T. C.
BURSA ULUDAĞ ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI
MUHASEBE VE FİNANSMAN BİLİM DALI

ULUSLARARASILAŞMA VE FİRMA PERFORMANSI: BİR META-ANALİZ

(DOKTORA TEZİ)

Muhammed Fatih AYDEMİR

BURSA – 2023

T. C.
BURSA ULUDAĞ ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI
MUHASEBE VE FİNANSMAN BİLİM DALI

ULUSLARARASILAŞMA VE FİRMA PERFORMANSI: BİR META-ANALİZ

(DOKTORA TEZİ)

Muhammed Fatih AYDEMİR

Danışman:
Prof. Dr. Değer ALPER

BURSA – 2023

T. C.

BURSA ULUDAĞ ÜNİVERSİTESİ

SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜNE

İşletme Anabilim Dalı, Muhasebe ve Finansman Bilim Dalı'nda 711614010 numaralı Muhammed Fatih AYDEMİR hazırladığı "Uluslararasılaşma ve Firma Performansı: Bir Meta-Analiz" başlıklı doktora tezi ile ilgili savunma sınavı, 04/07/2023 günü 13.00 – 15:00 saatleri arasında yapılmıştır. Alınan cevaplar sonunda adayın başarılı olduğuna oybirliği ile karar verilmiştir.

Üye (Tez Danışmanı ve Sınav Komisyonu Başkanı)
Prof. Dr. Değer ALPER
Bursa Uludağ Üniversitesi

Üye
Prof. Dr. Adem ANBAR
Bursa Uludağ Üniversitesi

Üye
Prof. Dr. Abdulkadir KAYA
Bursa Teknik Üniversitesi

Üye
Doç. Dr. Nesrin ÖZKAN
Bursa Uludağ Üniversitesi

Üye
Dr. Öğr. Üyesi Esen KARA
Bursa Uludağ Üniversitesi

04/07/2023

Yemin Metni

Doktora tezi olarak sunduğum “Uluslararasılaşma ve Firma Performansı: Bir Meta-Analiz" başlıklı çalışmanın bilimsel araştırma, yazma ve etik kurallarına uygun olarak tarafımdan yazıldığına ve tezde yapılan bütün alıntıların kaynaklarının usulüne uygun olarak gösterildiğine, tezimde intihal ürünü cümle veya paragraflar bulunmadığına şerefim üzerine yemin ederim.

15/06/2023

Adı Soyadı: **Muhammed Fatih AYDEMİR**

Öğrenci No: **711614010**

Anabilim Dalı: **İşletme**

Programı: **İşletme Doktora Programı**

Tezin Türü: **Yüksek Lisans** [ ] **/ Doktora** [X] **/ Sanatta Yeterlilik** [ ]

SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
YÜKSEK LİSANS/DOKTORA İNTİHAL YAZILIM RAPORU

BURSA ULUDAĞ ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI BAŞKANLIĞI'NA

Tarih: 15/06/2023

Tez Başlığı / Konusu: Uluslararasılaşma ve Firma Performansı: Bir Meta-Analiz

Yukarıda başlığı gösterilen tez çalışmamın a) Kapak sayfası, b) Giriş, c) Ana bölümler ve d) Sonuç kısımlarından oluşan toplam xii+296 sayfalık kısmına ilişkin, 14/06/2023 tarihinde şahsım tarafından *Turnitin** adlı intihal tespit programından (Turnitin)* aşağıda belirtilen filtrelemeler uygulanarak alınmış olan özgünlük raporuna göre, tezimin benzerlik oranı % 7'dir.

Uygulanan filtrelemeler:
1- Kaynakça hariç
2- Alıntılar hariç/dahil
3- 5 kelimeden daha az örtüşme içeren metin kısımları hariç

Bursa Uludağ Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Tez Çalışması Özgünlük Raporu Alınması ve Kullanılması Uygulama Esasları'nı inceledim ve bu Uygulama Esasları'nda belirtilen azami benzerlik oranlarına göre tez çalışmamın herhangi bir intihal içermediğini; aksinin tespit edileceği muhtemel durumda doğabilecek her türlü hukuki sorumluluğu kabul ettiğimi ve yukarıda vermiş olduğum bilgilerin doğru olduğunu beyan ederim.

Gereğini saygılarımla arz ederim.

15/06/2023

Adı Soyadı: Muhammed Fatih AYDEMİR
Öğrenci No: 711614010
Anabilim Dalı: İşletme
Programı: İşletme Doktora
Statüsü: ☐ Y.Lisans ☒ Doktora

Danışman
Prof. Dr. Değer ALPER
15/06/2023

*** Turnitin programına Bursa Uludağ Üniversitesi Kütüphane web sayfasından ulaşılabilir.**

ÖZET

Yazar adı soyadı	**Muhammed Fatih AYDEMİR**
Üniversite	**Bursa Uludağ Üniversitesi**
Enstitü	**Sosyal Bilimler Enstitüsü**
Anabilim dalı	**İşletme**
Bilim dalı	**Muhasebe ve Finansman**
Tezin niteliği	**Doktora**
Mezuniyet tarihi	**……/……/2023**
Tez danışmanı	**Prof. Dr. Değer ALPER**

ULUSLARARASILAŞMA VE FİRMA PERFORMANSI: BİR META-ANALİZ

Uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki ilişkiye yönelik yaklaşık yarım asırlık bir tartışma söz konusudur. Bu kapsamda yapılan bireysel çalışmalara göre, sonuçlar hala birbirinden oldukça farklılık göstermektedir. Bu çalışmada meta-analiz yöntemi kullanılarak literatürde henüz görüş birliğine varılamayan uluslararasılaşma ile firma performansı ilişkisine yönelik daha net bir sonuç ortaya konulması amaçlanmıştır. Çalışma kapsamında 170 örneklem ve bu örneklemlerde yer alan 334855 ÇUŞ verisi rastgele etkiler modeli kullanılarak analiz edilmiştir. ÇUŞ'lar için uluslararasılaşma ile firma performansı arasında anlamlı, pozitif ve küçük düzeyde ortalama etki büyüklüğüne ulaşılmıştır. Birden fazla yayın yanlılığı testi uygulanmış, herhangi bir yayın yanlılığı ile karşılaşılmamıştır. Uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki ilişkiye yönelik alt grup değişkenler olarak sektör türü, ana ülke etkileri, zaman dilimi, finansal kaldıraç, firma yaşı, Ar-Ge yoğunluğu ve uluslararasılaşma aşamaları istatistiksel olarak anlamlı bulunmuştur. Buna karşın çalışma türü, uluslararasılaşma türü, firma performansı türü, firma büyüklüğü, kullanılan veri türü, ilişkisiz ürün çeşitlendirme, finansal kaldıraç (uzun vadeli) ve reklam yoğunluğu istatistiksel olarak anlamlı bulunmamıştır. Bu doğrultuda uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki ortalama etki büyüklüğünün daha yüksek olduğu alt grup değişkenlerinin hizmet sektöründeki ÇUŞ'lar, gelişmiş ülke ÇUŞ'ları, yüksek finansal kaldıraç ile çalışan ÇUŞ'lar ve daha yaşlı ÇUŞ'lar olduğu tespit edilmiştir. Zaman dilimine göre bakıldığında, ÇUŞ'lar için uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki ortalama etki büyüklüğünün 2003 yılı öncesine göre daha düşük olduğu bulgusuna ulaşılmıştır. Son olarak, ÇUŞ'lar için uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki ilişkiye yönelik aşamalı uluslararasılaşma modeli test edilmiş, ters U eğrisi şeklindeki bir ilişkiye ulaşılmıştır.

Anahtar kelimeler: *Uluslararasılaşma, Firma Performansı, Meta-Analiz, ÇUŞ'lar.*

ABSTRACT

Name & surname	**Muhammed Fatih AYDEMİR**
University	**Bursa Uludağ University**
Institute	**Institute of Social Sciences**
Field	**Business Administration**
Subfield	**Accounting and Finance**
Degree awarded	**PhD**
Date of degree awarded	**……/……/2023**
Supervisor	**Prof. Dr. Değer ALPER**

INTERNATIONALIZATION AND FIRM PERFORMANCE: A META-ANALYSIS

There is a debate about the relationship between internationalization and firm performance for almost half a century. According to individual studies conducted in this context, the results are still quite different from each other. In this study, using the meta-analysis method, it is aimed to reveal a clearer result about the relationship between internationalization and firm performance, which has not yet been agreed in the literature. Within the scope of the study, 170 samples and 334855 MNC data in these samples were analyzed using the random effects model. More than one publication bias test was applied, and no publication bias was encountered. As subgroup variables regarding the relationship between internationalization and firm performance, the type of sector, home country effects, time period, financial leverage, firm age, R&D intensity and internationalization stages were found to be statistically significant. On the other hand, type of study, type of internationalization, type of firm performance, firm size, type of data used, unrelated product diversification, financial leverage (long-term) and advertising intensity were not found statistically significant. In this direction, some subgroup variables were found with a higher average effect size between internationalization and firm performance. These are MNCs in the service sector, MNCs in developed countries, MNCs operating with high financial leverage, and older MNCs. According to the time period, it was found that the average effect size between internationalization and firm performance for MNCs was lower than before 2003. Finally, the gradual internationalization model for the relationship between internationalization and firm performance for MNCs was tested, a relationship in the form of an inverted U curve was reached.

Keywords: *Internationalization, Firm Performance, Meta-Analysis, MNCs.*

ÖNSÖZ

Uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki ilişkiye yönelik meta-analizin yapıldığı bu tez çalışmasında, birlikte çalışmaktan onur duyduğum, doktoramın tüm aşamalarında bilgi, tecrübe ve yardımlarını hiçbir zaman esirgemeyen değerli hocam, kıymetli danışmanım Prof. Dr. Değer ALPER'e teşekkür etmeyi bir borç bilirim.
Tez izleme komitemde yer alarak çalışmanın gelişmesine değerli görüş ve önerileri ile katkı sağlayan, analizlerde bana yardımcı olup değerli zamanını ayıran değerli hocam Prof. Dr. Nuran BAYRAM ARLI'ya,
Tez izleme komitemde yer alarak değerli görüşleri ile araştırmanın şekillenmesine katkı sağlayan Dr. Öğr. Üyesi Esen KARA'ya,
Tez savunmama katılarak önemli noktalarda yapıcı eleştirileri ile katkılar sunan değerli hocalarım Prof. Dr. Abdulkadir KAYA, Prof. Dr. Adem ANBAR ve Doç. Dr. Nesrin ÖZKAN'a,
Akademik kariyerime başlamamda ve bugünlere dek desteğini hiç esirgemeyen ve her konuda bilgi ve tecrübelerini aktaran kıymetli hocam Dr. Öğr. Üyesi Esra GÜLER'e,
Tez çalışması sürecince yanımda olduğunu her zaman hissettiren, fikirleriyle beni motive eden değerli hocam Dr. Öğr. Üyesi Orhan Emre ELMA'ya,
Çalışma sürecinde kıymetli düşünceleri ve iyi niyetleri ile destekleyen değerli hocam Dr. Ebru AYDOĞAN'a,
Hayatımın her döneminde yanımda olan, maddi ve manevi desteklerini esirgemeyen sevgili Annem, Babam ve Kardeşime,
Her zaman sevgisiyle yanımda olan ve desteğini benden esirgemeyen sevgili Eşim ve daha az vakit ayırabildiğim sevgili Kızıma,
Ve adını anamadığım bu süreçte yanımda olan tüm Dostlarıma,
Sonsuz teşekkürlerimi ve saygılarımı sunarım.

Muhammed Fatih AYDEMİR
Bursa, 2023

İÇİNDEKİLER

ÖZET ..... **i**

ABSTRACT ..... **ii**

ÖNSÖZ ..... **iii**

İÇİNDEKİLER ..... **iv**

TABLOLAR ..... **ix**

ŞEKİLLER ..... **xi**

KISALTMALAR ..... **xii**

GİRİŞ **1**

BİRİNCİ BÖLÜM
ULUSLARARASILAŞMA

1.1. Uluslararasılaşma Modelleri ve Teorileri **11**
1.1.1. Uluslararasılaşma Modelleri 11
1.1.1.1. Uppsala Uluslararasılaşma Modeli 12
1.1.1.2. Yeniliğe Dayalı Uluslararasılaşma Modeli 13
1.1.1.3. Ağ Modeli (Networking) 15
1.1.1.4. Küresel Doğan Firma Modeli 16
1.1.2. Uluslararasılaşma Teorileri 18
1.1.2.1. Ürün Yaşam Eğrisi Teorisi 18
1.1.2.2. Uluslararasılaşmada Kaynak Temelli Yaklaşım 20
1.1.2.3. Uluslararasılaşmada Bilgi Temelli Yaklaşım 21
1.1.2.4. Uluslararasılaşmada İşlem Maliyeti Teorisi 22
1.1.2.5. İçselleştirme Teorisi 24
1.1.2.6. OLI Paradigması-Eklektik Paradigma 25
1.1.2.7. LLL Paradigması 28
1.1.2.8. Uluslararası Portföy Çeşitlendirme Teorisi 30
1.1.2.9. Uluslararasılaşmada Reel Opsiyon Teorisi 33
1.1.2.10. Uluslararasılaşmada Kurumsal Temelli Yaklaşım 36
1.1.2.11. Uluslararasılaşmada Vekâlet Teorisi Yaklaşımı 38
1.1.2.12. Uluslararasılaşmada Örgütsel Öğrenme 40

1.2. Uluslararasılaşma Stratejileri **41**
1.2.1. İhracata Bağlı Giriş Şekilleri 44
1.2.1.1. Dolaylı İhracat 45
1.2.1.2. Doğrudan İhracat 45
1.2.2. Sözleşmeye Bağlı Giriş Şekilleri 46
1.2.2.1. Montaj Operasyonları 46
1.2.2.2. Lisans Anlaşması 47
1.2.2.3. Franchising 49

1.2.2.4. Sözleşmeli Üretim 50
1.2.2.5. Yönetim Sözleşmesi 52
1.2.2.6. Anahtar Teslim Projeler 52
1.2.3. Yatırıma Bağlı Giriş Şekilleri 53
1.2.3.1. Ortak Girişim (Joint Venture) 54
1.2.3.2. Uluslararası Birleşme ve Satın Almalar 56
1.2.3.3. Doğrudan Yabancı Yatırım (DYY) 57
1.3. Uluslararasılaşma Derecesi ve Ölçütleri 59
1.3.1. Yabancı Satışların Toplam Satışlara Oranı 64
1.3.2. Yabancı Varlıkların Toplam Varlıklara Oranı 65
1.3.3. Denizaşırı İştiraklerin Bütün İştiraklere Oranı 66
1.3.4. Üst Düzey Yöneticilerin Uluslararası Deneyimi 66
1.3.5. Uluslararası Operasyonların Psişik Dağılımı 67
1.3.6. Yabancı Çalışanların Toplam Çalışanlara Oranı 67
1.3.7. Uluslararası Deneyim 68
1.3.8. Ülke Kapsamı (Coğrafi Çeşitlendirme) 69
1.3.9. İhracat Satışlarının Toplam Satışlara Oranı 71
1.3.10. Uluslararasılaşma Entropisi 72
1.3.11. Uluslararasılaşma Endeksleri (Birleşik Uluslararasılaşma Ölçütleri) 74

İKİNCİ BÖLÜM
FİRMA PERFORMANSI

2.1. Muhasebe Temelli Oranlar 80
2.1.1. Kârlılık Oranları 82
2.1.1.1. Satış Kârlılığı Oranı 83
2.1.1.2. Aktif Kârlılık Oranı 84
2.1.1.3. Öz Sermaye Kârlılık Oranı 85
2.1.1.4. Yatırım Kârlılığı Oranı 87
2.1.1.5. Pay Başına Kazanç Oranı 88
2.1.1.6. Yatırılan Sermaye Getirisi Oranı 89
2.1.1.7. Kullanılan Sermaye Getirisi Oranı 91
2.1.2. Finansal Kaldıraç Oranları 92
2.1.2.1. Kaldıraç Oranı 93
2.1.2.2. Uzun Vadeli Kaldıraç Oranı 94
2.2. Piyasa Temelli Oranlar 94
2.2.1. Tobin Q Oranı 96
2.2.2. Piyasa Değeri/Defter Değeri (PD/DD) Oranı 99
2.2.3. Fiyat/Kazanç (F/K) Oranı 101
2.3. Değer Temelli Oranlar 103
2.3.1. Net Bugünkü Değer 104
2.3.2. Ekonomik Katma Değer 106
2.3.3. Piyasa Katma Değeri 108
2.3.4. Nakit Katma Değer 110
2.3.5. Hissedar Katma Değeri 112
2.3.6. Yatırımın Nakit Akım Kârlılığı 114
2.4. Çoklu Ölçütler 117

2.5. Birleşik Firma Performansı Ölçüleri 117

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM
ULUSLARARASILAŞMA İLE FİRMA PERFORMANSI ARASINDAKİ İLİŞKİ

3.1. Doğrusal Modeller 125
3.2. Doğrusal Olmayan Modeller 126
3.2.1. U Eğrisi Modeli 126
3.2.2. Ters U Eğrisi Modeli 127
3.2.3. Yatay S Eğrisi Modeli 128
3.2.4. M Eğrisi Modeli 129
3.2.5. W (Ters M) Eğrisi Modeli 130
3.3. Uluslararasılaşma ile Firma Performansı Arasındaki İlişkiye Yönelik Yazın Taraması: Bireysel Çalışmalar ve Meta-Analizler 131
3.4. Uluslararasılaşma ile Firma Performansı Arasındaki İlişkiyi Etkileyen Faktörler 145
3.4.1. Ana Ülke Etkileri 145
3.4.2. Sektör Türü 149
3.4.3. Zaman Dilimi 150
3.4.4. Finansal Kaldıraç 151
3.4.5. Firma Büyüklüğü 155
3.4.6. Firma Yaşı 156
3.4.7. Ürün Çeşitlendirmesi 158
3.4.8. Ar-Ge Yoğunluğu 160
3.4.9. Reklam Yoğunluğu 162

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM
META-ANALİZ

4.1. Meta-Analiz'in Tanımı 166
4.2. Meta-Analiz'in Amaçları ve Sahip Olduğu Avantajlar 166
4.3. Meta-Analiz'in Dezavantajları ve Sahip Olduğu Kısıtlar 168
4.4. Meta-Analiz Süreci 169
4.4.1. Kodlama Prosedürü 170
4.4.2. Etki Büyüklüğü Türüne Karar Verilmesi 170
4.4.3. Ortalama Etki Büyüklüğünün Hesaplanması 175
4.4.3.1. Sabit Etkiler Modeli 176
4.4.3.2. Rassal (Rastgele) Etkiler Modeli 178
4.4.3.3. Sabit Etkiler Modeli ile Rassal (Rastgele) Etkiler Modelinin Karşılaştırılması 179
4.4.4. Ek istatistiksel analizlerin yapılması 180
4.4.4.1. Heterojenlik Testi 180
4.4.4.1.1. Orman Grafiği 181
4.4.4.1.2. Q İstatistiği 182
4.4.4.1.3. I^2 İstatistiği 183
4.4.4.2. Alt Grup Analizi 183
4.4.4.3. Bağımlılık Problemi 185

4.4.4.4. Yayın Yanlılığı 187
4.4.4.4.1. Rosenthal Güvenli N Sayısı 188
4.4.4.4.2. Orwin Güvenli N Sayısı 188
4.4.4.4.3. Huni (Saçılım) Grafiği 189
4.4.4.4.4. Egger Testi 191
4.4.4.4.5. Begg ve Mazumdar Sıra Korelasyonu 191
4.4.4.4.6. Kes ve Ekle Yöntemi 192
4.4.5. Meta-Analiz Sonuçlarının Raporlanması 193

BEŞİNCİ BÖLÜM
ULUSLARARASILAŞMA İLE FİRMA PERFORMANSI ARASINDAKİ İLİŞKİNİN ANALİZİ

5.1. Çalışmanın Amacı, Önemi ve Araştırma Soruları 196
5.2. Dahil Etme-Hariç Tutma Kriterleri 199
5.2.1.Verilerin Değerlendirilmesi 201
5.2.2.Kodlama Prosedürü 207
5.3. Ortalama Etki Büyüklüğü 207
5.3.1. Heterojenlik Analizleri 207
5.3.2. Rastgele Etkiler Modeline Göre Ortalama Etki Büyüklüğünün Hesaplanması 212
5.3.3. Yayın Yanlılığı Analizleri 213
5.4. Alt Grup Analizleri 217
5.4.1. Çalışma Türüne Göre Meta-Analiz Bulguları 218
5.4.2. Uluslararasılaşma Değişkenlerine Göre Meta-Analiz Bulguları 219
5.4.3. Firma Performansı Türüne Göre Meta-Analiz Bulguları 220
5.4.4. Ana Ülke Etkilerine Göre Meta-Analiz Bulguları 221
5.4.5. Sektör Türüne Göre Meta-Analiz Bulguları 227
5.4.6. Zaman Dilimine Göre Meta-Analiz Bulguları 229
5.4.7. Veri Türüne Göre Meta-Analiz Bulguları 231
5.4.8. Finansal Kaldıraca Göre Meta-Analiz Bulguları 232
5.4.9. Firma Büyüklüğüne Göre Meta-Analiz Bulguları 236
5.4.10. Firma Yaşına Göre Meta-Analiz Bulguları 238
5.4.11. Ürün Çeşitlendirmesine Göre Meta-Analiz Bulguları 240
5.4.12. Ar-Ge Yoğunluğuna Göre Meta-Analiz Bulguları 241
5.4.13. Reklam Yoğunluğuna Göre Meta-Analiz Bulguları 243
5.4.14. Uluslararasılaşma Aşamalarına Göre Meta-Analiz Bulguları 244

SONUÇ 248

KAYNAKÇA 260

EKLER 301

Ek. 1: Uluslararasılaşma İle Firma Performansı Arasındaki İlişki İçin Yapılan Meta-Analiz 301
Ek. 2: Hipotez Sonuçları 305

Ek. 3: Uluslararasılaşma ile Firma Performansı Arasındaki İlişkiye Yönelik Meta-Analizler 307

ÖZGEÇMİŞ 312

TABLOLAR

Tablo 1: Yeniliğe Dayalı Uluslararasılaşma Modelleri 14
Tablo 2: Ürün Yaşam Eğrisi Aşamaları 19
Tablo 3: Uluslararasılaşma İçin Kullanılan Ölçekler 59
Tablo 4: Firma Performansı Çalışmalarında Kullanılan Muhasebe Temelli Ölçütlere Genel Bir Bakış 81
Tablo 5: Ekonomik Katma Değer Hesaplama Yöntemi 107
Tablo 6: Nakit Katma Değer Hesaplama Yöntemi 111
Tablo 7: Hissedar Katma Değer Hesaplama Yöntemi 113
Tablo 8: Gelişmiş Ülke Sınıflandırılması 145
Tablo 9: Üç İstatistik Türüne Göre Veri Dönüşümü 173
Tablo 10: İki Modelin Karşılaştırılması 180
Tablo 11: Araştırma Soruları 197
Tablo 12: Yayınlandığı Dergilere Göre Meta-Analize Dahil Edilen (Nicel) Makaleler 203
Tablo 13: Yazıldığı Üniversitelere Göre Meta-Analize Dahil Edilen (Nicel) Doktora Tezleri 205
Tablo 14: Ortalama Etki Büyüklüğüne Yönelik Heterojenlik İstatistikleri 211
Tablo 15: Rastgele Etkiler Modeline Göre Ortalama Etki Büyüklüğü (k* = 170) 212
Tablo 16: Yayın Yanlılığı Değerlendirmesi 214
Tablo 17: Birinci Kırpma Yöntemine Göre Heterojenlik İstatistikleri 215
Tablo 18: Birinci Kırpma Yöntemine Göre Rastgele Etkiler Modeli (k = 152) 215
Tablo 19: İkinci Kırpma Yöntemine Göre Heterojenlik İstatistikleri 216
Tablo 20: İkinci Kırpma Yöntemine Göre Rastgele Etkiler Modeli (k = 164) 217
Tablo 21: Çalışma Türüne Göre Alt Grup Varyans Analizi 218
Tablo 22: Çalışma Türüne Göre Ortalama Etki Büyüklükleri 218
Tablo 23: Uluslararasılaşma Değişkenlerine Göre Alt Grup Varyans Analizi 219
Tablo 24: Firma Performansı Türüne Göre Alt Grup Varyans Analizi 220
Tablo 25: Ana Ülke Gelişmişlik Seviyelerine Göre Alt Grup Varyans Analizi 221
Tablo 26: Ana Ülke Gelişmişlik Seviyelerine Göre Ortalama Etki Büyüklükleri 222
Tablo 27: Ülkelere Göre Alt Grup Varyans Analizi 223
Tablo 28: Ülkelere Göre Ortalama Etki Büyüklükleri 224
Tablo 29: Sektörlere Göre Alt Grup Varyans Analizi 227
Tablo 30: Sektörlere Göre Ortalama Etki Büyüklükleri 228
Tablo 31: Zaman Dilimine Göre Alt Grup Varyans Analizi 230
Tablo 32: Zaman Dilimine Göre Ortalama Etki Büyüklükleri 230
Tablo 33: Veri Türüne Göre Alt Grup Varyans Analizi 232
Tablo 34: Finansal Kaldıraca Göre Alt Grup Varyans Analizi 233
Tablo 35: Finansal Kaldıraca Göre Ortalama Etki Büyüklükleri 234

Tablo 36: Finansal Kaldıraca (Uzun Vadeli Yabancı Kaynakların Toplam Varlıklara Oranı) Göre Alt Grup Varyans Analizi 235
Tablo 37: Firma Büyüklüğüne (Toplam Varlıklar) Göre Alt Grup Varyans Analizi ... 237
Tablo 38: Firma Yaşına Göre Alt Grup Varyans Analizi 238
Tablo 39: Firma Yaşına Göre Ortalama Etki Büyüklükleri 239
Tablo 40: Ürün Çeşitlendirmesine Göre Alt Grup Analizi 240
Tablo 41: Ar-Ge Yoğunluğuna Göre Alt Grup Varyans Analizi 241
Tablo 42: Ar-Ge Yoğunluğuna Göre Ortalama Etki Büyüklükleri 242
Tablo 43: Reklam Yoğunluğuna Göre Alt Grup Varyans Analizi 243
Tablo 44: Uluslararasılaşma Aşamalarına Göre Alt Grup Varyans Analizi 244
Tablo 45: Uluslararasılaşma Aşamalarına Göre Ortalama Etki Büyüklükleri 245

ŞEKİLLER

Şekil 1: Eklektik Teoriye Göre Yabancı Pazarlara Girerken Firmanın İhtiyaç Duyduğu Özel Avantajlar 26
Şekil 2: Uluslararası Pazarlara Giriş Şekilleri 42
Şekil 3: Uluslararası Pazarlara Giriş Şekillerinde Bağlılık (Taahhüt), Risk, Kontrol ve Kâr Potansiyeli 43
Şekil 4: U Eğrisi Grafiği 127
Şekil 5: Ters U Eğrisi Grafiği 128
Şekil 6: Yatay S Eğrisi Grafiği 129
Şekil 7: M Eğrisi Grafiği 130
Şekil 8: W (Ters M) Eğrisi 131
Şekil 9: Meta-Analiz Konusunu İçeren Araştırma Sayısı (1980-2021) 165
Şekil 10: Fisher z Birimlerinde Korelasyonlar 172
Şekil 11: Orman Grafiği Örneği 181
Şekil 12: Yanlılığın Olmadığı Simetrik Bir Huni Grafiği 190
Şekil 13: Olası Bir Yanlılık İçeren Asimetrik Bir Huni Grafiği 190
Şekil 14: Kes ve Ekle Yöntemi Tarafından Eklenen Çalışmaları ve Düzeltilmiş Etki Büyüklüğünü Gösteren Bir Huni Grafiği Örneği 192
Şekil 15: Çalışmaların Seçim Sürecini Gösteren Akış Şeması (PRISMA-P Akış Şeması) 206
Şekil 16: Orman Grafiği 210
Şekil 17: Huni (Saçılım) Grafiği 214
Şekil 18: Uluslararasılaşma Aşamalarına Göre Ortaya Çıkan Firma Performansı Eğrisi 214

KISALTMALAR

AB:	Avrupa Birliği
ABD:	Amerika Birleşik Devletleri
AOSM:	Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti
Ar-Ge:	Araştırma ve Geliştirme
ASEAN:	Association of Southeast Asian Nations - Güneydoğu Asya Ülkeleri Birliği
CEO:	Chief Executive Officer - Üst Düzey Yönetici
CFO:	Chief Financial Officer - Üst Düzey Finans Yöneticisi
ÇUŞ:	Çokuluslu Şirket
DD/PD Oranı:	Defter Değeri / Piyasa Değeri Oranı
DOI:	Degree of Internationalization - Uluslararasılaşma Derecesi
DTÖ:	Dünya Ticaret Örgütü
DYY:	Doğrudan Yabancı Yatırım
EB:	Etki Büyüklüğü
ESTS:	Export Sales to Total Sales - İhracat Satışlarının Toplam Satışlara Oranı veya İhracat Yoğunluğu
EVA:	Economic Value Added - Ekonomik Katma Değer
F/K Oranı:	Fiyat / Kazanç Oranı
FATA:	Foreign Assets as a Percentage of Total Assets - Yabancı Varlıkların Toplam Varlıklar İçerisindeki Yüzdesi
FETE:	Foreign Employment as a Percentage of Total Employment - Yabancı Çalışanların Toplam Çalışanlar İçerisindeki Yüzdesi
FPTP:	Foreign Profit as a Percentage of Total Profit - Yabancı Kârların Toplam Kârlar İçerisindeki Yüzdesi
FRTR:	Foreign Revenue as a Percentage of Total Revenue - Yabancı Gelirlerin Toplam Gelirler İçerisindeki Yüzdesi
FSTS:	Foreign Sales as a Percentage of Total Sales - Yabancı Satışların Toplam Satışlar İçerisindeki Yüzdesi
GA-AS:	Güven Aralığı-Alt Sınırı
GA-AS:	Güven Aralığı-Alt Sınırı
GA-ÜS:	Güven Aralığı-Üst Sınırı
GATT:	Gümrük Tarifeleri ve Ticaret Genel Anlaşması
GOÜ:	Gelişmekte Olan Ülkeler
GSYH:	Gayri Safi Yurtiçi Hasıla
GÜ:	Gelişmiş Ülkeler
KİT:	Kamu İktisadi Teşekkülü
KOBİ:	Küçük ve Orta Ölçekli İşletme
LLL:	Linkage, Leverage, Learning - Bağlantı, Kaldıraç, Öğrenme

MVA:	Market Value Added - Piyasa Katma Değeri
NAFTA:	North American Free Trade Agreement - Kuzey Amerika Serbest Ticaret Anlaşması
NBD:	Net Bugünkü Değer
OEB:	Ortalama Etki Büyüklüğü
OECD:	Organisation for Economic Co-operation and Development - Ekonomik Kalkınma ve İşbirliği Örgütü
OLI:	Ownership, Location, Internalization - Sahiplik, Konum, İçselleştirme
OSTS:	Proportion of Overseas Subsidiaries to Total Subsidiaries - Denizaşırı İştiraklerin Toplam İştiraklere Oranı
PDIO:	Psychic Dispersion of International Operations - Uluslararası Operasyonların Psişik Dağılımı
ROA:	Return on Assets - Varlık Kârlılığı
ROCE:	Return on Capital Employed - Kullanılan Sermaye Kârlılığı
ROE:	Return on Equity - Özkaynak Kârlılığı
ROI:	Return on Investment - Yatırım Kârlılığı
ROIC:	Return on Invested Capital - Yatırılan Sermaye Kârlılığı
ROS:	Return on Sales - Satış Kârlılığı
SSCI:	Social Sciences Citation Index
sd:	Serbestlik Derecesi
TA-AS:	Tahmin Aralığı-Alt Sınırı
TA-ÜS:	Tahmin Aralığı-Üst Sınırı
TMIE:	Top Managers' International Experience - Üst Düzey Yöneticilerin Uluslararası Deneyimi
TMS:	Türkiye Muhasebe Standartları
U-F:	Uluslararasılaşma-Firma Performansı
UMSCA:	United States-Mexico-Canada Agreement - ABD-Meksika-Kanada Ticaret Anlaşması
UFRS:	Uluslararası Finansal Raporlama Standartları
WOS:	Web of Science

GİRİŞ

İkinci Dünya Savaşı'ndan sonra artan küreselleşme akımlarının bütün dünyayı etkisi altına alması makro düzeyde uluslararası ticaretin, mikro düzeyde ise firmaların uluslararasılaşmasının önemini arttırmıştır. Bununla birlikte bilgi ve iletişim teknolojilerindeki gelişmeler, lojistik faaliyetlerinin kolaylaşması, soğuk savaş döneminin sona ermesiyle sosyalist rejimi benimseyen ülkelerin kapitalist düzene geçişi, Avrupa ve uzak doğu pazarlarının gelişiminden sonra dünyanın geri kalanındaki ülkelerin de hızlı gelişim göstermeye başlaması ve ticaret engellerinin azalması gibi birçok faktör firmaların uluslararasılaşmasını hızlandırmıştır. Daha da önemlisi firmaların faaliyet gösterdiği yerel pazarın doygunluğa ulaşması, durgun pazarlardan daha hızlı büyüyen pazarlara geçme isteği, rekabetin artmasıyla pazar paylarındaki azalma ve daha fazla büyüme isteği firmaları uluslararasılaşmaya yönlendirmektedir. Uluslararasılaşma ile firmalar bir taraftan uluslararası pazarlara daha fazla katılım gösterirken, diğer taraftan da uluslararasılaşma yoluyla elde edilen faydaları en yüksek düzeye çıkarmaya çalışmaktadır. Bu bağlamda uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki ilişki uluslararası finans ve yönetim alanında yoğun bir şekilde çalışılan konular arasında yer almaktadır. Uluslararasılaşma ve firma performansı arasındaki ilişkiyi teorik ve ampirik olarak inceleyen çalışmalar yaklaşık yarım asırlık bir geçmişe sahiptir (Glaum ve Oesterle, 2007). Buna karşın, gelişmekte olan ülke firmaları için yapılan çalışmalar esas itibariyla 2000'lerden itibaren incelenmeye başlamış ve zamanla daha fazla ilgi odağı haline gelmiştir. Bu süreçte yapılan çalışmalar literatüre önemli katkılar sağlamış olsa da, uluslararasılaşma ve firma performansı arasındaki ilişkiye yönelik belirsiz bulgular nedeniyle henüz kesin bir görüş birliği ortaya çıkmamıştır (Ruigrok ve Wagner, 2004; Glaum ve Oesterle, 2007). Bunun temel nedeni, uluslararasılaşmanın firma performansı üzerine etkisi için yapılan çalışmaların homojen olmaması, farklı etki boyutları ve ilişki türlerinden dolayı farklı görüş ve sonuçlar ortaya çıkmasıdır (Bausch ve Krist, 2007: 320). Bu doğrultuda meta-analiz ile bireysel çalışmalardaki etki büyüklüklerinin birleştirilmesi yoluyla ortalama etki büyüklüğüne ulaşarak, analiz edilen konuya ilişkin daha net bir görüş ve sonuç sağlamak amacıyla kullanılabilmektedir. Bu bakımdan bir konuda birçok bireysel çalışma ile ulaşılamayacak sonuçlara, meta-analiz yoluyla farklı yerlerde ve farklı zamanlarda yapılan farklı özellik ve kalıplara sahip birçok bireysel çalışma

sentezlenerek, ortak sonuçlara ulaşılmaktadır. Böylelikle meta-analiz ile bireysel çalışmalar arasındaki farklılıkların tesadüf eseri ortaya çıkıp çıkmadığı ortaya konabilmektedir. Bununla birlikte bireysel çalışmalarda ortaya çıkan tesadüf dışı farklılıkların nedenleri meta-analiz yoluyla açıklanabilmektedir. Böylelikle meta-analiz sonucunda ortaya çıkan bulgular, benzer sonuçlara ulaşan bireysel araştırmaların doğruluğunu arttırmaktadır. Daha da önemlisi meta-analiz ile çalışılan konudaki örneklem hacmi genişlediğinden, sonuçların kesinliği de artmaktadır. Daha önce yapılan meta-analiz çalışmalarına bakıldığında, uluslararasılaşmanın firma performansını olumlu yönde etkilediği sonucuna ulaşan çalışmaların çoğunlukta olduğu görülmüştür (Ruigrok ve Wagner, 2004; Bausch ve Krist, 2007; Kirca vd., 2011; Kirca vd., 2012; Yang ve Driffield, 2012; Schulze vd., 2016; Marano vd., 2016; Schwens vd., 2018; Debicki vd., 2020; Arte ve Larimo, 2022; Wu vd., 2022). Fakat bu çalışmaların büyük bir bölümünde uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki ilişki hem daha çok gelişmiş ülke odaklı hem de Çok Uluslu Şirketler (ÇUŞ'lar) dışında yer alan Küçük ve Orta Boyutlu İşletmeler (KOBİ'ler) ve yeni uluslararasılaşan şirketler odaklı araştırılmıştır. Ayrıca gelişmekte olan ülkelere yönelik bireysel çalışma sayısı artmış olmasına rağmen, bu çalışmalar için yeterli düzeyde meta-analiz yapılmadığı görülmüştür. Bu çalışmada sadece gelişmiş ülkeler değil, aynı zamanda gelişmekte olan ülkeler de çalışmaya dahil edilmiştir. Diğer yandan bu çalışma, odak noktasına sadece ÇUŞ'ları alması nedeniyle önceki çalışmalardan farklılaşmaktadır. OECD (2018)'ye göre dünya'da gerçekleştirilen toplam üretimin üçte birine sahip olan ÇUŞ'lar, küresel ihracatın yarısını, dünya GSYH'sinin üçte birini ve toplam çalışanların dörtte birini istihdam etmesi bakımından dünya ekonomisine yön veren önemli aktörler olarak kabul edilmektedir. Böylelikle bu tezin kapsamını sadece gelişmiş ülke ÇUŞ'ları değil, gelişmekte olan ülke ÇUŞ'larının uluslararasılaşması ile firma performansı arasındaki ilişkinin analiz edilmesi oluşturmaktadır. Bu kapsamda SSCI ve SCOPUS indekslerinde taranan uluslararasılaşmanın firma performansı üzerine ekleme/çıkarma kriterlerine uygun olarak ulaşılabilen yayınlamış ve yayınlanmamış (sadece doktora tezleri) bütün çalışmalar ele alınmıştır. Bütün bunlar göz önünde bulundurulduğunda bu çalışmanın, uluslararasılaşmanın firma performansını nasıl ve ne ölçüde etkilediği analiz edilerek, daha bütüncül bir bakış açısıyla literatüre katkıda bulunacağı düşünülmektedir.

Bu tez, beş bölümden oluşmaktadır. İlk bölümde uluslararasılaşmanın teorik alt yapısı açısından uluslararasılaşma modelleri ve teorilerinin üzerinde durulmuştur. Uluslararasılaşma stratejileri ile ÇUŞ'ların uluslararası pazarlara giriş şekilleri tartışılmıştır. Uluslararasılaşma derecesi ve ölçütleri ile ÇUŞ'ların ne derecede yurtdışı pazarlara açıldığı literatürde öne çıkan birçok ölçütle birlikte ele alınmıştır.

İkinci bölümde performans kavramı tartışılmış, finansal performansın teorik çerçevesi hakkında bilgiler verilmiştir. Bu çerçevede firma performansının ölçülmesinde üç temel ölçüt olarak muhasebe temelli oranlar, piyasa temelli oranlar ve değer temelli oranlar referans olarak alınmıştır. Finansal performansın ölçülmesinde muhasebe temelli oranlar ve piyasa temelli oranlar göreceli olarak daha çok kullanıldığından, bu ölçütler üzerinde daha fazla durulmuştur. Öte yandan literatürde yapılan araştırmalar doğrultusunda çoklu ölçütler ve birleşik firma performansı hakkında değerlendirmeler yapılmıştır.

Üçüncü bölümde uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki teorik ilişki incelenmiştir. Bu doğrultuda iki değişken arasındaki ilişkinin pozitif veya negatif ilişki biçiminde olduğunu öne süren doğrusal modeller değerlendirilmiştir. Doğrusal modellerin aksine iki değişken arasındaki ilişkinin doğrusal olmadığını iddia eden U eğrisi, Ters U eğrisi, yatay S eğrisi M eğrisi ve W (Ters M) eğrisi modelleri incelenmiştir. Uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki ilişkiyi analiz eden meta-analizlere yönelik yazın taraması yapılmıştır. Uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki ilişki üzerinde etkili olduğu düşünülen ana ülke etkileri, endüstri türü, zaman dilimi, firmaya özgü avantajlar bakımından firma büyüklüğü ile firma yaşı ve ürün çeşitlendirmesi, firmaya özgü maddi olmayan varlıklar bakımından Ar-Ge yoğunluğu ve reklam yoğunluğu ve finansal kaldıraç değişkenlerine yönelik teorik açıklamalar yapılmıştır.

Dördüncü bölüme meta-analizin tanımıyla başlanmıştır. Meta-analizin amaçları ve avantajlarına yer verilmiş, buna karşın dezavantajları ve sahip olduğu kısıtlar da belirtilmiştir. Asıl üzerinde durulması gereken noktalara meta-analiz sürecinde değinilmiştir. Bu çerçevede kodlama prosedürü, etki büyüklüğünün türüne karar verilmesi, ortalama etki büyüklüğünün hesaplamasında sabit ve rastgele etkiler modellerine göre hareket edilmesinin önemine yer verilmiştir. Bu çerçevede heterojenlik

testi, alt grup analizleri, bağımlılık problemi ve yayın yanlılığı üzerinde durulmuştur. Bunun neticesinde ortaya çıkan sonuçların raporlanması konusunda bilgiler verilmiştir.

Beşinci bölümde ise meta-analiz uygulaması gerçekleştirilmiştir. Bu kapsamda ekleme-çıkarma kriterleri uygulandığında 165 çalışmada (147 makale ve 18 doktora tezi) içinde yer alan 170 örnekleme ulaşılmış, 334855 veri rastgele etkiler modeli kullanılarak analiz edilmiştir. Birçok yayın yanlılığı testi uygulanmış, yayın yanlılığı ile karşılaşılmamıştır. Daha sonra alt grup analizlerine yer verilmiştir. Uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki ilişkiye yönelik alt grup değişkenler olarak sektör türü, ana ülke etkileri, zaman dilimi, finansal kaldıraç, firma yaşı ve Ar-Ge yoğunluğu, uluslararasılaşma aşamaları ile istatistiksel olarak anlamlı bulunurken; çalışma türü, uluslararasılaşma türü, firma performansı türü, firma büyüklüğü, kullanılan veri türü, ilişkisiz ürün çeşitlendirme, finansal kaldıraç (uzun vadeli) ve reklam yoğunluğu ile istatistiksel olarak anlamlı bulunmamıştır. Analiz sonucunda ortaya çıkan sonuçlar, önceki meta-analizlerin bulguları ile karşılaştırılmıştır.

BİRİNCİ BÖLÜM
ULUSLARARASILAŞMA

İkinci Dünya Savaşı'ndan sonra ülkeler arasındaki ticaret engellerinin kaldırılması için gösterilen çabalar, dünyanın dört bir yanında bulunan firmaların sunduğu mal ve hizmetlerin serbest dolaşımına izin veren ortak bir dünya pazarına ortam hazırlamıştır. 1980'li yıllardan itibaren daha önceden sosyalist rejimi benimseyen ülkelerin ekonomilerinde yeniden yapılanma sürecine girmeleri ile birlikte kapılarını kapitalist ülkelere açtıkça, firmalar kendi iç pazarları dışındaki pazarlarda bulunan önemli fırsatları fark etmeye başlamışlardır. Firmaların farkındalığındaki bu artış, bölgesel ve uluslararası ticaret anlaşmalarının kurulmasını tetiklemiştir. Bu anlaşmaların taraflarından biri olan Dünya Ticaret Örgütü (DTÖ) ya da eski adıyla Gümrük Tarifeleri ve Ticaret Genel Anlaşması (GATT) sadece ticari engellerin düşürülmesinde değil, aynı zamanda firmaların bu faaliyetlerinin kontrol edilmesinde de önemli roller oynamaktadır. Bununla birlikte Avrupa Birliği (AB), Kuzey Amerika Serbest Ticaret Anlaşması (NAFTA) yeni adıyla ABD-Meksika-Kanada Ticaret Anlaşması (UMSCA), Güneydoğu Asya Ülkeleri Birliği (ASEAN) bu anlaşmaların en iyi örneklerini oluşturmaktadır. Bu anlaşmalar serbest ticaret ortamının oluşmasında önemli bir rol oynamıştır (Axinn ve Matthyssens, 2002: 437).

Serbest ticaret, firmaların daha uzak ve farklı pazarlarda faaliyet göstermenin avantajlarını fark etmelerini sağlamıştır. Ticaretin serbestleştirilmesiyle kotaların kaldırılması ve gümrük tarifelerinin azaltılması, doğrudan yabancı yatırımlara yönelik kısıtlamaların azalması ve birçok ülkenin doğrudan yabancı yatırım (DYY) çekmesi hatta bu konuda rekabet halinde olması hem firmalar için yeni fırsatlar ortaya çıkarmış hem de firmalar arasındaki rekabeti artırmıştır. Firmalar rekabet baskısını azaltabilmek amacıyla ülkelerin piyasa kusurlarını[1] incelemiştir. Bilgi, beceri ve kaynaklarını bu pazarlardaki ucuz işçilik veya hammadde gibi avantajlarla birleştirerek piyasa kusurlarını fırsata çevirmişlerdir. Uluslararası pazarlardaki bu tür gelişmeler, dünyada güçlü bir rekabet ortamına zemin hazırlamıştır. Aynı şekilde firmalar daha fazla teknoloji, beceri ve bilgi yoğun rekabetin yaşandığı küresel bir arenada rekabet etmeye başlamıştır. Rekabet

[1] Piyasa kusurları, uluslararası pazarlar arasında tam rekabetin olmadığını belirtmektedir.

baskısı altında firmalar, küreselleşmenin avantajlarından yararlanmak için yeni pazarlar arama yoluna gitmişlerdir. Daha da önemlisi bu rekabet ortamına ayak uydurabilmek için yeni stratejiler ve farklı yetkinlikler geliştirmişlerdir. Tüm bu faktörler, teknoloji ve bilginin gelişimi ile birlikte her geçen gün oyunun kuralını değiştirmektedir. Müşteriler için değerli ürün ve hizmetler yaratarak daha yüksek kâr elde etme amacıyla birçok firma, uluslararasılaşma yoluyla, ölçek ve kapsam ekonomilerine ulaşmaya çalışmaktadır. Firmalar uluslararasılaşma sürecinde sadece maddi kaynaklara erişim sağlamamakta, aynı zamanda değerli maddi olmayan kaynaklar (patentler, telif hakları, beceriler, bilgi sistemleri, ilişkiler, marka değeri ve yetenekler) da elde etmektedir.

Küreselleşmenin dünyada önemli bir seviyeye ulaşmasında sadece serbest ticaret ortamı değil, aynı zamanda teknolojik gelişmelerin de önemli etkisi olmuştur. Küreselleşme üzerinde etkili olan teknolojik gelişmeler; hem firma içi hem de firmalar arası iletişimi arttıran ve daha etkili hale getiren telekomünikasyondaki gelişmeler, ticari mal ve insan hareketinin daha hızlı ve etkili olmasını sağlayan ulaşımdaki gelişmeler ve ürün maliyetlerini düşüren üretim teknolojilerindeki ilerlemeler olarak vurgulanmaktadır (Axinn ve Matthyssens, 2002: 437-438). Tüm bu gelişmeler küreselleşme sürecini hızlandırmış ve bütün dünyaya yayılmasında etkili olmuştur. Küreselleşme akımları ile ortaya çıkan değişim ve gelişmeler firmaları önemli derecede etkilemektedir. Artık dünyada gerçekleştirilen faaliyetlerin hemen hemen hepsi sadece ulusal ölçekte değil, aynı zamanda uluslararası ölçekte de yapılabilmektedir. Hemen hemen tüm pazarların küreselleşmesi ile artık ulusal sınırlar içinde hayatta kalmak isteyen firmaların hem rekabet edebilmesi hem de büyüyebilmesi uluslararasılaşma yoluyla gerçekleşmektedir. Küreselleşmenin etkisi firmaların hem uluslararasılaşma sürecini hızlandırmakta hem de uluslararasılaşma seviyesini daha üst noktalara taşımasında önemli bir rol oynamaktadır. Bunun neticesinde yeni ÇUŞ'lar ortaya çıkmakta ve var olan ÇUŞ'lar ise dünyanın birçok bölgesinde faaliyetlerini büyütmektedir.

Firmaların daha fazla kâr elde etmek istemesi, satışlarını artırması, ölçek ekonomilerinden yararlanması, yurtdışı pazarlardan bilgi ve deneyim elde edebilmesi, nitelikli ve düşük maliyetli iş gücü elde edebilmesi, DYY fırsatlarından yararlanmak istemesi, farklı coğrafyalarda ve farklı faaliyet alanlarında genişleme sağlayarak riski düşürmesi ve düşük maliyetli hammadde, Ar-Ge, ulaşım, reklam maliyetlerinden yararlanmak istemeleri vb. düşünceler, firmaları uluslararasılaşmaya yönlendirmektedir.

Bununla birlikte üst düzey yönetimin tutumu da firmaların uluslararasılaşmasında önemli bir rol oynamaktadır. Özellikle uluslararasılaşmaya yönelik bilgi ve deneyime sahip yöneticilerin olduğu firmalar daha kolay uluslararası pazarlara açılabilmekte ve bir pazarda elde edilen başarıyı diğer pazarlara yayma düşüncesi hâkim olmaktadır.

Firmalar üretim kapasitelerinden tam anlamıyla yararlanamıyorsa ya da kapasite artırma imkânı varsa farklı uluslararası pazarlara girmek satışları ve kârı artırabilmektedir. Aynı zamanda kapasitenin daha etkin kullanılması ile firma birim başına düşen maliyetleri azaltarak birim başına düşen kârı artırmaktadır. Bu bakımdan Henderson (1968) tarafından yapılan çalışma, üretim miktarını iki katına çıkaran firmaların üretim maliyetlerini % 30'a kadar düşürebileceğini göstermiştir. Böylelikle üretim maliyetlerinin düşüşünden sağlanan faydalar, taşıma maliyetlerindeki artışı telafi edebilecek kadar önemli seviyeye gelmektedir (Czinkota vd., 2011: 431). Uluslararasılaşma sürecine giren firma düşen üretim maliyetleri ile hem uluslararası pazarlarda hem de yerli pazarda daha rekabetçi hale gelebilmektedir. Bununla birlikte, firmalar kendi piyasalarında rekabet arttığında ve yurtdışı pazarlarda talebin artması durumunda, faaliyetlerini yurtdışına kaydırmaktadır. Bu bağlamda ÇUŞ'lar ana ülkede yüksek maliyetli iş yaptıkları faaliyet kollarında, daha düşük maliyetli üretimin yapılabileceği pazarlara açılarak maliyetleri düşürme yoluna gidebilirler. Bu konuda Çin'de faaliyet gösteren ÇUŞ'lar örnek gösterilebilir. Ucuz işgücü ve hammadde olanaklarına ve büyük iç pazara sahip olan Çin'e açılan ÇUŞ'lar zamanla işgücü maliyetlerinin daha düşük olduğu Çin'in kuzey ve batısına doğru üretim tesislerini kaydırmaları bu bağlamda değerlendirilebilir. Diğer taraftan ÇUŞ'lar, ana ülke pazarının belli bir olgunluğa ulaşması dolayısıyla talebin büyüdüğü ve rekabetin daha az olduğu pazarlara yönelebilirler. Hatta ÇUŞ'lar girdikleri ev sahibi ülkelerin pazarları olgunlaşma seviyesine ulaştıkça, başka pazarlara girerek uluslararası genişlemeyi ve böylelikle toplam satışları artırmayı devam ettirebilirler. Uluslararası pazarların ana ülke pazarına göre daha hızlı geliştiği süreçlerde, ÇUŞ'un büyüme hızı da yurtdışı iştiraklerine bağlı olarak artmaktadır.

ÇUŞ'lar; marka, teknoloji ve pazarlama bilgisi, yönetim uzmanlığı, telif ve patent hakları ve Ar-Ge faaliyetleri vb. gibi rekabet üstünlüğü sağlayan kendine özgü ve değerli maddi olmayan varlıklara sahiplerdir. Bu tür maddi olmayan varlıkların uluslararası kullanımı, ÇUŞ'lar için daha fazla getiri elde etme fırsatlarını beraberinde getirmektedir (Yang ve

Driffield, 2012: 24). Bu varlıkların yurtdışında korunması zor olduğundan, ÇUŞ'lar bunun üstesinden gelmek için DYY'yi tercih etmektedir (Brigham ve Houston, 2016: 581). Diğer türlü bu varlıklar lisans anlaşması yoluyla ev sahibi ülkedeki yerli firma ile paylaşıldığında, rekabet üstünlüğünü kaybedebilme riski ve yeni rakiplerin ortaya çıkmasına neden olabilmektedir. Buna ek olarak gelişmiş ülke ÇUŞ'ları maddi olmayan varlıklarını korumak için genellikle içselleştirme yoluyla DYY yapmayı tercih ederken, gelişmekte olan ülke ÇUŞ'ları birleşme ve satın almalar yoluyla değerli maddi olmayan varlıkları ele geçirerek rekabet avantajı sağlama ve yurtdışı pazarlarda daha hızlı büyüme yolunu tercih edebilmektedir (Bakır, 2016: 28-29).

ÇUŞ'lar her pazarda farklı riskler ile karşılaştığından çeşitlendirme yoluna giderek, tamamıyla birbiriyle ilişkili olmayan pazarlara yatırım yapmaktadır. Çünkü her ülkenin kendine özgü politik ve ekonomik riskleri söz konusudur. Diğer taraftan petrol, doğalgaz, kömür üretimi gibi ham maddelere bağlı olarak faaliyet gösteren ÇUŞ'ların bu ham maddelerin bulunduğu yerlerde yatırım yapması çeşitlendirme stratejisinden ziyade bir zorunluluk olarak karşımıza çıkmaktadır. Buna benzer olarak ileri teknolojiye sahip olan veya teknolojiye yatırım yapan ÇUŞ'lar için Silikon Vadisi gibi teknoloji üslerinde faaliyet göstermeleri bir gereklilik olarak ortaya çıkmaktadır. Bu tür teknoloji üslerinde teknolojiyi yakından takip etme, yeni teknolojilere sahip olma ve bunları geliştirme imkânı ÇUŞ'ların rekabet üstünlüğünü sağlaması ve bunu sürdürmesi bakımından önemli görülmektedir.

ÇUŞ'lar transfer fiyatlandırması yoluyla yurtdışı iştiraklerinin bulunduğu pazarlarda belirledikleri farklı fiyatlar üzerinden mal ve hizmet değişimi yapabilmektedir. Bu durum ülkelerin farklı vergi uygulamalarından dolayı ÇUŞ'ların daha fazla kâr elde etmesine olanak sağlamaktadır. ÇUŞ'lar vergi oranlarının yüksek olduğu ülkelerde maliyetleri yüksek gösterme eğiliminde iken, vergilerin düşük olduğu ülkelerde kârları yüksek göstermeye yönelik transfer fiyatlandırması uygulayabilmektedir.

Serbestleşme akımlarına rağmen ev sahibi ülkeler yerli sanayiyi korumak için tarife, kota ve tarife dışı engelleri kullanmaya devam etmektedir. Bu tür engellerden kaçınmak için ÇUŞ'lar ihracata dayalı uluslararasılaşma yerine yatırıma dayalı uluslararasılaşma şekillerine ağırlık vermektedir. Japon otomobil ÇUŞ'larının ABD'ye otomobil

fabrikalarını kurmalarının esas nedeni, ABD'nin otomobil ithalatında kota uygulamalarından kaynaklanmıştır (Brigham ve Houston, 2016: 581).

Uluslararasılaşma sürecindeki ÇUŞ'lar birden fazla pazarda faaliyet gösterdiği için birçok zorluklarla karşılaşmaktadır. ÇUŞ'lar faaliyet gösterdikleri pazarlar dışında yeni pazarlara açıldıkça organizasyon yapısında değişikliklere gitmekte ve aynı zamanda yenilikler yoluyla yeni açıldıkları pazarlara uyum sağlama sürecine gitmektedir. Yeni girilen pazarlara yabancı olan ÇUŞ'lar için yabancı olmanın getirdiği yükümlülükler, kültürel farklılıklar, ev sahibi ülke hükümeti ile yeterince ve doğru ilişki kuramama, yetersiz işgücü, pazara, rakiplere, tedarikçilere ve müşterilere ilişkin bilgi eksikliği ile rekabet engeli gibi birçok zorluk öne çıkmaktadır (Phan vd., 2020: 357). Bütün bu zorlukların üstesinden gelmek ÇUŞ'lar için hem uzun zaman gerektirmekte hem de maliyetleri artırmaktadır.

Uluslararasılaşma ve çokulusluluk kavramları, uluslararası işletmecilik literatüründe birbirinin yerine kullanılmıştır (Martin, 2021). Her ikisi de firmaların faaliyetlerini kendi ülkelerinin ya da pazarlarının ötesine genişletme sürecine atıfta bulunurken, küreselleşme firmaların çok ulusluluğunu etkileyen bir süreç olarak belirtilmektedir (Knight, 2003: 2). Uluslararasılaşmanın evrensel olarak kabul edilmiş tek bir tanımı olmamakla birlikte firmaların uluslararası piyasalara daha fazla dahil olduğu süreç olarak ifade edilebilmektedir (Azuayi, 2016: 2). Welch ve Loustarinen (1988: 34) ise uluslararasılaşmayı "firmaların uluslararası operasyonlarını sınır ötesi yürütmeyi artırma süreci" olarak tanımlamaktadır. Bu süreçte firma, farklı aşamalarda daha yüksek kaynak taahhütleri ile kademeli olarak kendini geliştirmektedir (Melin, 1992: 103) ve böylelikle finansal performansını yükseltmektedir (Lu ve Beamish, 2001: 582). Her bir aşamada firma, daha fazla taahhüdü yerine getirmek için farklı ortamlara uyum sağlamasına yardımcı olan bilgi ve deneyim kazanmaktadır. Bu bakış açısıyla uluslararasılaşma, "firma tarafından büyümesi için yapılan artan kararların ve ayarlamaların sonuçları" olarak tanımlanmaktadır (Johanson ve Vahlne, 1977: 23). Bu kararlar daha çok pazara giriş biçimleri, kullanılacak kaynak miktarı ve pazarlama stratejilerini içine almaktadır (Axinn ve Matthyssens, 2002: 436). Uluslararasılaşma ile ilgili daha çok kabul gören tanım ise "bir firmanın mal veya hizmetlerinin satışını küresel bölge ve ülke sınırlarını aşarak farklı coğrafi konumlara veya pazarlara yaydığı bir strateji" olarak verilebilir (Hitt

vd., 1997: 767; Ma vd., 2016: 1). Bu tanımda olduğu gibi birçok tanımda da farklı coğrafi bölge veya ana ülke dışına yönelik faaliyetler vurgulanmaktadır (Capar ve Kotabe, 2003: 345). Diğer bir deyişle uluslararasılaşma, firmaların yurtdışına yönelik faaliyetleri veya yurtdışındaki operasyon sürecini kapsamaktadır. Yine bu bağlamda ÇUŞ'ların yatırıma dayalı uluslararasılaşma stratejileri kapsamında yurtdışında DYY yapması, uluslararası satın alma ve birleşme faaliyetlerinde bulunması ve sınır ötesi ortaklıklar kurması, yurtdışı veya yabancı iştirakler yoluyla ihracata dayalı ve sözleşmeye dayalı uluslararasılaşma stratejileri, uluslararasılaşma kapsamında yer alan faaliyetler olarak görülmektedir.

Uluslararasılaşma, firmalar ve ülkeler için ekonomik sürdürülebilirliğin sağlanabilmesi açısından önemli ve geçmişi uzun olmasına rağmen güncelliğini devam ettiren konular arasında yer almaktadır. Rekabetin gün geçtikçe daha fazla artması, teknolojik yeniliklerin sürekli gelişmesi, yurtiçi pazarlarda yaşanan daralmalar uluslararasılaşmanın bir stratejiden ziyade firmaların hayatta kalabilmesi için zorunluluk halini almıştır (Tanrıverdi, 2021: 3). ÇUŞ'lar kârlılığı artırma, daha fazla satış yapma, dünya pazarlarından daha fazla pazar payı elde etme, ekonomik büyümeye katkıda bulunma, verimliliği artırma, kaliteyi yükseltme ve marka imajını artırma bakımından ulusal firmalara göre daha avantajlı bir konumda yer almaktadır.

Geçmişte uluslararasılaşma daha çok gelişmiş ülke firmaları için tartışılan bir olgu iken, günümüzde başta Çin ve Hindistan başta olmak üzere gelişmekte olan ülkelerin hem küresel sisteme entegre olması hem de daha fazla büyüme potansiyeli olması, dikkatin gelişmekte olan ülke firmalarına çekilmesine neden olmuştur. 2004 yılında Fortune Global 500 listesinde gelişmekte olan ülkelerden sadece 20 ÇUŞ yer alırken (Tan, 2017: 83), 2021 yılında bu sayı 160'a ulaşmıştır (Fortune, 2022). Aynı listeye göre, Çinli ÇUŞ'ların sayısı 136'ya çıkarak 124 olan ABD'li ÇUŞ sayısını geçmiştir. Böylelikle dünyanın en büyük 500 ÇUŞ'u sıralamasında Çinli ÇUŞ'lar birinci sıraya yerleşmiştir. Buradan gelişmekte olan ülke kökenli ÇUŞ'ların dünya arenasında giderek daha fazla boy gösterdiği ve gelişmiş ülke kökenli ÇUŞ'ları ile daha güçlü bir şekilde rekabet edebildiği bir görüntü ortaya çıkmaktadır.

Bu bölümde ilk olarak uluslararasılaşma modelleri ve teorilerine yer verilmiştir. İkinci olarak, bir firmanın yurtdışına açılmak ve yurtdışı pazarlarda büyüyebilmeleri için ne tür

uluslararasılaşma stratejileri kullanacağı konusuna dikkat çekilmiştir. Üçüncü olarak, uluslararasılaşmanın düzeyinin ölçülmesinde kullanılan literatürde öne çıkan ölçütlere yer verilmiştir.

1.1. Uluslararasılaşma Modelleri ve Teorileri

Literatürde, Uppsala uluslararasılaşma modeli, yeniliğe dayalı uluslararasılama modeli, ağ modeli (networking) ve küresel doğan firma modeli için uluslararasılaşma modelleri kapsamında incelendiği için uluslararasılaşma teorileri bu tezde uluslararasılaşma modelleri ve uluslararasılaşma teorileri bakımından ikiye ayrılmıştır. Uluslararasılaşma teorileri ise ürün dönem yaşam eğrisi teorisi, içselleştirme teorisi, işlem maliyeti teorisi, eklektik paradigma (OLI paradigması), LLL paradigması, bilgi temelli yaklaşım, kaynak temelli yaklaşım, vekâlet teorisi, reel opsiyon teorisi, uluslararası portföy çeşitlendirme teorisi, kurumsal temelli yaklaşım ve örgütsel öğrenme kapsamında ele alınmıştır.

1.1.1. Uluslararasılaşma Modelleri

Firmaların uluslararasılaşması, yurtdışına yönelik ticaret faaliyetler ile ortaya çıkmaktadır. Uluslararası ticarette görülen serbestleşme akımları, bilgi ve teknolojinin uluslararasılaşması küresel ticaretin artmasını sağlamıştır. Bu çerçevede firmaların uluslararasılaşmasını inceleyen yazarlar, bazı modeller ileri sürmüştür. Uluslararasılaşma modelleri; Uppsala uluslararasılaşma modeli, yeniliğe dayalı uluslararasılaşma modeli, ağ modeli (networking) ve küresel doğan firma modeli olarak dört farklı şekilde ifade edilebilir. Uppsala uluslararasılaşma modeli ve yeniliğe dayalı uluslararasılama modeli literatürde geleneksel uluslararasılaşma modelleri olarak yer almaktadır. Ağ modeli (networking) ve küresel doğan firma modeli ise geleneksel modeller üzerinde yapılan tartışmalar sonucunda ortaya çıkan yeni modeller olmuştur.

Geleneksel modeller (davranış temelli uluslararasılaşma teorileri) olarak Uppsala uluslararasılaşma modelinde ve yeniliğe dayalı uluslararasılaşma modelinde firmalar uluslararasılaşma sürecini aşamalı bir şekilde gerçekleştirmektedir (Hsu ve Pereira, 2008: 190). Bu bağlamda yurtdışındaki pazarlar hakkındaki bilgi ve tecrübe zamanla elde edilmektedir. Firmaların bu yöndeki bilgi ve tecrübeleri arttıkça uluslararası faaliyetleri de gerçekleşmektedir. Bunun yanı sıra bu modellerde uluslararası pazarlara açılmak,

zaman gerektiren bir öğrenme süreci olarak ifade edilmektedir. Firmanın uluslararası pazarlara açılması ancak belli bir yeterliliğe ulaşmasıyla mümkün olmaktadır (Kalyoncuoğlu ve Üner, 2010: 3). Bilgi edinmenin yüksek maliyeti ve yöneticilerin sınırlı rasyonalitesi nedeniyle zaman içinde yurtdışına olan ilgi kademeli olarak artmaktadır. Firmanın ilk deneyimi daha çok kısa vadeli, riskten kaçınan ve kâr maksimizasyonuna odaklanma perspektifinde gerçekleşmektedir. Kademeli olarak artan bilgi ve deneyim, uluslararasılaşmanın hem hızını hem de yönünü belirlemekte ve ardından da firma performansına etkide bulunmaktadır (Hsu ve Pereira, 2008: 190).

1.1.1.1. Uppsala Uluslararasılaşma Modeli

Uppsala uluslararasılaşma modeli, Uppsala Üniversitesi'nde dört İsveç şirketinin uluslararasılaşmasına yönelik yapılan çalışma neticesinde ortaya çıkmıştır (Johanson ve Wiedersheim-Paul, 1975). Bu modele göre, firmalar aşamalı olarak tecrübe yoluyla uluslararasılaşmaktadır. Daha net bir ifadeyle, firma öncelikle kendisinin faaliyet gösterdiği pazarda büyümeye çalışmakta, daha sonrasında ise psikolojik olarak kendine yakın gördüğü pazarlarda faaliyete açılmaktadır. Psikolojik mesafe, firma ile pazar arasındaki bilgi akışını önleyen, aksatan, pazar ile ilgili olarak belirsizlik yaratan faktörlere bağlı bir şekilde ortaya çıkmaktadır (Sümer ve Üner, 2012: 3). Psikolojik mesafe aslında ülkelerin dil, kültür, sosyal, ekonomik ve siyasal farklılıklarını ifade etmektedir. Coğrafi açıdan yakın olan ülkeler genellikle birbirlerine benzer yapı gösterdiğinden firmalar daha çok bu pazarlara yönelmektedir. Bunun temel nedeni genellikle bu pazarlardaki psikolojik mesafenin daha az olmasından kaynaklanmaktadır. Bu doğrultuda firma, zamanla uluslararası faaliyetlerde tecrübe edindikçe, uluslararasılaşma noktasında yeni aşamalar kaydetmektedir. Başka bir deyişle, firmanın farklı pazarlardan elde ettiği bilgi birikimlerine ve bu doğrultuda sahip olduğu kaynaklara önem atfedilmekte ve böylelikle de uluslararasılaşma sürecinde ilerleme sağlanabileceğinden bahsedilmektedir (Kalyoncuoğlu ve Üner, 2010: 6).

Yerel bir firmanın uluslararasılaşmaya başlaması için öncelikle kendi pazarında başarılı olması beklenmektedir (Johanson ve Wiedersheim-Paul, 1975: 306). Çünkü iç pazarda elde edilen başarı, firmanın dışa açılmasında daha rekabetçi bir konum sağlayacaktır. Bu doğrultuda model dört aşamalı olarak dile getirilmiştir (Johanson ve Wiedersheim-Paul, 1975: 306):

1. Firma, düzenli olmayan ihracat faaliyetleri ile uluslararasılaşmaya başlamaktadır.
2. Bağımsız aracı firmalar yoluyla ihracat faaliyetleri artarak devam etmektedir.
3. İhracat yapılan ülkelerde satış temsilcilikleri kurulmaktadır.
4. İhracat faaliyetlerinin yoğunlaştığı ülkeye doğrudan yabancı yatırım yapılmakta, ilgili ülkede üretim faaliyetlerine başlanmaktadır (Johanson ve Wiedersheim-Paul, 1975: 307).

Burada dikkat edilmesi gereken temel bir nokta ise, uluslararasılaşma için firma yeterli deneyim ve kaynağa sahipse, bu aşamaları atlayarak, doğrudan en son aşamaya ulaşıp, hedef ülkeye DYY yapabilir (Yıldırım, 2007: 22).

Uppsala uluslararasılaşma modeli bunun dışında sürecin nasıl daha kısa olabileceğini de belirtmektedir. Firmanın uluslararası pazarda farklı bilgi kanallarına ulaşarak, ilgili pazar veya pazarlardaki psikolojik mesafeyi azaltmaktadır (Johanson ve Vahlne, 1990: 13). Bu şekilde firma uluslararasılaşmayı daha kolay anlayabileceği gibi daha hızlı ve erken uluslararasılaşmaya başlamakta, fırsatları görme konusunda daha doğru hareket etmekte ve böylelikle uluslararası pazarlara açılırken belirsizliği azaltmaktadır (Aykan, 2009: 128). Açıkçası firma bu şekilde ilerlediğinde hem süreç daha hızlı şekilde olacak hem de uluslararası pazarlara uygun şekilde daha emin adımlar atmasını sağlayacaktır.

Johanson ve Vahlne (2009), Uppsala uluslararasılaşma modelini gözden geçirmiştir. Bu modeli ağ temelli bir yapı şeklinde yeniden tasarlamıştır. Yenilenen modele göre, yabancı olmanın yükümlülüğünün getirdiği olumsuzluktan ziyade uluslararasılaşma sürecinde belirli bir ağın içinde yer alamamanın getirdiği olumsuzluğa dikkat çekilmiştir.

Geleneksel modeller içinde Uppsala uluslararasılaşma modeli son aşamada doğrudan yabancı yatırım ile sonuçlanmasından dolayı yeniliğe dayalı uluslararasılaşma modelinden ayrılmaktadır.

1.1.1.2. Yeniliğe Dayalı Uluslararasılaşma Modeli

Uppsala modeli üzerine inşa edilen geleneksel uluslararasılaşma modelidir. Bu modelde firmanın uluslararasılaşmaya yönelik elde ettiği deneyim ve donanıma daha çok önem verilmektedir (Andersen, 1993). Firmalar için teknolojilerin uygulanması önemli bir

yenilik kararı olarak görülmektedir. Firmalar belli teknolojilerin uygulanmasındaki kabullenme süreçlerinde olduğu gibi uluslararasılaşma konusunda da kabullenme süreci yaşamaktadırlar (Cavusgil, 1980). Uluslararasılaşmada geçilen her bir aşama firma için yenilik olarak görülmektedir. Bu bağlamda her bir aşamada yenilik yapılarak bir sonraki aşamaya geçilmektedir. Dört farklı çalışma doğrultusunda ortaya çıkan yenilik modelleri aşağıdaki tabloya yansıtılmıştır.

Tablo 1: Yeniliğe Dayalı Uluslararasılaşma Modelleri

Bilkey ve Tesar (1977)	Cavusgil (1980)	Czinkota (1982)	Reid (1981)
1. Firma yönetimi ihracatla ilgilenmemektedir. 2. Yurtdışından gelen düzensiz siparişler karşılanmaktadır. Fakat ihracatın fizibilitesi yapılmamaktadır. 3. Firma yöntemi, aktif ihracat için çalışma yapmaktadır. 4. Firma psikolojik olarak yakın olan ülkelere ihracat denemesi gerçekleştirmektedir. 5. Firma tecrübeli bir ihracatçıdır. 6. Firma diğer ülkelerle ihracat için fizibilite çalışması yapmaktadır.	1. Firma sadece yerel pazarda faaliyet göstermektedir. 2. Firma için ihracat öncesi aşamadır. 3. Firma ihracata deneme yoluyla katılım göstermektedir. 4. Firma doğrudan ihracat yapmaktadır. 5. Firma ihracata güçlü katılım göstermekte ve iç veya dış pazara daha çok yönelme konusunda karar vermektedir.	1. Firma ihracata ilgisiz kalmaktadır. 2. Firma ihracat ile ilgilenmektedir. 3. Firma ihracata açılmak için araştırma yapmaktadır. 4. Firma ihracat yapmayı denemektedir. 5. Tecrübeli ve küçük hacimlerde ihracat yapan bir firmadır. 6. Tecrübeli ve büyük hacimlerde ihracat yapan bir firmadır.	1. Firma ihracata ilgisiz kalmaktadır. 2. Firmada ihracat niyeti oluşmaktadır. 3. Firma ihracat denemesi yapmaktadır. 4. İhracata bağlı sonuçlar değerlendirilmektedir. 5. İhracat kabul veya reddedilir.

Kaynak: Andersen (1993: 213).

Tablo 1'e göre yeniliğe dayalı uluslararasılaşma modellerinde, firmanın uluslararasılaşmaya başlayabilmesi için ihracata yönelik faaliyetleri, öğrenme ve deneyim ile birlikte ortaya çıkmaktadır. Yeniliğe dayalı modeller arasındaki farklılıklar ise uluslararasılaşma sürecinin doğası hakkındaki gerçek farklar yerine anlamsal farklılıkları yansıtmaktadır (Andersen, 1993: 213). Bu bakımdan daha çok Cavusgil (1980)'in çalışması göz önünde bulundurulmuştur. Cavusgil (1980)'e göre ilk aşamada işletme sadece yerli pazara önem vermekte ve faaliyetlerini bu doğrultuda gerçekleştirmektedir. İkinci aşamada ihracat öncesi bir aşama olarak firma ihracat

yapmaya yönelik araştırma yapmaktadır. Psikolojik mesafesi kısa olan ülkelere sınırlı bir şekilde ihracatın olduğu daha çok deneme amaçlı ihracatın yapılması üçüncü aşamayı oluşturmaktadır. Dördüncü aşamada, yeni ülkelerle birlikte doğrudan ihracat yapılmaktadır. Beşinci aşamada ise firma yöneticileri daha çok iç veya dış pazara yönelme konusunda tercih yapmaktadır. Bu aşamalar firmalara göre faklılaşabileceği gibi firmalar bir sonraki aşamaya ulaşmak için uluslararasılaşmaya yönelik ana faaliyetlerinde belli başlı yenilikler yapmaları gerekmektedir (Leonidou ve Katsikeas, 1996: 520). Buna ek olarak Cavusgil (1984: 196) bu aşamalar içinde ihracatın toplam satışlara oranına da açıklık getirmiştir. Bu bağlamda ilk aşamada yerli pazarda faaliyet gösteren firma için toplam satışlar içindeki ihracatın oranı sıfır düzeyindedir. İhracat öncesi aşamada yine ihracat oranı sıfıra yakınken, deneme amaçlı ihracatın yapıldığı aşamada ise ihracat oranı %0 ile %9 arasında değişmektedir. Doğrudan ihracat faaliyetlerinin gerçekleştirildiği aşamada ihracat oranı %10 ile %39 arasında yer almaktadır. İhracata güçlü katılımın olduğu son aşamada ise bu oran %40 ve üzerinde gerçekleşmektedir.

Değişen koşullar geleneksel modellerin daha fazla sorgulanmasına neden olmuştur. Bu bakımdan geleneksel modellere belli başlı eleştiriler yöneltilmiştir. Çünkü bu modellere göre firmaların sadece faaliyette bulunduğu pazarlarda kendi deneyimleri yoluyla bilgi sahibi olarak uluslararasılaşabileceğine odaklanılmaktadır. Fakat günümüzde bilgi ve iletişim teknolojilerindeki gelişmeler sayesinde deneyimsel bilgiye farklı yollar ile ulaşmak daha kolay olabilmektedir. Bununla birlikte uluslararası ticaretin serbestleşmesi ile psikolojik mesafe olgusunun önemi azalmıştır (Kalyoncuoğlu ve Üner, 2010: 8-9). Bir firma çok uzak pazarlara dahi geçmişe göre çok daha kolay ulaşabilmektedir. Burada geleneksel modellere olan eleştirinin temel nedeni, bu modellerin eskiye dayanmasından kaynaklanmaktadır. Günümüz koşullarının çok daha hızlı değişmesinden dolayı ağ modeli ve küresel doğan firma modeli, uluslararasılaşma modelleri açısından daha çok gündeme gelmektedir.

1.1.1.3. Ağ Modeli (Networking)

Geleneksel modellerin geçerliliğinin sorgulanmasından dolayı yeni modeller geliştirilmiştir. Bu yönde ortaya çıkan ilk uluslararasılaşma modeli, ağ modeli olmuştur. Ağ modeli, firmaların kendi aralarında bilgi, fikir ve ürün alışverişleri yoluyla ilişki kurduğunu öne sürmektedir (Masum ve Fernandez, 2008: 22). Burada bahsedilen

firmalar, endüstriyel ürün pazarında diğer firmalarla ilişkiler kurmakta ve bu yolla gelişmektedirler. Taraflar arasındaki ilişki, birbirleri arasındaki güven ve bilgi birikimine dayalı olarak karşılıklı etkilere neden olmaktadır (Aykan, 2009: 134). Bu modelde firmalar, belli bir süre yakın ilişki kurduğu firmaların uluslararası pazarlardaki ağlarını kullanarak, uluslararası faaaliyelerini artırmaktadır. Diğer bir ifadeyle firmalar; müşteriler, tedarikçiler, üreticiler ve kamu kuruluşlarıyla oluşturdukları ağlar sayesinde uluslararasılaşmaktadır (Coviello ve Munro, 1995). Böylelikle firma farklı pazarlarda oluşan fırsatlar konusunda daha çabuk bilgi edinmekte ve uluslararasılaşma süreci hızlanmaktadır. Özellikle yurtdışı faaliyetlere yönelik deneyimi daha az olan firmalar, uluslararasılaşma yolunda kendi kararlarını vermekte zorlanmaktadır. Bu durumda olan bir firma hedef pazarda faaliyet gösteren bir firma ile bağlantı kurarak bunun üstesinden gelme imkânına sahip olmaktadır. Bu bakış açısıyla firmaların uluslararasılaşması için ekonomik, kültürel, kurumsal şartlardan daha çok firmalar arasında bağlantılar oluşturmak daha önemli görülmektedir (Uysal, 2017). Firmaların bulunduğu ağlardaki ilişkileri geliştikçe ve farklı pazarlarda yeni ağlar sayesinde yeni ilişkilere sahip olmaktadır. Böylelikle uluslararası pazarlardaki ağların etkisiyle uluslararası faaliyetlerinde de artış olmaktadır. KOBİ'lerin yeni pazarlara açılmalarında veya yurtdışındaki pazar payını artırma konusunda yönetsel sıkıntılar yaşamaktadır. Bu firmalar, yurtdışında var olan veya yeni ağlardan faydalanarak, yurtdışı faaliyetlerini daha yüksek bir düzeye ulaştırabilirler (Johanson ve Vahlne, 2003).

Bu model, firmalar açısından pazarlama kanalları, karşılıklı ticaret, ortak yatırım ve bağlı firmalar arasındaki işlemleri kapsamaktadır. Bundan dolayı günümüzdeki firmaların uluslararasılaşmasını açıklaması yönüyle geleneksel modellere göre daha fazla fikir vermektedir (Aykan, 2009: 136). Firmalar arasındaki ilişkiler ve işbirliklerinin oldukça sık karşılaşılan bir olgu olduğu göz önünde bulundurulduğunda, ağ modelinin önemi daha net bir şekilde ortaya çıkmaktadır. Fakat KOBİ'lerdeki girişimcilerin kişisel özelliklerinin ihmal edilmesi, bu modelin eleştirilen yönünü oluşturmaktadır (Karadağ, 2018: 147).

1.1.1.4. Küresel Doğan Firma Modeli

Geleneksel modellerin günümüzde yüksek teknoloji üreten küçük firmaları (Wickramasekera ve Bamberry, 2003: 207) ve küresel doğan firmaların uluslararasılaşma sürecini ifade etmekte yetersiz kaldığı ortaya çıkmıştır (Nardalı, 2017: 563). Çünkü

geleneksel modeller firmaların uluslararasılaşması için belli aşamalardan geçmesi gerektiğini veya uluslararasılaşmak için firmaların deneyim sürecine ihtiyacı olduğu dile getirilmektedir. Buna karşın, küresel doğan firma modeline göre böyle bir sürecin gerekli olmadığı öne sürülmektedir (Çiftci ve Aktepe, 2017). Küçük, teknoloji odaklı ve kurulduklarından kısa bir süre sonra uluslararası pazarlarda faaliyettte bulunan firmalara, küresel doğan firmalar denilmektedir (Knight ve Cavusgil, 1996: 11). Geleneksel modellerde psikolojik mesafe veya coğrafi uzaklık bir firmanın en çok dikkat etmesi gereken konulardandır. Bunun yerine küresel doğan firmalar sadece yerli pazardaki müşterilerine değil aynı zamanda yurtışı pazarlardaki müşterilerine de önem vermekte, sektörel gelişimlere odaklanmakta ve kendilerine niş pazar oluşturmaya çalışmaktadırlar (Karadağ, 2018: 149). Bu modelin kısa sürede yurtdışı pazarlara açılan KOBİ'ler için uygun olduğu kabul edilmektedir (Contractor, 2007). Genel olarak KOBİ'ler kaynak sıkıntısı yaşamaları dolayısıyla büyük firmalarla rekabet etmekte zorlanmaktadır. Buna karşın KOBİ'lerde yöneticiler firmaya daha fazla hâkim olduklarından yöneticilerin kararı firmanın yapısını doğrudan etkilemektedir. Yöneticinin uluslararası pazarlara açılma konusunda oldukça istekli olması ve firmanın olanaklarını bu yönde kullanması ile bulunduğu firmanın uluslararasılaşmasını da hızlandıracağı düşünülmektedir. Bu modele göre çalışma şekli benimseyen firmalar bütün dünyayı faaliyet alanı olarak görmektedir (Uysal, 2017). Böylelikle de birçok pazarı hedef alarak faaliyet yürütmektedirler. Küresel doğan firmaların temel bakışı açısı yöneticilerinin uluslararasılaşmaya yönelik tutumu ile doğrudan ilişkilidir. Bu firmalardaki yöneticiler belli bir küresel vizyon ile hareket etmekte ve uluslararası girişimciliğe daha fazla önem vermektedir. Bu tarz yöneticiler yurtdışı operasyonlardaki olası risklere karşı daha duyarlı davranış göstermektedir. Küresel doğan firmaların hızlı uluslararasılaşmasındaki diğer bir önemli faktör ise yurtdışındaki sahip oldukları ağlara önem vermelerinden kaynaklanmaktadır. Yurtdışı ağların doğru kullanımı firmanın kısa sürede uluslararasılaşmasında itici bir güce sahip olmaktadır. Bu firmaları diğer firmalaran ayıran önemli unsurlardan biri de diğer firmalara göre daha yenilikçi olmaları ve müşteri odaklılığa daha çok önem göstermeleridir (Nardalı, 2017). Bu şekilde küresel doğan firmalar pazar koşullarına uygun hareket etmekte ve pazar fırsatlarını daha iyi bir şekilde değerlendirme olanağına sahip olmaktadırlar (Karadağ, 2018).

Küresel doğan firmaların birbirine benzer olarak belli başlı bazı özelliklerinin olduğu vurgulanmıştır. Birincisi, bu firmaları KOBİ'ler oluşturmaktadır (Cavusgil, 1994: 4). Ülkelere göre farklı KOBİ tanımları olsa da, burada belirtilmek istenen firmaları, küçük ölçekli firmalar oluşturmaktadır. İkincisi, ihracata daha kısa sürede başlayabilmeleridir. Özellikle burada belirtilmek istenen süre, firma kurulduktan sonra üç yıla kadar ihracat faaliyetlerine başlanmasıdır. Üçüncü olarak, küresel doğan firmalar için ihracat oranının en az %25 olması ve bu oranın süreklilik arz etmesi beklenmektedir (Kalyoncuoğlu ve Üner, 2010: 13).

1.1.2. Uluslararasılaşma Teorileri

Teoride en çok ifade edilen uluslararasılaşma teorileri olan uluslararasılaşma modellerine yer verildikten sonra daha çok gelişmiş ülke ÇUŞ'larına odaklı uluslararasılaşma teorileri yanında, son yıllarda gelişmekte ülke ÇUŞ'larında görülen önemli gelişmeler ile birlikte artan yatırımları dikkatin bu yöne çekilmesine neden olmuştur. Bu doğrultuda literatür taraması yapılarak, ana ülke olarak hem gelişmiş hem de gelişmekte olan ülke odaklı olarak ÇUŞ'lara yönelik uluslararasılaşma teorilerine yer verilmiştir.

1.1.2.1. Ürün Yaşam Eğrisi Teorisi

Vernon (1966) yaptığı çalışma ile ürün yaşam eğrisi teorisini ileri sürmüştür. Bu teoriye göre, bir ürün ilk olarak gelişmiş bir ülkede (yaptığı çalışmaya göre ABD'de) ortaya çıkmakta ve kendi pazarına satışını gerçekleştirmektedir. Daha sonra ise üretim yapılan ülkenin talep yapısına göre ürün şekillenmekte ve ürün belirli bir standarda ulaşıldıktan sonra ise benzer gelişmiş pazarlar başta olmak üzere diğer ülkelere ihracatı yapılmaktadır. Zamanla (başta gelişmiş ülkeler başta olmak üzere) diğer ülkelerin de üretime dahil olmasıyla, rekabet artmakta ve daha düşük fiyatlarla üretim yapan ülkelere üretim kaymaktadır. Ürünü ilk üreten ülke en son aşamada net ithalatçı durumuna gelmektedir. Bu süreçte, ürünü ilk üreten ülkede başka yeni ürünler üretileceğinden döngünün aynı şekilde devam edeceğine Vernon (1966) tarafından dikkat çekilmiştir. Tablo 2'de ürün yaşam eğrisi aşamalarına yer verilmiştir.

Tablo 2: Ürün Yaşam Eğrisi Aşamaları

	Giriş	Gelişme	Olgunluk	Düşüş
Üretim Yeri	Yenilikçi (genel olarak sanayileşmiş) ülkede yapılmaktadır.	Yenilikçi ve diğer sanayileşmiş ülkelerde yapılmaktadır.	Çok sayıda ülkede üretim yapılmaktadır.	Çoğunlukla gelişmekte olan ülkelerde yapılmaktadır.
Pazar Yeri	Çoğunlukla yenilikçi ülke satışı yapılmaktadır. Üretimlerinin küçük bir bölümü ihraç edilmektedir.	Çoğunlukla sanayileşmiş ülkelerde satış yapılmaktadır. İhracat pazarları üretim yeri olarak değiştirilmektedir.	Gelişmekte olan ülkelerde satışlar artarken, gelişmiş ülkelerde ise satışlar azalmaktadır.	Çoğunlukla gelişmekte olan ülkelerde satış yapılmaktadır. Gelişmiş ülkelerde ise niş pazarlarda satışlar devam etmektedir. Sanayileşmiş ülkeler bu aşamada ithalatçı durumuna gelmiştir.
Rekabet Faktörleri	Firma monopol seviyesine yakındır. Satışlar fiyattan ziyade ürünün benzersizliğine göre yapılmaktadır.	Talep ve rakipler hızla artmaktadır. Bazı rakipler fiyat düşürürken, ürünler standart hale gelmektedir.	Talep istikrarlı bir hale gelmekte ve rakipler azalmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerde fiyat önemli bir rol oynamaktadır.	Talep azalmaktadır. Fiyat önemli bir role sahiptir. Üretici sayısı azalmaktadır.
Üretim Teknolojisi	Üretim süresi kısadır. Yüksek işgücü ve yetenek gerektirmektedir. Ürün özellikleri pazarın talep yapısına göre şekillenmektedir.	Sermaye girdisi artmaktadır. Yöntemler standart hale gelmektedir.	Üretim süresi uzundur. Ürünler oldukça standart hale gelmiştir. Daha az nitelikli işgücüne ihtiyaç duyulmaktadır.	Niteliksiz işgücü ile üretim yapılmaktadır. Üretim süresi uzundur.

Kaynak: Ulaş (2009: 30).

Vernon (1979), birçok ülke (en azından gelişmiş ülkeler) arasındaki farklılıkların önemli ölçüde azaldığı veya ortadan kalktığı ve birçok firmanın birçok farklı coğrafi bölgede üretime geçmesi dolayısıyla, ürün yaşam eğrisi hipotezinin başlangıç aşamasını kendisi eleştirmiştir. Diğer taraftan ticaret engellerinin azalması, küreselleşme ve iletişim teknolojilerindeki ilerlemeler, firmaların aynı anda birkaç pazarda yeni ürünler piyasaya sürmesini sağlamıştır. Özellikle, yüksek düzeyde inovasyon (örneğin teknolojik ürünler üretenler başta olmak üzere) ile karakterize edilen endüstrilerde, kendi ülkeleriyle sınırlı inovasyon yapan firmalar azalmıştır. Bununla birlikte, Vernon'un ürün döngüsü hipotezi,

son yıllarda açıklayıcı gücünü kaybetmiş olsa da, yine de bazı firmaların uluslararasılaşması için yol gösterici olabilmektedir.

Diğer taraftan, teknolojik ürünlerin uluslararası pazarlarda daha fazla yer alması ve bunların planlı eskitmeye tabi tutulması ve rekabetin artması nedeniyle birçok ürünün ürün yaşam süresi kısalmıştır. Azalan ürün yaşam süresi ile Ar-Ge'ye yapılan yatırımların maliyeti artmıştır. Bu kapsamda uluslararasılaşma seviyesini arttıran firmalar, yükselen Ar-Ge maliyetlerini azaltma imkânına sahip olmaktadır (Wahid, 2015: 19). Dolayısıyla uluslararasılaşma-performans ilişkisi bağlamında, bir firma ürün yaşam döngüsünü dikkate alarak uluslararasılaşma sürecine dahil olduğunda, uluslararası faaliyetlerden daha yüksek düzeyde fayda elde edebileceği düşünülmektedir.

1.1.2.2. Uluslararasılaşmada Kaynak Temelli Yaklaşım

Kaynak temelli yaklaşım, öncelikle firma performansının temel itici gücü olan kaynaklara odaklanmaktadır (Barney, 1991). Kaynak temelli yaklaşıma göre firma kaynakları; bir firma tarafından kontrol edilen tüm varlıkları, yetenekleri, organizasyonel süreçleri, firmanın kendine öz olan niteliklerini ve bilgilerini içermektedir. Bunlara dayalı olarak firmanın verimliliğini ve etkililiğini artıran stratejileri tasarlamasını ve uygulamasını sağladığını varsaymaktadır (Barney, 1991: 101). Bu yaklaşıma göre bir firma içindeki çeşitli stratejik girişimler için temel kaynaklara sahip olmanın, bunları kontrol etmenin ve tahsis etmenin, sürdürülebilir rekabet avantajı için önemli bir kaynak oluşturduğunu ileri sürmektedir (Barney, 1991). Bu çerçevede kaynak temelli yaklaşım, araştırmacıların firma kaynakları ile sürdürülebilir rekabet avantajı arasındaki ilişkiyi anlamalarına yardımcı olmuştur (Adegorite, 2013).

Stratejik kaynaklara sahip olan bir firma, bu kaynakları uluslararası pazarda kullanabilmekte ve bu şekilde daha fazla sürdürülebilir rekabet avantajına sahip olabilmektedir. Çünkü bu kaynaklar basit bir şekilde piyasadan elde edilemeyeceği için firma içinde daha fazla geliştirilmeli, daha etkili ve verimli değerlendirilebilmesi için de birçok pazarda kullanılması gerekmektedir. Bu açıdan bakıldığında firmanın sahip olduğu bütün kaynaklar, stratejik kaynaklar içerisinde yer almamaktadır. Firma kaynaklarının stratejik kaynaklar çerçevesinde değerlendirilebilmesi için değerli, nadir, taklit edilemez ve örgütsel olarak ikame edilemez olması gibi dört özelliğe sahip olması gerekmektedir

(Barney, 1991: 105-111). Bu bakımdan firma kaynaklarına geniş açıdan bakıldığında; marka isimleri, özel süreçler veya patentler, verimli prosedürler, teknoloji bilgisi, kalifiye personel ve makineler gibi somut veya soyut varlıkları içermektedir (Wernerfelt, 1984). Somut bir kaynağı (örneğin araçlar ve makineler vb. gibi ürünler) taklit etmek, soyut kaynaklara kıyasla daha kolay olmaktadır. Somut olmayan kaynakların ise kopyalanması daha zor gerçekleşmektedir (Grant, 1991).

Kaynakların firma performansının temel itici güçleri olduğu varsayıldığında; değerli, nadir, taklit edilemez ve ikame edilemez olması gibi dört temel özelliğe sahip kaynakların belirlenmesi gerekmektedir. Bu özelliğe sahip kaynakların uluslararasılaşma sürecinde rekabet avantajları elde etmek için uygun şekilde tahsis edilmesi de ayrıca önem kazanmaktadır. Bu bakımdan uluslararasılaşma sürecine giren bir firma yerel bir firmaya göre daha üstün bir kaynak tabanına veya kaynak kombinasyonuna sahip olduğunda rekabet avantajı elde etmektedir (Oesterle vd., 2008). Kaynak temelli yaklaşım, firmaya özgü kaynakların ve buna bağlı olarak gerçekleşen faaliyetlerin uluslararası pazarlara girişte önemli değişkenler olduğunu öne sürmektedir.

1.1.2.3. Uluslararasılaşmada Bilgi Temelli Yaklaşım

Kaynak temelli yaklaşımda rekabet avantajı için kolayca kopyalanamadığı veya geliştirilememesi yönüyle maddi olmayan kaynakların önemine vurgu yapılmaktadır (Grant, 1991). Buna bağlı olarak bilgi temelli yaklaşımda ise maddi olmayan kaynak olarak bilginin önemi ön plana çıkarılmıştır (Grant, 1996: 109). Çünkü bilgi, kendine özgü bir nitelik taşıması (McEvily ve Chakravarthy, 2002: 298) ve genel uygulanabilirliği nedeniyle sürdürülebilir rekabet kaynağı olarak hizmet etmek için tüm kaynaklar arasında en yüksek yeteneğe sahip olan kaynak olarak görülmektedir (Wahid, 2015: 28). Bilgi temelli yaklaşıma göre bilgi hem üretimin temel girdisi hem de üretimin ana değer kaynağı olarak kabul edilmektedir (Grant, 1996: 110).

Bilgi temelli yaklaşım açısından bilgi ile uluslararasılaşma iki farklı yönde ilişkilendirilebilmektedir. İlk olarak uluslararasılaşma sürecinde deneyimsel bilginin önemi öne çıkmaktadır. Bu bakımdan aşamalı uluslararasılaşma teorilerinde ifade edildiği gibi bilgi ve deneyim eksikliği giderildikçe firma uluslararası pazarlarda yeni aşamalara geçmektedir. Çünkü bilgi eksikliği firma için belirsizlik oluşturmaktadır (Welch, 2015).

Bunun için zamanla firmalar uluslararası faaliyetlere giriştikçe deneyimsel bilgi edinme yoluyla belirsizlik azaltılabilmektedir (Johanson ve Vahlne, 1990). Bu bakımdan ortaya çıkan öğrenme süreci ile yeni fırsatlar algılandıkça, firmalar dış pazara ek taahhüt vermeye hazır olabilirler (Welch, 2015).

İkinci olarak firmaların bilgi yoğunluğuna bağlı olarak uluslararasılaşmasına dikkat çekilebilir. Bilgi yoğunluğu, bir firmanın rekabet avantajının kaynağı olarak faaliyetlerinin doğasında bulunan bilgiye ve çıktıya ne ölçüde bağlı olduğu olarak tanımlanabilir (Autio vd., 2000: 913). Autio vd. (2000), daha fazla bilgi yoğunluğunun daha hızlı uluslararası büyüme ile ilişkili olduğunu öne sürmüştür. Çünkü daha fazla bilgi yoğunluğuna sahip olan firmalar, yabancı bir ortama daha hızlı adaptasyon için gerekli öğrenme yeteneklerini geliştirme kapasiteleri daha yüksektir. Aynı zamanda uluslararası pazarlarda sürdürülebilir veya hızlandırılmış genişleme fırsatlarını algılamanın daha düşük maliyetli olduğu ileri sürülmüştür (Autio vd., 2000). Yli-Renko vd. (2002) tarafından yapılan çalışma, bilgi yoğunluğunun uluslararası satış büyümesi ile pozitif yönde ilişkili olması da bu bakış açısını desteklemektedir. Bu çerçevede bilgi temelli yaklaşım, bilgi yoğun olan firmaların uluslararasılaşmasını açıklamak için kullanılan baskın bir teori olarak görülmektedir (Saarenketo vd., 2004). Bu yaklaşıma göre bilgi, firmanın uluslararasılaşmasına katkıda bulunan kilit bir faktör olarak kabul edilmektedir (Autio, vd., 2000). Bu bağlamda yapılan araştırmalar, soyut bir kaynak olan bilginin uluslararası ölçekte rekabet avantajı yaratabileceğini doğrulamıştır (Grant, 1996; Eisenhardt ve Martin, 2000; Yli-Renko vd., 2002).

1.1.2.4. Uluslararasılaşmada İşlem Maliyeti Teorisi

İşlem maliyeti teorisi, uluslararası firmanın bir pazarda faaliyet gösterirken katlandığı maliyetleri ifade etmektedir. İşlem maliyetleri birlikte çalışacak firmaları bulma, müzakere etme ve izleme maliyetleri başta olmak üzere (Liedong vd., 2020) belirli bir işlemin başlangıcından sonuna kadar yapılan tüm maliyetleri içermektedir. Bu bakımdan yabancı bir pazarda yürütülen faaliyetlere yönelik ortaya çıkan tüm maliyetlerin toplamı olarak ifade edilebilmektedir (Azuayi, 2016: 4). Hem müşteriler hem de pazara giriş yapan firmalar olarak hizmet veya ürün sağlayıcılar, işlem maliyetinden etkilenmektedirler. İşlem maliyeti uluslararasılaşma stratejileri üzerinde önemli bir rol oynadığından, her bir stratejinin ayrı ayrı analiz edilmesi gerekmektedir. İşlem maliyeti

analizi, kuruluşların uluslararası bir pazarda bir yan üretim kuruluşu kurmak isteyip istemediklerini nasıl değerlendirdikleriyle ilgili sözlü entegrasyon kararlarını açıklamak için çok önemli bir araç olarak görülmektedir (Dwyer ve Oh, 1988).

İşlem maliyeti teorisi, uluslararasılaşmanın bir firma için birçok zorluğa neden olmasından dolayı koordinasyon ve iletişim maliyetlerinde bir artışa yol açabileceğini öne sürmektedir (Ghoshal, 1987). Ancak Gomes ve Ramaswamy (1999), uluslararasılaşma ile ortaya çıkan faydaların, artan maliyetlerden daha ağır bastığını ve bu nedenle uzun vadede firma performansını arttırdığını iddia etmektedir. Bu teoride, uluslararasılaşmanın faydaları genellikle gelir, varlıklar ve kârlar gibi somut ölçülerle ilişkilendirilmektedir. Dolayısıyla firmaların uluslararasılaşma sürecinde maliyet avantajı oluşturabilmek amacıyla birçok işlemi kendi bünyelerinde gerçekleştirmesi gerekmektedir. Her ne kadar günümüzde dış kaynak kullanımı artmış olsa da, firmalar işlem maliyetlerini göz önünde bulundurmak zorundadır. Bu doğrultuda firmanın yetkin olduğu alanlardaki faaliyetlerini kendi bünyesinde, yetkin olmadığı faaliyet ve fonksiyonları ise dış kaynak kullanımı yoluyla gerçekleştirmelerinin daha geçerli bir yaklaşım olduğu düşünülmektedir.

İşlem maliyeti teorisi birçok çalışmada uluslararasılaşma stratejileri ile ilişkisi bakımından incelenmiştir. Bu kapsamda Anderson ve Gatignon (1986) bir firmanın, ürün ve çevrenin belirli özelliklerini göz önünde bulundurarak, en uygun giriş modunun seçilmesini önermiştir. McNaughton ve Bell (2001) ise bilgi yoğun küçük firmaların iç pazarda kullandıkları kanaldan dış pazarda farklı bir kanala geçtikleri koşulları inceleyen bir işlem maliyeti modeli geliştirmiştir. Bu çalışmadan elde edilen bulgulara göre bir kanal seçiminde, firmaların uluslararasılaşma stratejilerini hangi koşullar altında değiştirmesi gerektiğini, dış pazara giriş stratejisi ile iç pazardaki deneyim arasında bağlantı kurulması ile ilişkili olduğu ifade edilmiştir. Bir firmanın yerli pazarda büyümek yerine uluslararası pazara girişte işlem maliyeti başlangıçta daha yüksek olmaktadır. Buna karşın firmalar rutinleri, süreçleri, prosedürleri ve diğer işlemlerinde uzmanlaştıkça, maliyet düşüşleri ve uluslararasılaşmanın faydaları daha belirgin hale gelmektedir (Zahra, 2005).

1.1.2.5. İçselleştirme Teorisi

Bu teorinin alt yapısı, işlem maliyeti teorisine dayanmaktadır. Bu teoriye göre, işlem maliyetlerine neden olan faktörlerin içselleştirilmesi yoluyla işlem maliyetleri azaltılabilmektedir. Diğer bir deyişle işlem maliyeti teorisi, uluslararasılaşma seviyesinin artmasıyla birlikte işlem maliyetlerinin artması nedeniyle firma performansını olumsuz etkileyeceğini belirtirken, piyasaların içselleştirilmesiyle işlem maliyetleri düşürülebilmektedir. Cerrato (2006: 256), firmaların uluslararasılaşmasındaki en önemli etkenlerin, uluslararası pazarlardaki aksak rekabet ve eksik bilgiden kaynaklandığını ifade etmektedir. İçselleştirme avantajları, firmanın kendine özgü varlık ve becerilerini yurtdışındaki yerli firmalara (lisans anlaşmaları veya franchising yoluyla) kullandırmak yerine firmanın kendisinin kullanımı durumunda ortaya çıkmaktadır. Bu bağlamda, içselleştirme, verimsiz dış pazarlar (büyük ölçüde teknolojik bilgi, marka isimleri ve organizasyon becerileri gibi bilgiye dayalı varlıklar için), firmaları iç pazarlar yerine dış pazarların kullanımı yoluyla bu varlıkları kullanmaya teşvik etmektedir (Kirca vd., 2012: 110). Bu bakımdan firmalar kendine özgü değerli varlıkları ellerinde tutmak istemektedirler. Morck ve Yeung (1991)'a göre, firmaya özgü değerli varlıklar, maddi olmayan ve bilgi niteliğindeki doğaya sahiptirler. Bu bağlamda firmalar, patent ve know-how gibi fiyatlandırılması zor olan maddi olmayan varlıklarını uluslararası pazarlarda DYY yoluyla kullanmaktadırlar (Ulaş, 2009: 23). Ayrıca bu varlıkların uzun vadede kontrol edilebilmesi de ancak içselleştirme yoluyla mümkün olabilmektedir. Çünkü firmaya özgü değerli varlıkların yüksek bir maliyete sahip olması, başka firmaların bu değerli varlıkları ele geçirme arzusu bu kapsamda değerlendirilebilmektedir. Bundan kaçınabilmek için firmalar, ihracat veya DYY olmak üzere iki seçenek ile karşılaşmaktadır. Aksi takdirde, iç pazarda korunan bilgiler, ortak girişim, franchising vb. anlaşmalar dolayısıyla diğer firmalar tarafından sömürülmesi riski nedeniyle uluslararası pazarlarda rekabetçi üstünlüğün yitirilmesine neden olmaktadır.

İçselleştirme teorisinde iki temel varsayıma göre hareket edilmektedir (Buckley, 1989: 77; Ulaş, 2009: 24; Kirca vd., 2011: 50). Birincisi, firma en düşük maliyetle faaliyetlerini en iyi şekilde gerçekleştirebileceği yer veya yerleri tercih etmektedir (Buckley, 1989: 77). İkinci ise firmalar maliyete göre faydaların daha ağır bastığı pazarlarda büyümek istemektedirler (Buckley, 1989: 77). Bu teoride firmalar, performanslarını artırılabilmek

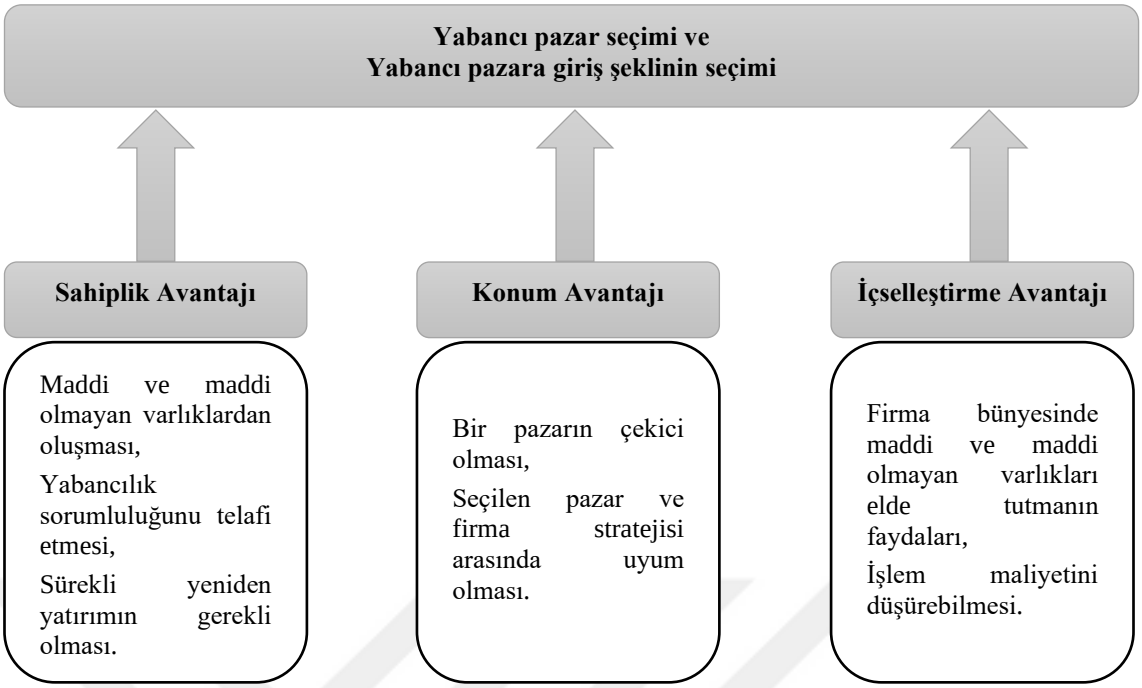
için uluslararası pazarlarda DYY seçeneği varsa, girdikleri pazardaki firmalarla ortaklık kurmaktan mümkün olduğunca kaçınmaktadır. Çünkü ortaklığa dayalı işbirliği şekilleri firmaların kendine özgü değerli kaynaklarının, başka firmalar tarafından sömürülmesine yol açabilmektedir. Bu da ortaklığın getirdiği maliyetlerin faydalarından ağır basmasına neden olmaktadır. Eğer paylaşılan bilgiler stratejik anlamda değerli görülmüyorsa, firma uluslararası pazarlarda farklı firmalar ile ortaklığa girişerek riski dağıtabilmektedir. Bu sayede ortaklığın getirdiği faydaların maliyetlerin üzerine çıkmasını sağlamaktadır.

Hem işlem maliyeti kuramı hem de içselleştirme teorisi firmaların bazı fonksiyon ve faaliyetleri, maliyet avantajı yaratmak için piyasadan sağlamak yerine kendi bünyelerinde gerçekleştirmeleri esasına dayanmaktadır (Adegorite, 2013). Firmalar tarafından içselleştirme yöntemi ile sağlanan avantajlar dış pazarlara açılma stratejilerinde de devam ettirilmekte ve firmalar bu şekilde ÇUŞ'lara dönüşmektedir (Ruzzier, vd., 2006).

1.1.2.6. OLI Paradigması-Eklektik Paradigma

Dunning (1973) tarafından öne sürülen eklektik paradigma uluslararası üretimin kapsamını, biçimini ve modelini tanımlamaktadır. Yurtdışı pazarlarda ürün üretmeyi düşünen firmaların mülkiyete özgü avantajlarının bağlantısına odaklanmaktadır. Bu teori, ürünler için sınır ötesi pazarları içselleştirmenin yanı sıra üretim için bir yurtdışı pazarın çekiciliğine dayanmaktadır. Firmalar yurtdışına açılırken özellikle yabancı olmanın maliyetleri ile karşılaşmaktadır. Yabancılık yükümlülüğü[2], ÇUŞ'ların "ev sahibi bir ülkede bir yan kuruluş kurduğunda ortaya çıkan ekstra maliyetleri" ifade etmektedir (Wei ve Clegg, 2014: 104). Bu doğrultuda, firmalar yurtdışında yatırım yapmaları için belli avantajlara sahip olmaları gerekmektedir. Bu avantajlar Şekil 1'de gösterildiği gibi; sahiplik (O-Ownership) avantajları, konum (L-Location) avantajları ve içselleştirme (I-Internalization) avantajları şeklinde dile getirilmektedir (Dunning, 1998). Özellikle firmanın yabancı bir pazara girme kararı ve giriş şeklinin seçimi, yabancı pazarlara giriş için gerekli koşullar bu üç avantajın birleşimine bağlıdır.

[2] Ev sahibi ülke ve ekonomisi hakkında yetersiz bilgi, yerel sosyal ağlara yönelik eksik bilgiden dolayı iletişimde problem ve ayrımcılığa maruz kalma, döviz kuru rejimi ve değişiklerinin tam olarak bilinememesi, yabancı olmanın getirdiği belli başlı yükümlülükler arasında yer almaktadır (Wei ve Clegg, 2014: 105).



Şekil 1: Eklektik Teoriye Göre Yabancı Pazarlara Girerken Firmanın İhtiyaç Duyduğu Özel Avantajlar

Kaynak: Hermannsdottir (2008: 7).

İlk olarak, bir firmanın belirli bir sahiplik avantajına sahip olması gerekmektedir. Sahiplik avantajı, bir firmanın yabancı rakiplerinin sahip olmadığı veya aynı ölçüde sahip olmadığı maddi ve maddi olmayan değerli varlıklara sahip olmasını belirtmektedir (Hermannsdottir, 2008: 6). Bu bakış açısıyla sahiplik avantajı firmaya rekabetçi üstünlük kazandıran önemli bir faktör olarak görülmektedir. Uluslararasılaşan firma, yurtdışı pazara yabancı olmanın getirdiği dezavantajları ve ev sahibi ülkedeki rakip yerli firmaların genel rekabet üstünlüğünü sahiplik avantajı sayesinde telafi edebilmektedir. Bu bağlamda firma büyüklüğü, uluslararasılaşma deneyimi ve farklılaştırılmış bir ürün geliştirme ve pazarlama yeteneği gibi firmanın sahip olduğu varlık ve beceriler, firmanın sahiplik avantajları kapsamında yer almaktadır (Güngördü ve Yılmaz, 2016).

Yabancı bir pazar hakkında yeterli düzeyde bilgi elde etmek, yurtdışı bir pazarda faaliyet göstermenin hem maliyetini hem de belirsizliğini azaltmaktadır. Bundan dolayı yurtdışı pazarlara yönelik elde edilen deneyim, sahiplik avantajı bağlamında değerlendirilmektedir (Hermannsdottir, 2008).

Ayrıca sahiplik avantajını sürdürülebilmek için firmaların, rekabet avantajı sağlayan değerli varlıklarına devamlı yeniden yatırım yapması gerekmektedir. Bu bağlamda sahiplik avantajı statik değil, dinamik bir özellik göstermektedir. Zamanla yeniden yatırımların bu kapsamda azalması, firmanın rekabetçi üstünlüğünün de zayıflamasına neden olabilecektir.

İkinci olarak, bir firmanın üretimini veya üretiminin bir kısmını yabancı pazarlara yatırım yoluyla elde ettiği avantajları belirten konum avantajına sahip olması gerekmektedir (Mtigwe, 2006). Diğer bir ifadeyle, ev sahibi ülkede yapılan yatırımın getirisinin, ana ülkedeki yatırımından daha yüksek olması olasılığının bulunması durumunu ifade etmektedir (Mirze, 2018). Burada firma konum avantajından yararlanabilmek için hedef pazarın çekiciliğini firmanın stratejisine uygunluğu açısından belirlemeli ve değerlendirmesi gerekmektedir. Farklı pazarlarda var olan firmaya uygun devlet teşvikleri veya düzenlemeleri ve işlem maliyetlerini düşürme arzusu, üretimi belirli pazarlara yeniden konumlandırmak için güçlü bir destek sağlamaktadır (Mtigwe, 2006). Böylelikle firma rakiplerine göre karşılaştırmalı üstünlük kazanabilmektedir. Konum avantajlarına daha detaylı olarak bakıldığında "düşük işçilik maliyetleri, yatırım ve vergi teşvikleri, doğal kaynaklar, nitelikli işgücü, yatırımcı ülke ile ev sahibi ülke arasındaki uzaklık, pazarın büyüklüğü, pazar riski, gümrük tarifeleri, girdi fiyatları, faktör maliyetleri ve verimliliği, ev sahibi ülkenin Bölgesel bir Ekonomik Entegrasyona üye olması, altyapının yeterliliği, sosyal yapı ve kültür benzerlikleri, hükümet politikaları ve ekonomik sistemi, uluslararası taşıma ve iletişim maliyetleri" etkili olmaktadır (Güngördü ve Yılmaz, 2016: 1008).

İçselleştirme avantajı ise firma içindeki varlıkları ve becerileri elde tutmanın faydalarını kapsamaktadır. İçselleştirme avantajları, firmanın kendine özgü varlık ve becerilerini yurtdışındaki yerli firmalara (lisans anlaşmaları veya franchising yoluyla) kullandırmak yerine firmanın DYY yoluyla bu varlık ve becerileri elde tutması ile ortaya çıkmaktadır. Bu bağlamda, içselleştirme, verimsiz dış pazarlardan (büyük ölçüde teknolojik bilgi, marka isimleri ve organizasyon becerileri gibi bilgiye dayalı varlıklar için) dolayı firmaları, sadece iç pazar yerine dış pazarlarda bu varlıkları kullanmaya teşvik etmektedir (Kirca vd., 2012: 110). Bu bağlamda ÇUŞ'ların bilgi, beceri ve kaynaklarını içselleştirmesi yoluyla farklı ülkelerde piyasa kusurlarından yararlanması,

uluslararasılaşmanın birincil faydası olarak görülmektedir. Çünkü piyasa kusurları, ÇUŞ'lar için maddi olmayan varlıklarının sınır ötesi kullanımında rekabet avantajı elde etme fırsatları sağlamaktadır (Kogut, 1985). Böylelikle, uluslararasılaşma, firmaya özgü varlıkların bir firma içinde ülke sınırları arasında transfer edilmesi ve bu transferlerin firma performansı üzerinde olumlu etkileri olması için verimli bir yönetişim yapısı sağlamaktadır (Kirca vd., 2011).

Sahiplik avantajının uygulanmasında öne çıkan içselleştirme avantajının firma için en iyi firma performansı sağlayabilmesi açısından değişen koşullara göre tekrar değerlendirilmesi gerekmektedir. Çünkü firma sahiplik avantajını en iyi şekilde içselleştirme yoluyla mı, yoksa lisanslama yoluyla mı gerçekleştirilebileceğini değerlendirmek zorundadır (Glückler, 2006). İçselleştirme ile zıt olarak lisanslama yoluyla firmanın yurtdışındaki açıldığı pazarlardaki firmalarla anlaşmak, firmaya özgü değerli varlıkların zamanla kaybedilmesine neden olabilmektedir. Böylelikle de sahiplik avantajının ortadan kalkmasına ve rekabet avantajının kaybedilmesine neden olmaktadır.

Küresel ekonomide son yıllardaki değişim ÇUŞ'ların yeteneklerini ve stratejilerini etkilemektedir. Bu kapsamda Dunning (1998)'e göre, ÇUŞ'ların DYY güdülerindeki en önemli değişiklik, sahiplik avantajlarından daha çok stratejik varlık arayan DYY'nin hızlı büyümesi olmuştur. Ayrıca firmaların konum tercihlerine daha farklı bir bakış açısıyla hareket etmektedir. Bu bağlamda ÇUŞ'lar, temel yetkinliklerinin verimli bir şekilde kullanabilmek için en iyi ekonomik ve kurumsal olanakları sunan lokasyonları aramaktadır. İçselleştirme avantajı ile ilgili diğer bir eleştiri de Mathews (2006) tarafından yapılmıştır. OLI paradigmasındaki içselleştirmenin rekabet avantajı sağlamak için yetersiz kaldığını, ÇUŞ'un sadece kendine özgü varlıklarını yurtdışında değerlendirmesinin eksik olacağını, yabancı pazarlardan elde edebileceği varlıkların da önemli olduğunu belirtmektedir (Mathews, 2006: 9).

1.1.2.7. LLL Paradigması

OLI paradigmasının özellikle gelişmiş ülke firmalarının uluslararasılaşmalarının son aşamalarında geçerli olduğunu belirten Mathews (2006), gelişmekte olan ülke firmalarının uluslararasılaşmasını ve küresel sisteme hızla entegre olmalarını açıklamakta yetersiz olduğunu ifade etmektedir. Bu bakımdan OLI paradigması yerine LLL

paradigmasını ileri sürmüştür. Bağlantı (Linkage), Kaldıraç (Leverage) ve Öğrenme (Learning) şeklinde ifade edilen bu modelde, gelişmekte olan ülkelerden gelen uluslararasılaşma sürecindeki firmaların durumunu yansıtması açısından daha uygun olduğu belirtilmektedir (Mathews, 2006).

Gelişmekte olan ülke firmaları, kendi avantajlarına değil, dışarıdan elde edilebilecek avantajlara odaklanmaktadır. Diğer bir deyişle, firmaya özgü kaynakların yetersiz olmasından dolayı, yurtdışına açılmalarında önemli nedenlerden biri, yabancı pazarlardaki kaynaklara erişim amaçlanmaktadır. Çünkü firmaların elde edebileceği birçok fırsat, muhtemelen yerel ortamdan daha çok yurtdışı pazarlarda bulunmaktadır (Mathews, 2006: 18). Özellikle aynı veya benzer sektörde yurtdışında kaynak yönünden daha zengin veya daha yüksek teknoloji ile faaliyet gösteren firmalarla bağlantı kurma yoluyla onlardan yararlanarak, gelişmekte olan ülke firmaları daha hızlı bir şekilde uluslararasılaşmaktadır. Yurtdışı firmalarla bağlantı kurma, ortak girişim, tedarik zinciri sözleşmeleri, teknoloji lisans sözleşmeleri ve pazara girişe odaklanan ortaklıklar vb. gibi birçok farklı kanal aracılığıyla gerçekleştirilebilir. Böylelikle bilgi ve teknoloji gibi maddi ve maddi olmayan varlık sıkıntısı çeken gelişmekte olan ülke firmaları, stratejik niyetleri olması koşuluyla, mevcut oyuncularla bağlantı kurarak bu eksikliği telafi edebilmektedirler (Mathews, 2017: 771). Buna paralel olarak firmaların uluslararasılaşmasındaki önemli nedenlerden biri olarak kaynak erişimi öne çıkmaktadır. Bu kapsamda firmaların ulaşmak istediği "kaynak erişimi", "yatırımcının zayıflıklarını dengelemek için dış kaynaklara erişim girişimi" olarak yorumlanabilir (Chen ve Chen, 1998: 446). Böylelikle uluslararasılaşma sürecindeki gelişmekte olan ülke firmaları hem yeni kaynak fırsatlarına erişmekte, hem de uluslararasılaşmanın getirdiği riskleri telafi edebilmektedir. Yurtdışındaki firmalarla bağlantı kurma yoluyla uluslararasılaşma, gelişmekte olan ülke firmaları dışında, yeni kurulan ve uluslararasılaşmak isteyen gelişmiş ülke firmaları ile birlikte KOBİ'leri de kapsamaktadır.

Kaldıraç, gelişmiş ülke ÇUŞ'ları tarafından kullanılan ve akıllı stratejilerle birleştirilebilen kaynaklar olarak teknolojilere ve/veya pazar konumuna erişim sağlamayı ifade etmektedir (Mathews, 2017: 771). Normal şartlarda gelişmiş ülke firmaları, kaynaklarını korumaya odaklanmakta ve diğer firmaların bundan yararlanma süresini olabildiğince geciktirmeye çalıştırmaktadır. Bu bakış açısıyla bu firmalar yeni engeller

oluşturarak, kaynak avantajlarını sürdürmek istemektedirler. Buna karşın gelişmekte olan ülke firmaları ise bu kaynak eksikliklerinin giderilmesinde farklı yol arayışına girmekte ve bağlantı kurdukları firmalarla bu engelleri aşmaya çalışmaktadırlar. Bu kapsamda kaldıraç, bu eksik kaynaklara erişim sonucunda firmaya olan etkisine dikkat çekmektedir. Bu bakımdan firmalar, kaynakların taklit edilebilirliği, aktarılabilirliği veya ikame edilebilirliği ile ne kadar erişilebilir olduğu ile ilgilenmektedir (Mathews, 2006: 19).

Öğrenme, uluslararasılaşan firmanın dinamik yeteneklerini ve küresel erişimini inşa etmenin bir yolu olarak bağlantı ve kaldıracın tekrar tekrar uygulanmasını ifade etmektedir (Mathews, 2017: 771). Daha açık bir ifadeyle, firma ağ oluşturma yoluyla eksik gördüğü kaynakları kullanan firmalarla ilişki kurmakta ve kaldıraç yoluyla bu kaynakları en etkili şekilde kullanmayı zamanla öğrenmektedir. Bu kapsamda organizasyonel öğrenme ve ekonomik öğrenme olmak üzere iki tür öğrenme türü öne çıkmaktadır. Örgütsel öğrenme, gelişmekte olan bir ülke firmasının, küresel sisteme entegre olabilmek için farklı zamanlarda gerçekleştirdiği satın alma ve ortak girişim gibi yollarla elde ettiği kazanımları daha etkili bir şekilde gerçekleştirmeyi öğrenmesidir. Ekonomik öğrenme ise örgütsel öğrenme yoluyla elde edilen kazanımların daha düşük maliyetlerle veya daha yüksek faydalar elde edecek şekilde yapılmasını belirten öğrenme şeklidir (Mathews, 2006: 20). Bu öğrenme türleri ile birlikte gelişmekte olan ülke firmalarının uluslararasılaşma yoluyla elde ettiği faydalar artmakta ve uluslararasılaşma süreci hızlanmaktadır.

OLI paradigmasına karşılık, zıt bir karakter olarak LLL paradigması, firmanın uluslararasılaşma sürecinde kendi maddi ve maddi olmayan kaynaklardaki üstünlükleri ile değil, tam tersine eksik olduğu varlıklara erişimini ifade etmesi yönünden önemli görülmektedir. Ek olarak, firma küresel pazarda büyük bir oyuncu olduğunda, bir taraftan kendine özgü varlık avantajlarını korumak için çaba gösterirken, diğer taraftan bu avantajları kullanarak uluslararası pazarlarda daha yüksek kazanımlar elde etmektedir.

1.1.2.8. Uluslararası Portföy Çeşitlendirme Teorisi

Harry Markowitz tarafından 1952'de geliştirilen portföy teorisi, finansal yatırımla ilgilenen en etkili ekonomik teorilerden biri olarak görülmektedir. Portföy teorisinin arkasındaki temel fikir, yatırımcıların birbirleriyle tam olarak ilişkili olmayan hisse

senetlerine yatırım yaparak portföylerinin riskini azaltabilmeleridir (Markowitz, 1959). Diğer bir deyişle portföy teorisinin temel amacı, portföyün beklenen getirisini maksimize etmek ve beklenen riski en aza indirmek için kaynakların çeşitli varlıklara tahsis edilmesidir. Düşünüldüğünde, belirtilen iki kriterin aynı anda optimize edilmesi oldukça zor olmaktadır. Markowitz (1952), buna yanıt olarak portföy problemini, bir varlık portföyünün getiri ortalaması ve varyansı (riskin bir ölçüsü olarak) arasında bir seçimi şeklinde formüle etmiştir. Varyans (standart sapma), portföy riskinin bir ölçüsü iken, bir portföyden beklenen getiri, bireysel varlıklardan beklenen getirilerin ağırlıklı ortalamasıdır. Bu kapsamda ortalama varyans modeli kullanımı yoluyla portföy teorisinin temel teoremini kanıtlamıştır (Markowitz, 1952). Aynı getiri düzeyinde daha düşük riskli yatırımları tercih etmek veya aynı risk düzeyinde daha yüksek getirili yatırımları tercih etmek şeklinde optimal bir sonuca ulaşılmaya çalışılmaktadır. Dolayısıyla teori, riskten kaçınan yatırımcıların, belirli bir piyasa riski seviyesinde beklenen getirileri maksimize etmek için portföyleri nasıl oluşturabileceklerini göstermektedir (Markowitz, 1991). Markowitz (1991), sadece belirli bir varlığın beklenen getiri ve riskine bakmanın yeterli olmadığını öne sürmektedir. Bunun yerine, bir yatırımcı birden fazla varlığa yatırım yaptığında, portföyün riskliliğindeki azalmaya bağlı olarak çeşitlendirmeden daha fazla fayda elde edebilmektedir. Bu bakış açısıyla, çeşitlendirmenin faydalarını elde edebilmek için portföyün birbirleriyle tam olarak ilişkili olmayan varlıklara yayılması gerekmektedir.

Uluslararası çeşitlendirme bağlamında, yatırımcıların birbirleriyle tam olarak ilişkili olmayan firmaların hisse senetlerine yatırım yaparak portföylerinin riskini azaltabilecekleri ifade edilebilir. Bu bağlamda Hughes vd. (1975), ÇUŞ'ların yerli firmalara kıyasla daha düşük bir toplam riske sahip olduğunu doğrulamıştır. Uluslararası çeşitlendirmenin getiri ve risk üzerindeki etkilerini inceleyen araştırmacılar, ekonomik olarak entegre olmayan birçok farklı ülkede faaliyet gösteren firmalara yatırım yapmanın, ekonomik olarak entegre bölgelerde faaliyet gösteren firmalara yatırım yapmaya kıyasla daha düşük riskler taşıyabileceğini savunmaktadır. Bu kapsamda Grubel (1968), uluslararası portföy çeşitlendirmesi bağlamında yaptığı çalışmada, bir yatırımcının verimli bir uluslararası hisse senedi portföyü tutarak getiri riskini azaltabileceğini doğrulamıştır. Agmon ve Lessard (1977), uluslararası çeşitlendirmeden kaynaklanan sistematik riskte bir azalma olduğunu belirtmiştir. Buna karşın Brewer (1981), ÇUŞ'ların

ve yerli şirketlerin hisse senetlerinin riske uyarlanmış performansında herhangi bir istatistiksel farklılık gözlemlememiştir. Uluslararası çeşitlendirmeden kaynaklanan risk azaltımı iki farklı yolla sağlanabilmektedir. Birincisi, diğer ulusların firmalarına yatırım yapmak ve ikincisi ise birçok farklı pazarda faaliyet gösteren ÇUŞ'ların pay senetlerine yatırım yapmaktır (Wahid, 2015).

Uluslararasılaşma bağlamında portföy teorisi, getiri ile risk arasındaki ilişkiye bağlı olarak, DYY yapılacak ülkenin seçilmesini açıklamaya çalışmaktadır (Coşkun vd., 2021: 93). Bu yaklaşım, ÇUŞ'lar için yatırım kararlarına uygulanmıştır (Levy ve Lim, 1994). Bu teori, belirsizlikler ve yatırımcı için değişen getiri seviyeleri karşısında çeşitlendirme ve kaynak tahsis stratejileri önermektedir. Portföy teorisine dayanarak, araştırmacılar, bir firmanın yabancı yatırım faaliyetlerini birbirleriyle daha az ilişkili olan uluslararası pazarlara yayarak getiri riskini azaltılabileceğini iddia etmektedir (Annavarjula ve Beldona, 2000: 53). Uluslararasılaşma stratejilerinin hemen hepsinde bu yaklaşım çerçevesinde hareket edilebilmektedir. İhracatı temel alan bir bakış açısıyla, farklı ülke veya bölgelere ihracat yapıldığında, bütün dünyayı etkileyen olağanüstü durumlar dışında bir tarafta satışlar azalsa bile diğer yerlerde satışların düşmeyeceği düşünülmektedir. Böylelikle firmanın ihracatı farklı bölgelere çeşitlendirmesinden dolayı risk azalmakta ve satışlar daha istikrarlı olmaktadır (Öztürk, 2016: 19). Burada coğrafi, kültürel ve ekonomik yönden birbirine benzer ülkeler, birbirine benzer uluslararası pazarlar grubunda yer almaktadır. Coğrafi, kültürel ve ekonomik yönden birbirinden farklı özellikler gösteren ülkeler ise birbirinden farklı uluslararası pazarlar grubunda yer almaktadır. Bu doğrultuda portföy teorisine göre ikinci grupta yer alan uluslararası pazarlara yapılan yatırımlar öne çıkmaktadır.

Portföy çeşitlendirmesi ile ilişkili olarak sistematik riskler, firma dışı risk faktörleri olarak piyasadaki bütün firmaları az veya çok yüksek seviyede etkilerken, sistematik olmayan riskler ise firmaya özgü riskleri belirtmektedir. Firmalar kendilerine özgü riskleri çeşitlendirme yolu ile azaltabilirken, yerli piyasada hareket ettiği sürece, sistematik riskleri azaltma seçenekleri bulunmamaktadır. Diğer taraftan uluslararası pazarlara açılan firmalar ise farklı ülkelerde faaliyette bulunduklarından sistematik riskleri de azaltma imkânına sahip olmaktadır. Fakat yapılan çalışmalar, uluslararasılaşmanın bir firmanın sistematik riski üzerindeki etkisinin çelişkili olduğunu ortaya çıkarmıştır. ÇUŞ'lar

kapsamında ele alındığında toplam riski oluşturan sistematik ve sistematik olmayan riskleri (Figge, 2004) azaltma yoluyla ortaya çıkan çeşitlendirilmenin yararları, ÇUŞ'ların üstlendikleri (döviz kuru riski, ülke riski, vb. gibi) artan risklerden ve başka ülkelerde faaliyette bulunmanın ek maliyetlerinden daha yüksek olmaktadır (Hancock, 2020: 233). Fatemi (1984), ÇUŞ'ların portföyünün betalarının, tek uluslu şirketlerin portföyünden önemli ölçüde daha düşük ve daha istikrarlı olduğunu bulmuştur. Michel ve Shaked (1986) ise ÇUŞ'ların özkaynaklarının standart sapmasının yerli şirketlere göre önemli ölçüde daha düşük sistematik riske sahip olduğunu belirtmiştir. Buna karşın Reeb vd. (1998), ÇUŞ'ların, döviz kuru riski ve vekâlet sorunları başta olmak üzere çoklu risk faktörleri nedeniyle sistematik riski artırabileceğini göstermiştir. Olibe vd. (2008) ise yeni pazarlara giren firmalar üzerinde yaptığı çalışmada, uluslararasılaşmanın maliyetlerinin faydalarından daha ağır basabileceğini öne sürmüştür. Fakat ÇUŞ'ların faaliyetleri genellikle yerli şirketlere göre daha karmaşık olduğundan farklı diller ve kusurlu varlık yapılarıyla birleştiğinde, daha yüksek izleme maliyetleri ve denetim maliyetlerinden kaynaklanan vekâlet maliyetlerini artırabilmekte ve dolayısıyla uluslararasılaşmanın sistematik risk üzerindeki olumsuz etkisini yukarı çekmektedir (Burgman, 1996). Bazı araştırmacılar ise uluslararasılaşmadan kaynaklanan etkilerin, ÇUŞ'ların sistematik riski üzerindeki birbirinin etkisini dengeleyebileceği gerçeğine dayanarak, uluslararasılaşma ile bir firmanın sistematik riski arasında anlamlı olmayan bir ilişki olduğunu savunmuştur (Brewer, 1981).

Jung vd. (2018: 2794), içselleştirme teorisi ve kaynak temelli görüşün modern portföy teorisini destekleyici bir rol oynadığını ileri sürerek uluslararası çeşitlendirmenin risk azaltıcı etkilerinin daha yüksek olduğunu ifade etmişlerdir. İçselleştirme teorisi, uluslararası çeşitlendirme yoluyla firmaların ölçek ekonomilerinin yanı sıra kaynak tahsisinden yararlanmalarını sağladığını ileri sürmektedir. Kaynak temelli görüş ise coğrafi olarak çeşitlendirilmiş firmaların, özellikle dış pazarlara, farklı yerlerdeki kaynak ve yetenekleri kullanarak rekabet avantajları elde edebileceğini öne sürmektedir.

1.1.2.9. Uluslararasılaşmada Reel Opsiyon Teorisi

Reel opsiyonlar, ticareti pek mümkün olmayan proje ve entelektüel sermaye gibi gerçek varlıklar üzerine yazılmış opsiyonlardır. Bu bağlamda reel opsiyon, sahibine gerçek varlıklara yönelik hareket tarzını ve yolunu tercih etme hakkı sağlamaktadır (Alper, 2007:

73). Reel opsiyonlar, finansal opsiyonlardan hareketle geliştirilmiştir. Finansal opsiyonlar, opsiyon sahibine, önceden belirlenmiş bir süre sonunda ya da içinde önceden belirlenmiş bir fiyattan ve belirli bir miktarda varlığı alma ya da satma hakkı veren sözleşmelerdir. Buna benzer şekilde reel opsiyonlar sahiplerine, gelecekteki fırsatlardan yararlanma hakkı vermektedir. Fakat finansal opsiyonlar ile reel opsiyonlar bazı yönlerden birbirlerinden farklılıklar göstermektedir (Buckley ve Gulamhussen, 2004). İlk olarak reel opsiyonlar, finansal varlıklar yerine gerçek varlıklara dayanmaktadır. Reel opsiyona konu olan gerçek varlıkların (projeler ve entelektüel sermaye gibi varlıklar) çoğunlukla ticareti yapılamamakta (Alper, 2007: 73) ve bu varlıkların reel opsiyon değeri yönetimsel eylemlerden etkilenmektedir. Ayrıca, gerçek opsiyonları kullanmanın kuralları genellikle finansal opsiyonlar için olduğu kadar net değildir (Adner ve Levinthal, 2004). Bununla birlikte finansal opsiyonlar, dayanak finansal varlığın potansiyel fiyat değişimine göre değerlenmektedir. Buna karşın reel opsiyonlar, yatırım projesinin değerini oluşturan nakit giriş ve çıkışlarının potansiyel volatilitesine göre değerlenmektedir (Alper, 2007: 74).

Yurtdışına yatırım yapmayı düşünen firmaların, pazara giriş zamanına ve şekline, buna bağlı olarakta kullanacağı sermaye miktarına karar vermesi gerekmektedir. Her ne kadar işlem maliyetleri teorisi, uluslararası pazara girişte kontrol derecesini belirlemeye yönelik bilgiler verse de, pazara giriş zamanı konusunda eksik kalmaktadır (Fisch, 2008: 109; Li ve Rugman, 2007: 688). Bu nedenle Buckley ve Casson (1998), reel opsiyonların firmaların uluslararasılaşma sürecinde kullanılabileceğini önermektedir. Uluslararasılaşma literatüründe reel opsiyonlar dört farklı kategoride incelenmiştir (Li ve Rugman, 2007: 690). Çokuluslu olmanın kurumsal performans üzerindeki etkisi, bir pazara girmek için ortak girişimlerin kullanılmasının avantajları, pazara giriş modunun dinamik seçimi ve optimal yatırım kararlarının zamanlaması şeklindedir (Li, 2007). İlk olarak çokuluslu olmanın kurumsal performans üzerindeki etkisine bakıldığında, ÇUŞ'ların operasyonel esnekliğe sahip olması için yer seçimlerinin önemine vurgu yapılmaktadır. İkinci olarak, ortak girişimler üzerine yapılan çalışmalar, bir piyasaya giriş modunun değerlemesinin yalnızca bu giriş modunun getirebileceği gelecekteki kârların net bugünkü değerini değil, aynı zamanda opsiyon değerini de ele almaktadır (Li ve Rugman, 2007: 690). Burada belirtilen opsiyon değeri, firmanın elde ettiği yeni bilgiler doğrultusunda diğer uluslararasılaşma stratejilerine geçişin değerini belirtmektedir.

Üçüncü olarak, dinamik giriş modu seçimi üzerine yapılan çalışmalar, erteleme seçeneğinin değerini vurgulamaktadır (Li, 2007). Özellikle firmalar uluslararası pazarlarda yüksek belirsizlik ve yatırımın vazgeçilmesinin zorluğu ile karşılaştıklarında, ÇUŞ'lar daha az kontrol ve risk gerektiren uluslararasılaşma stratejisini benimseme veya farklı bir uluslararasılaşma stratejisine geçme konusunda tereddüt etme eğilimindedir. Dördüncü kategoride reel opsiyonların uluslararası pazara giriş zamanlaması ile ilgili çalışmalar yer almaktadır. Özellikle Rivoli ve Salorio (1996), reel opsiyonlar teorisinin, giriş için bir yer seçildikten sonra bir doğrudan yabancı yatırımın "ne zaman" gerçekleşeceği sorusunu içerdiğini incelemiştir. Reel opsiyonlara göre eğer yatırım için erken ise, yatırımcı opsiyon değerlemesini daha sonra tekrarlayabilir ve böylelikle girişin ne zaman olacağına karar verebilir. Eğer giriş kararı verilirse, piyasaya giriş yapıldıktan sonra reel opsiyonlar firma için zaman içerisinde koşulların değişimine bağlı olarak daha sonraki bir aşamada daha fazla yatırım yapma zorunluluğu değil, seçeneği sağlamaktadır (Fisch, 2008: 111).

Uluslararasılaşma ile reel opsiyonlar üzerine kavramsal çalışmaları (Rivoli ve Salorio, 1996) rekabetin etkisini içeren opsiyon modellerinden elde edilen anlayışlarla birleştirmektedir (Folta ve O'Brien, 2004). Teorik olarak, belirsizlik ve rekabetin etkileşimi, uluslararası pazarlara girişin zamanlamasını açıklamak için mevcut yaklaşımları tamamlamaktadır. Uygulamada, yöneticilerin yüksek belirsizlik altında uluslararası pazarlara girmesinin, rakipleri sahaya girmekle tehdit ettiğinde değerli büyüme seçenekleri yarattığını anlamalarına yardımcı olabilmektedir. Belirsizlik bir faktör olarak dikkate alındığında, uluslararası girişte yatırımın boyutlandırılmasını açıklamaya daha fazla katkıda bulunabilmektedir (Fisch, 2008).

Cuypers ve Martin (2010), reel opsiyonlar teorisinin dışsal belirsizlik çözümü durumunda geçerli olması gerektiğini, ancak belirsizlik çözümünün içsel olduğu zaman buna gerek olmadığını savunmaktadır. Ayrıca, dışsal belirsizliğin, belirsizliğin yatırımcının davranışından bağımsız olarak çözüldüğünün varsayıldığı finansal seçeneklerdeki dışsal belirsizliğe benzer olduğunu ifade edilmektedir.

Bununla birlikte, reel opsiyon teorisi, belirsizliği yalnızca olumsuz yönlü riskleri değil, aynı zamanda firmaların yararlanabileceği potansiyel fırsatların dikkate alınması ve değerlendirilmesini de mümkün kılmaktadır (Li, 2007; Li ve Rugman, 2007). Bu teoriye

göre firmalar varlıklarını uluslararası pazarlarda kullanırken, uluslararası pazarlara ilişkin riski, belirsizliği ve oynaklığı göz önünde bulundurmak zorundadır. Bu teori, ÇUŞ'ların belirsizlik altında karar verme süreçlerine yönelik teorilerin geliştirilmesine katkıda bulunmaktadır (Buckley ve Casson, 1998).

1.1.2.10. Uluslararasılaşmada Kurumsal Temelli Yaklaşım

Kurumlar, "politik, ekonomik ve sosyal etkileşimi yapılandıran, insan tarafından tasarlanmış kısıtlamalar" olarak tanımlanmaktadır. (North, 1991: 97). Scott (2003: 879) ise kurumları, "toplumda bir anlam, istikrar ve düzen üretmek amacıyla hareket eden, normatif, düzenleyici ve kültürel-bilişsel unsurların oluşturduğu sistemler…" olarak belirtmiştir. Bu tanımlar çerçevesinde kurumlar, bir yandan toplumsal yaşama istikrar ve anlam kazandırmakta, öte yandan toplumsal davranışları sınırlamakta ve düzenlemektedirler (Bolat ve Seymen, 2006: 227).

Kurumlar, piyasa ekonomisinde çok önemli bir rol oynamaktadır. Kurumların temel amacı, piyasa mekanizmasının etkin bir şekilde işlemesini sağlamaktır. Böylelikle pazarda yer alan firmaların işlemlerini gereksiz kayba uğramadan veya riske maruz kalmadan gerçekleştirebilmelerini sağlamaktadır. Kurumlar aynı zamanda sözleşmelerin uygulanmasında, yatırımcıların korunmasında, mülkiyet hakları üzerinde ve hatta siyasi sistemler üzerinde önemli etkisi olan yapılar olarak görülebilir (North, 1991).

Kurumsal teori, kurumsal çevrenin firmaların kaynak tahsis kararlarını nasıl etkilediğini araştırmak için en yaygın kullanılan teorik perspektiftir (Liedong vd., 2020). Kurumsal teorinin temel mantığı, bir ülkedeki kurumsal çevrenin, "oyunun kurallarını" yansıtması nedeniyle o ülkede faaliyet gösteren firmaların eylem ve stratejilerini etkilemektedir (Brouthers ve Hennart, 2007). Dolayısıyla, yatırım yapılacak sermaye miktarı gibi ÇUŞ'ların verecekleri stratejik kararlar, ev sahibi ülkenin kurumsal gelişim düzeyine göre şekillenmektedir.

Kurumsal teorinin işletme yönetiminde uygulanması, resmi (anayasalar, yasalar, mülkiyet hakları) ve gayri resmi (daha çok toplumsal davranış kuralları) kısıtlamaların insan davranışlarını nasıl etkilediği ve aynı zamanda kurumlar ve kuruluşlar arasında ne tür ilişkilerin gözlemlendiğinin tartışılmasına yol açmıştır (Korsakienė vd., 2015: 150). Bu bağlamda kurumlar resmi ve gayri resmi olarak sınıflandırılmaktadır. Her ikisinin de

firmaların yapması gereken eylemler ve stratejiler üzerinde farklı etkileri vardır (Liedong vd., 2020). Gayri resmi kurumlar temelde belirli bir sosyo-kültürel alandaki bireysel davranış ve eylem kalıplarını temsil ederken, resmi kurumlar ise dengeli bir toplum oluşturmak için gerekli olan kuralları veya düzenlemeleri temsil etmektedir (Peng, 2003). Bir ülkenin kurumsal çevresi; düzenleyici, bilişsel ve normatif olmak üzere üç boyutta sınıflandırılmaktadır (Liedong vd., 2020). Düzenleyici boyut, toplumun istikrarından sorumlu olan kuralları ve yasaları ifade etmektedir. Bilişsel boyut, "toplumun sosyal gerçekliğini oluşturan ortak kavramları ve bu kavramlara yüklenen anlamları" içermektedir (Bolat ve Seymen, 2006: 228). Normatif boyut ise bir toplumdaki sosyal ve kültürel değerleri ve normları kapsamaktadır (Yiu ve Makino, 2002). Bu boyutlar, mevcut literatürde kurumsal boşlukların çeşitli açılardan kavramsallaştırmalarını sağlamıştır. Kurumsal teorinin düzenleyici boyutu, araştırmacıların çoğunluğu tarafından çeşitli şekillerde uygulanmıştır. Birincisi, ev sahibi ülkelerdeki hükümet müdahalesini azaltmak için yerli ortaklar ile birlikte hareket edilmektedir. Böylelikle ev sahibi hükümetlerini olumlu bir şekilde etkilemek ve kısıtlamaları hafifletmek mümkün olabilmektedir (Xin ve Pearce, 1996). İkincisi, düzenleyici ortamların daha kısıtlayıcı olmasının muhtemel olduğu gelişmekte olan ülkelerde hükümet yetkilileri ve diğer aktörlerle gayri resmi ilişkiler, işleyişi etkilemek ve kolaylaştırmak için oldukça önemli olmaktadır (Arslan, 2012). Böylelikle ÇUŞ'ların yerel ortakların ağlarını kullanmalarına ve hatta değerli pazar bilgisi kazanmalarına olanak tanıyan ortak girişimlerin kullanımını teşvik etmektedir (Delios ve Beamish, 1999). Bununla birlikte, ÇUŞ'lar daha zayıf kurumsal ortamın olduğu ülkelerde, daha az kontrol ve risk gerektiren uluslararasılaşma stratejilerini tercih etmektedir. Bu sayede ÇUŞ'lar meşruiyet zorluklarıyla karşılaştığı gelişmekte olan pazarlardan hızlı ve ucuz bir şekilde çıkmalarını nispeten kolaylaştırmaktadır (Luo, 2001).

Gelişmiş ülkelerdeki kurumlar güçlü yapılara sahip olduğundan piyasadaki faaliyetleri göze çarpmamaktadır. Bunun aksine gelişmekte olan ülkelerde ise kurumlar göreceli olarak zayıf olduğundan, kurumların güçlenmesi yatırımcılar açısından daha dikkat çekici olmaktadır. Düzenleyici kurumların zayıf olması, gelişmekte olan ülkelerde iş kurma cesaretini kırabilecek daha yüksek yolsuzluk düzeyine yol açmaktadır (Korsakienė vd., 2015: 145). Bu bakımdan kurumların piyasadaki rolü azaldıkça, piyasa ekonomisinin de güç kaybedeceği düşünülmektedir. Özellikle bu durum birçok ülkede faaliyet gösteren

ÇUŞ'lar ile yoğun rekabete maruz kalan KOBİ'lerin kullandıkları uluslararasılaşma stratejileri açısından daha önemli bir hal almaktadır.

1.1.2.11. Uluslararasılaşmada Vekâlet Teorisi Yaklaşımı

Jensen ve Meckling (1976), kurumsal finansman kararları açısından firmalar arasındaki farklılıkları açıklamak için vekâlet teorisini önermişlerdir. Vekâlet teorisi, yöneticilerin (temsilcilerin) fırsatçı davranabileceğini, çünkü hissedarların çıkarlarından daha çok kendi çıkarlarına odaklandıklarını varsaymaktadır (Jensen, 1986). Diğer bir ifadeyle vekâlet teorisi, pay sahipleri ile firma yöneticileri arasında ortaya çıkan çıkar çatışmalarını ifade eden temsil maliyetlerini incelemektedir (Aydın vd., 2015: 295). Bu yaklaşım bilgi asimetrisi, ahlaki tehlike ve hissedarlar ile yöneticiler arasındaki kusurlu ilişkilerden kaynaklanan diğer temsilcilik sorunlarını da incelemek için kullanılmaktadır (Liedong vd., 2020: 7). Bu doğrultuda, vekâlet teorisinde pay sahiplerinin, görevlerini firma yöneticilerine (vekillere) devrettiklerinde ortaya çıkan ilişkiyi modellemeye çalışmaktadır. Burada firma yöneticileri genellikle riski düşürme gayesiyle hareket ederken, pay sahipleri ise riskten bağımsız olarak yüksek getiriye odaklanmaktadır. Özellikle hisse senedi opsiyonlarına sahip olan üst düzey yöneticilerin stratejik karar verme konusunda risk alma davranışı sergilemeleri daha olası görülmektedir (Lee vd., 2016). Ayrıca firmanın daha fazla borçlanmaya gitmesi durumunda, pay sahipleri için daha yüksek getiri beklentisi oluşmaktadır. Bu durum pay sahiplerini daha yüksek riskli projelere yatırım yapmaya teşvik ettiği için yöneticiler ve pay sahipleri arasında çıkar çatışmaları ortaya çıkabilmektedir (Chen vd., 2011: 296).

ÇUŞ'lar için vekâlet sorunu, daha karmaşık ortamlarda çalıştıklarından daha önemli bir hal almaktadır. Özellikle gelişmekte olan ülkelerde faaliyet gösteren ÇUŞ'lar daha katı döviz kontrolü, daha zayıf sermaye piyasaları ve daha zayıf kurumsal yönetişim ile karşılaşmaktadır (Chen vd., 2011: 296). Bu koşullara göre faaliyet gösteren yurtdışı iştiraklerin yönetimleri, merkezi yönetimden daha farklı hareket etme eğilimine sahip olmaktadır. Bu durum bir taraftan ÇUŞ'un merkezi yönetiminin işini zorlaştırırken, diğer taraftan pay sahipleri ÇUŞ yöneticilerinin davranışlarını kontrol etme veya izleme açısından büyük zorluklar ile karşılaşmaktadır (Burgman, 1996). Bu bakımdan daha yüksek seviyede uluslararasılaşma, vekâlet sorunları ve asimetrik bilgi gibi çeşitli

faktörler nedeniyle sistematik riski ağırlaştırabilmekte ve uluslararasılaşmann faydalarını azaltabilmektedir (Reeb vd., 1998).

Uluslararasılaşma faaliyetlerinde bulunan firmalar, ulusal pazarlarda faaliyet gösteren firmalara göre daha fazla finansman ihtiyacı duymaktadır. Bu nedenle Chen vd. (2011: 296) firmaların borçlanma maliyeti ve sermaye yapısı ile uluslararasılaşma derecesi arasında önemli bir ilişki olduğunu ileri sürmektedir. ÇUŞ yöneticilerinin, firmaların sermaye yapısını oluştururken, borçlanma oranının belirlenmesi ve en uygun maliyetli fonlara ulaşılması konusunda son derece dikkatli olmaları gerekmektedir. Özellikle uzun vadeli fonların maliyetinin daha yüksek olması nedeniyle bu konu daha fazla önem taşımaktadır. Çünkü bir ÇUŞ'ta sağlıklı bir sermaye yapısı oluşturulmadığında, karşı karşıya kalınacak yüksek sermaye maliyeti, firmaların kârlılığını olumsuz yönde etkileyebilecek, finansal sıkıntı riskinin artmasına neden olabilecek, firmaların rekebet gücünü azaltacak ve nihayetinde firmaların hayatiyetini tehdit edebilecektir (Chen vd., 2011: 296).

ÇUŞ'lar birçok ülkede yurtdışı iştirakleri yoluyla faaliyet göstermektedir. ÇUŞ'lar her ne kadar merkezi bir yönetime sahip olsa da her bir yurtdışı iştirakin kendi yönetimi söz konusudur. Pay senedi sahipleri yurtdışı iştiraklerin yönetimleri yerine ÇUŞ'un merkezi yönetimine göre hareket etmektedir. Fakat yüksek uluslararasılaşma seviyesine ulaşan ÇUŞ'larda farklı ülkelerde bulunan yurtdışı iştirak yönetimlerinin üzerindeki kontrol mekanizması zayıflayabilmektedir. Bu durumda merkezi yönetimde bulunan yöneticiler çıkarlarını korumak açısından pay senedi sahiplerine göre daha fazla bilgiye sahip olduklarından ve yine kendi çıkarları doğrultusunda firmanın finansal tablolarını manipüle etme riski ortaya çıkmaktadır. Tsao vd. (2017) daha yüksek uluslararasılaşma seviyelerinin getirdiği vekâlet sorunları için denetimin önemine dikkat çekmiş ve artan kaliteli denetimin firma performansı üzerinde pozitif etkide bulunduğu sonucuna ulaşmıştır.

Vekâlet maliyeti teorisine göre, izleme maliyetleri sadece bir firmanın artan büyüklüğü ile değil, ayrıca bir firmanın uluslararasılaşma seviyesi ile de artış göstermektedir. Her iki durumun bu olumsuz etkisi göz önüne alındığında, firma büyüklüğü ve uluslararasılaşma aynı anda arttığında, firma performansını olumsuz yönde etkileyebilmektedir (Lee vd., 2014: 39).

1.1.2.12. Uluslararasılaşmada Örgütsel Öğrenme

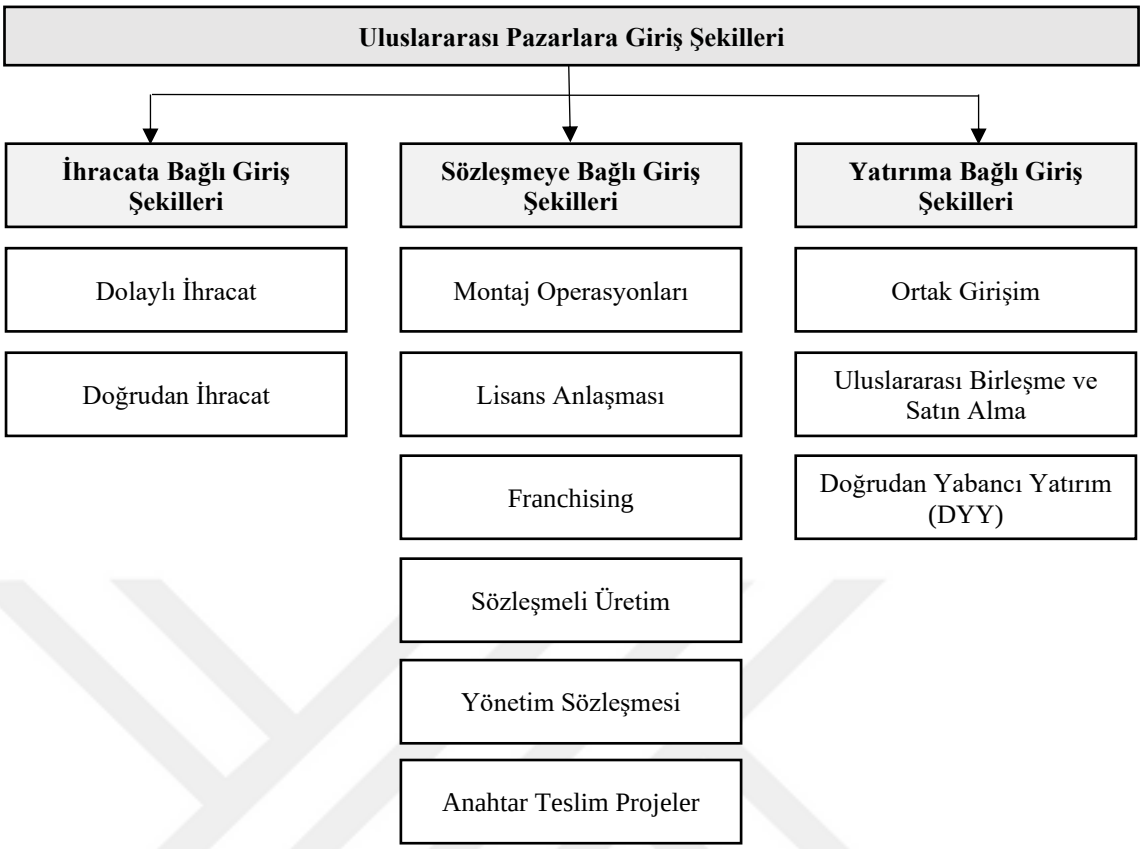
Örgütsel öğrenme teorisine göre bir firmada yürütülen faaliyetler daha iyi bilgi ve anlayış yoluyla geliştirilebilir. Ancak firmanın faaliyet gösterdiği çevre zamanla değişmektedir. Bu nedenle ÇUŞ'ların uzun vadede rekabet avantajını sürdürebilmesi için ana ülkede elde ettiği mevcut bilgi ve deneyim yetersiz kalabilmektedir. Bu bağlamda De Clerc vd. (2005: 410) uluslararasılaşma çerçevesindeki örgütsel öğrenmeyi, iç ve dış pazarlarla ilgili olarak hem mevcut bilgilerden yararlanmayı hem de yeni bilgileri keşfetmeyi amaçlayan faaliyetler olarak tanımlamaktadır. Bu tür faaliyetler, sadece ana ülke sınırları içinde değil, ana ülke sınırları dışında da öğrenmeyi gerektirmektedir.

Firmalar uluslararasılaşmanın başlangıç aşamasında yurtdışına yönelik faaliyetleri yalnızca yurtiçinde yapılan faaliyetlere ek kâr kaynağı olarak değerlendirmektedir. Bu doğrultuda, firmalar ölçek ve/veya kapsam ekonomilerinden yararlanmaya odaklanmakta ve bu şekilde daha yüksek performans elde edebilmektedir. Bunun neticesinde firma uluslararası genişlemeye karar verdiğinde örgütsel öğrenme başlamaktadır (Ruigrok ve Wagner, 2003: 71). Bu bakımdan firmalar, adım attıkları küresel ortama adapte olmak için iç sistemleri, mekanizmaları ve süreçleri yeniden yapılandırmaktadır. Çünkü firmalar, rekabetçi ve yenilikçi kalabilmek için uluslararası çevre ile uyum göstermelidir. Barkema ve Vermeulen (1998) farklı koşullarla karşılaşan uluslararası firmaların, elde ettiği bilgi ve deneyim sayesinde yeni fikirlere ulaştığını vurgulamaktadır. Böylelikle firma, deneyim ve öğrenme yoluyla elde ettiği bilgilerin çeşitliliğini artırarak daha kapsamlı bir veritabanı ve daha güçlü teknolojik yetenekler sağlayabilmektedir. Buna paralel olarak çalışanların da daha fazla bilgi ve deneyime sahip olması, firmayı yenilik yapmaya teşvik etmektedir. Dolayısıyla yapılan her bir yenilik, firmaya değer sağlamaktadır (Hitt vd., 1994). Özellikle birden fazla ülkede faaliyet gösteren ÇUŞ'lar, ürünlerini ve süreçlerini iyileştirmek için yabancı iştiraklerindeki bilgi tabanından yararlanarak daha büyük avantajlar sağlayabilmektedir. Yine sınır ötesi örgütsel öğrenme deneyimi arttıkça, firmaların yurtdışına yönelik belirsizlik ve maliyet algıları azalmaktadır. Böylelikle firma uluslararasılaşmaya daha istekli olmakta, yurtdışı pazarlara daha fazla yoğunlaşmaktadır (Eriksson vd., 1997). Ayrıca bir firma yoğun öğrenme çabalarıyla ne kadar fazla bilgi kazanırsa, bu bilgiyi müteakip uluslararası faaliyetler yoluyla kullanmaya o kadar istekli olmaktadır. Böylelikle yeni yabancı yatırım

fırsatlarına göre hareket etmenin getirisinde de önemli bir artış olmaktadır. Bu bağlamda uluslararasılaşma yoluyla örgütsel öğrenmenin firma performansı üzerinde olumlu bir etkisi olabilir.

1.2. Uluslararasılaşma Stratejileri

Uluslararasılaşma stratejileri, firmaların uluslararasılaşma faaliyetlerini içeren stratejik kararları temsil etmektedir (Akben, 2014: 116). Firmalar, uluslararasılaşma kararı verirken veya uluslararasılaşma seviyesinde belli bir olgunluğa ulaştığında dahi birçok farklı seçenekle karşılaşmaktadır. Bu seçeneklerin ortaya çıkmasında özellikle firmanın varlık yapısı, firmanın amaçları, içinde bulunduğu kültürel yapı, yönetimin bakış açısı, uluslararasılaşma deneyimi, üretilen mal ve hizmetlerin türü gibi iç faktörler etkili olmaktadır. Dış faktörlere bakıldığında ise rekabet koşulları, hedef pazar büyüklüğü ve büyüme potansiyeli, ülkelerin uyguladıkları ticaret politikaları, fiziksel altyapı, üretim ve taşıma maliyetleri, politik ve ekonomik risk seviyesi öne çıkmaktadır (Mittal, 2018: 59-60). Burada firmaların uluslararası pazarlara girerken genel olarak üç farklı giriş şekli ile karşılaşılmaktadır. Bu doğrultuda, Şekil 2'de de görüleceği üzere, uluslararası pazarlara giriş şekilleri; ihracata bağlı giriş şekilleri, sözleşmeye bağlı giriş şekilleri ve yatırıma dayalı giriş şekilleri olarak ifade edilebilmektedir.

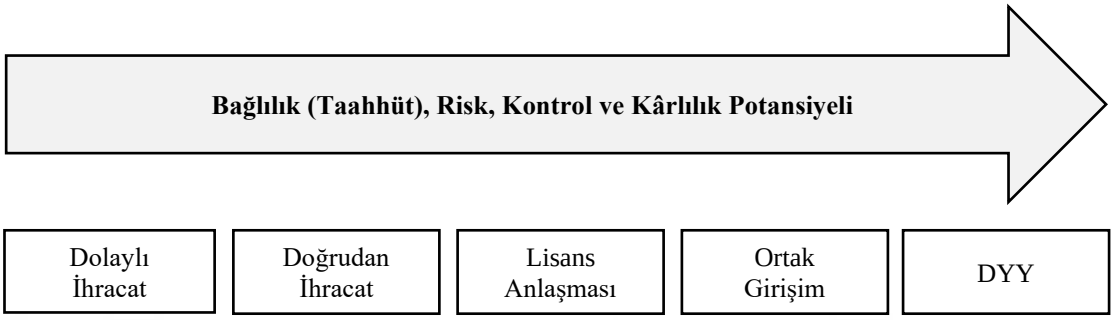


Şekil 2: Uluslararası Pazarlara Giriş Şekilleri

Kaynak: Hollensen (2007).

Uluslararası pazarlara giriş şekillerinin içerdikleri "risk, kontrol, kaynak taahhüdü seviyesi ve uluslararasılaşmanın vaat ettiği yatırım getirisi" birbirlerinden farklıdır (Azuayi, 2016: 1). İhracat en düşük riskli giriş şekli olarak nitelendirilirken, en riskli pazara giriş şekli ise DYY olarak kabul edilmektedir. Her ne kadar DYY riskli olsa da, kâr ve kontrol seviyesi genel olarak diğer uluslararası pazarlara giriş şekillerine göre daha yüksek olmaktadır (Cengiz vd., 2007). Burada önemli olan yurtdışı pazarlara açılmak isteyen firmanın, yurtdışı pazarlardaki deneyim ve bilgi seviyesi, finansal gücü, hem ana ülke hem de ev sahibi ülke koşullarına uygun giriş şekline karar vermesidir. Burada diğer önemli bir konuda mülkiyet ve kontrol seviyesidir. Özellikle hedef pazarda DYY yapan firma kontrol ve mülkiyet üzerinde tam hâkimiyet sağlamaktadır. Buna karşın, ev sahibi ülkedeki yerli firma ile lisans anlaşması yapıldığında ise, kontrol ve mülkiyet oranı azalırken, daha az yatırım gerektiği için firmanın üstlendiği risk de azalmaktadır. Aşağıda Şekil 3'te görüldüğü gibi dolaylı ihracattan DYY'ye doğru ilerledikçe, bağlılık, risk,

kontrol ve kârlılık potansiyeli artmaktadır. Bununla birlikte sadece riske (artan şekilde) göre sıralama yapıldığında; dolaylı ihracat, doğrudan ihracat, lisans sözleşmeleri, montaj operasyonları, sözleşmeli üretim, franchising, ortak girişim ve DYY şeklinde sıralanmaktadır.



Şekil 3: Uluslararası Pazarlara Giriş Şekillerinde Bağlılık (Taahhüt), Risk, Kontrol ve Kâr Potansiyeli

Kaynak: Kotler ve Keller (2018: 262).

Ev sahibi ülkenin uluslararası pazarlara giriş şekillerine olan tutumu da bir o kadar önemlidir. Günümüzde birçok ülke kısa süreli sermaye yatırımları yerine DYY'ye daha pozitif bakmaktadır. Bu kapsamda yer alan ülkeler gerektiğinde DYY çekebilmek için birbirleri ile yarış halinde hareket etmektedir. Gelişmiş ülkeler başta olmak birçok gelişmekte olan ülke DYY'ye sıcak bakarken, gelişmekte olan ülkelerin bir kısmı ise DYY yerine daha çok ortak girişimi tercih edebilmektedir. Diğer taraftan gelişmiş ülkelerin önemli bir kısmı yabancı firmalara DYY için baskı yapmaktadır. Örneğin, ABD son yıllarda yurtdışından ithal ettiği birçok ürünün, DYY ile kendi ülkesinde üretilmesi için ciddi girişimlerde bulunmaktadır. Hatta buna uygun hareket etmeyen firmaları yaptırım tehditleri ile karşılaşabilecekleri konusunda uyarmaktadır.

Genel olarak firmalar yurtdışı pazarlara açılırken farklı ülkelerde farklı tür uluslararasılaşma şekillerini tercih edebilmektedir. Hatta zamanla ve girilen yabancı ülke pazarlarına göre değişiklikler söz konusu olabilmektedir. Özellikle her bir ülkenin koşullarının farklı şekillerde değişiklik göstermesi ve ülkelerin gelişmişlik farklılıkları da bu kapsamda önemli roller oynamaktadır. Gerek satış-pazarlama faaliyetleri, gerekse de yatırım faaliyetleri bakımından firmaların uluslararası pazarlara girerken kendileri için en doğru stratejiye odaklanması gerekmektedir (Akben, 2014: 116).

Uluslararasılaşma-firma performansı literatürü incelendiğinde, gelişmekte olan ülke firmaları ve KOBİ'lerin uluslararasılaşma stratejilerinde ihracat ön plana çıkarken, gelişmiş ülke firmaları ve büyük ölçekli firmaların ise daha fazla sermaye, bağlılık ile risk içeren sözleşme ve yatırıma dayalı stratejilere yöneldiği görülmektedir. Diğer taraftan gelişmekte olan ülke firmaları daha fazla uluslararası faaliyetlere giriştikçe sözleşme ve yatırıma dayalı stratejilere daha fazla önem vermeye başlamışlardır. Bu kapsamda Çin firmaları hala büyük oranda ihracata dayalı uluslararasılaşma faaliyetlerine bağımlı iken, zaman içerisinde DYY gibi yatırım stratejileri yoluyla birçok ülkede faaliyet göstermeye başlamışlardır. Bu durum aynı zamanda diğer gelişmekte olan ülke firmalarına da yansımaktadır.

ÇUŞ'lar uluslararasılaşma stratejileri açısından daha çok yatırıma dayalı giriş şekillerine ağırlık verse de, yurtdışı iştirakler yoluyla uluslararası pazarlarda faaliyet gösterdikleri için uluslararasılaşma stratejilerinin tamamına yer verilmesinin uygun olduğu düşünülmüştür. Bu çerçevede ÇUŞ'ların ve yurtdışı iştiraklerinin tercih ettikleri uluslararasılaşma stratejileri ele alınmaktadır.

1.2.1. İhracata Bağlı Giriş Şekilleri

İhracat, mal veya hizmetlerin farklı ülkelere pazarlanması, satılması ve dağıtılması süreci olarak ifade edilebilmektedir (Leeman, 2015: 12). Uluslararası ticaretin en eski biçimi ihracat ve ithalata dayanmaktadır. İhracat, geçmişte (özellikle merkantalist dönemde) ulusal amaçların yerine getirilmesi için daha çok devletler tarafından yapılmıştır. Günümüzde ise ihracatın önemli bir kısmı (%90'dan fazlası) firmalar tarafından gerçekleştirmektedir (Koparal, 2004: 76). İhracat, firmanın uluslararasılaşması açısından en düşük riskli, en kolay, en hızlı ve en çok kullanılan yöntem olarak ön plana çıkmaktadır. Özellikle ticaret engellerinin azalması ihracatın hızlı bir şekilde artmasına olanak sağlamıştır. Dolayısıyla firmalar tarafından en çok kullanılan uluslararasılaşma şekli olmuştur (Douglas ve Craig, 1995: 155).

İhracatı öne çıkaran özelliklerine bakıldığında yurtdışına açılmada düşük riskli olması, firmanın yönetiminde önemli bir değişikliği gerektirmemesi ve ihracat yapılan pazarlar tanındıkça diğer yöntemlerin uygulanmasına olanak sağlamasıdır. Buna karşın yurtdışı pazarda yüksek gümrük tarifelerinin olması, miktar kısıtlamaları uygulamaları, taşıma

zorlukları ve taşıma maliyetleri ihracatta karşılaşılan en önemli sorunlar olarak karşımıza çıkmaktadır. Aynı zamanda ihraç edilen ürünlere yönelik satış sonrası hizmetlerin verilmesi zor olmaktadır (Seyidoğlu, 2003: 719). İhracata bağlı giriş şekilleri genel olarak dolaylı ve doğrudan ihracat olmak üzere ikiye ayrılmaktadır.

1.2.1.1. Dolaylı İhracat

Dolaylı ihracatta, üretim yapan firma bir başka (aynı ülkede bulunan) firma aracılığıyla yurtdışına ihracat faaliyetlerini gerçekleştirmektedir (Kozlu ve Karaca, 2019: 94). Dolayısıyla firmanın ihracat ile doğrudan ilgilenen bir birimi olmadığı gibi firma içerisinde ihracat faaliyetleri görülmemektedir. Bu bakımdan firma ihracat faaliyetleri için zaman harcamamakta ve daha az maliyet ile ihracat gerçekleştirilmektedir. Diğer taraftan firma ihracat faaliyetlerinden doğan risklerle doğrudan karşılaşmamaktadır. Dolayısıyla risk düşük olduğu için firma ürettiği ürünlere daha fazla odaklanmaktadır. Bu sayede firma daha fazla üretim yaparak, daha fazla ürün satma fırsatına sahip olmaktadır. Bu yöntem daha çok üretim yapan KOBİ'ler tarafından tercih edilmektedir. Fakat dolaylı ihracata girişen firma, yurtdışı pazar olanaklarına yönelik tam anlamıyla bilgi sahibi olmadığından ihracatı gerçekleştiren firmaya bağımlılık göstermektedir. İhracatı gerçekleştiren firmaya bağımlılığının yanı sıra, kârların bölüşülmesi vb. gibi nedenlerle dolaylı ihracatta kârlılığın da düşük olacağını söylemek mümkündür.

1.2.1.2. Doğrudan İhracat

Firmanın yurtdışındaki alıcılara doğrudan satış yaptığı ihracat türüdür. Dolayısıyla dolaylı ihracattaki gibi aracı bir firma bulunamamaktadır. Özellikle belirli yurtdışı pazarlarda bilgi sahibi olunması, yönetimin ihracat yapma isteği ve ticaret engellerinin bulunmadığı durumlarda gerçekleştirilen ihracat türüdür. Doğrudan ihracat yapan firma, ihracat faaliyetlerinde tam kontrol sahibi olmaktadır. Bununla birlikte hem yurtdışı alıcılarla doğrudan pazarlık yapıldığından hem de herhangi bir aracı olmadığından daha yüksek kârlar söz konusu olabilmektedir.

Uluslararası pazarlarda faaliyet gösteren firmaların önemli bir kısmı da ihracat dışında yurtdışında üretim faaliyetlerine girişmektedir. Sözleşmeye bağlı stratejiler ve yatırıma bağlı stratejiler bu kapsamda yer almaktadır. Firmanın yurtdışında üretime geçmesinde;

yüksek lojistik maliyetleri, yüksek gümrük tarifeleri ve kotaların olması, yabancı ülkelerin yabancı yatırımı özendirici politikaları göze çarpmaktadır (Karafakıoğlu, 2019: 208).

1.2.2. Sözleşmeye Bağlı Giriş Şekilleri

Sözleşmeye bağlı stratejiler, ÇUŞ'lar ile yurtdışı pazarlarda faaliyet gösteren yerli firmalar ile uzun vadeli anlaşmalar neticesinde ortaya çıkmaktadır. Bu stratejilerin ihracata bağlı stratejilerden en önemli farklılıkları, bilgi ve becerinin yerli firmaya transferinin yanı sıra yurtdışına açılan firmanın da pazarlama olanakları bakımından daha fazla söz sahibi olabilmesidir (Koçak, 2019: 182). Bu bakımdan ihracata bağlı stratejilere göre daha ileri uluslararasılaşma stratejileri olarak öne çıkmaktadır. Bu stratejiler; montaj operasyonları, lisans anlaşması, franchising, sözleşmeli üretim, anahtar teslim projeler ve yönetim sözleşmesi olarak sıralanabilir.

1.2.2.1. Montaj Operasyonları

Montaj operasyonlarında ÇUŞ'lar nihai ürünün tamamının tek başına üretmek yerine ürünün çeşitli bileşenleri veya parçalarını farklı ev sahibi ülkelerde üretim yapan yerli firmalara ürettirmektedir. Daha sonra yabancı pazarda kurulan montaj tesisinde bu parçalar nihai ürünü oluşturmak için bir araya getirilmektedir. Bu anlamda, montaj operasyonları, ihracat ve yurtdışında doğrudan üretim arasında yer almaktadır (Albaum vd., 2018: 375). Yurtdışında üretim tesislerine sahip olmanın getirdiği birçok avantajdan yararlanmak isteyen, fakat bunun getireceği yüksek riski ve yatırımı düşük tutmak isteyen ÇUŞ'lar tarafından tercih edilebilmektedir. Yurtdışında montaj operasyonları belirli bir sermaye yatırımı gerektirmektedir. Ancak genellikle doğrudan üretim tesislerini işletmek için gerekenden çok daha az sermaye yatırımına ihtiyaç duyulmaktadır. Diğer taraftan, hedef pazara sunulacak ürünün birçok parçası ilgili pazarda üretiliyorsa, montaj operasyonlarına girişilebilir. Ayrıca montaj operasyonlarının yapılacağı tesis, lisans anlaşması ile yaptırılabiliyorsa yatırım için gereken sermaye maliyeti de ortadan kalkmaktadır (Karafakıoğlu, 2019: 209). Bunun yanında ilgili pazarda satılacak ürün kadar üretim yapılabilir. Özellikle otomotiv başta olmak üzere makine ve kimya sanayi gibi birçok sanayi kolunda montaj operasyonları kullanılmaktadır (Seyidoğlu, 2003: 727).

Daha çok gelişmiş ülke ÇUŞ'larının gelişmekte olan ülkelerde uyguladığı bir yöntem olarak karşımıza çıkmaktadır.

Bir ürünün parçaları büyük miktarlarda ihraç edildiğinde, (ihraç edilen ürünün tam ürün olması durumunda maliyetlerin ne olacağına göre) birtakım maliyet tasarrufları gerçekleştirilmektedir. Genellikle bitmiş ürün yerine ürünün parçalarını taşıma ve sigorta maliyetleri daha düşük olmaktadır. Bunun yanında birçok ülke belirli ürünlerde, ürünü oluşturan parçalar için nihai ürüne göre daha az gümrük vergisi talep etmektedir. Çünkü gelişmekte olan ekonomilerin birçoğunda işsizliği azaltmak ve üretimi artırmak için girdilere daha düşük vergi uygulanmaktadır. Böylelikle ÇUŞ'ların ilgili ev sahibi ülkeye ihracat yapması yerine, o ülkede üretim yapmaları teşvik edilmektedir (Karafakıoğlu, 2019: 209).

Yurtdışında üretim yapılacak ülkede emek maliyetlerinin düşük olması, montaj operasyonlarının emek-yoğun olarak daha düşük maliyetle üretimini sağlayabilmektedir. Bu durum aynı zamanda birçok ülkede üretilen parçaların daha düşük maliyetle bir araya getirilebilmesi için de geçerlidir. Buna ek olarak, bir montaj fabrikası birçok yakın pazara hizmet verebilmesi yönüyle de ÇUŞ'a avantaj sağlayabilmektedir.

1.2.2.2. Lisans Anlaşması

Lisans anlaşması, ÇUŞ'ların belli bir süre için anlaşılan bedel veya belli bir pay karşılığında maddi olmayan varlıklarını ev sahibi ülkedeki yerli bir firmaya kullandırmasını ifade etmektedir. Maddi olmayan varlıklarını kullandıracak ÇUŞ lisansör olarak ifade edilmekte, lisans alan yerli firma ise lisansiye olarak adlandırılmaktadır. Lisans için yerli firmanın, ÇUŞ'a yaptığı ödemelere röyalti denilmektedir. Lisans anlaşması, ihracat ve doğrudan yabancı yatırım arasında yer almaktadır (Seyidoğlu, 2003: 720).

Lisans anlaşmasına söz konusu olabilecek maddi olmayan varlıklar (Albaum vd., 2018: 381):

- Teknoloji, teknik bilgi, üretim süreçleri (patentli ve patentsiz);
- Ticari marka, marka adı, logolar;
- Ürün ve/veya tesis tasarımı;

- Pazarlama bilgisi ve süreçleri;
- Diğer bilgi türleri ve ticari sırlar şeklindedir.

Burada sadece anlaşılan bedel üzerinden değil, aynı zamanda kârlılık üzerinden de anlaşma yapılabilmektedir. Kâr payı belirlenirken, ÇUŞ'un kullandıracağı maddi olmayan varlıkların yapısına ve daha da önemlisi ÇUŞ'un uluslararası piyasalardaki başarısı etkili olmaktadır. Dolayısıyla ÇUŞ, yerli firma için ne kadar fazla değer ifade ediyorsa oran da bir o kadar yüksek olmaktadır.

Lisans anlaşması ile ÇUŞ'ların belirli bir bedel karşılığında hiç tanımadığı bir pazara oldukça düşük bir risk ile girmesi sağlanmaktadır. Lisans anlaşması ÇUŞ için düşük bir maliyet getirmekte, fakat yatırım maliyetlerini üstlenmesi nedeniyle yerli firma daha fazla riski üzerine almaktadır (Karafakıoğlu, 2019: 210). Bununla birlikte ticaret engellerinin arttığı yabancı pazarlara ÇUŞ'ların yabancı iştirakler yoluyla ihracat yapması zorlaşmakta veya ihracat maliyetleri artmaktadır. Bu bakımdan lisans anlaşması yoluyla bu tür uluslararası pazarlara giriş yapılabilmektedir. Lisans anlaşması aynı zamanda ÇUŞ'ların verimli bir şekilde kullanamadığı haklarını yurtdışı pazarlarda kullanımı yoluyla hem maddi olmayan kaynaklarını harekete geçirmekte hem de bunlardan elde ettiği faydaları artırmaktadır.

Buna karşın lisans anlaşmasının ÇUŞ'lar için bazı dezavantajları da söz konusu olabilmektedir. Lisans veren ÇUŞ, lisans anlaşması yapılan pazara hâkim olamamakta ve lisans alan yerel işletmeye devrettiği haklar dolayısıyla ilgili pazarda doğrudan faaliyet gösterememektedir. Ayrıca yerli firmanın lisans anlaşması dolayısıyla yüksek kâr elde etmesi durumunda lisansı veren ÇUŞ'un elde edeceği kâr sınırlı kalmaktadır. Diğer taraftan yerli firmanın lisans haklarını kötü kullanması dolayısıyla ÇUŞ'un itibarına zarar verme ihtimali söz konusudur (Akben, 2014: 120). Yerli firma lisans haklarını zamanla taklit ederek, lisans kullanım süresi bittikten sonra eğer yasal bir kısıtlama söz konusu değilse bu hakları farklı biçimlerde kullanmaya devam ederek ÇUŞ'a zarar verebilmektedir. (Mirze, 2018: 231; Kozlu ve Karaca, 2019: 95). Ayrıca lisans anlaşması yapıldığı durumda, eğer ev sahibi ülkenin hukuk kuralları geçerli olur ise, anlaşmazlık durumunda ÇUŞ'un sıkıntı ve kayıp yaşaması söz konusu olabilecektir.

1.2.2.3. Franchising

Franchising, özel bir lisans anlaşması stratejisi olarak ifade edilebilir. Franchising, özellikle başarılı bir firmanın, ev sahibi ülke veya ülkelerdeki firmalara belirli bir bedel karşılığında marka, pazarlama tekniği veya özel bir faaliyet sistemini kullandırmasını ifade etmektedir (Göksu ve Canıtez, 1999: 18). Franchising, hem ulusal hem de uluslararası olarak, daha da yoğun uluslararası olarak uygulanmaktadır. Türkiye'de de son yıllarda yerli firmalar arasında franchising sistemi hızlı bir şekilde yaygınlaşmaktadır. Entelektüel haklarını kullandıran firma franchiser olarak adlandırılırken, bu hakları kullanmak için izin verilen firmaya da franchisee olarak adlandırılmaktadır (Akben, 2014: 121; Mirze, 2018: 231). Franchising, belirli standart ve konsepte uygun bir şekilde tasarlanarak, izin verilen firmaya özellikle yönetim ve pazarlama alanları başta olmak üzere eğitim ve destek hizmetleri sağlanmaktadır. Franchising en yoğun olarak hizmet sektöründe uygulanmaktadır (Hollensen, 2007: 335).

Franchising, daha çok dünya çapındaki markaların belirli anlaşmalar karşılığında kendi adlarını kullandırması yoluyla hızla yaygınlaşan bir lisans anlaşması türüdür. Lisans anlaşması ile franchising arasındaki en önemli fark, franchising'in girişilen pazarda yer alan faaliyetlerin kontrol düzeyi daha yüksek olmakla birlikte ürün veya hizmetin geliştirilmesi için ÇUŞ'lar sürece doğrudan dahil olmaktadır (Azuayi, 2016: 2). Franchising yoluyla ÇUŞ'lar hızlı bir şekilde dünyanın her tarafına hızlı bir şekilde entelektüel haklarını belli bir bedel karşılığında kullandırarak birçok pazara hem hızlı giriş yapmakta hem de girdikleri ülke içerisinde hızla yayılma imkânı bulmaktadır. İzin bedeli dışında verilen uzmanlık ve destek hizmetlerinde de ayrıca gelir sağlama olanağına sahip olmaktadır. Böylelikle ÇUŞ'lar satış ve pazarlama faaliyetleri için gerekli olan yatırımı AR-GE için kullanmaktadır (Karafakıoğlu, 2019: 211). Diğer taraftan izin alan yerli firma pazarlama ve ürün geliştirme gibi önemli zaman ve maliyet gerektiren faaliyetlere girişmeden hızlı bir şekilde faaliyete girişmektedir (Koparal, 2004: 85).

Franchising sözleşmelerinde ÇUŞ'lar değerli maddi olmayan kaynaklarını birçok ülkede kullanabildiğinden dolayı daha yüksek firma performansına ulaşabilmektedir. Özellikle maliyetlerde az bir artışla karşılaşılırken, kârın daha hızlı artması firma performansının da hızla artmasını sağlamaktadır. Franchising, hizmet sektöründe uluslararasılaşma sürecine giren firmalar için daha uygun bir yöntem olarak öne çıkmaktadır. Bu bakımdan

Sun ve Lee (2013) markalı restoranlar için yaptığı çalışmada, franchising yönteminin diğer yöntemlere göre firmalar için uluslararası piyasaların olumsuz koşullarından daha az etkilenmesi nedeniyle daha istikrarlı gelir elde edildiğini ifade etmiştir. Diğer bir deyişle markalı restoranlar, uluslararası pazarlara açılırken franchising stratejisinden yararlanarak değişken piyasa koşullarından kaynaklanan riskleri azaltabilme imkânına sahip olmaktadır. Özellikle franchising için alınan bedeller istikrarlı olduğunda risk daha düşük olmaktadır. Bu bakımdan franchising verenlerin uluslararası genişleme fırsatları aramaları daha olası görünmektedir. Çünkü franchising, minimum risk ve maliyetlerle firmanın uluslararası pazarlarda genişlemesine yardımcı olmaktadır. Ayrıca, imalat sanayii gibi diğer endüstrilerle karşılaştırıldığında, restoranlar, franchising yoluyla uluslararası pazarlara girmek için önemli başlangıç yatırımlarına ihtiyaç duymamaktadır. Bu faydalar, restoranların franchising yoluyla uluslararasılaşma çabalarına daha kolay karar vermelerini sağlamaktadır (Sun ve Lee, 2013: 467)

1.2.2.4. Sözleşmeli Üretim

Sözleşmeli üretim; yurtdışı pazarlara açılmak isteyen bir firmanın yerli ülkede bir firma ile sözleşme yaparak, yerli firmaya üretim izni vermesidir. Burada önemli olan nokta, ev sahibi ülkedeki yerli firmanın ÇUŞ'un şart koştuğu kalite standartlarında üretim yapmasıdır. Diğer taraftan yerli firmanın bu üretimi yapabilecek yeterli ekonomik ve beşeri kaynağa sahip olması gerekmektedir (Koçak, 2019: 182). Sözleşmeli üretim, lisans anlaşması ve DYY arasında yer almaktadır. ÇUŞ'lar, ürünlerinin pazarlanması ve dağıtılması sorumluluğunu korurken, ürünlerinin dış pazarlarda yerleşik üreticiler tarafından üretimi veya montajı için sözleşme yapmaktadır. Sözleşmeli üretimde, ÇUŞ'un istediği standartlarda üretim yaplabilmesi için yerli üreticiye teknoloji transferi gerektirmektedir. Albaum vd. (2018: 384) sözleşmeli üretimi, her ne kadar teknoloji transferini içerse de, tamamen bir kaynak bulma faaliyeti olarak tanımlamıştır. Çünkü ÇUŞ'lar bir yandan hızla yurtdışı pazara girme fırsatına sahip olurken, diğer yandan düşük maliyetle üretime girişmektedir. Sözleşmeli üretim sayesinde ÇUŞ'lar üretim ve taşıma maliyetlerini daha fazla düşürme olanağına sahip olmaktadır. Bu şekilde aynı kalitedeki ürün daha düşük maliyetle üretebileceğinden hem kârlılık artmakta hem de pazar payı büyümektedir.

ÇUŞ'lar açısından sözleşmeli üretimin önemli avantajları şu şekilde sıralanabilir:

1. Pazarlama ve satış sonrası hizmet üzerinde kontrol sağlamaktadır ve böylelikle uluslararası firmanın sahip olduğu marka değeri korunmaktadır.
2. Kur riskinden ve finansman sorunlarından kaçınma fırsatı ortaya çıkmaktadır.
3. Pazarın DYY için yeterince büyük olmadığı ülkelerde, yerli bir üretim üssüne ihtiyaç duyulduğunda (sıkı kontroller veya yüksek tarife engellerinden dolayı) tercih edilmektedir.
4. Milliyetçilik duygularının güçlü olduğu yerlerde bir ürünün "yerli üretim" olarak etiketlenmesine izin vermektedir.
5. Yabancı şube veya ortak girişimde ortaya çıkabilecek şirket içi fiyatlandırma sorunlarından da kaçınılmaktadır.

Sözleşmeli üretimin özellikle ÇUŞ'lar başta olmak üzere belli başlı dezavantajları da söz konusudur. Bu dezavantajlar da şu şekilde özetlenebilir:

1. Üretimden elde edilen kâr ev sahibi ülkedeki yerli üreticiye aktarılmaktadır.
2. Lisans anlaşmasında olduğu gibi, yerel piyasada yüksek kaliteli bir ürün üretme bilgisine sahip potansiyel bir rakip ortaya çıkabilir. Bu durum yapılan sözleşmenin araştırma ve bilgi alışverişi gerektirmesi (bazen her iki şirketin de yararına olabilir) nedeniyle ortaya çıkmaktadır. Bu sorun, ev sahibi ülkedeki üreticinin sadece eski ürünlerle rekabet etmek istememesi ve ilişkiyi uzatması için sürekli olarak daha iyi ürünler geliştirmesi ile çözümlenebilmektedir.
3. Yerel piyasada beklentileri karşılayabilecek düzeyde yerli üreticinin bulunmasının zor olmasıdır. Bu durumda teknoloji transferi gerekli olabilmektedir.
4. Lisans anlaşmasında olduğu gibi, uluslararası firmanın üretim kalitesi üzerinde çok az kontrol olanağı vardır.
5. Sözleşmeli üretim genellikle gelişmekte olan ülkelerde yapıldığından, işçilerin düşük ücretlere ve kötü çalışma koşulları çalıştırılmasını gündeme getirmektedir (Albaum vd., 2018: 384).

Bu yöntem, bir ÇUŞ'un hem komple üretim hem de satış operasyonları kurmak için nihai bir taahhütte bulunmadan dış kaynaklı kaynak kullanımına sahip olmasını sağlamaktadır.

Pazarda belli bir paya ulaşıldığında ve pazarın yeni fırsatlar sunması durumunda, ÇUŞ uzun vadeli başka yatırım faaliyetleri de uygulama seçeneğine sahip olmaktadır. Bu hususlar, sınırlı kaynakları olan veya çeşitli dış pazarların uzun vadeli kâr potansiyelini daha doğru bir şekilde ölçmek isteyen ÇUŞ'lar için oldukça önemli roller oynamaktadır. Sözleşmeli üretim, ÇUŞ'ların yabancı pazarları daha kapsamlı bir şekilde değerlendirdiğinde, daha düşük riskle bir pazarda yer edinmesini sağlamaktadır. Böylelikle bir ÇUŞ daha önce imalat sözleşmesinin olduğu bir pazara kalıcı olarak girmeye karar verirse, bunu daha az zorluk ve maliyetle yapabilmektedir.

1.2.2.5. Yönetim Sözleşmesi

Yönetim hizmeti veren uluslararası bir firmanın, yerli bir firma ile belirli bir süre için belli bir ücret veya hisse karşılığında yönetim, teknik destek ve uzmanlaşmış hizmetler verdiği bir anlaşma türüdür (Koçak, 2019: 182). Bu bağlamda yönetim sözleşmesinde uluslararası firma, şirketin bulunduğu ülkenin yerel bir yatırımcısı için dış pazarda bir şirket işletmektedir. Yerel yatırımcı kurulan firmaya sermayeyi sağlamaktadır. Uluslararası firma ise kurulan firmayı yönetmek için gerekli bilgi birikimini sağlamaktadır. İki taraf arasında yapılan anlaşmaya göre, uluslararası firma yeni oluşturulan şirketin tamamını veya bir bölümünü satın alma hakkına sahip olabilmektedir.

Uluslararası firma için, dış pazarlara girmenin bir yolu olarak yönetim sözleşmeleri, bir tür satın alma seçeneğiyle birlikte kullanıldığında, yurtdışı pazara düşük riskli bir alternatif sunmaktadır. Çünkü yönetim sözleşmesinde, bir şirketin öz sermaye kontrolü veya yasal sorumluluk olmaksızın başka bir şirketi yönetmesine ve birçok yönden kontrol etmesine (işlevsel anlamda) izin verilmektedir. İki tarafın yaptığı anlaşma doğrultusunda yönetim faaliyetlerinden elde edilen garantili bir gelir söz konusudur. Aynı zamanda sözleşmeye bağlı diğer stratejilere göre daha hızlı gelir elde edilmektedir.

1.2.2.6. Anahtar Teslim Projeler

Anahtar teslim projeler; "hava limanı, liman, baraj, enerji santralleri, büyük fabrikalar gibi petrol rafinerileri, kimya tesisleri gibi büyük ölçekli projelerin planlaması, uygulanması, finanse edilmesi, yönetilmesi ve personelinin eğitilmesini içeren…" sözleşme türüdür (Mittal, 2018: 59). Diğer bir deyişle, uluslararası firmanın bir tesis

kurup, personeli de eğittikten sonra ve bunları hazır bir şekilde yerli firmaya teslim etmesidir (Akben, 2014: 126).

Anahtar teslimi projeler, özel bir yönetim sözleşmesi biçimidir. Böyle bir operasyon tipik olarak bir tesisin inşasını, personelin eğitimini ve yerel bir yatırımcı için tesisin deneme üretimlerinin tamamlanmasını gerektirir. Anahtar teslimi şeklinde yerel piyasada yapılan projelerde, projenin tamamlanması ve deneme üretimlerinin gerçekleştirilmesi ardından, yerel piyasada çalıştırma becerisi ve yeteneklerini de içeren eksiksiz bir işletim sistemi oluşturulmaktadır.

Yap-işlet-devret modeli, anahtar teslim projelerinin özel ve genişletilmiş bir türüdür (Mirze, 2018: 235) ve genellikle büyük maliyetli projeler olduklarından, elde edilen kârlar da büyük olmaktadır. Öte yandan, bu projelerin yüksek maliyetli olması, bazı durumlarda birden fazla işletmenin bir araya gelmesini gerektirmektedir. Özellikle büyük devlet projelerinde birden çok yerli ve yabancı firmanın konsorsiyum oluşturmakta ve belli bir süre (genellikle süreler 10 yıldan daha uzun) işletilmesi karşılığında hazır olarak devredilmektedir. Uluslararası firmalar özellikle kârlı buldukları anahtar teslim projelerine sıcak bakmaktadır. Bunun yanı sıra bu projeler için uluslararası kuruluşlardan düşük maliyetli finansman sağlanabilmektedir (Koparal, 2004: 87). Hatta devletler projenin büyüklüğüne göre teminat vererek uluslararası firmanın katlanacağı sermaye maliyetlerini düşürmekte ve aynı zamanda uluslararası firma için daha yüksek borçlanma imkânı da ortaya çıkmaktadır.

1.2.3. Yatırıma Bağlı Giriş Şekilleri

Yatırıma bağlı stratejilerde ise temel olarak firma uluslararası pazarlarda doğrudan yatırıma girişmektedir. Bu bağlamda firma daha yüksek sorumluluk almakta ve yatırımın getirdiği daha yüksek maliyetler ile karşılamaktadır. Dolayısıyla daha fazla maliyet ve sorumluluk, riskin daha yüksek olmasına neden olmakta ve verilen kararın fırsat maliyeti diğer uluslararası pazarlara giriş şekillerinden daha yüksek olmaktadır. Her ne kadar yüksek kaynak kullanımı gerektirse de özellikle kârlılığın yüksek olması durumunda yatırıma bağlı uluslararasılaşma stratejileri ön plana çıkmaktadır. Diğer stratejilere göre yönetim tarafından karar vermenin daha zor olması nedeniyle daha uzun vadeli düşünmeyi gerektirmektedir.

Yatırıma bağlı giriş şekillerini ön plana çıkaran asıl neden ise yurtdışına açılan firmanın rekabet gücünü oluşturan değerli varlıklarını diğer firmaların kullanmasını engellemek oluşturmaktadır. Özellikle gelişmiş ülke firmalarının sürdürebilir rekabet avantajını sağlamak için varlıklarının taklit edilememesi ve kopyalanamaması önem arz etmektedir. Bu şekilde kendine özgü varlıkların getirdiği rekabet avantajı hem yüksek kârın devam etmesini sağlayacak hem de pazar payının uluslararası pazarlarda artmasını olanaklı kılacaktır. Ayrıca gümrük tarifelerinin yüksek olması ve kotalar firmaların ihracatını sınırlandırmaktadır. Bunun üstesinden gelebilmek için birçok firma yatırıma bağlı stratejiler üzerine daha çok odaklanmaktadır. Yatırıma bağlı stratejilerinde ortak girişim, uluslararası satın alma ve birleşmeler ve DYY öne çıkmaktadır.

Yatırıma bağlı stratejiler kapsamında, DYY'ler daha çok gelişmiş ülke firmalarına rekabet avantajı sağlarken; uluslararası satın alma ve birleşmeler ise gelişmekte olan ülke firmalarının rekabet avantajı elde etmesinde büyük öneme sahiptir. Çünkü gelişmiş ülke firmalarının değerli ve stratejik kaynaklara sahip olduğu varsayıldığında, bu değerli kaynakları içselleştirebilmesi için DYY tercih etmeleri gerekmektedir. Bunun tersi durumda, gelişmekte olan ülke firmaları ise satın alma veya ortaklık yoluyla değerli ve stratejik kaynaklara erişim sağlayabilmektedir (Bakır, 2016: 28-29).

1.2.3.1. Ortak Girişim (Joint Venture)

Uluslararası firma ile yerli firmanın birlikte ev sahibi ülkede ortak olarak yeni bir şirket kurmasıdır (Azuayi, 2016: 2). Bazı ülkelerde DYY'ye tam olarak izin verilmemekte ve ülke hükümetleri çoğu zaman kendilerine yakın gördükleri ülke şirketleri ile yerli firmalar arasında ortaklık kurulmasına onay vermektedir. Bu şekilde hisse ve şirket yönetiminin paylaşıldığı yeni bir firma kurulmaktadır (Altınbaşak Farina vd. 2013: 86). Uluslararası firma sahibi olduğu pay oranında yeni kurulan firmanın yönetiminde söz sahibi olmaktadır (Karafakıoğlu, 2019: 212).

Ortak girişim ile yerli firmanın pazar bilgi ve deneyiminden ilgili pazara bu sayede giriş yapan ÇUŞ'un da yararlanması sağlanmaktadır (Azuayi, 2016: 2). ÇUŞ, yerli firma ile ortak sermaye koyduğundan dolayı risk de paylaşılmış olmaktadır (Kozlu ve Karaca, 2019: 95). Daha da önemlisi ortak girişim, ÇUŞ için daha az finansal yük getireceği için finansal kaynaklarını daha etkili bir şekilde kullanma avantajı ortaya çıkmaktadır (Akben,

2014: 125). Hem yerli firmanın oluşturduğu ilişkiler sayesinde pazara daha kolay giriş yapılmakta, hem de yerli firmanın sahip olduğu önemli bilgiler ÇUŞ ile paylaşılmaktadır (Albaum vd., 2018: 391-392).

Ev sahibi ülkedeki yerli firmanın teknoloji ve patent ihtiyacı, uluslararası firma ile ortaklık kurması aşamasında ortaya çıkan önemli bir konudur. Yerli firma, kolaylıkla ulaşabildiği hammadde kaynakları, yetişmiş işgücü, sahip olduğu pazarlama ve dağıtım ağıyla ortaklığın oluşmasında önemli bir oynamaktadır (Koparal, 2004). Bu durum her iki taraf açısından bazı önemli avantajlar sağladığı için ortak girişimin başarılı olma ihtimali yükselmektedir. Ayrıca, ortak girişim içerisinde yer alan uluslararası firma, yerli firmanın uzun bir süreçte kendi piyasasında, kamu ve diğer kurumlarla geliştirdiği iyi ilişkilerin avantajından da yararlanmaktadır. Bu avantajlar arasında yeni yatırım fırsatlarından, yerel piyasaki borçlanma imkânlarından, devlet teşviklerinden yararlanma vb. konular sayılabilir. Aksi taktirde, uluslararası firma için yabancı bir ülke piyasası ve hükümeti ile iyi ilişkiler içinde bulunmak zorlu olmakta ve uzun bir süre gerektirebilmektedir.

Özellikle üst yönetimin tutumu bir ülkede ortak girişimin gerçekleştirilmesinde önemli bir rol oynamaktadır. Bunun oluşmasında ortak girişimden elde edilecek fayda ve risk göz önünde bulundurulmaktadır. Daha da önemlisi firmanın geleceği açısından ortak girişim stratejik bir gelişme olarak değerlendirilmektedir.

Burada ev sahibi ülkedeki ortaklık yapılan firmanın tutumu, ortak girişimin başarılı veya başarısız olmasını doğrudan etkilemektedir. Öncelikli olarak, ÇUŞ'un beklentileri doğrultusunda ev sahibi ülkede yerli bir ortak bulmak genellikle zor olmaktadır. Diğer taraftan paylaşılan bilgi ve yetenekleri yerli firmanın kullanması durumunda ÇUŞ'un rekabet üstünlüğünü kaybedebilme riskini gündeme getirmektedir. Öte yandan yerli ortak yönetimde daha fazla söz hakkına sahipse, ÇUŞ'un burada başarılı olma potansiyelini azalabilmektedir. Bununla birlikte, bazı durumlarda, iki taraf farklı amaç ve hedeflere sahipse, bu durum taraflar arasında çıkar çatışmalarına neden olabilmektedir (Karafakıoğlu, 2019: 212). ÇUŞ, ortak girişimin bir tarafı olarak bir taraftan merkezi yönetimine daha fazla entegre etmek için hem de daha profesyonel yönetilmesi için adımlar atmaktadır. Diğer taraftan, yerli firma eğer bir aile işletmesi ise aile içindeki bireylerin ortak girişimin yönetimindeki çeşitli kademelerde rol alması için çaba

gösterebilmektedir. Hatta ortak girişimi daha profesyonel şekilde yönetebilecek başarılı ve yüksek ücretli bir yabancı yöneticiden ziyade, yerel ortağın baskısıyla, daha düşük maaşla çalışabilecek yerel bir yöneticiye yer verilmesi bu kapsamda değerlendirilebilir.

ÇUŞ, yerli firma ile yeni işletme üzerinde ortak bir kontrole sahip olması nedeniyle yerli firmanın ortak girişim üzerinde daha etkili oldukça zamanla ÇUŞ'un kontrol olanağı azalabilmektedir. Ayrıca kârlarda paylaşıldığı için ÇUŞ daha az kâr elde edebilmektedir (Albaum vd., 2018: 392).

Stratejik ittifaklar da ortak girişimin özel bir şeklidir. Stratejik ittifak giriş şekli, daha çok farklı firmalar tarafından yapılan işbirliği anlaşmalarıdır. Diğer bir ifadeyle, farklı ülkelerden iki veya daha fazla firmanın, üzerinde anlaşmaya varılan bir dizi hedefi takip etmeyi veya herhangi bir değer zinciri faaliyetinde işbirliği yapmayı kabul ettiği giriş şeklini ifade etmektedir (Mittal, 2018: 59). Burada her bir ortağın ittifaktan elde edilecek faydanın bireysel çabalardan daha fazla olmasını umduğu bir sinerji hedeflenmektedir. Stratejik ittifakı en iyi giriş yolu olarak gören şirketlerin çoğu, teknoloji yenilikle ilgilenen şirketlerdir. Stratejik ittifakın temel amacı teknoloji alışverişi olarak dile getirilmektedir (Azuayi, 2016: 2).

1.2.3.2. Uluslararası Birleşme ve Satın Almalar

Uluslararası birleşme ve satın almalar doğrudan yatırımın farklı türleri olarak da ifade edilebilmektedir. Özellikle yurtdışı pazarlara hızlı bir şekilde açılmak isteyen firmalar birleşme ve satın alma fırsatlarına odaklanmaktadır. Firmalar hem daha fazla pazara ve tüketici kitlelerine ulaşabilmek için hem de kaynaklarını daha verimli kullanabilmek için birleşme yolunu tercih etmektedir. Bu bağlamda benzer büyüklüğe sahip firmalar birleşmekte veya daha büyük firmalar genellikle daha küçük firmaları satın alma yoluna gitmektedir.

Uluslararası birleşme, iki farklı ülke veya bölgede bulunan firmaların birleşerek yeni bir firma kurmasıdır. İki veya daha fazla firma bu şekilde birleştiğinde, firmaların sahip olduğu bütün varlıklar, haklar ve yönetim yeni kurulan firmaya geçmektedir (Bilgütay, 2018: 64).

Uluslararası satın alma ise bir firmanın farklı bir pazara girebilmesi için ilgili pazardaki yerli firmayı veya yerli firmaya ait tesisi satın alması şeklinde gerçekleşmektedir. Bu aynı zamanda ÇUŞ'un, yerli firmanın sahip olduğu payların tamamını veya çoğunluğunu ele geçirerek mümkün olabilmektedir (Mirze, 2018: 238). Böylelikle yerli firmanın sahip olduğu pazar bilgisi ve deneyimi, araç-gereçler ve müşteriler gibi hazır olan kaynaklara doğrudan erişim sağlanmaktadır. Bununla birlikte ÇUŞ'un sahip olduğu kaynaklar ve teknoloji diğer firmalarla paylaşılmadığından büyük bir avantaj sağlamaktadır. Ortak girişimden farklı olarak yerli firma satın alındığında, ÇUŞ tam kontrole sahip olmaktadır (Kozlu ve Karaca, 2019: 95). Buna karşın yüksek yatırım gerektirmesi ve bundan dolayı riskin yüksek olması beraberinde ise ciddi bir dezavantaj getirmektedir. Ayrıca ÇUŞ'un pazara yönelik yetersiz bilgiye sahip olması nedeniyle uyum ve koordinasyon problemleri de söz konusu olabilmektedir (Koçak, 2019: 183-184).

1.2.3.3. Doğrudan Yabancı Yatırım (DYY)

Doğrudan yabancı yatırım (DYY) daha çok firmanın yurtdışı pazarlarda tam kontrol sağlamak amacıyla (Mittal, 2018) ve ticaret engellerinden kaçınmak için gerçekleştirdiği uluslararası pazara giriş biçimidir. DYY ile ÇUŞ, yurtdışı pazardaki bir firmayı bütün varlık ve tesisleri ile birlikte doğrudan satın alabileceği gibi bir firmanın hisselerinin önemli bir bölümünü alarak yönetimde söz sahibi olabilmektedir. Böylelikle yeni kararlar alınırken ÇUŞ daha rahat hareket etme serbestisine sahip olmaktadır. Bunun dışında doğrudan yabancı yatırım denildiğinde ilk akla gelen firmanın yurtdışında bir ülkede varlıkları, mülkiyeti ve bağlı kuruluşları üzerinde tam kontrol hakkı sağlayan yatırım türüdür (Mirze, 2018: 236). Özellikle büyüme potansiyeli olan, işçilik ve hammadde maliyetlerinin düşük olduğu pazarlarda firmalar daha çok DYY'ye girişmektedir. Bu noktada ev sahibi ülkenin de tutumu belirleyici olmaktadır. Bazı ülkeler DYY'ye sıcak bakarken, bazı ülkeler ise DYY'ye yönelik belirli sınırlamalar getirmektedir. Sınırlama getiren ülkeler arasında gelişmekte olan ülkeler ağırlıklıdır. Bu bakımdan özellikle Güneydoğu Asya ülkelerinde ortak girişimler yoluyla yatırım yapılabilmektedir. Ayrıca bazı ülkeler her alanda DYY yatırımı kabul etmemektedir. Bazı ülkeler de kısa vadeli yabancı sermaye akımları yerine DYY'ye daha sıcak bakmaları nedeniyle, bazı tavizler verebilmektedir. DYY girişlerinin hızlı olduğu ülkelerde ihracatın artış hızı genellikle

ithalatın artış hızından daha yüksek gerçekleşmesi, DYY'yi birçok ülke için cazip kılmaktadır.

Ticaret engelleri, DYY'nin yönünü birçok açıdan etkilemektedir. Özellikle ihracat yapılırken tarife ve kota gibi kısıtlamalardan kaçınmak amacıyla, diğer faktörler sabitken, firmalar DYY seçeneğini tercih edebilmektedir (Seyidoğlu, 2003: 725). Diğer taraftan üretim ve yatırım maliyetlerinin daha düşük olduğu ve aynı zamanda belli bir ticaret bloğunda yer alan ülkelere yatırım yapmak, ÇUŞ'lar açısından daha avantajlı görülmektedir.

Özellikle 2019 yılı sonunda başlayan COVID-19 salgını nedeniyle uluslararası tedarik zincirlerinde yaşanan bozulmaların da DYY'nin yönünü değiştireceği düşünülmektedir. Bu bağlamda belli bölgelerde ağırlıklı üretim yapan ve/veya üretim için sadece belirli tedarikçilerle çalışan firmalara üretimde kullanılan ürünlerin zamanında ulaşmaması nedeniyle yaşanan aksaklıklar, hem üretim hacmini düşürmüş hem de satışların hızla azalmasına neden olmuştur. Diğer taraftan konteyner taşımacılığında arz-talep dengesinde yaşanan bozulmalar da taşıma maliyetlerinin hızla artmasında yol açmıştır. Bu doğrultuda, firmaların artık satış ve pazarlama faaliyetlerini yürüteceği konumlara daha yakın yerlerde üretim yapmanın önemi daha da artmıştır. Dolayısıyla tedarik zinciri güvenliği de artık maliyetler kadar önemli bir kalem olarak karşımıza çıkmaktadır.

DYY'nin en önemli dezavantajı, ev sahibi ülkeye yapılan yatırımın başarısız olması durumunda, genellikle büyük tutardaki sermayenin kaybedilmesi riskidir (Akben, 2014: 129). Oysa, ortak girişimde başarısızlık olsa dahi sermaye kaybı daha az olmaktadır. Diğer taraftan ortak girişim açısından ev sahibi ülkede bulunan ortak firma başarısızlık olmaması için ayrıca çaba göstermektedir. Ayrıca gerekli olan sermaye de ortak girişimde göreceli olarak azaldığından, ÇUŞ daha az sermaye ile iş yapma seçeneğine sahip olmaktadır. Sermaye çıkışları konusunda ÇUŞ'un merkezi faaliyetlerinin bulunduğu ana ülkenin de belirli sınırlamaları ile karşılaşılabilmektedir. Çünkü DYY'den dolayı ana ülkeden çıkan büyük sermaye miktarları, ödemeler bilançosuna olumsuz etkide bulunabilmektedir. Özellikle bu tür sınırlamalar, son yıllarda, ABD gibi gelişmiş birçok ülke tarafından oldukça fazla dile getirilmektedir.

1.3. Uluslararasılaşma Derecesi ve Ölçütleri

Uluslararasılaşma "bir firmanın mal veya hizmetlerinin satışını küresel bölge ve ülke sınırlarını aşarak farklı coğrafi konumlara veya pazarlara yaydığı bir strateji" olarak tanımlanmaktadır (Hitt vd., 1997: 767; Ma vd., 2016: 1). Uluslararasılaşma derecesi ile firmaların toplam faaliyetleri içinde yurtdışı pazarlardaki veya yurtdışı pazarlara yönelik faaliyetlerinin oranı ölçülmektedir. Bu bakımdan firmanın yurtdışına yaptığı satışlara, yurtdışından elde ettiği gelirlere, yurtdışındaki çalışanlarına ve yurtdışındaki varlıklarına göre farklı uluslararasılaşma ölçekleri ön plana çıkmaktadır (Outreville, 2010: 122). Bu kapsamda bir firmanın uluslararasılaşma derecesinin ölçümünün mantığı, firmaların küresel genişlemesinin önemli nedenlerini ve sonuçlarını açıklamaya yardımcı olma potansiyelidir (Hassel vd., 2003: 708). Fakat literatürde uluslararasılaşmanın ölçülmesi için bir fikir birliği ve standart bir yaklaşım yoktur. (Xiao vd., 2013: 125). Ayrıca uluslararasılaşmanın farklı şekillerde ölçülmesi, sonuçların da farklılıklar göstermesini beraberinde getirmektedir (Annavarjula ve Beldona, 2000: 55; Lee vd. 2015: 125).

Tablo 3: Uluslararasılaşma İçin Kullanılan Ölçekler

Çokulusluluk Endeksi (UNCTAD, 2007)	Yabancı Satışların Toplam Satışlara Oranı Yabancı Varlıkların Toplam Varlıklara Oranı İhracat Çalışanları Sayısının Toplam Çalışanlara Oranı
Ulusötesilik Endeksi (Ietto – Gilles, 1998)	Yabancı Satışların Toplam Satışlara Oranı Yabancı Varlıkların Toplam Varlıklara Oranı İhracat Çalışanları Sayısının Toplam Çalışanlara Oranı
Uluslararasılaşma Derecesi Skalası (Sullivan, 1994)	Yabancı Satışların Toplam Satışlara Oranı Yabancı Varlıkların Toplam Varlıklara Oranı Yabancı Bağlı İştiraklerin Toplam Bağlı İştiraklere Oranı Üst Düzey Yöneticilerin Uluslararası Deneyimi Uluslararası Operasyonların Fiziksel Dağılımı

Kaynak: Dörrenbächer (2000: 122).

Tablo 3'te üç farklı uluslararasılaşma endeksine yer verilmiştir. Bu tabloda ilk iki (Çokulusluluk Endeksi ile Ulusötesilik Endeksi) endeksin aynı ölçekleri kullandığı görülmektedir. Bu ölçeklere yönelik Bany-Ariffin vd. (2016: 170) teknolojik değişime vurgu yapılmaması, coğrafi sınırların belirsizliği ve veri yetersizliği açısından belli başlı dezavantajları olduğunu iddia etmiştir. Ietto-Gillies (1998)'e göre yine bu ölçeklerin bir diğer önemli dezavantajı, yalnızca yerel/ulusal ve yabancı faaliyetler arasında ayrım yapması ve yabancı faaliyetlerin ne kadar geniş bir alana yayıldığını hesaba

katmamasıdır. Buna yönelik olarak, öne sürülen Ağ Yayılım Endeksi'nin hesaplanması aşağıdaki şekildedir (Ietto-Gillies, 1998: 7):

$$\text{Ağ Yayılım Endeksi} = \frac{\text{Bir Şirketin Yabancı İştiraklerinin Bulunduğu Yabancı Ülke Sayısı}}{\text{DYY Stoğunun Bulunduğu Toplam Ülke Sayısı - 1}}$$

Bu endeks yabancı ülke dağılımı hakkında bilgi verse de, bu ülkelerdeki varlık, satış veya istihdam miktarına ilişkin bilgi vermemektedir. Bundan dolayı firmanın yurtdışı faaliyetlerinin hacmi veya şekli konusunda eksiklik ortaya çıkmaktadır. Bunun için her iki (ulusötesilik ve ağ yayılım endeksi) endeksin bir kombinasyonu olan Ulusötesilik Yayılım Endeksi'ni ileri sürmüştür. Böylelikle yabancı faaliyetlerin hacmi ve dağılımına ulaşılabilmektedir (Hassel vd., 2003: 710). Sullivan (1994) ise öncekiler ile yabancı satışların toplam satışlara oranı ve yabancı varlıkların toplam varlıklara oranı bakımından ortak özellikler göstermesine karşın çalışan sayısını dikkate almamış, bunun yerine yurtdışındaki iştirakler, üst düzey yöneticilerin uluslararası deneyimi ve uluslararası operasyonların fiziksel dağılımına yer vererek daha kapsamlı çerçevede uluslararasılaşmayı ölçmek için bileşik bir endeks oluşturmuştur. Bu endeks ampirik çalışmaların kalitesini artırmasına yönelik önemli bir adım olarak görülmektedir (Hassel vd., 2003: 708). Fakat bu endeks aynı zamanda teorik bir altyapıdan (Annavarjula ve Beldona, 2000: 56) ve içerik geçerliliğinden (Ramaswamy vd., 1996: 171) yoksun olmakla eleştirilmektedir. Yine de uluslararasılaşmayı birçok yönden ölçmesi dolayısıyla teknik olarak daha güvenilir ve kapsayıcı görülmektedir (Li, 2007: 123).

Literatürde en sık kullanılan uluslararasılaşma ölçeğini belirten uluslararasılaşma derecesi olarak kabul edilmektedir (Özdemir vd., 2017). Buna bağlı olarak FSTS, FATA, OSTS, TMIE ve PDIO olmak üzere beş öğe uluslararasılaşma derecesinin ana tanımlayıcılarını oluşturmaktadır (Sullivan, 1994: 335; Ramaswamy vd., 1996: 168):

DOI_{INTs} = FSTS + FATA + OSTS + TMIE + PDIO

FSTS = Foreign Sales to Total Sales - Yabancı Satışların Toplam Satışlara Oranı

FATA = Foreign Asssets to Total Assets - Yabancı Varlıkların Toplam Varlıklara Oranı

OSTS = Overseas Subsidiaries to Total Subsidiaries - Denizaşırı İştiraklerin Bütün İştiraklere Oranı

TMIE = Top Managers' International Experience - Üst Düzey Yöneticilerin Uluslararası Deneyimi

PDIO = Psychic Dispersion of International Operations - Uluslararası Operasyonların Psişik Dağılımı

Bu unsurlar birçok çalışmada tek (en çok FSTS) veya ikili (daha çok FSTS ve FATA) uluslararasılaşma ölçütü olarak ele alınırken, bazı çalışmalarda ise yukarıdaki endeks uluslararasılaşma ölçütü olarak kullanılmıştır (Sullivan, 1994; Kennely ve Lewis, 2003). Bu unsurlara zaman içerisinde FETE eklenmiş ve burada belirtilen uluslararasılaşma endeksi altı unsur ile incelenmiştir (De Clerq vd., 2005). Bunun dışında farklı ölçümlere sahip uluslararasılaşma endeksleri de geliştirilmiştir. Bunların önemli bir kısmı uluslararasılaşmanın derinliğine veya genişliğine dayalı ölçütlere odaklanırken (Vermeulen ve Barkema, 2002; Velez-Calle vd., 2018, Lin vd., 2021), bir kısmında ise entropi ölçekleri dikkate alınırken (Hitt vd., 1997; De Jong ve Van Houten, 2014; Duque-Grisales ve Aguilera-Caracuel, 2021), bir kısmında ise birden fazla uluslararasılaşma ölçütünden oluşan bileşik uluslararasılaşma ölçütü kullanılmıştır (Sullivan, 1994; Hitt vd,, 2006; Tihanyi vd., 2003; Carpenter ve Sanders, 2004; Strike vd., 2006; He, 2010).

Sullivan (1994) uluslararasılaşma ölçütlerini üç temel gruplandırma altında incelemiştir. Birinci grubu, uluslararasılaşma derinliği veya uluslararası pazara nüfuz etme temsil etmektedir. Uluslararası pazara nüfuz etme, firmanın dış pazardaki satış faaliyetlerinin yoğunluğunu vurgulamaktadır. Daha çok yabancı satışların toplam satışlara oranı ve ihracat yoğunluğu ile ölçülmektedir. İkinci grubu, yurtdışında üretime sahip olma oluşturmaktadır. Yurtdışında üretime sahip olma, firmanın sınır ötesi üretime dayalı faaliyetlerde bulunma derecesini ifade etmektedir (Annavarjula ve Beldona, 2000: 49). Bu kapsamda yabancı varlıkların toplam varlıklara oranı ve yabancı istihdam oranları uluslararasılaşmanın yurtdışında üretime sahip olma gibi uluslararasılaşma ölçütleri ile ilişkilidir. Bu ilk iki grup (uluslararası pazara nüfuz etme ve yurtdışında üretime sahip olma) aynı zamanda ÇUŞ'ların yurtdışındaki katılımının derinliğini temsil etmektedir.

İkisi birlikte ÇUŞ'ların faaliyetlerinin yüzde kaçının ülke dışında yürütüldüğüne yönelik soruya cevap vermektedir (Thomas ve Eden, 2004: 92). Üçüncü grubu ise ülke veya uluslararasılaşma kapsamı oluşturmaktadır. Uluslararasılaşma kapsamı ise firmanın uluslararası varlığının genişliğini belirtmektedir (Goerzen ve Beamish, 2003: 1291). Diğer bir deyişle uluslararası faaliyetler gösteren firmanın dış pazarlarda genişlemesini veya ne kadar çok ülkede faaliyet gösterdiğini dikkate alınmaktadır. Bu bakış açısıyla yaygın olarak kullanılan değişkenler; coğrafi çeşitlilik, yabancı ülke sayısı ve yabancı bağlı kuruluş sayısıdır. Bu çerçevede, uluslararasılaşmanın çeşitli unsurları içerdiği ve çok boyutlu bir yapı olarak görülebileceği iddia edilebilir (Gomes ve Ramaswamy, 1999: 181). Sullivan (1994) temel grupların (satışlar, varlıklar ve faaliyette bulunulan ülkeler) tümünü kapsayan bir bileşik endeks geliştirilmiştir. Bu üç grup tek bir endekste birleştirilmiştir. Her bir grup farklı şekillerde ağırlıklandırılmıştır. Bu gruplar (yabancı satış yüzdesi, yabancı varlık yüzdesi ve ülke sayısı) farklı ölçekler gerektirdiğinden, uluslararasılaşma endeksi standartlaştırılmıştır. Gomes ve Ramaswamy (1999) bu şekildeki bir endeksin uluslararasılaşmayı daha büyük bir doğrulukla temsil edeceğini iddia etmiştir. Ayrıca bu endeksin doğrusal olmayan modeller için de uygun olduğu öne sürülmüştür (Gomes ve Ramaswamy, 1999: 181).

Thomas ve Eden (2004) uluslararası pazara nüfuz etme (yabancı satışların toplam satışlara oranı), yurtdışında üretime sahip olma (yabancı varlıkların toplam varlıklara oranı) ve ülke kapsamı (faaliyet gösterilen ülke sayısı) olmak üzere bu üç grubu dikkate alarak önemli ABD ÇUŞ'larını puanlandırmışlardır. Bu kapsamda Lockheed firmasını daha çok yerel pazarda faaliyet gösterdiğinden aslında ÇUŞ olmadığı vurgulanmıştır. Exxon için hem dış pazara nüfuz etme hem de yabancı üretim varlığı boyutlarında yüksek puanlar almasına rağmen nispeten sınırlı ülke kapsamına sahip olduğunu ifade etmişlerdir. Gillette ise her üç bileşen kapsamında da çok yüksek puanlar almıştır.

Literatürde en çok FSTS kullanılmakla birlikte (Carpenter ve Wade, 2002; Capar ve Kotabe, 2003; Rugman ve Oh, 2010; Chen ve Tan, 2012; Rugman vd., 2016; Sadeghi ve Biancone, 2018), birden fazla uluslararasılaşma ölçeğinin kullanıldığı çalışmalar da yoğun bir şekilde görülmektedir (Sullivan, 1994; Gomes ve Ramaswamy, 1999; Kennely ve Lewis, 2003; Lu ve Beamish, 2004; Christophe ve Lee, 2005). Sullivan (1994) ve Hitt vd. (2006), özellikle birden fazla uluslararasılaşma ölçeğinin bir arada kullanılmasının

daha yararlı olacağına vurgu yapmaktadır. Çünkü uluslararasılaşma derecesinin ölçülmesinde birden fazla uluslararasılaşma ölçeği kullanılmasının, küresel genişlemenin farklı boyutlarını ve sonuçlarını açıklamada daha başarılı olacağı düşünülmektedir (Ramaswamy vd., 1996: 168). Bu bakımdan birkaç değişkenin entegre edilmesinin, önceki çalışmalarda kullanılan tek maddeli ölçümlere göre daha doğru sonuçlar vereceği beklenmektedir. Özellikle uluslararasılaşmanın üç boyutu olarak, uluslararası genişliği ifade eden, faaliyet gösterilen ülke sayısı; faaliyet gösterilen ülkelere olan bağımlılığı gösteren yabancı satışların toplam satışlara oranı ve uluslararasılaşmanın derinliğini ifade eden yabancı varlıkların toplam varlıklara oranı birlikte ele alınması gereken değişkenler olarak belirtilmektedir (Hitt vd., 2006: 1145). Bu ölçütlerin birlikte kullanılması, bir firmanın uluslararasılaşma seviyesinin hangi aşamada olduğuna yönelik daha geçerli bir içerik sağlamaktadır (Sullivan, 1994: 337). Ayrıca, uluslararasılaşma-firma performansı ilişkisine yönelik çalışmalarda hem araştırma sorusunun doğru şekilde cevaplanması için hem de daha doğru sonuçlara ulaşabilmek için uluslararasılaşmanın tüm boyutlarının teorik ve ampirik olarak ele alınması gerekmektedir (Ramaswamy vd., 1996; Hennart, 2007).

Yapılan bazı çalışmalarda ise, farklı uluslararasılaşma ölçümlerinin birbirleriyle oldukça ilişkili olduğu (Sambharya, 1996; Ruigrok vd., 2007) ifade edilmektedir. Carpenter ve Sanders (2004) uluslararasılaşma derinliğini ölçmek için yaptıkları çalışmada, toplam satışlar içinde yabancı satışların oranı, toplam üretimde yurtdışında yapılan üretimin oranı ve satışların coğrafi dağılımının birbiriyle yüksek oranda ilişkili olduğunu tespit etmişlerdir. Bu bakımdan bu üç ölçekten herhangi birinin uluslararasılaşma ölçeği olarak kullanılmasının benzer sonuçlar vermesi beklenmektedir. Buna benzer olarak Sullivan (1994) büyük ABD ÇUŞ'ları için yaptığı çalışmada uluslararasılaşma ölçeklerinin yüksek oranda ilişkili olduğunu vurgulamıştır. Bunun da ötesinde Bausch ve Krist (2007) uluslararasılaşmanın ölçülmesinde kullanılan farklı yöntemlerin kullanılması, uluslararasılaşma-firma performansı ilişkisinde önemli ölçüde farklı sonuçlara yol açmadığını iddia etmişlerdir.

Uluslararasılaşma-firma performansı literatüründe kullanılan uluslararasılaşma ölçütleri; yabancı satışların toplam satışlara oranı, yabancı varlıkların toplam varlıklara oranı, firmanın yabancı iştiraklerinin bütün iştiraklerine oranı, üst düzey yöneticilerin

uluslararası deneyimi, firmaların uluslararası deneyimi, uluslararası operasyonların psişik dağılımı, yabancı çalışanların toplam çalışanlara oranı ve ihracatın toplam satışlara oranı (ihracat yoğunluğu) ve ülke kapsamı veya ülke sayısı şeklinde açıklanmıştır. Bununla birlikte entropi endeksleri ve birden fazla uluslararasılaşma ölçütünü kapsayan uluslararasılaşma endekslerine yer verilmiştir.

1.3.1. Yabancı Satışların Toplam Satışlara Oranı

Bir firmanın uluslararasılaşma derecesini ölçmek için kullanılan en kolay ve en yaygın yöntem (Sullivan, 1994; Kim vd., 2004), firmanın yabancı satışlarının toplam satışlara oranlanması (FSTS) şeklinde bulunmaktadır. Yabancı satışlarının toplam satışlara oranı, firmanın daha çok yurtdışındaki faaliyet performansına ilişkin bilgi vermektedir (Li, 2007: 123). Bu oran ÇUŞ'ların yurtdışı pazarlardan elde ettiği geliri veya yurtdışı satış bağımlılığını yansıtmaktadır (Ruigrok ve Wagner, 2003). Yurtdışında pazar arayan firmalara yönelik uluslararasılaşma ölçütü olarak kabul edilmektedir. Firmanın satışlarının ne kadarlık kısmını yurtdışında ve/veya yurtdışına yapıldığı hakkında bilgi vermektedir (Benito vd., 2016: 276). Buna karşın, sadece satışların göz önünde bulundurulması, firmanın uluslararası faaliyet yapısı hakkında net bir bilgi vermemekte ve yurtdışındaki faaliyet kapasitesine ilişkin yeterli bilgiye ulaşılamamaktadır (Mutlu, 2008: 84). Diğer taraftan, Tallman ve Li (1996) FSTS oranının şirket içi ama farklı ülkeler arasında gerçekleşen transferlerin etkisini açıklayamayacağını ifade etmiştir. Daha da önemlisi FSTS ile sadece yurtdışına satış yapan firmalar ile yurtdışında faaliyet gösteren firmalar arasında ayrım yapılamamaktadır (Kirca vd., 2016: 632). Bundan dolayı FSTS kullanımı potansiyel olarak yabancı iştiraklerin satışları ile ihracat satışlarının karışmasına neden olmaktadır. Dolayısıyla firmanın yurtdışı gelirlerinin daha yüksek hesaplanmasına neden olması yönüyle yanıltıcı bilgiler verebilmektedir (Verbeke ve Brugman, 2009). Bu oran ile firmanın faaliyet gösterdiği farklı ülke veya bölgeler hakkında bilgiye ulaşılamamaktadır (Kim vd., 2004: 624). Ayrıca döviz kurlarındaki ani ve hızlı değişimlerin, bir firmanın dış satışlarını yapay olarak şişirebileceğine veya azaltabileceğine ve bunun da FSTS'nin anlamlılığını azaltabileceğine dikkat çekilmektedir (Lee vd., 2015: 125). Johnson vd. (2009) FSTS kullanımının birçok gelişmekte olan ülke firması veya küçük iç pazara sahip ülkelerden gelen firmalar için açıklayıcı olmayabileceğini belirtmişlerdir. Örneğin, Tayvan küçük iç pazara sahip

olması nedeniyle, Tayvan'da yerleşik olan firmalar ürünlerini yurtdışı pazarlara satmak zorunda kalmışlardır. Bundan dolayı birçok Tavyanlı firma, ana kâr kaynağı olarak doğal bir şekilde dış satışları görmektedir. Tayvan firmalarında ortalama FSTS %64 olurken, ABD şirketleri için ise ortalama %42 olmuştur (Gomes ve Ramaswamy, 1999). Dolayısıyla Tayvanlı firmaların yüksek oranda yabancı satışları olması, mutlaka yüksek derecede uluslararasılaşmaya sahip oldukları anlamına gelmemektedir. Özellikle bu sıkıntılardan dolayı yabancı varlıkların toplam varlıklara (FATA) oranı, firmaların yabancı iştiraklere katılımını ve uluslararası taahhütlerini daha doğru bir şekilde yansıtması nedeniyle öne çıkmaktadır (Kwok ve Reeb, 2000; Kirca vd., 2016).

Wang vd. (2020), inşaat firmalarının uluslararasılaşma düzeyini daha iyi yansıtabileceğinden dolayı FSTS oranından hareketle ORTR oranını kullanmışlardır. OR, firmaların kendi ülkeleri dışındaki projelerden elde edilen yıllık taahhüt cirosu ile hesaplanmaktadır. TR ise firmaların toplam projelerinin yıllık taahhüt cirosu ile hesaplanmaktadır. ORTR oranı böylelikle firmanın yurtdışındaki yıllık taahhüt cirosu, firmanın toplam projelerinin yıllık taahhüt cirosuna oranlanması şeklinde bulunmaktadır.

1.3.2. Yabancı Varlıkların Toplam Varlıklara Oranı

Yabancı varlıkların toplam varlıklara oranı, firmanın daha çok yurtdışındaki varlık yapısına ilişkin bilgi vermekte (Li, 2007: 123) ve coğrafi çeşitlilik ile ilişkilendirilmektedir (Eckert vd., 2010: 568). Aynı zamanda bir firmanın yurtdışında üretim için kullanılan varlıklarına ve kaynaklarına olan bağımlılığını göstermektedir (Gomes ve Ramaswamy, 1999; Bouquet vd., 2009). Bu bakımdan bir firmanın yabancı varlıkların toplam varlıklara oranının ölçülmesi, firmaların yabancı iştiraklere katılımını ve uluslararası taahhütlerini daha doğru bir şekilde yansıtması nedeniyle içselleştirme teorisiyle de tutarlılık göstermektedir (Kirca vd., 2016: 632).

Likitwongkajon ve Vithessonthi (2020: 4), yabancı varlıkların toplam varlıklara oranının yurtdışına yapılan yatırımlar açısından firmaların stratejik amaçlarını dikkate almadığını belirtmektedir. Burada bahsedilen stratejik amaçlar, yatırımın yatay genişlemesini (örneğin pazar arayan yatırımlar) ya da dikey genişlemesini (örneğin verimlilik ve kaynak arayışı) temsil etmektedir. Bu bakımdan yabancı varlıkların toplam varlıklara oranı, yabancı yatırımların bir ölçüsü olarak kullanımının önemli bir sınırlamaya sahip olduğu

belirtilmektedir. Dolayısıyla, yabancı varlıkların toplam varlıklara oranı hesaplanırken, firmanın yurtdışındaki stratejik amaçlarının da dikkate alınması gerekmektedir.

1.3.3. Denizaşırı İştiraklerin Bütün İştiraklere Oranı

Denizaşırı iştiraklerin bütün iştiraklere oranı, yurtdışında geniş faaliyet alanına sahip büyük ölçekteki ÇUŞ'ların uluslararasılaşma derecesini ölçmek için kullanılmaktadır. Yurtdışına yabancı yatırım yapan firmaların uluslararasılaşma derecesini daha iyi bir şekilde yansıtması bakımından avantajlı bir uluslararasılaşma ölçütü olarak görülmektedir (Zhou, 2018: 25). Lee vd. (2015) bu ölçütü; denizaşırı iştirak sayısı ve bağlı kuruluşların faaliyet gösterdiği ülke sayısı biçiminde ele almıştır. Burada faaliyet gösterilen ülke sayısına vurgu yapılmasındaki neden, bazı firmaların bir veya iki ülkede yoğunlaşmış birden fazla yan kuruluşu olmasından kaynaklanmaktadır. Çünkü bir veya iki ülkeye yönelik uluslararasılaşma faaliyetlerinin yoğunlaşması, sınırlı bir uluslararasılaşma seviyesine işaret etmektedir.

Bu ölçeğin en önemli dezavantajı, çalışma içerisinde firma büyüklüklerinin farklılık taşıması durumunda ortaya çıkmaktadır. Çünkü daha büyük şirketler tipik olarak daha fazla yan kuruluşa sahiptir ve bu nedenle uluslararasılaşma derecesi, firma büyüklüğüne göre farklılıklar gösterebilmektedir (Sullivan, 1996: 184).

1.3.4. Üst Düzey Yöneticilerin Uluslararası Deneyimi

Üst düzey yöneticilerinin uluslararası deneyimi, ÇUŞ'ların üst düzey yöneticilerin yurtdışında veya yurtdışına yönelik faaliyetler neticesinde ortaya çıkmaktadır. Sullivan (1994), üst düzey bir yöneticinin uluslararası deneyiminin "uluslararası yönelimi" yansıttığını ileri sürmektedir. Bu nedenle, uluslararası deneyime sahip üst düzey yönetim ekipleri tarafından yönetilen kuruluşların, ağırlıklı olarak yerel deneyime sahip yöneticiler tarafından yönetilen emsallerine göre daha uluslararası olduğu varsayılmaktadır (Ramaswamy vd., 1996: 173). Bu varsayıma dayalı olarak, bir yöneticinin yurtdışı deneyiminin kalitesi, firmanın gelecekteki uluslararası faaliyetlere yatkınlığını belirlemede önemli bir rol oynaması oldukça muhtemeldir. Buna karşın Kobrin (1994) tarafından yapılan araştırma ise bir yöneticinin yurtdışında birkaç yıl geçirmiş olmasının, firma için mutlaka uluslararası yönelim ile sonuçlanmayacağını

gündeme getirmiştir. Ayrıca, bir kuruluşun yöneticilerinin uluslararası deneyimine verdiği değer, çoğunlukla şirket politikası ve kültürü ile ilişkili olarak görülmektedir. Bazı ÇUŞ'lar, denizaşırı deneyimi yüksek olan üst düzey yöneticileri tercih etse de, diğerleri böyle bir tercih göstermeyebilir. Bu nedenle, uluslararasılaşma isteğini temsil etmek için denizaşırı deneyimleri kullanmadan önce sistematik ampirik kanıtlar elde edilmesinin daha önemli olduğu gündeme getirilmiştir (Ramaswamy vd., 1996). Yine de üst düzey yöneticilerin uluslararası faaliyetlere ilişkin tutumu, firmanın yurtdışına açılmasında ve farklı şekillerde büyümesinde etkili olmaktadır (Li, 2007: 123).

1.3.5. Uluslararası Operasyonların Psişik Dağılımı

Uluslararası operasyonların psişik dağılımı, faaliyet gösterilen ülkelerin coğrafi dağılımını ve dış pazarların çeşitlilik derecesini göstermektedir. Ronen ve Shenkar (1985) tarafından önerilen çerçeve ile ölçülmektedir. Bu dağılım biçimine göre dünya ağırlıklı olarak kültür ve dil temelli olarak on psişik bölgeye ayrılmaktadır. Bu bağlamda Sullivan (1994), her firmanın bağlı ortaklıklarını on bölge şeklinde sınıflandırmış ve bir firmanın psişik dağılımı ölçmek için operasyonlarının olduğu bölgelerin oranını hesaplamıştır. Böylece, uluslararasılaşma endeksi, bir örgütün faaliyet gösterdiği psişik bölgelerin sayısı ile artmaktadır. Bununla birlikte, tutuma dayalı olarak çekici olan bu ölçülendirme biçimi, özellikle bir noktada eleştirilmektedir. Sullivan (1994) tarafından benimsenen yaklaşımı kullanarak, Birleşik Krallık ve Fransa'da faaliyet gösteren bir şirket "2" değerini alırken, Japonya, Hindistan, İsrail ve Brezilya'da faaliyet gösteren bir firma "1" değerini almıştır. Ramaswamy vd., (1996) daha düşük PDIO puanına sahip olan firmanın daha fazla koordinasyon ve kültürel problemle karşılaşabileceğini ifade etmiştir. Kennely ve Lewis (2003) yaptıkları çalışmada bu ölçüte bağlı verileri; her bir firmanın satış, üretim, dağıtım veya araştırma ve geliştirme faaliyetlerinde bulunduğu bölgelerin sayısına ulaşarak elde etmiştir.

1.3.6. Yabancı Çalışanların Toplam Çalışanlara Oranı

Firmalar uluslararası faaliyetlerini artırdıkça, farklı ülkelere açılmaktadır. Bu durumda yabancı çalışan sayısı artmaktadır. Özellikle dünyanın birçok yerinde faaliyet gösteren ÇUŞ'larda çoğu zaman yabancı çalışan sayısı yerli çalışan sayısını geçmektedir. Vahlne vd. (2018)'nin en büyük 50 İsveçli ÇUŞ için yaptığı çalışmada FETE, uluslararasılaşma

ölçeği olarak kullanılmıştır. Yabancı çalışanların oranının yerli çalışanlara göre daha yüksek olduğu ifade edilmiştir. İsveçli ÇUŞ'larda yabancı çalışan sayısının oranı arttıkça, firma performansının da arttığı tespit edilmiştir. Diğer taraftan Benito vd. (2016) FETE'yi bir firmanın uluslararası boyutuyla ilişkili olarak yurtdışındaki üretim ve hizmet kapasitesi hakkında bilgi verdiğini vurgulamıştır.

Verbeke ve Forootan (2012), hem FSTS hem de FETE'nin birlikte uluslararasılaşma ölçütleri olarak kullanılmasının, her iki ölçünün farklı uluslararasılaşma özelliklerini yansıtması nedeniyle, yararlı olacağını dile getirmişlerdir. Brock ve Yaffe (2008) ise hukuk firmalarının uluslararasılaşmasını incelemiş, yurtdışındaki avukatların yüzdesi ve firmanın ofislerinin bulunduğu ülke sayısını dikkate alarak uluslararasılaşma derecesini ölçmüşlerdir. Bütün bunlar göz önüne alındığında, FETE uluslararasılaşmanın derinliği ile ilişkilendirilmektedir.

1.3.7. Uluslararası Deneyim

Uluslararası deneyim, bir firmanın anlayışını, yetkinliğini ve güvenini artırmanın yanı sıra, dış riskler ve getiriler konusunda daha doğru bir algı geliştirmesine yardımcı olmaktadır. Bu bakış açısıyla deneyim seviyesi yüksek ÇUŞ kendinden emin, iddialı, kontrol arzusu yüksek ve dış pazarlara girmek için risk almaya daha istekli olduğu anlamına gelmektedir. Bu nedenle, bir firmanın kümülatif uluslararası deneyimi, yabancı ticari işletme üzerinde uyguladığı kontrol derecesi ile pozitif olarak ilişkilidir (Lin ve Ho, 2019: 34).

Uluslararası deneyim farklı açılardan ele alınan bir uluslararasılaşma ölçütü olarak karşımıza çıkmaktadır. Lin ve Ho (2019) firmanın ilk uluslararası faaliyetinin üzerinden geçen yıl sayısına göre uluslararasılaşma deneyimini ele almıştır. Lo ve Kletsova (2018) ise uluslararasılaşma derecesini daha çok uluslararasılaşma deneyimi ile ilişkilendirmiş, firma içinde yer aldığı coğrafi bölge sayısı arttıkça firmanın uluslararasılaşma deneyiminin arttığını ifade etmiştir. Bundan farklı olarak García-García vd. (2017) uluslararası deneyimlerin çeşitliliği kriterini esas alarak ÇUŞ'ların DYY operasyonlarının sayısı ile ifade etmiştir.

Bir firmanın uluslararası deneyim seviyesi, uluslararasılaşma stratejilerine ilişkin kararı önemli derecede etkilemektedir. Daha düşük düzeyde uluslararası deneyime sahip firmalar, dış piyasa faaliyetlerinin yönetiminde daha fazla zorluk yaşamaları muhtemeldir. Bundan dolayı bu tür firmaların çok sayıda dış pazara girmek için yeterli kaynağa veya beceriye sahip olmaları beklenmemektedir (Agarwal ve Ramaswami, 1992: 7-8). Bu nedenle, uluslararası deneyiminin düşük olduğu firmaların daha seçici bir strateji izlemeleri ve kâr maksimizasyonunu en yükseğe çıkaracak yöntemlerle çabalarını belirli dış pazarlara yoğunlaştırmaları beklenebilir (Lin ve Ho, 2019: 34). Uluslararasılaşma deneyiminin düşük olması, firmaları yurtdışı pazarlarda daha düşük risk, kontrol ve sermaye gerektiren uluslararasılaşma stratejilerine yönlendirmektedir. Bundan dolayı uluslararasılaşma deneyimi düşük olan firmalar için uluslararasılaşma daha düşük kâr potansiyeli taşımaktadır. Daha yüksek düzeyde uluslararası deneyime sahip olan ÇUŞ'lar ise daha yüksek düzeyde kontrol, risk ve sermaye gerektiren uluslararasılaşma stratejilerini tercih etmektedir (Agarwal ve Ramaswami, 1992: 5). Hatta daha yüksek düzeyde uluslararası deneyime sahip firmalar, yurtdışı faaliyetlerinin tam kontrolünü tercih etmektedir. Çünkü burada beklenen genel kâr maksimizasyonu amacı, yabancı yatırımlarının ana şirkete sıkı sıkıya tabi olmasını gerektirmektedir. Firma genellikle kendine coğrafi olarak daha yakın pazarları ve/veya kültürel olarak ana ülkesine benzerlik taşıyan ülkeleri tercih etmektedir (Lin ve Ho, 2019: 34). Sullivan (1994), uluslararası pazarlarda daha fazla yer alan şirketlerin uluslararası operasyonlarla ilgili daha fazla deneyim ve bilgiye sahip olduğunu ve bundan daha fazla yararlandığını ifade etmiştir. Bu nedenle, daha düşük uluslararasılaşma düzeyine sahip diğer şirketlere kıyasla pazar ağlarının daha geniş olduğu varsayılmaktadır (Lo ve Kletsova., 2018: 1063). Bilgi ve deneyimlerini daha kolay kullanabildikleri için, daha yüksek düzeyde uluslararasılaşma deneyimine sahip olan firmalar, uluslararası pazarlara yeni açılan ve daha düşük düzeyde uluslararasılaşma deneyimine sahip firmalara göre daha erken uluslararası pazarlara girebilmektedir.

1.3.8. Ülke Kapsamı (Coğrafi Çeşitlendirme)

Ülke kapsamı genellikle firmanın faaliyet gösterdiği yabancı ülke sayısını göstermektedir. Hsu ve Boggs (2003: 32) ülke kapsamını, satış yapılan ülke sayısı ile ölçülen ve bir ÇUŞ'un faaliyet gösterdiği yabancı ülke pazarlarının sayısı açısından

uluslararasılaşmayı tanımlayan coğrafi boyut olarak ifade etmiştir. Bu bakımdan ülke kapsamı, özellikle bir ÇUŞ'un yan kuruluşlarının bulunduğu yabancı ülke sayısını, yerel maliyetlerini ve faydalarını kapsayan uluslararası çeşitlendirmeyi ifade etmektedir (Gomes ve Ramaswamy, 1999: 181). Bu değişkenin temel mantığı, farklı olduğu varsayılan birden çok yerde yürütülen faaliyetlerin ele alınması üzerine kurulmuştur. Bir ÇUŞ'un ülke kapsamı genişledikçe ölçek ekonomisi başta olmak üzere, farklı bölgelerin kendine özgü avantajlarından ve bunların getirdiği sinerji etkilerinden faydalanabildiği ölçüde performansa olumlu etkide bulunmaktadır (Öztürk ve Anıl, 2017: 51). Öte yandan farklı pazarlardan elde edilen bilgiler dolayısıyla uluslararası deneyimleri artmaktadır. Diğer taraftan bir ÇUŞ daha fazla ülkede faaliyet gösterdiğinde, her bir ülkeye olan bağımlılığı azaltmaktadır. Fakat daha fazla ülkede faaliyet gösteren firmaların performansı mesafe ile ilgili sorunlara da duyarlılık göstermektedir. Aynı zamanda bir firmanın uluslararası faaliyetleri attıkça, yürütülen faaliyetler daha karmaşık hale geldiğinden hem yöneticilerin karşılaştığı sorunlar artmakta hem de stratejik organizasyonel uygulamaların transferi zorlaşmaktadır (Kelley, 2013: 11).

Kim vd. (2004) bir firmanın yabancı iştiraklerinin bulunduğu ülke sayısı ve bir firmanın yabancı iştiraklerinin bulunduğu bölge sayısı biçiminde iki farklı uluslararasılaşma göstergesine dikkat çekmişlerdir. Bölge sayısını hesaplamak için, yabancı ülkeler ile coğrafi yakınlık temelinde Asya, Orta Doğu, Avrupa, Kuzey Amerika, Güney Amerika, Afrika ve Pasifik bölgelerine ayrılmıştır. Ülke sayısı ise nispeten homojen ve heterojen coğrafi bölgeler arasında bir ayrım yapılmadan toplam uluslararası çeşitlilik düzeyi bakımından tahmin edilmektedir. Öte yandan, bölge sayısı, heterojen bölgelerdeki uluslararası çeşitliliğin veya ilgisiz uluslararası coğrafi çeşitliliğin bir göstergesi olarak kabul edilmiştir (Kim vd., 2004: 624). Rugman ve Verbeke (2007) ise ÇUŞ'ların bölgesel faaliyetlerini ele alırken, firmaların kendilerine özgü varlıklarını kullanmak için benzer pazarlara ihtiyaç duyduklarını ve bölge içindeki pazarların, yabancı olsalar bile, yerel pazarlardan çokta farklı olmadığı fikrine dayanmaktadır. Bu nedenle, ülke kapsamını ölçütü uygulanırken, yabancı ülkelerin yerelden yeterince farklı olduğuna dair temel bir varsayıma ihtiyaç olduğunu, ancak böylelikle ülke kapsamının ileri seviyede uluslararasılaşma ile ilişkilendirilebileceği öne çıkmaktadır.

1.3.9. İhracat Satışlarının Toplam Satışlara Oranı

İhracat satışlarının toplam satışlara oranı, ihracat yoğunluğu olarak da dile getirilmektedir. Yabancı satışların toplam satışlara oranı ile ihracat yoğunluğu arasındaki temel fark, ilkinin yabancı veya yurtdışı ortaklıkların yaptıkları satışları da kapsamasıdır. Dolayısıyla ihracat yoğunluğu ile firmanın bulunduğu ana ülkesinden yaptığı ihracat dikkate alınmaktadır. Diğer bir deyişle, başka ülkelerdeki ihracat veya satış faaliyetleri dikkate alınmamaktadır.

Chiao vd. (2006) KOBİ'lerin DYY için çok az kaynağa sahip olduklarından ihracatın uluslararasılaşma noktasında baskın bir rol oynadığını ileri sürmüştür. Buna paralel olarak Almodóvar ve Rugman (2014) KOBİ ölçeğindeki uluslararası yeni girişimleri analiz ettikleri çalışmada daha az bağlılık gerektiren uluslararasılaşma stratejilerini benimseyen bu firmalar için ihracat yoğunluğunu bir uluslararasılaşma ölçüsü olarak kullanmanın önemli bir önyargıya neden olmayacağını savunmuştur. Çünkü bu tür firmaların denizaşırı iştiraklerinin satışları sıfır olma eğiliminde olduğundan, yabancı satışların toplam satışlara oranı ile ihracatın toplam satışlara oranını birbirine eş değer kabul edilmiştir. Bu bakımdan ihracat yoğunluğu ile yabancı satışların toplam satışlara oranı bakımından uluslararasılaşmanın ilk aşamasında olan gelişmekte olan ülkelerde firmalarının uluslararasılaşma derecesini ölçümünde ihracat yoğunluğunu kullanmak daha anlamlı görünmektedir. Buna karşın gelişmiş ülke firmalarının ise daha ileri düzeyde uluslararasılaşma seviyesine sahip olmaları nedeni ile yabancı satışların toplam satışlara oranı şeklinde hesaplamanın daha doğru olacağı ifade edilmektedir (Chiao vd., 2006: 482).

Gelişmekte ülke ÇUŞ'ları henüz yurtdışında yeterli yatırım seviyesine ulaşamasından dolayı akademik çalışmalarda kullanılan uluslararasılaşma ölçeklerinin olarak daha çok yabancı satışların toplam satışlara oranı ve ihracat yoğunluğu olduğu görülmüştür. Diğer taraftan dış satışlara ilişkin bilgilere ulaşmanın kolay olması, yine bu iki uluslararasılaşma ölçeğinin kullanılmasında etkili olmuştur. Bu kapsamda gelişmekte olan ülkeleri temsil eden ve uluslararasılaşma-firma performansı literatüründe en çok öne çıkan ülke olarak Çin örneği verilebilir. Bakıldığında Çin firmalarının çoğunluğu hala uluslararasılaşmanın ilk aşamalarında yer almaktadır (Buckley vd., 2007). Bundan dolayı uluslararası pazarlara katılım daha çok ihracat ağırlıklı olmuştur. Özellikle 2010 yılı verileri açısından ele

alındığında, Çin firmaları tarafından yapılan DYY'ler 1578 milyar ABD dolarına ulaşan ihracat hacminin %4'ünü henüz aşmamıştır (Xiao vd., 2013: 126). Bu bağlamda ihracat, Çinli firmalar için en popüler, en hızlı ve en kolay yol olarak görülmektedir. Son yıllarda ise bu durum DYY lehine hızla artsa da büyük bir değişim gerçekleşmemiştir. Örneğin 2019 yılında Çin'den yapılan toplam ihracat yaklaşık 2,5 trilyon dolar iken (Statista, 2021), yurtdışına yapılan toplam DYY ise yaklaşık 140 milyar dolar olmuştur (OECD, 2020). Bu da DYY'lerin ihracat hacminin yaklaşık %6'sına ulaştığını göstermektedir. Geçmişten günümüze Çinli firmalar artık stratejik olarak önemli gördükleri ülkelerde yatırım yapmakta ve DYY başta olmak üzere birçok yatırıma dayalı uluslararasılaşma stratejisini kullanmaktadırlar. Gelişmekte olan birçok ülke firması da benzer durumu paylaşmaktadır. Özellikle stratejik gördükleri alanlara sınırlı kaynaklarını ayıran bu firmalar, niş pazarlarda kendilerine daha çok yer bulmaktadır (Chattopadhyay vd., 2013).

Gelişmiş ülke ÇUŞ'ları için ise durum daha farklıdır. Gelişmiş ülke ÇUŞ'ları yıllar içerinde yüksek düzeyde uluslararasılaşma seviyelerine ulaşmışlardır. Bu doğrultuda yapılan çalışmalarda da yatırıma ve sözleşmeye dayalı uluslararasılaşma şekillerine bağlı olarak farklı uluslararasılaşma ölçekleri ile karşılaşılmaktadır (Hitt vd., 1997; Gomes ve Ramaswamy, 1999; Vermeulen ve Barkema, 2002; Kennely ve Lewis, 2003; Vithessonthi ve Racela, 2016). Diğer taraftan gelişmekte olan ülke ÇUŞ'ları daha çok uluslararasılaşmanın ilk aşamalarında olmaları nedeniyle sınırlı seviyede sözleşme ve yatırıma dayalı uluslararasılaşma stratejilerini kullanmıştır. Bu nedenle az sayıda çalışmada (Chen ve Yu, 2011; Yuan vd., 2016; Zhou, 2018) ihracat yoğunluğu ve FSTS dışındaki uluslararasılaşma ölçekleri kullanılmıştır.

1.3.10. Uluslararasılaşma Entropisi

Uluslararasılaşmanın birçok yönünü yakalamak için Hitt vd. (1997) farklı ağırlık ve hesaplamalara sahip olan entropi indeksi geliştirmişlerdir. Entropi indeksi, her bir çalışmada ele alınan firmaların farklı özellikleri ve yapılara sahip olması dolayısıyla birden fazla uluslararasılaşma değişkenini bir araya getirmekte ve böylelikle daha faydalı ölçüm aracı olarak öne çıkmaktadır (Hitt vd., 1997; Zhang vd., 2018).

Hitt vd. (1997: 779) yabancı satışların toplam satışlara oranı başta olmak üzere önceki ölçütlere yönelik eleştiriler ve endişeleri göz önüne alarak, yerel pazar dışındaki satışların

kapsamını ve bunların küresel olarak dağılımını hesaba katmak için uluslararası çeşitlendirme için bir entropi indeksi geliştirmişlerdir. Burada ülke düzeyinde firmaların satış verilerine ulaşılamaması nedeniyle bölgesel pazarlara göre olan veriler dikkate alınmıştır. Böylelikle, uluslararasılaşma dağılımının ölçüsü, bölgeselleşme kapsamında ele alınmıştır. Uluslararasılaşma derecesinin entropi indeksi aşağıdaki gibi verilmiştir (Hitt vd., 1997: 779; Wan, 1998: 211; Bany-Ariffin vd. 2016: 171; Zhang vd., 2018: 683):

Uluslararasılaşma entropisi (Uluslararası çeşitlendirme) = $\sum_{i=1}^{l} P_i \ln\left(\frac{1}{P_i}\right)$

P_i = Bir firmanın i coğrafi bölgesinden elde ettiği satışların oranı,

$\ln\left(\frac{1}{P_i}\right)$ = Her bir coğrafi bölgenin ağırlığını ifade etmektedir. Aynı zamanda satışların tersinin doğal logaritmasını ifade etmektedir.

Bu entropi indeksinin en temel özelliği, bir firmanın faaliyet gösterdiği küresel pazar bölgelerinin sayısını ve her bir küresel pazar bölgesinin toplam satışlar içindeki göreli önemini dikkate almasıdır (Hitt vd., 1997: 780). Bu indeks, uluslararası genişlemenin hem derinliğini hem de genişliğini dikkate alması nedeniyle Zhang vd. (2018: 683) tarafından tercih edilmiştir. Diğer bir ifadeyle bu ölçüt, bir ÇUŞ'un belirli bir yılda yabancı iş birimlerine sahip olduğu ülke sayısı ve bir firmanın belirli bir yıldaki yabancı iştiraklerinin sayısına göre hesaplanmaktadır. Yine Duque-Grisales vd. (2020) coğrafi uluslararası çeşitliliği yansıtması bakımından entropi endeksini kullanmış ve dünya çapındaki dağılıma göre iç pazar dışındaki firma satışlarını ölçmüşlerdir. Ayrıca Bany-Ariffin vd. (2016) için uluslararası çeşitlendirme entropisi ile hem yurtdışı pazarların çokluğunu hem de yurtdışı faaliyetlerin büyüklüğünün eşitliğini veya eşitsizliğini yansıtması yönüyle önem kazanmaktadır. Duque-Grisales ve Aguilera-Caracuel (2021: 295) uluslararası çeşitlendirme entropisini firmaların faaliyetlerini geliştirdikleri ülke ve/veya bölge sayısı tarafından belirlendiği için uluslararasılaşmanın iyi bir temsilcisi olarak kabul etmiştir. Buna karşın Chari vd. (2007: 189) ise her bir firmanın ülke pazarına göre verilerine ulaşmanın oldukça zor olması nedeniyle uluslararası faaliyetlerin coğrafi kapsamını yakalamada yetersiz kalması nedeniyle bu ölçütü eleştirmiştir.

1.3.11. Uluslararasılaşma Endeksleri (Birleşik Uluslararasılaşma Ölçütleri)

Birleşik uluslararasılaşma ölçütleri, birden fazla uluslararasılaşma ölçütünü ayrı ayrı kullanmak yerine bunların birleşiminden oluşmaktadır. Birleşik ölçütün en temel özelliği uluslararası derinliği ve uluslararası genişliği temsil eden birçok değişken bir araya getirilmekte, her bir ölçütün getirdiği sınırlamalar ortadan kaldırılmaktadır. Birleşik ölçütler, değişkenler arası yüksek güvenirlik katsayısına sahip olduğunda, tekil ölçütlere göre uluslararasılaşmayı daha iyi temsil ettiği düşünüldüğü için kullanılmaktadır (Sullivan, 1994; Hitt vd,, 2006; Tihanyi vd., 2003; Carpenter ve Sanders, 2004; Strike vd., 2006; He, 2010).

Sullivan (1994) birden fazla uluslararasılaşma değişkenini birlikte ölçebilmek için birleşik uluslararasılaşma ölçütü oluşturmuştur. Bunun için PDIO, FSTS, FATA, TMIE ve OSTS değişkenlerine yönelik homojen ölçümler oluşturmak için madde-toplam analiz yöntemi kullanılmıştır. Bu yöntem sayesinde ölçüm hatasının azaltılması ve tahminlerin güvenilirliğinin arttırılması beklenmektedir (Annavarjula, 1998: 60). Bu yöntem, her bir potansiyel değişkeni diğer tüm değişkenlerin puanlarının toplamı ile ilişkilendirmektedir. Annavarjula (1998: 60)'ya göre, bu değişkenler "ağırlıklı veya ağırlıksız" olabilir ve "birleşimde hepsinin olumlu işaretleri olabilir veya bazılarının olumsuz işaretleri olabilir". Bu yöntem kullanılarak test edilen maddeler, ölçek puanı ile önemli ölçüde ilişkili olmalıdır. Annavarjula (1998) çalışmasında 0.01 anlamlılık düzeyinde doğrulanmıştır. Faktör analizi yoluyla tek bir faktöre yüklenen PDIO, FSTS ve OSTS değişkenlerinin yüksek güvenilirlik katsayısına ($\alpha = 0.90$) sahip olduğu görülmüştür (Annavarjula, 1998: 60). Carpenter ve Sanders (2004) FSTS, FATA ve OSTS ölçütlerini kullanarak birleşik uluslararasılaşma ölçütü geliştirmişlerdir. Birleşik ölçü oluşturulurken bu üç değişken arasında yüksek güvenilirlik gösterdiğini ($\alpha = 0.84$) ve bileşeni oluşturan değişkenlerin ve birleşik ölçütün normal dağılıma sahip olduğu ifade edilmiştir (Carpenter ve Sanders, 2004: 518). Buna benzer olarak bu Tihanyi vd. (2003) aynı değişkenleri dikkate alan birleşik ölçütü kullanmışlar ve bu değişkenler arasında güvenirlik ($\alpha = 0.73$) olduğunu bulgulamıştır. Strike vd. (2006) uluslararası derinliği ölçmek için yabancı satışların toplam satışlara oranı ile yabancı bağlı kuruluşların sayısını ve uluslararası genişlik için firmanın bağlı ortaklıklarının olduğu toplam yabancı ülke sayısı değişkenlerini kullanarak birleşik uluslararasılaşma ölçütü oluşturmuşlardır. Bu üç

değişken arasında yüksek güvenilirlik (α = 0.84) olduğu vurgulanmıştır (Strike vd., 2006: 855). He (2010: 114-115) uluslararası genişliği ölçmek için yabancı ülke sayısı ve yabancı bağlı kuruluşların sayısını dikkate alarak birleşik uluslararasılaşma ölçütü oluşturmuşlar ve birleşik ölçü için yüksek güvenirlik (üç yıl için α = 0.75 ve yedi yıl için α = 0.76) katsayısına ulaşmışlardır.

De Jong ve Van Houten (2014) yurtdışındaki dışındaki ortaklık ile ülke kapsamını ve bunların coğrafi olarak dağılımını hesaba katmak için bir çeşit uluslararasılaşma bileşik endeksi geliştirmişlerdir.

$$\text{Uluslararasılaşma} = \frac{1}{2}\left(\frac{N}{\max\{N\}} + \frac{K}{\max\{K\}}\right)$$

N: Firmanın bağlı ortaklıklarının bulunduğu yabancı ülke sayısı,

max{N}: Maksimum yabancı bağlı ortaklık sayısı,

K: Yabancı bağlı kuruluşların sayısı,

max{K}: Maksimum ülke sayısı şeklindedir.

Böylece her iki kısım da sayılardan oranlara çevrilmekte ve sonuç 0 ile 1 arasında değerler almaktadır. Bu bileşik uluslararasılaşma ölçütü iki kısmın ortalamasını almaktadır (De Jong ve Van Houten, 2014: 31).

Gomes ve Ramaswamy (1999) satışlar, varlıklar ve firmanın faaliyet gösterdiği ülkeler bakımından yabancı satış yüzdesi, yabancı varlık yüzdesi ve ülke sayısı değişkenlerine belirli ağırlıklar verilerek çokulusluluk endeksi geliştirmişlerdir. Bu endeksin aynı zamanda doğrusal olmayan uluslararasılaşma-firma performansı modelleri için de uygun olduğu ifade edilmiştir (Gomes ve Ramaswamy, 1999: 181).

Bu ölçütler dışında uluslararasılaşma ölçeği olarak DYY ve uluslararası pazarlarda satışların büyümesi (Cui ve Xu, 2019), DYY kukla değişkeni (Cowan vd., 2013; Liu vd., 2021), yabancı firma satın alma oranı, uluslararasılaşma yaşı ve uluslararasılaşma ritmi (Kim vd., 2020), yurtdışında bulunan ofis sayısı (Chittoor vd., 2008), yurtdışı bağlı kuruluşlar (Sakawa vd., 2021), DYY kapsamı ve ÇUŞ kukla değişkeni (Chen ve Yu,

2011), uluslararası varlıkların dağılımı (Kirca vd., 2016), uluslararasılaşma kukla değişkeni (Lee vd., 2014), uluslararasılaşma hızı ve DYY sayısı (García-García vd., 2017) gibi ölçütlerle karşılaşılmıştır.

Uluslararasılaşma ölçütlerinin çok olmasından dolayı Marano vd. (2016) bu ölçütleri beş kategoride sınıflandırmıştır. Bu çalışmada ise entropi ölçütleri ve uluslararasılaşma deneyimi bu kategoriler kapsamında değerlendirilmiş ve uluslararasılaşma ölçütleri altı grupta ele alınmıştır. Birinci kategoride yabancı satışların toplam satışlara oranı, ihracat yoğunluğu ve yabancı kârların toplam kâra oranı, yabancı varlıkların toplam varlıklara oranı, yabancı gelirlerin toplam gelirlere oranı uluslararasılaşmanın derinliğini temsil etmektedir. İkinci kategoride uluslararasılaşmanın genişliği (kapsamı); ülke sayısı, coğrafi çeşitlendirme, bölge sayısı, DYY kapsamı ve ülkeler arası dağılımını kapsamaktadır (Nguyen, 2017). Üçüncü kategoride uluslararası deneyimi, üst düzey yöneticilerin uluslararası deneyimi, uluslararasılaşma yaşı ve uluslararasılaşma ritmi ise uluslararasılaşma deneyimi altında incelenmiştir. Dördüncü kategoriyi birleşik ölçütler altında birleşik uluslararasılaşma ölçütleri ve entropi ölçütleri oluşturmuştur. Ayrıca belirtmek gerekir ki, entropi ölçütleri birçok çalışmada coğrafi çeşitliği de temsil etmektedir (Zahra vd., 2000: 934). Beşinci kategori, yabancı veya yurtdışı bağlı kuruluş/ortaklıklar ve denizaşırı iştiraklerin bütün iştiraklere oranından oluşmaktadır. Uluslararasılaşma kukla değişkeni, ÇUŞ kukla değişkeni ve DYY kukla değişkeni olarak literatürde öne çıkan üç kukla değişken, kukla değişken altında altıncı kategoride değerlendirilmiştir.

İKİNCİ BÖLÜM
FİRMA PERFORMANSI

Geçmişten günümüze performans kavramı, artan rekabet ile birlikte firmalar için daha önemli hale gelmiştir. Ticari ve finansal serbestleşme akımları ile birlikte rekabet koşulları firmalar için her geçen gün daha da ağırlaşmaktadır. Bu bakımdan geçmişte sadece yerel rakiplerle karşılaşan firmalar, yurtdışında faaliyet göstermeseler bile, günümüzde aynı zamanda yabancı firmalar ile de rekabet halindedir. Diğer taraftan iç piyasada faaliyet gösteren firmalar için performans önemli olmakla birlikte, birçok piyasada faaliyeti olan firmalar için uluslararasılaşmanın zorlukları nedeniyle firma performansı daha önemli bir konu haline gelmektedir. Özellikle rakip firmalara karşı daha güçlü olabilmeleri için firmalar sahip oldukları maddi ve maddi olmayan kaynaklarını etkin, etkili ve verimli bir şekilde değerlendirmeleri gerekmektedir. Firmaların bu şekilde kendilerini değerlendirmelerinin yanı sıra, başka firmalar ile kıyaslama yapabilmesi ve daha da önemlisi firmanın piyasa değerini maksimum seviyeye çıkarabilmesi açısından da performans kavramı ciddi bir öneme sahiptir.

Performans, bir firmanın başarıya ulaşmasını veya amaçlarını yerine getirme seviyesini gösteren geniş kapsamlı bir kavram olarak tanımlanabilmektedir. Literatürde performans kavramı ile ilgili birçok tanımla karşılaşılmaktadır. Akçakaya (2012: 173) performans kavramını "bir işi yapan bireyin, bir grubun ya da bir teşebbüsün o işle amaçlanan hedefe yönelik olarak nereye varabildiği, başka bir deyişle neyi sağlayabildiğinin nicel ve nitel olarak anlatımı..." biçiminde tanımlamıştır. Helvacı (2002: 156) ise performansı, "görev çerçevesinde önceden belirlenen ölçütleri karşılayacak biçimde, görevin yerine getirilmesi ve amacın gerçekleştirilmesi yönünde ortaya konan mal, hizmet ya da düşünce…" olarak ifade etmiştir. Başdar (2019: 1) ise performans sonuçlarının somut bir şekilde ortaya çıkması açısından faaliyetlerin değerlendirilmesi gerekliliğini vurgulamıştır. Bu bakımdan performansın değerlendirilmesi, firmada karar verenler için doğru kararlar almaları ve bunun sonucunda firmanın daha yüksek başarıya ulaşabilmesi (Bayyurt, 2007: 578) ve başarıyı sürekli hale getirmesi için önemli görülmektedir (Karaman, 2009). Performansın değerlendirilmesi ile sadece geçmişe yönelik değerlendirme yapılmamakta, aynı zamanda geleceğe yönelik hedeflerin güncellenmesinde de önemli bilgiler sağlamaktadır. Bunun için geçmişte firmanın

performansını etkileyen faktörler değerlendirilerek, bu kapsamda varsa hataların düzeltilmesi veya eksikliklerin giderilmesi sağlanmaktadır. Bütün bunların gerçekleştirilebilmesi için de performans göstergelerinin ölçülebilir olması gerekmektedir.

Firma performansını ölçmek için yapılan ampirik çalışmalarda en çok finans temelli göstergeler kullanılmaktadır (Venkatraman ve Ramanujam, 1986). Bunun en önemli nedeni, finans temelli göstergelerin daha kesin ve objektif olmalarıdır. Finans temelli göstergeler ile bir taraftan firmanın uzun vadeli hedeflerine odaklanırken, diğer taraftan firma performansına ilişkin geniş bir bakış açısı sağlanmaktadır. Bununla birlikte finansal temelli göstergeler firmada uygulanan taktik ve stratejilerin sonuçlarını görmek için kullanılan önemli araçlardır. Özellikle finansal performansı beklenenin altında kaldığında firmaların strateji ve taktiklerinin istenen sonuçlara ulaşmak için yetersiz kaldığına işaret etmektedir. Diğer taraftan yine düşük olan finansal performans için uygulanan strateji ve taktiklerin yeterince dikkate alınmadığı sonucu da ortaya çıkmaktadır (Yıldız, 2013: 49).

Firmaların finansal performanslarının ölçümü, bir firmanın ekonomik hedeflerini ne ölçüde yerine getirdiğinin göstergesi olarak kabul edilmektedir. Diğer bir deyişle, belirli bir dönem içerisinde firmaların varlıklarını ne derecede etkin kullanabildiğini ve varlıklarından gelir elde etme potansiyelini göstermektedir. Finansal performans ölçümü, firmanın rekabet içinde bulunduğu aynı sektörde olan diğer firmalarla veya diğer sektörlerdeki firmalarla karşılaştırılmasında da kullanılabilmektedir. Firmalar, finansal performans ölçümü ile birlikte hem geçmişteki performansı ile bugünkü durumunu karşılaştırabilmekte, hem de geleceğe yönelik daha doğru planlar yapabilmektedir. Bir firmanın en önemli finansal görevi, kaynaklarını değer yaratmak amaçlı kullanmaktır. Bu bakımdan finansal performans ölçümü ile firmanın elindeki kaynaklarla ne kadar değer yaratabildiği görülebilmektedir. Bununla birlikte, karar vericiler açısından firmanın değer yaratabilmesinde kaynak kullanımında etkinlik ve verimlilik derecesini görebilmesi açısından bilgi gereksinimine ihtiyaç duymaktadır. Gereksinim duyulan bu bilgiye yine finansal performans ölçümleriyle ulaşılabilmektedir (Holbrook, 2010: 5).

Finansal performansın ölçülmesinde daha çok finansal tablo ve raporlara gereksinim duyulmaktadır. Bu verilerden hareketle, bir firmanın ne kadar başarılı olduğu açıklanmaya çalışılmaktadır. Böylelikle hem firmanın faaliyetlerinin doğru bir şekilde

değerlendirilmesi sağlanmakta hem de yatırımcılar yaptıkları yatırım sayesinde gelirlerinin ne yönde değiştiğini öğrenebilmektedir. Bununla birlikte, bir firmanın finansal performansını ortaya koyabilmek için finansal başarısı ölçülmektedir. Bir firmanın finansal başarısı sadece faaliyetlerini yerine getirmek için gerekli finansmanı zamanında ve en düşük maliyetle bulabilme yeteneği ile değil, aynı zamanda borç ve öz sermaye için dengeli bir şekilde fon sağlamasına bağlı olarak ortaya çıkmaktadır.

Finansal performans ölçütleri, bir firmanın oluşturduğu stratejinin ve strateji için yürütülen faaliyetlerin firmanın gelişimi üzerindeki etkisinin görülebilmesini sağlamaktadır. Bu kapsamda yer alan finansal amaçlar, daha çok işletme geliri, sermayenin kârlılık oranı ve ekonomik katma değer gibi ölçülebilir kârlılık ile ilgili amaçlar şeklinde ifade edilmektedir (Önder vd., 2019: 129). Diğer finansal amaçlar ise nakit akışı yaratmak ve pazardaki büyümeye bağlı gelir artışları şeklinde olabilmektedir. Bu amaçlara firmaların uyguladıkları stratejiler doğrultusunda ulaşılmakta ve firmadaki finansal nitelikteki değişimini yansıtmaktadır. Bu amaçlara ulaşma derecesi ise firmanın pay sahipleri açısından nasıl göründüğü hakkında önemli bilgiler sağlamaktadır. Firma sadece finansal açıdan bile değerlendirildiğinde, hem yönetimin başarılı olmasında hem de uzun vadede hangi faktörlerin etkili olduğu, finansal performans ölçütlerinin önemini göstermektedir. Burada finansal performans üzerinde değerlendirme yaparken firmanın bulunduğu sektör, çevre ve uygulanan strateji yanında konjonktürel durumlara dikkat edilmektedir. Bu çerçeve sayesinde firmanın gelir ve üretim artışı sağlamasının yanı sıra maliyetlerin düşürülmesini, varlıkların daha etkin kullanımını ve riskin yönetilmesini kolaylaştırmaktadır (Yıldız, 2019).

Firma performansının ölçümü, çalışmadan çalışmaya göre büyük farklılıklar göstermektedir (Li, 2007: 130). Birçok yazar, performans ölçütlerinin seçiminin zor ve isteğe bağlı olduğunu uzun zamandır kabul etmektedir (Venkatraman ve Ramanujam, 1986; Capon vd., 1990). Literatürde finansal performans göstergelerinin gruplandırılmasına yönelik farklı yaklaşımlar bulunmaktadır. Bu bağlamda finansal performans göstergeleri genel olarak değerlendirildiğinde muhasebe temelli oranlar, piyasa temelli oranlar ve değer temelli oranlar şeklinde sınıflandırılmıştır. Muhasebe temelli oranlar ve piyasa temelli oranlar geleneksel finansal performans ölçüleri kapsamında yer alırken, değer temelli oranlar ise hissedar değerinin ön plana çıkması ve sermaye piyasalarının önem kazanmasıyla ortaya çıkmıştır (Verweire ve Berghe, 2004:

23). Muhasebe temelli oranlar açısından bakıldığında firma kârlılığının ön planda olduğu görülmektedir. Bu doğrultuda oluşturulan oranlar daha çok maliyet ve verimliliğe odaklanmaktadır. Piyasa temelli oranlar, firmaların piyasa değerini ve sermaye piyasalarındaki hareketlerini ön planda tutmaktadır. Uluslararasılaşma-firma performansı literatüründe öne çıkan ölçütler olarak muhasebe temelli (aktif kârlılığı, satış kârlılığı ve özkaynak kârlılığı) ve piyasa temelli (Tobin Q oranı ve DD/PD oranı) finansal göstergeler ağırlıklı olarak kullanılmıştır. Değer temelli oranlar ise firmanın kaynak kullanımı doğrultusunda değer yaratma gücüne odaklanmaktadır. Bu çerçevede firma performansı göstergeleri olarak muhasebe temelli, piyasa temelli ve değer temelli oranlara yer verilmiştir.

Bununla birlikte, Bausch ve Krist (2007) tarafından yapılan meta-analizde farklı firma performansı ölçütleri arasındaki ilişkide bir fark olmadığı tespit edilmiştir. Buna karşın, Marano vd. (2016) firma performansı ölçütleri arasında pozitif ama sınırlı bir ilişki olduğu bulgusuna ulaşmıştır. Bu meta-analizde uluslararasılaşma-firma performansı ilişkisi kapsamındaki çalışmalar üzerinden firma performansı ölçümlerinde farklılık olup olmadığı ayrıca ele alınmıştır.

2.1. Muhasebe Temelli Oranlar

Muhasebe temelli oranlar, firmanın kârlılığına odaklı finansal performans göstergeleri olarak ifade edilmektedir. Bu doğrultuda firmanın kısa vadedeki kârlılığını ve yönetimin verimliliğini ölçmektedir (Ganvir ve Dwivedi, 2017: 113). Muhasebe temelli oranlar, firma performansının en yaygın kullanılan göstergeleri olarak kabul edilmektedir. Bu oranlar, bir firmanın muhasebe ilkelerine uygun düzenlenmiş finansal tablo verilerine dayanmaktadır (Verweire ve Berghe, 2004: 20). Muhasebe temelli oranlar, firma performansı literatüründe birçok avantaja sahip olması nedeniyle kullanılmaktadır. Birinci olarak, bu göstergeler finansal tablolara bağlı olarak bir firmanın finansal performansının en kolay elde edilebilen ölçütleridir. Bu bağlamda kullanılan kaynakların mevcut kârlılığa yönelik etkileri açısından ilk elden bilgi vermektedir. İkinci olarak, muhasebe temelli performans ölçütleri ile firma getirileri arasında yüksek düzeyde ilişki olduğu gözlemlenmektedir (Danielson ve Press, 2003: 494). Üçüncü olarak finansal tabloların açıklanmasına bağlı olarak firmanın halihazırdaki ve geçmiş performansına yönelik bilgi sağlamaktadır (Tingler, 2015: 27).

Tablo 4: Firma Performansı Çalışmalarında Kullanılan Muhasebe Temelli Ölçütlere Genel Bir Bakış

Muhasebe Ölçütü	Kullanım Oranı (Yüzde)
Varlık Kârlılığı	%33,7
Satış Kârlılığı	%17,9
Öz Kaynak Kârlılığı	%13,7
Yatırım Kârlılığı	%7,9
Faaliyet Kâr Marjı	%7,4
Net Gelir	%6,8
Kâr Ölçeği	%4,7
Birleşik Muhasebe Ölçütleri	%2,6
Nakit Akışı/Varlıklar	%2,1
Hisse Başına Kazanç	%1,6
Net Gelir/Çalışanlar	%1,1
Nakit Akışı/Satışlar	%0,5
Toplam	**%100**

Kaynak: Tingler (2015: 28).

Tablo 4'te, muhasebe temelli ölçütlerin kullanım yoğunluğu verilmiştir. Varlık kârlılığı en çok kullanılan muhasebe ölçütü olarak göze çarpmaktadır. Bu ölçütü sırasıyla satış kârlılığı, öz kaynak kârlılığı, yatırım kârlılığı ve faaliyet kâr marjı takip etmektedir. Burada asıl dikkat edilmesi gereken nokta ise Combs vd. (2005: 269-270) tarafından gerçekleştirilen firma performansına yönelik literatür taramasında muhasebe temelli ölçütlerin firma performansı ölçümlerinde %40'ın üzerinde bir paya sahip olmasıdır. Bu bakış açısıyla burada verilen muhasebe temelli oranlar, firma performansı ölçümünde sıklıkla kullanılan ölçütler olarak kabul edilebilir.

Muhasebe temelli ölçütleri kullanan çalışmaların sayısı yüksek olmasına rağmen, bu oranlar önemli bazı dezavantajlara da sahiptir (Outreville, 2010: 121). İlk olarak, bu oranlar firma yönetimi tarafından gerçekleştirilebilecek manipülasyona açıktır. Aynı zamanda firmadan firmaya değişen farklı muhasebe uygulamaları dolayısıyla yanlılık gösterebilmektedir (Alper ve Aydoğan, 2018: 198). İkinci olarak, geçmiş performansa dayalıdırlar ve dolayısıyla gelecekteki performansın yönlendirilmesi ve izlenmesi için sınırlı bir fayda sağlamaktadırlar (Verweire ve Berghe, 2004: 21). Aslında çoğu zaman performans ölçümündeki temel amaç, geçmiş yılın getirisini mutlak bir kesinlikle tahmin etmek değil, gelecekteki performansı tahmin etmede faydalı olabilecek bir getiri ölçüsü

bulmaktır (Damodaran, 2007: 13). Üçüncü olarak, finansal tablolardan elde edilen kârla ile ilgili bilgiler firma riskini dikkate almamaktadır (Şenol ve Ulutaş, 2018: 86). Dördüncüsü, muhasebe temelli oranlar genellikle getiriye odaklanırken, ağırlıklı ortalama sermaye maliyetini göz ardı etmektedir (Koyuncu, 2010). Son olarak, muhasebe standartlarının ülkeden ülkeye farklılık gösterebilmesi ve bu durumun hesaplanan performansların karşılaştırılabilirliğine engel olmasıdır. Gelişmekte olan ülkelerdeki firmaların finansal tablolarına olan güven daha düşük olmakla birlikte, KOBİ'lerin büyük firmalara kıyasla finansal tablolarının gerçeği yansıtma ihtimali daha zayıf görülmektedir (Hosseini vd., 2018: 114).

Diğer taraftan, Uluslararası Finansal Raporlama Standartlarının (UFRS) kullanımının artması bu olumsuzluğu azaltmaktadır. Ayrıca ABD'de son yıllarda muhasebe ilkelerinin UFRS'ye yakınlaştırılması, muhasebe temelli performans oranlarının kullanımında firmalar arası karşılaştırılabilirliği artırmaktadır (Tingler, 2015: 27). Buna paralel olarak UFRS kullanımı ABD dışında diğer ülkelerde arttıkça, farklı ülkelerde bulunan firmalar arasında da mali tabloların karşılaştırabilirlik potansiyeli artmaktadır. Dolayısıyla dünya genelinde muhasebe tablolarında aynı standardı uygulayan firma sayısı arttıkça, en azından karşılaştırılabilirlik anlamında muhasebe temelli performans göstergelerinin daha iyi sonuçlar vermesi beklenmektedir.

Muhasebe temelli oranlar aynı zamanda finansal oranlar olarak; kârlılık oranları, kaldıraç oranları, likidite oranları, faaliyet oranları ve karşılama oranlarından oluşmaktadır. Bu çalışmada meta-analize dahil edilen çalışmalar doğrultusunda kârlılık ve kaldıraç oranlarına yer verilmiştir.

2.1.1. Kârlılık Oranları

Kârlılık oranları, firmanın faaliyet döneminde kâr sağlama açısından verimli olup olmadığını ve kâr sağlama gücünü ortaya koymaktadır (Okka, 2018: 146). Uluslararasılaşma ile firma performansını inceleyen birçok çalışmada kârlılık oranları olarak başta aktif kârlılığı oranı olmak üzere öz sermaye kârlılık oranı ve satış kârlılığı oranı yaygın olarak kullanılmıştır. Bu oranlar, incelenen araştırmalarda genellikle bağımlı değişkenler kapsamında yer almaktadır. Bunun yanında pay başına kazanç, kullanılan

sermaye getirisi ve yatırılan sermaye getirisi çalışmalarda kullanılan diğer muhasebe temelli finansal göstergeleri olarak karşımıza çıkmaktadır.

2.1.1.1. Satış Kârlılığı Oranı

Faaliyet kâr marjı olarak da ifade edilen bu oran, firmanın esas faaliyetlerinden elde ettiği vergi ve faiz öncesi net kârın net satışlara bölünmesiyle hesaplanmaktadır. Bu hesaplamaya olağanüstü gelir ve giderler dahil edilmediği gibi finansman kararlarının etkileri de dikkate alınmamaktadır. Bu oranın yüksek olması firmanın satışlardan iyi derecede kâr elde edildiğini göstermektedir. Dolayısıyla bu oranın yüksekliği firma açısından olumlu olarak değerlendirilmektedir (Akgüç, 2010: 72). Artan satış kârlılığı, bir firmanın verimli bir şekilde büyüdüğünü gösterirken, buna karşın azalan satış kârlılığı firmanın finansal sıkıntılar ile karşılaşabileceğine işaret edebilir. Bu oranın en önemli özelliklerinden biri de farklı firmaların kârlılık performansını karşılaştırmak için uygun olmasıdır. Bu orana iş hacmi rantabilitesi de denilmektedir (Akgüç, 2010: 72; Aydın vd., 2015: 127). Satış kârlılığı oranının hesaplanma biçimi şu şekildedir;

$$\text{Satış Kârlılığı Oranı} = \frac{\text{Faaliyet Kârı}}{\text{Net Satışlar}}$$

Bu hesaplama, bir şirketin temel ürün ve hizmetlerini ne kadar etkili bir şekilde ürettiğini, pazarladığını ve firma yönetiminin başarısını göstermektedir. Bu nedenle, satış kârlılığı oranı hem verimliliğin hem de kârlılığın bir göstergesi olarak kullanılmaktadır. Bu oran ayrıca bir şirketin dağıtılabileceği kâr payı, yeniden yatırım potansiyeli ve şirketin borcu geri ödeme kabiliyeti hakkında fikir vermektedir.

Net kâr marjı ise bir firmanın tüm maliyet ve vergiden sonraki kârlılığını gösterdiği için bu orandan farklılık göstermektedir. Diğer bir deyişle, net kar marjı firmanın yatırım, üretim, fiyatlama kararlarının yanı sıra finansman kararlarının etkisi de ele alınmaktadır.

Ayrıca belirtmek gerekirse, maddi olmayan varlıkları dikkate alınması ile Tobin Q oranı ve ROA ölçümlerinin daha yüksek görünmesine neden olurken, ROS ise kısmen de olsa bir sektörün olgunluğuna bağlı olarak yüksek görünebilmektedir (Benito vd., 2016: 276).

2.1.1.2. Aktif Kârlılık Oranı

Aktif kârlılık oranı, dönem içinde firmanın elde ettiği net kârının, firmanın toplam varlıklarına bölünmesiyle elde edilen orandır. Diğer bir ifadeyle, firmanın varlıklara yaptığı toplam yatırım neticesinde bir dönem içerisinde ne oranda net kâr sağladığını ifade etmektedir (Okka, 2018: 147). Bu oran firmanın varlıklarını ne derecede etkin kullandığı ifade etmekte ve sektörden sektöre göre büyük farklılıklar gösterebilmektedir. Aktif kârlılık oranı, duran varlığın toplam varlıklar içerisinde daha fazla yer aldığı üretim işletmeleriyle, dönen varlıkların toplam varlıklar içerisinde daha fazla yer aldığı ticaret işletmelerinde bulundukları sektörler açısından değerlendirilmesi gerekmektedir (Ceylan ve Korkmaz, 2017: 86). Aktif kârlılık oranının hesaplanma biçimi şu şekildedir;

$$\text{Aktif Kârlılık Oranı} = \frac{\text{Net Kâr}}{\text{Toplam Varlıklar}}$$

Diğer hesaplama şekli:

Aktif Kârlılık Oranı = Net Kâr Marjı x Aktif Devir Hızı

$$\text{Aktif Kârlılık Oranı} = \left(\frac{\text{Net Kâr}}{\text{Net Satışlar}}\right) \text{ x } \left(\frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Toplam Varlıklar}}\right)$$

Bu oran net kâr marjı ve aktif devir hızının çarpımı yolu ile hesaplanmaktadır ve bu şekilde hem firmanın kârlılığının hem de varlıkların etkinliğinin ölçülmesi mümkün olmaktadır (Çetenak, 2012: 15). Her ne kadar bu şekilde olsa da pay kısmında yer alan net kâr, faizler düşüldükten sonra hesaplanması dolayısıyla varlıkların finanse edilme biçimi aktif kârlılık oranı üzerinde etkili olmaktadır. Çünkü borçlanmanın yüksek olduğu bir firmada daha fazla faiz yükünden dolayı aktif kârlılık oranı daha az olmaktadır (Koyuncu, 2010: 35-36). Özellikle farklı finansman yapılarına sahip olan firmaların karşılaştırılmasında, hatta firmaların (zamanla finansman yapısı farklılık gösterebileceğinden) geçmiş yıllar ile kıyaslama yapılmasında yetersiz kalmaktadır. Bu tür karşılaştırmalar için aşağıdaki oran önerilmektedir (Sonal, 2002: 5):

$$\text{Aktif Kârlılık Oranı} = \frac{\text{Faiz ve Vergiden Önceki Kâr (FVÖK)}}{\text{Toplam Varlıklar}}$$

Aktif kârlılık oranı, firmanın varlıklarının etkin kullanımını ölçmekle birlikte ağırlıklı ortalama sermaye maliyetinin üzerinde olması beklenmektedir (Say, 2019: 58). Buna karşın, bu oran normal şartlarda sermaye maliyetini dikkate almamaktadır (Koyuncu, 2010: 37). Diğer taraftan, bir firmanın uzun vadeli geçmiş performansını yansıttığı için firma performansının ölçüsü olarak kullanılmaktadır (Johnson vd., 2009: 45). Ayrıca bazı çalışmalarda faiz, vergi ve amortisman öncesi kazançların toplam varlıklara oranlanması şeklinde de ölçülmüştür (Banalieva ve Saraty, 2011: 612; Cuervo-Cazurra vd., 2018: 214). Bunun temel nedeni olarak firmaların farklı sermaye yapılarına sahip olması ve farklı vergiler ile karşılaşmasından kaynaklandığı belirtilmiştir (Banalieva ve Saraty, 2011: 612). Ayrıca Hitt vd. (1997) çalışmalarında üç muhasebe temelli ölçüt olarak ROA, ROS ve ROE'ye yer vermek istediklerini, fakat ROE'nin firmaların sermaye yapılarının farklılıklarından daha çok etkilendiği için kullanamamışlardır. ROS'un ise hem ROA ile 0,91 korelasyona sahip olması hem de kontrol değişkenlerinin satışların farklı fonksiyonları olarak kullanılmaları nedeniyle çıkarıldığını, bu nedenle sadece ROA'nın finansal performans ölçütü olarak kullanıldığı belirtilmiştir (Hitt vd., 1997: 778). Aktif kârlılık oranı, uluslararasılaşma-firma performansı literatüründe finansal performansı ölçmek için en çok kullanılan oran olarak karşımıza çıkmaktadır.

2.1.1.3. Öz Sermaye Kârlılık Oranı

Öz sermaye kârlılık oranı, firma hissedarlarının firmaya yaptıkları yatırımın etkin bir şekilde kullanılıp kullanılmadığını ölçen bir orandır. Başka bir anlatımla, firmanın öz sermayesindeki bir birimlik artışın, kârlılık üzerinde yüzde kaç artış gerçekleştirdiğini göstermektedir. Aktif kârlılık oranına göre bu oranın en büyük farkı, finansal kaldıracın etkisinin hesaba katılmasından kaynaklanmaktadır. Finansal kaldıracın doğru kullanılması durumunda öz sermaye kârlılık oranı yükselmektedir (Okka, 2018: 147). Bu oran firmaya yatırım yapan yatırımcıların elde ettiği getirileri dikkate alması dolayısıyla mali rantabilite olarak da ifade edilmekle birlikte kâr ile sermaye arasındaki ilişkiyi ele almaktadır (Akgüç, 2010: 63; Aydın vd., 2015: 127). Öz sermaye kârlılık oranının hesaplanması şu şekildedir;

$$\text{Öz Sermaye Kârlılık Oranı} = \frac{\text{Net Kâr}}{\text{Öz Sermaye}}$$

Paydada gösterilen öz sermaye, firmanın net varlığından borçların çıkarılmasıyla ortaya çıkmaktadır. Bu durum değişkenlik taşıması nedeniyle dönem sonundaki öz sermaye veya dönem içindeki ortalama sermaye dikkate alınabilir. Burada ortalama öz sermaye, özellikle dönem başı ve dönem sonundaki öz sermayenin büyük farklılıklar göstermesi durumunda kullanılmaktadır.

Bir firmanın öz sermaye kârlılık oranı aynı zamanda net kâr/satışlar oranıyla öz sermaye devir hızının fonksiyonu olarak da ifade edilmektedir (Aydın vd., 2015: 128). Buna göre yapılan hesaplama şu şekilde ifade edilebilir:

$$\text{Öz Sermaye Kârlılık Oranı} = \left(\frac{\text{Net Kâr}}{\text{Net Satışlar}}\right) \text{ x } \left(\frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Öz Sermaye}}\right)$$

Bu hesaplamaya göre, bir firmanın öz sermaye kârlılığını artırabilmesi için diğer koşullar sabitken kâr marjının artırılması veya öz sermaye devrinin artırılması gerekmektedir (Ceylan ve Korkmaz, 2017: 87). Öz sermaye kârlılığının artırılmasında daha iyi bir netice almak için her ikisinin de yükselmesi gerekmektedir.

Du Pont sistemine göre öz sermaye kârlılığını net kâr marjı, toplam varlık devir hızı ve öz sermaye çarpanı oluşturmaktadır (Aydın vd., 2015: 133). Bu bağlamda aşağıdaki formüle göre hesaplama yapılabilmektedir:

$$\text{Öz Sermaye Kârlılık Oranı} = \left(\frac{\text{Net Kâr}}{\text{Net Satışlar}}\right) \text{ x } \left(\frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Toplam Varlıklar}}\right) \text{ x } \left(\frac{\text{Toplam Varlıklar}}{\text{Öz Sermaye}}\right)$$

Bu hesaplama şekline göre, net kâr marjının azalması öz sermaye kârlılığının düşmesine neden olmaktadır. Diğer şeyler sabit olması durumunda, borçlanma (varlık kârlılığının borçlanma maliyetinden düşük olması durumunda) arttığında öz sermaye kârlılığı da artmaktadır (Aydın vd., 2015: 133).

Öz sermaye kârlılık oranı, sermaye maliyetini dikkate almamaktadır. Sermaye maliyeti dikkate alınmadığından karar vericiler, sermaye maliyetinin altında olsa bile bir miktar kazanç ekleyebilecek yatırımları kabul edebilmektedir. Diğer taraftan finansal kaldıracın yükseltilmesi ile firmalar öz sermaye kârlılığını arttırabilmektedir. Fakat bu durum firmanın finansal riskini de artırmaktadır. Artan finansal risk ile hem borçlanma maliyeti

artmakta hem de pay sahipleri daha yüksek getiri beklediklerinden öz sermaye maliyeti artmaktadır. Bunların birleşimi neticesinde sermaye maliyeti artmaktadır. Bununla birlikte bu oran, sermaye yapısı değişikliklerinden çok güçlü bir şekilde etkilendiğinden (Hitt vd., 1997: 778) yöneticilerin verimliliğini göstermeyebilir (Irala, 2005: 3).

2.1.1.4. Yatırım Kârlılığı Oranı

Yatırım kârlılığı, yatırımcıların yatırımlarını değerlendirmek ve belirli bir yatırımın diğerlerine kıyasla ne kadar iyi performans gösterdiğini değerlendirmek için kullanılan orandır (Andru ve Botchkarev, 2011: 8). Yatırım kârlılığı özellikle firma yatırım kararı verirken, başlangıç maliyetleriyle karşılaştırarak değerlendirmek için kullanılabilmektedir. Firmalar ayrıca gelecekteki veya önceki yatırımları değerlendirirken yine bu orandan faydalanabilmektedir. Yatırım kârlılığı aşağıdaki gibi bir oran olarak hesaplanabilmektedir (Soyer ve Erkut, 2008: 43):

$$\text{Yatırım Kârlılığı} = \frac{\text{Yatırım Kârı - Yatırım Maliyeti}}{\text{Yatırım Maliyeti}}$$

Yüzdelik olarak hesaplanış şekilleri ise:

$$\text{Yatırım Kârlılığı} = \frac{\text{Yatırımdan Elde Edilen Net Kazanç}}{\text{Yatırım Maliyeti}} \text{ x } 100$$

$$\text{Yatırım Kârlılığı} = \frac{\text{Yatırım Kârı - Yatırım Maliyeti}}{\text{Yatırım Maliyeti}} \text{ x } 100$$

Yatırım kârlılığının en önemli avantajı hesaplamasının oldukça kolay olması ve yaygın bir şekilde kullanılmasıdır. Özellikle birçok firma tarafından kullanılması, karşılaştırma imkânını artırmaktadır. Bir çeşit kârlılık ölçümü olan bu yüzdelik oran özellikle belirli bir iş biriminde yapılan yatırımlar için net gelir ile ilgili bilgi sağlamaktadır (Andru ve Botchkarev, 2011: 8).

Bu oranın birçok avantajı olmasına rağmen önemli dezavantajları vardır. İlk olarak paranın zaman değerini dikkate almamaktadır. Bu yüzden her zaman daha yüksek yatırım getirisi, iyi bir yatırım anlamına gelmemektedir. İkinci olarak, firmalar bu oranı farklı şekillerde hesaplayabilmektedir. Böyle bir durumda, yatırımlar arasındaki

karşılaştırmalar anlamsız hale gelebilmektedir. Üçüncü olarak karar vericiler burada yatırım kârlılığı yüksek olan seçeneği tercih etmektedir (Gillis, 2021). Fakat yatırım kârlılığı düşük olan seçenekte firma değerine katkı sağlayabilmektedir. Dolayısıyla firmanın stratejik yatırım tercihleri dikkate alınmalıdır. Çünkü yanlış tercihler ortaya çıktığında, firmanın kaynakları yanlış yatırımlarda değerlendirilebilir.

2.1.1.5. Pay Başına Kazanç Oranı

Pay başına kazanç oranı, pay senedi başına düşen kârı ifade etmektedir. Bu oran, doğrudan pay senedinin değerine bağlı hesaplandığından uygulamada finans yöneticileri tarafından sıklıkla kullanılmaktadır (Vernimmen vd., 2005: 348). Net kârın pay senedinin ağırlıklı ortalamasına[3] bölünmesiyle bulunmaktadır. Bu oran ile firma faaliyetlerinin pay sahipleri için yeterince kazanç sağlayıp sağlamadığı kolay bir şekilde hesaplanabilmektedir. Yatırımcılar açısından yüksek tutarlarda kâr payı dağıtan şirketlere yatırım için oldukça fazla tercih edilmektedir (Koyuncu, 2010: 40). Bu çerçevede pay başına kazanç, genellikle yatırımcıların bakış açısından önemli finansal performans değişkenlerden biri olarak kabul edilmektedir (İçten, 2013: 51; Ganvir ve Dwivedi, 2017: 113). Bu bakımdan bir payın değerini etkileyen önemli etmenlerden biri olan bu oran, özellikle anonim şirketlere yönelik hesaplamalarda faydalı görülmektedir (Akgüç, 2010: 66). Pay başına kazanç hesaplaması aşağıdaki gibidir:

$$\text{Pay Başına Kazanç (PBK)} = \frac{\text{Net Kâr}}{\text{Pay Senedi Sayısının Ağırlıklı Ortalaması}}$$

Yukarıdaki hesaplama dikkate alındığında, dönem net kârının tamamı pay sahiplerine dağıtıldığı varsayılmaktadır. Bu bakımdan net kârın tamamı üzerinden her bir pay sahibine düşen kârı belirtmektedir. Uygulamada ise firmalar tarafından genellikle dönem net kârının tamamını dağıtmamakta, kârın en az bir bölümü firma faaliyetleri için ayrılmaktadır.

[3] Pay senedi adedinin ağırlıklı ortalaması, dönem boyunca ihraç edilen veya geri alınan ve zaman ağırlık faktörüyle çarpılan pay senedi adedi ile düzeltilmiş dönem başı pay senedi sayısını ifade etmektedir. Burada zaman ağırlıklı faktör, payların mevcut olduğu gün sayısının dönemin toplam gün sayısına bölünmesiyle hesaplanmaktadır (TMS 33, 2018: 4).

Türkiye Muhasebe Standartları (TMS) 33'e göre hesaplanması şu şekildedir:

$$\text{PBK} = \frac{\text{Ana Ortaklığın Adi Hisse Senedi Sahiplerinin Payına Düşen Kazanç veya Zararı}}{\text{Dönemin Adi Hisse Senedi Sayısının Ağırlıklı Ortalaması}}$$

TMS 33 kapsamında, bütün dönemi kapsayan pay senedi sayısının ağırlıklı ortalamasının kullanılması; dönem içinde pay senetlerinin azalması veya artması sonucunda sermaye miktarının değişebilme olasılığını göz önünde bulundurmaktadır (TMS 33, 2018: 3).

Pay başına kâr oranının en önemli dezavantajı, çeşitli muhasebe manipülasyonları ve makyajlamalar ile finansal tabloların değiştirilmesi riskidir. Bunlar yapılmasa dahi, borç ve gider karşılıkları ile gelir ve gider tahakkukları gibi durumlar, net kârın değişmesine neden olabilmektedir (İçten, 2013: 50). Bu oranın hesaplanmasında sermaye maliyetinin dikkate alınmaması dolayısıyla finansal performansın etkinliğini ölçümleyebilmek açısından zayıf kalmaktadır (Koyuncu, 2010: 41). Diğer taraftan firmaların sermaye yapıları dikkate alınmadığından, bu oran ile firmalar arasında karşılaştırma yapmak, yanlış sonuçların ortaya çıkmasına neden olabilmektedir (Çetenak, 2012: 16).

Pay başına kazanç hesaplanırken pay kısmında yer alan dönem net kârı enflasyondan etkilenmektedir. Dolayısıyla enflasyon oranlarındaki değişimler de bu oranın değişmesine neden olmaktadır. Ayrıca sermaye artırımı olması durumunda bu oran küçülebilmektedir. Diğer taraftan aynı büyüklüğe ve aynı net kâra sahip iki firmanın farklı sayıda pay sayıları farklı olduğunda, daha az pay sayısı olan firmanın pay başına kazanç oranı daha yüksek görünebilmektedir (Koyuncu, 2010: 40). Bu bakımdan karşılaştırma yaparken sadece bu oranın dikkate alınması yanıltıcı olabilmektedir.

2.1.1.6. Yatırılan Sermaye Getirisi Oranı

Yatırılan sermaye, firmanın esas faaliyetlerini gerçekleştirebilmesi için yaptığı yatırım miktarını belirtmektedir. Yatırılan sermaye getirisi ise firmanın yaptığı yatırımlardan elde ettiği getirinin ölçülmesiyle ortaya çıkan değer olarak tanımlanmaktadır (Karadeniz vd., 2019: 32). Bu oran aslında bir kârlılık ölçüsü olmakla birlikte yatırılan sermayenin verimliliğini de ölçmektedir (Düzer, 2022: 159). Yatırılan sermaye getirisi aynı zamanda pay sahipleri ve borç verenler tarafından firmaya yatırılan sermayenin ne kadar iyi kullanıldığı hakkında fikir vermektedir.

Birçok araştırmada defter değeri yerine piyasa değerine daha çok önem verilmektedir. Piyasa değerinin kullanılması yoluyla özkaynak ve borçların ağırlıklandırılmış ortalama sermaye maliyeti hesaplanmaktadır. Yatırılan sermayenin ölçülmesi ve aynı zamanda yatırımın kârlılık oranının hesaplanması için özkaynaklar ve borçlar kullanılmaktadır. Burada yatırılan sermaye, toplam varlıklardan kısa vadeli kaynaklar ve nakit çıkarılarak hesaplanmaktadır. Bir başka deyişle, duran varlıklar ile nakit olmayan çalışma sermayesinin toplanması ile yatırılan sermaye hesaplanmaktadır (Say, 2019: 60). Yatırılan sermaye getirisi oranı aşağıdaki gibi hesaplanmaktadır (Damodaran, 2007: 10).

$$\text{Yatırılan Sermaye Getirisi Oranı} = \frac{\textit{Net Faaliyet Karı}_t\left(1 - \textit{Vergi Oranı}\right)}{\textit{Yatırılan Sermayenin Defter Değeri}_{t-1}}$$

Formülde yer alan yatırılan sermayenin defter değeri hesaplanırken aşağıdaki eşitlikten faydalanılmaktadır (Çetenak, 2012: 17):

Yatırılan Sermayenin Defter Değeri = Duran Varlıklar + Dönen Varlıklar – Kısa Vadeli Yükümlülükler – Nakit

Yatırılan Sermayenin Defter Değeri = Duran Varlıklar + Nakit Olmayan Net Çalışma Sermayesi

Yatırılan sermaye getirisi oranında firmanın faaliyet geliri, faiz ve vergi öncesi kâra göre hesaplanmaktadır. Daha sonra ortaya çıkan değerin, vergi oranı ile düzeltilmesi gerekmektedir (Damodaran, 2007: 8). Buna benzer olarak çalışmadaki yatırılan sermaye getirisi oranı, firmanın faiz, vergi, amortisman öncesi kazancı ve faaliyet dışı yatırımlardan elde edilen net kazancı olarak da hesaplanmaktadır (Hsu vd., 2013: 62). Her ne kadar sermaye maliyeti dikkate alınmasa da, aslında yatırılan sermaye getirisi oranının sermaye maliyetinden daha yüksek olması beklenmektedir (Damodaran, 2007: 11).

Bu oran, aktif kârlılığı ve özkaynak kârlılığı gibi geleneksel muhasebe ölçütleriyle karşılaştırıldığında, bir firmanın finansal yükümlülüklerini yerine getirmedeki etkinliğini gösteren belirli değerlere sahip olan, firmanın finansal girdi ve çıktısının dağılımını göstermektedir. Bu sayede bu oranın firmanın gelişimi ve gelecekteki potansiyel

büyümesi hakkında faydalı bilgiler sağlamakla birlikte firmanın ekonomik büyümesini yansıtan en iyi gösterge olma eğilimindedir (Hsu vd., 2013: 62).

Bu oran, firma performansı ölçümünde faydalı bulunmakla birlikte eleştirildiği bazı noktalar bulunmaktadır. Öncelikle bu oran, muhasebe manipülasyonlarından etkilenmektedir (Damodaran, 2007: 11). Aynı zamanda önemli miktarlarda yapılan bir defalık harcamalara (örneğin, kuruluş çapında bir yeniden yapılanma) veya gelirlere (örneğin, bir döviz dalgalanmasından ortaya çıkan olağanüstü bir fayda) karşı hassas olan bir getiri oranıdır (Sakarya ve Bezirgan, 2021: 127). Bundan dolayı bu yöntem sonucu elde edilen değerin bir defalık yapılan gelir veya gider olmadan yeniden hesaplanması gerekebilmektedir.

2.1.1.7. Kullanılan Sermaye Getirisi Oranı

Kullanılan sermaye getirisi, net işletme kârının net işletme varlıklarına veya sermayeye oranı şeklinde tanımlanmaktadır (Irala, 2005: 2). Bir firmanın hem kârlılığını ölçmek için hem de sermayesini verimli kullanıp kullanmadığını gösteren bir orandır. Diğer bir bakış açısıyla, bir firmanın verimliliğini ve yönetimin kalitesini değerlendirmek için değerli bir finansal oran olarak görülmektedir (Ganvir ve Dwivedi, 2017: 113). Bu oran yüksek olduğunda, firmanın sermayesini daha ekonomik kullandığını göstermektedir. Bu oranın, aktif kârlılığının hesaplanmasında olduğu gibi sermaye maliyetinin üstünde olması gerekmektedir. Bu oran sermaye maliyetinden daha düşük olduğunda, firmanın verimli bir şekilde çalışmadığını belirtmektedir. Böyle bir durumda da pay başına sermaye getirisi de düşük olmaktadır. Hosseini vd. (2018: 114) firmanın ekonomik düzeyde başarısını ve sermayeden elde edilen gelir açısından firmanın ne kadar başarılı olduğunu gösteren bir oran olarak belirtmektedir. Aynı zamanda performans ölçümünde aktif kârlılığına göre daha az dalgalanmaya sahip olması önemli bir üstünlük olarak görülmektedir (Hosseini vd., 2018: 114). İki farklı şekilde hesaplanabilmektedir.

İlk hesaplanma şekli:

$$\text{Kullanılan Sermaye Getirisi Oranı} = \frac{\text{Faiz ve Vergi Öncesi Kâr } (FV\ddot{O}K)}{(\text{Toplam Varlıklar} + \text{Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar})}$$

İkinci hesaplanma şekli:

$$\text{Kullanılan Sermaye Getirisi Oranı}=\frac{\text{Faiz ve Vergi Öncesi Kâr } (FV\ddot{O}K)}{\text{(Duran Varlıklar + Net İşletme Sermayesi)}}$$

Bu oran, sektörden sektöre farklılık gösterdiğinden, firmanın ait olduğu sektör göz önünde bulundurularak yorumlanmalıdır. Her ne kadar sermaye maliyeti dikkate alınmasa da, firma için ağırlıklı ortalama sermaye maliyetinden daha yüksek olması gerekmektedir.

Kullanılan sermaye getirisi oranı, elde edilen getirileri kullanılan sermayeye bağladığı için pay başına kazanç oranına göre daha avantajlı görülmektedir. Ancak, kullanılan sermayenin maliyetini dikkate almamaktadır. Bundan dolayı iki yatırım aynı kullanılan sermaye getirisine sahip olsa bile, bu yatırımları finanse etme maliyetleri eşit olmadıkça iki yatırım eşit derecede iyi olarak kabul edilmemektedir (Irala, 2005: 3).

2.1.2. Finansal Kaldıraç Oranları

Finansal kaldıraç, firmanın borç kullanım derecesi olarak tanımlanabilir. Finansal kaldıraç, getiri ve riski etkileyerek firmanın değerini etkilemektedir. Finansal kaldıracın hesaplanmasında farklı oranlar ile karşılaşılmaktadır. Finansal kaldıraç çoğu çalışmada (Hitt vd., 1997; Zhang vd., 2019; Kang ve Kim, 2021; Liu vd., 2021) yabancı kaynakların toplam varlıklara oranı şeklinde dikkate alınırken, bazı çalışmalarda (Geringer vd., 2000; Taylor vd., 2015) ise uzun vadeli yabancı kaynakların toplam varlıklara oranı şeklinde ele alınmıştır. Bunun dışında az sayıda çalışmada uzun vadeli yabancı kaynakların öz sermayeye oranı (Elango vd., 2013), yabancı kaynakların yatırılan sermayeye oranı (Gomez-Mejia ve Palich, 1997), yabancı kaynakların sabit varlıklara oranı (Song, 2013), toplam yükümlülüklerin piyasa değerine oranı (Ioulianou vd., 2017), çalışan başına düşen borç miktarı ve toplam yükümlülüklerin toplam satışlara oranı (Kim vd., 2004) finansal kaldıracı temsil etmektedir.

Bu çalışmada, yabancı kaynakların toplam varlıklara oranı ve uzun vadeli yabancı kaynakların toplam varlıklara oranı olmak üzere iki farklı oran, finansal kaldıracı temsil etmektedir.

2.1.2.1. Kaldıraç Oranı

Finansal kaldıraç oranı olarak toplam yabancı kaynakların toplam varlıklara oranı, kısa vadeli ve uzun vadeli yabancı kaynakların toplamının toplam varlıklara bölünmesi yoluyla ortaya çıkmaktadır. Bu oranın hesaplanma şekli aşağıdaki gibidir:

$$\text{Kaldıraç Oranı} = \frac{\text{Yabancı Kaynaklar}}{\text{Toplam Varlıklar}}$$

Bu oran, firmanın varlıklarının ne kadarlık kısmının öz sermaye ile ne kadarlık kısmının yabancı kaynaklar ile finanse edildiğini göstermektedir. Bu doğrultuda oranın yüksek çıkması firmanın varlıklarının önemli bir bölümünün yabancı kaynaklarla finanse edildiğini göstermektedir. Fakat daha çok yabancı kaynakların kullanılması borç ödeme yükümlüğünü artırması dolayısıyla firmanın finansal riskini artırmaktadır. Bu nedenle kredi verenler, yüksek finansal kaldıraç oranına sahip olan firmalara kredi vermekten kaçınmaktadır. Buna karşın pay sahipleri yabancı kaynak maliyetinin düşük olması varsayımı altında, gerek borçlanmanın vergi avantajına sahip olması gerekse yönetimin eylemleri alacaklılar tarafından yakından izlendiğinden yönetim davranışını disipline etmesi ve pay başına daha yüksek kâr elde etme arzusuyla finansal kaldıracın yüksek olmasını tercih edebilirler (Chang ve Wang, 2007: 69). Bu doğrultuda belirli bir düzeye kadar finansal kaldıraç firma değerini olumlu yönde etkilerden, yüksek düzeyde finansal kaldıraç ise iflas riskini yükseltmesi yönüyle (firmanın değer yaratan projeleri finanse etmek için fon toplama kapasitesini düşürdüğünden) firma değerini olumsuz yönde etkilemektedir (Mathur ve Singh, 2011: 256). Her ne kadar beklenti bu şekilde olsa da, yapılan çalışmalarda finansal kaldıracın firma performansına etkisi açısından farklı sonuçlar ile karşılaşılmıştır. Margaritis ve Psillaki (2010) finansal kaldıracın firma performansı üzerinde olumlu etkisi olduğu bulgusuna ulaşırken, Cai ve Zhang (2011) finansal kaldıraçtaki artışların hisse senedi getirilerini olumsuz yönde etkilediği sonucuna ulaşmışlardır. Buna benzer olarak Giroud vd. (2012) kaldıracı azaltmanın daha iyi performansla sonuçlandığını belirtmektedir. Öte yandan, Antoniou vd. (2008) finansal kaldıraç ve performans arasındaki ilişkinin negatif olduğunu belirtmiştir.

2.1.2.2. Uzun Vadeli Kaldıraç Oranı

İkinci olarak uzun vadeli yabancı kaynakların toplam varlıklara oranı, bir fon kaynağı olarak uzun vadeli kaynaklar ile varlıkların ne kadarlık kısmının finanse edildiği ortaya çıkmaktadır. Hesaplanma şekli aşağıdaki gibi gösterilebilir:

$$\text{Uzun Vadeli Kaldıraç Oranı} = \frac{\text{Uzun Vadeli Yabancı Kaynaklar}}{\text{Toplam Varlıklar}}$$

Sermaye-yoğun çalışan firmalarda duran varlıklar daha fazla yer tuttuğundan uzun vadeli yabancı kaynak kullanımı daha yüksek olabilmektedir. Bununla birlikte gelişmiş ülkelerde uzun vadeli yabancı kaynaklara ulaşma imkanı daha fazla olduğundan, bu ülkelerdeki ÇUŞ'lar uzun vadeli yabancı kaynaklara daha fazla başvurmaktadır.

Uluslararasılaşma-firma performansı ilişkisine yönelik yapılan çalışmalarda ÇUŞ'ların büyük firmalar olması, faaliyetlerinin genellikle sermaye-yoğun olması ve sabit maliyetlerinin yüksekliği gibi nedenlerden dolayı bu orana da meta-analizde yer verilmiştir.

2.2. Piyasa Temelli Oranlar

Firmalarda kâr maksimizasyonu amacının önemi gün geçtikçe azalmaya başlamış, bunun yerine piyasa değerinin maksimize edilmesi anlayışı önem kazanmıştır. Firmaların daha çok paydaşa sahip olmaya başlaması, halka açık şirketlerin artması ve firma ölçeklerinin uluslararası boyutlara ulaşması dolayısıyla piyasa değerini temel alan ölçütlerin daha çok kullanılmasını sağlamıştır. Böylelikle muhasebe temelli oranların etkisi azalırken, piyasa temelli oranlar yatırımcı ve analistler tarafından daha çok kullanılır hale gelmiştir (Şenol ve Ulutaş, 2018).

Firmaların büyüme beklentileri, gerçekleştirdikleri faaliyetlerden kazanç elde etme potansiyeli, bu faaliyetlere yönelik kazançların sürdürülebilirliği ve geleceğe ilişkin beklenen performansa bağlıdır (Alper ve Aydoğan, 2018: 198). Yatırımcılar, firma performansını değerlendirirken daha çok piyasa temelli oranları göz önünde bulundurmaktadır.

Bir firmanın ekonomik değerinin daha doğru göstergeleri olarak piyasa temelli oranların kullanımı teşvik edilmektedir (Koller vd., 2010). İlk olarak, muhasebe temelli oranlardan farklı olarak, teoride piyasa temelli ölçütler, bir firmanın gelecekteki iskonto edilmiş nakit akışlarını temsil etmektedir. Bu bağlamda muhasebe temelli ölçütler geçmişe yönelik bilgi verirken, piyasa temelli ölçütler geleceğe yönelik bir bakış açısı sağlamaktadır (Goerzen ve Beamish, 2003: 1295). Dolayısıyla, piyasa temelli oranlar mevcut fırsatların ve bir şirketin gelecekteki potansiyel fırsatlarının kullanılmasını yansıtmaktadır (Carton ve Hofer, 2006: 96). İkinci olarak, piyasa temelli oranların bir şirketin maddi olmayan duran varlık yapısını daha iyi yansıttığı düşünülmektedir (Lev, 2000: 136). Üçüncü olarak, muhasebe temelli oranlardan farklı olarak piyasa temelli oranların yönetim yargısına bağlı olmadığı düşünülmektedir. Son olarak, finansal piyasaların etkin olduğu varsayımına dayalı olarak, piyasa temelli oranlar, yönetimsel eylemlerden kaynaklanan bir firmanın ekonomik değerindeki değişiklikleri daha iyi yansıtabildiği vurgulanmaktadır (Carton ve Hofer, 2006: 96).

Bazı araştırmacılar ise piyasa temelli oranların çeşitli nedenlerden dolayı firma performansının göstergesi olarak kullanımını eleştirmektedir. Pay senedi fiyatları sadece bir şirketin ekonomik değerindeki değişimi yansıtmamaktadır. Bunun yerine pay senedinin fiyat hareketleri, yatırımcıların sürü davranışları (Grinblatt vd., 1995: 85) veya borsadaki oynaklık gibi ek faktörlerden önemli ölçüde etkilenmektedir (Shiller ve Beltratti, 1992). Buna ek olarak, sermaye piyasalarının verimliliği ülkeler arasında farklılık göstermekte ve piyasaya dayalı oranlarda potansiyel önyargıların oluşmasına neden olmaktadır (Wan ve Hoskisson, 2003: 35). Bu tür dezavantajlarına rağmen, piyasa temelli oranlar akademisyenler tarafından firma performansının önemli göstergeleri olarak yaygın bir şekilde kullanılmaktadır.

Uluslararasılaşma ile firma performansını inceleyen birçok çalışmada piyasa temelli oran olarak en çok Tobin Q oranı ile karşılaşılmıştır (Oxelheim vd., 2005; Lee vd., 2014; Rhou ve Koh, 2014; Kang ve Lee, 2015; Jung vd., 2016; Du vd., 2018; Li vd., 2018). Bunun yanında piyasa temelli performans ölçütler olarak piyasa değeri/defter değeri (PD/DD) ve fiyat/kazanç (F/K) oranları da kullanılan oranlardır.

2.2.1. Tobin Q Oranı

Tobin Q oranı, firmanın varlıklarının piyasa değeri, varlıkların yerine koyma maliyetine oranlanarak hesaplanmaktadır (Wernerfelt ve Montgomery, 1988: 247; Lee ve Tomkins, 1999: 20; Wolfe ve Sauaia, 2003: 156; Panaretou, 2014: 1164). Varlıkların yerine koyma maliyeti, yeniden kurma maliyeti (Bayrakdaroğlu, 2009: 35) veya varlıkların alternatif kullanım değeri (Lewellen ve Badrinath, 1997: 78) olarak da ifade edilmektedir. Muhasebe temelli oranların aksine, Tobin Q oranı yatırımcıların geleceğe yönelik beklentilerini göz önünde bulunduran ve yönetsel manipülasyonlardan uzak (Hoyt ve Liebenberg, 2011: 801) bir oran olarak kabul edilmektedir. Bu oran için kullanılan varlık değeri, piyasalarda oluşması nedeniyle sadece halka açık firmalar için kullanılabilmektedir (Li vd., 2014: 4). Tobin Q oranı, bir oran olarak hem bir firmanın büyümesinin bir göstergesi olarak hem de finans literatüründe firma performansı ölçüsü olarak kullanılmaktadır (Canbaş vd., 2005: 24).

Tobin Q oranı özellikle varlıkların yerine koyma maliyetinin, sermaye mallarının bir kısmının eskimesinden dolayı, hesaplanmasının oldukça zor olması nedeniyle bazı yazarlar (Lindenberg ve Ross, 1981; Chung ve Pruitt, 1994) farklı formüller geliştirmiştir. Bu bakımdan burada verilen formüller yaklaşık Tobin Q oranı hakkında bilgi vermektedir. Lindenberg ve Ross (1981: 10-16) tarafından geliştirilen Tobin Q oranı formülü aşağıdaki şekildedir:

$$\text{Tobin Q oranı} = \frac{\text{PREFST} + \text{VCOM} + \text{LTDEBT} + \text{STDEBT} - \text{ADJ}}{\text{TOTASST} - \text{BKCAP} + \text{NETCAP}}$$

PREFST: Bir firmanın tercihli pay senetlerinin likidite (tasfiye) değeri,

VCOM: Firmanın pay senedi fiyatının yılsonu çıkarılmış pay senedi sayısıyla çarpımını,

LTDEBT: Firmanın vade yapısına göre ayarlanmış uzun dönemli borçlarını,

STDEBT: Firmanın cari yükümlülüklerini (kısa süreli borçlarını),

ADJ: Firmanın net kısa süreli varlıklarını,

TOTASST: Firmanın toplam varlıklarının defter değerini,

BKCAP: Öz sermayenin defter değerini,

NETCAP: Firmanın enflasyona göre düzeltilmiş öz sermayesini ifade etmektedir.

Lindenberg ve Ross (1981) tarafından geliştirilen Tobin Q oranı için gerekli verilere ulaşmak bazı güçlüklere neden olmakla birlikte oldukça karmaşık ve hesaplanması zor olmaktadır. Chung ve Pruitt (1994), Lindenberg ve Ross (1981) tarafından geliştirilen Tobin Q oranından hareketle yaklaşık Tobin Q oranı formülü geliştirmiştir. Bu formülün en önemli özelliği hem verilere ulaşma kolaylığı hem de hesaplanmasının basit olmasıdır (Panaretou, 2014: 1164). Chung ve Pruitt (1994) tarafından oluşturulan yaklaşık Tobin Q oranı hesaplaması şu şekildedir:

Tobin Q oranı = (MVE + PS + DEBT) / TA

MVE: Pay senedinin piyasa fiyatı ile çıkarılmış pay sayısının çarpımı,

PS: Tercihli pay senedinin fiyatı ile pay sayısının çarpımı,

DEBT: firmanın kısa süreli yükümlülükleri ile kısa süreli varlıkları arasındaki farka firmanın uzun süreli borçlarının eklenmesi,

TA: firma aktif toplamının defter değeridir.

Tobin Q oranı ile ilgili en basit hesaplama aşağıdaki gibidir (Şenol ve Ulutaş, 2018: 89):

$$\text{Tobin Q Oranı} = \frac{(\text{Piyasa Değeri} + \text{Toplam Borçlar})}{\text{Toplam Varlıklar}}$$

Tobin Q oranının 1'in üzerinde olması, yeni sermaye yatırımlarının değeri maliyetini aşacağından firmanın varlıklarını verimli yatırımlarda kullandığını (Lee ve Tompkins, 1999: 20) ve firmaların yatırım değerinde bir artış bekleyeceğini (Linderberg ve Ross, 1981: 2) ifade etmektedir. Bu bakış açısıyla 1'in üzerindeki Tobin Q oranı, firmanın rekabetçi bir yapıya sahip olduğunu, pozitif büyüme beklentisi içinde olduğunu ve yönetimin iyi performans gösterdiğini ifade etmektedir (Wolfe ve Sauaia, 2003: 157). Böyle bir durumda olan bir firma yatırımlarını artırarak, daha fazla büyümekte ve piyasadaki pazar payı da yükselmektedir (Koçyiğit, 2009: 179). 1'in altındaki oran ise firmanın verimsiz alanlara yatırım yaptığını ve büyüme beklentisinin olumsuz olduğuna işaret edebilir. Min ve Prather (2001) ise Tobin Q oranı yüksek olan firmaları iyi yönetilen firmalar, düşük Tobin Q oranına sahip olan firmaları ise kötü yönetilen firmalar olarak birbirinden ayırmaktadır.

Yatırımcılar açısından değerlendirildiğinde, Tobin Q oranı yüksek olan firmalar, Tobin Q oranı düşük olan firmalara göre daha yüksek getiri sağlamaktadır (Lang vd, 1991). Özellikle oranı 1'den yüksek firmalar pay senetlerine yatırım yapmak için cazip bir seçenek olarak öne çıkmaktadır. Buna karşın 1'den düşük orana sahip olan firmalar ise pay senetlerine yatırım yapmaktan ziyade varlıkların yerine koyma maliyeti piyasa değerinden daha yüksek olması nedeniyle satın almak daha doğru bir seçenek olarak düşünülmektedir. Ayrıca düşük Tobin Q oranına sahip olan firmalar, bu firmaları satın alacak olanlar için pazarlık gücü sağlamakta ve daha düşük maliyetle bu firmalar ele geçirilmektedir (Min ve Prather, 2001).

Tobin Q oranını kullanmanın ROA ve ROS gibi diğer muhasebe tabanlı performans ölçütlerine göre en önemli avantajı, beklenen gelecek kazançların yanı sıra cari kazançların piyasaya dayalı bir ölçüsünü içermesidir. Diğer bir neden olarak ROA veya ROE gibi finansal göstergelerin özellikle Çin gibi gelişmekte olan ülkelerde borsada işlem gören şirketler tarafından manipüle edilmesinin daha muhtemel olduğunu ve bunun da Tobin Q değerini halka açık firmaların performansı için uygun bir ölçüt haline getirdiği ifade edilmektedir (Chen ve Tan, 2012: 75). Ayrıca Rugman ve Oh (2010: 484) teorik olarak uluslararasılaşmayı, içselleştirme teorisinin ışığında soyut bir varlık olarak düşünmektedir. Bu nedenle Tobin Q değeri piyasa temelli bir oran olarak, muhasebe temelli oranlara göre uluslararasılaşmanın potansiyel faydalarını daha iyi vurgulamaktadır (Rugman ve Oh, 2010: 484).

Tobin Q oranının kullanım alanı oldukça yaygın olmasına rağmen, belli başlı dezavantajlara sahiptir. Bu oranın yeterince bilinmemesi, bu oranın hesaplanmasındaki güçlükler, bu oran için gereken verileri hızlı bir şekilde elde etmenin zor olması bunun nedenleri arasında sayılabilmektedir (Chung ve Pruitt, 1994: 70). Bu oranın aslında en önemli dezavantajı ise işletme varlıklarının maliyetinin değişkenlik göstermesi dolayısıyla hesaplanmasının zor olmasıdır. Bundan dolayı Tobin Q oranı ile PD/DD oranı arasında 0,996'lık korelasyona sahip olduğunu belirten çalışmalar olduğundan, uygulamada PD/DD oranı daha çok kullanılmaktadır (Alper ve Aydoğan, 2018: 198).

2.2.2. Piyasa Değeri/Defter Değeri (PD/DD) Oranı

Bir şirketin pay senetleri borsada işlem görüyorsa, firmanın piyasa değeri borsadaki pay senetlerinin alım-satım değerine göre ortaya çıkmaktadır. Bir firmanın piyasa değeri, maddi ve maddi olmayan varlıklarının toplamından oluşmaktadır. Maddi varlıklar finansal sermaye kapsamında değerlendirilmektedir. Maddi olmayan varlıklar ise entelektüel sermaye kapsamında ele alınmaktadır (Uzay ve Savaş, 2003: 165). Diğer taraftan defter değeri ise firmanın bilançosundaki toplam varlıklarından toplam borçların çıkarılmasıyla bulunan muhasebe değeridir. Bu kapsamda Piyasa Değeri/Defter Değeri (PD/DD) oranı ile bir pay senedinin piyasa değeri ile muhasebe değeri karşılaştırılmaktadır. Hatta bir firmanın piyasa değeri ile defter değeri arasındaki olumlu fark, o firmanın entelektüel sermayesini vermektedir (Sipahi vd., 2016: 136). Bu bakımdan entelektüel sermayesi yüksek olan firmalar, daha yüksek PD/DD oranına sahip olmaktadır (Chen vd, 2005: 174). Bununla birlikte enflasyon, itfa ile ayrılan amortisman ve entelektüel sermayeden dolayı piyasa değeri ile defter değeri arasında değişim olmaktadır (Sayılgan, 2013: 198). Ayrıca marka değeri, ticari kabiliyetleri, telif hakları, know-how vb. gibi firmaya özgü olan birçok soyut varlığın piyasa değeri ile defter değeri arasındaki farkın oluşmasında önemli rol oynadığı ifade edilmektedir (Çiftçioğlu, 2016: 8-10). Odabaşoğlu (2019: 5) ise piyasa değeri ile defter değeri arasında farkın oluşmasında başka nedenlerin de olduğunu öne sürmüştür:

- Stoklar gibi bazı varlıkların her ne kadar piyasa değerleri üzerinden hesaplanmaya çalışılmışsa da tam anlamıyla piyasa değerleri ile değerlenmemiş olması,
- Firmanın sahip olduğu maddi olmayan varlıkların gerçek değerleri ile kayıt altına alınmaması,
- Varlık ve borç kapsamına tam olarak girmeyen bazı maddi olmayan varlıkların finansal durum tablosunun dışında tutulması,
- Firmanın bütününü kapsayan dikkate alan sinerjinin dikkate alınmaması şeklinde ifade edilebilir.

PD/DD oranının hesaplanması için gerekli verilere kolay ulaşılmakta, kolay karşılaştırma yapılması ve yöntemin basitliği önemli bir avantaj sağlamaktadır. Piyasa katılımcıları tarafından firma değerlemesinde, firmaları birbirleriyle karşılaştırmak için bu oranı

dikkate almaktadır. Bu oran ile aslında firmaya yapılan yatırım neticesinde oluşan varlıklar için yatırımcıların ne kadar ödeme yapabileceklerini göstermektedir. Bu oran ile hem hisse getirilerine yönelik değerleme yapılmakta hem de bir firmanın sahip olduğu entelektüel sermayenin parasal değeri de ölçülebilmektedir (Odabaşoğlu, 2019: 6). Enflasyonun yüksek olduğu zamanlarda firmaların elde ettikleri kârlar her zaman gerçeği yansıtmamakta, böyle bir durumda da bu orana yatırım kararı için başvurulmaktadır. Bu oranın kullanılmasında aynı sektör ve risk düzeyindeki firmaların verileri dikkate alınmaktadır. Bu oran aşağıdaki gibi hesaplanabilmektedir (Aydın vd., 2015: 130):

$$\text{Piyasa Değeri / Defter Değeri} = \frac{\text{Pay Senedi Piyasa Fiyatı}}{\text{Pay Başına Defter Değeri}}$$

Genel olarak bir firmanın verim oranı arttıkça bu oranın da arttığı görülmektedir (Aydın vd., 2015: 130). Bu oran ayrıca pay senedinin yüksek ya da düşük değerlenmiş olduğuna işaret edebilir. Bu oran sektör ortalamasının üzerinde olması durumunda, pay senedi fiyatının yüksek değerlendiği anlamına gelmekte ve pay senedinin satılması gerekmektedir. Buna karşın oranın sektör ortalamasının altında olması durumunda, pay senedi fiyatının düşük değerlendiği anlamına gelmekte ve bu pay senedine yatırım yapılabileceği ifade edilmektedir (Ceylan ve Korkmaz, 2017: 90). Ayrıca PD/DD oranının en az 1'in üzerinde olması beklenmektedir (Sipahi vd., 2016: 137).

Bu oran sadece borsada işlem gören firmalar için uygulanabildiğinden kullanım alanı sınırlı kalmaktadır. Diğer taraftan defter değeri muhasebe uygulamalarından etkilenmektedir. Çünkü muhasebe standartlarının firmalar tarafından farklı şekillerde uygulanması, doğru bir şekilde firmalar arası karşılaştırma yapmayı güçleştirmektedir. Piyasa değeri daha çok firmanın gelecekteki kârlılığı ve nakit akışlarındaki beklentisi ile ilişkilidir (Sipahi vd., 2016: 135). Aynı zamanda firmanın piyasa değerini anlık etkileyen olumlu ve olumsuz birçok gelişmeler de söz konusu olmaktadır. Defter değeri ise tarihi maliyetleri yansıtmaktadır. Bu kapsamda piyasada görülen değişmeler firmanın piyasa değerini hızlı bir biçimde etkilerken, defter değeri ise bu durumdan daha geç etkilenmektedir. Dolayısıyla bu durum dikkate alınmadığında yanlış değerlendirmelere neden olmaktadır. Düşük seviyede duran varlığa sahip olan hizmet sektöründeki firmalar ve yüksek teknoloji üretiminde bulunan firmaların değerlemesinde bu oran anlamlı görülmemektedir. Çünkü duran varlıkları düşük olan firmaların defter değeri de doğal

olarak düşük olmakta ve piyasa değeri ile fark bu yüzden oldukça farklılaşmaktadır. Ayrıca öz sermayesi negatif olan firmalar için de bu oran kullanılamamaktadır (Sipahi vd., 2016: 135). Buna ek olarak pay senetlerinin borsa fiyatının firma dışı faktörlere bağlı olması, farklı amortisman uygulamaları ve defter değerinin olması gerekenden daha az gösterilmeye çalışılması, bu oran için getirilen önemli eleştiriler arasında yer almaktadır (Uzay ve Savaş, 2003: 167).

2.2.3. Fiyat/Kazanç (F/K) Oranı

Fiyat/kazanç oranı, yatırımcının elde ettiği kazanca karşılık, pay senedi için razı olduğu ödeme bedelini göstermektedir. Bu oran ile pay senedi fiyatının, (vergi sonrası) hisse başına düşen kârın kaç katı olduğu bulunmaktadır. Her ne kadar bu oran, firmaların beklenen performansının bir ölçüsü olarak kullanılsa da, birçok çalışmada cari hisse fiyatının bir önceki yılın kazançlarına oranı olarak hesaplanmaktadır (Anderson ve Brooks, 2006: 456). Yatırımcılar tarafından oldukça yaygın olarak kullanılan bu oran (Basu, 1975: 53), yatırımcıların firmalara duyduğu güvene bağlı olarak fiyat/kazanç oranında değişim olabilmektedir. Bu bakımdan sektör ortalamasına göre yüksek bir oran oluşursa pay senedinin yüksek değerlendiğine işaret etmektedir. Buna karşın sektör ortalamasına göre düşük bir oran oluştuğunda, pay senedinin düşük değerlendiği anlamına gelmektedir (Aydın vd., 2015: 130). Fiyat/kazanç oranı aşağıdaki gibidir (Şenol ve Ulutaş, 2018: 89):

$$\text{Fiyat (F) / Kazanç (K)} = \frac{\text{Pay Senedi Piyasa Fiyatı}}{\text{Pay Başına Kazanç}}$$

Yukarıdaki hesaplamada kullanılan pay senedinin piyasa fiyatı, pay senedinin borsada işlem gördüğü fiyatı ifade etmektedir. Pay başına kazanç ise pay sahiplerinin sahip oldukları her bir pay başına şirketin elde ettiği net kârdan ne kadarlık kısmını aldığını göstermektedir (Karadeniz ve Koşan, 2021: 251). Pay başına kazanç oranı ise aşağıdaki gibi hesaplanabilmektedir (Akgüç, 2017: 600);

$$\text{Pay Başına Kazanç} = \frac{\text{Dönem Net Kârı}}{\text{Dolaşımda Bulunan Pay Senedi Adedi}}$$

Genel olarak bir firmanın riski azaldıkça, fiyat/kazanç oranı yükselmektedir (Aydın vd., 2015: 130). Fiyat/kazanç oranı pay sahipleri açısından yüksek, potansiyel yatırımcılar için düşük olması beklenmektedir. Potansiyel yatırımcıların daha yüksek kârlılık ve büyüme beklentisi pay fiyatının yükselmesi ile sonuçlanmaktadır. Bu çerçevede firmaya yönelik büyüme, kârlılık ve daha düşük risk beklentisine paralel olarak da fiyat/kazanç oranı da artmaktadır (Karadeniz ve Koşan, 2021: 251). Fiyat/kazanç oranı için gelecek performansı ile ilişki risk, kâr payı ödemeleri ve kaldıraç gibi değişkenler her ne kadar önemli olsa da büyüme beklentisi daha çok dikkate alınmaktadır (Basu, 1975: 53). Bunun yanında hesaplamanın yapıldığı yıl, firma büyüklüğü ve firmanın faaliyet gösterdiği sektör gibi etkenler de belirli bir pay senedinin fiyat/kazanç oranı üzerinde kısmen de olsa etkili olmaktadır (Anderson ve Brooks, 2006: 456).

Sektör ortalamasına göre daha yüksek fiyat/kazanç oranına sahip bir firmanın pay senetlerinin yüksek fiyatlandığı, sektör ortalamasının altında ise düşük fiyatlandığını gösterebilmektedir. Buna paralel olarak borsada işlem gören pay senetleri açısından ele alındığında, borsa ortalamasının üstünde fiyat/kazanç oranına sahip bir firmanın pay senetlerinin yüksek fiyatlandığı, borsa ortalamasının altında ise düşük fiyatlandığını ifade edebilmektedir. Ayrıca dönem sonu kârına göre firmanın son fiyat/kazanç oranı, pay senedine yapılan yatırımın geri dönüş süresini göstermektedir. Bu oran ne kadar düşük olursa pay senedine ödenen paranın geri dönüş süresi de o kadar kısalmaktadır (Karadeniz ve Koşan, 2021: 252).

Fiyat/kazanç oranının birtakım avantajları bulunmaktadır. Öncelikle bu oran ile hızlı bir şekilde hesaplama yapılabilmektedir (Karadeniz ve Koşan, 2021: 250). Firma ile ülkeler arasında ve belli bir zaman için karşılaştırma yapmak oldukça kolaydır. Risk ve büyüme gibi verileri yansıtırken, hesaplama yaparken bu verilere ihtiyaç duyulmamaktadır (Sipahi vd., 2016: 128-130).

Fiyat/kazanç oranının dezavantajlarına bakıldığında ise bu oranın gerçeği yansıtmama ihtimali söz konusudur. Piyasada o an için gerçekleşen durumu yansıtırken, beklenen fiyat/kazanç oranı ile ilgili bilgi vermemektedir. Ayrıca zarar eden firmalar için bu oran uygulanamamaktadır (Sipahi vd., 2016: 130).

2.3. Değer Temelli Oranlar

Küreselleşme ile birlikte rekabetin artması firmaların finansal performanslarını daha etkin bir şekilde ölçmeleri gerektiğini ortaya koymuştur. 1980'lerin başında araştırmacılar, özellikle geçmiş muhasebe kazançları ile hissedar değeri arasındaki ilişkinin oldukça düşük olduğunu tespit etmişlerdir (Verweire ve Berghe, 2004: 23). Ayrıca sermaye piyasaları zamanla daha önemli hale geldiğinden hissedar değeri ön plana çıkmıştır (Verweire ve Berghe, 2004: 23). Muhasebe temelli oranların sahip olduğu bazı önemli dezavantajlar söz konusudur. Bu dezavantajlar şu şekilde sıralanabilir (Akgül, 2004: 74):

- Muhasebe temelli oranlar tarihi değerlere dayalıdır.
- Önceden tahmin edilemezler.
- Değişiklikleri yavaş bir şekilde yansıtılabilirler.
- İhraç edilen pay senetlerinin fiyatlarıyla tam bir ilişki oluşturulamazlar.
- Maddi olmayan varlıklarının değerleri tam olarak belirlenememektedir.

Muhasebe temelli finansal performans ölçüm yöntemlerinin bu tür yetersizliklerinden dolayı değer temelli finansal performans ölçüm yöntemleri ortaya çıkmıştır.

Muhasebe temelli oranlar, firma kârlılığına odaklanırken, değer temelli oranlar nakit akışlarını ve hissedar değeri üzerinde durmaktadır. Bu doğrultuda değer temelli oranlar firma performansının ölçülmesinde, kârlılığın da ötesinde hissedarların refahına yapılan katkıyı hesaba katmaktadır (Koyuncu, 2010: 44). Ayrıca değer temelli oranlar nakit akışları, sermayenin maliyeti ve yaratılan ekonomik katma değer (ekonomik kâr) gibi unsurları dikkate alırken, muhasebe temelli oranlar daha çok muhasebe kârlılığına odaklanmaktadır. Bu bağlamda ekonomik katma değer için kullanılan sermayenin fırsat maliyeti vurgulanırken, muhasebe kârında ise kullanılan sermayenin fırsat maliyeti hesaba katılmamaktadır (Verweire ve Berghe, 2004: 24). Ayrıca geleneksel ölçümler aslında performans açısından ölçülen firma veya firma bölümlerinin katma değer üretip üretmediğini dikkate almamaktadır. Bunun aksine değer temelli oranlar ile hem firmanın tamamı için hem de firmanın her bir bölümü için ayrı ayrı katma değer ölçümü yapılabilmektedir. Bu şekilde firmanın değer yaratan ve yaratmayan bölümleri bulunabilmektedir. Böylelikle de yöneticilerin değere bağlı yönetim anlayışını dikkate

alması sağlanmaktadır. Bütün bu anılan nedenler çerçevesinde aslında katma değer yaratmayan birçok faaliyet, muhasebe kârı (sağlıyorsa) bakımından değerlendirildiği için firmalar tarafından bu faaliyetler yerine getirilmektedir (Sipahi vd., 2016: 163). Değer temelli oranlar, öncelikle danışmanlık firmaları ve uygulayıcılar tarafından geliştirilmiş ve kullanılmış, daha sonra bu ölçütler akademisyenlerin dikkatini çekmiştir (Ameels vd,, 2002: 62).

Bir firmanın değer yaratma sürecini anlamak için, uzun dönemli stratejik bakış açısına odaklanmak gerekmektedir. Bu çerçevede, gelir tablosu ve finansal durum tablosu yanında tüm nakit akışları riske bağlı olarak ele alınmalıdır. Bütün bu bilgiler olmadığı müddetçe bir firmanın doğru karar alabilmesi ve değer odaklı hareket etmesi mümkün görünmemektedir. Bu bağlamda değere dayalı performans ölçütleri tüm bilgileri dikkate almakta ve firma için en yüksek faydayı sağlayan ölçütler olarak öne çıkmaktadır (Ameels vd,, 2002: 10).

Firmaların finansal performansı için kullanılan değer temelli oranlar arasında en çok öne çıkan ölçüm yöntemleri; Net Bugünkü Değer (NPV), Ekonomik Katma Değer (EVA), Piyasa Katma Değeri (MVA), Nakit Katma Değer (CVA), Hissedar Katma Değeri (SVA) ve Yatırımın Nakit Akım Kârlılığı (CFROI) şeklinde ifade edilebilir. Her ne kadar, uluslararasılaşma-firma performansı alanında bugüne kadar yapılan çalışmalarda değere dayalı performans ölçütleri kullanılmasa da, (Nguyen 2017: 318) başta ekonomik katma değer ve yatırımın nakit akım kârlılığı gibi değere dayalı ölçütlerin gelecek dönemde yapılacak çalışmalarda kullanılması literatüre önemli katkılar sağlayabilecektir.

2.3.1. Net Bugünkü Değer

Net bugünkü değer, yatırımdan beklenen net nakit girişlerinin belli bir iskonto oranıyla indirgenmiş değerleri toplamından, yatırım harcamalarının bugünkü değerleri toplamının çıkarılması yoluyla hesaplanmaktadır. Bu yönteme göre, projenin kabul edilmesi için hesaplanan net bugünkü değerin pozitif (NBD>0) olması gerekmektedir. Net bugünkü değer yönteminin aşamaları şu şekilde sıralanabilir:

1. Projenin yatırım tutarı belirlenir.
2. Yatırım projesinin net nakit girişleri, hurda değeri ve ekonomik ömrü belirlenir.

3. Nakit akışlarını bugüne indirgemede kullanılacak iskonto oranı belirlenir.
4. Belirlenen iskonto oranı kullanılarak, net nakit girişlerinin bugünkü değerleri bulunur. Eğer, yatırım süresi bir yıldan uzun ise, yıllık yatırım harcamalarının da bugünkü değerleri bulunur.
5. Net nakit girişlerinin bugünkü değerleri toplamından, yatırım harcamalarının bugünkü değerleri toplamı çıkarılarak, yatırım projesinin net bugünkü değeri bulunur.
6. Yatırımın net bugünkü değeri, sıfırdan büyük ise, proje kabul edilir. Net bugünkü değer sıfırdan küçük ise, proje kabul edilmez. Birden fazla yatırım projesi arasından, en yüksek net bugünkü değere sahip olan proje seçilir.

Birden fazla dönemde tamamlanan ve hurda değeri olan bir yatırım için net bugünkü değer aşağıdaki şekilde hesaplanmaktadır (Anbar ve Alper, 2015: 200):

Formülde; $$NBD = \sum_{t=m+1}^{n} \frac{R_t}{(1+k)^t} + \frac{H}{(1+k)^n} - \sum_{t=1}^{m} \frac{C_t}{(1+k)^m}$$

Rt = Net nakit girişlerini,

k = İstenen getiri oranını veya sermaye maliyetini,

H = Hurda değeri

Ct = Dönemler itibari ile yapılacak yatırım tutarını,

n = Projenin yatırım süresi + Ekonomik ömrününü

m = Projenin yatırım süresi

t = Dönem sayısını belirtmektedir.

Net bugünkü değer yönteminin en kritik noktası, iskonto (istenen getiri) oranının belirlenmesidir. İskonto oranı ile net bugünkü değer arasında ters yönlü bir ilişki vardır. İskonto oranının ağırlıklı ortalama sermaye maliyetinden düşük olmaması gerekmektedir. Bu bakımdan firmanın sermaye maliyeti, fırsat maliyeti, piyasadaki faiz oranı, işletmenin ortalama kârlılık oranı, benzer yatırımların kârlılık oranları, sermayenin marjinal verimliliği, yatırımın taşıdığı risk ve yatırımcının beklediği en düşük getiri oranını dikkate alınarak iskonto oranı belirlenmelidir (Çetenak, 2012: 24).

Net bugünkü değer yöntemi, firmanın finansal performansını ölçmek için iyi bir değerleme ölçütü olarak değerlendirilmektedir (Çetenak, 2012: 24). Net bugünkü değeri pozitif olan projeler tercih edildiğinde firmanın piyasa değeri olumlu yönde etkilenirken, net bugünkü değeri negatif olan projeler tercih edildiğinde ise firmanın piyasa değeri olumsuz yönde etkilenmektedir (Anbar ve Alper, 2015: 200). Böylelikle firmalar, net bugünkü değeri pozitif olan projeleri kabul ederek ve net bugünkü değeri negatif olan projeleri reddederek, firmanın piyasa değerini maksimize edebilirler (Ross vd., 2002: 62). Bu bağlamda Üreten ve Ercan (2000: 11), net bugünkü değer yöntemi ile hesaplanan firma değeri ile firmanın piyasa değeri arasında önemli bir ilişki olduğunu ifade etmiştir.

2.3.2. Ekonomik Katma Değer

Ekonomik katma değer, firmanın vergi sonrası net faaliyet kârı ile ağırlıklı ortalama sermaye maliyeti (AOSM) arasındaki fark olarak ifade edilmektedir (Verweire ve Berghe, 2004: 25). Ekonomik katma değer yöntemiyle, firmanın elde ettiği getirinin ağırlıklı ortalama sermaye maliyetini karşılayıp karşılamadığı ölçülmektedir (Öztürk, 2004: 352-353). Vergi sonrası net faaliyet kârı sermaye maliyetini aştığında, pozitif ekonomik katma değer ile karşılaşılmaktadır. Bu da, yönetimin firma değerine pozitif katkıda bulunduğunu göstermektedir. Eğer sonuç negatif ise firmanın katma değer yaratamadığı ortaya çıkmaktadır. Bunun da ötesinde daha önceki dönemlerde sağlanan katma değer veya var olan sermayenin tüketildiğine işaret etmektedir (Sipahi vd., 2016: 163). Firmanın ekonomik katma değerinde artış yaratan unsurlar şu şekilde sıralanabilir (Gürbüz ve Ergincan, 2004: 34):

- Mevcut yatırımlardan sağlanan getiri oranının artması durumunda,
- Firmaya ek sermaye sağlamadan daha yüksek faaliyet kârı elde edildiğinde,
- Ek sermayeyi elde etmenin maliyetinden daha yüksek getiriye sahip projelere ek sermaye sağlandığında,
- Sermayenin daha düşük getiri sağlayan faaliyetlerden daha yüksek getiri sağlayan faaliyetlere yatırılması şeklinde ifade edilebilir.

Ekonomik katma değer şu şekilde hesaplanmaktadır (Brigham ve Houston, 2016: 77):

Ekonomik Katma Değer = Vergiden Sonrası Net Faaliyet Kârı – Sermayenin Yıllık Maliyeti

Diğer bir ifadeyle (Brigham ve Houston, 2016: 77):

Ekonomik Katma Değer = Vergiden Sonrası Net Faaliyet Kârı – (Yatırılan Sermaye x Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti)

Fletcher ve Smith (2004: 2)'e göre ekonomik katma değerin daha açık bir hesaplama şekli Tablo 5'te sunulmuştur:

Tablo 5: Ekonomik Katma Değer Hesaplama Yöntemi

Net Satışlar -Faaliyet Giderleri
=Faaliyet Kârı (Faiz ve Vergi Öncesi Kâr) -Vergiler
= Vergiden Sonraki Net Faaliyet Kârı - Sermaye Maliyeti (Yatırılan Sermaye x Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti)
= Ekonomik Katma Değer (EVA)

Kaynak: Fletcher ve Smith (2004: 2).

Ekonomik katma değer yaklaşımının firma için en büyük katkısı, yönetici ve çalışanları şirketin ortakları gibi düşünme ve hareket etmeye yönlendirmesidir. Bu bakımdan firmanın daha fazla ekonomik katma değer üretebilmesi için sermaye artışı olup olmamasına göre iki farklı durumdan bahsedilebilir. Birincisi, sermaye artışı olmadığında, firmanın halihazırdaki sermaye maliyetinden daha fazla kâr elde etmesi gerekmektedir. İkincisi ise sermaye artışı olduğu durumda, sermaye maliyetinin üzerinde değer yaratan yatırımlar yapılmalıdır. Eğer sermaye maliyetinden daha düşük kârlar gerçekleşiyorsa, bu durumda negatif ekonomik katma değer oluşmaktadır. Böyle bir durumda ise negatif ekonomik katma değere neden olan yatırımlardan vazgeçilmesi ile yine firma değerine olumlu katkı sağlanmaktadır (Yılgör, 2005: 228). Diğer taraftan ekonomik katma değer yönteminin, geleneksel performans ölçüm yöntemlerine göre en önemli üstünlüğü, bütün sermaye maliyeti kalemlerine yer verilmesidir (Akbaş, 2011: 115). Öte yandan, ekonomik katma değer yöntemi ile hem firmanın tamamı için, hem de firmanın her bir bölümü için ayrı ayrı EVA hesaplanabilmektedir (Brigham ve Houston,

2016: 78). Bu şekilde firmanın değer yaratan ve yaratmayan bölümleri tespit edilmekte ve yöneticilerin değere bağlı yönetim anlayışı çerçevesinde karar alması ve hareket etmesi sağlanabilmektedir (Sipahi vd., 2016: 163).

Ekonomik katma değer yöntemi birçok avantaja sahip bir finansal performans ölçüsü olmasına rağmen, bazı yönlerden eleştirilmektedir. Bu yöntem, yeni kurulan kısa vadede negatif kâr sağlaması olası ancak uzun vadede başarı potansiyeli yüksek olan firmaların yanlış değerlenmesine eden olabilmektedir (Kang vd., 2002: 51). Bu nedenle EVA yeni kurulan firmaların değerlenmesi için uygun bir yöntem değildir. Buna paralel olarak dönemsel hesaplandığı için yöneticiler daha çok kısa vadeye odaklanmakta, uzun vadede elde edilebilecek daha büyük kazanımlar ikinci plana atılabilmektedir. EVA işletme yöneticileri tarafından zaman zaman manipüle edilerek yönlendirilebilmekte ve olması gerekenden daha yüksek ya da daha düşük hesaplanabilmektedir. Bu çerçevede kârı yüksek olan siparişleri finansal tablolarda yer verilmesine öncelik verilirken, kârı düşük olan siparişlerin finansal tablolara girilmesi ertelenerek ekonomik katma değer olması gerekenden daha yüksek gösterilebilmektedir. Bazı durumlarda ekonomik katma değeri yüksek göstermek için ekonomik ömrü dolmuş varlıkların yenilenmemesi ve dış kaynak alımlarının durdurulması gibi uygulamalar da söz konusu olabilmektedir. Ancak böyle bir durum müşteri memnuniyetsizliğine neden olabileceği gibi, aynı zamanda firmanın uzun vadeli başarı potansiyeline zarar verebilir (Brewer vd., 1999: 9).

Ekonomik katma değer yönteminden elde edilecek esas fayda dönemlik değil, geleceğe yönelik beklentilere göre birçok dönemin hesaba katılması ile uzun vadede ortaya çıkmaktadır. Ekonomik katma değer dönemlik hesaplandığında, hissedar ve yöneticiler açısından firmanın geleceğe yönelik pozitif katma değer elde etmesi zor görünmektedir. Değer maksimizasyonu doğrultusunda gelecekte yaratılması planlanan ekonomik katma değerlerin bugünkü değerine odaklanmak gerekmektedir (Demirgüneş vd., 2010: 58).

2.3.3. Piyasa Katma Değeri

Piyasa katma değeri, firmanın öz sermayesinin piyasa değeri ile defter değeri arasında oluşan fark olarak ifade edilmektedir (Brigham ve Houston, 2006: 77). Bir firmanın piyasa değeri, yatırılan sermayeden daha büyük olduğunda firmanın piyasa katma değerinin pozitif olduğu ortaya çıkmaktadır. Dolayısıyla firmanın pay senetlerinin değerinde de artış olmaktadır. Diğer taraftan bir firmanın piyasa değeri, yatırılan

sermayeden daha düşük olduğunda ise negatif piyasa katma değeri oluşmaktadır. Bu da firmanın pay senetlerinin değerinin düşmesine neden olmaktadır. Piyasa katma değerinin hesaplanabilmesi için firmanın hem halka açık olması hem de hisse senetlerinin piyasa fiyatının belli olması gerekmektedir.

Piyasa katma değeri, yöneticilerin ellerindeki kaynakları nasıl kullandığını gösteren bir performans ölçüsü olarak da kullanılmaktadır (Şenol ve Ulutaş, 2018: 90). Piyasa katma değeri pozitif olması, firmanın değer yarattığını, piyasa katma değerinin negatif olması ise firmanın değer kaybettiğini göstermektedir. Ancak, piyasa katma değerinin pozitif olması, her zaman bunun yöneticilerin başarısından kaynaklandığını göstermemektedir. Çünkü piyasa yükseliş dönemindeyse, piyasa katma değeri de bundan pozitif olarak etkilenmektedir. Bu durum, yöneticilerin performansının olması gerekenden daha yüksek görünmesine neden olmaktadır. Buna paralel olarak, piyasa düşüş eğiliminde ise, piyasa katma değeri de düşüş göstermektedir. Dolayısıyla piyasa katma değeri, firmanın performans göstergeleri dışındaki piyasa göstergelerinden de etkilenmektedir (Başdar, 2019: 22).

Bir firmanın ekonomik katma değerlerinin gelecekteki nakit akışlarının bugünkü değeri, piyasa katma değerini vermektedir. Dolayısıyla ekonomik katma değer ile piyasa katma değeri arasında önemli bir ilişki bulunmaktadır. Ekonomik katma değer ölçümü dönemsel olması nedeniyle hesaplandığı dönem için yaratılan katma değeri ortaya koymaktadır. Piyasa katma değer ölçümü ise bunun ötesinde birden fazla dönem için hesaplanması dolayısıyla yaratılan katma değerin değişimi konusunda da bilgi vermektedir. Aynı zamanda, piyasa katma değeri uzun dönemli hesaplandığından, firmanın gelecek performansı ile daha yakından ilişkilidir. Piyasa katma değeri sadece tüm firma için bir değer ölçümünü ifade etmektedir. Buna karşın, ekonomik katma değer hem firmanın tamamı için hem de firmanın bölümleri için uygulanabilmektedir (Brigham ve Houston, 2016: 78). Ekonomik katma değer ölçümü yoluyla piyasa katma değeri aşağıda belirtilen şekillerde hesaplanabilir (Yook ve Mccabe, 2001: 77; Öztürk, 2004: 356; Yılgör, 2005: 229):

Piyasa Katma Değeri = Gelecekteki EVA'ların Şimdiki Değeri

Piyasa Katma Değeri = Toplam Piyasa Değeri – Toplam Yatırılan Sermaye

Piyasa Katma Değeri = (Borcun Piyasa Değeri + Öz Kaynağın Piyasa Değeri) - Toplam Yatırılan Sermaye

Piyasa Katma Değeri = Pay Senetlerinin Toplam Piyasa Değeri - Yatırılan Toplam Sermaye

Pay Senetlerinin Toplam Piyasa Değeri = (Pay Senedi Sayısı x Pay Senedi Fiyatı) + Borçların Piyasa Değeri

Yukarıdaki formüllerden de anlaşılacağı üzere, piyasa katma değerinin hesaplanmasında piyasa değeri dikkate alındığından, piyasadaki dalgalanmalardan etkilenmektedir. Bu durumda firmanın gerçek değerinin hesaplanması zorlaşmaktadır. Piyasa katma değerinin hesaplanabilmesi için firmanın halka açık olması gerektiğinden, halka açık olmayan firmalar için kullanılamamaktadır. Bu da yöntemin kullanım alanını sınırlamaktadır. Bu tür nedenlerden dolayı piyasa katma değeri ölçüsünün ekonomik katma değer ölçümü ile birlikte kullanılmasının daha faydalı olduğu düşünülmektedir (Başdar, 2019: 23).

2.3.4. Nakit Katma Değer

Nakit katma değer yönteminde firma performansının ölçülmesinde firmanın nakit akışları dikkate alınmaktadır. Nakit katma değer, firmaların yaptığı yatırımlar için pay senedi değerlerinin artışı ve azalışı hakkında bilgi sağlamaktadır (Kırlı vd., 2013: 103). Ayrıca finansal performans ölçüsü olmasının yanı sıra, firmaların satın alma kararlarında ve yatırım projelerinin değerlendirilmesinde de kullanılmaktadır (Çakıcı, 2008: 217). Böylelikle yapılan yatırımların kârlılık potansiyelleri hakkında önemli bilgi sağlanmaktadır. Nakit katma değeri hem firmanın tamamı için hem de firmanın her bir bölümü için ayrı ayrı uygulanabilmektedir. Dolayısıyla firmanın her bir bölümünün yarattığı nakit katma değer hesaplanabilmektedir. Nakit katma değer Tablo 6'da olduğu gibi hesaplanmaktadır (Weissenrieder, 1997: 5).

Tablo 6: Nakit Katma Değer Hesaplama Yöntemi

Satışlar
-Maliyetler
=Faaliyet Kârı
+/-İşletme Sermayesindeki Değişim
-Stratejik olmayan yatırımlar
= Faaliyet Nakit Akışı (OCF)
- Faaliyet Nakit Akış Talebi (OCFD)
= Nakit Katma Değer (CVA)

Kaynak: Weissenrieder (1997: 5).

Tablo 6'ya göre stratejik bir yatırımın firmaya nakit katma değer yaratması için faaliyet nakit akışının faaliyet nakit akış talebinden yüksek olması gerekmektedir (Weissenrieder, 1997: 5). Burada faaliyet nakit akışı diğer bir ifadeyle; amortisman, faiz ve vergi öncesi kârlar, işletme sermayesi değişimi ve stratejik olmayan yatırım tutarlarının toplamına eşit olmaktadır. Faaliyet nakit akış talebi ise sermaye maliyetlerini ifade etmektedir.

Nakit katma değerin yüksek olması, firmanın nakit yaratma potansiyelinin yüksek olduğuna işaret etmektedir (Kırlı vd., 2013: 109). Bu bağlamda nakit katma değeri düşük olan firmaların faaliyetlerini sürdürürken nakit sıkıntısı ile karşılaşma ihtimalleri yükselmektedir.

Nakit katma değer, pay sahiplerinin bakış açısından yaratılan değeri temsil etmektedir. Bu yaratılan değer; aylık, üç aylık veya yıllık veriler kullanılarak ifade edilebilir. Nakit katma değer yöntemi bir oran olarak hesaplandığı ve daha net bir ifade ile bir indeks olduğu için, mutlak büyüklüğün etkisi ortadan kaldırmakta daha karşılaştırabilir bir yönteme dönüşmektedir. Strateji yatırımların göstergesi olarak kabul edilen nakit katma değer indeksi şu şekilde hesaplanmaktadır (Weissenrieder, 1997: 6):

$$\text{Nakit Katma Değer İndeksi} = \frac{\text{Faaliyet Nakit Akışı}}{\text{Faaliyet Nakit Akış Talebi}}$$

$$\text{NKD İndeksi} = \frac{\text{Faaliyet Kâr Marjı-İşletme Sermayesindeki Değişim Marjı-Stratejik Olmayan Yatırım Marjı}}{\text{Faaliyet Nakit Akış Talebi Marjı}}$$

Yukarıdaki formülde görüleceği gibi nakit katma değer indeksini yükseltmek için faaliyet nakit akışının artması, faaliyet nakit akış talebinin azalması veya sabit olması gerekmektedir. Bunun için faaliyet kâr marjının artması, işletme sermayesindeki değişimin marjı ve stratejik olmayan yatırım marjının azalması beklenmektedir Bu bağlamda firma için stratejik önem taşıyan yatırımlara öncelik verilirken, stratejik olmayan yatırımlardan uzaklaşılması gerekmektedir.

2.3.5. Hissedar Katma Değeri

Hissedar katma değeri, "yeni yatırım öncesi artan nakit akışının bugünkü değeri ile sabit ve işletme sermayesine yapılan yatırımın bugünkü değeri arasındaki fark olarak" tanımlanmaktadır (Ameels vd,, 2002: 21). Hissedar katma değeri, indirgenmiş nakit akışı modelinden ortaya çıkmıştır (Başaran ve Şahin, 2018: 33). Bu bakımdan hissedar katma değeri yaklaşımının amacı gelecekle ilgili nakit akışı tahminlerinin bugünkü değere indirgenmesi ve sürekli bir şekilde firma değerinin hesaplanması şeklinde belirtilmektedir. Firmanın halihazırdaki performansı ölçülürken, nakit akışı tahminleri ile ilgili dönemde gerçekleşen nakit akışları dikkate alınmaktadır (Vergili, 2017: 107).

Hissedar katma değeri yaklaşımı, gerek firmanın stratejik planlarının gerekse yöneticinin performansının değerlendirilmesi ve gerekse de hissedarların yatırım sonucunda elde edebilecekleri tahmini getiriyi göstermesi bakımından tutarlı bir çerçeve oluşturmaktadır (Rappaport, 1983: 37). Bu yaklaşım dikkate alındığında firma kaynakları daha doğru bir şekilde kullanabilmektedir. Bununla birlikte hissedar katma değeri yöntemi hem yönetici maaşlarının hem de firma için değer yaratan ve/veya yaratmayan unsurların belirlenmesinde kullanılabilmektedir. Bu yöntem de hem firmanın tamamı için hem de firmanın her bir bölümü için ayrı ayrı uygulanabilmektedir (Vergili, 2017: 104). Böylelikle firmanın her bir bölümünün yarattığı hissedar katma değeri de ortaya çıkmaktadır. Hissedar katma değerinin hesaplanabilmesi için dönem içindeki payların piyasa fiyatlarındaki değişimler ve pay sahiplerine ödenen temettü veya kazançların bilinmesi önem arz etmektedir (Fernandez, 2002: 3-4). Fernandez (2002: 3) hissedar katma değerini, ele alınan yıl ile bir önceki yıl arasında pay sahiplerinin servetindeki değişim olarak tanımlamaktadır. Bu bakış açısıyla hissedar katma değeri Tablo 7'de gösterildiği gibi hesaplanmaktadır.

Tablo 7: Hissedar Katma Değer Hesaplama Yöntemi

Hissedar katma değeri =
Özsermayenin piyasa değerindeki artış
+ Yıl içinde ödenen temettüler
- Sermaye artırımları için yapılan ödemeler
+ Hissedarlara diğer ödemeler (nominal değerden indirimler, hisse geri alımları vs.)
- Dönüştürülebilir tahvillerin dönüşümü

Kaynak: Fernandez, (2002: 3).

Hissedar katma değeri için başka bir hesaplama şekli şu şekildedir (Largani vd., 2012: 492):

Hissedar Katma Değeri = (Tahmin Edilen Süre Boyunca Faaliyetlerden Sağlanan Nakit Akışlarının Bugünkü Değeri + Artık Değer) - Borç

Artık değer: n yılındaki serbest nakit akışının iskonto edilmiş oranı ile sermaye maliyetine eşittir.

Diğer bir hesaplama şekli ise aşağıdaki gibidir (Başaran ve Şahin, 2018: 34):

Hissedar Katma Değeri = (Öngörülen Periyod Boyunca Faaliyet Nakit Akışlarının Bugünkü Değeri + Artık Değer + Menkul Kıymetlerin Değeri) - Borcun Değeri

Hissedar katma değeri, ekonomik katma değer yöntemine ile aynı şekilde de hesaplanabilmektedir (Largani vd., 2012: 491):

Hissedar Katma Değeri = Vergiden Sonraki Net Faaliyet Kârı - (Yatırılan Sermaye x Ağırlıklı Ortalama Sermaye Maliyeti)

Bu yönteme göre hesaplama beş adımdan oluşmaktadır. Birinci adımda firmanın vergi sonrası net faaliyet kârı bulunmaktadır. İkinci adımda yatırılan sermaye (duran varlıklar ve net işletme sermayesi toplamı) tahmin edilmektedir. Üçüncü adımda ağırlıklı ortalama sermaye (özsermaye ve uzun vadeli yabancı kaynaklar) maliyeti tahmin edilmektedir. Dördüncü adımda sermaye ödemeleri hesaplanmaktadır. Son olarak beşinci adımda ise hissedar katma değeri hesaplanmaktadır (Largani vd., 2012: 492).

Rappaport (1983: 37), böyle bir performans değerlendirme yönteminin belli başlı avantajları olduğunu ileri sürmektedir. Birinci olarak, doğrudan stratejik plana bağlı bir performans ölçüm sistemi olması dolayısıyla stratejinin etkili bir biçimde uygulanmasına yardımcı olmaktadır. İkinci olarak, hissedar katma değeri, nakit akışına dayalı olduğundan performans standartlarının karşılanmasıyla ilgili istenmeyen sonuçların önüne geçmektedir. Üçüncü olarak, bir stratejinin değeri ve performansı burada temel olarak satış büyümesine, satış oranlarına, yatırım gereksinimlerine ve riske bağlı olarak ortaya çıkmaktadır. Bu bağlamda yatırım yoğun, yüksek riskli bir strateji, daha düşük düzeyde yatırım ve risk gerektiren stratejilere göre daha yüksek satış oranları ve satış büyüme oranları gerektirmektedir. Böylelikle yöneticiye, maksimum hissedar değeri yaratmak için yatırım ve işletme kararlarının en uygun bileşenini bulmak ve uygulamak için olumlu bir teşvik sağlanmaktadır.

Hissedar katma değeri yönteminin birçok avantajı bulunmasına karşın bazı dezavantajlara da sahiptir. Öncelikle bu yöntemin hesaplanabilmesi için gerekli olan veriler gelecekle ilgili tahminler gerektirmektedir. Bu tahminler yönetsel yargı ve stratejik düşünceyi içermesi nedeniyle öznellik taşımaktadır. Bir diğer eleştiri, toplumsal ihtiyaçları dikkate almamasıdır. Özellikle hissedar değerini en üst düzeye çıkarmak için verilen bir yönetim kararı; yerel toplulukların, çalışanların ve çevrenin refah seviyesini düşürebilir. Bunun yanında kısa vadeli hissedar değerine odaklanıldığında, uzun vadeli hissedar değerine zarar verebilir (Largani vd., 2012: 495). Diğer taraftan hissedar katma değerinin hesaplanmasında nakit akışı tahminlerinde zorluklar yaşanabilmektedir (Başaran ve Şahin, 2018: 36).

2.3.6. Yatırımın Nakit Akım Kârlılığı

Yatırımın nakit akım kârlılığı, indirgenmiş nakit akımları temelli bir yaklaşımdır. Bu yaklaşımda firmaya yapılan bütün yatırımlar değerlendirilmekte, firma büyük bir proje olarak görülmektedir. Bu yöntem aynı zamanda firmanın belli bir dönemde sürdürülebilir nakit akışını yansıtmaktadır. Nakit akışlarında paranın zaman değeri dikkate alınmakta ve yatırımdan beklenen getiri ölçülmektedir (Başdar, 2019: 28).

Bu finansal performans değerleme ölçütü özellikle kâr payı iskonto modeli ile benzerlik göstermektedir. İki ölçütün benzer özelliği, nakit akışları belirli bir iskonto oranı ile

bugünkü değere indirgenmesidir. Farklı olan tarafı ise, yatırımın nakit akım kârlılığı firmanın yatırımlarını dikkate alırken, kâr payı iskonto modeli temettü getirilerine odaklanmaktadır (Ünlü, 2014: 173).

Yatırımın nakit akım kârlılığı, yatırılan sermayenin sermaye maliyetinden daha yüksek olduğunda firmanın değer yaratacağını varsayması yönüyle ekonomik katma değer yöntemiyle benzerlik taşımaktadır. Buna karşın yatırımın nakit akım kârlılığı ile ekonomik katma değer yönteminden farklı olarak parasal değil, oransal bir sonuç ortaya çıkmaktadır (Mert ve Yıldırım, 2019: 112).

Yatırımın nakit akım kârlılığı hesaplanırken, dört temel değişken kullanılmaktadır (Damodaran, 1999: 59; Ameels vd., 2002: 20; Ünlü, 2014: 173-174; Mert ve Yıldırım, 2019: 112):

- Enflasyona göre düzeltilmiş yıllık brüt yatırım tutarı,

  (Enflasyona Göre Düzeltilmiş) Brüt Yatırım Tutarı = Net Aktif Değer + Duran Varlıkların Birikmiş Amortismanı

- Enflasyona göre düzeltilmiş yıllık brüt nakit akışları,

  (Enflasyona Göre Düzeltilmiş) Brüt Nakit Akışları = Faiz ve Vergi Öncesi Kâr + Cari Yıl Amortismanı

- Amortismana tabi olan varlıkların ortalama ekonomik ömrü,

- Amortismana tabi olmayan (arsa ve bina gibi) varlıkların ekonomik ömür sonundaki (enflasyona göre düzeltilmiş) terminal (hurda) değeridir.

Yatırımın nakit akım kârlılığı aşağıdaki gibi iç verim oranı ile hesaplanabilmektedir (Ameels vd., 2002: 19):

$$\text{BNY} = \sum_{t=1}^{t=n} \frac{\text{BNA}_t}{(1+\text{r})^n} + \frac{\text{TD}_{n+1}}{(1+\text{r})^{n+1}}$$

BNY: Brüt nakit yatırımı,

BNA: Brüt nakit akışını,

TD: Terminal değerini,

r: Yatırımın nakit akım kârlılığını,

t: Yılları göstermektedir.

İç verim oranı yaklaşımına göre yatırımın nakit akım kârlılığı, gelecekteki nakit akışlarının bugünkü değerini göstermektedir. Diğer bir deyişle, iç verim oranı gelecekteki nakit akışlarını brüt nakit yatırımına eşitleyen iskonto oranıdır. Bu bakımdan firmanın gelecekteki nakit akışları, brüt nakit yatırımına eşit olmaktadır (Bayrakdaroğlu, 2009: 95). Hesaplama sonucunda ortaya çıkan iskonto oranı, firmanın değer yaratıp yaratmadığını değerlendirmek için gerçek sermaye maliyeti ile karşılaştırılmaktadır (Damodaran, 1999: 61).

Yatırımın nakit akım kârlılığı hesaplaması, gerçekleşmiş nakit akışlarına dayanmaktadır. Tahakkuk hesabına dayanan muhasebe kayıtlarının olumsuz etkilerini giderme konusunda ekonomik katma değer yöntemine göre daha başarılı bulunmaktadır. Enflasyona göre düzeltilmiş olduğundan, farklı zaman dilimlerinde ve farklı ülkelerle karşılaştırmaya izin vermektedir. Bu yöntem ile hem firma içinde yer alan bölümler hem de firmalar farklı zamanlarda karşılaştırılabilmektedir (Erasmus ve Lambrechts, 2006: 16).

Bu yöntem birçok avantaja sahip olmasına rağmen, bazı yönlerden eleştirilmektedir. Öncelikle firma yöneticileri tarafından anlaşılması ve uygulaması zor bir yöntem olarak kabul edilmektedir. Çünkü amortismana tabi olan ve tabi olmayan varlıklar için yapılan düzeltmeler, enflasyona göre yapılan düzeltmeler vb. gibi birçok düzeltme kalemi içermektedir. Bunun yanında belli bir dönem için firmanın yarattığı değerden ziyade getiri oranı ön plana çıkmaktadır. Çünkü firma bir yatırım projesi olarak kabul edilmekte ve getiri oranı ile sermaye maliyeti karşılaştırılmaktadır. Brüt nakit akışının duran varlıkların kullanım ömrü boyunca sabit olduğu varsayıldığından, bu yöntemin her yıl yeniden hesaplanmasını gerektirmektedir (Ameels vd., 2002: 20). Yeni kurulan firmalarda maliyetler yüksek olduğundan doğru sonuçlar vermeyebilir. Bu yüzden özellikle bellirli bir olgunluğa ulaşmış olan firmalar tarafından kullanılması uygundur. Bu durum yöntemin kullanımını sınırlandırmaktadır (Erasmus ve Lambrechts, 2006: 16).

2.4. Çoklu Ölçütler

Firmaların finansal performansını değerlendirmek için birçok akademisyen hem muhasebe temelli hem de piyasa temelli göstergeleri birlikte kullanmaktadır (Carpenter vd., 2001; Chen ve Yu, 2011; Jung vd., 2016; Likitwongkajon ve Vithessonthi, 2020). Bunun temel gerekçesi, her iki gösterge grubunun dezavantajlarını sınırlamaya çalışmaktır (Tingler, 2015: 30). Diğer taraftan, performans ölçütü olarak, kısa vadeli ve geçmişe yönelik bilgi vermesi açısından muhasebe temelli ölçütler, geleceğe yönelik bilgi vermesi ve uzun vadeli performansı ölçmesi bakımından piyasa temelli ölçütlerin kullanımı tercih edilmektedir.

2.5. Birleşik Firma Performansı Ölçüleri

Uluslararasılaşma-firma performansı literatüründe bazı yazarlar (Delios ve Beamish, 1999; Goerzen ve Beamish, 2003; Li ve Qian, 2005; Andersen ve Foss, 2005) birden fazla performans ölçütünü bir arada kullanarak birleşik firma performansı ölçütü oluşturmuşlardır.

Delios ve Beamish (1999), muhasebe tabanlı ölçütler olarak varlık getirisi (ROA), öz sermaye getirisi (ROE) ve satış getirisi (ROS) arasında yüksek korelasyon ($r = 0.711$) olduğunu tespit etmişler ve her bir performans ölçüsünün 5 yıllık bir ortalaması ile birleşik firma performansı ölçütü oluşturmuşlardır. Li ve Qian (2005) ROE'nin sermaye yapısı farklılıklarına daha duyarlı olması nedeniyle ROA ve ROS birlikte birleşik firma performansı ölçüsü olarak kullanılmıştır. ROA ve ROS ölçüleri ise vergi sonrası kârın (olağanüstü kalemler öncesi) toplam varlıklara ve toplam satışlara bölünmesiyle ölçülmüştür. Goerzen ve Beamish (2003) çalışmalarında piyasa temelli firma performansı birleşik ölçüsünü; Jensen'in alfası, Sharpe oranı ve PD/DD değeri olmak üzere üç piyasa temelli ölçüt ile tanımlamaktadır. Andersen ve Foss (2005) anket çalışmasına bağlı olarak birleşik firma performansı ölçüsünü firmanın kârlılığının ve yakın rakiplerle karşılaştırmalı olarak satış büyümesinin değerlendirilmesi dikkate alınarak birleşik firma performansı ölçütünü oluşturmuştur.

Bu ölçütlerin dışında borsa getirisi (Carpenter vd., 2001), ortalama piyasa değeri (Thomas ve Eden, 2004), faiz ve vergiden önceki gelirin (FVÖK) varlıklara oranı (De Jong ve Van

Houten, 2014; Garrido-Prada vd., 2021) ve yabancı satışlardan elde edilen kâr oranı (Fisch ve Zschoche, 2011) gibi çeşitli firma performansı ölçütleri ile de karşılaşılmıştır.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM
ULUSLARARASILAŞMA İLE FİRMA PERFORMANSI ARASINDAKİ İLİŞKİ

Uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki ilişki uluslararası finans ve yönetim alanında yoğun şekilde çalışılan konular arasında yer almaktadır (Yıldız, 2018: 307). Bu açıdan uluslararasılaşma literatürüne bakıldığında, gelişmiş ülkelerde yapılan araştırmalarda geçmişi uzun bir süreye dayanmasına karşın, gelişmekte olan ülkelerde ise özellikle 2000'lerden itibaren firmaların büyüme stratejileri arasında önemli bir yeri bulunmaktadır. Büyüme stratejisi olarak uluslararasılaşma, sadece ciro ve istihdam açısından firmanın büyümesini değil, aynı zamanda finansal performansını da önemli derecede etkilemektedir (Hızarcı, 2015: 59). Bu çerçevede firmaların uluslararasılaşma düzeyine yönelik karar vermede önemli göstergelerden biri de çeşitli kârlılık oranları ile belirtilen firma performansı olarak kabul edilmektedir (Göker ve Uysal, 2017: 158).

Firmaların uluslararasılaşmasındaki temel nedenlerinden biri yurtdışında daha düşük maliyetli kaynaklar elde edebilmektir (Buckley ve Casson, 1976). Bu bağlamda yurtdışına açılma amacında olan firmalar, daha düşük işgücü ücreti, daha düşük maliyetli hammadde, daha düşük taşıma ücretleri vb. gibi faktörlerden yararlanarak daha yüksek getiri elde edebilmektir (Dunning, 1979). Bunun yanı sıra firmalar, DYY yoluyla kendine özgü varlıkları (özellikle maddi olmayan varlıkları) kullanarak tekel gücü kurmak ve yurtdışı pazardaki diğer avantajlardan yararlanmak için farklı pazarlara açılma yolunu tercih edebilmektedir (Hymer, 1960). Farklı coğrafi bölgelere yatırım yapan ÇUŞ'lar, farklı kaynaklara ulaşabilmekte, farklı pazarlarda hem kendi iştirakleri ile hem de farklı firmalar ile şebeke örgütlenmesi kurabilmekte ve küresel marka imajı oluşturma yoluyla piyasa kusurlarından daha fazla yararlanarak daha güçlü pazarlık gücüne sahip olabilmektedir. ÇUŞ'lar, belirli ülkelerde seri bir şekilde üretim yapıp sattıkları için ölçek ve kapsam ekonomilerinden yararlanarak maliyetlerini azaltabilmektedir. Farklı pazarlara açıldıkça, yeni pazarlara uyum göstermeyi öğrenmekte ve bu doğrultuda yenilikler yaparak (Yang ve Driffield, 2012: 24) hem rekabet gücünü artırmakta hem de çeşitli pazarlardan daha yüksek getiri elde etmektedir (Hitt vd., 1994). Bu bakımdan ÇUŞ'un Ar-Ge'ye yapılan yatırımlardan hem daha fazla getiri elde etmek hem de

maliyetleri azaltılmak için daha fazla pazara açılması açılması gerekmektedir. Böylelikle yenilik ile ortaya çıkan maliyet ve riskler uluslararasılaşma yoluyla azaltılabilmektedir (Hymer, 1960). Bu bağlamda yenilikle elde edilen başarılı geri dönüşler Ar-Ge'ye yapılan ek yatırımları da artırmaktadır (Delios ve Beamish, 1999). ÇUŞ'lar büyüdükçe, verimli Ar-Ge yoluyla yeniliği sürdürme becerileri de gelişebilmektedir. Çünkü ÇUŞ'lar yeni pazarlara açıldıkça, satış hacimleri artmakta ve yeni fikirlerin uygulanması için önemli fırsatlardan yararlanmak daha olası hale gelmektedir. Bu doğrultuda ÇUŞ'lar zaman içinde büyüdükçe ve olgunlaştıkça, daha büyük boyutlara sahip olmaları sayesinde daha yüksek riskleri göze alma imkânına sahip olmaktadırlar (Hitt vd., 1994).

Uluslararasılaşma, firmaların küresel pazarlardaki fırsatları fark etmelerini sağlamaktadır. Çünkü bu fırsatlar yüksek kâr seviyeleri için önemlidir (Rugman, 1980). Özellikle ÇUŞ'lar, satışları düşük gelirli pazarlardan yüksek gelirli pazarlara kaydırarak, daha yüksek kârlar elde edebilir. Farklı pazarlara DYY yapmak isteyen ÇUŞ'lar, daha yüksek gelirli pazarlardaki kârlı fırsatlardan yararlanmaya çalışmaktadır. Ürünler yüksek gelirli pazarlarda modası geçmiş hale geldikçe, satışları düşük gelirli pazarlara kaydırmak için kullanılabilir ve eski bir ürün hattının ömrü uzatılabilir. ÇUŞ'lar yurtdışı operasyonlarını genişlettikçe, pazarlar hakkında daha bilgili ve daha deneyimli hale gelmektedir. Böylelikle de ÇUŞ'lar rakiplerinden ayıran benzersiz bir rekabet avantajına sahip olmaktadır. Firma yeni pazarlara ne kadar uyum sağlarsa, başarısızlık olasılığı o kadar düşük olmakta ve firma daha fazla kaynak kullanarak daha yüksek düzeyde kazanç sağlamaktadır (Johanson ve Vahlne, 1977). Buna ek olarak, uluslararasılaşma deneyimi, her farklı pazarda tanıtım, dağıtım, dil ve iş uygulamaları gibi yeni stratejileri uyarlamaları gerektiğinden, firmanın esneklik düzeyini artırmaktadır. Bu adaptasyon sayesinde firma açıldığı pazarlardaki tüm değişikliklere karşı daha duyarlı olmakta ve rakiplerinden önce tepki verebilmektedir (Pangarkar, 2008: 477).

Firmalar için üretimi, vergilerin daha düşük olduğu, daha yüksek teşviklerin verildiği ve daha liberal ekonomilere sahip ekonomilere kaydırmak, uluslararasılaşmayı daha kârlı hale getirmektedir. Bunun da ötesinde dünya genelindeki çoğu ülke tarafından gerek ticaret engellerinin ve kotaların azaltılması veya kaldırılması gerekse gümrük tarifelerinin düşürülmesi firmaların uluslararası pazarlara açılmasında iki farklı durumu ortaya çıkarmaktadır. Birinci olarak, ticaretin serbestleştirilmesi firmaların uluslararası pazarlara

açılmasını kolaylaştırmasının yanı sıra maliyetlerin azaltılmasını da sağlamaktadır. Böylelikle firmalar uluslararası piyasalarda daha fazla ciroya ulaşabilmekte, özellikle toplam kârlılığı artırma fırsatı doğmaktadır. Örneğin; ABD'deki çoğu işletme, ABD ile serbest ticaret düzenlemesi olan ülkelerde faaliyet göstermeyi nispeten daha ucuz bulmaktadır. İkinci olarak ise serbestleşen ticari ortam, yerli firmaların kendi ülkelerinde rekabet etme kabiliyetini azaltmaktadır (Azuayi, 2016: 1). Çünkü farklı ülkelerden gelen küresel şirketler veya ÇUŞ'lar, yerli firmalar için tehdit oluşturmaktadır. Dolayısıyla yerli firmaların da rekabet gücü elde edebilmek için uluslararası pazarlara uyum sağlaması gerekmektedir.

Finansal kriz dönemlerinde de uluslararasılaşma, firmalar açısından kritik bir role sahip görülmektedir (Thomas ve Eden, 2004: 95). Krizin yaşandığı ülkede durgunluk olduğunda, satış ve üretimde durgunluğun olmadığı bir ülkeye kaydırılarak karşılaşılan büyük maliyetleri telafi etme seçeneği ortaya çıkmaktadır. Birçok ülkede faaliyet gösteren ÇUŞ'lar döviz riskine daha duyarlı olmakla birlikte, birbirinden farklı ülke ekonomilerinde faaliyet gösteriyorsa, krizden yüksek düzeyde etkilenen ülkelerden kaçınabilmektedir (Thomas ve Eden, 2004: 95). Faaliyet gösterilen iş birimleri açısından sıkıntılı olan bu durumlar, uluslararası birleşme ve satın almalar kapsamında büyük fırsatlar doğurmaktadır. Para birimlerinin değer kaybettiği ülke firmalarının değerlerinin hızlı bir şekilde düşmesine yol açmaktadır. Bu durumda ÇUŞ'lar tarafından bu şirketlerin satın alınması genellikle firma performansına olumlu yönde etki etmektedir. Bu bakış açısında etkili olan diğer bir faktör ise kriz dönemlerinde birçok firma kendi sıkıntılarına ağırlık verirken, bazı firmalar ise gerek güçlü sermayeye sahip olmaları gerekse de para birimlerinin göreceli olarak değer kazanmasından dolayı diğer şirketlerin alımını büyük bir fırsat olarak görmektedir. Burada birçok firma satın almadan vazgeçerken, kısıtlı rekabet ortamından dolayı bazı firmalar normal şartlarda gerçekleştiremeyecekleri uluslararası satın almaları yapmaktadırlar (Bakır, 2016).

Mazzioni ve Klann (2018) firmaların uluslararasılaşma derecesi arttıkça, muhasebe bilgilerinin kalitesinin önemli ölçüde arttığını vurgulamaktadır. Firmalar finansal tablolarını daha doğru ve daha net açıkladıkça, hem yerli hem de yabancı piyasalardan daha fazla yatırımcı çekmekte, bu şekilde firmanın piyasa değerine olumlu etkide bulunmaktadır. Diğer taraftan borç alma kapasitesi de arttığından daha fazla yatırım

yapabilme imkânına kavuşmaktadır. Böylelikle uluslararasılaşmanın maliyetleri düşürücü etkisi, firma performansını olumlu yönde etkilemektedir.

Uluslararasılaşmanın faydaları ve maliyetleri, kısa ve uzun vadede farklılaşmaktadır. Kısa dönemde uluslararasılaşmanın maliyetleri öne çıkarken, faydaları genellikle uzun vadede gözlemlenebilmektedir. Özellikle Ar-Ge'ye yapılan yatırımlar, kısa vadeli performans üzerinde olumsuz bir etkiye sahiptir (Thomas ve Eden, 2004: 97). Çünkü maliyetler, faydalardan çok daha önce ortaya çıkmaktadır. Aynı zamanda, firmalar uluslararasılaştıkça, uluslararası faaliyetleri nasıl yöneteceklerini bir süreç içinde öğrendiklerinden uzun vadede daha yüksek getiri sağlayabilmektedir (Barkema ve Vermeulen, 1998). Bu nedenle, kısa vadeli performansı gözlemleyen çalışmalarda negatif bir ilişki ile karşılaşmak daha muhtemel görünmektedir. Buna karşın, firmaların uluslararasılaşma düzeyleri arttıkça, daha karmaşık kontrol mekanizmalarını ve organizasyonel tasarımları benimsemek zorunda kalacak ve böylelikle firmanın bir bütün olarak işletilmesinin maliyetleri artacaktır. Bu nedenle, uluslararasılaşmanın maliyetleri zamanla artabilmektedir (Hitt vd., 1997: 770).

Uluslararasılaşmanın getirdiği belli başlı faydaların yanında, katlanılması gereken maliyetler de söz konusu olmaktadır. Firmalar, uluslararasılaşmayı büyük ölçüde maliyet ve fayda arasındaki bir denge olarak görmektedir (Almodovar ve Rugman, 2014: 6). Faydalar maliyetlerden daha fazla olmadıkça, firmaların kârlılığı azalacaktır. Bu maliyetler genellikle coğrafi veya hedef pazarlar hakkında bilgi eksikliğinden kaynaklanmaktadır. Çünkü her pazar farklı yasal düzenlemeler, iş uygulamaları, kültür, dil ve dağıtım vb. gibi farklı özelliklere sahiptir. Firmaların her ülkedeki farklılıklara adapte olmaları gerekmektedir. Bu farklılıklar nedeniyle, piyasa hakkında bilgi edinmek, güvenilir ilişkiler kurmak, taşımayı kolaylaştırmak ve bunları koordine etmek için firmalar yüksek maliyetli faaliyetlere girişmektedirler. Her farklı pazarda girişilen yeni bir faaliyet, hem koordinasyonu hem de yönetimi zorlaştırmaktadır (Thomas ve Eden, 2004: 97). Bu durum yönetim ve koordinasyon maliyetlerinin artmasına neden olmaktadır. Bununla birlikte tedarikçi, müşteri, hükümet organları, aracı firmalar ile anlaşma ve ayrıca alınacak her yeni çalışan da maliyetleri arttırıcı etkide bulunmaktadır. Firmalar bu zorlukların üstesinden gelebilmek için, birçok pazarda gerçekleştirdikleri operasyonlarını başarılı bir şekilde koordine edebilmeleri gerekmektedir (Lu ve Beamish,

2004: 600; Hitt vd., 1997: 772). Ayrıca ÇUŞ'lar yurtdışı pazarların ve üretim yerlerinin sayısı arttıkça, yeni ve daha farklı kültürlere uyum sağlamanın da maliyetleriyle karşı karşıya kalmaktadır. Ampirik araştırmalara göre firmalar kültürel anlamda daha uzak ülkelere açıldıkça, yabancı olmanın yükümlülüğü artmaktadır (Gomes ve Ramaswamy, 1999: 177).

Diğer taraftan uluslararasılaşma seviyesi yüksek olan firmaların genellikle daha yüksek performans gösterdikleri dile getirilse (Hitt vd., 1997; Hitt vd., 2006) de, her zaman aynı durum söz konusu olmamaktadır. Uluslararasılaşma seviyesinin yüksek olması ve hızlı bir şekilde uluslararasılaşma çabalarının devam etmesi, belli bir seviyeden sonra firma performansını düşürebilmektedir. Çünkü ÇUŞ'ların bilgi ve deneyimi, iştirak sayısının çok artması durumunda, karşılaştıkları karmaşıklığın üstesinden gelmelerinde yetersiz kalabilmektedir (Hitt vd., 1994). Bunun yanında uluslararası arenada aşırı büyüme ve ürün çeşitlendirmesinin fazla olması, firmanın kaynaklarının yenilik yerine maliyetlere harcanmasına neden olabilmektedir. Dolayısıyla aşırı büyümenin getirdiği maliyetler, firmayı stratejik hedeflerinden saptırmakta ve yenilik çalışmalarından uzaklaştırmaktadır. Bu durum firmanın gelecekte rekabet avantajını kaybedebileceği yönündeki ihtimalleri gündeme getirmektedir.

Buna benzer olarak uluslararasılaşmanın firma performansı üzerine etkisi konusunda yapılan çalışmaların homojen olmaması, farklı etki boyutları ve ilişki türlerinin olması, literatürde farklı görüş ve sonuçların ortaya çıkmasına neden olmuştur (Bausch ve Krist, 2007: 320). İki değişken arasındaki ilişkinin daha çok "tutarsız" (Harveston et al., 1999: 295) olduğunu belirten çalışmaların yanında, "karışık" (Hitt vd., 1997: 772) olduğunu belirten çalışmalar da mevcuttur. Bununla birlikte iki değişken arasındaki ilişki "tutarsız ve çelişkili" (Ruigrok ve Wagner, 2003: 65) olarak da belirtilmektedir. Thomas ve Eden (2004: 90), yazarların uluslararasılaşmanın anlamını farklı şekillerde yorumlamaları nedeniyle sonuçların çeşitli olduğunu savunmaktadırlar. Bu farklı bakış açıları, uluslararasılaşmanın genişliği ve derinliğini ayrı ayrı ele alan çalışmalardan kaynaklanmaktadır (Hsu ve Boggs, 2003: 27). Uluslararasılaşmanın genişliği, firmanın operasyonlarını farklı ülke ve bölgelerde gerçekleştirmesini ifade etmektedir (Goerzen ve Beamish, 2003). Uluslararasılaşmanın derinliği ise bir firmanın faaliyetlerinin ne kadarlık kısmını yurtdışına yönelik gerçekleştirdiğini belirtmektedir (Annavarjula ve Beldona,

2000). Yabancı satışların oranı veya yurtdışı operasyonlarda çalışan personel sayısı uluslararasılaşma derinliğini ölçmek için kullanılmaktadır (Ramaswamy, 1993). Ancak, çoğunlukla dış satışların oranı ile ölçülmektedir (Sullivan, 1994: 328).

Ramaswamy (1993: 145) uluslararasılaşmayı pazarlardaki faaliyet gösterdiği yer sayısı açısından ölçmüş ve pozitif bir ilişki bulmuştur. Ancak, Goerzen ve Beamish (2003: 1300) toplam satışlar içinde yabancı satışların oranı ile firma performansı arasında negatif bir ilişki bulurken, ülke sayısı ile firma performansı arasında pozitif bir ilişki bulmuştur. Buna benzer olarak Yang ve Driffield (2012: 36) tarafından yapılan meta-analize göre, yabancı satışların toplam satışlar içindeki oranı bakımından ölçüm yaptığında, uluslararasılaşma ve firma performansı arasındaki ilişkinin negatif olduğunu tespit etmişlerdir. Buna karşın toplam varlıklar içinde yabancı varlıkların oranı ile ölçüm yaptıklarında ise pozitif bir ilişkiye ulaşmışlardır. Uluslararasılaşmanın karmaşık yapısı nedeniyle, bazı yazarlar sadece tek bir ölçüm metodunun kullanılmasının yanıltıcı olabileceğini iddia etmektedir (Thomas ve Eden, 2004: 94).

Burada bahsedilen nedenlerden dolayı, uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki ilişkiye yönelik araştırmaların yaklaşık yarım asırlık bir geçmişi olmasına rağmen, literatürde henüz bir fikir birliği bulunmamaktadır (Bausch ve Krist, 2007; Glaum ve Oesterle, 2007; Marano vd., 2016). Literatürde bazı yazarlar pozitif doğrusal ilişki olduğunu (Grant, 1987; Han vd., 1998; Yang vd., 2013; Benito vd. 2016), bazıları ise negatif bir doğrusal bir ilişki olduğunu iddia etmektedir (Siddhartan ve Lall, 1982; Kumar, 1984; Shaked, 1986; Collins, 1990). Bazı yazarlar da bu iki değişken arasında doğrusal ilişki olmadığını belirtmektedir (Marano vd., 2016: 1076). Bu bağlamda farklı şekillerde doğrusal olmayan ilişkiler ortaya çıkmıştır. Birçok çalışmada U şeklinde bir ilişki ile karşılaşılmıştır (Capar ve Kotabe, 2003; Wagner ve Ruigrok, 2003). S şeklinde doğrusal olmayan ilişki (Contractor vd., 2003; Lu ve Beamish, 2004), M şeklinde doğrusal olmayan ilişki (Lee, 2010; Almodóvar, 2012; Almodóvar ve Rugman, 2014) ve W (Ters M) şeklinde uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki ilişki (Fernández-Olmos vd., 2016) ile karşılaşılan çalışmalar görülmektedir.

3.1. Doğrusal Modeller

Uluslararasılaşmanın firma performansını olumlu etkilediğini ileri süren çalışmalarda, firmaların uluslararası pazarlara açıldıkça elde edilen kârların katlanılan maliyetlerden daha fazla arttığına işaret etmektedir. İki değişken arasında olumsuz ilişki olduğunu bildiren çalışmalarda ise firmaların uluslararası pazarlara açıldıkça katlanılan maliyetlerinin elde edilen kârlardan daha fazla arttığını ifade etmektedir. Bu bağlamda doğrusal modeller pozitif ve negatif ilişkiye dayalı olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. Pozitif doğrusal ilişki de uluslararasılaşma düzeyi arttıkça firma performansında artış olmaktadır. Bunun temel gerekçesi, firmaların maddi olmayan varlıklarını yabancı ülkelerdeki piyasa kusurlarını keşfetmek için kullanmalarıdır. Bu bağlamda Grant (1987)'ın büyük İngiliz imalat firmalarını kapsayan çalışmasında, uluslararasılaşma ile firma performansı arasında pozitif ilişkiye ulaşmıştır. İki değişken arasında pozitif ilişki bulunmasının nedenlerini küresel çapta marka tanınırlığı, teknoloji veya girilen pazarlarla ilgili bilgi ve deneyim, maddi olmayan varlıklar, farklı pazarlardaki fırsatları sezebilme ve esneklik kazanma şeklinde ifade etmiştir (Grant, 1987). Hsu ve Pereira (2008) ise örgütsel öğrenmenin iki değişken arasındaki ilişkiyi güçlendirdiğini belirtmektedir. Han vd. (1998), yerelleşme avantajları ve uluslararasılaşmış firmaların müşterileri tatmin etme kabiliyetine dayalı olarak uluslararasılaşma ve firma performansı arasında pozitif bir ilişki olduğunu iddia etmiştir. ÇUŞ'lar için DYY'nin getirdiği yerel avantajlar sayesinde, firmalar düşük maliyetli üretime ve yüksek kâr seviyelerine yol açan düşük ücretli işgücünden yararlanabilmektedir. Ayrıca, uluslararasılaşmış firmalar dış pazarlarda piyasaya sürülen farklı ürünleri ile iç pazardaki müşterileri memnun edebilmektedir. Böylelikle uluslararasılaşmanın firma performansını artırdığı sonucuna ulaşılmıştır (Han vd., 1998).

Siddharthan ve Lall (1982) 1976-1979 arasındaki dönemde en büyük 74 ABD ÇUŞ'una yönelik yaptıkları çalışmada uluslararasılaşma ve firma performansı arasında negatif doğrusal ilişkiye ulaşmıştır. Tüketim ürünleri üreten firmalarda tanıtım faaliyetleri arttıkça firma performansının olumsuz etkilendiğini ifade etmişlerdir (Siddharthan ve Lall, 1982). Ayrıca ÇUŞ'lar arasında rekabet arttıkça firma performansı olumsuz yönde etkilenmektedir. Bunun yanında, ölçek ekonomileri ve firmanın büyüme hızı ile firma performansı arasında pozitif ilişkiye rastlanırken, firma büyüklüğü firma performansı

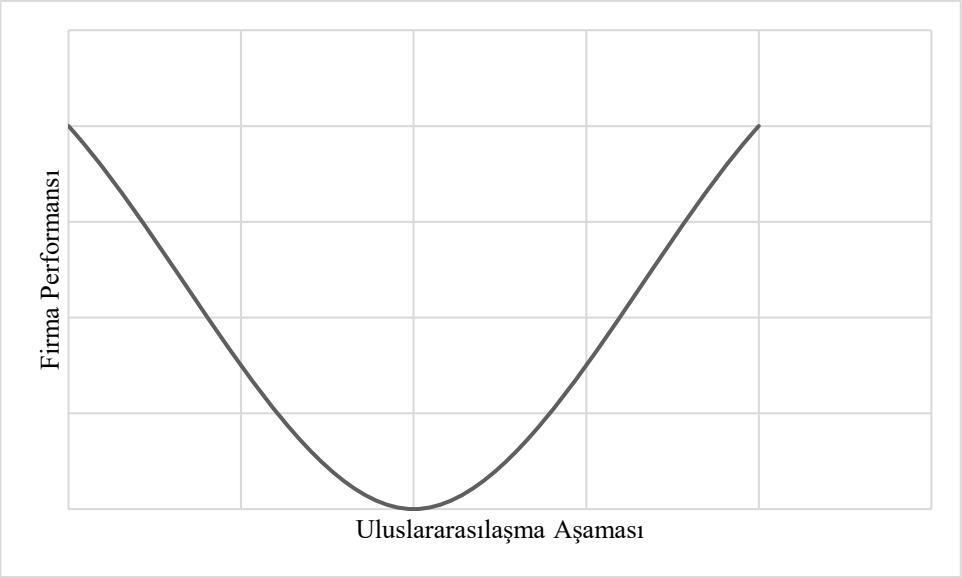
arasında olumsuz ilişki söz konusudur. Shaked (1986) 1980-1982 döneminde 58 ABD'li ÇUŞ ile 43 yerli şirketi kıyaslama yoluyla yaptığı çalışmada uluslararasılaşma ile firma performansı arasında olumsuz ilişkiye ulaşmıştır. Ancak genel bulgular; yerli firmalar için iflas olasılığı ve sistematik riskin ÇUŞ'lara göre daha yüksek olduğunu ortaya çıkarmıştır. Collins (1990) Fortune 500'den ABD'li 150 ÇUŞ için yapılan çalışmada gelişmekte olan ülkelerdeki çeşitlenmenin yüksek getiri sağlamasına rağmen hissedarlarına yeterince fayda sağlayamadığı ortaya çıkmıştır. Piyasa temelli performans ölçümlerine bağlı olarak gelişmekte olan ülkelerdeki farklılaşmanın, hem yerli firmaların hem de gelişmiş ülkelere yabancı yatırım yapan firmaların performansından daha düşük performans sonuçları verdiğini göstermektedir. Ancak, farklar istatistiksel olarak anlamlı değildir (Collins, 1990).

3.2. Doğrusal Olmayan Modeller

Uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki ilişkinin doğrusal olmadığını ileri süren çalışmaların sayısı literatürde günden güne artış göstermektedir. Bu çalışmalarda karşılaşılan ilişkiler; U-eğrisi, ters U eğrisi, yatay S eğrisi, M eğrisi ve W (ters M) eğrisi şeklindeki modeller ile belirtilmiştir.

3.2.1. U Eğrisi Modeli

U şeklindeki eğim iki safhada gerçekleşmektedir. U şeklindeki ilişki, uluslararasılaşmanın ilk aşamalarında firma performansındaki düşüş ile başlamaktadır (Contractor vd., 2003: 7). Birinci aşamada, uluslararasılaşmaya başlayan şirketlerde katlanılan maliyetlerin uluslararasılaşmadan elde edilen gelirlerden daha fazla olması dolayısıyla firma performansının düştüğü gözlemlenmektedir. Maliyetlerin ilk aşamada yüksek olmasında; kültürel farklılıkların olması, dil problemleri, yurtdışına yönelik koordinasyon sıkıntısı, bilginin aktarılması ve siyasi riskler gibi faktörler etkili olmaktadır. İkinci aşamada ise firmanın girdiği yabancı pazarlarda tanınması ve bu pazarlara adapte olmasıyla firma performansı artmaktadır (Wagner ve Ruigrok, 2003: 76). U şeklindeki eğim ile daha çok küçük ve yeni uluslararasılaşmaya başlayan firmalarda karşılaşılmaktadır (Capar ve Kotabe, 2003: 352). U eğrisinin gösterim şekli, Şekil 4'te sunulmuştur:



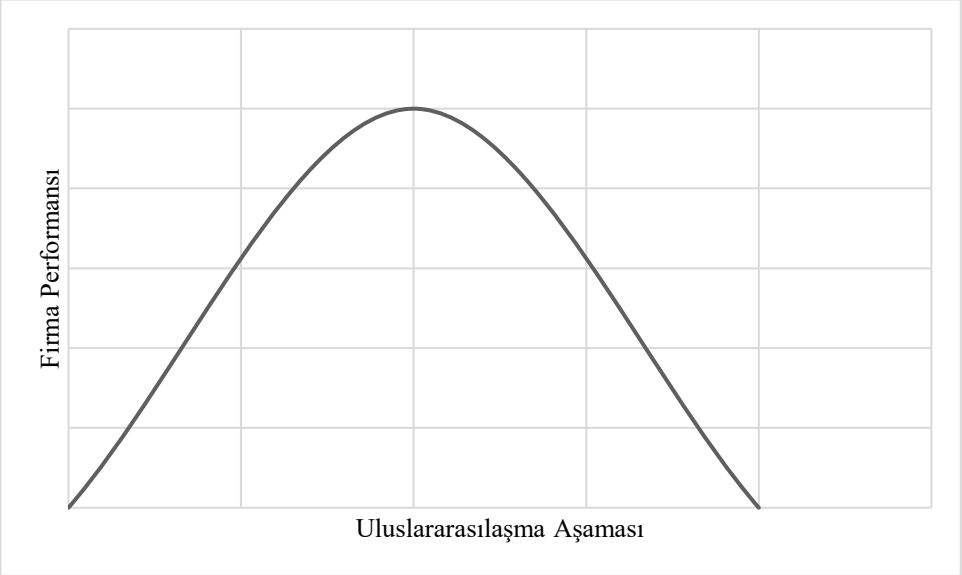
Şekil 4: U Eğrisi Grafiği

3.2.2. Ters U Eğrisi Modeli

Ters U şeklindeki eğim ile daha çok büyük imalat firmalarının yeni pazarlara girdiği durumda karşılaşılmaktadır. Ters U şeklindeki eğimde iki aşama söz konusudur. Birinci aşamada firmanın uluslararasılaşmasına paralel olarak firma performansında artış gözlenmektedir. Bunun nedeni firmanın ilk aşamada yeni pazarlardaki faaliyetleri sayesinde ölçek ekonomilerinden yararlandığını ve daha uygun kaynaklara ulaşma imkânı sayesinde firma performansının yükseldiği kaydedilmiştir (Göker ve Uysal, 2017: 159). İkinci aşamada ise uluslararasılaşma arttıkça firma performansı düşmektedir. Bu aşamada firma performansının düşmesi ise yeni pazarların getirdiği işlem maliyetlerinin artması ile ilgilidir (Hitt vd., 1997). Çünkü yurtdışında gerçekleştirilen faaliyetler arttığında, gerek yeni pazarlar ile ilgili bilgi eksikliği gerekse de operasyonların koordine edilmesinin zorlaşması nedeniyle firma daha fazla kaynağa ihtiyaç duymaktadır. Artan kaynak maliyetleri firma performansının düşmesine neden olmaktadır (Hızarcı, 2015).

Bu model daha çok Uppsala uluslararasılaşma modeline dayanmaktadır. Bu çerçevede, firmalar psikolojik mesafesi az olan ve aynı zamanda yüksek getiri elde edebileceği pazarlara odaklanmaktadır. Fakat firma daha karmaşık pazarlara girmeye başladığında, yönetimsel zorlukların artmasıyla getirilerden ödün verilmektedir. Böylelikle de uluslararası genişleme ile ortaya çıkan marjinal maliyet, marjinal faydaları aşmaktadır.

Uluslararasılaşma ve performans arasındaki ilişki ters U eğrisine dönüşmektedir (Loncan ve Nique, 2010: 42). Ters U eğrisinin gösterimi, aşağıdaki gibidir:



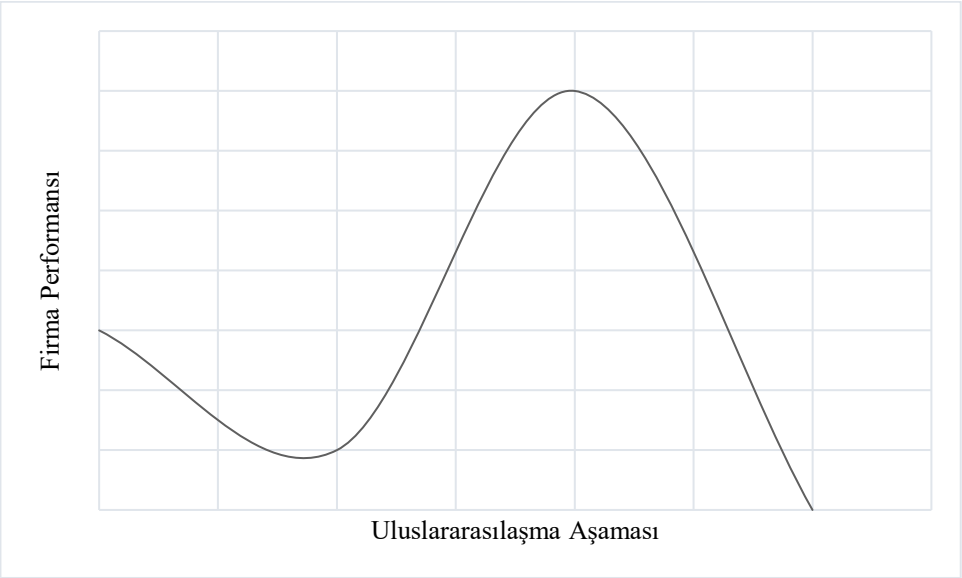
Şekil 5: Ters U Eğrisi Grafiği

Yang ve Driffield (2012: 38), literatürde bulunan doğrusal olmayan ilişki modelleri arasında ters U eğrisinin rastlandığı çalışma sayısının daha fazla olduğunu ileri sürmektedir.

3.2.3. Yatay S Eğrisi Modeli

Yatay S şeklindeki eğim ise üç aşamalı bir ilişkiyi ifade etmektedir (Contractor vd., 2003: 8; Lu ve Beamish, 2004: 598). Birinci aşamada firmaların mevcut kaynak ve becerilerinin yurtdışı operasyonlarının yürütülmesinde yetersiz kaldığı ifade edilmektedir (Riahi-Belkaoui, 1998: 316). Firmanın pazara yabancı olması, belirsizlik ve bilgi edinme maliyetlerinin yüksek olması nedeniyle firma performansı olumsuz etkilenmektedir. İkinci aşamada firmanın yeni pazara uyum sağlamasıyla birlikte ölçek ekonomilerinden yararlandığını ve daha uygun kaynaklara ulaşma imkânı sayesinde firma performansı yükselmektedir. Üçüncü aşamada uluslararasılaşmadan sağlanan faydanın belli bir sınırı olduğuna dikkat çekilmektedir. Çünkü uluslararasılaşma derecesi arttıkça, karşılama maliyetleri de artış göstermektedir. Karşılama maliyetleri, uluslararasılaşmadan elde edilen faydaları belli bir sınırdan sonra geçmektedir. Dolayısıyla bu aşamada firma

performansında düşüş olmaktadır. Yatay S şeklindeki eğim ile daha çok büyük imalatçılarda ve hizmet sektöründeki firmalarda karşılaşılmaktadır (Fernández-Olmos, 2016: 124). Yatay S eğrisinin gösterim şekli, Şekil 6'da sunulmuştur:

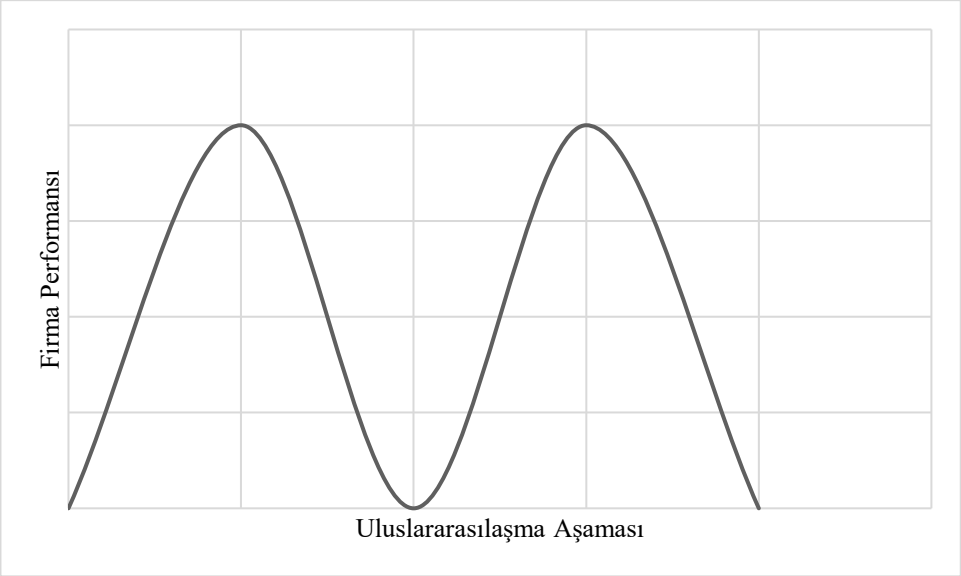


Şekil 6: Yatay S Eğrisi Grafiği

3.2.4. M Eğrisi Modeli

Küresel doğan firmaların ilk aşamada firma performansının yükseldiği varsayımı altında, M eğrisi modeli yatay S eğrisi modelinin birinci aşamasının önüne yükseliş yönünde ekleme yapılarak oluşturulmuştur (Almodóvar ve Rugman, 2014: 11). Bu model, özellikle küresel doğan firmaların uluslararasılaşma ile firma performansı ilişkisinin derecesini göstermek için kullanılmaktadır (Lee, 2010: 1; Almodóvar ve Rugman, 2014: 10). Almodóvar ve Rugman (2014: 10)'a göre, S eğrisi ve U eğrisi modelleri, uluslararası alanda yeni bir girişimin yaşadığı aşamaları açıklayamamaktadır. M şeklindeki doğrusal olmayan ilişki dört aşamada gerçekleşmektedir. Bu ilişkide firmanın uluslararasılaşma seviyesi arttıkça firma performansında önce artış, sonra düşüş, sonra tekrar artış olacağı ve en sonunda ise tekrar düşüş olacağı ifade edilmektedir. M eğrisi modeli, deneyimsiz yeni uluslararası girişimlerin ilk olarak küresel doğan işletmeler gibi firma performansında avantaj sağlayacaklardır. Bunun nedeni küresel doğan firmaların pazarda oluşan fırsatlardan yararlanmalarından kaynaklanmaktadır. İkinci aşamada yabancı oldukları pazar için gerekli olan deneyimsel bilgi ve kaynaklara yönelik avantajlara sahip

olmadıklarından firma performansı düşecektir (Hitt vd., 1997: 770). Üçüncü aşamada, zaman içinde uluslararası pazarlarda deneyim kazanarak bunun üstesinden gelebilecekler ve firma performansı artacaktır. Dördüncü aşamada ise aşırı uluslararasılaşmadan dolayı firma performansı düşecektir. Çünkü firma performansında görülen artış, görev ve operasyonların karmaşıklığının artması nedeniyle uluslararası pazarlarda kazanılan bilginin yeterli olmadığı bir noktada sona ermektedir (Ruigrok vd., 2007: 356). Bu çerçevede Merry (1995), uluslararasılaşmanın yüksek seviyelerinde firmaların bir kaos ile karşı karşıya olduğunu dile getirmektedir. Çünkü yurtdışındaki operasyonların veya iştiraklerin sayısı arttıkça, firma açısından karmaşıklık da artmaktadır. Firmaların uyum sağlama yeteneği ve esnekliği genellikle bu durumun üstesinden gelmek için yeterli olmamaktadır. Bu nedenle firma performansında azalmanın kaçınılmaz olduğu ifade edilmektedir. M eğrisi modeli ile ayrıca standartlaşmaya önem veren firmalarda karşılaşılmaktadır (Almodóvar, 2012: 311). M eğrisi grafiği aşağıda Şekil 7'de gösterilmiştir:

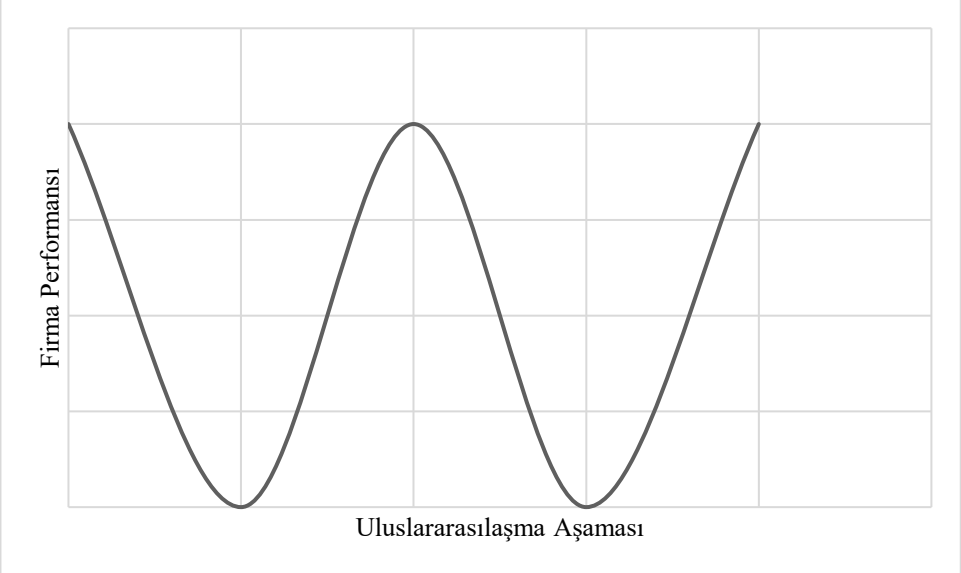


Şekil 7: M Eğrisi Grafiği

3.2.5. W (Ters M) Eğrisi Modeli

W şeklindeki doğrusal olmayan ilişki daha çok müşteriye özel üretim yapan firmalarda geçerlidir. M eğrisi modelinde olduğu gibi de dört aşamada gerçekleşmektedir. Uluslararasılaşma arttıkça firma performansında önce düşüş, sonra artış, sonra tekrar

düşüş olacağı ve en sonunda ise tekrar artış olacağı ifade edilmektedir (Almodóvar, 2012: 310). Fernández-Olmos vd. (2016) W eğrisi modelini uluslararasılaşan aile firmaları üzerinden açıklamıştır. Bu kapsamda yeni uluslararasılaşan firmalar dış pazarlar konusunda deneyimsizdir. Finansal yetenekler ve yönetim yetenekleri bakımından zayıf olduklarından ve dış ağları yetersiz olduğundan birinci aşamada firma performansı düşmektedir. İkinci aşamada zayıf oldukları alanların üstesinden gelmeye başladıklarından firma performansı yükselmektedir. Üçüncü aşamada bu firmalar, kültürel mesafesi daha yüksek olan pazarlara açıldıklarından koordinasyon ve yönetim maliyetleri artmaktadır. Ayrıca yeni pazarlarla ilgili uyum sorunları ve yetenek eksikliği nedeniyle firma performansında düşüş olmaktadır. Dördüncü aşamada uluslararasılaşma derecesi daha da arttığından firmanın itibarı artmakta, daha güvenilir ağlar kurmakta ve uluslararası pazarlara uyum sağlama yeteneği güçlenmektedir. Böylelikle firmanın performansı da artmaktadır. W (Ters M) eğrisi grafiği, Şekil 8 üzerinden gösterilmiştir.



Şekil 8: W (Ters M) Eğrisi

3.3. Uluslararasılaşma ile Firma Performansı Arasındaki İlişkiye Yönelik Yazın Taraması: Bireysel Çalışmalar ve Meta-Analizler

Uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki ilişkiyi inceleyen çalışmalar, daha önce de belirtildiği üzere, farklı sonuçlar bildirmiştir. Burada öncelikle meta-analize dahil

edilen ve literatürde öne çıkan bireysel çalışmalar ile uluslararasılaşma-firma performansına odaklanan meta-analizlere yer verilmiştir.

Ade Olusoga (1993), 1984-1988 dönemi 450 ABD ÇUŞ'unu uluslararası derinlik ve uluslararası genişlik kapsamında uluslararasılaşma-firma performansı ilişkisini analiz etmiştir. Firma performansı ölçütleri olarak varlık kârlılığı ve satış kârlılığı kullanılmıştır. Uluslararası genişlemenin uluslararası derinliğe göre daha yüksek firma performansı ile ilişkili olduğu saptanmıştır. Bununla birlikte uluslararası derinliği daha fazla olan ÇUŞ'ların, uluslararası derinliği daha az olan ÇUŞ'lara göre daha düşük firma performansına ulaştığı belirtilmiştir. Buna benzer olarak uluslararası genişliği daha fazla olan ÇUŞ'ların, uluslararası genişliği daha az olan ÇUŞ'lara göre daha düşük firma performansına ulaştığı sonucuna varılmıştır.

Riahi-Belkaoui (1996), 1988 yılı için 31 Fransız ÇUŞ'u kapsamında uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Uluslararasılaşma değişkeni olarak yabancı varlıkların toplam varlıklara oranı kullanılırken, firma performansı ölçütü olarak varlık kârlılığına yer verilmiştir. Uluslararasılaşma seviyesinin düşük olduğu ÇUŞ'lara göre uluslararasılaşma seviyesinin daha fazla olduğu ÇUŞ'larda daha yüksek firma performansına ulaşılmıştır. Aynı zamanda ilgili ve ilgisiz ürün çeşitlendirmesinin uluslararasılaşma-firma performansı ilişkisini olumlu yönde etkilediği saptanmıştır. Çalışmanın diğer bir sonucuna göre pay sahiplerinin, profesyonel yöneticilere göre firmanın kâr maksimizasyonu için daha çok çaba gösterdiği anlaşılmıştır.

Wan (1998), Hong Kong'lu ÇUŞ'ların uluslararasılaşma, endüstriyel çeşitlendirme ve firma performansı arasındaki ilişkiyi analiz etmiştir. Çalışma, 1990-1991 döneminde finans dışı sektörlerde faaliyet gösteren 47 ÇUŞ'u ele almıştır. Uluslararasılaşma değişkeni olarak entropi ölçütü kullanılırken, firma performansı ölçütü olarak öz sermaye kârlılığına yer verilmiştir. Hong Kong merkezli ÇUŞ'ların yerli firmalara göre daha düşük firma performansına sahip olduğu tespit edilmiştir. Çalışmada uluslararasılaşma ile kârlılık ve satış büyümesi arasında pozitif bir ilişkiye ulaşılmıştır. Endüstriyel çeşitlendirme bir taraftan kârlılığı azaltırken, diğer taraftan kârlılığın istikrarını artırdığı bulgusuna ulaşılmıştır. Bununla birlikte uluslararasılaşma ile firma performansı arasında ters U eğrisi şeklindeki ilişkinin analiz edilmiş, fakat bu şekilde doğrusal olmayan bir ilişki tespit edilememiştir.

Geringer vd. (2000), 1977-1993 dönemi için Japon ÇUŞ'larının ürün ve uluslararası çeşitlendirme ile firma performansı arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Öncelikle ÇUŞ'lar, keiretsu ve keiretsu olmayan firmalar olarak ikiye ayrılmıştır. Uluslararasılaşma ölçütleri olarak yabancı satışların toplam satışlara oranı ve ihracat yoğunluğu kullanılırken, firma performansı ölçütleri olarak satış kârlılığı ve varlık kârlılığına yer verilmiştir. Ürün çeşitliliği keiretsu ve keiretsu olmayan firmalar arasında farklılık gösterirken, bu firmaların performansının çok farklı olmadığı tespit edilmiştir. Ürün çeşitlendirme ve uluslararasılaşma stratejilerinin zamanla az da olsa değiştiğini ifade eden çalışmada, performansın dönemlere göre oldukça değişken olduğu bulgusuna ulaşılmıştır. Ürün çeşitliliğinin firma performansı üzerinde sadece bir dönemde zayıf etkileri ile karşılaşılırken, uluslararasılaşmanın bazı dönemlerde kârlılığı olumsuz, büyümeyi ise olumlu yönde etkilediği görülmüştür.

Qian ve Li (2002), 125 ABD'li ÇUŞ için uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki ilişkiyi analiz etmişlerdir. 1983-1992 dönemini kapsayan çalışmada, uluslararası genişlik ve uluslararası derinliğin farklı versiyonları ile firma performansı arasındaki ilişkiye odaklanılmıştır. Uluslararasılaşma değişkenleri olarak uluslararası genişlik için entropi ölçütü, uluslararası derinlik için yabancı satışların toplam satışlara oranına yer verilirken, firma performansı ölçütü olarak varlık kârlılığı kullanılmıştır. Uluslararası genişliğin uluslararası derinliğe göre daha yüksek firma performansı ile ilişkili olduğunun tespit edildiği çalışmada, yüksek veya düşük uluslararası genişliğin orta düzeyde uluslararası genişliğe göre daha düşük firma performansı ile ilişkili olduğu bulgusuna ulaşılmıştır.

Vermeulen ve Barkema (2002), 1967-1992 dönemi için 22 Avrupalı ÇUŞ'un yurtdışı iştirakler yoluyla uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki ilişkiyi analiz etmiştir. Uluslararasılaşma değişkenleri olarak ülke sayısı ve yurtdışı iştirakler, firma performansı ölçütü olarak varlık kârlılığı kullanılmıştır. Çalışmaya göre hızlı bir şekilde yurtdışı iştirakler yoluyla ÇUŞ'ların uluslararasılaşmasının firma performansını olumsuz yönde etkilediğini tespit etmişlerdir. Buna gerekçe olarak kısa dönemde çok fazla sayıda yurtdışı iştirake sahip olmaının karmaşıklığı arttırdığını ve ÇUŞ'ların buna yönelik özümseme kapasitesinin yeterli olmadığı anlaşılmıştır. Bunun yerine farklı pazarlarda

yurtdışı iştirakler yoluyla düzenli ve yavaş bir şekilde uluslararasılaşmanın firma performansı üzerinde olumlu etkisinin olduğu tespit edilmiştir.

Capar ve Kotabe (2003) tarafından 1997-1999 dönemi için hizmet sektöründe faaliyet gösteren 88 Alman ÇUŞ'u ele alınmıştır. Uluslararasılaşma değişkeni olarak yabancı satışların toplam satışlara oranına yer verilirken, firma performansı ölçütü olarak satış kârlılığı kullanılmıştır. Çalışmada yüksek uluslararasılaşma seviyesine sahip olan büyük boyutlu ÇUŞ'ların, yüksek uluslararasılaşma seviyesine sahip olan küçük boyutlu ÇUŞ'lara göre daha düşük firma performansına sahip olduğu bulgusuna ulaşılmıştır. Bu kapsamda yüksek uluslararasılaşma seviyelerinde firma performansının yüksek olmasının en önemli nedeni, ölçek ekonomilerinden daha çok kapsam ekonomileri ile ilişkili olması şeklinde ifade edilmiştir.

Thomas ve Eden (2004), 1990-1994 yılları kapsamında imalat sektöründe faaliyet gösteren 151 ABD'li ÇUŞ için uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki ilişkiyi analiz etmiştir. Uluslararasılaşma değişkenleri olarak uluslararası genişlik ve uluslararası derinlik ölçütlerine, firma performansı değişkenleri olarak muhasebe temelli ve piyasa temelli ölçütlere yer verilmiştir. Çalışmanın sonuçlarına göre, ABD ÇUŞ'ları için uluslararası genişliğin uluslararası derinliğe göre sınırlı da olsa firma performansı üzerinde daha yüksek ilişkiye sahip olduğu bulgusuna ulaşılmıştır. Diğer bir önemli bulgu olarak uluslararasılaşma ve piyasa temelli oranlar ile ölçülen firma performansının, muhasebe temelli firma ölçütleri ile ölçülen firma performansına göre daha yüksek olduğu ortaya çıkmıştır. Bu bağlamda uluslararasılaşmanın faydalarının kısa vadeden ziyade uzun vadede ortaya çıktığı tespit edilmiştir.

Li ve Qian (2005), 167 ABD'li ÇUŞ için yaptığı çalışmada ülke çeşitlendirmesi, bölgesel çeşitlendirme ve ürün çeşitlendirmesinin firma performansı üzerindeki ortak etkilerini değerlendirmiştir. Bu çalışmada firma performansı göstergeleri olarak satış kârlılığı ve varlık kârlılığı ölçütleri olmak üzere muhasebe temelli oranlar kullanılmıştır. 1993-1997 yıllarını kapsayan çalışmada daha az bölgede faaliyet gösteren ÇUŞ'lar daha yüksek firma performansına ulaşırken, daha fazla bölgede faaliyet gösteren ÇUŞ'ların firma performansının daha düşük olduğu tespit edilmiştir. Yine daha daha az bölgede faaliyet gösteren ÇUŞ'lar ürün çeşitlendirmesine gittiğinde daha yüksek finansal performansa ulaştığı belirtilmiştir. Buna karşın ürün çeşitlendirmesini arttıran ve birçok bölgede

faaliyet gösteren ÇUŞ'ların firma performansının negatif sonuçlar ürettiği anlaşılmıştır. Buna benzer olarak, düşük bölgesel çeşitlendirme ile ülke çeşitlendirmesinin firma performansı üzerinde olumlu bir etkisi tespit edilirken, yüksek bölgesel çeşitlendirme ile bu etkinin negatif olduğu ortaya çıkmıştır. Ayrıca ülke çeşitlendirmesinin düşük olduğu durumlarda, ürün çeşitlendirmesinin firma performansı üzerinde olumsuz bir etkisi olduğu bulgusuna ulaşılmıştır.

Rugman ve Oh (2010), 2001-2005 dönemi için 42 ÇUŞ'un uluslararasılaşma-firma performansı ilişkisini incelemiştir. Uluslararasılaşma değişkenleri olarak bölgesel satışların toplam satışlara oranı ve yabancı satışların toplam satışlara oranına yer verilirken, firma performansı ölçütleri olarak satış kârlılığı, varlık kârlılığı ve Tobin Q oranı kullanılmıştır. Çalışmaya göre ÇUŞ'ların küreselden daha çok bölgesel hareket ettiği tespit edilmiştir. Aynı zamanda bölgesel uluslararasılaşmanın, küresel uluslararasılaşmaya göre firma performansı üzerindeki etkisinin daha yüksek düzeyde olduğu saptanmıştır.

Song (2013), imalat sektöründe faaliyet gösteren 125 Koreli ÇUŞ'un 1990-2007 dönemi için uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Uluslararasılaşma değişkenleri olarak ülke sayısı ve uluslararasılaşmayı temsil eden birleşik ölçü kullanılırken, firma performansı için hem piyasa hem de muhasebe temelli oranlardan yararlanılarak birleşik firma performansı ölçütüne yer verilmiştir. İlk olarak, yurtdışı iştirak sayısı çok arttığında firma performansının düştüğü tespit edilmiştir. İkinci olarak, yurtdışı iştirakler faaliyet gösterdiği ülkelerde yerel pazara göre hareket ettiklerinde yurtdışı iştiraklerin firma performansının arttığı, ancak ÇUŞ'ların esneklik kabiliyetinde azalma olduğu bulgusuna ulaşılmıştır. Üçüncü olarak, yurtdışı iştirakler ile ÇUŞ arasındaki bağlantılar daha güçlü olduğunda, ÇUŞ'ların birden fazla ülkede operasyonel esnekliğinin arttığını ve işlem maliyetlerinin de buna paralel olarak azalması sayesinde firma performansının arttığı tespit edilmiştir.

Powell (2014), 1986-2008 döneminde hizmet sektöründe faaliyet gösteren 102 ABD'li ÇUŞ'a yönelik uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Uluslararasılaşma değişkeni olarak yabancı iştiraklerin toplam iştiraklere oranına yer verilirken, firma performansı ölçütü olarak öz sermaye kârlılığı kullanılmıştır. Düşük uluslararasılaşma seviyesi ile yüksek uluslararasılaşma seviyesine sahip olan ÇUŞ'ların

finansal performansının düşük olduğu tespit edilirken, orta derecede uluslararasılaşma seviyesine sahip olan ÇUŞ'ların finansal performansının daha yüksek olduğu bulgusuna ulaşılmıştır. Diğer bir ifadeyle, uluslararasılaşma ile firma performansı arasında yatay S eğrisi şeklinde bir ilişki olduğu ortaya çıkmıştır.

Rugman vd. (2016), imalat sektöründe bulunan 49 Çinli ÇUŞ'u 2008-2012 dönemi için incelemiştir. Uluslararasılaşma değişkeni olarak yabancı satışların toplam satışlara oranına yer verilirken, firma performansı ölçütleri olarak varlık kârlılığı ve net kârlılık oranı kullanılmıştır. Çalışmada uluslararasılaşmanın ÇUŞ kârlılığını olumlu yönde etkilediği saptanmıştır. Fakat Çinli ÇUŞ'ların uluslararası satın alma ve birleşme stratejilerini daha büyük olan iç pazarda büyümek için kullandıklarını, aynı zamanda devletten düşük maliyetli kredi kullandıklarını ve düşük maliyetli işgücüne daha fazla önem gösterdikleri tespit edilmiştir. Diğer taraftan Çinli ÇUŞ'ların ileri teknoloji, küresel markalar ve uluslararası yönetim becerileri gibi maddi olmayan varlıklara daha az önemli verdikleri tespit edilmiştir. Bu kapsamda Çinli ÇUŞ'ların daha çok ana ülke etkilerine göre hareket ettiği, ana ülkenin getirdiği firmaya özgü avantajlara daha çok odaklanıldığı ortaya çıkmıştır.

Vahlne vd. (2018), imalat sektöründe faaliyet gösteren 50 İsveçli ÇUŞ'un firma performansı için 2010-2016 dönemini analiz etmişlerdir. Uluslararasılaşma değişkeni olarak yabancı çalışanların toplam çalışanlara oranına yer verilirken, firma performansı ölçütü olarak öz sermaye kârlılığı kullanılmıştır. İsveçli ÇUŞ'ların hem benzer gelişmiş ülke ÇUŞ'larına göre daha yüksek düzeyde uluslararasılaştıklarını hem de ağırlıklı olarak Avrupa ana bölgesi dışında, özellikle Asya'da büyüdüğü ifade edilmiştir. Avrupa dışındaki yabancı çalışanların toplam çalışanlara oranının daha yüksek olduğu ÇUŞ'larda firma performansının, yabancı çalışanların toplam çalışanlara oranının daha düşük olan ÇUŞ'lara göre daha yüksek olduğu tespit edilmiştir. Dolayısıyla İsveçli ÇUŞ'lar için Avrupa dışındaki ülkelerde daha fazla faaliyet göstermenin daha avantajlı bir seçenek olduğu ortaya çıkmıştır.

Velez-Calle vd. (2018), imalat sektöründe faaliyet gösteren 107 Latin Amerika ÇUŞ'unun incelendiği çalışmada 2009-2015 dönemi ele alınmıştır. Uluslararasılaşma değişkenleri olarak uluslararası genişlik için ülke sayısı ve uluslararası derinlik için yabancı satışların toplam satışlara oranı ölçütlerine, firma performansı değişkeni olarak

varlık kârlılığına yer verilmiştir. Çalışmanın sonucuna göre, Latin Amerikalı ÇUŞ'lar için uluslararası derinliğin firma performansı üzerinde U şeklinde eğrisel bir etkiye sahip olduğunu, uluslararası genişliğin firma performansı üzerinde ters U şeklinde eğrisel bir etkiye sahip olduğu anlaşılmıştır. Aynı zamanda Latin Amerikalı ÇUŞ'lar Güney Amerika pazarında daha yüksek firma performansı elde ederken, Güney Amerika dışındaki pazarlarda daha düşük firma performansına ulaşmışlardır.

Zainudin vd. (2021), 2000-2015 dönemi için 37 küresel otomotiv üreticisine yönelik uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki ilişkiyi analiz etmiştir. Uluslararasılaşma değişkenleri olarak yabancı gelirlerin toplam gelirlere oranı ve yabancı varlıkların toplam varlıklara oranına yer verilirken, firma performansı ölçütleri olarak varlık kârlılığı, öz sermaye kârlılığı ve satış kârlılığı olmak üzere muhasebe temelli oranlar kullanılmıştır. Çalışmanın sonuçları, daha düşük yabancı varlıkların toplam varlıklara oranı, daha düşük Ar-Ge yoğunluğu ve daha yüksek reklam yoğunluğu olan otomotiv firmalarının daha yüksek finansal performans elde etme eğiliminde olduğunu ortaya koymuştur. Bunun yanında ürün çeşitlendirmesinin, küresel otomobil üreticilerinin finansal performansını etkilemediği anlaşılmıştır. Ayrıca daha büyük olan firmalar ile piyasaya yeni giren firmaların, daha küçük ve eski firmalara göre daha yüksek finansal performansa sahip olduğu tespit edilmiştir.

Uluslararasılaşmanın firma performansına etkisini inceleyen ilk meta-analizi, Ruigrok ve Wagner (2004) gerçekleştirmiştir. Bu meta-analiz ile gelişmiş ülkelere yönelik 62 çalışmayı ele almışlardır. Bu çalışmalarda yer alan 35631 firma örnekleminde uluslararasılaşma ve firma performansı arasında pozitif ilişki (r = 0,04) bulmuşlardır. Aynı derecede önemli olarak nitelendirdikleri firma büyüklüğü ve firmanın ana ülkesinin bu ilişki için önemli moderatör etkisi olduğunu ifade etmişlerdir. Firma büyüklüğü kapsamında özellikle küçük firmalarda negatif (r = -0,03) bir etki büyüklüğü tespit edilirken, büyük firmalarda ise pozitif (r = 0,06) etki büyüklüğü ile karşılaşılmıştır. Firmanın ana ülke etkisi genel olarak, Avrupa (r = 0,12), ABD (r = 0,05) ve Japon firmalarında ise (r = -0,02) olduğu görülmüştür. Burada Japon firmalarının negatif etki büyüklüğüne sahip olmasında kullanılan performans ölçütlerinin farklı olmasından kaynaklı olduğu dile getirilmiştir. Zaman boyutu açısından bakıldığında ise, uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki ilişkinin zamanla (1988 öncesi r =

0,05; 1988 sonrası r = 0,03) fazla değişmese de küçük bir azalma olduğu gözlemlenmiştir. Çalışmada ayrıca, doğrusal olmayan ilişki de test edilmiş, fakat net bir sonuca ulaşılamamıştır.

Tihanyi vd. (2005), 66 çalışmadan 24152 örneklemin meta-analizini gerçekleştirmişlerdir. Bu çalışmada kültürel mesafeye bağlı giriş modu seçimi, uluslararası çeşitlendirme ve çokuluslu firma performansı arasındaki ilişkiye odaklanılmıştır. Çalışmada uluslararası çeşitlendirme ile çokuluslu firma performansı arasında pozitif (r = 0,076) ilişki olduğu ortaya çıkmıştır. Diğer taraftan giriş modu seçimi ile firma performansı arasında (r = 0,051) ve çevresel belirsizlik ile firma performansı arasında (r = 0,027) pozitif ilişki ile karşılaşılmıştır. Buna karşın, kültürel uzaklık ile firma performansı arasında (r = -0,043) ve firma büyüklüğü ile firma performansı arasında (r = -0,108) negatif ilişki olduğu tespit edilmiştir. Çalışmadan elde edilen diğer sonuçlar ise ABD merkezli ÇUŞ'lar için kültürel mesafe ve giriş modu seçimi arasında (r = -0,35) güçlü bir negatif ilişki bulgusuna ulaşılmıştır. Kültürel mesafe-uluslararası çeşitlendirme ilişkisinin yüksek teknoloji endüstrileri için olumsuz (r = -0,12) iken, diğer endüstriler için olumlu (r = 0,1038) olduğu görülmüştür. Ayrıca kültürel mesafenin, gelişmiş ülke yatırımları için çokuluslu firma performansı üzerinde de (r = 0,31) güçlü bir olumlu etkiye sahip olduğu bulunmuştur. Ayrıca çalışmada gelişmekte olan ülkere ilişkin uluslararasılaşma-firma performansı ilişkisine yönelik analizlerin 1990'lı yıllar itibariyle ortaya çıkmaya başladığını, bunun da odak noktasında özellikle Çin ile ilgili çalışmaların yer aldığı ifade edilmiştir.

Bausch vd. (2007), 8491 örneklem büyüklüğüne sahip 92 çalışmanın meta-analizini gerçekleştirmişlerdir. Bu analizin diğer analizlerden en önemli farkı dış büyüme modları aracılığıyla uluslararasılaşma stratejilerini izleyen firmaları incelemesidir. Bu kapsamda dış büyüme modları ile uluslararasılaşmanın firma performansı üzerinde küçük düzeyde pozitif performans etkisi (r = 0,156) gözlemlenmiştir. Bu performans etkisi, yurtdışında dış büyüme stratejileri kullanan firmaların yurtiçi dış büyüme stratejileri kullanan firmalardan (r = 0,077) önemli ölçüde daha güçlü etkiye sahip olduğu görülmüştür. Diğer taraftan satın alma ve devralmalara (r = 0,174) karşı uluslararası piyasalarda diğer firmalarla ittifak kurmanın (r = 0,174) daha güçlü etki büyüklüğüne sahip olduğu tespit edilmiştir. Çalışmada menşe ülke açısından Asyalı firmalar (r = 0,274), Avrupalı (r =

0,138) ve ABD'li firmalara (r = 0,095) göre daha yüksek firma performansına ulaşmışlardır. Son olarak muhasebe verileri (r = 0,249) ve piyasa verilerine (r = 0,136) göre firma performansı ölçüldüğünde önemli farklılıklar ortaya çıkmıştır.

Bausch ve Krist (2007), 7792 firmayı kapsayan 36 çalışmayı analiz etmişlerdir. Uluslararasılaşmanın firma performansı üzerinde ortalama etki büyüklüğünün (r = 0,06) pozitif ancak küçük olduğu sonucuna ulaşmışlardır. Diğer taraftan moderatör değişkenler kapsamında daha yüksek etki büyüklükleri ile karşılaşılmıştır. Bu çerçevede genç firmalarda (r = 0,21), yüksek Ar-Ge yoğunluğuna sahip firmalar (r = 0.17), ürün çeşitliliği düşük olan veya Kuzey Amerika menşeli firmalar (r = 0.13) ile büyük ve eski firmalarda (r = 0.07) etki büyüklükleri önemli sonuçlar olarak karşımıza çıkmaktadır. Bu sonuçlar kapsamında Ar-Ge yoğunluğu, ürün çeşitlendirmesi, menşe ülke, firmanın yaşı ve firma büyüklüğü moderatör değişkenler olarak ortaya çıkmıştır. Genç firmalar, yaşlı firmalara göre uluslararasılaşmadan daha fazla firma performansı elde etmektedir. Bunun temel nedeni olarak yazarlar, genç firmaların değişen koşullara göre daha esnek olmaları nedeniyle yeniliğe daha fazla uyum sağlamalarından kaynaklandığını ifade etmişlerdir. Buna karşın yaşlı veya eski firmalar ise hem yönetsel anlamda hem de çevresel boyutta değişime daha zor uyum sağlamakta ve bu nedenle daha düşük firma performansı ile karşılaşılmaktadır. Diğer taraftan, büyük firmaların küçük firmalara göre daha yüksek performansa sahip olmalarındaki en önemli neden, uluslararasılaşma için daha fazla kaynak stoğuna sahip olmalarındır. Menşe ülke bakımından değerlendirildiğinde ise, ABD'nin geniş bir iç pazara sahip olmasından dolayı bu ülkedeki firmaların diğer ülke firmalarına göre daha geç uluslararasılaşma sürecine girdikleri sonucuna ulaşılmıştır. Buna karşın Avrupa ve Japon menşeli firmalar ise göreceli olarak daha küçük yerel pazar hacimleri nedeniyle daha hızlı uluslararasılaşma sürecine girmektedir. Avrupalı firmalar kültürel anlamda yurtdışı pazarlara, Japon firmalara göre daha hızlı uyum sağladıklarından, uluslararasılaşma maliyetleri daha düşük olmaktadır. Bu doğrultuda Avrupalı firmaların, uluslararasılaşma sürecinde daha avantajlı bir konumda olduğu düşünülmektedir. Ar-Ge özellikle yurtdışı pazarlarda önemli bir rekabet gücü aracı olarak kullanıldığında, firma performansı üzerindeki etkisi daha büyük olmaktadır. Hem Ar-Ge sonucu oluşan avantajın daha fazla kullanılması, hem de piyasa kusurlarının olması firma performansını önemli derecede etkilemektedir. Öte yandan, coğrafi çeşitlendirme ve ürün çeşitlendirmesi ise özellikle belli bir seviyeye kadar firma performansını olumlu

etkilemekte, fakat firmanın üstesinden gelebileceği sınırın üstüne çıkıldıkça maliyetler daha hızlı arttığından, firma performansını olumsuz yönde etkilemektedir.

Kirca vd. (2011), 111 birincil çalışma kapsamında 120 örneklemde 104014 firma verisi için meta-analiz gerçekleştirmişlerdir. Çalışmaya göre finansal performans ile çokulusluluk arasında küçük düzeyde (r = 0,10) ortalama etki büyüklüğü ortaya çıkmıştır. ÇUŞ'lar, uluslararası pazarlarda kendine özgü kaynaklarını kullanarak daha yüksek getiri elde edebilmektedir. Bu doğrultuda firmaya özgü varlıkların çokulusluluk ile firma performans ilişkisi üzerinde güçlü bir etkiye sahip olduğu anlaşılmaktadır. Firmaların uluslararası deneyimi, yaşı, boyutu ve sundukları ürün çeşitliliği kontrol değişkenleri olarak göz önünde bulundurulduğunda çokulusluluğun firmaların sahip olduğu maddi olmayan varlıkların üzerinde içsel bir değere sahip olduğunu göstermektedir. Dolayısıyla içselleştirmenin özellikle gelişmiş ülke ÇUŞ'ları tarafından uluslararası pazarlarda yaygın olarak kullanılması firma performansını olumlu yönde etkilemektedir. Çalışmanın önemli bulguları ise ÇUŞ olmanın satışlar üzerindeki etkisi (r = 0,19,), özkaynak getirisi üzerindeki etkisi (ROE; r = 0,12), satış büyümesi üzerindeki etkisi (r = 0,11), Tobin Q oranı üzerindeki etkisi (r = 0,11), genel kârlılık üzerindeki etkisi (r = 0,09), varlıkların getirisi üzerindeki (ROA; r = 0,07), satış getirisi üzerindeki etkisi (ROS; r = 0,07) ve yatırım getirisi üzerindeki etkisi ise (ROI; r = 0,04) şeklinde olmuştur.

Kirca vd. (2012), 141 çalışmada bildirilen 152 bağımsız örneklemde 47849 firmanın meta-analitik verilerini kullanarak, firma, endüstri ve ülke düzeyindeki faktörlerin çokulusluluk-performans ilişkisi üzerindeki etkilerini incelemişlerdir. Çalışmaya göre çokulusluluğun firma performansı üzerindeki etkilerinin daha çok ÇUŞ türüne, firmanın stratejik motivasyonlarına, endüstri özelliklerine ve ana ülke faktörlerine bağlı olduğu görülmüştür. Bu bağlamda firmaların uluslararasılaşma sürecinde kârı maksimize etmek yerine daha çok gelir yaratma amaçlı (b = 0,25) hareket ettiğini ve imalat firmalarının hizmet firmalarına göre daha güçlü etki büyüklüğüne (b = 0,11) sahip olduğu vurgulanmıştır. Gelişmiş ülke ÇUŞ'larından elde edilen verilere dayanan çalışma sonuçlarının, gelişmekte olan ülke ÇUŞ'larından elde edilenlerden daha güçlü (b = 0,13) etki büyüklükleri sağladığını göstermiştir. Buna karşın firma büyüklüğü (b = -0,08) ve uluslararasılaşma aşamasının (ilk aşamalar için b = 0,02 ve sonraki aşamalar için b = -0,01) önemli bir moderatör değişken olmadığı çalışmada öne sürülmüştür. Son olarak

uluslararasılaşma derinliği (b = -0,20) uluslararasılaşma kapsamına göre negatif etki büyüklüğüne sahip olduğu görülmüştür.

Yang (2009) ve Yang ve Driffield (2012) çokulusluluk ile firma performansı ilişkisinin araştırılması için 54 makaleyi analiz etmişlerdir. ABD firmalarında görülen çokuluslaşma-firma performansı ilişkisinin daha çok ters U şeklinde olduğu, ABD-dışı firmalarda ise U eğrisi şeklinde çokuluslaşma-firma performansı ilişkisi olduğu bulunmuştur. Bu durum ABD firmalarının ilk aşamalarda diğer ülke firmalarına göre daha düşük getiri ve uluslararasılaşma maliyetlerine katlanacağı yönünde bilgi sunmaktadır. Özellikle erken aşamada uluslararasılaşma maliyetlerinin düşük olması nedeniyle ABD firmalarının diğer ülke firmalarına göre yurtdışına açılma olasılıklarının daha yüksek olduğu tespit edilmiştir. Diğer taraftan küresel mali kriz döneminde ÇUŞ'lar her ne kadar gerekli işletme sermayesine ve uzun vadeli yatırım finansmanına erişmekte zorlansalar da, yerli firmalara göre daha yüksek getiri elde etmişlerdir. Zaman faktörü dikkate alındığında ise, uluslararasılaşmadan elde edilen getirinin zamanla azaldığı tespit edilmiştir.

Schulze vd. (2016), Çin, Hindistan ve ABD'deki uluslararasılaşmanın firma performansı üzerindeki etkisine odaklanmıştır. 21 çalışmada bulunan 9026 firma üzerine meta-analitik bir inceleme gerçekleştirmişlerdir. Bu ülkelerdeki uluslararasılaşma ile firma performansı arasında önemli ve pozitif ilişki olduğu sonucuna ulaşmışlardır. Bununla birlikte ABD'deki pozitif ilişki, Çin ve Hindistan'a göre daha yüksek çıkmıştır. Çin özellikle üretim sektöründe ve Hindistan ise hizmet sektöründe uzmanlaşan gelişmekte olan ülkeler olarak öne çıkmaktadır. Çalışmada ise Çin ve Hindistan açısından benzer sonuçlara ulaşılmıştır. Ayrıca zaman içerisinde uluslararasılaşma-firma performansı ilişkisinde önemli bir değişiklik olmadığı görülmüştür.

Marano vd. (2016) ve Spadafora (2017), 1972-2012 yıllarını kapsayan 32 ülkede yapılan 359 araştırma üzerine meta-analiz yapmışlardır. Uluslararasılaşmanın firma performansı üzerindeki genel etkisinin küçük (r = 0,06) olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Fakat firmaların ana ülkelerine göre bu etkinin de büyük farklılıklar gösterdiği iddia edilmiştir. Bununla birlikte iki değişken arasındaki ilişki için kullanılan performans ölçütlerinde göre de farklılık göstermiştir. Muhasebe temelli ölçütlere göre (r = 0,06), piyasa temelli ölçütlerde (r = 0,05), satış büyümesine göre (r = 0,05) ve ankete dayalı ölçütlerde ise (r = 0,12)

şeklinde olmuştur. Ele alınan uluslararasılaşma ölçütleri bakımından, uluslararasılaşmanın derinliği (r = 0,06) uluslararasılaşmanın kapsamına (r = 0,07) göre sınırlı da olsa daha az etkisi olduğu gözlemlenmiştir. Ayrıca ülkelerin resmi ve resmi olmayan kurumlarının uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki ilişki üzerinde az da olsa etkisi olduğu ortaya çıkmıştır. Yazarlara göre, uluslararasılaşmanın firma performansına etkisine ilişkin çelişkili sonuçların ortaya çıkmasında ülkelerin farklı kurumlara sahip olması ve bu kurumların firmalara olan farklı etkilerinin neden olduğu ifade edilmiştir.

Geleilate vd. (2016), 170 birincil çalışma üzerinden 26 ülke ve 54600'den fazla firma kapsamında ülke resmi kurumlarının uluslararasılaşmanın firma performansı üzerine etkisini analiz etmişlerdir. Yazarlar; sermaye piyasası gelişimi, işgücü piyasası esnekliği, düzenleyici kalite[4], yolsuzluğun kontrolü ve ticaretin açıklığı gibi belirli politikalara odaklanarak, ülke için kurumların çokuluslaşma-firma performansı önemli ölçüde etkide bulunacağını ifade etmişlerdir. Çok düzeyli meta-analizin kullanıldığı çalışmada, daha güçlü resmi kurumların uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki ilişkiyi her zaman olumlu etkilemediğini ortaya çıkarmıştır. Ayrıca sonuçlar, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde büyük ölçüde farklılık göstermektedir. Gelişmiş ülkelerde sermaye piyasası gelişimi, işgücü piyasası esnekliği, düzenleyici kalite, yolsuzluğun kontrolü ve dış ticarete açıklık oranı çokuluslaşma ile firma performansı arasındaki ilişkiyi olumlu yönde etkilemektedir. Buna karşın gelişmekte olan ülkelerde sermaye piyasası gelişimi, işgücü piyasası esnekliği, düzenleyici kalite ve yolsuzluğun kontrolü çokuluslaşma-firma performansı arasındaki ilişkiyi olumsuz yönde etkilemektedir. Gelişmekte olan ülkelerde sadece dış ticarete açıklık oranı çokuluslaşma-firma performansı arasındaki ilişkiyi olumlu yönde etkilemektedir. Bu çerçevede özellikle gelişmekte olan ülke kurumlarının daha çok uluslararası ticareti serbestleştirmek için çaba göstermelerinin diğer değişkenlere göre daha önemli etki oluşturacağı öne sürülmüştür.

Schwens vd. (2018), uluslararası girişimcilik kapsamında uluslararasılaşma ve firma performansı arasındaki ilişkiyi analiz etmişlerdir. 43 çalışmada 15648 firma verisi incelenmiştir. Çalışmaya göre, uluslararasılaşmanın firma performansı üzerinde önemli

[4] Hükümetin özel sektör gelişimine izin veren ve teşvik eden politikalar ve düzenlemeler oluşturma ve uygulama becerisini ifade etmektedir (World Bank, 2021).

bir olumlu etkisi olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Bu kapsamda uluslararasılaşma derecesi ve uluslararasılaşmanın kapsamı ile firma performansı arasında pozitif bir ilişki olduğunu ortaya koymuşlardır. Bunun aksine, uluslararasılaşma hızı ile firma performansı arasındaki ilişkinin önemli olmadığı bulgusuna ulaşılmıştır. Bu çalışmada diğer çalışmalardan farklı olarak bilgi yoğunluğunun iki değişken arasındaki düzenleyicilik etkisi araştırılmıştır. Bu bakımdan bilgi yoğunluğu düzenleyici değişken olarak dikkate alındığında, uluslararasılaşma hızı ile firma performansı arasındaki ilişkiyi olumlu yönde etkilerken, uluslararasılaşmanın kapsamı ile firma performansı arasındaki ilişkiyi ise olumsuz yönde etkilemektedir. Buna karşın bilgi yoğunluğunun uluslararasılaşma derecesi ile firma performansı arasındaki ilişki üzerinde moderatör bir değişken olarak etkisi olmadığı sonucuna ulaşılmıştır.

Debicki vd. (2020), aile şirketlerindeki uluslararasılaşmanın firma performansı üzerindeki etkisi için 29 araştırmayı analiz etmişler ve iki değişken arasında pozitif (r = 0,15) ortalama etki büyüklüğüne ulaşmışlardır. Bu ilişki, firma sahipliği açısından ailenin ağırlığının düşük olduğu şirketlerde daha yüksek (r = 0,21) pozitif ilişki bulunmuştur. Diğer taraftan firma yaşının önemli bir etkisi olmadığı ortaya konulmuştur. Daha düşük Ar-Ge yatırımları ise beklenenin aksine uluslararasılaşma ile aile şirketlerinin firma performansı üzerinde daha yüksek (r = 0,28) etki büyüklüğüne sahip olduğu görülmüştür. Ar-Ge'ye yapılan yatırımlardan elde edilen performansın daha çok uzun vadede elde edilmesinden kaynaklandığı düşünülmektedir. Firma performansı ve uluslararasılaşmayı ölçme yöntemleri gibi moderatör değişkenlerin önemli olduğu ortaya çıkmıştır. Çünkü sonuçlar bu ölçütlere göre büyük farklılık göstermiştir. Bunun yanı sıra, kültürel boyutların moderatör değişkenleri olarak daha yüksek güç uzaklığı, bireycilik, erkeksilik, daha az belirsizlikten kaçınma, kısa döneme yönelmenin uluslararasılaşma ile aile şirketlerinin firma performansı arasındaki ilişki üzerinde olumlu etkisi tespit edilmiştir.

Williams ve Crook (2021) ise bu çalışmalardan farklı olarak firmaların uluslararasılaşmayı başlattığı yıl ile firma performansı arasındaki ilişkiye yönelik 121 çalışma üzerine meta-analiz yapmışlardır. Çalışma sonucunda iki önemli bulguya ulaşılmıştır. Birincisi, erken uluslararasılaşma ile firma performansı arasında pozitif bir ilişki (r = 0,122) olduğu tespit edilmiştir. İkincisi ise özellikle firma kurulduktan sonraki 3 ile 7 yıl arasında uluslararasılaşan firmaların finansal performanslarının (r = 0,173) daha

yüksek olduğu görülmüştür. Buna karşın bu yaş diliminden daha erken (kurulduktan sonra 3 yıla kadar) uluslararasılaşan firmaların finansal performansı daha düşük (r = 0,077) olmuştur. Daha geç sürede (kurulduktan 7 yıl ve daha sonra) uluslararasılaşan firmalar ise erken girenlere benzer olmakla birlikte daha yüksek bir finansal performans (r = 0,0806) sergilemiştir.

Wu vd. (2022), 1998 ve 2021 yılları arasında gelişmekte olan ülke ÇUŞ'larını kapsayan 186 yayınlanmış çalışmadan elde edilen 218 örneklem büyüklüğü için meta-analiz gerçekleştirmişlerdir. Bulgular, gelişmekte olan ülke ÇUŞ'larında uluslararasılaşma ile firma performansı arasında olumlu ve sınırlı ortalama etki büyüklüğüne işaret etmektedir. Sadece bazı ülkelerde ortalama etki büyüklüğünün negatif yönde olduğuna dair bulgular mevcuttur. Bu çalışmanın literatüre en önemli katkısının milliyetçiliğin uluslararasılaşma-firma performansı ilişkisindeki önemini vurgulamaktır. Bu bağlamda ana ülkedeki milliyetçiliğin uluslararasılaşma-firma performansı ilişkisini olumsuz etkilediğini, ev sahibi ülke yönetimin kurumsal kalitesi ve ev sahibi ülkedeki kurumsal dönüşümün ise bu ilişki üzerinde önemli olumlu etkiler yarattığı ifade edilmiştir.

Arte ve Larimo (2022), 1974-2021 dönemi için 187 çalışmadan 263 etki büyüklüğü için uluslararasılaşma-firma performansı ilişkisini ve bu ilişki ürün çeşitlendirmesinin düzenleyici etkisinin meta-analizini gerçekleştirmişlerdir. Bulgular, uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki ilişkinin doğrusal olmayan ters U şeklinde olduğunu göstermiştir. Ayrıca, performansın düşük/ilgili ürün çeşitliliğine sahip firmalarda daha yüksek ve yüksek/ilgisiz ürün çeşitliliğine sahip firmalarda daha düşük olduğu tespit edilmiştir. Bu bağlamda hem uluslararası hem de ürün çeşitlendirmesinin yüksek olduğu firmalarda performansın daha düşük olduğu ifade edilmiştir. Bir diğer bulgu ise uluslararasılaşma-firma performansı ilişkisinde gelişmiş ve gelişmekte olan ülke firmaları arasında önemli bir farka rastlanmamıştır. Ayrıca daha fazla çeşitlendirilmeye giden firmalar için maddi olmayan varlıkların öneminin daha yüksek olduğu vurgulanmıştır.

3.4. Uluslararasılaşma ile Firma Performansı Arasındaki İlişkiyi Etkileyen Faktörler

Uluslararasılaşma-firma performansı literatüründe bu ilişkiyi etkileyen birçok faktör olduğu dile getirilmiştir. Meta-analize dahil edilen çalışmalar doğrultusunda ana ülke etkileri, endüstri türü, zaman dilimi, firmaya özgü avantajlar bakımından firma büyüklüğü ile firma yaşı ve ürün çeşitlendirmesi, firmaya özgü maddi olmayan varlıklar bakımından Ar-Ge yoğunluğu ve reklam yoğunluğu ve finansal kaldıraç değişkenleri öne çıkmıştır. Özellikle finansal kaldıraç değişkeni önceki meta-analizlerde tam olarak değinilmediği için bu çalışmada önemli bir farklılık olarak ele alınmıştır.

3.4.1. Ana Ülke Etkileri

Birçok çalışma, ÇUŞ'ların uluslararasılaşma-firma performansı üzerindeki etkisi bakımında ana ülke etkilerini vurgulamıştır. Ana ülke etkileri için genellikle gelişmiş ve gelişmekte olan ülke ÇUŞ'ları ayrımına gidilmiştir. Bunun için öncelikle gelişmiş ve gelişmekte olan ülke sınıflandırmasının yapılmasında fayda görülmektedir. Bu kapsamda IMF (2021) gelişmiş ülkeleri aşağıda tablo 8'de görüldüğü gibi sınıflandırmıştır.

Tablo 8: Gelişmiş Ülke Sınıflandırılması

Gelişmiş Ülkeler		
Andorra	Hong Kong*	Yeni Zelanda*
Avusturalya*	İzlanda*	Norveç*
Avusturya*	İrlanda*	Portekiz*
Belçika*	İsrail*	Porto Riko
Kanada*	İtalya*	San Marino
Çek Cumhuriyeti	Japonya*	Singapur
Güney Kıbrıs*	Güney Kore*	Slovenya
Danimarka*	Letonya	İspanya*
Estonya	Litvanya	İsveç*
Finlandiya*	Lüksemburg*	İsviçre*
Fransa*	Makao	Tayvan*
Almanya*	Malta	Birleşik Krallık*
Yunanistan*	Hollanda*	ABD*

Kaynak: IMF (2002) ve IMF (2021) dikkate alınarak oluşturulmuştur.

* IMF (2002)'ye göre gelişmiş ülke sınıflandırmasını ifade etmektedir.

Gelişmiş ülkeler denildiğinde akla ilk olarak G7 ülkelerini oluşturan Kanada, Fransa, Almanya, ABD, İtalya, Japonya ve Birleşik Krallık gelmektedir. IMF (2021)'ye göre güncellenmiş gelişmiş ülke kapsamına alınan ülkeler yukarıdaki tabloda gösterilmiştir. Analizimizin yapısı gereği, sınıflandırma yapılırken eski tarihli çalışmalar (kapsadığı tarih aralığı ve yayınlanma tarihi) kullanıldığı için IMF'nin 2002 gelişmiş ülke sınıflandırması da dikkate alınmıştır. Tablo 8 dışında yer alan ülkeler ise gelişmekte olan ülkeler kapsamında değerlendirilmiştir.

Gelişmiş ve gelişmekte olan ülke ÇUŞ'larının uluslararasılaşma ile firma performansı ilişkisi tartışılırken, ülke etkilerinin de gözden geçirilmesi gerekmektedir. Bu anlamda uluslararasılaşmanın firma performansı üzerindeki etkisi açısından ülke etkileri özellikle iki yönüyle önemli görülmektedir. İlk olarak ülkeye özgü farklılıklar olarak fiziksel altyapı, sermaye birikimi, mali kaynaklar ve insan kaynakları vb. gibi özellikler öne çıkmaktadır. İkinci olarak ise ana ülkenin kurumsal özelliklerini gösteren değişkenler olarak siyasi, yasal ve toplumsal kurumlar dikkat çekmektedir (Hitt vd., 2006: 834-835). Bu iki yön dikkate alındığında, gelişmiş ülke firmalarının gelişmekte olan ülke firmalarına göre daha avantajlı olduğu düşünülmektedir. Gelişmiş ülke ÇUŞ'ları, gelişmekte olan ülke ÇUŞ'larına göre uluslararası genişlemede üstün rekabet avantajlarından yararlanmak için kendi ülkelerinde ihtiyaç duyulan becerilere (daha kaliteli beşeri sermaye sayesinde) daha fazla güvenebilmektedir (Gubbi vd., 2010: 398). Bunun yanında, kendi ülke pazarlarındaki yoğun rekabet ve gelişmiş talep yapısı, gelişmiş ülke ÇUŞ'larının daha rekabetçi olmasını sağlamaktadır. Ayrıca, gelişmiş ülkelerin sahip oldukları kaliteli kurumsal ortamlar, ÇUŞ'ların fikri mülkiyet koruması altına girmelerini sağlamakta ve böylelikle rekabet avantajlarını korumalarına yardımcı olmaktadır (Wan, 2005: 163). Rekabet avantajlarının korunduğu varsayıldığında, gelişmiş ülke ekonomilerinde bulunan ÇUŞ'lar daha yüksek uluslararasılaşma seviyelerinde şirkete özgü varlıklara sahip olduklarını ve bu varlıkları uluslararası piyasalarda gelişmekte olan ekonomilerden daha yüksek getiri elde etmek için daha verimli bir şekilde transfer edip kullanabileceklerini göstermektedir (Kirca vd., 2012: 113). Tüm bu faktörlerin etkisi ile gelişmiş ülke ÇUŞ'ları, gelişmekte olan ülke ÇUŞ'larına göre daha fazla kâr elde edebilmektedir. Çünkü gelişmiş ülke ÇUŞ'ları genellikle uluslararası genişlemeye yöneldiklerinde daha fazla ve düşük maliyetli kaynaktan yararlanabilme imkânı elde etmekte ve bu firmaları destekleyebilecek daha

etkili kurumlara sahip bulunmaktadır (Wan ve Hoskisson, 2003: 28). Bundan dolayı benzer kurumsal ortamlar nedeniyle, gelişmiş ülke ÇUŞ'ları diğer gelişmiş ülkelere uluslararasılaşma eğiliminde iken (Gaur ve Lu, 2007: 107), gelişmekte olan ülke ÇUŞ'ları ise öncelikle diğer gelişmekte olan ülke pazarlarına girmekte ve zamanla daha gelişmiş ülkelere yönelmektedir (Madhok ve Keyhani, 2012: 26-27).

Gelişmekte olan ülkelerin gelişmiş ülkelere kıyasla daha istikrarsız ekonomilere sahip olmaları, ülke kurumsal yapılarının daha düşük kalitede olması ve (özellikle Çin ve Hindistan dışında) daha küçük iç pazarlara sahip olmaları, bu ülkelerdeki firmaların uluslararasılaşmasında itici bir rol oynamaktadır. Bu çerçevede gelişmekte olan ülkelerdeki firmalar, gelişmiş ülke firmalarının aksine, bir ölçüde rekabet avantajlarından yararlanmak yerine göreceli dezavantajlarının üstesinden gelmek için faaliyetlerini uluslararası ölçekte genişletmektedirler (Yang ve Driffield, 2012: 26). Gelişmekte olan ülke firmalarının gelişmiş ülke piyasalarına açılmasında özellikle satın alma ve birleşmelerin bu doğrultuda olduğu görülmektedir (Mathews, 2006: 5). Buna paralel olarak, gelişmiş ekonomi ÇUŞ'ları için ana bilgi kaynağını ana ülke merkezleri teşkil ederken, gelişmekte olan ülke ÇUŞ'ları için öğrenme büyük ölçüde yabancı iştirakleri aracılığıyla gerçekleşmektedir (Awate vd., 2015: 81). Bu durum gelişmekte olan ekonomi ÇUŞ'larını kendi ülkelerinden ele elde edemeyecekleri bilgileri yeni pazarlardan elde etme beklentisi ile bu pazarlara açılmalarını teşvik etmektedir. Bu bağlamda gelişmekte olan ülke firmaları, değerli kaynaklar elde etmek için uluslararası ağları kullanarak yurtdışı pazarlardan avantajlar elde etmeyi amaçlamakta (Bakır, 2016: 34) ve bu şekilde uluslararasılaşmanın faydalarından yararlanmaya çalışmaktadır (Schulze vd., 2016: 7). Bu bakımdan gelişmekte olan ülke firmaları, gelişmiş ülke firmalarına göre uluslararası rekabete daha geç giriştikleri için daha dezavantajlı konumda yer almaktadır.

Gelişmiş ve gelişmekte olan ülke sınıflandırmasının dışında birçok ülkeden yurtdışına açılan ve zamanla ÇUŞ'a dönüşen firmalar üzerinde ana ülke etkilerinin farklı şekillerde etkileri ile karşılaşılmaktadır. Bazı ülkelerdeki ÇUŞ'lar, diğer ülkelerdeki ÇUŞ'lara göre daha fazla uluslararasılaşmışlardır. Böylelikle daha fazla uluslararası deneyim elde etmişlerdir. İsveç gibi bazı ülkelerde kısıtlı iç pazar koşulları, bu ülkelerdeki firmaları daha hızlı uluslararasılaşmaya iterken, (her ne kadar ana ülke olarak en büyük ÇUŞ'lara sahip olsa da) ABD gibi iç büyük pazara sahip olan ülkelerdeki firmalar ise daha yavaş

bu sürece dahil olmuşlardır (Yang ve Driffield, 2012: 26). Özellikle, daha büyük pazarlara ulaşabilmek için hızlı bir şekilde ÇUŞ'a dönüşen işletmeler, yabancı müşteriler, farklı hükümet düzenlemeleri ve ticaret yasaları konusunda uluslararası anlamda daha fazla deneyim avantajına sahiptirler (Bausch ve Krist, 2007: 31). Artan uluslararası deneyim sayesinde birçok pazara daha çok entegre olan ÇUŞ'ların daha yüksek verimlilikle hareket edeceği düşünülmektedir. Ülkelerin farklı ülkeler ile geliştirdikleri ticari anlaşmalar ve işbirlikleri yine bu ülke ÇUŞ'ların gelişmesinde önemli bir faktör olarak öne çıkmaktadır. Bazı ülkelerin hem küçük iç pazara sahip olması hem de yakın bölgede kültürel benzerliğin etkisiyle yakın ülkelerde hızlı büyüme potansiyeli ortaya çıkmakta daha çok bölgesel hareket etmelerini sağlamaktadır. Ruigrok ve Wagner (2003) çoğu İsviçreli ÇUŞ'un, kendi iç pazarlarına oldukça benzeyen ve büyük bir pazar olan Almanya'yı seçmesi yönüyle bu iddiayı desteklemiştir. Öte yandan Ronen ve Shenkar (1985)'ın belirttiği gibi Japonya ve Kuzey Kore gibi kültürel olarak birbirinden farklı ancak coğrafi olarak birbirine yakın olan ülkelerdeki ÇUŞ'ların iş yapma zorlukları Japonya gibi bazı ülke ÇUŞ'larının daha uzak ülkelerde faaliyet göstermelerini zorunlu kılmıştır. Bu tür ÇUŞ'ların kendi bölgelerinden daha çok uzak bölgelere açılmasında veya küresel hareket etme zorunluluğunda hissetmeleri, uluslararasılaşmanın ilk aşamalarında ortaya çıkmaktadır. Bundan dolayı bazı ülke ÇUŞ'ları, uluslararasılaşmalarının başlangıcından itibaren yurtdışı pazarlardaki yabancılığın etkisiyle daha çok karşılaşmakta ve daha yüksek adaptasyon maliyetlerine maruz kalmaktadır. Öte yandan ülkeler arası benzerlik ve farklılıkta önemli rol oynayan kurumsal ve kültürel faktörler, rekabet avantajının ulusal sınırların ötesine geçmesine ciddi engeller çıkarabilmektedir (Kogut, 1986: 15). Bu faktörler genellikle politik ve düzenleyici ortamlardaki farklılıkları (Marano vd., 2016), ekonomik gelişmişlik düzeyleri (Mathews, 2006) ve kültürel koşulları (Debicki vd., 2020) içermektedir. Bu faktörlerin ana ülke ve ev sahibi ülkelerde çok farklı olması, ÇUŞ'ların ev sahibi ülkelerde iş yapmasını zorlaştırmakta ve uluslararasılaşmanın ilk aşamalarında yüksek maliyetlere neden olmaktadır. Bu maliyetlerin azaltılması için bazı yazarlar (Davidson, 1983; Eramilli, 1991) psişik mesafe, kültürel mesafe ve coğrafi mesafenin yurtdışı faaliyetlerin gerçekleştirilmesinde ilk yer seçimi için ana kriterlerler olduğunu tespit etmişlerdir. Bu açıdan değerlerdirildiğinde ana ülke etkileri, ÇUŞ'ların yurtdışında iş yaparken karşılaşacakları fayda ve maliyetleri önceden ortaya çıkarmaktadır (Bausch ve Krist, 2007: 32). Çünkü yurtdışı faaliyetlerde

ÇUŞ'ların başarılı olması için stratejik bir seçenek olarak uluslararasılaşma ile ilgili atılacak adımlar ülkeden ülkeye farklılık gösterebilmektedir.

3.4.2. Sektör Türü

Uluslararasılaşma-firma performansı literütüründe en çok imalat ve hizmet endüstrileri bakımından ayrıma gidilmiştir. Bu tez için analize dahil edilecek çalışmalar doğrultusunda araştırma yapılırken, sektörel bazda finans-dışı sektörlere yer veren birçok çalışma ile karşılaşılmıştır. Bunun temel nedeni olarak bankacılık ve finans sektörlerinde faaliyet gösteren firmaların, diğer firmalarla karşılaştırılabilir performans ölçütlerine sahip olmadıkları ileri sürülmüştür (Ruigrok vd., 2007: 358). Aynı zamanda bankacılık sektöründeki muhasebe kurallarının diğer sektörlere göre farklı olması da bankacılık ve finans kurumlarının analiz dışı tutulmasına neden olmaktadır (He, 2010). Bu bakımdan çalışmada; imalat sektörü, hizmet sektörü, bankacılık ve finans dışında kalan sektörler ve tüm sektörler olmak üzere dört farklı şekilde sınıflandırılmıştır.

Uluslararasılaşma-firma performansı ilişkisi literatürü genel itibariyla imalat sektörü odaklı olmuştur. Aslında hizmet sektörü dünya ekonomisinde daha baskın bir sektör haline gelmiştir (Contractor vd., 2007: 406). UNCTAD (2003), "Hizmet sektörünün toplam doğrudan yabancı yatırım (DYY) stoku içindeki payının, on yıl önce %50'ye olan oranı son yıllarda yaklaşık %60'a ulaştığını" tespit edilmiştir. Literatür incelendiğinde hizmet sektörü ile ilgili yapılan çalışmaların son yıllarda önemli bir artış gösterdiği gözlenmektedir.

Uluslararasılaşma-firma performansı ilişkisi literatürü daha çok hizmet ve imalat sektörlerindeki farklılıklara odaklanmaktadır (Capar ve Kotabe, 2003; Kirca vd., 2012). İki sektör arasındaki temel ayrımı, hizmet sektörünün soyut olması, hizmetin verimli bir şekilde sunulması için çalışanlar ve müşteriler arasındaki insan etkileşimi esasında üretim ve tüketim süreçlerinin eş zamanlı gerçekleşmesi, hizmet üretimine müşteri katılımı dolayısıyla çıktıların homojenlik göstermemesi ve hizmet kalitesinde önemli farklılıklara neden olması ve hizmetlerin stoklanamaması gibi unsurlar oluşturmaktadır (Capar ve Kotabe, 2003: 347; Contractor vd., 2007: 406). Kirca vd. (2012) uluslararasılaşma-firma performansı ilişkisinin hizmet sektöründe imalat sektörüne göre daha düşük olması gerektiğini vurgulamaktadır. Bu bağlamda dört temel argüman öne çıkmaktadır. İlk

olarak hizmet sektörünün soyut olması nedeniyle önemli işlem maliyetleri olmadan üçüncü taraflara aktarılması zor olduğundan ilk yatırım maliyetleri artmaktadır (Capar ve Kotabe, 2003: 349). Çünkü hizmet sektöründe yer alan faaliyetlerin önemli bir kısmı fiziksel bir yatırım gerektirmektedir (Borda, 2012: 25). Bu durumda faaliyet gösterilen hizmet alanı da önem kazanmaktadır. İkinci olarak hizmet sektöründeki üretim ve tüketim süreçlerinin eş zamanlı gerçekleşmesi ve hizmet sektöründeki çıktıların homojenlik göstermemesi dolayısıyla ölçek ekonomilerinden yararlanılamaması uluslararasılaşma faaliyetlerinin maliyetlerini artırmaktadır (Kirca vd., 2012: 113). Üçüncü olarak hizmet sektöründe yabancı katılım üzerinde daha yüksek kontrol gerektirmesinden dolayı imalat sektöründeki kadar ölçek ve kapsam ekonomilerinden yararlanılamamaktadır (Kirca vd., 2012: 113). Bu bakımdan Blomstermo vd. (2006), hizmet ÇUŞ'larının daha yüksek düzeyde kontrol ve risk gerektiren uluslararasılaşma stratejilerine daha fazla güvenme eğiliminde olduklarını ve bunun da karşılaşılan belirsizlik düzeylerini artırdığını savunmaktadır. Dördüncü olarak, hizmet sektörünün soyut doğasından dolayı yurtdışı pazarlarda daha fazla kültürel adaptasyon gerektirmesi dolayısıyla hizmet maliyetlerinin yüksek olmasına neden olmaktadır (Knight, 1999: 354). Buna ek olarak, hizmetler stoklarda saklanamazken, imalat firmaları, fazla üretimlerini depolayabilir veya bu fazlalığı, ürünlerinin gerekli olduğu diğer yerlere aktarabilirler (Borda, 2012: 25). Bu çerçevede firmaya özgü varlıkları devretmenin ve kullanmanın maliyetleri ve karşılaşılan belirsizlikler, uluslararasılaşma seviyesi arttıkça imalat sektöründe faaliyet gösteren firmalara göre hizmet sektöründe faaliyet gösteren firmalar için daha yüksek olduğunu göstermektedir. Özellikle ÇUŞ'lar için uluslararasılaşmanın firma performansı üzerindeki olumlu etkileri, maddi olmayan varlıkların coğrafi pazarlar arasında verimli bir şekilde transferini ve kullanımını varsaymaktadır (Morck ve Yeung, 1991: 167). Bu durum imalat sektöründe faaliyet gösteren ÇUŞ'lar için hizmet sektörüne göre ülke sınırlarının ötesinde firmaya özgü varlıkların transferi için daha verimli bir yönetim yapısı sağlamaktadır (Buckley ve Casson, 2002: 68).

3.4.3. Zaman Dilimi

Geçmişte çok az sayıda ÇUŞ'un dünya genelinde varlık göstermesi ve ürün çeşitliliğinin az olması, uluslararasılaşmadan elde edilen faydaların daha yüksek olmasını sağlamıştır. Aynı zamanda ticaret engellerinin yüksek olması az sayıdaki firmanın yurtdışında

faaliyette bulundukları ülkelere daha çok DYY yapmasını sağlamış ve girilen piyasalardaki rekabetin az olması da daha yüksek firma performansı göstermelerini sağlamıştır. Buna gerekçe olarak Hymer (1976) uluslararasılaşmanın nedenini piyasa kusurlarına bağlamaktadır. Fakat bu durum zaman içinde değişmiştir. Çünkü firmaların uluslararasılaşma sürecinde, zaman içinde piyasa kusurlarının azalmasıyla, geçmişte elde edilenden daha az firma performansı elde edildiği yönünde iddialar bulunmaktadır (Ruigrok ve Wagner, 2004: 24-25). Buna paralel olarak ÇUŞ'ların zamanla birbirine daha fazla benzemesi ve dolayısıyla yurtdışı yatırımların yarattığı performans avantajlarını aşındırmasına neden olabilmektedir (Yang ve Driffield, 2012: 27-28). Özellikle serbest ticaretin artması ve gelişmiş ülke firmalarının yanında gelişmekte olan ülkelerdeki firmaların da uluslararasılaşma sürecine girmesi, piyasa kusurlarının ortaya çıkardığı uluslararasılaşmadan elde edilen faydaların azalmasına neden olmaktadır (Schulze vd., 2016: 9). Geçmişte firmalar, değerli kaynak ve bilgilerini kullanarak piyasa kusurlarından daha fazla yararlanma imkânı bulmuşlardır. Bilginin ve kaynak dağılımının küreselleşme süreciyle daha fazla firma tarafından kullanılması piyasa kusurlarının azalmasına neden olmaktadır. Bunun paralelinde, gelişmekte olan ülke firmalarının küresel rekabete dahil olması piyasa kusurlarının azalması düşüncesini güçlendirmektedir. Bu nedenle, piyasa kusurunun sağladığı faydaların azalması, uluslararasılaşmanın firma performansı üzerindeki etkisini olumsuz etkileyebilmektedir. Özellikle meta-analize dahil edilen çalışmaların önemli bir kısmının son yıllarda yapılması, bu bakış açısını daha da güçlendirmektedir.

3.4.4. Finansal Kaldıraç

Uluslararasılaşma-firma performansı literatüründe ÇUŞ'ların sermaye yapısındaki farklılıklar nedeniyle firma performansını finansal riske bağlı olarak açıklamak amacıyla finansal kaldıraç kontrol değişkeni olarak kullanılmıştır. Uluslararası çeşitlendirme teorisine göre ÇUŞ'ların, tam olarak birbiriyle ilişkili olmayan piyasalarda faaliyet göstermesinden dolayı riski azaltmaları nedeniyle, yerli firmalara kıyasla daha yüksek borç seviyelerine sahip olması gerektiği öne sürülmektedir (Kwok ve Reeb, 2000: 626). Buna bağlı olarak önceki çalışmalar genel olarak ÇUŞ'ların yerli firmalardan daha yüksek bir finansal esnekliğe sahip olduğu fikrini ortaya koymaktadır (Vithessonthi ve Tongurai, 2015: 267). Singh ve Nejadmalayeri (2004) Fransız ÇUŞ'ları için yaptıkları

araştırmada, uluslararasılaşma seviyesinin artmasıyla birlikte ÇUŞ'ların riskten korunmak amacıyla yabancı paralar üzerinden daha fazla borçlanmaya gittiğini, böylelikle toplam finansal kaldıracını arttırdığını ve toplam sermaye maliyetini düşürdüğünü tespit etmişlerdir. ÇUŞ'ların yer aldığı birçok çalışmada, uluslararasılaşma ile firma performansı ilişkisinde finansal kaldıracın vergi etkisine daha çok vurgu yapılmıştır. Singh ve Hodder (2000) ÇUŞ'ların farklı ülkelerde farklı vergiler ile karşılaşması nedeniyle her bir ülkedeki yabancı iştirak için farklı bir optimal sermaye yapısına sahip olma olasılığının daha yüksek olduğunu tespit etmişlerdir. Bu bağlamda ÇUŞ'lar vergilerin yurtdışı faaliyetlerindeki olumsuz etkisini önemli ölçüde azaltmak için özellikle yüksek vergi uygulayan ülkelerde yüksek kaldıraç kullanmaktadır. Bu görüşü destekleyen Desai vd. (2004), ÇUŞ'ların yabancı iştirakleri için yüksek vergi oranları ile yüksek finansal kaldıraç arasında pozitif ilişki olduğunu tespit etmiştir. Yine buna paralel olarak Vithessonthi ve Tongurai (2015) Taylandlı firmalar için yaptıkları çalışmada, yurtiçinde faaliyet gösteren firmalarda finansal kaldıraç etkisinin negatif olduğunu, uluslararası pazarlarda faaliyet gösteren firmalarda ise kaldıraç etkisinin pozitif olduğu sonucuna ulaşmışlardır. Diğer taraftan, Kwok ve Reeb (2000) ABD ÇUŞ'larının uluslararasılaşma derecesi arttıkça finansal kaldıracı azalttıklarını, gelişmekte olan ülke ÇUŞ'larının ise finansal kaldıracı arttırdıklarını ifade etmiştir. Bunun temel nedeni olarak ABD ÇUŞ'larının uluslararasılaşma derecesinin yükselmesine paralel olarak artan döviz kuru riski ve vekâlet maliyetlerinin, finansal kaldıracı olumsuz yönde etkilediği düşünülmüştür (Kwok ve Reeb, 2000: 626). Bununla birlikte, ÇUŞ'lar yabancı iştirakleri yoluyla birçok ülkede faaliyet göstermesi dolayısıyla bazı ülkelerde düşük faiz oranlarının olması ve girilen ülkelerin ihracatlarına pozitif katkı yapılması göz önünde bulundurulduğunda daha düşük faiz oranı ile borçlanabilme imkânı ortaya çıkmaktadır. Özetle, ÇUŞ'ların yerli firmalara göre finansal kaldıracın avantajlarından daha çok yararlanabileceği ve böylelikle firma performansının olumlu yönde etkileneceği görüşü öne çıkmaktadır.

Bununla birlikte finanasal kaldıraca ilişkin teorik klasik ve teorik yaklaşımlar szö konuşur. Finansal kaldıraca yönelik klasik yaklaşımlar optimal sermaye yapısının belirlenmesine odaklanırken, modern yaklaşımlar sermaye yapısını belirleyen faktörler üzerine yoğunlaşmıştır (Öztürk ve Sayılgan, 2021: 651). Klasik yaklaşımlar açısından net gelir yaklaşımı, net faaliyet geliri yaklaşımı, geleneksel yaklaşım ve Modigliani-Miller

yaklaşımı öne çıkmaktadır. Modern yaklaşımlar arasında vergi tercihleri teorisi, ödünleşme teorisi ve finansman hiyerarşisi teorisi gibi teoriler yer almaktadır.

Net gelir yaklaşımı, firmanın finansal kaldıracını artırırken borçlanma ve öz sermaye maliyetinin değişmeyeceği varsayımına dayanmaktadır. Bu yaklaşım firmanın borçlanma maliyetinin, öz sermaye maliyetinden daha düşük olduğunu ileri sürmektedir. Bu bakımdan firmalar, finansal kaldıraç oranını artırdıklarında AOSM'yi düşürmekte ve böylelikle de piyasa değerini yükseltebilmektedir (Aydın vd., 2015: 281). Buna karşın, finansal kaldıracı yükselen firmaların finansal riskinin artması nedeniyle yeni borçlanmaların maliyetinin daha yüksek olması ve pay sahiplerinin daha yüksek getiri beklentisini ihmal etmesi dolayısıyla net gelir yaklaşımı eleştirilmektedir.

Net faaliyet geliri yaklaşımı, firmanın borçlanma maliyetinin tüm borç/öz sermaye bileşimlerinde aynı olduğu varsayımına dayanmaktadır. Dolayısıyla firmanın finansal kaldıraç seviyesi yükseldiğinde öz sermaye maliyetleri de buna paralel olarak arttığından firma değeri değişmemektedir. Bu yaklaşımın dezavantajı, finansal risk düzeyini hesaba katmaması ve öz sermaye maliyetinin borçlanma maliyeti ile aynı oranda yükseleceğinin beklenmesidir (Aydın vd., 2015: 284).

Geleneksel yaklaşımda her firma için tek bir optimal sermaye yapısı söz konusudur. Bu bakımdan firmalar optimal sermaye yapısına ulaşana kadar borçlanma yoluyla AOSM'yi düşürebilmekte ve böylelikle de firma değerini yükseltebilmektedir. Fakat optimal sermaye yapısına ulaşıldıktan sonra firmanın finansal risk düzeyi arttığından hem borçlanma maliyeti yükselmekte hem de pay sahipleri daha yüksek getiri beklentisine sahip olmaktadır. Bu nedenle artan borçlanma, AOSM'yi yükselttiğinden firma değerine olumsuz etki etmektedir (Öztürk ve Sayılgan, 2021: 651).

Modigliani ve Miller (1958) yaklaşımında; vergileme, iflas maliyetleri, temsilcilik maliyetleri ve piyasa aksaklıklarının olmadığı varsayımı altında firmaların sermaye yapılarının firma değerini etkilemediğini belirtilmiştir. Bu bağlamda daha yüksek finansal kaldıraç oranı ile çalışan firmanın, firma değerinin artırılamayacağı ileri sürülmüştür (Modigliani ve Miller, 1958: 273). Modigliani ve Miller (1963) diğer bir çalışmada borç faizi ödemelerinin vergi matrahında indirim kalemi olarak dikkate almışlar, bu bakımdan borçlanmanın öz sermaye finansmanına göre daha avantajlı olduğunu belirtmişlerdir

(Modigliani ve Miller, 1963: 442). Fakat bu araştırmada borçlanma nedeniyle oluşan finansal sıkıntı maliyetleri dikkate alınmamıştır (Gülşen ve Ülkütaş, 2012: 50).

Vergi tercihleri yaklaşımına göre, firmanın finansal kaldıraç yoluyla sağladığı fayda öz sermaye maliyetindeki artış nedeniyle ortadan kalkmaktadır. Finansal kaldıraçtan dolayı ortaya çıkan faiz giderleri vergi matrahından düşürülebilmekte ve sermaye maliyetinde artış olsa da, vergi kalkanı etkisiyle, firmalar için borçlanma daha avantajlı bir hal almaktadır (Modigliani ve Miller, 1963: 442-443). Ayrıca, pay sahipleri elde ettikleri tahvil ve pay senedi getirileri üzerinden gelir vergisi ödemektedir. Bu nedenle ortakların beklediği sermaye kazancı firma değerinin artmasıyla birlikte yükselmekte ve firmalar açısından öz sermaye maliyeti beklenenden fazla olmaktadır (Öztürk ve Sayılgan, 2021: 652). Böyle bir durumda borçlanmanın vergi kalkanı etkisi azalmaktadır.

Ödünleşme teorisine göre, firma daha fazla borçlandıkça, iflas ve temsilcilik maliyetleri yükselmekte ve bu nedenle firma değeri düşmektedir (Gülşen ve Ülkütaş, 2012: 51). Bu bakımdan firmanın optimal sermaye yapısı, borçlanmanın faydası ile maliyetinin dengelenmesi sonucunda ortaya çıkmaktadır. Myers (1984), ödünleşme teorisinin borçla finansmanın sağlayacağı vergi avantajı ile borçlanmadan kaynaklanan finansal sıkıntı maliyetleri arasındaki ödünleşmeden kaynaklandığını ifade etmiştir. Bu yaklaşıma göre kârlılığı yüksek olan firmalar, finansal kaldıracını artırarak borcun vergi kalkanı etkisinden yararlanabilirler (Öztürk ve Sayılgan, 2021: 652). Ayrıca Gülşen ve Ülkütaş (2012) büyük firmaların daha fazla kâr elde etmek arzusuyla daha yüksek finansal kaldıraç ile çalışabileceğini ifade etmiştir. Buna gerekçe olarak büyük firmaların daha düşük maliyetle daha fazla borçlanma imkanına sahip olması ve iflas etme olasılıklarının daha düşük olmasından kaynaklandığı belirtilmiştir (Gülşen ve Ülkütaş, 2012: 52).

Finansman hiyerarşisi teorisine göre firmalar yatırımları finanse etmek için öncelikle elde edilen kârı işletmeye bırakmalıdır. Elde edilen kâr yatırımlar için yeterli değilse, firma ikinci aşamada borçlanmaya ve en son aşamada ise pay senedi ihraç etmek suretiyle dış kaynak sağlamalıdır (Myers, 1984: 581). Fakat finansman hiyerarşisi teorisinde firma büyüklüğü ile finansal kaldıraç arasında negatif bir ilişki olduğu ifade edilmektedir (Gülşen ve Ülkütaş, 2012: 52). Çünkü firma büyüdükçe, organizasyon yapısı daha karmaşık bir yapıya dönüşmekte ve bilgi asimetrisinden kaynaklanan sorunlar daha

yüksek maliyetlere neden olmaktadır. Bundan dolayı, firmanın finansal kaldıraçtan yararlanması zorlaşmaktadır.

3.4.5. Firma Büyüklüğü

Firma büyüklüğü, uluslararasılaşma-firma performansı literatüründe firmaya özgü avantajları ifade edebilmek açısından birçok çalışmada kontrol değişkeni olarak kullanılmıştır (Lu ve Beamish, 2004). Firma büyüklüğü, örgütsel yetenekleri, maddi ve maddi olmayan kaynakları temsil etmektedir (Barney, 1991: 99). Daha büyük firmalar sadece finansal ve insan kaynakları bakımından daha büyük bir kaynağa değil, aynı zamanda hem ürün hem de uluslararası çeşitlendirmeyi destekleyebilen ölçek ve kapsam ekonomilerine ulaşmak için daha iyi bir konuma sahiptir (Hitt vd., 1997: 771). Firma büyüklüğü genellikle bilgi varlıklarına ve kritik kaynaklara erişim ile ilişkilendirilmektedir (Azar ve Drogendijk, 2014: 595). Daha büyük yönetim kaynağı başta olmak üzere daha fazla kaynak ve yeteneğe sahip olmak, uluslararası faaliyetlerin karmaşıklığıyla başa çıkmak için oldukça önemlidir (Dabescki, 2018: 140). Bu bağlamda (Lu ve Beamish, 2004), firmanın kaynak portföyü ile uluslararası genişleme yetenekleri arasında pozitif bir ilişki olduğu bulgusuna ulaşmışlardır.

Firma büyüklüğünün en önemli etkisi, daha küçük boyutlu firmaların büyük firmalara göre daha sınırlı kaynaklara sahip olması, iflas riskinin daha yüksek olması, daha düşük maliyetli ve daha yüksek sermaye talep etmekten yoksun olmalarından kaynaklanmaktadır (Ruigrok ve Wagner, 2004: 12). Böyle bir durumda da daha küçük boyutlu firmalar uluslararasılaşma sürecinde katlanılan maliyetler bakımından büyük firmalara göre daha fazla zorlukla karşı karşıya kalmaktadır (Bausch ve Krist, 2007: 328-329). Ayrıca büyük firmalar ölçek ve kapsam ekonomilerinden daha çok yararlanırken, iç koordinasyon maliyetleri ile de uğraşmaktadırlar. Ancak çoğu zaman, getiriler maliyetlere ağır basmaktadır (Fisch ve Zschoche, 2011: 145). Daha fazla yöneticisi olan daha büyük firmaların, uluslararası deneyimi olan yönetici ve çalışanlara sahip olması daha olasıdır. Buna karşın daha küçük firmalar, uluslararası faaliyetlere yönelik deneyimli yönetsel yetenekleri çekmekte daha çok zorlanmaktadır (Chen ve Hsu, 2010: 1106). Buna paralel olarak, ÇUŞ bile olsa daha küçük boyutlu firmaların birçoğu aile işletmesi olması dolayısıyla firma üzerindeki kontrolü devam ettirmek için dışarıdan gelen deneyimli yönetici ve çalışanlara daha az yer verilmesi önemli bir gerçek olarak

karşımıza çıkmaktadır (Debicki vd., 2020: 5). Özellikle aile şirketlerinde kontrol önemlidir. Uluslararasılaşmaya yönelik farklı firmalar ile gerçekleştirilen işbirliklerinin bu kontrolü azaltacağı düşüncesi hâkim olmaktadır. Gerek sermayenin sınırlı olması gerek yöneticilerin deneyim eksikliği gerekse de aile üyeleri arasındaki çatışma bu düşüncenin öne çıkmasına neden olmaktadır (Çitçi ve Uğur, 2020: 334).

Bunun yanında genel olarak daha büyük ölçekli firmalar, daha küçük ölçekli olanlara göre tedarikçilere, pazarlara, müşterilere ve diğer kıt varlıklara daha kolay erişmektedir. Diğer taraftan güçlü piyasa oyuncuları olarak büyük firmalar, ölçek ve kapsam ekonomilerinin faydalanıcıları konumundadır. Daha büyük ölçek, firmaların yeniliklere yatırım yapmak için daha fazla kaynağa sahip olmalarını, agresif genişlemeleri takip etmelerini ve maliyetlere katlanabilmelerini ve böylelikle de uluslararasılaşmanın getirdiği riskleri daha rahat üstlenebilmelerini sağlamaktadır (Kirca vd., 2011: 54). Özellikle ayrıcalıklı öğrenme kanallarına erişimleri olduğundan, ölçeğin faydaları özellikle büyük şirketler için daha önemli olmaktadır. Daha geniş portföyler aracılığıyla riski azaltma imkânına sahiptirler. Ayrıca büyük firmalar ev sahibi ülke kurumlarından ve hükümetlerinden tavizler elde etmek için daha güçlü pazarlık gücüne sahiptirler. Sonuç olarak, sayılan avantajlar nedeniyle, büyük ölçekli ÇUŞ'ların firma performanslarının daha yüksek olması beklenmektedir.

3.4.6. Firma Yaşı

Firma yaşı, ÇUŞ'un kuruluşundan itibaren geçen yıl sayısını kapsamaktadır. Yaş, bir firmanın belirli bir zaman diliminde sahip olabileceği istikrarlı ilişkilerin sayısı ve yeterli kaynak miktarı üzerindeki dolaylı etkisi nedeniyle firma performansının bir belirleyicisi olarak kabul edilmektedir (Contractor vd., 2007: 408). Firmanın yaşlı veya genç olması, uluslararasılaşmanın firma performansı ilişkisine bakış açısında farklılıklara neden olmaktadır. Firma yaşı ile uluslararasılaşan şirketlerin firma performansı arasındaki ilişki incelendiğinde çelişkili bulgular söz konusudur. McDougall ve Oviatt (1996)'a göre genç firmaların, uluslararasılaşma sürecinde yeni olmanın getirdiği yükümlülükler nedeniyle, eski firmalara göre daha yüksek bir başarısızlık oranına sahip olduğunu öne sürmektedir. Banalieva ve Saraty (2011: 614) firma yaşının öğrenme etkileri ile ilişkisi konusunda eski firmaların daha deneyimli olduğundan daha iyi performans gösterebildiğini vurgulamışlardır. Bu bağlamda daha eski firmaların daha deneyimli olmasından dolayı

yurtdışı pazarlarda daha fazla güvenilirlik ile meşruiyet sağladığını ve öğrenmenin avantajlarını daha iyi kullandığını ifade etmektedir (Contractor vd., 2007: 408; Kirca vd., 2011: 54). Aslında ilk olmanın avantajını kullanarak eski firmalar, daha sonra girenlere göre; tedarikçilere, pazarlara, müşterilere ve diğer kıt kaynaklara daha kolay ulaşmakta ve sonradan pazara giren firmaların bu bağlantılara erişmesini engelleyen önleyici hamleler yapabilmektedirler. Ayrıca bu firmalar güçlü piyasa oyuncuları olarak ölçek ve kapsam ekonomilerinden daha fazla yararlanabilmektedir (Gaba vd., 2002: 43). Eski firmalar yenilere göre başta yurtiçi pazarlar olmak üzere yurtdışı pazarlarda da önemli ve güçlü bağlantılara sahip firmalar olarak karşımıza çıkmaktadır. Yoğun ağların mevcudiyeti, genellikle daha yaşlı firmalara, genç firmalara göre güçlü bir yerel rekabet pozisyonu sağlamaktadır. Ancak bu yoğun ağlar aynı anda yaşlı firmaların değişme veya çevredeki değişikliklere uyum sağlama kapasitelerini sınırlamaktadır (Martin, 2021: 40). Dolayısıyla daha eski firmalar, kendi iç pazarına daha çok yoğunlaşmakta ve dışsal değişimlere karşı tepki seviyesi daha az olmaktadır (Autio vd., 2000: 912). Bununla birlikte Bausch ve Krist (2007), uluslararası pazarlarda faaliyet gösteren yeni firmaların eski firmalara göre daha yüksek firma performansına sahip olduğunu tespit etmişlerdir. Öte yandan Debicki vd. (2020) ise uluslararası pazarlarda faaliyet gösteren aile şirketleri için yaptığı çalışmada, eski veya yeni olmanın, uluslararasılaşma ve firma performansı ilişkisi üzerinde herhangi bir etkisi olmadığı sonucuna ulaşmışlardır. Bu farklı sonuçlara rağmen, yaşlı ve genç firmaların uluslararasılaşma açısından birbirine göre avantajlı ve dezavantajlı özellikleri bulunmaktadır. Geçmişi daha eskiye dayanan firmalar genellikle oturmuş bir firma yapısına ve mevcut piyasa koşullarına uygun kaynak yapısına sahiptirler (Bausch ve Krist, 2007: 328). Buna karşın değişen koşullara karşı daha az esnek yapıya sahip olmaları ve yerleşik firma yapısının getirdiği yeniliğe ve risk almaya karşı dirençli bir durumun oluşmasına neden olmaktadır. Özellikle daha az risk alma eğilimi ve yeniliklere karşı esnekliğin düşük olması uluslararasılaşma önünde önemli engellere neden olduğundan, uluslararasılaşmanın firma performansı üzerindeki etkisinin daha düşük olmasına yol açabilir. Diğer taraftan eski aile şirketlerinin yeni aile şirketlerine göre profesyonelleşme sürecine girmesi, uluslararasılaşma için daha fazla risk alma ve yeniliklere daha açık olma ile sonuçlanabilmektedir. Yeoh (2004) aile işletmelerinde üçüncü kuşak aile üyelerinin birinci kuşak aile üyelerine kıyasla profesyonel yönetime daha çok önem verdiğini, bu bağlamda yabancı çalışan ve

yöneticilere daha fazla yer verdiklerini, böylelikle de uluslararasılaşmanın firma performansı üzerindeki etkisinin daha yüksek olduğunu tespit etmiştir. Bu bağlamda özellikle ailenin yönetimde etkin olduğu ÇUŞ'lar için kaçıncı kuşağın yönetimde olduğu dikkate alınması gerekmektedir.

Uluslararası pazarlara girmek, yüksek risk ve belirsizlikler içermektedir. Risk alma istekliliğini kolaylaştıran, proaktif ve yenilikçi kalmayı sağlayan organizasyonel düzenlemeler, firmaların uluslararasılaşmalarında önemli başarı faktörleri olarak görülmektedir (Sapienza vd., 2003). Daha genç firmaların bu başarı faktörlerine yatkınlık düzeyi genellikle daha yüksek olmaktadır. Çünkü yönetim yapıları daha esnek olduğundan fırsatlara karşı daha proaktif bir davranış göstermektedir (Bausch ve Krist; 2007: 328). Buna karşın daha eski firmalar daha fazla yerel işletme deneyimi ve yönetim uzmanlığına sahip olduğundan hem yurt içinde hem de yurt dışında daha iyi performans gösterebilirler (Yuan vd., 2016: 336). Bu bağlamda eski ÇUŞ'ların yenilere göre en önemli üstünlüğü genellikle daha fazla deneyimle açıklanabilir. Buna karşın eski ÇUŞ'ların birçoğunda karar alma mekanizmalarının daha yavaş çalışması ve belli bir olgunluğa ulaşmalarından dolayı büyümelerinin azalması gibi durumlar da söz konusu olabilmektedir.

3.4.7. Ürün Çeşitlendirmesi

Firmaya özgü bir faktör olarak ürün çeşitlendirmesi, firmanın halihazırda faaliyetlerde bulunduğu ürünlerden farklı ürün piyasalarına doğru genişlemesini ifade etmektedir (Hitt vd., 1997: 768). Ürün genişlemesi genellikle ilişkili ve ilişkisiz ürün segmentlerine göre gerçekleşmektedir (Chan ve Wang, 2007: 62). İlişkili ürün çeşitlendirmesi firmanın faaliyet gösterdiği ürün ve hizmetlerle ilişkili yeni ürün ve hizmetleri eklemesi ile ortaya çıkarken, ilişkisiz ürün çeşitlendirme ise firmanın farklı ürün ve hizmet alanlarına yönelmesini ifade etmektedir (Öztürk ve Anıl, 2017: 50).

Literatür, ürün çeşitlendirmesinin ÇUŞ'ların uluslararasılaşma-firma performansı ilişkisini farklı yönlerden etkilediğini göstermektedir. İlk olarak, ürün çeşitlendirmesinin yönetiminden elde edilen deneyim, ÇUŞ'ların uluslararasılaşma faaliyetlerini yönetme noktasında önemli yetenekler oluşturmaya yardımcı olmaktadır (Hitt vd., 1997: 775). Bu bağlamda ürün çeşitlendirmesi yapan ÇUŞ'lar daha yüksek performans elde edebilmek

için, bölümler arasında işbirliğini veya rekabeti teşvik etmek için bazı politika ve mekanizmalar kullanabilmektedir. Bu politika ve mekanizmaları aynı zamanda coğrafi pazarlardaki işlemleri kolaylaştırmak, karar verme sürecinde ortaya çıkan maliyetleri ve zamanı azaltmak için çeşitlendirilmiş faaliyetlerle uğraşırken uygulayabilirler (Chang ve Wang, 2007: 63). İkinci olarak, ürün çeşitliliğine sahip firmalar birden fazla ülkeye açıldığında sinerji elde etmek açısından daha büyük fırsatlara sahip olmaktadır. Çünkü ürün çeşitlendirme ve uluslararası çeşitlendirme birlikte kullanıldıklarında, kapsam ve ölçek ekonomilerinden daha fazla yararlanılabilmektedir (Bühner, 1987: 27). Bunun yanında, uluslararası bağlantılar yoluyla kaynak tahsisinde artan verimlilik, ürün çeşitlendirmesi yapan ÇUŞ'lara dış pazar kusurlarından daha fazla yararlanma fırsatını da vermektedir. Bunun da ötesinde uluslararası bağlantılar sayesinde ürün çeşitliliğine sahip olan ÇUŞ'lara, daha fazla girdi kaynağı (Kogut, 1984: 153) ve artan çıktı miktarı (Kogut, 1984: 162) nedeniyle daha fazla pazarlık gücü ve rekabet avantajı sağlamaktadır. Bu tür avantajlarına rağmen, çeşitlendirmenin her iki boyutunun uygulanması firma performansına zarar verebilmektedir. ÇUŞ'lar uluslararasılaşma seviyelerini arttırdıkça, üst düzey yöneticilerin her bir yurtdışı iştirakinin çeşitli pazarlarda karşılaştığı sorunları anlaması için daha fazla zaman ve maliyet gerekmektedir. Buna ürün çeşitlendirme eklendiğinde, bilgi asimetrisi sorunu, yöneticilerin çeşitli alt birimleri yeterli bir şekilde anlaması bakımından çok maliyetli hale gelebilmektedir (Chang ve Wang, 2007: 63-64). Firmalar ürün çeşitlendirmesini arttırdığı müddet boyunca mevcut yapıları, sistemleri ve iç kaynak şemaları belli bir noktadan sonra yeni rekabet ortamına ayak uyduramayabilir (Ruigrok ve Wagner, 2003: 67). Ayrıca ürün çeşitliliğine sahip ÇUŞ'lar uluslararası alanda faaliyetlerini genişlettiğinde, ülkeler arasındaki hükümet düzenlemeleri, altyapılar ve kur dalgalanmalarındaki farklılıklar daha fazla maliyet olarak geri dönebilmektedir. Bundan dolayı aşırı genişlemenin dezavantajlarından kaçınmak için ÇUŞ'lar kendi sistemlerini yeniden yapılandırmak zorunda kalmaktadır. Eğer bu şekilde yeniden yapılandırmalar sıklaşırsa yönetim asıl faaliyetlerin dışında çeşitlendirmeye daha fazla zaman ayırmak zorunda kalmaktadır. Bu bakımdan çeşitlendirmenin maliyeti, çeşitliliğin yarattığı artan koordinasyon ve yönetişim ihtiyacından kaynaklanmaktadır (Chang ve Wang, 2007: 63-64).

Literatüre bakıldığında, birçok çalışmada farklı sonuçlar ile karşılaşılmıştır. Chang ve Wang (2007), ABD'li ÇUŞ'lar için yaptığı araştırmada, ilişkili ürün çeşitlendirmesinin

uluslararasılaşma-firma performansı ilişkisini olumlu yönde artırdığını, fakat ilişkisiz ürün çeşitlendirmesinin ise bu ilişkiyi olumsuz yönde etkilediğini bulgulamıştır. Oh ve Contractor (2002) ABD'li ÇUŞ'ların firma performansının yüksek ürün çeşitlendirmesine gittiğinde düştüğünü, düşük ürün çeşitlendirmesine girttiğinde ise arttığını tespit etmiştir. Colpan vd. (2013) Japonyalı ÇUŞ'ların uluslararasılaşma seviyesinin ilk aşamalarında ürün çeşitlendirmesinin uluslararasılaşma-firma performansı üzerindeki etkisinin önce negatif olduğunu, uluslararasılaşmanın ileri aşamalarında ise pozitif olduğunu vurgulamıştır. Geringer vd. (2000) Japonyalı ÇUŞ'lar ile Tallman ve Li (1996) ABD'li ÇUŞ'lar için, ürün çeşitlendirmesinin uluslararasılaşma-firma performansı ilişkisi üzerinde önemli bir etkisi olmadığını tespit etmiştir. Hem Baush ve Krist (2007) hem de Arte ve Larimo (2022)'nun yaptığı meta-analizlerde uluslararası faaliyetlerinde düşük ürün çeşitliliğine sahip firmalarda daha yüksek firma performansı görülürken, ürün çeşitliliği yüksek firmalarda ise daha düşük firma performansı ile karşılaşılmıştır. Dolayısıyla ürün çeşitlendirmesinin yüksek olduğu ÇUŞ'larda firma performansının daha düşük olacağı düşüncesi ağırlık kazanmaktadır.

3.4.8. Ar-Ge Yoğunluğu

Maddi olmayan varlıkların ölçümünde kullanılan Ar-Ge yoğunluğu, genellikle Ar-Ge harcamalarının toplam satış gelirlerine oranlanması yoluyla hesaplanmaktadır (Hsu ve Boggs, 2003: 33; Hsu vd., 2013: 63; Zhou ve Wu, 2014: 137). Bazı çalışmalarda ise Ar-Ge yoğunluğu, teknoloji geliştirmeye ayrılan araştırma ve geliştirme harcamalarının toplamı alınarak oluşturulmuştur (Chen ve Hsu, 2010: 1106). Ar-Ge yoğunluğu, bir firmanın gelecekteki finansal performansına önemli katkılar sağlamaktadır. Bu bağlamda Rodriguez ve Rodriguez (2005), teknolojik kaynakların bir firma için iki rekabet avantajı yaratabileceğini ileri sürmüştür. İlk olarak, yeni ve daha verimli üretim süreçlerinin geliştirilmesi yoluyla maliyetlerde rekabet avantajı sağlanabilmektedir. Lewin ve Massini (2004), daha iyi inovasyon süreçlerine sahip firmaların, yeni ürünleri rakiplerinden daha verimli ve hızlı bir şekilde sunmalarına yardımcı olabilecek daha gelişmiş teknoloji yaratma rutinlerine ve öğrenme biçimlerine sahip olduğunu öne sürmüştür. Ar-Ge yeteneği, üstün ürünlerin yaratılmasını ve mevcut ürünlerin iyileştirilmesini kolaylaştırmanın yanı sıra üretim süreçlerinde daha fazla etkinlik ve verimlilik elde edilmesini sağlamaktadır (Knight ve Cavusgil, 2004: 127). Bu sayede, firma uluslararası

pazarlara yayıldığında, yenilikçi ürünleri için yüksek fiyatlar talep edebildiğinde ve/veya verimli üretim süreçlerini uygulayarak ölçek ekonomilerine ulaştığında, firma performansı olumlu yönde etkilenmektedir (Kotabe vd., 2002: 83). Diğer taraftan, üretim teknolojilerindeki gelişmeler, firmaların dünya çapında pazar nişlerinin özel ihtiyaçlarına verimli bir şekilde hizmet etmelerini sağlayan düşük maliyetli üretim yöntemlerini kolaylaştırmaktadır (Tsai, 2014: 1245). İkinci olarak, ürün yeniliği yoluyla farklılaşmaya dayalı rekabet avantajları oluşturabilmektedir. Chen ve Hsu (2010), ürün yönetiminin uluslararası pazarlardaki çeşitli talepleri dikkate alması gerektiğinden, bir firmanın ürünlerini değiştirme yeteneğinin, dış pazarlara girmeye başladığında daha fazla önem kazandığına dikkat çekmiştir. Diğer taraftan, üstün teknolojik kapasiteye sahip bir firma, sadece ulusal değil, uluslararası pazarlarda da daha yüksek bir rekabet gücüne sahip olabilmektedir. Bu bağlamda Franko (1989) uluslararasılaşmanın temel itici gücü olarak Ar-Ge çabalarının önemini vurgulamaktadır. Morck ve Yeung (1991), uluslararasılaşmanın tek başına yatırımcılar için değerli bir strateji olmadığını, ancak Ar-Ge harcamalarının firmanın piyasa değeri üzerindeki etkisinin, bir firmanın uluslararasılaşma derecesiyle arttığını iddia etmektedir. Yüksek Ar-Ge yoğunluğuna ve güçlü bir insan sermayesine sahip olan firmalar, uluslararası genişleme sırasında ortaya çıkan karmaşıklıklarla başa çıkmak ve bunlara çözüm üretme noktasında daha yüksek bir özümseme kapasitesine[5] sahiptir (Hsu ve Boggs, 2003: 33). Bu bağlamda Ar-Ge harcamaları, bir firmanın teknoloji temelli bilgi birikiminin ve yenilikçi yeteneklerinin (Hitt vd., 1991: 22) ortak bir ölçüsü olarak görülmektedir. Ayrıca üstün Ar-Ge yeteneğine sahip firmalar, organizasyonel performansı iyileştiren ürünler yaratmakta ve işletme yöntemlerini geliştirebilmektedir (Zahra vd., 2000: 934). Buna karşın, yenilikçi projelerin yüksek başarısızlık oranlarına sahip olması ve kısa vadeli getiri sağlamaması nedeniyle yöneticilerin uzun vadeli Ar-Ge projelerine yatırım yapma konusunda isteksizliğe yol açabilmektedir (Hsu ve Boggs, 2003: 33).

Teknolojik bilgi birikimi olarak Ar-Ge, birden fazla pazarda uygulandığında, firmaya daha fazla fayda sağlamaktadır (Bausch ve Krist, 2007: 324). Ancak bu faydalar kısa dönemde değil, daha çok uzun dönemde ortaya çıkmaktadır. Faydaların uzun dönemde

[5] "Dış bilgiden faydalanma, örgütte değer yaratan bilgiye dönüştürme ve uygulama yeteneğini" ifade etmektedir (Demirer ve Sezgin-Nartgün 2020: 2189).

ortaya çıkması, Ar-Ge sonucu ortaya çıkan yeni ürün veya ürün geliştirmelerinin pazarda kabul görmesinin belli bir zaman alması ve kısa vadede Ar-Ge'ye yapılan harcamalar nedeniyle maliyetlerin artmasından kaynaklanmaktadır. Bunun da ötesinde Ar-Ge çabalarının farklı pazarlara uyarlanması, sürenin daha da uzamasına neden olmaktadır. Dolayısıyla firmanın uluslararasılaşma derecesi yükseldikçe, uzun dönemde Ar-Ge yoluyla elde edilen kazançlar da artmaktadır. Artan kazançlar uzun vadede firmanın finansal performansı üzerinde olumlu etkiler sağlamaktadır. Daha iyi finansal performans beklentisiyle Ar-Ge'ye yapılan yüksek yatırım, pay sahiplerini yüksek risk-yüksek getiri stratejisine yönlendirmektedir (Hsu ve Boggs, 2003: 33).

3.4.9. Reklam Yoğunluğu

Maddi olmayan varlıkların ölçümünde kullanılan reklam yoğunluğu, firmanın reklam harcamalarının toplam satış gelirlerine oranlanması yoluyla hesaplanmaktadır (Hsu vd., 2013: 63). Benito-Osorio vd. (2016: 553) ise reklam yoğunluğunu reklam, tanıtım ve halkla ilişkiler giderlerinin satışlara oranı olarak belirtmişlerdir. Bu tanımlamalar doğrultusunda reklam bir firmanın pazarlama iletişiminde önemli bir bileşen olarak yer almaktadır. Bir firmanın pazarlama yeteneği, ürün ve hizmetleri rakiplerinden farklılaştırma ve başarılı markalar oluşturma becerisine yansımaktadır. Böylelikle ürünlerinin reklam ve tanıtımına harcama yapan bir firma, hem ürün kategorisinin satışlarını genişleterek hem de müşterilerin markalarına geçiş yapmasını sağlayarak satışlarını artırabilir (Kotabe vd., 2002: 83). Reklamın en temel özelliği firmanın marka veya markalarını daha bilinir hale getirmekte ve daha da önemlisi firmanın ve ürünlerinin müşteriler nezdinde daha yüksek bir itibara sahip olmasına katkıda bulunmaktadır. Böylelikle firma daha yüksek bir değerle ürünlerini pazarlayabilmektedir. Bunun paralelinde güçlü markalara sahip olan firmalar, kârlılıklarını artırmak için dış pazarlarda da yüksek fiyatlar talep edebilirler. Reklamın bir diğer özelliği de marka farklılaşması sağladığı için rakipler tarafından kolaylıkla taklit edilememesidir (Mizik ve Jacobson, 2003: 66). Marka farklılaşması yanında markayı konumlandırmak, markaya değer katmak ve firmanın imajını ve itibarını artırmasına, böylelikle hem firmaya sahiplenme mekanizması oluşturmakta (Chen ve Hsu, 2010: 1104) hem de firmanın rekabet avantajı oluşturmasında önemli bir katkı sağlamaktadır. Chen ve Hsu (2010), reklamın firmanın

ürünlerden elde ettiği kârların sürdürebilir olmasında da önemli olumlu bir etkisi olduğunu kabul etmektedir.

Hem küreselleşmenin etkisi hem de birçok ürün segmenti göz önüne alındığında, yoğun reklam pazarlama faaliyetleri ile farklılaşmaya giden firmaların, reklam faaliyetlerine daha az önem veren veya önem vermeyen firmalara göre birçok farklı pazarda başarılı olma olasılığı artmaktadır (Helsen vd., 1993: 60). Böylelikle bu firmalar, ürün ve hizmetlerini müşteri ihtiyaçlarına daha uygun hale getirdiğinden yalnızca dış pazarlardaki gelirlerini artırmakla kalmamakta, aynı zamanda hem distribütörler hem de tüketiciler için dış pazarlarda standartlaştırılmış pazarlama programları geliştirerek daha iyi pazarlık gücüne sahip olarak daha fazla verimlilik elde edebilirler (Levitt, 1983: 6). Aynı zamanda bu firmalar bir yandan dış pazarlardaki gelirlerini artırırken, diğer yandan daha düşük pazarlama yoğunluğuna sahip firmalardan daha düşük koordinasyon maliyetlerine sahip olabilirler (Kotabe vd., 2002: 83). Kotabe vd. (2002), reklam harcamaları yüksek olan bir firmanın dış pazarlarda daha fazla satış yaptığını vurgulamaktadır. Morgan ve Rego (2009), bir firmanın ürün ve hizmetlerinin pazarlanmasıyla ilgili reklam harcamalarının firmanın maddi olmayan varlıklarının değerini artırdığını tespit etmiştir. Bu ifadelerden yola çıkarak reklam yoğunluğu daha yüksek olan ÇUŞ'lar, reklam yoğunluğu daha düşük olan ÇUŞ'lara göre uluslararasılaşma seviyesi arttıkça daha fazla firma performansı elde edebilecekleri düşünülmektedir.

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM
META-ANALİZ

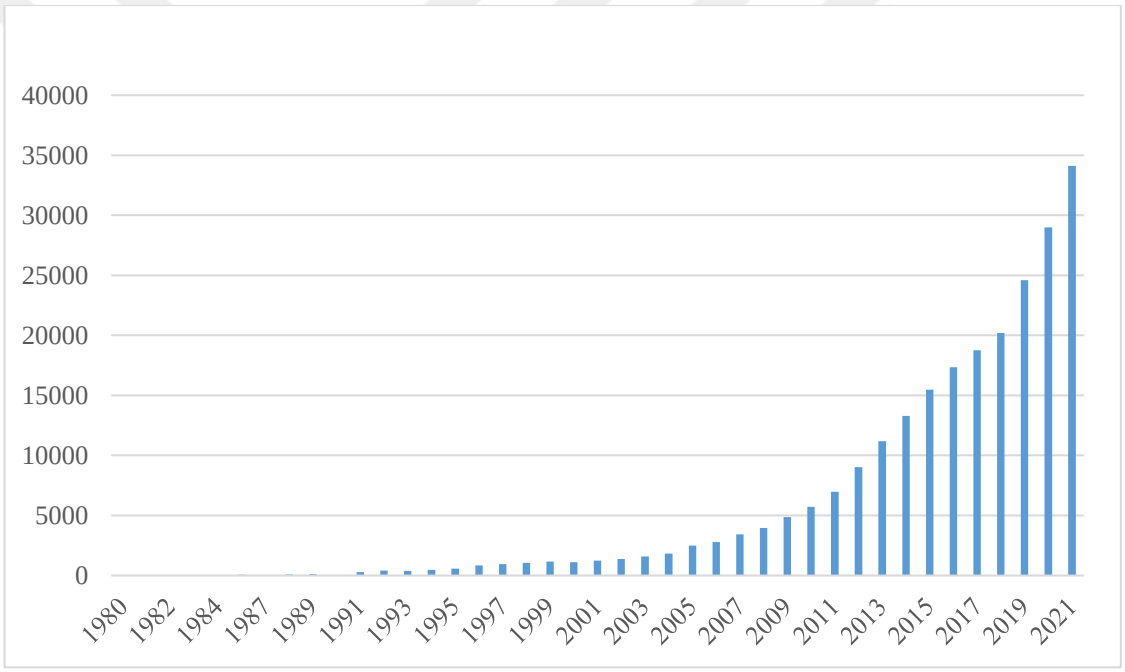
Bilimsel çalışmalarda konuların detaylarına inildikçe, bu konulara yönelik çalışma sayısı hızlı bir şekilde artmaktadır. Fakat bilimsel açıdan bir konu çok detaylı bir şekilde ele alınsa bile, tek bir çalışma ile araştırma sorusuna net bir şekilde cevap bulmak genellikle zor olmaktadır. Hatta çalışma çok iyi bir şekilde yapılsa bile, fazla önem arz etmeyen bir konuda dahi kesin çözümlere ulaşılamayacağı birçok araştırmacı tarafından kabul edilmektedir (Hunter ve Schmidt, 2004). Diğer taraftan, sosyal bilimlerde, aynı konular üzerinde yapılan çalışmalarda dahi, çok farklı sonuçlara ulaşmak mümkündür. Meta-analiz bu bağlamda, bir konuda, farklı yerlerde ve farklı zamanlarda yapılan çalışmaları sentezlemektedir. Böylelikle bir konuda karar vermek için daha genel açıklamalar yapılmasına olanak sağlamaktadır.

Literatür incelemelerinde teorik çalışmalar genellikle basit düzeyde özetlenmekte ve ele alınan araştırmaların sonuçları sistematik bir şekilde birleştirilememektedir (Glass, 1976). Daha da önemlisi, örneklem büyüklüklerine çok az yer verildiğinden dolayı ortaya seçilen bir konuya yönelik literatür incelemesi ile yapılan çıkarımlar, yanlılık riskini artırmaktadır. Meta-analiz ise nitel araştırmalar yerine nicel araştırmaları analiz etmesi bakımından literatür çalışmalarından farklılaşmaktadır. Meta-analiz, ilişkisel ve deneysel araştırmalar başta olmak üzere birçok nicel çalışma türünü genelleyebilme imkânı sağlamaktadır. Bu çerçevede, daha genel sonuçlara ulaşabilmek için bireysel araştırmaların analizi yapılmaktadır. Analiz edilen çalışmalar ise sistematik bir şekilde birleştirilmektedir. Örneklem büyüklüklerine göre etki büyüklüklükleri ortalama etki büyüklüğüne dönüştürülmektedir. Bu şekilde hem yanlılık riski azaltılmakta, hem de daha net sonuçların ortaya çıkması sağlanmaktadır. Bu şekilde değerlendirildiğinde meta-analiz, literatür incelemelerine kıyasla literatürde önemli bir iyileşme potansiyeli taşımaktadır (Chewning ve Higgs, 2000: 67). Bunun da ötesinde meta-analiz ile bireysel çalışmaların bulguları karşılaştırılmakta, bu araştırmalarda ortaya çıkarılamayacak yeni bulgulara ulaşılmaktadır (Özkaya, 2021).

Meta-Analiz'in kökeni, araştırma sentezi olarak Karl Pearson'un (1904) "Report on certain enteric fever inoculation statistics" adlı çalışmasına dayanmaktadır. Asıl meta-

analizler ise Glass'ın (1976) "Primary, secondary, and meta-analysis of research" adlı çalışmasıyla hız kazanmıştır. Bu yıllardan itibaren tıp ve eğitim alanları başta olmak üzere meta-analiz çalışmaları artmıştır. Finans alanında finansal performansa yönelik yapılan meta-analizlerine bakıldığında ise, Capon vd. (1990) "Determinants of Financial Performance: A Meta-Analysis" adlı çalışma ile 1990'lardan itibaren gelişim göstermiştir.

1980 yılından günümüze Web of Science[6] (WOS)'da taranan 237028 çalışmada, meta-analiz konusu ile karşılaşılmıştır. Şekil 9'da 1980 yılı ve sonrası için ise yıllar bazındaki çalışma sayılarına yer verilmektedir.



Şekil 9: Meta-Analiz Konusunu İçeren Araştırma Sayısı (1980-2021)

Kaynak: Web of Science, 2022.

Şekil 9'da, 1980 yılından itibaren yıllara göre Web of Science (WOS)'da taranan "Meta-Analysis" konusunu içeren çalışmalara bakıldığında, 1980 yılında yayınlanan 20

[6] "Science Citation Index Expanded (SCI-EXPANDED), Social Sciences Citation Index (SSCI), Arts and Humanities Citation Index (A&HCI), Conference Proceedings Citation Index in Science (CPCI-S), Social Sciences and Humanities (CPCI-SSH)" ve "Emerging Sources Citation Index (ESCI)" veritabanlarını kapsamaktadır.

araştırma söz konusu iken, 1986 yılında herhangi bir çalışma ile karşılaşılmamış, yıllar içerisinde büyük bir artış gerçekleşmiştir. 2021 yılına gelindiğinde, yayımlanan araştırma sayısı 31236'ya ulaşırken, toplam çalışma sayısı ise 237028'e yükselmiştir.

4.1. Meta-Analiz'in Tanımı

Meta-analiz, en basit ifade ile daha önce yapılan birçok çalışmanın "analizlerinin analizi" olarak belirtilmektedir (Glass, 1976: 3). Daha ayrıntılı bir ifade ile Glass (1976: 3) meta-analizi, bireysel veya bağımsız çalışmaların analiz sonuçlarını istatistiksel anlamda analiz eden bir yöntem olarak tanımlamaktadır. Bununla birlikte meta-analiz, nicel analiz yöntemlerinin kullanıldığı birbirleriyle ilişkili ve bağımsız araştırmaların sonuçlarının nicel analizi ve sentezi olarak belirtilmektedir (Normand, 1999: 321). Ayrıca meta-analiz, niceliksel araştırma sonuçlarını etki büyüklüğüne göre bütünleştiren istatistiksel bir yöntem olarak ifade edilmektedir (Card, 2012: 7). Bu doğrultuda, meta-analiz ile istatistiksel analiz içeren bir konuda birden fazla çalışmanın tek bir çalışmada özetlenmesi ile ortak kararların oluşması sağlanabilmektedir (Alper ve Aydemir, 2019: 71).

4.2. Meta-Analiz'in Amaçları ve Sahip Olduğu Avantajlar

Meta-analizde öncelikli amaç, etki büyüklüklerinin birleştirilmesi yoluyla ortalama etki büyüklüğüne ulaşmaktır. Birçok bireysel araştırmada yer alan küçük örneklemlerin bir araya getirilmesi ile daha genel örneklemlere ulaşmak ve bu doğrultuda çalışmaların istatistiksel gücünü artırmak ve çalışmalarda ortaya çıkan etki gücünü artırmaktır (Hemilä, 2006: 28). Diğer bir deyişle, meta-analiz ile daha fazla veri ile daha kesin sonuçlara ulaşılmaktadır. Birçok araştırma sonucunun birlikte değerlendirilmesi sonucu ortaya çıkan bulgular, benzer sonuçlara ulaşan araştırmaların doğruluğunu artırmaktadır. Öte yandan, meta-analiz, bağımsız araştırma sonuçlarının tesadüf eseri ortaya çıkıp çıkmadığı hakkında da bilgi verebilmektedir (Sağlam ve Yüksel, 2007: 182). Bu doğrultuda, birçok çalışmada karşılaşılan farklılıkların tesadüfi olarak gerçekleşip gerçekleşmediğini test etmek ve tesadüf dışında farklılıkların nedenlerini açıklayabilmek bu kapsamda değerlendirilmektedir (Şen ve Yıldırım, 2020: 6). Aynı zamanda değişkenler arasındaki tutarsızlıkları değerlendirmek ve farklı çalışmalarda ortaya çıkan aracı değişkenlerin gücünü ortaya koyabilmek, meta-analizin amaçları arasında belirtilebilir (Açıkel, 2009: 165-166).

Meta-analiz, birçok çalışmayı sentezlemede etkili bir araç olup, artan disiplinler arası çalışmaların birlikte değerlendirilmesi için de olanak sağlamaktadır (Kirca vd., 2011: 49; Kim, 2017; Schwens vd., 2018: 736). Bu bağlamda, birçok araştırma sonucunun birlikte değerlendirilmesi ile ortaya çıkan bulgular, benzer sonuçlara ulaşan araştırmaların doğruluğunu artırmaktadır. Bağımsız araştırma sonuçlarının, meta-analiz sonuçlarına göre farklı çıkması durumunda ise bunun sebepleri araştırılarak, henüz cevaplanmayan yeni sorular ile yeni hipotezleri gündeme getirebilecek ve böylelikle de yeni bulguların ortaya çıkması mümkün olacaktır (Abramson ve Abramson, 2001: 329). Bu bağlamda birincil çalışmalarda olmayan hipotezlerin test edilebilmesi, meta-analiz çalışmalarının değerini artırmaktadır (Haidich, 2010: 36). Meta-analizin önemli bir avantajı da araştırmacılara çalışmanın karakteristik özellikleri gibi alt grup değişkenlerin etkilerini inceleme imkânı vermesidir. Üstün ve Eryılmaz (2014: 6), bunun diğer nitel ve nicel araştırma sentezi yöntemleriyle yapılmasının neredeyse imkânsız olduğunu öne sürmektedir. Ayrıca meta-analiz istatistiksel anlamlılık testlerine olan bağımlılığı azaltmaktadır. Özellikle küçük örneklem büyüklüğüne sahip çalışmalar, çelişkili sonuçlar üretmektedir (Hunter ve Schmidt, 2004). Anlamlılık testleri ise bu tutarsız sonuçları daha karmaşık hale getirebilmektedir. İstatiksel anlamlılık testlerinden bağımsız olarak meta-analiz, etki büyüklüklerini odağına almaktadır (Üstün ve Eryılmaz, 2014: 6).

Sağlam ve Yüksel (2007: 182), birbirinden farklı istatistiksel modeller uygulanan çalışmaların bir araya getirilmesinin yanlış sonuçlara neden olabileceğini belirtse de, özellikle örnek ve ölçüm açısından farklı olan çalışmaların dahil edilmesi, daha genelleştirilebilir sonuçlara ve bu farklılıkların gözlemlenen sonuçlardaki varyasyonu açıklayıp açıklamadığına dair bir araştırma yapılmasına olanak tanımaktadır (Post ve Byron 2015, 1554).

Meta-analiz ile bağımlı ve bağımsız değişkenler arasındaki ilişkide alt grup değişkenlerin etkilerinin olup olmadığı da görülebilmektedir. Ayrıca Capon et al. (1990), açıklayıcı değişken fazla sayıda olduğunda ve aynı zamanda veri tabanlarının sınırlı sayıda olması durumunda meta-analizin halihazırdaki alternatif açıklamalar doğrultusunda analiz yaparken uygun bir yol olduğunu ifade etmektedir.

4.3. Meta-Analiz'in Dezavantajları ve Sahip Olduğu Kısıtlar

Meta-analizin dezavantajlarına bakıldığında ise, ilki, pozitif veya güçlü ilişki içeren çalışmaların yayınlanma eğilimini ifade eden, fakat önemli veya beklenen sonuçları bulamayan çalışmaların yayınlanmasından vazgeçilmesiyle, sadece yayınlanmış çalışmaları temsil etmesi yönüyle ortaya çıkan yayın yanlılığı riskidir (Card, 2012: 26). Yayın yanlılığı riski, meta-analiz literatüründe "dosya çekmecesi problemi" olarak da anılmaktadır (Rosenthal, 1979). Yayın yanlılığına neden olan birçok problem ile karşılaşılmaktadır. Capon vd. (1990: 1157) makalesinde, analize dahil edilecek çalışmalarda zayıf ilişkiler yerine, daha çok güçlü ilişkilere yer veren çalışmaların kullanmasının yayın yanlılığına neden olacağını ifade etmektedir. Dolayısıyla, entelektüel açıdan daha kapsamlı sonuçlar yerine daha kısıtlı sonuçların ortaya çıkacağı belirtilmektedir. Yayın yanlılığının önemine değinen Kim (2017), pozitif ilişki içeren yayınların negatif ilişki içeren yayınlardan daha fazla etki büyüklüğü içermesinden kaynaklandığını ifade etmiştir. Bunun da ötesinde sadece tek bir dilde yayınlanan çalışmaların tercih edilmesi, sadece hızlı bir şekilde bulunabilen veya ücretsiz çalışmaların meta-analize dahil edilmesi yayın yanlılığına neden olmaktadır. Eğer ele alınan çalışmalarda etki büyüklüğü net bir şekilde ortaya çıkmazsa, ilgili çalışmalar bir kısıt olarak meta-analiz dışında tutulması gerektiği dile getirilmektedir (Margolis vd., 2007). Kersten vd. (2017) ise bir kısıt olarak bağımsız çalışmalardaki düzenleyici değişkenler yetersiz etki büyüklüğü gösterdiğinde, bu çalışmaların da meta-analize dahil edilemediğini belirtmişlerdir. Aslında düzenleyici değişkenler yeterli etki büyüklüğüne sahip olduğunda, değerli bilgiler sağladığı düşünülmektedir. Bunun yanında düşük kaliteli çalışmaların meta-analiz içerisinde değerlendirilmesi, sonuçları olumsuz etkileyebilmektedir (Card, 2012: 26). Dolayısıyla bu tür çalışmaların meta-analizden çıkarılması gerekmektedir.

Meta-analiz çalışmalarının en önemli kısıtlarından biri de nitel çalışmalar yerine sadece nicel çalışmalar incelenebilmektedir (Schwens vd., 2018: 25). Bir çalışma alanında nicel araştırmalar yerine nitel araştırmalar (örneğin literatür çalışmaları ve örnek olay) daha fazla yer alabilir. Böyle bir durumda meta-analiz literatür çalışmalarının alternatifi değil, tamamlayıcısı olarak kabul edilebilir.

Meta-analizin diğer bir kısıtı ise, değişkenler arasındaki ilişkinin varlığını ortaya çıkarırken, ilişkinin nedenini açıklayamamasıdır. Çünkü meta-analiz yöntemi, ilişkinin nedenini, geriye dönük çalışmaları analiz etmesi sebebiyle verememektedir (Bausch vd., 2007). Ancak, nedensellik konusunda bir fikir verebilmesi için, daha önceki çalışmaların sonuçları ile meta-analiz sonuçlarının karşılaştırılması gerekmektedir.

Farklı tür çalışmaların birlikte analiz edilmesi, meta-analiz literatüründe "elma ile armutların karıştırılması" olarak nitelendirilmiştir (Bakioğlu ve Şafak, 2016). Birincil çalışmalarda yer alan verilerin, uygulamadaki ölçme yöntemlerinde farklılık göstermemesine dikkat edilmelidir. Bu doğrultuda Edeling ve Himme (2018), işletmelerin pazar paylarını ölçme yöntemindeki farklılıkların meta-analiz için farklı sonuçlara neden olabileceğini belirtmişlerdir. Buna benzer olarak farklı istatistiksel yöntemleri kullanan çalışmaların herhangi bir dönüşüme tabi tutulmadan doğrudan bir araya getirilmesi, meta-analiz sonuçlarının yanlış çıkmasına yol açabilmektedir.

4.4. Meta-Analiz Süreci

Meta-analiz yönteminde önceki araştırmalar doğrultusunda genel sonuca ulaşılması nedeniyle belirlenen konuya göre araştırmaların yeterli veriye sahip olması gerekmektedir. Ayrıca, meta-analizde kullanılacak ortak ölçütlere sahip olan (güvenilir olması kaydıyla) birçok çalışmaya ulaşılması önemli olmaktadır (Şelli ve Doğan, 2011: 47).

Bir meta-analiz çalışması aşağıdaki aşamalardan oluşmaktadır (Şen, 2019: 22):

1. Araştırma konusu ve probleminin tanımlanması,
2. Araştırma ölçütlerine uygun literatür taramasının gerçekleştirilmesi,
3. Ekleme-çıkarma kriterlerinin belirlenmesi ve buna göre meta-analize dahil edilecek çalışmaların elde edilmesi,
4. Etki büyüklüğü türüne karar verilmesi,
5. Ortalama etki büyüklüğünün hesaplanması,
6. Ek istatistiksel analizlerin yapılması (yayın yanlılığı, alt grup değişkenlerin analizi, vb. gibi),

7. Meta-analiz sonuçlarının rapor edilmesi şeklindedir.

Çalışmamızın analiz kısmında bu sürece dikkat edilecektir. Ancak öncelikle meta-analizin gerçekleşebilmesi için kodlama prosedürü, etki büyüklüğü ve yayın yanlılığı gibi meta-analize özgü olan kavramların açıklanmasında yarar vardır.

4.4.1. Kodlama Prosedürü

Meta-analizde kodlama yapılırken yer verilen tüm çalışmalardaki betimleyici bilgiler, nicel verilere çevrilmektedir. Her bir çalışmanın ayırıcı yönleri olarak düzenleyici değişkenler ve alt gruplara bağlı farklı kodlamalar bulunmaktadır. Çalışmanın genel etki büyüklüğünün etkilenmemesi açısından birçok çalışmaya yer verilmesi gerekmektedir. Aksi durum söz konusu olduğunda, meta-analiz çalışması düzenleyici değişkenlerden etkilenmektedir (Hunter ve Schmidt, 2004).

Kodlama prosedürünün oluşturulmasında korelasyona dayalı meta-analizler için ilişki katsayıları ve örneklem büyüklükleri başta olmak üzere alt grup değişkenlere ilişkin bilgilere de yer verilmektedir. Bu kapsamda kodlama prosedüründe çalışmanın yazar/yazarları, çalışma yılı, çalışmanın yayınlandığı dergi, çalışmanın ele alındığı ülke veya bölge, çalışmada kullanılan veri türü (anket, ikincil veri vb. gibi), çalışmanın ele aldığı süre, çalışma türü (tez, makale, rapor vb. gibi), çalışmada kullanılan bağımlı ve bağımsız değişkenler şeklinde ifade edilebilir. Her bir konu özelinde çalışmaların kodlama prosedürü değişiklik gösterebilmektedir.

4.4.2. Etki Büyüklüğü Türüne Karar Verilmesi

Etki büyüklüğü, bağımsız değişkenin bağımlı değişkeni pozitif ya da negatif olarak etkileme derecesi olarak ifade edilebilir. Diğer bir deyişle, değişkenler arasındaki ilişki büyüklüğünü belirtmektedir (Göçmen, 2004: 189). Etki büyüklüğü, meta-analiz açısından tek bir bağımsız çalışmanın sonucunda ortaya çıkmaktadır.

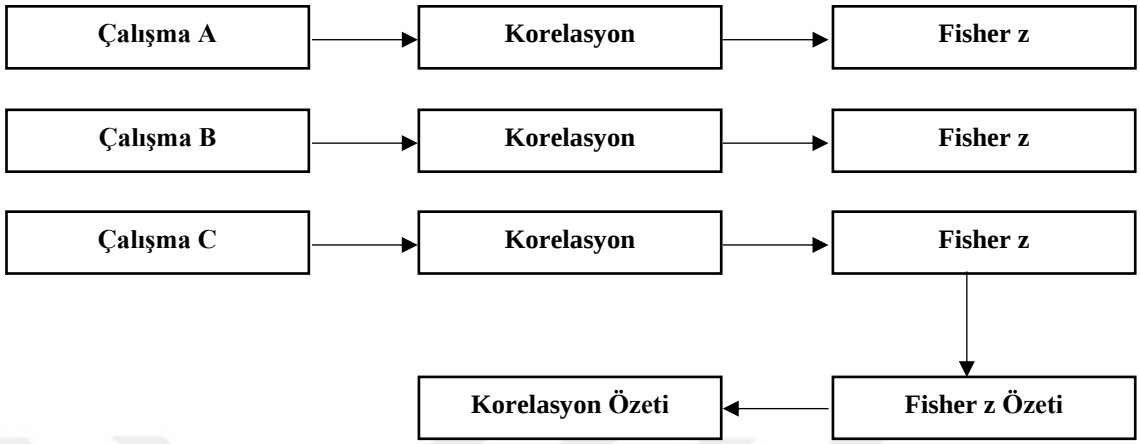
Etki büyüklüğü türünün seçiminde üç ana husus dikkate alınmaktadır. Birincisi, farklı çalışmalardan elde edilen etki büyüklüklerinin, aynı veya benzer değişkenleri ölçmeleri bakımından birbirleriyle karşılaştırılabilir olması gerektiğidir. Diğer bir ifadeyle etki büyüklüğü, araştırma tasarımının çalışmadan çalışmaya değişebilen yönlerine bağlı

olmamalıdır. İkincisi, etki büyüklüğü tahminlerinin, yayınlanmış araştırma raporlarında rapor edilmesi muhtemel bilgilerden hesaplanabilir olması gerektiğidir. Başka bir deyişle, ham verilerin yeniden analizini gerektirmemelidir. Üçüncüsü, etki büyüklüğünün iyi teknik özelliklere sahip olması gerektiğidir. Örneğin, varyansların ve güven aralıklarının hesaplanabilmesi için örneklem dağılımı bilinmelidir (Borenstein vd., 2009: 18).

Meta-analizde sık olarak kullanılan etki büyüklükleri, standartlaştırılmış ortalama farkı, korelasyon ve risk oranı şeklinde üç farklı biçimde ifade edilebilir (Şen, 2019: 22). Birincil çalışmalarda rapor edilen özet veriler, iki gruptaki ortalamalara ve standart sapmalara dayalıysa, uygun etki büyüklüğü standartlaştırılmış ortalama farkı kullanılmaktadır. Özet veriler, iki gruptaki olaylara dayalıysa, uygun etki büyüklüğü risk oranı olarak belirtilebilir. Birincil çalışma iki değişken arasında bir korelasyona dayalıysa, bu durumda korelasyona dayalı etki büyüklüğü kullanılmalıdır. Bu tezde, meta-analize dahil edilen çalışmalar değişkenler arasındaki korelasyona odaklandığı için sadece korelasyona dayalı etki büyüklüğü ele alınmıştır (Borenstein vd., 2009: 18). Bunun dışında p değerleri, F istatistiği, t istatistiği ve diğer test istatistikleri de Cohen'in d değerlerine dönüştürülerek etki büyüklükleri hesaplanabilmektedir.

Birincil çalışmalarda iki değişken arasında bir korelasyon olduğu ifade edildiğinde, korelasyon katsayısının kendisi etki büyüklüğü olarak kabul edilmektedir (Borenstein vd., 2009: 18). Korelasyon, iki değişken arasındaki ilişkiyi belirtmektedir. Başka bir ifadeyle, iki sürekli değişken arasındaki ilişkiyi göstermekte ve "r" harfi ile ifade edilmektedir. Pearson korelasyon katsayısı olarak da ifade edilmektedir. Pearson korelasyon katsayısı normal dağılım göstermediği için standart hata ile ilgili problem yaşanmaktadır. Standart hatanın, meta-analizde önemli yeri vardır. Çünkü standart hatası düşük olan bağımsız araştırmaların meta-analiz sonucunda ortalama etki büyüklüğüne katkısı daha yüksek olmaktadır. Bundan dolayı korelasyon değerleri toplanmakta ve Hedges ve Olkin yöntemine göre Fisher z değerlerine dönüştürülerek işlemler yapılmaktadır. Fisher z değeri, örneklem büyüklüklerinin ağırlıklarına göre standart hatayı hesapladığından korelasyon katsayısından farklılaşmaktadır. Bu bakımdan daha büyük örneklem büyüklüğüne sahip olan çalışmalarda daha küçük standart hata, daha küçük örneklem büyüklüğüne sahip olan çalışmalarda ise daha yüksek standart hata hesaplanmaktadır. Ortalama etki büyüklüğü bulunduktan sonra korelasyon değerlerine

dönüştürülmektedir. Bir sonraki aşamada ise ortaya çıkan korelasyon değerleri yorumlanmaktadır.



Şekil 10: Fisher z Birimlerinde Korelasyonlar

Kaynak: Borenstein vd. (2009: 42).

Şekil 10'da gösterilen korelasyon katsayısının Fisher z'ye dönüşüm formülü (Card, 2012: 89):

$$z = 0.5x\ln\left(\frac{1+r}{1-r}\right)$$

z'nin varyansı için;

$$v_z = \frac{1}{n-3}$$

Standart hatası için;

$$SE_Z = \sqrt{V_Z}$$

Böylelikle Fisher z kullanıldığında, korelasyon için varyans kullanılmamaktadır. Bunun yerine Fisher z ve Fisher z varyansı kullanılmaktadır (Borenstein vd., 2009: 42). Bu işlemler bütün korelasyonların Fisher z'ye dönüşümü için yapılmaktadır. Bu işlemler yapıldıktan sonra, genel Fisher z oluşturulmaktadır. Genel Fisher z ise tekrar korelasyon değerlerine dönüşümü yapılarak ortalama etki büyüklüğü hesaplanmış olmaktadır. Fisher z'den korelasyon katsayılarına dönüşüm formülü ise (Card, 2012: 89);

$$r = \frac{e^{2z} - 1}{e^{2z} + 1}$$

Bunun sonucunda ortaya çıkan korelasyon katsayısının etki büyüklüğü seviyesinin yorumlanması aşağıda üç farklı şekilde yapılmaktadır (Cohen, 1988: 89-90; Ellis, 2010: 41).

- r = 0.10 olduğunda "küçük" düzeyde etki büyüklüğü,
- r = 0.30 olduğunda "orta" düzeyde etki büyüklüğü,
- r = 0.50 olduğunda "geniş" düzeyde etki büyüklüğüne işaret etmektedir.

t istatistiği, F istatistiği ve Ki-kare istatistik sonucundan r katsayısına dönüşüm işlemleri de yapılabilmektedir. Aşağıdaki tabloda bu dönüşüm işlemlerine yer verilmiştir.

Tablo 9: Üç İstatistik Türüne Göre Veri Dönüşümü

	r'ye dönüşüm
***t* istatistiği için dönüşüm**	$\sqrt{\frac{t^2}{t^2 + df}}$
***F* istatistiği için dönüşüm**	$\sqrt{\frac{F_{(1,df)}}{F_{(1,df)} + df}}$
Ki-kare için dönüşüm	$\sqrt{\frac{x^2}{N}}$

Kaynak: Card (2012: 97), Eser vd. (2021: 30).

df= Serbestlik derecesi,

$df = N - 2$ (Card, 2012: 99),

x^2= Ki-kare istatistiği sonucu,

t= t istatistiği sonucu,

F= Tek yönlü ANOVA istatistiği sonucu,

N = Örneklem sayısı şeklindedir.

p-değerinin çalışmada kesin olarak belirtiltiğinde, t-testinden r'ye dönüşüm işlemi aşağıdaki şekilde gerçekleştirilebilmektedir (Lipsey ve Wilson, 2001: 201; Wilson, 2017: 21):

$$r = \frac{t}{\sqrt{t^2 + N - 2}}$$

F-testinden r'ye dönüşüm işlemi için p-değeri çalışmada kesin olarak belirtildiğinde, aşağıdaki şekilde gerçekleştirilebilmektedir (Lipsey ve Wilson, 2001: 201):

$$r = \frac{\sqrt{F}}{\sqrt{F + N - 2}}$$

Bununla birlikte Cohen d değeri ile Pearson r katsayısı arasında dönüşüm yapılabilmektedir. Bu bağlamda;

Pearson r katsayısından Cohen d değeri aşağıdaki şekilde bulunabilir (Borenstein vd., 2009: 48):

$$d = \frac{2r}{\sqrt{1 - r^2}}$$

Cohen d değerinden Pearson r katsayısı aşağıdaki şekilde bulunabilir (Borenstein vd., 2009: 48):

$$r = \sqrt{\frac{d^2}{d^2 + 4}}$$

İncelenen çalışmalarda korelasyona bağlı değişkenler arası ilişki ele alındığı için bu çalışmada hesaplamalar, korelasyon katsayısı üzerinden gerçekleştirilmiştir. Ulaşılan çalışmaların Pearson korelasyon katsayısının ve örneklem büyüklüğünün bildirilmiş olmasına dikkat edilmiştir. Yapısal eşitlik modellemesi, hiyerarşik doğrusal modelleme ve çoklu regresyon analiz sonuçlarının meta-analiz içerisinde nasıl sentezleneceği önemli soru işaretlerine neden olmaktadır (Şen ve Yıldırım, 2020: 50). Dolayısıyla sadece bu tür verilere sahip olan çalışmalar, meta-analiz kapsamından çıkarılmaktadır.

4.4.3. Ortalama Etki Büyüklüğünün Hesaplanması

Etki büyüklüğü her bir çalışma için ayrı ayrı hesaplanırken, ortalama etki büyüklüğü ise bütün çalışmaların ortak etki büyüklüğü şeklinde hesaplanmaktadır (Özkaya, 2021). Meta-analizdeki en temel amaç etki büyüklüklerinin birleştirilmesi yoluyla ortalama etki büyüklüğüne ulaşmaktır. Burada dikkat edilmesi gereken nokta, ortalama etki büyüklüğünün çalışmaların etki büyüklüklerinin aritmetik ortalaması şeklinde hesaplanmadığıdır. Çünkü her çalışmanın örneklem hacminin farklı olması nedeniyle, ortalama etki büyüklüğüne olan katkısı da farklı olmakta, çalışmadan çalışmaya değişmektedir. Diğer bir ifadeyle, örneklem hacmi doğrultusunda meta-analiz içinde her bir çalışmanın ağırlığı farklıdır. Ağırlıklandırma, etki büyüklüğüne yönelik varyans değerinin tersi biçiminde uygulanmaktadır. Bu durum "w" harfi ile ifade edilmektedir. Sonraki aşamada ise her bir çalışmanın etki büyüklüğü ve sahip olduğu ağırlık çarpılmaktadır. Bu çarpım her çalışma için uygulandıktan sonra, çıkan sonuçlar toplanmaktadır. Toplama işlemi neticesinde ortaya çıkan sonuç çalışma sayısına bölünerek ortalama etki büyüklüğü değeri elde edilmektedir (Şen, 2019: 25). Burada ifade edilen hesaplama modeli, geleneksel meta-analiz modelini vermektedir. Buna ek olarak daha küçük varyans değerine ve daha büyük örneklem hacmine sahip olan çalışmalar, ortalama etki büyüklüğüne daha fazla etkide bulunmaktadır. Buna karşın, çalışmaların örneklem hacmi sabit düşünüldüğünde bir çalışmanın varyans değeri ne kadar yüksek ise meta-analize etkisi o oranda az olmaktadır. Bu yöntem, sabit etkiler modeline dayanmaktadır (Borenstein vd., 2009). Bununla birlikte her bir etki büyüklüğünün ters varyans değeri ile ağırlıklandırılıp, çalışmalar arasındaki farklılıkları da hesaplamaya dahil eden rastgele etkiler modeli vardır (Şen, 2019: 25).

Ortalama etki büyüklüğü pozitif veya negatif değerler almaktadır. Ortalama etki büyüklüğünün istatistiksel olarak anlamlı olabilmesi için p değerine bakılmaktadır. p değeri 0,05'ten küçükse ortalama etki büyüklüğü istatistiksel olarak anlamlı çıkmaktadır. Öte yandan p değeri 0,05'ten büyükse ortalama etki büyüklüğü istatistiksel olarak anlamlı değildir. Ayrıca ortalama etki büyüklüğünün istatistiksel olarak anlamlı olabilmesi için %95 güven aralığında alt sınırın ve üst sınırın her ikisinin de pozitif veya negatif olması gerekmektedir. Dolayısıyla ortalama etki büyüklüğünün değeri pozitif veya negatif olsa bile, %95 güven aralığında alt sınır değeri negatif ve üst sınır değeri pozitif ise ortalama etki büyüklüğü istatistiksel olarak anlamlı olmayacaktır (Özkaya, 2021: 128). Bu

durumda anlamlı etki büyüklüğüne ulaşılamadığında, "Herhangi bir etkiye ilişkin yeterli ya da çok fazla kanıt yoktur" şeklinde değerlendirme yapılmaktadır (Eser vd., 2021: 148).

4.4.3.1. Sabit Etkiler Modeli

Her bir çalışma için etki büyüklüğü hesaplaması yapıldıktan sonra, ortaya çıkan sonuçların birleştirilmesi önem arz etmektedir. Bu bağlamda sonuçların sentezlenmesinde kullanılacak birbirinden farklı istatistiksel modeller ön plana çıkmaktadır. Meta-analizde etki büyüklüklerinin birleştirilmesinde sabit ve rassal etkiler modeli olmak üzere iki farklı etki modeli söz konusudur (Borenstein vd., 2010: 97; Yılmaz vd., 2015: 289). Dolayısıyla ortalama etki büyüklüğü hesaplaması bu iki modele göre yapılmaktadır. Modellerin seçiminde, homojenlik testi uygulanmaktadır. Homojenlik testinin ölçüsü, Q istatistiği olarak belirtilebilir (Göçmen, 2004: 190). Bu testin yapılması ile araştırmaların homojenlik ya da heterojenlik yapıları tespit edilirken (Şen ve Akbaş, 2016: 3), etki büyüklüklerinin aynı ya da farklı olması rol oynamaktadır. Bu bağlamda meta-analiz yapılacak çalışmaların etki büyüklükleri aynı ise çalışmalar homojenlik göstermektedir (Bakioğlu ve Göktaş, 2018: 40). Bu durumda sabit etkiler modeli ile ortalama etki büyüklüğü hesaplaması yapılmaktadır.

Hedges-Olkin (1985) sabit etkiler modeline göre ilk olarak çalışmalardan elde edilen korelasyon katsayıları Fisher z ölçeği kullanılarak dönüştürülmektedir. İkinci aşamada dönüştürülen değerlerin ağırlıklandırılmış ortalamaları kullanılmaktadır. Bu bakımdan (Hedges ve Olkin, 1985: 120; Field ve Gillett, 2010: 676):

$$z_{r_i} = \frac{1}{2} log_e \left(\frac{1 + r_i}{1 - r_i} \right)$$

Dönüştürülen her bir etki büyüklüğü (z_{r_i}), (w_i) ağırlıklandırma katsayısı ile ortalama etki büyüklüğüne ulaşılmaktadır (Field ve Gillett, 2010: 677):

$$\bar{z}_r = \frac{\sum_{i=1}^{k} w_{i_i} z_{r_i}}{\sum_{i=1}^{k} w_i}$$

r_i= i'nci çalışmanın korelasyon katsayısını,

w_i= i'nci çalışmanın ağırlık katsayısını (ağırlıklandırma katsayısı),

k = çalışma sayısını ifade etmektedir.

Dönüştürülmüş değerlerden elde edilen ortalama etki büyüklüğü aşağıdaki denklem ile korelasyon katsayısına dönüştürülmektedir (Field ve Gillett, 2010: 677):

$$r_i = \frac{e^{(2z_r)} - 1}{e^{(2z_r)} + 1}$$

Ağırlıklandırma katsayısı her bir çalışmanın ters varyansı olduğundan dolayı korelasyon katsayıları için her bir çalışmanın varyansının örneklem sayısı eksi üçün tersi şeklindedir. Bu çerçevede $w_i = \frac{1}{v_i}$ ile ifade edildiğinde $v_i = \frac{1}{n_i - 3}$ olmakta, $w_i = n_i - 3$ şeklinde hesaplanmaktadır. Böylelikle Fisher z ölçeğine göre ortalama etki büyüklüğü aşağıdaki gibi olmaktadır (Field ve Gillett, 2010: 678):

$$\bar{z}_r = \frac{\sum_{i=1}^{k} w_i \, z_{r_i}}{\sum_{i=1}^{k} w_i} = \frac{\sum_{i=1}^{k} (n_i - 3) z_{r_i}}{\sum_{i=1}^{k} (n_i - 3)}$$

Ortalama etki büyüklüğünün standart hatasının hesaplaması ise şu şekildedir (Field ve Gillett, 2010: 678)**:**

$$SE(\bar{z}_r) = \sqrt{\frac{1}{\sum_{i=1}^{k} w_i}} = \sqrt{\frac{1}{\sum_{i=1}^{k} (n_i - 3)}}$$

Normal dağılım gösteren Z skorunun elde edilme olasılığı için Z skorunun hesaplanması şu şekildedir (Özkaya, 2021: 42):

$$\bar{z}_r = \frac{\bar{z}_r}{SE\ (\bar{z}_r)}$$

Çalışmalar arası homojenliğin test edilmesinde, dönüştürülmüş etki büyüklüğü ve dönüştürülmüş ortalama etki büyüklüğü arasındaki farkın karesi kullanılmaktadır. Q istatistiğinin hesaplanması şu şekildedir (Field ve Gillett, 2010: 677):

$$Q = \sum_{i=1}^{k} w_i \, (z_{r_i} - \bar{z}_r)^2 = \sum_{i=1}^{k} (n_i - 3) \, (z_{r_i} - \bar{z}_r)^2$$

Diğer bir hesaplanma şekli ise (Borenstein vd., 2009: 72-73);

$$Q = \sum_{i=1}^{k} W_i {Y_i}^2 - \frac{\left(\sum_{i=1}^{k} W_i Y_i\right)^2}{\sum_{i=1}^{k} W_i}$$

4.4.3.2. Rassal (Rastgele) Etkiler Modeli

Çalışmaların etki büyüklükleri önemli derecede farklılıklar gösteriyorsa, standart sapma yüksek olmakta, rassal etkiler modeline göre ortalama etki büyüklüğünün hesaplanması gerekmektedir (Borenstein vd., 2010: 98; Hoffman vd., 2010: 4-5; Dinçer, 2014: 19). Rastgele etkiler modelinde meta-analize dâhil edilen çalışmaların ötesinde genelleştirilen çıkarımlara izin vermektedir (Field ve Gillett, 2010). Rassal etkiler modeli kullanımıyla sadece araştırmalar arasındaki değişim değil, aynı zamanda araştırmaların kendi yapısındaki değişim de analiz edilebilmektedir (Özkaya, 2021: 28). Böylelikle, araştırmaların kendi içerisindeki alt gruplarındaki değişime de yer verilmektedir.

Hedges-Olkin (1985) sabit etkiler modelinden farklı olarak, rastgele etkiler modelinde çalışmalar arası varyans da dikkate alınmaktadır. Çalışmalar arası varyans τ^2 ile gösterilmekte ve her bir çalışmanın varyansına eklenmektedir (Borenstein vd., 2009: 72). Her bir çalışmanın varyansı örneklem sayısı eksi üçün tersi olarak dikkate alındığında aşağıdaki hesaplama ortaya çıkmaktadır (Field ve Gillett, 2010: 677):

$$w_i^* = \frac{1}{\mathrm{v}_i + \tau^2} = \left(\frac{1}{n_i - 3} + \tau^2\right)^{-1}$$

Çalışmalar arası varyans ise şu şekilde hesaplanmaktadır (Field ve Gillett, 2010: 678):

$$\tau^2 = \frac{Q - (k-1)}{c}$$

Diğer bir gösterimi ise (Borenstein vd., 2009: 72-73);

$$\tau^2 = \frac{Q - df}{C}$$

$$df = k - 1$$

$k =$ çalışma sayısını ifade etmektedir.

c = sabit katsayıyı ifade etmektedir. Sabit katsayının hesaplanması şu şekildedir (Borenstein vd., 2009: 73; Field ve Gillett, 2010: 678):

$$c = \sum_{i=1}^{k} w_i - \frac{\sum_{i=1}^{k}(w_i)^2}{\sum_{i=1}^{k}(w_i)} = \sum_{i=1}^{k}(n_i - 3) - \frac{\sum_{i=1}^{k}(n_i - 3)^2}{\sum_{i=1}^{k}(n_i - 3)}$$

4.4.3.3. Sabit Etkiler Modeli ile Rassal (Rastgele) Etkiler Modelinin Karşılaştırılması

Etki büyüklüklerindeki heterojenliğin yüksek olduğu durumlarda, rastgele etkiler modelindeki standart hatalar genel olarak sabit etkiler modelinde ortaya çıkan standart hatalardan daha büyük olmaktadır. Sabit etkiler modelinde meta-analize dahil edilen araştırmalar tüm evreni temsil etmektedir. Rastgele etkiler modelinde ise meta-analize dahil edilmeyen çalışmaların da genellemesine yönelik çıkarımlara izin verilmektedir (Özkaya, 2021: 28-29). Meta-analiz için olabildiğince fazla çalışmaya ulaşılmasına dikkat edilse de, bütün çalışmalara ulaşmak genellikle mümkün olmamaktadır. Rastgele etkiler modeli, sabit etkiler modeline göre daha gerçekçi bulunmakta ve sosyal bilimlerde daha sık kullanılmakta (Field, 2001), sadece Q istatistiğine dayalı olarak model seçimi eleştirilmektedir (Field ve Gillett, 2010; Şen ve Yıldırım, 2020). Dolayısıyla bazı yazarlar tarafından sosyal bilimler alanında yapılan meta-analizlerde rastgele etkiler modelinin kullanılması önerilmektedir (Field ve Gillett, 2010; Pigott ve Polanin, 2020). Bununla birlikte çalışmalar arasında varyans olmadığı durumda sabit etkiler modeli ve rassal etkiler modeli aynı sonucu vermektedir (Kanadlı, 2021). Tablo 10'da sabit etki modeli ile rastgele etkiler modelinin karşılaştırılmasına yer verilmiştir.

Tablo 10: İki Modelin Karşılaştırılması

Sabit Etki Modeli	Rastgele Etkiler Modeli
Çalışmalar arası heterojenlik düşüktür.	Çalışmalar arası heterojenlik fazladır.
Tüm çalışmaların gerçek etkiyi (ortak tek bir etki: sabit etki) tahmin ettiğini varsaymaktadır. Yani tüm çalışmalardaki gerçek etki büyüklüğü aynıdır.	Çalışmaların farklı gerçek etkiyi tahmin edebileceğini varsaymaktadır. Yani tüm çalışmalardaki gerçek etki büyüklüğü farklıdır. Meta-analiz sonucu tahmin edilen etki büyüklüğü bu farklı etki büyüklüklerinin ortalamasının tahminidir. (Bir rastgelelik bulunmaktadır.)
Çeşitlilik sadece çalışmalar içerisindeki katılımcıların örneklenmesinden (örnekleme hatasından) kaynaklanmaktadır.	Çeşitlilik çalışmalar içerisindeki katılımcıların örneklenmesinin yanı sıra çalışmalar arası farklılıktan da kaynaklanmaktadır. (Bir rastgelelik bulunmaktadır.)
Kesinlik sadece çalışma örneklem boyutuna bağlıdır.	Genelde daha büyük varyans üretir.

Kaynak: Şen ve Yıldırım (2020: 60).

Etki büyüklüklerinin ağırlıkları ile hesaplanması sonucu ortalama etki büyülüğü ortaya çıkmaktadır. Dolayısıyla bağımlı değişkenin bağımsız değişkeni, alt grup değişken ya da değişkenler aracılığıyla, ne kadar etkilediğine yönelik ortak bir sonuca varılmakta ve çıkan sonuç ya da sonuçlar raporlanmaktadır.

4.4.4. Ek istatistiksel analizlerin yapılması

Ek istatistiksel analizler bakımından çalışmaların çeşitliliğini ortaya koymak için heterojenlik testi, alt grup analizleri ve yayın yanlılığına yönelik analizler yapılmaktadır.

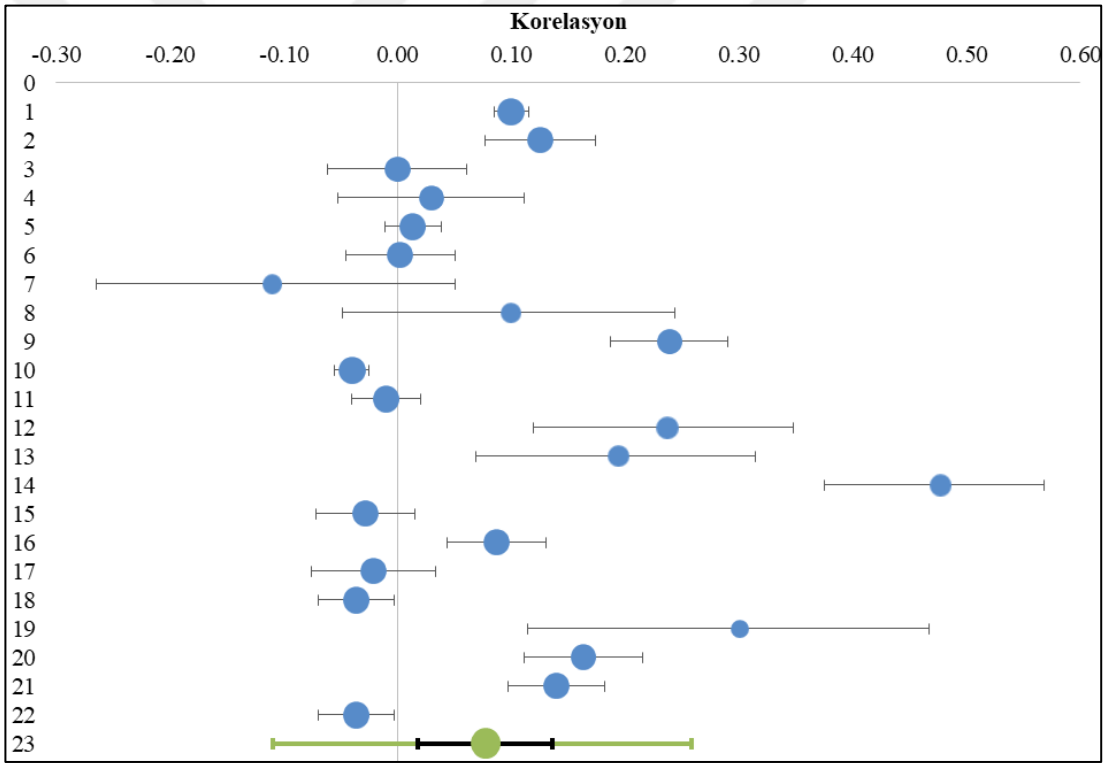
4.4.4.1. Heterojenlik Testi

Meta-analiz içerisine dahil edilen birçok çalışma olduğundan, çalışmaların çeşitliliğinin araştırılması gerekmektedir. Meta-analiz kapsamına giren çalışmalar; araştırma deseni, katılımcılar, aracı değişkenler, girdiler, çıktılar vb. gibi faktörler bakımından değişkenlik göstermektedir. Bu değişkenlik, heterojenlik olarak değerlendirilmektedir. Bu durum sonuçların tutarsız olmasına da neden olabilmektedir (Higgins ve Thompson, 2002: 1539). Heterojenlik meta-analize dahil edilen çalışmalar içerindeki örnekleme hatasından kaynaklanabileceği gibi çalışmalar arasında önemli farklılıklardan dolayı da ortaya çıkabilmektedir (Huedo-Medina vd., 2006). Dolayısıyla heterojenliğin tespit edilmesi, meta-analizde önemli bir rol oynamaktır. Çünkü analizde yer alan çalışmaların etki büyüklükleri arasında varyans farklılıkları heterojenliğe neden olmakta ve alt

değişkenlerin incelenmesinin önemi ortaya çıkmaktadır (Üstün ve Eryılmaz, 2014: 21). Heterojenliğin ortaya çıkması sadece sabit etkiler veya rastgele etkiler modelinin seçiminde değil, aynı zamanda çalışmalar arası farklılıkların ortaya çıkmasına neden olan alt değişkenlerin olduğu yönünde de bilgi vermektedir. Çalışmaların etki büyüklüklerine göre heterojenliğe sahip olup olmadığını değerlendirmek için orman grafiği, Q istatistiği ve I^2 istatistiği gibi yöntemler kullanılmaktadır.

4.4.4.1.1. Orman Grafiği

Orman grafiği, heterojenliği kontrol etmek için kullanılan görsel bir grafiktir. Bu grafikte meta-analizde yer alan çalışmaların etki büyüklükleri ile güven aralıkları yer almaktadır (Şen ve Yıldırım, 2020: 70).



Şekil 11: Orman Grafiği Örneği

Kaynak: Meta-Essentials (Version 1.5) ile oluşturulan orman grafiği

Şekil 11'de yer alan orman grafiğinde mavi yuvarlak sembol örneklem büyüklüğünü belirtirken, çizgiler ise güven aralıklarını temsil etmektedir. Bu bakımdan örneklem büyüklüğü yüksek olan çalışmalarda mavi yuvarlaklar daha büyük ve çizgi ise daha kısa

olmaktadır. Buna karşın örneklem büyüklüğü küçük olan çalışmalarda mavi yuvarlak daha küçük ve çizgi ise daha uzun olmaktadır. Ayrıca yeşil yuvarlak sembol de ortalama etki büyüklüğünü göstermektedir. Çalışmaların mavi yuvarlak ve çizgi sembolleri, yeşil yuvarlak sembolünün sağında ve solunda bir dağılıma sahip olmaktadır. Orman grafiğine göre çalışmaların güven aralıkları birbirleri ile kesişmiyorsa veya çok az kesişiyorsa heterojenliğin olduğuna işaret etmektedir (Şen ve Yıldırım, 2020: 70).

4.4.4.1.2. Q İstatistiği

Q istatistiği, meta-analizde heterojenliğin ortaya konulmasında kullanılan en yaygın yöntemler arasında yer almaktadır (Üstün ve Eryılmaz, 2014). Q istatistiği ile meta-analize dahil edilen çalışmaların tamamının ortak bir etki büyüklüğüne sahip olup olmadığına bakılmaktadır. H_o hipotezi heterojenliğin olmadığı şeklinde kurulmaktadır (Eser vd., 2021). Heterojenlik olduğu durumda H_o hipotezi reddedilmektedir. Bu bakımdan istatistiksel olarak anlamlılık değerine göre veri setine ilişkin heterojenlik dağılımı test edilmektedir. p değerine bağlı olarak ortaya çıkan sonucun anlamlı olması, eldeki çalışmalar arasında istatistiksel olarak anlamlı düzeyde heterojenlik olduğunu belirtmektedir (Şen ve Yıldırım, 2020). Bunun için $p > 0.05$ olduğunda çalışmalar arasında anlamlı bir farklılık olmadığı ortaya çıkarken, $p < 0.05$ olduğunda ise çalışmalar arasında anlamlı bir farklılık olduğu belirtilmektedir. Q istatistiği ile bir ki-kare değeri ve bu değere bağlı p değerine ulaşılmaktadır. Q değeri aşağıdaki şekilde hesaplanabilmektedir:

$$Q = \sum(w_i \times EB_i^2) - \frac{[\sum(w_i \times EB_i)]^2}{\sum w_i}$$

w_i = i'nci çalışmanın ağırlık katsayısını,

EB_i = i'nci etki büyüklüğü değerini temsil etmektedir.

Q istatistiği ki-kare (χ^2) dağılımına sahiptir. Serbestlik derecesini gösteren "df" ise çalışma sayısından çıkarılarak (k-1 şeklinde) hesaplanmaktadır. $Q >$ df olduğunda, meta-analize dahil edilen çalışmaların heterojen olduğunu ifade etmektedir (Atay ve Çankır, 2020). Fakat bu yönteme ilişkin en önemli eleştiri, Q istatistiği sonucunda bulunan değer heterojenliğin olup olmadığına dair fikir verse de, heterojenliğin derecesi hakkında kesin

bir bilgi vermemektedir (Higgins ve Thompson, 2002). Bundan dolayı Higgins ve Thompson (2002) heterojenliğin varlığını bulmak için sadece Q istatistiğinin yetersiz görülmesi nedeniyle heterojenliğin derecesini ölçmek için I^2 istatistiğini geliştirmişlerdir.

4.4.4.1.3. I^2 İstatistiği

Q değerinden elde edilen I^2 değeri, heterojenliğin derecesini ölçen, yüzdelik bir değerdir. I^2 değerine, Q değerinin heterojenliğe işaret ettiği durumda, H_o hipotezi reddedildiğinde başvurulmaktadır (Borenstein vd., 2009). I^2 değerinin en önemli özelliği çalışmalar arasındaki varyansın tesadüfi olarak değil, heterojenlikten dolayı ortaya çıktığını göstermesidir (Şen ve Yıldırım, 2020). I^2 değeri, Q değerinden farklı olarak ortalama etki büyüklüğü için kullanılan toplam çalışma sayısına bağımlı değildir. Bundan dolayı meta-analize dahil edilen çalışma sayısı az olduğunda heterojenliği bildirmek için kullanılabilmektedir. Bununla birlikte I^2 ve Q değerleri heterojenliğin yorumlanmasında birbirini tamamladığı düşünüldüğü için birlikte raporlanması önerilmektedir (Eser vd., 2021). I^2 istatistiğine ilişkin denklem aşağıda yer almaktadır:

$$I^2 = \frac{Q - (k-1)}{Q} \times 100$$

k = çalışma sayısını,

$Q = Q$ istatistiğine ait değeri temsil etmektedir.

Bu formüle göre heterojenliğin sınırı %50 olarak belirtilmektedir. Higgins vd. (2003)'e göre I^2 değeri %25 olduğunda düşük düzeyde, %50 olması durumunda orta düzeyde, % 75 ve üzeri ise yüksek düzeyde heterojenliğe işaret etmektedir.

4.4.4.2. Alt Grup Analizi

Meta-analizin önemli amaçlarından biri, meta-analizde yer alan çalışmalardan elde edilen etki büyüklükleri arasındaki değişkenliğin analiz edilmesidir (Borenstein vd., 2009). Meta-analize dahil edilen çalışmalarda iki ya da daha fazla kategorik değişken olduğunda, bu çalışmalar alt gruplara ayrılmaktadır. Alt gruplar bağımsız, etki büyüklükleri ise bağımlı değişken olarak ele alınmaktadır. Böylelikle gruplar arası farklılıklar modellenmektedir. Meta-analizlerde alt grupları karşılaştırabilmek için istatistiksel test

olarak “analog ANOVA” kullanılmaktadır. Bu şekilde çalışmaların farklı alt grupları için ortalama etkileri karşılaştırılmaktadır. Başka bir deyişle analog ANOVA, alt grup analizlerinde kategorik değişkenleri test eden bir teknik olarak öne çıkmaktadır. Analog ANOVA hem kategorik değişkene bağlı alt değişkenlerde yer alan etki büyüklükleri arasındaki homojenliği hem de kategoriler arasındaki farklılıkları test etmektedir (Lipsey ve Wilson, 2001: 131-135). Alt grup analizleri için istatistiksel olarak anlamlı farkın test edilmesinde, Q istatistiğine başvurulmaktadır. Alt gruplar arasındaki varyans istatistiksel olarak anlamlı ise, gruplar arasındaki ortalama etki büyüklükleri, örnekleme hatasından daha büyük farklılık göstermektedir. Grup içinde birleştirilmiş olan varyansın homojen olması durumunda, bireysel örnekleme hatası dışında etki büyüklükleri arasında başka bir farklılık olmadığına işaret etmektedir. Analog ANOVA, her ne kadar tek yönlü ANOVA ile benzer bir sürece sahip olsa da, karelerin toplamı yerine, gruplar arası ve grup içerisindeki heterojenlik testleri hesaplanmaktadır (Şen ve Yıldırım, 2020: 81).

Meta-analizde ortalama etki büyüklüğüne ulaşıldıktan sonra analog ANOVA’nın birinci amacı gruplar için ortalamaların eşit olup olmadığını araştırmaktır. İkinci amaç ise grupların etki büyüklüklerinin heterojen olup olmadığını bulmaktır. Bunun için gruplar arası heterojenlik için Q_B ve grup içi heterojenlik için Q_W değeri hesaplanmaktadır (Lipsey ve Wilson, 2001: 136). Toplam heterojenliğe ulaşmak için Q_T değeri hesaplanmaktadır. Q_T, bağımsız çalışmaların varyansının istatistiksel olarak anlamlı olup olmadığını ifade etmektedir. Q_B ve Q_W toplamından oluşmaktadır (Hedges ve Olkin, 1985: 156).

Q_B, gruplar arası Q değerini belirtmektedir. Gruplar arasındaki farkın istatistiksel olarak anlamlı olup olmadığını ifade etmektedir. Eğer anlamlı bir farklılık varsa, etki büyüklüğü alt gruplara göre farklılık göstermektedir (Hedges ve Olkin, 1985: 120).

Q_W, grup içi Q değerini belirtmektedir. Grup içindeki varyansın ortalamasının istatistiksel olarak anlamlı olup olmadığını ifade etmektedir. Bununla birlikte her grup için bulunan Q değeri, grup içindeki varyansın anlamlı olup olmadığını belirtmektedir (Hedges ve Olkin, 1985: 120).

Q_B ve Q_W aşağıdaki şekilde hesaplanmaktadır (Şen ve Yıldırım, 2020: 82-83):

$$Q_B = \sum w_j \overline{EB_J^2} - \frac{\left(\sum w_j \overline{EB_J}\right)^2}{\sum w_j}$$

$$Q_W = \sum w_i (EB_i - \overline{EB_J})^2$$

w_i = Her bir çalışmanın ağırlık katsayısını,

w_j = Her bir gruptaki ağırlık değerlerinin toplamını,

EB = Her bir çalışmanın etki büyüklüğünü,

$\overline{EB}$ = Her bir gruptaki ortalama etki büyüklüğünü göstermektedir.

Analog ANOVA testi, sabit etkiler modeli ve rassal etkiler modeline göre farklı şekillerde yapılabilmektedir. Sabit etkiler modeline göre sadece örnekleme hatası olduğu durumda grup içindeki etki büyüklüğündeki değişkenlik olabileceği varsayılmaktadır. Aynı zamanda gerçek popülasyonu temsil eden tek bir etki büyüklüğü oluşmaktadır. Bundan farklı olarak rastgele etkiler modelinde grup içinde birden fazla popülasyon olması dolayısıyla farklı etki büyüklükleri dikkate alınmaktadır.

4.4.4.3. Bağımlılık Problemi

Bir çalışmada birden fazla etki büyüklüğüne ulaşıldığında, bağımlılık problemi ortaya çıkmaktadır (Şen ve Yıldırım, 2020: 66). Diğer bir deyişle, aynı çalışma içinde birden fazla korelasyon katsayısına sahip farklı örneklemler olduğunda bağımlılık problemi söz konusu olmaktadır. Bu durumda bağımlılık problemini çözmek için farklı yollara başvurulmaktadır. İlk olarak aynı çalışma içinde yer alan etki büyüklükleri ayrı çalışmalar içerisinde yer alan etki büyüklükleri olarak kabul edilmektedir. Fakat bağımlı etkileri bağımsız olarak ele almak, genel etkinin standart hatalarının etkisini azalttığından Tip I hatanın yükselmesine neden olmaktadır (Gucciardi vd., 2022: 153). Bu nedenle meta-analizden elde edilen herhangi bir istatistiksel sonucu saptırmaktadır (López-López vd., 2017: 437). Bu seçenek özellikle az sayıda birden fazla etki büyüklüğü olduğunda önemli problem oluşturmamasına karşın, bulguların geçerliliği açısından hassaslık analizlerine ihtiyaç duyulmaktadır (Şen ve Yıldırım, 2020: 66). İkinci olarak çalışmada yer alan etki büyüklüklerinden birini tercih etmektir. Bu seçeneğe göre, çalışmayı en iyi şekilde temsil ettiği düşünülen etki büyüklüğü veya rastgele etki büyüklüğü seçimi yapılmaktadır.

Ancak çoğu durumda en iyi tahminin ne olması gerektiğine karar vermek oldukça zordur (Cheung ve Chan, 2008: 761). Diğer taraftan bağımlı etkiler negatif korelasyona sahipken çalışma başına rastgele bir etki büyüklüğü seçmek, yanlı sonuçlara yol açabilir (Gucciardi vd., 2022: 153). Üçüncü yol ise bağımlı etki büyüklüklerinin ortalamasını almaktır. Bu yaklaşım özellikle basitliği ve kullanım kolaylığı nedeniyle daha önce yayınlanan meta-analizlerde yaygın olarak benimsenmiştir (Stanley ve Doucouliagos, 2012: 33). Fakat bu yaklaşımın geçerliliği için bağımlı etki büyüklüklerinin tamamının temsil edilmesi gerekmektedir. Dolayısıyla aynı örneklem büyüklüğüne ait birden fazla bağımlı etki büyüklüğünün ortalaması alınarak, her bir çalışmaya ait bileşik etki büyüklüğü hesaplanmaktadır. Bu doğrultuda Borenstein vd., (2009: 227) iki bağımlı etki büyüklüğü olduğunda sonuçların ortalamasını veren aşağıdaki bileşik etki büyüklüğü formülünü önermişlerdir:

$$\bar{Y} = \frac{1}{2}(Y_1 + Y_2)$$

$\bar{Y}$= Bileşik etki büyüklüğünü,

Y_1 = Çalışma içindeki birinci bağımlı etki büyüklüğünü,

Y_2= Çalışma içindeki birinci bağımlı etki büyüklüğünü ifade etmektedir.

İkiden fazla bağımlı etki büyüklüğü söz konusu olduğunda ise aşağıdaki bileşik etki büyüklüğü formülü önerilmiştir (Borenstein vd., 2009: 230):

$$\bar{Y} = \frac{1}{m}\sum_{j}^{m} Y_i$$

$\bar{Y}$= Bileşik etki büyüklüğünü,

m= bir çalışma içindeki bağımlı etki büyüklüğü sayısını,

Y_i= i'nci çalışmanın bağımlı etki büyüklüğünü ifade etmektedir.

Buna benzer olarak Cheung ve Chan (2004) tarafından örneklemsel prosedür (örnekleme prosedürü) olarak belirtilen aşağıdaki formülü önermişlerdir:

$$\bar{r}_i = \frac{\sum_{j=1}^{p_i} r_{ij}}{p_i}$$

r_i= i'nci çalışmanın korelasyon katsayısını,

p_i= popülasyon korelasyonunun tahmini

w_i= i'nci çalışmanın ağırlık katsayısını (ağırlıklandırma katsayısı),

k = çalışma sayısını ifade etmektedir.

Örneklem hacmini yükseltmemek için, orijinal veya ortalama örneklem boyutu genellikle belirli bir örneğin veya çalışmanın ortalama etki boyutunun ağırlığı olarak kullanılmaktır (Cheung ve Chan, 2008: 761). Diğer bir yöntem ise, Hunter ve Schmidt (2004: 435) tarafından önerilen çalışma içinde yer alan birden fazla korelasyonu tek bir bileşik korelasyona dönüştürme işlemidir:

$$r_{xY} = \frac{\sum r_{xy_i}}{\sqrt{n + n(n-1)\bar{r}_{y_i y_j}}}$$

$r_{xy_i} = X$ değişkeni ile birden fazla değişkeni temsil eden ($y_1, y_2, y_3, \ldots, y_j$) arasındaki korelasyon değerlerini,

$\bar{r}_{y_i y_j}$ = aynı değişkeni ölçen birden fazla ölçeğin aralarındaki korelasyon değerini temsil etmektedir.

4.4.4.4. Yayın Yanlılığı

Meta-analizde ele alınacak konu çerçevesinde çalışmalar saptanıp sınıflandırıldıktan sonra yayın yanlılığının araştırılması gerekmektedir. Birçok araştırma değişkenler arasında ilişki kurulamaması, bağımlı ve bağımsız değişkenler arasında düşük seviyede ilişkiye ulaşılması ya da negatif düzeyde ilişki göstermesi gibi gerekçelerle yayınlanmasından vazgeçilmektedir (Hedges vd., 1989: 11). Bu çerçevede, güvenilir ve doğru olmak kaydıyla sadece yayınlanmış araştırmalar dikkate alındığında, bu çalışmaların pozitif etki düzeyini artırması söz konusu olabilir. Böylelikle de yayın yanlılığı ortaya çıkmaktadır. Dolayısıyla, meta-analizde ortalama etki büyüklüğü, yayın

yanlılığından olumsuz etkilenmektedir (Card, 2012: 276). Yayın yanlılığını test etmek için belli başlı istatistiksel yöntemler kullanılmaktadır. Bu bağlamda Rosenthal güvenli N sayısı, Orwin güvenli N sayısı, huni saçılım grafiği, Egger testi, Begg ve Mazumdar sıra korelasyonu ve Duval ve Tweedie (2000) kes ve ekle yöntemi öne çıkmaktadır.

4.4.4.4.1. Rosenthal Güvenli N Sayısı

Rosenthal (1979) tarafından önerilen ve yayın yanlılığını test etmek için kullanılan ilk yöntemdir. Bu yöntemde meta-analizdeki ortalama etki büyüklüğünün sıfırlanması için gereken çalışma sayısı ortaya konulmaktadır (Borenstein vd., 2009). Rosenthal güvenli N sayısı ne kadar düşük çıkarsa, yayın yanlılığı riski bir o kadar yüksek olmaktadır. Buna karşın bu sayının yüksek olması yayın yanlılığı riskinin düşük olması anlamına gelmektedir. Rosenthal (1979) yayın yanlılığının en düşük seviyede olması için aşağıdaki hesaplamayı ileri sürmüştür:

$$N_R > 5k + 10$$

N_R = Rosenthal güvenli N sayısını,

k = Meta-analize dahil edilen çalışma sayısını göstermektedir.

Örnek vermek gerekirse, meta-analize dahil edilen çalışma sayısı 100 ise, yayın yanlılığı riskinin en düşük seviyede olması için Rosenthal güvenli N sayısının 510'dan büyük olması gerekmektedir.

Her ne kadar basit ve yaygın kullanılan bir yöntem olsa da belli başlı eleştirilerle karşılaşılmaktadır. İlk olarak bu yöntem istatistiksel anlamlılığa bağlı olarak ortaya çıkmakta ve meta-analize dahil edilmeyen çalışmaların ortalama etki büyüklüğünün sıfır olarak düşünülmesi nedeniyle eleştirilmektedir (Üstün ve Eryılmaz, 2014). İkinci olarak Rosenthal güvenli N sayısı, örneklem büyüklüğü ve çalışmaların heterojenliğini dikkate almamaktadır. Üçüncü olarak Rosenthal güvenli N değerini yorumlamak için kesin bir istatistiksel ölçüt bulunmamaktadır (Şen ve Yıldırım, 2020).

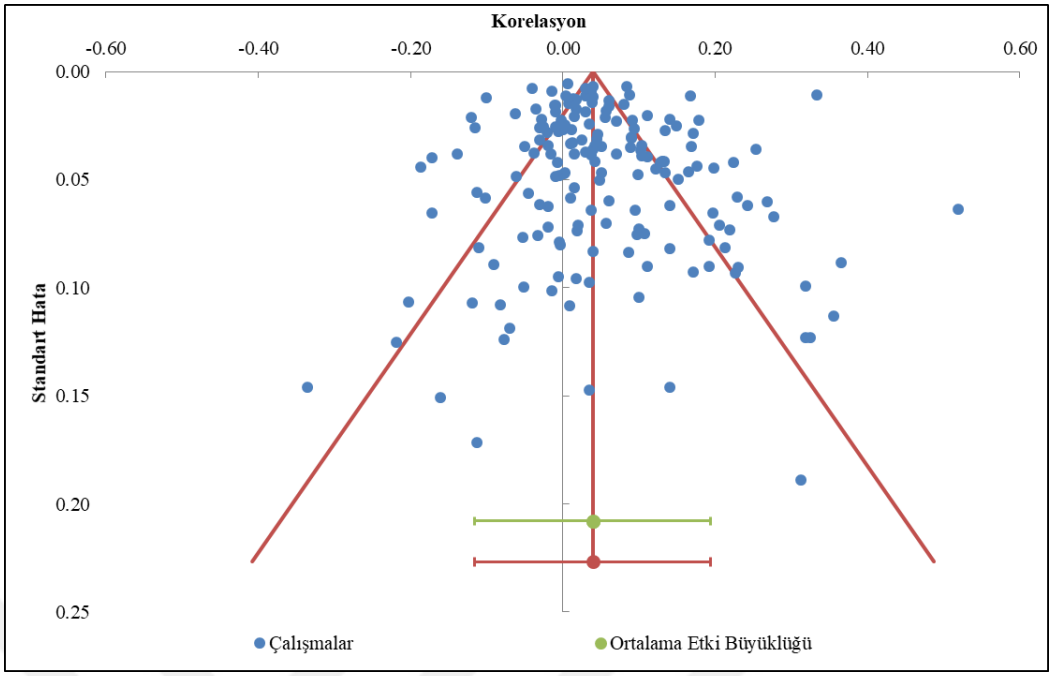
4.4.4.4.2. Orwin Güvenli N Sayısı

Orwin güvenli N sayısı, meta-analizde ortalama etki büyüklüğünü belli bir değere düşürebilmek için gereken ortalama yayınlanmamış çalışma sayısını vermektedir. Bu

bakımdan, meta-analizde yer almayan çalışmaların dağılımlarının modellenmesine de imkân vermektedir (Borenstein vd., 2009). Rosenthal güvenli N yöntemine benzer olarak güvenli N sayısı ne kadar düşük çıkarsa, yayın yanlılığı riski bir o kadar yüksek olmaktadır. Buna karşın bu sayının yüksek olması yayın yanlılığı riskinin düşük olması anlamına gelmektedir. Farklılık göstermekle birlikte genel olarak ortalama etki büyüklüğü için değer ne kadar yüksek seçilirse, meta-analize dahil edilmesi gereken çalışma sayısı artmakta ve yayın yanlılığı riski azalmaktadır. Orwin güvenli N sayısı yönteminin, Rosenthal güvenli N sayısı yöntemine göre en önemli üstünlüğü istatistiksel anlamlılık yerine, pratiksel anlamlılığa bağlı olarak ortaya çıkmasıdır (Üstün ve Eryılmaz, 2014).

4.4.4.4.3. Huni (Saçılım) Grafiği

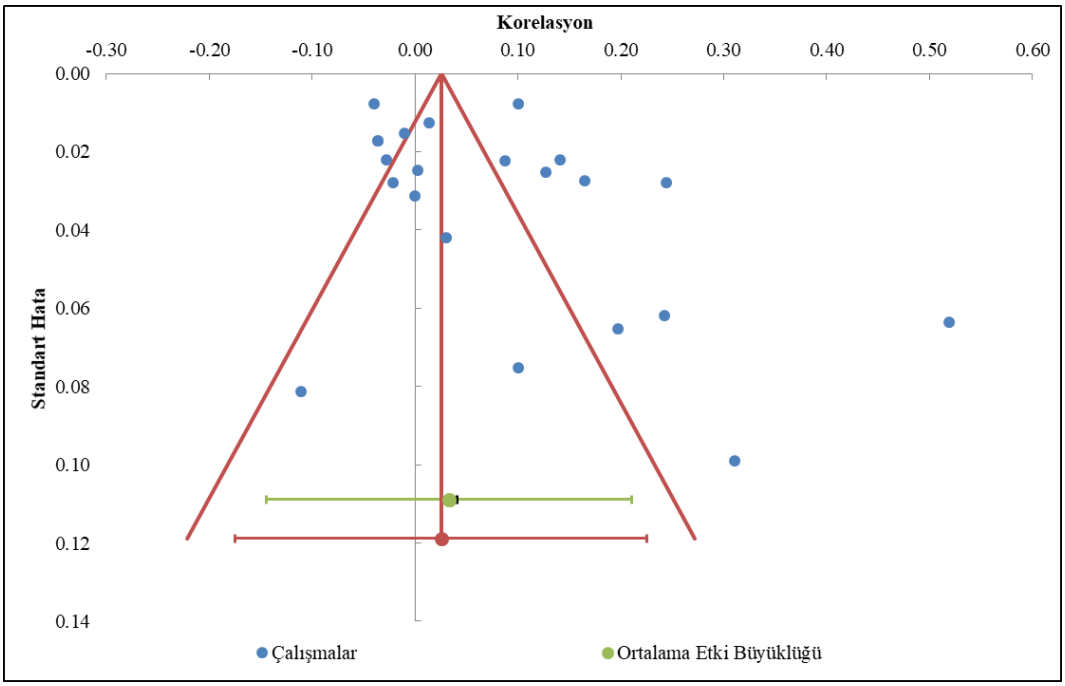
Meta-analiz literatüründe en sık kullanılan yöntem huni saçılım grafiğidir. Bu grafik tam anlamıyla objektif görülmese de, yayın yayınlığı konusunda bilgi vermektedir (Pala, 2019: 49). Huni saçılım grafiği, tüm araştırmaların tek bir popülasyondan gelip gelmediğini ve yayın yanlılığı etkisinin olup olmadığını görmek için kullanılmaktadır (Wang ve Bushman, 1998: 46). Huni saçılım grafiğinde X ekseni meta-analizde yer alan çalışmaların etki büyüklüklerini veya korelasyonu gösterirken, Y ekseni ise örneklem büyüklüğü, varyans veya standart hatayı göstermektedir (Üstün ve Eryılmaz, 2014: 17). Huni saçılım grafiğinde, göreceli olarak küçük örneklem büyüklüğüne sahip çalışmalar grafiğin alt kısımlarında yoğunlaşmaktadır. Örneklem büyüklüğünün daha fazla olduğu çalışmalar ise grafiğin üst kısımlarında yoğunlaşmaktadır (Card, 2012: 263). Çalışmalar simetrik huni biçiminde dağılım gösteriyorsa, yayın yanlılığı olmadığını göstermektedir. Buna karşın çalışmalar grafik içerisinde asimetrik bir şekilde dağılım gösteriyorsa yayın yanlılığının oluştuğunu ifade etmektedir. Diğer bir deyişle, genel etki büyüklüğünü gösteren çizginin bir tarafında yoğunluk gösteren çalışmalar, yayın yanlılığına işaret etmektedir. Bu grafik yöntemi dikkate alındığında, örneklem büyüklüğü arttıkça örnekleme hatasının azalması beklenmektedir. Diğer taraftan huni saçılım grafiği, yayın yanlılığı ile ilgili nicel bilgi sağlamamaktadır.



Şekil 12: Yanlılığın Olmadığı Simetrik Bir Huni Grafiği

Kaynak: Meta-Essentials (Version 1.5) ile oluşturulan huni grafiği

Şekil 12 incelendiğinde, çalışmalar yoğunlukla ters huni biçiminde dağılım göstermektedir. Bu doğrultuda yayın yanlılığı etkisinin olmadığı ifade edilebilir.



Şekil 13: Olası Bir Yanlılık İçeren Asimetrik Bir Huni Grafiği

Kaynak: Meta-Essentials (Version 1.5) ile oluşturulan huni grafiği

Şekil 13'de ise araştırmaların huni biçiminde dağılım göstermemesi dolayısıyla yayın yanlılığı etkisinin olduğu görülmektedir. Eğer yapılan meta-analizde, ikinci durum söz konusu ise yayınlanmamış araştırmaların analize dahil edilmesi gerekmektedir.

Ancak, huni saçılım grafiği simetrik dağılımda bile her zaman doğru bilgi vermeyebilir. Bunun da ötesinde yayın yanlılığını ortaya koymak için tek başına huni saçılım grafiğinin ele alınmasının yetersiz olduğu dile getirilmektedir (Üstün ve Eryılmaz, 2014: 17). Dolayısıyla tamamlayıcı olarak en az bir yayın yanlılığı testinin daha yapılması meta-analizin güvenirliğine pozitif katkıda bulunacağı düşünülmektedir.

4.4.4.4.4. Egger Testi

Egger vd. (1997) yayın yanlılığını test etmek için doğrusal regresyon analizine dayalı bir model geliştirmiştir. Bu model, huni saçılım grafiğindeki asitmetrinin anlamlı olup olmadığını test etmek için oluşturulmuştur (Kanadlı, 2021: 38). Bu modelde etki büyüklüğünün standart sapması bağımlı değişken ve kesinlik veya standart hatanın tersi bağımsız değişken olarak kabul edilmektedir.

Egger testi ile "$\beta 0 = 0$" sıfır hipotezi kontrol edilmektedir. "$\beta 0 = 0$" ise yayın yanlılığının olmadığı sonucu çıkarılmaktadır. Test sonucunda iki farklı p değerine ulaşılmaktadır. Burada dikkat edilmesi gereken tek kuyruklu p (*one-tailed p*) değeridir (Şen ve Yıldırım, 2020: 102). $p > 0.05$ olduğunda yayın yanlılığının olmadığı ortaya çıkarken, $p < 0.05$ olduğunda ise yayın yanlılığının olduğu belirtilmektedir. Egger testi özellikle farklı örneklem büyüklüğüne sahip çalışmalar için uygun bulunmaktadır.

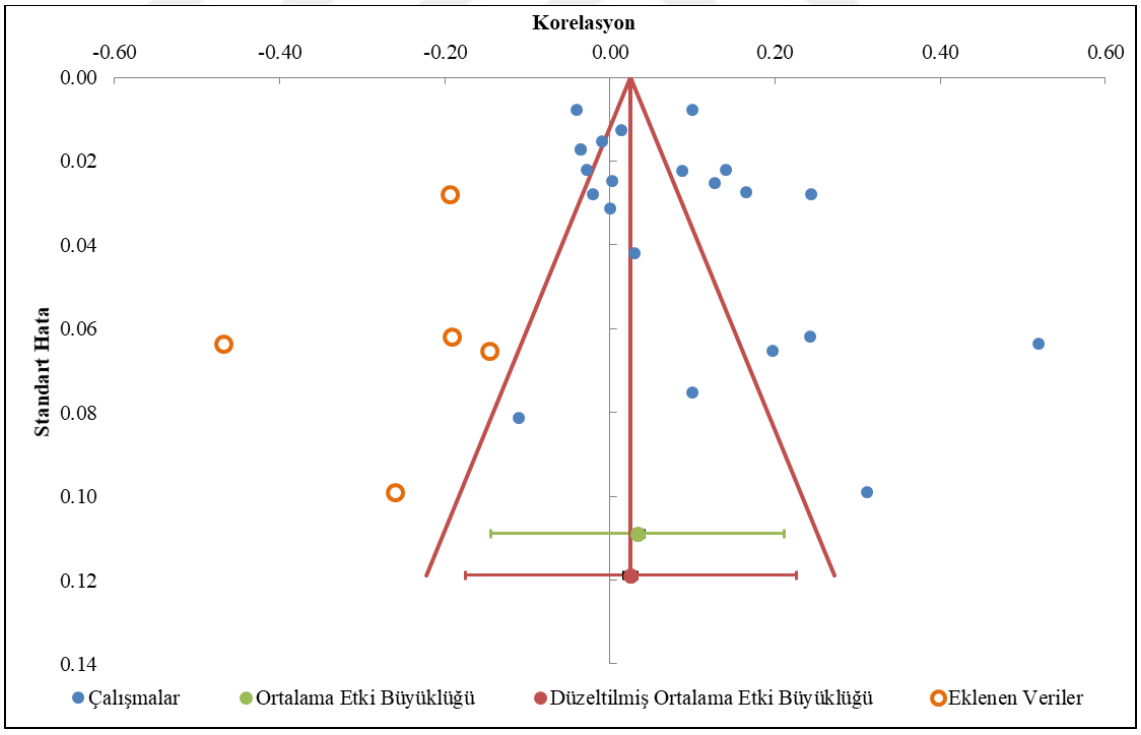
4.4.4.4.5. Begg ve Mazumdar Sıra Korelasyonu

Begg ve Mazumdar (1994) sıra korelasyonunda, Kendall tau değerinin kullanılmasıyla etki büyüklükleri ve varyanslar arasındaki ilişki değerlendirilmektedir. İstatistiksel olarak anlamlı korelasyon, yayın yanlılığına işaret etmektedir. İstatistiksel olarak anlamlı olmayan bir korelasyon ise yayın yanlılığının olmadığına işaret etmektedir. Diğer bir deyişle, $p > 0.05$ olduğunda yayın yanlılığının olmadığı ortaya çıkarken, $p < 0.05$ olduğunda ise yayın yanlılığının olduğu belirtilmektedir. Burada dikkat edilmesi gereken iki kuyruklu p (*two-tailed p*) değeridir (Şen ve Yıldırım, 2020: 103). Bu test çok sayıda çalışmaya sahip olan meta-analizlere uygulandığında yüksek istatistiksel güce sahiptir.

Buna karşın az sayıda çalışmaya sahip olan meta-analizlerde uygulandığında ise daha düşük istatistiksel güce sahip olduğu test edilmiştir (Begg ve Mazumdar, 1994: 1098).

4.4.4.4.6. Kes ve Ekle Yöntemi

Duval ve Tweedie (2000a, 2000b) tarafından geliştirilen kes ve ekle (Trim and Fill) yöntemi, diğer yöntemlerden farklı olarak, sadece meta-analizdeki yayın yanlılığını tespit etmek için değil, aynı zamanda yayın yanlılığını düzeltmek için kullanılmaktadır. Asimetrik huni saçlım grafiğinin simetrik hale getirilmesine olanak sağlamaktadır. Bunun için asimetrik olan kısım çıkarılmakta, bunun yerine yöntem ile üretilen yapay çalımalar ile düzeltilmiş etki büyüklüğüne ulaşılmaktadır. Diğer bir deyişle, bu yöntemle etki büyüklüğü simetrik hale gelene kadar tekrar hesaplamalar yapılmakta ve yayın yanlılığı düzeltilmektedir (Borenstein vd., 2009; Card, 2012). Düzeltilmemiş etki büyüklüğü ile düzeltilmiş etki büyüklüğü arasında bir fark olmadığında, yayın yanlılığının olmadığına işaret etmektedir. Fakat burada elde edilen düzeltilmiş etki büyüklüğünün doğrudan raporlanması önerilmemektedir (Card, 2012).



Şekil 14: Kes ve Ekle Yöntemi Tarafından Eklenen Çalışmaları ve Düzeltilmiş Etki Büyüklüğünü Gösteren Bir Huni Grafiği Örneği

Kaynak: Meta-Essentials (Version 1.5) ile oluşturulan huni grafiği

Şekil 14'de yer alan veri için "Kes ve Ekle" düzeltmesinin yapıldığı huni grafiği görülmektedir. Burada içi boş çemberler ile sonradan eklenen çalışmalar gösterilmektedir. İçi dolu kırmızı yuvarlak düzeltilmiş ortalama etki büyüklüğünü göstermektedir. Şekil 12'de görüldüğü üzere, bu yöntem uygulandıktan sonra negatif etki büyüklüğüne sahip olan çalışmalar eklenmiş ve düzeltilmiş etki büyüklüğünün, ortalama etki büyüklüğünden daha düşük olduğu ortaya çıkmıştır.

4.4.5. Meta-Analiz Sonuçlarının Raporlanması

Etki katsayılarının ağırlıkları ile hesaplanması sonucu genel etki büyüklüğü ortaya çıkmaktadır. Dolayısıyla bağımlı değişkenin bağımsız değişkeni, alt grup değişken ya da değişkenler aracılığıyla, ne kadar etkilediğine yönelik ortak bir sonuca varılmakta ve çıkan sonuç ya da sonuçlar raporlanmaktadır.

Çıkan sonuçlar içerisinde heterojenlik varsa model seçimleri ifade edilmekte, seçilen modele göre sonuçlar raporlanmaktadır. Bununda ötesinde seçilen modele göre hesaplamalar farklılık gösterdiğinden bunun nedenleri öne çıkmaktadır. Bu bağlamda alt grup değişken analizlerine yer verilerek, heterojenliğin nedenleri ortaya konulmaktadır. Bu bakış açısıyla ortaya çıkan etki büyüklüklerinin daha sağlıklı bir şekilde yorumlanması sağlanmaktadır.

Yayın yanlılığı analizi ile meta-analizin sonucunda elde edilen etki büyüklüklerinin yanlılık içerip içermediği raporlanmaktadır. Yayın yanlılığının az olduğu meta-analizler kabul gördüğünden, yayın yanlılığının yüksek olduğu meta-analizlere yayınlanmamış çalışmaların eklenmesi gerekmektedir.

Meta-analizler birçok çalışmanın nicel sonuçlarına bağlı olarak ortaya çıktığından, bilim dünyasında bireysel çalışmalara göre daha fazla değer görmektedir. Birçok çalışmanın birlikte ele alınması sadece belli bir ortak sonuca ulaşmak için değil, aynı zamanda yeni araştırma soruları ve hipotezlerin ortaya çıkmasını da sağlamaktadır. Bu bakımdan raporlama yaparken, ortaya çıkan sonuçların değerlendirilmesinde, meta-analizin bu yönüne de vurgu yapılmalıdır.

BEŞİNCİ BÖLÜM
ULUSLARARASILAŞMA İLE FİRMA PERFORMANSI ARASINDAKİ İLİŞKİNİN ANALİZİ

Uluslararasılaşma-firma performansı literatüründe farklı sonuçların ortaya çıkması, bu çalışmada meta-analizin kullanılmasında önemli bir motivasyon kaynağı olmuştur. Farklı sonuçların tek bir sonuca indirgenmesi bakımından önemli bir analiz yöntemi olan meta-analizin en temel özelliği kapsamlı araştırma gerektiren konularda büyük kolaylık, zaman ve maliyet avantajı sağlamasıdır. Örneğin birçok ülkeyi kapsayan bir araştırma yapmak için her ülkenin verilerinin ayrı ayrı toplanıp analiz edilmesi gerekmektedir. Bu süreç çok uzun zaman almasının yanı sıra yüksek maliyetlere de neden olabilmektedir. Meta-analiz sayesinde bunun yerine bu ülkelerde yapılmış çalışmalar tek bir çalışmada bir araya getirilerek çok daha geniş kapsamlı analiz yapma imkânı sağlamaktadır.

Bir istatistiksel analiz yöntemi olarak meta-analiz ağırlıklı olarak tıp ve eğitim bilimlerinde kullanılmıştır. Buna karşın, meta-analizin işletme (özellikle finans) alanında kullanımı daha sınırlı olmuştur. 1990'lı yıllardan günümüze kadar olan süreçte ise hem ana bilim dalı olarak işletme alanında ve hem de işletmenin alt bir dalı olarak olarak finans alanında yapılan meta-analiz çalışmaları dünya genelinde hız kazanmıştır. Fakat ülkemizde ise finans alanında yapılan meta-analizler hala kısıtlı seviyededir. Bununda ötesinde uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki ilişkiye yönelik meta-analiz çalışmaları oldukça kısıtlı düzeyde kalmıştır.

Daha önce belirtildiği üzere yapılan meta-analizlere bakıldığında, uluslararasılaşmanın firma performansını olumlu yönde etkilediği sonucuna ulaşan çalışmaların çoğunlukta olduğu görülmüştür (Ruigrok ve Wagner, 2004; Bausch ve Krist, 2007; Kirca vd., 2011; Schulze vd., 2016; Geleilate vd., 2016; Marano vd., 2016; Schwens vd., 2018; Debicki vd., 2020; Arte ve Larimo, 2022; Wu vd., 2022). Fakat bu çalışmaların büyük bir bölümü gelişmiş ülke odaklı gerçekleşmiştir. Gelişmekte olan ülkeler için yapılan meta-analizlerin tek bir çalışma (Wu vd., 2022) ile kısıtlı kaldığı görülmüştür. Bu meta-analizde gelişmekte olan ülkelerin kurumsal yapısına ve milliyetçilik akımlarına odaklanırken, uluslararasılaşma ve firma performansı ölçütlerinin detaylarına dokunulmaması, bu ilişkinin kısa ve uzun vadedeki durumu hakkında bilgi verilmemesi,

finansal kaldıraç ve reklam yoğunluğuna değinilmemesi gibi eksiklikler göze çarpmıştır. Ayrıca ÇUŞ'lar için uluslararasılaşma-firma performansı ilişkisinde finansal kaldıracın etkisinin daha önce yapılan meta-analizlerde yeterince tartışılmadığı görülmüştür. Dolayısıyla bu tezin temel motivasyonu bu boşlukları doldurarak literatüre katkı sağlamaktır. Bu doğrultuda uluslararasılaşmanın firma performansı üzerine ekleme/çıkarma kriterlerine uygun olarak ulaşılabilen yayınlanmış ve yayınlanmamış bütün çalışmalar ele alınacağından sadece gelişmiş ülkeler değil, aynı zamanda (son yıllarda artan çalışma sayısı da göz önüne alındığında) gelişmekte olan ülkeler de çalışma kapsamında yer almıştır. Bu çerçevede meta-analiz yönteminin uygulanması yoluyla hem uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki genel etki büyüklüğünün hem de bu iki değişken arasındaki alt grup değişkenlerin etki gücünün tespit edilmesi amaçlanmaktadır. Bütün bunlar göz önünde bulundurulduğunda bu çalışmanın, uluslararasılaşmanın firma performansını nasıl ve ne ölçüde etkilediği analiz edilerek, daha bütüncül bakış açısıyla literatüre katkıda bulunacağı düşünülmektedir.

Bu tezde sadece firma türü veya büyüklüğü bakımından ÇUŞ içeren çalışmalar için meta-analize konu olmuştur. ÇUŞ'lar için birçok yazar farklı tanımlamalarda bulunmuştur. Satışlarının en az onda birini yabancı pazarlarda gerçekleştiren veya en az üç yabancı iştiraki olan firmalar olarak tanımlanan ÇUŞ'lar, ülkeler arasında ticari ağlar ve bağlantılar arasında köprü kuran önemli oyuncular olarak kabul edilmektedir (Rugman vd., 2016: 3). Li ve Yue (2008) en az üç yabancı ülkede satışı veya üretimi olan firmaları ÇUŞ olarak belirtirken, en az bir yabancı iştiraki olan firmalar (Wei-Hwa vd., 2010; Yang vd., 2013; Kang ve Kim, 2021), Taylor vd. (2015) ise yurtdışından elde edilen gelirlerin önemli bir seviyede olduğu firmaları ÇUŞ olarak kabul etmiştir. Bunun yanında Zhang vd. (2019) ise yıllık satışları en az 25 milyon ABD doları olan ve en az altı ülkede faaliyet gösteren imalat firmalarını ÇUŞ olarak kabul ederken, Berry ve Sakakibara (2008) ise çalışmalarında ÇUŞ ile yerli firmaları ayırmak için en az bir DYY koşulu getirmiştir. Bu tanımlardan hareketle, bir firmanın ÇUŞ kabul edilebilmesi için en temel ölçüt, bir veya birden fazla ülkede DYY faaliyetleri veya yabancı iştirakleri olmasıdır. Bu ölçüte dikkat edilmesindeki en önemli neden Oh (2010), Andersen ve Foss (2005) ile Yang ve Niedzielska (2017) çokulusluluk-firma performansı çalışmalarında yabancı satışların toplam satışlar içinde %10'un altında kalmasıdır. Bununla birlikte çalışan sayısı 500'ün altında kalan firmalar, ABD gibi bazı ülkelerde KOBİ olarak kabul edilmesinden (Wu

vd., 2022: 215) dolayı bu kısıt da dikkate alınmıştır. Bu ölçüt ve kısıtlar çerçevesinde çalışmalar meta-analize dahil edilmiştir.

Bu aşamada meta-analiz süreci çerçevesinde hareket edilmiş, öncelikle çalışmanın amacı, önemi ve hipotezlerine yer verilmiştir. İkinci olarak, araştırma ölçütlerine uygun olarak literatür taraması gerçekleştirildiğinden, bu aşamada ekleme-çıkarma kriterleri ifade edilerek meta-analize dahil edilecek çalışmalar elde edilmiştir. Bu bağlamda elde edilen makale ve doktora tezleri PRISMA akış şeması ile birlikte değerlendirilmiştir. Daha önce meta-analiz bölümünde ifade edildiği gibi korelasyona dayalı etki büyüklüğü kullanılmıştır. Böylelikle üçüncü aşamaya geçilmiş, meta-analize uygun makale ve doktora tezlerinin ortalama etki büyüklüğü hesaplanmıştır. Bu çerçevede yayın yanlılığı ve heterojenlik analizlerine de yer verilmiştir. Dördüncü aşamada ise alt-grup analizlerine yer verilmiş, analiz bulguları raporlanmıştır. Sonuç bölümünde bulgular tartışılmış ve gelecek araştırmalar için tezin sınırlılıkları doğrultusunda önerilerde bulunulmuştur.

5.1. Çalışmanın Amacı, Önemi ve Araştırma Soruları

Bu araştırmanın temel amacı meta-analiz yoluyla uluslararasılaşma ve firma performansı arasındaki genel etki büyüklüğünü ortaya koymaktır. Bu bağlamda uluslararasılaşma-firma performansı literatürü açısından ÇUŞ'ların etki büyüklüğünü etkileyen etmenler bakımından firmaların bulundukları ana ülkeler (gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler), faaliyet gösterilen sektörler (hizmet, imalat, finans ve finans-dışı sektörler), çalışmanın yapıldığı yıl, çalışmanın kapsadığı zaman dilimi, çalışmada kullanılan veri yöntemi gibi faktörler incelenerek analiz edilmiştir.

Daha önce de belirtildiği gibi uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki ilişkiye yönelik önemli sayıda çalışma yapılmış olsa da, ortak bir sonuca varılamamıştır. Bu bağlamda uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki ilişkiye yönelik yapılacak her bir çalışma değerli görülmektedir. Bu tez ile literatüre belli başlı katkılar sağlanacağı düşünülmektedir. Öncelikle meta-analiz yoluyla literatürde henüz görüş birliğine varılamayan uluslararasılaşma ile firma performansına ilişkisine yönelik daha net bir sonuç ortaya konulması önemli adımlardan biri olarak değerlendirilmektedir. İkinci olarak ÇUŞ'ların dünya ekonomisinde son derece önemli bir yere sahip olması ve zamanla gelişmekte olan ülke ÇUŞ'larının da daha fazla bu sürece dahil olması ve bütün

bunların meta-analiz yoluyla değerlendirilmesi önem arz etmektedir. Üçüncü olarak alt grup değişken olarak finansal kaldıracın meta-analizlere dahil edilmemesi önemli bir eksiklik olarak değerlendirilmektedir. Bu doğrultuda hem finansal kaldıraç hem de uzun vadeli yabancı kaynaklara bağlı finansal kaldıracın eklenmesi ve bunların analiz edilmesinin literatüre katkı sağlaması beklenmektedir. Dördüncü olarak meta-analizin yapısı gereği birçok çalışmayı kapsaması dolayısıyla daha fazla hipotezin gündeme gelmesini sağlamaktadır. Böylelikle uluslararasılaşma ile firma performansı ilişkisine yönelik daha fazla hipotez sonucuna ulaşılacağı değerlendirilmektedir. Beşinci olarak bu meta-analizde yer alan çalışmalar sadece kaliteli (SSCI ve Scopus veritabanlarından elde edilen makaleler ve doktora tezleri) çalışmalara dayandığından, daha güvenilir bulgulara ulaşılacağı düşünülmektedir. Bununda ötesinde meta-analize dahil edilen çalışmaların daha güncel olması yine önceki çalışmalara göre daha güncel sonuçların ortaya çıkmasını sağlayacaktır. Bu bakımdan uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki ilişkiye yönelik yapılan meta-analizlerde gelişmiş ülkeler ağırlıklı iken, son yıllarda gelişmekte olan ülke ÇUŞ'larına yönelik bireysel çalışmaların artmış olması, bu meta-analiz çalışmasında daha dengeli bir dağılımı beraberinde getirmiştir. Bütün bunlar göz önünde bulundurulduğunda bu çalışmanın, uluslararasılaşmanın firma performansını nasıl ve ne ölçüde etkilediği analiz edilerek, daha bütüncül bakış açısıyla literatüre katkıda bulunacağı düşünülmektedir.

Tablo 11: Araştırma Soruları ve Hipotezler

Araştırma Soruları
1-) ÇUŞ'lar için uluslararasılaşma ile firma performansı arasında nasıl bir genel ilişki (ortalama etki büyüklüğü) vardır?
2-) ÇUŞ'lar için uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki etki büyüklüğüne etki eden alt değişkenler nelerdir?
Hipotezler
Hipotez 1: ÇUŞ'lar için uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki ortalama etki büyüklüğü pozitiftir.
Hipotez 2: ÇUŞ'lar için uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki ilişkide yayın yanlılığı yoktur.
Hipotez 3: ÇUŞ'lar için uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki ortalama etki büyüklüğü, uluslararasılaşma değişkenleri için önemli ölçüde farklılık gösterir.
Hipotez 4: ÇUŞ'lar için uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki ortalama etki büyüklüğü, performans değişkenleri için önemli ölçüde farklılık gösterir.

Hipotez 5: Ana ülke gelişmişlik seviyelerine göre ÇUŞ'lar arasında uluslararasılaşma ile firma performansı arasında farklılık vardır.
Hipotez 6: Uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki ortalama etki büyüklüğü, gelişmekte olan ülkelerdeki ÇUŞ'larına göre gelişmiş ülke ÇUŞ'ları için daha yüksektir.
Hipotez 7: Uluslararasılaşma ve performans arasındaki ilişki, farklı ülke ÇUŞ'ları için önemli ölçüde farklılık gösterir.
Hipotez 8: ÇUŞ'lar için sektör türüne göre uluslararasılaşma ve firma performansı arasında farklılık vardır.
Hipotez 9: Uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki ilişki, imalat sektöründe faaliyet gösteren ÇUŞ'larda hizmet sektöründe faaliyet gösteren ÇUŞ'lara göre daha yüksek ortalama etki büyüklüğüne sahiptir.
Hipotez 10: ÇUŞ'lar için zaman dilimine (tarih medyanı) göre uluslararasılaşma ve firma performansı arasında farklılık vardır.
Hipotez 11: ÇUŞ'lar için zaman içinde uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki ortalama etki büyüklüğü azalmıştır.
Hipotez 12: ÇUŞ'lar için veri türüne göre uluslararasılaşma ve firma performansı arasında farklılık vardır.
Hipotez 13: ÇUŞ'lar için finansal kaldıraca göre uluslararasılaşma ve firma performansı arasında farklılık vardır.
Hipotez 14: Finansal kaldıracın daha fazla olduğu ÇUŞ'larda uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki ortalama etki büyüklüğü daha yüksektir.
Hipotez 15: ÇUŞ'lar için finansal kaldıraca (uzun vadeli yabancı kaynakların toplam varlıklara oranı) göre uluslararasılaşma ve firma performansı arasında ilişkide farklılık vardır.
Hipotez 16: ÇUŞ'lar için firma büyüklüğüne göre uluslararasılaşma ve firma performansı arasında arasında farklılık vardır.
Hipotez 17: ÇUŞ'lar için firma yaşına göre uluslararasılaşma ve firma performansı arasında farklılık vardır.
Hipotez 18: Daha yaşlı ÇUŞ'larda uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki ortalama etki büyüklüğü daha yüksektir.
Hipotez 19: ÇUŞ'lar için ürün çeşitlendirmesine göre uluslararasılaşma ve firma performansı arasında farklılık vardır.
Hipotez 20: ÇUŞ'lar için Ar-Ge yoğunluğuna göre uluslararasılaşma ve firma performansı arasında farklılık vardır.
Hipotez 21: Ar-Ge yoğunluğunun daha fazla olduğu ÇUŞ'larda uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki ortalama etki büyüklüğü daha yüksektir.
Hipotez 22: ÇUŞ'lar için reklam yoğunluğuna göre uluslararasılaşma ve firma performansı arasında farklılık vardır.
Hipotez 23: ÇUŞ'lar için uluslararasılaşma aşamalarına göre uluslararasılaşma ve firma performansı arasında farklılık vardır.
Hipotez 24: Uluslararasılaşma aşamalarına göre ÇUŞ'lar için uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki ortalama etki büyüklüğü yatay S eğrisi şeklindedir.

Tablo 11'de görüleceği üzere literatür dikkate alnarak, iki temel araştırma sorusu ve yirmi dört hipotez oluşturulmuştur. 24 hipotez üzerinden meta-analiz gerçekleştirilmiştir.

5.2. Dahil Etme-Hariç Tutma Kriterleri

Meta-analiz gibi sistematik incelemeler kapsamında araştırmaya çok sayıda çalışma ile başlanmaktadır. Fakat dahil etme ve hariç tutma kriterlerinin uygulanmasının ardından meta-analize dahil edilebilecek çalışma sayısı azalmaktadır. Dahil etme ve hariç tutma kriterleri genel olarak ilgili kavramın tanımı, örneklemin özellikleri, çalışmanın araştırma deseni, zaman aralığı, yayın türü ve etki büyüklüğü verisi doğrultusunda belirlenebilmektedir. Bu tez kapsamında, sistematik incelemeler ve meta-analizler için sıklıkla kullanılan PRISMA akış şeması ile birlikte araştırmanın amacı ve izlenilen yöntem doğrultusunda belirlenen meta-analize dahil etme ve hariç tutma kriterleri aşağıda yer almaktadır:

• Uluslararasılaşma ile firma performansı ilişkisine odaklanan nicel veri içeren çalışmalar analize dahil edilmiştir. Bu kapsamda sadece özetine ulaşılabilen makaleler, meta-analizler, sistematik derlemeler, derleme makaleler ve vaka analizleri hariç tutulmuştur.

• Analize dahil edilen çalışmalara örneklem büyüklüğü bakımından sınırlama uygulanmamıştır.

• Analize dahil edilen çalışmalarda coğrafi bölge sınırlaması uygulanmamıştır.

• Makaleler için sadece SSCI ve Scopus veritabanlarında taranan makaleler analize dahil edilmiştir. Çalışmada sadece doktora tezlerinden faydalanılmıştır. Doktora tezi için veritabanı şartı aranmamıştır. Fakat çalışmaların bir kısmında erişim kısıtı olması nedeniyle çok az sayıda çalışmaya ulaşılamamıştır. Erişilemeyen çalışmaların meta-analiz kapsamına uygunluğu bilinmemesi nedeniyle bu çalışmalara yönelik sayı bildirilememiştir.

• Yayın yılı olarak ilk çalışma Siddharthan ve Lall (1982) ile başlamaktadır. Yayın yılı olarak en son 2021 yılında yayınlanan çalışmalar analize dahil edilmiştir. Dolayısıyla yayın yılı aralığı 1982-2021 yıllarını kapsamaktadır. Diğer taraftan Grant vd. (1988)'nin çalışması 1972-1984 yıllarını kapsadığından tarih aralığının başlangıcı açısından en eski olan çalışmadır.

• Yayın dili olarak İngilizce ve Türkçe olan çalışmalar dikkate alınmıştır. Fakat SSCI ve Scopus'ta taranan makale ve kitap bölümlerinde Türkçe çalışmaya rastlanmaması, kriterlere uygun Türkçe tezler ile karşılaşılmamış olması dolayısıyla sadece İngilizce yayın dili olan çalışmalar teze dahil edilmiştir.

• Bir çalışmanın meta-analize dahil edilmesi için araştırma amacının doğrudan ve dolaylı olarak uluslararasılaşmanın firma performansı üzerindeki etkisine ve ilgili değişkenin ilişkisini ortaya konulmasına bakılmıştır. Araştırma bulgularında ilgili değişkenlere yönelik korelasyon değerine yer verilmiş olması, meta-analize dahil edilmesi için yeterli kabul edilmiştir. Bu doğrultuda etki büyüklüğü değeri olarak olarak r değeri dikkate alınmıştır. Eğer korelasyon değeri yoksa F değeri, z değeri ve β katsayısı ve t testi sonuçları dikkate alınmıştır. Çalışmalarda korelasyon katsayıları dışında F değeri ve t testi sonuçları ile karşılaşılmıştır. Bu bakımdan Lipsey ve Wilson (2001), Hunter ve Schmidt (2004) ve Card (2012) tarafından önerilen yöntemler kullanılarak F değeri ve t testi sonuçları korelasyon katsayısına dönüşümü gerçekleştirilerek meta-analize dahil edilmiştir. Bununla birlikte bu istatistiksel sonuçlar ile r değeri sonuçları aynı çalışmada bildirildiğinde, doğrudan r değeri dikkate alınmıştır.

• Bir çalışmada birden fazla aynı örneklem büyüklüğüne ait birden fazla bağımlı etki büyüklüğü olduğunda, bağımlı etki büyüklüklerinin ortalaması alınarak her bir çalışmaya ait bileşik etki büyüklüğü hesaplanmıştır. İkinci olarak bir çalışmada farklı örneklem büyüklüğüne ait birden fazla bağımlı etki büyüklüğü olduğunda, her bir örneklem büyüklüğü için bağımlı etki büyüklüklerinin ortalaması alınarak bileşik etki büyüklüğü hesaplanmıştır. Dolayısıyla ikinci yöntemde çalışma yerine çalışmada yer alan her bir örneklem büyüklüğü bağımsız olarak ele alınmıştır.

• Bazı çalışmalar ise farklı nedenlerle kapsam dışında bırakılmıştır. Bu bakımdan Grant (1987) ve Grant vd. (1988) aynı örneklem, aynı örneklem büyüklüğü ve tarih aralığına sahip olduklarından ve aynı zamanda korelasyon katsayılarının sadece Grant vd. (1988)'lerinin çalışmasında yer alması nedeniyle Grant (1987) meta-analize dahil edilmemiştir. Diğer taraftan Gu vd. (2018) yayınlanmış makale ve Gu (2018) ise doktora tezi olması nedeniyle, sadece Gu vd. (2018)'nin makalesi dikkate alınmıştır.

Yukarıda belirtilen dahil etme-hariç tutma kriterleri dikkate alınarak, bu aşamada verilerin değerlendirilmesi gerçekleştirilmiş ve literatüre uygun kodlama prosedürüne yer verilmiştir.

5.2.1. Verilerin Değerlendirilmesi

Bu tezde, yayınlanmış ve nitelikli ampirik çalışmaları belirlemek için üç aşamalı bir arama tekniği kullanılmıştır. İlk olarak, makaleler için daha önce ISI Web of Knowledge olarak bilinen Web of Science (WOS) üzerinden sadece SSCI, Scopus ve EBSCO üzerinden Social Sciences Index Retrospective: 1907-1983 veritabanları üzerinde kapsamlı bir şekilde araştırma yapılmıştır. Özellikle WOS, sistematik literatür taraması için yaygın olarak kullanılan bir veri tabanıdır (Wei vd. 2022: 69). İkinci olarak, yayınlanmamış ve nitelikli çalışmalar için ProQuest Dissertations & Theses ve EBSCO Open Dissertations, Open Access Theses and Dissertations (OATD) ve YÖKTEZ veritabanlarındaki doktora tezlerine başvurulmuştur. Uluslararasılaşma, coğrafi çeşitlilik, uluslararası genişleme ve çok ulusluluk gibi anahtar sözcükleri kullanan çalışmalar, aynı stratejik yönetim yapısına gönderme yapma eğilimindedir (Hitt vd., 2006: 832). Bu doğrultuda çalışmalara ulaşırken yabancı veritabanları için "internationalization" or "multinationality", "MNE" or "MNC" and "financial performance" or "firm performance" or firm value", and not "SME" and not "Born Global" and not "INV" şeklinde anahtar sözcükler olarak kullanılmıştır. Türkçe çalışmalar için ise "uluslararasılaşma" veya "çokuluslaşma" veya "çokulusluluk" veya "ÇUŞ" ve "finansal performans" veya "firma performansı" veya "firma değeri" anahtar sözcükleri şeklinde ele alınmıştır. "Küresel doğan işletmeler", "KOBİ'ler" ve "yeni uluslararası girişimler" anahtar sözcükler olarak çıkarılmıştır. Üçüncü olarak, gözden kaçırmış olabilecek çalışmaları belirlemek için daha önceki meta-analizlerde (Ruigrok ve Wagner, 2004; Bausch ve Krist, 2007; Kirca vd., 2011; Kirca vd., 2012; Yang ve Driffield, 2012; Schulze vd., 2016; Marano vd., 2016; Schwens vd., 2018; Debicki vd., 2020; Arte ve Larimo, 2022; Wu vd., 2022) yer alan tüm çalışmaların kaynaklar kısmına başvurulmuştur. Burada yine adı geçen veritabanları dikkate alınarak gerekli elemeler yapılmıştır. İngilizce ve Türkçe çalışmalar için arama yapılmış olsa da Türkçe herhangi bir çalışmaya rastlanmamıştır. Dolayısıyla ele alınan tüm çalışmalar, İngilizce makale ve doktora tezlerinden oluşmaktadır. Bu süreçte, toplam 2111 makale ve 190 doktora tezine

ulaşılmıştır. Bu bakımdan önce yayınlanmış, sonra da yayımlanmamış çalışmaların değerlendirme sürecine ayrıntılı olarak yer verilmiştir.

Yayınlanmış çalışmalar açısından WOS veritabanı üzerinden SSCI ve Scopus'ta yayınlanan makaleler dikkate alınmıştır. Bu kapsamda "internationalization", "multinationality", "MNE", "MNC", "international diversification" anahtar sözcükleri "performance", "firm performance", "firm value", "financial performance" sözcükleri ile ilişkilendirilmiştir. Scopus üzerinden 516 makale ve SSCI üzerinden 1595 makale olmak üzere toplam 2111 makaleye ulaşılmıştır. Hem SSCI hem de Scopus'ta taranan makalelerden sadece biri dahil edilmiştir. Erişim kısıtı olan makalelerin bir kısmına ulaşılamamıştır. Bu veritabanlarından elde edilen makalelerin tümünde içerik taraması yapılmıştır. Bunun yanında daha önceki meta-analizlerde (Ruigrok ve Wagner, 2004; Tihanyi vd., 2005; Bausch vd., 2007; Bausch ve Krist, 2007; Kirca vd., 2011; Kirca vd., 2012; Yang ve Driffield, 2012; Schulze vd., 2016; Marano vd., 2016; Geleilate, 2016; Schwens vd., 2018; Debicki vd., 2020; Arte ve Larimo, 2022; Wu vd., 2022) yer alan makaleler de incelenmiş, SSCI ve Scopus'ta taranması şartıyla analizde dikkate alınmıştır. Uluslararasılaşma ve firma performansı ölçütlerini belirtmeyen, nicel ölçütlere sahip olmayan ve erişim kısıtı olan çalışmalar hariç tutulduğunda, 1010 makale çıkarılmıştır. Böylelikle 2111 olan makale sayısı 1101'e inmiştir. ÇUŞ dışında yer alan KOBİ'ler, uluslararası yeni girişimler, küresel doğan işletmeler ve işletme türünü belirtmeyen çalışmaların sayısı ise 953 olduğundan, makale sayısı 148'e düşmüştür. 148 makaleye bakıldığında ise Grant (1987) ve Grant vd. (1988) aynı örneklem, aynı örneklem büyüklüğü ve tarih aralığına sahip olduklarından ve aynı zamanda korelasyon katsayılarının sadece Grant vd. (1988)'lerinin çalışmasında yer alması nedeniyle Grant (1987) meta-analize dahil edilmemiştir. Buna benzer olarak Liu vd. (2011) ve Oh vd. (2012) çalışmaları da analizden çıkarılmıştır. Aabo vd. (2016)'nin çalışmasında ortaya çıkan değerlerin oldukça karmaşık olması ve örneklem boyutunun çok büyük olması nedeniyle meta-analizi yanlı olarak etkileyeceği düşünülmüştür. Bu doğrultuda meta-analiz kapsamından çıkarılmış ve makale sayısı 144'e düşmüştür. Birçok çalışmada DYY yapan işletmeler, ÇUŞ kabul edilmiştir (Berry ve Sakakibara, 2008; Wei-Hwa vd., 2010; Yang vd., 2013; Kang ve Kim, 2021). Dolayısıyla DYY yapan şirketler (Likitwongkajon ve Vithessonthi, 2020; Chen ve Hsu, 2010), DYY yapan işletme grupları (Lin, 2014) ve yabancı iştiraklere sahip olan şirketler (Wei-Hwa vd., 2010) ÇUŞ kapsamında değerlendirilerek meta-analize dahil edilmiştir. Fakat Likitwongkajon ve Vithessonthi (2020)'nin örneklem boyutu yanlı sonuçlara neden olabileceği gerekçesiyle analize dahil

edilmemiş ve böylelikle de 3 makale dahil edildiğinden dolayı makale sayısı 147'ye ulaşmıştır. 117 makale hem SSCI hem de Scopus'ta taranan makalelerden oluşmaktadır. 14 makale sadece SSCI'da taranırken, 17 makale ise sadece Scopus'ta taranan makalelerden oluşmaktadır. 147 makale içerisinde örneklem büyüklüğü bakımından Lee vd. (2014)'nin makalesinde iki örneklem büyüklüğüne sahip olmasından dolayı örneklem sayısı 148 olmuştur. Öte yandan yayınlandığı dergilere göre meta-analize dahil edilen nicel makalelere ilişkin tabloya aşağıda yer verilmiştir.

Tablo 12: Yayınlandığı Dergilere Göre Meta-Analize Dahil Edilen (Nicel) Makaleler

Dergi İsmi	Çalışma Sayısı	Dergi İsmi	Çalışma Sayısı
International Business Review	13	African Journal of Business Management	1
Journal of International Business Studies	12	Argumenta Oeconomica	1
Journal of World Business	11	Asian Business & Management	1
Strategic Management Journal	10	Business & Society	1
Academy of Management Journal	9	Business Ethics Quarterly	1
Management International Review	9	Business Strategy and the Environment	1
Journal of Business Research	8	Business Research Quarterly	1
Multinational Business Review	8	Decision Sciences	1
Asia Pacific Journal of Management	3	Economics Bulletin	1
Chinese Management Studies	3	European Journal of International Management	1
International Journal of Contemporary Hospitality Management	3	Economic Research-Ekonomska Istraživanja	1
Management Decision	3	International Journal of Hospitality Management	1
British Journal of Management	2	International Journal of Operations & Production Management	1
Global Strategy Journal	2	International Review of Financial Analysis	1
Industrial Marketing Management	2	Journal of Corporate Finance	1
International Marketing Review	2	Journal of Management & Organization	1
Journal of Business	2	Journal of Global Marketing	1
Journal of Business Ethics	2	Journal of Global Information Management	1
Journal of International Management	2	Journal of International Financial Management & Accounting	1
Journal of Korea Trade	2	Journal of International Marketing	1
Journal of Management	2	Journal of Multinational Financial Management	1
Management and Organization Review	2	Journal of Operations Management	1
Managerial Finance	2	Journal of Sustainable Tourism	1
Review of International Business and Strategy	2	Oxford Bulletin of Economics and Statistics	1
Academia Revista Latinoamericana de Administración	1	Organization Science	1
Accounting and Finance	1	Sustainability	1
Advances in International Marketing	1	Tourism Economics	1

Tablo 12'ye göre, yayınlanan dergilere göre uluslararasılaşma ile firma performansı ilişkisini araştıran nicel makaleler bakımından "International Business Review" adlı dergi 13 makale ile öne çıkmaktadır. "Journal of International Business Studies" isimli akademik yayında 12, "Journal of World Business" dergisinde 11 ve "Strategic Management Journal" adlı dergide 10, "Academy of Management Journal" ve "Management International Review" isimli dergilerde 9 ve "Journal of Business Research" ile "Multinational Business Review" adlı yayınlarda ise 8 makalenin bu kapsamda yayınlandığı görülmüştür. Diğer dergilerde ise daha az sayıda makale ile karşılaşılmıştır.

Yayınlanmamış çalışmalar açısından doktora tezlerine ulaşmak için uluslararası veritabanları için "internationalization", "multinationality", "MNE", "MNC", "international diversification" anahtar sözcükleri "performance", "firm performance", "firm value", "financial performance" sözcükleri ile ilişkilendirilmiştir. YÖKTEZ üzerinden ise "uluslararasılaşma", "çokulusluluk", "ÇUŞ", "uluslararası çeşitlendirme" ile "performans", "firma performansı", firma değeri", "finansal performans" anahtar sözcükleri ile ilişkilendirilerek arama yapılmıştır. İkinci olarak yüksek lisans tezleri hariç tutulmuştur. Böylelikle elektronik veri tabanlarındaki (Proquest thesis, Openaccess thesis, Ebsco thesis ve YÖKTEZ) içeriklerin tamamı incelenmiştir. Proquest thesis üzerinden 96 tez, Openaccess thesis üzerinden 43 tez, Ebsco thesis üzerinden 37 tez ve YÖKTEZ üzerinden 9 tez olmak üzere 185 doktora tezine ulaşılmıştır. Ayrıca erişim kısıtı olan 5 doktora tezine üniversite kütüphanelerine mail gönderilerek ulaşılırken, 7 doktora tezi için geri dönüş alınamamış veya olumsuz geri dönüş alınmıştır. Bu sayede ulaşılabilen doktora tezi sayısı 190'a yükselmiştir. Ulaşılan bu doktora tezleri ayrıntılı bir şekilde incelenmiş ve uluslararasılaşma ve firma performansı ölçütlerini belirtmemesi veya farklı olması ya da nicel ölçütlere sahip olmaması nedeniyle 112 doktora tezi elenmiştir. Geri kalan 78 doktora tezinden 64'ü firma örneklemi bakımından ÇUŞ olmadığı gerekçesiyle meta-analiz kapsamından çıkarılmıştır. Bu tezlere, 5 doktora tezi de incelenen meta-analizler sonucunda Google Scholar ve diğer veritabanları (NDLTD Global ETD Search-Networked Digital Library of Theses and Dissertations, TARA-Trinity's Access to Research Archive ve üniversite kütüphaneleri tez veritabanları) üzerinden eklenmiş ve doktora tezi sayısı 19 olmuştur. Bu 19 teze bakıldığında ise 1 çalışmanın ayrıca makale olarak (Gu vd., 2018) yayınlanmış olması nedeniyle, doktora

tezi sayısı 18'e düşmüştür. 1 doktora tezi hem Proquest thesis hem de Open Access thesis olmak üzere iki veritabaninda taranmıştır. 12 doktora tezi sadece Proquest thesis veritabanından, 1 doktora tezi sadece Open Access thesis veritabanından, 1 doktora tezi sadece Ebsco thesis veritabanından, 2 doktora tezi NDLTD Global ETD Search üzerinden ve 1 doktora tezi de TARA üzerinden elde edilmiştir. Bu tezlerden ilki L'Heureux (1994) olurken, karşılaşılan son tez ise Martin (2021) olmuştur. Örneklem büyüklüğü bakımından ise Nazar (1999), He (2010), Junior (2018) ve Martin (2021) doktora tezlerinde iki farklı örneklem büyüklüğü ile temsil edilmesinden dolayı örneklem sayısı (k = 22) olmuştur. Bununla birlikte yazıldığı üniversite ve ülkelere göre meta-analize dahil edilen nicel doktora tezlerine ilişkin tabloya aşağıda yer verilmiştir.

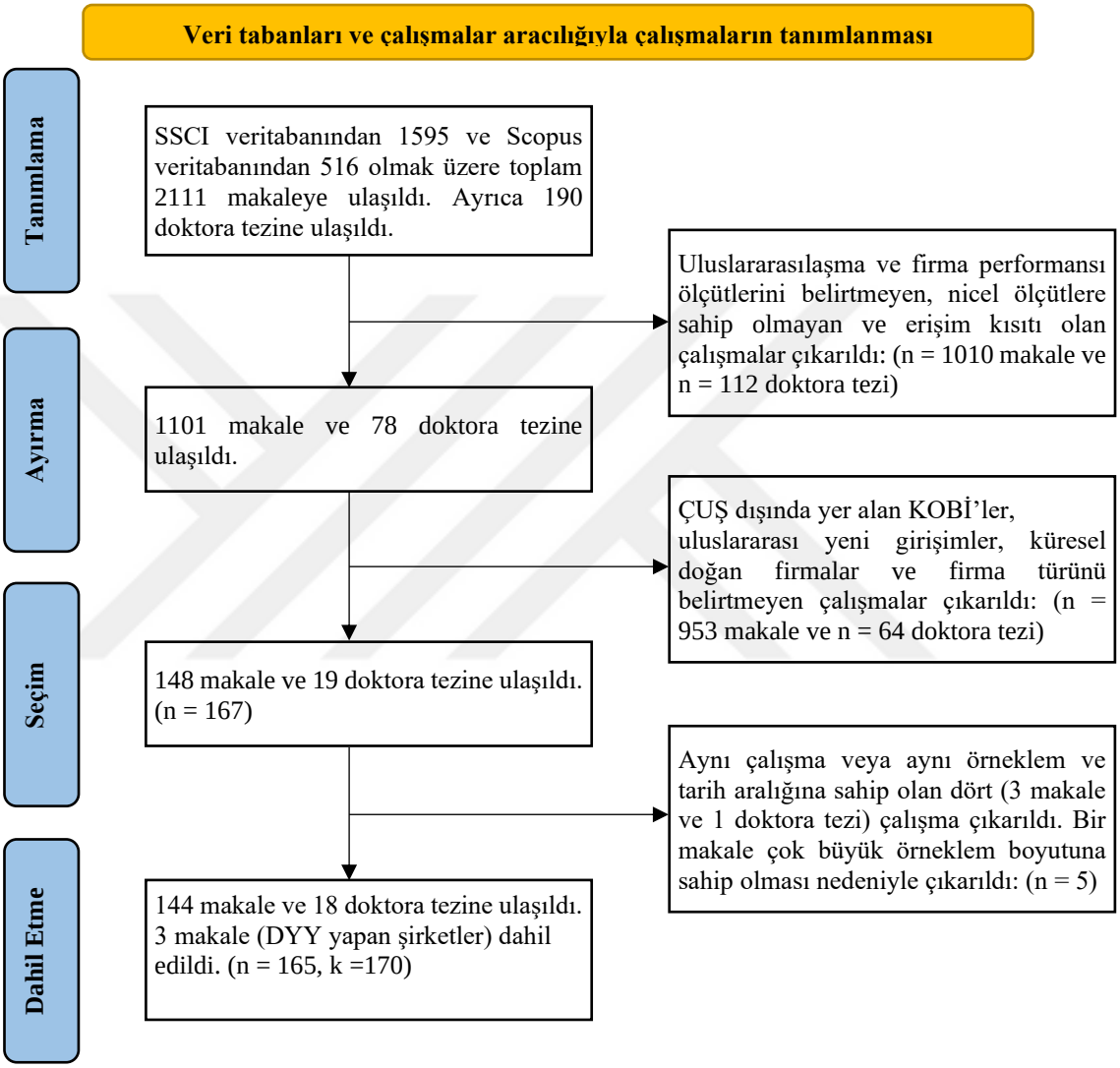
Tablo 13: Yazıldığı Üniversitelere Göre Meta-Analize Dahil Edilen (Nicel) Doktora Tezleri

Üniversite İsmi	Ülke	Tez Sayısı
Uluslararası Florida Üniversitesi	ABD	2
Florida Eyalet Üniversitesi	ABD	2
Texas A&M Üniversitesi	ABD	2
Bournemouth Üniversitesi	İngiltere	1
Brunel Üniversitesi	İngiltere	1
Columbia Üniversitesi	ABD	1
Kuzey Karolina Devlet Üniversitesi	ABD	1
Nova Güneydoğu Üniversitesi	ABD	1
Sao Paulo İşletme Okulu	Brezilya	1
Güney New Hampshire Üniversitesi	ABD	1
Batı Ontario Üniversitesi	ABD	1
Trinity İşletme Okulu	İrlanda	1
Temple Üniversitesi	ABD	1
Teksas Üniversitesi	ABD	1
Washington Eyalet Üniversitesi	ABD	1

Tablo 13'e göre, doktora tezleri açısından uluslararasılaşma ile firma performansı ilişkisini araştıran nicel doktora tezlerinde 14 tez ile ABD üniversiteleri başı çekmektedir. Bu bakımdan Uluslararası Florida Üniversitesi, Florida Eyalet Üniversitesi ve Texas A&M Üniversitesi'nde 2'şer doktora tezleri ile öne çıkan üniversiteleri oluşturmaktadır.

Bunun dışında diğer doktora tezleri İngiltere (2), İrlanda ve Brezilya'daki üniversitelerde yazılmıştır.

Şekil 15'te meta-analize dahil edilen makale ve doktora tezlerine ilişkin çalışmaların seçim sürecini gösteren PRISMA akış şemasında özet bilgilere yer verilmiştir.



Şekil 15: Çalışmaların Seçim Sürecini Gösteren Akış Şeması (PRISMA-P Akış Şeması)

Kaynak: Moher vd. (2015)'nin oluşturduğu PRISMA akış şemasına göre düzenlenmiştir.

Şekil 15'te sistematik incelemeler ve meta-analizler için sıklıkla kullanılan PRISMA akış şemasına göre meta-analize dahil edilen makale sayısı 147 ve buna bağlı olarak etki büyüklüğü sayısı 148 olurken, doktora tezlerinin sayısı ise 18 ve bunlara ilişkin etki büyüklüğü sayısı 22 olmuştur. Dolayısıyla toplamda 165 çalışma ve bunlara bağlı olarak

toplam 170 etki büyüklüğü sayısına ulaşılmıştır. Bu makale ve tezlerden toplam 77355 ÇUŞ sayısı ve 334855 örneklem hacmi üzerinden meta-analiz gerçekleştirilmiştir.

5.2.2.Kodlama Prosedürü

Kodlamalar iki çerçevede yapılmıştır. Birinci olarak, veri seti olarak belirlenen çalışmalar "araştırmanın yayınlandığı yıl, veri türü (ikincil veri-anket), araştırma türü (makale-tez), firma sayısı, örneklem büyüklüğü, ülkeler, gelişmiş veya gelişmekte olan ülke, araştırmanın yapıldığı sektör/sektörler, araştırmanın yapıldığı zaman dilimi, uluslararasılaşma göstergeleri, firma performansı göstergeleri, korelasyon katsayıları" değişkenleri açısından incelenmiştir. İkinci olarak, her bir çalışma üzerinden alt grup değişkenleri, değişkenlerin incelenmesinde ise "finansal kaldıraç, firma büyüklüğü, firma yaşı, ürün çeşitlendirmesi, Ar-Ge yoğunluğu, reklam yoğunluğu" değişkenlerinin ortalamaları dikkate alınmıştır.

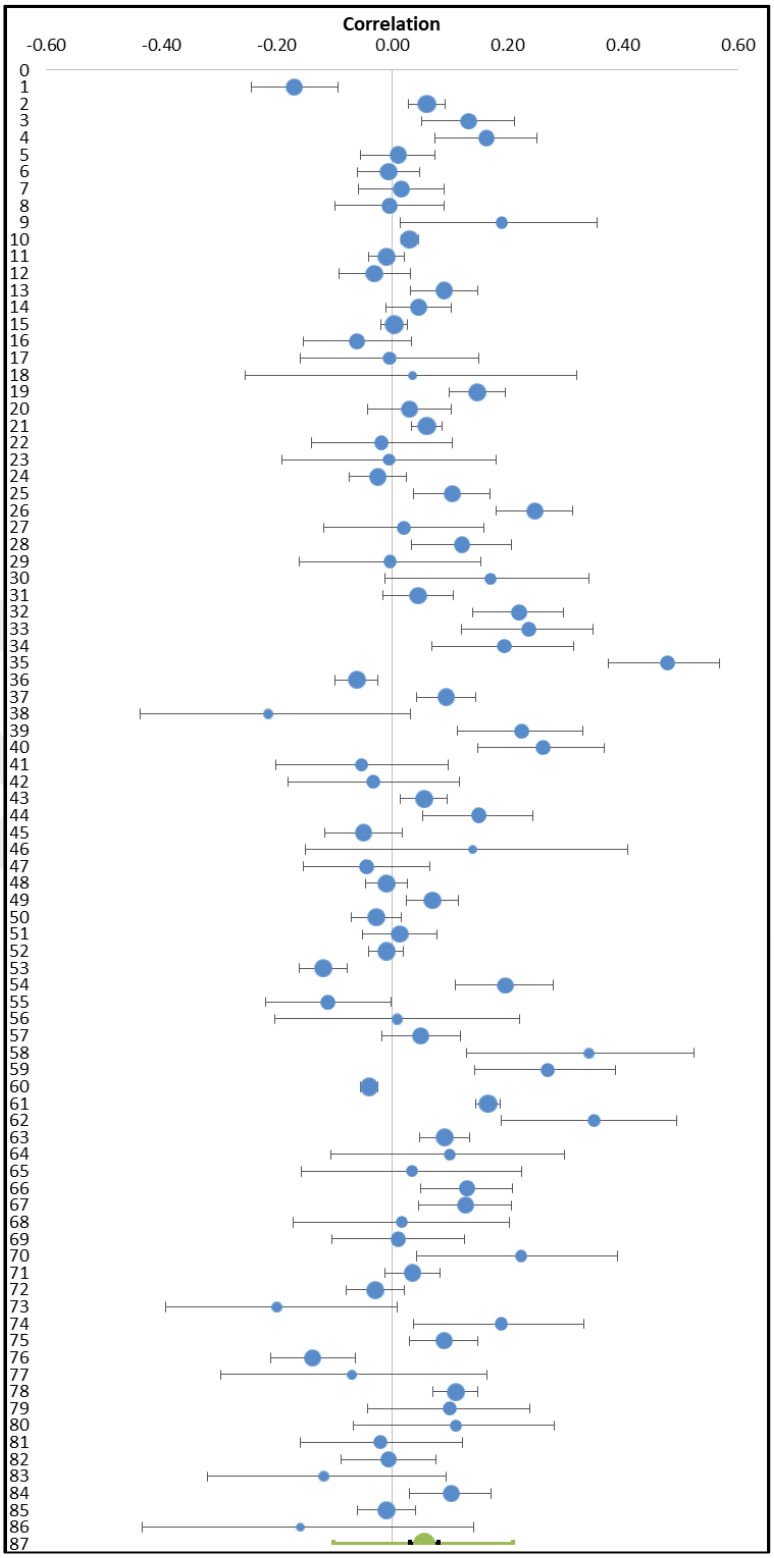
5.3. Ortalama Etki Büyüklüğü

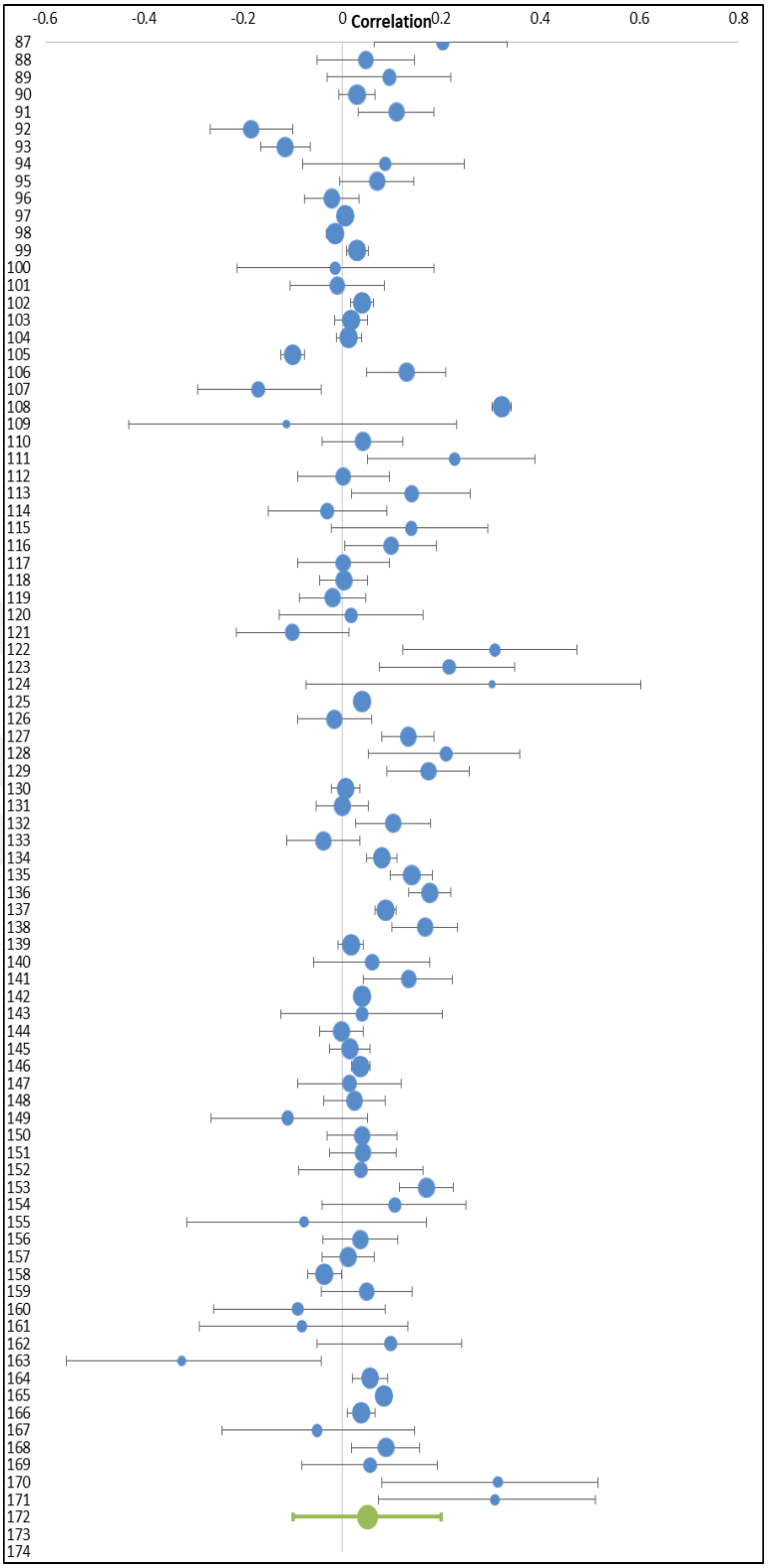
Çalışmada makale ve tezlerden elde edilen toplamda 170 etki büyüklüğü sayısı ve 334855 ÇUŞ verisine yer verilmiştir. Suurmond vd. (2017) tarafından EXCEL için oluşturulan Meta-Essentials (Version 1.5) yazılımı, Comprehensive Meta-Analysis (Version 4) programı ve JAMOVI 2.3.16 paket programına (MAJOR-Meta-Analysis for JAMOVI 1.2.3) göre ortalama etki büyüklüğüne yönelik analizler gerçekleştirilmiştir. Bu programlarda ortaya çıkan sonuçlar eşleştirilmiş, ortak sonuçlara yer verilmiştir.

5.3.1. Heterojenlik Analizleri

Meta-analiz içerisine dahil edilen birçok çalışma olduğundan, çalışmaların çeşitliliğinin araştırılması gerekmektedir. Meta-analiz kapsamına giren çalışmalar; araştırma deseni, katılımcılar, aracı değişkenler, girdiler, çıktılar vb. gibi faktörler bakımından değişkenlik göstermektedir. Bu değişkenlik, heterojenlik olarak değerlendirilmektedir. Bu durum sonuçların tutarsız olmasına da neden olabilmektedir (Higgins ve Thompson, 2002: 1539). Heterojenlik meta-analize dahil edilen çalışmalar içerindeki örnekleme hatasından kaynaklanabileceği gibi çalışmalar arasındaki farklılıklardan dolayı da ortaya çıkabilmektedir (Huedo-Medina vd., 2006). Dolayısıyla heterojenliğin tespit edilmesi, meta-analizde önemli bir rol oynamaktır. Çünkü analizde yer alan çalışmaların etki

büyüklükleri arasında varyans farklılıkları heterojenliğe neden olmakta ve alt grup değişkenlerin incelenmesinin önemi ortaya çıkmaktadır (Üstün ve Eryılmaz, 2014: 21). Heterojenliğin ortaya çıkması sabit etkiler veya rastgele etkiler modelinin seçiminde değil, aynı zamanda çalışmalar arası farklılıkların ortaya çıkmasına neden olan alt grup değişkenlerin olduğu yönünde de bilgi vermektedir. Çalışmaların etki büyüklüklerine göre heterojenliğe sahip olup olmadığını değerlendirmek için orman grafiği, Q istatistiği ve I^2 istatistiği yöntemlerine başvurulmuştur.


Correlation
-0.60
-0.40
-0.20
0.00
0.20
0.40
0.60
0
1
2
3
4
5
6
7
8
9
10
11
12
13
14
15
16
17
18
19
20
21
22
23
24
25
26
27
28
29
30
31
32
33
34
35
36
37
38
39
40
41
42
43
44
45
46
47
48
49
50
51
52
53
54
55
56
57
58
59
60
61
62
63
64
65
66
67
68
69
70
71
72
73
74
75
76
77
78
79
80
81
82
83
84
85
86
87



Şekil 16: Orman Grafiği

Kaynak: Meta-Essentials (Version 1.5) ile oluşturulan orman grafiği

Şekil 16'da yer alan orman grafiğine göre yeşil işaret 0,05 birleştirilmiş etki büyüklüğünü gösterirken, mavi işaretler ise her bir çalışma için etki büyüklüğünü belirtmektedir. Ortalama etki büyüklüğü dağılım aralığının 0,0376 (alt sınır değeri) ile 0,0655 (üst sınır değeri) olmak üzere oldukça dar bir aralıkta olduğu görülmektedir. Yeşil yuvarlak işareti %95 güven aralığında 0 değerini (bu işaret etkisizlik çizgisine değmediğinden) içermediği için etki büyüklüğü değerinin istatistiksel olarak anlamlı olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Orman grafiğinde çalışmaların güven aralıkları birbirleri ile kesişmiyorsa veya çok az kesişiyorsa heterojenliğin olduğuna işaret etmektedir (Şen ve Yıldırım, 2020: 70). Bu doğrultuda çalışmaların güven aralıkları az kesiştiğinden heterojenlik ortaya çıkmaktadır. Fakat orman grafiği çalışmalar arasında heterojenliğin olduğu yönünde görselliğe sahip olsa da, heterojenlik için net bir değer vermemesi Q ve I^2 istatistiği değerlerinin hesaplanmasını gerektirmiştir.

Tablo 14: Ortalama Etki Büyüklüğüne Yönelik Heterojenlik İstatistikleri

Q	p_Q	I^2	τ^2	τ (z)
2154,8116	0,0001	0,9216	0,0061	0,0780

Tablo 14'te, orman grafiğine ek olarak, yorumlanması gereken üç farklı analiz sonucu bulunmaktadır. τ^2'ye göre çalışmalar arası varyansın ne kadar olduğunu bulmak için hesaplanmaktadır. Burada τ^2 değeri sıfıra yakın bir değer çıktığı için heterojenliğe işaret etmektedir.

Q testine göre, meta-analizde yer alan çalışmaların çeşitlilik gösterdiğini ve heterojenliğin olduğuna işaret etmektedir (Q = 2154,8116, p < 0,0001, τ^2 = 0,0061, I^2= %92,16). Her ne kadar Q değeri heterojenlik olduğu yönünde bilgi verse de heterojenliğin derecesi hakkında bilgi vermemektedir. Dolayısıyla heterojenliğin derecesini elde edebilmek için I^2 istatistiğine başvurulmuştur. I^2 istatistiğine göre, I^2 değeri %92,16 çıkmıştır. Dolayısıyla I^2 değeri, %75'in üzerinde olduğu için yüksek düzeyde heterojenliğe işaret etmektedir.

Her üç istatistiksel sonuç ve orman grafiği dikkate alındığında, meta-analize göre çalışmaların heterojenlik gösterdiğini, hatta I^2 değerine göre yüksek düzeyde heterojenliğe işaret ettiğinden, iki önemli durum ortaya çıkmaktadır. Birincisi heterojenlik gösteren çalışmalarda rastgele etkiler modeli kullanılması gerektiğinden rastgele etkiler modeline göre sonuçlar elde edilmiştir. İkinci olarak heterojenliğin olması, alt grup değişkenlerin araştırılmasını gündeme getirmiştir. Bu doğrultuda alt grup değişkenlerin analizi gerçekleştirilmiştir.

5.3.2. Rastgele Etkiler Modeline Göre Ortalama Etki Büyüklüğünün Hesaplanması

Heterojenlik analizlerine göre meta-analize dahil edilen çalışmaların yüksek düzeyde heterojenlik göstermesi dolayısıyla rastgele etkiler modeline göre ortalama etki büyüklüğü hesaplamaları yapılmıştır. Bu doğrultuda aşağıdaki hipotez 1 ileri sürülmüştür:

Hipotez 1: ÇUŞ'lar için uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki ortalama etki büyüklüğü pozitiftir.

Tablo 15: Rastgele Etkiler Modeline Göre Ortalama Etki Büyüklüğü (k* = 170**)**

OEB **	***GA – AS****	***GA – ÜS*****	***TA – AS******	***TA – ÜS*******	***z-değeri***	***Tek kuyruklu p-değeri***	***Çift kuyruklu p-değeri***	***N********
0,0516	0,0376	0,0655	-0,1026	0,2057	7,2350	0,0000	0,0000	334855

*k: Etki Büyüklüğü Sayısı, **OEB: Ortalama Etki Büyüklüğü, ***GA-AS: Güven Aralığı-Alt Sınır, ****GA-ÜS: Güven Aralığı-Üst Sınır, ***** TA-AS: Tahmin Aralığı-Alt Sınır, ******TA-ÜS: Tahmin Aralığı-Üst Sınır, *******N: Örneklem Büyüklüğü.

Tablo 15'te yer alan rastgele etkiler modeline göre uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki etki büyüklüğü r = 0,0516 (p < 0.001) olmuştur. Ortalama etki büyüklüğü güven aralıkları 0,0376 ile 0,0655 arasında olmuştur (Ortalama etki büyüklüğünün güven aralığı DerSimonian-Laird tahmin edicisinin Knapp-Hartung düzeltmesine dayalı olarak hesaplanmıştır.). Ayrıca gözlemlenen Fisher z'ye

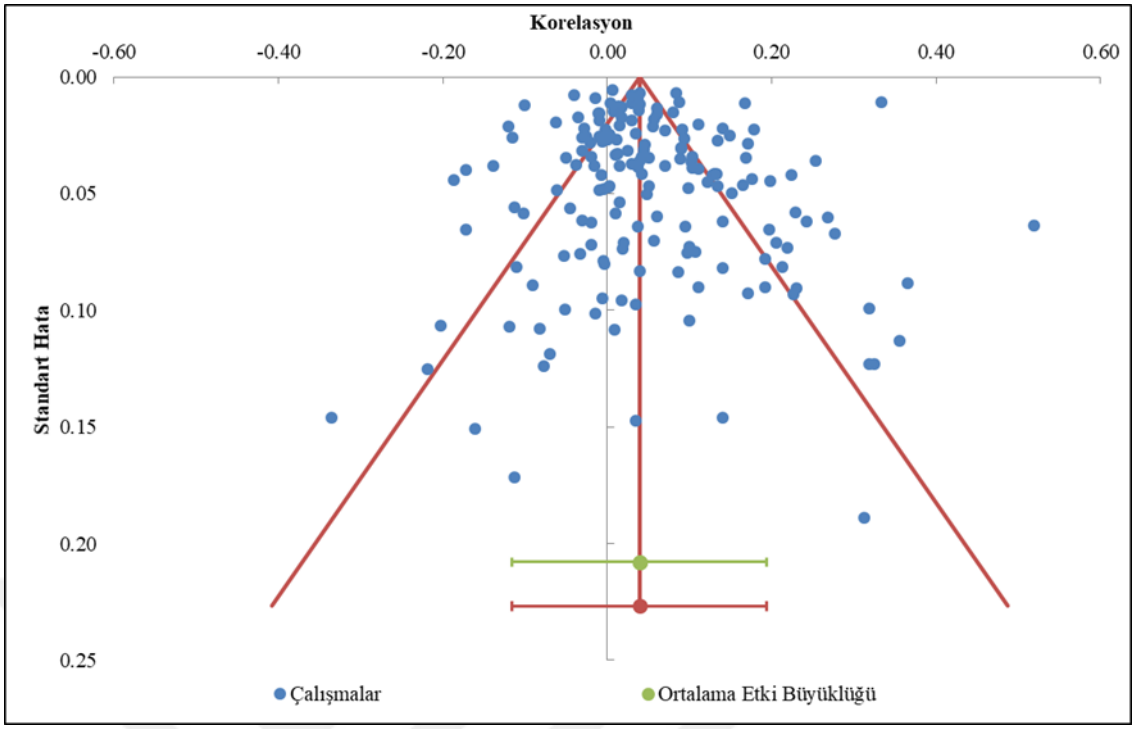
dönüştürülmüş korelasyon katsayıları -0,1026 ile 0,2057 arasında değişmektedir. Bu nedenle, ortalama sonuç sıfırdan önemli ölçüde farklıdır ($z = 7,23$, $p < 0,0001$). Cohen (1988)'e göre $r = 0,10$ olduğunda "küçük" düzeyde etki büyüklüğüne işaret etmektedir. Dolayısıyla bu çalışmada küçük düzeyde ve istatistiksel olarak anlamlı etki büyüklüğüne ulaşılmıştır. Dolayısıyla uluslararasılaşmanın firma performansı üzerinde sınırlı düzeyde pozitif bir etkisi olduğu ortaya çıkmıştır. Böylelikle hipotez 1 kabul edilmiştir. Bu sonuç daha önceki meta-analizlerle karşılaştırıldığında etki düzeyinin sınırlı da olsa zaman içinde azaldığını ortaya koymaktadır. Bu bakımdan özellikle küreselleşmenin etkisi ve gelişmekte olan ülke firmalarının faaliyetlerinin artması dolayısıyla artan rekabet ortamı etki büyüklüğünün de azalmasına neden olmuştur.

5.3.3. Yayın Yanlılığı Analizleri

Yayın yanlılığını test etmek için birçok istatistiksel yöntem kullanılmaktadır. Bu bağlamda Rosenthal güvenli N sayısı, Orwin güvenli N sayısı, huni saçılım grafiği, kırpma teknikleri, çalışma türüne göre istatistiksel anlamlılık testi, Egger testi ile Begg ve Mazumdar sıra korelasyonu yöntemi kullanılmıştır. İlk olarak, huni (saçılım) grafiğine yer verilmiştir. Yayın yanlılığına yönelik aşağıda yer alan hipotez 2 ileri sürülmüştür:

Hipotez 2: ÇUŞ'lar için uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki ilişkide yayın yanlılığı yoktur.

Şekil 17'de yer alan huni saçılım grafiğinde, örneklem büyüklüğünün daha fazla olduğu çalışmalar ise grafiğin üst kısımlarında ve daha çok simetrik huni şeklinde yoğunlaşmıştır. Dolayısıyla huni dışında göreceli olarak daha az sayıda çalışma olduğundan yayın yanlılığının olmadığı ifade edilebilir. Fakat huni saçılım grafiği, yayın yanlılığı ile ilgili nicel bilgi sağlamadığından, yayın yanlılığı için diğer analizlere de ihtiyaç duyulmuştur.



Şekil 17: Huni (Saçılım) Grafiği

Kaynak: Meta-Essentials (Version 1.5) ile oluşturulan huni grafiği

Tablo 16: Yayın Yanlılığı Değerlendirmesi

Yapılan Test	Değer	*p*
Rosenthal güvenli N sayısı	24151,000	< ,001
Begg ve Mazumdar sıra korelasyonu	0,09	0,101
Egger regresyon testi	1,51	0,131

Tablo 16'da yer alan yayın yanlılığı değerlendirilmesinde Rosenthal güvenli N sayısı, Begg ve Mazumdar sıra korelasyonu, Egger regresyon testine ilişkin sonuçlar bulunmaktadır. Meta-analizde bulunan etki büyüklüğü sayısı 170 olduğundan, $N_R > 5k + 10$ hesaplamasına göre, Rosenthal güvenli N sayısının 860'ten büyük olması gerekmektedir. Rosenthal güvenli N sayısı 24121 olduğundan dolayı yayın yanlılığı riski bulunmamaktadır. Diğer bir deyişle, ortaya çıkan bulguları önemsiz kılmak için etki büyüklüklerinin sıfır olduğu 24121 çalışma gerekmektedir. Begg ve Mazumdar sıra korelasyonu ve Egger'in regresyon testine göre, p > 0,05 olduğundan yine yayın yanlılığı ile karşılaşılmamıştır.

Bu meta-analizde örneklem büyüklüğü çok yüksek olması dolayısıyla, belli başlı çalışmalarda ortaya çıkan aykırı değerlerin olması ihtimali düşünüldüğünde, sonuçların yanlı olup olmadığının kontrol edilmesi zorunluluk haline gelmiştir (Yuan ve Bentler, 2001). Hunter ve Schmidt (2004) tarafından ileri sürülen "veri kırpma" tekniği kullanılarak aykırı değerler kontrol edilmiştir. Bu kapsamda iki veri kırpma yöntemi öne çıkmaktadır. Birincisi, Tukey (1960) ve Huber (1980) tarafından tavsiye edilen uç değerlerin %10'unun silinmesidir. Bu bağlamda en yüksek uç değerlerin %5'i ve en düşük uç değerlerin %5'i kırpılmaktadır. İkincisi ise en üst ve en alt uç değerlerin %2'sinin kırpılmasıdır (Hunter ve Schmidt, 2004).

Birinci yöntem olarak Tukey (1960) ve Huber (1980) tarafından tavsiye edilen yöntem uygulanmıştır. Bu doğrultuda öncelikle birinci kırpma yöntemine göre heterojenlik istatistiklerine tablo 17'de yer verilmiştir.

Tablo 17: Birinci Kırpma Yöntemine Göre Heterojenlik İstatistikleri

Q	p_Q	I^2	τ^2	τ (z)
1935,4444	0,0001	0,9220	0,0056	0,0750

Tablo 17'de yer alan heterojenlik istatistiklerine göre, birinci kırpma yöntemi kapsamında meta-analizde yer alan çalışmaların çeşitlilik gösterdiğini ve heterojenliğin olduğuna işaret etmektedir (Q = 1935,4444, p < 0,0001, τ^2= 0,0056, I^2 = %92,20). Böylelikle birinci kırpma yöntemine rastgele etkiler modeli açısından ortalama etki büyüklüğüne yönelik sonuçlar tablo 18'de paylaşılmıştır.

Tablo 18: Birinci Kırpma Yöntemine Göre Rastgele Etkiler Modeli (k = 152)

OEB	GA – AS	GA – ÜS	TA – AS	TA – ÜS	z-değeri	Tek kuyruklu p-değeri	Çift kuyruklu p-değeri	N
0,0520	0,0380	0,0660	-0,0952	0,1992	7,3039	0,0000	0,0000	330636

Tablo 18'de birinci kırpma tekniğine göre analize toplam 152 örneklem (330636 ÇUŞ verisi) dahil edilmiştir. Rastgele etkiler modeline göre uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki etki büyüklüğü r = 0,0520 (p < 0,001) olmuştur (Alt sınır değeri 0,0380 ile üst sınır değeri 0,0660). Ayrıca Fisher z'ye dönüştürülmüş tahmini korelasyon katsayıları -0,0952 ile 0,1992 arasında değişmektedir. Bu nedenle, ortalama sonuç sıfırdan önemli ölçüde farklı çıkmıştır (z = 7,3039, p < 0,0001). Buna göre ilk kırpma tekniğinin uygulandığı örneklemde küçük düzeyde ve istatistiksel olarak anlamlı etki büyüklüğüne ulaşılmıştır.

İkinci kırpma yönteminde, Hunter ve Schmidt (2004) tarafından önerilen yöntem uygulanmıştır. Bu çerçevede, ikinci kırpma yöntemine göre heterojenlik istatistiklerine tablo 19'da yer verilmiştir.

Tablo 19: İkinci Kırpma Yöntemine Göre Heterojenlik İstatistikleri

Q	p_Q	I^2	τ^2	τ (z)
2073,8000	0,0001	0,9214	0,0059	0,0770

Tablo 19'da yer alan ikinci kırpma yöntemi bakımından heterojenlik istatistiklerine uygulandığında, meta-analizde yer alan çalışmalara çeşitlilik gösterdiğini ve heterojenliğin olduğuna işaret etmektedir (Q = 2073,8000, p < 0,0001, τ^2 = 0,0059, I^2 = %92,14). Bu doğrultuda ikinci kırpma yöntemine göre rastgele etkiler modeli açısından ortalama etki büyüklüğüne yönelik sonuçlara tablo 20'de yer verilmiştir.

Tablo 20: İkinci Kırpma Yöntemine Göre Rastgele Etkiler Modeli (k = 164)

OEB	**GA – AS**	**GA – ÜS**	**TA – AS**	**TA – ÜS**	***z-değeri***	***Tek kuyruklu p-değeri***	***Çift kuyruklu p-değeri***	***N***
0,0505	0,0366	0,0644	-0,1010	0,2020	7,1033	0,0000	0,0000	333640

Tablo 20'de ikinci kırpma tekniğine göre analize toplam 164 örneklem (333640 ÇUŞ verisi) dahil edilmiştir. Rastgele etkiler modeline göre uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki etki büyüklüğü r = 0,0505 (p < 0,001) olmuştur (Alt sınır değeri 0,0366 ile üst sınır değeri 0,0644). Ayrıca Fisher z'ye dönüştürülmüş tahmini korelasyon katsayıları -0,1010 ile 0,2020 arasında değişmektedir. Bu nedenle, ortalama sonuç sıfırdan önemli ölçüde farklı çıkmıştır (z = 7,1033, p < 0,0001). Buna göre ilk kırpma tekniğinin uygulandığı örneklemde küçük düzeyde ve istatistiksel olarak anlamlı etki büyüklüğüne ulaşılmıştır.

Her iki kırpma yönteminde ortaya çıkan ortalama etki büyüklükleri (birinci veri kırpma yönteminde r = 0,0520 ve ikinci veri kırpma yönteminde r = 0,0505) ile bu çalışmanın ortalama etki büyüklüğü (r = 0,0516) arasında önemli bir farklılık olmadığından Card (2012)'ın yaklaşımına göre yayın yanlılığı olmadığı ifade edilebilir. Böylelikle bütün yayın yanlılığı analizleri dikkate alındığında, hipotez 2 desteklenmiştir.

5.4. Alt Grup Analizleri

Alt grup analizi ile alt gruplarda yer alan istatistiksel olarak anlamlı olan farklılıkların yönü ve değişkenlerin genel etki büyüklüğü test edilmektedir. Heterojenlik gösteren çalışmalarda yer alan farklı karakteristik özelliklere sahip değişkenler, alt grup değişkenler olarak adlandırılmaktadır (Şen ve Yıldırım, 2020: 78). Bu tezde alt grup analizleri için analog ANOVA yöntemi kullanılmıştır.

5.4.1. Çalışma Türüne Göre Meta-Analiz Bulguları

Card (2012: 262) yayın yanlılığının üstesinden gelmek için en iyi yöntemlerden birisinin meta-analize dahil edilen yayınlanmış ve yayınlanmamış çalışmalar arasında ortalama etki büyüklüğüne göre anlamlı bir fark olup olmadığına bakmak için kategorik alt değişken analizi yapılmasını önermiştir. Bu doğrultuda çalışma türüne göre makale ve doktora tezi olmak üzere iki alt grup oluşturulmuştur. Aşağıda tablo 21'de iki grup arasında anlamlı bir fark olup olmadığı analiz edilmiştir.

Tablo 21: Çalışma Türüne Göre Alt Grup Varyans Analizi

Değişkenlik Kaynağı	**Kareler Toplamı (*Q*)**	***sd****	***P***
Gruplararası	0,04	1	0,850
Gruplariçi	223,63	168	0,003
Toplam	223,66	169	0,003

**sd:* serbestlik derecesi

Tablo 21'de makale ve doktora tezleri arasında istatistiksel olarak anlamlı bir farklılığın (Q_B = 0,04, p > 0,05) olmadığı görülmektedir. Dolayısıyla bu bulgu, çalışmada yayın yanlılığının olmadığına yönelik güçlü bir kanıt oluşturmaktadır. Bu bakımdan yayın yanlılığının olmadığını öne süren hipotez 2 kabul edilmiştir. Yayın yanlılığının olmadığına dair yapılan diğer analizler de bu hipotezi desteklemiştir. İstatistiksel olarak anlamlı bir fark olmasa da doktora tezleri ve makalelerin etki büyüklüklerini daha net görebilmek için tablo 22'ye yer verilmiştir.

Tablo 22: Çalışma Türüne Göre Ortalama Etki Büyüklükleri

Alt Grup	**EB***	**GA – AS**	**GA – ÜS**	**k**	**Q**	***p*Q**	I^2	τ^2	τ	**TA - AS**	**TA – ÜS**
Makale	0,05	0,03	0,07	148	2043,27	0,00	0,93	0,01	0,08	-0,11	0,21
Doktora Tezi	0,05	0,01	0,09	22	89,70	0,00	0,77	0,00	0,05	-0,06	0,16
OEB	0,05	0,05	0,05	170	2154,81	0,00	0,92	0,01	0,08	0,05	0,05

* EB: Etki büyüklüğü

Tablo 22, hem makalelerin ve hem de doktora tezlerinin aynı (r = 0,05) ortalama etki büyüklüklerine sahip olduklarından yayın yanlılığı olmadığına dair bilgi vermektedir.

5.4.2. Uluslararasılaşma Değişkenlerine Göre Meta-Analiz Bulguları

Uluslararasılaşma değişkenleri literatür kısmında ifade edildiği gibi uluslararası derinlik, uluslararası genişlik, uluslararası deneyim, birleşik ölçü, yurtdışı iştirakler ve kukla değişken olmak üzere altı grup altında analiz edilmiştir. Bu bağlamda aşağıdaki hipotez 3 ileri sürülmüştür:

Hipotez 3: ÇUŞ'lar için uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki ortalama etki büyüklüğü, uluslararasılaşma değişkenleri için önemli ölçüde farklılık gösterir.

Bu amaçla yapılan alt grup varyans analizinin sonuçları tablo 23'te gösterilmiştir.

Tablo 23: Uluslararasılaşma Değişkenlerine Göre Alt Grup Varyans Analizi

Değişkenlik Kaynağı	**Kareler Toplamı (*Q*)**	***sd***	***p***
Gruplararası	4,11	5	0,534
Gruplariçi	268,65	230	0,000
Toplam	272,76	235	0,000

Tablo 23'te uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki ilişkide uluslararasılaşma değişkenleri alt grupları arasında istatistiksel olarak anlamlı bir farklılık (Q_B = 4,11, p > 0,05) olmadığı tespit edilmiştir. Böylelikle uluslararasılaşma değişkenlerine göre değerlendirildiğinde ÇUŞ'lar arasında firma performansının farklı olduğunu iddia eden hipotez 3 desteklenmemiştir.

Bu bulgu, Bausch ve ve Krist (2007) ile benzerlik gösterirken; Kirca vd. (2012), Marano vd. (2016), Wu vd. (2022) ile Arte ve Larimo (2022)'nun yaptığı çalışmalardan farklılık göstermektedir. Bu doğrultuda uluslararasılaşma ölçütlerine göre benzer sonuçlar ortaya çıktığından, bireysel çalışmalarda uluslararasılaşma ölçütlerinden herhangi biri uluslararasılaşma-firma performansı ilişkisini araştıran çalışmalarda kullanılabilir. Yine aynı bulgu uluslararasılaşma değişkenlerinin önem derecesinin benzer olduğu hakkında da fikir verdiğinden, araştırmacılar birçok uluslararasılaşma ölçütünü ÇUŞ'ların

uluslararasılaşmasını ölçebilmek için birlikte kullanabilirler. Bu bağlamda yurtdışı satışlar, yabancı çalışanlar, yabancı varlıklar ve yabancı varlık dağılımı, yurtdışı iştirakler, ÇUŞ'un uluslararası deneyimi ile yönetici ve çalışanların uluslararası deneyimi gibi uluslararasılaşmanın birçok boyutunun benzer öneme sahip olduğu ortaya çıkmıştır.

5.4.3. Firma Performansı Türüne Göre Meta-Analiz Bulguları

Meta-analize dahil edilen çalışmalarda bazıları sadece muhasebe temelli ölçütleri kullanırken, bir kısmı piyasa temelli ölçütleri, bir kısmında ise her iki ölçütte kullanılmıştır. Bunun yanında sadece dört çalışmada (Li ve Yue, 2008; Andersen ve Foss, 2005; Delios ve Beamish, 1999; Han, 2021) her iki performans türünü de kapsayan birleşik ölçütler kullanılmıştır. Firma performansı türüne göre çalışma alt grupları; muhasebe temelli firma performansı, piyasa temelli firma performansı ve birleşik ölçüt olmak üzere üç farklı alt grup altında incelenmiştir. Bu çerçevede aşağıda bulunan hipotez 4 ileri sürülmüştür:

Hipotez 4: ÇUŞ'lar için uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki ortalama etki büyüklüğü, performans değişkenleri için önemli ölçüde farklılık gösterir.

Bu amaçla yapılan alt grup varyans analizinin sonuçları tablo 24'te gösterilmiştir.

Tablo 24: Firma Performansı Türüne Göre Alt Grup Varyans Analizi

Değişkenlik Kaynağı	Kareler Toplamı (*Q*)	*sd*	*p*
Gruplararası	3,46	2	0,175
Gruplariçi	277,75	229	0,000
Toplam	281,21	231	0,000

Tablo 24'e bakıldığında, bu alt gruplar arasında istatistiksel olarak anlamlı bir farklılık (Q_B = 3,46, p > 0,05) olmadığı görülmüştür. Böylelikle firma performansı türüne göre ÇUŞ'lar arasında uluslararasılaşmaya göre firma performansının farklı olduğunu iddia eden hipotez 4 desteklenmemiştir.

Bu kapsamda, ÇUŞ'lar için uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki ilişkiyi araştıran çalışmalarda kullanılan muhasebe temelli ölçütler veya piyasa temelli ölçütler

ve birleşik ölçütlerin benzer derecede öneme sahip olduğu anlaşılmıştır. Bu sonuç, Ruigrok ve Wagner (2004), Kirca vd. (2011), Marano vd. (2016) ile Arte ve Larimo (2022) ile benzer sonuca sahip olarak değerlendirilebilir.

Muhasebe temelli ölçütler ÇUŞ'ların kısa vadeli finansal performansı hakkında bilgi verirken, piyasa temelli ölçütler ÇUŞ'ların uzun vadeli finansal performansı hakkında bilgi vermektedir. ÇUŞ'ların kısa vadeden ziyade uluslararasılaşmanın faydalarını uzun vadede görebileceği şeklinde kurulan hipotez 4'in desteklenmemesi, uzun veya kısa vade ayrımı yapmanın gerekliliğini ortadan kaldırmaktadır. Diğer taraftan farklı performans ölçütlerinin benzer sonuçlar üretmesi, bu ölçütlerin benzer öneme sahip olduğunu, firma performansının farklı boyutlarını temsil eden bu ölçütlerin ÇUŞ'lar tarafından ayrı ayrı değerlendirilmesi gerekliliğini de ortaya çıkarmıştır.

5.4.4. Ana Ülke Etkilerine Göre Meta-Analiz Bulguları

Ana ülke etkilerinin kapsamı literatürde belirtildiği gibi ana ülke gelişmişlik seviyeleri ve farklı ülkelere göre incelenmiştir. Bu doğrultuda aşağıda yer alan hipotez 5 ileri sürülmüştür:

Hipotez 5: Ana ülke gelişmişlik seviyelerine göre ÇUŞ'lar arasında uluslararasılaşma ile firma performansı arasında farklılık vardır.

Bu amaçla yapılan alt grup varyans analizinin sonuçları tablo 25'te gösterilmiştir.

Tablo 25: Ana Ülke Gelişmişlik Seviyelerine Göre Alt Grup Varyans Analizi

Değişkenlik Kaynağı	Kareler Toplamı (Q)	*sd*	*p*
Gruplararası	9,76	2	0,008
Gruplariçi	232,83	167	0,000
Toplam	242,59	169	0,000

Tablo 25'e göre, gelişmiş ülke ÇUŞ'ları, gelişmekte olan ülke ÇUŞ'ları ve her ikisinin de yer aldığı alt gruplar analiz edildiğinde, bu alt gruplar arasında istatistiksel olarak anlamlı bir farklılık (Q_B = 9,76, p < 0,05) olduğu görülmüştür. Böylelikle ana ülke etkileri gelişmişlik seviyesine göre değerlendirildiğinde ÇUŞ'lar arasında uluslararasılaşmaya

göre firma performansının farklı olduğunu iddia eden hipotez 5 kabul edilmiştir. İstatistiksel olarak anlamlı bir fark olduğu için, literatür dikkate alınarak, aşağıda yer alan hipotez 6 ileri sürülmüştür:

Hipotez 6: Uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki ortalama etki büyüklüğü, gelişmekte olan ülkelerdeki ÇUŞ'larına göre gelişmiş ülke ÇUŞ'ları için daha yüksektir.

Bu amaçla yapılan ortalama etki büyüklüğü analizine ilişkin sonuçlar, tablo 26'da gösterilmiştir.

Tablo 26: Ana Ülke Gelişmişlik Seviyelerine Göre Ortalama Etki Büyüklükleri

Alt Grup	EB	GA – AS	GA – ÜS	k	Q	p_Q	I^2	τ^2	τ	TA - AS	TA - ÜS
Gelişmekte	0,00	-0,03	0,04	35	1006,39	0,00	0,97	0,01	0,11	-0,22	0,23
Gelişmiş	0,07	0,05	0,09	112	988,91	0,00	0,89	0,01	0,07	-0,08	0,21
Gelişmiş ve Gelişmekte	0,05	0,01	0,08	23	129,39	0,00	0,83	0,00	0,04	-0,05	0,14
OEB	0,04	0,00	0,08	170	2154,81	0,00	0,92	0,01	0,08	-0,03	0,11

Tablo 26'da ana ülke etkilerine göre etki büyüklüklerine bakıldığında, uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki ilişkiye yönelik 113 örneklem gelişmiş ülke ÇUŞ'larını ele almıştır. Her ne kadar 20 yıllık geçmişe sahip olsa da, gelişmekte olan ÇUŞ'larının uluslararasılaşma-firma performansınını inceleyen örneklem sayısı 35 olmuştur. Bulgulara göre, gelişmiş ülke ÇUŞ'larının ortalama etki büyüklüğü gelişmekte olan ülke ÇUŞ'larına göre daha yüksek olduğu ortaya çıkmıştır. Bu doğrultuda hipotez 6 desteklenmiştir.

Gelişmişlik seviyelerine göre öne çıkan unsurlar olarak ülkeye özgü farklılıklar bakımından fiziksel altyapı, sermaye birikimi, mali kaynaklar ve insan kaynakları vb. gibi özellikler ve ana ülkenin kurumsal özelliklerini gösteren değişkenler olarak siyasi, yasal ve toplumsal kurumlar gibi faktörlerin ÇUŞ'ların firma performansı üzerinde etkili olduğu anlaşılmıştır.

Gelişmişlik seviyelerine göre ana ülke etkilerini inceledikten sonra bu ülkelerin her biri için etki büyüklükleri ayrı olarak analize dahil edilmiştir. Bu doğrultuda hipotez 7 ileri sürülmüştür:

Bu amaçla yapılan alt grup varyans analizinin sonuçları tablo 27'de gösterilmiştir.

Hipotez 7: Uluslararasılaşma ve performans arasındaki ilişki, farklı ülke[7] ÇUŞ'ları için önemli ölçüde farklılık gösterir.

Tablo 27: Ülkelere Göre Alt Grup Varyans Analizi

Değişkenlik Kaynağı	**Kareler Toplamı (*Q*)**	***sd***	***p***
Gruplararası	71,19	22	0,000
Gruplariçi	190,20	147	0,009
Toplam	261,40	169	0,000

Tablo 27'de ülkelere göre alt grup varyans analizi yapıldığında, alt gruplar arasında istatistiksel olarak anlamlı bir farklılık (Q_B = 71,19, p < 0,05) olduğu tespit edilmiştir. Böylelikle ülkelere göre değerlendirildiğinde ÇUŞ'lar arasında uluslararasılaşmaya göre firma performansının farklı olduğunu iddia eden hipotez 7 kabul edilmiştir. Ayrıca tablo 28'de ülkelere göre ortalama etki büyüklüklerine yer verilmiştir.

[7] ABD, Çin, Güney Kore, Japonya, Tayvan, Birleşik Krallık, Hindistan, İspanya, AB Ülkeleri, Avustralya, Brezilya, Hollanda, İsviçre, Almanya, Fransa, Hong Kong, İsveç, Kanada, Malezya, Polonya ve diğer ülkelerden oluşmaktadır. Bazı çalışmalarda birçok ülke ele alınmış ama bu ülkelerden ayrıca bahsedilmemiştir. Ayrıca birçok ülke, gelişmiş ve gelişmekte olan ülkeler olarak sınıflandırılmak istense de tablo 26 ile karışıklık oluşturacağı için birçok ülke olarak adlandırılmıştır.

Tablo 28: Ülkelere Göre Ortalama Etki Büyüklükleri

Alt Grup	EB	GA – AS	GA – ÜS	k	Q	p_Q	I^2	τ^2	τ	TA - AS	TA - ÜS
ABD	0,11	0,07	0,14	57	582,50	0,00	0,90	0,01	0,08	-0,06	0,27
Birçok Ülke	0,02	-0,01	0,05	37	275,92	0,00	0,87	0,00	0,05	-0,08	0,13
Çin	0,01	-0,05	0,07	15	824,41	0,00	0,98	0,02	0,14	-0,29	0,31
Güney Kore	-0,01	-0,04	0,02	11	54,93	0,00	0,82	0,00	0,05	-0,13	0,11
Japonya	0,02	-0,02	0,06	10	30,31	0,00	0,70	0,00	0,03	-0,07	0,10
Tayvan	0,06	-0,03	0,14	10	62,03	0,00	0,85	0,01	0,10	-0,19	0,30
Birleşik Krallık	0,07	-0,04	0,17	4	4,11	0,25	0,27	0,00	0,03	-0,08	0,22
Hindistan	0,05	-0,04	0,13	4	24,67	0,00	0,88	0,00	0,06	-0,17	0,26
İspanya	0,04	-0,08	0,17	4	16,44	0,00	0,82	0,01	0,08	-0,25	0,33
AB	0,13	-0,09	0,34	3	11,87	0,00	0,83	0,01	0,09	-0,30	0,52
Avustralya	-0,02	-0,69	0,66	2	2,41	0,12	0,58	0,01	0,07	-0,85	0,84
Brezilya	0,04	0,02	0,07	2	0,00	0,95	0,00	0,00	0,00	0,02	0,07
Hollanda	0,03	-0,32	0,36	2	1,08	0,30	0,08	0,00	0,01	-0,34	0,39
İsviçre	-0,03	-0,88	0,86	2	15,07	0,00	0,93	0,02	0,14	-0,98	0,98
Almanya	0,34	0,13	0,52	1	0,00	1,00	0,00	0,00	0,00	-	-
Fransa	0,30	-0,07	0,60	1	0,00	1,00	0,00	0,00	0,00	-	-
Hong Kong	-0,16	-0,43	0,14	1	0,00	1,00	0,00	0,00	0,00	-	-
İsveç	0,14	-0,15	0,41	1	0,00	1,00	0,00	0,00	0,00	-	-
Kanada	0,10	0,03	0,18	1	0,00	1,00	0,00	0,00	0,00	-	-
Malezya	0,13	0,05	0,21	1	0,00	1,00	0,00	0,00	0,00	-	-
Polonya	-0,12	-0,32	0,09	1	0,00	1,00	0,00	0,00	0,00	-	-
OEB	0,05	0,02	0,08	170	2154,81	0,00	0,92	0,01	0,08	0,01	0,10

Tablo 28'e bakıldığında, yapılan çalışmaların genel ekseni, ABD ve Uzakdoğu ülkeleri odaklıdır. ÇUŞ'lar için en fazla yapılan çalışma sırasıyla ABD, birçok ülke, Çin, Güney Kore, Japonya ve Tayvan şeklinde sıralanmaktadır. İlk olarak, 10'un üzerinde örnekleme sahip olan ülkeler değerlendirildiğinde, en yüksek etki büyüklüğünün ABD ÇUŞ'larında (r = 0,11) olduğu görülmektedir. Gelişmiş ülke ÇUŞ'larının yüksek etki büyüklüğüne sahip olmasında ABD ÇUŞ'larının payının önemli olduğu anlaşılmaktadır. Özellikle son

yıllarda küresel anlamda en fazla ihracatı yapan ve önemli bir güç haline gelen Çin kökenli ÇUŞ'ların etki büyüklüğünün ise oldukça düşük (r = 0,01) olduğu görülmektedir. Her ne kadar Çin kökenli ÇUŞ'lar son yıllarda dünyayı etkisi altına alsa da, gerek rekabete geç katılmaları, gerek daha fazla pazar payı için rekabetçi fiyat uygulamaları ve düşük marka algısı dolayısıyla düşük kârlılık oranları ile hareket etmeleri, gerekse de geç uluslararasılaşmanın etkisiyle uluslararası pazarlarda daha yüksek maliyetlerle karşılaşmaktadır. Bu nedenle Çin'li ÇUŞ'ların ABD kökenli ÇUŞ'lara göre firma performansı anlamında geride kaldıklarını düşünülmektedir. Diğer taraftan ABD'li ÇUŞ'ların küresel anlamda faaliyet gösteren güçlü ve eskiye dayanan ÇUŞ'lara sahip olması, bu ÇUŞ'ların belirli alanlarda tekelciliğin avantajlarından yararlanması, gelişmiş kurumlara sahip olması gibi önemli faktörler dolayısıyla firma performansı açısından öne çıkmasına neden olmuştur. Güney Kore ÇUŞ'larının firma performansına yönelik negatif ortalama etki büyüklüğü ile karşılaşılmıştır. Bunun temel nedeninin, Güney Kore ÇUŞ'larına ilişkin yapılan çalışmaların önemli bir kısmının Güneydoğu Asya Krizi dönemine denk gelmesinden kaynaklandığı düşünülmektedir. Güney Kore'ye göre, Japonyalı ÇUŞ'lar ve Tayvanlı ÇUŞ'ların ise nispeten (sırasıyla r = 0,02, r = 0,06) firma performansının daha yüksek olduğu anlaşılmaktadır.

İkinci olarak, birden fazla örnekleme sahip olan ülkeler değerlendirilmiştir. Gelişmiş ülkeler olarak İspanya ve AB'li ÇUŞ'larında pozitif etki büyüklüğü ile karşılaşırken, İsviçre ÇUŞ'larında ise negatif etki büyüklüğü ile karşılaşılmıştır. Gelişmekte olan ülkelere kıyasla, Hindistan ÇUŞ'larında ise daha yüksek ortalama etki büyüklüğü ile öne çıkmıtır. Gelişmiş ve gelişmekte olan birçok ÇUŞ'u kapsayan diğer ülke ÇUŞ'larının ise oldukça düşük etki büyüklüğüne sahip olduğu tespit edilmiştir. Diğer taraftan, Birleşik Krallık (r = 0,07, p = 0,25), Hollanda (r = 0,03, p = 0,12), Avustralya (r =-0,02, p = 0,30) ve Brezilya (r = 0,04, p = 0,95) olduğundan, istatistiksel olarak anlamlı bulunmamıştır. Bu bulgulara göre, her bir ülkenin kendisine özgü olan faktörlerin ÇUŞ'lar üzerinde önemli etkisi olduğundan farklı etki büyüklükleri görülmüştür. Ayrıca gelişmiş ülke ÇUŞ'larının önde gelen anavatanları olarak ABD ve AB ÇUŞ'larının, Japon ÇUŞ'larına göre daha yüksek firma performansına ulaşması, Ruigrok ve Wagner (2004) ve Bausch ve Krist (2007) ile tutarlılık göstermiştir.

Kirca vd. (2012) tarafından da iddia edildiği gibi, gelişmiş ülke ÇUŞ'larının gelişmekte olan ülke ÇUŞ'larına göre uluslararasılaşma sürecinde daha yüksek etki büyüklüğüne sahip olduğu görülmüştür. Bunun altında yatan temel neden ise gelişmiş ülkeler içinde çalışmaların ağırlıklı olarak ABD ÇUŞ'ları odaklı olması, gelişmekte olan ülkeler arasında ise ağırlıklı olarak Çin ÇUŞ'larının öne çıkmasıdır. Bu iki ülke için değerlendirme yapılmasının hem gelişmiş hem de gelişmekte ülke ÇUŞ'larının durumunu yansıtması açısından önemli olduğu düşünülmektedir. ABD ÇUŞ'larının önemli bir farkla daha yüksek firma performansına sahip olduğu görülmektedir. Çin'li ÇUŞ'ların uluslararasılaşma sürecinde oldukça düşük firma performansına sahip olmaları daha çok uluslararası rekabete geç girmeleri dolayısıyla maliyetlerin yüksek olmasından dolayı uluslararasılaşmanın faydalarından tam olarak yararlanamadıklarını ve küresel pazardan daha fazla pazar payı almak için çaba göstermeleri ile açıklanabilir. Bunun da ötesinde, ana ülkelere göre ÇUŞ'ların firma performanslarında da önemli farklılıklar olduğu görülmüştür. Hemen hepsinde farklı ortalama etki büyüklüğü olmakla birlikte, pozitif ve negatif etki büyüklükleri bakımından değerlendirildiğinde; bazı ülke ÇUŞ'larında (ABD, Çin, Japonya, Tayvan, Birleşik Krallık, AB Ülkeleri, Hindistan, İspanya, Brezilya, Hollanda) pozitif ortalama etki büyüklüğü, bazılarında (Güney Kore, Avusturalya ve İsviçre) ise negatif ortalama etki büyüklüğü ile karşılaşılmıştır. Böylelikle ana ülke etkilerinin, uluslararasılaşma çabalarının bir sonucu olarak ÇUŞ'ların uluslararası başarısının önemli belirleyicilerinden biri olarak görünmektedir. Bu farklılıklar, gelişmiş ülke ÇUŞ'larının daha büyük teknolojik ve yenilikçi yeteneklere sahip olması ve iç piyasalarda ilgili ve destekleyici kurumların varlığı ve belli başlı sektörlerdeki tekel gücüyle ilgili olabilir. Buna ek olarak, gelişmekte ülke ÇUŞ'ları, gelişmiş ülke ÇUŞ'larına göre küresel pazarda görece daha yeni oyunculardır. Bu bulgular, gelişmiş ülke ÇUŞ'larının, yabancı iştirakler arası bilgi transferi ve faaliyet paylaşımı gibi konularda, gelişmekte olan ülke ÇUŞ'larına göre daha hızlı öğrenme olasılığına işaret etmektedir. Özellikle gelişmiş ülke ÇUŞ'ları daha deneyimli olmanın etkisiyle istikrarsız yurtdışı pazarlara, gelişmekte olan ülke ÇUŞ'larına göre çok daha hızlı adapte olmalarını sağlamaktadır. LLL paradigmasına göre, gelişmekte olan ülke ÇUŞ'ları gerek ana ülke algısının daha zayıf olması gerekse de girdikleri pazarlarda özellikle uluslararası deneyimin de az olması nedeniyle yabancı kalmaları nedeniyle gelişmiş ülke ÇUŞ'larına göre daha dezavantajlı konumda yer almaktadır (Thite vd., 2016: 436). Aslında yabancılık

yükümlülüğü yurtdışı pazara girildiğinde bütün firmalar için geçerli olmaktadır. Fakat ana ülke algısının zayıf olmasının yanısıra ana ülke ekonomisinin güçlü olmaması ve küresel hâkimiyetin olmaması gibi dezavantajlar da gelişmekte olan ülke ÇUŞ'larını yurtdışı pazarlarda olumsuz yönde etkilemektedir (Chang vd., 2009: 76). Bundan dolayı gelişmekte olan ülke ÇUŞ'ları yabancı iştirakleri yoluyla maddi olmayan varlıklara ulaşmak veya bunları transfer etmek için çaba göstermektedir. Bu doğrultuda gelişmekte olan ülke ÇUŞ'larının uluslararası pazarlara açılmak ve yayılmak için en önemli motivasyon kaynağını maddi olmayan varlıklara erişim oluşturmaktadır.

5.4.5. Sektör Türüne Göre Meta-Analiz Bulguları

Uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki ilişki bakımından çalışmalarda elde edilen verilere göre imalat, hizmet, imalat ve hizmet, finans-dışı sektörler, bütün sektörler ve sektörlerin belirtilmemesi yönüyle beş farklı alt kategoride incelenmiştir. Bu kapsamda aşağıdaki hipotez 8 ileri sürülmüştür:

Hipotez 8: ÇUŞ'lar için sektör türüne göre uluslararasılaşma ve firma performansı arasında farklılık vardır.

Bu amaçla yapılan alt grup varyans analizinin sonuçları tablo 29'da gösterilmiştir.

Tablo 29: Sektörlere Göre Alt Grup Varyans Analizi

Değişkenlik Kaynağı	Kareler Toplamı (*Q*)	*sd*	*p*
Gruplararası	19,22	4	0,001
Gruplariçi	216,00	165	0,005
Toplam	235,22	169	0,001

Tablo 29'a bakıldığında, sektörlere göre alt gruplar arasında istatistiksel olarak anlamlı bir farklılık (Q_B = 19,22, p < 0,05) olduğu görülmüştür. Böylelikle sektörlere göre ÇUŞ'lar arasında uluslararasılaşmaya göre firma performansının farklı olduğunu iddia eden hipotez 8 kabul edilmiştir. Bu doğrultuda aşağıdaki hipotez 9 ileri sürülmüştür:

Hipotez 9: Uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki ilişki, imalat sektöründe faaliyet gösteren ÇUŞ'larda hizmet sektöründe faaliyet gösteren ÇUŞ'lara göre daha yüksek ortalama etki büyüklüğüne sahiptir.

Bu amaçla yapılan ortalama etki büyüklüğü analizine ilişkin sonuçlar, tablo 30'da gösterilmiştir.

Tablo 30: Sektörlere Göre Ortalama Etki Büyüklükleri

Alt Grup	EB	GA – AS	GA – ÜS	k	Q	p_Q	I^2	τ^2	T	TA - AS	TA - ÜS
Belirtilmemiş veya Bütün sektörler	0,06	0,02	0,10	45	1030,25	0,00	0,96	0,01	0,09	-0,14	0,24
Finans-dışı sektörler	0,03	-0,02	0,07	18	191,33	0,00	0,91	0,00	0,06	-0,11	0,16
Hizmet	0,16	0,07	0,24	15	94,43	0,00	0,85	0,01	0,10	-0,07	0,37
İmalat	0,03	0,01	0,05	67	277,92	0,00	0,76	0,00	0,06	-0,09	0,15
İmalat ve hizmet	0,06	0,02	0,11	25	390,78	0,00	0,94	0,01	0,08	-0,10	0,22
OEB	0,05	0,02	0,09	170	2154,81	0,00	0,92	0,01	0,08	-0,01	0,11

Tablo 30'da sektörlere göre etki büyüklüklerine bakıldığında, en yüksek ortalama etki büyüklüğü hizmet sektöründe olduğu görülmüştür. 67 örneklem ile en fazla örneklemin olduğu imalat sektöründe ortalama etki büyüklüğünün oldukça düşük olduğu ortaya çıkmıştır. Bu doğrultuda hizmet sektöründe faaliyet gösteren ÇUŞ'ların firma performansının imalat sektöründe faaliyet gösterenlere göre daha yüksek olduğundan hipotez 9 reddedilmiştir.

Sektörlere göre ÇUŞ'lar arasında uluslararasılaşmaya göre firma performansında farklılık olduğu gözlemlenmiştir. Finans-dışı sektörlerin ortalama etki büyüklüğü en düşük düzeyde gerçekleşmiştir. Bunun yanında sektörlerin belirtilmediği veya bütün sektörler ile imalat ve hizmet sektörünün birlikte yer aldığı çalışmalarda ise ortalama etki büyüklüğü değeri r = 0,06 olduğundan, genel etki büyüklüğü değerine yakın bir sonuç olarak karşımıza çıkmaktadır. Kirca vd. (2012)'nin iddia ettiğinin aksine hizmet sektöründeki ÇUŞ'ların ortalama etki büyüklüğü imalat sektöründe faaliyet gösteren ÇUŞ'lara göre daha yüksek olduğu gözlemlenmiştir. Bu bulguya dayalı olarak sektörler içinde hizmetler sektörünün artan ağırlığı ile birlikte bu sektörün diğer sektörlere kıyasla daha fazla DYY'ye ihtiyaç duyması daha yüksek risk gerektirirken, daha yüksek firma performansı ile sonuçlanmıştır. Meta-analize dahil edilen hizmet sektörünü kapsayan

çalışmaların hem sayısının az olması hem de çoğunun pozitif olması hizmet sektöründe uluslararasılaşmanın firma performansı üzerinde daha büyük etki büyüklüğünün olmasına neden olmuştur. Daha da önemlisi restaurant (Jung vd., 2016; Jung vd., 2018) ve otel işletmeciliği (Lee vd., 2014) sektörleri üzerine yapılan çalışmalarda görülen daha yüksek düzeydeki etki büyüklüklerinin, hizmet sektörünün daha yüksek düzeyde etki büyüklüğü ile sonuçlanmasını sağlamıştır. Bu çalışmalar araştırıldığında, küresel düzeyde franchising anlaşmalarının zaman içerisinde büyük bir artış içinde olması firma performansının hizmet sektöründe daha yüksek olması bulgusunu desteklemektedir. Daha da önemlisi, franchising anlaşmalarının DYY'ye göre daha az riskli bir uluslararasılaşma yöntemi olması göz önünde bulundurulduğunda, franchising anlaşmalarının artması bir yandan firma performansını yükseltirken, diğer taraftan riskin azalmasını sağlayabilir. Bu kanıya varılmasında, hizmet sektörü ile ilgili meta-analize dahil edilen çalışmaların önemli bir kısmında franchising anlaşmalarının olması etkili olmuştur.

5.4.6. Zaman Dilimine Göre Meta-Analiz Bulguları

Zaman dilimi ile aslında geçmişten günümüze piyasa kusurlarının artıp artmadığını öğrenmek ve böylelikle uluslararasılaşma-firma performansında zaman içinde değişim olup olmadığını görmek amaçlanmaktadır. Zaman dilimi için dikkate alınan tarih medyanı, uluslararasılaşma-firma performansı ilişkisinde zaman içinde firma performansında farklılık olup olmadığını öğrenmek için kullanılmıştır (Ruigrok ve Wagner, 2004: 12; Bausch ve Krist, 2007: 331). Medyan, küçükten büyüğe doğru sıralanan bir veri grubunda, bu veri grubunu ortadan ikiye ayıran değeri ifade etmektedir (Bayram Arlı, 2018: 53). Veri grubunda aykırı ve uç değerler olduğundan, tarihi iki farklı grupta incelemek için, ortalama yerine medyan tercih edilmiştir (Bayram Arlı, 2018: 54).

Uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki ilişki bakımından çalışmalarda elde edilen verilere göre tarih medyanı 2003 yılı olmuştur. Bu bakımdan tarih medyanı, 2003 ve öncesi ile 2004 ve sonrası olmak üzere iki alt kategoride incelenmiştir. Bu bağlamda aşağıdaki hipotez 10 ileri sürülmüştür:

Hipotez 10: ÇUŞ'lar için zaman dilimine (tarih medyanı) göre uluslararasılaşma ve firma performansı arasında farklılık vardır.

Bu amaçla yapılan alt grup varyans analizinin sonuçları tablo 31'de gösterilmiştir.

Tablo 31: Zaman Dilimine Göre Alt Grup Varyans Analizi

Değişkenlik Kaynağı	Kareler Toplamı (Q)	*sd*	*p*
Gruplararası	3,96	1	0,047
Gruplariçi	221,12	168	0,004
Toplam	225,08	169	0,003

Tablo 31'e göre, bu alt gruplar arasında istatistiksel olarak anlamlı bir farklılık (Q_B = 3,96, p < 0,05) olduğu görülmüştür. Böylelikle tarih medyanına göre ÇUŞ'lar arasında uluslararasılaşmaya göre firma performansının farklı olduğunu iddia eden hipotez 10 desteklenmiştir. Bu doğrultuda aşağıdaki hipotez 11 ileri sürülmüştür:

Hipotez 11: ÇUŞ'lar için zaman içinde uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki ortalama etki büyüklüğü azalmıştır.

Bu amaçla yapılan ortalama etki büyüklüğü analizine ilişkin sonuçlar, tablo 32'de gösterilmiştir.

Tablo 32: Zaman Dilimine Göre Ortalama Etki Büyüklükleri

Alt Grup	EB	GA - AS	GA – ÜS	k	Q	p_Q	I^2	τ^2	T	TA - AS	TA - ÜS
2003 ve Öncesi	0,07	0,04	0,09	83	675,72	0,00	0,88	0,01	0,07	-0,08	0,21
2004 ve Sonrası	0,04	0,01	0,06	87	1475,32	0,00	0,94	0,01	0,08	-0,13	0,20
OEB	0,05	0,02	0,08	170	2154,81	0,00	0,92	0,01	0,08	0,01	0,10

Tablo 32'ye bakıldığında, 2003 ve öncesi çalışmaların etki büyüklüğü (r = 0,07), 2004 ve sonrası çalışmaların etki büyüklüğüne göre (r = 0,04) farklılık göstermiştir. Buradan hareketle uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki etki büyüklüğü, 2003 ayrımı yapıldığında, zaman içerisinde azalma göstermiştir. Bu doğrultuda hipotez 11 kabul edilmiştir.

İçselleştirme teorisine teorisine göre, piyasa kusurları uluslararasılaşma faaliyetlerinden elde edilen getirilerin temelini oluşturmaktadır (Buckley ve Casson, 1976: 2). Piyasa kusurları, ÇUŞ'ların maddi olmayan varlıklarının yurtdışı faaliyetlerinde kullanılması ile ilişkilendirilmektedir. Fakat ortaya çıkan sonuçlara göre, piyasa kusurlarının ve etkilerinin zaman içinde azaldığı görülmektedir. Bu bağlamda zaman dilimine göre bakıldığında uluslararasılaşmanın firma performansı üzerindeki pozitif etkisi 2003 öncesinde, sonrasına kıyasla daha yüksek olmuştur. Bu sonuç aynı zamanda Ruigrok ve Wagner (2004: 24) ve Schulze vd. (2016: 9) tarafından öne sürülen "uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki ilişki zaman içinde azalmıştır." iddiası ile tutarlıdır. Artan küreselleşme ve bölgeselleşme akımları ile emek, sermaye, doğal kaynaklar ve müteşebbis gibi üretim faktörlerini oluşturan faktör piyasaları ve finans piyasaları önündeki engeller azalmıştır. Geçmişten günümüze azalan piyasa kusurları, ÇUŞ'lar için uluslararasılaşmanın firma performansı üzerindeki etkisini azaltmıştır. Aynı zamanda ÇUŞ'ların rekabet avantajlarının önemli bir kısmını oluşturan proaktif gelişim ve şirket içi kaynaklar yoluyla faaliyet gösterilen ülkelerde örgütsel öğrenme süreci devam etmekte ve bu şekilde rekabet avantajı elde edebilmektedir. Bir taraftan rekabet baskısı gün geçtikçe artarken, diğer taraftan ÇUŞ'lar bu rekabet ortamından yeni bilgiler öğrenerek rekabet avantajlarını sürdürmeye çalışmaktadırlar. Özetle, zaman içinde ÇUŞ'lar için piyasa kusurları azaldığından, uluslararasılaşma yoluyla elde edilen faydaların düştüğü anlaşılmaktadır.

5.4.7. Veri Türüne Göre Meta-Analiz Bulguları

Uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki ilişki bakımından çalışmalarda kullanılan verilere göre, ankete (birincil verilere) dayalı ve ikincil veriler olmak üzere iki ayrı veri türüne ulaşılmış ve bu iki alt kategoride incelenmiştir. Bu bağlamda aşağıda yer alan hipotez 12 ileri sürülmüştür:

Hipotez 12: ÇUŞ'lar için veri türüne göre uluslararasılaşma ve firma performansı arasında farklılık vardır.

Bu amaçla yapılan alt grup varyans analizinin sonuçları tablo 33'te gösterilmiştir.

Tablo 33: Veri Türüne Göre Alt Grup Varyans Analizi

Değişkenlik Kaynağı	Kareler Toplamı (*Q*)	*sd*	*p*
Gruplararası	0,01	1	0,932
Gruplariçi	225,53	168	0,002
Toplam	225,54	169	0,002

Tablo 33'e bakıldığında, bu alt gruplar arasında istatistiksel olarak anlamlı bir farklılık (Q_B = 0,01, p > 0,05) olmadığı görülmüştür. Böylelikle veri türüne göre ÇUŞ'lar arasında uluslararasılaşmaya göre firma performansının farklı olduğunu iddia eden hipotez 12 desteklenmemiştir. Dolayısıyla bireysel çalışmalarda birincil veriler ve ikincil veriler üzerinden nicel analizler gerçekleştirmenin aynı derecede önemli olduğu bulgusuna ulaşılmıştır.

Wu vd. (2022), gelişmekte olan ÇUŞ'ları için yaptığı çalışmada, birincil verilere dayalı araştırmalar ile ikincil verilere dayalı araştırmalar arasında önemli bir farklılık olduğunu vurgularken, bu çalışmada ise böyle bir farklılığa ulaşılmamıştır. Diğer taraftan, Podsakoff vd. (2003) tarafından ileri sürüldüğü gibi birincil verilere dayalı analizlerin olması gerekenin üzerinde etki büyüklüğü oluşturabileceği iddiası ile tutarlı olmadığı görülmüştür.

5.4.8. Finansal Kaldıraca Göre Meta-Analiz Bulguları

Finansal kaldıracın alt grup değişkeni olarak kullanımında ilk olarak ortalama yabancı kaynakların toplam varlıklara oranı için Akgüç (2010)'ün belirttiği yaklaşım takip edilmiştir. Bu yaklaşıma göre, gelişmiş ülkelerde finansal kaldıraç (toplam yabancı kaynakların toplam varlıklara) oranının %50'nin üzerine çıkması bir tehlike işareti olarak algılanırken, gelişmekte olan ülkelerde ise öz sermayenin sağlanmasındaki zorluklar nedeniyle bu oranın %50'nin üzerinde olması normal karşılanmaktadır (Akgüç, 2010: 33). Finansal kaldıraç (yabancı kaynakların toplam varlıklara) oranlarının bildirildiği çalışmalarda gelişmiş ülke ÇUŞ'larının ağırlıklı olarak çalışılması nedeniyle bu meta-analizde yabancı kaynakların toplam varlıklara oranı %50'nin üzeri yüksek finansal kaldıracı, %50'nin altı ise düşük finansal kaldıracı temsil etmektedir.

Meta-analize dahil edilen çalışmalarda 50 (126392 ÇUŞ verisi) örneklemde ortalama finansal kaldıraç (toplam yabancı kaynakların toplam varlıklara) oranına ulaşılmıştır. Bu kapsamda aşağıdaki hipotez 13 ileri sürülmüştür:

Hipotez 13: ÇUŞ'lar için finansal kaldıraca göre uluslararasılaşma ve firma performansı arasında farklılık vardır.

Bu amaçla yapılan alt grup varyans analizinin sonuçları tablo 34'te gösterilmiştir.

Tablo 34: Finansal Kaldıraca Göre Alt Grup Varyans Analizi

Değişkenlik Kaynağı	**Kareler Toplamı (*Q*)**	***sd***	***p***
Gruplararası	8,83	1	0,003
Gruplariçi	86,04	48	0,001
Toplam	94,86	49	0,000

Tablo 34'e göre ortalama düşük kaldıraç ile ortalama yüksek kaldıraç arasında istatistiksel olarak anlamlı bir farklılık (Q_B = 8,83, p < 0,05) olduğu görülmüştür. Böylelikle finansal kaldıracın, uluslararasılaşma ile firma performansı ilişkisinde alt grup değişkeni olarak test ettiğimiz hipotez 13 kabul edilmiştir. Bu doğrultuda aşağıdaki hipotez 14 ileri sürülmüştür:

Hipotez 14: Finansal kaldıracın daha fazla olduğu ÇUŞ'larda uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki ortalama etki büyüklüğü daha yüksektir.

Bu amaçla yapılan ortalama etki büyüklüğü analizine ilişkin sonuçlar, tablo 35'te gösterilmiştir.

Tablo 35: Finansal Kaldıraca Göre Ortalama Etki Büyüklükleri

Alt Grup	EB	GA - AS	GA – ÜS	k	Q	p_Q	I^2	τ^2	τ	TA - AS	TA - ÜS
Düşük Finansal Kaldıraç	0,02	-0,01	0,06	26	264,81	0,00	0,91	0,00	0,05	-0,09	0,14
Yüksek Finansal Kaldıraç	0,10	0,04	0,15	24	198,86	0,00	0,88	0,01	0,09	-0,10	0,28
OEB	0,05	-0,02	0,13	50	487,39	0,00	0,90	0,00	0,06	-0,07	0,17

Buna göre Tablo 35'e bakıldığında, düşük finansal kaldıracın alt grup değişken olarak yer aldığı örneklemlerin etki büyüklüğü (r = 0,02), yüksek finansal kaldıracın alt grup değişken olarak yer aldığı örneklemlerin etki büyüklüğü (r = 0,10) olmuştur. Bu çerçevede daha yüksek finansal kaldıraç kullanan ÇUŞ'ların finansal performansının daha yüksek olduğu tespit edilmiştir. Diğer bir deyişle, uluslararasılaşma sürecinde yüksek finansal kaldıraç kullanan ÇUŞ'ların daha yüksek finansal performansa sahip olacağını destekler niteliktedir. Böylelikle hipotez 14 desteklenmiştir.

Finansal kaldıraç için ikinci oran olarak 17 (18739 ÇUŞ verisi) örneklemde bildirilen ortalama uzun vadeli yabancı kaynakların toplam varlıklara oranı ayrıca dikkate alınmıştır. Genel olarak meta-analize dahil edilen çalışmalarda, kısa vadeli yabancı kaynaklara yer verilmemesi nedeniyle, doğal olarak bu oran daha düşük ortalama kaldıraç sonuçları vermektedir. Bu oranda da aynı yaklaşım tercih edilmiş, uzun vadeli yabancı kaynakların toplam varlıklara oranı %50'nin üzeri yüksek finansal kaldıracı, %50'nin altı ise düşük finansal kaldıracı temsil etmektedir. Bu doğrultuda aşağıda yer alan hipotez 15 ileri sürülmüştür:

Hipotez 15: ÇUŞ'lar için finansal kaldıraca (uzun vadeli yabancı kaynakların toplam varlıklara oranı) göre uluslararasılaşma ve firma performansı arasında ilişkide farklılık vardır.

Bu amaçla yapılan alt grup varyans analizinin sonuçları tablo 36'da gösterilmiştir.

Tablo 36: Finansal Kaldıraca (Uzun Vadeli Yabancı Kaynakların Toplam Varlıklara Oranı) Göre Alt Grup Varyans Analizi

Değişkenlik Kaynağı	Kareler Toplamı (*Q*)	*sd*	*p*
Gruplararası	0,12	1	0,725
Gruplariçi	18,29	15	0,248
Toplam	18,42	16	0,300

Tablo 36'ya göre ortalama düşük kaldıraç ile ortalama yüksek kaldıraç arasında istatistiksel olarak anlamlı bir farklılık (Q_B = 0,12, p > 0,05) olmadığı görülmüştür. Böylelikle finansal kaldıracın (uzun vadeli yabancı kaynakların toplam varlıklara oranı), uluslararasılaşma ile firma performansı ilişkisinde alt grup değişken olarak test ettiğimiz hipotez 15 reddedilmiştir.

Bu doğrultuda yabancı kaynakların toplam varlıklara oranlandığı finansal kaldıraç oranı dikkate alındığında, yüksek finansal kaldıraç kullanan ÇUŞ'larda daha yüksek firma performansı ile karşılaşılmıştır. ÇUŞ'lar uluslararasılaşmanın faydalarını transfer fiyatlandırma başta olmak üzere ülkelere göre farklılık gösteren vergilendirmenin avantajlarından daha fazla yararlanmakta ve böylelikle de daha yüksek finansal performansa ulaşmaktadır. Her ne kadar daha fazla borçlanma ÇUŞ'ların finansal riskini arttırsa da, uluslararası faaliyetlerde daha iyi performans gösteren yöneticiler, finansal performansın artmasında önemli bir rol oynamaktadır. Aynı zamanda daha fazla finansal kaldıraç, daha büyük ölçek ve kapsam ekonomilerine ulaşması bakımından ÇUŞ'ları destekleyici bir etkisi olabilmektedir. Böylelikle ÇUŞ'ların pay sahipleri veya ortakları daha yüksek finansal performansa ulaşmak için daha fazla riski göze alarak daha yüksek finansal kaldıracı tercih edebilmektedir. Bu kapsamda, ÇUŞ'lar için yabancı iştiraklerinin bulunduğu ülkelerin vergi oranları ve bu iştiraklerin borçluluk seviyesi dikkate alınarak daha yüksek finansal kaldıraç oranı ile faaliyet göstermelerinin firma performansına olumlu yönde etki edeceği düşünülmektedir.

ÇUŞ'lar için daha yüksek finansal kaldıraç ile uluslararasılaşma ve firma performansı arasındaki ortalama etki büyüklüğünün daha yüksek olması, net gelir yaklaşımını destekler niteliktedir. Bu yaklaşıma göre ÇUŞ'un borçlanma maliyetinin, öz sermaye maliyetinden daha düşük olduğu ileri sürülebilir. Bu bakımdan ÇUŞ'lar, finansal kaldıraç

oranını artırdıklarında AOSM'yi düşürmekte ve böylelikle de firma performansını yükseltebilmektedir. Bu bakış açısıyla, yurtdışı iştirakler yoluyla daha düşük faiz oranlarından ve farklı vergi oranlarından yararlanma imkânı olan ÇUŞ'lar, daha fazla finansal kaldıraçtan yararlanarak firma performansını artırabilirler.

5.4.9. Firma Büyüklüğüne Göre Meta-Analiz Bulguları

Literatürde görülen firma büyüklüğü ölçüleri arasında genellikle toplam varlıklar (Tihanyi vd., 2003; Chen ve Yu, 2011; Hsu vd., 2016; Bany-Ariffin; 2016), toplam satışlar (Tallman ve Li, 1996; Li ve Yue, 2008; Buckley ve Tian, 2017; Duque-Grisales vd., 2020) ve çalışan sayısı (Goerzen ve Beamish, 2003; Gu vd., 2018; Khalid vd., 2021) yer almaktadır. Her bir firma büyüklüğü ölçüsü, belirli avantaj ve dezavantajlara sahip olduğundan bu ölçüler firma büyüklüğünün tüm özelliklerini yansıtmamaktadır. Toplam varlıklar firmanın genellikle defter değeri veya piyasa değeri ile hesaplanırken; toplam satışlar ise firmanın piyasadaki rekabetini yansıtmakta, fakat ileri dönük bilgi sağlamamaktadır (Dang vd., 2018: 160-161). Çalışan sayısı ise hem mevsimsel, yarı zamanlı ve acil işe alımlar nedeniyle dalgalanmakta hem de sektörden sektöre farklılık göstermektedir. Meta-analize dahil edilen çalışmalara bakıldığında toplam varlıklar, toplam satışlar ve çalışan sayısı yer aldığından bunlar ayrı ayrı firma büyüklüğü ölçüsü olarak dahil edilmiştir. Böylelikle firma büyüklüğünün uluslararasılaşma-firma performansı ilişkisindeki alt grup değişkenler üç farklı şekilde incelenmiştir. İki çalışmada (Clegg vd., 2016; Lo ve Kletsova, 2018) ise hem toplam varlıklar hem de çalışan sayısı ölçüldüğünden iki ayrı örneklemde incelenmiştir. Fakat toplam varlıkları farklı para birimi (Çin Yuanı) cinsinden ölçen çalışma (Clegg vd., 2016) meta-analizden çıkarılmış, bu çalışmada sadece çalışan sayısı dikkate alınmıştır. Çalışan sayısı ve toplam satışlar firma büyüklüğü bakımından ele alındığında, yayın yanlılığı ile karşılaşıldığından meta-analizden çıkarılmıştır. Dolayısıyla sadece toplam varlıklara göre firma büyüklüğüne yer verilmiştir.

Toplam varlıklara göre 44 örnekleme ulaşılmıştır. Bu kapsamda 104091 ÇUŞ verisi değerlendirilmiştir. Bu kapsamda aşağıdaki hipotez 16 ileri sürülmüştür:

Hipotez 16: ÇUŞ'lar için firma büyüklüğüne göre uluslararasılaşma ve firma performansı arasında arasında farklılık vardır.

Bu amaçla yapılan alt grup varyans analizinin sonuçları tablo 37'de gösterilmiştir.

Tablo 37: Firma Büyüklüğüne (Toplam Varlıklar) Göre Alt Grup Varyans Analizi

Değişkenlik Kaynağı	Kareler Toplamı (Q)	*sd*	*p*
Gruplararası	1,40	1	0,236
Gruplariçi	54,71	42	0,090
Toplam	56,12	43	0,087

Tablo 37'de görüldüğü üzere, ÇUŞ'lar için firma büyüklüğünün, uluslararasılaşma-firma performansı ilişkisinde istatistiksel olarak anlamlı bir farklılığa (Q_B = 1,40, p > 0,05) sahip olmadığı görülmüştür. Bu meta-analize göre, uluslararasılaşma-firma performansı ilişkisinde firma büyüklüğü alt grup değişken özelliğine sahip olmadığından hipotez 16 reddedilmiştir. Diğer bir ifadeyle, alt grup değişkenler arasında istatistiksel anlamlı bir farklılık olmadığı için daha büyük ve daha küçük boyutlu ÇUŞ olmanın firma performansı üzerinde önemli bir etkisi bulunmadığı anlaşılmaktadır. Bu sonuç, Kirca vd. (2011) ve Kirca vd. (2012) firma büyüklüğünün (çalışan sayısı) uluslararasılaşma ile firma performansı arasında önemli olmadığını belirten sonuçlarıyla tutarlılık gösterirken, daha büyük firmaların uluslararasılaşma sürecinde daha yüksek performansa sahip olduğunu iddia eden iki meta-analiz (Ruigrok ve Wagner, 2004; Bausch ve Krist, 2007) ile farklılık göstermektedir.

Firma büyüklüğünün daha fazla olduğu ÇUŞ'larda firma performansının daha yüksek olacağı beklentisiyle yapılan bu analizde, büyük veya küçük boyutlu ÇUŞ olmak arasında firma performansı bakımından önemli bir farklılık olmadığı anlaşılmıştır. Bu doğrultuda vekâlet maliyeti teorisine göre artan izleme maliyetleri ve işlem maliyetleri teorisine göre uluslararasılaşmanın getirdiği daha fazla maliyetin dikkate alınması gerekliliği ortaya çıkmıştır. Bu bağlamda artan uluslararasılaşma ve firma büyüklüğü birlikte değerlendirildiğinde, daha fazla izleme ve işlem maliyetleri ortaya çıkmaktadır. Dolayısıyla daha fazla büyüklüğün getirdiği daha fazla ve stratejik maddi ve maddi olmayan varlığa sahip olma, ölçek ve kapsam ekonomilerinden daha fazla yararlanma, daha yüksek nitelikli işgücüne sahip olma gibi birçok faydanın etkisi yüksek maliyetler dolayısıyla azalmaktadır.

5.4.10. Firma Yaşına Göre Meta-Analiz Bulguları

38 örneklemde ÇUŞ'lar için firma yaşı bulgusuna ulaşılmıştır. Yaşlı ve genç ÇUŞ ayrımı yapabilmek için Wu vd. (2022) tarafından ÇUŞ'lar için 15 yaş sınırı kullanılmıştır. Bu yaklaşım doğrultusunda ortalama firma yaşı 15 ve üstü olanlar eski, 15 yaşın altında olanlar ise genç ÇUŞ'lar olarak kabul edilmiştir.

Meta-analize dahil edilen çalışmalarda 37 örneklemde 122076 ÇUŞ verisi kapsamında ortalama firma yaşına rastlanmıştır. 29 çalışma yaşlı ÇUŞ'ları kapsarken, 8 çalışma ise genç ÇUŞ'ları ele almaktadır. Bu kapsamda aşağıdaki hipotez 17 ileri sürülmüştür:

Hipotez 17: ÇUŞ'lar için firma yaşına göre uluslararasılaşma ve firma performansı arasında farklılık vardır.

Bu amaçla yapılan alt grup varyans analizinin sonuçları tablo 38'de gösterilmiştir.

Tablo 38: Firma Yaşına Göre Alt Grup Varyans Analizi

Değişkenlik Kaynağı	**Kareler Toplamı (*Q*)**	***sd***	***p***
Gruplararası	5,93	1	0,015
Gruplariçi	31,03	35	0,660
Toplam	36,96	36	0,424

Tablo 38'e göre, ÇUŞ'lar için firma yaşının, uluslararasılaşma-firma performansı ilişkisinde istatistiksel olarak anlamlı bir farklılığa (Q_B = 5,93, p < 0,05) sahip olduğu görülmüştür. Dolayısıyla uluslararasılaşma-firma performansı ilişkisinde firma yaşı alt grup değişken özelliğine sahip olduğu görülmüştür. Böylelikle hipotez 17 kabul edilmiştir. Bu doğrultuda aşağıdaki hipotez 18 ileri sürülmüştür:

Hipotez 18: Daha yaşlı ÇUŞ'larda uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki ortalama etki büyüklüğü daha yüksektir.

Bu amaçla yapılan ortalama etki büyüklüğü analizine ilişkin sonuçlar, tablo 39'da gösterilmiştir.

Tablo 39: Firma Yaşına Göre Ortalama Etki Büyüklükleri

Alt Grup	EB	GA – AS	GA – ÜS	k	Q	p_Q	I^2	τ^2	T	TA – AS	TA – ÜS
Yaşlı ÇUŞ'lar	-0,02	-0,06	0,02	8	31,76	0,00	0,77	0,00	0,04	-0,12	0,08
Genç ÇUŞ'lar	0,05	0,01	0,09	29	1044,57	0,00	0,97	0,01	0,11	-0,17	0,26
OEB	0,01	-0,05	0,08	37	1159,91	0,00	0,97	0,01	0,10	-0,10	0,12

Tablo 39'a bakıldığında, genç ÇUŞ'larda ortalama etki büyüklüğü (r = -0,02), eski ÇUŞ'larda ortalama etki büyüklüğü (r = 0,05) olmuştur. Bu çerçevede yaşlı ÇUŞ'ların genç ÇUŞ'lara göre finansal performansının daha yüksek olduğu tespit edilmiştir. Böylelikle hipotez 18 kabul edilmiştir.

Genç ÇUŞ'ların etki büyüklüğünün eksi olması, uluslararasılaşma yoluyla elde edilen faydaların, uluslararasılaşma yoluyla ortaya çıkan maliyetlere göre daha düşük olmasını belirtmektedir. Bu durum, genç ÇUŞ'lar için oldukça zor bir rekabet ortamının habercisi niteliğindedir. Yeni ÇUŞ'ların uluslararası arenada daha başarılı olabilmesi için bilginin ve deneyimin önemi bu çalışmada teyit edilmektedir. Yaşlı ÇUŞ'lar deneyimin etkisi başta olmak üzere gerek girdikleri piyasalarda daha hâkim pozisyonda olmaları, gerekse güçlü bağlantılarla hareket etmeleri gerekse de daha güvenilir bulunmaları dolayısıyla yeni ÇUŞ'ların esneklik ve hızlı öğrenme kabiliyetine karşı daha güçlü durumda oldukları anlaşılmaktadır. Yaşlı ÇUŞ'lar için ortaya çıkan ortalama etki büyüklüğü meta-analize dahil edilen çalışmaların genel etki büyüklüğü ile paralellik göstermektedir. Buna karşın, literatürde yaşlı ÇUŞ'ların yurtdışı pazarlardan ziyade yerel pazara daha fazla önem göstermeleri nedeniyle yurtdışı faaliyetlere yönelik daha yavaş davranmaları ve yeniliklere uyum sağlanması bakımından genç ÇUŞ'lara göre daha dezavantajlı olduğu dile getirilmiştir. Buna karşın bu çalışmada ortaya çıkan bulguya göre; bilgi, deneyim ve geçmişten gelen ağların öneminin daha baskın olduğu anlaşılmıştır. Bu bulgu, firma yaşının çokuluslaşan firmalar için önemli olduğunu iddia eden Bausch ve Krist (2007) ile Kirca vd. (2011) sonuçlarıyla tutarlılık göstermektedir.

5.4.11. Ürün Çeşitlendirmesine Göre Meta-Analiz Bulguları

Ürün çeşitlendirmesi, firmanın faaliyet gösterdiği ürün veya hizmet türlerinin sayısı ile ölçülebileceği gibi daha çok Herfindahl ölçüsü (Tallman ve Li, 1996) veya Palepu (1985) ile Hitt vd. (1997) tarafından öne çıkarılan entropi ölçüsü üzerinden hesaplanmaktadır. Entropi ölçüsü ile ilgili olarak, iki basamaklı Standart Endüstriyel Sınıflandırma (SIC) kodlarında çeşitliliği yakalayan ilişkisiz ürün çeşitlendirmesi oranına odaklanılmıştır. Buna karşılık ilişkili ürün çeşitlendirmesi oranı yalnızca iki basamaklı bir SIC endüstrisindeki dört basamaklı SIC kodlarındaki çeşitliliği göstermektedir. Herfindahl ve entropi ölçütlerinin ilişkisiz ürün çeşitlendirme oranı sıfır ile bir arasındaki bir aralıkta standartlaştırılmıştır. Bausch ve Krist (2007)'in önerisi doğrultusunda, 0,5'ten yüksek değerler yüksek oranda ürün çeşitliliğini yansıtırken ve 0,5'ten daha düşük değerlere sahip olanlar ise düşük ürün çeşitliliğini belirtmektedir.

Bunun dışında ÇUŞ'ların farklı sektörlerde veya aynı sektörde birden fazla ürüne odaklanan çalışmalar belirsizlik oluşturmaktadır. Bu belirsizlikleri ortadan kaldırmak amacıyla bu ilgili çalışmalar kapsam dışı bırakılmıştır.

Bu meta-analizde 13 örneklem (32778 örneklem büyüklüğü) Herfindahl ölçüsüne ve 16 örneklem (22625 örneklem büyüklüğü) ise entropi ölçüsüne göre analize dahil edilmiş, toplam (55403 ÇUŞ verisi) hesaplanmıştır. Bu kapsamda aşağıdaki hipotez 19 ileri sürülmüştür:

Hipotez 19: ÇUŞ'lar için ürün çeşitlendirmesine göre uluslararasılaşma ve firma performansı arasında farklılık vardır.

Bu amaçla yapılan alt grup varyans analizinin sonuçları tablo 40'ta gösterilmiştir.

Tablo 40: Ürün Çeşitlendirmesine Göre Alt Grup Analizi

Değişkenlik Kaynağı	Kareler Toplamı (*Q*)	*sd*	*p*
Gruplararası	0,12	1	0,732
Gruplariçi	32,24	27	0,223
Toplam	32,36	28	0,260

Tablo 40'a göre, yüksek ürün çeşitlendirmesi ile düşük ürün çeşitlendirmesi arasında istatistiksel olarak anlamlı bir farklılık (Q_B = 0,12, p > 0,05) olmadığı görülmüştür. Böylelikle ürün çeşitlendirmesine göre ÇUŞ'lar arasında uluslararasılaşmaya göre firma performansının farklı olduğunu iddia eden hipotez 19 desteklenmemiştir. Böylelikle ilişkisiz ürün çeşitlendirmesi bir alt grup değişken olarak arasında önemli bir fark olmadığı için, Bausch ve Krist (2007) ile Arte ve Larimo (2022)'nun çalışmalarından farklı olarak, ÇUŞ'ların uluslararası faaliyetlerinde yüksek ya da düşük ürün çeşitlendirmesine gitmesi bakımından firma performansında önemli bir değişimin gözlenmeyeceği ortaya çıkmıştır.

5.4.12. Ar-Ge Yoğunluğuna Göre Meta-Analiz Bulguları

Ar-Ge yoğunluğu için Bausch ve Krist (2007)'in yaklaşımı doğrultusunda ortalama Ar-Ge giderlerinin toplam satışlara oranı %5'in üzerinde olanlar ile %5'in altında olan örneklemler bakımından ikiye ayrılmıştır. Bu çerçevede toplam 45 örneklem ve 117545 ÇUŞ verisine ulaşılmıştır. Bu bağlamda aşağıda bulunan hipotez 20 öne sürülmüştür:

Hipotez 20: ÇUŞ'lar için Ar-Ge yoğunluğuna göre uluslararasılaşma ve firma performansı arasında farklılık vardır.

Bu amaçla yapılan alt grup varyans analizinin sonuçları tablo 41'de gösterilmiştir.

Tablo 41: Ar-Ge Yoğunluğuna Göre Alt Grup Varyans Analizi

Değişkenlik Kaynağı	Kareler Toplamı (*Q*)	*sd*	*p*
Gruplararası	37,39	1	0,000
Gruplariçi	71,57	43	0,004
Toplam	108,96	44	0,000

Tablo 41'e bakıldığında, düşük Ar-Ge yoğunluğu ile yüksek Ar-Ge yoğunluğu arasında istatistiksel olarak anlamlı bir farklılık (Q_B = 37,39, p < 0,05) olduğu görülmüştür. Böylelikle Ar-Ge yoğunluğunun, uluslararasılaşma ile firma performansı ilişkisinde alt grup değişken olarak test ettiğimiz hipotez 20 kabul edilmiştir. Bu doğrultuda aşağıda yer alan hipotez 21 ileri sürülmüştür:

Hipotez 21: Ar-Ge yoğunluğunun daha fazla olduğu ÇUŞ'larda uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki ortalama etki büyüklüğü daha yüksektir.

Bu amaçla yapılan ortalama etki büyüklüğü analizine ilişkin sonuçlar, tablo 42'de gösterilmiştir.

Tablo 42: Ar-Ge Yoğunluğuna Göre Ortalama Etki Büyüklükleri

Alt Grup	EB	GA – AS	GA – ÜS	k	Q	p_Q	I^2	τ^2	T	TA – AS	TA - ÜS
Düşük Ar-Ge Yoğunluğu	0,05	0,01	0,08	37	392,45	0,00	0,91	0,00	0,06	-0,09	0,18
Yüksek Ar-Ge Yoğunluğu	0,15	0,12	0,18	8	8,61	0,28	0,19	0,00	0,01	0,11	0,20
OEB	0,10	-0,01	0,20	45	668,96	0,00	0,93	0,01	0,08	-0,08	0,28

Tablo 42'ye bakıldığında, Ar-Ge yoğunluğuna yer veren çalışmaların ortalama etki büyüklüğü (r = 0,10) olmuştur. Düşük Ar-Ge yoğunluğunun yer aldığı örneklemlerin etki büyüklüğü (r = 0,05) ve istatistiksel olarak anlamlı çıkmıştır. Yüksek Ar-Ge yoğunluğunun yer aldığı örneklemlerin etki büyüklüğü (r = 0,15, p > 0,05) olduğundan istatistiksel olarak anlamlı değildir. Bu çerçevede daha düşük Ar-Ge yoğunluğuna sahip ÇUŞ'ların finansal performansının daha düşük düzeyde olduğu tespit edilmiştir. Yüksek Ar-Ge yoğunluğu istatistiksel olarak anlamlı olmadığından hipotez 21 desteklenmemiştir.

Bu bağlamda düşük Ar-Ge yoğunluğu göz önüne alınarak değerlendirme yapılmıştır. Düşük Ar-Ge yoğunluğunun yer aldığı örneklemlerin etki büyüklüğü (r = 0,05), Ar-Ge yoğunluğu içeren çalışmaların ortalama etki büyüklüğünden daha düşük olmuştur. Özetle, ÇUŞ'ların Ar-Ge yoğunluğu için daha az yatırım yapması durumunda, finansal performanslarının daha düşük olabileceği söylenebilir. Ar-Ge yoğunluğu ile ilgili sonuçlar, Bausch ve Krist (2007) ile Arte ve Larimo (2022)'nun sonuçları ile kısmen de olsa tutarlılık göstermektedir.

5.4.13. Reklam Yoğunluğuna Göre Meta-Analiz Bulguları

Reklam yoğunluğu, reklam harcamalarının satış veya gelirlere oranlanmasıdır. Bu tanıma uygun olarak, meta-analize ortalama reklam yoğunluğunu belirten 27 örneklem ve bu örneklemlerde yer alan 53979 ÇUŞ verisi dahil edilmiştir. Ortalama reklam yoğunluğu için Bausch ve Krist (2007) yaklaşımı doğrultusunda %5 sınırı belirlenmiştir. %5'in üzerindeki oran yüksek reklam yoğunluğunu, %5'in altında kalanlar ise düşük reklam yoğunluğunu temsil etmektedir.

Literatüre uygun olarak reklam yoğunluğu daha yüksek olan ÇUŞ'ların, reklam yoğunluğu daha düşük olan ÇUŞ'lara göre uluslararasılaşma seviyesi arttıkça daha fazla firma performansı elde edebilecekleri beklentisiyle aşağıda yer alan hipotez 22 ileri sürülmüştür:

Hipotez 22: ÇUŞ'lar için reklam yoğunluğuna göre uluslararasılaşma ve firma performansı arasında farklılık vardır.

Bu amaçla yapılan alt grup varyans analizinin sonuçları tablo 43'te gösterilmiştir.

Tablo 43: Reklam Yoğunluğuna Göre Alt Grup Varyans Analizi

Değişkenlik Kaynağı	Kareler Toplamı (*Q*)	*sd*	*p*
Gruplararası	0,23	1	0,633
Gruplariçi	28,93	25	0,267
Toplam	29,16	26	0,304

Tablo 43'e göre, düşük reklam yoğunluğu ile yüksek reklam yoğunluğu arasında istatistiksel olarak anlamlı bir farklılık (Q_B = 0,23, p > 0,05) olmadığı görülmüştür. Böylelikle reklam yoğunluğunun, uluslararasılaşma ile firma performansı ilişkisinde alt grup değişken olarak test ettiğimiz hipotez 22 reddedilmiştir. Bu kapsamda birden çok uluslararası pazarda düşük veya yüksek reklam harcaması yapmak, ÇUŞ'ların firma performansı için önemli bir farklılık oluşturmamaktadır. Reklam yoğunluğunu test eden Arte ve Larimo (2022), yüksek reklam yoğunluğunun uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki ortalama etki büyüklüğünün daha yüksek (r = 0,175) olduğunu tespit ettiğinden, bu çalışma ile farklılık göstermektedir.

5.4.14. Uluslararasılaşma Aşamalarına Göre Meta-Analiz Bulguları

Uluslararasılaşma aşamalarını tespit etmek için Kirca vd. (2012)'lerinin gruplandırması dikkate alınmıştır. Bu bağlamda uluslararasılaşma seviyeleri için elde edilen veriler, birincil çalışmalarda bildirilen ortalama yabancı satışların toplam satışlara (FSTS) oranlarına göre üç gruba ayrılmıştır. Bu oran, meta-analize dahil edilen çalışmalarda en yaygın şekilde kullanılan ve uluslararasılaşmanın derinliğini temsil eden uluslararasılaşma ölçütüdür. Literatüre uygun olarak ortalama FSTS oranı %10 ve altında olan firmaların uluslararasılaşmanın ilk aşamalarında olduğunu, FSTS oranı %11 - %35 olan firmaların orta aşamasında olduğunu ve firmaların FSTS oranının %35'in üzerinde olması ise uluslararasılaşmanın üst aşamasında olduğunu ifade etmektedir (Kirca vd., 2012: 115). Diğer uluslararasılaşma ölçütlerine yönelik literatürde net bir gruplandırma olmaması yönüyle sadece FSTS'ye göre sınıflandırma yapılmıştır. Bu sınıflandırmaya göre üç aşamalı uluslararasılaşma-firma performansı ilişkisi test edilmiştir. Bu bağlamda aşağıdaki hipotez 23 öne sürülmüştür:

Hipotez 23: ÇUŞ'lar için uluslararasılaşma aşamalarına göre uluslararasılaşma ve firma performansı arasında farklılık vardır.

Bu amaçla yapılan alt grup varyans analizinin sonuçları tablo 44'te gösterilmiştir.

Tablo 44: Uluslararasılaşma Aşamalarına Göre Alt Grup Varyans Analizi

Değişkenlik Kaynağı	Kareler Toplamı (*Q*)	*sd*	*p*
Gruplararası	7,10	2	0,029
Gruplariçi	60,82	44	0,047
Toplam	67,92	46	0,019

Tablo 44'te uluslararasılaşma aşamalarına göre sınıflandırma yapıldığında, 47 örneklem ve buna bağlı olarak 90734 ÇUŞ verisi analiz edilmiştir. Tabloya göre uluslararasılaşma aşamalarına göre alt gruplar arasında istatistiksel olarak anlamlı bir farklılığa (Q_B = 7,10, p < 0,05) ulaşılmıştır. Diğer bir ifadeyle üç aşamalı uluslararasılaşma modelinin, uluslararasılaşma ve firma performansı arasındaki ilişkide alt grup değişken olarak kabul edilen hipotez 23 desteklenmiştir.

Böylelikle uluslararasılaşma-firma performansı ilişkisinde ÇUŞ'un uluslararasılaşmanın hangi aşamasında olduğu önemli bir alt grup değişken olarak karşımıza çıkmaktadır. Bu doğrultuda üç aşamalı uluslararasılaşma-firma performansı ilişkisi etki büyüklüklerine göre test edilmiştir. Bu doğrultuda aşağıda yer alan hipotez 24 ileri sürülmüştür:

Hipotez 24: Uluslararasılaşma aşamalarına göre ÇUŞ'lar için uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki ortalama etki büyüklüğü yatay S eğrisi şeklindedir.

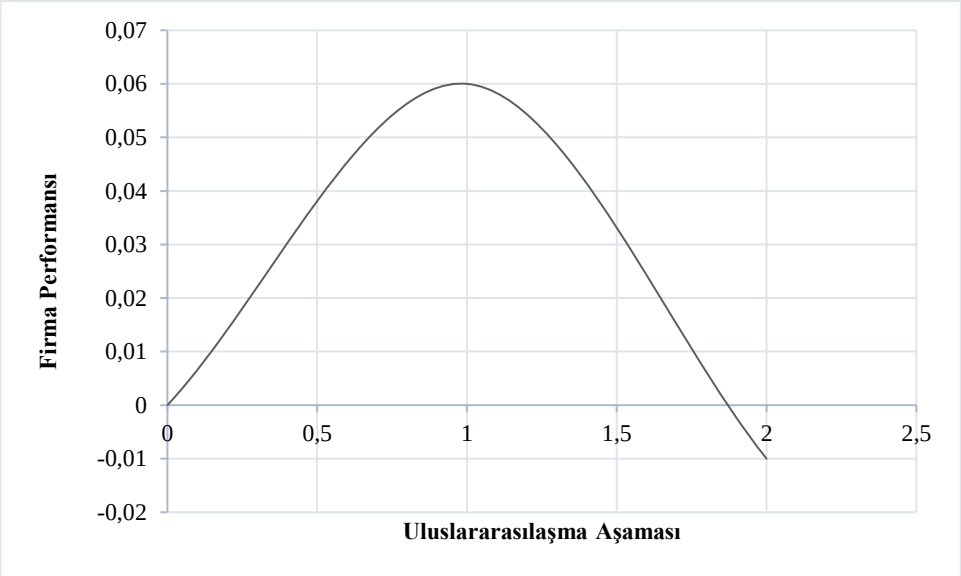
Bu amaçla yapılan ortalama etki büyüklüğü analizine ilişkin sonuçlar, tablo 45'te gösterilmiştir.

Tablo 45: Uluslararasılaşma Aşamalarına Göre Ortalama Etki Büyüklükleri

Alt Grup	EB	GA – AS	GA – ÜS	k	Q	p_Q	I^2	τ^2	T	TA - AS	TA – ÜS
Birinci Aşama	-0,01	-0,24	0,23	3	4,17	0,12	0,52	0,01	0,08	-0,41	0,39
İkinci Aşama	0,06	0,03	0,10	28	205,59	0,00	0,87	0,00	0,06	-0,06	0,18
Üçüncü Aşama	-0,01	-0,07	0,05	16	137,83	0,00	0,89	0,01	0,09	-0,21	0,19
OEB	0,03	-0,03	0,08	47	368,18	0,00	0,88	0,00	0,06	-0,07	0,12

Tablo 45'e göre ilk aşamada uluslararasılaşmanın firma performansı üzerindeki ortalama etki büyüklüğü (r = -0,01, p = 0,12) anlamlı değildir. İkinci aşamada ortalama etki büyüklüğü (r = 0,06) olmak üzere daha yüksek olmuştur. Üçüncü aşamada ise etki büyüklüğü (r = -0,01) olmuştur. Bu bağlamda uluslararasılaşma aşamalarına göre uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki ilişki değerlendirildiğinde, ilk aşama anlamsız olduğundan yatay S eğrisi şeklinde bir ilişki ile karşılaşılmamıştır. Bu nedenle hipotez 24 desteklenmemiştir. Bu bulguya göre, Ruigrok ve Wagner (2004) ile Kirca vd. (2012) tarafından ifade edildiği gibi uluslararasılaşma-firma performansını en iyi şekilde yansıtan doğrusal olmayan modelin yatay S şeklinde olduğu iddiası ile tutarlılık göstermemektedir.

Bu bulgunun diğer bir yorumu ise Li ve Qian (2005) ÇUŞ kriterine bağlı olarak ortaya çıkmıştır. Li ve Qian (2005) ÇUŞ'ların en az %10 ve üzerinde FSTS oranına sahip olduğunu varsaymaktadır. Bu bağlamda ortaya çıkan bulgular değerlendirildiğinde, aşağıda şekil 18'de görüleceği üzere ters U eğrisi şeklinde doğrusal olmayan uluslararasılaşma-firma performansı ilişkisi ile karşılaşılmıştır.



Şekil 18: Uluslararasılaşma Aşamalarına Göre Ortaya Çıkan Firma Performansı Eğrisi

Şekil 18'e bakıldığında, %10 kriterine göre, uluslararasılaşmanın belli bir seviyesine ulaşan ÇUŞ'lar yabancı pazarlarda daha tanınır hale gelmekte ve yeni pazarlara uyum sağlamaktadır. Aynı zamanda ÇUŞ'lar yurtdışı pazarlarda bilgi ve deneyim elde etmekte, ölçek ekonomilerinden daha fazla yararlanmakta ve daha uygun kaynaklara ulaşma imkânı sayesinde firma performansı yükselmektedir.

Uluslararasılaşmanın üst aşaması ÇUŞ'ların uluslararası derinliğinin yüksek düzeyde olduğunu gösterirken, aynı zamanda negatif etki büyüklüğü ile karşılaşılması aşırı uluslararasılaşmaya işaret etmektedir. Aşırı uluslararasılaşma, görev ve faaliyetlerin karmaşıklığının artması nedeniyle uluslararası pazarlarda kazanılan bilginin yeterli olmadığını ve uluslararasılaşmanın yüksek seviyelerinde ÇUŞ'ların bir kaos ile karşılaşabileceğini belirtmektedir. Çünkü yurtdışındaki operasyonların ve/veya iştiraklerin sayısı arttıkça, ÇUŞ'lar açısından karmaşıklık da artmaktadır. Bu bağlamda firma performansının düşmesi, bir taraftan ÇUŞ'ların kaynak maliyetlerinin artması ile

ilişkiliyken, diğer taraftan da ÇUŞ'ların uluslararası pazarlara uyum sağlama yeteneği ve esnekliğinin karmaşıklığın üstesinden gelmek için yeterli olmadığını göstermektedir.

Ters U eğrisi şeklindeki uluslararasılaşma-firma performansı ilişkisi daha çok Uppsala uluslararasılaşma modeline dayanmaktadır. Bu çerçevede, firmalar psikolojik mesafesi az olan ve aynı zamanda yüksek getiri elde edebileceği pazarlara odaklanmaktadır. Fakat firma daha karmaşık pazarlara girmeye başladığında, yönetimsel zorlukların artmasıyla getirilerden ödün verilmektedir. Böylelikle de uluslararası genişleme ile ortaya çıkan marjinal maliyet, marjinal faydaları aşmaktadır. Böylelikle uluslararasılaşma ile firma performans arasındaki ilişki ters U eğrisine dönüşmektedir.

SONUÇ

İkinci Dünya Savaşı ile birlikte dünyada önemli gelişmeler yaşanmıştır. Bu gelişmelerin en önemlilerinden biri ekonomik birleşmelerin gerçekleşmesi ve ülkeler arasındaki serbestleşme akımlarının başlaması olmuştur. Serbestleşme akımları ile birlikte, dünya ekonomisinde önemli bir yer tutan ÇUŞ'lar da küresel arenada daha fazla söz sahibi olmuşlardır. Mevcut durumda küresel üretimin üçte birine sahip olmaları, küresel ihracatın yarısını, dünya GSYH'sinin üçte birini ve toplam çalışanların dörtte birini istihdam etmesi bakımından dünya ekonomisine yön vermeleri ile ÇUŞ'ların önemi daha iyi anlaşılmaktadır. Geçmişte daha çok gelişmiş ülke ÇUŞ'ları dünya ticaretine yön verirken, günümüzde gelişmekte olan ülke ÇUŞ'ları da dünya ticaretinde önemli rol oynamaktadır.

ÇUŞ'lar çok fazla sayıda ülkede faaliyet göstermektedir ve farklı ülkelere açılmasındaki temel motivasyon kaynağı ise daha yüksek firma performansına ulaşmaktır. Bu bakımdan değerlendirildiğinde temel beklenti, ÇUŞ'lar için uluslararasılaşmanın firma performansını olumlu yönde etkilemesidir. Bu beklentileri ölçmek amacıyla günümüze kadar birçok çalışma yapılmış olsa da birçok bireysel çalışmada ortaya çıkan sonuçlar, iki değişken arasındaki ilişkinin her zaman pozitif olmadığını, negatif ilişki bildiren çalışmaların yanında doğrusal bir ilişki olmadığını belirten çalışmaların da olduğunu göstermektedir. Dolayısıyla uluslararasılaşmanın firma performansına etkisi, hala tartışılan konular arasında yer almaktadır. Bu çalışmamızda tartışmaya yönelik 165 çalışmadan 170 örneklemde 334855 ÇUŞ verisinin meta-analizi yapılmıştır. Rastgele etkiler modelinin uygulandığı bu meta-analizde, uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki ortalama etki büyüklüğü $r = 0,0516$ ($p < 0,001$) olmuş, genel etki büyüklüğü aralıkları 0,0376 ile 0,0655 arasında gerçekleşmiştir. Özetle, bu tezin en önemli bulgusu, ÇUŞ'lar için uluslararasılaşma ile firma performansı arasında istatistiksel olarak anlamlı, pozitif ve sınırlı genel etki büyüklüğünün olduğu yönündedir. Bu bulgu, daha önce uluslararasılaşma ile firma performansı ilişkisini inceleyen meta-analizlerin bir kısmının sonuçları ile benzerlik taşımaktadır (Ruigrok ve Wagner, 2004; Bausch ve Krist, 2007; Geleilate vd., 2016; Marano vd., 2016; Arte ve Larimo, 2022).

ÇUŞ'lar için uluslararasılaşma ile firma performansı arasında küçük düzeyde ve pozitif bir etki büyüklüğüne ulaşılmış olması, ÇUŞ'ların yurtdışından daha düşük maliyetli kaynaklara ulaşabildiği yönünde bilgi vermektedir. ÇUŞ'lar; DYY, uluslararası satın alma ve birleşmeler ile ortak girişimler başta olmak üzere uyguladıkları uluslararasılaşma stratejileri ile rekabet avantajları sağlayabilmek için faaliyete giriştikleri pazarların avantajlarından yararlanmaya çalışmaktadır. ÇUŞ'lar bir taraftan DYY yoluyla kendine özgü maddi ve maddi olmayan varlıklarını rakiplerinden korumak için çaba gösterirken, diğer taraftan uluslararası satın alma, birleşme ve ortak girişim yoluyla eksik oldukları maddi ve maddi olmayan varlıklara erişmeye çalışmaktadır. Bu bağlamda DYY yoluyla ÇUŞ'lar bir taraftan kendine özgü varlıkları bir yandan rekabet üstünlüğü sağlamak amacıyla kullanırken, diğer yandan bu varlıkları içselleştirme yoluyla korumaktadır. Uluslararası satın alma ve birleşmeler, ÇUŞ'ların farklı pazarlarda bulunan firmalarda daha yüksek getiri sağlayabilecek maddi ve maddi olmayan kaynaklara ulaşabilme fırsatı sağlamaktadır. Bu doğrultuda farklı yabancı pazarlara yatırım yapan ÇUŞ'lar, farklı kaynaklara ulaşabilmekte, farklı pazarlarda hem bağlı iştirakleri ile hem de farklı firmalar ile şebeke örgütlenmesi kurabilmekte ve küresel marka imajı oluşturma yoluyla daha güçlü pazarlık gücüne sahip olabilmektedir. Buna paralel olarak ÇUŞ'lar, belirli ülkelerde kitlesel üretim yapıp sattıkları için ölçek ve kapsam ekonomilerinden yararlanarak maliyetlerini azaltabilmektedir. Farklı pazarlara açıldıkça, yeni pazarlara uyum göstermeyi öğrenmekte ve bu doğrultuda yenilikler yaparak hem rekabet gücünü artırmakta hem de çeşitli pazarlardan daha yüksek getiri elde etmektedir. ÇUŞ'lar yeni pazarlara açıldıkça, satış hacimlerini arttırabilmekte ve yeni fikirlerin uygulanması için önemli fırsatlardan yararlanabilmekte ve böylelikle daha yüksek firma performansına ulaşabilmektedir.

Bu tezde yayın yanlılığı için çok sayıda analiz tekniği (Huni -saçılım- grafiği, Rosenthal güvenli N sayısı, Egger testi, Begg ve Mazumdar sıra korelasyonu, Tukey (1960), Huber (1980) ile Hunter ve Schmidt (2004) tarafından önerilen veri kırpma teknikleri kullanılmıştır. Bunun yanısıra, Card (2012) tarafından yayın yanlılığının kontrol edilmesi amacıyla önerilen, yayınlanmış ve yayınlanmamış çalışmalar arasında anlamlı bir fark olup olmadığı test edilmiştir. Bu yöntemlerin tümünde ortalama etki büyüklüğü bakımından ortak sonuç, bu meta-analizde yayın yanlılığı olmadığını ortaya koymaktadır. Öte yandan yayınlanmış çalışmalar için sadece SSCI ve Scopus'ta taranan makalelere ve

yayınlanmamış çalışmalar için doktora tezlerine yer verilmesi nedeniyle bu çalışmanın kalitesinin üst düzeyde olduğu ifade edilebilir.

Alt değişkenler açısından bakıldığında ortaya çıkan en yüksek ortalama etki büyüklükleri, çalışma neticesinde ortaya çıkan ortalama etki büyüklüğünün r = 0,05 olduğu dikkate alındığında, sırasıyla şu şekildedir:

- Hizmet sektöründe faaliyet gösteren ÇUŞ'larda (r = 0,16),
- ABD ÇUŞ'larında (r = 0,11),
- Finansal kaldıracın (yabancı kaynaklar/toplam varlıklar) yüksek olduğu ÇUŞ'larda (r = 0,10),
- Gelişmiş ülke ÇUŞ'larında (r = 0,07),
- Zaman dilimine göre 2003 öncesinde yer alan ÇUŞ'larda (r = 0,07),
- Uluslararasılaşmanın orta aşamasındaki ÇUŞ'larda (r = 0,06) çalışmanın genel etki büyüklüğünden daha yüksek ortalama etki büyüklüğüne sahip olduğu tespit edilmiştir.

Alt değişkenler açısından bakıldığında ortaya çıkan en düşük ortalama etki büyüklükleri şu şekildedir:

- İsviçre (r =-0,03) ve Güney Kore ÇUŞ'larında (r =-0,01),
- Yeni ÇUŞ'larda (r =-0,02),
- ÇUŞ'ların uluslararasılaşmanın üçüncü aşamasında (r =-0,01) olmak üzere negatif ortalama etki büyüklüğü içermesi bakımından dikkat çekmektedir.

Uluslararasılaşma ölçütleri arasında firma performansı açısından önemli bir fark olmaması bu ölçütlerin araştırmacılar için herhangi birinin uluslararasılaşma ölçütü olarak kullanılabileceği yönünde bilgi vermektedir. Diğer taraftan ÇUŞ yöneticileri için ÇUŞ'ların uluslararasılaşmasının tek bir en iyi yol olmadığı yönünde de bilgi sağlayabilmektedir. Dolayısıyla bir taraftan ÇUŞ'lar küresel arenada büyümeye devam ederken; diğer taraftan uluslararası derinlik, uluslararası genişlik, uluslararası deneyim, yurtdışı iştirakler ve bunların kombinasyonları ile oluşan birleşik uluslararasılaşma

ölçütlerine göre hareket etmeleri gerekmektedir. Bu çerçevede yurtdışı satışlar, yabancı çalışanlar, yabancı varlıklar ve yabancı varlık dağılımı, yurtdışı iştirakler, faaliyet gösterilen ülke sayısı, ÇUŞ'un uluslararası deneyimi ile yönetici ve çalışanların uluslararası deneyimi gibi uluslararasılaşmanın birçok boyutunun benzer öneme sahip olması dolayısıyla bu ölçütlerin hepsinin birlikte değerlendirilmesi, ÇUŞ yöneticilerinin uluslararasılaşma kararlarında daha doğru kararlar vermesine yardımcı olabilir.

Uluslararasılaşmanın esas faydaları uzun vadede beklense de muhasebe temelli oranlar ile piyasa temelli oranlar arasında önemli bir farklılık olmaması, kısa ve uzun vade ayrımının önemini azaltmaktadır. Muhasebe temelli ölçütler kapsamında öz sermaye kârlılığı, varlık kârlılığı, satış kârlılığı, yatırım kârlılığı, defter değeri ve bunların kombinasyonundan oluşan birleşik muhasebe ölçütleri, piyasa temelli ölçütler bakımından Tobin Q oranı, PD/DD oranı, piyasa değeri ve hem muhasebe hem de piyasa temelli göstergeleri birlikte ele alan birleşik ölçütler aynı derecede önemli olduğundan bu ölçütlerin her birinin ÇUŞ yöneticileri tarafından dikkate alınması gerekmektedir. Akademik araştırmalar için, çalışmanın kısıtları da dikkate alınarak, uluslararasılaşmanın firma performansı üzerindeki etkisine yönelik olarak firma performansı ölçütü olarak muhasebe temelli ölçütler, piyasa temelli ölçütler ve birleşik ölçütler kullanmak açısından önemli bir farklılık olmayacağı ifade edilebilir. Diğer taraftan yapılan çalışmalarda piyasa ve muhasebe temelli ölçütlere yer verilirken, değer temelli ölçütlerin ele alınmaması, çalışmaların bu yönde de yapılmasının literatüre zenginlik katacağı düşünülmektedir.

Gelişmiş ülke ülke ÇUŞ'ları hala dünya ekonomisine yön verse de, gelişmekte olan ülke ÇUŞ'ları da gün geçtikçe küresel ekonomi içindeki ağırlığını attırmaktadır. Gelişmiş ülke ÇUŞ'larının uluslararasılaşma süreci geçmişi çok daha eski olduğundan hem daha deneyimli hem de dünya piyasasına daha hâkim konumda yer almaktadır. Bu hâkimiyeti devam ettirebilmek için gelişmiş ülke ÇUŞ'ları bir taraftan yenilikler yoluyla rekabet üstünlüğü oluşturma çabasını devam ettirirken, diğer taraftan rekabet üstünlüğü sağlayan varlıklarını korumak istemektedir. Bu bakımdan gelişmiş ülke ÇUŞ'ları uluslararasılaşma stratejileri bakımından uluslararası birleşme yönteminden daha çok DYY ve uluslararası satın alma tercih edebilir. Gelişmiş ÇUŞ'ları ise uluslararasılaşma sürecine geç girdiklerinden genellikle genç ÇUŞ'lardan oluşmaktadır. Gelişmekte olan ülke ÇUŞ'ları gelişmiş ülke ÇUŞ'ları ile rekabet edebilmek için bir taraftan maliyetleri düşürmeye

çalışırken, diğer taraftan gelişmiş ülke ÇUŞ'larına rekabet avantajı sağlayan maddi ve maddi olmayan varlıklarına uluslararası satın alma ve birleşmeler yoluyla daha yüksek firma performansına ulaşmaya çalışmaktadır. Böylelikle gelişmekte olan ülke ÇUŞ'ları kendine özgü rekabet avantajlarını, gelişmiş ülke ÇUŞ'larının avantajları ile biraraya getirerek uluslararasılaşma faaliyetlerinde daha başarılı olabilirler. Bununla birlikte gelişmekte olan hükümetlerine de önemli görevler düşmektedir. Özellikle fiziksel altyapı, sermaye birikimi, mali kaynaklar ve insan kaynaklarının gelişmesi için daha fazla çaba göstermeleri ve aynı zamanda kurumsal yapıların iyileştirilmesine yönelik atılacak adımlar, gelişmekte olan ülke ÇUŞ'larının daha başarılı olmasına katkıda bulunacağı düşünülmektedir. Sadece gelişmişlik açısından değil, ana ülkelere göre de firma performansında farklılıklar ortaya çıkmaktadır. Dolayısıyla ÇUŞ'ların merkezinin bulunduğu ana ülke koşullarını bu bağlamda değerlendirmeleri gerekmektedir.

Sektörel açıdan bakıldığında, uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki ortalama etki büyüklüğü beklenenin aksine imalat sektörüne göre hizmet sektöründe daha yüksek olması farklı bir bulgu olarak öne çıkmaktadır. Meta-analize dahil edilen çalışmaların sonuçları dikkate alındığında, hizmet sektöründeki firma performansının yüksek olması uluslararasılaşma stratejileri bakımından en çok DYY ve franchising anlaşmaları ile ilişkilendirilebilir. DYY yapan hizmet sektöründeki ÇUŞ'lar daha yüksek firma performansı beklentisiyle hareket ederken, diğer taraftan daha yüksek risk ile karşılaşmaktadır. Franchising veren ÇUŞ'lar açısından ise farklı bir durum ortaya çıkmaktadır. İstikrarlı bir şekilde franchising vermeyi sürdüren ÇUŞ'lar bir taraftan daha yüksek firma performansı elde ederken, diğer taraftan DYY'ye göre daha düşük risk ile karşılaşmaktadır. Hizmet sektörüne faaliyet gösteren ÇUŞ yöneticileri, uluslararasılaşma stratejileri bakımından özellikle bu duruma dikkat ederek franchising verme veya DYY stratejilerinin avantaj ve dezavantajlarına daha çok odaklanmaları gerekmektedir. Diğer taraftan hizmet sektöründe yer alan ÇUŞ'ların uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki etki büyüklüğünün diğer sektörlere göre daha yüksek olması ile birlikte son yıllarda hizmet sektörüne yönelik daha fazla yatırım yapılması ve çalışma sayısının azlığı, hizmet sektörüne yönelik çalışmalar için önemli bir motivasyon kaynağı oluşturmaktadır.

Zaman dilimine göre piyasa kusurlarının azalması, ÇUŞ'lara yurtdışında ayrıcalık sağlayan kaynakların azaldığına işaret etmektedir. Geçmişte daha az sayıda ÇUŞ'un

dünya genelinde faaliyet göstermesi ve ürün çeşitliliğinin görece daha az olması, uluslararasılaşmadan elde edilen faydaların daha yüksek olmasını sağlamıştır. Aynı zamanda ticaret engellerinin yüksek olması az sayıdaki ÇUŞ'un yurtdışında faaliyette bulundukları ülkelere daha çok DYY yapması nedeniyle yüksek firma performansı göstermelerini sağlamıştır. Buna paralel olarak ÇUŞ'ların zamanla birbirine daha fazla benzemesi ve dolayısıyla yurtdışı yatırımların yarattığı performans avantajlarını aşındırmasına neden olmaktadır. Özellikle serbest ticaretin artması ve gelişmiş ülke ÇUŞ'larının yanında gelişmekte olan ülke ÇUŞ'larının da uluslararasılaşma sürecine girmesi, daha fazla ÇUŞ'un kaynak aramasına neden olmuştur. Geçmişte ÇUŞ'lar, değerli kaynak ve bilgilerini kullanarak piyasa kusurlarından daha fazla yararlanma imkânı bulmuşlardır. Bilginin ve kaynak dağılımının küreselleşme süreciyle daha fazla ÇUŞ tarafından kullanılması piyasa kusurlarının azalmasına neden olmaktadır. Bu nedenle, piyasa kusurunun sağladığı faydaların azalması, uluslararasılaşmanın firma performansı üzerindeki etkisini azaltmaktadır. Bu bakımdan ÇUŞ yöneticileri, uluslararasılaşma adımlarını atarken, rakiplerini ve azalan bilgi asimetrisini daha fazla hesaba katmalıdır.

Bu tezin literatüre en önemli katkısı, önceki meta-analizlerden farklı olarak uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki ilişkide finansal kaldıracın alt grup değişken olarak incelenmesidir. Daha yüksek finansal kaldıraç kullanan ÇUŞ'ların daha yüksek firma performansına ulaşacağı yönününde bilgiye ulaşılmıştır. Bu bağlamda finansal kaldıracın olumlu etkisi, ÇUŞ'ların yurtdışı iştirakler yoluyla birçok ülkede faaliyet göstermesi ile ilişkilendirilebilir. Bu doğrultuda finansal kaldıracın olumlu etkisinden yararlanmak için ÇUŞ yöneticileri hem uluslararası genişleme yoluyla birçok ülkede faaliyet göstermeleri hem de yurtdışı iştirakler yoluyla faaliyet gösterilen ülkelerin düşük faiz oranlarından daha fazla borçlanabilirler. Buna paralel olarak farklı ülkelerin vergi avantajlarından transfer fiyatlandırma yoluyla yararlanarak uluslararasılaşmanın faydalarını daha iyi bir şekilde değerlendirebilirler. Her ne kadar daha fazla borçlanma ÇUŞ'ların finansal riskini arttırsa da, uluslararası faaliyetlerde daha iyi performans gösteren yöneticiler, finansal performansın artmasında önemli bir rol oynamaktadır. Aynı zamanda daha fazla finansal kaldıraç, daha büyük ölçek ve kapsam ekonomilerine ulaşması bakımından ÇUŞ'ları destekleyici bir etkisi olabilir. Böylelikle ÇUŞ'ların pay sahipleri veya ortakları daha yüksek finansal performansa ulaşmak için daha fazla riski

göze alarak daha yüksek finansal kaldıracı tercih edebilirler. Bu kapsamda, ÇUŞ'lar için yabancı iştiraklerinin bulunduğu ülkelerin vergi oranları ve bu iştiraklerin borçluluk seviyesi dikkate alınarak daha yüksek finansal kaldıraç oranı ile faaliyet göstermelerinin firma performansına olumlu yönde etki edeceği düşünülmektedir.

Firma büyüklüğü her ne kadar ÇUŞ'lar için önemli bir faktör olsa da, bu çalışmada büyük veya küçük boyutlu ÇUŞ'lar arasında önemli bir farklılık ortaya çıkmamıştır. Bu doğrultuda ÇUŞ yöneticilerinin uluslararasılaşmanın sadece faydalarına odaklanmak yerine, uluslararasılaşmanın getirdiği maliyetleri de dikkate alması gerekliliği ortaya çıkmıştır. Çünkü artan büyüklük bir taraftan ölçek ve kapsam ekonomileri yoluyla firma performansının artışını sağlarken, diğer taraftan artan izleme ve işlem maliyetleri firma performansına olumsuz yönde etki etmektedir. Bu durumda ÇUŞ yöneticileri bir taraftan uluslararasılaşmanın faydalarını arttırmaya çalışırken, diğer taraftan artan izleme ve işlem maliyetlerini düşürmek için daha fazla adım atmaları gerekmektedir.

Firma yaşına göre değerlendirildiğinde, genç ÇUŞ'ların negatif ortalama etki büyüklüğüne sahip olması, yaşlı ÇUŞ'lara göre açıkça dezavantajlı olduklarını göstermektedir. Firma yaşı daha çok öğrenme etkileri ile ilişkilendirildiğinden yaşlı ÇUŞ'lar uluslararası arenada daha fazla bilgiye ve deneyime sahip olduğu belirtilebilir. Bu bağlamda daha yaşlı ÇUŞ'lar daha deneyimli olmasından dolayı yurtdışı pazarlarda daha fazla güvenilirlik ile meşruiyet sağladığı ve öğrenmenin avantajlarından daha iyi yararlandığı ifade edilebilir. Daha da önemlisi yaşlı ÇUŞ'lar için yıllar önce girdikleri pazarlar dikkate alındığında ilk olmanın avantajını kullanarak, daha sonra girenlere göre; tedarikçilere, pazarlara, müşterilere ve diğer kıt kaynaklara daha kolay ulaşmakta ve sonradan pazara giren firmaların bu bağlantılara erişmesini engelleyen önleyici hamleler yapabilmektedir. Ayrıca yaşlı ÇUŞ'lar yenilere göre başta yurtiçi pazarlar olmak üzere yurtdışı pazarlarda da önemli ve güçlü bağlantılara sahip firmalar olarak karşımıza çıkmaktadır. Yoğun ağların mevcudiyeti, yurtdışı iştirakler yoluyla daha yaşlı ÇUŞ'lara, genç ÇUŞ'lara göre güçlü bir yerel rekabet pozisyonu sağlayabilir. Bu doğrultuda genç ÇUŞ'ların özellikle bilgi ve deneyim açığını kapatabilmesi için bilgi ve deneyim konusunda uzmanlaşmış yönetici ve personele daha fazla önem vermelidir. Bunun yanında genç ÇUŞ'lar yurtdışı faaliyetlerinde önemli ve güçlü bağlantılar oluşturmak daha fazla çaba göstermelidir. Aynı zamanda geç ÇUŞ'lar, yaşlı ÇUŞ'lara göre yenilikçi,

proaktif ve esnek olma gibi faktörlere daha eğilimli olduklarından, bu özelliklerini küresel arenada daha iyi bir şekilde sergilemeleri gerekmektedir.

ÇUŞ'lar için firma büyüklüğü ve firma yaşı birlikte değerlendirildiğinde, ÇUŞ'ların yaşlı olmasının getirdiği avantajların daha yüksek firma performansı sağladığı ortaya çıkmıştır. Bu doğrultuda yaşlı ÇUŞ'lar, yeni ÇUŞ'lar ile aynı boyutta olsalar dahi, meta-analize dahil edilen bireysel çalışmalar kapsamında, daha avantajlı bir konuma sahip olduğu anlaşılmaktadır. Dolayısıyla ÇUŞ'lar için büyüklükten ziyade, firma yaşı ile ortaya çıkan avantaj ve dezavantajlara daha fazla odaklanılmalıdır.

İlgisiz ürün çeşitlendirme açısından birçok farklı ürünle faaliyet gösteren ÇUŞ'lar ile daha az sayıda ürünle faaliyet gösteren ÇUŞ'lar arasında firma performansı bakımından önemli bir farklılık olmaması, daha doğru bir değerlendirme yapmak için uluslararasılaşma stratejileri ile birlikte ele alınmasını gerekli kılmaktadır. Bu doğrultuda ilgisiz ürün çeşitlendirme ve uluslararasılaşma stratejileri birlikte değerlendirildiğinde, firma performansını arttırmak için ÇUŞ yöneticilerinin her iki çeşitlendirme stratejisine benzer derecede önem vermeleri gerekmektedir. Diğer bir deyişle, ÇUŞ yöneticileri farklı kategorideki ürünler ile uluslararasılaşmak ile daha az kategoride yer alan ürünler ile uluslararasılaşmak arasında yapacakları tercih, ÇUŞ'un daha başarılı olmasında benzer bir etkiye sahip olacağı söylenebilir. Aynı zamanda her iki strateji birlikte kullanılması öğrenme açısından da ÇUŞ'lar için faydalı görünmektedir. ÇUŞ'lar iştirakleri aracılığıyla yerel pazara uygun ürün veya markalar tasarlamak için yararlı olan, ev sahibi ülkedeki yerel talep koşulları hakkında önemli bilgiler edinebilirler. Benzer şekilde, ürün çeşitlendirme yoluyla edinilen bilgi, ÇUŞ'ların yeni pazarlar belirlemesine de yardımcı olabilir. Buna karşın, aşırı ikili çeşitlendirme senaryosunda ise ÇUŞ'ların birçok ürünle birçok pazarda faaliyet göstermesini belirttiğinden, firma performansının olumsuz yönde etkilenebileceğini söylemek mümkündür.

Maddi olmayan bir varlık olarak Ar-Ge yoğunluğuna bakıldığında, düşük Ar-Ge yoğunluğu ile faaliyet gösteren ÇUŞ'lar için uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki ilişkinin düşük olduğu ortaya çıkmıştır. Bu doğrultuda, Ar-Ge'ye yapılan daha az yatırım, ÇUŞ'ların yeniliklere uyum sağlama, yeni ve farklı ürünler üretme, üretim süreçlerinde iyileşme sağlayarak etkinliği ve verimliliği attırma, pazar nişlerine cevap verebilme ve rekabet üstünlüğü elde etme becerilerini kısıtlamaktadır. Bu kısıtlamanın

üstesinden gelebilmek için ÇUŞ'lar, uluslararasılaşma stratejilerinin uzun vadeli olması göz önüne alındığında, Ar-Ge çalışmalarına daha fazla önem vererek, uzun vadeli firma performansına odaklanmalıdır. Ar-Ge harcamaları ilk aşamada yüksek maliyet gerektirirken, Ar-Ge yoluyla üretilen yenilikçi mal ve hizmetlerin birçok ülkede faaliyet gösteren ÇUŞ'lar için maliyet etkisi azalmaktadır. Diğer taraftan Ar-Ge'nin getirdiği etkili ve verimli iş yapma şekilleri, uluslararasılaşmanın faydaları ile bir araya geldiğinde daha yüksek firma performansına ulaşılabilir.

Maddi olmayan bir varlık olarak reklam yoğunluğu değerlendirildiğinde, fazla veya az reklam harcaması yapmanın ÇUŞ'ların firma performansında önemli bir farklılık oluşturmadığı anlaşılmaktadır. Bu bağlamda uluslararasılaşma sürecinde farklı ülkelerde daha fazla tanınmak, marka değeri oluşturmak, müşteri sadakati oluşturmak veya müşteri nezdinde daha değerli görünmek ve daha fazla pazar payı elde etmek için yapılan reklam harcamalarının firma performansı üzerinde önemli bir etkisi olmadığı anlaşılmaktadır. Bu doğrultuda ÇUŞ yöneticileri için yurtdışı iştirakler yoluyla daha fazla reklam harcaması yapmanın firma performansı konusunda beklentilerini karşılayamayacakları yönünde bilgi verilebilir.

Meta-analize dahil edilen örneklem çalışmalar ve Kirca vd. (2012) yaklaşımı doğrultusunda uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki ilişki için üç aşamalı doğrusal olmayan model test edilmiştir. Yatay S eğrisi şeklinde doğrusal olmayan uluslararasılaşma-firma performansı ilişkisi ile karşılaşılmamıştır. Bu bağlamda Li ve Qian (2005) tarafından ifade edilen ÇUŞ kriterine göre ÇUŞ'lar belirli seviyede uluslararasılaştıkları için uluslararasılaşmanın orta ve üst aşamaları dikkate alınmıştır. Bu doğrultuda tekrar değerlendirme yapıldığında, ÇUŞ'lar için uluslararasılaşma ile firma performansı arasında ters U şeklinde doğrusal olmayan bir ilişkiye işaret etmektedir. Bu bağlamda uluslararasılaşma aynı zamanda öğrenme ve deneyim sürecini beraberinde getirdiğinden, orta seviyede uluslararasılaşan ÇUŞ'lar birçok ülkede tanınır hale gelmekte ve yeni pazarlara uyum sağlamaktadır. Bununla birlikte yabancı olma yükümlüğünün azalması veya yurtdışına aşina olmanın etkisiyle ÇUŞ'lar hem daha uygun kaynaklara ulaşmakta hem de ölçek ekonomilerinin etkisinden daha fazla yararlanabilmektedir. Fakat ileri seviyede uluslararasılaşmanın zorlukları, aşırı uluslararasılaşmayı gündeme getirmektedir. Eğer ÇUŞ aşırı derecede uluslararasılaşırsa,

firma performansında düşüş yaşanabilmektedir. Dolayısıyla ÇUŞ'lar daha fazla uluslararasılaşmak için çaba gösterirken, artan görev ve faaliyetlerin karmaşıklığına dikkat etmesi gerekmektedir. Çünkü hem bilgi ve deneyimin hem de uluslararası pazarlara uyum sağlama yeteneği ve esnekliğinin yetmediği noktada uluslararasılaşmanın faydalarından daha çok maliyetleri ile karşılaşılmaktadır. Aynı zamanda uluslararasılaşmanın son aşamasındaki firma performansındaki düşüşte ÇUŞ'un merkezi yönetimi ve yurtdışı iştirakleri arasında artan yönetişim ve koordinasyon maliyetleri, dış pazarlardaki değişime ÇUŞ'ların ayak uydurmakta zorlanması, uzak pazarlarda faaliyet göstermenin getirdiği daha yüksek işlem maliyetleri ve çok fazla yurtdışı iştirak olduğunda artan izleme maliyetleri etkili olmaktadır. ÇUŞ'lar izleme maliyetlerini düşürmek için optimum yurtdışı iştirak sayısına sahip olmaları gerekirken, işlem maliyetlerini düşürmek için de psikolojik mesafesi daha az olan ve aynı zamanda yüksek getiri elde edebilecekleri pazarlara odaklanmalıdır.

Bu tezde sunulan bulguları yorumlarken dikkate alınması gereken bazı sınırlamalar da söz konusudur. Öncelikle meta-analiz dayandığı orijinal çalışmaların doğası ve kapsamı ile sınırlıdır (Hunter ve Schmidt, 2004). Dolayısıyla çalışmalardan hangi bulgular elde edildiyse, o bulgular doğrultusunda genel etki büyüklüğüne ilişkin sonuçlar ortaya çıkmaktadır. Bunun da ötesinde az sayıda çalışmada beta katsayısı (Bany-Ariffin, 2016; Zainudin vd., 2021), likidite oranı (Jung vd., 2018; Junior, 2018), kültürel uzaklık (Gomez-Mejia ve Palich, 1997; Hermann ve Datta, 2002), kullanılmayan borçlanma kapasitesi (Buckley ve Tian, 2017; Duque-Grisales vd., 2020), yabancı sahiplik oranı (Yang vd., 2013; García-García vd., 2017; Cui ve Xu, 2019), kurumsal sosyal sorumluluk (Koh vd., 2009; Muller ve Kolk, 2015; Jung vd., 2016), kurumsal sosyal performans (Bouquet ve Deutsch, 2008; Kim vd., 2019), maddi olmayan varlıklar (Lee vd., 2015; Barkema ve Vermeulen, 1998; Kaczmarek ve Nyuur, 2021) ve kurumsal sürdürülebilirlik performansı (Zyglidopoulos vd., 2016) değişkenleri ile karşılaşılmıştır. Bu çalışmalar yeterli sayıda olmadığı için veya Borenstein vd. (2009)'nin görüşüne uygun olarak 10'dan az çalışmada bu değişkenler olduğundan meta-analize dahil edilememiştir. Yeterli çalışma sayısına ulaşıldığında bu değişkenlerin meta-analize dahil edilmesi, daha farklı bulguların ortaya çıkmasına zemin hazırlayacaktır.

Her ne kadar meta-analiz ile daha genel sonuçlara ulaşılmak istenilse de, meta-analize dahil edilen bireysel çalışmalar için belli kısıtlar çerçevesinde hareket edilmektedir. Bu çalışmanın önemli kısıtlarından biri, bireysel çalışmalardan elde edilen verilen etki büyüklüğü değerinin belirli verilere dayanmasıdır. Etki büyüklüğü olarak r değeri, F değeri, z değeri ve β katsayısı ve t testi değerleri dikkate alınmıştır. Dolayısıyla bu verilerin raporlanmadığı veya nitel yöntem kullanan çalışmalar analiz dışı kalmıştır.

Bu tezdeki diğer bir kısıt meta-analize özgü olarak karşımıza çıkmaktadır. Meta-analiz, değişkenler arasındaki ilişkinin varlığını ortaya çıkarırken, ilişkinin nedenini açıklayamamaktadır. Çünkü meta-analiz yöntemi, ilişkinin nedenini, geriye dönük çalışmaları analiz etmesi sebebiyle verememektedir (Bausch vd., 2007). Ancak, nedensellik konusunda bir fikir verebilmesi için, daha önceki çalışmaların sonuçları ile meta-analiz sonuçlarının karşılaştırılması gerekmektedir.

Bir diğer kısıt ise meta-analize dahil edilen çalışmaların yayın dili yalnızca İngilizce olmuştur. Bundan dolayı farklı dillerde yapılan çalışma sonuçlarına yer verilememiştir. Yüksek kaliteli çalışmaların meta-analize dahil edilmesini odak noktasına koyan bu tezde, makale olarak sadece SSCI ve Scopus'ta yayınlanan makaleler ve tez olarak ise sadece doktora tezlerine başvurulmuştur. Her ne kadar yayın yanlılığı ile karşılaşılmamış olsa da yayınlanmamış rapor, bildiri, makale ve tezlerin analize dahil edilmesinin daha kesin sonuçlar verebileceği düşünülmektedir.

Diğer taraftan bu çalışmanın verileri sadece ÇUŞ'lara odaklanmaktadır. ÇUŞ kapsamına girmeyen büyük uluslararası firmalar, KOBİ'ler, küresel doğan şirketler, yeni uluslararası girişimler kapsam dışı bırakılmıştır. Daha genel sonuçlara ulaşmak için bu firma türlerinin bulunduğu çalışmalar eklenebilir.

Bu çalışmadaki doğrusal olmayan uluslararasılaşma-firma performansı modelinde uluslararasılaşma aşamalarını belirlemek için uluslararasılaşmanın derinliği ölçen FSTS ölçütü (Kirca vd., 2012) esas alınmıştır. Her ne kadar uluslararası genişlik, uluslararası deneyim ve entropi ölçütleri bakımından literatürde bu konuda net bir uluslararasılaşma aşaması ölçütü verilmese de gelecek meta-analiz çalışmalarda bu ölçütlere ilişkin doğrusal olmayan uluslararasılaşma-firma performansı ilişkisi incelenebilir.

ÇUŞ'lar için ana ülke etkileri genel anlamda değerlendirilirken, bu ülkelerin politik ve düzenleyici kurumları, kültürel yapıları gibi ülkeye özgü değişkenler derinlemesine incelenmemiştir. Daha sonraki çalışmalarda bu değişkenlere dikkat edilmesinin literatüre katkı sağlayacağı düşünülmektedir. Ayrıca gelişmekte olan ülke ÇUŞ'larına yönelik çalışma sayısı hala sınırlı olmakla birlikte bunların büyük bir kısmı Çinli ÇUŞ'ları kapsamaktadır. Jormanainen ve Koveshnikov (2012: 691)'un ifade ettiği gibi gelişmekte ülke ÇUŞ'ları için yapılan çalışmaların "açıkça Çin'e yönelik olduğu, diğer gelişen pazarların ise yeterince araştırılmadığı" sonucuna varılmaktadır. Dolayısıyla Çin dışında yer alan gelişmekte olan ülke ÇUŞ'ları için daha fazla çalışma ihtiyacının gerekli olduğu anlaşılmaktadır.

ÇUŞ'lar için firma büyüklüğü ve firma yaşı bakımından farklı sonuçlar ortaya çıkmıştır. Bu farklılıkların nedenlerinin ortaya konabilmesi için daha fazla çalışmaya ihtiyaç vardır. Firma büyüklüğü ve firma yaşı birlikte değerlendirildiğinde, aynı büyüklüğe sahip ÇUŞ'ların yaşlarına göre ya da aynı yaşa sahip ÇUŞ'ların büyüklüğüne göre çalışma yapılmasının önemli olduğu düşünülmektedir.

Uluslararasılaşma-firma performansının genel ekseni ÇUŞ'lar ve büyük firmalar etrafında hareket ederken, son yıllarda KOBİ'ler için yapılan çalışmaların hız kazanması, bu alanda da meta-analizin gerekliliğine işaret etmektedir. Hem gelişmekte olan ülkelere hem de KOBİ'lere artan ilgi nedeniyle bu kapsamda yapılacak bir meta-analizin oldukça değerli olacağı düşünülmektedir.

KAYNAKÇA

* *Meta-analize dahil edilen çalışmalar*

Abramson, J. H., & Abramson, Z. H. (2001). *Making sense of data. A Self-Instruction manual on the interpretation of epidemiological data*. New York: Oxford University Press.

Açıkel, C. (2009). Meta-analiz ve Kanıta Dayalı Tıp'taki Yeri. *Klinik Psikofarmakoloji Bulteni*, *19*(2), 164-172.

*Ade Olusoga, S. (1993). Market Concentration versus Market Diversification andInternationalization: Implications for MNE Performance. *International Marketing Review*, *10*(2), 40-59.

Adegorite, A. I. (2013). *Resource Allocation Decisions for the Internationalization of Small and Medium-Sized Manufacturing Firms.* (PhD Thesis), Ontario: University of Waterloo.

Adner, R., & Levinthal, D. A. (2004). What is not a real option: Considering boundaries for the application of real options to business strategy. *Academy of management review*, *29*(1), 74-85.

Agarwal, S., & Ramaswami, S. N. (1992). Choice of foreign market entry mode: Impact of ownership, location and internalization factors. *Journal of International business studies*, *23*(1), 1-27.

Agmon, T., & Lessard, D. R. (1977). Investor recognition of corporate international diversification. *The Journal of Finance*, *32*(4), 1049-1055.

Akbaş, H. E. (2011). Ekonomik katma değer yaklaşımı ve hissedar değeri. *Mali Çözüm Dergisi*, *106*, 115-132.

Akben, İ. (2014). İşletmelerin Uluslararasılaşma Stratejileri: Kahramanmaraş İşletmelerinde Bir Alan Çalışması. *Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, *11*(2), 115-145.

Akçakaya, M. (2012). Kamu sektöründe performans yönetimi ve uygulamada karşılaşılan sorunlar. *Karadeniz Araştırmaları*, (32), 171-202.

Akgöz, S., Ercan, İ., & İsmet, K. (2004). Meta-analizi. *Uludağ Üniversitesi Tıp Fakültesi Dergisi*, *30*(2), 107-112.

Akgüç, Ö. (2010). *Finansal Yönetim*. 8.b., İstanbul: Avcıol Basım Yayın.

Akgüç, Ö. (2017). *Mali Tablolar Analizi*. 16.b., İstanbul: Arayış Basım Yayın.

Akgül, B. A. (2004). İşletmelerde yeni performans ölçümleme sistemleri. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, *24*, 73-82.

Albaum, G. S., Albaum G., & Duerr E. (2018). *International marketing and export management*. Harlow: Pearson Education.

Almodóvar, P. (2012). The international performance of standardizing and customizing Spanish firms: The M curve relationships. *Multinational Business Review*. *20*(4), 306-330.

Almodóvar, P., & Rugman, A. M. (2014). The MC urve and the Performance of S panish International New Ventures. *British Journal of Management, 25*, 6-23.

*AlNajjar, F. K., & Riahi-Belkaoui, A. (2001). Empirical validation of a general model of growth opportunities. *Managerial Finance, 27*(3), 72-90.

Alper, D., & Aydemir, M. F. (2019). Meta-analysis: A discussion on finance studies. *The Journal of Accounting and Finance, August 2019 Special Issue,* 69-88.

Alper, D. (2007). Sermaye bütçelemesi ve reel opsiyonlar. *Uludağ Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, *26*(1), 69-86.

Alper, D., & Aydoğan, E. (2018). Kurumsal Sosyal Sorumluluğun Firma Performansına Etkisi: Türkiye Örneği. *Uludağ Üniversitesi Fen-Edebiyat Fakültesi Sosyal Bilimler Dergisi*, *19*(34), 185-214.

Altınbaşak Farina İ., Gegez, E., Küçükaslan Ekmekçi, A., & Er, İ. (2013). *Küresel Pazarlama*. Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Yayınları.

Altıntaş, M. H., & Özdemir, E. (2006). İhracat işletmelerinin uluslararasılaşması: Türkiye'de faaliyet gösteren KOBİ'lere yönelik bir araştırma. *Sosyal Bilimler Dergisi*, *1*, 183-204.

Ameels, A., Bruggeman, W., & Scheipers, G. (2002). Value-based management control processes to create value through integration: a literature review. *Vlerick Leuven Gent Management School Ghent University,* 2002, pp. 1-75, http://www.valuebasedmanagement.net/articles_ameels_valuebased_full.pdf, (05.08.2021).

Anbar, A., & Alper, D. (2015). *Yatırım Projeleri Analizi*, 2.b., Bursa: Ekin Kitabevi.

Andersen, O. (1993). On the internationalization process of firms: A critical analysis. *Journal of international business studies, 24*, 209-231.

*Andersen, T. J., & Foss, N. J. (2005). Strategic opportunity and economic performance in multinational enterprises: The role and effects of information and communication technology. *Journal of international management*, *11*(2), 293-310.

Anderson, E., & Gatignon, H. (1986). Modes of foreign entry: A transaction cost analysis and propositions. *Journal of international business studies, 17(3),* 1-26.

Anderson, K., & Brooks, C. (2006). Decomposing the price-earnings ratio. *Journal of Asset Management, 6(6),* 456-469.

Andru, P., & Botchkarev, A. (2011). *The Use of Return on Investment (ROI) in the Performance Measurement and Evaluation of Information Systems,* https://www.researchgate.net/publication/251422412_The_Use_of_Return_on_Investment_ROI_in_the_Performance_Measurement_and_Evaluation_of_Information_Systems, (05.05.2021).

*Annavarjula, M. (1998). *An Examination of Factors Influencing The Relationship (Pleasetype) Between The Degree of Multinationality and Performance of Multinational Corporations,* (PhD Thesis), Philadelphia: Temple University.

Annavarjula, M., & Beldona, S. (2000). Multinationality-performance relationship: a review and reconceptualization. *The International Journal of Organizational Analysis*, *8*(1), 48-67.

Antoniou, A., Guney, Y., & Paudyal, K. (2008). The determinants of capital structure: capital market-oriented versus bank-oriented institutions. *Journal of financial and quantitative analysis*, *43*(1), 59-92.

Arslan, A. (2012). Impacts of institutional pressures and the strength of market supporting institutions in the host country on the ownership strategy of multinational enterprises: Theoretical discussion and propositions. *Journal of Management & Governance*, *16*, 107-124.

Arte, P., & Larimo, J. (2022). Moderating influence of product diversification on the international diversification-performance relationship: A meta-analysis. *Journal of Business Research*, *139*, 1408-1423.

Atay, F., & Çankır, B. Çalışanların İşletmeye Ortak Edilmesi (Hisse Edindirme Planları) İle Çalışan Davranışları Arasındaki İlişki: Meta Analiz Çalışması. *Finans Ekonomi ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, *5*(2), 225-244.

Autio, E., Sapienza, H. J., & Almeida, J. G. (2000). Effects of age at entry, knowledge intensity, and imitability on international growth. *Academy of management journal*, *43*(5), 909-924.

Awate, S., Larsen, M. M., & Mudambi, R. (2015). Accessing vs sourcing knowledge: A comparative study of R&D internationalization between emerging and advanced economy firms. *Journal of International Business Studies*, *46*, 63-86.

Aydın, N., Başar, M., & Coşkun, M. (2015). *Finansal yönetim*. (2. baskı). Ankara: Detay Yayıncılık.

Aykan, E. (2009). *Küçük ve Orta Boy Aile İşletmelerinin Uluslararasılaşması: Türk İmalat Sanayii Örneği*. (Doktora Tezi), Kayseri: Erciyes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Azar, G., & Drogendijk, R. (2014). Psychic distance, innovation, and firm performance. *Management International Review*, *54*, 581-613.

Azuayi, R. (2016). Internationalization strategies for global companies: A case study of Arla Foods, Denmark. *Journal of Accounting & Marketing*, *5*(4), 1-9.

Axinn, C. N., & Matthyssens, P. (2002). Limits of internationalization theories in an unlimited world. *International marketing review*, *19*(5), 436-449.

Bakır, C. (2016). *Dünyayla İş Yapanlar: Küreselleşme Sürecinde Türk Çokuluslusları.* İstanbul: Koç Üniversitesi Yayınları.

Göktaş, & Göktaş, E. (2018). Bir Eğitim Politikası Belirleme Yöntemi: Meta Analiz. *Medeniyet Eğitim Araştırmaları Dergisi*, *1*(2), 35-54.

Bakioğlu, A., & Özcan, Ş. (2016). *Meta-analiz*. Ankara: Nobel Yayın.

*Banalieva, E. R., & Sarathy, R. (2011). A contingency theory of internationalization: Performance for emerging market multinational enterprises. *Management International Review*, *51*, 593-634.

*Bany-Ariffin, A. N., Matemilola, B. T., Wahid, L., & Abdullah, S. (2016). International diversification and firm's value: evidence from developing nations. *Review of international Business and Strategy*, *26*(2), 166-183.

*Barkema, H. G., & Vermeulen, F. (1998). International expansion through start-up or acquisition: A learning perspective. *Academy of Management journal*, *41*(1), 7-26.

Barney, J. (1991). Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of management*, *17*(1), 99-120.

Basu, S. (1975). The information content of price-earnings ratios. *Financial Management*, *4*(2), 53-64.

Başaran, N., & Şahin, E. E. (2018). Finansal Performansın Değere Dayalı Ölçülmesinde Hissedar Katma Değeri (SVA) Yaklaşımı. *Kapadokya Akademik Bakış*, *2*(1), 29-38.

Başdar, C. (2019). *Finansal Performans ve Çok Kriterli Karar Verme Teknikleri*. Bursa: Ekin Yayınevi.

Başol, G., Doguyurt, M. F., & Demir, S. (2016). Türkiye örnekleminde meta analiz çalışmalarının içerik analizi ve metodolojik değerlendirilmesi. *Journal of Human Sciences*, *13*(1), 713-744.

*Batsakis, G., Wood, G., Azar, G., & Singh, S. (2018). International diversification and firm performance in the post-acquisition period: A resource dependence perspective. *Journal of Business Research*, *93*, 151-159.

*Batsakis, G., & Theoharakis, V. (2021). Achieving the paradox of concurrent internationalization speed: Internationalizing rapidly in both breadth and depth. *Management International Review*, *61*(4), 429-467.

Bausch, A., & Krist, M. (2007). The effect of context-related moderators on the internationalization-performance relationship: Evidence from meta-analysis. *Management international review*, *47*, 319-347.

Bausch, A., Fritz, T., & Boesecke, K. (2007). Performance effects of internationalization strategies: A meta-analysis. In *Regional aspects of multinationality and performance*, *13*, 143-176.

Bayram Arlı, N. (2018). *Betimsel İstatistik*. Bursa: Ezgi Kitabevi.

Bayrakdaroğlu, A. (2009). *Hissedar Değeri ile Geleneksel ve Çağdaş Finansal Performans Ölçütleri Arasındaki İlişki: İMKB Şirketleri Üzerine Bir Uygulama*, (Doktora Tezi), Kayseri: Erciyes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Bayyurt, N. (2007). İşletmelerde performans değerlendirmenin önemi ve performans göstergeleri arasindaki ilişkiler. *Journal of Social Policy Conferences,* 53, pp. 577-592.

Begg, C. B., & Mazumdar, M. (1994). Operating characteristics of a rank correlation test for publication bias. *Biometrics*, *50*(4), 1088-1101.

*Belderbos, R., Tong, T. W., & Wu, S. (2014). Multinationality and downside risk: The roles of option portfolio and organization. *Strategic Management Journal*, 35(1), 88-106.

Benito, G. R., Rygh, A., & Lunnan, R. (2016). The benefits of internationalization for state-owned enterprises. *Global Strategy Journal*, *6*(4), 269-288.

Benito-Osorio, D., Colino, A., Guerras-Martín, L. Á., & Zúñiga-Vicente, J. Á. (2016). The international diversification-performance link in Spain: Does firm size really matter?. *International Business Review*, *25*(2), 548-558.

*Benvignati, A. M. (1987). Domestic profit advantages of multinational firms. *Journal of Business, 60*(3), 449-461.

*Berry, H., & Kaul, A. (2016). Replicating the multinationality-performance relationship: Is there an S-curve?. *Strategic Management Journal*, *37*(11), 2275-2290.

*Best, A. D. (1997). *International diversity versus international diversification: Host country effects on multinational firm performance*, (PhD Thesis), Texas: Texas A&M University.

Bilkey, W. J., & Tesar, G. (1977). The export behavior of smaller-sized Wisconsin manufacturing firms. *Journal of international business studies*, *8*(1), 93-98.

Bilgütay H. (2018). *Uluslararası işletmelerin risk kültürü ile uluslararasılaşma stratejileri arasındaki ilişkinin araştırılması.* (Doktora Tezi), Malatya: İnönü Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

*Bjelogrlic, D. (2020). *The Performance of the Largest MNCs from Developed and Developing Countries and the Moderating Impact of Institutions*, (PhD Thesis), New Hampshire: Southern New Hampshire University.

*Black, S. S. (1997). *Top management team characteristics: A study of their impact on the magnitude of international operations and international performance*, (PhD Thesis), New York: Columbia University.

Blomstermo, A., Deo Sharma, D., & Sallis, J. (2006). Choice of foreign market entry mode in service firms. *International Marketing Review, 23*(2), 211-229.

Bolat, T., & Seymen, O. A. (2006). Yönetim ve örgüt düşüncesinde kurumsalcılık, yeni kurumsalcılık ve kurumsal eşbiçimlilik. *Fırat Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, *16*(1), 223-254.

Bolsoy, N., Çelik, N., & Şimşek, H. N. (2019). Doğum Korkusu Yaşayan Kadınlarda Psiko-Eğitim Obstetrik ve Maternal Sonuçları İyileştirir mi? Sistematik İnceleme. *Dokuz Eylül Üniversitesi Hemşirelik Fakültesi Elektronik Dergisi*, *12*(1), 82-90.

*Borda, A. J. (2012). *Assessing the Impact of Business Group Diversification on the Internationalization of their Affiliates: The Case of Latin American Firms,* (PhD Thesis), Florida International University: Miami, Florida.

Borenstein, M., Hedges, L. V., Higgins, J. P., & Rothstein, H. R. (2009). *Introduction to meta-analysis*. Chichester: John Wiley & Sons.

Borenstein, M., Hedges, L. V., Higgins, J. P., & Rothstein, H. R. (2010). A basic introduction to fixed-effect and random-effects models for meta-analysis. *Research synthesis methods, 1*(2), 97-111.

Bouquet, C., Morrison, A., & Birkinshaw, J. (2009). International attention and multinational enterprise performance. *Journal of International Business Studies, 40*(1), 108-131.

*Bouquet, C., & Deutsch, Y. (2008). The impact of corporate social performance on a firm's multinationality. *Journal of Business Ethics*, 80, 755-769.

Brewer, H. L. (1981). Investor benefits from corporate international diversification. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, *16*(1), 113-126.

Brewer, P. C., Chandra, G., & Hock, C. A. (1999). Economic value added (EVA): Its uses and limitations. *SAM Advanced Management Journal*, *64*(2), 4-11.

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (1996). *Finansal yönetimin temelleri.* Çev. Nevzat Aypek, 7.b., Ankara: Nobel Akademik Yayıncılık, 2016.

Brock, D. M., & Yaffe, T. (2008). International diversification and performance: The mediating role of implementation. *International Business Review*, *17*(5), 600-615.

Brouthers, K. D., & Hennart, J. F. (2007). Boundaries of the firm: Insights from international entry mode research. *Journal of management*, *33*(3), 395-425.

Buckley, P. J., & Casson, M. C. (1998). Analyzing foreign market entry strategies: Extending the internalization approach. *Journal of international business studies*, *29*(3), 539-561.

Buckley, P. J., Casson, M., & Gulamhussen, M. A. (2004). Internationalization—Real Options, Knowledge Management and the Uppsala Approach. *The Challenge of International Business*, 54-82.

Buckley, P. J., Casson, M. (2002). *The Future of Multinational Enterprise*. 25th Anniversary Edition, London: Macmillan.

Buckley, P. J. (1989). *The Limits of Explanation: Testing the Internalisation Theory of the Multinational Enterprise*, In: The Multinational Enterprise, London: Palgrave Macmillan.

Buckley, P. J., Buckley, P. J., Clegg, L. J., Cross, A., Liu, X., Voss, H., & Zheng, P. (2010). The determinants of Chinese outward foreign direct investment. *Journal of international business studies*, *38*(4), 499-518.

Buckley, P. J., & Casson, M. (1976). *The future of the multinational enterprise*. London: Holmes and Meier.

*Buckley, P. J., & Tian, X. (2017). Internalization theory and the performance of emerging-market multinational enterprises. *International Business Review*, *26*(5), 976-990.

*Buigues, P. A., Lacoste, D., & Lavigne, S. (2015). When over internationalized companies reduce their international footprint. *International Business Review*, *24*(6), 1039-1047.

Burgman, T. A. (1996). An empirical examination of multinational corporate capital structure. *Journal of international business studies*, *27*, 553-570.

Bühner, R. (1987). Assessing international diversification of West German corporations. *Strategic Management Journal*, *8*(1), 25-37.

Cai, J., & Zhang, Z. (2011). Leverage change, debt overhang, and stock prices. *Journal of Corporate Finance*, *17*(3), 391-402.

Canbaş, S., Doğukanlı, H., Düzakın, H., & İskenderoğlu, Ö. (2005). Performans ölçümünde tobin q oranının kullanılması: hisse senetleri imkb'de işlem gören sanayi işletmeleri üzerinde bir deneme. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (28), 24-36.

*Capar, N. (2003). An analysis of the relationships between international diversification, product diversification, firm resources and firm performance, (PhD Thesis), Florida: The Florida State University.

*Capar, N., & Kotabe, M. (2003). The relationship between international diversification and performance in service firms. *Journal of international business studies*, *34*, 345-355.

Capon, N., Farley, J. U., & Hoenig, S. (1990). Determinants of financial performance: a meta-analysis. *Management science*, *36*(10), 1143-1159.

Card, N. A. (2012). *Applied meta-analysis for social science research*. Reprint Edition, New York: The Guilford Press, 2012.

*Carpenter, M. A. (1997). *Top management team characteristics, global strategic change, and firm performance: the moderating role of organizational and environmental context*, (PhD Thesis), Texas: The University of Texas at Austin.

*Carpenter, M. A., & Wade, J. B. (2002). Microlevel opportunity structures as determinants of non-CEO executive pay. *Academy of Management Journal*, *45*(6), 1085-1103.

*Carpenter, M. A., & Sanders, W. G. (2004). The effects of top management team pay and firm internationalization on MNC performance. *Journal of management*, *30*(4), 509-528.

*Carpenter, M. A., Sanders, W. G., & Gregersen, H. B. (2001). Bundling human capital with organizational context: The impact of international assignment experience on multinational firm performance and CEO pay. *Academy of management journal*, *44*(3), 493-511.

*Carrera Junior, J. M. (2018). *State ownership and Brazilian multinational enterprises: degree of internationalization and financial performance*, (PhD Thesis), São Paulo: São Paulo School of Economics.

Carton, R. B., & Hofer, C. W. (2006). *Measuring organizational performance: Metrics for entrepreneurship and strategic management research*. Cheltenham: Edward Elgar Publishing.

Casson, M., Dark, K., & Gulamhussen, M. A. (2009). Extending internalisation theory: From the multinational enterprise to the knowledge-based empire. *International Business Review*, *18*(3), 236-256.

Cavusgil, S. T. (1994). Born globals: a quiet revolution among Australian exporters. *Journal of International Marketing*, *2*(3), 4-6.

Cavusgil, S. T. (1984). Differences among exporting firms based on their degree of internationalization. *Journal of business research*, *12*(2), 195-208.

Cavusgil, S. T. (1980). On the internationalization process of the firm. *European research*, *6*, 273-281.

Cengiz, E., Gegez, A. E., Arslan, M., Pirtini, S., & Tığlı, M. (2007). *Uluslararası pazarlara giriş stratejileri.* İstanbul: Beta Yayınları.

Cerrato, D. (2006). The multinational enterprise as an internal market system. *International Business Review, 15*(3), 253-277.

Ceylan, A., Korkmaz, T., & Ceylan, A. (2017). *İşletmelerde finansal yönetim*. 15.b., Bursa: Ekin Kitabevi.

Chalmers, I., Hedges, L. V., & Cooper, H. (2002). A brief history of research synthesis. *Evaluation & the health professions, 25*(1), 12-37.

*Chang, S. C., & Wang, C. F. (2007). The effect of product diversification strategies on the relationship between international diversification and firm performance. *Journal of world business, 42*(1), 61-79.

Chang, Y. Y., Mellahi, K., & Wilkinson, A. (2009). Control of subsidiaries of MNCs from emerging economies in developed countries: the case of Taiwanese MNCs in the UK. *The International Journal of Human Resource Management, 20*(1), 75-95.

*Chao, M. C. H., & Kumar, V. (2010). The impact of institutional distance on the international diversity–performance relationship. *Journal of World Business, 45*(1), 93-103.

*Chari, M. D., Devaraj, S., & David, P. (2007). International diversification and firm performance: Role of information technology investments. *Journal of World Business, 42*(2), 184-197.

*Chastagner, K. (2012). *Three essays on organic and inorganic growth in internationalized markets*, (PhD Thesis), Washington: Washington State University.

Chattopadhyay, A., Batra, R., & Özsomer, A. (2013). *Gelişmekte olan pazarların yeni çokulusluları: piyasaları sarsacak ve yeni markalar oluşturacak dört strateji*. İstanbul: Rota Yayın Yapım.

*Chedid, F., Kocabasoglu-Hillmer, C., & Ries, J. M. (2021). The interaction between supply networks and internal networks: Performance implications. *International Journal of Operations & Production Management, 41*(6), 860-881.

*Chen, C. J., & Yu, C. M. J. (2011). FDI, export, and capital structure: An agency theory perspective. *Management International Review, 51*, 295-320.

Chen, H., & Hsu, C. W. (2010). Internationalization, resource allocation and firm performance. *Industrial Marketing Management, 39*(7), 1103-1110.

Chen, H., & Chen, T. J. (1998). Network linkages and location choice in foreign direct investment. *Journal of international business studies, 29*, 445-467.

*Chen, L., Zou, S., Xu, H., & Chen, Y. (2020). Entrepreneurial orientation in multinational corporations: Antecedents and effects. *Management International Review, 60(1),* 123-148.

Chen, M. C., Cheng, S. J., & Hwang, Y. (2005). An empirical investigation of the relationship between intellectual capital and firms' market value and financial performance. *Journal of intellectual capital, 6*(2), 159-176.

*Chen, S., & Tan, H. (2012). Region effects in the internationalization–performance relationship in Chinese firms. *Journal of world business*, *47*(1), 73-80.

*Chen, Y., Zhai, R. R., Wang, C., & Zhong, C. (2015). Home institutions, internationalization and firm performance: Evidence from listed Chinese firms. *Management Decision*, *53*(1), 160-178.

Cheung, S. F., & Chan, D. K. S. (2008). Dependent correlations in meta-analysis: The case of heterogeneous dependence. *Educational and Psychological Measurement*, *68*(5), 760-777.

Cheung, S. F., & Chan, D. K. S. (2004). Dependent effect sizes in meta-analysis: Incorporating the degree of interdependence. *Journal of Applied Psychology, 89*, 780-791.

Chewning Jr, E. G., & Higgs, J. L. (2000). A meta-analysis of materiality studies. *Advances in Accounting*, *17*, 65-90.

Chi, T., & McGuire, D. J. (1996). Collaborative ventures and value of learning: Integrating the transaction cost and strategic option perspectives on the choice of market entry modes. *Journal of International Business Studies, 27(2),* 285-307.

Chiao, Y. C., Yang, K. P., & Yu, C. M. J. (2006). Performance, internationalization, and firm-specific advantages of SMEs in a newly-industrialized economy. *Small Business Economics*, *26(5),* 475-492.

Chittoor, R., Ray, S., & Aulakh, P. S. (2008). Emerging Multinationals: Role of Inward Internationalization and Business Groups. *Academy of International Business Best Paper Proceedings* 2008, 1-35.

*Chittoor, R., Sarkar, M. B., Ray, S., & Aulakh, P. S. (2009). Third-world copycats to emerging multinationals: Institutional changes and organizational transformation in the Indian pharmaceutical industry. *Organization Science*, *20*(1), 187-205.

*Christophe, S. E., & Lee, H. (2005). What matters about internationalization: A market-based assessment. *Journal of Business Research*, *58*(5), 636-643.

Chu, H., & Rosenthal, M. (1996). Search engines for the World Wide Web: A comparative study and evaluation methodology. In *Proceedings of the Annual Meeting-American Society for Information Science*, *33*, 127-135.

*Clegg, J., Lin, H. M., Voss, H., Yen, I. F., & Shih, Y. T. (2016). The OFDI patterns and firm performance of Chinese firms: The moderating effects of multinationality strategy and external factors. *International Business Review*, *25*(4), 971-985.

Chung, K. H., & Pruitt, S. W. (1994). A simple approximation of Tobin's q. *Financial management*, *23*(3), 70-74.

Collins, J. M. (1990). A market performance comparison of US firms active in domestic, developed and developing countries. *Journal of International business studies*, *21*(2), 271-287.

*Colpan, A. M., Delios, A., & Hikino, T. (2013). How does export commitment and product diversity affect the international scope-firm performance relationship?: Evidence from Japan. *Asian Business & Management*, *12*, 142-172.

Combs, J. G., Russell Crook, T., & Shook, C. L. (2005). The dimensionality of organizational performance and its implications for strategic management research. In *Research methodology in strategy and management, 2*, 259-286.

Contractor, F. J. (2007). Is international business good for companies? The evolutionary or multi-stage theory of internationalization vs. the transaction cost perspective. *Management International Review*, *47*(3), 453-475.

Contractor, F. J., Kundu, S. K., & Hsu, C. C. (2003). A three-stage theory of international expansion: The link between multinationality and performance in the service sector. *Journal of international business studies*, *34*(1), 5-18.

Contractor, F. J., Kumar, V., & Kundu, S. K. (2007). Nature of the relationship between international expansion and performance: The case of emerging market firms. *Journal of World Business*, *42*(4), 401-417.

Coşkun, R., Taş, A., & Çiftçi, U. S. (2021). *Küreselleşme ve uluslararası işletmecilik*. 2.b., Ankara: Nobel Yayıncılık.

Coviello, N. E., & Munro, H. J. (1995). Growing the entrepreneurial firm: networking for international market development. *European journal of marketing*, *29*(7), 49-61.

*Cowan, A., Huang, C. H., Padmanabhan, P., & Wang, C. H. (2013). The determinants of foreign giving: An exploratory empirical investigation of US manufacturing firms. *International Business Review*, *22*(2), 407-420.

*Cuervo-Cazurra, A., Ciravegna, L., Melgarejo, M., & Lopez, L. (2018). Home country uncertainty and the internationalization-performance relationship: Building an uncertainty management capability. *Journal of World Business*, *53*(2), 209-221.

*Cui, L., & Xu, Y. (2019). Outward FDI and profitability of emerging economy firms: Diversifying from home resource dependence in early stage internationalization. *Journal of World Business*, *54*(4), 372-386.

Cuypers, I. R. P., & Martin, X. (2010). What makes and what does not make a real option - equity shares in international JVs. *Journal of International Business Studies*, *41*(1), 47-59.

Czinkota, M. R. (1982). *Export development strategies: US promotion policy*. New York: Praeger.

Czinkota, M. R., Ronkainen, I. A., & Moffett, M. H. (2011). *International business*. (8 ed.). The USA: John Wiley & Sons.

Çakıcı, C. (2008). *Ekonomik Katma Değer (EVA) Yaklaşımı,* İstanbul: Beta Yayınları.

Çetenak, E. M. (2012). *İşletme Grubu İlişkisinin Firma Performansına Etkisi: İMKB'de Bir Uygulama.* (Doktora Tezi). Adana: Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Çiftci, H. S., & Aktepe, C. (2017). E-Ticaret Şirketlerinin Uluslararasılaşma Süreci: Örnek İşletme İncelemesi. *Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, *4*(1), 95-117.

Çiftçioğlu, B. A. (2016). *Online itibar yönetimi*. Bursa: Dora Yayınevi.

Çitçi, U. S., & Onur, T. (2020). Aile işletmelerinde büyüme stratejisi olarak uluslararasılaşma seçeneği: nitel bir araştırma. *İşletme Araştırmaları Dergisi*, *12*(1), 332-348.

*Dabescki, N. (2018). *Speed of multinational expansion: integrated analysis of antecedents and outcomes*. (PhD Thesis). London: Brunel University London.

Damodaran, A. (1999). Value creation and enhancement: back to the future. *NYU Working Paper,* No. FIN-99-018.

Damodaran, A. (2007). Return on capital (ROC), return on invested capital (ROIC) and return on equity (ROE): Measurement and implications. *Stern School of Business,* July 2007, (29.04.2020).

Dang, C., Li, Z. F., & Yang, C. (2018). Measuring firm size in empirical corporate finance. *Journal of banking & finance*, *86*, 159-176.

Danielson, M. G., & Press, E. (2003). Accounting returns revisited: Evidence of their usefulness in estimating economic returns. *Review of Accounting Studies*, *8*(4), 493-530.

Davidson, W. H. (1983). Market similarity and market selection: Implications for international marketing strategy. *Journal of Business Research, 11*(4), 439-456.

Clercq, D. D., Sapienza, H. J., & Crijns, H. (2005). The internationalization of small and medium-sized firms. *Small business economics, 24(4),* 409-419.

*De Jong, G., & van Houten, J. (2014). The impact of MNE cultural diversity on the internationalization-performance relationship: Theory and evidence from European multinational enterprises. *International Business Review*, *23*(1), 313-326.

*De Jong, G., Phan, T. B., & Van Ees, H. (2011). Does the meta-environment determine firm performance? Theory and evidence from European multinational enterprises. *International Business Review*, *20*(4), 454-465.

Debicki, B. J., Miao, C., & Qian, S. (2020). Internationalization and family firm performance: A cross-cultural meta-analysis of the main effect and moderating factors. *Cross Cultural & Strategic Management*, *27*(1), 1-25.

*Delios, A., & Beamish, P. W. (1999). Geographic scope, product diversification, and the corporate performance of Japanese firms. *Strategic management journal*, *20*(8), 711-727.

Delios, A., & Beamish, P. W. (1999). Ownership strategy of Japanese firms: Transactional, institutional, and experience influences. *Strategic management journal*, *20*(10), 915-933.

Delios, A., & Beamish, P. W. (2001). Survival and profitability: The roles of experience and intangible assets in foreign subsidiary performance. *Academy of Management journal*, *44*(5), 1028-1038.

Demirer, S., & Nartgün, Ş. S. (2020). Özümseme Kapasitesi Ölçeğinin Geliştirilmesi. *MANAS Sosyal Araştırmalar Dergisi, 9*(4), 2186-2204.

Demırgüneş, K., Öztürk, M. B., & Ban, Ü. (2010). Ekonomik Katma Değer ve Yatırım Kararları", *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*. *World of Accounting Science*, *12*(1), 49-72.

Demirkol, İ. (2006). *Entellektüel sermayenin firma değerine etkisi ve İMKB'de sektörel uygulamalar*. (Doktora Tezi). Ankara: Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Desai, M. A., Foley, C. F., & Hines Jr, J. R. (2004). A multinational perspective on capital structure choice and internal capital markets. *The Journal of finance*, *59*(6), 2451-2487.

Dinçer, S. (2014). *Eğitim bilimlerinde uygulamalı meta-analiz.* Ankara: Pegem Akademi.

Douglas, S. P., & Craig, C. S. (1995). *Global marketing strategy*. New York: McGraw-Hill.

Dörrenbächer, C. (2000). Measuring corporate internationalisation: a review of measurement concepts and their use. *Intereconomics*, *35*(3), 119-126.

Dunning, J. H. (1979). Explaining changing patterns of international production: in defence of the eclectic theory. *Oxford bulletin of economics and statistics*, *41*(4), 269-295.

Dunning, J. H. (1998). Location and the multinational enterprise: a neglected factor?. *Journal of international business studies*, *29*(1), 45-66.

Dunning, J. H. (1973). The determinants of international production. *Oxford economic papers*, *25*(3), 289-336.

Dunning, J. H. (1988). The eclectic paradigm of international production: A restatement and some possible extensions. *Journal of international business studies*, *19*(1), 1-31.

*Duque-Grisales, E., & Aguilera-Caracuel, J. (2021). Environmental, social and governance (ESG) scores and financial performance of multilatinas: Moderating effects of geographic international diversification and financial slack. *Journal of Business Ethics*, *168*(2), 315-334.

*Duque-Grisales, E., Aguilera-Caracuel, J., Guerrero-Villegas, J., & García-Sánchez, E. (2020). Can proactive environmental strategy improve Multilatinas' level of internationalization? The moderating role of board independence. *Business Strategy and the Environment*, *29*(1), 291-305.

Duval, S., & Tweedie, R. (2000). A nonparametric "trim and fill" method of accounting for publication bias in meta-analysis. *Journal of the american statistical association*, *95*(449), 89-98.

Duval, S., & Tweedie, R. (2000). Trim and fill: a simple funnel-plot–based method of testing and adjusting for publication bias in meta-analysis. *Biometrics*, *56*(2), 455-463.

Düzer, M. (2022). Yatırılan Sermayenin Getirisi ve Hisse Senedi Fiyat Performansı: Borsa İstanbul'da Sektörel Bir Araştırma. *Muhasebe ve finans alanlarında seçme konular*, Editör: Saadet Tulum, İstanbul: Efe Akademi.

Dwyer, F. R., & Oh, S. (1988). A transaction cost perspective on vertical contractual structure and interchannel competitive strategies. *Journal of marketing*, *52*(2), 21-34.

Eckert, S., Dittfeld, M., Muche, T., & Rässler, S. (2010). Does multinationality lead to value enhancement? An empirical examination of publicly listed corporations from Germany. *International Business Review*, *19*(6), 562-574.

Edeling, A., & Himme, A. (2018). When does market share matter? New empirical generalizations from a meta-analysis of the market share–performance relationship. *Journal of Marketing*, *82*(3), 1-24.

Egger, M., Smith, G. D., Schneider, M., & Minder, C. (1997). Bias in meta-analysis detected by a simple, graphical test. *Bmj*, *315*(7109), 629-634.

Eisend, M. (2017). Meta-analysis in advertising research. *Journal of Advertising*, *46*(1), 21-35.

Eisenhardt, K. M., & Martin, J. A. (2000). Dynamic capabilities: what are they?. *Strategic management journal*, *21*(10-11), 1105-1121.

*Elango, B., Talluri, S., & Hult, G. T. M. (2013). Understanding drivers of risk-adjusted performance for service firms with international operations. *Decision Sciences*, *44*(4), 755-783.

*Ellimäki, P., Gómez-Bolaños, E., Hurtado-Torres, N., & Aragón-Correa, J. A. (2021). Do global firms increase their environmental disclosure and performance? Symbolic versus effective operations and the moderating role of liability of origin. Legitimation implications. *Industrial Marketing Management*, *92*, 354-363.

Ellis, P. D. (2010). *The essential guide to effect sizes: Statistical power, meta-analysis, and the interpretation of research results*. Cambridge: Cambridge University Press.

*Ellstrand, A. E., Tihanyi, L., & Johnson, J. L. (2002). Board structure and international political risk. *Academy of Management Journal*, *45*(4), 769-777.

Erasmus, P. D., & Lambrechts, I. J. (2006). EVA and CFROI: A comparative analysis. *Management Dynamics: Journal of the Southern African Institute for Management Scientists*, *15*(1), 14-26.

Ercan, M. K., Öztürk, M. B., & Demirgüneş, K. (2003). *Değere Dayalı yönetim ve entelektüel sermaye*. Ankara: Gazi Kitabevi.

Eriksson, K., Johanson, J., Majkgård, A., & Sharma, D. D. (1997). Experiential knowledge and costs in the internationalization process. *Journal of international business studies*, *28*, 337-360.

Erkutlu, H., & Eryiğit, S. (2001). Uluslararasılaşma süreci. *Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, *3*(3), 149-164.

Erramilli, M. K. (1991). The experience factor in foreign market entry behavior of service firms. *Journal of international business studies*, *22*, 479-501.

Eser, M. T., Yurtçu, M., & Aksu, G. (2021). R programlama dili ve Jamovi ile meta analiz uygulamaları. *Ankara: Pegem Akademi*.

Fatemi, A. M. (1984). Shareholder benefits from corporate international diversification. *The Journal of Finance*, *39*(5), 1325-1344.

*Feng, C., Patel, P. C., & Sivakumar, K. (2020). Chief global officers, geographical sales dispersion, and firm performance. *Journal of Business Research*, *121*, 58-72.

Fernandez, P. (2002). A definition of shareholder value creation. *IESE Business School Research Paper*, *448*, pp. 1-11.

Fernández-Olmos, M., Gargallo-Castel, A., & Giner-Bagües, E. (2016). Internationalisation and performance in Spanish family SMES: The W-curve. *BRQ Business Research Quarterly*, *19*(2), 122-136.

Field, A. P. (2001). Meta-analysis of correlation coefficients: a Monte Carlo comparison of fixed-and random-effects methods. *Psychological methods*, *6*(2), 161.

Field, A. P., & Gillett, R. (2010). How to do a meta-analysis. *British Journal of Mathematical and Statistical Psychology*, *63*(3), 665-694.

Figge, F. (2004). Bio-folio: applying portfolio theory to biodiversity. *Biodiversity & Conservation, 13(4),* 827-849.

Fisch, J. H. (2008). Internalization and internationalization under competing real options. *Journal of International Management, 14*(2), 108-123.

Fisch, J. H., & Zschoche, M. (2011). Do firms benefit from multinationality through production shifting?. *Journal of International Management, 17*(2), 143-149.

Fletcher, H., & Smith, D. B. (2004). Managing for value: Developing a performance measurement system integrating economic value added and the balanced scorecard in strategic planning. *Journal of Business Strategies*, *21*(1), 1-18.

Folta, T. B., & O'Brien, J. P. (2004). Entry in the presence of dueling options. *Strategic Management Journal*, *25*(2), 121-138.

FORTUNE. (2022). *Global 500*, https://fortune.com/ranking/global500/, (Erişim Tarihi: 03.04.2023).

Franko, L. G. (1989). Global corporate competition: Who's winning, who's losing, and the R&D factor as one reason why. *Strategic Management Journal*, *10*(5), 449-474.

Gaba, V., Pan, Y., & Ungson, G. R. (2002). Timing of entry in international market: An empirical study of US Fortune 500 firms in China. *Journal of international business studies*, *33*(1), 39-55.

Ganvir, M. B., & Dwivedi, N. (2017). Internationalization and performance of Indian born globals: moderating role of presence of foreign equity. *International Journal of Emerging Markets*. *12*(1), 108-124.

*García-García, R., García-Canal, E., & Guillén, M. F. (2017). Rapid internationalization and long-term performance: The knowledge link. *Journal of World Business*, *52*(1), 97-110.

*Garrido-Prada, P., Delgado-Rodriguez, M. J., & Romero-Jordán, D. (2021). Testing critical levels in product and geographic diversification: a structural threshold approach. *European Journal of International Management*, *16*(3), 529-554.

Gaur, A. S., & Lu, J. W. (2007). Ownership strategies and survival of foreign subsidiaries: Impacts of institutional distance and experience. *Journal of management*, *33*(1), 84-110.

Geleilate, J. M. G., Magnusson, P., Parente, R. C., & Alvarado-Vargas, M. J. (2016). Home country institutional effects on the multinationality–performance

relationship: a comparison between emerging and developed market multinationals. *Journal of International Management*, *22*(4), 380-402.

*Geringer, J. M., Tallman, S., & Olsen, D. M. (2000). Product and international diversification among Japanese multinational firms. *Strategic Management Journal*, *21*(1), 51-80.

*Geringer, J. M., Beamish, P. W., & DaCosta, R. C. (1989). Diversification strategy and internationalization: Implications for MNE performance. *Strategic management journal*, *10*(2), 109-119.

Ghoshal, S. (1987). Global strategy: An organizing framework. *Strategic management journal*, *8*(5), 425-440.

Gillis, A. S. (2021). *ROI (return on investment)*, https://searchcio.techtarget.com/definition/ROI, (05.09.2021).

Giroud, X., Mueller, H. M., Stomper, A., & Westerkamp, A. (2012). Snow and leverage. *The Review of Financial Studies*, *25*(3), 680-710.

Glass, G. V. (1976). Primary, secondary, and meta-analysis of research. *Educational researcher*, *5*(10), 3-8.

Glaum, M., & Oesterle, M. J. (2007). 40 years of research on internationalization and firm performance: More questions than answers?. *Management International Review*, *47*, 307-317.

Glückler, J. (2006). A relational assessment of international market entry in management consulting. *Journal of Economic Geography*, *6*(3), 369-393.

*Goerzen, A., & Beamish, P. W. (2005). The effect of alliance network diversity on multinational enterprise performance. *Strategic management journal*, *26*(4), 333-354.

*Goerzen, A., & Beamish, P. W. (2003). Geographic scope and multinational enterprise performance. *Strategic Management Journal*, *24*(13), 1289-1306.

*Gomez-Mejia, L. R., & Palich, L. E. (1997). Cultural diversity and the performance of multinational firms. *Journal of international business studies*, *28*, 309-335.

*Gomes, L., & Ramaswamy, K. (1999). An empirical examination of the form of the relationship between multinationality and performance. *Journal of international business studies*, *30*(1), 173-187.

*González, C. (2019). Transnational board interlocks as a source of non-experiential knowledge for the firm in foreign markets. *British Journal of Management*, *30*(2), 459-472.

Göçmen, G. (2004). Meta-analizin genel bir değerlendirmesi. *Sakarya Üniversitesi Eğitim Fakültesi Dergisi*, (7), 186-192.

Göker, İ. E. K., & Uysal, B. (2017). Uluslararasılaşma Düzeyi İle Finansal Performans İlişkisi: İmalat Sanayii Firmaları Üzerine Bir Araştırma. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (76), 157-172.

Göksu, N., & Cantez, M. (1999). Uluslararasılaşma Yolları. *Pazarlama Dünyası Dergisi*, *76*(4), 12-23.

Grant, R. M. (1987). Multinationality and performance among British manufacturing companies. *Journal of international business studies*, *18*, 79-89.

Grant, R. M. (1991). The resource-based theory of competitive advantage: implications for strategy formulation. *California management review*, *33*(3), 114-135.

Grant, R. M. (1996). Toward a knowledge-based theory of the firm. *Strategic management journal*, *17*(S2), 109-122.

*Grant, R. M., Jammine, A. P., & Thomas, H. (1988). Diversity, diversification, and profitability among British manufacturing companies, 1972–1984. *Academy of management Journal*, *31*(4), 771-801.

Grinblatt, M., Titman, S., & Wermers, R. (1995). Momentum investment strategies, portfolio performance, and herding: A study of mutual fund behavior. *The American economic review*, 1088-1105.

Grubel, H. G. (1968). Internationally diversified portfolios: welfare gains and capital flows. *The American economic review*, *58*(5), 1299-1314.

Gubbi, S. R., Aulakh, P. S., Ray, S., Sarkar, M. B., & Chittoor, R. (2010). Do international acquisitions by emerging-economy firms create shareholder value? The case of Indian firms. *Journal of International Business Studies*, *41(3),* 397-418.

Gucciardi, D. F., Lines, R. L., & Ntoumanis, N. (2022). Handling effect size dependency in meta-analysis. *International Review of Sport and Exercise Psychology*, *15*(1), 152-178.

Gusenbauer, M., & Haddaway, N. R. (2020). Which academic search systems are suitable for systematic reviews or meta-analyses? Evaluating retrieval qualities of Google Scholar, PubMed, and 26 other resources. *Research synthesis methods*, *11*(2), 181-217.

*Gu, J., Yang, Y., & Strange, R. (2018). Location choice, ownership structure and multinational performance. *Multinational Business Review*. *26*(3), 250-276.

Gülşen, A. Z., & Ülkütaş, Ö. (2012). Sermaye yapısının belirlenmesinde finansman hiyerarşisi teorisi ve ödünleşme teorisi: İMKB sanayi endeksinde yer alan firmalar üzerine bir uygulama. *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, *8*(15), 49-59.

Güngördü, A., & Yılmaz, K. G. (2016). Uluslararası Ticaret ve Yatırım Teorisi Olarak Eklektik Paradigma: Geçmişten Günümüze Bir Bakış. *Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, *20*(3), 1003-1020.

Gürbüz, A. O., & Ergincan, Y. (2004). Ekonomik Katma Değer (Economic Value Added)(EVA©) ve Net Kâr: İMKB'deki Hisse Senedi Fiyatlarının Analizi (1995-2000). *Öneri Dergisi*, *6*(21), 33-42.

Haidich, A. B. (2010). Meta-analysis in medical research. *Hippokratia*, *14*(1), 29-37.

Han, J. K., Kim, N., & Srivastava, R. K. (1998). Market orientation and organizational performance: is innovation a missing link?. *Journal of marketing*, *62*(4), 30-45.

*Han, X. (2021). Risk management, legitimacy, and the overseas subsidiary performance of emerging market MNEs. *International Business Review*, *30*(4), 101732.

Hancock, D. (2020). *Finansçı Olmayan Yöneticiler İçin Uluslararası Finans*. (Çev. Ali İhsan Karacan), İstanbul: Scala Yayıncılık, 2020.

*Harveston, P. D., Kedia, B. L., & Francis, J. D. (1999). MNE's dependence on foreign operations and performance: a study of MNEs from the "Triad" regions. *International Business Review*, *8*(3), 293-307.

Hassel, A., Höpner, M., Kurdelbusch, A., Rehder, B., & Zugehör, R. (2003). Two dimensions of the internationalization of firms. *Journal of Management Studies*, *40*(3), 705-723.

Hattie, J., & Marsh, H. W. (1996). The relationship between research and teaching: A meta-analysis. *Review of educational research*, *66*(4), 507-542.

*He, X. (2010). *State Multinationals: The Iımpact of State Ownership on International Diversification and Firm Performance,* (PhD Thesis), Texas: Texas A&M University.

*He, W. (2012). *Essays of Strategic Alliance Portfolio Configuration—Its Performance Properties, Strategic Antecedents and Consequential Effects on Multinational Firms' Continuing Foreign Expansion*, (PhD Thesis), Florida: Florida International University.

Hedges, L. V. (1982). Fitting categorical models to effect sizes from a series of experiments. *journal of Educational Statistics*, *7*(2), 119-137.

Hedges, L. V., & Olkin, I. (1985). *Statistical methods for meta-analysis*. San Diego: Academic Press.

Hedges, L. V. Shymansky, J. A., & Woodworth, G. (1989). *A practical guide to modern methods of meta-analysis*. Washington: National Science Teachers Association.

Helsen, K., Jedidi, K., & DeSarbo, W. S. (1993). A new approach to country segmentation utilizing multinational diffusion patterns. *Journal of marketing*, *57*(4), 60-71.

Helvacı, M. A. (2002). Performans Yönetimi Sürecinde Performans Değerlendirmenin Önemi. *Ankara Üniversitesi Eğitim Bilimleri Fakültesi Dergisi*, *35*(1), 155-169.

Hemilä, H. (2006). *Do vitamins C and E affect respiratory infections?,* (PhD Thesis), Helsinki: University of Helsinki Department of Public Health.

Henderson, B (1968). *The Experience Curve*, https://www.bcg.com/publications/1968/business-unit-strategy-growth-experience-curve, (05.05.2023).

Hennart, J. F. (2007). The theoretical rationale for a multinationality-performance relationship. *Management International Review*, *47*, 423-452.

*Herrmann, P., & Datta, D. K. (2002). CEO successor characteristics and the choice of foreign market entry mode: An empirical study. *Journal of International Business Studies*, *33*, 551-569.

*Herrmann, P., & Datta, D. K. (2005). Relationships between top management team characteristics and international diversification: An empirical investigation. *British Journal of Management*, *16*(1), 69-78.

Hermann**sd**ottir, A. (2008). Theoretical underpinnings of the internationalization process. *Institute of Business research. 8*(2) pp. 1-37.

Higgins, J. P., & Thompson, S. G. (2002). Quantifying heterogeneity in a meta-analysis. *Statistics in medicine*, *21*(11), 1539-1558.

Higgins, J. P., Thompson, S. G., Deeks, J. J., & Altman, D. G. (2003). Measuring inconsistency in meta-analyses. *Bmj*, *327*(7414), 557-560.

Hitt, M. A., Tihanyi, L., Miller, T., & Connelly, B. (2006). International diversification: Antecedents, outcomes, and moderators. *Journal of management*, *32*(6), 831-867.

*Hitt, M. A., Hoskisson, R. E., & Kim, H. (1997). International diversification: Effects on innovation and firm performance in product-diversified firms. *Academy of Management journal*, *40*(4), 767-798.

Hitt, M. A., Hoskisson, R. E., & Ireland, R. D. (1994). A mid-range theory of the interactive effects of international and product diversification on innovation and performance. *Journal of management*, *20*(2), 297-326.

Hitt, M. A., Hoskisson, R. E., Ireland, R. D., & Harrison, J. S. (1991). Are acquisitions a poison pill for innovation?. *Academy of Management Perspectives*, *5*(4), 22-34.

Hızarcı, A. K. (2015). *The Mediation Effect of Innovation on The Relationship between Internationalization and Firm Performance*, (Master's Thesis), İzmir: Dokuz Eylül University Graduate School of Social Sciences.

Hofmann, S. G., Sawyer, A. T., Witt, A. A., & Oh, D. (2010). The effect of mindfulness-based therapy on anxiety and depression: A meta-analytic review. *Journal of consulting and clinical psychology*, *78*(2), 169.

Holbrook, M. E. (2010). *Corporate Social Responsibility and Financial Performance: An Examination of Economic Benefits and Costs as Manifested in Accounting Earnings*, (PhD Thesis), Kentucky: The Graduate School University of Kentucky.

Hollensen, S. (2007). *Global marketing: A decision-oriented approach*. (4th ed.), Essex: Pearson education.

Hosseini, M., Brege, S., & Nord, T. (2018). A combined focused industry and company size investigation of the internationalization-performance relationship: The case of small and medium-sized enterprises (SMEs) within the Swedish wood manufacturing industry. *Forest Policy and Economics*, *97*, 110-121.

Hoyt, R. E., & Liebenberg, A. P. (2011). The value of enterprise risk management. *Journal of risk and insurance*, *78*(4), 795-822.

Hsu, C. W., Lien, Y. C., & Chen, H. (2013). International ambidexterity and firm performance in small emerging economies. *Journal of World Business*, *48*(1), 58-67.

Hsu, C. C., & Pereira, A. (2008). Internationalization and performance: The moderating effects of organizational learning. *Omega*, *36*(2), 188-205.

*Hsu, C. C., & Boggs, D. J. (2003). Internationalization and performance: Traditional measures and their decomposition. *Multinational Business Review*, *11*(3), 23-50.

*Hsu, C. H., Kao, M. S., & Lee, L. M. (2016). The value of internationalization for emerging market firms–Family versus non-family firms. *Economics Bulletin*, *36*(2), 1214-1222.

Huber, P. J. (1980). *Robust statistics*, New York: Wiley.

Huedo-Medina, T. B., Sánchez-Meca, J., Marin-Martinez, F., & Botella, J. (2006). Assessing heterogeneity in meta-analysis: Q statistic or I² index?. *Psychological methods*, *11*(2), 193.

Hughes, J. S., Logue, D. E., & Sweeney, R. J. (1975). Corporate international diversification and market assigned measures of risk and diversification. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, *10*(4), 627-637.

Hunter, J. E., & Schmidt, F. L. (2004). *Methods of meta-analysis: Correcting error and bias in research findings*. California: Sage Publications.

Hymer, S. (1960). On multinational corporations and foreign direct investment. *The theory of transnational corporations.* London: Routledge for the United Nations.

Hymer, S. (1976). *The international operations of national firms: A study of direct foreign investment*, Cambridge: MIT press.

Ietto-Gillies, G. (1998). Different conceptual frameworks for the assessment of the degree of internationalization: an empirical analysis of various indices for the top 100 transnational corporations. *Transnational corporations*, *7*(1), 17-40.

IMF. (2021). *World Economic and Financial Surveys*, World Economic Outlook Database—WEO Groups and Aggregates Information, October 2021, https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2021/02/weodata/groups.htm, (05.05.2022).

IMF. (2002). *World Economic Outlook, April 2002: Recessions and Recoveries*, https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2016/12/30/World-Economic-Outlook-April-2002-Recessions-and-Recoveries-15646, (25.05.2022).

*Ioulianou, S., Trigeorgis, L., & Driouchi, T. (2017). Multinationality and firm value: The role of real options awareness. *Journal of Corporate Finance*, *46*, 77-96.

Irala, L. R. (2005). EVA: The Right Measure of Managerial Performance?. *Indian Journal of Accounting & Finance*, *119*(02), 1-10.

İçten, O. (2013). Hisse Başı Kazanç Kalitesinin, Hisse Başı İşletme Faaliyetlerinden Net Nakit Akışı ile Test Edilmesi ve İMKB Ticaret Endeksi Hisse Senetleri Örneği. *Maliye ve Finans Yazıları*, *1*(98), 49-65.

Jensen, M. C. (1986). Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers. *The American economic review*, *76*(2), 323-329.

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of financial economics*, *3*(4), 305-360.

*Jiang, R. (2004). *Timing and Performance of Post-Entry Foreign Subsidiaries,* (PhD Thesis), Canada: University of Western Ontario.

*Jiménez, A., & Delgado-García, J. B. (2012). Proactive management of political risk and corporate performance: The case of Spanish multinational enterprises. *International Business Review*, *21*(6), 1029-1040.

Johanson, J., & Wiedersheim-Paul, F. (1975). The internationalization of the firm—four swedish cases. *Journal of management studies*, *12*(3), pp. 305-323.

Johanson, J., & Vahlne, J. E. (2003). Business relationship learning and commitment in the internationalization process. *Journal of international entrepreneurship*, *1(1)*, 83-101.

Johanson, J., & Vahlne, J. E. (1977). The internationalization process of the firm—a model of knowledge development and increasing foreign market commitments. *Journal of international business studies*, *8*, 23-32.

Johanson, J., & Vahlne, J. E. (1990). The mechanism of internationalisation. *International marketing review*, *7*(4), 11-24.

Johanson, J., & Vahlne, J. E. (2009). The Uppsala internationalization process model revisited: From liability of foreignness to liability of outsidership. *Journal of international business studies*, *40*, 1411-1431.

Johnson, J. S., & Jaramillo, F. (2017). Meta-analyses in sales research. *Journal of Personal Selling & Sales Management*, *37*(2), 134-152.

Johnson, J., Yin, E., & Tsai, H. (2009). Persistence and learning: Success factors of Taiwanese firms in international markets. *Journal of International marketing*, *17*(3), 39-54.

Jormanainen, I., & Koveshnikov, A. (2012). International activities of emerging market firms: A critical assessment of research in top international management journals. *Management International Review*, *52(5)*, 691-725.

*Jung, S., Lee, S., & Dalbor, M. (2016). The negative synergistic effect of internationalization and corporate social responsibility on US restaurant firms' value performance. *International Journal of Contemporary Hospitality Management*, *28*(8), 1759-1777.

*Jung, S., Dalbor, M., & Lee, S. (2018). Internationalization as a determinant of systematic risk: the role of restaurant type. *International Journal of Contemporary Hospitality Management*.

*Jung, S., Kim, J. H., Kang, K. H., & Kim, B. (2018). Internationalization and corporate social responsibility in the restaurant industry: Risk perspective. *Journal of Sustainable Tourism*, *26*(7), 1105-1123.

*Kaczmarek, S., & Nyuur, R. B. (2021). Revisiting the "matching managers to strategy" argument in the context of a firm's internationalisation strategy. *Multinational Business Review*, *29*(3), 348-373.

Kalyoncuoğlu, S., & Üner, M. M. (2010). Küresel Doğan Işletme Kavrami Ve Işletmelerin Küresel Doğmasina Etki Eden Kurucu/Üst Düzey Yönetici Özellikleri Üzerine Karşilaştirmali Bir Araştirma. *Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, *12*(3), 1-42.

Kanadlı, S. (2021). *Sosyal Bilimlerde R ile Meta-Analiz ve Meta-Analitik Yapısal Eşitlik Modellemesi*, Ankara: Pegem Akademi.

Kang, J., Kim, K., & Henderson, W. C. (2002). Economic Value Added (EVA): a financial performance measure. *Journal of Accounting and Finance Research*, *10*(1), 48-60.

*Kang, J. Y., & Kim, J. S. (2021). International Diversification, Tax Avoidance, and Chaebol: Evidence from Korea. *Journal of Korea Trade (JKT)*, *25*(5), 74-92.

Karadağ, H. (2018). Küçük ve orta ölçekli işletmelerde uluslararasılaşma: Küresel doğan işletmelerin süreç, strateji ve örgütsel yetkinlikleri üzerine bir değerlendirme. *Beykoz Akademi Dergisi*, *6*(2), 142-157.

Karadeniz, E., Dalak, S., Günay, F., & Beyazgül, M. (2019). Konaklama İşletmelerinde Finansal Performans Ölçütü Olarak Yatırılan Sermayenin Getirisi. *Anatolia: Turizm Araştırmaları Dergisi*, *30*(1), 31-44.

Karadeniz, E., & Koşan, L. (2021). Finansal performans ve fiyat/kazanç oranı: borsa istanbul turizm şirketlerinde bir araştırma. *Sosyoekonomi*, *29*(47), 249-266.

Karafakıoğlu, M. (2019). *Uluslararası pazarlama yönetimi: teori, uygulama ve örnek olaylar*. 10.b., İstanbul: Beta Yayınları.

Karaman, R. (2009). İşletmelerde performans ölçümünün önemi ve modern bir performans ölçme araci olarak Balanced Scorecard. *Sosyal Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, *8*(16), 410-427.

Kelley, K. J. (2013). *Regional Diversification and Performance: Conceptualization and Competing Strategic Objectives*, (PhD Thesis), Miami: Florida International University.

Kennelly, J. J., & Lewis, E. E. (2003). Degree of internationalization and environmental performance: Evidence from US multinationals. *Research in Global Strategic Management*, *9*, 23-41.

Kersten, R., Harms, J., Liket, K., & Maas, K. (2017). Small Firms, large Impact? A systematic review of the SME Finance Literature. *World development*, *97*, 330-348.

*Khalid, F., Sun, J., Huang, G., & Su, C. Y. (2021). Environmental, social and governance performance of Chinese multinationals: A comparison of state-and non-state-owned enterprises. *Sustainability*, *13*(7), 4020.

Khlif, H., & Chalmers, K. (2015). A review of meta-analytic research in accounting. *Journal of Accounting Literature*. *35*, 1-27.

Kim, C. S. (2017). A Meta-Analysis in Finance. *International Journal of Management and Applied Science*, *3*(3), 123-128.

*Kim, E. W., Choe, S., & Kwak, J. (2019). Multinational companies and the corporate social responsibility at home: the stakeholder approach. *Management Decision*, *57*(9), 2383-2400.

Kim, H. Y. (2015). Statistical notes for clinical researchers: effect size. *Restorative dentistry & endodontics*, *40*(4), 328-331.

*Kim, H., Wu, J., Schuler, D. A., & Hoskisson, R. E. (2020). Chinese multinationals' fast internationalization: Financial performance advantage in one region, disadvantage in another. *Journal of International Business Studies*, *51*, 1076-1106.

*Kim, H., Hoskisson, R. E., & Wan, W. P. (2004). Power dependence, diversification strategy, and performance in keiretsu member firms. *Strategic Management Journal*, *25*(7), 613-636.

*Kim, H., Kim, H., & Hoskisson, R. E. (2010). Does market-oriented institutional change in an emerging economy make business-group-affiliated multinationals perform better? An institution-based view. *Journal of International Business Studies*, *41*, 1141-1160.

*Kim, S. S. (2010). A study on the relationship between multinationality and performance among Korean firms. *Journal of Korea Trade*, *14*(1), 67-90.

Kirca, A. H., Hult, G. T. M., Roth, K., Cavusgil, S. T., Perryy, M. Z., Akdeniz, M. B., Deligönül, S. Z., Mena, J. A., Pollitte, W. A., Hoppner J. J., Miller, J. C., & White, R. C. (2011). Firm-specific assets, multinationality, and financial performance: A meta-analytic review and theoretical integration. *Academy of management journal*, *54*(1), 47-72.

Kirca, A. H., Roth, K., Hult, G. T. M., & Cavusgil, S. T. (2012). The role of context in the multinationality-performance relationship: A meta-analytic review. *Global Strategy Journal*, *2*(2), 108-121.

*Kirca, A. H., Fernandez, W. D., & Kundu, S. K. (2016). An empirical analysis and extension of internalization theory in emerging markets: The role of firm-specific assets and asset dispersion in the multinationality-performance relationship. *Journal of World Business*, *51*(4), 628-640.

Kırlı, M., Kuğu, T., & Kara, İ. (2013). Finansal Performansın Ölçümünde Nakit Katma Değer Yöntemi (CVA) ve Borsa İstanbul'a Kote Şirketlerde Bir Uygulama. *SÜ İİBF Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, *13*(26), 98-123.

Knight, G. A., & Liesch, P. W. (2016). Internationalization: From incremental to born global. *Journal of world business*, *51*(1), 93-102.

Knight, G. A., & Cavusgil, S. T. (2004). Innovation, organizational capabilities, and the born-global firm. *Journal of international business studies*, *35(2)*, 124-141.

Knight, G. A., & Cavusgil, S. T. (2004). The born global firm: A challenge to traditional internationalization theory", Advances in international marketing, *8*(1), 11-26.

Knight, G. (1999). International services marketing: review of research, 1980-1998. *Journal of services marketing*, *13*(4/5), 347-360.

Knight, J. (2003). Updated definition of internationalization. *International higher education*, *33*, pp. 2-3.

Kobrin, S. J. (1994). Is there a relationship between a geocentric mind-set and multinational strategy?. *Journal of international business studies*, *25*, 493-511.

Koçak, M. (2019). İşletmelerin Uluslararasılaşmasına Yönelik Kavramsal Bir Çerçeve. *Sinop Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi,* 3(1), 169-190.

Koçyiğit, M. (2009). Havayolu işletmelerinin performansının Tobin q Oranı ile ölçülmesi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (44), 179-189.

Kogut, B. (1985). Designing global strategies: Comparative and competitive value-added chains. *Sloan Management Review (pre-1986)*, *26*(4), 15.

Kogut, B. (1986). Designing global strategies: profiting from operation flexibility. *The International Executive*, *28*(1), 15-17.

Kogut, B. (1984). Normative observations on the international value-added chain and strategic groups. *Journal of International Business Studies*, *15*(2), 151-167.

*Koh, Y., Lee, S., & Boo, S. (2009). Impact of brand recognition and brand reputation on firm performance: US-based multinational restaurant companies' perspective. *International Journal of Hospitality Management*, *28*(4), 620-630.

Koller, T., Goedhart, M., & Wessels, D. (2010). *Valuation: measuring and managing the value of companies*. New Jersey: John Wiley and Sons.

Koparal, C. (2004). *Uluslararası İşletmecilik.* (Ed: İnan ÖZALP), Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Yayınları.

Korsakienė, R., Diskienė, D., & Smaliukienė, R. (2015). Institutional theory perspective and internationalization of firms. How institutional context influences internationalization of SMEs?. *Entrepreneurship and sustainability issues*, *2*(3), 142-153.

Kotabe, M., Srinivasan, S. S., & Aulakh, P. S. (2002). Multinationality and firm performance: The moderating role of R&D and marketing capabilities. *Journal of international business studies*, *33*(1), 79-97.

Kotler P., & Keller, K. L. (2018). *Pazarlama Yönetimi.* (Ed: İbrahim Kırcova), İstanbul: Beta Yayınları.

Koyuncu, B. (2010). *Değere Dayalı ve Geleneksel Finansal Performans Ölçütlerinin Karşılaştırmalı Analizi: İMKB'de Bir Uygulama*. (Doktora Tezi), Ankara: Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Kozlu, C., & Karaca, H. (2019). *Uluslararası Pazarlama Dijitalleşen Dünyaya Yeni Yaklaşımlar*, 15.b., İstanbul: Türkiye İş Bankası Kültür Yayınları.

*Kumar, V., Borah, S. B., Sharma, A., & Akella, L. Y. (2021). Chief marketing officers' discretion and firms' internationalization: An empirical investigation. *Journal of International Business Studies*, *52*, 363-387.

Kumar, M. S. (1984). *Growth, acquisition and investment: An analysis of the growth of industrial firms and their overseas activities*, Cambridge: Cambridge University Press.

Kwok, C. C., & Reeb, D. M. (2000). Internationalization and firm risk: An upstream-downstream hypothesis. *Journal of International Business Studies*, *31*, 611-629.

Lakens, D. (2013). Calculating and reporting effect sizes to facilitate cumulative science: a practical primer for t-tests and ANOVAs. *Frontiers in psychology*, *4(863)*, 1-12.

*Lampel, J., & Giachetti, C. (2013). International diversification of manufacturing operations: Performance implications and moderating forces. *Journal of Operations Management, 31*(4), 213-227.

Lang, L. H., Stulz, R., & Walkling, R. A. (1991). A test of the free cash flow hypothesis: The case of bidder returns. *Journal of financial economics, 29*(2), 315-335.

Largani, M. S., Kaviani, M., & Abdollahpour, A. (2012). A review of the application of the concept of Shareholder Value Added (SVA) in financial decisions. *Procedia-Social and Behavioral Sciences, 40*, 490-497.

Lee, D. E., & Tompkins, J. G. (1999). A modified version of the Lewellen and Badrinath measure of Tobin's q. *Financial management, 28*(1), 20-31.

*Lee, J. M. (2022). MNCs as dispersed structures of power: Performance and management implications of power distribution in the subsidiary portfolio. *Journal of International Business Studies, 53*, 1-30.

Lee I. H. (2010). The M curve: the performance of born-regional firms from Korea. *Multinational Business Review, 18*(4), 1-22.

*Lee, I. H., & Rugman, A. M. (2012). Firm-specific advantages, inward FDI origins, and performance of multinational enterprises. *Journal of International Management, 18*(2), 132-146.

*Lee, S., Kim, M., & Davidson III, W. N. (2015). Value Relevance of Multinationality: Evidence from K orean Firms. *Journal of International Financial Management & Accounting, 26*(2), 111-149.

*Lee, S., Upneja, A., Özdemir, Ö., & Sun, K. A. (2014). A synergy effect of internationalization and firm size on performance: US hotel industry. *International Journal of Contemporary Hospitality Management. 26*(1), 35-49.

*Lee, S., Koh, Y., & Xiao, Q. (2014). Internationalization and financial health in the US hotel industry. *Tourism Economics, 20*(1), 87-105.

Lee, W. S., Kim, I., & Moon, J. (2016). Determinants of restaurant internationalization: an upper echelons theory perspective. *International Journal of Contemporary Hospitality Management*. *28*(12), 2864-2887.

Leeman, J. (2015). *Export Planning: A 10-step approach*. BoD–Books on Demand.

Lehmann, D. R. (2018). *Meta analysis in marketing.* In: *Handbook of Marketing Analytics*, Massachusetts: Edward Elgar Publishing.

Levitt, T. (1983). The globalization of markets. *The Mckinsey Quarterly*, pp. 2-20.

Leonidou, L. C., & Katsikeas, C. S. (1996). The export development process: an integrative review of empirical models. *Journal of international business studies, 27(3),* 517-551.

Lev, B. (2000). *Intangibles: Management, measurement, and reporting*. Washington: Brookings Institution Press.

Levy, H., & Lim, K. C. (1994). Forward exchange bias, hedging and the gains from international diversification of investment portfolios. *Journal of International Money and Finance, 13*(2), 159-170.

Lewellen, W. G., & Badrinath, S. G. (1997). On the measurement of Tobin's q. *Journal of financial economics*, *44*(1), 77-122.

Lewin, A. Y., & Massini, S. (2004). Knowledge creation and organizational capabilities of innovating and imitating firms. *Organizations as knowledge systems: Knowledge, learning and dynamic capabilities*, 209-237.

*L'Heureux, R. A. (1994). *The effect of internationalization on the relationship between TMT characteristics and firm performance*, (PhD Thesis), Florida: The Florida State University.

Li, J. (2007). *Real options theory and international strategy: A critical review* (Vol. 24, pp. 67-101). Emerald Group Publishing Limited.

Li, J., & Rugman, A. M. (2007). Real options and the theory of foreign direct investment. *International Business Review*, *16*(6), 687-712.

*Li, L., & Qian, G. (2005). Dimensions of international diversification: Their joint effects on firm performance. *Journal of Global marketing*, *18*(3-4), 7-35.

Li, L. (2007). Multinationality and performance: A synthetic review and research agenda. *International Journal of Management Reviews*, *9*(2), 117-139.

*Li, M. (2001). Firm internationalization and economic performance: A conceptual synthesis and an empirical assessment of the Chinese experience. *Advances in International Marketing*, *11*, 179-196.

Li, Q., Wu, Y., Marshall, A., Chipulu, M., & Ojiako, U. (2014). Enterprise risk management and firm value within China's insurance industry. *Acta Commercii*, *14*(1), 1-10.

*Li, J., & Yue, D. R. (2008). Market size, legal institutions, and international diversification strategies: Implications for the performance of multinational firms. *Management International Review*, *48(6)*, 667-688.

*Li, J., & Wang, J. (2021). Does the technological diversification and R&D internationalization of eMNCs promote enterprise innovation?: an empirical study on china's publicly listed companies. *Journal of Global Information Management (JGIM)*, *29*(5), 1-19.

*Li, Y., Zhang, B., Fan, D., & Li, Z. (2021). Digital media, control of corruption, and emerging multinational enterprise's FDI entry mode choice. *Journal of Business Research*, *130*, 247-259.

Liedong, T. A., Peprah, A. A., Amartey, A. O., & Rajwani, T. (2020). Institutional voids and firms' resource commitment in emerging markets: A review and future research agenda. *Journal of International Management*, *26*(3), 100756.

Likitwongkajon, N., & Vithessonthi, C. (2020). Do foreign investments increase firm value and firm performance? Evidence from Japan. *Research in International Business and Finance*, *51*, 101099.

*Lin, W. T. (2014). Founder-key leaders, group-level decision teams, and the international expansion of business groups: Evidence from Taiwan. *International Marketing Review*, *31*(2), 129-154.

Lin, F. J., & Ho, C. W. (2019). The knowledge of entry mode decision for small and medium enterprises. *Journal of Innovation & Knowledge*, *4*(1), 32-37.

*Lin, W. T., Chen, Y. Y., Ahlstrom, D., & Wang, L. C. (2021). Does international expansion constrain growth? Business groups, internationalization, institutional distance, and the Penrose effect. *Multinational Business Review*, *29*(1), 70-95.

*Lin, W. T., & Liu, Y. (2012). Successor characteristics, change in the degree of firm internationalization, and firm performance: The moderating role of environmental uncertainty. *Journal of Management & Organization*, *18*(1), 16-35.

Lindenberg, E. B., & Ross, S. A. (1981). Tobin's q ratio and industrial organization. *Journal of business*, *54*(1), 1-32.

Lipsey, M. W., & Wilson, D. B. (2001). *Practical meta-analysis*. California: Sage publications.

*Liu, M., Marshall, A., & McColgan, P. (2021). Foreign direct investments: The role of corporate social responsibility. *Journal of Multinational Financial Management*, *59*, 100663.

*Liu, Y., Lin, W. T., & Cheng, K. Y. (2011). Family ownership and the international involvement of Taiwan's high-technology firms: The moderating effect of high-discretion organizational slack. *Management and Organization Review*, *7*(2), 201-222.

*Lo, F. Y., & Kletsova, A. (2018). Entry timing into international markets: evidence from the Taiwanese service industry. *Economic research-Ekonomska istraživanja*, *31*(1), 1059-1077.

Loncan, T., & Nique, W. M. (2010). Degree of Internationalization and performance: Evidence from emerging Brazilian multinational firms. *Journal of Globalization, Competitiveness & Governability/Revista de Globalización, Competitividad y Gobernabilidad/Revista de Globalização, Competitividade e Governabilidade*, *4*(1), 40-51.

López-López, J. A., Van den Noortgate, W., Tanner-Smith, E. E., Wilson, S. J., & Lipsey, M. W. (2017). Assessing meta-regression methods for examining moderator relationships with dependent effect sizes: A Monte Carlo simulation. *Research synthesis methods*, *8*(4), 435-450.

*Lu, J. W., & Beamish, P. W. (2004). International diversification and firm performance: The S-curve hypothesis. *Academy of management journal*, *47*(4), 598-609.

Luo, Y. (2001). Determinants of entry in an emerging economy: A multilevel approach. *Journal of management Studies*, *38*(3), 443-472.

Ma, H., Zeng, S., Shen, G. Q., Lin, H., & Chen, H. (2016). International diversification and corporate social responsibility: An empirical study of Chinese contractors. *Management Decision*. *54*(3), pp. 1-37.

Madhok, A., & Keyhani, M. (2012). Acquisitions as entrepreneurship: Asymmetries, opportunities, and the internationalization of multinationals from emerging economies. *Global Strategy Journal*, *2*(1), 26-40.

Marano, V., Arregle, J. L., Hitt, M. A., Spadafora, E., & Van Essen, M. (2016). Home country institutions and the internationalization-performance relationship: A meta-analytic review. *Journal of Management*, *42*(5), 1075-1110.

Margaritis, D., & Psillaki, M. (2010). Capital structure, equity ownership and firm performance. *Journal of banking & finance*, *34*(3), 621-632.

Margolis, J. D., Elfenbein, H. A., & Walsh, J. P. (2009). Does it pay to be good... and does it matter? A meta-analysis of the relationship between corporate social and financial performance. *Ann Arbor*, 1-68.

Markowitz, H. M. (1991). Foundations of portfolio theory. *The journal of finance*, *46*(2), 469-477.

Markowitz, H. M. (1952). Portfolio selection. *Journal of Finance*, *7*(1), 77-91.

Markowitz, H. M. (1960). *Portfolio Selection: Efficient Diversification of Investments*. New York: John Wiley & Sons.

*Martin, T. C. (2021). *Multinationality and Performance Patterns in Advanced and Emerging Markets*. (PhD Thesis). Dublin: Trinity College Dublin.

Masum, M., & Fernandez, A. (2008). Internationalization Process of SMEs: Strategies and Methods. https://pdfs.semanticscholar.org/ad75/a713f31f27bce6fd16adc3e228dff1f99431.pdf, (12.04.2020).

Mathews, J. A. (2017). Dragon multinationals powered by linkage, leverage and learning: A review and development. *Asia Pacific Journal of Management*, *34*, 769-775.

Mathews, J. A. (2006). Dragon multinationals: New players in 21 st century globalization. *Asia Pacific journal of management*, *23(1)*, 5-27.

Mathur, I., & Singh, M. (2011). Corporate political strategies. *Accounting & Finance*, *51*(1), 252-277.

Mazzioni, S., & Klann, R. C. (2018). Aspects of the quality of accounting in the international context. *Review of Business Management*, *20*(1), 92-111.

*Mauri, A. J., & Sambharya, R. B. (2001). The impact of global integration on MNC performance: Evidence from global industries. *International Business Review*, *10*(4), 441-454.

McEvily, S. K., & Chakravarthy, B. (2002). The persistence of knowledge-based advantage: an empirical test for product performance and technological knowledge. *Strategic management journal*, *23*(4), 285-305.

McNaughton, R. B., & Bell, J. (2001). Channel switching between domestic and foreign markets. *Journal of International Marketing*, *9*(1), 24-39.

Melin, L. (1992). Internationalization as a strategy process. *Strategic management journal*, *13*(S2), 99-118.

*Mendoza, X., Espinosa-Méndez, C., & Araya-Castillo, L. (2020). When geography matters: International diversification and firm performance of Spanish multinationals. *BRQ Business Research Quarterly*, *23*(1), 1-17.

Merry, U. (1995). *Coping with uncertainty: Insights from the new sciences of chaos, self-organization, and complexity*. Westport, CT: Praeger Publishers.

Mert, H., & Yildirim, E. (2019). Yatırımın Nakit Akım Karlılığı (YNAK) Yoluyla İşletmelerin Finansal Performanslarının Değerlendirilmesi ve BİST Kapsamında Enerji Sektörü İşletmelerinde Uygulaması. *Finans Politik & Ekonomik Yorumlar*, *56*(650), 107-130.

Michel, A., & Shaked, I. (1986). Multinational corporations vs. domestic corporations: Financial performance and characteristics. *Journal of international business studies*, *17*, 89-100.

Min, J. H., & Prather, L. J. (2001). Tobin's q, agency conflicts, and differential wealth effects of international joint ventures. *Global Finance Journal*, *12*(2), 267-283.

*Mishra, C. S., & Gobeli, D. H. (1998). Managerial incentives, internalization, and market valuation of multinational firms. *Journal of International Business Studies*, *29*, 583-597.

Mittal, S. (2018). Choice of market entry mode: A critical issue in international business. *International Journal of Commerce and Management Research, 4*(6), 57-61.

Mizik, N., & Jacobson, R. (2003). Trading off between value creation and value appropriation: The financial implications of shifts in strategic emphasis. *Journal of marketing*, *67*(1), 63-76.

Mirze, S. K. (2018). *Uluslararası İşletmecilik ve Yönetim*, İstanbul: Beta Yayınları, 2018.

Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. *The American economic review*, *48*(3), 261-297.

Modigliani, F., & Miller, M. H. (1963). Corporate income taxes and the cost of capital: a correction. *The American economic review*, *53*(3), 433-443.

Moher, D., Shamseer, L., Clarke, M., Ghersi, D., Liberati, A., Petticrew, M., Shekelle, P., & Stewart, L. A. (2015). Preferred reporting items for systematic review and meta-analysis protocols (PRISMA-P) 2015 statement. *Systematic reviews*, *4*(1), 1-9.

*Morck, R., & Yeung, B. (1991). Why investors value multinationality. *Journal of Business*, *64*(2), 165-187.

Morgan, N. A., & Rego, L. L. (2009). Brand portfolio strategy and firm performance. *Journal of marketing*, *73*(1), 59-74.

Mtigwe, B. (2006). Theoretical milestones in international business: The journey to international entrepreneurship theory. *Journal of international entrepreneurship*, *4*(1), 5-25.

*Muller, A., & Kolk, A. (2015). Responsible tax as corporate social responsibility: The case of multinational enterprises and effective tax in India. *Business & Society*, *54*(4), 435-463.

Mutlu, E. C. (1999). *Uluslararası işletmecilik*. İstanbul: Beta Yayıncılık.

Myers, S. C. (1984). Capital structure puzzle. *Journal of Finance, 39*(3), 575-592.

*Nath, P., Kirca, A. H., & Kim, S. (2021). A study of the internationalization–performance relationship in global retailing: the moderating role of brand standardization and cultural diversity. *Journal of International Marketing*, *29*(1), 57-76.

Nardali, S. (2017). Systematic literature review on born global firms. *Yonetim ve Ekonomi*, *24*(2), 563-578.

*Nazar, V. M. (1999). *The degree of internationalization and multinational corporations' profitability*, (PhD Thesis), Florida: Nova Southeastern University.

Nguyen, Q. T. (2017). Multinationality and performance literature: A critical review and future research agenda. *Management International Review*, *57*(3), 311-347.

Normand, S. L. T. (1999). Meta-analysis: formulating, evaluating, combining, and reporting. *Statistics in medicine*, *18*(3), 321-359.

North, D. (1991). Institutions. *The Journal of Economic Perspectives*, *5*(1), 97–112.

Odabaşoğlu, Ş. (2019). Havayolu işletmelerinde entelektüel sermayenin piyasa değeri-defter değeri oranına etkileri. *Journal of Aviation Research*, *1*(1), 1-23.

*Oh, C. H. (2010). Value creation and home region internationalization of US MNEs. *Multinational Business Review*, *18*(4), 23-50.

*Oh, C. H., & Contractor, F. J. (2012). The role of territorial coverage and product diversification in the multinationality-performance relationship. *Global Strategy Journal*, *2*(2), 122-136.

OECD. (2020). *FDI flows*, https://data.oecd.org/fdi/fdi-flows.htm, (15.05.2021).

OECD. (2018). *Multinational enterprises in the global economy*, https://www.oecd.org/industry/ind/MNEs-in-the-global-economy-policy-note.pdf, (15.08.2022).

Oesterle, M. J., Richta, B. T., & Stratmann, C. (2008, December). Internationalization and Firm Performance. State of the Empirical Research and the Need for Improved Approaches. In *Workshop Paper for the 34 th EIBA Annual Conference, Tallin, Estonia*.

Okka, O. (2010). *Finansal yönetim: teori ve çözümlü problemler*. 7.b, Ankara: Nobel Yayınevi.

Olibe, K. O., Michello, F. A., & Thorne, J. (2008). Systematic risk and international diversification: An empirical perspective. *International review of financial analysis*, *17*(4), 681-698.

*Orang, M. (2016). *Three essays in International Economics and Industrial Organization*, (PhD Thesis), North Carolina: North Carolina State University.

Orlitzky, M., Schmidt, F. L., & Rynes, S. L. (2003). Corporate social and financial performance: A meta-analysis. *Organization studies*, *24*(3), 403-441.

Outreville, J. F. (2010). Internationalization, performance and volatility: the world largest financial groups. *Journal of Financial Services Research*, *38*(2-3), 115-134.

Önder, M., Gümgüm, Y. S. U., & Aydın, G. (2019). Dengeli karne kartı yöntemi kullanılarak kamu yöneticisi yetiştirme kriterlerinin belirlenmesi. *Erciyes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, *33*(46), 123-144.

Özdemir, E., Altıntaş, M. H., & Kılıç, S. (2017). The Effects of the Degree of Internationalization on Export Performance: A Research on Exporters in Turkey. *Business and Economics Research Journal*, *8*(3), 611-626.

Özkaya, H. (2021). *Muhasebe Araştırmaları İçin Uygulamalı Meta-Analiz*, Ankara: Gazi Kitabevi.

Özsoy, G., & Özsoy, S. (2013). Effect size reporting in educational research. *Ilkogretim Online*, *12*(2), 334-346.

Öztürk, İ., & A. İbrahim, (2017). Uluslararası Coğrafî Çeşitlendirme Derecesi ile İç ve Dış Faktörlerin Firma Performansı ile Etkileşimi: BİST'e Kayıtlı Işletmeler Üzerinde Bir Araştırma (2009-2014). *Akdeniz İİBF Dergisi*, *17*(36), 47-70.

Öztürk, İ. (2006). *Uluslararası Coğrafî Çeşitlendirme Derecesi İle İç ve Dış Faktörlerin Firma Performansı İle Etkileşimi: BİST'e Kayıtlı İşletmeler Üzerinde Bir Araştırma*, (Doktora Tezi), İstanbul: Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Öztürk, M. B. (2004). Finansal Performansın Ölçülmesinde Alternatif Bir Yöntem "Ekonomik Katma Değer". *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, *18*(3-4), 351-368.

Öztürk, S. Ç., & Sayılgan, G. (2021). Şirket Büyüklüklerinin Sermaye Yapısı Kararları Üzerindeki Etkilerinin Ödünleşme ve Finansman Hiyerarşisi Teorileri Bağlamında Test Edilmesi: BİST 100 Şirketlerinin Panel Data Analizi (2009-2019). *Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, *13*(25), 649-666.

Pala, U. (2019). *Pazar ve İlişki Odaklılığın Müşteri Sadakati ile İşletme Performansı Üzerindeki Etkilerinin Meta-Analiz Yoluyla Karşılaştırılması.* (Doktora Tezi), Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Palepu, K. (1985). Diversification strategy, profit performance and the entropy measure. *Strategic management journal*, *6*(3), 239-255.

*Pan, W. H., Tsai, W. C., & Kuo, T. Y. (2010). Internationalization and firm performance: Exploring the moderating effects of regional diversification. *African Journal of Business Management*, *4*(18), 4049-4056

Panaretou, A. (2014). Corporate risk management and firm value: evidence from the UK market. *The European Journal of Finance*, *20*(12), 1161-1186.

Pangarkar, N. (2008). Internationalization and performance of small-and medium-sized enterprises. *Journal of world business*, *43*(4), 475-485.

Parks-Leduc, L., Feldman, G., & Bardi, A. (2015). Personality traits and personal values: A meta-analysis. *Personality and Social Psychology Review*, *19*(1), 3-29.

Pearson K. (1904). Report on certain enteric fever inoculation statistics. *British Medical Journal*, *2*, 1243-1246.

Peng, M. W. (2003). Institutional transitions and strategic choices. *Academy of management review*, *28*(2), 275-296.

Phan, T. A., Nguyen, T. T. K., & Phan, T. M. (2020). The S-shaped relationship between internationalization and performance: empirical evidence from laos. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business, 7*(11), 357-366.

Pigott, T. D., & Polanin, J. R. (2020). Methodological guidance paper: High-quality meta-analysis in a systematic review. *Review of Educational Research, 90*(1), 24-46.

Podsakoff, P. M., MacKenzie, S. B., Lee, J. Y., & Podsakoff, N. P. (2003). Common method biases in behavioral research: a critical review of the literature and recommended remedies. *Journal of applied psychology, 88*(5), 879-903.

*Popli, M., Raithatha, M., & Ahsan, F. M. (2021). Signaling behavioral intent through better governance: A study of emerging market multinational enterprises. *Journal of Business Research, 135*, 697-710.

Post, C., & Byron, K. (2015). Women on boards and firm financial performance: A meta-analysis. *Academy of management Journal, 58*(5), 1546-1571.

*Powell, K. S. (2014). From M–P to MA–P: Multinationality alignment and performance. *Journal of International Business Studies, 45*, 211-226.

*Qian, G., & Li, J. (2002). Multinationality, global market diversification and profitability among the largest US firms. *Journal of Business Research, 55*(4), 325-335.

*Qian, G., Li, L., Li, J., & Qian, Z. (2008). Regional diversification and firm performance. *Journal of International Business Studies, 39*, 197-214.

*Qian, G., Khoury, T. A., Peng, M. W., & Qian, Z. (2010). The performance implications of intra-and inter-regional geographic diversification. *Strategic management journal, 31*(9), 1018-1030.

Quintana, D. S. (2017). Statistical considerations for reporting and planning heart rate variability case-control studies. *Psychophysiology, 54*(3), 344-349.

*Ral-Trebacz, A., Eckert, S., & Dittfeld, M. (2018). The value of internationalization: Disentangling the interrelationship between regionalization strategies, firm-specific assets related to marketing and performance. *Multinational Business Review, 26*(1), 71-90.

Ramaswamy, K. (1993). Multinationality And Performance: An Empirical Examination of The Moderating Effect of Configuration. *Academy of Management Proceedings, 1*, 142-146.

Ramaswamy, K., Kroeck, K. G., & Renforth, W. (1996). Measuring the degree of internationalization of a firm: A comment. *Journal of International Business Studies, 27(1)*, 167-177.

Rappaport, A. (1983). Corporate performance standards and shareholder value. *Journal of Business Strategy, 3*(4), 28-38.

Reeb, D. M., Kwok, C. C., & Baek, H. Y. (1998). Systematic risk of the multinational corporation. *Journal of International Business Studies, 29*(2), 263-279.

Reid, S. D. (1981). The decision-maker and export entry and expansion. *Journal of international business studies, 12*(2), 101-112.

*Riahi-Belkaoui, A. (1996). Internationalization, diversification strategy and ownership structure: implications for French MNE performance. *International Business Review*, *5*(4), 367-376.

Riahi-Belkaoui, A. (1998). The effects of the degree of internationalization on firm performance. *International Business Review*, *7*(3), 315-321.

*Riahi-Belkaoui, A., & Picur, R. D. (1998). Multinationality and profitability: The contingency of the investment opportunity set. *Managerial Finance*, *24*(5), 3-14.

Rieck, O., Cheah, J., Lau, A., & Lee, S. (2004). The relationship between degree of internationalization and firm performance in the telecommunications industry. In *ITS Europe 16th European Regional Conference*, 4-6.

Rivoli, P., & Salorio, E. (1996). Foreign direct investment and investment under uncertainty. *Journal of International Business Studies*, *27*, 335-357.

Rodríguez, J. L., & Rodríguez, R. M. G. (2005). Technology and export behaviour: A resource-based view approach. *International business review*, *14*(5), 539-557.

Ronen, S., & Shenkar, O. (1985). Clustering countries on attitudinal dimensions: A review and synthesis. *Academy of management Review*, *10*(3), 435-454.

Rosenthal, R. (1979). The file drawer problem and tolerance for null results. *Psychological bulletin*, *86*(3), 638-641.

Ross, S. A., Westerfield, R., & Jaffe, J. F. (2002). *Corporate finance*. Sixth Edition, Homewood: McGraw-Hill/Irwin.

*Rugman, A. M., & Oh, C. H. (2010). Does the regional nature of multinationals affect the multinationality and performance relationship?. *International Business Review*, *19*(5), 479-488.

Rugman, A. M. (1980). A new theory of the multinational-enterprise-internationalization versus internalization. *Columbia Journal of World Business*, *15*(1), 23-29.

Rugman, A. M., & Verbeke, A. (2007). Liabilities of regional foreignness and the use of firm-level versus country-level data: A response to Dunning et al.(2007). *Journal of International Business Studies*, *38*(1), 200-205.

Rugman, A. M., & Oh, C. H. (2010). Does the regional nature of multinationals affect the multinationality and performance relationship?. *International Business Review*, *19*(5), 479-488.

*Rugman, A. M., Nguyen, Q. T., & Wei, Z. (2016). Rethinking the literature on the performance of Chinese multinational enterprises. *Management and Organization Review*, *12*(2), 269-302.

Ruigrok, W., & Wagner, H. (2004, July). Internationalization and firm performance: Meta-analytic review and future research directions. In *annual meeting of the Academy of International Business, Stockholm, Sweden*.

Ruigrok, W., & Wagner, H. (2003). Internationalization and performance: An organizational learning perspective. *Management International Review*, *43*(1), 63-83.

*Ruigrok, W., Amann, W., & Wagner, H. (2007). The internationalization-performance relationship at Swiss firms: A test of the S-shape and extreme degrees of internationalization. *MIR: Management International Review*, *47*(3), 349-368.

Ruzzier, M., Hisrich, R. D., & Antoncic, B. (2006). SME internationalization research: past, present, and future. *Journal of small business and enterprise development*, *13*(4), 476-497.

Saarenketo, S., Puumalainen, K., Kuivalainen, O., & Kyläheiko, K. (2004). Dynamic knowledge-related learning processes in internationalizing high-tech SMEs. *International Journal of Production Economics*, *89*(3), 363-378.

Sadeghi, V. J., & Biancone, P. P. (2018). How micro, small and medium-sized enterprises are driven outward the superior international trade performance? A multidimensional study on Italian food sector. *Research in International Business and Finance*, *45*, 597-606.

Sağlam, M., & Yüksel, İ. (2007). Program değerlendirmede meta-analiz ve meta-değerlendirme. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, *18*, 175-188.

Sakarya, Ş., & Bezirgan, E. (2021). Finansal Performans Ölçütü Olarak Yatırılan Sermayenin Getirisi (YSG): BIST Kurumsal Yönetim Endeksi Üzerine Bir Uygulama. *Muhasebe ve Finans İncelemeleri Dergisi*, *4*(2), 124-136.

*Sakawa, H., Watanabel, N., & Gu, J. (2021). The Internationalization and Voluntary Adoption of International Accounting Standards by Japanese MNEs. *Management International Review*, *61*(5), 713-744.

Sapienza, H. J., Autio, E., & Zahra, S. (2003, August). Effects of Internationalizatıon on Young Firms' prospects for Survival and Growth. In *Academy of Management Proceedings* (Vol. 2003, No. 1, pp. G1-G7). Briarcliff Manor, NY 10510: Academy of Management.

Say, S. (2019). *Kurumsal Yönetimin Firma Performansı Üzerindeki Etkisi: Borsa İstanbul Kurumsal Yönetim Endeksinde Bir Uygulama*. (Doktora Tezi), Konya: Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Sayılgan, G. (2013). *Soru ve Yanıtlarıyla Finansal Yönetim*, 6.b., Ankara: Turhan Kitabevi.

Scott, W. R. (2003). Institutional carriers: reviewing modes of transporting ideas over time and space and considering their consequences. *Industrial and corporate change*, *12*(4), 879-894.

Schulze, L., Douesnel, A., & Grégoire, O. (2016). Internationalization and firm performance in Chindia countries: a meta-analytic review. *AD-minister*, (29), 5-22.

Schwens, C., Zapkau, F. B., Bierwerth, M., Isidor, R., Knight, G., & Kabst, R. (2018). International entrepreneurship: A meta–analysis on the internationalization and performance relationship. *Entrepreneurship Theory and Practice*, *42*(5), 734-768.

Seyidoğlu, H. (2003). *Uluslararası İktisat*. 15. Baskı, İstanbul: Güzem Can Yayınları.

Shaked, I. (1986). Are multinational corporations safer?. *Journal of International Business Studies*, *17*(1), 83-106.

Shannon, H. (2016). A statistical note on Karl Pearson's 1904 meta-analysis. *Journal of the Royal Society of Medicine, 109*(8), 310-311.

Shiller, R. J., & Beltratti, A. E. (1992). Stock prices and bond yields: Can their comovements be explained in terms of present value models?. *Journal of monetary economics, 30*(1), 25-46.

*Shin, H., & Lee, S. H. (2019). Economic crisis, intra-MNC production shifts and MNC performance from a network perspective. *Asia Pacific Journal of Management, 36*, 185-217.

*Siddharthan, N. S., & Lall, S. (1982). The recent growth of the largest US multinationals. *Oxford bulletin of economics and statistics, 44*(1), 1-13.

Singh, K., & Hodder, J. E. (2000). Multinational capital structure and financial flexibility. *Journal of International Money and Finance, 19*(6), 853-884.

Singh, M., & Nejadmalayeri, A. (2004). Internationalization, capital structure, and cost of capital: evidence from French corporations. *Journal of multinational financial management, 14*(2), 153-169.

Sipahi, B., Yanık, S., & Aytürk, Y. (2016). *Şirket Değerleme Yaklaşımları*. 2.b., Ankara: Seçkin Yayıncılık.

Sonal, Ü. G. (2002). *Finansal Performans Ölçüm Aracı Olarak Ekonomik Katma Değer (EVA)*, (Doktora Tezi), Bursa: Uludağ Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

*Song, S. (2014). Subsidiary divestment: The role of multinational flexibility. *Management International Review, 54*, 47-70.

*Song, S. (2013). FDI structure, investment specificity, and multinationality value under host market uncertainty. *Management International Review, 53*, 795-817.

*Song, S., Lee, S. H., & Makhija, M. (2015). Operational hedging in foreign direct investments under volatile and divergent exchange rates across countries. *Journal of World Business, 50*(3), 548-557.

Song, S., & Lee, S. (2021). The effect of internationalization on firm performance: a moderating role of heterogeneity in TMTs' nationality. *Cornell Hospitality Quarterly, 62*(4), 482-497.

Soyer, A., & Erkut, H. (2011). Organizasyonlar için rekabet üstünlüğü modeli oluşturulması. *İTÜDERGİSİ/d, 7*(4), 36-47.

Spadafora, E. (2017). *Exploring Determinants and Consequences of Internatıonal Diversification: A Multi-Level Perspective,* (Phd Thesis), South Carolina: University of South Carolina The Darla Moore School of Business.

Stanley, T. D., & Doucouliagos, H. (2012). *Meta-regression analysis in economics and business*. New York: Routledge, 2012.

STATISTA. (2021). *Value of export of goods from China from 2009 to 2019 (in billion U.S. dollars),* https://www.statista.com/statistics/263661/export-of-goods-from-china/, (15.05.2021).

*Strike, V. M., Gao, J., & Bansal, P. (2006). Being good while being bad: Social responsibility and the international diversification of US firms. *Journal of international business studies*, *37*, 850-862.

Sullivan, D. (1994). Measuring the degree of internationalization of a firm. *Journal of international business studies*, *25*(2), 325-342.

Sullivan, D. (1996). Measuring the degree of internationalization of a firm: A reply. *Journal of International Business Studies*, *27*(1), 179-192.

Sun, K. A., & Lee, S. (2013). Determinants of degree of internationalization for US restaurant firms. *International Journal of Hospitality Management*, *33*, 465-474.

Suurmond, R., van Rhee, H., & Hak, T. (2017). Introduction, comparison, and validation of Meta-Essentials: a free and simple tool for meta-analysis. *Research synthesis methods*, *8*(4), 537-553.

Sümer, S. I., & Üner, M. M. (2012). Uluslararası Pazarlamada Psikolojik Mesafe İle Ürün Stratejileri Arasındaki İlişki. *Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, *14*(1), 1-28.

*Symeou, P. C., Zyglidopoulos, S., & Williamson, P. (2018). Internationalization as a driver of the corporate social performance of extractive industry firms. *Journal of World Business*, *53*(1), 27-38.

Şelli, M., & Doğan, Z. (2011). Meta Analiz ile Tarımsal Verilerin Değerlendirilmesi. *Harran Tarım ve Gıda Bilimleri Dergisi*, *15*(4), 45-56.

Şen, S. (2019). SPSS ile Meta-Analiz Nasıl Yapılır?. *Harran Maarif Dergisi*, *4*(1), 21-49.

Şen, S., & Yıldırım, İ. (2020). *CMA ile Meta-Analiz Uygulamaları*, Ankara: Anı Yayıncılık.

Şen, S., & Akbaş, N. (2016). Çok düzeyli meta-analiz yöntemleri üzerine bir çalışma. *Journal of Measurement and Evaluation in Education and Psychology*, *7*(1), 1-17.

Şenol, Z., & Ulutaş, A. (2018). Muhasebe temelli performans ölçümleri ile piyasa temelli performans ölçümlerinin CRITIC ve ARAS yöntemleriyle değerlendirilmesi. *Finans Politik ve Ekonomik Yorumlar*, *55*(641), 983-1002.

*Tallman, S., & Li, J. (1996). Effects of international diversity and product diversity on the performance of multinational firms. *Academy of Management journal*, *39*(1), 179-196.

Tanrıverdi, İ. (2021). *Uluslararasılaşma Derecesinin Ardılları Üzerindeki Etkisi: Bibliyometrik ve Yapısal Eşitlik Temelli Bir Model Önerisi*. (Doktora Tezi), Bursa: Bursa Uludağ Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, 2021.

Tan, K. (2017). Generic Internationalization Strategies of Emerging Market Multinationals: The Case of Chinese Firms. *Advances in Economics and Business*, *5*(2), 83-94.

*Taylor, G., Richardson, G., & Taplin, R. (2015). Determinants of tax haven utilization: evidence from Australian firms. *Accounting & Finance*, *55*(2), 545-574.

Thalheimer, W., & Cook, S. (2002). How to calculate effect sizes from published research: A simplified methodology. *Work-Learning Research, 1*(9), 1-9.

*Thams, Y., Alvarado-Vargas, M. J., & Newburry, W. (2016). Geographical diversification as a predictor of MNC reputations in their home nations. *Journal of Business Research, 69*(8), 2882-2889.

Thite, M., Wilkinson, A., Budhwar, P., & Mathews, J. A. (2016). Internationalization of emerging Indian multinationals: Linkage, leverage and learning (LLL) perspective. *International Business Review, 25*(1), 435-443.

*Thomas, D. E., & Eden, L. (2004). What is the shape of the multinationality-performance relationship?. *Multinational Business Review*. *12*(1), 89-110

*Tian, X. (2017). Learning breakdown in latecomer multinational enterprises. *Asia Pacific Journal of Management, 34*, 823-850.

Tihanyi, L., Griffith, D. A., & Russell, C. J. (2005). The effect of cultural distance on entry mode choice, international diversification, and MNE performance: A meta-analysis. *Journal of international business studies*, *36*(3), 270-283.

*Tihanyi, L., Ellstrand, A. E., Daily, C. M., & Dalton, D. R. (2000). Composition of the top management team and firm international diversification. *Journal of management*, *26*(6), 1157-1177.

*Tihanyi, L., Johnson, R. A., Hoskisson, R. E., & Hitt, M. A. (2003). Institutional ownership differences and international diversification: The effects of boards of directors and technological opportunity. *Academy of Management journal*, *46*(2), 195-211.

Tingler, S. (2015). *The Modes of Firm Growth and Their Effects on Firm Performance-An Empirical Analysis of the Chemical Industry*, (PhD Thesis), Wuppertal: Universität Wuppertal.

TMS 33. (2018). *Türkiye Muhasebe Standartları, Hisse Başına Kazanç,* https://www.kgk.gov.tr/Portalv2Uploads/files/DynamicContentFiles/T%C3%BCrkiye%20Muhasebe%20Standartlar%C4%B1/TMSTFRS2018Seti/TMS/TMS_33_2018.pdf, (13.12.2020).

Tosi, H. L., Werner, S., Katz, J. P., & Gomez-Mejia, L. R. (2000). How much does performance matter? A meta-analysis of CEO pay studies. *Journal of management*, *26*(2), 301-339.

*Tsai, H. T. (2014). Moderators on international diversification of advanced emerging market firms. *Journal of Business Research*, *67*(6), 1243-1248.

Tsao, S. M., Lu, H. T., & Keung, E. C. (2017). Internationalization and auditor choice. *Journal of International Financial Management & Accounting*, *28*(3), 235-273.

Tukey, J. W. (1960). A survey of sampling from contaminated distributions. *Contributions to probability and statistics*, 448-485.

Ulaş, D. (2009). *Küreselleşme sürecinde dışa açılma stratejileri*, Ankara: Nobel Yayın Dağıtım.

UNCTAD. (2003). *New FDI pattern emerging*, Geneva: UNCTAD. https://unctad.org/press-material/new-fdi-pattern-emerging-says-unctad, (08.07.2022).

UNCTAD (2007). *The Universe of the Largest Transnational Corporations,* New York and Geneva: World Investment Report.

Uysal, Ş. (2017). *KOBİ Yöneticilerinin Kültürel Zekâlarının İşletmenin Uluslararasılaşma Derecesine Etkisinde Uluslararasılaşma Tutumunun Aracılık Rolü,* (Doktora Tezi), Niğde: Niğde Ömer Halisdemir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Uzay, Ş., & Savaş, O. (2003). Entelektüel sermayenin ölçülmesi: Mobilya sektöründe karşılaştırmalı bir uygulama örneği. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, *20*(1), 163-181.

Ülbeği, İ. D., & Yalçın, A. (2016). Örgütsel bağlılık ve iş doyumu ilişkisinin meta analiz yöntemiyle incelenmesi. *Türk Psikoloji Dergisi*, *31*(77), 80-98.

Ünlü, U. (2014). Yatırımın Nakit Akım Karlılığı (CFROI) ve Nakit Katma Değer (CVA) Yöntemi: Borsa İstanbul'da İşlem Gören Çimento Firmaları Üzerine Ampirik Bir Uygulama. *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, *9*(2), 169-187.

Üreten, A., & Ercan, M. K. (2000). *Firma değerinin tespiti ve yönetimi*. Ankara: Gazi Kitabevi.

Üstün, U., & Eryılmaz, A. (2014). Etkili araştırma sentezleri yapabilmek için bir araştırma yöntemi: Meta-analiz. *Eğitim ve Bilim*, *39*(174), 1-32.

*Vahlne, J. E., Ivarsson, I., & Alvstam, C. G. (2018). Are multinational enterprises in retreat?. *Multinational Business Review*, *26*(2), 94-110.

*Velez-Calle, A., Sanchez-Henriquez, F., & Contractor, F. (2018). Internationalization and performance: The role of depth and breadth. *Academia Revista Latinoamericana de Administración*, *31*(1), 91-104.

Venkatraman, N., & Ramanujam, V. (1986). Measurement of business performance in strategy research: A comparison of approaches. *Academy of management review*, *11*(4), 801-814.

Verbeke, A., & Forootan, M. Z. (2012). How good are multinationality–performance (M-P) empirical studies?. *Global strategy journal*, *2*(4), 332-344.

Verbeke, A., & Brugman, P. (2009). Triple-testing the quality of multinationality–performance research: An internalization theory perspective. *International Business Review*, *18*(3), 265-275.

Vergili, G. (2017). Finansal Performansın Ölçülmesinde Alternatif Bir Yaklaşım: Hissedar Katma Değeri. *Osmaniye Korkut Ata Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, *1*(1), 104-111.

*Vermeulen, F., & Barkema, H. (2002). Pace, rhythm, and scope: Process dependence in building a profitable multinational corporation. *Strategic Management Journal*, *23*(7), 637-653.

Vernimmen, P., Quiry, P., Le Fur, Y., & Salvi, A. (2005). *Corporate finance: theory and practice*. The UK: John Wiley & Sons.

Vernon, R. (1992). International investment and international trade in the product cycle. *The Quarterly Journal of Economics*, *80*(2), 190-207.

Vernon, R. (1979). The product cycle hypothesis in a new international environment. *Oxford bulletin of economics and statistics*, *41*(4), 255-267.

Verweire, K., Berghe, L., & van den Berghe, L. (2004). *Integrated Performance Management A Guide to Strategy Implementation*, London: Sage Publications, 2004.

Vithessonthi, C., & Tongurai, J. (2015). The effect of leverage on performance: Domestically-oriented versus internationally-oriented firms. *Research in International Business and Finance*, *34*, 265-280.

Vithessonthi, C., & Racela, O. C. (2016). Short-and long-run effects of internationalization and R&D intensity on firm performance. *Journal of Multinational Financial Management*, *34*, 28-45.

Wahid, F. (2015). *The Impact of Internationalization on Post-IPO performance of firms*. (PhD Thesis), Ontario: University of Waterloo.

*Wan, C. C. (1998). International diversification, industrial diversification and firm performance of Hong Kong MNCs. *Asia Pacific journal of management*, *15*, 205-217.

Wan, W. P. (2005). Country resource environments, firm capabilities, and corporate diversification strategies. *Journal of Management studies*, *42*(1), 161-182.

Wan, W. P., & Hoskisson, R. E. (2003). Home country environments, corporate diversification strategies, and firm performance. *Academy of Management journal*, *46*(1), 27-45.

Wang, G., Zhang, H., Xia, B., Wu, G., & Han, Y. (2020). Relationship between internationalization and financial performance: Evidence from ENR-listed Chinese firms. *Journal of Management in Engineering*, *36*(2), 04019044.

Wang, M. C., & Bushman, B. J. (1998). Using the normal quantile plot to explore meta-analytic data sets. *Psychological Methods*, *3*(1), 46.

Wei, T., & Clegg, J. (2015). Overcoming the liability of foreignness in internationalization in emerging economies: Lessons from acquiring a Chinese firm. *Thunderbird International Business Review*, *57*(2), 103-117.

Wei, Y., Ding, S., & Konwar, Z. (2022). The two faces of FDI in environmental performance: a meta-analysis of empirical evidence in China. *Journal of Chinese Economic and Business Studies*, *20*(1), 65-94.

Weissenrieder, F. (1997). Value Based Management: Economic Value Added or Cash Value Added?. *FWC AB Study*, *1997*(3), pp. 1-42.

Welch, L. S., & Luostarinen, R. (1988). Internationalization: evolution of a concept. *Journal of general management*, *14*(2), 34-55.

Welch, L. S. (2015). The emergence of a knowledge-based theory of internationalisation. *Prometheus*, *33*(4), 361-374.

Wernerfelt, B. (1984). A resource-based view of the firm. *Strategic management journal*, *5*(2), 171-180.

Wernerfelt, B., & Montgomery, C. A. (1988). Tobin's q and the importance of focus in firm performance. *The American Economic Review*, *78*(1), 246-250.

Wickramasekera, R., & Bamberry, G. (2003). Exploration of born globals/international new ventures: Some evidence from the Australian wine industry. *Australasian Journal of Regional Studies*, *9*(2), 207-220.

Williams, D. W., & Crook, T. R. (2021). Unpacking the age at initial internationalization-performance relationship: A meta-analytic investigation. *Journal of Business Venturing Insights*, *15*, e00210.

*Williamson, P. J., Symeou, P. C., & Zyglidopoulos, S. (2022). International diversification, legitimacy, and corporate social performance of extractive industry multinationals. *Global Strategy Journal*, *12*(2), 359-393.

Wilson, D. B. (2017). *Formulas Used by the "Practical Meta-Analysis Effect Size Calculator",* https://mason.gmu.edu/~dwilsonb/downloads/esformulas.pdf, (09.09.2022).

Wolfe, J., & Sauaia, A. C. A. (2003). The Tobin q as a company performance indicator. In *Developments in business simulation and experiential learning: proceedings of the annual ABSEL conference. 30*, 155-159.

World Bank. (2021). *Regulatory Quality.*

WOS. (2022). *The number of studies that included "meta-analysis"*, https://a8f59890210bb2a36cc265c34c80a801c14e01d5.vetisonline.com/wos/woscc/summary/10073839-35dd-4693-b9a7-7d6923137f21-6a2da0e2/relevance/1, (30.12.2022).

Wu, S., Fan, D., & Chen, L. (2022). Revisiting the internationalization-performance relationship: A twenty-year meta-analysis of emerging market multinationals. *Management International Review*, *62*(2), 203-243.

Xiao, S. S., Jeong, I., Moon, J. J., Chung, C. C., & Chung, J. (2013). Internationalization and performance of firms in China: Moderating effects of governance structure and the degree of centralized control. *Journal of International Management*, *19*(2), 118-137.

Xin, K. K., & Pearce, J. L. (1996). Guanxi: Connections as substitutes for formal institutional support. *Academy of management journal*, *39*(6), 1641-1658.

*Yafele, A. (2012). *Key Performance indicator disclosures by large UK private and public listed companies*, (PhD Thesis), Bournemouth: Bournemouth University.

*Yang, O. S., & Niedzielska, M. J. (2017). Rapid FDI Expansion of Firms from Emerging Markets: Evidence from Poland. *Argumenta Oeconomica*, *2*(39), 373-402.

Yang, Y., & Driffield, N. (2012). Multinationality-performance relationship: A meta-analysis. *Management International Review*, *52*, 23-47.

*Yang, Y., Martins, P. S., & Driffield, N. (2013). Multinational performance and the geography of FDI: Evidence from 46 countries. *Management International Review*, *53*(6), 763-794.

*Yong, H. H. A., & Laing, E. (2021). Stock market reaction to COVID-19: Evidence from US Firms' International exposure. *International Review of Financial Analysis*, *76*, 101656.

*Yen, I. F., & Lin, H. M. (2021). Multinationality and performance effects: an integrated theory of new patterns of multinationality and home political influence. *Chinese Management Studies*, *15*(1), 155-181.

Yeoh, P. L. (2014). Internationalization and performance outcomes of entrepreneurial family SMEs: The role of outside CEOs, technology sourcing, and innovation. *Thunderbird International Business Review*, *56*(1), 77-96.

Yıldırım, M. H. (2007). *Yurtdışına yatırım yapan Türk işletmelerinde örgüt yapısı ve karşılaşılan sorunlar: İmalat sektöründe bir araştırma*. (Doktora Tezi), Ankara: Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Yıldız, B. (2019). *Sağlık işletmelerinde finansal performans,* İstanbul: Hiperlink Yayınları.

Yıldız, B. (2013). *Sağlık İşletmelerinde Finansal Performansı Etkileyen Unsurlar ve Finansal Performansın Ölçülmesi: Hastanelerde Bir Uygulama.* (Doktora Tezi), Erzurum: Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.

Yıldız, Y. (2018). İhracat yoğunluğu, Ar-Ge yatırımları ve firma performansı: Türkiye örneği. *Ege Academic Review*, *18*(2), 289-305.

Yılgör, A. (2005). İşletme Performansının Değerlendirilmesinde Ekonomik Katma Değer (EVA) Ve Piyasa Katma Değeri (MVA) Yöntemleri ve Bu Yöntemlerin Hisse Senedi Getirilerini Açıklama Gücünün İncelenmesi: İMKB 100 Örneği. *Ankara Üniversitesi SBF Dergisi*, *60*(1), 225-248.

Yılmaz, K., Altınkurt, Y., & Yıldırım, H. (2015). Türkiye'deki öğretmenlerin örgütsel vatandaşlık davranışlarına cinsiyet, kıdem ve branş değişkenlerinin etkisi: Bir meta analiz çalışması. *Eğitim ve Bilim*, *40*(178), 285-304.

Yiu, D., & Makino, S. (2002). The choice between joint venture and wholly owned subsidiary: An institutional perspective. *Organization science, 13*(6), 667-683.

Yli-Renko, H., Autio, E., & Tontti, V. (2002). Social capital, knowledge, and the international growth of technology-based new firms. *International business review*, *11*(3), 279-304.

Yook, K. C., & McCabe, G. M. (2001). MVA and the cross-section of expected stock returns. *Journal of Portfolio Management, 27*(3), 75-87.

Yuan, K. H., & Bentler, P. M. (2001). Effect of outliers on estimators and tests in covariance structure analysis. *British Journal of Mathematical and Statistical Psychology, 54*(1), 161-175.

*Yuan, L., Pangarkar, N., & Wu, J. (2016). The interactive effect of time and host country location on Chinese MNCs' performance: An empirical investigation. *Journal of World Business, 51*(2), 331-342.

Zahra, S. A. (2005). A theory of international new ventures: a decade of research. *Journal of international Business studies*, *36*(1), 20-28.

Zahra, S. A., Ireland, R. D., & Hitt, M. A. (2000). International expansion by new venture firms: International diversity, mode of market entry, technological learning, and performance. *Academy of Management journal*, *43*(5), 925-950.

*Zainudin, R., Mahdzan, N. S., & Mohamad, N. N. (2021). Internationalisation and financial performance: in the case of global automotive firms. *Review of International Business and Strategy*, *31*(1), 80-102.

*Zhang, B., Li, Z., Li, X., & Liu, Z. (2021). Speed of internationalization and firm performance: the moderating role of potential slack and knowledge assets. *Chinese Management Studies*, *15*(5), 1120-1142.

*Zhang, H., Qian, G., Li, L., & Qian, Z. (2019). Intra-and inter-regional expansion: a nonlinear model. *Management Decision*, *57*(7), 1554-1566.

Zhang, Y., Yang, Z., & Zhang, T. (2018). Strategic resource decisions to enhance the performance of global engineering services. *International Business Review*, *27*(3), 678-700.

Zhao, S. (1991). Metatheory, metamethod, meta-data-analysis: What, why, and how?. *Sociological perspectives*, *34*(3), 377-390.

*Zhou, C. (2018). Internationalization and performance: evidence from Chinese firms. *Chinese Management Studies*. *12*(1), 19-34.

Zhou, L., & Wu, A. (2014). Earliness of internationalization and performance outcomes: Exploring the moderating effects of venture age and international commitment. *Journal of World Business*, *49*(1), 132-142.

*Zyglidopoulos, S., Williamson, P., & Symeou, P. (2016). The corporate social performance of developing country multinationals. *Business Ethics Quarterly*, *26*(3), 379-406.

EKLER

Ek. 1: Uluslararasılaşma İle Firma Performansı Arasındaki İlişki İçin Yapılan Meta-Analiz

	Çalışma	N	EB	GA-AS	GA-ÜS	Ağırlık
1	Hsu vd. (2016)	638	-0.17	-0.24	-0.09	0.66%
2	Oh (2010)	3854	0.06	0.03	0.09	0.79%
3	Bany-Ariffin (2016)	581	0.13	0.05	0.21	0.65%
4	Chen ve Yu (2011)	472	0.16	0.07	0.25	0.61%
5	García-García vd. (2017)	913	0.01	-0.06	0.07	0.70%
6	Lee vd. (2015)	1295	-0.01	-0.06	0.05	0.74%
7	Kim vd. (2019)	699	0.02	-0.06	0.09	0.67%
8	Li ve Yue (2008)	435	-0.01	-0.10	0.09	0.60%
9	Chen vd. (2020)	126	0.19	0.01	0.35	0.36%
10	Yang vd. (2013)	16835	0.03	0.01	0.05	0.82%
11	Gu vd. (2018)	4227	-0.01	-0.04	0.02	0.80%
12	Buckley ve Tian (2017)	996	-0.03	-0.09	0.03	0.71%
13	Chittoor vd. (2009)	1104	0.09	0.03	0.15	0.72%
14	Cowan vd. (2013)	1195	0.05	-0.01	0.10	0.73%
15	Cui ve Xu (2019)	7784	0.00	-0.02	0.03	0.81%
16	Duque-Grisales vd. (2020)	430	-0.06	-0.15	0.03	0.60%
17	Jimenez ve Delgado-Garcia (2012)	164	0.00	-0.16	0.15	0.41%
18	Rugman vd. (2016)	49	0.04	-0.26	0.32	0.18%
19	Mendoza vd. (2020)	1584	0.15	0.10	0.20	0.75%
20	Batsakis vd. (2018)	716	0.03	-0.04	0.10	0.67%
21	Cuervo-Cazurra vd. (2018)	5733	0.06	0.03	0.09	0.80%
22	Lampel ve Giachetti (2013)	260	-0.02	-0.14	0.10	0.51%
23	Colpan vd. (2013)	114	-0.01	-0.19	0.18	0.34%
24	Kim vd. (2010)	1540	-0.03	-0.07	0.03	0.75%
25	Qian vd. (2010)	861	0.10	0.04	0.17	0.70%
26	Qian vd. (2008)	770	0.25	0.18	0.31	0.68%
27	Song vd. (2015)	202	0.02	-0.12	0.16	0.46%
28	Chao ve Kumar (2010)	500	0.12	0.03	0.21	0.62%
29	Lee ve Rugman (2012)	159	0.00	-0.16	0.15	0.40%
30	Koh vd. (2009)	119	0.17	-0.01	0.34	0.34%
31	De Jong vd. (2011)	1030	0.05	-0.02	0.11	0.71%
32	De Jong ve Van Houten (2014)	568	0.22	0.14	0.30	0.64%
33	Jung vd. (2018a)	265	0.24	0.12	0.35	0.51%
34	Jung vd. (2018b)	238	0.19	0.07	0.31	0.49%
35	Jung vd. (2016)	251	0.48	0.37	0.57	0.50%
36	Kim vd. (2020)	2692	-0.06	-0.10	-0.02	0.78%
37	Kirca vd. (2016)	1431	0.09	0.04	0.14	0.74%
38	Lee vd. (2014a)	67	-0.22	-0.44	0.03	0.23%
39	Lee vd. (2014b)	298	0.23	0.11	0.33	0.53%
40	Lee vd. (2014c)	279	0.26	0.15	0.37	0.52%

	Çalışma	N	EB	GA-AS	GA-ÜS	Ağırlık
41	Lo ve Kletsova (2018)	174	-0.05	-0.20	0.10	0.42%
42	Rugman ve Oh (2010)	176	-0.03	-0.18	0.12	0.43%
43	Symeou vd. (2018)	2249	0.06	0.01	0.10	0.77%
44	Thams vd. (2016)	403	0.15	0.05	0.24	0.59%
45	Tian (2017)	838	-0.05	-0.12	0.02	0.69%
46	Vahlne vd. (2018)	50	0.14	-0.15	0.41	0.19%
47	Velez-Calle vd. (2018)	317	-0.05	-0.15	0.07	0.54%
48	Yuan vd. (2016)	2898	-0.01	-0.05	0.03	0.78%
49	Zhang vd. (2018)	1914	0.07	0.03	0.11	0.76%
50	Zhou (2018)	2052	-0.03	-0.07	0.02	0.77%
51	Zyglidopoulos vd. (2016)	918	0.01	-0.05	0.08	0.70%
52	Chen ve Tan (2012)	4129	-0.01	-0.04	0.02	0.80%
53	Banalieva ve Saraty (2011)	2184	-0.12	-0.16	-0.08	0.77%
54	Nath vd. (2021)	502	0.20	0.11	0.28	0.62%
55	AlNajjar ve Riahi-Belkaoui (2001)	323	-0.11	-0.22	0.00	0.55%
56	Andersen ve Foss (2005)	88	0.01	-0.20	0.22	0.28%
57	Barkema ve Vermeulen (1998)	829	0.05	-0.02	0.12	0.69%
58	Capar ve Kotabe (2003)	81	0.34	0.13	0.52	0.27%
59	Carpenter ve Sanders (2004)	224	0.27	0.14	0.39	0.48%
60	Carpenter ve Wade (2002)	17135	-0.04	-0.05	-0.03	0.82%
61	Chang ve Wang (2007)	8047	0.17	0.14	0.19	0.81%
62	Chari vd. (2007)	131	0.35	0.19	0.49	0.36%
63	Christophe ve Lee (2005)	1993	0.09	0.05	0.13	0.77%
64	Ellstrand vd. (2002)	95	0.10	-0.11	0.30	0.30%
65	Geringer vd. (2000)	108	0.03	-0.16	0.22	0.32%
66	Goerzen ve Beamish (2003)	580	0.13	0.05	0.21	0.65%
67	Gomes ve Ramaswamy (1999)	570	0.13	0.05	0.21	0.64%
68	Hermann ve Datta (2005)	112	0.02	-0.17	0.20	0.33%
69	Hitt vd. (1997)	295	0.01	-0.10	0.12	0.53%
70	Hsu ve Boggs (2003)	118	0.22	0.04	0.39	0.34%
71	Li (2001)	1684	0.04	-0.01	0.08	0.75%
72	Lu ve Beamish (2004)	1489	-0.03	-0.08	0.02	0.75%
73	Mauri ve Sambharya (2001)	91	-0.20	-0.39	0.01	0.29%
74	Li ve Qian (2005)	167	0.19	0.04	0.33	0.42%
75	Liu vd. (2011)	1074	0.09	0.03	0.15	0.72%
76	Ruigrok vd. (2007)	696	-0.14	-0.21	-0.06	0.67%
77	Siddharthan ve Lall (1982)	74	-0.07	-0.30	0.16	0.25%
78	Strike vd. (2006)	2442	0.11	0.07	0.15	0.78%
79	Tallman ve Li (1996)	192	0.10	-0.04	0.24	0.44%
80	Tihanyi vd. (2000)	126	0.11	-0.07	0.28	0.36%
81	Tihanyi vd. (2003)	197	-0.02	-0.16	0.12	0.45%
82	Vermeulen ve Barkema (2002)	572	-0.01	-0.09	0.08	0.64%
83	Yang ve Niedzielska (2017)	90	-0.12	-0.32	0.09	0.29%
84	Thomas ve Eden (2004)	755	0.10	0.03	0.17	0.68%
85	Song (2014)	1560	-0.01	-0.06	0.04	0.75%
86	Wan (1998)	47	-0.16	-0.43	0.14	0.18%

	Çalışma	N	EB	GA-AS	GA-ÜS	Ağırlık
87	Rihai-Belkaoui ve Picur (1998)	201	0.20	0.07	0.33	0.45%
88	Delios ve Beamish (1999)	399	0.05	-0.05	0.15	0.59%
89	Carpenter vd. (2001)	245	0.10	-0.03	0.22	0.49%
90	Yong ve Laing (2021)	2836	0.03	-0.01	0.07	0.78%
91	Batsakis ve Theoharakis (2021)	647	0.11	0.03	0.19	0.66%
92	Duque-Grisales ve Aguilera-Caracuel (2021)	520	-0.18	-0.27	-0.10	0.63%
93	Ellimaki vd. (2021)	1484	-0.12	-0.16	-0.06	0.75%
94	Han (2021)	146	0.09	-0.08	0.25	0.39%
95	Kaczmarek ve Nyuur (2021)	690	0.07	0.00	0.14	0.67%
96	Li vd. (2021)	1281	-0.02	-0.08	0.03	0.73%
97	Liu vd. (2021)	32545	0.01	0.00	0.02	0.82%
98	Popli vd. (2021)	12551	-0.02	-0.03	0.00	0.82%
99	Sakawa vd. (2021)	7981	0.03	0.01	0.05	0.81%
100	Chedid vd. (2021)	100	-0.01	-0.21	0.19	0.31%
101	Garrido-Prada vd. (2021)	425	-0.01	-0.11	0.09	0.60%
102	Williamson vd. (2021)	7565	0.04	0.02	0.06	0.81%
103	Zhang vd. (2021)	3392	0.02	-0.02	0.05	0.79%
104	Khalid vd. (2021)	6238	0.01	-0.01	0.04	0.81%
105	Lee (2021)	6666	-0.10	-0.12	-0.08	0.81%
106	Lin vd. (2021)	576	0.13	0.05	0.21	0.64%
107	Li ve Wang (2021)	236	-0.17	-0.29	-0.04	0.49%
108	Yen ve Lin (2021)-	8635	0.32	0.30	0.34	0.81%
109	Zainudin vd. (2021)	37	-0.11	-0.43	0.23	0.14%
110	Goerzen ve Beamish (2005)	580	0.04	-0.04	0.12	0.65%
111	Qian ve Li (2002)	125	0.23	0.05	0.39	0.35%
112	Ade Olusoga (2003)	450	0.00	-0.09	0.09	0.61%
113	Grant vd. (1988)	262	0.14	0.02	0.26	0.51%
114	Hermann ve Datta (2002)	269	-0.03	-0.15	0.09	0.51%
115	Harveston vd. (1999)	152	0.14	-0.02	0.29	0.40%
116	Gomez-Mejia ve Palich (1997)	442	0.10	0.01	0.19	0.60%
117	Benvignati (1987)	457	0.00	-0.09	0.09	0.61%
118	Morck ve Yeung (1991)	1644	0.00	-0.05	0.05	0.75%
119	Lin (2014)	865	-0.02	-0.09	0.05	0.70%
120	Lin ve Liu (2012)	187	0.02	-0.13	0.16	0.44%
121	Kim vd. (2004)	295	-0.10	-0.21	0.01	0.53%
122	Mishra ve Gobeli (1999)	105	0.31	0.12	0.47	0.32%
123	Geringer vd. (1989)	189	0.22	0.07	0.35	0.44%
124	Rihai-Belkaoui (1996)	31	0.30	-0.07	0.60	0.12%
125	Berry ve Kaul (2016)	21297	0.04	0.03	0.05	0.82%
126	Kim (2010)	693	-0.02	-0.09	0.06	0.67%
127	Chen ve Hsu (2010)	1344	0.13	0.08	0.19	0.74%
128	Tsai (2014)	154	0.21	0.05	0.36	0.40%
129	Buigues vd. (2015)	521	0.17	0.09	0.26	0.63%
130	Clegg vd. (2016)	4619	0.01	-0.02	0.04	0.80%
131	Ioulianou vd. (2017)	1389	0.00	-0.05	0.05	0.74%
132	Zhang vd. (2019)	663	0.10	0.03	0.18	0.66%

	Çalışma	N	EB	GA-AS	GA-ÜS	Ağırlık
133	Chen vd. (2015)	708	-0.04	-0.11	0.04	0.67%
134	Bouquet ve Deutsch (2008)	4243	0.08	0.05	0.11	0.80%
135	Powell (2014)	2037	0.14	0.10	0.18	0.77%
136	Elango vd. (2013)	1977	0.18	0.13	0.22	0.76%
137	Feng vd. (2020)	8593	0.09	0.07	0.11	0.81%
138	Oh ve Contractor (2012)	835	0.17	0.10	0.23	0.69%
139	Kang ve Kim (2021)	5810	0.02	-0.01	0.04	0.81%
140	Pan vd. (2010)	281	0.06	-0.06	0.18	0.52%
141	Ral-Trebacz vd. (2018)	458	0.13	0.04	0.22	0.61%
142	Shin ve Lee (2019)	148	0.04	-0.12	0.20	0.39%
143	Kumar vd. (2021)	1969	0.00	-0.05	0.04	0.76%
144	Song (2013)	2340	0.02	-0.03	0.06	0.77%
145	Belderbos vd. (2014)	10799	0.04	0.02	0.06	0.82%
146	Gonzalez (2019)	352	0.02	-0.09	0.12	0.56%
147	Taylor vd. (2015)	1000	0.03	-0.04	0.09	0.71%
148	Muller ve Kolk (2015)	154	-0.11	-0.26	0.05	0.40%
149	Borda (2012)	771	0.04	-0.03	0.11	0.68%
150	Carrera Junior (2018a)	852	0.04	-0.03	0.11	0.69%
151	Carrera Junior (2018b)	245	0.04	-0.09	0.16	0.49%
152	Annavarjula (1998)	1231	0.17	0.12	0.22	0.73%
153	Capar (2003)	181	0.11	-0.04	0.25	0.43%
154	Chastagner (2012)	68	-0.08	-0.31	0.17	0.24%
155	He (2010a)	675	0.04	-0.04	0.11	0.67%
156	He (2010b)	1372	0.01	-0.04	0.06	0.74%
157	Jiang (2004)	3416	-0.04	-0.07	0.00	0.79%
158	Orang (2016)	460	0.05	-0.04	0.14	0.61%
159	Best (1997)	129	-0.09	-0.26	0.09	0.36%
160	L'Heureux (1994)	89	-0.08	-0.29	0.13	0.29%
161	Black (1997)	180	0.10	-0.05	0.24	0.43%
162	Bjelogrlic (2020)	50	-0.32	-0.56	-0.04	0.19%
163	He (2012)	2993	0.06	0.02	0.09	0.79%
164	Martin (2021a)	19909	0.08	0.07	0.10	0.82%
165	Martin (2021b)	4878	0.04	0.01	0.07	0.80%
166	Yafele (2012)	104	-0.05	-0.24	0.15	0.32%
167	Dabescki (2018)	811	0.09	0.02	0.16	0.69%
168	Carpenter 1997	207	0.06	-0.08	0.19	0.46%
169	Nazar (1999a)	69	0.31	0.08	0.52	0.24%
170	Nazar (1999b)	69	0.31	0.07	0.51	0.24%

Ek. 2: Hipotez Sonuçları

Hipotezler	Sonuç
Hipotez 1: ÇUŞ'lar için uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki ortalama etki büyüklüğü pozitiftir.	Desteklendi.
Hipotez 2: ÇUŞ'lar için uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki ilişkide yayın yanlılığı yoktur.	Desteklendi.
Hipotez 3: ÇUŞ'lar için uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki ortalama etki büyüklüğü, uluslararasılaşma değişkenleri için önemli ölçüde farklılık gösterir.	Desteklenmedi.
Hipotez 4: ÇUŞ'lar için uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki ortalama etki büyüklüğü, performans değişkenleri için önemli ölçüde farklılık gösterir.	Desteklenmedi.
Hipotez 5: Ana ülke gelişmişlik seviyelerine göre ÇUŞ'lar arasında uluslararasılaşma ile firma performansı arasında farklılık vardır.	Desteklendi.
Hipotez 6: Uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki ortalama etki büyüklüğü, gelişmekte olan ülkelerdeki ÇUŞ'larına göre gelişmiş ülke ÇUŞ'ları için daha yüksektir.	Desteklendi.
Hipotez 7: Uluslararasılaşma ve performans arasındaki ilişki, farklı ülke ÇUŞ'ları için önemli ölçüde farklılık gösterir.	Desteklendi.
Hipotez 8: ÇUŞ'lar için sektör türüne göre uluslararasılaşma ve firma performansı arasında farklılık vardır.	Desteklendi.
Hipotez 9: Uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki ilişki, imalat sektöründe faaliyet gösteren ÇUŞ'larda hizmet sektöründe faaliyet gösteren ÇUŞ'lara göre daha yüksek ortalama etki büyüklüğüne sahiptir.	Desteklenmedi.
Hipotez 10: ÇUŞ'lar için zaman dilimine (tarih medyanı) göre uluslararasılaşma ve firma performansı arasında farklılık vardır.	Desteklendi.
Hipotez 11: ÇUŞ'lar için zaman içinde uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki ortalama etki büyüklüğü azalmıştır.	Desteklendi.
Hipotez 12: ÇUŞ'lar için veri türüne göre uluslararasılaşma ve firma performansı arasında farklılık vardır.	Desteklenmedi.
Hipotez 13: ÇUŞ'lar için finansal kaldıraca göre uluslararasılaşma ve firma performansı arasında farklılık vardır.	Desteklendi.
Hipotez 14: Finansal kaldıracın daha fazla olduğu ÇUŞ'larda uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki ortalama etki büyüklüğü daha yüksektir.	Desteklendi.
Hipotez 15: ÇUŞ'lar için finansal kaldıraca (uzun vadeli yabancı kaynakların toplam varlıklara oranı) göre uluslararasılaşma ve firma performansı arasında ilişkide farklılık vardır.	Desteklenmedi.
Hipotez 16: ÇUŞ'lar için firma büyüklüğüne göre uluslararasılaşma ve firma performansı arasında arasında farklılık vardır.	Desteklenmedi.
Hipotez 17: ÇUŞ'lar için firma yaşına göre uluslararasılaşma ve firma performansı arasında farklılık vardır.	Desteklendi.
Hipotez 18: Daha yaşlı ÇUŞ'larda uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki ortalama etki büyüklüğü daha yüksektir.	Desteklendi.
Hipotez 19: ÇUŞ'lar için ürün çeşitlendirmesine göre uluslararasılaşma ve firma performansı arasında farklılık vardır.	Desteklenmedi.
Hipotez 20: ÇUŞ'lar için Ar-Ge yoğunluğuna göre uluslararasılaşma ve firma performansı arasında farklılık vardır.	Desteklendi.
Hipotez 21: Ar-Ge yoğunluğunun daha fazla olduğu ÇUŞ'larda uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki ortalama etki büyüklüğü daha yüksektir.	Desteklenmedi.

Hipotez 22: ÇUŞ'lar için reklam yoğunluğuna göre uluslararasılaşma ve firma performansı arasında farklılık vardır.	Desteklenmedi.
Hipotez 23: ÇUŞ'lar için uluslararasılaşma aşamalarına göre uluslararasılaşma ve firma performansı arasında farklılık vardır.	Desteklendi.
Hipotez 24: Uluslararasılaşma aşamalarına göre ÇUŞ'lar için uluslararasılaşma ile firma performansı arasındaki ortalama etki büyüklüğü yatay S eğrisi şeklindedir.	Desteklenmedi.

Ek. 3: Uluslararasılaşma ile Firma Performansı Arasındaki İlişkiye Yönelik Meta-Analizler

	Ruigrok ve Wagner (2004)	Bausch ve Krist (2007)	Kirca vd. (2011)	Kirca vd. (2012)
Birincil Çalışma Sayısı	52	36	111	141
Veri Kaynağı	r	r	r	r
Etki Büyüklüğü Sayısı	174	146	346	416
Firma Örneklemi	35631	7792	104014	47849
Zaman Aralığı	-	1979-2004	-	-
Sektör Sayısı	-	-	2	2
Ülke Sayısı	12	-	17	-
Uluslararasılaşma-Firma Performansı İlişkisi	0,04	0,059	0,1	-
Firma Türü	ÇUŞ ve KOBİ	ÇUŞ ve KOBİ	ÇUŞ	ÇUŞ
Alt Grup Değişkenler				
Ana Ülke etkisi	Avrupa: r= 0,12, ABD: r= 0,05, Japonya: r= -0,02	Avrupa: r= 0,081, ABD: r= 0,128, Japonya: r= 0,009	-	Gelişmiş ülkeler gelişmekte olan ülke ÇUŞ'larına göre daha yüksek: r= 0,13
Büyüklük	Büyük: r= 0,06 Küçük: r= -0,03	Büyük: r= 0,066 Küçük: r= -0,053 (Eski Firmalar)	0,07	Büyük firmalar küçük firmalara göre daha düşük firma performansına sahip: r= 0,08
Yaş	-	Eski: 0,040, Yeni: r= 0,209	0,14	-
Finansal Kaldıraç	-	-	-	-
Ar-Ge Yoğunluğu	-	Yüksek: r= 0,170 Düşük: r= 0,021	0,12	-
Reklam Yoğunluğu	-	-	0,05	-
Firma Türü (Kamu/Özel)	-	-	-	-
Ürün Çeşitlendirmesi	-	Yüksek: r= 0,001, Düşük: r= 0,128	0,01	-
Sektör Türü	-	-	-	İmalat, hizmet sektörüne göre daha yüksek: 0,11
Giriş Modları	-	-	-	-
Yayın Türü	Yayınlanmış: r= 0,04, Yayınlanmamış: r=0,04	-	-	-
Veri Türü	-	-	-	-

Performans Türü	Muhasebe: r= 0,03, Piyasa: r=0,03, Faaliyet: r= 0,22	-	Satışlar: r= 0,19, ROE: r= 0,12, Satış büyümesi: r= 0,11, Tobin Q oranı: r= 0,11, Kârlılık: r= 0,09, ROA: r= 0,07, ROS: r= 0,07 ve ROI: r= 0,04	Gelir yaratmanın performans üzerindeki etkisi kar maksimizayonuna göre daha yüksek: 0,25
Uluslararasılaşma ölçütü	Yapısal: r= 0,00, Finansal: r=0,09, Birleşik: r= 0,1	-	Uluslararası Deneyim: r= 0,17	Derinliğin etkisi genişliğe göre daha düşük -0,20, Orta aşama uluslararasılaşma ilk aşamaya göre daha yüksek: 0,02, Yüksek aşama uluslararasılaşma orta aşamaya göre daha düşük: -0,01
Zaman Dilimi	1988 ve öncesi r= 0,05, 1988 sonrası r= 0,03	-	-	-
Finansal Kriz	-	-	-	-
Doğrusal olmayan ilişki modelleri	-	-	-	-
Kültürel boyutlar	-	-	-	-

	Yang ve Driffield (2012)	**Geleilate vd. (2016)**	**Schulze vd. (2016)**	**Marano vd. (2016)**	**Schwens vd. (2018)**
Birincil Çalışma Sayısı	54	170	21	359	41
Veri Kaynağı	ß	r	r	r	r
Etki Büyüklüğü Sayısı	370	370	21	640	43
Firma Örneklemi	-	54600	9026	1558455	15648
Zaman Aralığı	1962-2004	1982-2013	1997-2012	1972-2012	1989-2014
Sektör Sayısı	-	-	2	5	
Ülke Sayısı	21	26	3	32	-
Uluslararasılaşma-Firma Performansı İlişkisi	-	0,067	0,09	0,06	0,14
Firma Türü	ÇUŞ	ÇUŞ	-	-	-
Alt Grup Değişkenler					
Ana Ülke etkisi	b= 0,527 (ABD ve ABD-dışı)	Gelişmiş: r= 0,090, Gelişmekte: 0,051	ABD: r= 0,23, Çin: r= 0,11, Hindistan: r= 0,06	-	-
Büyüklük	b= 0,157 (Küçük firmalara karşı büyük firmalar)	-			-

Yaş	-	-	-	-	-
Finansal Kaldıraç	-	-	-	-	-
Ar-Ge Yoğunluğu	-	-	-	-	-
Reklam Yoğunluğu	-	-	-	-	-
Firma Türü (Kamu/Özel)	-	-	-	-	-
Ürün Çeşitlendirmesi	-	-	-	-	-
Sektör Türü	-	-	-	-	-
Giriş Modları	-	-	-	-	-
Yayın Türü	-	-	-		-
Veri Türü	-	-	-	-	-
Performans Türü	b= -0,270 (Diğerlerine karşı piyasa temelli performans ölçütü)	-	-	Muhasebe: r= 0,06, Piyasa: r= 0,05, Satış Büyümesi: r= 0,05, Ankete dayalı: r= 0,14	Kârlılık: r= 0,07, Büyüme: r= 0,11
Uluslararasılaşma ölçütü	b= -0,112 (Diğerlerine karşı FSTS)	-	-	Derinlik: r= 0,06, Genişlik: r= 0,07, Yabancı iştirakler: r= -0,01, Kukla: r= 0,12, Birleşik: r= 0,07, Ritim: r= -0,05, Hız: r= 0,01	Uluslararasılaşma seviyesi: r= 0,1, Genişlik: r= 0,17, Hız: r= 0,09
Zaman Dilimi	b= -0,034 (1994 öncesi ve sonrası)	-	2006 öncesi r= 0,10, 2006 ve sonrası r= 0,15	-	-
Finansal Kriz	b= 0,063	-	-	-	-
Doğrusal olmayan ilişki modelleri	ABD ÇUŞ'larında ters U eğrisi, ABD-dışı ÇUŞ'larda U eğrisi	-	-	-	-
Kültürel boyutlar	-	-	-	-	-

	Debicki vd. (2020)	**Arte ve Larimo (2022)**	**Wu vd. (2022)**	**Bu tez**
Birincil Çalışma Sayısı	29	187	186	165
Veri Kaynağı	r	r	r	r
Etki Büyüklüğü Sayısı	29	263	218	170

Firma Örneklemi	15994	425327	846120	334855
Zaman Aralığı	-	1974-2021	1998-2021	1982-2021
Sektör Sayısı	-	-	-	5
Ülke Sayısı	-	-	19	200'den fazla
Uluslararasılaşma-Firma Performansı İlişkisi	0,15	0,076	0,017	0,0516
Firma Türü	Aile Firmaları	ÇUŞ ve KOBİ/Uluslararası Yeni Girişimler	ÇUŞ ve KOBİ	ÇUŞ
Alt Grup Değişkenler				
Ana Ülke etkisi	-	Gelişmiş: r= 0,077 Gelişmekte: 0,076 Geçiş ülkeleri: r= -0,011 Belirtilmemiş: r= -0,012	Konfüçyüsçü Asya: z= 0,042, Doğu Avrupa: z= 0,037, Latin Amerika: z= 0,009, Güney Amerika: z= 0,132, Güney Asya: z= 0,008, Afrika ve Orta Doğu: z= 0,008	Gelişmiş: r= 0,07, Gelişmekte: 0,00, Gelişmiş ve gelişmekte: r= 0,05
Büyüklük	Büyük: r= 0,11 Küçük: r= 0,06	ÇUŞ: r= 0,046 KOBİ/Uluslararası Yeni Girişimler: r=0,037	KOBİ: z=0,039, Diğerleri: z= 0,016	Düşük: r= 0,04, Yüksek: r= 0,01
Yaş	Eski ve yeni: r= 0,13		Eski: z= 0,014, Diğerleri: z= 0,029	Yeni ÇUŞ'lar: r= -0,02, Eski ÇUŞ'lar: r= 0,05
Finansal Kaldıraç	-	-	-	Düşük: r= 0,02, Yüksek: r= 0,10; (Uzun vadeli) Düşük: r= 0,07, Yüksek: r= 0,09
Ar-Ge Yoğunluğu	Yüksek: r= 0,05 Düşük: r= 0,28	Yüksek: r= 0,175 Düşük: r=- 0,049	Ar-Ge: z= 0,103, Diğerleri: z= 0,006	Düşük: r= 0,05,
Reklam Yoğunluğu	-	Yüksek: r= 0,069 Düşük: r= 0,041	-	Düşük: r= 0,05, Yüksek: r= 0,01
Firma Türü (Kamu/Özel)	Kamu: r= 0,21 Özel: r= 0,13		Kamu: z= 0,028, Özel: z= 0,016	-
Ürün Çeşitlendirmesi	-	Yüksek: r= -0,089, Düşük: r= 0,036	-	Düşük: r= 0,05, Yüksek: r= 0,04
Sektör Türü	-	-	-	Belirtilmemiş veya Bütün sektörler: r= 0,06, Finans-dışı sektörler: r= 0,02, Hizmet: r= 0,16, İmalat: r= 0,03, İmalat ve hizmet: r= 0,06

Giriş Modları	-	-	Yatırım: z= 0,017, Diğerleri: z= 0,017,	-
Yayın Türü	-	-	-	Yayınlanmış: r= 0,05, Yayınlanmamış: r=0,05
Veri Türü	-	-	Birincil veri: z= 0,124, İkincil veri: z= 0,014	Birincil veri: r= 0,06, İkincil veri: r= 0,05
Performans Türü	Kârlılık: r= 0,27, Büyüme: r= 0,14, Diğerleri: r= 0,06	ROE: r= 0,089, Satış büyümesi: r= 0,099, Tobin Q oranı: r= 0,082, Kârlılık: r= 0,185, ROA: r= 0,058, ROS: r= 0,052 ve ROI: r= 0,135, Birleşik: r= 0,249, FD/PD: r= 0,162	Finansal performans: z= 0,002, İnovasyon: z= 0,149, Büyüme: z= 0,08, Birleşik: z= 0,127	Muhasebe: r= 0,05, Piyasa: r= 0,07, Birleşik: r= 0,10
Uluslararasılaşma ölçütü	İhracat yoğunluğu: r= 0,08 Diğerleri: r= 0,22	Yoğunluk: r= 0,079, Genişlik: r= 0,037, Birleşik: r= 0,119	Derinlik: z= 0,007, Genişlik: z= 0,104, Süre: z= 0,047, Birleşik: z= 0,283, Kukla: z= 0,03	Derinlik: r= 0,04, Genişlik: r= 0,05, Deneyim: r= 0,06, Birleşik: r= 0,06, Yurtdışı İştirakler: r= 0,08, Kukla: r= 0,05
Zaman Dilimi	-	-	2008 öncesi z= 0,136, 2008 sonrası z= 0,045	2003 ve Öncesi: r= 0,07, 2004 ve Sonrası: r= 0,04
Finansal Kriz	-	-	-	-
Doğrusal olmayan ilişki modelleri	-	Ürün çeşitlendirmenin uluslararasılaşma-firma performansı üzerinde ters U eğrisi	-	Ters U eğrisi
Kültürel boyutlar	Güç uzaklığı Yüksek: r= 0,016, Bireyselcilik: r= 0,14, Belirsizlikten kaçınma Düşük: r= 0,22, Kısa vadeli oryantasyon: r= 0,14, Kısıtlama: r= 0,21	-	-	-

ÖZGEÇMİŞ

Adı-Soyadı	Muhammed Fatih		AYDEMİR
Doğum Yeri ve Yılı			
Bildiği Yabancı Diller	İngilizce		
Eğitim Durumu	**Başlama - Bitirme Yılı**		**Kurum Adı**
Lise	2004	2007	
Lisans	2009	2014	
Yüksek Lisans	2014	2016	
Doktora	2017	2023	
Çalıştığı Kurum (lar)	**Başlama - Ayrılma Yılı**		**Çalışılan Kurumun Adı**
1			
2.			
Üye Olduğu Bilimsel ve Meslekî Kuruluşlar			
Katıldığı Proje ve Toplantılar			
Yayınlar:	Aydoğan, E., & Aydemir, M. F. (2022). Blockchain-Based E-Commerce: An Evaluation. *International Journal of Social Inquiry*, *15*(2), 649-666. Ay, S., & Aydemir, M. F. (2020). Dijital Uluslararasılaşma: Sınır Ötesi E-Ticaret. *Ticarette Dijital Dönüşüm ve E-Ticaret*, İstanbul: Değişim Yayınları, 393-407. Alper, D., & Aydemir, M. F. (2019). Meta-analysis: A discussion on finance studies. *Muhasebe Ve Finansman Dergisi*, August 2019 Special Issue, 69-88. Ay, S., Keser, H. Y., & Aydemir, M. F. (2018). Ekonomide itici bir güç olarak e-ticaret. 1. In *InTraders International Conference on International Trade*, 557-572. Kemer, O. B., & Aydemir, M. F. (2017). Türk imalat sanayiinin endüstri-içi ticareti (2001-2014). *Hitit Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, *10*(2), 1159-1180. Başkol, M. O., & Aydemir, M. F. (2017). Açıklanmış Karşılaştırmalı Üstünlükler ve Uluslararası Rekabet Gücü: Türk Makine Sektörü Örneği. *Internatıonal Congress on Management Economics and Business*, 7-9 Eylül 2017.		
İletişim (e-posta):			

Tarih:
İmza:
Adı-Soyadı: Muhammed Fatih AYDEMİR