

## ÖZET

### *Türkiye’deki İşletme Gruplarının Uluslararasılaşma Motivasyonunun Lokasyon ve Giriş Stratejisi Üzerindeki Etkisi*

Bu çalışmanın amacı Türkiye’deki işletme gruplarının uluslararasılaşma motivasyonun lokasyon ve giriş stratejisi üzerindeki etkisini incelemektir. Çalışma, uluslararasılaşma teorilerini geliştirmekte olan ülkeler ve işletme grupları perspektifinden yeniden değerlendirmektedir. Araştırmanın kapsamını, Kadir Has Üniversitesi, DEİK ve Vale Columbia Center’ın 2011 yılında yayınladığı “Krizle Rağmen Türk Çokuluslu Şirketlerinin Kararlı Seyri” raporunda incelenen 19 Türk işletme grubu oluşturmaktadır. 2012 yılı itibariyle bu işletme grupları ve işletme gruplarına bağlı 384 bağlı firma üzerinde araştırma yapılmıştır. Araştırmanın bulgularına göre; işletme gruplarının varlıkların kullanılması ve araştırılması stratejisi tercihleri daha çok uluslararasılaşarak öğrenme temelli stratejik davranışı göstermektedir. Türkiye’deki işletme grubuna bağlı dış yatırımların LLL modeliyle daha tutarlı olduğu söylenebilir.

**JEL Sınıflaması:** M16, M19

**Anahtar Kelimeler:** Giriş Stratejileri, Uluslararasılaşma Motivasyonu, Dış Yatırımlar, İşletme Grupları, Türkiye

## ABSTRACT

### *The Effect of Location and Entry Strategies on the Motivation of Business Groups Internationalization in Turkey*

The aim of this study is to examine the effect of the internationalization motivation of business groups in Turkey on the location and entry strategy. Internationalization theories will be re-evaluated in the study from the perspective of developing countries and business groups. The study will cover 19 Turkish business groups existing in the report published by Kadir Has University, DEIK and Vale Colombia Centre in 2011 and named “Turkish Multinationals Steady on Their Course Despite Crisis, Survey Finds”. The study was conducted either on these business groups and 384 associated firms of these business groups by 2012. According to the results of the study, preferences of the business groups regarding using and finding assets shows a strategic behaviour basing on learning through internationalization. It can be concluded that foreign investment connected to business group is more compatible with LLL model in Turkey.

**JEL Classification:** M16, M19

**Keywords:** Entry Strategies, Internationalization Motivation, Foreign Investment, Business Groups, Turkey

# Türkiye’deki İşletme Gruplarının Uluslararasılaşma Motivasyonunun Lokasyon ve Giriş Stratejisi Üzerindeki Etkisi<sup>1</sup>



Doç. Dr. Kader Tan Şahin\*

Arş. Gör. Kübra Mert\*\*

**G**İRİŞ  
Son zamanlarda uluslararası işletmecilik alanındaki en temel tartışmalardan biri, gelişmiş ülke kökenli dış yatırımlar (outward) ile gelişmekte olan ülke kökenli dış yatırımların farklı teorik yaklaşımlarla incelenmesi gerektiğidir. Özellikle gelişmekte olan bir ülkeden yapılacak dış yatırımları anlamak için Dunning’in Eklektik Paradigmasının (OLI) yeterli olmadığı görülmektedir (Dunning, 2006; Mathews, 2006). Sonuç olarak, gelişmekte olan ülke kökenli yabancı yatırımlar açısından farklı paradigmaların da (Mathews, 2006) değerlendirilmesi gerekmektedir. Diğer taraftan ise, özellikle

gelişmekte olan ülke kökenli dış yatırımları yapan firmalar incelendiğinde bunların işletme grupları olması açısından da bir farklılık bulunmaktadır. Gelişmiş ülke bağlamında firmaların doğası ve yapısı, gelişmekte olan ülke bağlamında bulunan (Çin, Kore, Türkiye, v.b.) firmalardan yani işletme gruplarından farklılıklar göstermektedir (Yiu, 2010). Bu bağlamda, işletme gruplarının kendilerine ait yapısal özellikleri (iç piyasa yaratma, grup içi işbirliği, network ve kurumsal avantaj gibi) uluslararasılaşma avantajını ve stratejisini etkilemektedir. Dolayısıyla, Türkiye’deki işletme gruplarının uluslararasılaşma avantajları ve izledikleri stratejiler gelişmekte olan ülke kökenli dış yatırımları anlama konusunda önemli bir sorunsala işaret etmektedir.

\* Karadeniz Teknik Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi

kadertan@gmail.com

\*\* Recep Tayyip Erdoğan Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi

kubramert87@gmail.com

<sup>1</sup> Bu çalışma, Kübra MERT’İN 2012 yılında hazırladığı “Türkiye’deki İşletme Gruplarının Uluslararasılaşma Motivasyonunun Lokasyon ve Giriş Stratejisi Üzerindeki Etkisi” adlı tezden türetilmiştir.

Bu araştırma, son zamanlarda Kadir Has Üniversitesi, Vale Columbia Center ve DEİK tarafından 2011 yılında, Türkiye kökenli çokuluslu işletme grupları (holdingler) hakkında hazırlanan rapor dikkate alınarak tasarlanmıştır. Bu işletmeler incelendiğinde, raporda Türkiye'deki 19 büyük işletme grubunun (Sabancı, Doğuş, Koç, Tefken, Doğan v.b.) olduğu görülmektedir. Bu çalışmada bahsedilen işletme gruplarına bağlı hem bu raporda açıklanan ve daha sonraki yıllarda da ilave edilen işletme grubuna bağlı işletmelerin yurtdışında 248 dış yatırımı bulunmaktadır. Bu çalışmada bahsedilen rapor referans alınarak yapılan çalışmada 2012 yılı itibarıyla 19 işletme grubuna bağlı 384 dış yatırım olduğu görülmektedir. Bu çalışmada kullanılan veriler açıklanan raporlar, internet siteleri, yıllık raporlar gibi ikincil veri kaynaklarından derlenmiştir.

Bu çalışmanın en önemli katkısı uluslararasılaşma teorilerini geliştirmekte olan ülke bağlamında ve işletme grupları perspektifinden yeniden değerlendirmektir. Bu çalışmada Türkiye'de baskın bir örgütsel form olarak kabul edilen işletme gruplarının OLI paradigması ve diğer paradigmlar açısından değerlendirilmesi yapılmaktadır. Diğer taraftan kurumsal ekonomik perspektiften bu işletme gruplarının geliştirmekte olan bir ekonomide oluşan pazar eksikliğine stratejik açıdan nasıl bir cevap verdiği irdelenmektedir. Son olarak da Türkiye'deki işletme gruplarının uluslararasılaşma stratejileri değerlendirilmektedir.

## 1. İŞLETME GRUPLARININ ULUSLARARASILAŞMASINA YÖNELİK OLI VE LLL MODELLERİ

Dunning'in eklektik paradigmasına göre (Dunning, 1979, 1980), firmanın yabancı bir

piyasaya doğru büyümesi için üç stratejik avantaja sahip olması gerekmektedir. Birincisi, sahiplik (O-ownership) avantajıdır. Sahiplik avantajı, firmanın kendi ülkesinde geliştirdiği firmaya ait rekabet avantajıdır. Sahiplik avantajı maddi varlıklar, doğal kaynaklar, işgücü, sermaye gibi faktör donanımı ve bilgi, marka ve örgütün yetenekleri gibi maddi olmayan varlıklarıdır. Ayrıca bu faktörler, içerisinde bulunduğu kültürel, yasal ve kurumsal çevreyi de barındırmaktadır. Diğer önemli bir sahiplik avantajı ölçek, büyüklük ve öğrenme gibi ortak yönetim anlayışıdır. İkincisi ise, lokasyon (L-Location) avantajıdır. Lokasyon avantajı, dışarıda üretim yapma yeteneğinde olan bir firmanın hangi faktörlere göre hangi ülkeleri seçeceğini göstermektedir. Üçüncü stratejik avantaj olan uluslararasılaşma (I-Internalization) avantajı, firmanın içerideki yani kendi ülkesindeki avantajını uluslararası piyasalara aktarabilme yeteneğini göstermektedir (Dunning, 1993).

Son zamanlarda yapılan çalışmalar, Dunning'in paradigmasının gelişmiş ülke kökenli çokuluslu işletmeleri açıklamakta yeterli olabileceğini, ancak geliştirmekte olan ülke kökenli çokuluslu işletmelerin ise farklı paradigmlar aracılığıyla açıklanması gerektiğini göstermektedir. Geliştirmekte olan ülke kökenli çokuluslu işletmeleri açıklamaya çalışan Mathews (2002a; 2006) ve Amighini, Giuliani ve Rabellotti'nin (2007) çalışmaları da bulunmaktadır. Mathews'un paradigması LLL (linkage, leverage, and learning) olarak Dunning'in OLI paradigmasının tersi olarak tanımlanmıştır. Bu paradigmaya göre; geliştirmekte olan ülke kökenli işletmeler yabancı piyasadaki varlıklarını kullanarak avantaj elde etmek yerine uluslararasılaşarak kendi avantajlarını oluşturmaya çalışırlar. OLI pa-

radigması aşamalı olarak uluslararasılaşarak bir büyümeyi hedeflerken, LLL paradigması hızlı ve çoğalarak büyümeyi hedeflemektedir. Mathews’un bu bakış açısı geliştirmekte olan ülkelere özgü bir varlık çoğaltma (asset-augmentation) perspektifini sunmaktadır. Varlık çoğaltma perspektifi diğer yazarlar tarafından da (Yiu, 2010; Amighini ve diğerleri, 2007; Erdener ve Shapiro, 2005) tanımlandığı üzere örgütsel öğrenme ve stratejik varlık arama motivasyonuna dönüşmüştür.

Dunning’in paradigması üç açıdan eleştirilmektedir: Gelişmekte olan ülkelerin uluslararasılaşmasına ilişkin herhangi spesifik bir bilginin bulunmaması, statik olması ve süreci hesaba katmaması (Mathews, 2006). Temel eleştiri, kaynak bağımlı yaklaşımın son zamanlardaki uzantısı olarak tanımlanan “dinamik yetenekler” kavramından gelmektedir. Dunning ve Lundan’ın son yaptığı revizyonlarda (2008a, 2008b); sahiplik avantajı bilgi teorisi ve kaynak bağımlı yaklaşıma doğru genişlemiştir. Uluslararasılaşma avantajı, işlem maliyeti yaklaşımını tamamlayan bir unsur olarak firmanın anlaşmaları ve networkları olarak farklı bir mod olarak kabul edilmiştir. Stratejik varlık arama motivasyonu daha da güçlendirilmiştir. Son olarak da, kurumsal bağlama ilişkin değişkenlerin önemine vurgu yapılmış ve eklektik paradigmanın temel bileşenlerine kurumlarla ilgili değişkenlerin eklenebileceği belirtilmiştir (Dunning ve Lundan, 2008a). Sonuç olarak; her iki paradigmanın da farklı zenginlikler sunduğu görülmektedir.

Mathews’un çalışması, OLI paradigmasının açıklayamadığı konuları kaynak bağımlı yaklaşımı esas alarak açıklamaya çalışmıştır (Mathews, 2002, 2003). Mathews’un temel

kritiği, geliştirmekte olan ülkelerin yurtdışına taşıyacakları değerli varlıklarının olmayışı, yani sahiplik avantajından yararlanamayacakları hususudur. Dolayısıyla, uluslararası genişlemeden ziyade, yeni stratejik seçenekler arama fikri vardır ve bunun için çok hızlı genişlerler, daha çok riski azaltmak adına stratejik ortaklık (partnership) ve ortak girişim (joint ventures) kurma eğilimi içerisindedirler. Mathews’un LLL modeli şu şekildedir:

- Bağlantı kurma (linkage); ilk önce geliştirmekte olan ülkelerdeki çokuluslu işletmeler kendi ülkelerinde sahip olamadıkları yeni kaynakları en hızlı elde etmenin yolu olarak yabancı şirketlerle ortaklık kurmaya çalışırlar.
- Bu işletmeler bir kez ortaklık sağlandıktan ve bağlantı kurulduktan sonra, küresel bağlantılarını da kullanarak özellikle kendi ülkelerindeki kaynakların kullanımını (leverage) ve fiyat avantajlarını kullanmaya başlarlar.
- Son olarak da, rekabet avantajı sağlayan yeni kaynakları ve uluslararası ortamdaki çalışma şeklini öğrenirler (learning).

LLL modelinin OLI paradigmasından en önemli farklılığı ise; modele göre firmaların ilk aşamada varlıkların kullanılması (asset-exploitation) stratejisinden ziyade varlıkların keşfedilmesi ya da araştırılması (asset exploration) motivasyonu ile başlamalarıdır. Dolayısıyla geliştirmekte olan ülke ile gelişmiş ülke çokuluslu işletmeleri arasında iki temel tartışma bulunmaktadır; sahiplik avantajının doğası ve bunlar arasındaki benzerliğin derecesi ve geliştirmekte olan ülkelere çıkan dış yatırımların arkasındaki motivasyonlardır. 2006 Dünya Yatırım Raporu’nun (World Investment Report) Dunning’in pa-

radigmasını referans alarak yaptığı çalışmada, kaynak arama, pazar arama ve etkinlik arama faktörleri gelişmekte olan ülkelere çıkan dış yatırımların temel nedeni olarak gösterilmektedir. Stratejik varlık arama mo-

tivasyonu ise gelişmekte olan ülkelere gelişmiş ülkelere giden dış yatırımların temel nedeni olarak gösterilmektedir. Aşağıdaki tabloda OLI ve LLL modellerinin bir karşılaştırılması görülmektedir.

**Tablo 1: OLI ve LLL Modellerinin Karşılaştırılması**

Değerlendirme Ölçütü	OLI Paradigması	LLL Modeli
<b>Kaynakların kullanılması</b>	Sahip olunan özel kaynaklar	Yabancı firmalarla kurulan bağlantılarla erişilen kaynaklar
<b>Coğrafik kapsam</b>	Dikey birleştirilen bir bütünün parçası olarak oluşturulan konumlar	Uluslararası ağın bir kısmı olarak işletmeye başlanan konumlar
<b>Yapmak mı satın almak mı?</b>	Ulusal sınırlar boyunca içselleştirilmiş faaliyetlere eğilim	Dış bağlantılar sayesinde oluşturulmuş faaliyetlere karşı eğilim
<b>Öğrenme</b>	OLI Paradigması'nın bir parçası değildir	Avantaj ve bağlantı itibari sayesinde kazanılan öğrenme
<b>Uluslararasılaşma süreci</b>	OLI Paradigması'nın bir parçası değildir: ÇUŞ'un uluslararası seviyeye ulaştığı varsayılmaktadır	Bağlantı sayesinde artımlı olarak ilerlemektedir
<b>Örgütlenme</b>	OLI Paradigması'nın bir parçası değildir: örgüt çokuluslu veya uluslararası olabilmektedir	Sonradan gelişen avantaj gibi aranan küresel birleşme
<b>Harekete geçiren paradigma</b>	İşlem maliyetleri yaklaşımı	Sonradan gelişen avantajları ele geçirme
<b>Zaman çerçevesi</b>	Zaman içerisinde bir noktayı diğeriyle karşılaştıran karşılaştırmalı durağan gözlemler	Birbirine eklenen gelişme süreci

**Kaynak:** Mathews, 2006, s. 21.

Son zamanlarda, araştırmacılar bu farklı paradigmaları birbirleriyle karşılaştırmak yerine birbirlerinin tamamlayıcısı olarak benzerliklerini ve farklılıklarını açıklama gayreti içerisinde (Yiu, 2010; Amighini ve diğerleri, 2007; Erdener ve Shapiro, 2005; Hoskisson, Kim, White, ve Tihanyi, 2004). Çünkü OLI paradigması nasıl gelişmekte olan ülke kökenli uluslararasılaşma stratejisini açıklamakta yetersiz kalıyorsa, LLL paradigması da gelişmiş ülke kökenli uluslararasılaşma stratejisini açıklamakta yetersiz kalmaktadır. OLI paradigması, stratejik avantaj olarak varlıkların kullanılması motivasyonunu benimserken, gelişmekte olan ülkelerde LLL paradigması varlık çoğaltma stratejisini kabul etmektedir. Ancak gelişmekte olan ülkeler, gelişmiş ülkelerde varlık çoğaltma stratejisini, gelişmekte olan ülkelerde ise varlıkların kullanılması stratejisini iki yönlü olarak kullanmaktadır. Diğer taraftan Yiu’ya (2010) göre, her iki paradigma da örgütsel form ve analiz düzeyi meselesini gözden kaçırmaktadır. Günümüzde hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülkelerde işletme grupları iş sistemini şekillendiren önemli bir aktördür. Dolayısıyla bu çalışmada, Türkiye’deki işletme gruplarının uluslararasılaşmaları bu iki farklı paradigmanın tamamlayıcılığı vasıtasıyla açıklanmaya çalışılacaktır.

### **1.1. Türkiye’deki İşletme Gruplarının Uluslararasılaşması**

Kurumsal ekonomik yaklaşıma göre, işletme grupları gelişmekte olan ülkelerdeki pazar eksikliğine bir cevap olarak ortaya çıkmıştır (Chang ve Choi; 1988; Khanna ve Plaepu, 2000). İşletme grupları kendisine bağlı işletmeler arasında kaynakların değişimi konusunda koordinasyonu sağlayarak iç sermaye piyasası yaratmaktadır ve bu şe-

kilde işlem maliyetlerini düşürmektedir. Dolayısıyla işletme gruplarının iç piyasa yaratma özelliği Dunning’in sahiplik avantajına, Mathews’in iç grup bağlantısı avantajına ve bir çeşit kaynak bağımlılığı yaklaşımına dönüşerek varlıkların kullanılması ve araştırılması stratejisini etkilemektedir.

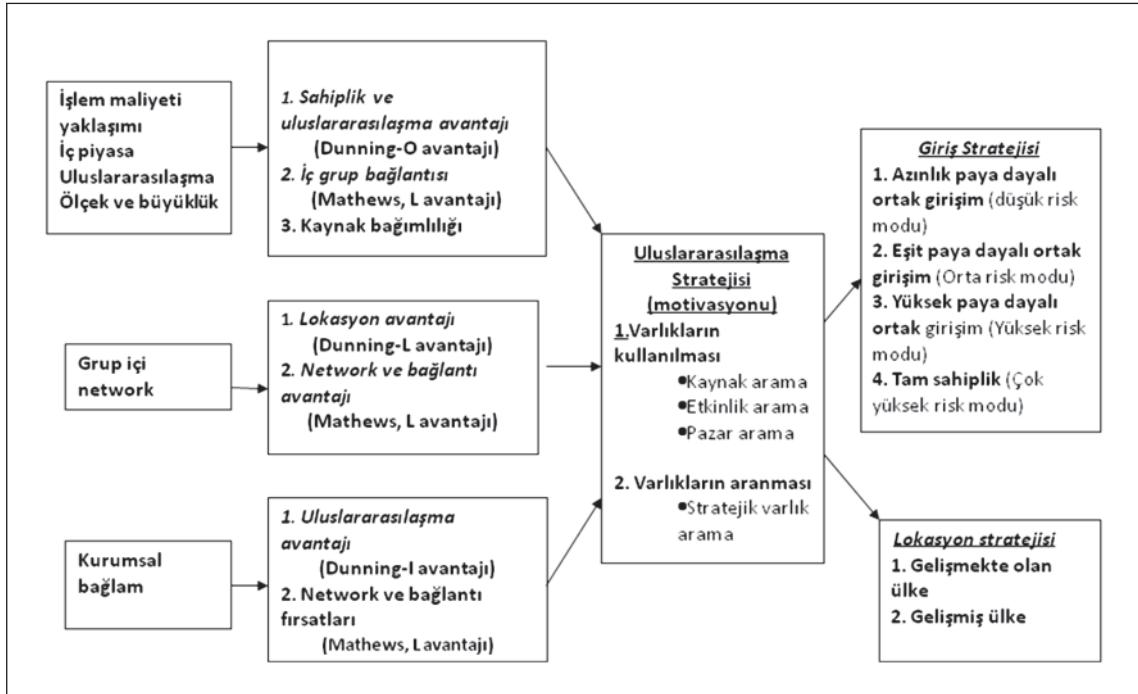
Türkiye’deki işletme gruplarına bakıldığında, yasal olarak holding şeklinde kurdukları görülmektedir (Buğra, 2010; Öniş ve Türem, 2001). Bu holdinglerin daha çok aile işletmesi oldukları sahiplik ve kontrolün piramit yapı ile sağlandığı görülmektedir (Demirağ ve Serter, 2003; Orbay ve Yurtoğlu, 2006). Türkiye’de işletme grupları hem liberalleşme hem de liberalleşme sonrası dönemde devletle olan ilişkilerini yeniden yaratmışlar ve korunmuş sektörlerde ilgisiz alanda çeşitlenme stratejisini terk etmemişlerdir (Whitley, 1994; Gökşen ve Üsdiken, 2001; Buğra, 1994; Öniş ve Türem, 2002; Şahin, 2011). Dolayısıyla Türk iş sistemindeki işletme grupları kurumsal bağlamda her zaman güçlü olmuşlardır. İşletme grupları ilgisiz faaliyet alanlarında çeşitlenmişlerdir ve birçoğunun işletme grubuna bağlı işletmelere hizmet veren özel bir bankaya sahip oldukları görülmektedir (Gönenç ve Aybar; 2006; Demirağ ve Serter, 2003). Dolayısıyla, işletme gruplarının kendisine bağlı işletmeler ve banka sahipliği gibi unsurlarla kendileri has bir iç sermaye piyasası yarattıkları görülmektedir. Diğer yandan iç sermaye piyasası bağlı firmalar arasında yatay ve dikey büyüme fırsatları sunmaktadır. Ayrıca grup anlayışı bir kültür ve davranış kalıbının da oluşmasını sağlamaktadır (Şahin, 2011). İşletme grupları güçlü inovasyon ve teknolojik yetenekleri, tanınmış markaları, güçlü pazar yetenekleri ve dağıtım kanalları, ölçek ekonomileri ve yönetim yetenekleri gibi kendi



ülkelerinde yarattıkları bu iç piyasa avantajını uluslararası düzeyde rekabet edebilmek için sahiplik avantajı olarak kullanmaktadırlar. Koç Holding'in Arçelik markasını uluslararası arenada beyaz eşya sektöründe buna örnek olarak gösterebiliriz (Bonaglia, Goldstein ve Mathews, 2006). Diğer taraftan bazı işletme gruplarının stratejik varlık arama stratejisinin bir devamı olarak hem yerel hem de yabancı piyasalara endeksli oldukları görülmektedir. Örnek olarak, Turkcell, Eczacıbaşı Holding ve Borusan Holding'in yabancı bir piyasada endeksli oldukları görülmektedir. Sonuç olarak; Türkiye'deki işletme gruplarının uluslararasılaşmasına ilişkin aşağıdaki öneri ve kavramsal çerçeveyi oluşturmak mümkün görülmektedir.

**Öneri 1:** Holdingler kendilerine bağlı firmaları etkin bir şekilde yönetebilirler ve bağlı firmalar arasında kaynakları ve bilgiyi hem yerel hem de uluslararası düzeyde transfer edebilirler. Dolayısıyla işletme grupları iç piyasadaki güçlerini hem stratejik olarak bu varlıklarını yabancı piyasalarda bir varlıkların kullanılması stratejisine (asset-exploitation) hem de uluslararası arenadaki öğrendiklerini bir varlık arama stratejisi (asset-exploration) olarak kendi ülkesine transfer edebilirler. Bu bağlamda dışarıdan öğrenilen bu bilgi işletme grubunun sahiplik avantajının seviyesini de arttırabilir. Diğer taraftan Türkiye'deki kurumsal bağlamanın etkisinin bu ilişkiyi güçlendirdiği görülmektedir.

**Şekil 1:** Türkiye'deki İşletme Gruplarının Uluslararasılaşmasına İlişkin Kavramsal Bir Çerçeve



**Kaynak:** Makino, Lau ve Yeh, (2002) ve Hoskisson ve diğerleri (2004)'nden türetilmiştir.

**Öneri 2:** Son zamanlarda işletme grupları rekabet avantajını devam ettirebilmek için hem yurtiçi hem de yurtdışı piyasalarda uluslararasılaşma avantajını devam ettirmeye çalışmaktadır. Gruba ait avantajlar hem kendi ülkeleri hem de gelişmiş ekonomiler açısından maliyet avantajı sağlamaktadır. Ayrıca hem iç hem de dış piyasalarda rekabet avantajını elde edebilmek için yeni yetenekler elde etmeye çalışmaktadır. Genel olarak işletme grupları bunu iç sermaye piyasası, network yaratma ve kurumsal destek sayesinde sağlamaktadır. Dolayısıyla hem OLI hem de LLL perspektifinden varlıkların kullanılması ve araştırılması stratejisini uygulamaktadırlar. Şekil 1’de de görüldüğü üzere; uluslararasılaşma motivasyonu işletme grubuna bağlı bir dış yatırımın hem giriş stratejisini hem de lokasyon stratejisini etkilemektedir.

Sonuç olarak Türkiye kökenli dış yatırımlar açısından aşağıdaki hipotezleri geliştirmek mümkündür.

## **1.2. Türkiye’deki Holdinglere Bağlı İşletmelerin Giriş ve Lokasyon Stratejisi**

### ***Giriş Stratejisi***

Varlıkların kullanılması stratejisi aynı zamanda işletme grubuna bağlı bir dış yatırımın giriş modu tercihini de etkileyecektir (Makino ve diğerleri, 2002). Giriş modunun riski, en az riskli olandan yani ihracattan en fazla risk içeren moda yani tam sahipliğe doğru artacaktır. Dolayısıyla işletme grupları kendi ülkelerindeki sahiplik avantajını varlıkların kullanılması stratejisine bağlı olarak daha yüksek risk modunda tercih edecektir. Diğer taraftan işletme grupları bir yandan tecrübe ve öğrenme motivasyonu ile varlıkların araştırılması stratejisini de uygulayacaklardır. Varlıkların araştırılması

stratejisi için daha çok düşük risk modundaki giriş stratejisini tercih edeceklerdir. Çünkü genellikle işletme grupları, yeni stratejik varlıklara sahip olmaya çalışırken, ev sahibi ülke kökenli firma bu temel yeteneğe sahiptir. Daha çok ortak girişim modunda stratejik varlığa sahip olan (yeni bir marka veya teknoloji) firma ile büyüyerek uluslararasılaşmaktadırlar, ayrıca bu varlığı tekrar kendi ülkesinde bir yatırım şekline dönüştürmektedirler. Türk kökenli uluslararası firmalar arasında en çok görülen uygulama, dışarıdan yabancı bir firmayla Türkiye’de yapılan bir ortak girişim, daha sonra bu uluslararası firmanın başka ülkelerdeki farklı işlerinde Türk firmaların onlarla tekrar bir yatırıma girişmesi şeklinde oluşmaktadır. Dolayısıyla işletme grubuna bağlı dış yatırımlar varlıkların araştırılması stratejisi için daha düşük risk modundaki giriş stratejilerini tercih edeceklerdir.

**Hipotez 1:** İşletme grubunun iç piyasa yaratma avantajından dolayı; işletme grubuna bağlı bir dış yatırım varlıkların kullanılması stratejisi için yüksek risk modundaki giriş stratejisini daha fazla tercih edecektir.

**Hipotez 2:** İşletme grubunun iç piyasa yaratma avantajından dolayı; işletme grubuna bağlı bir dış yatırım varlıkların araştırılması stratejisi için düşük risk modundaki giriş stratejisini daha fazla tercih edecektir.

### ***Lokasyon Stratejisi***

Uluslararası çeşitlenme işletme grubu açısından hem varlıkların kullanılması hem de araştırılması motivasyonu ile yapılabilir, ancak bazı yazarlar her iki motivasyonun da birbirlerinin zıttı gibi düşünülebileceğini ve lokasyon seçiminin ise büyük olasılıkla göreceli ülkelerin gelişmişlik seviyesine bağlı olacağını belirtmektedirler (Hoskisson ve



diğerleri, 2004, Makino ve diğerleri, 2002). Dolayısıyla, Hoskisson ve diğerleri (2004) geliştirmekte olan ülkelerdeki işletme gruplarının geliştirmekte olan ülkelere varlıkların araştırılması stratejisi ile gideceği ve varlıkların kullanılması stratejisi için ise geliştirmekte olan ülkeyi daha fazla tercih edeceğini belirtmektedir. Bu bağlamda, geliştirmekte olan Türkiye kökenli dış yatırımlar için aşağıdaki hipotezleri geliştirmek mümkündür.

**Hipotez 3:** İşletme grubunun grup içi network yaratma avantajından dolayı; işletme grubuna bağlı bir dış yatırım varlıkların kullanılması stratejisi için lokasyon olarak (ev sahibi) geliştirmekte olan bir ülkeyi daha fazla tercih edecektir.

**Hipotez 4:** İşletme grubunun grup içi network yaratma avantajından dolayı; işletme grubuna bağlı bir dış yatırım varlıkların araştırılması stratejisi için lokasyon olarak (ev sahibi) gelişmiş bir ülkeyi daha fazla tercih edecektir.

## 2. YÖNTEM

### 2.1. Araştırmanın Örnekleme

Bu çalışmanın örneklemini Kadir Has Üniversitesi, KMPG Türkiye, DEİK ve Vale Columbia Center'in 31 Ocak 2011 tarihinde

yayınladıkları “Turkish Multinationals Steady on Their Course Despite Crisis, Survey Finds” (Krizde Rağmen Türk Çokuluslu Şirketlerinin Kararlı Seyri) başlıklı araştırmada yer alan 19 büyük Türk işletme grubu oluşturmaktadır. Evrenden örnekleme seçmede hem çalışmanın amacı hem de değişkenlerin içeriği dikkate alınarak daha anlamlı sonuçlar elde edebilmek ve tesadüfi ve sistematik hataları önlemek düşüncesiyle kasıtlı örnekleme yöntemi kullanılmıştır. Örnekleme bu işletme gruplarına bağlı finansal şirketler yer almaktadır. Bunun nedeni, finansal şirketlerin piyasa değeri üzerinden işlem görmelerinin yaratacağı karışıklığa engel olmaktır. Çalışmanın veri seti bahsedilen rapor, şirketlerin internet siteleri ve şirketlerin her sene yayınladıkları yıllık faaliyet raporlarından derlenmiştir. Örnekleme yılı olarak 2010 yılı esas alınmıştır. Bunun nedeni, çalışma hazırlanırken şirketlerin 2011 yılı faaliyet raporlarını açıklamamış olmasıdır. Örneklemin alındığı rapor 2009 yılı verilerine dayanmaktadır. Rapor 2009 yılı itibarıyla 19 işletme grubunun 396 dış yatırımı olduğu görülmektedir. Bu çalışmada ise derlenen veriler ışığında elde edilen bilgilere göre 19 işletme grubunun 384 tane dış yatırımı olduğu görülmektedir.

**Tablo 2:** Örnekleme Var Olan İşletmelere Dair Bilgiler (2010)

Sıra	İşletme Adı	Yurtdışında Faaliyette Bulunduğu Alanlar	Yurtiçi Endeks	Yurtdışı Endeks
1	Sabancı Holding	Çimento Üretimi, Tekstil, Otomotiv, Kimya	Var	
2	Doğuş Holding	Otomotiv, Turizm, İnşaat, Enerji	Var	
3	ENKA	İnşaat, İnşaat Malzemeleri, Sanayi Üretimi	Var	
4	Turkcell	İletişim	Var	Var
5	Çalık Holding	Enerji, Tekstil, İletişim, Medya		

6	TPAO	Enerji		
7	Koç Holding	Enerji, Dayanıklı Tüketim Malları	Var	
8	Şişecam	Cam Üretimi, Satış-Pazarlama	Var	
9	Tekfen Holding	İnşaat, Denizcilik	Var	
10	Doğan Holding	Medya, Yayıncılık, Sağlık, Enerji	Var	
11	Alarko	İnşaat	Var	
12	TAV Holding	Yer Hizmetleri, Yiyecek-İçecek	Var	
13	Zorlu Enerji Grubu	Enerji	Var	
14	Orhan Holding	Otomotiv ve Sanayi Parçaları, Satış-Pazarlama		
15	Eczacıbaşı Holding	İlaç, Seramik	Var	Var
16	Borusan Holding	Otomotiv, Lojistik, Sanayi Üretimi	Var	Var
17	Yıldız Holding	Yiyecek-İçecek	Var	
18	Eroğlu Holding	Tekstil		
19	Çelebi Holding	Yer Hizmetleri	Var	

Tablo 2’deki sıralama, örneklemin alındığı rapordaki sıralamayla aynıdır. Bu sıralama işletmelerin yurtdışında sahip oldukları yabancı varlıkların ABD Doları değerinde değerlendirilmesiyle oluşmuştur. Tabloya bakıldığında 19 işletme grubundan sadece birinin (TPAO) sahipliğinin devlete ait olduğu, geri kalan 18 tanesinin özel sermayeli olduğu görülmektedir. Bahsedilen 19 işletme grubundan sadece 4 tanesi İMKB’de işlem görmemektedir. Geri kalan 15 işletme grubu İMKB’de kayıtlıdır. Bu işletme gruplarından 3 tanesi ise (Turkcell, Eczacıbaşı Holding, Borusan Holding) yabancı borsalarda da işlem gören firmalardır. Bu işletme gruplarının yaygın olarak faaliyette buldukları sektörlerde ise enerji, inşaat ve sanayi sektörleri göze çarpmaktadır.

Araştırmanın kısıtlarından ilki örneklemin sadece işletme grupları düzeyine dayanmasıdır. Bu kısıt yapılan analizler sonucu elde edilen bulguların genellenebilirliğini kısıtlamaktadır. Araştırmaya dair bir diğer kısıt ise örneklem oluşturulurken finansal kuruluşların bilançolarının oluşturulmasında farklı sistemler kullanıldığı için finansal kuruluşlara ilişkin faaliyet raporlarının dikkate alınmamasıdır. Ayrıca analizde yer alan bazı işletme gruplarının yurt dışında aynı isimlerle farklı ülkelerde açtıkları mağaza ve satış temsilcilikleri de örneklem dışında tutulmuştur. Diğer bir önemli kısıt ise, Türkiye’de faaliyet gösteren bütün işletme gruplarının tam bir listesini elde etmenin neredeyse imkânsız oluşudur.

## 2.2. Değişkenler ve Ölçümleme

Bu çalışma iki farklı analiz birimi ve düzeyinde yapılmıştır. İlk olarak, işletme gruplarının özelliklerinin yatırım motivasyonunu nasıl etkileyeceği araştırılmıştır. Dolayısıyla da analiz birimi olarak işletme grubu alınmıştır. Ancak işletme grubu sayısı analiz yapmaya yeterli olmadığı için toplanan veriler frekans analizleri ve hesaplanan bölgesellik indeksleriyle açıklanmaya çalışılmıştır. İkinci analiz düzeyinde ise işletme grubuna bağlı dış yatırımların uluslararasılaşma motivasyonunun bağlı işletmelerin giriş stratejileri ve lokasyon tercihleri üzerindeki etkisi incelenmiştir.

### 2.2.1. İşletme Grubu Düzeyinde

İşletme grubu düzeyinde Türkiye'deki işletme gruplarının uluslararasılaşma stratejisi (motivasyonu) tanımlanmıştır. Uluslararasılaşma stratejisi OLI paradigmasına göre iki farklı düzeyde tanımlanmaktadır. Bunlar, varlıkların kullanılması (assets exploitation motives) ve araştırılması (assets exploration motives) stratejisi olarak tanımlanmıştır. Varlıkların kullanılması stratejisi (kaynak arama: düşük maliyetli doğal kaynakları ve işgücü arama), etkinlik arama, pazar arama: iç piyasadaki rekabetten kaçınma, yeni piyasalara girme, ev sahibi ülkelerdeki pazar payını artırma) kriterleri açısından değerlendirilmiştir; eğer firmalar kaynak arama, etkinlik arama veya pazar arama stratejisini takip ediyorsa 1, etmiyorsa 0 olarak kodlanmıştır. Varlıkların araştırılması stratejisinde; stratejik varlık arama stratejisi ise gelişmiş teknolojiyi elde etme, yüksek kalitedeki markayı elde etme ve yüksek kalitedeki insan varlığını elde etme gibi kriterler açısından değerlendirilmiştir. Ayrıca işletme grubuna bağlı firmaların gerek iç piyasada

gerekse dış piyasalarda sermaye piyasalarına endeksli olması gruba bağlı firmaların iç piyasa avantajlarının stratejik varlık arama aracı olarak görülmektedir (Yiu, 2010). Eğer firmalar stratejik varlık arama stratejisini takip ediyorsa 1, etmiyorsa 0 olarak kodlanmıştır.

Diğer taraftan işletme gruplarının uluslararasılaşmasını gösteren temel özellikler tanımlanmıştır. Bunlar;

- Genişleme Derecesi (Girdiği Ülke Sayısı)
- Genişleme Derinliği (Yabancı Ülkelerdeki İşyeri Sayısı)
- Genişleme Yoğunluğu (Aynı Anda Kaç Ülkeye Girmiş)
- Giriş Hızı (Firmanın İlk Kurulduğu Yıl ve İlk Uluslararasılaşmasının Arasındaki Fark)
- Giriş Modu Çeşitliliği (Firmanın Benimseydiği Giriş Modlarının Sayısı: ihracat (düşük risk), ortak girişim (joint venture- orta risk), doğrudan yatırım (çok yüksek risk)
- Giriş için Seçtiği Hedef Pazar (Gelişmiş Ülkeler, Gelişmekte Olan Ülkeler)
- Uluslararasılaşma Deneyimi (Kaç Yıldır Dış Pazarda)
- FATA (yabancı varlıkların toplam varlıklar içerisindeki oranı),
- FSTS (yabancı satışların toplam satışlar içerisindeki oranı)
- FETE (yabancı işgücünün toplam işgücü içerisindeki oranı),
- Bölgesellik İndeksi olarak tanımlanmıştır.

### 2.2.2. İşletme Grubuna Bağlı İşletmeler Düzeyinde

Bağımlı değişken olarak giriş stratejisi olarak tanımlanan sahiplik payları dikkate

alınmıştır. Bunlar: azınlık paya dayalı ortak girişim, sahiplik yapısı (<%50), eşit paya dayalı ortak girişim, sahiplik yapısı (= %50), çoğunluk paya dayalı ortak girişim, sahiplik yapısı (>%50) ve tam sahiplik, sahiplik yapısı (%100) olmak üzere dört kategoride değerlendirilmiştir. Bu sınıflamada %10’un altındaki yatırımlar genellikle literatürde de portföy yatırımı olarak görüldüğünden sınıflandırmaya dahil edilmemiştir. Bu sınıflandırma aynı zamanda risk faktörünü de göstermektedir. Azınlık paya dayalı ortak girişimden tam sahipliğe doğru ilerledikçe yatırımın riskinin arttığı gözlenmektedir. Diğer bir bağımlı değişken ise lokasyon stratejisi ya da tercihidir. Lokasyon stratejisi ise gelişmekte olan ülke ve gelişmiş ülkeye yapılan dış yatırımlar şeklinde iki kategoride değerlendirilmiştir. Eğer firmalar gelişmiş ülkeye yatırım yapmışsa 1, yapmamışsa 0 olarak kodlanmıştır. İşletme grubuna bağlı işletmeler düzeyinde ise uluslararasılaşma motivasyonu bir bağımsız değişkene dönüşmektedir. Uluslararasılaşma stratejisi yukarıda da açıklandığı üzere, işletme grubuna bağlı işletmeler düzeyinde kodlanmıştır.

Bu çalışmada kontrol değişkenleri endüstriye ait özellikler, kaynak ihtiyacı ve kurumsal bağlam dikkate alınarak seçilmiştir. Bu çalışma iki farklı analiz birimi ve düzeyinde yapıldığı için araştırmanın kon-

trol değişkenlerini de iki açıdan ele almak gerekmektedir. İşletme grubu düzeyindeki kontrol değişkenleri Ar-Ge yoğunluğu, firma büyüklüğü ve firma yaşıdır. Bağlı işletmeler düzeyindeki kontrol değişkenleri ise, Ar-Ge yoğunluğu, firma büyüklüğü, firma yaşı ve işletmenin kamu dışındaki bir işletme grubuna bağlı olup olmadığıdır.

### 2.3. Araştırma Yönteminin Seçimi

Çalışmada örneklem içinde yer alan 19 işletme grubunun 2010 yılı faaliyet raporları incelenmiştir. Şirketlere ait bu raporlara firmaların web sitelerinden ulaşılabilir. TPAO, Eroğlu Holding ve Orhan Holding’e ait bilgiler ise, faaliyet raporları yayımlanmadığı için şirketlerin web sitelerinden elde edilmiştir. Çalışmanın yöntemi olarak işletme grubuna bağlı işletmeler düzeyinde logit analiz kullanılmıştır.

## 3. BULGULAR

### 3.1. Holding Düzeyinde Bulgular

Tablo 3’te görüldüğü üzere, örnekleme oluşturan bağlı kuruluşların çok büyük bir kısmı (%74,5) “tam sahiplik” stratejisi düzeyinde yapılan yabancı yatırımlardan oluşmaktadır. Ortak girişim ve diğer ortaklık türlerinin ise çok az olduğu görülmektedir. Bu oranlar, örneklemin tam sahiplik ve tam sahipliğe daha yakın bir ortaklık yapısı içerisinde olduğunu göstermektedir.

**Tablo 3:** İşletme Grubuna Bağlı Dış Yatırımların Ortaklık Oranları

	<%50	=50	>50	%100
Örneklem sayısı	384	384	384	384
Frekans	25	26	49	286
Yüzde	6,5	6,7	12,8	74,5

**Tablo 4: İşletme Gruplarının Uluslararasılaşma Motivasyonu**

Uluslararasılaşma Motivasyonu	Varlıkların kullanılması stratejisi			Varlıkların araştırılması stratejisi		
	Kaynak arama	Etkinlik arama	Pazar arama	Stratejik varlık arama	Piyasaya endekslenme	Yabancı piyasaya endekslenme
Frekans	6	13	18	13	15	3
Yüzde (%)	31,5	68,4	94,7	68,4	78,9	15,7
Örneklem sayısı	19	19	19	19	19	19

Holdinglelerin uluslararasılaşma motivasyonuna bakıldığında zaman varlıkların kullanılması stratejisi olarak daha çok pazar arama (%94,7) ve etkinlik arama motivasyonu (%68,4) ile hareket ettikleri görülmektedir. Diğer yandan, varlıkların araştırılması stratejisine bakıldığında ise oldukça yüksek bir oranda (%68,4) stratejik varlık arama moti-

vasyonu ile hareket ettikleri görülmektedir. İşletme gruplarının %78,9'unun Türkiye'de sermaye piyasasına endekli oldukları, %15,7'unun yabancı bir ülkenin piyasasına da endekli oldukları görülmektedir. Aşağıdaki Tablo 5'te ise işletme gruplarına bağlı bu dış yatırımların ev sahibi ülkelere göre dağılımı görülmektedir.

**Tablo 5: İşletme Gruplarının Bölgesellik İndeksi\***

Bölgesel İndeks*	Orta Doğu, Kuzey Afrika, Alt Sahra	Doğu Asya, Pasifik, Gelişmiş Asya-Pasifik	Doğu Avrupa, Orta Asya, Diğer Avrupa	Latin Amerika, Karayipler, Kuzey Amerika
Sabancı Holding	8	14	62	16
Doğuş Holding	15		85	
ENKA	38	5	57	
Turkcell			100	
Çalık Holding	35	9	43	13
TPAO	23	8	54	15
Koç Holding		10	90	
Şişecam	8		92	
Tekfen Holding	31		65	4
Doğan Holding	1		96	3

<b>Alarko</b>			100	
<b>TAV Holding</b>	29		71	
<b>Zorlu Enerji Grubu</b>	67		33	
<b>Orhan Holding</b>		15	62	23
<b>Eczacıbaşı Holding</b>			91	9
<b>Borusan Holding</b>	29		64	7
<b>Yıldız Holding</b>	20		60	20
<b>Eroğlu Holding</b>	11	19	67	3
<b>Çelebi Holding</b>		43	57	

\*Bölgesellik indeksi, bir firmanın belli bir bölgedeki yabancı yatırım sayısı toplam yabancı yatırımlarına bölünüp sonuç 100 ile çarpılarak elde edilmiştir.

Tablo 5’te bağlı kuruluşların yer aldıkları ülkelere göre dağılımları incelendiğinde, bağlı kuruluşların çoğunluğunun gelişmiş Avrupa ülkelerine ve Orta Doğu ülkelerine gittikleri görülmektedir. Bunun yanı sıra Doğu Asya, Pasifik ve Latin Amerika ülkelerine daha az yatırım yaptıkları söylenebilir. Tablo 6’da 19 Türk işletme grubunun uluslararasılaşmasına ilişkin özellikler görülmektedir.

Tablo 6 incelendiği zaman, genişleme derecesi en yüksek olan holding Eroğlu Holding’dir. Genişleme derinliğine bakıldığında Doğan Holding’in 78 ile en yüksek orana sahip olduğu görülmektedir. Uluslararasılaşma deneyimi en yüksek olan Koç Holding 40 yıl ile birinci sırada, Sabancı Holding 32 yıllla onu izlemektedir. Özellikle yabancı varlıkların toplam varlıklar içerisindeki oranına (FATA) bakılacak olunursa Alarko Holding, Zorlu Enerji, Doğan Holding’in çok yüksek bir orana sahip olduğu görülmektedir. Yabancı satışların toplam satışlar içerisindeki oranına (FSTS) bakılacak olunursa, Tekfen, Çalık, TPAO, Borusan Holding’in oranları yüksektir. Genelde, yabancı işgücünün toplam işgücü içerisindeki oranı (FETE) oldukça düşüktür, ancak Alarko, Borusan ve Yıldız Holding’te yüksek olduğu görülmektedir.

Tablo 7’de görüldüğü üzere ortalama genişleme derecesi (girilen ülke sayısı) 13, genişleme derinliği (yabancı ülkelerdeki işyeri sayısı) ortalama 24, genişleme yoğunluğu (aynı anda kaç ülkeye girdiği) ortalama 2,3, giriş hızı ise ortalama 10’dur. Giriş modu çeşitliliğine bakıldığında ise, ortalama 2,8 yani yaklaşık 3 farklı modu kullandığı (örneklem tablosunda görüldüğü üzere, %74 oranında %100 sahiplik oranında) hedef pazar ise ortalama 2,3 yani hem gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelere gidildiği, uluslararasılaşma deneyiminin ise ortalama 17 yıl olduğu görülmektedir. Tablo 7’ye göre yabancı varlıkların toplam varlıklara oranı (FATA) %66, yabancı satışların toplam satışlara oranı (FSTS) %121 ve yabancı çalışanların toplam çalışanlara oranı ise (FETE) %26’dır. İşletme gruplarının bölgesel çeşitlenme ortalaması ise, 2,6’dır. Araştırma ve geliştirmenin payının ise %3,2 ile oldukça düşük bir oranda olduğu görülmektedir. Firma büyüklüğüne ise yıllık satış hasılatı üzerinden karar verilmiştir. Firma büyüklüğü ortalama satış hasılatı üzerinden 797864452 TL’dir.



Tablo 6: İşletme Gruplarının Uluslararasılaşma Özellikleri

İşletme Grupları	Genişleme Derecesi	Genişleme Derinliği	Genişleme Yoğunluğu	Giriş Hızı (Yıl)	Giriş Modu Çeşit.	Hedef Pazar	Pazar Segmenti	Uluslararasılaşma Deneyimi (Yıl)	FATA	FSTS	FETE
Sabancı Holding	19	37	3	11	3	2	2	32	0,108	0,108	0,108
Doğuş Holding	10	26	2	16	2	3	2	19	0,223	0,223	0,223
ENKA	28	37	5	0	3	3	2	8	0,453	0,385	0,761
Turkcell	9	17	3	2	3	2	1	14	0,323	0,368	0,201
Çalık Holding	11	23	2	0	4	3	2	13	0,585	569,821	0,705
TPAO	10	13	2	33	3	2	2	23	0,345	424,242	6,003
Koç Holding	21	41	4	7	4	2	2	40	0,015	0,059	0,062
Şişecam	9	24	3	11	3	2	2	26	0,254	198,347	0,306
Tekfen Holding	17	23	2	6	4	3	2	29	0,545	602,951	0,67
Doğan Holding	18	78	4	4	3	3	2	26	126,361	108,727	0,374
Alarko Holding	3	4		11	2	1	2	26	542,662	0,36	271,232
TAV Holding	5	17	2	8	2	2	1	5	0,976	0,965	0,971
Zorlu Enerji Grubu	3	6	2	12	3	2	2	5	332,127	0,033	0,183
Orhan Holding	11	13	2	7	2	2	2	8	0,72	0,393	0,46
Eczacıbaşı Holding	11	23	3	10	4	2	2	27	76,274	134,81	0,168
Borusan Holding	10	14	4	29	4	3	2	9	96,351	183,851	109,936
Yıldız Holding	9	10		10	2	3	2	11	91,009	91,262	114,203
Eroğlu Holding	43	49	3	11	2	3	2	16	0,207	0,466	0,504
Çelebi Holding	5	7	2	11	2	2	1	4	0,418	0,179	0,49

Tablo 7: İşletme Grubu Düzeyinde Tanımlayıcı İstatistikler ve Korelasyonlar

	Ortalama	Standart sapma	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
1. Varıklık, kullanan strateji.	2,0000	,57735																
2. Varıklıkların arası strateji.	1,6842	,82007	,235															
3. Genişleme derecesi	13,2632	9,66001	-,120	-,192														
4. Genişleme derinliği	24,3158	17,98472	,102	-,136	,691(**)													
5. Genişleme yoğunluğu	2,3158	1,33552	,000	,096	,368	,437												
6. Giriş hızı	10,4737	8,39556	,103	-,058	-,204	-,315	-,039											
7. Giriş modu	2,8947	,80930	,238	,282	,075	,178	,238	-,009										
8. Hedef pazar	2,3684	,59726	,322	,024	,483(*)	,444	,403	-,092	,200									
9. Pazar segmenti	1,8421	,37463	,000	-,352	,319	,263	-,006	,184	,309	,274								
10. Uluslararası deneyim	17,9474	10,56448	,146	,062	,236	,430	-,207	-,012	,422	-,182	,433							
11. FATA	66,8398	141,27606	-,370	-,206	-,377	-,279	-,337	,078	-,160	-,457(*)	,209	,010						
12. FSTS	121,9763	196,78097	,375	-,164	-,060	-,062	,001	,120	,573(*)	,333	,275	,197	-,207					
13. FEFE	26,7137	68,78948	-,379	-,015	-,304	-,374	-,428	,215	-,223	-,312	,169	,032	,768(**)	-,114				
14. ARGE	,0032	,00571	-,108	,027	,004	-,046	,324	-,160	,257	-,098	,248	-,076	,193	-,176	-,193			
15. Büyüklük	797864452,5789	1254887251,45685	,231	,231	-,326	-,300	,062	,553(*)	,082	-,128	,063	-,016	,058	,155	,317	,009		
16. Yaş	28,4211	13,57005	,177	,013	,057	,139	-,186	,628(**)	,323	-,198	,451	,786(**)	,056	,228	,158	-,158	,330	
17. Bölgesel genişlenme	2,6316	,95513	,101	-,440	,529(*)	,344	,270	,189	,163	,543(*)	,449	,020	-,423	,447	-,297	-,191	-,092	,133

\*\* Korelasyon 0,01 seviyesinde (2-uçlu) önemlidir. \* Korelasyon 0,05 seviyesinde (2-uçlu) önemlidir.

Tablo 7'ye göre, genişleme derecesi, yani girdiği ülke sayısı arttıkça genişleme derinliği yani yabancı ülkelerdeki işyeri sayısı artmaktadır. Hedef pazar seçiminin genişleme derecesini arttırdığı gözlenmektedir. Bölgesel çeşitlenme arttıkça genişleme derecesi artmaktadır. Firmanın yaşı ve büyüklüğü giriş hızını artırmaktadır. Giriş modu çeşitliliğinin yabancı satışların toplam satışlar içerisindeki payını (FSTS) arttırdığı görülmektedir. Holdinglerin yaşı arttıkça uluslararası deneyimi artmaktadır.

### 3.2. İşletme Grubuna Bağlı İşletmeler Düzeyinde Bulgular

Tablo 8'de görüldüğü üzere, işletme grubuna bağlı dış yatırımların uluslararasılaşma motivasyonları incelendiğinde, pazar arama motivasyonunun %86,7 oranında oldukça yüksek bir düzeyde olduğu görülmektedir. İkinci sırada ise etkinlik arama (%31,5) ve oldukça az bir oranda (%5,2) kaynak arama motivasyonu ile hareket ettikleri görülmektedir. Diğer taraftan, %31,5 oranında stratejik

**Tablo 8:** Holdinge Bağlı Dış Yatırımların Uluslararasılaşma Motivasyonları

Uluslararasılaşma Motivasyonu	Varlıkların kullanılması stratejisi			Varlıkların araştırılması stratejisi	
	Kaynak arama	Pazar arama	Etkinlik arama	Stratejik varlık arama	Piyasaya endekslenme
Frekans	20	333	121	121	54
Yüzde (%)	5,2	86,7	31,5	31,5	14
Örnekleme sayısı	384	384	384	384	384

İşletme grubuna bağlı işletmeler düzeyindeki tanımlayıcı istatistikler ve korelasyonlar Tablo 9'daki gibidir.

**Tablo 9:** İşletme Grubuna Bağlı İşletmeler Düzeyinde Tanımlayıcı İstatistikler ve Korelasyonlar

	Ortalama	Standart Sapma	Lokasyon	Sahiplik	Varlıkların Kullanılması Stratejisi	Varlıkların Araştırılması Stratejisi	Yaş	İşletme Grubuna Bağlı Olma
Lokasyon	,3958	,48967						
Sahiplik	,7526	,43206	,242(***)					
Varlıkların Kullanılması Stratejisi	1,2318	,42251	,022	-,057				
Varlıkların Araştırılması Stratejisi	,4557	,69170	,168(***)	,029	,638(***)			
Yaş	6,3021	6,36098	,127(**)	-,002	,061	,093		
Holdinge Bağlı Olma	,9740	,15947	,132(***)	,172(***)	,090	,108(**)	-,160(***)	
Ar-Ge	,0002	,00139	,018	,009	,264(***)	,242(***)	,294(***)	,028

\*p < 0,1, \*\*p<0,05, \*\*\* p<0,01 (iki yönlü testte önemli)

varlık arama ve %14 oranında piyasaya endeksli olma motivasyonu içerisinde oldukları görülmektedir. Sonuç olarak, tablodan da anlaşılacağı üzere daha çok varlıkların kullanılması stratejilerinden pazar arama motivasyonu ile hareket ettikleri görülmektedir.

Tablo 9’deki tanımlayıcı istatistiklere bakılırsa, lokasyon tercihi ortalama 0,39 oranında gelişmiş ülke iken, sahiplik tercihi ise 0,75 oranında yüksek riskli tercih yani %100 sahiplik oranı şeklindedir. İşletme grubuna bağlı işletmelerin ortalama yaşı ise 6 civa-

rındadır. Ar-Ge oranının ise işletme grubuna bağlı işletmeler düzeyinde oldukça düşük olduğu görülmektedir. Araştırmaya dâhil edilen işletmelerin % 97 oranında bir kısmının kamu haricinde bir işletme grubuna bağlı olduğu görülmektedir. İki bağımlı değişken olan varlıkların kullanılma ve araştırma stratejisi arasında oldukça yüksek oranda bir korelasyon olduğu ( $p<0,01$ ) görülmektedir. Lokasyon tercihi ve sahiplik tercihi arasında da pozitif yönlü bir korelasyon olduğu ( $p<0,01$ ) görülmektedir.

**Tablo 10:** Türkiye’deki İşletme Gruplarına Bağlı Dış Yatırımların Uluslararasılaşma Motivasyonunun Giriş Stratejisi ve Lokasyon Tercihleri Üzerindeki Etkisi

	Hipotezler	Değişken adı ve tanımı	Beklenen işaret	Model 1		Model 2	
				Coefficient	Wald değeri	Coefficient	Wald değeri
<b>Sahiplik (risk) tercihi</b>	H <sub>1</sub>	Varlıkların kullanılması stratejisi	(+)	-0,765**	4,079		
	H <sub>2</sub>	Varlık araştırılması stratejisi	(+)	0,345	1,937		
<b>Lokasyon tercihi</b>	H <sub>3</sub>	Varlıkların kullanılması stratejisi	(+)			-0,685**	4,021
	H <sub>4</sub>	Varlık araştırılması stratejisi	(+)			0,750***	13,555
Kontrol Değişkenleri		Yaş		0,214	0,403	1,098	12,351
		Ar&Ge yoğunluğu		20,623	0,044	-64,137	0,614
		İşletme grubuna bağlı olma		2,143***	8,863	21,079	0,000***
		Intercept		-0,300	0,119	-21,657	0,000
Model ile ilgili bilgiler		Model x <sup>2</sup>		27,614***		21,302***	
		Cox&Snell R <sup>2</sup>		0,036		0,092	
		Nagelkerke R <sup>2</sup>		0,054		0,124	
		Örneklem Sayısı		384		384	

Not: \*p < 0,1, \*\*p<0,05, \*\*\* p<0,01 (significant at two-tailed test)

Tablo 10’da görüldüğü üzere, H1 hipotezi reddedilmektedir. Beklenenin tam aksine, işletme grubuna bağlı bir dış yatırım varlıkların kullanılması stratejisi için yüksek risk modundaki giriş stratejisini değil, düşük risk modundaki giriş stratejisini tercih etmiştir. H2 hipotezi ise herhangi anlamlı bir ilişki içerisine girmemiştir.

Lokasyon tercihi açısından bakıldığında ise, H3 hipotezi reddedilmektedir. Yine beklenenin tam aksine işletme grubuna bağlı bir dış yatırım varlıkların kullanılması stratejisi için lokasyon olarak gelişmekte olan bir ülkeyi değil, aksine gelişmiş ülkeyi tercih etmiştir. H4 hipotezi ise desteklenmiştir. Varlıkların araştırılması stratejisi için lokasyon olarak gelişmiş bir ülkeyi daha fazla tercih etmiştir.

#### 4. SONUÇ VE ÖNERİLER

Bu çalışmadaki temel amaç, Türkiye’deki işletme gruplarının uluslararasılaşma motivasyonlarının giriş ve lokasyon tercihleri üzerindeki etkisini araştırmaktır. Bu çalışmada Türkiye’de baskın bir örgütsel form olarak kabul edilen işletme gruplarının OLI Paradigması ve LLL Modeli açısından değerlendirilmesi yapılmıştır. Kadir Has Üniversitesi, Vale Columbia Center ve DEİK tarafından 2011 yılının başlarında hazırlanıp yayınlanan “Turkish Multinationals Steady On Their Course Despite Crisis, Survey Finds” (Krizle Rağmen Çokuluslu Türk Şirketlerinin Kararlı Seyri) başlıklı araştırmada yer alan işletme grupları bu çalışmanın kapsamını oluşturmaktadır.

Araştırmanın sonuçları incelendiğinde, holding düzeyinde dış yatırımların çok yüksek bir oranda tam sahiplik veya ona yakın bir ortaklık oranında gerçekleştiğini göstermektedir. Gelişmekte olan bir ülke

olarak Türkiye’den dışarıya yapılan bu yatırımların gelişmekte olan bir ülkenin yatırım motivasyonu ile çok fazla örtüşmediği söylenebilir. Diğer yandan holdinglerin genel anlamda hem varlıkların kullanılması hem de araştırılması stratejisi ile hareket ettikleri gözlenmektedir. Varlıkların araştırılması stratejisi içerisinde ise en önemli motivasyonun pazar arama olduğu görülmektedir. Sonuç olarak holdingler daha çok pazar arama motivasyonu ile hareket etmişlerdir. Bölgesellik indeksi ise holding düzeyinde yapılan yatırımların bölgesel dağılımını göstermektedir. Burada göze çarpan en önemli bulgu, lokasyon seçimi olarak, Doğu Avrupa, Orta Asya, Diğer Avrupa bölgelerine gidişin çok yüksek bir oranda olduğu; Orta Doğu, Kuzey Afrika, Alt Sahra’nın ise ikinci sırada geldiğini göstermektedir. Holdingler lokasyon tercihleri açısından daha çok gelişmiş olarak nitelenebilecek Avrupa ve gelişmekte olarak nitelenebilecek Orta Asya ve Orta Doğu’ya yatırım yapmaktadır. Dolayısıyla lokasyon tercihleri daha çok gelişmiş ülke, daha sonra gelişmekte olan ülke olarak görülmektedir. Yine bu öncelik sıralaması gelişmekte olan bir ülkenin literatürde belirtilen tercihlerine pek uymamaktadır.

İkinci adım olarak tanımlanan işletme gruplarına bağlı işletmeler düzeyindeki bulgulara göre, varlıkların kullanılması stratejisi bağlı işletme düzeyinde hem sahiplik hem de lokasyon tercihi açısından gelişmekte olan bir ülkenin stratejik davranışını göstermemektedir. Bağlı işletmeler, varlıkların kullanılması stratejisi açısından yüksek risk modunu değil, beklenenin aksine düşük risk modunu tercih etmiştir. Varlıkların araştırılması stratejisi açısından ise beklendiği yönde düşük risk modunu

tercih etmiştir. Dolayısıyla işletme grupları, sahiplik avantajını geliştirmiş bir ülkenin herhangi güçlü bir uluslararası firması gibi değil de geliştirmekte olan ülkedeki bir firmanın göstereceği davranışı göstermiştir. İşletme gruplarının varlıkların kullanılması ve araştırılması stratejisindeki bu tercihi aslında daha çok uluslararasılaşarak öğrenme temelli bir stratejik davranış olarak görülebilir. Diğer yandan, lokasyon tercihi açısından da, aynı durum geçerlidir. Bağlı işletmeler varlıkların kullanılması stratejisinde yatırım için geliştirmekte olan ülkeleri değil beklenenin aksine geliştirmiş ülkeleri tercih etmiştir. Bu durum, Türkiye’nin Avrupa Birliği’ne giriş sürecinde olan bir ülke olması nedeniyle firmaların Avrupa’yı bir pazar olarak kendilerine hedef seçmiş olmalarından kaynaklanıyor olabilir. Diğer taraftan, Türkiye’nin yakın zamanda yaşadığı krizler de işletme gruplarının dış yatırım için seçtikleri lokasyon tercihini etkilemiş olabilir. Yerel pazarda doymuş olan ve/veya krizlerden bunalan işletme grupları, yeni fırsatlar bulmak için geliştirmiş ülkelere yüksek risk moduyla yatırımı tercih etmiş olabilirler. Varlıkların araştırılması stratejisinde ise beklendiği gibi, lokasyon olarak geliştirmiş ülkeleri tercih etmiştir. Dolayısıyla bağlı işletmeler, uluslararasılaşarak bir stratejik öğrenme davranışı sergilemişlerdir. Bu durumda Türkiye’deki işletme grubuna bağlı dış yatırımların LLL Modeli ile daha tutarlı olduğu söylenebilir.

Bu çalışmanın, en önemli teorik ve belki de pratik katkılardan bir tanesi; işletme gruplarının hem varlıkların kullanılması hem de araştırılması motivasyonu ile hareket ettiklerini göstermektedir. Dolayısıyla OLI ve LLL paradigmasının birbirlerini dışlayan değil de tamamlayan paradigmalar

olduğunu söyleyebiliriz. Diğer yandan lokasyon tercihleri yani dış yatırımın yönlerine baktığımız zaman hem geliştirmekte olan ülkeden geliştirmiş ülkeye hem de geliştirmekte olan ülkeden geliştirmekte olan ülkeye olmak üzere çift yönlü olarak bir holdingin kendisine bağlı firmaları arasında eş zamanlı uyguladığını söyleyebiliriz. Bu açıdan Türkiye’de yapılmış olan ilk çalışmadır denilebilir. Araştırmanın pratik katkısı ise, yurtdışına yatırım yapan firma sahipleri ve/ya yöneticileri açısından uluslararasılaşma motivasyonlarının hem giriş hem de lokasyon tercihleri üzerindeki etkisini göstermektedir.

Bu araştırma sonucunda gelecek çalışmalar için aşağıdaki öneriler verilebilir:

1. Gelecek çalışmalarda kullanılacak örnekleme yurtdışına doğrudan yatırım yapan diğer firmalar da eklenebilir.
2. Türk firmaları geliştirmiş ülkelerdeki firmalar kadar Ar-Ge’ye ağırlık vermemektedirler. Bu yüzden araştırmada firmaların Ar-Ge yoğunlukları düşük çıkmıştır. Uluslararası literatürde bu konudaki araştırmalarda Ar-Ge yoğunluğu çok önemli bir değişken olmasına rağmen bu araştırmada firmaların Ar-Ge yoğunluğunun önemli bir değişken olmadığı görülmektedir. Bir kontrol değişkeni olarak kullanılmasının Türkiye’deki araştırmalarda çok önemli olmadığı söylenebilir
3. Diğer yandan giriş modu holdinge bağlı bir firmanın lokasyon tercihi ve yatırım motivasyonu arasında bir moderatör değişken olarak düşünülebilir. Çünkü lokasyon ve giriş modu tercihinin ayrı ayrı değil de birbirlerini etkileyen ve etkileşim içerisinde olması gereken değişken-



ler olarak düşünülmesi gerekmektedir. Ancak literatür de önce giriş modu tercihi yoksa lokasyon tercihi mi yapıldığı yönünde henüz hemfikir değildir.

4. Bu çalışmaya kurumsal mesafe değişkenleri (siyasi kısıtlar, ülkeler arası kültürel mesafe, ülkeler arası dilbilimsel mesafe,

bilgi altyapısı vb.) de eklenebilir. Diğer yandan, Türkiye'nin Avrupa Birliği'ne giriş süreci ve yaşadığı krizler teorik beklentinin dışında giriş stratejilerini ve lokasyon tercihlerini etkilemiş olabilir. Dolayısıyla, yapılacak diğer çalışmalarda bu durumun göz önünde bulundurulması gerekmektedir. ©

## KAYNAKÇA

- Amighini, A., Giuliani, E. ve Rabelotti, R. (2007). *Emerging Economic Regional Powers and Local Systems of Production: New Threats or New Opportunities?*. PRIN 2007. WP SERIES-N 04/09.
- Ayktut, D. ve Goldstein, A. (2007). Developing country multinationals: South-South investment comes of age. *Industrial Development for the 21st Century: Sustainable Development Perspectives*. New York: 85-116.
- Battat, J. ve Ayktut, D. (2005). *Southern Multinationals A Growing Phenomenon*. FIAS.
- Bonaglia, F., Goldstein, A. ve Mathews, J. A. (2007). Accelerated Internationalisation by Emerging Multinationals: The Case of the White Goods Sector. *Journal of World Business*. Volume 42. Issue 4. December, 369-383.
- Buğra, Ayşe (2010). *Devlet ve İşadamları*. 7. Baskı, İletişim Yayınları, İstanbul.
- Chang, S.J. ve Choi, U. (1988). Strategy, Structure and Performance of Korean Business Groups: A Transactions Cost Approach. *The Journal of Industrial Economics*. Volume 37. No. 2. December, 141-158.
- Demirbağ, M. ve Mirza, H.(2000). Factors Affecting International Joint Venture Success: an Empirical Analysis of Foreign-Local Partner Relationships and Performance in Joint Ventures in Turkey. *International Business Review*. Volume 9. Issue 1. February, 1-35.
- Demirağ, İ. ve Serter, M. (2003). Ownership Patterns and Control in Turkish Listed Companies. *Corporate Governance: An International Review*. Volume 11. Issue 1. January, 40-51.
- Demirbağ, M., Glaister, K.W. ve Tatoğlu, E. (2007). Institutional and Transaction cost influences on MNEs’ ownership strategies of their affiliates: Evidences from an emerging market. *Journal of World Business*. 42, 418-434.
- Demirbağ, M., Tatoğlu, E. ve Glaister, K. W. (2009). Equity-Based Entry Modes of Emerging Country Multinationals: Lessons from Turkey. *Journal of World Business*. Volume 44. No.4. October, 445-462.
- Dunning, J.H. (1979). Explaining Changing Patterns of International Production: In Defence of the Eclectic Theory. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*. Volume 41. Issue 4. November, 269-295.
- Dunning, J.H. (1980). Toward an Eclectic Theory of International Production: Some Empirical Tests. *Journal of International Business Studies*. Volume 11. No. 1 (Spring - Summer, 1980), 9-31.
- Dunning, J.H. (1993). *Multinational enterprises and the global economy*. Wokingham, Berkshire: Addison Wesley.
- Dunning, J. H. (2000). The eclectic paradigm as an envelope for economic and business theories of MNE activity. *International Business Review*. Volume 9. No.2. April, 163-190.
- Dunning, J.H. (2006). Comment on Dragon Multinationals: New Players in 21<sup>st</sup> Century Globalization. *Asia Pacific Journal of Management*. Volume 23. No. 2. 139-141.

- Dunning, J. H. ve Lundan, S. M. (2008a). Institutions and the OLI Paradigm of the Multinational Enterprise. *Asia Pacific Journal of Management*. Volume 25. Issue 4. December, 573-593.
- Dunning, J. H. ve Lundan, S. M. (2008b). *Multinational Enterprises and the Global Economy*. Edward Elgar Publishing Limited, UK.
- Erdal, F. ve Tatoğlu, E. (2002). Locational Determinants of Foreign Direct Investment in an Emerging Market Economy: Evidence from Turkey. *Multinational Business Review*. Volume 10. No. 1. Spring, 21-27.
- Erdener, C. ve Shapiro, D. M. (2005). The Internationalization of Chinese Family Enterprises and Dunning's Eclectic MNE Paradigm. *Management and Organization Review*. Volume 1. Issue 3. November, 411-436,
- Erdilek, A. (2003). A Comparative Analysis of Inward and Outward FDI in Turkey. *Transnational Corporations*. Volume 12. No.3.December, 78-105.
- Gökşen N. S. ve Üsdiken B. (2001). Uniformity and Diversity in Turkish Business Groups: Effects of Scale and Time Founding. *British Journal of Management*. Volume 12. Issue 4. December, 25-340.
- Gönenç, H. ve Aybar, B. (2006). Financial Crisis and Firm Performance: empirical evidence from Turkey. *Corporate Governance: An International Review*. Volume 14. Issue 4. July, 297-311.
- Hoskisson, R. E., Kim, H., White, R.E. ve Tihanyi, L. (2004). A Framework for Understanding International Diversification by Business Groups form Emerging Economies. *Advances in International Management*. 16, 137-163.
- Kadir Has Üniversitesi, Vale Columbia Center, DEİK, (2011). *Turkish Multinationals Steady on Their Course Despite Crisis, Survey Finds*. 10.05.2013 tarihinde [http://www.deik.org.tr/2890/%C3%87okuluslu\\_T%C3%BCrk\\_%C5%9Eirketleri.html](http://www.deik.org.tr/2890/%C3%87okuluslu_T%C3%BCrk_%C5%9Eirketleri.html) adresinden erişildi.
- Khanna, T. ve Palepu, K. (2000). Is Group Affiliation Profitable in Emerging Markets? An Analysis of Diversified Indian Business Groups. *The Journal of Finance*. Volume 55. Issue 2. April, 867-891.
- Kim, H., Hoskisson, R. E., Tihanyi, L. ve Hong, J. (2004). The Evolution and Restructuring of Diversified Business Groups in Emerging Markets: The Lessons from Chaebols in Korea. *Asia Pacific Journal of Management*. Volume 21. Issue 1-2. March, 25-48.
- Kim, H., Kim, H. ve Hoskisson, R. E. (2008). Do Institutional Transitions in an Emerging Economy Make Business Group-Affiliated Multinationals Perform Better? An Institution-Based View. *Paper presented AIB*.
- Kock, C. J. ve Guillen M. F. (2001). Strategy and Structure in Developing Countries: Business Groups as an Evolutionary Response to Opportunities for Unrelated Diversification. *Industrial and Corporate Change*. Volume 10. Issues 1, 77-113.
- Lu, J., Liu, X. ve Wang, H. (2010). Motives for Outward FDI of Chinese Private Firms: Firms Resources, Industry Dynamics, and Government Policies. *Management and Or-*

- ganization Review*. Volume 7. Issue 2, 223-248.
- Makino, S., Lau, C. ve Yeh, R. (2002). Asset-Exploitation versus Asset Seeking: Implications for Location Choice of Foreign Direct Investment from Newly Industrialized Economies. *Journal of International Business Studies*. 33, 3 (Third Quarter 2002): 403-421.
- Mathews, J. A. (2002). Competitive Advantages of the Latecomer Firm: A Resource-Based Account of Industrial Catch-Up Strategies. *Asia Pacific Journal of Management*. Volume 19. Issue 4. December, 467-488.
- Mathews, J. A. (2003). Competitive Dynamics and Economic Learning: an Extended Resource-Based View. *Industrial and Corporate Change*. Volume 12. no 1, 115-145.
- Mathews, J. A. (2006). Dragon Multinationals: New Players in 21<sup>st</sup> Century Globalization. *Asia Pacific Journal of Management*. Volume 23. Issue 1. March, 5-27.
- Orbay, H. ve Yurtoğlu, B. (2006). The Impact of Corporate Governance Structures on the Corporate Investment Performance in Turkey. *Corporate Governance: An International Review*. Volume 14. Issue 4. July, 349–363.
- Öniş, Z. ve Türem, U. (2001). Business, Globalization and Democracy: A Comparative Analysis of Turkish Business Associations. *Turkish Studies*. Volume 2. Issue 2, 94-120.
- Öniş, Z. ve Türem, U. (2002). Entrepreneurs, Democracy, and Citizenship in Turkey. *Comparative Politics*. Vol. 34. No. 4. July, 439-456.
- Şahin, K. (2011). An Investigation Into Why Turkish Business Groups Resist the Adoption of M-Form in Post-Liberalization. *African Journal of Business Management*. Vol. 5 (34). December, 13330-13343.
- Tatoğlu, E. ve Glaister, K.W. (1996). Trends and Patterns of European Foreign Direct Investment in Turkey. *European Business Review*. Vol.96. No.6, 11-21.
- Tatoğlu, E. ve Glaister, K.W. (1998). Determinants of Foreign Direct Investment in Turkey. *Thunderbird International Business Review*. Vol. 40(3). May/June, 279-314.
- Tsai, H. ve Eisingerich, A.B., (2010). Internationalization Strategies of Emerging Markets Firms. *California Management Review*. 53:1, 114-135.
- Whitley, R. (1994). Dominant Forms of Economic Organization in Market Economies. *Organization Studies*. Vol. 15. No. 2. March, 153-182.
- Yiu, D. W., Bruton, G. D. ve Lu, Y. (2005). Understanding Business Group Performance in an Emerging Economy: Acquiring Resources and Capabilities in Order to Prosper. *Journal of Management Studies*. Volume 42. Issue 1. January, 183–206.
- Yiu, D. W., Lu, Y., Bruton, G. D. ve Hoskisson, R. E. (2007). Business groups: An Integrated Model to Focus Future Research. *Journal of Management Studies*. Volume 44. Issue 8, December, 1551–1579.
- Yiu, D. W., (2011). Multinational Advantages of Chinese Business Groups: A Theoretical Exploration. *Management and Organization Review*. Volume 7. Issue 2. July, 249–277.