

**Uluslararası Coğrafi Çeşitlendirme Derecesi ile İç ve Dış Faktörlerin
Firma Performansı ile Etkileşimi:**

Bist'e Kayıtlı İşletmeler Üzerinde Bir Araştırma (2009-2014)

The Interactions Of International Geographic Diversification Degrees,
External and Internal Factors and Firm Performance: A Research On Bist
Companies (2009-2014)

İlkay ÖZTÜRK¹

İbrahim ANIL²

Geliş tarihi: 16.02.2017, Kabul tarihi: 06.06.2017, Basım tarihi: 20.11.2017

Özet

Bu araştırmada coğrafi çeşitlendirme stratejisi uygulayan firmaların hangi iç ve dış faktörlerden etkilendiği araştırılmıştır. Araştırma kapsamında firmaların performansları üzerinde uluslararası coğrafi çeşitlendirme dereceleri ve firmaya ait iç faktörlerin etkisi belirlenmiş ve firmaların yurt dışına yaptığı toplam satışlar üzerinde ev sahibi ülkelerin dış faktörlerinin etkisi ortaya konulmuştur. Bu amaçla örneklem olarak BİST'te faaliyet gösteren 40 firmanın coğrafi çeşitlendirme dereceleri ve performansları arasındaki ilişki incelenmiş ve coğrafi olarak tercih ettikleri ülkelerin çekici dış faktörleri tespit edilmiştir. Elde edilen verilere göre, genel olarak firma performansı üzerinde ilişkisiz coğrafi çeşitlendirme derecesi, sermaye yoğunluğu, çalışan verimliliği, yenilik yoğunluğu ve pazara nüfuz değişkenlerinin anlamlı etkilerinin olduğu tespit edilmiştir. Toplam satışlar üzerinde ise dış faktörlerden ülkelerin açıklık seviyesinin ve uzaklığın anlamlı etkilerinin olduğu tespit edilmiş ve gelecek araştırmalar için önerilerde bulunulmuştur.

Anahtar Kelimeler: *Coğrafi çeşitlendirme, ürün çeşitlendirme, çokulusluluk, firma performansı, ev sahibi ülke faktörleri, panel veri analizi.*

Jel Kodları: L25

Abstract

In this research, the internal and external factors that affect the firms implementing geographic diversification strategy is analyzed. International geographical diversification degree on the performance of the company has been identified as the primary scope of the research and the impact of firm's internal factors and influences of host country's external factors on firms total abroad sales has been determined. For this purpose; the performance values, diversification degree and influences of attractive external factors about their country preference as geographic of the 40 companies registered to BİST has been examined. According to the data obtained, it is determined that variables of the degree of unrelated

¹ Bahçeşehir Üniversitesi Sağlık Bilimleri Fakültesi, Sağlık Yönetimi Bölümü, Yrd. Doç. ilkay.ozturk@vsh.bau.edu.tr

² Marmara Üniversitesi İşletme Fakültesi, İşletme Bölümü, Prof. Dr. ianil@marmara.edu.tr

geographic diversification, capital intensity, employee productivity, innovation intensity and market penetration have generally significant effect on firm performance. It is also determined that the level of openness of the countries and distance from the external factors have significant effects on total sales. Suggestions for future research have been made.

Key words: *Geographical diversification, product diversification, multinationality; firm performance, host country factors, panel data analysis.*

Jel Codes: L25

Giriş

Teknolojik gelişmeler ve küreselleşmeye bağlı olarak firmalar yoğun bir rekabet ortamında yaşamlarını sürdürmek zorunda kalırlar. Firmalar mevcut pazarlarında daha fazla kâr elde etmek ve yeni pazarlara açılabilme için belli büyüklüğe ulaştıktan sonra büyüme stratejilerinden biri olan çeşitlendirme stratejisini uygulurlar. Çeşitlendirme stratejisi hem ürün hem de coğrafi farklılaşma ile gerçekleştirilebilir.

Coğrafi çeşitlendirmenin sebebi kaynak temelli yaklaşıma göre hiç bir ülke ve firmanın üretim yaparken tüm teknolojilere tek başına sahip olamamasıdır. Özellikle büyük ölçekli firmalar üretimlerinde kullanacakları hammadde temini için dünyanın farklı lokasyonlarında faaliyette bulunmaktadırlar. Yine üretim maliyetleri özellikle işçilik maliyetleri yüksek olan ülkeler, üretimlerini işçilik maliyetleri düşük olan ülkelere kaydırmaktadır. Firmalar işçilik maliyetlerinin yanı sıra üretim, teknoloji ve piyasa paylaşımı ile faaliyette bulunduğu bölgelerde sinerji elde edilebilmekte aynı zamanda verimliliklerini de arttırabilmektedirler. Artan faaliyet esnekliği sayesinde de coğrafi çeşitlendirme yapmaları kolaylaşıp piyasalar arasındaki risklerini de azaltmaktadırlar. Ayrıca, piyasalar arasında bilgi sahibi olarak faaliyette bulundukları ülkelerin politik engellerinden kaçınabilmektedirler (Frankel, 1991:95-96).

Uluslararası coğrafi çeşitlendirme kararı sadece firma içi faktörlerden değil aynı zamanda firmaların coğrafi çeşitlendirme yapacağı ülke ve bölgelerin özelliklerinden yani dış faktörlerden de etkilenmektedir. Yapılan çalışmalarda genellikle firma içi faktörlerin etkisinin ölçüldüğü ülkelere ait dış faktörlerin ölçümlere katılmadığı görülmüştür. Uluslararası ölçek açısından uluslararası firma araştırmalarının çoğu çok uluslulaşmaya ya da yabancı katılıma odaklanmakta ve değişken olarak yabancı satışların oranı (DOI), işletme faaliyetleri, yurtdışındaki işçi sayısı, yabancı değerler ya da bunların kombinasyonu kullanılmaktadır. Çokulusluluğu ölçmede en sık kullanılan oran, yabancı satışların toplam satışlara oranıdır. Geçmiş çalışmalar yurt içi ve yurtdışı (geri kalan dünya) olarak iki piyasa birimi ele almışlardır. Bu çalışmalar küresel piyasa çeşitlendirmesinin kapsamını ve firmaların coğrafi anlamda yayılmış olup olmasını doğru şekilde yansıtmamaktadır. Örneğin sadece iki dünya bölgesindeki 10 ülkeye çeşitlenen bir firma ile dokuz dünya

bölgesindeki 10 ülkeye çeşitlenen bir firma arasında ayırım yapmamaktadır (Qian ve Li, 2002:328). Bu da literatürde önemli bir boşluk yaratmaktadır. Bu çalışma ile entropi ölçeği kullanarak hem yabancı piyasaların çeşitliliğini hem de bölgeler arasında benzer yabancı ülkelere firma faaliyetlerinin dağılımının kapsamının ölçülmesi sağlanmıştır. Aynı zamanda firmaların faaliyet gösterecekleri ülke seçiminde ev sahibi ülke faktörlerinin o ülkeye yapılan toplam satışları nasıl etkilediğinin açıklanmasının literatüre katkı sunacağı düşünülmektedir.

Çalışmanın ikinci bölümünde çeşitlendirme kavramı, üçüncü bölümünde coğrafi çeşitlendirmeyi etkileyen iç ve dış faktörler, dördüncü bölümde coğrafi çeşitlendirme ve performans ölçekleri tanımlanmış, beşinci bölümde araştırma evreni, örneklem ve yöntemi açıklanmış, analiz sonuçları ve bulgular ortaya çıkarılmış, altıncı bölümde ise sonuç ve önerilere yer verilmiştir.

1. Çeşitlendirme Stratejileri ve Uluslararası Coğrafi Çeşitlendirme Kavramı

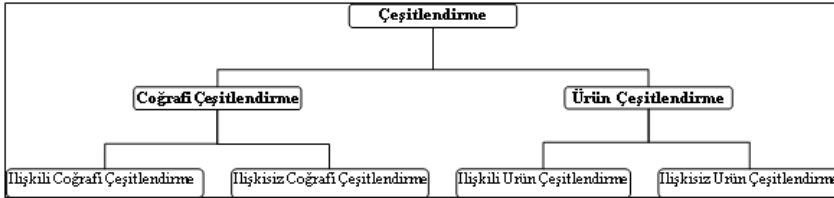
Çeşitlendirme stratejisi yeni iş alanlarındaki yeni fırsatlardan yararlanmak ve ortalamanın üzerinde getiri elde etmek isteyen firmaların uyguladığı bir üst yönetim büyüme stratejisidir (Ülgen ve Mirze, 2004: 224; Kang, 2011: 1). Firma, diğer ürünleri ile pazar etkileşimi olmayan ürünler ya da bir ürün yelpazesi üretecek ve satacak şekilde genişlediğinde çeşitlendirme meydana gelir (Rumelt, 1982: 363). Firmaların iş geliştirerek ya da başka firmaları satın alarak farklı faaliyet alanlarına girmesine çeşitlendirme denir (Ramanujam, 1989: 523). Çeşitlendirme, firmaların rekabet gücünü sürdürmek ve kârlılığı arttırmak için kullandıkları önemli bir yöntemdir. Firmalar; kapsam ekonomileri, finansal ekonomiler veya pazar gücü aracılığıyla değer yaratımı elde etmek için çeşitlendirme stratejisi uygulalar. Bununla birlikte çeşitlendirme, çok uluslu firmalarda genel merkez ile bölge müdürlükleri arasındaki koordinasyon eksikliği, bilgi asimetrisi ve teşvik farklılıklarına bağlı zorluklardan dolayı maliyetleri de arttırabilmektedir (Chen ve Yu, 2012:518).

Çeşitlendirmenin birçok tanımı yapılsa da ilişkili çeşitlendirme, ilişkisiz çeşitlendirme, ürün ve hizmet çeşitlendirmesi, uluslararası çeşitlendirme, coğrafi çeşitlendirme, bölgesel çeşitlendirme, pazar çeşitlendirmesi en çok kullanılan kavramlardır. Uluslararası, coğrafi, bölgesel çeşitlendirme ve pazar çeşitlendirmesi zaman zaman aynı anlamda kullanılsa da coğrafi ve bölgesel çeşitlendirme değişik coğrafyalara birbirinden uzak bölgelere veya ülkelere yayılma anlamında kullanılmaktadır. Alan yazın incelendiğinde pazar ve uluslararası çeşitlendirmenin kullanıldığı araştırmalarda uluslararası çeşitlendirme kavramı açısından, bazı araştırmacılar coğrafi alanda yayılmayı kastetmekte, bazıları ise sadece yurtdışı pazarlara açılmayı kastetmektedir (A. Yıldırım, 2011:3).

1.1. Çeşitlendirmenin Türleri

Çeşitlendirme stratejileri büyüme stratejilerine benzetmekle birlikte temel farklılık, büyüme stratejilerinin mevcut mamul/pazar alanında kalarak büyümeye dayalı stratejiler olması, çeşitlendirme stratejilerinin ise yeni bir mamul/pazar alanına girerek büyümeye dayalı stratejiler olmasıdır (Dinçer, 1998: 282). Yeni ürün, hizmet alanlarına giren firmanın faaliyetleri mevcut faaliyetleri ile temel yetenekler ve kullandığı kaynaklar açısından doğrudan bağlantılı ise “ilişkili çeşitlendirme”, doğrudan bağlantı göstermiyorsa “ilişkisiz çeşitlendirme” olarak tanımlanır (Rumelt, 1982: 363). Temel olarak firma performansı ve çeşitlendirme arasındaki ilişki iki ana kategoride incelenmektedir: Ürün çeşitlendirmesi ve coğrafi çeşitlendirme. Kavramsal olarak firmaların çeşitlendirmesi hem ürün açısından hem coğrafi açıdan ilişkili veya ilişkisiz çeşitlendirme olarak tanımlanabilmektedir. İlişkisiz çeşitlendirme yapan firmaların ilişkili çeşitlendirme yapan firmalara göre daha geniş bir alana yayıldıkları görülmektedir. İlişkili ürün, ilişkisiz ürün, ilişkili coğrafi, ilişkisiz coğrafi olmak üzere dört farklı tür için de firmaların farklı derecelerdeki çeşitlendirmeye karar verebildikleri saptanmıştır (Tan, 2007: 8).

Şekil 1.1. Çeşitlendirme Türleri (Tan, 2007:8)



1.1.1. Ürün Çeşitlendirme

Ürün çeşitlendirme firmanın yabancı olduğu ürün piyasalarına doğru genişlemesidir (Hitt vd., 1997:768). İlişkili ve ilişkisiz ürün çeşitlendirme olarak ikiye ayrılır. İlişkili ürün çeşitlendirme firmanın halihazırda faaliyet gösterdiği alanlarla ilişkili alanlara yeni ürün/hizmet alanlarını eklemesidir. Örneğin; benzer ürünleri, varolan ürün portföyüne eklemesi, dikey entegrasyonla üretim ve/veya dağıtım zincirindeki önceki veya sonraki alanlarda da faaliyet göstermesidir (Rumelt, 1982: 359). İlişkisiz ürün çeşitlendirme firma aktivitelerinin farklı endüstri kollarına yayılmasıyla oluşur. Bu da uluslararası sınıflandırmalarla Rumelt tarafından geliştirilen sınıflandırmaya dayalı olarak 2-digit Standart Industrial Code (SIC) kodlarıyla belirlenir (Vaccani, 1991: 311).

1.1.2. Coğrafi Çeşitlendirme

Uluslararası coğrafi çeşitlendirme firmanın faaliyet gösterdiği ülkenin dışına satış yapması olarak tanımlanabilir. Uluslararası çeşitlendirme yapan

firmalar ölçek ekonomisinden, değişik bölgelerin kendine has avantajlarından ve sinerji etkilerinden faydalanabildiği için performansları arttırmaktadır. Ayrıca artan faaliyet esnekliğiyle beraber, firmalar risklerini minimize etme imkânları bulmaktadırlar (Kim ve Mathur, 2008:4). Bir firmanın uluslararası çeşitlendirme düzeyi faaliyette olduğu farklı piyasaların sayısı ya da her bir piyasadaki toplam satış oranı olarak ölçülebilir (Hitt vd, 1997: 767-766). İlişkili uluslararası coğrafi çeşitlendirme, bir çokuluslu firmanın faaliyetlerini göreceli olarak homojen bir ülke kümesinde yapmasıdır ve ilişkili ürün çeşitlendirmesi kavramına benzerdir. İlişkisiz uluslararası coğrafi çeşitlendirme ise çok uluslu firmanın faaliyetlerini heterojen coğrafi bölgeler arasında dağıtmasıdır ve ilişkisiz ürün çeşitlendirme kavramına yakındır (Vachani, 1991:308). Coğrafi çeşitlilik bir firmanın sınırları aşarak farklı coğrafi lokasyonlarda ve pazarlarda faaliyet göstermesidir. Bu tarz bir çeşitlilik genellikle firmanın farklı ülkelerdeki tedarikçilerine veya yeni müşterilerine faaliyetlerini genişletmesi ile gerçekleştirilir (Tan, 2007:23-24). Coğrafi çeşitlendirme derecesi ve firma performansını inceleyen çalışmalardan bazıları Tablo 1.1’de gösterilmiştir.

Tablo 1.1. Uluslararası Coğrafi Çeşitlendirme ve Performans İlişkisini İnceleyen Çalışmalar

Araştırmacı	Örneklem	Ölçek	Performans	Sonuç
Geringer (1989)	100 ABD ve AB Firması, 1977-1981	DOI	ROS, ROA	Çeşitlendirme ve performans arasında ters U ilişkisi
Kim (1989)	62 ABD Firması, 1982-1985	Entropi	ROS	Coğrafi çeşitlendirmenin performans üzerine anlamlı etkisi yoktur.
Vachani (1991)	-	Entropi		Ölçüm yapılmamış, ölçek geliştirilmiş
Hoopes (1999)	100 Firma Compustat Veritabanı	Kim’in Entropi Ölçeğini geliştirdi	OPM (Operating Profit Margins), ROA	Ölçek seçimi ve sınıflandırmanın önemi
Qian ve Li (2002)	125 ABDFirması	Entropi	ROA, ROS	Çeşitlendirme ve performans arasında ters U ilişkisi

Thomas (2006)	500 Meksika Firması, 1994-2001	DOI	ROS	Çeşitlendirme ve performans arasında U ilişkisi
Kim ve Mathur (2008)	28.050 Firma, 1990-1998	DOI	ROA, ROE,	Çeşitlendirme ve performans arasında negatif ilişki
Bobillo (2010)	1500 AB Firması, 1991-2001	DOI	ROA	Çeşitlendirme ve performans arasında S şekilli ilişki
Çınar ve Göksel (2010)	Türkiye İhracatı 2002-2008	Entropi	İhracat	Çeşitlendirme ve performans arasında pozitif ilişki
Hashai ve Delios(2012)	288 Japon Firması 1990-2000	Bağlı ülke sayısı (sayarak)	ROA, ROS	Çeşitlendirme ve performans arasında ters U ilişkisi
Kintruck (2014)	3.616 Kanada Firması 1997-2002	DOI	Toplam Harcamalar	Çeşitlendirme ve performans arasında U ilişkisi

Gerinder vd.(1989)'nin yaptığı araştırma sonuçlarına göre, Rumelt'in çalışmaları ile tutarlı olarak, uzun süre boyunca ilişkili çeşitlendirme stratejisi izleyen çok uluslu şirketler gözle görülür derecede daha yüksek performans gösterme eğiliminde olmuşlardır. Firmaların uluslararasılaşma derecesi yurtdışı satışların toplam satışlara oranı ile belirlenmiştir. Çok uluslu şirketlerin uluslararasılaşma derecesi yüksek değerlere çıktıkça, performans ta yüksek değer göstermiş ancak daha sonra zirve yaptıktan sonra azalan performans düzeyleri görülmüştür. Kim vd. (1989), araştırmalarında uluslararası pazar ve ürün çeşitlendirmesinin kurumsal faydaya ve bunun da küresel çaptaki çeşitliliğe etkisini entropi ölçeği aracılığıyla incelemişlerdir. Bu çalışmadan çıkan en önemli sonuç hem işletme araştırmacılarının hem de yöneticilerin ürün ve uluslararası pazar çeşitlendirmesinin kurumsal karlılık üzerine ortak etkilerinin ve ayrı ayrı etkilerinin ölçülmesi gerekliliğidir. Kârlılığı belli bir durağanlıkta tutmada ilişkili çeşitlendirme yapan firmalar ilişkisiz çeşitlendirme yapanlara göre daha başarılı oldukları görülmüştür. Hashai ve Delios (2012) araştırmalarında coğrafi çeşitlendirme ve ürün çeşitlendirme derecesinin firma içi kaynaklı bir ilişkisi olduğunu öne sürüp incelemelerinin sonucunda da “coğrafi çeşitlendirme ve ürün çeşitlendirmenin en uygun seviyenin altında ya da üzerinde olması arasında

pozitif bir ilişki vardır” hipotezinin doğru olduğunu öne sürmüşlerdir. Bobillo vd. (2010) bir firmanın içsel ve dışsal yeteneklerinin uluslararası çeşitlendirme ve firma performansı arasındaki ilişkiyi önemli derecede etkilediğini belirtmişlerdir. Uluslararası çeşitlendirme ile firma performansı arasındaki ilişkinin net olarak üç farklılaşmış aşamada yapılandırılmış olabileceğini (S-şekilli), bu S-şekilli ilişkinin, uluslararasılaşmanın farklı aşamaları boyunca, ülkeler arasındaki teknoloji ve itibar engellerinden, işlem maliyetlerinden, firmaların belirli yeteneklerinin gelişiminden, firmalarda uygun koordinasyon ve yönetim mekanizmalarının uygulanmasından ve negatif ölçek ekonomilerinden kaynaklanabileceğini vurgulamışlardır. Çınar ve Göksel (2010)’ın çalışmalarında, coğrafi çeşitlendirmenin kriz dönemlerinde ihracattaki artışlarla coğrafi çeşitlendirmenin de arttığı görülmüştür.

2. Uluslararası Coğrafi Çeşitlendirmeyi Etkileyen Faktörler

Uluslararası coğrafi çeşitlendirmeyi etkileyen faktörler iç ve dış faktörler olarak ikiye ayrılır. İç faktörler firmanın sahip olduğu kaynaklarla ilgili firma içi faktörler, dış faktörler ise faaliyet gösterilen yabancı ülkeye ait ve firma davranışlarını etkileyen çeşitli ekonomik, politik ve yerel faktörlerdir.

2.1. İç Faktörler

İç faktörler her firma için farklı olan ve firma özellikleri ile ilgili faktörlerdir. Bunlar, yenilikçilik, pazara nüfuz, pazar payı, çalışan verimliliği, firma büyüklüğü ve sermaye yoğunluğu olarak ele alınmıştır (Acaravcı ve Ural, 2006; Çapar, 2009).

Yenilikçilik : Yenilikçilik, firmaların pazarda rekabet edebilmeleri için hizmetlerini ve üretim yöntemlerini sürekli olarak değiştirmeleri ve yenilemeleridir. İnovasyon olarak adlandırılan yenilikçilik için araştırma geliştirme (Ar-Ge) faaliyetleri en temel faaliyetlerden birisidir. Ar-Ge çalışmalarındaki yoğunluk aynı zamanda ürün ve işlem yenilikçiliği için de ikisini bir arada tutan bir kanal sağlamaktadır. Bu yüzden Ar-Ge faaliyetleri firmanın yenilikçi stratejilerindeki başarı için gereklidir (Hitt vd., 1997:773; Ural ve Acaravcı, 2006:46).

Pazara Nüfuz :Firmaların pazara nüfuz etmesi için pazarlama harcamalarının satışa dönüşmesi beklenir. Pazarlama çalışmaları için örneğin firma var olan müşterilerini arttırmak veya yeni müşteriler çekmek istiyorsa ürün fiyatlarında indirim yapabilir, reklamları arttırabilir, tedarikçilerinden daha farklı ve iyi ürünler alabilir. Pazarlamaya yönelik olan bu yatırımlar marka sadakatini de arttırır ve böylece firma pazara nüfuz etmeyi başarmış olur (Ural ve Acaravcı, 2006:46).

Pazar Payı : Büyük firmalarda büyüklük değişkenleri (pazar payı) firmanın en üst performansını gösterir. Eğer pazar oligopolcu birkaç firma

tarafından domine edilmişse lider veya bazı liderler kendi stratejilerini (örneğin fiyatlar, ürün geliştirme, reklamlar, satış teşvikleri, çeşitlendirme) belirleyecek ve diğer firmalar onu takip edecektir. Bu da lider firmalara rekabetçi bir avantaj sağlayacaktır çünkü bu sayede kârlılık miktarları artar (Ural ve Acaravci, 2006:47).

Çalışan Verimliliği : Yabancı pazarlarda satılan ürünlerin fiyatı, firmanın ihracat performansını etkileyebilmektedir. Fiyatı belirleyen faktörler arasında birim fiyat, çalışan verimliliği, kârlılık miktarı ve döviz kuru sayılabilir. Yapılan araştırmalarda çalışan verimliliği toplam satışlar/toplam çalışan sayısı ile ölçülmüştür (Ural ve Acaravci, 2006:49).

Firma Büyüklüğü : Firma büyüklüğü çok çeşitli şekillerde ölçülebileceği gibi genel olarak niceliksel ve niteliksel ölçümler olarak ikiye ayrılabilir. Niteliksel ölçütler küçük firmalar için; bağımsız yönetim (genellikle firmanın yöneticisi aynı zamanda firmanın sahibidir), firmanın yerel faaliyetlerini sürdürmesi, firmanın faaliyette bulunduğu sektör içinde küçük bir paya sahip olması, firma sermayesinin tümünün veya büyük bir bölümünün işletme sahibine ait olması gibi faktörler sayılabilir (Baştürk ve Ödül, 2005:144). Niceliksel ölçütler ise personel sayısı, satışların tutarı, personele ödenen ücret, işletme sermayesinin tutarı, belirli bir süre içerisinde kullanılan hammadde tutarı, üretim miktarı, kullanılan makinelerin miktarı ve güçleri sayılabilir (Koçel, 1994:8).

Sermaye Yoğunluğu : Sermaye yoğunluğu firmaların üretim kapasitesini teknolojik olarak ve daha üst seviyeye çıkarmak için uzun vadeli vaatleri olarak tanımlanır. Bu yüzden sermaye harcamaları ve firma kârlılığı arasında pozitif bir ilişki öngörülmektedir (Li ve Giorgis, 2004:106-107). Firmanın makina teçhizat miktarlarının toplam varlıklar içindeki oranı sermaye yoğunluğunun göstergesidir (Ural, 2006:47).

2.2. Dış Faktörler

Doğrudan yatırım kararı veren firmalar yatırımı gerçekleştirecekleri ev sahibi ülkenin ekonomik, yasal ve politik faktörlerini dikkate almak zorundadırlar. Günümüz ekonomisinde üretim dünya çapında gerçekleştirilmektedir. Bu yüzden dış kaynağa ihtiyaç hisseden ülkeler gittiklerin ülke hükümetleri tarafından alınan alacağı tedbirler ile yatırımlarını durdurabilir ya da verecekleri desteklerle yatırımlarını arttırabilirler (Özağ, 1994:64). Birleşmiş Milletler Ticaret ve Kalkınma Konferansı UNCTAD (United Nations Conference on Trade on Development), hazırladıkları 1998 Yılı Dünya Yatırım Raporu'nda, ülkelere yapılan doğrudan yatırımları nelerin etkilediğini yayınlamışlardır. Bu rapora göre doğrudan yatırımları etkileyen üç temel faktör vardır: Ekonomik faktörler, yatırım ortamına ilişkin faktörler ve politik faktörlerdir.

Ekonomik Faktörler : Yatırım teşvikleri, piyasa büyüklüğü, ev sahibi ülkenin büyüme oranı, pazara uzaklık, ülkedeki enflasyon düzeyi ve ödemeler dengesindeki sık değişimler de ekonomik değişkenleri oluşturmaktadır. Nüfusun yanı sıra Gayri Safı Milli Hasıla (GSMH) da bir ülkedeki pazarın büyüklüğünü ve ekonomik seviyesinin göstergesidir (Kar ve Tatlısöz, 2008:7-8). Yapılan araştırmalarda GSMH'nın doğrudan yabancı yatırım üzerinde etkili olduğu bulunmuştur (Açıkalın vd., 2006; Eryiğit ve Eryiğit, 2007; Purkayastha, 2013). Ev sahibi ülkenin döviz kurundaki artış ya da azalışlar satın alma gücünü etkileyeceği için doğrudan yatırım girişlerini de direkt etkiler. Döviz kurundaki reel değer kaybı, yerli iş gücünü ucuzlatacağı ve üretim maliyetlerini düşüreceği için ülkeye sermaye akışı sağlayabilir (Güngör, 2002:76; Eryiğit ve Eryiğit, 2007). Bir ülkeye doğrudan yatırımı etkileyen en önemli faktörlerden birisi dışa açıklık seviyesidir. Dışa açıklık seviyesi dış ticaret hacmi/GSMH oranı ile ölçülmektedir (Avik Chakrabarti, 2001:99). Dışa açıklık seviyesinin yüksek olması ülkeye gelen yatırımları olumlu yönde etkiler (Erdal ve Tatoğlu, 2002; Agiomirgianakis vd., 2004; Vergil ve Çeştepe, 2006; Mina, 2007; Ranjan ve Agraval, 2011). Bir ülkeye yapılacak yatırım kararı alırken gözetilecek en önemli faktörlerden biri de ülkenin vergi politikaları ve oranlarıdır. Aşırı vergi yükleri çokuluslu şirketlerin o ülkeye yatırım kararına engel olabilmektedir. Ana şirketle bağlı şirket arasındaki kârlılık adına yapılan her türlü para transferi vergiye tabi olmaktadır (Tarı ve Bıdırdı, 2008:3). Ülkeler arasındaki gümrük vergilerinden muafiyet ülkeye yapılan doğrudan yabancı yatırımı teşvik etmektedir (Güngör, 2002:75). Bu araştırmada firmaların gittikleri ülkelerin vergi oranlarının etkisini ölçmek için gidilen ülkelere ait kurumlar vergisi oranları (corporate tax rate) kullanılmıştır.

Politik Faktörler : Politik faktörler ev sahibi ülkede faaliyet gösterecek olan firmalar için önemlidir çünkü hükümetlerin aldığı önlem ya da tedbirlerden direkt etkilenirler. Hükümetlerin siyasi istikrar gösterebilmeleri o ülkedeki ekonomik istikrarla paralel olarak ilerler. Siyasi istikrarsızlığı olduğu ülkelerde ekonomik istikrar da olmaz. (Kaymak, 2005:76). Ülkelerin ticari ve ticari olmayan birliklere üye olması o ülkeye yapılan yatırımcı için cazip bir faktördür (Candemir, 2009:668; Buckley vd., 2012:883). Bu araştırmada firmaların faaliyet gösterdikleri ülkelerin ticari birliklerden biri olan Dünya Ticaret Örgütü (WTO)'ne ve G-20'ye üye olup olmadığı faktörü hesaplamalarda kullanılmıştır.

Yerel Faktörler: Ülkelerin yerel faktörleri olarak adlandırılan kültürel yapıları, ahlaki yapıları, şeffaflık ve adalet yapıları, coğrafi konumları, anadilleri, psikolojik yapıları ve kurumsal yapıları doğrudan yatırım kararını etkileyen önemli faktörlerdendir (Candemir, 2009:672). Ülkelerin coğrafi olarak birbirine yakın olması doğrudan yatırım ve ihracat açısından ulaşım maliyeti, psikolojik ve kültürel yakınlıkları da beraberinde getireceğinden yakın olan ülkelerin birbirleriyle daha çok ticari ilişkiler içinde oldukları

görülmektedir (Candemir, 2009:672; Burcley, 2012:882). Uzaklık kavramı sadece mesafe değil aynı zamanda kültürel olarak da ele alınmaktadır. Tek bir müşteriyle çalışmada yaşanan sorunlardan farklı olarak geniş bir coğrafi alanda çalışmanın kontrol ve koordinasyondan kaynaklanan sorunlara ek olarak kültürel uzaklıktan kaynaklanan sorunlar da yaşanmaktadır. (Gomes ve Ramaswamy, 1999:176). Fiziksel mesafe başkentler arasındaki uzaklık olarak hesaplanmaktadır (Burcley, 2012:882).

3. Çeşitlendirme ve Firma Performansı Ölçekleri

Çeşitlendirme derecelerinin ölçümlerinde çeşitli yöntemler kullanılmaktadır. En yaygın uygulanan yöntem Wringley (1970) tarafından kategorik çeşitlendirme stratejisi olarak literatüre katılmış, Rumelt (1982) tarafından geliştirilmiş ve ampirik çalışmalarda kullanılmış kategorik ölçüm, Herfindahl tarafından geliştirilen ve satış gelirleri odaklı bir ölçüm yöntemi olan Herfindahl, bir diğeri de Jacquemin ve Berry (1979) tarafından oluşturulan ve daha sonra Palepu (1985) tarafından kantitatif bir ölçüm yöntemi olarak stratejik yönetim literatürüne katılan, entropi ölçümüdür (Palepu, 1985:239-255).

3.1. Jacquemin-Berry Entropi Endeksi:

Jacquemin-Berry entropi endeksi, firmanın faaliyet gösterdiği bölümlerin sayısı, firmanın bölümlere göre satış oranları ve çeşitli bölümler arasındaki ilişki derecesi olmak üzere üç temel faktöre dayanır. Entropi ölçüsünün Herfindahl'a göre üstün yanı, çeşitlendirme derecesini ilişkili ve ilişkisiz çeşitlendirme olarak ayrı boyutlarda incelememize izin veriyor olmasıdır (Palepu, 1985:244). Firmanın toplam çeşitlendirme derecesi, ilişkili ve ilişkisiz çeşitlendirme derecelerinin toplamıdır. Çeşitlendirmenin ilişki düzeyi formülasyonu aşağıdaki gibidir (Rajan ve Lacktorin, 2000:3);

Toplam çeşitlendirme	$TD = \sum_{i=1}^n P_i * \ln\left(\frac{1}{P_i}\right)$
İlişkili çeşitlendirme	$RD = \sum_{i \& j} P_i * \ln(1/P_i)$
İlişkisiz çeşitlendirme	$UD = \sum_{j=1}^m P_j * \ln(1/P_j)$
m: Endüstri gruplarının sayısı (firmanın dahil olduğu 2 basamak SIC kodlarının sayısı)	
n: Endüstrinin bölüm sayısı (firmanın 2 basamak SIC kodunun içindeki 4 basamak SIC kodu sayısı)	
P_i: Toplam şirket satışlarındaki i. bölümün payı	

P_i: Toplam firma satışlarındaki j' grubunun (2 basamak SIC gruplarından her biri) payı

P_j: j grubu için toplam satışlar içindeki i. bölümün satışlarının payı

ln: Doğal logaritma

Yukarıdaki tanımlamalar entropi ölçeğinin ürün çeşitliliğini ölçmede kullanımı içindir. Küresel piyasa çeşitliliği ve coğrafi çeşitlendirme ölçümü için de entropi ölçekler kullanılabilir (Qian ve Li, 2002:328). Çalışmada Jacquemin ve Berry Entropi Endeksi kullanılma sebebi firma çeşitlendirmesini firmanın faaliyet gösterdiği coğrafi bölge sayısı, coğrafi bölgelere göre satış oranları ve çeşitli bölgeler arasındaki ilişki dereceleri gibi üç temel faktöre dayandırması olmuştur (Palepu, 1985:240).

3.2. Firma Performansı Ölçekleri

Firma performansı finansal göstergelerin yanında ürün/hizmet kalitesi, müşteri ve çalışan memnuniyeti ve yeni ürün/hizmet geliştirme gibi finansal olmayan göstergelerle de ölçülebilir (Rolstadas 1995:13). Bu çalışmada firma karlılıklarını gösteren finansal performans kullanılmıştır. Higgins'e (2012:41) göre bir firmanın finansal performansı aşağıda verildiği gibi hesaplanmaktadır:

Öz Sermaye Kârlılık Oranı (ROE) = Net Kâr / Öz Sermaye

Aktif Kârlılığı Oranı (ROA) = Net Kâr / Toplam Aktif

Satış Dönüşümü Oranı (ROS) = Net kâr / Net Satışlar

4. Uluslararası Coğrafi Çeşitlendirme Derecesi, İç ve Dış Faktörler ile Firma Performansı Etkileşimi

4.1. Araştırmanın Amacı ve Önemi

Bu araştırmanın temel amacı, firmaların performansları üzerinde uluslararası coğrafi çeşitlendirme dereceleri ile firmaya ait iç faktörlerin etkisinin belirlenmesi ve çeşitlendirme yapılırken seçilen ülkelerin dış faktörlerinin ülke seçimi kararına etkisini ölçmektir. Bu çalışmada entropi ölçeği kullanarak hem yabancı piyasaların çeşitliliğini hem de bölgeler arasında benzer yabancı ülkelere firma faaliyetlerinin dağılımının kapsamının ölçülmesi sağlanmıştır. Birçok çalışmada uluslararasılaşma derecesinin çeşitlendirme derecesi olarak kullanıldığı, bu ölçümün ise yurt dışı satışların toplam satışlara oranı olarak hesaplandığı görülmektedir. Bu oran bazı çalışmalarda DOI (Degree of Internationalization) olarak hesaplanırken aynı oran bazı çalışmalarda FSTS (Foreign Sales Total Sales) olarak ifade edilmiştir. Her ikisi de uluslararasılaşma derecesini göstermektedir. Ancak firmaların uluslararasılaşma derecesi yurt dışı pazarlarda ya da bölgelerde

firmaların faaliyetlerinin dağılımını yansıtmamaktadır. Dolayısıyla firmanın coğrafi çeşitlendirme derecesini etkileyen dış faktörleri de kapsamamaktadır.

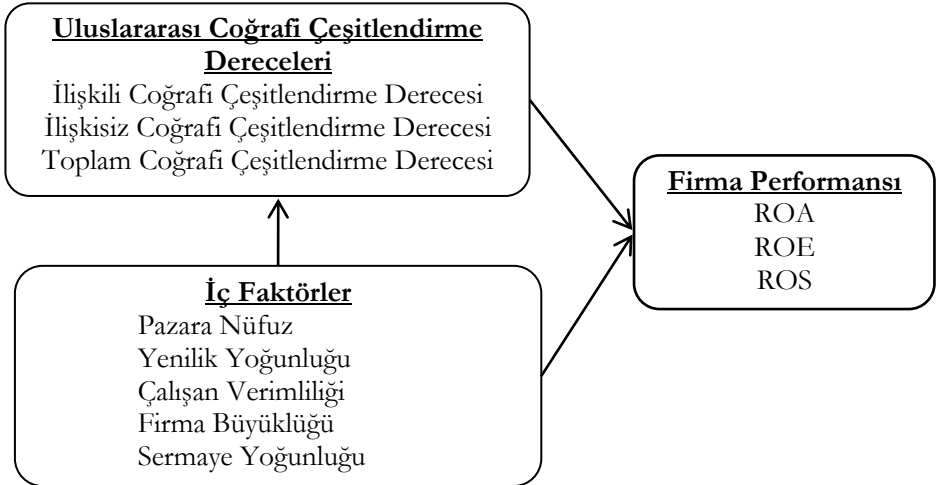
4.2. Evren ve Örneklem

Çeşitlendirme performans ilişkisini anlamak için işletmenin en az 5 yıllık verilerine ihtiyaç vardır (Rumelt,1982: 361). Bu çalışmada 2009-2014 yılları arasında BIST’te işlem gören firmalar incelenmiştir. Araştırma evreni, Borsa İstanbul (BİST)’da işlem gören toplam 421 işletme olarak belirlenmiştir. Araştırma sahasının BİST seçilme nedeni bu şirketlere ait ROA, ROE, ROS değerleri ve firma kaynakları ve uluslararası çeşitlendirme bilgilerine güvenilir bir şekilde ulaşılabilme olanaklarıdır. Araştırma için bir örneklem seçilmemiş tam sayım yapılmıştır. 421 şirketin 17’si fon özelliği taşıdığından 148’i malî kuruluş olduğundan kapsam dışı tutulmuş ve kalan 266 firmanın coğrafi bölümlere göre raporlama yapıp yapmadığı araştırılmış ve 40 firmanın coğrafi bölümlere göre raporlama yaptığı tespit edilmiştir.

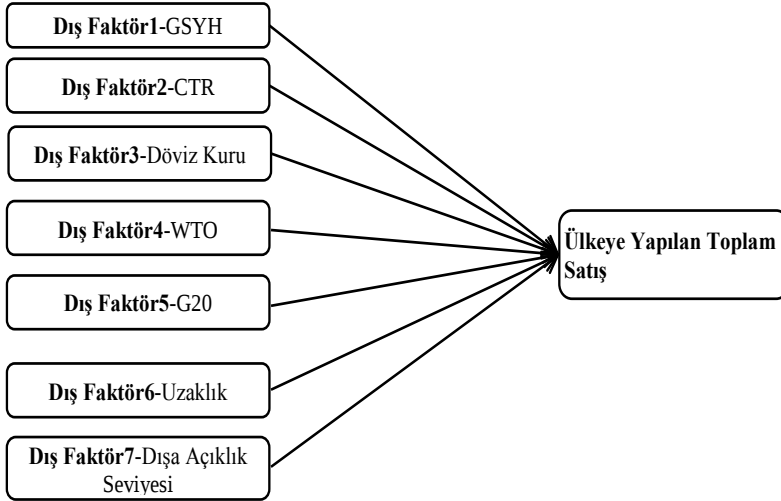
4.3. Araştırma Yöntemi

Araştırma birbirini tamamlayan iki modelden oluşmaktadır. Birinci modelde firmaların uluslararası coğrafi çeşitlendirme dereceleri, iç faktörler ve firma performansları ilişkisi ölçülmüş, ikinci modelde ise bu firmaların satış yaptığı ülkelere yine bu firmalar tarafından yapılan toplam satış miktarları ve bu ülkelerin çekici faktörleriyle arasındaki etkileşim panel veri tekniğiyle yatay ve dikey kesit alınarak ölçülmüştür. Araştırma modelleri aşağıda gösterilmiştir.

Şekil 4.1. Araştırma Modeli-1



Şekil 4.2. Araştırma Modeli-2



Birinci model için bağımlı değişkenler olarak; firma performans ölçütleri: ROA, ROE, ROS, bağımsız değişkenler olarak; uluslararası coğrafi çeşitlendirme dereceleri ve firmalara ait iç faktörlerdir. Pazara nüfuz (pazarlama harcamaları/toplam satışlar), yenilik yoğunluğu (Ar-Ge harcamaları/toplam satışlar), çalışan verimliliği (toplam satışlar/toplam çalışan sayısı), firma büyüklüğü (toplam çalışan sayısının logaritmik değeri), sermaye yoğunluğu (fabrika ve teçhizat net miktarı/toplam varlıklar) oranı ile ölçülmüştür.

İkinci model için bağımlı değişken olarak; ülkelere yapılan toplam satışlar; bağımsız değişkenler olarak; dış faktörler (gayri safi yurtiçi hasıla(GSYH), kurumlar vergisi oranı(CRT), döviz kuru, WTO'ya üyelik, G-20'ye üyelik, coğrafi konum (uzaklık), dışa açıklık seviyesi kullanılmıştır.

Araştırmada incelenen firmaların dünyanın tüm bölgelerindeki ülkelere yaptıkları satışlar değerlendirilmiş ve coğrafi çeşitlendirme dereceleri hesaplanırken toplam 68 ülkede faaliyette bulunduğu tespit edilmiş ve bu ülkeler sınıflandırılırken Birleşmiş Milletler'in bölgelere göre yaptığı ülke sınıflandırması baz alınmıştır (<http://www.un.org/en/development/desa/publications/pdf/ageing/WorldPopulationAgeing2013.pdf>, 08.05.2015). Araştırma verileri UnctadStat veri tabanından ve Bloomberg finansal veri tabanı programından, KPMG raporlarından, worldbank data indeksinden, WHO ve G20 web sitelerinden, firmaların finansal verileri yıllık yayınlanan bağımsız denetim raporları ve faaliyet raporları gibi ikincil verilere dayalı olarak elde edilmiştir. Literatürdeki bulgular doğrultusunda araştırmanın temel hipotezleri aşağıdaki gibi belirlenmiştir:

H₁: Uluslararası coğrafi çeşitlendirme dereceleri ve iç faktörlerin firma performansları üzerinde istatistikî olarak anlamlı etkisi mevcuttur.

H₂: Dış faktörlerin her ülkeye yapılan toplam satışlar üzerinde anlamlı bir etkisi mevcuttur.

4.4. Bulgular

Analiz için panel veri regresyon modelleri tahmin edilmiştir. Modellerin tahmininde performansı etkileyebileceği a priori olarak kabul edilen; pazara nüfuz, yenilik yoğunluğu, genel yönetim giderleri, çalışan verimliliği, firma büyüklüğü, ilişkili çeşitlendirme dereceleri gibi değişkenler de kullanılmış, ancak bu değişkenlerle ROA, ROS ve ROE arasında anlamlı ilişkiler tespit edilememiştir. Araştırmada tahmin edilen panel veri regresyon modeli aşağıdaki gibidir;

$$(ROA)_{it} = \beta_1 + \beta_2(\text{Sermaye Yoğunluğu})_{it} + \beta_3(\text{İlişkisiz Çeşitlendirme Derecesi})_{it} + \epsilon_{it} + \mu_i$$

İlk olarak sermaye yoğunluğu ve ilişkisiz çeşitlendirme için rassal etki (random effect) analizi yapılmıştır. Wald chi 2 ve Prob>chi2 lere bakarak modelin anlamlı çıktığı tespit edilmiştir (wald chi2(2) =39905.40, prob>chi2=0.0000). Sermaye yoğunluğu bağımsız değişkeni, ROA bağımlı değişkenini açıklamakta anlamlı, R² %99 civarında anlamlıdır. Anlamlı değişkenin işareti literatür açısından beklenen yöndedir.

Tablo 4.1’de yer alan nihaî model sonuçlarına göre logaritması alınan sermaye yoğunluğu değişkenimizin olasılık değeri 0.0000 değerini almış ve bu değer tüm önem düzeyleri açısından 0,05 tablo değerinden küçük olduğu için sermaye yoğunluğunun ROA’yı pozitif yönde (z:199.62) etkilediği sonucu ortaya konmaktadır. Bu sonuç literatürde sermaye yoğunluğunun firma performansını pozitif etkilediği sonucunu desteklemektedir (Ravenscraft, 1983; J. Lee ve Blevins, 1990; Ural ve Acaravcı, 2006).

Tablo 4.1. Rastgele Etkili Panel Veri Regresyon Tahmin Sonuçları

Panel Veri Analiz Sonuçları					
Random-effects GLS regression			number of obs = 239		
Group variable: id			number of groups = 40		
R-sq: within=0.9948 Obs per group: min= 5			corr(u_i,x) = 0 (assumed) wald chi2(2) =39905.40		
between=0.9788 avg=6.0			prob > chi2 =0.0000		
overall = 0.9922 max=6					
ROA	Katsayı	Standart Hata	Z T-İstatistiği	P> z Olasılık Değeri	[%95 conf. Interval]
Sermaye Yoğunluğu	0.3707451	0.0018573	199.62	0.000	0.3671049 0.3743853
İlişkisiz Çeşitlendirme	-0.0682818	0.0424796	-1.61	0.108	-0.1515403 0.0149767
Cons	0.0070505	0.024484	0.29	0.773	-0.0409372 0.0550381
Sigma_u 0.08567174 Sigma_e 0.11632093 Rho 0.35168062 (fraction of variance due to u_i)					
xtreg roa if4 if9, re					

Daha sonra sermaye yoğunluğu ve ilişkisiz çeşitlendirme derecesi için sabit etki (fixed-effects) analizi yapılmıştır. F ve Prob>F lere bakarak modelin anlamlı çıktığı tespit edilmiştir. ($F(2,197)=19065.13$, $\text{Prob}>F=0.0000$). Sermaye yoğunluğu ve ilişkisiz çeşitlendirme derecesi bağımsız değişkenleri, ROA bağımlı değişkenini açıklamakta anlamlı, R^2 %99 civarında ve F testi anlamlıdır. Anlamlı değişkenlerin işareti literatür açısından beklenen yödedir.

Tablo 4.2’de yer alan nihai model sonuçlarına göre logaritması alınan sermaye yoğunluğu değişkenimizin olasılık değeri 0.0000 değerini, ilişkisiz çeşitlendirme derecesi değişkenimizin olasılık değeri 0.045 değerini aldığı ve bu değerler tüm önem düzeyleri açısından 0,05 tablo değerinden küçük olduğu için sermaye yoğunluğunun ROA’yı pozitif yönde (z:195.20) ve

ilişkisiz çeşitlendirme derecesi değişkenlerinin ROA'yı negatif yönde (z :-2.02) etkilediği sonucu ortaya çıkmıştır.

Tablo 4.2. Sabit Etkili Panel Veri Regresyon Tahmin Sonuçları

Panel Veri Analiz Sonuçları					
Fixed-effects (within) regression Group variable: id			number of obs = 239 number of groups = 40		
R-sq: within=0.9949 group: min= 5 between = 0.9771 avg=6.0 overall = 0.9919 max=6			corr(u_i,xb) = 0.0322 F(2,197) =19065.13 Prob > F =0.0000		
ROA	Katsayı	Standart Hata	Z T-İstatistiği	P> t Olasılık Değeri	[%95 conf. Interval]
Sermaye Yoğunluğu	0.3706298	0.0018988	195.20	0.000	0.3668853 0.3743743
İlişkisiz Çeşitlendirme Derecesi	-0.1304966	0.0646758	-2.02	0.045	-0.2580424 0.0029508
Cons	0.0350684	0.0298445	1.18	0.241	-0.0237874 0.939241
Sigma_u 0.10038872 Sigma_e 0.11632093 Rho 0.4268765 (fraction of variance due to u_i)			F test that all u_i=0 :F(39,197) = 4.11 Prob> F=0.0000		
xtreg roa if4 if9, fe			estimates store fe		

Tüm tahminçiler birbirine yakın sonuçlar vermiştir. Her iki model de anlamlı çıktığı için hangisinin seçileceği konusunda hausman testi uygulanmıştır. Sabit etkiler tahminçisinin alt kısmında birim etkilerin varlığını sınamak için F testi, Tablo 4.3'te ise sabit ve tesadüfi etkiler arasında tercih yapabilmek için Hausman testi yer almaktadır. Hausman testi sonuçlarına göre sabit etki (fixed effect) etki analizinin dikkate alınacağına karar verilmiştir (Sermaye yoğunluğu, S.E: 0.0003948; İlişkisiz çeşitlendirme

derecesi, S.E: 0.0487693). Sonuçlara göre, birim etki vardır ve sabittir. O halde “hausman fe re” tahmin sonuçları geçerlidir (Tatoğlu, 2013:152). H₁ kısmen desteklenmiştir. Bu sonuç sermaye yoğunluğunun firma performansını pozitif yönde ilişkisiz çeşitlendirme derecesinin firma performansını negatif yönde etkilediği sonucunu desteklemektedir (Jacquemin ve Berry, 1979; Ravenscraft, 1983; Palepu, 1985; J. Lee ve Blevins, 1990; Ural ve Acaravcı, 2006, Çolpan, 2006).

Tablo 4.3. Hausman Testi Etki Katsayıları

	(b) S.E. Difference	(B) fe	(b-B) re
Sermaye Yoğunluğu	0.3706298 0.0003948	0.3707451	-0.0001153
İlişkisiz Çeşitlendirme Derecesi	-0.1304966 0.0487693	-0.0682818	-0.0622148

b = consistent under Ho and Ha; obtained from xtreg

B = inconsistent under Ha, efficient under Ho; obtained from xtreg

Chi2 (2) = (b-B) ' [(V_b-V_B) ^ (-1)] (b-B) = 1.76

Prob >chi2= 0.4156 (p>0.05)

H₀:Birim etki sistematik değildir. Rassal etkiler modeli geçerlidir.

H_a:Birim etki sistematiktir. Sabit etkiler modeli geçerlidir.

H₀ reddedilir. Sabit etkiler modeli geçerlidir.

İkinci model kapsamında ülkelere ait dış faktör değişkenlerinin ülkelere yapılan toplam satışlara olan etkisi analiz edilmiş ancak robuts hatalarla çalışıldığı için sabit etki ve hausman analizi yapılmamıştır. Modelin tahmininde ülkelere yapılan satışları etkileyebileceği a priori olarak kabul edilen; gayri safi yurtiçi hasılası, kurumlar vergisi oranı, döviz kuru, dünya ticaret örgütüne üyeliği, G-20 Üyeliği gibi değişkenler de kullanılmış, ancak bu değişkenlerle ülkelere yapılan toplam satışlar arasında anlamlı ilişkiler bulunamamıştır. Araştırmada tahmin edilen panel veri regresyon modeli aşağıdaki gibidir;

$$(\text{Toplam Satış})_{it} = \beta_1 + \beta_2(\text{Başkentler Arası Uzaklık})_{it} + \beta_3(\text{Dışa Açıklık Seviyesi})_{it} + e_{it} + \mu_i$$

Buna göre; kurumlar vergisi oranı, uzaklık ve dışa açıklık seviyesi değişkenleri için rassal etki (random effect) analizi yapılmıştır. Tablo 4.4'te gösterilen wald chi 2 ve Prob>chi2 lere bakarak modelin anlamlı çıktığı tespit edilmiştir. (wald chi2(3) =9.57, prob > chi2 =0.0226)

Tablo 4.4. Rastgele Etkili Panel Veri Regresyon Tahmin Sonuçları

Panel Veri Analiz Sonuçları					
Random-effects GLS regression Group variable: id			number of obs = 408 number of groups = 68		
R-sq: within=0.1008 Obs per group: min= 6 between=0.2324 avg=6.0 overall= 0.2032 max=6			corr(u_i,x) = 0 (assumed) wald chi2(3) =9.57 prob > chi2 =0.0226		
TOPLAM SATIŞLAR	Katsayı	Standart Hata	Z T-İstatistiği	P> z Olasılık Değeri	[%95 conf. Interval]
Kurumlar Vergisi Oranı	-7880488	4481945	-1.76	0.079	-1.67e+07 903963.5
Uzaklık	-50190.07	20969.38	-2.39	0.017	-91289.29 -9090.845
Dışa Açıklık Derecesi	2562.96	997.4542	2.57	0.010	607.986 4517.935
Cons	6.28e+08	1.72e+08	3.66	0.000	2.92e+08 9.65e+08
Sigma_u 6.612e+08 Sigma_e 3.847e+08 Rho 0.74708382(fraction of variance due to u_i)					
xtreg ts ctr km da, re vce (robust)			(Std. Err. Adjusted for 68 clusters in id)		

Tablo 4.4'te yer alan nihai model sonuçlarına göre logaritması alınan uzaklık değişkenimizin olasılık değeri 0.017 değerini ve dışa açıklık seviyesi değişkenimizin olasılık değeri 0.010 değerini aldığı için ve bu değerler tüm önem düzeyleri açısından 0,05 tablo değerinden küçük olduğu için uzaklığın toplam satışları negatif yönde (z:-2.39), dışa açıklık seviyesini toplam satışları

pozitif yönde ($z:2.57$) etkilediği sonucu ortaya çıkmıştır. H_2 kısmen desteklenmiştir.

Sonuç

Araştırma kapsamında firma performans ölçütlerinden ROA üzerine sermaye yoğunluğunun pozitif yönde ve ilişkisiz coğrafi çeşitlendirme derecesinin negatif yönde anlamlı etkisi bulunmuştur. Yapılan araştırmalarda uluslararası coğrafi çeşitlendirme ile firma performansı arasında doğrusal ve pozitif yönlü bir ilişki olduğu (Daniels ve Bracker, 1989; Tallman ve Li, 1996; Grant, 1997; Gomes ve Ramaswamy, 1999), ancak son yıllarda bu ilişkinin doğrusal olmadığı uluslararası çeşitlendirme ile performansın önce arttığı fakat sonra azalmaya başladığı tespit edilmiştir (Hitt vd., 1997; Gomes ve Ramaswamy, 1999; Çapar ve Kotabe, 2003; Lu ve Beamish, 2004). Doğrusal olmayan ya da ters U ilişkisi olduğunu gösteren bu araştırmalar coğrafi çeşitlendirmenin artmasının yarattığı avantajın daha sonra çeşitlendirmenin artmasıyla dezavantaja dönüştüğünü göstermekte, yönetim zorluğu ve artan maliyetlerin karlılıkta azalmalara neden olduğu anlaşılmaktadır.

Firmaların sermaye yoğunlukları net fabrika ve teçhizat miktarlarının toplam varlıklara oranıyla ölçüldüğü için firmaların sermaye yatırımlarını göstermektedir (Lee & Blevins, 1990:90). Sermaye yatırımları başlangıçta harcama gerektirse de ileriye yönelik kârlılıkta artışlara neden olmaktadır. Sermaye yatırımları sabit sermaye ve döner sermaye olarak ikiye ayrılmakta ve sabit sermaye yatırımları genellikle başlangıçtaki yatırımlar olan arsa, bina, teçhizat ve tesisat maliyetlerinden oluşmaktadır. Bu maliyetler firmaların faaliyet gösterdikleri sektöre göre farklılıklar göstermektedir. Sermaye yoğunluğunun yüksek olması firmaların önemli miktarda yatırım maliyetlerine katlanabildikleri anlamına gelmektedir. Bu maliyetlere katlanabilen firmalar ise uluslararasılaşma ve yabancı pazarlara girme potansiyeli olan firmalardır. Dolayısıyla varlıkların getirisinden oluşan performans düzeyini olumlu yönde etkilemektedir.

İlişkisiz coğrafi çeşitlendirme firmaların birbirinden uzak ve heterojen bölgelerde faaliyet gösterdiği anlamına gelmektedir. İlişkisiz coğrafi çeşitlendirme derecesinin performansla negatif ilişkisi (Jacquemin ve Berry, 1979; Ravenscraft, 1983; Palepu, 1985; J. Lee ve Blevins, 1990; Ural ve Acaravcı, 2006; Çolpan, 2006) ise firmaların görece olarak birbirinden uzak bölgelere yatırım ve ihracat yapmaları ile çeşitli yönetsel ve kontrol zorlukları ve taşıma maliyetlerinden dolayı firma performanslarında azalmaya neden olmaktadır. Uluslararası coğrafi çeşitlendirme derecelerinin düşük olması firmaların faaliyet gösterdiği ülke sayısının az olmasından kaynaklı olmakla birlikte göreceli olarak homojen bölgelere satış yapıldığını bu homojen bölgelerin de talep yapısı ve piyasa koşullarının birbirine benzediği varsayılarak performansı olumlu etkilediği düşünülmektedir (Vachani,

1991:308). Ancak firmalar görece olarak birbirinden uzak ülke ve bölgelere satış yaptığında her bir ülkenin talep yapısı, ekonomik, politik ve yerel koşulları farklı olduğu için firmalar bu farklılıklarla başa çıkmakta zorlanmaktadırlar.

Bu araştırmanın sonuçlarına göre Türk firmalarının uluslararası çeşitlendirme derecelerinin düşük olduğu ve kendi ülkesinde maliyet avantajlı üretimin tercih edildiği ve Ar-Ge yoğunluğunun uluslararası coğrafi çeşitlendirmeyi etkilememesinden inovasyon temelli büyüme stratejisinin uygulanmadığı görülmektedir. Bu da istisna firmalar olsa bile Türk firmalarının rekabet avantajı sağlamasını engellemektedir. Aynı zamanda faaliyette bulunulan yabancı ülkelere yapılan satışlar üzerinde dışa açıklık seviyesinin pozitif yönlü, uzaklığın ise negatif yönlü ve anlamlı sonuçlar gösterdiği tespit edilmiştir. Ülkelerin dışa açıklık seviyesi ulusal ekonomilerinin dışa açıklığını göstermektedir. Eğer yabancı yatırımcı ihracata yönelik hareket ediyorsa ülkenin dış ticaret davranışları önem arz eder ve dışa açıklık seviyesinin yüksek olması ülkeye gelen yabancı yatırımcıyı cezbedebildiği gibi ülkede rekabetin de yüksek olacağı düşüncesine kapılarak caydırıcıdır da bilir. Araştırma sonucunda dışa açıklık seviyesi ülkelerin yabancı yatırımcıyı çeken çekici faktörlerinin başında gelmektedir.

Uzaklık faktörü de faaliyet gösterilecek ülke seçiminde önemli rol oynamaktadır. Ülkeler arasındaki fiziksel mesafe arttıkça toplam satışlar azalmaktadır (Candemir, 2009:672; Burcley, 2012:882). Taşıma maliyetlerinin artması ve yönetsel kontrollerin azalması vb. nedenlerle birbirine uzak kaynak ülke ile ev sahibi ülkelerin ihracat ve yatırım oranlarının düştüğü tespit edilmiştir. Türk firmalarının en çok satış yaptığı ülkeler toplam satış verilerine bakıldığında Almanya ve Rusya olarak görülmektedir. Bu da Uzak Doğu, Amerika gibi görece uzak olan ülkelere göre mesafe kavramının gerek taşıma maliyetleri, gerekse iletişim ve organizasyon sorunlarından dolayı faaliyet göstermeyi tercih etmediklerini göstermektedir. Araştırma sonucunda elde edilen bulgular bağlamında;

- Farklı sektörlerde ait firmalarının çeşitlendirme derecesi ve performansları arasında fark olup olmadığı,
- İlişkili coğrafi çeşitlendirmenin performans üzerine etkisinin olmama nedenlerine,
- Coğrafi çeşitlendirme dereceleri yüksek ve düşük olan firmaların performansları arasındaki farka,
- Hem ürün hem de coğrafi çeşitlendirme yapan firmaların performanslarının nasıl bir değişim gösterdiğine yönelik yeni çalışmalar yapılabilir.

Kaynakça

- Agiomirgianakis, G. M., Asteriou, D., ve Papatoma, K. (2004) The Determinants Of Foreign Direct Investment, *Aspects Of Globalisation*, Springer, 83-101.
- Açıklın, S., Gül, E., ve Yaşar, E. (2006) Ücretler ve Büyüme ile Doğrudan Yabancı Yatırımlar Arasındaki İlişkinin Ekonometrik Analizi, *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 16, 271-282.
- Baştürk, F.H.ve Ödül, Y. (2005) Firma Büyüklüğü İle Firma Büyümesi Arasındaki İlişkinin Gibrat Yasası Çerçevesinde Ele Alınması <http://Journal.Mufad.Org/Attachments/Article/281/11.Pdf> (Erişim Tarihi 02.01.2015).
- Buckley, P. J., Forsans, N., ve Munjal, S. (2012) Host-Home Country Linkages and Host-Home Country Specific Advantages As Determinants Of Foreign Acquisitions By Indian Firms, *International Business Review*, 21(5), 878-890.
- Bobillo, A. M., López-Iturriga, F., ve Tejerina-Gaite, F. (2010) Firm Performance and International Diversification: The Internal and External Competitive Advantages, *International Business Review*, 19(6), 607-618.
- Candemir, A. (2009) Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Etkileyen Faktörler, *Ege Academic Review*, 9(2), 659-675.
- Capar, N. (2009) An Analysis Of The Relationships Between International Diversification, Product Diversification, Firm Resources And Performance, *Paper Presented At The Academy Of Management Proceedings*.
- Chen, C.-J., ve Yu, C.-M. J. (2012) Managerial Ownership, Diversification, And Firm Performance: Evidence From An Emerging Market. *International Business Review*, 21(3), 518-534.
- Cinar, Y., ve Goksel, T. (2010) İhracatta Bölgesel Çeşitlendirme ve İstikrar. *Ankara Üniversitesi Sbf Dergisi*, 2(65), 29-57.
- Dinçer, Ö. (1998) Stratejik Yönetim ve İşletme Politikası, *Beta Basım Yayım Dağıtım A. Ş.*, İstanbul.
- Eryiğit, C. ve Eryiğit, M. (2008) Türkiye'ye Gelen Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarını Etkileyen Ekonomik ve Coğrafi Faktörler, *Uluslararası Sermaye Akımları ve Gelişmekte Olan Piyasalar*, 24-27.
- Erdal, F. ve Tatoglu, E. (2002) Locational Determinants Of Foreign Direct Investment In An Emerging Market Economy: Evidence From Turkey. *Multinational Business Review*, 10, 21-27.

- Frankel, J. A. (1991) The Japanese Cost Of Finance: A Survey, *Financial Management*, 95-127.
- Geringer, M. J., Beamish, P. W. ve Dacosta, R. C. (1989) Diversification Strategy And Internationalization: Implications For Mne Performance, *Strategic Management Journal*, 10(2), 109-119.
- Gomes, L., ve Ramaswamy, K. (1999) An Empirical Examination Of The Form Of The Relationship Between Multinationality and Performance, *Journal Of International Business Studies*, 173-187.
- Güngör, B. (2002) Gelişmekte Olan Ülkelerde Uygulanan Yabancı Direkt Sermaye Politikaları, *İktisat İşletme ve Finans*, 17(200), 73-84.
- Hashai, N., ve Delios, A. (2012) Balancing Growth Across Geographic Diversification And Product Diversification: A Contingency Approach, *International Business Review*, 21(6), 1052-1064.
- Higgins, R. C. (2012) Analysis For Financial Management, McGraw-Hill/Irwin.
- Hitt, M. A., Hoskisson, R. E. ve Kim, H. (1997) International Diversification: Effects On Innovation and Firm Performance In Product-Diversified Firms, *Academy Of Management Journal*, 40(4), 767-798.
- Hoopes, D. G. (1999) Measuring Geographic Diversification And Product Diversification, *Mir: Management International Review*, 277-292.
- Kang, K. H. (2011) The Moderating Effect Of Product And Brand Diversification On The Relationship Between Geographic Diversification and Firm Performance In The Hospitality Industry, *Yayınlanmamış Doktora Tezi*, Temple University.
- Kar, M., ve Tatlısöz, F. (2008) Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Hareketlerini Belirleyen Faktörlerin Ekonometrik Analizi, *KMU İİBF Dergisi*, Sayı:14 Aralık/2008, 1-23.
- Kaymak, H. (2005) Yabancı Doğrudan Yatırımları Artırmak için Teşvikler Gerekli ve/veya Yeterli mi?, *Maliye Dergisi*, 149, 74-104.
- Kim, W.C., Hwang, P., Burgers, W. (1989) Global Diversification Strategy and Corporate Profit Performance, *Strategic Management Journal*, Vol:10, Issue 1, 45-57.
- Kim, Y. S., ve Mathur, I. (2008) The Impact Of Geographic Diversification On Firm Performance, *International Review Of Financial Analysis*, 17(4), 747-766.

- Kistruck, G. M., Qureshi, I., & Beamish, P. W. (2013) Geographic And Product Diversification In Charitable Organizations, *Journal Of Management*, 39(2), 496-530.
- Koçel, Tamer. (1994) *Büyüyen İşletmelerde Karşılaşılan Yönetim ve Organizasyon Sorunları*, İstanbul Ticaret Odası Yayın No:1994.
- Li, J., B.H. Giorgis. (2004) Empirical Approach To The Sequential Relationships Between Firm Strategy, Export Activity, and Performance in U.S. Manufacturing Firms, *International Business Review*, 14, 101-129.
- Lee J., D.E. Blevins. (1990) Profitability And Sales Growth in Industrialized Versus Newly Industrializing Countries, *Management International Review*, 30(1), 87-100.
- Özağ, F. E. (1994) Ev Sahibi Ülke Açısından Yabancı Sermaye Yatırımlarını Etkileyen Faktörler ve Türkiye Üzerine Bir Uygulama, *Ekonomik Yaklaşım*, 5(12), 63-77.
- Palepu, K. (1985) Diversification Strategy, Profit Performance and The Entropy Measure, *Strategic Management Journal*, 6(3), 239-255.
- Purkayastha, S. (2013) Impact Of Macro-Economic Environment On Diversification-Performance Relationship: A Cross Country Study Of India And Japan, *Indian Council For Research On International Economic Relations*, Working Paper 265.
- Rajan, M. N. ve Lacktorin, M. (2000) *A Longitudinal Examination Of Corporate Diversification And Restructuring Activities Using Multiple Measures*, Paper Presented At The Abas International Conference, Prague, July.
- Ramanujam, V. ve Varadarajan, P. (2006) Research On Corporate Diversification: A Synthesis, *Strategic Management Journal*, (10), 523-551.
- Ravenscraft, D. J. (1983) Structure-Profit Relationship At The Line Of Business And Industry Level, *The Review Of Economics And Statistics*, 22-31.
- Rolstadas, A. (1995) Performance Management A Business Process Benchmarking Approach. *London: Chapman & Hall*.
- Rumelt, R. P. (1982) Diversification Strategy and Profitability. *Strategic Management Journal*, 3(4), 359-369.
- Tan, B. R. (2007). The Influence Of Institutional Environments On The Relationship Between Diversification And Firm Performance, *Doctor Of Philosophy*, Washington.

- Tari, R., ve Bıdırdı, H. (2008) Türkiye’de Doğrudan Yabancı Sermaye Yatırımlarının Temel Belirleyicileri: 1990-2006 Dönemine İlişkin Ekonometrik Analiz, *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 24, 252-267.
- Thomas, D. E. (2006) International Diversification and Firm Performance In Mexican Firms: A Curvilinear Relationship?, *Journal Of Business Research*, 59(4), 501-507.
- Ural, T., & Acaravci, S. (2006) The Effects Of Firm’s Strategic Factors On Export and Firm Performance: A Comparison Of Permanent And Sporadic Exporters, *Problems And Perspectives In Management*, 4(4), 42-62.
- Ülgen, H., ve Mirze, K. (2004) Stratejik Yönetim, *Literatür Yayıncılık*, İstanbul.
- Qian, G., ve Li, J. (2002) Multinationality, Global Market Diversification and Profitability Among The Largest Us Firms, *Journal Of Business Research*, 55(4), 325-335.
- Vachani, S. (1991) Distinguishing Between Related And Unrelated International Geographic Diversification: A Comprehensive Measure Of Global Diversification, *Journal Of International Business Studies*, 307-322.
- Yıldırım, A. A.,(2011) Uluslararası Çeşitlendirme ve Firma Performansı, *Nobel Yayın*, Ankara, 1. Basım.
- <http://www.un.org/en/development/desa/population/publications/pdf/ageing/WorldPopulationAgeing2013.pdf>, 08.05.2015.
- <http://unctadstat.unctad.org/wds/TableViewer/tableView.aspx?ReportId=96>, 11.11.2015.
- <https://www.kpmg.com/Global/en/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/Documents/corporate-indirect-tax-rate-survey-2014.pdf>, 15.01.2016.
- <http://data.worldbank.org/indicator/PA.NUS.FCRF>, 17.12.2015.
- www.wto.org, 18.01.2016.
- www.g20.org, 18.01.2016.
- <https://www.bing.com/maps>.
- http://unctadstat.unctad.org/wds/TableViewer/tableView.aspx?ReportId=90759&IF_Language=eng, 27.12.2015.
- www.kap.gov.tr.