

Uluslararası İşletmecilikte Finansal Risklerin Stratejik Yönetimi^a The Strategic Management of Financial Risks in International Business

Fatma YEŞİLKUŞ¹ 

Onur Başar ÖZBOZKURT² 

Manuscript information:

Received: February 3, 2021

Revised: May 27, 2021

Accepted: May 31 2021

Öz

Uluslararası işletmecilik faaliyetleri; ürünlerin, hizmetlerin, kaynakların, bireylerin, fikirlerin ve teknolojilerin sınırlar ötesi transferini teşvik etmektedir. Uluslararası işletmecilik faaliyetleri, ürünlerin bir ülkeden diğerine ulaştırılmasına olanak sağlayan ihracat ve ithalat ile gerçekleştirilmektedir. Ek olarak, yabancı firmaların diğer ülkelerden ürün, hizmet ve süreçleri kullanmasına izin vererek sözleşmeye dayalı anlaşmaları kapsayan lisanslama ve franchising gibi pazara giriş stratejilerinden faydalanılmaktadır. Ancak uluslararasılaşmak isteyen çok uluslu işletmeler (ÇÜİ), pazarda sosyo-kültürel risk, politik risk, ticari risk ve finansal risklere maruz kalmaktadır. Bu bağlamda, ilgili literatürde ÇÜİ'lerin finansal risk türlerinden yoğun bir şekilde döviz kuru riski ile karşı karşıya kaldığı ve bu risk türünü yönetmede güçlük yaşadığı görülmüştür. Bu sebeple bu çalışma, uluslararası işletmecilik faaliyetlerinde sıklıkla karşılaşılan döviz kuru dalgalanmalarının ÇÜİ'ler tarafından stratejik yönetimini açıklayarak ilgili literatüre katkı sağlamayı ve bu alanda işletmecilik faaliyetlerine devam eden uygulayıcılara yol gösterici olmayı amaçlamaktadır.

Anahtar Kelimeler: Uluslararası işletmecilik, Finansal riskler, Döviz kuru riski, Stratejik yönetim

Yazar 1

Toros Üniversitesi, TÜRKİYE
E-mail: fbyesilkus@gmail.com

Yazar 2

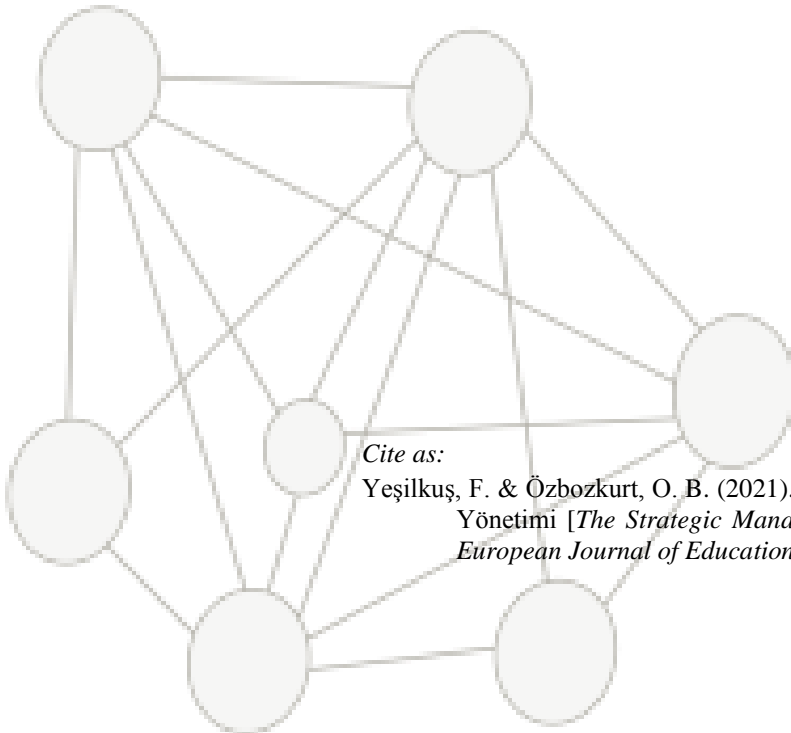
Tarsus Üniversitesi, TÜRKİYE
E-mail: onurozbozkurt@tarsus.edu.tr

^a Bu çalışmanın özeti, 02 – 03 Şubat 2021 tarihlerinde Kosova'da gerçekleştirilen 11th Eurasian Conference on Language & Social Sciences adlı kongrede sözlü bildiri olarak sunulmuştur.

Abstract

International business activities encourage the cross-border transfer of goods, services, resources, individuals, ideas, and technologies. The activities are carried out exporting and importing which enable the movement of goods from one country to another. In addition to that, it is used with market entry strategies such as licensing and franchising that includes contractual agreements via allowing foreign firms to use goods, services, and processes from other nations. However, multinational companies (MNCs) are exposed to socio-cultural risks, political risks, commercial risks, and financial risks in the market during the internationalization process. In this sense, it has been observed in the relevant literature that MNCs are heavily exposed to exchange rate risk, one of the financial risk types, and they have difficulties in managing this type of risk. Therefore, the current study aims to contribute to the relevant literature by explaining the strategic management of exchange rate fluctuations frequently encountered in international business activities by MNCs and to guide the practitioners who continue their business activities in this field.

Keywords: *International business, Financial risks, Exchange rate risk, Strategic management*



Cite as:

Yeşilkuş, F. & Özbozkurt, O. B. (2021). Uluslararası İşletmecilikte Finansal Risklerin Stratejik Yönetimi [*The Strategic Management of Financial Risks in International Business*]. *European Journal of Educational and Social Sciences*, 6 (1), 51 – 66.

1. GİRİŞ

Günümüzün işletmecilik faaliyetlerinde uluslararasılaşmak, başarılı yurtiçi ticari faaliyetlerin bir uzantısı olarak görülmekte ve sürdürülebilir rekabet için gereklilik arz etmektedir (Fatehi ve Choi, 2019: 18). Bu bağlamda, bireylerin ve işletmelerin ihtiyaçlarını karşılamak amacıyla ulusal sınırların ötesinde gerçekleşen ticari işlemlerin incelenmesini ifade eden uluslararası işletmecilik (Collinson vd., 2017: 5); ev sahibi ülkede iş yapma kolaylığı (ease of doing business), iç piyasa koşullarının yetersiz olması, ana ülkede yetersiz üretim kapasitesi ve ev sahibi ülkenin çekici üretim faktörlerine sahip olması gibi etmenlerden kaynaklı olarak tercih edilmektedir (Özbozkurt, 2020: 414).

Uluslararası işletmecilik faaliyetlerinde genel olarak stratejik ittifaklar, franchising, ihracat (Cavusgil vd., 2017: 343) ve lisans sözleşmeleri gibi uluslararası pazarlara giriş stratejileri benimsenmektedir (Lewin vd., 2008: 61). Ancak, bu stratejileri benimseyen çok uluslu işletmeler (ÇÜİ), operasyonları ve pazar erişimini ana ülke sınırlarının ötesine taşıırken her ne kadar büyük potansiyel pazarlara erişim fırsatı, hammadde, işgücü ve teknik altyapı elde etmiş olsa da aynı zamanda birçok siyasi, sosyal ve finansal risklerle de karşı karşıya kalmaktadır (Dess vd., 2019: 47). Bu noktada, makro çevrede yaşanan değişiklikler ile bir işletmenin genel rekabetçi konumu arasındaki etkileşimden meydana gelen finansal riskler, işletmenin gelecekteki nakit akışlarının bugünkü değeri olarak ön plana çıkmaktadır (Moles, 2013: 33).

Döviz ve diğer işlemlerin genellikle makroekonomik güçler tarafından kontrol edilmesiyle maruz kalınan finansal risklerin ne şekilde değişeceğini öngörmek mümkün olmamaktadır (Fellmeth, 2020: 284). Nitekim Sánchez vd. (2012: 60)'nin gerçekleştirmiş olduğu ampirik çalışmada da öngörülemeyen finansal risklerin sınıflandırılmasında hangi tekniğin daha iyi sonuç vereceğinin veya hangi ölçütlerin temel alınacağına ilişkin değişiklik gösterdiği tespit edilmiştir. Benzer bir şekilde, Valaskova vd. (2018: 2144)'nin 2015 ve 2016 yılları arasında Slovak işletmelerinin mali ve muhasebe verilerini Amadeus veri tabanını kullanarak incelediği çalışmasında, belirli ekonomik ve çevre koşullarından etkilenen finansal risklerin ortadan kaldırılmasında temel ölçütlerin farklılık gösterdiği görülmüştür. Aynı çalışmada, finansal risklerin olumsuz sonuçlarının yalnızca işletmeye etkilemediği; aynı zamanda iş ortakları, tedarikçileri ve alacaklıları için de kritik öneme sahip olduğu ortaya çıkmıştır. Bu nedenle bu çalışmada, uluslararası işletmecilik faaliyetlerinde finansal risklerin önemine ilişkin ilgili literatür detaylı bir şekilde ele alınmıştır. Bu doğrultuda bu çalışma, finansal risk türlerini tanımlamakla birlikte uluslararası işletmecilik faaliyetlerinde sıklıkla karşılaşılan döviz kuru dalgalanmalarının ÇÜİ'ler tarafından stratejik yönetimini açıklayarak ilgili literatüre katkı sağlamayı ve bu alanda işletmecilik faaliyetlerine devam eden uygulayıcılara yol gösterici olmayı amaçlamaktadır.

1.1. Araştırma Yöntemi ve Planı

Bu çalışmada ilgili literatür taranmış ve teorik çerçeve kapsamında elde edilen bulgular okuyucuya sunulmuştur. Belirlenen konu kapsamında uluslararası işletmecilik, finansal riskler ve döviz riskine yönelik gerçekleştirilen teorik ve ampirik çalışmalar kullanılmıştır. Literatür taraması doğrultusunda bu çalışmada sistematik analizden faydalanılmıştır. Karaçam (2013: 26)'ın ifade ettiği üzere sistematik analiz, belirli bir alan hakkında uzmanlaşan araştırmacılar tarafından elde edilebilir en iyi araştırma kanıtını belirlemek için benzer yöntemler ile yapılmış çok sayıda

araştırmanın yapılandırılmış ve kapsamlı bir sentezidir. Bu çalışmada da araştırma konusu ile bağlantılı gerçekleştirilen birçok çalışma temel alınarak yapılandırılmış ve kapsamlı bir sentez oluşturmak amaçlanmıştır.

2. KAVRAMSAL ÇERÇEVE

2.1. Uluslararası İşletmecilikte Karşılaşılan Riskler

Ürünlerin, bireylerin, paranın ve bilginin, ulusal coğrafi sınırlardan bağımsız olarak dünyanın farklı bölgelerine kısıtlama olmaksızın hareket edebilmesi olarak ifade edilen küreselleşme (Sumati, 2015: 2), sınır ötesi ekonomik faaliyetlere zemin hazırlamış ve kıtalar ötesi politik, ekonomik, sosyal, teknolojik ve çevresel bağlamları da kapsayan uluslararası işletmecilik kavramını ortaya çıkarmıştır (Sitkin ve Mangion-Thornley, 2021: 3). İşletmeler, sürekli değişen rekabet ortamında uzun süreli rekabet avantajını elde tutabilme ve bu rekabet ortamına uyum sağlama, ortak işletmelerle ittifaklar kurma veya yeni teknolojilerden yararlanma, üretkenliği geliştirme (Özbozkurt ve Yeşilkuş, 2019: 4314), yenilik yapma ve daha fazla müşteri çekebilmek için yeni ürünler ve hizmetler geliştirme amacıyla uluslararasılaşma stratejilerini benimsemektedir (Collinson vd., 2017: 32).

Uluslararası pazarda faaliyetlerine devam etmek isteyen ÇÜİ'ler, pazara olan bağlılık düzeyine göre giriş stratejilerini belirlemektedir. Bu noktada, ÇÜİ'ler; ihracat, lisanslama, franchising ve ortak girişimler gibi temel stratejileri tercih etmektedir (Cavusgil vd., 2017: 343; Lewin vd., 2008: 61; Praveenkumar, 2016: 317). Nitekim Tablo 1, uluslararası işletmecilik faaliyetlerinde faydalanılan giriş stratejilerine ilişkin detaylı tanımlama ve bu giriş yöntemlerinin avantaj ve dezavantajlarını göstermektedir.

Tablo 1. Uluslararası Pazara Giriş Stratejileri

Giriş Yöntemi	Tanım	Avantajları	Dezavantajları
<i>Ihracat</i>	Satış temsilcileri veya akredite bayiler aracılığıyla yurtdışında dahili üretim ve satışlar	<ul style="list-style-type: none"> • Diğer ülkelerde üretim maliyetlerinden kaçınmak için ölçek ekonomisi • Merkezin stratejik tutarlılığı. 	<ul style="list-style-type: none"> • Düşük maliyetli lokasyonlara zarar veren yüksek maliyetler • Ürünlerin taşınmasında yüksek maliyet • Ev sahibi ülkede tarife engellerinin varlığı
<i>Lisanslama</i>	Bir üretim veya üretim lisansının ev sahibi ülkeden girişimciler tarafından satın alınması (telif ücreti)	<ul style="list-style-type: none"> • Daha düşük geliştirme maliyetleri 	<ul style="list-style-type: none"> • Mülkün kontrolünü kaybetme olasılığı
<i>Franchising</i>	Hizmet şirketleri tarafından kullanılan ticari markayı kullanma hakkı	<ul style="list-style-type: none"> • Politik risklere maruz kalma olasılığının daha düşük olması 	<ul style="list-style-type: none"> • Franchise verilen hizmetler üzerindeki kalite kontrolünü kaybetme ve markayı devalüe etme olasılığı

Ortak Girişim	Girişimin maliyet ve risk paylaşımı için ev sahibi ülkedeki girişimciler/ortaklar ile bir araya gelinmesi	<ul style="list-style-type: none"> • Yerel pazar bilgisi • Paylaşılan maliyetler ve riskler 	<ul style="list-style-type: none"> • Teknoloji transferi durumunda kontrol kaybı • Ortaklarla ihtilaf olması durumunda yan kuruluşlar üzerindeki kontrolün kaybedilmesi
----------------------	---	---	---

Kaynak: Costa ve Figueira (2017: 70).

Diğer taraftan ÇUI'ler, uluslararasılaşma derecesine ve pazara giriş stratejilerine göre rutin risklerle karşılaşmaktadır (Brouthers, 1995: 7). Farklı bir ifadeyle, uluslararasılaşmada; ev sahibi ülkedeki belirsizlikler ve siyasi istikrarsızlıklar, yerel pazara ilişkin bilgi eksikliği, talep belirsizliği ve rekabetin yoğunluğu, mevzuat ve kamu kurumlarıyla yapılan kalıcı sözleşmeler gibi unsurlar (Costa ve Figueira, 2017: 71), Şekil 1'de görüldüğü üzere dört temel risk türünü meydana getirmektedir.



Şekil 1. Uluslararası İşletmecilik Faaliyetlerinde Karşılaşılan Dört Temel Risk

Kaynak: Cavusgil vd. (2017: 41)'den uyarlanmıştır.

Şekil 1 ele alındığında sosyo-kültürel risk; dil, yaşam tarzı, zihniyet, gelenek ve din farklılıklarından kaynaklanmaktadır (Cavusgil vd., 2017: 41). Uluslararası pazarlarda faaliyet gösteren işletmelerin, kültürel farklılıklar kapsamında deneyimledikleri olumsuzluklara dikkat çeken bir örnek olarak, Amerikan Chevrolet firması ele alınmaktadır. Chevrolet'in ürettiği "Nova" marka otomobili, dünyadaki birçok ülkede başarı grafiği elde ederken (Özbozkurt, 2016: 35)

İspanyolca'da okunuşu bakımından “*gitmez*” anlamına geldiğinden İspanya'da istediği başarıyı elde edememiştir (Altay, 2000: 40; Kuruşçu, 2017: 169).

Diğer taraftan politik risk, yerel siyasi sistemin etkisizliği, sosyal huzursuzluk, askeri müdahaleler ve şiddetli iç ayaklanmalar nedeniyle işletmelerin ev sahibi ülkedeki faaliyetlerine yönelik siyasi tehditlerle karşılaşmasını ifade etmektedir (Dess vd., 2019: 221). Nitekim savaş eylemleri, terörizm, ihtilal ve darbeyi kapsamakta olan politik şiddet olayları ve iç karışıklıklar, işletmelerin maddi varlıklarının hasar görmesi ya da kaybolmasına sebebiyet vererek işletmelerin faaliyetlerini genellikle olumsuz yönde etkileme gücüne sahiptir (Özbozkurt, 2016: 80). Örneğin, ABD-Meksika sınırında, güvenlik güçleri ve uyuşturucu kartelleri arasında meydana gelen şiddetli çatışmalar ve politik istikrarsızlıklar, bazı işletmelerin ve finansörlerin Meksika'dan yatırımlarını çekmesine neden olmuştur. Benzer olarak Hindistan'da ise Tata Motors, geçim kaynaklarını kaybetmekten korkan yerel çiftçilerin şiddetli protestoları nedeniyle büyük bir yeni fabrikanın yerini değiştirmek durumunda kalmıştır (Cavusgil vd., 2017: 186).

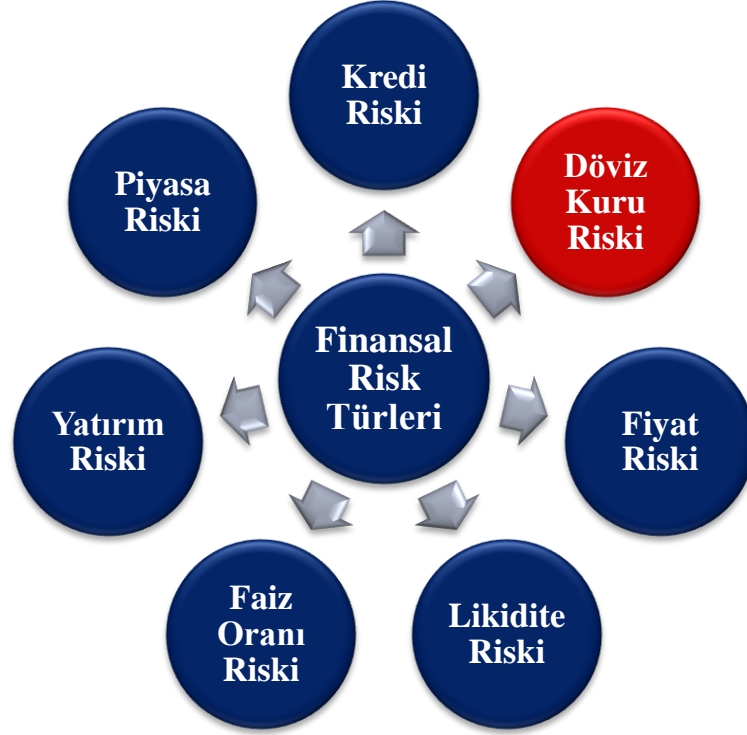
Diğer bir risk türü olan ticari risk, piyasadan veya işlem ortaklarından kaynaklanan olası zararları açıklamaktadır. Uluslararası işletmecilik faaliyetlerinde ticari ortakların güvenilir olmasını sağlamak, stratejik bir önlem olarak görülmektedir (Dinu, 2015: 93). Örneğin, 1997-1998 Doğu Asya Ekonomik Krizi'nde, Doğu Asya ülkelerinin para birimlerinin değerinde %35 ila %70 arasında bir kayıp meydana gelmiş ve bu durum ulusal borsaların çöküşü, ticaret açıklarının derinleşmesi ve rutin ticari faaliyetlerin askıya alınmasına neden olmuştur (Özbozkurt, 2016: 46).

Bu çalışmanın temelini oluşturan finansal riskler ise nakit akışlarında, finansal sonuçlarda ve farklı faktör türlerinin etkisiyle işletmelerin değerinde meydana gelen herhangi bir dalgalanma olarak tanımlanmaktadır. Dolayısıyla, bu tanıma göre işletmenin finansal durumundaki her türlü tehlikeli değişikliklerden finansal riskler sorumlu kabul edilmektedir (Błach, 2010: 11). Finansal risk, herhangi bir finansal kuruluşun, finansal yükümlülüklerini yerine getirmek amacıyla yeterli miktarda nakit paraya sahip olmadığında beklediği zarar olasılığını nitelemektedir. Farklı bir ifadeyle, herhangi bir kurum veya kuruluşun finansal işlemleriyle ilgili bir getiri belirsizliğini ve potansiyel finansal kayıpları ifade etmektedir (Sethi vd., 2013: 189).

Finansal riskler, bir ülkede yaşanan enflasyon ve diğer tehlikeli ekonomik koşullar, ulusal ekonomilerin birbirine bağlı olması nedeniyle döviz kurları üzerinde ciddi sonuçlar doğurmaktadır. Örneğin, ABD dolarının 2014 ve 2015 yıllarında çoğu para birimine göre yükselen değeri, Apple, Caterpillar ve Pfizer gibi ana merkezi ABD'de olan ÇÜİ'lerin gelirini düşürmüştür. Benzer bir örnek olarak Procter ve Gamble'ın Duracell pil ürünleri, dış pazarlarındaki zayıf para birimleri nedeniyle kârlarda %31 düşüş yaşamıştır (Cavusgil vd., 2017: 42). Buradan hareketle, finansal riskler, işletmenin finansal sonuçlarını doğrudan etkilediğinden, yalnızca finansal kayıplara değil aynı zamanda işletmenin iflasına da yol açmaktadır. Bu nedenle, finans yöneticisinin, işletmenin faaliyetleri üzerinde etkisi olan finansal risk türlerinin kesin olarak belirlemesi önem arz etmektedir (Nesterova, 2016: 8).

2.2. Finansal Risk Türleri

Küresel piyasaların hareketliliği, karmaşık finansal maliyetler ve işlem şekilleri ile gelişen bilgi ve iletişim teknolojileri, çeşitli yapıdaki (Özbilgin, 2012: 88) dışsal ve içsel finansal riskleri meydana getirmiştir (Belas vd., 2015: 34). Başta finansal işletmeler olmak üzere işletmelerin karşılaşılabilecekleri başlıca finansal riskler Şekil 2’de gösterilmiştir.



Şekil 2. Finansal Risk Türleri

Kaynak: İlgili literatürden derlenerek oluşturulmuştur.

Şekil 2’den hareketle, Moles (2013: 25) finansal piyasalarda fiyatların değişme riskini betimleyen fiyat riskine ve makul bir zaman dilimi içerisinde bir önceki kaydedilen işleme yakın bir fiyatta belirli bir işlemin diğer tarafında istekli bir alıcı (veya satıcının) bulunmaması sorunundan kaynaklanan likitide riskine vurgu yapmıştır. Stanley (2020: 29-30) ise finansal risk türlerinden; faiz oranlarında meydana gelen değişkenlik nedeniyle borçlanma senetleri üzerinde büyük etkisi olan faiz oranı riskini; yatırım yapmaktan elde edilen herhangi bir faiz veya temettünün, daha önce yapıldığı gibi aynı getiri oranıyla yeniden yatırım yapılamayacağı gerçeğinden kaynaklanan yeniden yatırım riskini ve hisse senedi veya menkul kıymet alım satım fiyatlarının borsada yükselmesi ve düşmesi nedeniyle ortaya çıkan piyasa riskini açıklamıştır.

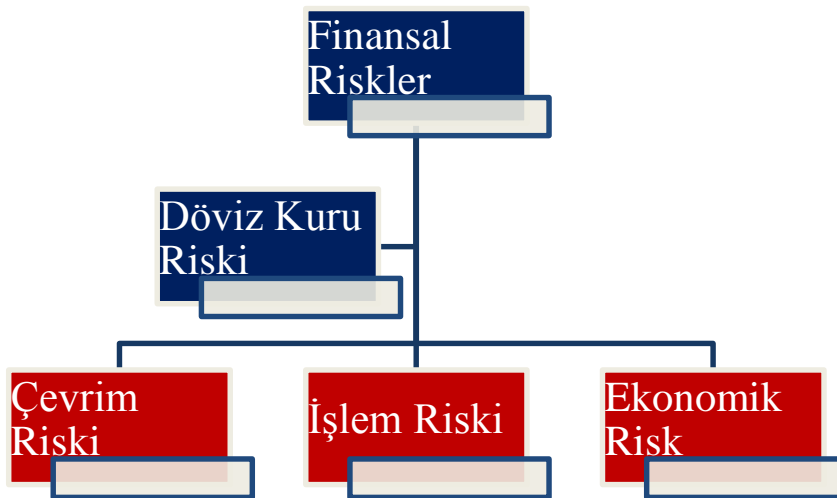
Bu risk türlerine ek olarak Noor ve Abdalla (2014: 99), finansal risk türlerinden kredi riski ve döviz kuru riskini ele almış ve kredi riskini işletmelerin krediyi geri ödememesinin veya başka bir şekilde bir sözleşmeden doğan yükümlülüğünü yerine getirmemesinin bir sonucu olarak anapara kaybı veya finansal bir ödül kaybı riski; döviz kuru riskini ise ÇUI’lerin ev sahibi ülke ile ana ülkedeki para birimi arasındaki beklenmedik değişikliklere maruz kalma riski olarak ifade etmişlerdir.

Buradan hareketle, Doğanay (2016: 518)'ın Türkiye'deki tütün endüstrisi üzerine gerçekleştirmiş olduğu bir çalışmada, ÇUI'lerin özellikle döviz kuru riskinden korunmayı istedikleri ve bu risk türünün yönetiminde eksiklikler olduğu tespit edilmiştir. Bu çerçevede, işletmelerin genel olarak karşılaşabilecekleri birçok finansal risk türü bulunduğundan bu çalışmada, özellikle ÇUI'lerin uluslararası işletmecilik faaliyetlerini gerçekleştirirken en sık maruz kaldıkları döviz kuru riski detaylı bir şekilde ele alınmıştır.

2.2.1. Döviz kuru riski

ÇUI'ler borç alarak ya da özsermaye ihraç ederek üretmiş oldukları sermayeyi, varlıklara yatırım yapmak ve yatırımdan bir getiri elde etmek maksadıyla kullanabilmektedir. Nitekim yatırımlar gerek yurt dışındaki varlıklarda olabilmekte gerekse yabancı para birimi ile finanse edilebilmektedir. Bununla birlikte ÇUI'ler, ürünün, yerel para birimlerinde ödeme yapan denizaşırı müşterilere satılmasında öncü olabilmektedir (Backlund, 2011: 16). Bu çerçevede, ÇUI'lerin gelir ve giderlerinde ya da genel olarak nakit akışında, ev sahibi ülke ve ana ülke arasındaki beklenmedik döviz dalgalanmaları, döviz kuru riskine sebebiyet verebilmektedir (Parlak ve İlhan, 2016: 2).

Döviz kuru riski, ödeme anında sözleşme para biriminin değer kaybetmesi durumunda ortaya çıkmaktadır (Bălu ve Armeanu, 2000: 66). Ayrıca, ev sahibi ülke ile ana ülkenin paralarının birbiriyle değiştirilme oranını açıklamaktadır. Kurlar, ülkelerin reel gelir düzeylerine, ülkeler arası fiyat ve faiz oranı farklılıklarına (makro çevre) göre oluşmaktadır. Bu kapsamda döviz kuru riski, bir işletmenin bilançosunun aktifinde ve pasifinde aynı tutarda ve cinsten yabancı para bulunmaması nedeniyle zarara uğramasını nitelemektedir (İşleyen, 2011: 179). Dahası, döviz kuru riski, işletmelerin faaliyetleri ile ilgili gerek nakit akımını gerekse işletmenin değerlendirilmesi amacıyla kullanılan iskonto oranını etkileyebilme gücüne sahiptir. Nitekim, döviz dalgalanmaları makro ekonomik belirsizliğin önemli bir kaynağını oluşturmaktadır ve ÇUI'lerin döviz riskine karşı olan kırılganlığını büyük oranda artırmaktadır (Ünal ve Altın, 2010: 1). Bu noktada, makro çevreden kaynaklı olarak döviz kurundaki dalgalanmalar, Şekil 3'te görüldüğü üzere, ÇUI'ler üzerinde çevrim riski, işlem riski ve ekonomik risklere neden olabilmektedir.



Şekil 3. ÇUI'lerin Maruz Kaldığı Döviz Kuru Riskleri

Kaynak: Hayta (2009: 90)'dan uyarlanmıştır.

Şekil 3 göz önünde bulundurulduğunda, çevrim riski (translation exposure) ÇUI'lerin sıklıkla karşılaştığı bir döviz kuru riski olmakta ve bilânço/muhasebe riski olarak da tanımlanmaktadır. Çevrim riski, muhasebe kayıtları için döviz cinsinden düzenlenmiş aktif veya pasiflerin ulusal para birimine çevrilmesi sonucunda ortaya çıkan bir risktir (Al-Shboul ve Alison, 2008: 23). ÇUI'ler, bilânçolarını ev sahibi ülkenin para birimi üzerinden düzenlemekte ve daha sonra işletmenin tüm şubelerinin bilânçoları ana merkezdeki ÇUI'lerin bilânçosu ile birleştirilmektedir. Bu noktada, yabancı paralar cinsinden kayıt altına alınmış muhasebe kalemleri ana ülkenin para cinsine çevrilirken ÇUI'ler döviz kuru riski ile karşı karşıya kalmaktadır (Hayta, 2009: 92).

Diğer taraftan, işlem riski (transaction exposure), dövizle bağlı sözleşmeler nedeniyle ÇUI'lerin nakit kayıplarını ya da elde ettiği nakit kazançlarını ifade etmektedir. Nitekim, döviz kurunda yaşanan bir dalgalanma, ÇUI'lerin öngörülen nakit girişlerini veya çıkışlarını öngörülenden daha az ya da daha çok hâle getirebildiğinden, ÇUI'lerin kâr getirebilecek işletmecilik faaliyetlerini dahi zararlarla tamamlamasına sebep olmaktadır (Karadağ, 2020: 33). Açık bir ifadeyle, ÇUI'ler, döviz kurlarının sürekli dalgalandığı dalgalı döviz piyasası karşısında belirli fiyatlar ve teslim tarihleri ile sözleşmeler müzakere ederken, ev sahibi ülke ve ana ülke para birimi arasındaki döviz kurunda değişiklik riski ile karşı karşıya kalmaktadır. Ev sahibi ülkenin para birimleri, herhangi bir yıl içinde büyük bir oranda değer kaybına uğrayabilmekte veya değer kazanabilmektedir. Bu durum, ÇUI'lerin nakit akışını önemli ölçüde etkileyebilmekte ve bir alacağın değerinde muazzam bir düşüş veya bir borcun değerinde büyük bir artış anlamına gelebilmektedir (Kallianiotis, 2013: 225).

Ekonomik risk (economic exposure) ise döviz kurlarında beklenmeyen değişikliklerin işletmenin gelecekteki nakit akımları ile işletme değeri üzerindeki etkiyi ifade etmektedir (Papaioannou, 2006: 4). Açık bir ifadeyle, ÇUI'lerin değeri, gelecekte beklenen nakit akımlarının bugünkü değeri ile ölçümlendiğinden, döviz kuru dalgalanmaları, bu nakit akımlarının bugünkü reel değerini değiştirmekte (Gupta, 2016: 50) ve dolayısıyla işletmenin de değerini olumsuz yönde etkilemektedir (Arslan, 2005: 101-102).

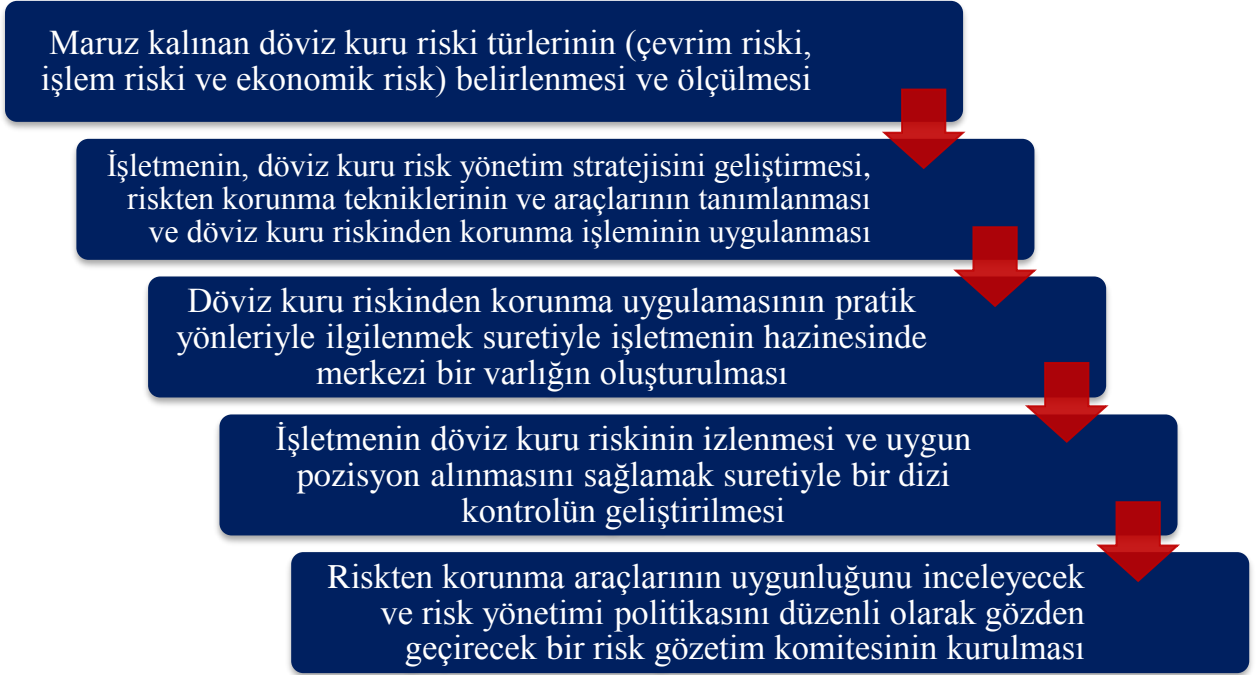
Çeşitli risklerin etkileşimleri, bir işletme üzerindeki potansiyel etkiyi değiştirebilmektedir. Örneğin, bir işletme birden fazla döviz kuru riskine maruz kalabilmektedir. Her iki pazar da ters yönde hareket ederse, işletme sonuç olarak önemli kayıplarla karşı karşıya kalmaktadır. Bu çerçevede, finansal risklerin, işletmenin stratejileri (Horcher, 2011: 24) ve vizyonuna uygun bir şekilde yönetilmesi gerekmektedir. Farklı bir ifadeyle, ülkelerin ekonomilerinde yaşanan beklenmedik değişiklikler, fiyatlarda, faizlerde ve döviz kurlarında dalgalanmalara neden olmakta ve bu durum da piyasaları daha riskli hâle getirebilmektedir. Bu nedenle ÇUI'ler günümüzde birden fazla riske maruz kalmakta ve bu noktada finansal risk yönetim tekniklerinin geliştirilmesi ve uygulanması gereklilik arz etmektedir (Sayılğan, 1995: 323).

2.3. Finansal Risklerin Stratejik Yönetimi

Finansal risklerin nasıl belirleneceğini bilmek, bir değer ve öncelik sıralaması gerçekleştirmek, riskleri en aza indirmek için eylemler ve mekanizmalar tasarlamak ve bunları sürekli izlemek, ÇUI'lerin hayatta kalmasını garanti altına almak ve sürdürülebilir değer yaratmak amacıyla kritik öneme sahip olmaktadır (Verbano ve Venturini, 2013: 186). Bu noktada ÇUI'ler, ekonomideki

fiili genişlemeyi finanse etme yollarının doğasında bulunan kaldıracı yönetmede potansiyel riskleri keşfederek sürdürülebilir rekabet avantajının anahtarını elinde bulundurmaya özen göstermektedir (Truica ve Trandafir, 2009: 213).

Kallianiotis (2013: 221), küresel ekonomide mal ve hizmet ihraç eden ÇUI'lerin uygun stratejilerle yönetilmediği takdirde firmaların kârlılığı, nakit akışları ve piyasa değerleri üzerinde mali sonuçlar doğurabilecek bir döviz kuru riskiyle karşı karşıya kalabildiğine dikkat çekmektedir. Bu bağlamda, döviz kuru riskinin stratejik yönetimi, işletmelerin kâr marjlarını ve varlıkların değerini olumsuz etkileyebilecek büyük döviz kuru hareketlerinden kaynaklanan kırılğanlıklarını azaltmak için önemlidir. Döviz kuru riskine maruz kalmanın ölçülmesinden ve yönetilmesinden sonra, işletmelerin riskten korunmaya ilişkin kararı vermesi gerekmektedir. Önemli ölçüde döviz kuru riskine maruz kalan işletmelerin, optimum stratejilerin operasyonel çerçevesini oluşturması, finansal risk mitigasyonunda gerekli bir adımdır (Tiwari, 2019: 9). Bu doğrultuda Şekil 4, döviz kuru riskinin tanımlanarak ölçülmesinde işletmelerin yapması gereken temel uygulamaları içermektedir.



Şekil 4. Döviz Kur Riskinin Ölçülme Aşamaları

Kaynak: Papaioannou (2006: 10-11)'den uyarlanmıştır.

Şekil 4'te görüldüğü üzere döviz kuru riskinin stratejik yönetiminde işletmelerin, pazarda karşılaştıkları başlıca döviz kuru risk türünü tanımlaması ve buna ilişkin ölçümler yapması önem arz etmektedir. Akabinde işletmeler, risk azaltma araçlarına başvurarak riskin izlenmesi ve homojen bir risk yönetim sisteminin oluşturulmasına (Kot ve Dragon, 2015: 103) ve bu sistemin doğru bir şekilde işlemesi için belirli bir merkezi varlığa ihtiyaç duymaktadır. Ayrıca, döviz kuru riskinden korunmak amacıyla pozisyon limitlerinin belirlenmesi, tüm döviz pozisyonlarının günlük bazda (veya gün içi) piyasaya göre değerlendirilmesi yoluyla pozisyon izlenmesi ve döviz

koruma kriterlerinin oluşturulması önem arz etmektedir. Buna ek olarak, pozisyon limitlerinin onaylanması, döviz kuru riskinden korunma araçlarının uygunluğunun incelenmesi ve risk yönetimi politikasının düzenli olarak gözden geçirildiği bir komitenin de işletmelerde varlığı son derece uygun bir risk yönetim stratejisi olarak görülmektedir (Papaioannou, 2006: 11).

Diğer taraftan, bu aşamaların haricinde işletmelerin döviz kuru riskine karşı alabileceği bir dizi önlem stratejisi de bulunmaktadır. Örneğin, Büker ve Çelikkol (2019: 127) döviz kuru riskinin yönetilmesinde içsel hedging (riskten korunma) yöntemleri üzerinde durmuşlar ve netleştirme (netting) stratejisinin döviz kuru riskine yönelik uygun bir strateji olabileceğini ifade etmişlerdir. Aynı çalışmada netleştirme stratejisi, bir işletme grubu içerisinde faaliyetlerine devam eden işletmelerin, birbirleriyle olan ticari işlemlerinden kaynaklanan aynı ya da paralel dövizler cinsinden alacak ve borçları, önceden belirlenen hesap dönemleri sonu itibarıyla birinin diğerine karşı kapatıldığı ve böylece brüt tutarların ödenmesinin aksine yalnızca borçlu olunan dövizdeki net bakiyenin riske karşı hedge edildiği bir yöntemi nitelendirmektedir.

Verdouw vd. (2015: 2), ÇUI'lerin para birimi uyumsuzluğunu azaltmak amacıyla faaliyet gösterdikleri alandaki projenin çıktısının bir kısmını veya tamamını yükümlülükleriyle beraber aynı para birimiyle ev sahibi ülkeye satılmasından söz etmişlerdir. Örneğin, üretimlerini Hindistan'a ihraç eden Bhutan hidroelektrik projelerindeki borç ve satın alma işlemleri, Hindistan rupisi cinsindedir. Diğer taraftan Hou (2013: 24), döviz forward sözleşmelerinin önemini üzerinde durmuş ve forward sözleşmelerinde işlemin tutarının, teslim tarihinin ve döviz kurunun önceden belirlenmesiyle fiili ödeme tarihine kadar para değişiminin gerçekleşmediğini ifade etmiştir. Bununla birlikte bu yöntemin döviz kurunu kilitlemenin bir yolu olduğuna dikkat çekmiştir.

Forward sözleşmelerine ek olarak Backlund (2011: 19) futures sözleşmelerinden faydalanılabileceğini vurgulamıştır. Bu yöntemde, fiyatının bugünden belirlenmiş olan ürünün geri ödemesi standartlaştırılmış tarihlerde ödenmekte ve dolayısıyla bu yöntem likiditenin artırılmasında iyi bir risk yönetim stratejisi olarak kabul edilmektedir. Yanı sıra Antoci (2015: 19-20), döviz takası (currency swap) kapsamında tarafların kararlaştırılan bir süre boyunca para birimlerini, başka bir para birimindeki eşdeğer bir kredi için takas etmelerinin, operasyonlarını hedge etmelerine izin verdiğini ve böylece alacak ve ödenecek tutarlarla ilgili maliyet ve belirsizliğin azaltıldığını öne sürmüştür.

Brucaite ve Yan (2000: 40), ÇUI'lerin çeşitlendirme stratejilerine finansal politikalarını da dahil etmesi gerektiğini ve işletmecilik faaliyetlerinde satış, üretim tesislerinin yeri, hammadde kaynakları gibi çeşitlendirme stratejilerine başvurulduğu gibi birden fazla sermaye piyasasında ve birden fazla para biriminde fonlar kullanılarak finansal politika çeşitlendirmesini de tercih etmesi gerektiğini savunmuştur. Mumoki (2009: 22)' ye göre ise döviz kuru riskinin minimize edilmesinde, alıcının sevkiyat yapılmadan önce satıcıya tam ödeme yapması gerekmekte ve böylece olası problemlere önceden çözüm getirilmiş olunabilecektir. Görüldüğü üzere, ÇUI'ler döviz kuru riskini yönetirken, döviz kuru risk türlerine bağlı olarak bir dizi risk korunma stratejilerinden faydalanabilmektedir. Bu stratejiler, eş zamanlı olarak çevrim, işlem ve ekonomik riskleri ele almaya çalıştığından bu risk türlerinin kontrol edilmesinde daha proaktif stratejilerin benimsenmesi önem arz etmektedir (Papaioannou, 2006: 14).

3. SONUÇ

Küresel trendlerin ve artan belirsizlik seviyesinin hâkim olduğu günümüzün son derece dinamik iş ortamında (Yeşil, 2010: 22), risk kavramı giderek daha önemli hale gelmektedir (Yazar, 2020: 115). ÇUI'ler stratejik iş kararları alırken, pazardaki ekonomik, sosyal ve politik değişiklikler (Ürgün ve Duru, 2014: 47), tüketicilerin tüketim değişiklikleri (Kurtuluş ve Bozbay, 2008: 9), öngörülemeyen rakiplerin eylemleri, girişimciliği teşvik etme özellikleri ve iş ortamlarını etkileyen diğer faktörlerle karşı karşıya kalmaktadır. Dahası, kurumsal faaliyetler giderek daha karmaşık hale gelmekte ve bu nedenle bu alanda karşılaşılan riskler ve belirsizlik değerlendirmesi kritik önem kazanmaktadır (Belinskaja ve Velickiene, 2015: 32).

ÇUI'lerin bu çalışma kapsamında ele alınan döviz kuru riskine maruz kalması, işletmelerin kazançlarında dalgalanmalara neden olabilmekte ve onları daha az rekabetçi konuma getirebilmektedir (Šimáková, 2017: 2105). Finansal piyasalardaki bu dalgalanmaya cevaben, artan risk seviyesiyle başa çıkabilmek için finans kuruluşları tarafından geniş bir finansal ürün yelpazesinin gerekliliği önem arz etmektedir (Mayungbe, 1993: 1).

Çalışmada elde edilen bulgularda, döviz kurundaki yüksek dalgalanma endişesinin bir sonucu olarak, ÇUI'lerin döviz kuru riskinin stratejik yönetimine odaklanmak istediğini tespit edilmiştir. Çünkü karşılaşılan bu risklerin, yalnızca işletmenin kendisini değil aynı zamanda paydaşları da etkilediği gözlemlenmiştir. Bununla birlikte, çeşitli risklerin etkileşimlerinin, bir işletme üzerindeki potansiyel etkiyi değiştirebildiği görülmüştür. Örneğin, bir işletmenin birden fazla döviz kuru riskine maruz kaldığı durumlar söz konusudur. Her iki pazar da ters yönde hareket ettiğinde, işletmenin sonuç olarak önemli kayıplara maruz kaldığı ortaya çıkmıştır.

Buradan hareketle, işletme içi stratejiler kapsamında ÇUI'lerin döviz kuru riski yönetiminde öncelik olarak hangi tür döviz kuru riskine maruz kaldığını tespit etmesi gerekmektedir. Döviz riskini belirlemek, çeşitli bilanço içi riskleri ve nakit akışı tahminlerini inceleyerek işletme ve gerçekleşen işlemler hakkında ayrıntılı verilerin ortaya çıkmasını sağlayabilmektedir. Dahası, belirlenen döviz kuru riski türüne göre alınacak stratejik kararlar, bu kararların faaliyete dönüşmesini kolaylaştırabilecek ve risk mitigasyonuna imkân sunabilecektir. Ek olarak, işletmenin yapılanmasında döviz dalgalanmalarının güncel bir şekilde takibinin gerçekleştirilmesi amacıyla finansal risk yönetim ekibi oluşturulmalı ve olası döviz kuru risklerine karşın bu ekibin proaktif bir şekilde davranarak işletmenin stratejilerini bu yönde oluşturmaya yardımcı olmalıdır.

Diğer taraftan, işletme dışı stratejiler noktasında ise ÇUI'lerin döviz kurlarının mutabık kalınan miktardan daha fazla olması durumunda gelirin telafi edilmesine izin veren döviz hükümleri sözleşmelerinden faydalanılabilir. Bu bağlamda, olası döviz kuru risklerine karşı sözleşmelerde, para teslim tarihlerinin ve miktarının kesin olarak belirlenmesi veya döviz maliyetlerinin fiyata dahil olması gibi ÇUI'lerin finansal işlemlerini garanti altına alabilecek yükümlülüklerin yer alması tavsiye edilmektedir. Ayrıca ÇUI'ler, nakit akışının sağlanmasında yalnızca ana ülke para birimini tercih edebileceği gibi çeşitlendirme stratejisini benimseyerek birden fazla para birimiyle de nakit akışının daha az riskli olmasını sağlayabilecek hedge yöntemlerinden faydalanmalıdır.

Bu çalışma, döviz kuru riskinin stratejik yönetimine ilişkin güncel literatüre katkı sağlamıştır. Gelecekte bu alanda gerçekleştirilecek çalışmalarda, ÇUI'lerin tepe yöneticileriyle derinlemesine mülakat yöntemi kullanılarak döviz kuru riskinin yarattığı olumsuz etkilere ve bu risk türünün

hangi yöntemlerle mitigasyonunun sağlandığına ilişkin uzman görüşünü içeren verilerin toplanması önem arz edecektir.

KAYNAKÇA

- Al-Shboul, M., & Alison, S. (2008). Translation exposure and firm value, evidence from Australian multinational corporations. *International Review of Business Research Papers*, 4(1), 23-44.
- Altay, A. A. (2000). Reklam çevirisi. *Hacettepe Üniversitesi Edebiyat Fakültesi Dergisi*, 17(1), 33-41.
- Antoci, V. (2015). Managing transaction exposure in MNCs. Helsinki Metropolia University of Applied Sciences.
- Arslan, C. Y. (2005). Döviz kuru riski ve yönetimi (Doktora Tezi, Ankara Üniversitesi).
- Backlund, H. (2011). Currency risks and currency risk management. University of Applied Sciences.
- Bălu, F. O., & Armeanu, D. (2000). Foreign exchange risk in international transactions. *Theoretical and Applied Economics*, 65-70.
- Belas, J., Ključnikov, A., Vojtovič, S., & Sobeková-Májková, M. (2015). Approach of the SME entrepreneurs to financial risk management in relation to gender and level of education. *Economics and Sociology*, 8(4), 32-42.
- Belinskaja, L., & Velickiene, M. (2015). Business risk management: features and problems in small and medium-sized trading and manufacturing enterprises. *European Scientific Journal*, 2, 30-58.
- Błach, J. (2010). Financial risk identification based on the balance sheet information. *Managing and Modelling of Financial Risks*, 10-19.
- Brouthers, K. D. (1995). The influence of international risk on entry mode strategy in the computer software industry. *MIR: Management International Review*, 7-28.
- Brucaite, V., & Yan, S. (2000). Financial risk management-case studies with SKF and Elof Hansson. Published Master Thesis, Göteborg University, Available online: http://www.handels.gu.se/epc/archive/00001538/01/Brucaite_200014.pdf
- Cavusgil, S. T., Knight, G., Riesenberger, J. R., Rammal, H. G., & Rose, E. L. (2017). *International business*. Pearson Australia.
- Collinson, S., Narula, R., & Rugman, A. M. (2017). *International business*. Pearson Education Limited, 7th Edition.
- Costa, L., & Figueira, A. C. R. (2017). Political risk and internationalization of enterprises: A literature review. *Cadernos EBAPE*, 15, 63-87.

- Dess, G., Eisner, A., Lumpkin, G. T., & McNamara, G. (2019). *Strategic management: Creating competitive advantages*, 9th Edition.
- Dinu, A. M. (2015). Risk types in international trade. *Knowledge Horizons. Economics*, 7(1), 92-94.
- Doğanay, M. (2016). Döviz kuru riski yönetimi: Türkiye tütün endüstrisi örneği. *İşletme Araştırmaları Dergisi*, 8(1), 518-537.
- Fatehi, K., & Choi, J. (2019). *International business management*. Springer.
- Fellmeth, A. X. (2020). *Introduction to international business transactions*. Edward Elgar Publishing.
- Gupta, A. K. (2016). Hedging Tools and Techniques for Foreign Exchange Exposure in India. *International Journal of Research in Humanities & Social Sciences*, 4(5), 48-53.
- Hayta, T. (2009). *Küçük ve orta boy işletmelerde döviz kuru riski yönetimi*. İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.
- Horcher, K. A. (2011). *Essentials of financial risk management*. John Wiley & Sons.
- Hou, X. (2013). Risk management in international business. *Risk Management*, 27, 23-24.
- İşleyen, İ. Ş. (2011). Döviz kuru riskini azaltmanın en etkin yolu forward işlemleri. *Mali Çözüm*, 177-182.
- Kallianiotis, J. N. (2013). Foreign exchange risk and its management. *Exchange Rates and International Financial Economics*, 221-252. https://dx.doi.org/10.1057/9781137318886_6
- Karaçam, Z. (2013). Sistemik derleme metodolojisi: Sistemik derleme hazırlamak için bir rehber. *Dokuz Eylül Üniversitesi Hemşirelik Fakültesi Elektronik Dergisi*, 6(1), 26-33.
- Karadağ, S. (2020). *Dış ticaret yapan işletmelerde döviz kuru riski yönetimi: Türkiye'de mobilya sektöründe bir araştırma* (Yayımlanmamış Doktora Tezi, İstanbul Gelişim Üniversitesi).
- Kot, S., & Dragon, P. (2015). Business risk management in international corporations. *Procedia Economics and Finance*, 27, 102-108.
- Kurtuluş, K., & Bozbay, Z. (2008). Tüketicilerin çok uluslu ürünlere ilişkin kalite algıları ve satın alma niyetleri itibarıyla farklılıklarının incelenmesi. *Yönetim Dergisi: İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi İşletme İktisadi Enstitüsü*, 19(61), 9-29.
- Kuruşçu, M. (2017). Uluslararası pazarlara açılma sürecinde marka isminin etkisi: Kayseri ili uygulaması. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 49, 155-187.
- Lewin, A. Y., Cavusgil, S. T., Hult, G. T. M., & Griffith, D. A. (2008). *Thought leadership in advancing international business research*. Springer.
- Mayungbe, A. D. (1993). Foreign exchange risk management practices and use of products by the manufacturing firms in the Western Region of Melbourne (Doctoral dissertation, Victoria University of Technology).

- Moles, P. (2013). *Financial risk management: Sources of financial risk and risk assessment*. Heriot-Watt University.
- Nesterova, M. (2016). *Mathematical methods of financial risk analysis in company X* (Bachelor's Thesis, Lapland University of Applied Sciences Innovative Business Services).
- Noor, J. A. M., & Abdalla, A. I. (2014). The impact of financial risks on the firms' performance. *European Journal of Business and Management*, 6(5), 97-101.
- Özbilgin, İ. G. (2012). Risk ve risk çeşitleri. *Bilişim Dergisi*, 7, 86-93.
- Özbozkurt, O. B. (2016). Uluslararası işletmecilik faaliyetlerinde politik risk yönetim stratejilerinin oluşturulması ile ilgili Türk iş dünyası ve yatırımcıların algısı üzerine nitel bir araştırma (Doktora Tezi, Çığ Üniversitesi).
- Özbozkurt, O. B. & Yeşilkuş, F. (2019). Çok uluslu işletmeler ve tekelleşmenin uluslararasılaşması. *Social Sciences Studies Journal*, 5(41), 4312-4321. <https://dx.doi.org/10.26449/sss.1705>
- Özbozkurt, O. B. (2020). Uluslararası işletmecilik perspektifinden politik risk: türleri, değerlendirilmesi ve yönetimi. *Turkish Studies-Economy*, 15(1), 411-428. <https://dx.doi.org/10.29228/TurkishStudies.40446>
- Papaioannou, M. G. (2006). Exchange rate risk measurement and management: Issues and approaches for firms. *IMF Working Paper*, 06/255, 1-19.
- Parlak, D., & İlhan, H. (2016). Foreign exchange risk and financial performance: The case of Turkey. *International review of Economics and Management*, 4(2), 1-15. <https://dx.doi.org/10.18825/irem.37893>
- Praveenkumar, S. (2016). Modes of entering international business. *Global Journal for Research Analysis*, 5(8), 316-320.
- Sánchez, J. S., García, V., & Marqués, A. I. (2012). Assessment of financial risk prediction models with multi-criteria decision-making methods. In *International Conference on Neural Information Processing* (pp. 60-67). Springer, Berlin, Heidelberg.
- Sayılgan, G. (1995). Finansal risk yönetimi. 323-334. <https://dergipark.org.tr/en/download/article-file/36461>
- Sethi, N., Sahoo, K., & Sucharita, S. (2013). A survey of international financial risk management system. *Journal of Public Administration, Finance and Law*, 4(4), 186-203.
- Šimáková, J. (2017). The impact of exchange rate movements on firm value in visegrad countries. *Acta Universitatis Agriculturae et Silviculturae Mendelianae Brunensis*, 65(6), 2105-2111. <https://doi.org/10.11118/actaun201765062105>
- Sitkin, A., & Mangion-Thornley, K. (2021). *Absolute Essentials of International Business*. Routledge.
- Stanley, S. (2020). *Corporate financial risk management: A practical approach for emerging markets*. Society Publishing.
- Sumati, V. (2015). *International business*. Pearson Education India.

- Tiwari, A. (2019). Study of currency risk and the hedging strategies. *Munich Personal RePEc Archive*, 1-17.
- Truica, L. D., & Trandafir, R. (2009). Review on financial risk procedures for assessing companies. *Proceedings of FIKUSZ '09 Symposium for Young Researchers*, 213-223.
- Ünal, O. & Altın, H. (2010). Döviz kur riski ile şirket değeri arasındaki ilişkinin İMKB otomotiv sektöründe analizi. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 26, 1-11.
- Ürgün, Z., & Duru, M. N. (2014). Küresel pazar tekliflerinin tasarımı. *İstanbul Aydın Üniversitesi Dergisi*, 4(16), 43-62.
- Valaskova, K., Kliestik, T., Svabova, L., & Adamko, P. (2018). Financial risk measurement and prediction modelling for sustainable development of business entities using regression analysis. *Sustainability*, 10(7), 2144-2159. <http://dx.doi.org/10.3390/su10072144>
- Verbano, C., & Venturini, K. (2013). Managing risks in SMEs: A literature review and research agenda. *Journal of Technology Management & Innovation*, 8(3), 186-197.
- Verdouw, W., Uzsoki, D., & Ordoñez, C. D. (2015). Currency risk in project finance. *International Institute for Sustainable Development Discussion Paper, Winnipeg*. <https://www.iisd.org/system/files/publications/currency-risk-project-finance-discussion-paper.pdf>
- Yazar, F. (2020). Kaos teorisi ve kriz iletişimi: belirsizlik ortamında iletişim yönetimi. *Uluslararası Hukuk ve Sosyal Bilim Araştırmaları Dergisi*, 2(2), 112-120.
- Yeşil, S. (2010). Küreselleşme ve işletmelerin küreselleşme süreçleri: karşılaşılan fırsatlar ve tehditler. *AİBÜ-İİBF Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 6(1), 22-72.