arı, 2010, s. 72). Örneğin; çoğu Japon otomobil bayisinin otomobil üreticileriyle olan yakın ilişkisi nedeniyle, ABD otomobil üreticileri uzun bir süre Japonya'da pazarlama faaliyetlerinde bulunamamışlar ve sorunun çözümü için ABD otomobil üreticileri, Japonya'da kendi bayilerini kurmayı amaçlamışlardır (Moosa, 2002, s. 5).

Bir diğer yatırım türü ise stratejik varlık arayan doğrudan yabancı yatırımlardır. Bu yatırım türünde; firmalar yatırımlarında kendi kaynaklarını transfer ederken, ev sahibi ülkenin de stratejik varlıklarını öğrenir ve satın alınan firmaların rekabet avantajlarını, kendi avantajlarıyla bütünleştirmesiyle yerli firmalar arası rekabeti artar (Dunning, 1994, s. 8).

Doğrudan yabancı yatırımların türlerine göre ev sahibi ülkelerdeki rekabet yapılarına etkileri Tablo 2.1'de gösterilmiştir.

Tablo 2. 1. Doğrudan yabancı yatırımların farklı türlerinin ev sahibi ülkelerin rekabet yapıları üzerindeki olası katkıları (Dunning J. H., 1994, s. 9)

Doğal kaynak arayışındaki DYY	<ul style="list-style-type: none">• Tamamlayıcı varlıklar sağlar (teknoloji, yönetim vb.)• Dış pazarlara erişimi sağlar.• Üretimdeki kalite standartlarını yükseltir.
Pazar arayışındaki DYY	<ul style="list-style-type: none">• Tamamlayıcı varlıklar sağlar (teknoloji, yönetim vb.)• Geri kalmış üretim bağlantılarını ve özelleşmiş emek piyasalarını destekler.• Yerli rakiplerin ulusal tüketicilerinin beklentilerini yükseltir.• Yerel girişimciliğin ve yerel rekabetin tetiklenmesini sağlar.
Etkinlik arayışındaki DYY	<ul style="list-style-type: none">• Sınır ötesi ağlaşmayı ve emeğin uluslararası dağılımının gelişmesini sağlar. Ev sahibi ülkelerin nispi avantajlarını ise artırır.• Dış pazar ve arz kaynaklarına erişimi sağlar.• Geri kalmış üretim bağlantılarını ve özelleşmiş emek piyasalarını düzenler.• Yapısal düzenlemeleri etkinleştirir.
Stratejik varlık arayışındaki DYY	<ul style="list-style-type: none">• Yeni finans sermayesi ve tamamlayıcı varlıklar sağlar.• Dış pazarlara erişimi sağlar.• Yerel girişimciliğin ve yerel rekabetin tetiklenmesini sağlar.• Sınır ötesi ağlaşmayı ve emeğin uluslararası dağılımının gelişmesini sağlar.

2.3. Doğrudan Yabancı Yatırımın Nedenleri ve Etkileyen Faktörler

İşletmelerin ihracat, yönetim sözleşmesi, lisans anlaşması gibi yöntemlerle sınırlı kalmayıp doğrudan yabancı yatırımlara yönelmesinin farklı nedenleri bulunmaktadır. Bu nedenler aşağıdaki gibi ortaya konulabilir (Seyidoğlu, 2007, s. 724-726):

- Dünya üzerindeki hammadde kaynakları her ülkede eşit şekilde bulunmamaktadır. Hammaddelerin işletilmesiyle ilgili yatırımlar kaynaklara yakın yerlerde yapılmalıdır. Sermayesi büyük, ileri teknoloji ve yönetim bilgisine sahip olan firmalar genelde bu kaynakların daha fazla bulunduğu az gelişmiş ülkelere yatırım yapmaktadırlar.
- Firmalar, üretimin ilk aşamasından son aşamasına her aşamayı tek bir yönetim altında toplamak arzusunda olabilmektedir. Dikey bütünleşme adı

verilen bu yöntem önemli derecede maliyet avantajı sağlamaktadır. Petrolün çıkartılıp, damıtılıp, dağıtılma işleminin tek bir yönetimde yapılması buna örnektir.

- Ürünlerin yaşam eğrisi hipotezinde, bir ürün gelişip iç piyasadaki sınıra ulaştığı anda kâr olanakları azalır. Kâr artışının sürdürülebilmesi amacıyla rekabeti daha sınırlı olan dış pazarlarda üretim yapılabilir. Ürün devrelerinde ileri aşamada olan Amerikan firmalarının, yabancı pazarlarda mevcut olan hâkimiyeti buna örnektir.
- Bazı ülkelerde daha katı olan çevre koruma standartları, o ülkedeki kısıtlamalardan korunmak isteyen imalat sektöründeki firmaları daha düşük çevre standartlarındaki ülkelere yatırım yapmaya yönlendirebilmektedir.
- Üretimdeki maliyetler ülkeden ülkeye değişiklik göstermektedir. Doğal kaynakların daha yoğun, iş gücünün daha ucuz olduğu ülkelerde üretim maliyetlerinin düşmesi, firmaları bu ülkelere yatırım yapmaya yönlendirmektedir. Amerikan firmalarının Hindistan, Tayvan, Hong Kong gibi ülkelere yönelmesi bu sebeptir.
- Ülke ekonomilerinin değişkenliği, firmaları dış pazarlara yönlendirmektedir. Bir ürünün satışı, bir ülkenin her yerinde benzer yönde seyreder. Üretimini uluslararası düzeye getiren bir firma, bu riski azaltabilmektedir.
- Bankalar ve danışmanlık şirketleri gibi kuruluşlar müşterilerine göre yatırım yapabilmektedirler. Müşterileri başka bir ülkeye yatırım yaparsa bu şirketler de o ülkeye ofis veya şube açabilirler.
- Firmalar, ürünlerini ihraç ettiği ülkelerin koyduğu tarife ve kotalardan kaçınmak istemektedir. Bu pazarları elde tutabilmek amacıyla söz konusu pazarlarda yatırım gerçekleştirebilmektedirler.
- Bazı durumlarda üretimle ilgili öğrenilmesi istenmeyen bilgilerin gizliliğinin sürdürülebilmesi amacıyla başka ülkelerde doğrudan yabancı yatırım gerçekleştirilebilmektedir.
- Başarısı kanıtlanmış önemli markaların, lisans anlaşması gibi yöntemlerle aynı kaliteyi tutturma garantisi bulunmamaktadır. Ürünlerin kalitesi ve

markalarına zarar gelmemesi amacıyla yabancı ülkelerde kendileri üretim yapabilmektedir.

- Bankacılık gibi sektörlerde uluslararası alanda duyulmak güven artırıcı bir etki doğurarak mevduatlarda artış sağlamaktadır. Ün kazanmak amacıyla doğrudan yabancı yatırım yapılabilir.
- Üretimle ilgili bilgiler bazı durumlarda uzun yıllar sonucunda elde edilmiş olabilmektedir. Lisans anlaşmaları veya patent gibi yöntemlerle çabuk aktarılamayacak bilgiler, firmaları doğrudan üretime yöneltebilmektedir.

Bir ülkeden bir ülkeye gerçekleşecek sermaye transferlerinde, ekonomideki iç ve dış etkenler; yani hem dış dünyadaki koşullar hem de sermayenin yöneldiği ekonomilerdeki koşullar göz önünde bulundurulmaktadır. Ev sahibi ülkelerdeki doğrudan yabancı yatırımların belirleyici faktörleri, UNCTAD 1998 Dünya Yatırım Raporu'nda belirtilmiştir; bu faktörler Tablo 2.2' de gösterilmiştir (UNCTAD, 1998, s. 91). Kar ve Tatlısöz (2008, s. 443) ise bu faktörleri, dış ekonomideki gelişmelerin etken olduğu itici faktörler ve ekonomideki iç dinamiklerden oluşan çekici faktörler olmak üzere iki başlıkta sıralamıştır.

Tablo 2.2. *Ev sahibi ülkelerdeki doğrudan yabancı yatırımı belirleyen faktörler (UNCTAD, 1998, s. 91)*

Belirleyici Faktör Grupları	Belirleyici Faktörler
I. Politik Faktörler	<ul style="list-style-type: none">• Ekonomik, politik ve sosyal istikrar• Giriş ve faaliyetlerle ilgili kurallar• Piyasaların işleyiş politikaları ve yapısı (özellikle rekabet ve şirket birleşme ve satın almaları)• Yabancı iştiraklerin faaliyet standartları• Doğrudan yabancı yatırımlara yönelik uluslararası anlaşmalar• Özelleştirme politikası• Ticaret politikası ve doğrudan yabancı yatırımlar ile tutarlılığı• Vergi politikası
II. Yatırımların Kolaylaştırılması	<ul style="list-style-type: none">• Yatırım promosyonu (İmaj yaratma, yatırım geliştirici faaliyetler ve yatırımları kolaylaştırıcı hizmet)• Yatırım teşvikleri• Maliyetler (Yolsuzluk, idari etkinlik vb.)• Sosyal imkânlar (çift dilli okullar, yaşam kalitesi vb.)• Yatırım sonrası hizmetler
III. Ekonomik Faktörler	<ul style="list-style-type: none">• <u>Pazar Arayan:</u> Piyasa büyüklüğü ve kişi başına gelir, pazar büyümesi, bölgesel ve küresel piyasalara erişim, ülkeye özgü tüketici tercihleri, piyasaların yapısı• <u>Kaynak/Varlık Arayan:</u> Hammadde, düşük maliyetli vasıfsız iş gücü, vasıflı iş gücü, teknolojik, marka isimleri gibi yenilikçi ve diğer oluşturulan varlıklar, fiziksel altyapı (limanlar, yollar, güç, telekomünikasyon)• <u>Etkinlik Arayan;</u> Kaynak ve varlıkların maliyeti, diğer girdi maliyetleri, bölgesel entegrasyon anlaşmasına üyelik, bölgesel ortak ağların kurulmasına destek

2.3.1. İtici faktörler

- **Bölgesel Ticaret Anlaşmaları:** Bölgesel ticaret anlaşmaları, genellikle coğrafi olarak yakın ülkelerin dış ticaretteki engelleri aralarında kaldırıp, ticareti serbestleştirmeleri amacıyla yapılmaktadır (Altundal ve Somuncu, 2016, s. 121). Bu anlaşmaların birçok farklı ekonomiyi bir araya getirip ekonomik entegrasyonlar oluşturması sayesinde, yatırımların ve ticaretin önündeki engel teşkil eden durumlar ortadan kalkmakta ve beraberinde kârlılık da artmaktadır.
- **Gelişmiş Ülke Piyasalarındaki Kârlılığın Azalması ve Düşük Faiz Oranları:** Yapılacak doğrudan yabancı yatırımlara, faiz oranlarındaki farklılıklar da bir etkidir. Faiz oranlarının yüksekliği, ülkelerdeki belirsizliğin bir göstergesi olduğundan yatırımcılar açısından güven kaybına neden olmaktadır; bu nedenle yüksek faiz oranları, doğrudan yabancı yatırım girişleri için engel teşkil etmektedir (Karacan, 2010, s. 79). Ekonomik durgunluk dönemlerinde ise gelişmekte olan ülkelerdeki sürekli yüksek olan faiz oranları, daha fazla kâr getirmesi nedeniyle yatırımcıları çekebilmektedir.

2.3.2. Çekici faktörler

- **Sermaye Hareketleri Üzerindeki Kontrollerin Kalkması ve Finansal Liberalizasyon:** 1970'lerin başında, sabit kur sisteminin yıkılmasıyla ülkelerde liberalizasyon hareketleri görülmeye başlanmıştır. Gelişmekte olan ülkeler finansal sistemlerini serbestleştirmiş, yatırım hareketlerinin önündeki engelleri azaltmış ve kaldırmaya başlamışlardır. Böylelikle, gelişmiş ülkelere gelişmekte olan ülkelere doğru birikmiş fonların hızlı şekilde aktarılması sağlanmıştır.
- **Ulaşım ve Haberleşme Teknolojilerindeki Gelişmeler:** Ülkelerde yeterli altyapının bulunmadığı durumlarda, yabancı sermaye girişlerinin önünde önemli bir engel oluşmakta ve yabancı sermayelerin ülkelere girişi yavaşlamaktadır (Tatar, 2020, s. 209). Ulaşım ve haberleşme teknolojilerinin gelişmesiyle gelişmekte olan ülkelerde işlem yapmak kolaylaşmıştır. Bu alandaki teknolojik gelişmeler ile ulaşım ve haberleşme maliyetlerinin de azalmasıyla yabancı sermaye hareketleri hız kazanmıştır.

- **Hammadde ve İş Gücü Maliyetlerindeki Düşüklük:** Gelişmekte olan ülkelerin gelişmiş ülkelere oranla daha hızlı olan nüfus artışları nedeniyle az gelişmiş ülkelerde emek daha ucuzdur. Bu nedenle yatırımcıların maliyeti daha düşüktür (Candemir, 2009, s. 661). Ucuz iş gücü nedeniyle gerçekleşen yabancı yatırımlarda ise genellikle doğal kaynak ve hammadde ihracatı amaçlanmaktadır.
- **Vergi Oranları:** Ülkeler arası vergi oranlarındaki farklılıklar, yatırım için elverişli bir ortam oluşturabilmektedir. Doğrudan yabancı yatırımların gerçekleşeceği ülke, vergi oranının daha düşük olduğu bir ülke seçilebilir veya bazı durumlarda firmanın kazançları diğer şubelerine aktarılır ve vergi avantajlarından faydalanılır. Ülkelerdeki vergi oranının artması, doğrudan yabancı yatırım girişlerini azaltacaktır (Kaya ve Ezanoğlu, 2020, s. 34).
- **Döviz Kuru Politikaları:** Çok uluslu firmalar birçok para birimiyle çalışmaktadırlar. Bu nedenle döviz kuru politikaları doğrudan yabancı yatırım çekmek isteyen ülkeler için de bu yatırımları gerçekleştirmek isteyen ülkeler için de önemlidir. Firmaların maliyetleri ve kâr oranları kurlara göre değişebilmektedir. Dolayısıyla istikrarlı kurlar doğrudan yabancı yatırımcılar için avantajlı bir durum sağlamaktadır.
- **Mali Teşvikler:** Ülkeler doğrudan yabancı yatırımları çekebilmek için, yabancı yatırımcılara mali teşvikler sağlamaktadır. Yatırımcılara avantaj sağlayan bu teşvikler, yatırımları olumlu yönde etkilemektedir.
- **Özelleştirme Uygulamaları:** Özelleştirme uygulamaları ile yatırımcılar doğrudan yabancı yatırım gerçekleştirerek bir sabit yatırım satın alır ya da o yatırımın menkul değerlerine yatırım yapıp ortak olurlar. Özellikle gelişmekte olan ülkelerdeki sermaye girişlerine etkisi oldukça büyüktür.
- **Makro Ekonomik İstikrar:** Ülkelerde makro ekonomik istikrarın sağlanabilmesi, hem yerli hem de yabancı tasarrufları yatırıma dönüştürebilmektedir. Enflasyon, reel faiz oranları ve işsizlik oranlarının düşük düzeyde seyretmesi ve ekonomik büyüme gibi durumlar makro ekonomik istikrar göstergelerindedir (Bal ve Akça, 2016, s. 96). İstikrar sağlamış bir ülkeye yabancı yatırımcılar güven duyabilecek, gelirlerini artırabileceği düşüncesiyle bu ülkelere yatırım yapabileceklerdir.

- **Bürokrasinin Kalitesi ve Politik İstikrar:** Bir ülkede politik istikrar ve bürokrasinin kaliteli olması, o ülkeye yapılacak yatırımlar için riski azaltmaktadır. Bu nedenle yabancı yatırımların ülke içine girebilmesi açısından önemli faktörlerdendir.

2.4. Doğrudan Yabancı Yatırım Biçimlerini Belirleyen Teoriler

Dış pazarlara yönelme isteğinde olan firmalar, yatırımlarını gerçekleştirmek için alacakları kararlarda etkili olacak çeşitli faktörler bulunmaktadır. Uluslararası ticarete, sermaye ve iş gücü hareketlerinin ülkeler arasında hızlanmaya başlaması gibi dünyada yaşanan gelişmeler nedeniyle uluslararası alandaki sermaye ve üretim hareketleri çeşitli teorilerle açıklanmıştır. Bu faktörleri açıklayan teoriler aşağıda sıralanmıştır (Kurtaran 2010, s. 369; Şimşek ve Behdioğlu, 2006, s. 49):

2.4.1. Hymer-Kindleberger teorisi

Doğrudan yabancı yatırımlarla ilgili ilk modern yaklaşım olan teori, 1960'larda Hymer ve Kindleberger ile ortaya atılmış ve yabancı sermaye hareketlerini firmalara özgü faktörlere yoğunlaşarak açıklamış. Yabancı sermayelerin nedeni olarak ekonomilerdeki oligopolistik endüstriyel yapı olduğunu savunmuştur (Yapraklı, 2006, s. 26).

Doğrudan yabancı yatırım yapacak şirketler, pazarlarda çeşitli risklerle karşılaşmaktadır. Bu nedenle yabancı şirketler ev sahibi ülkelere göre bazı avantaj ve üstünlüklere sahip olmak istemektedir. Bu üstünlükler (Öztürk, 2004, s. 116);

- pazarlama deneyimi,
- bazı pazarlara özel giriş izni,
- ucuz finansman sağlayabilme,
- marka avantajı,
- yönetimdeki etkinlik,
- ölçek ekonomilerden yararlanma,
- ticareti yapılmayan ya da patentli teknolojilere sahiplik olarak sıralanmaktadır.

Sıralanan bu üstünlükler, hem yatırım gerçekleşecek ülkenin yerel firmalarından, hem de yabancı firmanın kendi ülkesinden daha fazla kazanabileceği boyutta olmalıdır.

2.4.2. İşlem maliyetleri teorisi

Oliver Williamson tarafından geliştirilen işlem maliyetleri teorisine göre işletme; taşıma, pazarlama, hammadde gibi maliyetlerini azaltabilmek amacıyla ulusal sınırlar ötesindeki pazarlara yönelmektedir. Bu bağlamda uluslararası pazarlara giriş stratejilerinin işletmeye sağlayacağı kazançların değil, bu stratejilerin maliyetine odaklanmaktadır (Ulaş, 2009, s. 22).

Bu teoride firmalar, ortaklık yapılarını belirlerken üretim ve işlemlerinin maliyetlerini en düşük düzeye indirmeye çalışırlar. Üretim maliyetleri ise firmalardaki bilgi, teknolojiye ve firmaların ölçeğine göre farklılık göstermektedir.

2.4.3. Kuruluş yeri teorisi

Hood ve Young (1979) kuruluş yeri teorisiyle ilgili 4 farklı faktör sunmuştur. Bu faktörler; iş gücü maliyetleri, piyasa faktörleri, ticari engeller ve hükümet politikalarıdır (Buckley, 2004, s. 377-378).

- **İş gücü maliyetleri:** Ülkelerin ekonomileri arasındaki farklılık, iş gücü maliyetlerini de etkilemektedir. Reel ücret maliyetinin ülkeden ülkeye değişmesinden dolayı, firmalar yatırımlarını gerçekleştirmek için daha düşük maliyetli ülkeleri seçeceklerdir.
- **Piyasa Faktörleri:** Bir firma doğrudan yabancı yatırım kararlarını verirken, yatırım yapacağı ülkede karşılaşılabileceği yerel rekabetlere, gelişme aşamasına, ev sahibi ülkenin pazar büyüklüğü ve büyüme hızına da bakmaktadır.
- **Ticari Engeller:** Çok uluslu işletmeler, yerli yatırımların teşviki amacıyla bazı ülkelerin uyguladığı ticari engellerle karşılaşabilmektedir. Çok uluslu işletmeler böyle engeller karşısında yerli üretim merkezleri kurarak, ihracat piyasalarını koruyabilmektedirler.

- **Hükümet Politikaları:** Yatırımın gerçekleşeceği ev sahibi ülkelerin seçiminde, o ülkenin uyguladığı politikalar önemli bir faktördür.

2.4.4. Ürünün hayat devreleri teorisi

Raymond Vernon tarafından geliştirilen teoriye göre, ürünler ilk üretimden kitlesel üretime kadar olan sürede birtakım aşamalardan, yani hayat devrelerinden geçmektedirler. Bu aşamalar; yeni ürün aşaması, olgunlaşma ve standartlaşma aşamalarıdır (Ak, 2009, s. 20).

İlk aşama olan yeni ürün aşamasında üretim daha çok sermaye, pazar ve yüksek teknolojiye sahip olan gelişmiş ülkelerde başlamaktadır. Monopolcü güce sahip olan firmalar, çoğunlukla yerli pazarlara üretim gerçekleştirmektedir.

Olgunlaşma aşamasında; gelişmiş ülkeler dışındaki ülkeler üretimde kullanılan teknolojiye ulaşmış olduklarından, üretim sürecine de dâhil olmaktadır. Üretici sayısı artmasından dolayı üretimi yapan ilk firmalar, pazarı kaybetmemek amacıyla dış yatırımlar gerçekleştirirler.

Son aşama olan standartlaşma aşamasında ise; teknolojinin standartlaşmasıyla üretime dâhil olan ülkelerin sayısı artacak, dolayısıyla rakip firmalar arasında fiyat rekabeti oluşacaktır. Daha düşük maliyete yönelmek isteyen ülkeler, daha ucuz iş gücüne sahip olan ülkelere yöneleceklerdir. Maliyetlerin düşürülmesi amacıyla gelişmiş ülkeler, az gelişmiş ülkelere üretim tesisleri kuracaklardır (Bozdağlıoğlu ve Özpınar, 2011, s. 13).

2.4.5. İçselleştirme teorisi

P.J. Buckley ve M. Cason ile ortaya atılan J.H. Dunning ve A.M. Rugman tarafından geliştirilen bu teoriye göre; yabancı piyasalarda gecikmelerle ve düzensizliklerle karşılaşabilen çok uluslu firmalar, uluslararası piyasalarda mevcut olan ve üretim süreçlerinin olumsuz etkilendiği piyasalardan kurtulmak istemektedirler.

Firmalar faaliyette bulunduğu piyasalara olan bağımlılıklarını azaltmak, kontrollerini ele geçirebilmek ve maliyetleri azaltabilmek amacıyla, bu piyasaları kendi

bünyesine alıp içselleştirmektedir. Bu içselleştirilen piyasaların uluslararası piyasalar olması hâlinde, firma doğrudan yabancı yatırım gerçekleştirmiş olmaktadır (Ak, 2009, s. 26). Çok uluslu firmalar 3 farklı şekilde içselleştirme gerçekleştirmektedirler (Öztürk, 2004, s. 118). Bunlar;

- Firmaya ait üstünlüklerin (patent gibi) korunması amacıyla, yatay bütünleşen çok fabrikalı firmaların yaptığı yatırımlar,
- Bir malın (petrol gibi) üretimdeki tüm aşamalarını içermek amacıyla, dikey bütünleşen çok fabrikalı firmaların yaptığı yatırımlar,
- Risklerin uluslararası alanda dağıtılıp, çeşitlendirmek amacıyla yapılan yatırımlar, olarak sıralanmaktadır.

2.4.6. Oligopolistik tepki teorisi

F.T. Knickerbocker'ın ortaya attığı bu teoride esas olan firmalar arası bağımlılıktır. Oligopol piyasalarda az sayıda ve birbirlerine etki eden firmalar olduğundan, bir firmanın belirlediği satış, üretim ve fiyat kararları diğer firmaları da ilgilendirmektedir.

Pazar payının başka bir ülkede artırılabilmesi amacıyla, rakip firmanın yaptığı bir yatırım, oligopol firmaların pazar paylarını koruyabilmesi için o ülkede yatırım yapmasına neden olacaktır (Öztürk, 2004, s. 117). Rakip firmanın yatırım yapması, diğer şirketlerin de oligopolistik tepki vermesine neden olarak yatırım yapmaya yöneltmektedir.

Şirket birleşme ve satın almaları, çoğunlukla bu nedenle yapılmaktadır. Türkiye'de yatırım gerçekleştiren bir bankayı, bir başka yabancı bankanın takip ederek pazar payına ortak olması ve Avrupa pazarına giriş yapabilmek için üretim yeri olarak Türkiye'yi seçen otomotiv firmaları, oligopolistik tepki teorisine örnek olarak gösterilebilir (Şahan, 2010, s. 33-34).

2.4.7. Eklektik teori

Dunning'in uluslararası üretimin "neden", "nerede" ve "nasıl" olduğunu açıkladığı teori; birçok teorileri birleştirmesi nedeniyle, doğrudan yabancı yatırımlarla ilgili yapılmış çalışmaların en kapsamlısı olarak kabul edilebilir (Vita ve Lawler, 2004, s. 19-20). Eklektik paradigma veya OLI paradigması olarak da adlandırılan bu teoriye göre, firmalar küresel pazarlarda birtakım üstünlüklere sahip olmalıdır. Dunning (1988, s. 2-5)' e göre bu üstünlükler aşağıdaki gibi ortaya konulabilir:

Mülkiyet (O-Ownership) üstünlüğünde; işletmelerin büyüklük, farklılaştırılmış ürünleri üretebilme ve uluslararası tecrübeler gibi işletmeye özgü rekabetçi üstünlüklerinden bahsedilmektedir (Güngördü ve Yılmaz, 2016, s. 1007).

Konum (L-Location) üstünlükleri; işçilik maliyeti, pazar potansiyeli ve ev sahibi ülkelerin hükümet politikaları gibi ülkenin coğrafya ve konumuna özgü özellikleri avantaj sağlamaktadır (Liang, Ren, ve Zhu, 2011, s. 7).

İçselleştirme (I-Internalization) üstünlüklerinde; işletme değer zinciri faaliyetlerini korur ve elinde tutar. Böylelikle ortak ve alıcılara güvenmenin oluşturabileceği olumsuzluklar azalır, yabancı faaliyetlerde kontrol sağlanır ve ürün kalitesi maksimize edilir. Toshiba'nın birçok ülkede bilgisayar üretimi yapacak fabrikaları olması ve üretimin sürecini ve kalitesini belirlemesi, bu üstünlüklere örnek olarak gösterilebilir. (Güngördü ve Yılmaz, 2016, s. 1009).

2.4.8. Caves ekonomileri

Bu teori, R.E. Caves tarafından ortaya atılmıştır. Caves'e göre çok uluslu işletmeler çoğunlukla iki amaç için doğrudan yabancı yatırım gerçekleştirmektedirler: Çok uluslu işletmeler ya ürün farklılaştırması yaparak farklı ülkelerde aynı ürünü üretir (yatay genişleme), ya da bir ürünün alt üretim süreçlerini içerebilmek (dikey genişleme) amacıyla doğrudan yabancı yatırım gerçekleştirir. Yurt içine gelecek yabancı sermayeler yatay, iş gücü ve hammadde amaçlı gelecek yabancı sermayeler ise dikey bir genişlemedir (Öztürk, 2004, s. 120).

Yatay bütünleşme gerçekleştirerek büyüyen bir çok uluslu işletmenin en önemli oligopolistik üstünlüğü, o işletmenin ürün farklılaştırmadaki yeteneğidir. Hymer'ın da

desteklediği bu görüşe göre şirketler, farklılaştırılmış ürünleri taklitlerden koruyabilmek amacıyla üretim tesisi kuracaklardır. Hymer'a göre bu şirketler en büyük kazancını yatay bütünleşmeyle sağlayacaktır (Şimşek ve Behdioğlu, 2006, s. 50).

2.5. Doğrudan Yabancı Yatırımların Avantaj ve Dezavantajları

Doğrudan yabancı yatırımların gerçekleşmesi, ev sahibi ülkeye olumlu ve olumsuz etkilerde bulunmaktadır. Yabancı sermaye yatırımlarının etkileri aşağıda sıralanmıştır (Seyidoğlu, 2007, s. 729-731):

Doğrudan yabancı yatırımların olumlu etkileri;

- Ev sahibi ülkeye gelecek yabancı sermayeler, özellikle sermaye birikiminde yetersiz olan az gelişmiş ülkelere katkıda bulunmaktadır. Bu ülkelere giren sermaye sayesinde ülkelerin üretim kapasitesi artmaktadır.
- Yabancı sermaye yatırımları, gittikleri ülkede istihdam sağlar ve ülkelerdeki işsizliğe bir çözüm olabilir.
- Yerli firmaların tekelci olduğu ekonomilerde, o ülkelere giren yabancı sermayeler rekabeti artırarak tekelciliği kaldırır ve üretimi genişletir. Böylece fiyatların da düşmesini sağlar.
- Yabancı kuruluşların sağladığı kârlar, gittikleri ülke hükümetleri için vergi kaynağı olmaktadır.
- Yabancı sermaye ev sahibi ülkelere hem teknoloji, hem yönetim bilgisi getirmektedir. Ülkeler arası teknoloji transferleri gerçekleşmektedir. Bu bağlamda, yabancı kuruluşlar gittikleri ülkelere yerli personelin eğitim ve ar-ge faaliyetleri gibi katkılar da sağlamaktadır.
- Yabancı şirketlerin yabancı pazarlarda deneyimleri bulunmaktadır. Ev sahibi ülkeler, ülkelerine gelen bu şirketlerin deneyimlerinden ve olanaklarından faydalanarak ihracatlarını artırmaktadır.
- Gelen yabancı sermayenin getirdiği dövizler, ülkelerin ödemeler dengesini olumlu yönde etkiler. Bununla birlikte, yurtdışına giden kâr transferleri ise ödemeler dengesine olumsuz etki etmektedir. Bu nedenle ev sahibi ülkeler, yabancı sermayeli şirketlerin kârlarını yeniden yatırım amaçlı kullanmalarını istemektedirler.

Doğrudan yabancı yatırımların olumsuz etkileri;

- Yabancı sermayeli şirketler yüksek teknolojiye, büyük bir sermaye ve yönetim bilgisine sahiptir. Ev sahibi ülkedeki yerel şirketler, bu yabancı şirketler karşısında rekabet etmekte zorlanmaktadır. Yerli işletmelerin piyasadan çekilmek zorunda kalması, yabancı şirketlere tekelleşme kazandırabilir.
- Yabancı şirketlerin gelişmiş üretim olanakları ve yerel şirketlerin uyguladığı geleneksel teknikler, ev sahibi ülke ekonomisini ikili (düal) bir yapıya ayırabilmektedir.
- Yabancı sermayeli şirketlerin ihracatı artırması beklenmektedir. Ancak, beklenenin aksi yönde davranan yabancı şirketler, hammaddeleri ana merkezlerinden tedarik etmektedir. Yapılan kâr transferleri, ödemeler dengesini olumsuz etkilemektedir.
- Başka ülkede şube açan çok uluslu şirketler, kendi kurdukları şubelerin kendisiyle rekabetini engellemek amacıyla, ana ülkenin denetimindeki üçüncü ülkelere ve kendi piyasasına ihracat gerçekleştirmesini yasaklar. Bu bağlamda ev sahibi ülkelerin ihracatı azalabilir.
- Yabancı yatırımlar, işletmelerin yönetiminde direkt olarak denetim hakkına sahiptir. Bu yatırımların bir plana bağlı olmadan gelmesi, bu şirketlerin ana sektörleri ele geçirmesine ve dolayısıyla ekonomiyi denetim altına almasına neden olabilir. Siyasal ve ekonomik anlamda bağımsızlık tehlikeye girebilir. Bu durum ise ülkelerin bağımsız sanayileşme politikası izlemesini engeller ve siyasal kurumların başka ülkelerin kontrolü altına girmesine neden olabilir. Yabancı sermaye miktarı arttıkça, bu riskler de artmaktadır.
- Çok uluslu şirketler ar-ge faaliyetlerini ana merkezlerde topladıklarından, ev sahibi ülkeler yeni teknikleri dışarıdan ithal etmek zorunda kalmaktadır. Ev sahibi ülkeler ar-ge faaliyetlerine katılamazlar ve belli teknolojileri kullanmaya zorlanabilirler. Teknolojik bağımlılık yaratan bu durum, ülkelerin sanayileşmelerini ve yerel teknolojilerindeki gelişmelerini olumsuz yönde etkileyebilmektedir.

- İthalat yasakları, gümrük tarifeleri koruyucu kısıtlamalardandır. Yabancı sermaye ile mallar yurt içinde üretildiğinden, tüketim kısıtlanamamaktadır, dolayısıyla yabancı sermaye bu kısıtlamaları aşmaktadır. Ev sahibi ülkede üretilecek malların hammaddesi çoğunlukla ana merkezden ithal edildiğinden, ekonomi dışı bağımlı kalmakta ve döviz rezervleri olumsuz etkilenmektedir.

2.6. Dünyada Doğrudan Yabancı Yatırımlar

Doğrudan yabancı yatırımların başlangıcı sömürgecilik dönemine uzanmaktadır. 1800'lerde İngiltere'nin, sanayisinin gelişiminde ihtiyaç duyduğu hammadde, maden ve petrolerin çıkarılması amacıyla, sömürgesinde bulunan ülkelerdeki girişimi doğrudan yabancı yatırımların başlangıcı olarak görülmektedir. 19. yy'a kadar Batı Avrupa tarafından yabancı sermayeler gerçekleştirilirken, 1914 sonrasında ABD devreye girmiş ve I. Dünya Savaşı yıllarında yabancı sermaye gerçekleştiren ülkeler arasında birinci sırayı almıştır. 1929 buhranı ise daha önce doğrudan yabancı yatırım yapan ülkelerin, yatırımlarını tasfiye etmesine neden olmuştur. Sektörel açıdan bakıldığında ise 1800-1890 yılları arası dönemde petrol, yün, mineral, meyve gibi doğal ve tarımsal kaynaklara yönelen doğrudan yabancı yatırımlar; 1891-1940 yılları arası dönemde ise kimyasal maddeler, yiyecek, ilaç ve motorlu taşıtlara yönelmiştir (Kuduğ, 2006, s. 26; Dündar, 2014, s. 274-275).

II. Dünya Savaşı'na kadar genellikle portföy yatırımları şeklinde yabancı yatırımlar gelmiştir. Savaş sonrası ise doğrudan yabancı yatırımlarda yoğunlaşma görülmektedir (Dündar, 2014, s. 275). 1958 yılında kurulan AB ile doğrudan yabancı yatırımlarda hızlı bir artış görülmüştür. Çoğunlukla Amerika'dan Avrupa'ya doğrudan yabancı yatırımlar gerçekleşmiştir. Bunun nedeni ise Amerika'nın, AB'nin üçüncü ülkelere uyguladığı ortak gümrük tarifesiyle ticari engellerden kurtulmak istemesidir. Genellikle gelişmekte olan ülkelere yapılan yabancı yatırımlar, söz konusu dönemde doğal kaynak ve petrol zengini olan birkaç ülkeye yapılmıştır (Şimşek ve Behdioğlu, 2006, s. 54).

1960'ların sonuna doğru, çok uluslu şirketlerin sayısı hızla artmıştır. 1970'lerde ise İngiliz ve ABD yatırımları duraksarken; Alman, Hollandalı, İsviçreli ve Japon çok

uluslu şirketlerinin sayısı artmış ve bu ülkeler doğrudan yabancı yatırımlarda ön plana geçmişlerdir (Yavan, 2006, s. 17).

1973 Petrol Krizi, savaş sonrası artan doğrudan yabancı yatırımları azaltmıştır. Krizle birlikte Japonya'da yatırımlar, elektronik endüstrisine yönelmiştir. Japonya, daha az yakıt tüketen araçlar üretmeye başlamıştır. Krizden önce yakıt tüketimi fazla olan güçlü araçlar kullanan ABD'de, krizden sonra bu araçlar satılmamış ve küçük araçlara talep artmıştır. Japonya ise bu durumu, petrol sıkıntısı çeken ABD'ye yakıt tasarruflu küçük araçlar pazarlayarak, kendi lehine çevirmiştir (Öztürk ve Saygın, 2017, s. 4).

1980'lerde ise doğrudan yabancı yatırımlarda artış görülmüştür. Bu artışın nedenleri (Yavan, 2006, s. 17);

- Öncesinde uluslararası işletmeciliğe kapalı olan Çin, Orta ve Doğu Avrupa bölgesinin doğrudan yabancı yatırımlara açılması,
- Emek maliyetini azaltmak ve yabancı piyasaları ele geçirmek amacıyla, Japon şirketlerinin büyük ölçekli yatırımları,
- Çok uluslu şirketlerin bankacılık, sigortacılık, turizm ve reklamcılık gibi hizmetler sektöründe gelişmesi,
- Sınır ötesi birleşme ve satın almaların artması,
- Birçok küçük şirketin çok uluslu şirkete dönüşmesi, olarak sıralanabilir.

Tablo 2.3'te 2000-2020 yılları arasındaki doğrudan yabancı yatırım girişleri verilmiştir. 2003 yılında doğrudan yabancı yatırımlar, 2000 yılına göre düşüş göstererek 550 milyar dolara kadar gerilemiştir. Bu düşüşte, 2000 yılında ABD'de Dot.com krizinin gerçekleşmesi, gelişmiş ekonomilerde durgunluk ve 11 Eylül saldırısı önemli bir rol oynamıştır (Uğur, 2021, s. 98). 2007'de 1,9 trilyon dolara kadar çıkan doğrudan yabancı yatırımlar, küresel kriz nedeniyle 2008'den itibaren azalmaya başlamış ve 2010 yılında ise 1,3 trilyon dolara kadar düşmüştür. 2015 yılında ise 2 trilyon dolara çıkan yabancı yatırımlar, 2016'dan itibaren düşüş eğilimine girmiş ve 2020 yılında yaşanan pandeminin etkisiyle, son 15 yılın en düşük seviyesini görmüştür.

2008 krizinden sonra doğrudan yabancı yatırımlarda meydana gelen yavaşlamanın nedenleri aşağıdaki gibi ortaya konulabilir (UNCTAD, 2019, s. 14-15):

- Politik faktörler: Son dönemlerde, özellikle gelişmiş ülkelerde doğrudan yabancı yatırımlarla ilgili kısıtlamalar uygulanmaktadır. Yerli üreticinin rekabetçiliğinin korunması, ulusal güvenlik, doğal kaynakların yabancıların eline geçmesinin önlenmesi gibi nedenlerle stratejik teknolojik yatırımlar, savunma sanayi, bazı sektörlerdeki tekelleşmeyi engelleme ve yerel mülkiyet edinimiyle ilgili uygulanan kısıtlamalar, belirsizlik yaratmaktadır.
- Ekonomik faktörler: Doğrudan yabancı yatırımların getiri oranları azalmıştır. 2010'da %8 olan getiri oranı, 2018 yılında %6,8'e kadar düşmüştür.
- İşe yönelik faktörler: Uluslararası üretimin doğasında yapısal değişimler gerçekleşmektedir. Dijital teknolojilerin birçok endüstride küresel tedarik zincirine adapte edilmesi, maddi olan doğrudan yabancı yatırımlar ve mal ticaretinden, maddi olmayan lisansa ve hizmet ticaretine doğru bir geçişe neden olmuştur. Bu geçişin nedeni; küresel piyasalara ulaşımında ve sınır ötesi işlemlerdeki verimliliğin kullanımında, doğrudan yabancı yatırımlara ve mal ticaretine ihtiyaç duyulmamasıdır.

Tablo 2.3. Dünyada doğrudan yabancı yatırım girişleri (Milyar \$)

YIL	DÜNYA	GELİŞMİŞ EKO.	GELİŞMEKTE OLAN EKO.	GEÇİŞ EKO.
2000	1.357	1.118	232	6
2001	773	549	216	8
2002	590	414	166	10
2003	550	337	195	18
2004	698	407	262	29
2005	953	591	331	31
2006	1.416	953	404	59
2007	1.907	1.297	522	87
2008	1.489	793	578	118
2009	1.239	717	460	62
2010	1.394	707	622	64
2011	1.613	867	666	79
2012	1.491	758	668	65
2013	1.453	714	657	84
2014	1.402	667	678	57
2015	2.032	1268	730	34
2016	2.065	1344	654	67
2017	1.647	894	702	50
2018	1.437	707	692	37
2019	1.530	749	723	58
2020	999	312	662	24

UNCTAD (2021), World Investment Report, Annex Tables.

1970'lerde ve 1980'lerde çoğunlukla gelişmiş ülkelere yapılan doğrudan yabancı yatırımlar, 1990'larda gelişmekte olan ülkelere yönelmiştir. 1980'li yılların başında, gelişmekte olan ülkelerde %15'den az olan doğrudan yabancı yatırımların payı, 1990'larda %40'a kadar yükselmiştir. Ancak 1997'de Güneydoğu Asya'da, 1998 yılında Rusya'da ve 1999'da da Brezilya'da başlayan küresel krizler nedeniyle 2000 yılına gelindiğinde bu oran, %17,7 seviyesine kadar gerilemiştir. 2001 yılında dünyadaki yatırım hacmi azalsa da, gelişmekte olan ülkelere yapılan yatırımlar yeniden artış göstermiştir (Yavan ve Kara, 2003, 23). 2020 yılı itibariyle gelişmekte olan ülkelere gelen doğrudan yabancı yatırımlar, gelişmiş ülkelere gelen doğrudan yabancı yatırımlardan fazladır. Gelişmekte olan ülkeler, II. Dünya Savaşı öncesinde doğrudan

yabancı yatırımlardan en büyük payı almış, 1990'larda yeniden yükselişe geçmişlerdir. Özellikle 2008 krizi sonrası gelişmiş ülkelere yapılan yabancı yatırımların düşmesi ve sonrasında toparlanamamasıyla, gelişmekte olan ülkelere giren yabancı yatırımlar daha da artmıştır. Geçiş ekonomilerinin küresel doğrudan yabancı yatırımlardan aldığı pay zamanla yükselse de, oldukça düşük seviyelerdedir.

1970'lerden beri doğrudan yabancı yatırımların kaynak ülkesi gelişmiş ülkeler olsa da, gelişmekte olan ülkeler son yıllarda hem kaynak ülke hem de ev sahibi ülke olmakta hızlı bir yükselişe geçmişlerdir. Geçiş ekonomilerinin küresel doğrudan yabancı yatırım çıkışlarından aldığı pay zamanla yükselse de düşük seviyelerde kalmıştır (Uğur, 2021, s. 104).

Sektörel olarak bakıldığında II. Dünya Savaşı'na kadar çoğunlukla birincil sektöre yapılan doğrudan yabancı yatırımlar, savaş sonrasında imalat sanayine yapılmaya başlanmıştır. 1960-1970'lerde imalat sanayindeki payla birlikte hizmetler sektöründeki yabancı yatırımların payı artmıştır. 1970 yılında birincil sektördeki yabancı yatırımlar %19; imalat sanayine %53; hizmetler sektörüne ise %28 oranında gelmiştir. 1980'lerde ise hizmetler sektörüne yönelme olmuştur. 1990'larda %50'ye çıkan hizmetler sektörünün yabancı yatırımlardaki payı, 2000'lerde %60'a kadar yükselmiştir. Aynı dönemlerde birincil sektörün ve imalat sanayinin payı ise düşüş göstermiştir. 2015 yılında yabancı yatırımlarda birincil sektörün payı %8, imalat sanayinin payı %28, hizmetler sektörünün payı %64'tür. 1980 sonrası hizmetler sektörü, doğrudan yabancı yatırımlar içinde en fazla paya sahip olan sektördür (Uğur, 2021, s. 108-109).

2.7. Türkiye'de Doğrudan Yabancı Yatırımların Gelişimi ve Hizmet Sektörü

Türkiye'de yabancı sermaye hareketlerinin tarihine bakıldığında, 1854 Kırım Savaşı sebebiyle alınan ilk dış borç, Türkiye'deki ilk yabancı sermaye girişi olarak kabul edilmiştir. Doğrudan yabancı yatırımların Türkiye'deki gelişimi geniş bir süreci kapsamaktadır, bu süreçler altı dönemde incelenecektir (Şahan, 2010, s. 232).

2.7.1. Cumhuriyet öncesi dönem

Osmanlı Devleti'ndeki yabancı yatırımlar, dış borç ve sermaye yatırımları şeklinde, 19. yy'ın ikinci yarısında gelmeye başlamıştır (Kahraman ve Şişmanoğlu, 2019, s. 47). Osmanlı Devleti'nin 1838'de önce İngiltere'ye sonrasında ise diğer Avrupa ülkelerine verdiği kapitülasyonlarla, Osmanlı'da ilk yabancı sermaye hareketleri görülmüştür (Yavan ve Kara, 2003, s. 25).

Osmanlı'nın dışarıdan aldığı borçların üretimde değil, hükümet giderlerinde kullanılması hem borçları artırmış hem de yabancıların, kamu gelirlerinin büyük bir bölümüne el koymasına neden olmuştur. Alınan bu borçlar bir nevi, ülkenin sahip olduğu kaynakları yabancılara aktarma aracı görmüştür (Kepenek ve Yentürk, 2001, s. 11).

Osmanlı Devleti'nde, 1880'lerde alınan borçların geri ödemesinde yaşanan zorluklar sonucu, 1881'de Muharrem Kararnamesi'yle "Duyun-u Umumiye Osmaniye" kurulmuştur. Bu anlaşmayla dış borçlar azaltılmış, ödeme koşulları düzenlenmiştir ve 1850'lerdeki örgütlenmelerini tamamlayan yabancılar, bugünkü anlamda işletmecilik faaliyetlerine başlamışlardır (Şener ve Kılıç, 2008, s. 26).

Yabancı sermaye; bankacılık ve sigortacılık gibi hizmet alanında, demiryolları gibi ulaştırma alanında ve su ve elektrik gibi altyapı alanında yoğunluk göstermiştir (Tablo 2.4). Bu dönemde yabancı sermayeler, gelişmekte olan ülkelere daha çok bu bahsedilen alanlarda gitmiştir. Osmanlı Devleti'ne gelen yabancı yatırımların %68'i demiryollarına yapılmış, sonrasında yapılan büyük yatırımlar ise bankacılık ve sigortacılık alanlarına gerçekleştirilmiştir. Buradan hareketle, Osmanlı Devleti'nde para ticaretinden büyük kârlar elde edildiği ve sermayenin güvence aradığı söylenebilir. Bankacılık ve sigortacılıkta getiri oranının %10'dan fazla olduğu görülmektedir, devlet borçlarında ise bu oran %8,7'dir. Yabancı yatırımcılar açısından, Osmanlı Devleti'ne verilen borçlar kârlı bir yatırım alanıdır (Kepenek ve Yentürk, 2001, s. 11).

Tablo 2.4. Osmanlı Devleti'nde yabancı sermaye yatırımları (Bin Osmanlı Lirası) (Kepenek ve Yentürk, 2001, s. 12)

Yatırımlar	Tutarı (1)	Yıllık Net Getirisi (2)	Getiri Oranı (2/1).100
Demiryolları	53.310	1.040	1,95
Elektrik, Tramvay, Su	5.700	170	2,98
Liman ve Rıhtım	4.710	160	3,40
Sanayi (Reji dâhil)	6.500	560	8,61
Ticaret	2.660	---	---
Madenler	3.580	230	6,42
Banka ve Sigorta	8.200	890	10,85
Devletin ödediği demiryolu km güvencesi	---	420	---
Toplam	84.660	3.370	3,98
Devlet Borçları (Dış)	149.480	13.000	8,70
Genel Toplam	234.140	16.370	6,99

Not: Veriler I. Dünya Savaşı öncesine aittir.

Osmanlı Devleti'ne yatırım yapan ilk ülke İngiltere'dir. 1890'lı yılların başında ise Almanya ve Fransa'nın da yatırımları artmaya başlamıştır (Yavan ve Kara, 2003, s. 25). Osmanlı Devleti'ne gelen yabancı sermayeler kaynak ülkelere göre incelendiğinde, yabancı sermayelerin; %44 ile Fransa, %34 ile Almanya, %17 ile İngiltere'den geldiği görülmektedir. Geri kalanı ise Belçika ve ABD gibi ülkelerden gelmiştir. Sektörler açısından bakıldığında ise genellikle hizmet sektöründe yatırım yapıldığı görülmektedir. Demiryollarında Alman, ticarete İngiliz, borç verme ve parasal konularda ise Fransız sermayeleri üstünlük sağlamışlardır (Kepenek ve Yentürk, 2001, s. 11-12).

Yabancı sermayelerin en fazla demiryollarına yatırım yapması, sanayi sektörüne ise oldukça az yatırım yapması, bu ülkelerin Osmanlı'nın ekonomisinin gelişebilmesi için değil, kendi çıkarlarına göre yatırım yaptığını göstermektedir. 1838 yılındaki ticaret sözleşmeleriyle, Osmanlı'nın hammadde kaynakları ve pazarları sanayileşmiş ülkeler açısından cazip hâle gelmiştir. Söz konusu bu ülkeler, Osmanlı'ya düşük fiyatlarla bitmiş ürünlerini ihraç etmiş ve Osmanlı ürünlerinin rekabetini engellemişlerdir. Osmanlı'nın hammaddelerini, bazı gıda ürünlerini ve madenlerini ise düşük fiyatlarla ithal edip işleyerek Osmanlı'ya pazarlamışlardır. Bu durumun, Osmanlı'nın hem ekonomik hem siyasal bağımsızlığının yok olmasında önemli bir rolü vardır (Sükan, 2014, s. 207).

2.7.2. Cumhuriyet'in ilk yılları (1923-1949)

Bu dönemde ülkenin savaştan yeni çıkması, Osmanlı'dan kalan borçlar gibi olumsuzluklar söz konusudur. Lozan Antlaşması'ndan ve Cumhuriyet'in kurulmasından önce, savaş zaferinden ise 5 ay sonra, 17 Şubat 1923'te İzmir İktisat Kongresi toplanmıştır. Bu kongrede ekonomi politikalarının temelleri atılmıştır (Yücel, 2017, s. 62). Büyük önder Mustafa Kemal Atatürk ise bu kongrede, iktisadi bağımsızlığa aykırı olmayacak şekilde, yabancı sermayelere olumlu baktıklarını şu şekilde açıklamıştır:

“Efendiler, iktisadi alanında düşünür ve konuşurken, sanılmasın ki dış sermayeye karşıyız, hayır bizim memleketimiz geniştir. Çok emek ve sermayeye ihtiyacımız var. Kanunlarımıza uymak şartıyla dış sermayelere gerekli teminatı vermeye her zaman hazırız. Yabancı sermaye çalışmalarımıza eklensin ve bizim ile onlar için yararlı sonuçlar versin fakat eskisi gibi değil...” (Yücel, 2017, s. 66).

İzmir İktisat Kongresi'nde alınan liberal kararlar ve 1927 yılında çıkarılan Teşvik-i Sanayi Kanunu, yabancı sermayelerin 1930'a kadar artarak devam etmesini sağlamıştır (Şener ve Kılıç, 2008, s. 28; Sükan, 2014, s. 219).

Tablo 2. 5. Türkiye'de yabancı sermayeli firmaların sektörlere göre dağılımı (1923) (Yavan, 2006, s. 32)

Sektörler	Firma Sayısı	Yatırılmış Sermaye (Milyon sterlin)*	%
Demiryolları	7	39,2	62
Bankalar	23	10,2	16
Liman işleri ve belediye hizmetleri	11	5,0	8
Ticaret	35	3,6	6
Madencilik	6	3,0	5
İmalat	12	2,4	3
Toplam	94	63,4	100

* 1 Sterlin = 1,10 Osmanlı Lirası (OL)

Osmanlı Devleti'nden Cumhuriyet'e, toplam 63,4 milyon sterlin sermayeli 94 adet yabancı firma gelmiştir. %62 demiryollarına, %16 bankacılığa, %8 liman işleri ve belediye hizmetlerine, %6 ticarete, %5 madencilığe ve %3 de imalat sanayine, bu firmalar tarafından yatırım yapılmıştır (Tablo 2.5). Bu yatırımların; %45'i Almanya, %26'sı Fransa, %17'si İngiltere, %4'ü Belçika, %2'si ABD ve %6'sı ise diğer ülkelerden gelmiştir. Osmanlı Devleti'nin son dönemindeki yabancı yatırımların

sektörel yapısı ve yatırım yapan yabancı ülkeler, Cumhuriyet döneminde de oldukça benzer şekilde devam etmektedir (Yavan ve Kara, 2003, s. 26).

1920-1930 yılları arasında, 73 milyon TL ödenmiş sermayeli 201 adet Türk Anonim Şirketi kurulmuştur. Bu şirketlerin 66'sında yabancı sermayelerin payı mevcuttur. Ödenmiş sermayelerin 31,3 milyon TL'si (%43'ü) yabancı sermayeli Türk AŞ'lere aittir (Fidan, 1993, s. 131).

Tablo 2.6'da görüldüğü gibi 1920'lerde Osmanlı'dan kalan ayrıcalıklı şirketlerin çoğunluğu varlığını korumuş ve Türkiye Cumhuriyeti de yeni yabancı şirketlere, ayrıcalıklı ve ayrıcalıksız yatırım hakkı vermiştir. Bu dönemin en önemli yatırımı, Ford'un İstanbul'da kurduğu on bin araç kapasiteli montaj fabrikasıdır. Bu fabrikanın, Ortadoğu'ya yapılacak ihracatlarda dağıtım merkezi olması planlanmışsa da, Büyük Buhran nedeniyle faaliyetleri durdurulmuş, araç deposu olarak kullanılmıştır (Dumludağ, 2003, s. 252).

Tablo 2.6. *Türkiye'de kurulan ayrıcalıklı ve ayrıcalıksız statüye sahip yabancı şirketler (1923-1929)*
(Yavan, 2006, s. 34)

Ayrıcalıklı Şirketler	Yıl	Ülke	Ayrıcalıksız Şirketler	Ülke
İstanbul Seydi Köy Gaz ve Elektrik Şirketi	1924	Belçika	Çimento Fabrikası	Belçika
İzmir Telefon Şirketi	1925	İsveç	Çimento Fabrikası	Fransa
İzmir Elektrik ve Tramvay Şirketi	1925	Belçika	Çırçır Fabrikası (Adana)	İngiltere
Zingal Ormancılık Şirketi	1927	Belçika	Çikolata Fabrikası (Nestle)	İsviçre
Güney Anadolu Manganez Mad. Şti.	1927	Almanya	Plak Fabrikası (HVM ve Colombia)	ABD
Kireçlik Krom Mad. Şirketi	1927	Fransa	İlaç Fabrikası	İsviçre
Adana Elektrik Şirketi	1928	Almanya	İpekli Dokuma Fabrikası	Japonya
Ankara Elektrik ve Gaz Şti.	1928	İngiltere		
Fethiye Simli-Kurşun Mad.	1928	Fransa		
Ford Şirketi	1929	ABD		
Kömür Madencilik Şti.	1929	Fransa		

1930'dan II. Dünya Savaşı sonrasına kadar, ÷lkeye önemli miktarlarda yabancı sermaye gelmemiştir. 1929 Büyük Buhran döneminden sonra devletçi uygulamaların izlenmesi, yabancı yatırım teşviklerinin önemini azaltmıştır. Aynı dönemlerde gelişmiş ÷lkelerden gelişmekte olan ÷lkelere olan yatırımlar da azalma trendine girmiştir (Saray, 2011, s. 390). Ancak millileştirmelerdeki amaç, yabancı şirketleri tasfiye etmek değil, kamu hizmetlerinin yabancılara bırakılmamasıdır. Dönemin başbakanı Celal Bayar'ın 1938 yılındaki konuşması, yabancı sermayelere karşı olunmadığını belirtmektedir. 1934-1938 yılları arasında Türkiye'de 32 yeni yabancı firmanın faaliyete geçmesi de bu durumu kanıtlamaktadır (Sükan, 2014, s. 215-216).

Tüm dünyayı olumsuz etkileyen buhranın etkisinden kurtulabilmek için; 1930'lu yılların başında hükümet tarafından döviz kontrol uygulaması ve yabancı yatırımların giriş-çıkış yapabilmesi için Maliye Bakanlığı'ndan izin alma koşulu getirilmiş, Türk Parasının Kıymetini Koruma Kanunu çıkarılmıştır. Dolayısıyla yabancı yatırımların girişi daha da zorlaşmıştır (Aydemir, Arslan ve Uncu, 2012, s. 80).

Türkiye II. Dünya Savaşı'na girmemesine rağmen, savaş nedeniyle oluşan ekonomik olumsuzluklardan oldukça fazla etkilenmiştir. 1940-1946 arası gerileme dönemi yaşanmıştır. Savaş sonrası SSCB ile bozulan ilişkiler, ABD ile yakınlaşmaya neden olmuş ve bu durum, Türkiye'deki ekonomi politikalarının belirlenmesinde önemli bir rol oynamıştır. Türkiye'nin IMF ve Dünya Bankası'na katılması, Marshall Yardımı'ndan faydalanması ve savaş sonrasında kapitalist sisteme girmesi sonucunda Türkiye, 1946 yılı seçimlerinden sonra yabancı yatırımları kolaylaştıracak yasal düzenlemelere gitmiştir (Şener ve Kılıç, 2008, s. 30).

2.7.3. Planlı dönem öncesi (1950-1962)

1950'li yıllardan itibaren yabancı yatırımlara olan olumlu yaklaşım, uygulanan ekonomik politikalarla desteklenmiş ve 1947-1954 arasında kurulmuş olan hükümetler, programlarında yabancı sermayeyi teşvik edici yaklaşımlarda bulunmuşlardır. Türkiye'de doğrudan yabancı yatırımların ilk teşviki 1951 yılında 5821 sayılı "Yabancı Sermaye Yatırımlarını Teşvik Kanunu" ile gerçekleşmiştir. Bu kanuna göre yabancı sermayelerin yıllık kâr transferleri %10'u geçmeyecek ve sanayi, maden, enerji,

ulaştırma, turizm, bayındırlık gibi alanlarda çalışacak, tekel ve ayrıcalık söz konusu olmayacaktır (Bozdağlıoğlu ve Evlimoğlu, 2014, s. 39).

1950 yılı ile birlikte uygulanmaya başlanan dışa açık model sayesinde büyüme oranları yükselse de, Kore savaşı sonrasında tarımsal ürün fiyatlarının ani düşüşü ve kötü iklim koşullarıyla ihracat olumsuz etkilenmiştir. Dış ticaretteki liberal düzenlemelerle artan ithalat sonucu büyüyen dış ticaret açıkları ise, alınan kısıtlayıcı önlemlere rağmen, 1954'te döviz krizine neden olmuştur. Dönemin hkmeti Demokrat Parti hem döviz sorunlarını zmek hem de yabancı sermayedeki artışı sürdürebilmek amacıyla, yeni teşvik kanunu çıkarılmasına karar vermiştir (Dumludağ, 2003, s. 255). 1954 yılında 6224 sayılı “Yabancı Sermayeyi Teşvik Kanunu” ıkarılmıştır. Böylelikle, yabancı yatırımlara karşı daha liberal politikalar uygulanmıştır. Yabancı sermayelerden olabildiğince fazla faydalanabilmek amacıyla birtakım şartlar oluşturulmuştur, yabancı sermayeler ekonominin kalkınabilmesi için önemli bir g olarak grlmştir (şener ve Kılıç, 2008, s. 31).

Dönemdeki bir diğer gelişme ise, 1954 yılında çıkarılan 6236 sayılı “Petrol Kanunu” dur. Bu kanun; Türkiye'deki sondaj, petrol arama, üretim, dağıtım ve artım gibi faaliyetleri düzenlemiştir. Devlet tekelinde olan petrol kuyularının işletilmesi ve petrol arama işlerinin, yabancıların yapmasına izin verilmiştir. Yabancı şirketler, gümrük ödemeden petrol ile ilgili ihtiyaç duydukları malzemeyi ithal edebilmişlerdir. Bu şirketlere, üzerinde işletme kurdukları veya arama yaptıkları araziyi kamulaştırma ve satın alma hakkı da verilmiştir. Shell, BP, Mobil gibi şirketler petrol arama ve dağıtımında önemli düzeyde faaliyetler gerçekleştirmişlerdir. (Koçtürk ve Eker, 2012, s. 39; Bozdağlıoğlu ve Evlimoğlu, 2014, s. 41). Bu kanunla gelen yabancı yatırımlar, yabancı sermaye kanunuyla gelen yatırımlardan daha fazladır (Kepenek ve Yentürk, 2001, s. 101).

Tablo 2.7. Türkiye'ye 1954-1962 yılları arasında giren yabancı sermaye yatırımları (Güngör, 2012, s. 146)

Yıllar	Yıllık (Milyon \$)	Kümülatif (Milyon \$)
1954 öncesi	2,8	2,8
1954	2,2	5
1955	1,2	6,2
1956	3,4	9,6
1957	1,3	10,9
1958	1,1	12
1969	3,4	15,4
1960	1,9	17,3
1961	1,2	18,5
1962	4,2	22,7

Tablo 2.7'de 1954-1962 yılları arasındaki yabancı sermaye girişleri verilmiştir. 1953 yılında 700 bin dolar civarında olan yabancı sermaye, 1954'te 2 milyon dolar seviyesine ulaşmıştır (Dumludağ, 2003, s. 256). Yabancı sermaye girişlerine yıllara göre bakıldığında 1955'te 1,2; 1957'de 1,3; 1958'de 1,1; 1960'ta 1,9; 1961'de ise 1,2 milyon dolar olduğu ve bu rakamların oldukça düşük düzeyde kaldığı görülmektedir. Liberal yasal düzenlemelere rağmen, 1954-1962 yılları arasında Türkiye çok fazla yabancı yatırım çekememiştir.

Bu dönemde yabancı sermayelerin %95'i sanayi sektörüne gelmiştir. Yapılan yasal düzenlemeler ve iç pazarın genişliği gibi nedenler yabancı sermayeleri; ilaç, lastik-plastik ve gıda gibi dayanıksız tüketim mallarına yöneltmiştir. Söz konusu dönemde yabancı sermayelerin %26'sı plastik-kauçuk, %25'i kimya, %13'ü elektrikli ev eşyaları, %11'i ise yiyecek-içecek alt sektörlerine gelmiştir. Bu durum, yabancı sermayelerin bu sektörlerdeki üretimi kârlı bulduğunu göstermektedir. Ülkelere göre bakıldığında ise ABD'den %40; İsviçre, Hollanda ve Batı Almanya'dan ise %10 oranında yabancı sermaye giriş yapmıştır. Sanayiye gelen yatırımların; ithal girdi kullanması, yetersiz teknoloji ve düşük ölçekli üretimde bulunması gibi nedenler, ülkedeki sanayi üretiminin gelişmesini engellemiştir. Gelen yabancı sermayelerin yaklaşık %30,8'i yurt dışına kâr olarak transfer olmuştur (Kepenek ve Yentürk, 2001, s. 101-102).

2.7.4. Planlı dönem (1963-1980)

Ekonomideki dış kaynaklara olan bağımlılığın azaltılmasının amaçlandığı ithal ikâmecî uygulamalar, planlı dönemin şekillenmesine sebep olmuş ve yabancı yatırımları oldukça fazla etkilemiştir. İthal ikâmecî uygulamalara rağmen yabancı sermayelerde artış gözlenmiştir. Bu artışın nedeni, yabancı firmaların ülke ekonomisini gittikçe daha kârlı bulmasıdır. Yabancı yatırım girişlerine yakın miktarda da dışarı kâr transferleri yapılmıştır ve dolayısıyla yabancı sermayenin ülkeye olan katkısı azalmıştır. Bu durum, ülkenin yabancı sermaye ihtiyacını artırmıştır. Böylelikle, önceki dönemlerde olduğu gibi, planlı dönemde de yabancı sermayeye teşvik devam etmiştir (Şener ve Kılıç, 2008, s, 33-35).

Bu dönemde yabancı yatırımlar, genellikle sanayi sektöründe yoğunlaşma göstermişlerdir. İlk iki plan döneminde yabancı yatırımların %83'ü, üçüncü plan döneminde ise %86,5'i sanayi sektörüne gelmiştir. İlk iki plan döneminde yabancı sermayenin; %22,8'i ilaç, %19,8'i kauçuk, %17,5'i elektrik ve elektronik, %11,5'i madeni eşya ve makine, %7,2'si gıda sanayi, %2,5'i ise taşıt araçları alt sektörlerine gelmiştir. Üçüncü plan döneminde ise taşıt araçlarına gelen yabancı sermaye payı %27,9'a çıkmıştır ve bunu %18,9 ile kimya (ilaç dâhil), %12,8 ile elektrik makineleri ve elektronik, %9 ile kauçuk alt sektörleri izlemiştir. Planlı dönemde, gittikçe dayanıklı tüketim malları üretiminde yoğunlaşma görülmektedir. Bunun nedenleri hem gıda, ilaç gibi dayanıksız tüketim mallarının talep yapısı sebebiyle üretim ve satışının az kârlı olması hem de ekonomik gelişmeyle artan gelir şeklinde açıklanabilir (Kepenek ve Yentürk, 2001, s. 169-170).

1965 sonu itibariyle ülkeye gelen 122 adet yabancı sermayeli şirketin %80'i İstanbul'u tercih etmiş, diğerleri ise sırasıyla; Ankara, İzmir, Bursa, Kocaeli ve Hatay'ı tercih etmişlerdir. Bu durum, yabancı firmaların yatırım gerçekleştirecekleri yerleri seçerken; gelişmiş, coğrafi koşullar açısından uygun ve altyapıları yeterli şehirleri seçtiğini göstermektedir. 1975 sonu itibariyle ülkeye gelen yabancı sermayeler, 24 firmayla en fazla Almanya'dan, miktar olarak ise en fazla ABD'den gelmiştir. (Yavan, 2006, s. 35-36).

Tablo 2.8. Türkiye'ye 1963-1980 yılları arasında giren yabancı sermaye yatırımları (Güngör, 2012, s. 146)

Yıllar	Yıllık (Milyon \$)	Kümülatif (Milyon \$)
1963	4,5	27,2
1964	11,9	39,1
1965	11,6	50,7
1966	9,7	60,4
1967	9,0	69,4
1968	13,9	83,3
1969	13,2	96,5
1970	9,0	105,5
1971	11,7	117,2
1972	12,8	130,0
1973	67,3	197,3
1974	-7,7	189,6
1975	15,1	204,7
1976	8,9	213,6
1977	9,2	222,8
1978	11,7	234,5
1979	-6,4	228,1
1980	97,0	325,1

Tablo 2.8'de görüldüğü gibi 1963-1980 yılları arasında yabancı sermayeler dalgalı bir seyir izlemiştir. 1980 öncesi Türkiye'ye gelen yabancı sermayelerin düşük düzeyde kaldığı görülmektedir. Bu durumun nedenleri; aşırı değerli kur, ithalat yasakları, korumacı politikalar, kota, yüksek gümrükler ve özellikle 1970'lerin ikinci yarısında yaşanan siyasi ve ekonomik istikrarsızlıktır (Şahan, 2010, s. 241). Yabancı sermayeler, 1970'li yıllardaki petrol krizi ve Kıbrıs Hârekatı nedeniyle eksilere düşmüştür (Şener ve Kılıç, 2008, s. 36).

Bu dönemde Türk sermayesiyle ortak olarak gelen yabancı sermayelerin çoğu, aşağıda da belirtilen dünyanın belli başlı firmaları olmuştur ve bazı alanlarda montaj şeklinde gelse de, ülke sanayisinin gelişmesinde önemli katkıları bulunmuştur (Yavan, 2006, s. 36):

- Otomotiv: Fiat (1954), BMC (1964), MAN (1966), Mercedes (1966), Renault (1969)
- İlaç: Sandoz (1956), Pfizer (1957), Roche (1958), Bayer (1962)
- Metal eşya: AEG (1964), Siemens (1964), Bosch (1970)
- Gıda: Pepsi (1964), Coca Cola (1965), Tuborg (1967)
- Lastik sanayi: Pirelli (1960), Goodyear (1961).

1970-1979 döneminde yabancı sermaye akışı açısından Türkiye, gelişmekte olan ülkeler arasında 26. sıradadır. Bu dönemde, Papua Yeni Gine, Guatemala, Şili, Kongo gibi hem ekonomik gelişme hem pazar yapısıyla Türkiye'ye göre geri kalmış ülkeler, daha çok yabancı sermaye çekmiştir (Şahan, 2010, s. 244).

2.7.5. Dışa açılım ve liberalizasyon (1981-2001)

Türkiye 1980 yılı sonrasında siyasi, sosyal ve ekonomik anlamda değişmeye başlamıştır. 24 Ocak 1980 “Ekonomik İstikrar Kararları”nın alınması sonucu hem ekonomik hem politik istikrar sağlanmış, yabancı yatırım politikalarıyla da güven ortamı oluşturulmuştur. Ekonomide dışa açıklık benimsenmiş, bu yönde mevzuat değişikliklerine gidilmiştir (Bozdağlıoğlu ve Evlimoğlu, 2014, s. 42).

1954 yılından sonra beklenen yabancı sermayenin gelmemesi, ülkelerin yabancı sermayeleri çekebilmek için yalnızca yasal düzenlemelerin yeterli olmadığını göstermektedir (Yavan ve Kara, 2003, s. 31). Bu nedenle 1980'den sonra yabancı yatırımları artırmak amacıyla; yabancı sermaye kanununda iyileştirmeler yapılmış, kambiyo rejimi serbestleştirilmiş, bürokrasi azaltılmış, gümrükler indirilmiş, yatırımların karşılıklı teşvik ve korunması amacıyla çeşitli ülkelerle anlaşmalar yapılmış, özelleştirmelere ilişkin beklentiler artmış ve özelleştirmeler kısmen başlamıştır (Güven, 2008, s. 77).

Türkiye, 1980 sonrası ithal ikâmecî politikalar yerine ihracata dayalı sanayileşme politikaları izlemeye başlamıştır (Degen ve Buzdağlı, 2020, s. 1424). Tablo 2.9'da 1980 sonrası yabancı sermaye hareketleri görülmektedir. 24 Ocak kararları ile ciddi anlamda teşvik edilen yabancı sermayeler, 1980 ihtilâli ve siyasal istikrarsızlık gibi sebeplerden 1983'e kadar yeterince artış gösterememiştir (Güven, 2008, s. 79). Yabancı sermayeler; 1983'teki genel seçimler, 1980 ve 1986 yıllarındaki mevzuat değişiklikleriyle artışa

geçmiştir ve 1989'daki kambiyo rejiminin daha fazla liberalleşmesiyle ise ilk kez 600 milyon doları aşmıştır. 1992'ye kadar bu artış devam etmiştir (Şahan, 2010, s. 245).

1994 Krizi'yle yabancı sermayelerde düşüş görülmüştür. 1996'da Türkiye'nin Gümrük Birliği'ne katılmasıyla ise beklenen yabancı sermaye artışı gerçekleşmemiştir. 1997'deki Güneydoğu Asya ve 1998'deki Rusya Krizi, 1999'daki Marmara depremi yabancı sermayeleri olumsuz yönde etkilemiştir. 1999'da IMF ile stand-by anlaşması imzalanması ve Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı ile yabancı sermayelerde beklenen artışlar görülmüştür (Bozdağlıoğlu ve Evlimoğlu, 2014, s. 44). 2001'de ise en yüksek yabancı sermaye girişi görülmüştür. Bu artışın en büyük nedeni ise, İş Bankası-Telecom Italia ortaklığı sonucu elde edilen 1,4 milyar dolarlık yabancı sermaye ve İngiliz HSBC firmasının Demirbank'ı satın almasıdır (Şener ve Kılıç, 2008, s. 43).

Tablo 2.9. Türkiye'de 1981-2001 yılları arası doğrudan yabancı yatırımlar

Yıllar	Girişler (Milyon \$)	Çıkışlar (Milyon \$)	Net (Milyon \$)
1981	141	46	95
1982	103	48	55
1983	87	41	46
1984	113	0	113
1985	99	0	99
1986	125	0	125
1987	115	0	115
1988	354	0	354
1989	663	0	663
1990	684	0	684
1991	907	97	810
1992	911	67	844
1993	746	110	636
1994	636	28	608
1995	934	49	885
1996	914	192	722
1997	852	47	805
1998	953	13	940
1999	813	30	783
2000	1.707	725	982
2001	3.374	22	3.352

Strateji ve Bütçe Başkanlığı, Temel Ekonomik Göstergeler'den alınmıştır

Yüksek enflasyon, ekonomik istikrarsızlık, kamu açıkları, iç ve dış borç birikimlerinde büyüme, yüksek reel faizler, aşırı değerlenen ulusal para gibi nedenler 1980 sonrası liberal kararlar alınmasına karşın istenilen düzeyde yabancı sermaye girişi olmamasını açıklamaktadır (Şener ve Kılıç, 2008, s. 42). Gelişmekte olan ülkelerde özelleştirmelerin yabancı sermayeleri artırdığı görülmektedir. Türkiye ise özelleştirmelerden 1986-2000 yılları arasında ise 7,3 milyar dolar gelir sağlamıştır. Hem özelleştirmelerden elde edilen gelirlerin hem de özelleştirme işlemlerindeki yabancıların payının az olması, yabancı sermayelerde beklenen artışın gelmeme nedenlerindedir (Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası [TCMB], 2000, s. 52).

Türkiye'nin dünyadaki yabancı sermaye girişlerinden aldığı pay 1989-1994 yılları arasında yıllık ortalama %0,35; 1998 yılında %0,13; 1999 yılında %0,07 ve 2000 yılında ise %0,08'dir. Gelişmekte olan ülkelerdeki oranı da 1989-1994 yılları arasında yıllık ortalama %1,19; 1998 yılında %0,50; 1999 yılında %0,35 ve 2000 yılında ise %0,41'dir. Türkiye'nin hem dünyada hem de gelişmekte olan ülkelerde gerçekleşen yabancı sermayelerden aldığı pay oldukça düşüktür (Güven, 2008, s. 84).

Türkiye'de 1980-2001 yılları arasındaki izin verilen doğrudan yabancı yatırımların; %17'sini Fransa, %14'ünü Hollanda, %13'ünü Almanya, %12'sini ABD, %8'ini İngiltere, %7'sini İsviçre, %6'sını ise İtalya ve Japonya gerçekleştirmiştir (Gür, 2014, s. 66). 1954-2001 yılları arasında Türkiye'de toplam 5.576 yabancı sermayeli firma mevcuttur. 2.909 adedi AB ülkelerine aittir. En az firma ise 7 adetle Güney Amerika'dan gelmiştir. Yabancı sermayeli firmaların çoğunluğu hizmet sektörüne gelmiştir. Türkiye'deki hizmet sektörünün gelişmesinde doğrudan yabancı yatırımların rolü oldukça büyüktür (Güven, 2008, s. 87).

Tablo 2.10. 1981-2000 yılları arası yabancı sermaye yatırımlarının sektörel dağılımı (Şahan, 2010, s. 249)

	İmalat(%)	Tarım(%)	Madencilik(%)	Hizmetler(%)
1981-1985	69,6	1,2	0,7	28,5
1986-1990	57,2	2,8	0,9	39,1
1991-1995	68,9	1,4	1,2	28,5
1996-2000	45,7	1,1	0,7	52,6

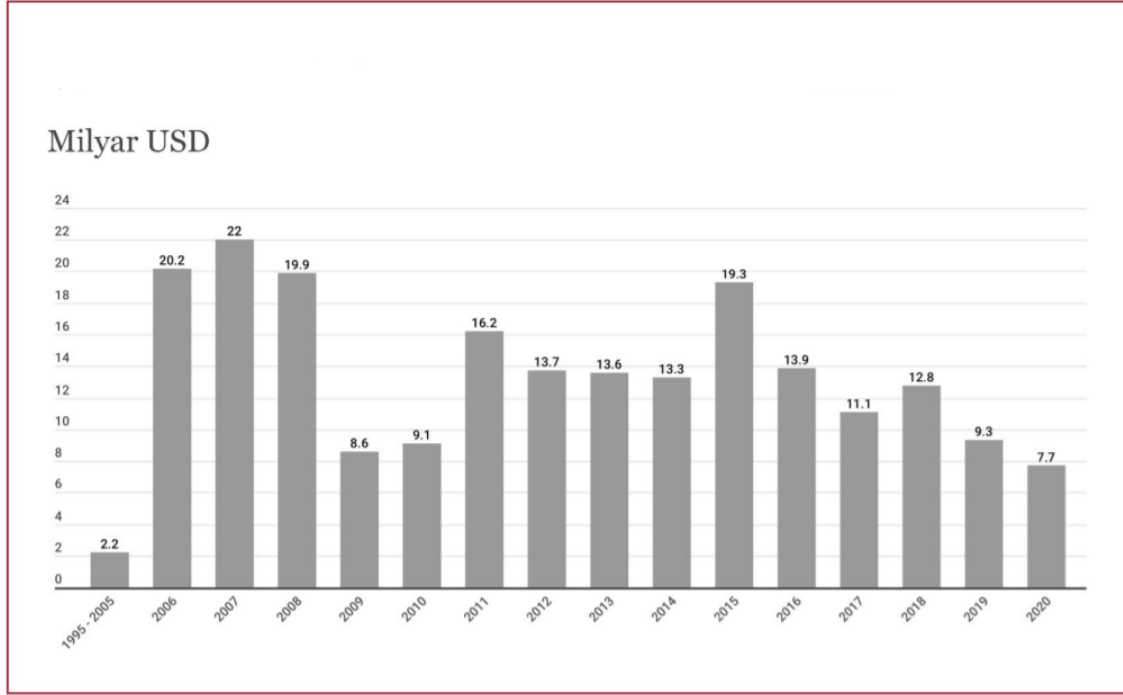
1980 öncesinde yabancı sermaye yatırımlarının büyük bölümü sanayi sektörüne yönelmekteydi. Tablo 2.10'da görüldüğü gibi 1980-2000 yılları arasındaki dönemde yabancı yatırımların hizmetler sektöründeki payı artmıştır. 1980 sonrasında sektörel yapının dönüşüm geçirdiği görülmektedir. Bu dönüşüm tüm dünyada gerçekleştiği için normal bir durum olarak algılanmaktadır. Hem dünyada hem de Türkiye'de, yabancı sermayeler sanayi sektöründen; bankacılık, sigortacılık, turizm ve finans gibi hizmetlere yönelmiştir. Tarım ve madencilik sektörleri ise yabancı yatırımların tercih ettiği sektörler olmasa da, tarım sektöründeki bazı alanlarının dışarı açılması ile yap-işlet-devret modeliyle enerji yatırımlarının artması, yabancı sermayelerin söz konusu sektörlerdeki payını yükseltmiştir (Yavan ve Kara, 2003, s. 33).

2.7.6. 2002 ve sonrası

1990'larda dünyada yabancı sermayelerde büyük artışlar görülmesine karşın Türkiye'de önemli gelişmeler yaşanmamıştır. 2000'li yıllarda ise Türkiye'de yabancı sermayelerde artış görülmüştür. Bu dönemde; satın alma ve birleşme işlemlerinde artış görülmüş, 2004 sonrasında özelleştirme beklentileri ve uygulamaları artmış, 2003 sonrası tek partili iktidar sağlanmış, 2003'te 4875 sayılı "Doğrudan Yabancı Yatırımlar Kanunu" çıkarılmasıyla yabancı yatırımlar için alınan izinler kaldırılmış, uluslararası tahkim yolu açılmış ve yabancıların gayrimenkul alımları kolaylaştırılmıştır. Bu gelişmeler, söz konusu dönemdeki yabancı sermaye artışını açıklamaktadır (Şahan, 2010, s. 253).

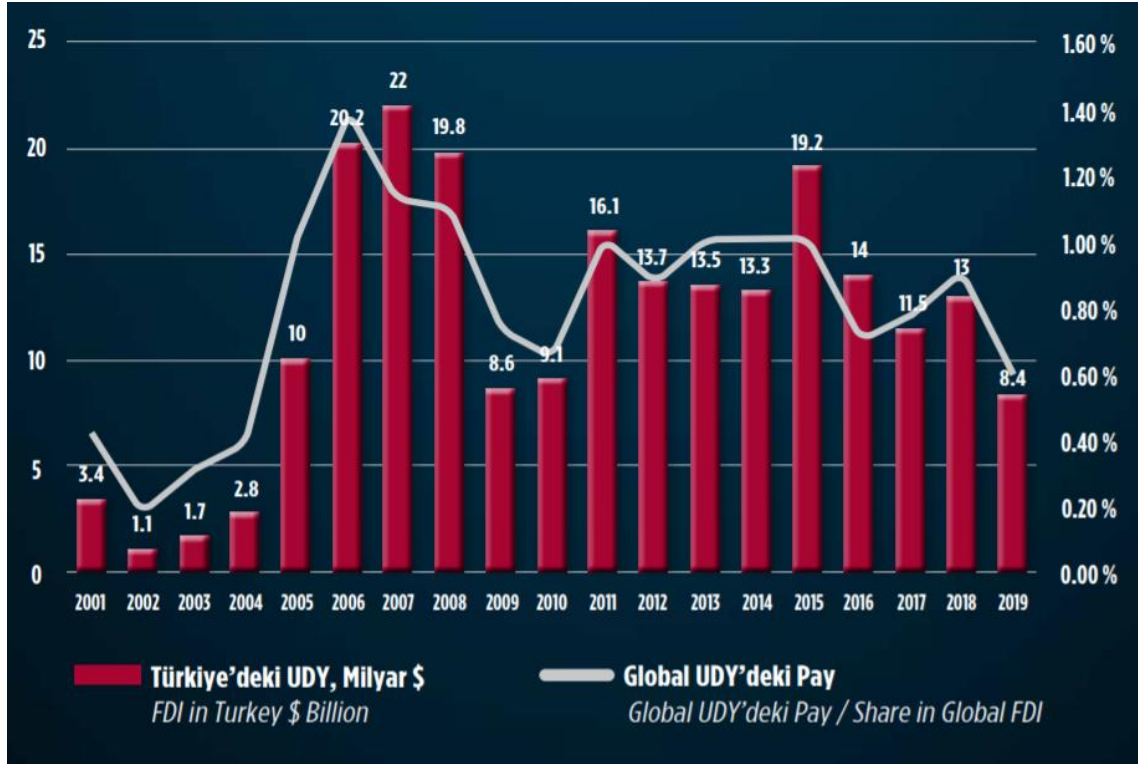
2001 krizi sonucu 2002'deki yabancı sermaye girişlerinde azalma meydana gelmiştir. Sonrasında tek partili iktidara geçen ve AB üyelik sürecinde gelişmeler sağlayan Türkiye, tekrar yabancı yatırımcıların dikkatini çekmiştir (Güven, 2008, s. 80). Şekil 2.1'de sermaye, diğer sermaye (net) ve yurt dışı yerleşiklerin gayrimenkul alımlarından oluşan toplam yabancı yatırım girişi (Net yükümlülük oluşumu-NYO) verilmiştir. Görüldüğü gibi 2005 sonrası Türkiye'deki yabancı yatırımlar, AB'ye giriş sürecinin başlaması ve yapısal reformların gerçekleştirilmesiyle artış göstermiştir. 2007'de 22 milyar dolar ile en yüksek seviyeye ulaşmıştır. Küresel kriz nedeniyle 2009 ve 2010'da sırasıyla yaklaşık 8 ve 9 milyar dolara gerilemiştir. 2011'de ise tekrar artış görülmeye başlanmıştır. Bu süreçte Türkiye'nin küresel yabancı sermaye girişlerinden

aldığı pay %1'dir (YASED, 2016, s. 16). 2014-2019 döneminde doğrudan yabancı yatırım girişleri azalmıştır. 2020 yılında ise Covid-19 nedeniyle 2019'a göre %15,5 azalma görülmüştür (YASED, 2020, s. 36).



Şekil 2.1. Türkiye’de doğrudan yabancı yatırımlar (YASED, 2021, s. 5)

Şekil 2.2’de Türkiye’deki yabancı sermaye girişleri ve Türkiye’nin küresel yabancı yatırımlardan aldığı pay verilmiştir. 2008 sonrasında yatırımcıların gelişmekte olan ülkeleri daha az tercih ettiği görülmektedir. Gelişmekte olan ülkelerin tercih edilme nedenleri, maliyetlerin uygunluğu ve yüksek getiri oranlarıdır. Yatırımcılar, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler arasındaki getiri oranı farkı azalmasından dolayı, daha güvenli gördüklerinden gelişmiş ülkelere yönelmektedir. Özellikle gelişmekte olan ülkelerde küresel yabancı sermaye pazarı hızla daralmaktadır (YASED, 2019, s. 38). Türkiye’nin 2019 yılındaki yabancı sermaye girişlerinin bir önceki döneme göre %36 oranında azalması, küresel yabancı yatırımlarından aldığı payı %0,6 seviyesine çekmiştir (YASED, 2019, s. 40).



Şekil 2.2. Türkiye'de yabancı sermaye girişleri ve küresel yabancı sermayelerdeki pay (YASED, 2019, s. 39)

Tablo 2.11'de Türkiye'ye 2020 yılı ve 2002-2021/Eylül döneminde giren yabancı yatırımların sektörel gelişimi verilmiştir. 1980'lerden sonra sanayi sektöründen hizmet sektörüne yönelmeye başlayan doğrudan yabancı yatırımlar, 2000'li yıllarda da hizmet sektöründe yoğunlaşmaya devam etmiştir. 2020 yılında toplam 5 milyar 791 milyon dolar yabancı yatırım girişi olmuş, bu yatırımın 4 milyar 412 milyon dolar (%76,2) gibi büyük bir bölümü hizmetler sektörüne gelmiştir. Hizmetlerden sonraki en büyük yatırım ise 1 milyar 172 milyon dolar ve %20,2 payla sanayi sektörüne gelmiştir. Madencilik sektörüne 133 milyon dolar (%2,3), enerji sektörüne 52 milyon dolar (%0,9) yabancı yatırım girişi olmuştur. Tarım sektörü ise 21 milyon dolar ve %0,4 payla en az yatırım çeken sektör olmuştur.

2020 yılında hizmetler sektöründe, 1 milyar 397 milyon dolar ile finans ve sigorta (%24,1) ve 1 milyar 389 milyon dolar ile telekomünikasyon (%24) alt sektörleri öne çıkmıştır. İmalat sanayinde ise 388 milyon dolar ile kimya (%6,7) ve 188 milyon dolar ile rafine edilmiş petrol ürünleri (%3,2) öne çıkan alt sektörlerdir.

2002-2021/Eylül döneminde Türkiye'ye kümülatif olarak giren yabancı yatırımlar 172,6 milyar dolardır. Bu yatırımların 108,4 milyar dolar ve %62,8'lik payı hizmetler

sektörüne aittir. İmalat sanayine gelen 41,5 milyar dolar ise yabancı yatırımların yaklaşık dördte birini oluşturmaktadır. Yaklaşık 20 yıllık dönemde enerji sektörü %10,6; madencilik %2 ve tarım sektörü ise %0,4 oranında yatırım çekmiştir.

Tablo 2.11. Türkiye’de sektörlere göre doğrudan yabancı yatırımlar

SEKTÖR	2020 (Milyon \$)	2020 (%)	2002-2021/Eylül (Milyon \$)	2002- 2021/Eylül (%)
TARIM	21	0,4	696	0,4
MADENCİLİK	133	2,3	3.529	2
İMALAT	1.172	20,2	41.553	24,1
Gıda-İçecek Tütün	113	2	9.443	5,5
Kimya	388	6,7	6.873	4
Rafine Petrol Ürünleri	188	3,2	5.101	3
Ana Metal Sanayi	46	0,8	4.540	2,6
Bilgisayar-Elektronik ve Optik	125	2,2	4.226	2,4
Metalik Olmayan Ürünler	11	0,2	2.193	1,3
Tekstil-Giyim-Deri	27	0,5	2.265	1,3
Kauçuk-Plastik	15	0,3	1.860	1,1
Ulaşım Araçları	45	0,8	2.145	1,2
Kağıt	63	1,1	1.054	0,6
Makine-Teçhizat	16	0,3	845	0,5
Mobilya	135	2,3	910	0,5
Ağaç ve Ağaç Ürünleri	0	0	98	0,1
ENERJİ	52	0,9	18.333	10,6
HİZMETLER	4.412	76,2	108.440	62,8
Finans ve Sigorta	1.397	24,1	54.999	31,9
Telekomünikasyon	1.389	24	15.172	8,8
Toptan ve Perakende Ticaret	572	9,9	14.256	8,3
Ulaştırma ve Depolama	525	9,1	8.122	4,7
İnşaat	97	1,7	5.462	3,2
Gayrimenkul Faaliyetleri	75	1,3	3.461	2
İnsan Sağlığı ve Sosyal Hizmet	85	1,5	2.451	1,4
Konaklama ve Yiyecek Hizmeti	73	1,3	1.349	0,8
Diğer Hizmetler	199	3,4	3.168	1,8
SU TEMİNİ, ATIK YÖNETİMİ	1	0	79	0
TOPLAM	5.791	100	172.630	100

Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı, Uluslararası Doğrudan Yatırım (UDY) İstatistikleri’nden alınmıştır.

Türkiye'ye gelen yabancı yatırımların ülke gruplarına göre dağılımı Tablo 2.12'de verilmiştir. 2020'de gelen yabancı yatırımlarda Avrupa ülkelerinin 3 milyar 760 milyon dolar ve %65 payla diğer ülkelere göre ağırlığı olduğu görülmektedir. Aynı şekilde 2002-2021/Eylül döneminde de Avrupa ülkeleri 124 milyar 759 milyon dolar ve %72'lik payla en fazla paya sahiptir. Avrupa ülkelerinde 113 milyar 892 milyon dolar ve %66 payla en fazla AB ülkeleri yatırım gerçekleştirmiştir.

2002-2021/Eylül döneminde ikinci en fazla yatırım ise 31 milyar 177 milyon dolar ve %18 payla Asya ülkelerinden gelmiştir. Asya ülkelerinden en fazla %7'lik payla Körfez ülkeleri yatırım gerçekleştirmiştir. Amerika'nın ise 2020 yılında %14, 2002-2021/Eylül döneminde ise %9'luk payı bulunmaktadır.

Tablo 2.12. Türkiye'de ülke gruplarına göre doğrudan yabancı yatırımlar

BÖLGE	2020 (Milyon \$)	2020 (%)	2002-2021/Eylül (Milyon \$)	2002-2021/Eylül (%)
AVRUPA	3.760	65	124.759	72
AB Ülkeleri	3.482	60	113.892	66
Diğer Avrupa Ülkeleri	278	5	10.867	6
AMERİKA	816	14	15.436	9
ABD	813	14	13.999	8
Diğer Amerika Ülkeleri	3	0	1.437	1
ASYA	1.197	21	31.177	18
Körfez Ülkeleri	561	10	12.400	7
Yakın ve Ortadoğu Ülkeleri	193	3	9.440	5
Diğer Asya Ülkeleri	443	8	9.337	5
DİĞER ÜLKELER	18	0	1.258	1
TOPLAM	5.791	100	172.630	100

Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı, Uluslararası Doğrudan Yatırım (UDY) İstatistikleri'nden alınmıştır.

Türkiye'ye 2002-2021/Eylül döneminde en fazla yabancı yatırım gerçekleştiren ilk 10 ülke Tablo 2.13'te verilmiştir. Kümülatif olarak 27 milyar 187 milyon dolar ve %15,7'lik payla ilk sırada Hollanda bulunmaktadır. İkinci sırayı yaklaşık %8 ile ABD ve üçüncü sırayı ise %7,4 ile İngiltere almıştır. Bu üç ülkeden sonra sıralamada 10.

sıradaki Azerbaycan'a kadar AB ülkeleri yer almaktadır. Avusturya, Almanya ve Lüksemburg'un kümülatif olarak 10 milyon dolar üzerinde yatırımları bulunmaktadır.

Tablo 2.13. Türkiye'de ülkelere göre doğrudan yabancı yatırımlar

SIRA	ÜLKE	2002-2021/Eylül (Milyon \$)	2002-2021/Eylül (%)
1	Hollanda	27.187	15,7
2	ABD	13.999	8,1
3	İngiltere	12.796	7,4
4	Avusturya	10.717	6,2
5	Almanya	10.594	6,1
6	Lüksemburg	10.359	6
7	İspanya	9.648	5,6
8	Belçika	8.929	5,2
9	Fransa	7.694	4,5
10	Azerbaycan	7.244	4,2
İlk 10 Ülke		119.167	69
Diğer Ülkeler		53.463	31
TOPLAM		172.630	100

Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı, Uluslararası Doğrudan Yatırım (UDY) İstatistikleri'nden alınmıştır.

Tablo 2.14'te Türkiye'deki yabancı sermayeli şirket sayısı verilmiştir. Türkiye'deki yabancı sermayeli şirket sayısı 74.020'ye ulaşmıştır. En fazla şirket ise 12.908 adetle Suriye'ye aittir. Suriye'den sonra ikinci sırada 7.667 adet şirketle Almanya, 6.399 adet şirketle ise İran yer almaktadır. Azerbaycan ise 2.563 adet şirketle 7. sırayı almaktadır. Suriye, İran, Irak, Ukrayna ve Yunanistan gibi komşu ülkelerle birlikte; İngiltere, Hollanda, Fransa, İtalya gibi AB üyesi ülkeler de Türkiye'de en fazla şirketi olan ilk 20 ülke arasındadır.

Tablo 2.14. *Türkiye’de yabancı sermayeli şirket sayısı*

SIRA	ÜLKE	ADET
1	Suriye	12.908
2	Almanya	7.667
3	İran	6.399
4	İngiltere	3.227
5	Irak	3.058
6	Hollanda	3.009
7	Azerbaycan	2.563
8	Rusya	2.404
9	ABD	1.971
10	Fransa	1.618
11	İtalya	1.515
12	Mısır	1.417
13	Suudi Arabistan	1.400
14	Ürdün	1.198
15	Çin	1.162
16	Libya	1.078
17	İsviçre	973
18	Avusturya	962
19	Ukrayna	792
20	Yunanistan	786
İlk 20 Ülke		56.107
Diğer Ülkeler		17.913
TOPLAM		74.020

Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı, Uluslararası Doğrudan Yatırım (UDY) İstatistikleri’nden alınmıştır.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

3. SINIR ÖTESİ BİRLEŞME VE SATIN ALMA ŞEKLİNDEKİ DOĞRUDAN YABANCI YATIRIMLARIN HİZMET SEKTÖRÜNE ETKİSİ

3.1. Hizmet Kavramı ve Özellikleri

Hizmet kavramı soyut niteliktedir ve somut nitelikteki mal kavramına göre tanımlanması daha güçtür. Hizmetler; mal üretiminin dışında kalan, bir ücret karşılığında alınıp satılan, üretildiği anda veya yerde tüketilen soyut bir kavram olarak açıklanabilir. Hizmetler, uzun yıllar ticarete konu olmamış işlemler olarak nitelendirilmiş ve 1950'lerin sonu ile 1960'ların başında iktisat modellerinde yer alana kadar önemi ve rolü üzerinde pek fazla durulmamıştır (Şit ve Şit, 2014, s. 38).

Dünya Ticaret Örgütü (DTÖ) kapsamında, Uruguay Round müzakerelerinde oluşturulan Hizmet Ticareti Genel Anlaşması (GATS), uluslararası hizmet ticaretinin serbestleştirilmesini sağlamaya yönelik çalışmalar yapmaktadır. Bu anlaşma maddelerinde hizmetin tanımı bulunmamaktadır. Nedeni ise; gelişen teknolojiyle oluşabilecek yeni hizmetlerin, tanım dışı kalmasını engellemek olduğu düşünülmektedir (Devlet Planlama Teşkilatı [DPT], 2000, s. 1).

Amerikan Pazarlama Derneği (AMA) hizmet kavramını; “bir malın satışına bağlı olmaksızın, son tüketicilere ve işletmelere pazarlandığında istek ve ihtiyaç doygunluğu sağlayan ve bağımsız olarak tanımlanabilen eylemler” olarak tanımlamıştır (Sevim, Akdemir ve Vatansever, 2008, s. 2).

Hizmetlerin birtakım özellikleri bulunmaktadır. Bu özellikler; soyutluk (dayanıksızlık), heterojenlik (türdeş olmama), eş zamanlı üretim ve tüketim (ayrılmazlık), değişken talep, emek ve ilişki yoğunluk şeklinde sıralanmaktadır (Sayım ve Aydın, 2011, s. 246).

➤ Soyutluk (Dayanıksızlık):

Hizmetler; mallardan farklı olarak elle tutulup gözle görülemeyen, satışından önce incelenemeyen, hissedilip duyulamayan soyut bir kavramdır. Beş duyu organıyla algılanamazlar. Mallar satın alınmadan önce kontrol edilebilir, görülebilir ve satışından

sonra bir yerden bir yere transfer edilebilir. Hizmetler bir nesneden çok, bir performans veya faaliyet dizisi olduğundan soyutluk özelliğine sahiptir. Örneğin bir hastanede hastalar muayene edilir, buna göre bir tedavi süreci hizmeti verilir. Bu sağlık hizmeti devam ederken ve bittikten sonra alınan hizmet kolaylıkla kavranamaz. Bunun nedeni hizmetlerin soyutluluğu ve tam olarak kavranamamasıdır (Bayat, Baydaş ve Atlı, 2015, s. 68).

Hizmetlerin saklanamaması, standartlaştırılmaması, direkt üreticiden tüketiciye geçememesi ve mülkiyet ilişkisi bulunmaması, hizmetlerin dayanıksız olması anlamına da gelmektedir. Hizmetler stoklanamadığından, kayıplar telâfi edilememektedir. Örneğin boş kalan bir uçak koltuğu, konser bileti daha sonraki bir zamana saklanıp satılamazlar.

Hizmetlerin fiziksel varlığa sahip olmamaları;

- Depolanamama,
- Patentle korunamama,
- Teşhirle tanıtılmama,
- Fiyatlandırma zorluğu gibi sonuçlar doğurmaktadır (Sayım ve Aydın, 2011, s. 246-247).

➤ **Heterojenlik (Türdeş Olmama):**

Hizmetler türdeş değildir ve değişkenlik gösterebilmektedir. Bunun nedeni, hizmetin sağlanmasının her aşamasında bir insan eli olmasıdır. Hizmetin sağlandığı yer, hizmetin ne zaman sağlandığı, ürünlerin içerik ve kalitesinin değişiklik göstermesinin yanı sıra, tüketicilerin hizmet deneyimleri de değişip çeşitlendikçe, algıladıkları kalite değişkenlik göstermektedir. Hizmetler, mal üretimindeki gibi fabrikasyon şekilde üretilmediklerinden, her müşteriye her an ve her üründe aynı beklenti ve şartları sağlayamaz.

Hizmetlerin üretimi, üreten kişiye ve hizmeti alan müşteriye göre değişkenlik göstermektedir. Üretilen hizmetler standart olmadığı için, farklı kuruluşlarda aynı hizmet sunulsa dâhi, hizmetlerin fiyatları da standartlaştırılmaz. Örneğin bir doktor girdiği her ameliyatta aynı performansı gösterememekte ve her doktorun sağladığı hizmet karşılığı da aynı olmamaktadır (Bayat, Baydaş ve Atlı, 2015, s. 70). Yine her

kuaförün el becerisi farklı olduğu gibi, müşterilerinin talebine göre uyguladığı işlemler de farklılık göstermektedir.

Hizmetlerin kalitesi önceden öngörülememektedir. Tüketiciler önceden aldıkları hizmetin niteliği ve kalitesine göre hizmet karşılaştırması yapmaktadırlar. Alınan hizmetler çeşitlenip çoğaldıkça tüketicilerin deneyimi artar, beklentileri değişkenlik gösterir. Hizmeti üreten kişilerin bilgi ve becerisi, o andaki psikolojisi, niteliği ve kalitesi hizmet kalitesini belirlemektedir.

➤ **Eş zamanlı üretim ve tüketim (Ayrılmazlık):**

Daha önce belirtildiği gibi mallardaki üretim ile hizmetlerdeki üretim çeşitli farklılıklar göstermektedir. Bir mal üretildikten sonra saklanabilir, stoklanabilir. Tüketicilerin isteğine göre başka yerlere taşınabilir. Tüketimi üretildiği anda ve yerde olma zorunluluğu yoktur. Hizmetler ise üretildiği yerde tüketilmelidir. Bir yerden bir yere taşınmaz. Hizmeti sağlayan kişi ile sunulan hizmet birbirinden ayrılamazlar.

Hizmetin üreticisiyle, satın alan kişi aynı yerde olmak zorundadır. Bu ikili arasındaki iletişim, hizmet kalitesini de belirlemektedir. Hizmeti satın alan kişi veya kişilerin yaşadığı deneyim ve o hizmetten sağladığı memnuniyet, hizmet kalitesini olumlu yönde etkilemektedir. Tam tersi durumda ise kalite olumsuz yönde etkilenmektedir.

Üretim ve tüketimin eş zamanlı olması, aynı zamanda tüketicilerin de üretim sürecine dâhil olması sonucunu doğurmaktadır. Hizmeti üreten kişi, müşterinin isteklerine o an cevap verebilmektedir. Restoran, hastane, kuaför vb. hizmet işletmelerinde tüketicilerin de bizzat bulunması gerekmektedir. Yani tüketiciler de üretim sürecine katılmalıdır. Hizmet üreticisi ile tüketicilerin hem üretimde, hem sunum sürecinde etkileşim hâlinde olmasının ve tüketicilerin üretim sürecine katılmasının önemli görülen iki sonucu bulunmaktadır. Bunlar (Sayım ve Aydın, 2011, s. 247);

- Çoğunlukla üretici ve satıcı aynı kişi,
- Hizmeti sunanlar aynı zamanda hizmetin de bir parçası, olmasıdır.

➤ **Değişken Talep:**

Hizmet ürünlerine olan tüketicilerin talebi zamanla değişkenlik göstermektedir. Taleplerin bir yıl, bir ay hatta bir günde bile değişebilirliği, hizmet üretim kapasitesinin

belirlenmesini zorlaştırmaktadır. Talepteki değişkenlik ve belirsizlik, bazı durumlarda hizmet arzının, hizmet talebine göre fazla olmasını, bazı durumlarda ise hizmet talebinin hizmet arzına göre fazla olmasına neden olmaktadır.

Bu durum verimlilik ve performans ölçümünü zorlaştırmakta, hizmetlerin üretim miktarı belirlenemediğinden arz-talep dengesizlikleri meydana gelebilmektedir.

➤ Emek ve İlişki Yoğunluk:

Hizmetlerde hem üretim süreci, hem de sunum sürecinin önemli bir kısmını insanlar gerçekleştirmektedir. Tüketicilerle birebir iletişim kuracak bu kişilerin işe alım süreci oldukça kritiktir. Hem emek yoğun, hem de ilişki yoğun olan hizmet sektörlerinde hizmetin performansı, niteliği ve kalitesi insanlara bağlıdır.

Hem üretim hem pazarlamada ikna gücü yüksek, teknik beceriye sahip hizmet üreticileri ve hizmet sunucuları, hizmet ürünlerindeki satın alma kararlarını etkilemektedirler. Hizmet kalitesi de istihdam edilen personelin bilgi, beceri, deneyim ve eğitimlerinin artmasıyla artacaktır. Hizmet sektöründeki insan varlığı bir zorunluluk, bu insanların donanımı ise bir gerekliliktir. Mal ve hizmetler arasındaki farklılıklar aşağıdaki tablo 3.1’de özetlenmiştir:

Tablo 3.1. Mal ve hizmetler arasındaki farklılıklar (Midilli, 2011, s. 11)

Mallar	Hizmetler
<ul style="list-style-type: none">• Somut.• Üretim aynı şekilde yapılır, standarttır.• Stoklanır.• Müşteri tüketicidir ve üretim sürecine dâhil olmaz.• Mal üretimindeki hatalar kolay düzeltilebilir.• Müşterinin olduğu yere ulaştırılır.• Sahiplik transfer edilir.	<ul style="list-style-type: none">• Soyut.• Üretim müşteriye özel, eşsizdir.• Stok yapılamaz.• Müşteri, üretim sürecindedir.• Hataları telafi etmek güçtür.• Müşteriler hizmet üretilen yerlere giderler.• Sahiplik transfer edilemez.

3.2. Hizmet Sektörü ve Büyüme Nedenleri

Son dönemde hizmet sektörü, ülke ekonomilerindeki en fazla gelişen sektör konumuna gelmiştir. Okullar, hastaneler, restoranların her biri hizmet işletmesidir. Bu tür hizmet işletmelerinden oluşan sektöre hizmet sektörü denilmektedir (Sayım ve Aydın, 2011, s. 47). Gelişmiş ülkelerin tarım ve sanayi sektöründen daha çok hizmet sektörüne kaymaya başlamasıyla, küresel çapta yaşanan değişimler, hizmet sektörünün önemini artırmıştır. Hizmet sektörünün ülkelerdeki refah düzeyiyle doğru orantılı olması ve istihdamda artış sağlaması gibi nedenler de hizmet sektörünün önemini göstermektedir (Kıratlı, 2019, s. 147).

Hizmetler sektörünün öneminin artmasında ve büyümesinde birçok neden bulunmaktadır. Bu nedenler tablo 3.2’de gösterilmiştir:

Tablo 3.2. Hizmet sektörünün büyüme nedenleri (Şit ve Şit, 2014, s. 42)

1) Zenginlik artışı	Bahçe bakımı ve halı temizleme gibi insanların önceden kendilerinin yaptığı hizmetlere artan talep
2) Boş zamanın artması	Seyahat acenteleri, otel ve kurslara artan talep
3) İş gücündeki kadınların artışı	Çocuk bakımı, temizlik ve yemek hizmetlerine artan talep
4) Yaşam beklentisinin artması	Sağlık hizmetleri ve bakım evlerine artan talep
5) Ürünlerin karmaşıklaşması	Bilgisayarlar, arabalar gibi teknolojik ve karmaşık ürünlerin bakımı için nitelikli uzmanlara ihtiyaç duyulması
6) Yaşamın karmaşıklaşması	Hukuki danışmanlara, evlilik danışmanlarına, gelir vergisi hazırlayıcılarına ve istihdam hizmetlerine artan talep
7) Ekoloji ve kaynaklardaki kıtlığa önemin artması	Kapıya otobüs hizmeti ve araba almak yerine kiralamak gibi hizmetler
8) Yeni ürün sayısındaki artış	Programlama, zaman paylaşımı gibi bilgisayar odaklı hizmetlerin gelişimi

Hizmetler sektöründe büyüme sağlayan ilk neden zenginliğin artışıdır. Kişi başına düşen gelir arttıkça refah da artmış, tüketicilerin talepleri de artmaya ve çeşitlenmeye başlamıştır. Tüketicilerin daha önceden gerçekleştirdiği işler, belli bir ücret karşılığında başkalarına yaptırılmaktadır. Böylece hizmet endüstrileri büyümektedir.

Teknolojideki ilerleme, verimlilik artışı gibi gelişmeler sayesinde insanlar daha fazla boş zamana sahip olmaktadır. Boş zamanlarda seyahat, eğitim ve eğlence gibi alanlara yönelebilen tüketicilerin, spor ve yabancı dil gibi kurslara da talebi artacaktır. Bu durumda kurslar, seyahat acenteleri gibi hizmet kurumları müşteri kazanmaktadır.

Diğer bir neden ise, kadınların istihdamındaki artıştır. Artık temizlik, çocuk bakımı gibi ev işlerini ilgili hizmet kurumları gerçekleştirmekte, kadınlar iş gücü başta olmak üzere hayatın tüm alanlarına dâhil olmaktadır.

İnsanlar artık daha uzun ve sağlıklı yaşamak amacıyla temel ihtiyaçlarını garantiye almak istemektedirler. Bu sebeple, bakım evlerinin yapılması ve sağlık hizmetlerinden daha iyi yararlanabilmek istenmektedir. Örneğin insanlar hastaneye gitmektense eve doktor çağırabilmekte ve özel hastane gibi kuruluşlara daha fazla talepte bulunabilmektedirler.

Diğer bir neden ise ürünlerin daha karmaşık oluşudur. Teknolojiyle birlikte ürünler farklılaşmakta ve bu ürünleri anlayabilmek amacıyla uzmanlara talep artmaktadır. Özellikle otomobil, bilgisayar gibi hayatımızda büyük yer edinen teknolojik ürünlerin bakım, onarım gibi işlemleri bir uzman gerektirmektedir.

Günümüzde hem ekonomik hem sosyal yaşam, ürünler gibi karmaşıklaşmaktadır. İnsanlar her konuda bilgi sahibi olamayacağından, mali danışmanlara, hukuk danışmanlarına, işçi bulma vb. gibi hizmetlere olan talep artmaktadır.

Teknolojinin ilerlemesiyle gelişen ve çeşitlenen ürünler, çevre kirliliği ve kaynak kıtlığını da beraberinde getirmektedir. İnsanların gün geçtikçe artan farkındalığı hizmet sektörüne yönelmesine sebep olmuştur. Örneğin; araba almak yerine kiralamak, toplu taşımaya artan talep vb.

Yeni ürün sayısındaki artış ise hizmet sektörü büyümesindeki bir başka nedendir. Bu bağlamda örneğin bilgisayarlardaki gelişmeyle birlikte, programlama ve onarım gibi yeni ve çeşitli hizmet ürünleri ortaya çıkmıştır.

3.3. Hizmet Sektörünün Sınıflandırılması

Teori ve uygulamada hizmetler sektörünün farklı sınıflandırmaları yapılmaktadır. En çok kabul gören Dünya Ticaret Örgütü (DTÖ)'nün, Hizmet Ticareti Genel Anlaşması (GATS) kapsamında hazırlanan sınıflandırmasıdır. Bu sınıflandırma, 12 adet hizmet alt sektöründen oluşmaktadır (DPT, 2000). Bunlar aşağıdaki gibi sıralanmaktadır:

1. Mesleki Hizmetler
2. Haberleşme Hizmetleri
3. Mütcahitlik ve Mühendislik Hizmetleri
4. Dağıtım Hizmetleri
5. Eğitim Hizmetleri
6. Çevre Hizmetleri
7. Mali Hizmetler
8. Sağlıkla İlgili ve Sosyal Hizmetler
9. Turizm ve Seyahat ile İlgili Hizmetler
10. Eğlence, Kültür ve Spor Hizmetleri
11. Ulaştırma Hizmetleri
12. Başka Yere Dâhil Edilmemiş Diğer Hizmetler

Avrupa Birliği (AB) tarafından yapılan hizmet sektörü sınıflandırılması ise Roma Anlaşması'nın 60. maddesinde yer almaktadır. Bu maddeye göre, hizmetlerin kapsadığı faaliyetler (DPT, 2000, s. 2);

- sınai nitelikteki,
- ticari nitelikteki,
- esnaf ve sanatkar,
- mesleki faaliyetler, olarak dörde ayrılmaktadır.

3.4. Türkiye'de Hizmet Sektörü ve Gelişimi

Türkiye ilk dönemlerde, tarım ağırlıklı olan ekonominin kalkınabilmesi amacıyla, sanayileşmeye ağırlık vermiş ve başarılı olmuştur. Ancak sanayileşmedeki bu başarı II. Dünya Savaşı gibi etkenler nedeniyle süreklilik kazanamamış, bu durum hizmetler sektöründeki gelişmeyi tetiklemiştir (Özsağır ve Akın, 2012, s. 319).

1963'te I. Beş Yıllık Kalkınma Planı yürürlüğe girdiğinde, Türkiye'de hizmetler sektörünün payı %46,3'tür. Bu oran 1963-1987 yılları arası azalan bir hızla artarak %57,9'a ulaşmıştır. 1987-1998 yılları arasında ise %57-59 düzeylerinde istikrarlı bir şekilde devam etmiştir (DPT, 2000, s. 49). Tablo 3.3'te 2000-2020 yılları arası, sektörlere göre gayrisafi yurt içi hasıla oranları gösterilmiştir:

Tablo 3.3. İktisadi faaliyet kollarına göre GSYİH (Hazine ve Maliye Bakanlığı, 2021, s. 6)

YILLAR	TARIM (%)	SANAYİ(%)	HİZMETLER(%)
2000	10,0	21,5	52,8
2001	8,8	20,9	55,0
2002	10,2	20,1	53,6
2003	9,8	20,2	53,1
2004	9,3	19,8	53,1
2005	9,2	19,7	53,0
2006	8,1	19,8	53,4
2007	7,5	19,6	54,9
2008	7,4	19,4	55,5
2009	8,1	18,4	57,2
2010	9,0	18,4	54,5
2011	8,2	19,7	53,0
2012	7,7	19,2	54,0
2013	6,7	19,7	53,3
2014	6,6	20,1	53,8
2015	6,9	19,7	53,5
2016	6,1	19,6	54,0
2017	6,0	20,6	53,5
2018	5,8	22,3	54,5
2019	6,4	21,8	56,4
2020	6,7	22,8	54,7

Tablodan görüldüğü gibi, Türkiye'de yıllar itibariyle tarımın ekonomideki payı düşmektedir. Sanayi ve hizmetler sektöründe ise zaman zaman düşüş ve artışlar yaşansa da, genel trend olarak artış eğilimi olduğu görülmektedir. Cari fiyatlarla, 2000 yılında

sanayi sektörünün GSYİH içindeki payı %21,5 iken bu oran 2010’da %18,4 olmuş, 2020’de ise %22,8 düzeyine ulaşmıştır. Hizmetler sektöründe ise 2000 yılında %52,8 olan pay, 2010 yılında %54,5’e ve 2020 yılında %54,7’ye yükselmiştir. Bu bağlamda hizmetler sektörünün Türkiye ekonomisindeki önemi ve ağırlığının arttığını, yukarıdaki verilere dayanarak söylemek mümkündür.

Tablo 3.4. İstihdamın sektörel dağılımı (Hazine ve Maliye Bakanlığı, 2021, s. 66)

YILLAR	TARIM (%)	SANAYİ (%)	HİZMET(%)
2007	22,5	21,8	49,6
2008	22,4	22,0	49,5
2009	23,1	20,3	50,4
2010	23,3	21,1	49,1
2011	23,3	20,8	48,7
2012	22,1	20,5	50,2
2013	21,2	20,7	50,9
2014	21,1	20,5	51,0
2015	20,6	20,0	52,2
2016	19,5	19,5	53,7
2017	19,4	19,1	54,1
2018	18,4	19,7	54,9
2019	18,2	19,8	56,5
2020	17,6	20,5	56,2

Tablo 3.4’te ise sektörlerin istihdama katkı oranları gösterilmektedir. Buna göre, yıllar itibariyle sektörlerin istihdama katkı oranlarına bakıldığında, tarım sektöründe 2009-2011 yılları arası hariç sürekli bir düşüş gözlenmektedir. Bunun yanında sanayi sektöründe de yıllara göre azalış eğilimi görülmektedir. Hizmetler sektöründe ise yıllar itibariyle genel bir artış görülmektedir. Buna göre, 2007 yılında %49,6 olan sektörün istihdam payı 2010’da %49,1 ve 2020’de %56,2’ye ulaşmıştır.

Hizmetler sektöründe daha çok iş alanı olması ve kalifiye iş gücü kadar düşük kalifiye iş gücünün de istihdama dâhil olabilmesi, Türkiye’de hizmetler sektöründeki istihdamın artma nedenleri olarak gösterilebilmektedir (Özsağır ve Akın, 2012, s. 322).

Aşağıdaki Tablo.3.5'te Türkiye'nin ödemeler dengesi içinde hizmet ticaretinin yeri gösterilmektedir:

Tablo 3.5. Türkiye'nin ödemeler dengesi içinde hizmet ticareti

YILLAR	Hizmet Geliri (milyon \$)	Hizmet Gideri (milyon \$)	HİZMETLER DENGESİ
1998	23.072	9.665	13.407
1999	16.266	8.868	7.398
2000	19.365	8.088	11.277
2005	27.814	11.942	15.872
2006	26.036	12.132	13.904
2007	29.909	15.817	14.092
2008	36.940	18.032	18.908
2009	35.627	16.901	18.726
2010	36.188	19.443	16.745
2011	40.848	20.560	20.288
2012	43.226	20.682	22.544
2013	58.870	25.500	33.370
2014	62.290	27.881	34.409
2015	55.488	25.500	29.988
2016	46.328	25.805	20.523
2017	53.481	27.148	26.333
2018	58.627	28.453	30.174
2019	63.590	28.062	35.528
2020	34.647	25.145	9.502

Strateji ve Bütçe Başkanlığı, Temel Ekonomik Göstergeler'den alınmıştır.

Buna göre, Türkiye'nin hizmet sektöründe gelir-gider dengesi incelendiğinde 1998 yılında 13.407 milyon dolar olan değer, 2019'da 35.528 milyon dolara yükseldiği görülmektedir. Bununla birlikte, hizmetler dengesi sürekli artış göstermemiş, dalgalı bir seyir izlemiştir. 2020 yılında hizmetler sektörü dengesinde düşüş görülsede, 1998-2020 yılları arasında hizmet ihracatından kazanılan gelir, hizmet ithalatı giderinden fazla olmuştur. Bir diğer noktada ise, hizmet ticaretinin sürekli olarak fazla

verdiği görülmektedir. Bu bağlamda hizmetler sektörü, Türkiye’de ekonominin önemli bir bileşeni oluşturmaktadır.

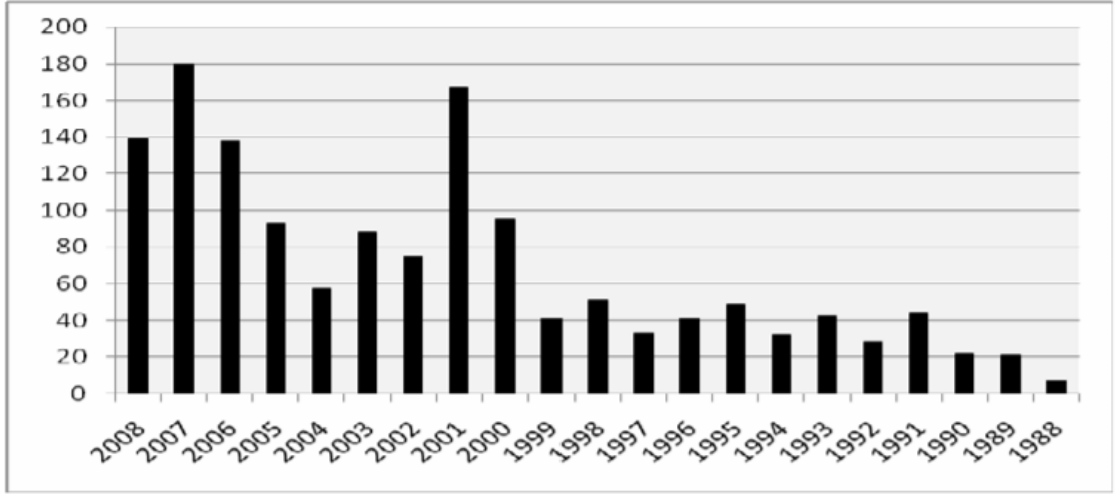
3.5. Türkiye’de Sınır Ötesi Birleşme ve Satın Almaların Hizmet Sektörüne Etkisi

Türkiye’deki şirket birleşme ve satın almaların tarihine bakıldığında, bilinen ilk birleşmenin, Osmanlı döneminde 1847 yılında gerçekleşen Avusturya sermayeli Avusturya-Osmanlı Bankası ve Fransız-İngiliz sermayeli Bank-ı Osman-i Şahane birleşmesi olduğu görülmektedir. Cumhuriyet döneminde ise 1950’lere kadar, İzmir Telefon Şirketi (İsveç-1925) ve Kireçlik-Krom Maden Şirketi (Fransa-1928) gibi yabancı şirketlerle ortaklıklar gerçekleşmiştir. Bu dönemde genellikle bankacılık sektöründe birleşmeler görülmüştür. Zor durumdaki bankalar faaliyetlerini sürdürebilsin diye devralınmış veya büyüme amaçlı birleşmeler gerçekleşmiştir. 1959 yılında Tümsu Bank ve Türkiye Eski Muharipler Bankası’nın Türkiye Birleşik Tasarruf ve Kredi Bankası altında birleşmesi bu duruma örnektir (Binici ve Can, 2020, s. 1-2). Türkiye’deki yabancı sermayeli birleşme ve satın almaların tarihsel gelişimi Tablo 3.6’da verilmiştir.

Tablo 3.6. Türkiye’de yabancı sermayeli birleşme ve satın alma faaliyetlerinin tarihsel gelişimi (Binici ve Can, 2020, s. 1)

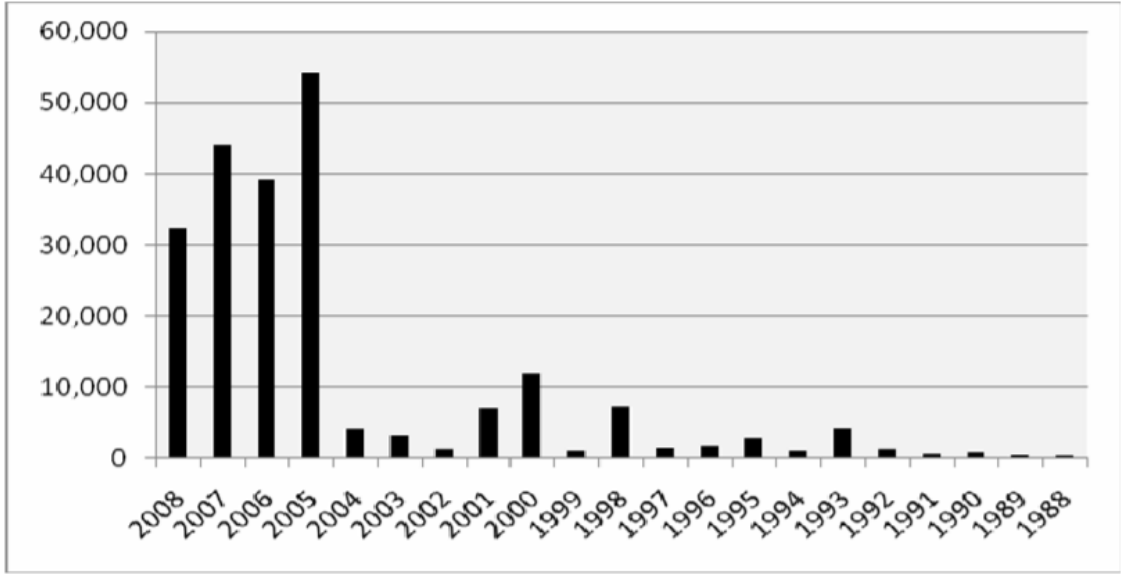
DÖNEMLER	DÖNEMİN ÖZELLİKLERİ	İŞLETME VE POLİTİK SİSTEM ARASINDAKİ İLİŞKİ
Osmanlı İmparatorluğu Dönemi (1840-1923)	Birleşme ve satın alma faaliyetlerinden daha çok kapitülasyonlar kapsamında imzalanan ticaret anlaşmaları mevcuttur.	Yabancı işletmelerin mutlak egemenliği söz konusudur.
Cumhuriyet Dönemi (1923-1950)	Yabancılar sanayi alanında güçlenirken, Cumhuriyet’in ilk yılları kapitülasyonlar ve ekonomik sıkıntılar etkisindedir.	Yabancı şirketlerle gerçekleşen ortaklıklar; devralma ve büyüme amaçlı birleşme şeklindedir.
Cumhuriyet Dönemi (1950-1990)	Yabancılar, pazarlarını geliştirip rekabet etkilerini artırmaya odaklanırken, Türkiye’de yabancı yatırımcılara teşvik amacıyla mevzuat ve idari çalışmalar gerçekleştirilmiştir.	Ekonomik istikrar önlemleri alınarak yabancı şirketler ülke içine çekilmiştir.
Cumhuriyet Dönemi (1990-2000)	Yabancı sermaye yatırımları yasal düzenlemelerle hızlanmıştır.	Yabancı şirketlere, ayrıcalık oluşturmaması şartıyla, her alanda mal ve hizmet üretimi serbestliği sağlanmıştır.
Cumhuriyet Dönemi (2000 Sonrası)	2001 krizi, 2008 küresel krizi ve 2012 Avrupa krizi ekonomik belirsizliğe neden olmuştur.	Özelleştirme politikalarıyla birleşme ve satın alma faaliyetleri artmıştır.

Şekil 3.1’de Türkiye’de 1998-2008 döneminde gerçekleşen birleşme ve satın alma sayısı verilmiştir. Türkiye’de 1990’lı yıllarda birleşmeler görülmesine rağmen, 2000 ve sonrası daha fazla birleşme ve satın alma gerçekleştiği görülmektedir. 2000-2001 yılındaki artış, 2001 kriziyle duraksasa da, 2005’ten sonra tekrar yükseliş trendine girmiştir. 2000’lerden itibaren; siyasi istikrarın sağlanması, özelleştirme uygulamaları, demokratikleşme adımları, AB ile görüşmelerin devam etmesi, uluslararası likidite bolluğu gibi nedenler birleşme ve satın almaların artış nedenleri arasında sayılmaktadır (İlarslan, 2011, s. 126).



Şekil 3.1. 1988-2008 döneminde Türkiye’de birleşme ve alma sayısı (Akdoğu, 2011, s. 141)

Birleşme ve satın almaların aynı dönemdeki değerleri ise Şekil 3.2’de gösterilmiştir. 1998-2008 dönemindeki toplam birleşme ve satın alma işlemleri 187 milyar dolardır ve 163 milyar doları (%87’si), 2000 yılı sonrasında gerçekleşmiştir. 137 milyar dolar ile birleşme ve satın almaların %73’ü, 2005-2008 yıllar arasında gerçekleşmiştir. 2001 yılındaki satın alma sayısı 2000 yılından fazla olmasına rağmen, 2001 yılındaki toplam işlem değerinin 2000 yılındaki işlem değerinden daha az olduğu görülmektedir. Aynı şekilde 2005 yılı işlem değeri açısından, 1998-2008 döneminde en yüksek değere sahip olsa da, sayı açısından yüksek bir rakama sahip olmadığı görülmektedir. Bu durum 2005’te gerçekleşen işlemlerin, yıllık ortalamanın çok üzerinde bir değere sahip hedef firmalar içerdiğini gösterir. Alternatif olarak da, alıcı firmaların hedef firmalara gerçek değerinden çok daha yüksek primler verdiği düşünülebilir (Akdoğu, 2011, s. 141-142).



Şekil 3.2. 1998-2008 döneminde Türkiye’de birleşme ve satın alma değerleri (Akdoğu, 2011, s. 141)

Türkiye’de birleşme ve satın almaların yerli/yabancı alıcı firmalara olan dağılımına bakıldığında, 2000 yılı öncesi genellikle yerli yatırımcıların yoğunlukta olduğu görülmektedir. 2000’lerde dünyada görülen küreselleşme etkisiyle yabancı işletmeler, Türkiye’de yerli işletmeleri hedef işletme olarak değerlendirmiş ve sınır ötesi birleşme ve satın almalar artmaya başlamıştır (İlarslan, 2011, s. 80). Özellikle 2004 yılı sonrası yabancı yatırımcıların payı çok daha yüksek oranlara ulaşmıştır. 2005-2008 dönemindeki birleşme ve satın almaların %79’u yabancı yatırımcılar tarafından gerçekleştirilmiştir (Akdoğu, 2011, s. 146).

2009-2020 yılları arası Türkiye’de şirket birleşme ve satın almaların durumu Tablo 3.7’de verilmiştir. 2008 yılının sonlarında ABD’de başlayan küresel finans krizi nedeniyle, Türkiye’de 2008’de azalmaya başlayan birleşme ve satın alma işlemlerinin 2009’da daha da azaldığı, 2010 yılında ise bir toparlanma olduğu görülmektedir (İlarslan, 2011, s. 127). 2010 yılının sonlarında Yunanistan’da başlayan kriz, diğer Avrupa ülkelerini de etkilemiş, 2012’de daha da derinleşmiştir. Avrupa’daki ekonomik problemlerin yanı sıra, Türkiye’nin de bulunduğu coğrafyada politik krizler yaşanmış ve Arap Baharı nedeniyle bölge ekonomilerinde de belirsizlik oluşmuştur (Ernst&Young, 2013, s. 5). Türkiye tüm bu gelişmelerden etkilense de, 2012 yılında işlem sayısı ve değerinde artış görülmüştür.

2016'da gerçekleşen 4,6 milyar dolarlık işlem değeri, 2008 küresel krizinden sonra 2019'a kadar görülen en düşük değer olmuştur. Ortadoğu'daki problemler sonucu derinleşen göçmen krizi nedeniyle AB ile bozulan ilişkiler, Brexit sonrasında AB'nin dağılma riski, Türkiye'deki terör olayları ve darbe girişimi bu düşüşün nedenlerindedir. Ayrıca seçimler sonucu ABD'deki yeni yönetimin radikal değişimlere gideceği tahminleri ve Amerikan Merkez Bankası FED'in on yıldır uyguladığı düşük faiz politikasını sonlandırması, ek faiz artışına ilişkin beklentiler oluşturmuştur. Bu beklentiler, Türkiye gibi gelişmekte olan ülkeleri önemli derecede etkilemiştir ve 2016 yılında faiz ve kurlarda yukarı yönlü hareketlere neden olmuştur. Bu gelişmeler ise birleşme ve satın alma faaliyetlerini etkilemiştir (Ernst&Young, 2017, s. 5). 2017 ve 2018'de işlem değerinde bir artış görülse de, 2019 yılında işlem değerinde düşüş gerçekleşmiştir, Kriz sonrası 2009'da 3,9 milyar dolar olan işlem değeri 2019'da 2,7 milyar dolara kadar düşmüştür. Bunun nedeni yine Türkiye'nin bulunduğu coğrafyadaki olumsuzluklar, talep daralması ve küresel piyasalardaki belirsizliktir (Ernst&Young, 2020, s. 6). 2020 yılında ise Covid-19 salgınının etkisiyle özellikle gayrimenkul, konaklama, turizm gibi sektörler olumsuz etkilenmiş olsa da, birleşme ve satın almalarda artış görülmüştür (Ernst&Young, 2021, s. 5).

Türkiye'de birleşme ve satın alma işlemlerinde son yıllarda yüksek değerli işlemlerin azaldığı, küçük ve orta boyuttaki işlem sayılarının ise arttığı görülmektedir. Özelleştirme, enerji ve banka gibi büyük ölçekli işlemlerin gerçekleşmemesi, son yıllardaki işlem değerlerinin 10 milyar doların üzerine çıkmamasının nedenidir (Ernst&Young, 2021, s. 6). Salgın ortamının uzaması, Suriye'deki iç savaş, Doğu Akdeniz'deki siyasi gerilimin etkileri ise, önümüzdeki dönemlerde istikrar ve büyümeyi tehdit edecek faktörlerdendir (Ernst&Young, 2021, s. 17).

Birleşme ve satın almaların 2009-2020 dönemi yerli/yabancı firmalara olan dağılımına bakıldığında ise, son 5 yılda işlem sayısının üçte biri, işlem değerinin ise üçte ikisi yabancı yatırımcılar tarafından gerçekleşmiştir. (Ernst&Young, 2021, s. 8). İşlem sayısında yerli yatırımcıların önde olduğu görülmektedir. İşlem değerinde ise, 2014'ten sonra ilk kez, yerli yatırımcılar önde gelmektedir.

Tablo 3.7. 2009-2020 dönemi Türkiye’de birleşme ve satın almalar

Yıllar	Birleşme ve Satın Alma Sayısı	Birleşme ve Satın Alma İşlem Değeri (Milyar \$)	Yerli İşlem Sayısı/Yerli İşlem Değeri (Milyar \$)	Yabancı İşlem Sayısı/Yabancı İşlem Değeri (Milyar \$)
2009	116	3,9	62 2,4 Milyar \$	54 1,5 Milyar \$
2010	241	26,4	148 16,5 Milyar \$	93 9,9 Milyar \$
2011	264	11,5	145 5,1 Milyar \$	119 6,4 Milyar \$
2012	315	23,2	184 11,5 Milyar \$	131 11,7 Milyar \$
2013	336	13,7	222 10,4 Milyar \$	114 3,3 Milyar \$
2014	318	17,7	199 13,1 Milyar \$	119 4,6 Milyar \$
2015	319	10,7	196 4,1 Milyar \$	123 6,6 Milyar \$
2016	243	4,6	150 2,1 Milyar \$	93 2,5 Milyar \$
2017	251	7,4	173 2,8 Milyar \$	78 4,6 Milyar \$
2018	191	9,3	124 2,9 Milyar \$	67 6,4 Milyar \$
2019	212	2,7	135 0,6 Milyar \$	77 2,1 Milyar \$
2020	206	6,9	142 3,8 Milyar \$	64 3,1 Milyar \$

Ernst&Young Birleşme ve Satın Alma Raporları’ndan elde edilen verilerle oluşturulmuştur.

Türkiye’deki yerleşik firmaların satan ülke tarafında olduğu sınır ötesi birleşme ve satın alma faaliyetlerinin, 1990-2020 yılları arasındaki gelişimi Tablo 3.8’de verilmiştir. 1990’dan 2005’e kadar düşük düzeyde gerçekleşen sınır ötesi birleşme ve satın alma işlemlerinin 1993, 1994 ve 2004 yıllarında negatif olduğu görülmektedir. 2005-2008 yılları arasında işlem değerleri yıllık 12-15 milyar dolara ulaşmıştır. 2011 yılında gerçekleşen yaklaşık 9 milyar dolarlık işlem değeri dışında, geriye kalan yıllarda 3 milyar doları aşmayacak miktarda işlem gerçekleşmiştir.

Tablo 3.8. 1990-2020 döneminde Türkiye’de sınır ötesi birleşme ve satın almalar

Yıllar	Birleşme ve satın alma değeri (Milyon \$)	Yıllar	Birleşme ve satın alma değeri (Milyon \$)
1990	112,9	2006	15.589
1991	9,4	2007	15.141
1992	98,5	2008	13.982
1993	-102,2	2009	3.158
1994	-8,1	2010	1.957
1995	15,3	2011	8.929
1996	369,6	2012	2.690
1997	144	2013	1.120
1998	71,1	2014	2.199
1999	69	2015	2.981
2000	111,9	2016	1.857
2001	810,3	2017	1.941
2002	627	2018	1.362
2003	107,3	2019	841
2004	-291,8	2020	2.664
2005	12.964		

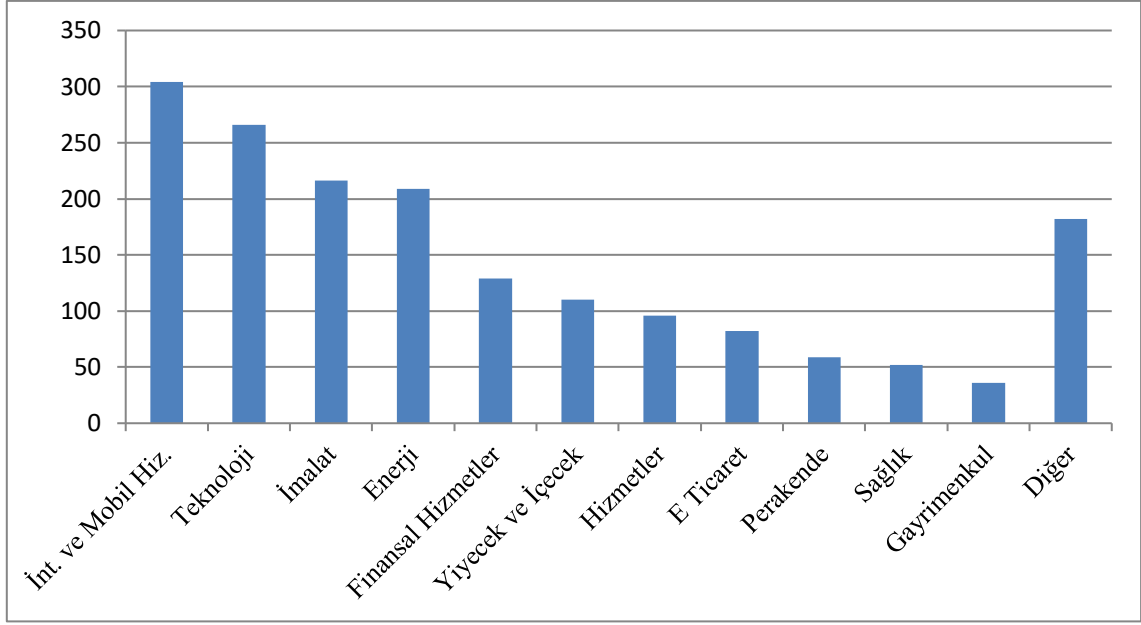
UNCTAD (2021), World Investment Report, Annex Tables.

Birleşme ve satın almaların sektörel dağılımına bakıldığında ise finans ve bankacılık sektöründe, 2001 ve 2007 krizleri nedeniyle, büyük ölçekli satın almalar ve birleşmeler görülmüştür. Oyakbank ve Türkiye Finans Katılım Bankaları’nın satın alınması bu dönemdeki en dikkat çeken anlaşmalardandır. 2005 yılındaki toplam birleşme ve satın alma hacminin 6 milyar 550 milyon doları Türk Telekom özelleştirmesinden, 4 milyar 550 milyon doları Vodafone’un Telsim’i satın alma işleminden, 4 milyar 140 milyon doları ise Koç ve Shell ortaklığının Tüpraş’ın %51 hissesini almasıyla gerçekleşmiştir (Binici ve Can, 2020, s. 3). 2002-2010 döneminde birleşme ve satın alma işlemleri; finansal hizmetler, gıda, enerji, turizm, telekomünikasyon gibi alanlarda yoğunlaşmıştır (İlarslan, 2011, s. 126).

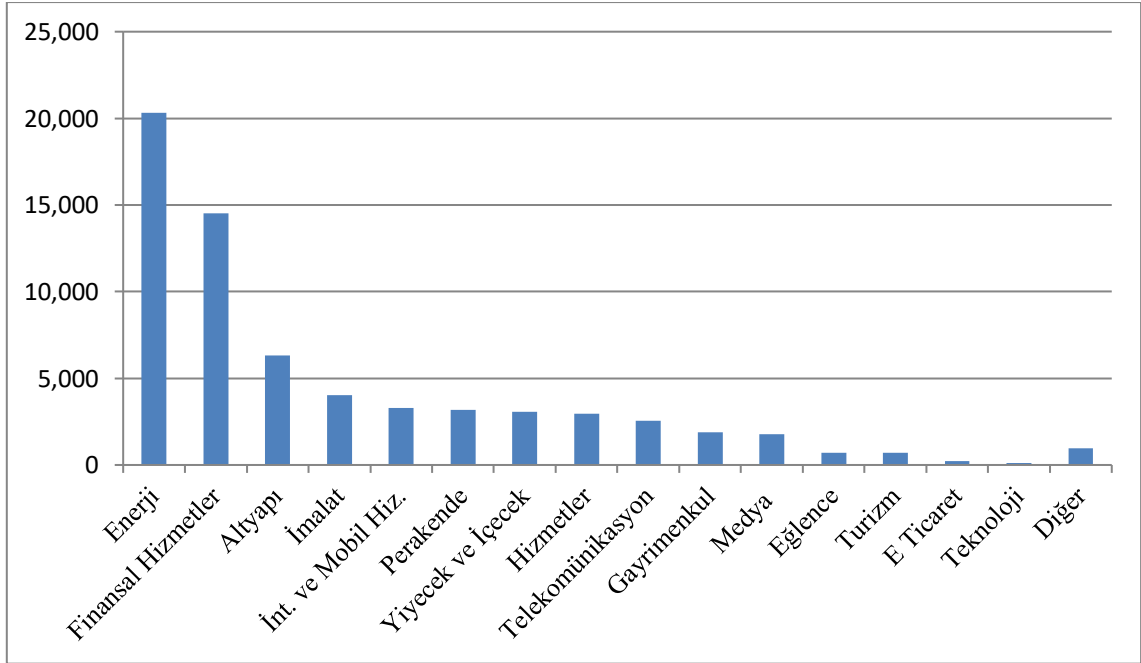
2011’de işlem adedi bazında bilişim, işlem hacmi bazında ise yiyecek ve içecek sektörü ilk sırada yer almıştır. Diageo tarafından 2,1 milyar dolara Mey İçki’nin satın alınması ve Ak-Can Şeker’in 656 milyon dolar bedelle kazandığı Şeker Fabrikaları C portföyü özelleştirilmesi, yiyecek ve içecek sektöründeki en yüksek değerli işlem

olmuştur (Ernst&Young, 2012, s. 12). 2012 yılında ise hem işlem adedi hem işlem hacmi bazında ilk sırada enerji sektörü bulunmaktadır. Çelikler İnşaat'ın 2,2 milyar dolar bedelle kazandığı Seyitömer Termik Santrali özelleştirmesi, 2012'de enerji sektöründeki en yüksek tutarlı işlemdir (Ernst&Young, 2013, s. 12-13).

Türkiye'de 2013-2020 döneminde sektörlere göre birleşme ve satın almaların sayısı ve işlem değeri Şekil 3.3 ve Şekil 3.4'te verilmiştir. İşlem sayısı bakımından 4. sırada olan enerji sektörünün, en yüksek işlem değerine sahip olduğu görülmektedir. Enerji sektöründeki talebin yüksek olmasının nedeni, Türkiye'de artan enerji ihtiyacıdır. Elektrik dağıtım şirketleri, HES'ler ve termik santrallerin özelleştirilmesi, hem yerli hem yabancı yatırımcıların ilgisini çekmektedir (Çakıroğlu, 2019, s. 33). İşlem değeri bakımından ikinci en büyük birleşme ve satın alma faaliyetleri ise finansal hizmetler sektöründe gerçekleşmiştir. Yüksek işlem değerli banka birleşme ve alımları yapılmıştır. Denizbank, Finansbank ve Alternatifbank'ın yabancı sermayeye satılması sektördeki önemli gelişmelerdendir. Üçüncü en yüksek işlem değerli sektör ise altyapı sektörüdür. Özelleştirme veya yap işlet devret modeliyle köprülerin yapılması, karayol ve otoyolların işletme hakkı devirleri bu sektörün işlem değerinde önemli bir rolü vardır. En yüksek işlem adedi ise İnternet ve Mobil Hizmetleri sektöründedir. İşlem değeri de son dönemde artmaya başlayan bu sektördeki en önemli gelişme, Amerikan şirket Zynga'nın Türkiye'de yüksek değerde üç oyun şirketi satın almasıdır. BMC, Ulusoy Elektrik ve Viko Elektrik'in satışı ise imalat sektöründeki yüksek işlem değerli gelişmelerdendir. Banvit ve Boyner'in Katar'a satılması ise sırasıyla yiyecek içecek ve perakende sektöründeki öne çıkan gelişmelerdendir. Türkiye Varlık Fonu'nun Turkcell'in %26 hissesini satın alması ise telekom sektöründeki en yüksek değerli işlemdir.



Şekil 3.3. 2013-2020 dönemi Türkiye’de sektörlere göre birleşme ve satın almaların sayısı (Deloitte Annual Turkish M&A Review raporlarından oluşturulmuştur.)



Şekil 3.4. 2013-2020 dönemi Türkiye’de sektörlere göre birleşme ve satın almaların işlem değeri (Milyon \$) (Deloitte Annual Turkish M&A Review raporlarından oluşturulmuştur.)

Tablo 3.9’da son dönemlerde Türkiye’de hizmet sektöründe gerçekleşen en yüksek değerli sınır ötesi birleşme ve satın alma faaliyetleri verilmiştir. Almanya, İspanya, Hollanda gibi Avrupa ülkeleri dışında, Körfez ülkelerinin de son dönemde

yüksek tutarlı işlemler yaptığı görülmektedir. Genellikle finansal hizmetler alanında yüksek tutarlı sınır ötesi birleşme ve satın alma işlemi gerçekleşmiştir. Üç işlem dışında diğer işlemlerin 1 milyar dolar üzerinde olduğu görülmektedir. 2018 yılındaki Denizbank'ın 3 milyar dolar üzerindeki satışı, 2013-2020 döneminde hizmet sektöründeki en yüksek tutarlı işlem olmuştur. Zynga'nın 2018'de Gram Games'i, 2020'de ise Rollic Games ve Peak Games'i satın alması, Türkiye'de internet ve mobil hizmeti sektöründe açık ara en büyük işlem olmuş ve aynı zamanda oyun sektöründe de global anlamda en büyük işlem olarak kayda geçmiştir.

Tablo 3.9. Türkiye'de hizmet sektöründe gerçekleşen en yüksek işlem değerli sınır ötesi birleşme ve satın almalar (2013-2020)

Yıl	Satın Alan Şirket	Ülke	Hedef Şirket	Sektör	Hisse Oranı/İşlem Değeri(Milyon \$)
2013	Allianz SE	Almanya	Yapı Kredi Sigorta	Finansal Hizmetler	%74 881,8
2014	BBVA	İspanya	Garanti Bankası	Finansal Hizmetler	%15 2.469
2015	Qatar National Bank	Katar	Finansbank	Finansal Hizmetler	%100 2.982
2016	CJ CGV	Güney Kore	Mars Entertainment	Eğlence	%100 688
2017	Vitol	Hollanda	OMV Petrol Ofisi	Enerji	%100 1.443
2018	Emirates NBD Bank PJSC	Birleşik Arap Emirlikleri	Denizbank	Finansal Hizmetler	%100 3.185
2019	China Merchants Group	Çin	Üçüncü Boğaz Köprüsü ve Kuzey Marmara Otoyolu	Altyapı	%51 689
2020	Zynga	ABD	Peak Games	İnternet ve Mobil Hizmetler	%100 1.800

Deloitte Annual Turkish M&A Review raporlarından oluşturulmuştur.

SONUÇ

Şirketler küreselleşmeyle birlikte uluslararasılaşmaya yönelmişlerdir. Küreselleşmenin etkisiyle artan rekabet, yeni pazar arama ihtiyacı, üretimdeki aşırı kapasite, maliyetlerin yükselmesi gibi etkenler şirketleri uluslararası faaliyetlere yönlendirmektedir. Şirketlerin uluslararasılaşma sürecinde riskli olsa da getirisi en fazla olan yöntem, doğrudan yabancı yatırım yöntemidir. Şirketler doğrudan yabancı yatırım yaptıklarında çok uluslu şirket olmaktadır. 19. yy sonlarında oluşmaya başlayan çok uluslu şirketler, 1980’li yıllardaki liberalleşme süreciyle artış göstermiştir. Teknolojinin gelişmesi, mesafelerin azalması, haberleşmenin kolaylaşması gibi olanaklar hem maliyetleri düşürüp hem de hızlı işlem gerçekleştirmeyi sağlamış ve dolayısıyla şirketlerin uluslararasılaşması hızlanmıştır. Dünya ekonomisinin küreselleşmesi, çok uluslu işletmeler ve doğrudan yabancı yatırımların önemini artırmıştır.

Doğrudan yabancı yatırımlar; üretim maliyetlerinin azaltılması, bazı ülkelerdeki tarife ve kotalardan kaçınılması, pazar paylarının korunması, işletmelerin üretim bilgilerini gizli tutması gibi amaçlarla yapılmaktadır. Buradaki temel amaç, kâr maksimizasyonunun sağlanmasıdır.

Tarihsel olarak bakıldığında, 1800’lerde genellikle hammadde ve doğal kaynak arayışıyla sömürge ülkelere gerçekleşen doğrudan yabancı yatırımlar, II. Dünya Savaşı’na kadar düşük düzeylerde seyretmiş, savaş sonrası ise artmaya başlamıştır. Ayrıca II. Dünya Savaşı öncesi genellikle birincil sektöre yapılan doğrudan yabancı yatırımlar, savaş sonrası imalat sanayisine yönelmiştir. 1960’ların sonunda ise çok uluslu şirketlerin sayısı hızla artmıştır. 1973 Petrol Krizi, doğrudan yabancı yatırımların azalmasına neden olmuştur.

1980’lerde ise doğrudan yabancı yatırımlarda yeniden artış görülmüştür. Uluslararası işletmeciliğe kapalı olan Çin, Orta ve Doğu Avrupa bölgesinin yabancı yatırımlara açılması, Japon şirketlerin büyük ölçekli yatırımları, sınır ötesi birleşme ve satın almaların artması gibi etkenler bu artışın nedenlerindedir. Yabancı yatırımlarda imalat sanayisine olan eğilim, 1980’lerden sonra bankacılık, sigortacılık, turizm gibi hizmetler sektörüne yoğunlaşmıştır.

2000 yılına gelindiğinde 1 trilyon doları aşan doğrudan yabancı yatırımlar; ABD’deki Dot.com krizi, gelişmiş ekonomilerdeki durgunluk ve 11 Eylül saldırısının

etkisi nedeniyle 2003 yılında 550 milyar dolara kadar gerilemiştir. 2007’de 1,9 trilyon dolara ulaşan doğrudan yabancı yatırımlar, 2008 küresel krizi nedeniyle azalmaya başlamış ve 2020 yılına kadar dalgalı bir seyir izlemiştir. 2020 yılında pandeminin etkisiyle ise son 15 yılın en düşük seviyesini görmüştür. Doğrudan yabancı yatırımların getiri oranının azalması, gelişmiş ülkelerde yabancı yatırımlara yönelik getirilen kısıtlamalar, dijital teknolojilerle uluslararası üretimin yapısal değişimi ve son olarak tüm dünyayı tehdit eden Covid-19 salgın hastalığı 2008 sonrası doğrudan yabancı yatırımlardaki yavaşlamayı açıklamaktadır.

Doğrudan yabancı yatırımlar çoğunlukla gelişmiş ülkeler arasında gerçekleşse de, 1990’lardan itibaren gelişmekte olan ülkeler, hem ev sahibi hem de kaynak ülke olmakta hızlı bir yükselişe geçmişlerdir. Hatta 2020 yılında doğrudan yabancı yatırımlardan aldıkları pay, gelişmiş ülkelere göre fazla olmuştur.

Doğrudan yabancı yatırımların; sermaye birikimine ve istihdama katkı sağlaması, teknoloji ve yönetim bilgisi getirmesi, yerli personelin eğitimi ve ar-ge faaliyetleri gibi faydaları bulunmaktadır. Bu nedenle ülkeler, doğrudan yabancı yatırımları kendilerine çekebilmek için yasal düzenlemelere gitmektedirler. Ülkelerdeki gelişmiş altyapı, liberalleşme, politik istikrar, özelleştirme uygulamaları, istikrarlı döviz kuru ve ülkeler arasındaki vergi oranlarındaki farklılık gibi nedenler doğrudan yabancı yatırım kararlarını etkileyen faktörlerdendir.

Türkiye de daha fazla doğrudan yabancı yatırım çekebilmek için çeşitli politikalar geliştirmiştir. Türkiye’de doğrudan yabancı yatırımlar, Cumhuriyet öncesi dönemde demiryolları başta olmak üzere, liman, bankacılık gibi sektörlerle yönelmiş ve çoğunlukla İngiltere, Almanya ve Fransa tarafından gerçekleştirilmiştir. Cumhuriyet’in ilk yıllarında ise tüm dünyayı etkileyen 1929 Buhranı ve II. Dünya Savaşı gibi nedenlerle yeterince sermaye çekememiştir. 1950’lerde liberal politikaların benimsenmesi ve yasal düzenlemelerle doğrudan yabancı yatırımları teşvik edici uygulamalar gerçekleşmiştir. Doğrudan yabancı yatırımların büyük çoğunluğu sanayi sektörüne gelmeye başlamıştır. Planlı dönemde ise ithal ikâmecî uygulamalara rağmen doğrudan yabancı yatırım girişleri artsa da, yeterli düzeye ulaşamamıştır.

1980’lerden sonra ekonomide dışa açıklık benimsenmiş ve ihracata dayalı sanayileşme politikaları izlenmeye başlanmıştır. 1980’lerin ikinci yarısında artmaya

başlayan doğrudan yabancı yatırımlar, 1990'lardaki ekonomik krizler ve Marmara depremi gibi olumsuzluklardan etkilenmiştir. 1990'larda yabancı sermayelerde büyük artışlar olmasına karşın önemli gelişmeler yaşanmamıştır. Dünyada olduğu gibi, Türkiye'de de 1980 sonrası imalat sanayisinden hizmetler sektörüne yönelme olmuştur. Türkiye'deki hizmet sektörünün gelişiminde doğrudan yabancı yatırımların önemli bir rolü bulunmaktadır.

2000'lerde özelleştirme uygulamalarının artması, AB üyelik sürecindeki gelişmeler, birleşme ve satın alma işlemlerindeki artış ve uluslararası tahkim yolunun açılması gibi gelişmelerle 2007 yılında 22 milyar dolarlık bir yabancı yatırım girişi gerçekleşmiştir. 2008 kriziyle yeniden azalmaya başlayan yabancı yatırımlar, 2020 yılında Covid-19 nedeniyle 7 milyar dolara kadar düşmüştür. 2002-2021/Eylül döneminde Türkiye'ye giren doğrudan yabancı yatırımların %62,8'i hizmetler sektörüne aittir. 2020 yılında hizmetler sektöründe, finans ve sigorta ve telekomünikasyon alt sektörleri öne çıkmıştır.

Yatırıma dayalı uluslararasılaşma stratejilerinden birleşme ve satın almalar; sinerji yaratmak, ölçek ekonomilerinden yararlanmak, rekabette üstünlük sağlamak ve çeşitlendirme yapmak gibi amaçlarla gerçekleşmektedir. Birleşme ve satın almaların firma değeri, kâr, sektörel yoğunlaşma düzeyi, piyasa yapısı verimlilik/etkinlik gibi mikro ve makro düzeyde etkileri bulunmaktadır. Birleşme ve satın almaların finansal performansı, kârı, verimliliği pozitif etkilediğini gösteren çalışmalar olsa da, son dönemde yapılan çalışmalar aksini işaret etmektedir.

Tarihsel olarak bakıldığında birleşme ve satın almalar 1800'lerin sonunda ABD'de görülmeye başlanmış ve genellikle petrol, çelik, kimyasal maddeler, ulaşım gibi alanlarda yoğunlaşmıştır. 1990'lardan sonra ise yalnızca ABD'de değil, Avrupa'da ve tüm dünyada da birleşme ve satın alma işlemleri gerçekleşmiştir. Türkiye'de de 1990'larda görülmeye başlayan birleşme ve satın alma işlemleri, 2000'lerden sonra artış göstermiştir. Ayrıca 2000'lerden sonra Türkiye'de sınır ötesi birleşme ve satın alma işlemleri de artmaya başlamıştır. 2001 ve 2008 krizi nedeniyle azalan birleşme ve satın almalar toparlansa da; Arap Baharı nedeniyle bölge ekonomilerde oluşan belirsizlik, Brexit, ülke içinde yaşanan darbe ve terör olayları, küresel piyasalardaki belirsizlik, talep daralması ve Covid-19 krizi gibi nedenler dolayısıyla düşük düzeyde kalmıştır.

2000'lerden sonra yabancı yatırımcılar tarafından gerçekleştirilen büyük ölçekli banka birleşme ve satın almaları, telekom özelleştirmesi, Telsim'in İngilizlere satılması, son dönemde ise internet ve mobil hizmetleri alanında açık ara en büyük satın alma işleminin gerçekleşmesi, sınır ötesi birleşme ve satın almaların hizmetler sektöründe yoğunlaştığını göstermektedir.

Hizmetler sektörüne yapılan doğrudan yabancı yatırımların 1980'lerden sonra artış göstermesi, hizmetler sektörünün gelişmesini sağlamıştır. Türkiye'de son dönemlerde hizmetler sektörüne gelen doğrudan yabancı yatırımlar, çoğunlukla sınır ötesi birleşme ve satın alma yoluyla olmuştur. 2000'lerden sonra artan sınır ötesi birleşme ve satın almaların ise daha çok finansal hizmetler, enerji, altyapı, internet ve mobil hizmetleri gibi hizmet alt sektörlerinde yoğunlaştığı görülmüştür.

KAYNAKÇA

- Adekola, A. ve Sergi, B. S. (2007). *Global Business Management: A Cross-cultural Perspective*. Bodmin: Ashgate Publishing.
- Afşar, M. (2004). Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Bankacılık Sektörü. *Ege Akademik Bakış Dergisi*, 4 (1), 85-101.
- Ağlargöz, O. (2018). Uluslararası İşletmecilik Faaliyetleri. A. E. Demirci (Ed.), *Uluslararası İşletmecilik* içinde (s. 44-85). Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Açıköğretim Yayınları.
- Ak, M. Z. (2009). *Gelişmekte Olan Ülkelere Yönelik Doğrudan Yabancı Yatırımların Temel Belirleyicileri*. Yayımlanmamış Doktora Tezi. Sakarya: Sakarya Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Akar, N. Ç. ve Koç, Ü. (2021). Doğrudan Yabancı Yatırım. S. Özkılbaç ve T. Bilgin (Editörler). *İktisat Alanında Seçilmiş Konular* içinde (s. 33-48). İstanbul: Efe Akademi Yayınları.
- Akdoğu, E. (2011). Türkiye’de 1988-2008 Dönemindeki Firma Birleşmeleri, Birleşme Dalgaları ve Genel Tablo. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (52), 137-152.
- Aktaş, C. (2009). Türkiye’nin İhracat, İthalat Ve Ekonomik Büyüme Arasındaki Nedensellik Analizi . *Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, (18), 35-47.
- Alon, I. (2006). *Service Franchising: A Global Perspective*. New York: Springer.
- Altundal, V. ve Somuncu, K. (2016). Bölgesel Ticaret Anlaşmaları ve Türkiye’nin Dış Ticaret Açığı Sorunu. *Ekonomi İşletme Siyaset ve Uluslararası İlişkiler Dergisi*, 2 (2), 119-149.
- Ayas, S. (2020). Sınır Ötesi Şirket Satın Alma İşlemlerine Genel Bakış: 1998 - 2018 Dönemi Türk Şirketleri Üzerine Bir İnceleme. *Uluslararası Yönetim Akademisi Dergisi*, 3 (2), 491-508.
- Aslan, M. Ü. (2018). *Şirket Birleşme ve Satın Alma Kararlarını Etkileyen Finansal Faktörlerin Belirlenmesi ve Sektörlere Göre Performanslarının Değerlendirilmesi*. Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi. Ankara: Ankara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Aydemir, C. Arslan, İ. ve Uncu, F. (2012). Doğrudan Yabancı Yatırımların Dünya’daki ve Türkiye’deki Gelişimi. *Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 23, 69-104.
- Aytekin, G. K. (2019). Doğrudan Yabancı Yatırımlar, Belirleyicileri ve Ekonomik Etkileri. *Ufuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 8 (15), 255-278.
- Bal, H., ve Akça, E. E. (2016). Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Belirleyicileri: Seçilmiş Doğu Asya ve Pasifik Ülkelerinden Ampirik Bulgular. *Sosyoekonomi*, 24 (30), 91-111.

- Balkanlı, A. O. (2019). Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Gelişimi ve Ekonomik Büyümeye Etkisinin Ekonometrik Analizi (1985-2017). *Sosyal Bilimler Meslek Yüksekokulu Dergisi*, 22 (1), 175-186.
- Başar, M. (2003). Proje Finansmanında Tartışılan Bir Model: Yap İşlet Devret. *Anadolu Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 19 (1), 43-54.
- Bayar, Y. (2017). Greenfield and Brownfield Investments and Economic Growth: Evidence from Central and Eastern European Union Countries. *Naše Gospodarstvo/Our Economy*, 63 (3), 19-26.
- Bayat, M., Baydaş, A., ve Atlı, C. (2015). Hizmet Sektörünün Kavramsal Tanımı ve Ulusal Ekonomilerdeki Önemi. *Bingöl Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 5 (9), 59-88.
- Bedier, M. (2018). *Cross-Border Mergers and Acquisitions*. Cheltenham: Edward Elgar Publishing Limited.
- Bedük, A. ve İnce, M. (2005). Türkiye’de İhracatın Geliştirilmesinde Sektörel Dış Ticaret Şirketlerinin Önemi. *Öneri Dergisi*, 6 (23), 169-179.
- Bilkey, W. J. ve Tesar, G. (1977). The Export Behavior of Smaller-Sized Wisconsin Manufacturing Firms. *Journal of International Business Studies*, 8 (1), 93-98.
- Binboğa, G. (2018). Stratejik Bir Yöntem Aracı Olarak Şirket Birleşmeleri ve Türkiye’deki Birleşmelerin Analizi. *Uluslararası Ekonomi Siyaset İnsan ve Toplum Bilimleri Dergisi*, 1 (3), 215-238.
- Binici, C. M. ve Can, E. (2020). Türkiye’de Birleşme ve Satın Alma Faaliyetlerine Tarihsel Bir Bakış. *İşletme Tarihi Konferansı*, İstanbul: Yıldız Teknik Üniversitesi, s. 1-9.
- Bozdağlıoğlu, E. Y. ve Özpinar, Ö. (2011). Doğrudan Yabancı Yatırımın İhracata Etkisi: Teorik Bir Yaklaşım. *Niğde Üniversitesi İİBF Dergisi*, 4 (2), 11-28.
- Bozdağlıoğlu, E. Y. ve Evlimoğlu, U. (2014). Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Tarihsel Süreçte Gösterdiği Gelişim: Hukuksal Ve Ekonomik Yansımaları. *Dicle Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 6 (11), 32-52.
- Bradley, F. (2005). *International Marketing Strategy*. (5). London: Pearson Education Limited.
- Bragg, S. M. (2009). *Mergers and acquisitions*. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.
- Buckley, A. (2004). *Multinational Finance*. (5). London: Prentice Hall.
- Candemir, A. (2009). Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Etkileyen Faktörler. *Ege Akademik Bakış Dergisi*, 9 (2), 659-675.
- Cengiz, E., Gegez, A. E., Pirtini, S. ve Tıgılı, M. (2007). *Uluslararası pazarlara giriş stratejileri*. İstanbul: Beta Yayınevi.

- Choi, S., Francis, B. B. ve Hasan, I. (2010). *Cross-border bank M&As and risk: Evidence from the bond market*. Research Discussion Papers 4/2010, Bank of Finland.
- Corderio, M. (2015). The Seventh M&A Wave. *Camaya Partners*, <https://camayapartners.com/wp-content/uploads/2016/06/The-seventh-MA-wave.pdf> (Erişim Tarihi: 20.10.2021).
- Çakıroğlu, M. (2019). Türkiye'de 2013-2017 Yılları Arasında Gerçekleşen Birleşme, Satın Alma ve İş Ortaklıkları Analizi. *Giresun Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 5 (9), 18-39.
- Çam, E. (1987). Çok Uluslu Şirketler ve Gelişen Ülkeler. *İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Dergisi*, 45 (1-4), 93-120.
- Çiftçi, H. (2015). Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım İkliminin Oluşturulmasını Belirleyen Faktörler. *Çukurova Üniversitesi İİBF Dergisi*, 19 (2), 173-192.
- Degen, V. ve Buzdağı, Ö. (2020). Türkiye'de Doğrudan Yabancı Yatırımların Belirleyicilerinin Çekim Modeli il Analizi. *Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi*, 19 (75), 1419-1443.
- Deloitte. (2014). *Annual Turkish M&A Review 2013*.
- Deloitte. (2015). *Annual Turkish M&A Review 2014*.
- Deloitte. (2016). *Annual Turkish M&A Review 2015*.
- Deloitte. (2017). *Annual Turkish M&A Review 2016*.
- Deloitte. (2018). *Annual Turkish M&A Review 2017*.
- Deloitte. (2019). *Annual Turkish M&A Review 2018*.
- Deloitte. (2020). *Annual Turkish M&A Review 2019*.
- Deloitte. (2021). *Annual Turkish M&A Review 2020*.
- Demir, Y. (2007). Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyümeye Olan Etkisinin Türkiye Bağlamında Test Edilmesi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (34), 152-161.
- DePamphilis, D. (2011). *Mergers and Acquisitions Basics*. USA: Elseiver.
- Devlet Planlama Teşkilatı. (2000). *Sekizinci Beş Yıllık Kalkınma Planı, Hizmet Ticaretinin Serbestleştirilmesi Özel İhtisas Komisyonu Raporu*. Ankara.
- Drachal, K. (2014). What Do We Know From EPRG Model? *Ecoforum*, 3 (2), 85-92.
- Dumludağ, D. (2003). Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımlarının Tarihsel Gelişimi. *Toplum ve Bilim/Science & Society*, 96, 241-273.

- Dunning, J. H. (1988). The Eclectic Paradigm of International Production: A Restatement and Some Possible Extensions. *Journal of International Business Studies*, 19, 1-31.
- Dunning, J. (1993). *Multinational Enterprises and the Global Economy*. Wokingham: Addison-Wesley.
- Dunning, J. H. (1994). Re-evaluating the benefits of foreign direct investment. *Transnational Corporations*, 3 (1), 23-51.
- Dunning, J. H. ve Lundan, S. M. (2008). *Multinational Enterprises and the Global Economy*. (2). Cheltenham: Edward Elgar Publishing.
- Durgan, S. (2016). *Türkiye'nin Doğrudan Yabancı Yatırım Potansiyelinin Çekim Modeli Kullanılarak Belirlenmesi*. Uzmanlık Tezi. T.C. Kalkınma Bakanlığı, Yayın No: 2954.
- Durmaz, Y. ve Taşdemir, A. (2014). A Theoretical Approach to the Methods Introduction to International Markets. *International Journal of Business and Social Science*, 5 (6), 47-54.
- Dündar, E. (2014). Uluslararası Ticaret Hukukunda Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Çok Uluslu Şirketler İncelemesi. *Öneri*, 11 (41), 273-282.
- Eceyurt, T. ve Serçemeli, M. (2013). Şirket Birleşme ve Satın Almalarının Hisse Senedi Fiyatına Etkisi. *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 27 (1), 159-175.
- Ernst & Young. (2012). *Birleşme ve Satın Almalar 2011 Raporu*.
- Ernst & Young. (2013). *Birleşme ve Satın Almalar 2012 Raporu*.
- Ernst & Young. (2017). *Birleşme ve Satın Almalar 2016 Raporu*.
- Ernst & Young. (2020). *Birleşme ve Satın Almalar 2019 Raporu*.
- Ernst & Young. (2021). *Birleşme ve Satın Almalar 2020 Raporu*.
- Fidan, E. (1993). Türkiye'de Yabancı Sermaye Yatırımları. *Eskişehir Anadolu Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 11 (1-2), 129-145.
- Foltz, J. C., Aracı, H. ve Kargin, M. (2002). Mergers, Acquisitions, Joint Ventures and Consolidations in Agribusiness: An Example of Acquisition (Acquisition of Continental Grain by Cargill). *Yönetim ve Ekonomi Dergisi*, 9 (1-2), 135-156.
- Geringer, J. M. ve Hebert, L. (1989). Control and Performance of International Joint Ventures. *Journal of International Business Studies*, 20 (2), 235-254.
- Grozdanovska, V., Jankulovski, N. ve Bojkovska, K. (2017). International Business and Trade. *International Journal of Sciences: Basic and Applied Research (IJSBAR)*, 31 (3), 105-114.

- Güngör, F. (2012). *Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Ülke Riski*. Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi. Sivas: Cumhuriyet Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Güngördü, A. ve Yılmaz, K. G. (2016). Uluslararası Ticaret ve Yatırım Teorisi Olarak Eklektik Paradigma: Geçmişten Günümüze Bir Bakış. *Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 20 (3), 1003-1020.
- Gür, N. (2014). *Doğrudan Yabancı Yatırımların Yerli Şirketler Üzerine Etkileri*. İstanbul: Müsiad.
- Güven, Y. (2008). Türkiye’de 1980 Sonrası Dönemde Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Sektörel Analizi ve Ekonomik Kalkınmaya Etkisi. *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 3 (1), 75-97.
- Hazine ve Maliye Bakanlığı. (2021). *Ekonomik Göstergeler*. <https://ms.hmb.gov.tr/uploads/2021/10/aylikekonomikgosterge28102021.pdf> (Erişim Tarihi 28.10.2021).
- Hill, C. W. (2013). *International Business Competing in the Global Marketplace*. (9). New York: McGraw-Hill/Irwin.
- Hitt, M. A., Harrison, J. S. ve Ireland, R. D. (2001). *Mergers and Acquisitions: A Guide to Creating Value for Stakeholders*. New York: Oxford University Press.
- İlarslan, K. (2011). *Birleşme ve Satın Almaların Finansal Oranlar Yoluyla İşletmelerin Finansal Performansı Üzerindeki Etkisinin İncelenmesi*. Yayınlanmamış Doktora Tezi. Afyon: Kocatepe Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- İpçioğlu, İ. (2001). İşletmeler Arası Birleşmeler ve Sinerji Etkisi. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 5, 1-9.
- JG, V.-H. ve OZ, A. (2016). Methodology and Strategies for Companies in the Process of Internationalization. *Journal of Global Economics*, 4 (4), 1-9.
- Kahraman, S. ve Şişmanoğlu, G. (2019). Osmanlı İmparatorluğu'ndan Türkiye Cumhuriyeti'ne Devralınan İktisadi Yapı. *Uluslararası Sosyal Bilimler Akademi Dergisi*, 1 (2), 40-52.
- Kamacı, A. ve Turan, M. (2018). Küreselleşme Sürecinde Çok Uluslu Şirketlerin Ekonomik Açından Değerlendirilmesi. *Yönetim, Ekonomi, Edebiyat, İslami ve Politik Bilimler Dergisi*, 3 (2), 81-92.
- Kar, M. ve Tatlısöz, F. (2008). Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Hareketlerini Belirleyen Faktörlerin Ekonometrik Analizi. *Karamanoğlu Mehmetbey Üniversitesi Sosyal Ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, (1), 436-458.
- Karacan, R. (2010). Faiz, Döviz Kuru İlişkisinin Makroekonomik Performansa Etkisi Üzerine Bir Değerlendirme. *Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, (20), 72-92.

- Kaya, D. G. ve Ezanoğlu, Z. (2020). OECD Ülkelerinde Kurumlar Vergisi Oranlarının Doğrudan Yabancı Yatırımlar Üzerine Etkisi. *Tokat Gaziosmanpaşa Üniversitesi Sosyal Bilimler Araştırmaları Dergisi*, 2020 Sonbahar Özel Sayı I/II, 30-37.
- Kepenek, Y. ve Yentürk, N. (2001). *Türkiye Ekonomisi*. (12). İstanbul: Remzi Kitabevi.
- Kıratlı, F. (2019). Dünya'da ve Türkiye'de Hizmet Ticaretinin Gelişimi. *İktisadi İdari ve Siyasal Araştırmalar Dergisi*, 4 (9), 146-158.
- Koçtürk, O. ve Eker, M. (2012). Dünya'da ve Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Çok Uluslu Şirketlerin Gelişimi. *Tarım Ekonomisi Dergisi*, 18 (1), 35-42.
- Konak, F. ve Çıtak, L. (2018). Şirket Birleşme ve Devralmalarının Firma Performansına Etkisi: Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkeler Üzerine Karşılaştırmalı Analiz. *Karadeniz Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Sosyal Bilimler Dergisi*, 8 (16), 191-211.
- Kuduğ, S. (2006). *Küreselleşme Sürecinde Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Türkiye Açısından Değerlendirilmesi*. Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi. İzmir: Dokuz Eylül Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Kumar, S. P. (2016). Modes of Entering International Business. *Global Journal for Research Analysis*, 5 (8), 316-320.
- Kurtaran, A. (2010). Doğrudan Yabancı Yatırım Kararları ve Belirleyicileri. *Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 10 (2), 367-382.
- Lee, K. ve Carter, S. (2012). *Global Marketing Management*. (3). Oxford: Oxford University Press.
- Letaifa, W. B. (2017). Mergers and Acquisitions: A Synthesis of Theories and Directions for Future Research. *Risk Governance & Control: Financial Markets & Institutions*, 7 (1), 71-74.
- Liang, H., Ren, B. ve Zhu, H. (2011). *Revisiting the OLI Paradigm: The Institutions, the State, and China's OFDI*. Cesifo Working Paper No: 3642.
- Midilli, Ö. (2011). *Hizmet Sektöründe Müşteri Memnuniyetinin Pazarlamaya Etkisi*. Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi. İstanbul: Kadir Has Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Moosa, I. A. (2002). *Foreign Direct Investment Theory, Evidence and Practice*. (1). New York: Palgrave Macmillan.
- Özalp, İ., Dereköy, A. H. ve Saldıraner, Y. (1990). İhracat Yapan İşletmelerde Organizasyon Yapıları. *Anadolu Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 8 (1), 59-78.
- Özalp, İ., Haşit, G. ve Şakar, N. (1993). Çok Uluslu İşletmelerin Yabancı Ülkeye Giriş Yollarından Biri Olan Joint Venture'in Analiz Edilmesi ve TUSAŞ A.Ş.'de Yapılan Bir Araştırma. *Anadolu Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 11 (1), 203-223.

- Özcan, B., ve Arı, A. (2010). Doğrudan Yabancı Yatırımların Belirleyicileri Üzerine Bir Analiz: OECD Örneği. *İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Ekonometri ve İstatistik Dergisi*, (12), 65-88.
- Özsağır, A. ve Akın, A. (2012). Hizmetler Sektörü İçinde Hizmet Ticaretinin Yeri ve Karşılaştırmalı Bir Analizi. *Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi*, 11 (41), 311-331.
- Öztürk, L. (2004). Serbest Bölgelerdeki Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları: Dünyadaki Uygulamalara Teoriler Işığında Bir Bakış. *Akdeniz İİBF Dergisi*, (7), 110-128.
- Öztürk, İ. ve Yeşilyurt, S. (2019). Birleşme ve Satın Alma Faaliyetlerinin Firma Performansı Üzerine Etkisi: Bist'te Bir İnceleme. *İşletme Araştırmaları Dergisi*, 11 (3), 2016-2026.
- Öztürk, S. ve Saygın, S. (2017). 1973 Petrol Krizinin Ekonomiye Etkileri ve Stagflasyon Olgusu. *Balkan Sosyal Bilimler Dergisi*, 6 (12), 1-12.
- Perlmutter, H. V., Douglas, S. P. ve Wind, Y. (1973). Guidelines for Developing International Marketing Strategies. *Journal of Marketing*, 37 (2), 14-23.
- Pricewaterhouse Coopers. (2006). *Birleşme ve Satın Alma İşlemleri, Şirket Değerlemleri*. PWC Türkiye V. Çözüm Ortaklığı Platformu.
- Protsenko, A. (2004). Vertical and Horizontal Foreign Direct Investments in Transition Countries. *Munich Dissertations in Economics*.
- Roberts, A., Wallace, W. ve Moles, P. (2012). *Mergers and Acquisitions*. Edinburgh: Edinburgh Business School Heriot-Watt University.
- Roy, A., Shah, M. ve Sharma, R. (2017). Need for Foreign Investment. *Journal of Accounting, Finance & Marketing Technology*, 1 (1), 18-21.
- Sanayi ve Teknoloji Bakanlığı. *Uluslararası Doğrudan Yatırım İstatistikleri*. (2021). <https://www.sanayi.gov.tr/istatistikler/yatirim-istatistikleri/mi0803011615> (Erişim Tarihi: 05.12.2021).
- Saray, M. O. (2011). Doğrudan Yabancı Yatırımlar-İstihdam İlişkisi: Türkiye Örneği. *Maliye Dergisi*, 161, 381-403.
- Sayım, F., ve Aydın, V. (2011). Hizmet Sektörü Özellikleri ve Sistematik Olmayan Risklerin Sektör Menkul Kıymetleri ile Etkileşimine Dair Teorik Bir Çalışma. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 29, 245-262.
- Selçuk E. A., Köksal E. ve Yılmaz A. A. (2016). Şirket Birleşme ve Satın Almalarının Firma ve Sektör Düzeyinde Etkileri: Bir Literatür Taraması. *Business&Management Studies: An International Journal*, 4 (1), 48-62.
- Sevim, Ş., Akdemir, A. ve Vatansever, K. (2008). Lojistik Faaliyetlerinde Dış Kaynak Kullanan İşletmelerin Aldıkları Hizmetlerin Kalitesinin Değerlendirilmesine Yönelik Bir İnceleme. *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 13 (1), 1-27.

- Seyidoğlu, H. (2007). *Uluslararası İktisat Teori Politika ve Uygulama*. (16). İstanbul: Güzem Can Yayınları.
- Sherman, A. J. (2004). *Franchising&Licensing Two Powerful Ways to Grow Your Business in Any Economy*. (3). New York: Amacom.
- Singla, B. ve Singh, A. (2019). Contract Manufacturing: The Boon for Developing Economies. *International Journal of Innovative Technology and Exploring Engineering (IJITEE)*, 8 (12), 367-370.
- Strateji ve Bütçe Başkanlığı. (2018). *Ödemeler Dengesi*. <https://www.sbb.gov.tr/temel-ekonomik-gostergeler/> (Erişim Tarihi: 05.11.2021).
- Strateji ve Bütçe Başkanlığı. (2021). *Yabancı Sermaye Yatırımlarının Yıllara Göre Dağılımı*. <https://www.sbb.gov.tr/temel-ekonomik-gostergeler/> (Erişim Tarihi: 20.11.2021).
- Strateji ve Bütçe Başkanlığı. (2021). *Ödemeler Dengesi*. <https://www.sbb.gov.tr/temel-ekonomik-gostergeler/> (Erişim Tarihi: 05.11.2021).
- Sükan, B. (2014). İmparatorluk'tan Cumhuriyet'e Türkiye'de Yabancı Sermaye Anlayışı. *Ankara Üniversitesi Türk İnkılâp Tarihi Enstitüsü Atatürk Yolu Dergisi*, (54), 195-222.
- Sümer, H. (1999). Birleşme Sürecinin Aşamaları. *Öneri Dergisi*, 2 (12), 241-249.
- Şahan, Ö. (2010). *Vergi Teşviklerinin Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırım Kararları Üzerindeki Etkilerinin Analizi ve Değerlendirilmesi*. Yayınlanmamış Doktora Tezi. Ankara: Gazi Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Şahin, İ. E. ve Yılmaz, B. (2010). Şirket Birleşmeleri, Birleşmelerde Tarihsel Gelişim Süreci ve Uygulanan Ödeme Yöntemleri. *Sosyal Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 10 (19), 63-74
- Şahin, O. N. (2016). Türkiye'deki Şirket Birleşmeleri Verilerinin Yıllar İtibariyle Analizi ve Dünya Geneli, ABD, AB ve Asya-Pasifik Verileri ile Karşılaştırması. *Akademik Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, 8 (15), 229-255.
- Şahin, T. (2011). Konsorsiyum Sözleşmesi. *Türkiye Barolar Birliği Dergisi*, (92), 451-483.
- Şener, S. ve Kılıç, C. (2008). Osmanlı'dan Günümüze Türkiye'de Yabancı Sermaye. *Bilgi Sosyal Bilimler Dergisi*, 1, 22-49.
- Şimşek, S. (2006). Küreselleşme Sürecinde Çok Uluslu Şirketler ve İnternetin Önemi. *Selçuk İletişim Dergisi*, 4 (3), 166-175.
- Şimşek, M. ve Behdioğlu, S. (2006). Türkiye'de Dolaysız Yabancı Sermaye Yatırımlarının Ekonomik Büyüme Üzerindeki Etkisi: Uygulamalı Bir Çalışma. *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 20 (2), 47-65.

- Şit, M. ve Şit, A. (2014). Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermayenin Sektörel Dağılımı: Hizmetler Sektörü Üzerine Bir Değerlendirme. *Kilis 7 Aralık Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 3 (5), 36-54.
- Tağraf, H. (2002). Küreselleşme Süreci ve Çok Uluslu İşletmelerin Küreselleşme Sürecine Etkisi. *C.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 3 (2), 33-47.
- Tahirli, O. (2017). Transnational Companies: Definition, Specification and Advantages. *İstanbul Aydın Üniversitesi Dergisi*, 9 (1), 79-92.
- Tatar, H. E. (2020). Karadeniz Ekonomik İşbirliği Bölgesinde Altyapı Sistemlerinin Doğrudan Yabancı Yatırım Girişlerine Etkisi. *Sakarya İktisat Dergisi*, 9 (3), 207-218.
- Tonus, Z. (2004). Uluslararası İşletmelerde İnsan Kaynakları Yönetimi. İ. Özalp (Ed.), *Uluslararası İşletmecilik* içinde (s. 157-169). Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Açıköğretim Yayınları.
- Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası. (2000). *Yıllık Rapor*. Ankara.
- Uğur, B. (2021). *Doğrudan Yabancı Yatırım Girişlerinin İhracat Üzerine Etkileri: G-20 Ülkeleri Örneği*. Ankara: İksad Yayınevi.
- Ulaş, D. (2004). Çok Uluslu Şirketlerin Ortak Girişim Stratejisini Kullanma ve Sonlandırma Nedenleri. *Ankara Üniversitesi SBF Dergisi*, 59 (2), 151-178.
- Ulaş, D. (2009). *Küreselleşme Sürecinde Dışa Açılma Stratejileri*. Ankara: Nobel Yayınevi.
- UNCTAD. (1998). *World Investment Report 1998 Trends and Determinants* New York ve Geneva: United Nations Publication.
- UNCTAD. (2019). *World Investment Report Special Economic Zones*. Geneva: United Nations Publication.
- UNCTAD. (2021). *World Investment Report, Annex Tables*. <https://worldinvestmentreport.unctad.org/annex-tables/> (Erişim Tarihi: 02.11.2021).
- Usta, T. (2015). *Şirket Birleşme ve Satın Almaları: 1995-2011 Döneminde Yabancı Yatırımcıların Türkiye'de Gerçekleştirdiği Birleşme ve Satın Almaların Mikro, Makro ve Stratejik Açidan Değerlendirilmesine Yönelik Bir Araştırma*. Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi. İstanbul: Beykent Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Vita, G. D. ve Lawler. (2004). Foreign Direct Investment and its Determinants: A Look to the Past, A View to the Future. H. S. Kehal (Ed.), *Foreign Investment in Developing Countries* içinde (s. 13-32). UK: Palgrave Macmillan.
- Wach, K. (2014a). International Strategies of Businesses: Some Evidence from Internationalised Polish Firms. Gubik, A.S. ve Wach, K. (Editörler), *International Entrepreneurship and Corporate Growth in Visegrad Countries* içinde (s. 41-56). Miskolc: University of Miskolc.

- Wach, K. (2014b). Market Entry Modes for International Business. E. Horská (Ed.), *International Marketing: Within and Beyond Visegrad Borders* içinde (s. 135-147). Kraków: Wydawnictwo Episteme.
- Wu, D. ve Zhao, F. (2007). Entry Modes For International Markets: Case Study of Huawei, A Chinese Technology Enterprise. *International Review of Business Research Papers*, 3 (1), 183-196.
- YASED. (2016). *Faaliyet Raporu*.
- YASED. (2019). *Faaliyet Raporu*.
- YASED. (2020). *Faaliyet Raporu*.
- YASED. (2021). *Uluslararası Doğrudan Yatırımlar 2020 Yıl Sonu Raporu*.
- Yapraklı, S. (2006). Türkiye'de Doğrudan Yabancı Yatırımların Ekonomik Belirleyicileri Üzerine Bir Analiz. *Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 21 (2), 23-48.
- Yavan, N. (2006). *Türkiye'de Doğrudan Yabancı Yatırımların Lokasyon Seçimi*. İstanbul: İktisadi Araştırmalar Vakfı.
- Yavan, N. ve Kara, H. (2003). Türkiye'de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımları ve Bölgesel Dağılışı. *Coğrafi Bilimler Dergisi*, 1 (1), 19-42.
- Yılgör, A. G. (2002). Şirket Birleşme, Ele Geçirme ve Devalma İşlemlerinin Makro Ekonomik Etkileri. *Öneri Dergisi*, 5 (18), 119-126.
- Yücel, H. (2017). *Cumhuriyet Ekonomisinin Kuruluşu ve Gelişimi*. (1). Ankara: Türkiye Barolar Birliği Yayınları: 347.
- http-1:** <https://fortune.com> (Erişim Tarihi: 18.12.2020).