



Türkiye’deki Holdinglerin İlişkisiz Çeşitlenme ve Uluslararasılaşma İlişkisinin İş Sistemi Üzerinden İncelenmesi^{*}

An Examination of the Relationship Between Unrelated Diversification and Internationalization of Holdings in Turkey Through the Business System

Abdullah Yağız AKGÜL^a, Onur DİRLİK^{b,✉}

MAKALE BİLGİSİ

<i>Makale Geçmişi</i>	
Başvuru	20 Ağustos 2025
Kabul	26 Eylül 2025
Yayın	7 Ekim 2025
Makale Türü	Araştırma Makalesi

Anahtar Kelimeler

Türk İş Sistemi,
İlişkisiz Çeşitlenme Hızı,
Uluslararasılaşma Oranı,
İşletme Grupları.

ÖZ

Bu çalışma, Türk iş sisteminin temel aktörlerinden olan holdingleri, ilişkisiz çeşitlenme hızı ve uluslararasılaşma oranı ekseninde kapsamlı şekilde incelemektedir. Araştırma, nicel bir tasarımla yürütülmüş, ilişkisiz çeşitlenme ve genişleme hızları, literatürde kullanılan çeşitlenme ve büyüme ölçütlerinden (Rumelt, 1974; Hoskisson & Hitt, 1990; Hitt, Hoskisson & Kim, 1997) uyarlanmış, Türk holdinglerinin tarihsel genişleme ve çeşitlenme süreçlerini zamana duyarlı şekilde ölçümleyebilmek için hız kavramı dahil edilerek özelleştirilmiştir. Bulgular, korelasyon analizleri aracılığıyla test edilmiştir. Araştırmada, 2022 yılına ait ISO 500, ISO İkinci 500, Fortune 500 ve ENR 250 listeleri esas alınarak, net satış tutarı büyüklükleriyle öne çıkan işletmeler belirlenmiş ve bu işletmelerin bağlı olduğu holdingler örneklem olarak seçilmiştir. Yapılan analizler sonucunda, ilişkisiz çeşitlenme sonucu kurulan işletmelerin, örneklemde yer alan holdinglerin toplam net satışlarının yaklaşık yüzde yirmi beşini temsil ettiği tespit edilmiştir. Aynı zamanda, holdinglerin yaklaşık yüzde on birinin ne çeşitlenme ne de genişleme kaydetmediği, geri kalan yüzde altmış üçlük kısmın ise ilişkisiz çeşitlenme yapmadan genişleyerek temsil edildiği ortaya çıkmıştır. Özellikle ilişkisiz çeşitlenme hızı temelinde yapılan gruplandırmada, beş ayrı kategori oluşturulmuş ve bu grupların toplam ihracat içindeki paylarının anlamlı ve negatif yönde bir ilişki sergilediği belirlenmiştir. Bu bulgu, ilişkisiz çeşitlenme hızı ile ihracat rakamları arasında negatif bir ilişki olduğunu ortaya koymaktadır.

ARTICLE INFO

<i>Article History</i>	
Received	20 August 2025
Accepted	26 September 2025
Available Online	7 October 2025
Article Type	Research Article

Keywords

Turkish Business System,
Unrelated Diversification Speed,
Internationalization Ratio,
Business Groups.

ABSTRACT

This study provides a comprehensive examination of business groups, particularly holdings as the central actors of the Turkish business system, through the lens of unrelated diversification speed and internationalization ratio. The research was conducted with a quantitative design, in which the measures of unrelated diversification and expansion speed were adapted from the diversification and growth metrics used in the literature (Rumelt, 1974; Hoskisson & Hitt, 1990; Hitt, Hoskisson, & Kim, 1997) and customized through the inclusion of the concept of speed to capture the temporal dimensions of Turkish holdings’ historical expansion and diversification processes. The findings were tested through correlation analyses. Based on the 2022 rankings of ISO 500, ISO Second 500, Fortune 500, and ENR 250, firms that stood out with their turnover were identified, and the holdings to which these firms belong were selected as the sample. The analyses reveal that firms established through unrelated diversification account for approximately twenty-five percent of the total net sales of the sampled holdings. Moreover, it was found that around eleven percent of the holdings neither diversified nor expanded, while the remaining sixty-three percent expanded without engaging in unrelated diversification. Notably, when the holdings were grouped according to unrelated diversification speed, five distinct categories emerged, and these groups demonstrated a significant and negative relationship with their share in total exports. This finding indicates a negative correlation between unrelated diversification speed and export performance.

^{*} Bu çalışma Eskişehir Osmangazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü bünyesinde, danışmanlığını Doç. Dr. Onur DİRLİK’in yürüttüğü Abdullah Yağız AKGÜL tarafından yazılan “Türk İş Sisteminde Devlet Sermaye İlişkisinin Dönemsel Olarak İncelenmesi” isimli doktora tezinden üretilmiştir.

✉ Sorumlu Yazar/Corresponding Author

^a Doktora Öğrencisi, Eskişehir Osmangazi Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Eskişehir, E-Posta: a.yagizakgul@gmail.com, ORCID: https://orcid.org/0009-0006-2328-364X

^b Doç. Dr., Eskişehir Osmangazi Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İşletme Bölümü, Eskişehir, E-Posta: onur@ogu.edu.tr, ORCID: https://orcid.org/0000-0002-7045-0774

EXTENDED SUMMARY

Research Problem / Research Questions

This study examines the relationship between unrelated diversification and internationalization among large Turkish holding groups within the framework of the Turkish business system. The study puts forward two hypotheses: The first is that the share of unrelated diversification in the total revenues of Turkish holdings remains limited (at most 40%). The second is that there is a negative relationship between the speed of unrelated diversification and the level of internationalization. The originality of the study lies in empirically testing these assumptions within Turkey's institutional and structural context, which is frequently defined as a "state-led business system." The analysis of 58 major holdings contributes to understanding the relationship between unrelated diversification speeds and internationalization rates of firms in Turkey.

Literature Review

The relationship between diversification and performance has been intensively debated in the strategic management literature since Rumelt's (1974) pioneering study. These debates have revealed how diversification strategies affect firm performance across different dimensions. Early studies particularly argued that unrelated diversification weakens strategic focus and may negatively affect international competitiveness (Hoskisson and Hitt, 1990). Later research supported this view, showing that excessively diversified firms struggle to sustain global competitive advantage (Palich, Cardinal, and Miller, 2000). Penrose's (1959) growth theory and the empirical findings of Hitt, Hoskisson, and Kim (1997) demonstrated that focused and specialized firms can transfer their resources and capabilities more effectively to international markets.

The National Business Systems approach (Whitley, 1999; Hall and Soskice, 2001; Amable, 2003) provides a theoretical framework explaining how cross-country differences shape corporate strategies. In developing economies, institutional voids and state interventions make unrelated diversification a widespread strategy (Khanna and Palepu, 1997; Carney et al., 2011).

In the Turkish case, the literature emphasizes that the country falls into the category of a "state-organized business systems" and that the diversification paths of holdings have historically been shaped by state support (Buğra, 1994; Öniş and Türem, 2001). In this context, unrelated diversification may be considered a natural outcome of the institutional structure of the Turkish business system. Therefore, it can be expected that the dispersion of strategic focus will correspond with relatively low levels of internationalization. However, the presence of holdings in Turkey that pursue unrelated diversification while also achieving success in international markets raises questions about the dynamics of the business system. This suggests that Turkish holdings do not exhibit a homogeneous pattern in their diversification and internationalization strategies, but instead display diverse orientations.

Previous studies on Turkey show that holdings have often diversified into unrelated sectors through state incentives and institutional deficiencies (Çolpan and Hikino, 2008). However, the literature also points out that such strategies

provide only limited benefits for global competitiveness. Guillén (2000) notes that state-supported diversification facilitates the development of domestically diversified holding groups but does not guarantee international success. In this regard, the study fills a gap in the literature by systematically testing the interaction between diversification speed and internationalization in Turkish holdings.

Method

The research adopts a quantitative design based on secondary data. The sample consists of 58 holding groups identified from the 2022 ISO 500, ISO Second 500, Fortune 500 Turkey, and ENR 250 lists. These lists cover Turkey's largest industrial and construction firms and represent more than 70% of national corporate revenues.

Three key variables were defined: Expansion Speed, Unrelated Diversification Speed, and Internationalization Ratio. Expansion speed was calculated based on the founding years of subsidiaries and their revenue contributions. Unrelated diversification speed was measured through entries into unrelated sectors using NACE codes, taking into account revenue contributions and establishment dates. The internationalization ratio was defined as the proportion of export revenues to total revenues.

Holdings were grouped into five categories according to unrelated diversification speed: "None," "Slow," "Moderate," "Fast," and "Very Fast." Correlation analyses were conducted to test the relationship between diversification speed and internationalization. This method allowed for the testing of hypotheses and the identification of patterns in the strategic orientations of holdings.

Findings and Conclusions

The findings confirmed the hypotheses and revealed the unique characteristics of the Turkish business system. First, although 52% of the holdings engaged in unrelated diversification, the share of these activities in total revenues was limited to 25%. This figure, below the hypothesized 40% threshold, indicates that the financial weight of unrelated diversification is limited.

Second, a strong and negative relationship was identified between unrelated diversification speed and internationalization. Pearson correlation analysis showed a significant and high-level negative correlation ($r = -0.92$) between unrelated diversification speed and export revenues. Holdings in the "None" and "Slow" categories accounted for approximately 70% of total exports, while the contributions of the "Fast" and "Very Fast" groups remained limited. In other words, as unrelated diversification decreases, export performance increases.

These results demonstrate that Turkish holdings achieve success in international markets primarily through focused expansion and specialization rather than unrelated diversification.

The study provides two important contributions. First, it empirically confirms the inverse relationship between unrelated diversification and internationalization in the Turkish context. Second, it highlights the heterogeneity among holdings.

Nonetheless, some limitations exist. The research relies solely on cross-sectional data from 2022 and cannot reveal long-term trends. NACE codes may not always fully capture strategic unrelatedness; some sectors may have different codes but still form part of vertical integration. Furthermore, export data may have limited accuracy due to reporting discrepancies. While these constraints limit generalizability, the strong findings are sufficient to illustrate structural patterns. Future research could benefit from qualitative methods examining managerial decisions and political ties or from comparative analyses with other developing countries.

In conclusion, this study shows that in Turkey's state-led business system, unrelated diversification still exists but its financial weight and contribution to international competitiveness remain limited.

1. Giriş

Küresel ekonomi giderek daha rekabetçi hale geldikçe, firmaların büyüme ve sürdürülebilirlik arayışları farklı stratejik yönelimlerle şekillenmektedir. Bu stratejilerin başında organik genişleme, çeşitlenme ve uluslararasılaşma gelmektedir (Ansoff, 1957; Chandler, 1962; Hitt, Ireland ve Hoskisson, 2009). Ancak firmaların bu stratejileri nasıl ve ne ölçüde benimsediği, yalnızca ekonomik rasyonaliteye değil, aynı zamanda içinde bulundukları kurumsal ve ulusal bağlama da sıkı sıkıya bağlıdır. Bu nedenle, işletme literatüründe son otuz yılda giderek önem kazanan Ulusal İş Sistemleri (National Business Systems) yaklaşımı, firmaların stratejik davranışlarını anlamada kritik bir çerçeve sunmaktadır (Whitley, 1999; Hall ve Soskice, 2001; Amable, 2003).

Ulusal iş sistemleri literatürü, her ülkenin kendine özgü kurumsal düzenlemeler ve devlet-iş dünyası ilişkileri üzerinden farklı iş yapma biçimleri geliştirdiğini ileri sürer. Bu bağlamda, işletmelerin çeşitlenme ve uluslararasılaşma stratejileri ülkeler arasında farklılaşmaktadır. Örneğin, bankacılık ve sermaye piyasalarının güçlü olduğu koordineli piyasa ekonomilerinde holdinglerin ilişkili çeşitlenmeye daha fazla yöneldikleri, piyasa temelli ekonomilerde ise uzmanlaşmanın daha baskın olduğu görülmektedir (Guillén, 2001; Morgan, Whitley ve Moen, 2005). Buna karşılık, gelişmekte olan ülkelerdeki holdinglerin çeşitlenme stratejileri genellikle kurumsal boşluklar ve devletle yakın ilişkiler çerçevesinde şekillenmektedir (Khanna ve Palepu, 1997; Guillén, 2000; Khanna ve Yafeh, 2007; Carney vd., 2011).

Türkiye örneğinde ise literatür, ülkenin “devlet güdümlü iş sistemi” kategorisine girdiğini vurgulamaktadır (Buğra, 1994; Öniş ve Türem, 2001; Dirlik, 2016). Cumhuriyet'in ilk yıllarından itibaren sermaye birikiminin büyük ölçüde devlet desteğiyle gerçekleşmesi, Türkiye'deki holdinglerin sektörel çeşitlenmelerini ve büyüme stratejilerini doğrudan etkilemiştir. Bu nedenle Türkiye'de holdingler, genellikle ilişkisiz çeşitlenme yoluyla faaliyet alanlarını genişletmiş ve uluslararası pazarlarda farklı başarı düzeyleri sergilemiştir (Çolpan ve Hikino, 2008; Guillén, 2000).

Uluslararasılaşma stratejileri açısından bakıldığında ise, kaynak tabanlı görüş (resource-based view) ve eklektik paradigma (Dunning, 1988) holdinglerin dış pazarlara açılma biçimlerini açıklamada yol gösterici olmaktadır. Literatür, odaklanmış ve uzmanlaşmış firmaların

uluslararası pazarlarda daha başarılı olduklarını gösterirken (Hitt, Hoskisson ve Kim, 1997), aşırı çeşitlenmiş holdinglerin uluslararası rekabet gücünde sınırlı kaldığını ortaya koymaktadır (Palich, Cardinal ve Miller, 2000). Bu nedenle, ilişkisiz çeşitlenme ile uluslararasılaşma arasında çoğunlukla ters yönlü bir ilişkinin bulunduğu öne sürülmektedir (Rumelt, 1974; Hoskisson ve Hitt, 1990). Ayrıca, mevcut meta-analizler ve panel çalışmaları, uluslararası çeşitlenmenin firma performansına etkisinin doğrusal olmadığını, genelde negatif ya da bağımlı sonuçlar verdiğini ortaya koymuştur. Bu durum firmaların hem coğrafi hem de ürün çeşitlenmesini aynı anda yönetirken artan karmaşıklık ve koordinasyon maliyetleriyle karşılaştıklarını göstermektedir (Arte, 2022). Bazı çalışmalar, ilişkisiz çeşitlenmenin uluslararası pazarlara giriş stratejilerinde risk dağıtımı ve dayanıklılık (resilience) sağladığını, özellikle tedarik/ talep şoklarına karşı bir tampon işlevi görebileceğini ileri sürmüştür (Essuman, 2022). Öte yandan, yurtdışı bağlı ortaklıkların (subsidiaries) ürün portföyündeki çeşitlenmenin, ana firmanın inovasyon ve performans sonuçlarını etkilediğini gösteren daha yeni kanıtlar da mevcuttur. Bu bulgular, uluslararası genişlemenin sadece coğrafi değil aynı zamanda iş portföyü bileşimini de dönüştürdüğünü bize göstermektedir (Wang, 2024).

Sonuç olarak literatür, ilişkisiz çeşitlenme ile uluslararasılaşma arasındaki ilişkinin tek boyutlu olmadığını, firmanın yetenekleri, sahiplik yapısı, sektör dinamikleri ve uluslararası pazarlama, operasyonel kapasite gibi faktörlerin bu stratejiler arasındaki etkileşimi belirlediğini vurgulamaktadır (Hitt vd., 2009; Arte, 2022; Cuervo-Cazurra, 2023). Uygulama açısından bu, yönetimlerin çeşitlenme kararlarını alırken uluslararası operasyonların getireceği koordinasyon maliyetleri ve potansiyel sinerjileri dikkatle değerlendirmesi gerektiği anlamına gelir.

Türkiye'de ise büyük holdinglerin sektörel çeşitliliği, çoğunlukla kurumsal baskıların (örneğin, regülasyonlar, teşvikler, siyasi ilişkiler) bir sonucudur. Bu nedenle çeşitlenmenin performans üzerindeki etkisi bağlamsal olarak sorgulanmalıdır. Türkiye ekonomisinde net satışları açısından önemli bir yer tutan holdinglerin, izomorfik politikaları benimseyip benimsemediği bu çalışmada seçilen örneklem üzerinden analiz edilerek, benzeşen işletme gruplarının kümelenmesiyle anlamlı farklılıklar araştırılacaktır. Sonuç olarak, tek bir kurumsal baskının mı yoksa farklı baskı alanlarının mı etkin olduğuna dair kesin olmasa da fikir verici sonuçlar hedeflenmektedir. Bu çalışma, Türkiye'deki büyük holdinglerin ilişkisiz çeşitlenme hızları ile uluslararasılaşma oranları arasındaki ilişkiyi ampirik olarak test ederek, ulusal iş sistemleri literatürüne özgün bir katkı sunmayı amaçlamaktadır. Böylelikle, Türk iş sisteminin güncel dinamikleri ve holdinglerin stratejik yönelimleri hem kuramsal hem de uygulamalı düzeyde tartışmaya açılacaktır.

2. Kuramsal Çerçeve

2.1. Ulusal İş Sistemleri ve Türkiye'nin Konumu

İşletmelerin kurumsal yapılarını ve stratejik yönelimlerini anlamak için ülkelerin içinde bulundukları ulusal iş sistemleri (Whitley, 1999) önemli bir referans sunmaktadır. Bu yaklaşıma göre her ülke, kendine özgü kurumsal yapıları

nedeniyle farklılaşan bir iş yapma biçimine sahiptir. Türkiye özelinde, birçok araştırmacı bu çerçeveyi esas alarak Türkiye'yi "devlet güdümlü iş sistemi" olarak tanımlamıştır (Buğra, 1994; Öniş ve Türem, 2001). Bu sistemde devlet, sermaye birikiminin başat aktörü olarak konumlanmış ve büyük işletme gruplarının oluşumunda belirleyici bir rol üstlenmiştir. Holding yapılarının çeşitlenmiş ve ilişkisiz sektörlerde faaliyet göstermesi, bu sistemin tipik çıktısı olarak görülmektedir. Bu çalışmada tam da bu durum mercek altına alınmaktadır.

Ulusal iş sistemlerinin dahil olduğu kurumsal kuram, örgütlerin sadece rasyonel ekonomik gerekçelerle değil, aynı zamanda kurumsal çevrenin beklentileri doğrultusunda şekillendiğini ileri sürer (DiMaggio ve Powell, 1983). Bu bağlamda işletmeler, çevrelerine meşruiyet sağlamak amacıyla benzeşme (isomorfizm) eğilimindedir. Ancak devlet güdümlü yapılarda bu benzeşme, sadece sektörel uzmanlaşmayı değil, aynı zamanda ilişkisiz alanlara açılma gibi görünürde rasyonel olmayan çeşitlenme stratejilerini de içerebilir. Bu durum, kamu kaynaklarına erişim kolaylığı, risk dağılımı sağlama veya siyasi belirsizlikleri minimize etme gibi bağlamsal rasyonalitelerle açıklanabilir.

Türkiye'de holdingler uzun süre hem ekonomik kalkınmanın hem de sanayileşme stratejilerinin merkezi aktörleri olmuştur. Holdinglerin örgüt yapıları hem aile/kontrol dinamikleri hem de devlet-politika ilişkileri ile sıkı şekilde iç içe geçmektedir. Koç, Sabancı, Doğan ve benzeri büyük holdinglerin tarihsel gelişimi, dikey ve yatay entegrasyonun yanı sıra çoklu iş birimlerini yöneten merkezi holding mekanizmalarının nasıl kurulduğunu göstermiştir; bu yapılar kaynak tahsisi, sermaye içi transferler, grup içi finansman ve stratejik yönetim uygulamaları aracılığıyla iş sistemi düzeyinde kendine özgü bir koordinasyon modeli üretir (Colpan ve Jones, 2015, Dirlik, 2023). Literatür, Türkiye'deki holdinglerin iş sistemlerini açıklarken aile kontrolü, iş grubu hukuki yapıları ve siyasal bağlantıların rolünü vurgular. Ağ analizi temelli çalışmalar, firmalar arasındaki sahiplik ve yönetim ağlarının Türkiye'de yoğun fakat çekirdek-dış merkezli dağılım gösterdiğini ve holdinglerin merkezileşmiş karar mekanizmalarının bu ağlarda belirleyici olduğunu ortaya koymuştur (Dirlik, 2014; Duman ve Uysal, 2022). Güncel araştırmalar ayrıca holding iş sistemlerinin uluslararası stratejilerle nasıl etkileştiğini de tartışmaktadır. Türkiye'den iş gruplarının yurt dışına yatırım ve ortaklık tercihlerinde, ana motive faktörlerin pazar arayışı, risk dağıtımı ve grup sinerjilerinin ihracı olduğunu ancak bu süreçlerin performans sonuçlarının, yönetim yapısı ve aile yönetiminin özellikleriyle yakından ilişkili olduğu gösterilmiştir (Şahin, 2022). Özellikle aile-yoğun yönetim yapısına sahip holdinglerde, uzun vadeli yönelim ile kısa vadeli siyasi ya da ekonomik fırsatlara hızlı tepki verme arasında gerilimler ortaya çıkabilmektedir; bu da iş sisteminin esnekliğini ve uluslararasılaşma kapasitesini doğrudan etkiler (Karayalçın, 2025).

Bu çalışmada Türkiye'de net satışları açısından ekonominin önemli motor dinamikleri olan holdinglerin temsili bir örneklem üzerinden analiz edilerek kendi aralarındaki çeşitlenmeleri anlaşılmalı ve baskı mekanizmalarının çeşitlenmesi durumunda nasıl farklılaştıkları anlaşılmalı ve tartışılacaktır.

2.2. Genişleme, Çeşitlenme ve Uluslararasılaşma Stratejileri

Stratejik yönetim literatüründe firmaların büyüme yönelimleri üç temel stratejik eksenle ele alınır: organik genişleme, çeşitlenme ve uluslararasılaşma (Ansoff, 1957; Hitt, Ireland ve Hoskisson, 2009). Bu stratejiler, firmanın ölçeği, faaliyet alanları ve pazar coğrafyasının şekillenmesinde belirleyicidir.

Organik genişleme, firmanın mevcut faaliyet alanlarında ölçek artırması ve derinleşmesi anlamına gelir. Genişleme, kaynakların daha yoğun kullanılması, iç pazarda rekabet avantajı sağlanması ve dış pazarlara açılma kapasitesinin geliştirilmesi açısından önemlidir (Penrose, 1959; Chandler, 1962). Türkiye'de firmalar genellikle önce iç pazarda güçlü altyapı ve finansal kapasite oluşturarak, bu kaynaklarla dış pazarlara yönelmektedir. Genişleme, bu anlamda uluslararasılaşmanın ön koşulu veya katalizörü olarak görülebilir. Çeşitlenme stratejisi, bir firmanın faaliyet alanını mevcut sektörlerin dışına taşıyarak farklı iş kollarına yönelmesini ifade eder. Bu çeşitlenme, ilişkili (related) ya da ilişkisiz (unrelated) olabilir. İlişkili çeşitlenme, bilgi, kaynak ve becerilerin transferine olanak sağlarken, ilişkisiz çeşitlenme genellikle risk dağılımı veya siyasi ve kurumsal avantajlar gibi bağlamsal nedenlere dayanır (Rumelt, 1974; Markides ve Williamson, 1994). Literatürde, özellikle ilişkisiz çeşitlenmenin uzun vadede performans ve stratejik odaklanma üzerinde olumsuz etkiler yaratabileceği belirtilmektedir (Hoskisson ve Hitt, 1990; Palich, Cardinal ve Miller, 2000).

Türkiye gibi devlete yakın ilişkilerin ekonomik avantaj sağladığı ülkelerde, çeşitlenmenin çoğunlukla stratejik rasyonellikten ziyade kurumsal zorunluluklar nedeniyle ortaya çıktığı gözlemlenmektedir (Buğra, 1994; Öniş ve Türem, 2001; Özen ve Önder, 2020). O nedenle bu çalışmada çeşitlenme ilişkisiz odaklı ele alınmakta ve holdinglerin temel yapı taşı olarak değerlendirilmektedir. Bu bağlamda, Guillén (2000) gelişmekte olan ülkelerde işletme gruplarının oluşumuna dair üç temel yaklaşımı ortaya koymuştur. Bunlar piyasa aksaklıkları, sosyal yapı ve devlet etkinliğidir. Üçüncü yaklaşım, devlet ve finansal kurumlar tarafından yönlendirilen ekonomik kalkınma süreçlerine odaklanır. Bu yaklaşımın ilk versiyonu, Doğu Asya ülkelerindeki deneyimlere dayanmaktadır; burada güçlü ve özerk devletler, sermaye ve kaynakları istedikleri gibi tahsis ederek belirli girişimcileri yeni endüstrilere yönlendirmiş ve böylece iş gruplarının hızlı büyümesini sağlamıştır. Türkiye'de Cumhuriyet'in ilk yıllarında devletin mutlak güç olarak ekonomik kalkınmayı yönlendirmesi de bu modele benzetilebilir. İkinci versiyon ise, daha sınırlı özerkliğe sahip devletlerin ekonomik dengeyi sağlamak ve siyasi güçlerini pekiştirmek amacıyla belirli sermaye gruplarını desteklediğini savunur. Türkiye'de 1980'lerden sonra gözlemlenen ekonomik politika ve siyasal dengeler bu yaklaşımı yansıtmaktadır.

Uluslararasılaşma, firmanın faaliyetlerini ulusal sınırların dışına taşıması ve küresel pazarlarda rekabet etmesi sürecidir. Bu süreç sadece pazar genişlemesi değil, aynı zamanda kurumsal dönüşüm, beceri gelişimi ve rekabet stratejilerinde yeniden yapılanmayı da içerir (Johanson ve Vahlne, 1977; Dunning, 1988). Uluslararasılaşma, firmanın iç kaynakları, yönetim yetkinlikleri ve stratejik odaklarıyla doğrudan ilişkilidir. Odaklanmış ve uzmanlaşmış firmaların

uluslararası pazarlarda daha başarılı olduğu ifade edilmektedir (Hitt, Hoskisson ve Kim, 1997). Odaklanma stratejisi ile çelişen çeşitlenmiş işletme gruplarında da uluslararası başarı yapılan analizlerde gözlemlenmiştir. Örneğin Wu, Fan ve Chen'in (2022) gelişmekte olan ülke çokuluslu şirketleri üzerine yaptığı yirmi yıllık meta-analiz ile uluslararasılaşmanın performans üzerindeki genel olarak olumlu etkilerini vurgulamaktadır, ancak bu ilişkinin hükümet kalitesi ve kurumsal yapılar tarafından şekillendiği de belirtilmektedir. Bu durumda ilişkisiz çeşitlenme ve uluslararasılaşma arasındaki ilişkide dönemselliğin ve bağlamın etkisini göz önüne almak gerekmektedir. .

Türkiye bağlamında yapılan çalışmalar kuramsal tartışmayı somutlaştırmaktadır. Dirlik (2023), 75 işletme grubu ve 808 dış birim üzerinden yaptığı analizlerde, endüstri çeşitlendirmesi ile grup büyüklüğünün uluslararasılaşmanın lokasyon seçimi ve giriş biçimi üzerinde belirleyici olduğunu; buna karşılık faaliyet süresi ve uluslararası deneyimin daha sınırlı ve desen-bağımlı etkiler sergilediğini göstermektedir. Sezgili (2017), Türk işletme gruplarında büyüklük ile çeşitlenme ve uluslararasılaşma arasında anlamlı ilişkiler bulurken, kuruluş dönemi değişkeninin beklenen kurumsal çevre etkisini zayıf yansıttığını saptamıştır. Özkara, Kurt ve Karayormuk (2008) ise 1980 öncesi ve sonrası işletme gruplarını karşılaştırarak, eski grupların daha yüksek çeşitlenme düzeyini sürdürdüklerini, ancak uluslararasılaşma stratejilerinde belirgin bir farklılık göstermediklerini ortaya koymuştur. Bu durum, çeşitlenmenin tarihsel bağlama göre farklı performans sonuçları doğurduğunu düşündürmektedir.

Bu bulgular ve kuramsal yaklaşımlar, Türkiye'nin devlet güdümlü iş sistemi bağlamında çeşitlenme–uluslararasılaşma ilişkisinin farklılaşabileceğini düşündürmektedir. Guillén'in (2000) devletin kısmi etkinliğine vurgu yapan üçüncü yaklaşımının ikinci versiyonu da göz önüne alındığında, ilişkisiz çeşitlenme hızının düşük olduğu holdinglerin daha yüksek uluslararasılaşma oranları yakalayabilmesi olasıdır. Bu kuramsal ve ampirik arka plan, çalışmada test edilen hipotezlerin temelini oluşturmaktadır.

2.3. Hipotezlerin Kuramsal Gereçekleri

Bu çalışmada ortaya konan iki hipotez, hem literatürdeki temel kuramsal yaklaşımlara hem de Türkiye bağlamındaki güncel ampirik bulgulara dayanmaktadır. Türkiye'nin ilk holdingleri, devlet yönlendirmesi veya desteğiyle çeşitli sektörlerle girmiştir (Buğra, 1994, 2017). Ancak aksak piyasa teorisi kapsamında, piyasa koşullarının zaman içinde gelişmesiyle birlikte bu çeşitlenme biçiminin ağırlığının azalacağı öngörülmektedir (Khanna ve Yafeh, 2007; Guillén, 2000). Son dönem çalışmalarda da (Wu, Fan ve Chen, 2022; Dirlik, 2023), çeşitlenmenin toplam satışlardaki payının sınırlı kaldığı ve odaklanmış firmaların uluslararası pazarlarda daha avantajlı olduğu gösterilmiştir. Bu bağlamda, öncelikle günümüz koşullarında holdinglerin ilişkisiz çeşitlenme kapsamındaki ekonomik ağırlığının ne düzeyde olduğunu tespit etmek gerekmektedir. Kuramsal çerçeveden hareketle, ilişkisiz çeşitlenmenin toplam net

satışlar içindeki payının, holdinglerin büyük bir kısmı için sınırlı kalacağı beklenebilir.

Bu nedenle ilk hipotez şu şekilde önerilmektedir:

H1: Örnekleme yer alan holdinglerin toplam net satışlarının küçük bir kısmı (örneğin, en fazla %40) ilişkisiz çeşitlenmeden kaynaklanmaktadır.

İlişkisiz çeşitlenme ihtiyacı, piyasa aksaklıklarının azalması ve holdinglerin yeterli sermaye birikimine ulaşmasıyla birlikte azalmaktadır. Bu gelişmeler doğrultusunda, holdinglerin kaynaklarını yeni sektörlere yaymak yerine mevcut faaliyet alanlarında uzmanlaşmaya ve uluslararası pazarlarda rekabet avantajı kazanmaya yönelmeleri beklenmektedir. Başka bir deyişle, holdingler artık ilişkisiz çeşitlenme yerine derinleşme ve uluslararasılaşmaya odaklanarak sürdürülebilir büyüme stratejileri geliştireceklerdir. Ek olarak literatürde de uzun süredir tartışıldığı üzere, aşırı çeşitlenme odak kaybına yol açarak uluslararası rekabet gücünü zayıflatabilmektedir. (Rumelt, 1974; Hoskisson ve Hitt, 1990; Palich, Cardinal ve Miller, 2000). Her iki açıklama da (ilki; aksak piyasanın aksaklığını yitirmesi sonrası strateji değişikliği olarak uluslararasılaşma, ikincisi; stratejik bir hamle olarak uluslararasılaşma tercihi karşılığında kurgulanmış bir odaklanma stratejisi) ilişkisiz çeşitlenme ve uluslararasılaşma arasında negatif bir ilişkiye vurgu yapmaktadır. Gelişmekte olan ülke bağlamlarında yapılan güncel araştırmalar, bu ilişkinin kurumsal yapılar ve devlet desteği tarafından da şekillendirildiğini göstermektedir (Wu, Fan ve Chen, 2022). Türkiye üzerine yapılan çalışmalar da benzer biçimde çeşitlenmenin tarihsel bağlama göre farklı sonuçlar doğurduğunu ortaya koymaktadır (Özkara, Kurt ve Karayormuk, 2008; Sezgili, 2017). Bu bağlamda, holdinglerin ilişkisiz çeşitlenme hızına göre sınıflandırılması yapıldığında, ihracat satışları ile ilişkisiz çeşitlenme hızı arasında ters yönlü bir ilişki olması beklenir. Yani, ilişkisiz çeşitlenme hızı arttıkça, toplam ihracat satışlarının azalması öngörülmektedir. Bu varsayıma dayanarak ikinci hipotez aşağıdaki şekilde ifade edilmiştir:

H2: Holdinglerin ilişkisiz çeşitlenme hızı temel alınarak yapılan sınıflandırmada, toplam ihracat satışları ile ilişkisiz çeşitlenme hızı arasında negatif bir ilişki vardır; çeşitlenme hızı azaldıkça ihracat satışları artar.

3. Yöntem

3.1. Araştırma Tasarımı ve Amacı

Bu çalışma, Türk holdinglerinin ilişkisiz çeşitlenme stratejileri ile uluslararasılaşma eğilimleri arasındaki ilişkiyi incelemeyi amaçlayan ikincil veri kaynaklı nicel bir analizdir. Bu doğrultuda, holdinglerin kurumsal stratejilerini temsil ettiği düşünülen iki temel değişken tanımlanmış ve bu değişkenler arasındaki ilişkiler, değişkenlerin sürekli ve nicel verilerden oluşması nedeniyle, Pearson korelasyonu ile test edilmiştir. Benzer metodolojik yaklaşımlar Rumelt (1974) ve Hoskisson & Hitt (1990) tarafından çeşitlenme ölçümünde, Hitt, Hoskisson & Kim (1997) tarafından ise çeşitlenme ile uluslararasılaşma arasındaki ilişkinin incelenmesinde uygulanmıştır. Ayrıca Wu, Fan & Chen (2022) gibi güncel çalışmalar da gelişmekte olan ülke çokuluslularında bu metodolojiyi kullanarak benzer ilişkileri test etmiştir. Türkiye bağlamında ise Dirlik (2023) benzer biçimde

ikincil veriler üzerinden çeşitlenme ve uluslararasılaşma değişkenlerini farklı boyutlarıyla ele alarak değişkenler arasındaki ilişkiyi analiz etmiştir. Bu doğrultuda şu adımlar izlenmiştir:

- 2022 yılı itibarıyla aktif olan ve yüksek net satış hacmine sahip holdingler tespit edilmiştir.
- Her holdingin ilk işletmesi ile sonradan kurduğu işletmeler arasındaki yıl farkı ve bu işletmelerin toplam net satışlara katkısı dikkate alınarak genişleme hızı hesaplanmıştır.
- Holdingin ilişkisiz alanlara yönelip yönelmediği örnekleme yer alan bağlı işletmelerinin NACE kodları ile değerlendirilmiş, işletmelerin kuruluş veya satın alma tarihi ve net satış katkısı kullanılarak ilişkisiz çeşitlenme hızı hesaplanmıştır.
- Ayrıca, holdingin ihracat satışları uluslararasılaşma oranı belirlenmiştir.

Bu iki temel değişkene dayalı olarak aşağıdaki analiz stratejisi uygulanmıştır:

- Öncelikle ilişkisiz çeşitlenme durumunun örneklem içerisindeki konumuna bakılmıştır.
- Daha sonra tüm holdinglerin ilişkisiz çeşitlenme hızları küçükten büyüğe olacak şekilde sıralanıp, anlamlı görüldüğü noktalardan bölünerek “Yok”, “Yavaş”, “Orta”, “Hızlı” ve “Çok Hızlı” olacak şekilde holdingler sınıflandırılmıştır.
- Sonrasında ilişkisiz çeşitlenme hızı için yapılan gruplamada her grup için toplam net satış, toplam ihracat, toplam ilişkisiz çeşitlenme hızları ve ortalama ilişkisiz çeşitlenme hızları hesaplanmıştır. Toplam ihracat ve ortalama çeşitlenme hızları korelasyon analizine tabi tutulmuştur.

Bu analizler aracılığıyla, Türkiye’deki iş sisteminin güncel yönelimleri üzerine ampirik bir katkı sunulması hedeflenmiştir.

3.2. Örneklem ve Veri Seti

3.2.a. İşletme Gruplarının Tespiti ve Veri Seti Oluşturma Süreci

Literatürde kendilerini holding ya da işletme grubu olarak tanımlayan örgütlerin listelenmesine yönelik çalışmalar mevcuttur. Ancak bu grupların değişken ve dinamik yapısı ile araştırmanın güncelliği nedeniyle, bu çalışma için yeni bir listeleme yapılması gerekli görülmüştür. Bu amaçla, Türkiye ekonomisindeki en büyük işletmelerin listelendiği 2022 yılı İSO 500 (Birinci 500 ve ikinci 500) (http-1; http-2) ve Fortune 500 (http-3) listelerinden yararlanılmıştır. İSO 500 listesi, yıllık net satışlar, ihracat rakamları, NACE kodları gibi ayrıntılar sunduğu için tercih edilmiştir. Fakat liste yalnızca sanayi kuruluşlarını içerdiğinden, ülke ekonomisinde önemli paya sahip tüm holdinglere ulaşmakta sınırlılık göstermiştir. Bu nedenle, veri setinin kapsamını genişletmek adına Fortune 500 listesi ve özellikle yoğun yurt dışı işlem hacmi olan inşaat şirketlerinin tespiti için ENR 250 (http-4) listesi de kullanılmıştır. ENR 250, dünya çapında faaliyet gösteren en çok gelir elde eden inşaat firmalarını içermektedir. Her listenin 2022 yılı verisi esas alınmıştır.

Veri seti oluşturulmaya başlanmadan önce yapılan ön çalışmada, İSO 500 listesi üzerinden net satışlar açısından en büyük işletme gruplarına bakılmış ve 21 holding tespit edildiğinde, bu holdinglerin bağlı şirket net satışlarının toplam 1000 işletme arasında %77’lik bir oranı temsil ettiği görülmüştür. Bu nedenle, çalışmada listeler açısından kritik işletmelerin ilk 200 arasında olabileceği düşünülmüş ve bu işletmeler öncelikli olarak ele alınmıştır. Süreç aşağıdaki gibi yürütülmüştür.

İlk Aşama: İSO 500 İncelemesi

İSO 500 listesi, ilk 500 ve ikinci 500 olarak yayımlanmaktadır. Bu iki liste Excel programında tek bir dosyada birleştirilmiş, her sütun ilgili satırdaki şirket için gerekli bilgileri içerecek şekilde yapılandırılmıştır. Bunun yanı sıra, şirketlerin holding bağlantılarını ve kuruluş/satın alma yıllarını takip etmek için aşağıdaki kolonlar eklenmiştir.

“Varsa Holding Adı//Kaynak//Şirket Kuruluş/Satın Alma Yılı//Holding Kuruluş Yılı”

İlk şirketten başlanarak internet kaynakları üzerinden detaylı taramalar yapılmış ve bu kolonlar doldurulmuştur. Holding bağlantısı tespit edilene kadar veya bağlantı olmadığına ikna olunana kadar şu adımlar izlenmiştir:

Resmi web sitesinde “holding grup” ibaresi araştırılmıştır.

Arama motorları üzerinden doğrudan “XXX şirketi hangi holding’e bağlıdır?”, “XXX şirketi hangi gruba aittir?” sorgulamaları yapılmıştır,

Şirket sahiplerinin kimlikleri araştırılmış ve varsa holding bağlantılarının diğer şirket hesaplarından kontrol edilmiştir.

Şirket tarihçesi, satın alma veya kuruluş öncesi bilgilerinin tespiti için kontrol edilmiştir

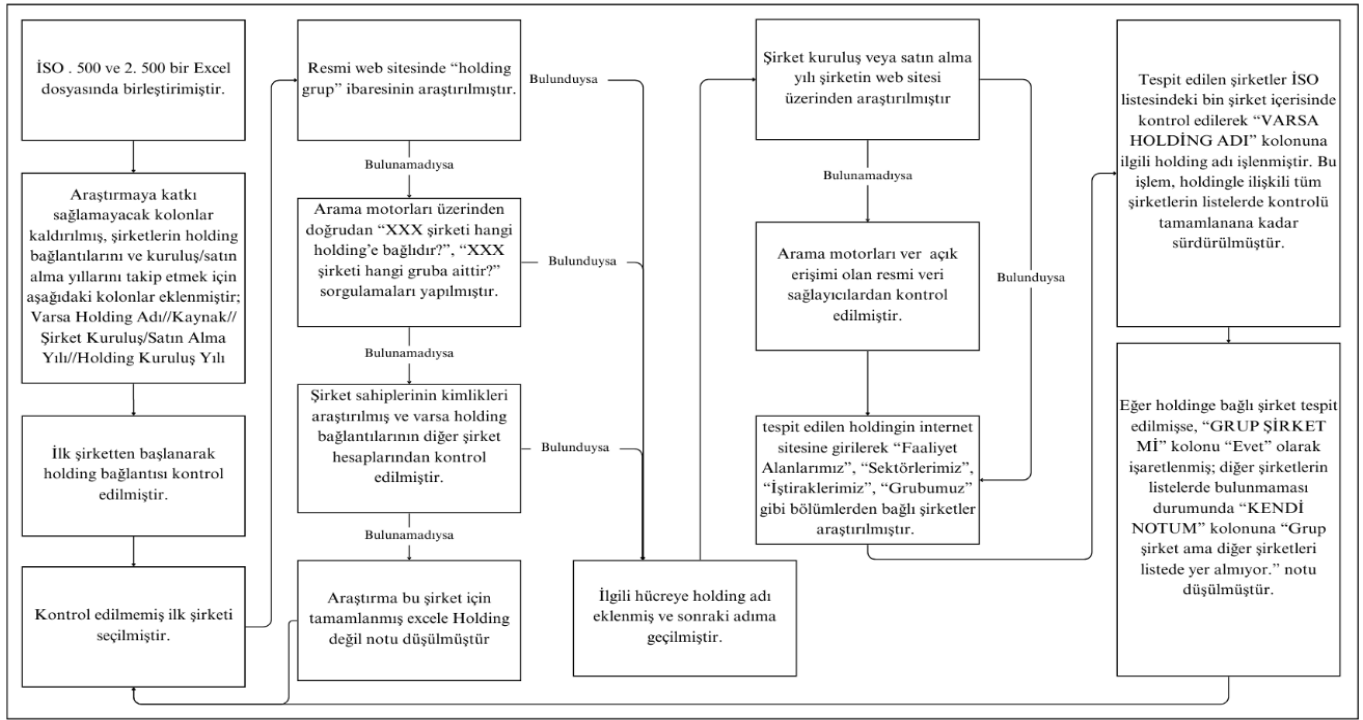
Holding tespit edildiğinde, holdingin resmi web sitesi incelenerek “Faaliyet Alanlarımız”, “Sektörlerimiz”, “İştiraklerimiz”, “Grubumuz” gibi bölümlerden bağlı şirketler araştırılmıştır. Tespit edilen şirketler İSO listesindeki bin şirket içerisinde kontrol edilerek “VARSA HOLDİNG ADI” kolonuna ilgili holding adı işlenmiştir. Bu işlem, holdingle ilişkili tüm şirketlerin listelerde kontrolü tamamlanana kadar sürdürülmüştür.

Holding bağlantısı sağlandıktan sonra, listede ilgili holding adına göre filtreleme yapılarak, boş kalan hücreler için araştırma devam ettirilmiştir. Eğer holdinge bağlı şirket tespit edilmişse, “GRUP ŞİRKET Mİ” kolonu “Evet” olarak işaretlenmiş; diğer şirketlerin listelerde bulunmaması durumunda “KENDİ NOTUM” kolonuna “Grup şirket ama diğer şirketleri listede yer almıyor.” notu düşülmüştür. Bu not, araştırmacı tarafından şu şekilde yorumlanmıştır:

Şirket ilk 200’de değilse, analiz için ikincil planda değerlendirilmelidir.

İlk 200’de ise, ilişkisiz çeşitlenme öyküsünün anlamlı bir hikaye oluşturabileceği kabul edilip analiz sürecinde dikkate alınmalıdır.

Ayrıca, aynı holdinge ait birden fazla şirket listede yer alıyorsa, bu şirketlerin kuruluş veya satın alma yılları araştırılarak ilgili kolonlara eklenmiştir. Bu işlem, ileride yapılacak ilişkisiz çeşitlenme stratejisi analizleri için temel veri olmuştur(Şekil 1).



Şekil 1. İlk Aşama ISO 500 İncelemesi

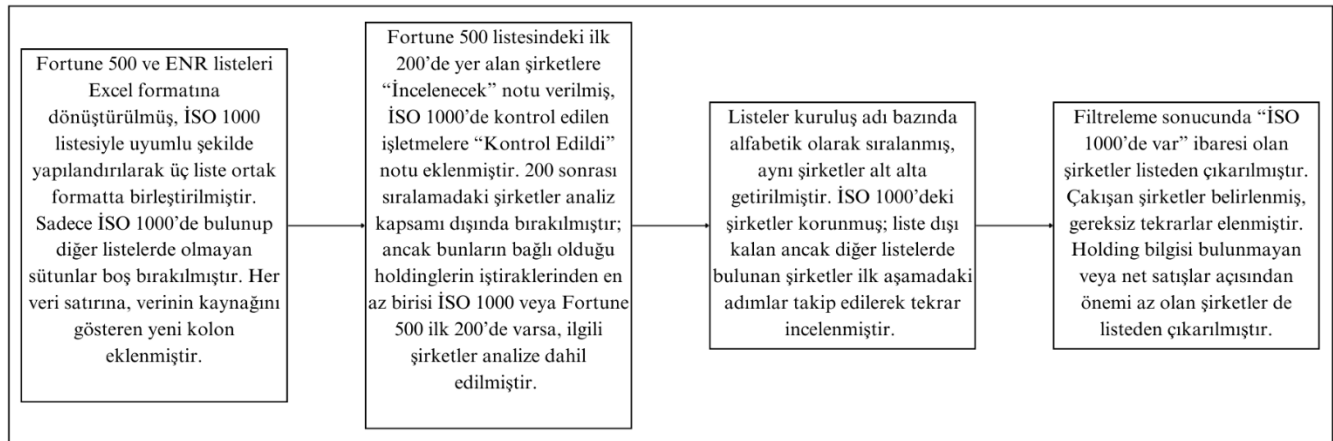
İlk 200 şirkette devlet iştiraki, yabancı sermaye ya da kooperatif yapıdaki şirketler, araştırmaya katkı sunmayacağı düşüncesiyle listeden çıkartılmıştır. ISO 500 listelerinde yer almayan ve farklı NACE kodlarına sahip şirketlerin tespiti için diğer listelere geçilmiştir.

İkinci Aşama: Fortune 500 ve ENR Listelerinin İncelenmesi

Fortune 500 ve ENR listeleri Excel formatına dönüştürülmüş, ISO 1000 listesiyle uyumlu şekilde yapılandırılarak üç liste ortak formatta birleştirilmiştir. Sadece ISO 1000'de bulunup diğer listelerde olmayan

sütunlar boş bırakılmıştır. Her veri satırına, verinin kaynağını gösteren yeni kolon eklenmiştir.

Fortune 500 listesindeki ilk 200'de yer alan şirketlere "İncelenecek" notu verilmiş, ISO 1000'de kontrol edilen işletmelere "Kontrol Edildi" notu eklenmiştir. 200 sonrası sıralamadaki şirketler analiz kapsamı dışında bırakılmıştır; ancak bunların bağlı olduğu holdinglerin iştiraklerinden en az birisi ISO 1000 veya Fortune 500 ilk 200'de varsa, ilgili şirketler analize dahil edilmiştir. Bu yöntemle zaman ve kaynak tasarrufu sağlanmıştır(Şekil 2)



Şekil 2. İkinci Aşama Fortune 500 ve ENR Listelerinin İncelenmesi.

Listeler kuruluş adı bazında alfabetik olarak sıralanmış, aynı şirketler alt alta getirilmiştir. ISO 1000'deki şirketler korunmuş; liste dışı kalan ancak diğer listelerde bulunan şirketler tekrar incelenmiştir. Örneğin Fortune 500'de 20. sırada olan ENKA Holding'in bağlı şirketlerinden biri ISO İkinci 500'de yer almasa da bu yöntemle tespit edilmiştir

Filtreleme sonucunda "ISO 1000'de var" ibaresi olan şirketler listeden çıkarılmıştır. Çakışan şirketler belirlenmiş, gereksiz tekrarlar elenmiştir. Holding bilgisi bulunmayan

veya net satışlar açısından önemi az olan şirketler de listeden çıkarılmıştır. Geriye kalan 193 şirket, araştırma için uygun görülmüştür. Net satış analizlerinde, ISO 1000'de yer alan 1000 şirketin toplam net satışları yaklaşık 5 trilyon TL iken, diğer listelerin dahil edilmesiyle 193 şirketin toplam net satışı 4,6 trilyon TL'ye ulaşmıştır. Bu, yaklaşık %70'lik kapsama oranı olup, araştırmanın kapsamı açısından tatmin edici olarak kabul edilmiştir.

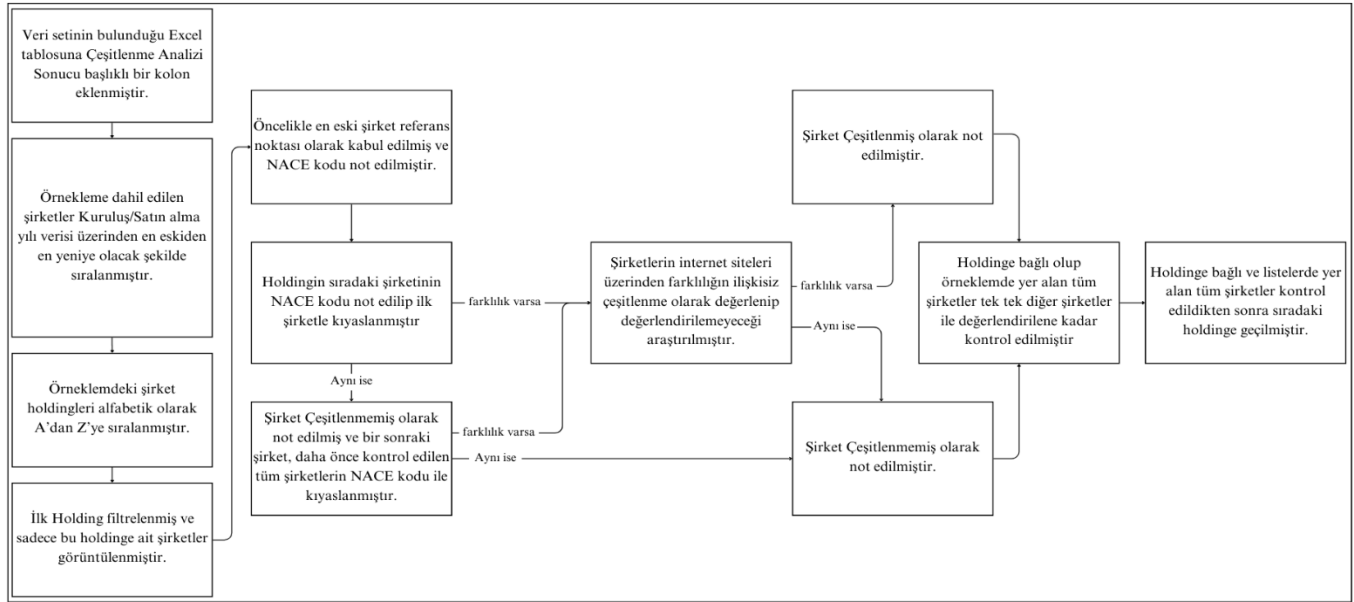
Dahil edilen şirketlerin sadece ikisinde grup şirketi tespit edilememiştir, ancak bu şirketler ENR listesinde bulunduğundan çıkarılmamıştır. Ayrıca, 19 şirketin bağlı olduğu holdinglere ait başka hiçbir şirket listede yer almamıştır, ancak net satışları açısından önemi yüksek olduğundan listede tutulmuştur. Son olarak, ihracat verisi bulunmayan holdingler çıkarılarak, toplamda 58 holdinglik veri seti oluşturulmuştur.

Üçüncü Aşama: İlişkisiz Çeşitlenmelerin Tespiti

Analiz tablosuna “Çeşitlenme Analizi Sonucu” başlıklı bir kolon eklenmiş ve holdinglerin çeşitlenme stratejisi hakkında çıkarımlar kodlanmıştır. Analiz kapsamına sadece

ISO 1000 ve Fortune 500 listelerinde yer alan şirketler dahil edilmiş, daha küçük ölçekli iştirakler dışlanmıştır. Holdingin yeni kurduğu veya satın aldığı şirketlerden en az birinin, daha önceki dönemde faaliyet gösteren şirketlerden farklı NACE koduna sahip olması durumunda işletme “çeşitlenmiş” olarak kabul edilmiştir.

Ancak bazı durumlarda farklı NACE kodlarına rağmen faaliyet alanlarının dikey bütünleşmeye işaret ettiği belirlenmiş ve bu örnekler ilişkisiz çeşitlenme olarak değerlendirilmemiştir (Şekil 3).



Şekil 3. Üçüncü Aşama İlişkisiz Çeşitlenmelerin Tespiti

Örneğin;

Ciner Grubu:

Eti Soda Üretim Pazarlama Nakliyat ve Elektrik Üretim San. ve Tic. A.Ş. (NACE 8 - Diğer madencilik)

Kazan Soda Elektrik Üretim A.Ş. (NACE 8 - Diğer madencilik)

Park Cam Sanayi ve Ticaret A.Ş. (NACE 23 - Diğer metalik olmayan mineral ürünlerin imalatı)

Burada, NACE açısından ilişkisiz görünen Park Cam Sanayi'nin ham madde tedariği açısından diğer iki şirketten beslediği tespit edilmiş ve ilişkisiz çeşitlenme olarak değerlendirilmemiştir.

Erdemoğlu Holding:

Merinos Halı Sanayi ve Ticaret A.Ş. (NACE 13 - Tekstil ürünleri imalatı)

Özerdem Mensucat Sanayi ve Ticaret A.Ş. (NACE 13 - Tekstil ürünleri imalatı)

Dinarsu İmalat ve Ticaret Türk A.Ş. (NACE 13 - Tekstil ürünleri imalatı)

Sasa Polyester Sanayi A.Ş. (NACE 20 - Kimyasal madde ve ürünleri)

Zeki Mensucat Sanayi ve Ticaret A.Ş. (NACE 13 - Tekstil ürünleri imalatı).

Burada, Sasa Polyester'in diğer iştiraklerin temel hammaddesini üretmesi nedeniyle dikey bütünleşme kapsamında hayatını sürdürdüğü değerlendirilmiştir.

3.2.b. Değişken Tanımları ve hesaplanma yöntemleri

Araştırmada kullanılan değişkenler aşağıdaki şekilde tanımlanmış ve hesaplanmıştır:

Genişleme Hızı (GH);

Bu çalışmada ele alındığı şekliyle genişleme hızı, bir holdingin büyüme hızını (çeşitlenme durumunu dikkate almadan) ölçen bir göstergedir. Literatürde firmaların büyüme ve çeşitlenme eğilimlerini ölçmek için farklı yöntemler geliştirilmiştir. Rumelt (1974), çeşitlenme derecesini ölçmek için ürün-pazar dağılımına odaklanmıştır; Hoskisson ve Hitt (1990) çeşitlenme stratejilerini performans ile ilişkilendirmiştir. Benzer şekilde Hitt, Hoskisson ve Kim (1997), firmaların odaklanma ve uzmanlaşma düzeylerini uluslararasılaşma ile birlikte incelemiştir. Bu çalışmada kullanılan formül, söz konusu literatürde yer alan çeşitlenme ve büyüme ölçütlerinden uyarlanmış, ancak formüle, Türk holdinglerinin tarihsel genişleme süreçlerini zamana duyarlı biçimde ölçümleyebilmek için “hız” kavramı dahil edilmiştir. Bunun sonucu olarak genişleme hızı, bir holdingin bünyesindeki farklı şirketlerin kuruluş yıllarının ilk kurulan şirkete göre ne kadar yeni olduğu ile bu şirketlerin toplam net satışlar içindeki paylarının birlikte değerlendirilmesiyle elde edilmiştir.

Belirtilen hız, holdingin toplam net satışlarına katkıda bulunan şirketlerin, kuruluş tarihleri ve net satışlarına göre ağırlıklandırılmış bir şekilde holdingin büyüme hızına etkisini yansıtır. Yani; holdingde ne kadar yeni ve net satış açısından önemli şirketler varsa, genişleme hızı o kadar yüksek olur. Holdingin örnekleme yer alan işletmeleri üzerinden yapılan analiz sonucu elde edilen bir değişkendir. Holdinge ait işletmelerin listede yer alan ilk işletmeye göre kuruluş yılı ve net satış açısından konumu kullanılarak hesaplanır. Böylelikle holdingin mevcut net satışına ulaşmak için ne hızda genişlediği tespit edilir. Holdinge bağlı işletmelerin kuruluş yılları, ilk işletme kuruluş yılına yakın ve/veya net satış anlamında düşük ise düşük hız; eğer kuruluş tarihi 2022'ye daha yakın ve/veya net satış açısından görece büyükse yüksek hız çıkacak şekilde formülize edilmiştir. Formülün mantığını bir örnek üzerinden açıklamak gerekirse;

A Holding

İlk şirket N0 1950 yılında kuruldu. 2022 net satışı:25000 tl toplam net satışlar içindeki oranı (NC0)=0,25. Kuruluşundan bu zamana geçen süre (N0YIL)=72

İkinci şirket N1 1970 yılında kuruldu. 2022 net satışı:25000 tl toplam net satışlar içindeki oranı (NC1)=0,25 Kuruluşundan bu zamana geçen süre (N1YIL)=52

Üçüncü şirket N2 1985 yılında kuruldu. 2022 net satışı:30000 tl toplam net satışlar içindeki oranı (NC2)=0,3 Kuruluşundan bu zamana geçen süre (N2YIL)=37

Dördüncü şirket N3 2000 yılında kuruldu. 2022 net satışı:20000 tl toplam net satışlar içindeki oranı (NC3)=0,2 Kuruluşundan bu zamana geçen süre (N3YIL)=20

Formül;

N1 için Genişleme hızı hesabı $= (100 - (N1YIL / N0YIL) \times NC1)$

$= (100 - (52 \times 100 / 72)) \times 0,25 = 6.94$

N2 için hız hesabı $Hız = (100 - (N2YIL / N0YIL) \times NC2)$

$= (100 - (37 \times 100 / 72)) \times 0,3 = 14.58$

N3 için hız hesabı $Hız = (100 - (N3YIL / N0YIL) \times NC3)$

$= (100 - (20 \times 100 / 72)) \times 0,2 = 14.44$

Holding genişleme hızı = N1 HIZ + N2 HIZ + N3 HIZ

$= 6.94 + 14.58 + 14.44$

Holding genişleme hızı = 36.96

Çeşitlenme Hızı:

Çeşitlenme hızı, holdingin bünyesinde bulunan ve esas faaliyet alanı dışında, yani ilişkisiz çeşitlenme kapsamında yeni kurulan şirketlerin kuruluş yılları ve bu şirketlerin toplam net satışları içindeki payları göz önünde bulundurularak hesaplanan büyüme hızıdır.

Örneğin; eğer A Holding'de N2 ve N3 şirketleri ilişkisiz çeşitlenmeye ait ise, bu şirketlerin hız değerlerinin toplamı holdingin çeşitlenme hızını verir. Yani, çeşitlenme hızı = N2 hızı + N3 hızı şeklinde hesaplanır. Özetle yukarıda kurgulanan genişleme hızının yalnızca ilişkisiz çeşitlenmiş olarak tespit edilen işletmeler üzerinde hesaplanmasıyla

tespit edilir. Eğer işletme ilişkili çeşitlenme veya doğrudan aynı sektör yatırımı olarak değerlendirildiyse son toplamda etkisi sıfır olarak hesaplanır.

Uluslararasılaşma Oranı:

Holdingin toplam net satışı içindeki ihracat geliri üzerinden hesaplanır.

4. Analiz Stratejisi

Bu çalışmada, elde edilen değişkenler ve gruplamalar ışığında Türk iş sistemini anlamaya yönelik çok aşamalı bir analiz süreci benimsenmiştir.

58 holdingin çeşitlenme hızı değerleri küçükten büyüğe sıralanarak, anlamlı eşik değerlerden gruplara ayrılmıştır. Çeşitlenme hızı için beş grup: “Yok”, “Yavaş”, “Orta”, “Hızlı” ve “Çok Hızlı” tanımlanmıştır.

Sonrasında ilişkisiz çeşitlenme hızı için yapılan gruplamada her bir grup için toplam net satış, toplam ihracat, toplam ilişkisiz çeşitlenme hızları ve ortalama ilişkisiz çeşitlenme hızları hesaplanmıştır. Bu veriler, farklı grupların ekonomideki ağırlık ve performans farklılıklarını ortaya koymak amacıyla değerlendirilmiştir.

Çeşitlenme hızı, uluslararasılaşma oranı ve net satış değişkenleri arasındaki ilişkiler Pearson korelasyon katsayısı ile incelenmiş, değişkenler arası yönlü bağlantılar saptanmaya çalışılmıştır.

Kuramsal çerçeve ve literatüre dayanarak kurulan hipotezler, veri üzerinden istatistiksel testlerle doğrulanmaya çalışılmıştır. Özellikle, çeşitlenme hızının uluslararasılaşma oranı üzerindeki etkisi ve bu etkinin büyüklüğü ön planda tutulmuştur.

5. Bulgular

Bu çalışmada, 58 büyük Türk holdinginin, ilişkisiz çeşitlenme hızı ve uluslararasılaşma oranlarına ilişkin veriler detaylı şekilde analiz edilmiştir. Elde edilen bulgular, Türkiye’de holdinglerin büyüme ve uluslararasılaşma stratejilerinin yapısal özelliklerini ortaya koymaktadır. Ayrıca bulgular bize aynı zamanda holdinglerin uluslararası pazarlara açıldıkça çeşitlenmesini azalttığını göstermektedir. Bu durum farklı baskı mekanizmalarına maruz kalmaları ile ilgili olabilir. Uluslararasılaşma derecesi düşük holdingler daha çok örgütsel alan olarak Türkiye’deki iş sisteminin kurumsal mekanizmaları ile mücadele ederken buna uygun stratejiler geliştirmiştir. Ancak ulusal piyasadan çıkan holdingler uluslararası piyasalarda maruz kaldıkları, farklı rekabet baskıları sonucu çeşitlenme stratejilerini değiştirmişlerdir. Nispeten aksak, riskli ve devlet kontroünde piyasanın yarattığı çeşitlenme baskısı uluslararasılaştıkça azalmış gözükmektedir.

5.1. İlişkisiz Çeşitlenmenin Yaygınlığı ve Ekonomideki Payı

Analiz edilen 58 holdingin 30’u bünyelerinde en az bir ilişkisiz çeşitlenmiş işletmeye sahiptir. Toplam 179 bağlı işletme arasında, 56’sının ilişkisiz çeşitlenme kapsamında olduğu tespit edilmiştir. Bu durum, holdinglerin yaklaşık %52’sinin ilişkisiz çeşitlenme stratejisi kullandığını göstermektedir. Ancak, söz konusu ilişkisiz çeşitlenmiş işletmelerin toplam net satışlar içindeki payı %25 ile sınırlıdır (Tablo 1).

Tablo 1. Holdinglerin ilişkisiz çeşitlenmelerinin büyüklüğü

Durum	Toplam net satışlar (TL)	Toplam ihracat (TL)
İlişkisiz çeşitlenme tespit edilemeyen işletmeler toplamı	3.004.858.288.234,38	246.082.692.317,10
İlişkisiz çeşitlenme tespit edilen işletmeler toplamı	1.035.125.515.980,36	65.035.150.712,83
Toplam	4.039.983.804.214,74	311.117.843.029,93

Bu oran, H1’de belirtilen üst sınır olan %40’ın altında kalmaktadır. Dolayısıyla holdingler genel olarak ilişkisiz çeşitlenmeye yönelmiş olsa da, bu stratejinin toplam ekonomik büyüklük üzerindeki etkisi sınırlı düzeydedir. Ayrıca, ilişkisiz çeşitlenme kapsamındaki işletmelerin ihracat satışları toplam ihracatın yalnızca %20’sini oluşturmaktadır. Bu durum, ilişkisiz çeşitlenmenin uluslararası pazarlarda önemli bir ihracat performansı yaratmadığını göstermektedir.

Tablo 2. İşletmelerin ilişkisiz çeşitlenme hızları

Çeşitlenme hızı	Toplam net satışlar (TL)	Toplam ihracat (TL)	Sınıfa giren holding sayısı	Toplam çeşitlenme hızı	Ortalama çeşitlenme hızı
Çok hızlı	236.558.176.067,44	8.428.715.846,74	3	123,56	41,19
Hızlı	542.050.547.836,00	44.162.471.077,92	10	240,88	24,09
Orta	551.969.313.006,36	31.686.284.974,40	11	175,18	15,93
Yavaş	1.608.856.760.054,00	105.561.226.230,56	6	17,92	2,99
Yok	1.100.549.007.250,94	121.279.144.900,31	28	0	0
Toplam	4.039.983.804.214,74	311.117.843.029,93	58	557,55	

İhracat açısından, çeşitlenme hızı “Yok” ve “Yavaş” kategorisinde bulunan holdinglerin toplam ihracatı, “Hızlı” ve “Çok Hızlı” gruplara göre oldukça yüksek çıkmıştır. Özellikle “Yok” grubunda yer alan 28 holdingin ihracat performansı, toplam ihracatın yaklaşık %39’unu oluşturmaktadır. Bu durum, az çeşitlenmiş holdinglerin uluslararası pazarlarda daha güçlü olduğunu göstermektedir.

Net satışlar açısından ise, “Yavaş” ve “Orta” gruplar en yüksek net satış oranı yakalarken, “Çok Hızlı” çeşitlenme yapan holdinglerin toplam net satışları nispeten daha düşüktür.

İlişkisiz çeşitlenme hızına göre yapılan sınıflandırmada gruplar arasında belirgin farklılıklar görülmektedir. “Çok Hızlı” kategoride yalnızca 3 holding bulunmakta ve bu gruptaki toplam ihracat 8,4 milyar TL ile oldukça sınırlı kalmaktadır. Benzer şekilde, “Hızlı” grupta yer alan 10 holdingin toplam ihracatı 44,1 milyar TL düzeyinde gerçekleşmiştir. “Orta” kategorideki 11 holding, toplam 31,7 milyar TL ihracat ile sınırlı bir katkı sunmaktadır. Buna karşılık, “Yavaş” grupta yer alan yalnızca 6 holding, toplam 105,5 milyar TL ihracat ile yüksek bir performans göstermiştir. En dikkat çekici durum ise “Yok” kategorisindedir: Bu grupta bulunan 28 holding, toplam ihracatın 121,2 milyar TL’sini gerçekleştirerek yaklaşık %39’luk bir paya ulaşmıştır.

Bu sonuçlar, ihracat performansının ilişkisiz çeşitlenme hızı düşük olan ve özellikle hiç çeşitlenme yapmayan gruplarda yoğunlaştığını göstermektedir. Dolayısıyla, az sayıda holdingin bulunduğu yüksek hız grupları düşük ihracat performansı sergilerken, özellikle çok sayıda holdingi kapsayan “Yok” grubu uluslararasılaşmada en güçlü sonuçları ortaya koymaktadır.

5.2. Çeşitlenme Hızı Gruplamalarına Göre Holdinglerin İhracat Performansları

Çeşitlenme hızına göre yapılan sınıflandırma beş kategoriye ayrılmıştır: “Yok”, “Yavaş”, “Orta”, “Hızlı” ve “Çok Hızlı”. Her kategoriye giren holding sayısı ve bu holdinglerin toplam net satışları, ihracatları ile ortalama çeşitlenme hızları Tablo 2’de özetlenmiştir.

5.3. Korelasyon Analizleri

Yapılan Pearson korelasyon analizleri, değişkenler arasındaki ilişkilerin gücünü ve yönünü açıkça ortaya koymuştur (Tablo 3):

Tablo 3. Korelasyon analizi tablosu

Korelasyon	Toplam ihracat (TL)	Ortalama çeşitlenme hızı
Toplam ihracat (TL)	1	-0,920473196
Ortalama çeşitlenme hızı	-0,920473196	1

Çeşitlenme hızına göre gruplandırılan veriler üzerinden yapılan Pearson korelasyon analizi, toplam ihracat ile ortalama çeşitlenme hızı arasında güçlü ve negatif bir ilişki olduğunu göstermektedir ($r = -0.92$, $p = 0.027$, %95 GA [-0.99, -0.20]). Küçük örneklem (5 grup) nedeniyle güven aralığı geniş olmakla birlikte, ilişki istatistiksel olarak anlamlı bulunmuştur. Bu sonuç, çeşitlenme hızı arttıkça holdinglerin ihracat performanslarının anlamlı biçimde düştüğünü ortaya koymaktadır. Bu durumda H2 de desteklenmiştir.

Bu bulgular, Türk holdinglerinin uluslararasılaşma stratejilerinde daha odaklanmış ve ilişkilendirilmiş büyüme modellerine yönelmelerinin daha avantajlı olduğunu işaret etmektedir.

5.4. Bulguların Kuramsal Çerçeve ile Karşılaştırılması

Elde edilen sonuçlar, literatürdeki “devlet güdümlü iş sistemi” ve “ilişkisiz çeşitlenme” odaklı büyüme stratejileriyle örtüşmektedir. Ancak, holdinglerin büyük bir kısmının ilişkisiz çeşitlenmeden çok, genişleme ve uzmanlaşmaya yöneldiği görülmektedir. Bu da Türkiye’nin iş sistemindeki dinamik dönüşümlerin ve piyasa odaklı rekabet ortamının etkisini yansıtmaktadır.

6. Araştırma Kısıtları ve Tartışma

Araştırma sonuçları göstermektedir ki, Türkiye’de 2022 yılı verileri temel alındığında tespit edilen holdingler, uluslararasılaşma ve ilişkisiz çeşitlenme değişkenleri açısından belirgin gruplar halinde örüntüler ortaya koymaktadır. Bu bulgu, Türk iş sisteminde genellenebilecek tek tip bir örgüt modelinin artık geçerliliğini yitirdiğini ortaya koymaktadır. İlk holdinglerin kuruluşundan günümüze kadar geçen süreçte yaşanan küresel ve yerel birçok ekonomik, siyasi ve sosyal değişken, bu heterojen yapının oluşmasında etkili olmuş olabilir.

Çalışma, bu çok boyutlu nedenlerin ayrıntılı analizine odaklanacak veri zenginliğinde olmamakla birlikte, önemli araştırma alanlarına işaret etmesi açısından değerlidir.

Elde edilen veri setinin sınırlılıkları, özellikle istatistiksel analizlerde kesin ve genellenebilir sonuçlara ulaşmayı zorlaştırmaktadır. Ancak bu, seçilen örneklemin doğasından kaynaklanmaktadır. Çalışmada yer alan 58 holding, Türkiye’deki büyük ölçekli holdinglerin büyük çoğunluğunu temsil etmekte ve evreni yansıtmaya açısından yüksek bir kapsama sahiptir. Yine de örneklem büyüklüğünün sınırlı olması, daha karmaşık ve çok değişkenli istatistiksel analizlerin yapılmasını güçlendirmiş ve sonuçların genel geçerliliği üzerinde soru işaretleri oluşturmuştur.

Holdinglerin tek tip davranmadığı, literatürden yola çıkarak hipotezleştirdiğimiz heterojenlik, 58 örgütün alt gruplara ayrılarak analiz edilmesini zorunlu kılmıştır. Bu durum, araştırmanın en önemli kısıtlarından biridir. Buna rağmen, yapılan sınıflandırma ve gruplamalar arasında anlamlı ve tutarlı göstergelerin ortaya çıkması, gelecek çalışmalara umut vermektedir.

Özellikle elde edilen grupların ilişkisiz çeşitlenme durumlarına göre toplam ihracat ve net satış değerleri, açık biçimde ihracat ile ilişkisiz çeşitlenme arasında negatif ve güçlü bir ilişki olduğunu göstermektedir. Bu bulgu, çalışma hipotezlerimizi destekler nitelikte olup, holdinglerin büyüme ve uluslararasılaşma stratejilerinin yapısal özelliklerine dair önemli bir işaret sunmaktadır.

Çeşitlenme hızı belirlenirken kullanılan NACE kodları, sektörler arası stratejik ilişkisizliği tam olarak yansıtmakta zorlanmaktadır. Bazı durumlarda farklı NACE kodlarına sahip işletmeler, dikey bütünleşme veya stratejik bağlılık içinde olabilir. Bu karmaşık yapılar, ilişkisiz çeşitlenme sınıflandırmasında yanlış yorumlara neden olabilir. Bu nedenle farklı NACE kodları arasındaki ilişkiler internet araştırmaları ile kontrol edilerek sınırlılıkların aşılmasına çalışılmıştır.

Ayrıca holdinglerin ihracat verilerinin güncelliği ve doğruluğu tam garanti altında değildir. Bazı holdinglerin ihracat verileri kamuya açık kaynaklarda eksik olabilir veya raporlama farklılıkları nedeniyle sapmalar gözlemlenebilir. Bu durum, uluslararasılaşma oranı hesaplamalarında kısıtlar oluşturmaktadır.

Araştırma, tek bir zaman noktasına ait kesitsel (cross-sectional) analizle sınırlıdır. Sadece 2022 yılı verileri kullanılmış olup, holdinglerin stratejik yönelimlerdeki uzun dönemli değişiklikleri ve eğilimleri ortaya koyma imkanı bulunmamaktadır.

Bunun yanında, holdinglerin stratejik kararlarını etkileyen yönetsel, kültürel ve politik faktörler niteliksel olarak incelenmemiştir. Bu nedenle büyüme ve uluslararasılaşma stratejilerinin ardındaki motivasyonları anlamak için nitel araştırmalara ihtiyaç vardır.

Türkiye’ye özgü ekonomik, politik ve kurumsal bağlamlar nedeniyle elde edilen bulguların, diğer gelişmekte olan ya da gelişmiş ülkelerde birebir geçerli olmayabileceği göz önünde bulundurulmalıdır. Özellikle devlet güdümlü iş sistemi özellikleri, Türkiye’ye özgü yapısal koşulları yansıtmaktadır.

Araştırmanın mevcut örneklemini yeterli olmakla birlikte, analiz sonuçlarının daha detaylı hale getirilebilmesi için değişken sayısının artırılması ve mümkünse doğrudan işletme verileri kullanılarak analiz yapılması önerilmektedir. Bu sayede, öngörülemeyen farklı değişken etkileşimleri açığa çıkarılabilir.

Uluslararasılaşma ve ilişkisiz çeşitlenme arasındaki negatif korelasyona etki eden veya bu ilişkiyi güçlendiren/zayıflatan diğer değişkenlerin tespiti, Türk iş sistemi hakkında daha kapsamlı ve analitik bir anlayış sağlayacaktır.

Sınıflar arası farklılıkların daha iyi kavranabilmesi için siyaset bilimi ve ekonomi disiplinlerini de içine alan multidisipliner çalışmalar yapılabilir. Ayrıca standart dışı vakalar için derinlemesine nitel analizler gerçekleştirilebilir. Bu yaklaşımlar, güncel durumun daha iyi anlaşılmasına katkı sağlayacaktır.

7. Sonuç

Bu çalışma, temsil ettiği örneklem üzerinden Türk iş sisteminin temel yapıtaşı olan holding tipi örgütlenme biçiminin ilişkisiz çeşitlenme ve uluslararasılaşma ekseninde ampirik olarak inceleyerek tek bir tipolojinin mümkün olmadığını göstermiştir. Elde edilen bulgular, Türkiye’deki holdinglerin tek tip bir davranış sergilemediğini, aksine heterojen bir yapıya sahip olduğunu ve farklı stratejik yönelimler benimsediğini açıkça ortaya koymaktadır. Bu bulgu ulusal iş sistemi olarak devlet eş güdümlü/devlete bağlı iş sistemi olarak tanımlanan Türkiye’nin aslında zaman içinde dönüşüm yaşadığını göstermekte ve iş sistemini anlamak için yeni çalışmaların ihtiyacını ortaya koymaktadır. Analizler sonucunda ortaya çıkan en önemli bulgulardan biri, ilişkisiz çeşitlenme ile uluslararasılaşma arasında gözlemlenen güçlü negatif korelasyondur ($r=-0.920$). Bu bulgu, aşırı çeşitlenmiş holdinglerin uluslararası pazarlarda sürdürülebilir bir rekabet avantajı elde etme konusunda zorluk yaşadığına dair literatürdeki hipotezleri (örneğin, Rumelt, 1974; Hoskisson ve Hitt, 1990) Türkiye bağlamında desteklemektedir.

Ayrıca holdingler arasında yapılan sınıflandırmalarda anlamlı örüntüler tespit edilmiştir. Özellikle aksak piyasa motivasyonu ile kurulan ilk nesil holdingler ile sonraki dönemde kurulanlar arasında farklar olabileceği gözlemlenmiştir. Bu durum, aynı sistem içinde birden fazla örgüt tipinin varlığını gösteren bir konjonktürün işaretidir. Çalışma, daha az çeşitlenen veya ilişkili alanlarda derinleşen holdinglerin uluslararası piyasalarda daha başarılı olduğunu göstermektedir. "Yok" ve "Yavaş" çeşitlenme hızına sahip holdingler, toplam ihracatın önemli

bir bölümünü oluşturmaktadır. Bu durum, Türkiye'deki büyük sermaye gruplarının, bir dönem piyasa aksaklıklarını gidermek veya siyasi belirsizlikleri yönetmek amacıyla benimsediği ilişkisiz çeşitlenme stratejisinin, uluslararası rekabetçilik açısından bir engel teşkil edebileceğini göstermektedir.

Bu çalışmanın en önemli kısıtı kesitsel doğasıdır. Gelecekteki araştırmalar, bu kısıtlılığı aşmak için uzunlamasına (longitudinal) bir yaklaşım benimseyebilir. Örneğin, 1980'ler, 2000'ler ve 2020'ler gibi farklı dönemlere ait veriler karşılaştırılarak, holdinglerin stratejik davranışlarındaki zamansal değişimler ve bu değişimlerin arkasındaki ekonomik ve politik faktörler daha derinlemesine incelenebilir. Bu sayede, Türkiye'nin "devlet güdümlü iş sistemi"nden nasıl bir sisteme doğru evrildiği daha net bir şekilde ortaya konulabilir.

İlişkisiz çeşitlenme ile uluslararasılaşma arasındaki negatif ilişkinin nedenlerini daha iyi anlamak için nitel araştırmalara da ihtiyaç vardır. Holding yöneticileriyle yapılacak derinlemesine mülakatlar, çeşitlenme kararlarının ardındaki motivasyonları (kurumsal zorunluluklar, risk yönetimi, siyasi ilişkiler vb.) ve uluslararasılaşma stratejilerini etkileyen içsel ve dışsal faktörleri daha ayrıntılı bir şekilde ortaya koyabilir. Bu nitel veriler, nicel analizlerden elde edilen bulguları bağlamsal olarak zenginleştirecek ve makro düzeydeki örüntülerin mikro düzeydeki karar alma süreçleriyle nasıl ilişkili olduğunu gösterecektir.

Sonuç olarak, bu çalışma, Türkiye'deki holdinglerinin güncel stratejik davranışlarına dair ilk kapsamlı ampirik analizlerden birini sunarak, alan yazında önemli bir boşluğu doldurmuştur. Türkiye'de artık tek bir tipolojiye sığmayan, farklı stratejik yollar izleyen holdinglerin varlığı, bu iş sisteminin dinamik ve çok boyutlu yapısına işaret etmektedir. Bulgularımız, holdinglerin sürdürülebilir büyüme için ilişkisiz çeşitlenmeden ziyade, uzmanlaşma ve uluslararası pazarlara entegrasyon gibi daha odaklanmış stratejilere yönelmesinin önemini vurgulamaktadır. Gelecekte yapılacak uzun vadeli ve karma yöntemli araştırmalar, bu dönüşümün ardındaki karmaşık neden-sonuç ilişkilerini daha net bir şekilde ortaya koyacaktır.

Kaynakça

- Amable, B. (2003). The diversity of modern capitalism. *Oxford University Press*.
- Ansoff, H. I. (1957). Strategies for diversification. *Harvard Business Review*, 35(5), 113–124.
- Buğra, A. (1994). State and business in modern Turkey: A comparative study. *State University of New York Press*.
- Buğra, A. (2017). Devlet ve işadamları. *İletişim Yayınları*.
- Carney, M., Gedajlovic, E., Heugens, P., Van Essen, M., ve Van Oosterhout, J. (2011). Business group affiliation, performance, context, and strategy: A meta-analysis. *Academy of Management Journal*, 54(3), 437–460. <https://doi.org/10.5465/amj.2011.61967812>
- Chandler, A. D. (1962). Strategy and structure: Chapters in the history of the American industrial enterprise. *MIT Press*.
- Cuervo-Cazurra, A., ve Colpan, A. M. (2023). Owners' nonfinancial objectives and the diversification and internationalization of business groups. *Corporate Governance: An International Review*, 31(6), 869–891.
- Çolpan, A. M., ve Hikino, T. (2008). Türkiye'nin büyük şirketler kesiminde işletme gruplarının iktisadi rolü ve çeşitlendirme stratejileri. *Journal of Management Research/Yönetim Araştırmaları Dergisi*, 8(1-2), 23–58.

- Çolpan, A. M., ve Jones, G. (2016). Business groups, entrepreneurship and the growth of the Koç Group in Turkey. *Business History*, 58(1), 69–88.
- DiMaggio, P. J., ve Powell, W. W. (1983). The iron cage revisited: Institutional isomorphism and collective rationality in organizational fields. *American Sociological Review*, 48(2), 147–160.
- Dirlik, O. (2016). Türk iş sisteminin evrimi: Makro kurumsal bir inceleme. *Yönetim ve Organizasyon Araştırmaları Dergisi*, 1(2), 5–30.
- Dirlik, S. (2014). Türkiye'de egemen iktisadi aktörler olarak işletme grupları. *Finans Politik ve Ekonomik Yorumlar*, (594), 9–36.
- Dirlik, S. (2023). Türkiye'deki İşletme Gruplarının Uluslararasılaşması: Kaynak Esaslı Yaklaşım. *Journal of Management ve Labor/Yönetim ve Çalışma Dergisi*, 7(2).
- Duman, A. ve Uysal E. (2022). Firm ownership networks in Turkey. *Efil Journal*, 1(3).
- 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. <https://doi.org/10.1057/palgrave.jibs.8490372>.
- Essuman, D. (2023). Leveraging foreign diversification to build firm resilience. *Journal of International Management Studies*, volume 254, December 2022.
- Guillén, M. F. (2000). Business groups in emerging economies: A resource-based view. *Academy of Management Journal*, 43(3), 362–380. <https://doi.org/10.5465/1556400>
- Guillén, M. F. (2001). The limits of convergence: Globalization and organizational change in Argentina, South Korea, and Spain. *Princeton University Press*.
- Hall, P. A., ve Soskice, D. (Eds.). (2001). Varieties of capitalism: The institutional foundations of comparative advantage. *Oxford University Press*.
- Hitt, M. A., Hoskisson, R. E., ve 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., ve Kim, H. (1997). International diversification: Effects on innovation and firm performance in product-diversified firms. *Academy of Management Journal*, 40(4), 767–798. <https://doi.org/10.5465/256948>
- Hitt, M. A., Ireland, R. D., ve Hoskisson, R. E. (2009). Strategic management: Competitiveness and globalization (9th ed.). *South-Western Cengage Learning*.
- Hoskisson, R. E., ve Hitt, M. A. (1990). Antecedents and performance outcomes of diversification: A review and critique of theoretical perspectives. *Journal of Management*, 16, 461–509.
- Hoskisson, R. E., ve Hitt, M. A. (1990). Antecedents and performance outcomes of diversification: A review and critique of theoretical perspectives. *Journal of Management*, 16(2), 461–509. <https://doi.org/10.1177/014920639001600210>
- http-1: İstanbul Sanayi Odası (İSO). "Türkiye'nin 500 Büyük Sanayi Kuruluşu 2022." <https://www.iso500.org.tr/500-buyuk-sanayi-kurulusu?yil=2022&venace=vebagliOlduguSanayiOdasi=vecalisanAraligiMin=0&vecalisanAraligiMax=0&vesermayeYapisi=vekurulusAdi=vebirincilKinci500=1&velisanId=17> (Erişim tarihi: 12.04.2025).
- http-2: İstanbul Sanayi Odası (İSO). "Türkiye'nin İkinci 500 Büyük Sanayi Kuruluşu 2022." <https://www.iso500.org.tr/ikinci-500-buyuk-sanayi-kurulusu?yil=2022&venace=vebagliOlduguSanayiOdasi=vecalisanAraligiMin=0&vecalisanAraligiMax=0&vesermayeYapisi=vekurulusAdi=vebirincilKinci500=2&velisanId=17> (Erişim tarihi: 12.04.2025).
- http-3: Fortune Türkiye. "Fortune 500 Türkiye Listesi." <https://www.fortuneturkey.com/fortune500> (Erişim tarihi: 12.04.2025).
- http-4: Engineering News-Record (ENR). "The Top 250 International Contractors 2022." <https://www.enr.com/toplists/2022-Top-250-International-Contractors-Preview> (Erişim tarihi: 12.04.2025)
- Johanson, J., ve 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(1), 23–32. <https://doi.org/10.1057/palgrave.jibs.8490676>

Karayalcin, S. (2025). *The Effect of Family vs. Non-Family CEOs on Product Innovation in Turkish Family Businesses*. *Administrative Sciences*, 15(6), 200.

Khanna, T., ve Palepu, K. (1997). Why focused strategies may be wrong for emerging markets. *Harvard Business Review*, 75(4), 41–51.

Khanna, T., ve Yafeh, Y. (2007). Business groups in emerging markets: Paragons or parasites? *Journal of Economic Literature*, 45(2), 331–372. <https://doi.org/10.1257/jel.45.2.331>

Markides, C. C., ve Williamson, P. J. (1994). Related diversification, core competences and corporate performance. *Strategic Management Journal*, 15(S2), 149–165. <https://doi.org/10.1002/smj.4250151010>

Morgan, G., Whitley, R., ve Moen, E. (2005). Changing capitalisms? Internationalization, institutional change, and systems of economic organization. *Oxford University Press*.

Öniş, Z., ve Türem, U. (2001). Business, globalization and democracy: A comparative analysis of Turkish business associations. *Turkish Studies*, 2(2), 94–120. <https://doi.org/10.1080/714005691>

Özen, Ş., ve Önder, Ç. (2020). Şirketlerin siyasi partilerle bağlantılarının iktidar değişikliklerine uyumlanması ve şirket performansına etkileri: Bir kuramsal çerçeve önerisi. *Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi*, 75(4), 1251–1282. <https://doi.org/10.33630/ausbf.617248>

Özkara, B., Kurt, M., ve Karayormuk, K. (2008). TÜRKİYE'DE İŞLETME GRUPLARI: ESKİLER VE YENİLER. *Journal Of Management Research/Yonetim Arastirmalari Dergisi*, 8.

Palich, L. E., Cardinal, L. B., ve Miller, C. C. (2000). Curvilinearity in the diversification–performance linkage: An examination of over three decades of research. *Strategic Management Journal*, 21(2), 155–174. [https://doi.org/10.1002/\(SICI\)1097-0266\(200002\)21:2<155::AID-SMJ82>3.0.CO;2-2](https://doi.org/10.1002/(SICI)1097-0266(200002)21:2<155::AID-SMJ82>3.0.CO;2-2)

Penrose, E. T. (1959). *The theory of the growth of the firm*. *Oxford University Press*.

Rumelt, R. P. (1974). *Strategy, Structure, and Economic Performance*. Harvard Business School Press.

Rumelt, R. P. (1974). *Strategy, structure, and economic performance*. *Harvard University Press*.

Sezgili, K. (2017). Türk işletme gruplarının uluslararasılaşması: kurumlar ve kaynaklar. *Organizasyon ve Yönetim Bilimleri Dergisi*, 9(1), 80–104.

Wang, S., Chen, X., Ye, J., ve Zhong, C. (2024). How diversification of overseas subsidiaries affects parent company innovation performance: evidence from China's multinationals. *Frontiers in Psychology*, 15, 1344816.

Whitley, R. (1999). *Divergent capitalisms: The social structuring and change of business systems*. *Oxford University Press*.

Wu, S., Fan, D., ve Chen, L. (2022). Revisiting the internationalization–performance relationship: A twenty-year meta-analysis of emerging market multinationals. *Management International Review*, 62(2), 203–243. <https://doi.org/10.1007/s11575-022-00466-1>