

T.C.
GAZİANTEP ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANA BİLİM DALI

**ULUSAL MESAFE VE ÖRGÜTSEL ÖĞRENMENİN
SINIR-ÖTESİ ŞİRKET SATIN ALMALARI ÜZERİNE
ETKİSİ: 2006-2015 AVRUPA ÖRNEĞİ**

DOKTORA TEZİ

SİBEL, AYAS

GAZİANTEP
OCAK 2017

T.C.
GAZİANTEP ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANA BİLİM DALI

**ULUSAL MESAFE VE ÖRGÜTSEL ÖĞRENMENİN
SINIR-ÖTESİ ŞİRKET SATIN ALMALARI
ÜZERİNE ETKİSİ: 2006-2015 AVRUPA ÖRNEĞİ**

DOKTORA TEZİ

SİBEL, AYAS

Tez Danışmanı: Yrd. Doç. Dr. Özlem, YAŞAR UĞURLU

GAZİANTEP
OCAK 2017

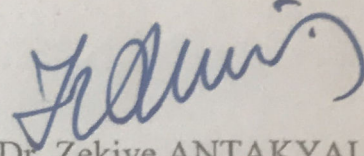
T.C.
GAZİANTEP ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANA BİLİM DALI

**Ulusal Mesafe ve Örgütsel Öğrenmenin Sınır-Ötesi Şirket Satın Almaları
Üzerine Etkisi: 2006-2015 Avrupa Örneği**

SİBEL AYAS

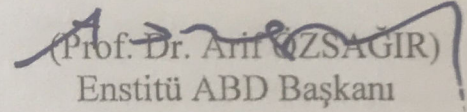
Tez Savunma Tarihi: 30.01.2017

Sosyal Bilimler Enstitüsü Onayı



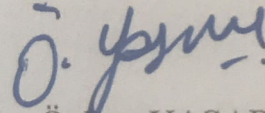
(Doç. Dr. Zekiye ANTAKYALIOĞLU)
SBE Müdürü

Bu tezin Yüksek Lisans/Doktora tezi olarak gerekli şartları sağladığını onaylarım.



(Prof. Dr. Anıl ÖZSAĞIR)
Enstitü ABD Başkanı

Bu tez tarafımda (tarafımızca) okunmuş, kapsamı ve niteliği açısından bir Yüksek Lisans/Doktora tezi olarak kabul edilmiştir.

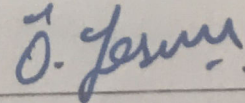


(Yrd. Doç. Dr. Özlem YAŞAR UĞURLU)
Tez Danışmanı

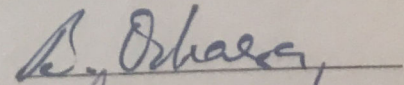
Bu tez tarafımızca okunmuş, kapsam ve niteliği açısından bir Yüksek Lisans/Doktora tezi olarak kabul edilmiştir.

Jüri Üyeleri:

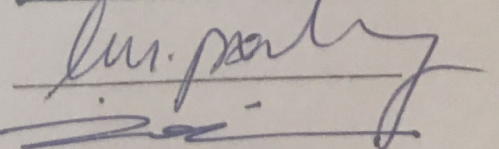
İmzası



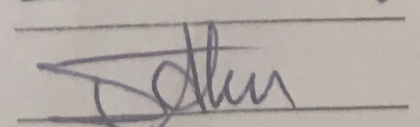
Yrd.Doç.Dr. Özlem YAŞAR UĞURLU (Tez Danışmanı)



Prof. Dr. Belkıs ÖZKARA (Jüri Başkanı)



Prof. Dr. H. Mustafa PAKSOY



Doç. Dr. İbrahim H. SEYREK

Yrd.Doç.Dr. Erkan ALSU

ÖZET

ULUSAL MESAFE VE ÖRGÜTSEL ÖĞRENMENİN SINIR-ÖTESİ ŞİRKET SATIN ALMALARI ÜZERİNE ETKİSİ: 2006-2015 AVRUPA ÖRNEĞİ

AYAS, Sibel

Doktora Tezi, İşletme ABD

Tez Danışmanı: Yrd. Doç. Dr. Özlem YAŞAR UĞURLU

Ocak, 2017, 122 Sayfa

Bu çalışmanın amacı sınır-ötesi gerçekleştirilen satın alma faaliyetlerinde, iki ülke arasındaki ulusal mesafe ile örgütsel öğrenmenin satın alma oranı üzerindeki etkisini araştırmaktır. Ayrıca bu ilişkide örgütsel öğrenmenin moderatör rolü olup olmadığı incelenmektedir. Ulusal mesafe bu çalışmada, ülkeler arası kültürel mesafe, politik mesafe, yetenek geliştirme mesafesi ve finansal mesafeyi ifade ederken, örgütsel öğrenme; hedef ülkede alıcı şirketin daha önce kaç kere yatırım yaptığını belirtmektedir. Bu bağlamda, 2006-2015 yılları arasında taraflardan birinin Avrupalı şirketler olduğu satın alma faaliyetleri incelenmiş ve sıralı lojistik analizi uygulanarak 6092 satın alma işlemi analize dahil edilmiştir. Elde edilen bulgulara göre, iki ülke arasındaki politik mesafe ve yetenek geliştirme mesafesi satın alma oranını negatif etkilerken, finansal mesafe ve kültürel mesafe anlamlı olarak etkilememektedir. Ayrıca örgütsel öğrenme satın alma oranını pozitif etkilemektedir. Buna karşın örgütsel öğrenmenin ulusal mesafe değişkenleri ile satın alma oranı arasındaki ilişkide moderatör etkisine rastlanmamıştır.

Anahtar Kelimeler: Ulusal Mesafe, Ulusal İş Sistemleri, Ulusal Kültür, Örgütsel Öğrenme, Sınır-Ötesi Şirket Satın Alma

ABSTRACT

THE EFFECT OF NATIONAL DISTANCE AND ORGANIZATIONAL LEARNING ON CROSS-BORDER ACQUISITIONS IN EUROPE, 2006-2015

AYAS, Sibel

PhD. Thesis, Department of Business Administration

Supervisor: Assist. Prof. Dr. Özlem YAŞAR UĞURLU

January, 2017, 122 Pages

The aim of this study is to explore the effect of national distance and organizational learning on the share of equity sought in cross-border acquisitions. Furthermore, it has been investigated the moderating role of organizational learning on the relationship between national distance and the share of equity sought. National distance includes differences between two different countries in terms of their political system, cultural system, financial system and skill development system whereas organizational learning means the number of merger and acquisition activities in host countries. In this context, it has been examined 6092 acquisition activities by European companies from 2006 to 2015. Evidence has shown that political distance and skill development distance between home and host countries have a negative impact on the share of equity sought although financial distance and cultural distance does not affect significantly. Organizational learning improves the share of equity sought. However, there is no moderating role of organizational learning on the relationship between national distance and the share of equity sought.

Keywords: National Distance, National Business Systems, National Culture, Organizational Learning, Cross-Border Acquisitions

ÖNSÖZ

Doktora eğitimim boyunca, benden hiçbir yardımını esirgemeyen, her zaman ufkumu açan ve beni yüreklendiren değerli danışman hocam Yrd.Doç.Dr. Özlem YAŞAR UĞURLU'ya teşekkürlerimi sunarım. Bu tezin hazırlanma aşamasında desteğini ve yardımını esirgemeyen Doç.Dr.İbrahim H.SEYREK'e, Yrd.Doç.Dr. Aziz Şerif ŞİMŞİR'e ve sabırla bana destek olan Arş.Gör.Şemsettin ÇİĞDEM'e teşekkürlerimi sunarım.

Hayatımın her döneminde bana destek olan, haklarını ödeyemeyeceğim anneme, babama ve kardeşlerime tüm kalbimle teşekkür ediyorum.

Ocak, 2017

Sibel AYAS

İÇİNDEKİLER

ÖZET	<u>Sayfa No</u> i
ABSTRACT	ii
ÖNSÖZ	iii
İÇİNDEKİLER	iv
TABLolar LİSTESİ	vii
1.GİRİŞ	1
1.1. GİRİŞ.....	1
2.KAYNAK ÖZETLERİ	5
2.1. ULUSAL MESAFE.....	5
2.1.1. Kurumsal Mesafe.....	12
2.1.1.1. Politik mesafe.....	13
2.1.1.2. Yetenek geliştirme mesafesi.....	14
2.1.1.3. Finansal mesafe.....	16
2.1.2. Kültürel Mesafe.....	18
2.1.2.1. Güç mesafesi.....	20
2.1.2.2. Bireysellik.....	22
2.1.2.3. Erkeklik-dişilik.....	24
2.1.2.4. Belirsizlikten kaçınma.....	25
2.1.3. Ulusal Mesafeyi Azaltan Stratejik Unsurlar.....	26
2.1.3.1. Ülkeler arası işbirlikleri ve anlaşmalar.....	27
2.1.3.2. Örgütsel öğrenme.....	28
2.2. ŞİRKET SATIN ALMALARI.....	31
2.2.1. Şirket Birleşme ve Satın Almalarının Tanımı ve Türleri.....	32
2.2.1.1. Satın alma oranına göre satın alma türleri.....	32
2.2.1.2. Satın alma yöntemine göre satın alma türleri.....	33
2.2.2. Sınır-Ötesi Şirket Birleşme ve Satın Almaları.....	35
2.2.3. Sınır-Ötesi Şirket Birleşme ve Satın Alma Nedenleri.....	39
2.2.3.1. Sinerji yaratma.....	39
2.2.3.2. Pazar gücünü artırma.....	40
2.2.3.3. Yetenek kazanmak ve kaynakları genişletmek.....	41
2.2.3.4. Yabancı bir pazara daha hızlı giriş.....	43
2.2.3.5. Coğrafi çeşitlendirme.....	43
2.2.3.6. Finansal piyasalardaki değişiklikler.....	44

	<u>Sayfa No</u>
2.2.4. Sınır-Ötesi Şirket Satın Alma Sonucu Karşılaşılan Problemler.....	44
2.2.4.1. Bilgi asimetrisi	44
2.2.4.2. Entegre olma zorluğu	46
2.3. ULUSAL MESAFE, ÖRGÜTSEL ÖĞRENME VE SATIN ALMA ORANI ARASINDAKİ İLİŞKİ.....	46
2.3.1. Politik Mesafe ile Satın Alma Oranı İlişkisi	50
2.3.2. Yetenek Geliştirme Mesafesi ile Satın Alma Oranı İlişkisi	53
2.3.3. Finansal Mesafe ile Satın Alma Oranı İlişkisi	55
2.3.4. Kültürel Mesafe ile Satın Alma Oranı İlişkisi.....	57
2.3.5. Örgütsel Öğrenme ile Satın Alma Oranı İlişkisi	60
2.3.6. Örgütsel Öğrenmenin İlimlaştıracı Etkisi	61
3.MATERYAL VE YÖNTEM.....	64
3.1. ARAŞTIRMANIN AMACI	64
3.2. ARAŞTIRMANIN ÖNEMİ	64
3.3. ARAŞTIRMANIN HİPOTEZLERİ	65
3.4. ARAŞTIRMANIN MODELİ	67
3.5. ÖRNEKLEM	68
3.6. KULLANILAN DEĞİŞKENLER	73
3.6.1. Bağımlı Değişken	74
3.6.2. Bağımsız ve İlimlaştıracı Değişkenler	75
3.6.3. Kontrol Değişkenleri	77
3.7. İSTATİSTİKİ YÖNTEM	78
4.BULGULAR VE TARTIŞMA.....	79
4.1. BULGULAR	79
4.1.1. Tanımlayıcı İstatistikler	79
4.1.2. Sıralı Lojistik Analizi Sonuçları.....	80
4.1.3. Alternatif Test	88
4.2. TARTIŞMA.....	95
SONUÇ VE ÖNERİLER.....	102
KAYNAKÇA	107
ÖZGEÇMİŞ (VITAE)	123

TABLOLAR LİSTESİ

	<u>Sayfa No</u>
Tablo 2.1. Ulusal mesafe boyutları	8
Tablo 2.2. Kurumsal mesafenin teorik çerçevesi	13
Tablo 2.3. Literatür taraması	50
Tablo 3.1. Örneklemde Yer Alan Alıcı Ülkeler ve Hedef Ülkeler	68
Tablo 3.2. Satın Alma Sayısının Yıllara Göre Dağılımı	69
Tablo 3.3. Örneklem Özellikleri	70
Tablo 3.4. Halka Açık Şirketler İçin Satın Alma Oranı	70
Tablo 3.5. Satın Alma Gerçekleştirilen Sektörler	71
Tablo 3.6. Kullanılan Değişkenler, Tanımlar ve Kaynaklar	72
Tablo 4.1. Tanımlayıcı İstatistikler, Korelasyon ve VIF Değerleri	78
Tablo 4.2. Sıralı Lojistik Regresyon Analizi–Model 1	79
Tablo 4.3. Sıralı Lojistik Regresyon Analizi–Model 2	80
Tablo 4.4. Sıralı Lojistik Regresyon Analizi–Model 3	82
Tablo 4.5. Sıralı Lojistik Regresyon Analizi–Model 4	83
Tablo 4.6. Sıralı Lojistik Regresyon Analizi–Model 5	84
Tablo 4.7. Sıralı Lojistik Regresyon Analizi–Model 6	85
Tablo 4.8. Hipotez Testleri Sonucu	86
Tablo 4.9. Çoklu Doğrusal Regresyon Analizi –Model 1	87
Tablo 4.10. Çoklu Doğrusal Regresyon Analizi –Model 2	88
Tablo 4.11. Çoklu Doğrusal Regresyon Analizi –Model 3	89
Tablo 4.12. Çoklu Doğrusal Regresyon Analizi –Model 4	90
Tablo 4.13. Çoklu Doğrusal Regresyon Analizi –Model 5	91
Tablo 4.14. Çoklu Doğrusal Regresyon Analizi –Model 6	92

BİRİNCİ BÖLÜM

GİRİŞ

1.1. GİRİŞ

Sınır-ötesi şirket satın alma faaliyetleri yabancı bir pazara daha hızlı girebilmek için kullanılan yöntemlerden birisidir. Firmalar yabancı bir pazarda yeni ürün üretmenin ne kadar süreceğini tahmin etmede zorlanabilirler. Dolayısıyla, sıfırdan yeni bir yatırım yaptıktan başka bir şirketi satın almak alıcı firmalar için daha avantajlı görülebilir. Ancak yatırım yapılacak ülkenin kültürel sistemi, politik sistemi, finansal sistemi ve yetenek geliştirme sistemi farklı olabilir. Böylece, alıcı şirket kendi ülkesinden farklı bir ülkeye yatırım yaptığında risk ve belirsizlik ortaya çıkacak ve satın alma faaliyetleri bu durumdan etkilenebilecektir. Başka bir ifadeyle ülkeler arası farklılık sonucu oluşan ulusal mesafe alıcı firmanın satın alma kararlarında etkili olabilecektir.

Ayrıca yapılan bu satın alma işlemleri her zaman yüzde yüz oranda gerçekleşmeyebilir. Örneğin, alıcı firma şirketin azınlık hissesini satın alırken bazı durumlarda çoğunluk hissesini ya da tamamını alma yönünde kararlar alabilir. Bunun en önemli nedenlerinden birisi, ülkeler arası farklılıklar sonucu ortaya çıkan ulusal mesafe kavramı olabilir. Alıcı firmanın faaliyet gösterdiği ülke yapısı ile hedef firmanın faaliyet gösterdiği ülke yapısı farklılığı arttıkça başka bir deyişle ülkeler arası ulusal mesafe arttıkça satın alma oranı bu durumdan etkilenebilir.

Her ülkenin kendine has özellikleri olduğu ve bu özelliklerin ülkeden ülkeye değiştiği göz önüne alındığında, alıcı firmalar bu farklılıklardan dolayı farklı ülkelere daha az oranda yatırım yapmaya yönelebilir. Ancak o ülkede daha önce yatırımı olan firmalar, satın alma yaptıkları ülkenin sistemini daha önceden öğrendikleri için gelecek satın almaları daha yüksek oranda gerçekleştirebilir. Dolayısıyla, bu çalışmanın amacı ülkeler arası ulusal mesafenin satın alma oranı üzerindeki etkisini incelemektir. Buna ek olarak, örgütsel öğrenmenin bu ilişkideki

moderatör rolü ve satın alma oranı üzerinde doğrudan etkisi olup olmadığını tespit etmektir.

Bu çalışmanın teorik çerçevesi başka çalışmalarda da kullanılan (Ioannou ve Serafeim, 2012) Whitley'in (1990,1999) ulusal iş sistemi yaklaşımına ve Hofstede'nin (2001) ulusal kültür boyutlarına dayanmaktadır. Buna göre Whitley ülkeleri ulusal iş sistemleri açısından kıyaslarken şu faktörleri kullanmıştır: politik sistem, finansal sistem, yetenek geliştirme sistemi ve güven ile otorite ilişkileri. Bu çalışmada ise Whitley'in (1999) ortaya koyduğu bu faktörlerden politik sistem, finansal sistem ve yetenek geliştirme sistemi incelenecektir. Buna ek olarak Hofstede'nin kültür boyutları kullanılarak ulusal kültürün şirket satın almaları üzerindeki etkisi araştırılacaktır.

İlk olarak, politik mesafeye bakacak olursak, bir ülkedeki kanun ve düzenlemeler, şirket birleşmelerini ve satın almalarını destekleyebilir ya da tam tersi engelleyebilir. Örneğin, şirket satın almalarının hem satıcı hem de alıcılar için teşvik edildiği bir ortamda satın alma oranı daha yüksek olurken tam tersi düzenlemelere sahip ülkelerde faaliyet gösteren şirketlerin satın almaları daha düşük oranda gerçekleşebilir. Eğer ülkelerden birinde pazara giriş engelleri daha az ise ya da devlet desteği yerel yatırımcı ile yabancı yatırımcı açısından belirgin farklılıklar gösteriyorsa, bu durumda farklı iki ülkeden şirketler satın alma yaptığı zaman satın alma oranı düşebilir. Bu durumda, belirsizlik ve riski azaltmak için alıcı şirket farklı rekabetçilik düzeyine sahip bir ülkeye yatırım yapacağı zaman hedef şirketin tamamını almak yerine azınlık hissesini alma yönünde karar alabilir.

İkinci olarak, bir ülkenin yetenek geliştirme mesafesi özellikle uluslararası şirket satın almalarını etkileyecek bir başka önemli faktör olarak kabul edilebilir. Yetenek geliştirme sisteminin, başka bir deyişle bir ülkenin yetenekli işgücü düzeyi alıcı firmalar açısından bir fırsat ya da tehdit olarak algılanabilir. Örneğin, hem alıcı hem de satıcı firmanın yüksek yetenekli ve eğitimli iş gücüne sahip olması alıcı şirketin daha yüksek oranda satın almasını sağlayabilir. Ancak tam tersi ülkelerin eğitim düzeyleri arasında farklılık varsa, -örneğin üniversiteye gitme oranı ya da çalışanlara verilen eğitim süreleri gibi- alıcı şirket hedef şirketin tamamını almak yerine belli bir kısmını alma yönünde karar alabilir.

Hem uluslararası işletmecilik hem de örgüt kuramı literatürüne katkı sağlaması beklenen bu çalışma, satın alma oranı üzerine yapılan çalışmalar açısından karşılaştırıldığında teorik çerçeve olarak Whitley'in (1999) ulusal iş sistemi

yaklaşımını kullanan görece ilk çalışmalardan biridir. Ayrıca bu çalışmada, hem ülke düzeyinde (kültürel mesafe, politik mesafe, finansal mesafe, yetenek geliştirme mesafesi, milli gelirdeki büyüme), hem sektör düzeyinde (sektör farklılığı) ve hem de firma düzeyinde (hedef şirketin halka açık olması, örgütsel öğrenme gibi) farklı değişkenlerden yararlanılmıştır. Uygulama açısından ise, daha önce gerçekleşmiş satın alma faaliyetlerini analiz eden bu çalışma, yöneticilerin gelecekteki yatırım kararlarını etkilemesi açısından yol gösterici olarak kabul edilebilir. Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerde sınır-ötesi şirket satın almaları, ülke ekonomisine katkı sağlayan önemli bir kaynak olarak görülmektedir. Başka bir deyişle, bir ülkeye yapılan satın alma oranının artırılması o ülke ekonomisinin cari açığını azaltacak ekstra finansman kaynağı sağlayacaktır. Sonuç olarak, Türkiye'nin sürdürülebilir büyümesine katkı sağlaması açısından ilgili devlet kurumlarının satın almayı teşvik edici uygulamalar yürütmesi veya hangi ülkelerin daha çok teşvik edilmesi yönünde kararlar alırken bu çalışmanın bulgularını kullanmaları yararlı olabilir.

Çalışmanın beklenen bu yararlarına karşın bu çalışmanın bazı kısıtları da mevcuttur. Sadece ulusal düzeydeki değişkenlere değil aynı zamanda firmalar arası mesafeye de bakarak firma düzeyinde de analizler gerçekleştirilebilir. Örneğin farklı örgüt kültürüne sahip firmaların birleşmesi gelecek çalışmalar için araştırma konusu olabilir. Bu çalışmada satın alma oranı bağımlı değişken olarak incelenmiştir. Ancak satın alma oranının firma performansına etkisi olup olmadığı farklı çalışmalarda analiz edilebilir. Bu çalışma sadece 2006-2015 yılları arasında gerçekleştirilen taraflardan en az birinin Avrupalı olduğu satın alma işlemlerini içermektedir. Dolayısıyla tüm dünyada gerçekleştirilen ve daha uzun zaman serileri içeren analizler yapılması da düşünülebilir.

Örgütler rekabet avantajı elde edebilmek ve kısıtlı kaynaklara daha kolay erişebilmek için diğer şirketlerle birleşirler ya da onları satın alırlar. Ancak pratikte sonuç her zaman yüzde yüz oranında satın alma ile sonuçlanmayabilir. Bazı satın almalarda alıcı şirketler hedef şirketin azınlık hissesini alırken bazı satın almalarda çoğunluk hissesini ya da tamamını almaya yönelebilir. Bu durum özellikle farklı bir ülkeden bir firma satın alındığında daha da dikkat çekici hale gelmektedir. Çünkü şirket satın almalarında içsel faktörler kadar çevresel faktörler de etkili olabilir. Örneğin, kurumsal yapısı veya kültürü farklı bir ülkede faaliyet gösteren bir şirketi satın almak, beklenmedik sonuçlar doğurabilir. Dolayısıyla bu belirsizlik ve riski azaltmak ya da bu riskin negatif etkisini daha az hissetmek isteyen şirketler daha

düşük oranda satın alma yapabilirler. Başka bir ifadeyle sahiplik yapısındaki kontrol oranı daha az olabilir. Dolayısıyla sınır-ötesi satın alma yapan şirketlerin neden farklı oranlarda yatırım yaptıklarını incelemek ve bunun arkasında yatan uluslararası bağlamı araştırmak önem arz etmektedir.

Bu kapsamda tezin ikinci bölümünde incelenen ulusal mesafe kavramı çerçevesinde kurumsal mesafe ile kültürel mesafe kavramları ele alınmış ve ulusal mesafeyi azaltıcı stratejik yöntemler açıklanmıştır. Bununla birlikte satın alma kavramı incelenmiş ve özellikle sınır-ötesi satın alma faaliyetlerinin sebepleri ve zorlukları kavramları üzerinde durulmuştur. Ayrıca bu bölümde ulusal mesafe ile örgütsel öğrenmenin satın alma oranı üzerindeki etkisi açıklanmıştır. Üçüncü bölümde yer alan materyal ve yöntem kısmında ise araştırmanın modeli, hipotezleri, örneklem, değişkenler ve istatistikî yöntemle ilgili bilgilere verilmiştir. Dördüncü bölümde ise araştırma bulguları ve bu bulguları desteklemek açısından yapılan alternatif test yer almaktadır. Son olarak, tartışma kısmını takiben, araştırmacı ve uygulayıcılara faydalı olabilecek çeşitli öneriler sunulmuştur.

İKİNCİ BÖLÜM KAYNAK ÖZETLERİ

Çalışmanın bu bölümünde öncelikle ulusal mesafe kavramı açıklanmıştır. Bu bağlamda ulusal mesafe çalışmalarında sıklıkla kullanılan ulusal iş sistemi ve ulusal kültür kavramları üzerinde durulmuştur. Daha sonra araştırmanın amacı doğrultusunda satın alma kavramı açıklanarak özellikle sınır-ötesi şirket satın alma ve birleşme konusu üzerinde durulmuş, satın alma yoluyla öğrenme kavramı açıklanmıştır. Son olarak ise ulusal mesafe ve örgütsel öğrenmenin satın alma oranı üzerindeki etkisi açıklanarak hipotezlere yer verilmiştir.

2.1. ULUSAL MESAFE

Mesafe kavramı farklı bir ülkede faaliyet göstermek için ne şekilde yatırım yapılacağını etkileyen önemli bir faktör olarak kabul edilmektedir (Ionascu vd., 2004). Ulusal mesafe ise; bu alanın öncülerinden olan Stephen Hymer (1960) tarafından bir firmanın uluslararasılaşmasını etkileyen alıcı ülke ile hedef ülke arasındaki mesafe olarak tanımlanmaktadır. Berry vd.'ne göre ise (2010:1460) iki ülke arasındaki mesafe sadece coğrafi uzaklık değil aynı zamanda ekonomik, sosyal, kültürel ve politik farklılıkları da içermektedir. Özellikle bu kavram, yatırım yapma biçimi (sıfırdan yatırım-yeşil alan ya da satın alma/birleşme) ya da yatırım yapma oranı (azınlık, çoğunluk ya da tamamını satın alma gibi) gibi yabancı doğrudan yatırım literatüründe daha da dikkat çekmektedir (Werner, 2002).

Literatürde ulusal mesafenin neleri kapsadığı hakkında kapsamlı bir çalışma bulunmamasına rağmen birçok çalışma bu kavramı farklı açılardan incelemiştir. Örneğin, Johanson ve Vahlne (1977: 24) ulusal mesafeyi dil, eğitim, çalışma prensipleri, kültür ve sektörel gelişim açısından incelerken; Kogut ve Singh (1988: 413) ise ülkeler arası farklılıkları Hofstede'nin (1980) ulusal kültür teorisine dayandırmaktadır. Benzer şekilde, Barkema vd. ise (1996: 153) dil, kurumsal,

kültürel ve politik faktörleri kültürel farklılıklar başlığı altında incelemiştir. Son olarak, Hennart ve Larimo (1998: 517) ise ülkeler arası mesafeyi işlem maliyetleriteorisine dayandırarak Hofstede'nin (1980) kültür boyutlarını kullanmıştır. Tüm bu çalışmaların ortak noktası ise ülkeler arası mesafenin, belirsizliği arttırdığını ve ülkeler arası bilgi akışını azalttığını öne sürmeleridir.

Ulusal mesafenin doğru tanımlanması ve boyutlarının doğru ölçülmesi de oldukça önemlidir. Geçmiş çalışmalara bakıldığında, bir ülkenin başka bir ülkeden farkını ortaya koyan ve tüm faktörleri içeren teorik bir çerçevenin olmadığı dikkat çekmektedir. Ancak Berry vd. (2010) tarafından gerçekleştirilen çalışma, hem mesafenin farklı boyutlarını içermesi hem de analiz kısmında ulusal mesafeyi farklı ölçümlemesi açısından önemli bir kaynak olarak gösterilebilir. Berry vd. (2010) bu çalışmasını gerçekleştirirken birçok kaynaktan yararlanmasına rağmen özellikle Whitley'in (1992) ulusal iş sistemi yaklaşımını ve Hofstede'nin kültür boyutlarını derinlemesine incelemiştir. Benzer şekilde bu tez kapsamında ulusal mesafenin teorik çerçevesi (ülkeler arası kültür, finans, yetenek geliştirme ve politik sistem farklılıkları) bu iki ana teoriden beslenmiştir.

Özellikle kültürel mesafe denilince Hofstede'nin 1980 yılında yayımladığı kitabında yer alan (Culture's consequences: International differences in workrelated values) dört boyutlu kültür akla gelmektedir. Literatüre bakıldığında uluslararası işletme alanında çalışan akademisyenlerin birçoğu Hofstede'nin yaklaşımını iki nedene dayandırarak incelemişlerdir. İlk olarak bazı araştırmacılar kültürü, alıcı ve hedef ülke arasındaki maliyetleri ve belirsizliği arttıran önemli bir değişken olarak kabul ettikleri için çalışmalarında sıklıkla kullanmışlardır (Barkema vd., 1996; Hennart ve Larimo, 1998; Johanson ve Vahlne, 1977; Kogut ve Singh, 1988). İkinci olarak ise, Hofstede tarafından gerçekleştirilen çalışmanın çok geniş bir örnekleme kapsamı, çok boyutlu olması ve en az 40 ülkeyi kapsamı ve uygulama alanının geniş olması dolayısıyla araştırmacıların ilgisini çekmektedir.

Bunun yanı sıra Hofstede'yi eleştiren çalışmalarda mevcuttur. Özellikle ulusal mesafenin sadece kültür boyutunda ölçülmesi bazı yazarlar tarafından yetersiz görülmektedir (Baskerville, 2003; Guille'n ve Sua'rez, 2001; Ng, Lee, ve Soutar, 2007; Shenkar, 2001). En önemli eleştirilerden biri, Hofstede'nin bir ülkeyi diğerinden ayıran en önemli özellik olarak sadece kültürü öne sürmesi ve diğer değişkenleri yok saymasıdır (Ghemawat, 2001). Ancak bu tür eleştirilere rağmen

Hofstede'nin kültürel boyutları uluslararası işletmecilik ve strateji alanında yapılan çalışmalarda sıklıkla kullanılmaktadır (Berry vd., 2010).

Ulusal mesafe çalışmalarında dikkat çeken bir başka özellik ise, yapılan araştırmaların teorik bir çerçeveye sahip olmamasıdır (Berry vd., 2010). Ulusal mesafe kavramını kapsamlı bir biçimde inceleyen en önemli çalışmalardan biri Ghemawat (2001) tarafından gerçekleştirilmiştir. Bu çalışmada ulusal mesafe kültürel, yönetsel, coğrafi ve ekonomik olmak üzere 4 boyutta incelenmiştir. Buna karşın Berry vd. tarafından (2010) yapılan araştırmada ise tüm literatür taranmış ve en fazla kullanılan ulusal mesafe değişkenleri belirlenmiştir. Buna göre yazarlar ulusal mesafeyi ölçen çalışmaların sahip olması gereken teorik altyapıyı dokuz ana başlıkta incelemişlerdir. Bunlar tablo 2.1.'de de görüleceği üzere, ekonomik mesafe, politik mesafe, finansal mesafe, idari mesafe, kültürel mesafe, demografik mesafe, bilgi mesafesi, küresel bağlantı mesafesi ve coğrafi mesafe olarak sıralanmaktadır. Bu mesafeleri açıklarken çoğunlukla Whitley'in ulusal iş sistemi yaklaşımına atıf yapmaktadır. Ülkelerin ulusal iş sistemleri özellikle ekonomik, finansal ve yönetsel uygulamaları açısından farklılaşmaktadır. Whitley' e göre (1992: 231) bu farklılıklar bir ülkeyi diğerinden ayıran demografik, coğrafi, kültürel ve politik kurumlar arası farklılıktan kaynaklanmaktadır.

Berry vd. (2010) ulusal mesafeyi incelerken ilk olarak ekonomik mesafeyi kullanmıştır. Ekonomik mesafe (Whitley, 1992), ülkelerin milli geliri, enflasyon oranı ve ithalat ihracat oranları gibi değişkenleri içermektedir. Bu belirleyiciler, müşteri satın alma gücü ve tercihleri ile ekonomik istikrar gibi birçok değişkenle ilişkili olduğu için oldukça önem arz etmektedir (Berry vd. 2010). Bu faktörlerin, yabancı yatırımcıların yatırım biçimini ve aynı zamanda firmanın hayatta kalmasını ve performansını etkilediği görülmüştür (Caves, 1996). Benzer olarak, uluslararası işletmecilik alanında ekonomik mesafenin yatırım yapma biçimi üzerindeki etkisini inceleyen sayısız çalışma yer almaktadır (Iyer, 1997; Zaheer ve Zaheer, 1997). Örneğin, Cho ve Padmanabhan'ın (1995) Japon üreticiler ile ilgili yaptığı ve Zejan'ın (1990) İsveçli firmalarla ilgili yaptığı çalışmalarda ekonomik unsurların firmanın yatırım yapma biçimini (doğrudan yatırım ya da satın alma) etkilediği görülmüştür. Dolayısıyla kendi ülke ekonomisinin büyüklüğüne, deneyimine ve standartlaşmış olmasına güvenen firmalar daha çok benzer ekonomik profile sahip olan ülkelere yatırım yapma yolunu tercih edebilirler. Çünkü benzer iş sistemlerine sahip olmaları rekabet avantajını arttırabilir.

Tablo 2.1.Ulusal mesafe boyutları (Berry vd., 2010:1464)

Mesafenin Boyutları	Tanımlar	Teorik Kaynaklar
Ekonomik mesafe	Ekonomik gelişmişlik ve makroekonomik göstergelerdeki farklılıklar	Whitley (1992); Caves (1996)
Finansal mesafe	Finans sektöründeki farklılıklar	Whitley (1992); La Porta vd.(1998)
Politik mesafe	Politik istikrar, demokrasi ve ticaret bloğuna üyeliklerdeki farklılıklar	Whitley (1992); Henisz (2000); Henisz ve Williamson (1999)
İdari mesafe	Koloni bağları, dil, din ve hukuki sistem farklılıkları	Whitley (1992); Henisz (2000); Ghemawat (2001); La Porta vd. (1998)
Kültürel mesafe	Otorite, güven, bireysellik ve iş-aile açısından farklılıklar	Whitley (1992); Hofstede (1980); Inglehart (2004)
Demografik mesafe	Demografik özelliklerdeki farklılıklar	Whitley (1992)
Bilgi mesafesi	Patent ve bilimsel açıdan farklılıklar	Nelson ve Rosenberg (1993); Furman vd. (2002)
Küresel bağlantı mesafesi	Turizm ve internet kullanımı farklılıkları	Nelson ve Rosenberg (1993); Guille'n ve Sua'rez (2005)
Coğrafi mesafe	Ülkelerin coğrafi merkezleri arasındaki uzaklık	Anderson (1979); Deadorff (1998)

Ülkelerin ekonomik gelişmişliği, ilgili ülkenin pazar potansiyelinin bir göstergesi olarak kabul edilir (Evans ve Mavondo, 2002). Son yıllarda bazı çalışmalar iki ülke arasındaki ekonomik mesafeyi ülkelerin gelişmişlik düzeyleri arasındaki fark olarak incelemiştir (Malhotra vd., 2009). Ekonomik mesafe bazı çalışmalarda; satın alma gücü, müşteri tercihleri, ulaşım ve iletişim altyapısı gibi

faktörleri içermektedir (Hutzschenreuter vd., 2014). Ekonomik gelişmişlik düzeyinin benzer olduğu ülkelere yatırım yapan firmalar kendi iş modellerini kolaylıkla transfer edebilir (Ghemawat, 2001; Mitra ve Golder, 2002). Bu ülkelerde arz-talep düzeyi, tüketim alışkanlıkları ve dağıtım kanalları genellikle benzerdir (Linder, 1961).

Aynı şekilde, Dow ve Karunaratna'ya göre (2006) bir ülkenin ekonomik gelişmişliği o ülkedeki firmalar arasındaki iletişim ve etkileşimi etkiler. Ülkeler arası ekonomik mesafe böylelikle farklı ülkelerden firmalar arasındaki iletişim ve etkileşim farklılıklarına da neden olur (Hutzschenreuter vd., 2014). Dolayısıyla bu farklılıklar ekstra maliyet ve belirsizliğe neden olabilir. Buna karşın diğer ulusal mesafe değişkenleri ile karşılaştırıldığında, örneğin kültürel mesafeye göre; daha açık ve nettir. Diğer taraftan, bazı çalışmalar ise ekonomik mesafenin bazı fırsatları beraberinde getireceğini ileri sürmektedir (Evans ve Mavondo, 2002). Örneğin çok uluslu şirketler farklı ekonomik gelişmişliğe sahip bir ülkede maliyet avantajı gibi stratejik fırsatlar elde edebilir. Dolayısıyla katlanacakları maliyetten daha fazla getiri elde etmeleri performanslarını da arttıracaktır (Evans ve Mavondo, 2002).

Finansal mesafe ulusal mesafenin incelenmesinde kullanılan bir başka önemli değişken olarak kabul edilmektedir. Ülkeler farklı ekonomik gelişmişlik düzeyine sahiptir. Zamanla farklı finansal sistemler geliştirirler (La Porta vd., 1998; Whitley, 1992). Araştırmacılar ülkeler arası finansal farklılıkları genel olarak kredi tabanlı bankacılık ve sermaye piyasaları ile ilişkilendirmişlerdir. Örneğin Berry vd. (2010), çalışmasında finansal mesafeyi ölçerken borsada işlem gören şirketlerin piyasa değeri, borsada işlem gören şirketlerin sayısı ve mevcut özel kredi miktarı gibi değişkenleri ele almıştır. Bu belirleyiciler bir çok çalışmada ülkelerin finansal sistemlerini karşılaştırırken kullanılmıştır (La Porta vd., 1998; Steinherr ve Huveneers, 1994). Araştırmacılar bu yaklaşımı kurumsal yönetim, yabancı doğrudan yatırımları ve kurumsal satın almaları açıklamada kullanmışlardır (Capron ve Guille'n, 2009; Rueda- Sabater, 2000).

Finansal sistem ve ekonomik sistem farklılıklarının yanı sıra bir başka önemli boyut, ülkeler arası farklılığı gösteren siyasi sistemlerdir (Henisz, 2000; Henisz ve Williamson, 1999; Whitley, 1992). Bazı araştırmacılar politik mesafeye ülkenin demokratik ya da otokratik olması açısından incelerken bazı çalışmalar bunu kurumsal denetleme ve denge (Demirbag, Glaister, ve Tatoglu, 2007; Dow ve Karunaratna, 2006; Henisz, 2000), demokratik özellikler, ülkenin büyüklüğü, ticaret birlikleri (Brewer, 2007; Hirschberg, Sheldon, ve Dayton, 1994) aracılığıyla

incelemişlerdir. Bu değişkenlerin genellikle yatırım yapılacak ülkeyi, yatırım yapma biçimi ve yabancı doğrudan yatırım miktarı gibi konuları etkilediği görülmüştür (Delios ve Henisz, 2003; Henisz ve Delios, 2001).

Bir başka önemli değişken olan idari mesafe; çoğunlukla sömürge bağları, dil, din ve yasal sistem ile ilişkilendirilir (Ghemawat, 2001; Henisz, 2000; La Porta vd., 1998; Whitley, 1992). Daha açık bir ifadeyle, alıcı ve hedef ülkenin ortak dile sahip olup olmaması (Wolf ve Weinschrott, 1973), ortak hukuki sisteme sahip olup olmaması (Guille'n ve Sua'rez, 2005; La Porta vd., 1998), veya iki ülke arasında sömürgecilik bağlamında bir ilişki olup olmaması (Bröcker ve Rohweder, 1990) idari mesafe konusu içerisinde incelenir. Örneğin tarihi ve siyasi olayların iki ülke arasındaki ticareti etkilediği öne sürülmektedir (Ghemawat, 2001). Dil mesafesi üzerine yapılan araştırmalar ise, dilin İngilizceden ne kadar farklı olduğu, İngilizce konuşan kişilerin öğrenmek için ne kadar zorlanacağı (Hutchinson, 2005) ya da yatırım yapılan ülkede ne kadar farklı sayıda dil konuşulduğu (Dow, Cuypers ve Ertuğ, 2016) gibi konuları içerdiği görülmektedir.

Ulusal mesafeyi ölçümleme de belki de en fazla kullanılan değişken kültürel mesafe değişkenidir. Hofstede (1980) ve diğer birçok araştırmacı ülkeden ülkeye değişen kültürel değerler arası farklılıkların, yatırım yapma biçimi ya da yatırım yapma oranı üzerinde etkisi olduğunu öne sürmektedir (Werner, 2002). Ulusal iş sistemi içerisinde önemli kabul edilen kültürel değerler (Whitley,1992), aynı zamanda strateji alanında çalışan araştırmacılarında ilgisini çekmektedir (Ghemawat, 2001). Uluslararası işletmecilik alanında ise kültürel mesafenin yatırım kararları üzerinde etkisini inceleyen birçok çalışma mevcuttur (Barkema vd., 1996; Hennart ve Larimo, 1998; Johanson ve Vahlne, 1977; Kogut ve Singh, 1988).

Demografik mesafe ulusal mesafeyi ölçümlemede kullanılan bir başka boyuttur (Whitley, 1992). Ülkeler; büyüklük, yaş ve nüfus açısından farklılaşabilir. Böylelikle bir ülkenin pazar cazibesi ya da büyüme potansiyeli bu değişkenlere bağlı olabilir. Örneğin, Berry vd. (2010) tarafından yapılan çalışmada demografik mesafe; ortalama yaşam süresi, doğum oranları, nüfusun yaş dağılımı gibi değişkenler ile incelenmiştir. Uluslararası işletmecilik alanında yapılan çalışmalarda araştırmacılar demografik değişkenlerin uluslararası büyüme ve hisse senedi fiyatları üzerindeki etkilerini incelemişlerdir (Caves, 1996; Huynh vd., 2006).

Ulusal mesafe literatüründe incelenen bir başka değişken bilgi mesafesidir. Ülkeler bilgi yaratmada ve inovasyon yapmada birbirlerinden farklılaşabilirler

(Furman vd., 2002). Yetenek, inovasyon ve yaratıcılık tüm bölgelerde eşit olarak dağıtılmış olmayabilir (Florida, 2002). Dolayısıyla bilgiye olan uzaklık ya da yakınlık uluslararası firmaların ülke seçiminde etkili olmaktadır (Anand ve Kogut, 1997; Guler ve Guille'n, 2010; Nachum vd., 2008; Shaver ve Flyer, 2000). Ulusal inovasyon sistemleri üzerine yapılan çalışmalara bakıldığında, bilgi mesafesi patent sayısı, yayınlanan bilimsel makale sayısı (kişi başına düşen) gibi ölçütlerle ölçülmektedir (Furman vd., 2002).

Benzer şekilde, küresel bağlantı mesafesi Berry vd. (2010) tarafından gerçekleştirilen taksonomide ulusal mesafeyi ölçümlemede kullanılan önemli bir değişken olarak kabul edilmektedir. Küresel bağlantı mesafesi, bireylerin ve şirketlerin bilgi edinmek için dünyanın diğer bölgelerindeki kişi ve kurumlarla ne derece etkileşim halinde olduğunu göstermektedir (Oxley ve Yeung, 2001). Literatürde bu değişken genellikle, uluslararası turizm harcamaları (kişi başına) ve internet kullanıcı sayısı (kişi başına) gibi verilerle ölçümlenir (Guille'n ve Sua'rez, 2005; Berry vd., 2010).

Son olarak, coğrafi mesafe ulusal mesafeyi ölçümlemede kullanılan önemli boyutlardan biridir. Geçmiş yıllarda yapılan çalışmalara bakıldığında ülkeler arası coğrafi mesafenin (km ya da mil) ticaret hacmi, yabancı yatırım ve diğer ekonomik faaliyetler üzerinde etkili olduğu görülmüştür (Deadorff,1998). Coğrafi mesafenin ulaşım, taşıma ve iletişim maliyetlerini arttırdığı yadsınamaz bir gerçektir. Grote ve Rücker (2007) tarafından yapılan kapsamlı bir çalışmada satın alma yapan firmaların elde ettikleri kazancın yatırım yaptıkları ülkelere göre değiştiği ortaya koyulmuştur. Şöyle ki, Alman firmaları kendi çevre ülkelerinden bir firma ile birleştğinde getiri elde ederken diğer ülkelerde kayıpla karşı karşıya kalmaktadır. Grote ve Umber (2006)'ın bir çalışmasında ise Amerikan şirketlerinin yakın çevrelerde yaptıkları yatırımın getirisinin, uzak yerlere kıyasla daha fazla olduğu görülmüştür. Bunun en önemli nedeni, uzak ülkelerde gerçekleştirilen işlemlerde bilgi asimetrisinin daha fazla olması olabilir. Sonuç olarak coğrafi uzaklık, firmaların yatırım kararlarını etkileyen önemli bir unsurdur.

Bu tez kapsamında, ulusal mesafe; farklı ekonomik aktörlerin yer aldığı ülkelerin kendine has iş yapış biçimleri olduğunu öne süren Whitley'in (1999) ulusal iş sistemi yaklaşımına ve Hofstede'nin (2001) ulusal kültür yaklaşımına dayanmaktadır. Whitley'e göre (1999) bir ülkeyi başka bir ülkeden ayıran sadece sınırlar değil aynı zamanda sahip olduğu kurumsal özelliklerdir. Politik sistem,

yetenek geliştirme sistemi ve finansal sistem ulusal iş sistemini etkileyen kurumsal özelliklere örnek gösterilebilir. Bunun yanı sıra ülkeler kültürel açıdan da birbirlerinden farklılaşmaktadır. Hofstede'ye göre bireysellik, güç mesafesi, belirsizlikten kaçınma ve erilik-dişilik gibi boyutlar her ülkede farklı düzeydedir. Dolayısıyla ülkeler arası oluşan bu farklılıklar ulusal mesafeyi oluşturmakta ve sınır-ötesi gerçekleştirilen satın alma oranını etkileyebilmektedir.

2.1.1. Kurumsal Mesafe

Kurumsal mesafe genel olarak alıcı ülke ile hedef ülkenin kurumsal yapılarındaki farklılıkları ifade etmektedir (Popli vd., 2009). Berry vd. (2010) kurumsal mesafeyi açıklarken birçok yaklaşımdan yararlanmıştır. Bunlar ulusal iş sistemi (Whitley, 1999), ulusal yönetim sistemleri (Kester, 1996) ve ulusal inovasyon sistemleri yaklaşımlarıdır (Nelson ve Rosenberg, 1993). Bu çalışmada ise kurumsal mesafe Whitley'in ulusal iş sistemi yaklaşımına göre incelenmiştir.

Genellikle Whitley (1999) ile birlikte anılan ulusal iş sistemleri yaklaşımı; her ülkenin kendine has iş yapma biçiminin olduğunu ve bunun da içinde faaliyet gösterdikleri ulusal bağlamdan etkilendiğini öne sürmektedir. Bu yaklaşım örgütsel formu kurumsal çevrenin şekillendirdiğini öne sürer. Bu nedenle bir ülkede verimli bir şekilde faaliyet gösteren bir form, başka bir ülkede aynı olumlu sonuçları vermeyebilir (Gökşen, 2010:351). Whitley (1999) bu yaklaşımı açıklarken genel olarak örgütsel formun özelliklerini ve bu özelliklerin kurumsal yapısını ve bu yapının oluşturduğu farklı örgütsel form tiplerini incelemiştir.

Whitley "Ulusal İş Sistemi" yaklaşımından ilk defa 1991 yılında yaptığı "The Social Constuction of Business Systems in East Asia" isimli çalışmasında bahsetmiştir. Whitley bu yaklaşımı ortaya atarken AB ve Güneydoğu Asya ve Doğu Avrupa ülkelerini kapsayan çeşitli alan araştırmaları yapmıştır. Whitley (1991) ulusal iş sistemlerini bir ülkedeki kurumların etkisiyle oluşan o ülkeye ait ekonomik örgütlenme biçimi olarak tanımlamaktadır.

Ulusal iş sistemlerinin karakteristik özellikleri her bir toplum için farklılaşmaktadır. Bu farklılık ile her bir ülkede kendine has kurumsal bağlamdan etkilenerak farklı ekonomik örgüt formları oluşmuştur. Örneğin, Japonya'nın devlet yapısı, finansal sistemi ve işgücü piyasası İngiltere ve Amerika ile karşılaştırıldığında daha birbirine bağlıdır. Bu durum Japonya'nın iş sistemi yapısının diğer sistemlere nazaran daha entegre olmasını sağlamıştır (Whitley, 1999:47).

Tablo 2.2. Kurumsal mesafenin teorik çerçevesi (Whitley, 1999)

Devlet (Politik sistem)
• Piyasanın biçimsel düzeninin kapsamı
Finansal sistem
• Sermaye piyasası ya da kredi tabanlı sistem
Yetenek geliştirme sistemi
• Eğitim sisteminin kapsamı

Her ülkenin kendine has kurumsal bir yapısı vardır (Whitley, 1999). Bazı ülkelerde firmalar devlet politikalarına ve uygulamalarına oldukça bağımlıdır. Bazı ülkelerde ise devlet sadece düzenleyici rol üstlenir ve firmalar üzerinde doğrudan etkiye sahip değildir. Bu tür farklılıklar ülkeler arası kurumsal mesafenin oluşmasına neden olur. Tablo 2.2.'de görüldüğü gibi bu çalışma Whitley'in ulusal iş sistemi yaklaşımına dayandığı için kurumsal mesafe bağlamında sadece politik mesafe, yetenek geliştirme mesafesi ve finansal mesafe incelenecektir.

2.1.1.1. Politik mesafe

Ekonomik örgütlerin formlarını etkileyen çeşitli devlet yapıları ve politik sistemler mevcuttur (Whitley, 1999). Bunlardan özellikle üç tanesi çok önemlidir. İlk olarak, devletin ekonomik gelişimini koordine etmek için bağımlılık göstermesi ve özel sektörün yatırım risklerini paylaşma isteği çok önemlidir. Bu özellik, devletin ekonomide baskın kurum olması ve riskleri paylaşması olarak tanımlanabilir. Böyle durumlarda işletmeler devletin politika ve uygulamalarına bağımlı hale gelirler. Örneğin Anglosakson ülkelerde devlet ekonomik süreçleri aktif olarak koordine etmez. Savaş sonrası Japonya'da ise devlet "ekonomiyi geliştirici" rol üstlenmiştir (Johnson, 1982) fakat özel sektöre büyük miktarlarda kaynak aktarımı yapmamaktadır. Güney Kore'de ise devlet hem geliştirici rol üstlenmekte hem de özel sektörle riskleri paylaşmaktadır (Wade, 1990). Bu tür ülkelerde yani devletin baskın ve risk paylaşan olması durumunda şirketler üst düzey bürokratlarla ilişkilerini yönetmek için ekstra kaynaklara yatırım yapmak zorunda kalabilir.

Politik sisteminin ikinci özelliği ise, firma ve bireyler arasındaki ilişkileri arttıracak aracı ekonomik kurumların (birlikler, odalar, konfederasyonlar vb.) kurulmasını teşvik etmesidir. Bu özellik "kolektif aracılara devlet karşılığının derecesi" olarak tanımlanabilir. Bazı Avrupalı ülkelerde, bu tür grupların oluşumu desteklenmezken Almanya ve Avusturya'da sektör içi ve sektörler arası ilişkileri düzenleyen aracı kurumların varlığını arttırmak ön plana çıkmaktadır. Dolayısıyla bu

tür ülkelerde, firmalar arası işbirliği, yardımlaşma diğerlerine göre daha kolay olabilir (Whitley, 1999).

Üçüncü olarak, bazı ülkelerde devlet, piyasaya giriş ve çıkışları kontrol eden ve hatta ekonomik aktörlerin faaliyetlerine kısıtlama getirebilme gibi piyasayı düzenleyen bazı uygulamalar geliştirebilir. Politik sistemin bu özelliği “piyasanın biçimsel düzeninin kapsamı” olarak tanımlanabilir. Çoğu ülkelerde devlet, hangi tür örgütlerin finansal hizmet sunacağını, nasıl satış yapacaklarını ve nerede yapacakları gibi konularda örgütler üzerinde etkiye sahiptir. Benzer şekilde, bazı faaliyetlerde bulunmak için kullanılan lisanslar genellikle ulusal ve yerel devlet kurumlarından elde edilir ve sadece bu belgeleri almaya uygun olan şirketlere verilir. Diğer ülkelerde ise, devletin bu gücü, sektör birlikleri ya da yarı-devlet organları tarafından yürütülür. Ürün, sermaye ve istihdam piyasası devlet tarafından düzenlenir ve devletin bu etkisi; firmaların esnekliğini, kaynakların dağıtımını, rekabetin yoğunluğunu ve bölümlendirme gibi birçok alanda hissedilir (Whitley, 1999: 48-49).

Devletin politik sistem içerisindeki uygulamaları, kurumsal çevrenin en önemli unsurlarından biridir. Özellikle uluslararası işletmecilik alanında yapılan çalışmalarda görüldüğü gibi iki ülke arasındaki politik sistem uygulamaları arasındaki fark politik mesafe olarak algılanmaktadır. Politik mesafe ülkelerin siyasi istikrar düzeyleri ve demokrasi düzeyi gibi politik sistemlerindeki farklılıkları içerebilir. Örneğin, Berry vd.’nin (2010) çalışmasında olduğu gibi politik mesafe genel olarak, siyasi belirsizlik, demokrasi düzeyi, devletin büyüklüğü, bölgesel ticaret anlaşmaları gibi değişkenler aracılığıyla ölçülmüştür. Aynı şekilde yine Whitley’ in ulusal iş sistemine dayanarak yapılan bir başka çalışmada ise politik sistem rekabetçiliği arttıran düzenlemeler, ülkenin sağ ya da sol parti tarafından yönetilmesi, ülkedeki yolsuzluk düzeyi ve yabancı yatırımcıyı koruma gibi değişkenlerle ilişkilendirilmiştir (Ioannou ve Serafeim, 2012).

2.1.1.2. Yetenek geliştirme mesafesi

Ulusal iş sistemlerini şekillendiren bir başka kurumsal özellik yetenek geliştirme sistemidir. İlk olarak bu sistemde, yetenek ve becerilerin belgelenmesi ve geliştirilmesi amaçlanmaktadır. Başka bir ifadeyle, eğitim ve öğretim sistemini içermektedir. İkinci olarak ise, bu yetenek ve beceri sahiplerinin istihdam piyasasında kendilerine nasıl yer edinebilecekleri ve bu piyasanın nasıl organize edildiği ile ilgilidir (Whitley, 2000).

Eğitim ve öğretim sisteminde iki nokta ön plana çıkmaktadır. İlk olarak bu sistem, pratik becerilerin, işverenler, sendikalar ve devlet kurumları tarafından nasıl düzenlendiği ve belgelendirildiği ile ilgilenir. İkinci olarak ise bu sistem, okullarda edinilen eğitimle firmalarda edinilen pratik bilginin ne derece bütünleştiği ile ilgilenir. Burada Fransa ve Almanya örnekleri karşılaştırma açısından yol gösterici olabilir. Örneğin, Fransa’da bütüncül ve genel eğitim sistemi varken Almanya’da özerci ve çift eğitim sistemi uygulanır. Fransa’da, öğrenciler akademik sınav sistemine tabi tutulurlar ve başarısız olanlar devletin pratik eğitim verdiği ve genellikle sosyal prestijinin düşük olduğu kurumlarda eğitim görürler. Almanya ise pratik yetenek eğitimi uygular. İlkokuldan üniversiteye kadar hem teoriyi ve hem de pratiği bir araya getiren bir yapıya sahiptir (Whitley, 2000). Özerci veya çift eğitim sisteminde örneğin; Almanya-geleneksel çıraklık eğitimi ile formal okul eğitimini (Türkiye’de ki meslek liselerine benzer) bir araya getirir ve bu sistem sendika temsilcileri, sermaye ve devlet tarafından yönetilir.

Yetenek geliştirme sistemi daha çok ülkeler arası farklılık gösteren yetenekli işgücü düzeyine göre incelenmiştir (Ioannou ve Serafeim, 2012). Whitley (1999) yetenek geliştirme sistemini ülkelerin eğitim sistemleriyle ilişkilendirmiştir. Eğitim sisteminin düzeyi yetenekli insan ihtiyacının karşılanması için önemlidir. Bazı yetenek gerektirmeyen işlerde bile bilgi ve beceri ön plana çıkmaktadır. Çünkü dünya çok hızlı değişmekte ve gelecekte hangi yeteneklere ihtiyaç duyulacağı belirsiz hale gelmektedir (Dünya Yatırım Raporu, 2016). Eğitim sistemlerinin öğrencilerin ezberle dayalı öğrenmeden çok eleştirel düşünen ve yeni teknolojilere uyumlu çalışanlar yetiştirmesi gerekir. Çalışanların birbirleri ile işbirliği içinde çalışmaları ve aynı zamanda birbirleri ile rekabet içinde olmaları yetenekli insan ihtiyacı için önemlidir.

Yetenek geliştirme mesafesi ülkelerin mevcut kalifiye insan kaynakları arasındaki farkı ifade etmektedir. Eğer ülkelerin eğitim sisteminde hem nicelik hem de nitelik açısından bir azalma olursa, ülkeler yetenekli insan kaynakları avantajını zamanla yitirebilir. Dolayısıyla eğitim sisteminin içeriği modern dünyaya uyum sağlayabilmek için sürekli güncellenmelidir. Dünya Yatırım Raporu’na (2016) göre gelişmiş ekonomilerden olan Danimarka dünyada eğitim sistemi açısından ilk sıralarda yer almaktadır. Bu ülkede bilgisayar eğitimi ilköğretim müfredatında bulunmaktadır. Dolayısıyla Danimarka gelecek nesillerin şimdiki nesillerden daha yetenekli olması için eğitim sistemini sürekli güncellemektedir. Yine aynı raporda

yer alan verilere göre, Finlandiya ve İzlanda'da gelecekteki çalışanların bugünden daha yetenekli olacağı öngörülmektedir; İsviçre, İsrail ve Japonya'da yetenekli insan kaynaklarının gelecekte azalacağı tahmin edilmektedir. Gelişen ve gelişmekte olan ülkeler açısından ise Brezilya, Çin, Kolombiya, Ruanda ve Kenya gelecekteki yetenekli işgücü düzeyini arttırması tahmin edilen ülkeler arasında yer almaktadır.

Her ülkenin kendine has yetenek geliştirme sisteminin olması farklı örgütsel uygulamaları da beraberinde getirmektedir (Baruch ve Budhwar, 2006; Delmestri ve Walgenbach, 2005). Örneğin, yüksek yetenekli bireylerin yer aldığı ülkelerde çalışanlar yüksek düzeyde bireysel otonomi rejimi altında daha başarılı olurken, daha az yetenekli çalışanların olduğu ülkelerde kişiler daha çok hiyerarşik yapı içerisinde, daha az yetki devri ile ve daha yakından izlenerek çalışırlar (Hofstede, 1993). Eğer bir ülkenin işgücü fazla ise daha çok işgücü yoğun üretim sistemlerini tercih ederken; işgücü az ise daha çok sermaye ve teknoloji yoğun üretim sistemlerini tercih ettikleri görülmüştür (Kogut, 1985). Dolayısıyla bir ülkede başarılı olan insan kaynakları uygulamasını başka bir ekonomik çevrede uygulamak her zaman olumlu sonuçlar vermeyebilir (Fey ve Björkman, 2001; Fey vd., 2009). Örneğin Japon firmaları Meksika ve İngiltere'ye yatırım yaptıklarında kendi insan kaynakları uygulamalarını kullanmak yerine yerel işgücünün yeteneğine uygun olarak süreçlerini adaptasyona uğratmışlardır (Lowe vd., 2000).

2.1.1.3. Finansal mesafe

Finansal sistemler genellikle iki açıdan incelenir: sermaye tabanlı ve kredi tabanlı sistemler. Ancak bu sistemler birçok açıdan farklılaşmaktadır. Finansal sistemleri birbirinden ayıran en önemli nokta sermayenin hazır yani mevcut olması ya da güçlendirilmesidir. Zysman (1983) tarafından ilk defa kavramsallaştırılan sermaye piyasası sisteminde, sermaye büyük ve likit piyasalar aracılığıyla dağıtılır. Yatırımcılar ve fon yöneticileri hisse senetleri portföyleriyle ilgilenir, çünkü bunlar ikincil piyasalarda kolaylıkla alınıp satılabilir. Yatırımcılar, hisse senedine sahip oldukları firmaların büyümeyle pek yakından olmasa da ilgilenirler. Borsa tabanlı sistemler olarak da adlandırılan bu sistemlerde, sahiplik hakları kolaylıkla satılıp alınabilir (Whitley, 1999: 49).

Kredi tabanlı finansal sistemlerde (banka tabanlı sistemler) ise tipik olarak daha zayıf ve nispeten likit olmayan sermaye piyasaları vardır. Yatırım fonlarının alıp satılmasında çok fazla rol oynamazlar. Bu sistemlerde baskın kurum ya büyük

global bankalar (Almanya’da olduğu gibi), ya da devlet tarafından koordine edilen ticaret ve kredi bankalarıdır (Fransa ve Japonya’daki gibi) (Cox, 1986). Büyümenin çok fazla olduğu veya ekonomik gelişimi desteklemek için faiz oranlarını devletin kontrol ettiği durumlarda, sermaye bulma sıkıntısı ortaya çıkar. Dolayısıyla, yatırım fonlarına duyulan talep, arz miktarını aşar. Bu durumda, bankalar ya da devlet, sermayeyi belirli sektörler (ağır sanayi ya da ihracat sektörü gibi) aktarır (Whitley, 1999: 49).

Şirket payları kolaylıkla alıp satılamadığından, şirket sahipleri, bankacılar veya yöneticiler yatırım planlarını detaylı inceleyerek karar almada katılım sağlarlar. Başka bir ifadeyle, bankalar; borç verdikleri işletmeler hakkında detaylı bilgi edinmeli ve hatta o şirketler hakkında uzman görüşe sahip olmalıdır. Finansal aracı kurumlar tarafından geliştirilen bu uzmanlık sayesinde, firmaların büyüme planlarında aktif rol oynayabilirler. Dolayısıyla finansal kurumlar, firmalarla ortak bir kaderi paylaşma yolunda birbirlerine bağlı hale gelirler (Whitley, 1999: 49-50).

Piyasa tabanlı finansal sistemlerde (sermaye tabanlı sistemler) ise kişiler şirketlerin halka açık menkul kıymetlerine yatırım yaparlar. Böylelikle Amerika’da ve İngiltere’de olduğu gibi sermaye piyasasının likiditesini ve büyüklüğünü artırarak izlenme rolünü kurumsal yatırımcılara ve diğer hissedarlara bırakırlar (Steinherr ve Huveneers, 1994). Piyasa tabanlı sistemlerde, firmalar kar beklentilerini daha fazla yerine getirmiyorsa, yatırımcıların hisse senetlerini satarak firmadaki yatırımını çekme hakkı vardır (Demirgüç-Kunt ve Maksimovic, 2002; Levine, 2002; Demirgüç-Kunt, 2004).

Bir finansal sistemin en önemli görevi yatırım için kaynakların hareketliliğini sağlamak, yatırım yapılacak projeleri seçmek ve yapılan yatırımların performansını takip etmektir (Demirgüç-Kunt ve Maksimovic, 2002). Aynı zamanda finansal sistemler sermayenin etkili dağıtılması, bilgi asimetrisinin azaltılması ve riskin minimize edilmesi için önemli olabilir. Doğal olarak şirket satın almalarında farklı ülkelerden iki şirketin içinde faaliyet gösterdikleri finansal sistemin farklı olması performansı etkileyebilecek bir faktör olarak görülebilir. Berry vd.’ne göre (2010) finansal farklılıklar genel olarak satın alan ve hedef şirket arasındaki finansal pazarların farkı olarak tanımlanmaktadır. Ancak bu çalışma Whitley’ in (1999) ulusal iş sistemi yaklaşımına dayandığı için finansal sistemler iki açıdan incelenecektir: Sermaye piyasası ve kredi tabanlı bankacılık sistemi. Kredi tabanlı sistemlerde (Japonya ve Almanya gibi) en baskın kurum büyük bankalar ve devlet kurumlarıdır

ve sermaye dağıtımı kararları serbest piyasadan ziyade devlet tarafından verilir. Sermaye piyasalarında (ABD ve İngiltere) ise, gelişmiş hisse senedi piyasaları yer alır ve bu piyasalarda yatırımcı kısa dönemde kar maksimizasyonu hedefler.

Whitley'in sınıflandırdığı gibi sermaye tabanlı ve banka tabanlı finansal sistemlerin hangisinin daha efektif olacağı ile ilgili birçok çalışma yapılmıştır. Allen ve Gale (1999), Boot ve Thakor (1997), Gerschenkron (1962), La Porta vd. (2002), Levine (1997), Stiglitz (1985), ve Stulz (2000) tarafından yapılan çalışmalarda banka tabanlı ve sermaye tabanlı sistemler karşılaştırılmış ve ekonomik performansı arttırmadaki rolleri incelenmiştir. Bu çalışmalara göre, sermayenin etkili dağıtımı, yeni firmaların kurulmasını teşvik etme ve var olan firmaların büyümesine olanak sağlaması açısından banka tabanlı finansal sistemler, sermaye tabanlı sistemlere göre daha avantajlı görülmektedir (Beck ve Levine, 2002; Demirgüç-Kunt, 2004).

Finansal sistemler, farklı finansal kaynaklar sağlayarak firmanın sermaye ile ilişkisini etkileyebilirler. Banka tabanlı finansal sistemlerde (Almanya ve Japonya gibi) bankalar hane halkından aldıkları paraları firmalara doğrudan borç vererek aracı kurum rolünü üstlenirler (Aguliera ve Jackson, 2003). Banka ve sanayi işletmeleri arasındaki yakın ilişkinin yanı sıra, bu sistemler firmaların borçlanmaya bağımlı hale getiren küçük ve az gelişmiş sermaye piyasalarına sahiptir (Demirgüç-Kunt ve Maksimovic, 2002; Levine, 2002). Firmaların bankalar aracılığıyla finanse edilmesi, onların daha detaylı bir şekilde izlenmesine ve kontrol altında olmasına neden olur. Bu durumda bankalara uzun dönem bağlılık yaratır (Demirgüç-Kunt ve Maksimovic, 2002; Levine, 2002).

2.1.2. Kültürel Mesafe

Literatürde ulusal mesafeyi ölçmede en fazla kullanılan değişken kültürel mesafe değişkenidir (Berry vd., 2010). Kültürel mesafe genel olarak bir ülkeyi diğerinden ayıran kültürel değerlere dayanmaktadır. Özellikle kültürel mesafe denilince Hofstede'nin 1980 yılında yayınladığı kitabında yer alan (Culture's consequences: International differences in workrelated values) dört boyutlu kültür yaklaşımı akla gelmektedir. Literatüre bakıldığında uluslararası işletme alanında çalışan akademisyenlerin birçoğu Hofstede' nin yaklaşımını iki nedene dayandırarak incelemişlerdir. İlk olarak bazı araştırmacılar kültürü, alıcı ve hedef ülke arasındaki maliyetleri ve belirsizliği arttıran önemli bir değişken olarak kabul ettikleri için çalışmalarında sıklıkla kullanmışlardır (Barkema vd., 1996; Hennart ve Larimo,

1998; Johanson ve Vahlne, 1977; Kogut ve Singh, 1988). İkinci olarak ise, Hofstede tarafından gerçekleştirilen çalışmanın çok geniş bir örnekleme kapsamı, çok boyutlu olması ve en az 40 ülkeyi kapsamı ve uygulama alanının geniş olması dolayısıyla araştırmacıların ilgisini çekmektedir.

Bunun yanı sıra Hofstede'yi eleştiren çalışmalarda mevcuttur. Özellikle ulusal mesafenin sadece kültür boyutunda ölçülmesi bazı yazarlar tarafından yetersiz görülmektedir (Guille'n ve Sua'rez, 2001; Shenkar, 2001; Ng, Lee, ve Soutar, 2007; Baskerville, 2003). En önemli eleştirilerden biri, Hofstede'nin bir ülkeyi diğerinden ayıran en önemli özellik olarak sadece kültürü öne sürmesi ve diğer değişkenleri yok saymasıdır (Ghemawat, 2001). Ancak bu tür eleştirilere rağmen uluslararası işletmecilik ve strateji alanında yapılan çalışmalarda sıklıkla kullanılmaktadır (Berry vd., 2010).

Literatürde kültürün nasıl tanımlanması, özelliklerinin ne olduğu, boyutlarının neler olduğu ve nasıl çalışılması gerektiği ilgili bir ortak bir görüş bulunmamaktadır (Sackmann, 1991:8). Hofstede (1991:4) kültürün örgütler üzerinde etkili olduğunu ve bunun ulusal düzeyde daha belirgin olduğunu söylemektedir. Geletkanyecz (1997:617) ulusal kültürdeki farklı görüş ve varsayımlar sadece yönetsel tutum ve inanışlarda değil, aynı zamanda örgüt üyelerinin rollerini nasıl yerine getirdiklerini de yansıtır. Bazılarına göre ise (Schein, 2010) kültür, toplumun tüm üyeleri tarafından paylaşılan ve genellikle yazılı olarak ifade edilmeyen varsayımlar bütünüdür. Toplumun üyeleri düşündüklerinin her zaman doğru olduğuna inanırlar ve tartışmaya açık değildir (Triandis, 1994). Kültür, o grubun üyeleri tarafından paylaşılan temel değerlerini ve normlarını belirler. Bu değer ve normlar bir başka grubun değer ve normlarından çok farklı olabilir. Kültürün bu önemli öğeleri, yaparak ya da gözlemleyerek yapılan sosyal öğrenme süreçleri aracılığıyla gelecek jenerasyonlara aktarılır (Bandura, 1986).

Kültürleri birbirinden ayıran birçok unsur vardır: semboller, kahramanlar, ritüeller ve değerler gibi. Semboller; aynı kültürü paylaşan bireyler tarafından özel bir anlam ifade eden kelimeler, mimikler, resimler ve objelerdir. Hem dildeki bir kelime ya da bir jargon hem de nasıl giyinildiği ya da saçların nasıl kesildiği sembollere örnek gösterilebilir. Yeni bir sembol kolaylıkla geliştirilebilir ve eskiler kolaylıkla ortadan kaybolabilir. Bir kültürdeki semboller başka kültürler tarafından kopyalanabilir. Kahramanlar ise bir kültür için önemli kabul edilen ölü ya da yaşayan, hayali ya da gerçek olan modellerdir. Örneğin günümüzde, Süpermen ya da

Batman kahramanlar olarak kabul edilebilir. Teknoloji çağında kahraman olarak kabul edilen bu kişilerin dış görünüşleri çok önemlidir (Hofstede vd., 2010: 23).

Ritüeller ise, bir kültür için önemli kabul edilen istenilen sona ulaşmak için yapılan toplu aktivitelerdir. Kutlamalar, seremoniler, dini törenler, bayramlar buna örnek verilebilir. Rasyonel olduğu için gerçekleştirilen iş ya da siyasi toplantılar genellikle ritüeli gerçekleştirmek için yapılır. Son olarak ise insanlar değerleri küçük yaşlarda edinir. Diğer yaratılanların aksine insan yaşamını devam ettirebilmek için gerekli olan donanımlara sahip olmadan doğar. Ancak insanlar zamanla çevresinden gerekli olan bilgiyi bilinçsiz bir şekilde hızlıca özümser (Hofstede vd., 2010: 24).

Hofstede (2001) kültürün, örgütlerin davranışlarını etkileyen en önemli etmenlerden biri olduğunu öne sürmektedir. IBM şirketinde 1967 ve 1973 yılları arasında gerçekleştirdiği çalışma sonucuna göre, her ulusun kendine has kültürü olduğunu ve ulusal kültürün farklı boyutlardan oluştuğunu ileri sürmektedir. 2001'den bu yana çalışmasını geliştiren Geert Hofstede ilk önce 40 ülkede incelemeler yapmış daha sonra ise araştırmasını genişleterek 76 ülkeyi içeren küresel bir çalışma haline getirmiştir. Sonuç olarak dört boyuttan oluşan ulusal kültür modelini ortaya koymuştur (Hofstede; 2001). Bu modelde yer alan boyutlar; güç mesafesi, bireysellik-kolektivizm, belirsizlikten kaçınma ve dişilik-erillik olarak sıralanmaktadır. Bu çalışmada kullanılan veriler ise Hofstede' nin 2001 yılında gerçekleştirdiği dört boyutlu kültür modelindeki bireysellik, güç mesafesi, belirsizlikten kaçınma ve erilik-dişilik boyutlarına dayanmaktadır. Bu dört boyutun ortalaması alınarak her ülkenin kendine özgü kültürel değerleri belirlenmiştir.

2.1.2.1. Güç mesafesi

Güç mesafesi, bir kurumun daha az güçlü üyelerinin gücün eşitsiz dağıtıldığını kabul etmeleri olarak tanımlanmaktadır (House vd., 1999:25). Burada kurumlar, toplumun temel elementlerini oluşturan aile, okul, toplum ve insanların çalıştığı örgütler olarak düşünülmektedir. Gücün nasıl dağıtıldığı kurumun en güçlü üyelerinin davranışlarından anlaşılır. Başka bir ifadeyle önemli olan astların değil liderlerin davranışlarıdır (Hofstede vd., 2010).

Çalışanların üstlerinden çok fazla korkmadıkları ülkelerde ve üstlerin otokratik ve paternalistik olmadıkları durumlarda, çalışanlara kararlar alınırken danışılır. Bu tür ülkelerde güç mesafesi çok yüksek değildir. Ancak çalışanların yöneticileriyle farklı fikirlere sahip olmasından bile korktukları ülkelerde ve

yöneticilerin otokratik veya paternalistik görüldüğü durumlarda aynı işi yapan çalışanlar kendilerine danışan yöneticileri tercih etmezler. Bunun yerine çalışanlar kendiliğinden karar veren yöneticileri tercih ederler (Hofstede vd., 2010). Astlar ile üstleri arasında güç mesafesi düşük olan ülkelerde ise kararlar çoğunluğun düşüncesine göre alınır (House vd., 1999).

Örgüt içindeki güç eşitsizliği toplumun sosyal sınıfları arasında da belirgin olarak göze çarpmaktadır. Üst sınıf, orta sınıf ve alt sınıf arasında ülkeler açısından da farklılıklar olabilir. Sınıflar genellikle toplumdan sağladığı avantajlardan faydalanma ve bu avantajlara (eğitim gibi) erişimle kategorize edilirler. Örneğin yükseköğrenim görme, bir bireyi orta sınıftan bir adım uzaklaştırabilir. Dolayısıyla meslekler burada ön plana çıkmaktadır (Hofstede vd., 2010).

Hofstede tarafından IBM’de gerçekleştirilen araştırmada birçok meslekten, farklı eğitim düzeylerinde ve farklı sosyal statüye sahip çalışanlar yer almaktaydı. En düşük sosyal statü ve eğitime düzeyine sahip mesleklerde (yetenek gerektirmeyen işler) güç mesafesinin en yüksek olduğu görülmüştür (Hofstede vd., 2010:65). Ancak yüksek statü ve eğitim düzeyine sahip mesleklerde (profesyonel yöneticiler, mühendisler, bilim adamları gibi) en düşük güç mesafesi düzeyi görülmüştür (Hofstede vd., 2010).

Meslekler arasındaki bu farklılığın ülkeler açısından değişip değişmediğini incelemek isteyen Hofstede bunun için dört meslek seçmiş ve uluslararası karşılaştırma yapmıştır. Ülkenin güç mesafesi düzeyi yüksek ise meslekler arasındaki farklılıklar az, fakat ülkenin güç mesafesi düzeyi düşük ise meslekler arasındaki farklılığın yüksek olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Başka bir ifadeyle, eğer ülkenin güç mesafesi düşükse bu orta ve üst düzey çalışanlar için de böyledir. Ancak alt düzey çalışanların güç mesafesi düzeyi yüksektir. Yani, eğer ülkenin güç mesafesi yüksekse bu alt düzey çalışanlar için de böyledir. Ancak orta ve üst düzey çalışanların güç mesafesi düzeyi daha düşüktür (Hofstede vd., 2010).

İşyerlerinde güç mesafesine gelecek olursak, güç mesafesinin yüksek olduğu durumlarda astlar ve üstler birbirlerini eşit olarak görmez. Örgüt gücü birkaç kişide merkezileştirir. Astlara ne yapacakları söylenir. Çalışanların devamlı olarak birbirlerine raporlama yaptıkları hiyerarşik bir düzen vardır. Ücret sisteminde üst düzey ile alt düzey arasında uçurum vardır. Üstlerin önemli ayrıcalıkları vardır. Astın gözünde ideal yönetici, birlikte olduklarında kendilerini rahat hissettikleri ve kendilerine saygı duyan, otokrat veya “iyi baba” olarak tasvir edilir. Eğer kendi

yöneticinin arabası, komşusunun yöneticisinin arabasından daha büyükse bundan gurur duyar. Yaşlı yöneticilere genç yöneticilere oranla daha fazla hürmet gösterilir. Yöneticilerinden kötü muamele görüyorlarsa bunu sadece şanssızlığa bağlarlar. Tazminat istemek söz konusu değildir (Hofstede vd., 2010).

Güç mesafesinin düşük olduğu işyerlerinde ise, üstler ve astlar birbirlerini daha eşit görürler. Roller değişebilir. Bugün yönetici olan kişi yarın ast olabilir. Örgütler nispeten merkezileşmemiştir (House vd. 1999). Üst düzey yönetici sayısı ve hiyerarşik kademe daha azdır. Üst ve astı arasındaki ücret farklılıkları çok aşırı değildir. Çalışanlar iyi eğitilmiş ve yetenekli kişilerdir. Üstlerin ekstra ayrıcalıkları yoktur. Herkes aynı yere arabasını park edebilir ya da aynı tualeti veya çay ocağını kullanabilir. Astlar istediklerinde yöneticilerine ulaşabilirler. Burada ideal yönetici demokrattır. Karar verilmeden önce astlara danışılır. Eğer komşunun yöneticisinin arabası kendi yöneticisinin arabasından daha pahalı ise, o yöneticinin şirketin kaynaklarını boş yere harcadığı üzerine eleştirilir. Genç yöneticiler yaşlı olanlara tercih edilir. Çalışanlar kötü muamele görüyorlarsa bunu şikâyet edebilirler (Hofstede, 1980; Singelis vd., 1995; Triandis, 1995).

Özet olarak, kültürün güç mesafesi boyutu bir ülkedeki bağımlılık ilişkisi hakkında bize fikir verebilir. Güç mesafesini düşük olduğu durumlarda, astların yöneticileri üzerine olan bağımlılığı sınırlıdır. Burada daha çok danışarak iş görme ön plandadır. Duygusal mesafe oldukça düşüktür ve çalışanların yöneticilerine kolaylıkla erişebilmesi hatta onların görüşleriyle ters düşme durumu söz konusu olabilir. Güç mesafesinin yüksek olduğu durumlarda ise, çalışanlar yöneticilerine oldukça bağımlıdır (Hofstede vd., 2010).

2.1.2.2. Bireysellik

İnsanların birçoğu için grup çıkarları bireylerin çıkarlarının önüne geçer ve kendilerini bir gruba ait hissederler. Bu tür toplumlar kolektivist olarak adlandırılmaktadır (Bhagat vd.,2002). Kolektivistin burada siyasi bir anlamı yoktur ve devletin bireyler üzerindeki gücünü temsil etmez (Hofstede vd., 2010). Buna karşın, insanların çok küçük bir kısmı bireysel önceliklerinin ve ihtiyaçlarını grubun çıkarlarının önünde tutar. Buna da bireysellik denilir (Bhagat vd., 2002). Bütün toplumlarda bireysellik ya da kolektivizmi destekleyecek sistemler vardır ancak bunun düzeyi her toplumda farklılaşabilir. Örneğin, İsveçliler ile Suudi Arabistanlılar iş yerinde farklı ilişkilere sahiptir. İsveçliler için bir ticaret yapılacaksa bu firmalar

aracılığıyla olur. Fakat Suudiler için ticaret insanlar aracılığıyla yapılır. Bu farklılık, toplum yapılarının bireysel mi yoksa toplumsal mı olduğuna göre değişmektedir (Triandis, 1994). Aynı zamanda, Triandis (1994), kültürün bireysellik-kolektivist boyutunu toplumların sosyal davranışlarını analiz etmede kullanılan en önemli değişkenlerden biri olarak kabul etmektedir.

İşletmeler açısından incelendiğinde, erkek evlatların kolektivist toplumlarda bireysel toplumlara kıyasla babalarının işlerini devam ettirdikleri görülmektedir (Hofstede, 2001:240). Bireysel toplumlarda babası fiziksel işler yapanlar daha çok ofis işlerini tercih ederken kolektivist toplumlarda meslek değişimi düzeyi çok düşüktür. Bireyselliğin yüksek olduğu bir kültürde çalışan bir birey kendi çıkarlarına öncelik verir. Hem kendi hem de çalışanın çıkarlarıyla uyum gösterdiği bir işi tercih eder. İşçiler burada “ekonomik insanlar” olarak adlandırılır ve insanların psikolojik ihtiyaçları kadar maddi ihtiyaçlarının da karşılanması gerekir.

Kolektivist bir kültürde ise, işveren bir çalışanı işe almaz, belli bir gruba ait olan bir çalışanı işe alır. Çalışan grubun çıkarlarına göre davranır ve grubun çıkarları ile kendi bireysel çıkarları her zaman uyumlu olmak zorunda değildir. Kazanılan gelir, akrabalar arasında paylaşılır. İşe alım sürecinde her zaman grup ön plandadır. İşe ilk olarak akrabalar alınır. Çünkü akrabalar ailenin şanını düşünür ve aile üyelerinin yanlış davranışlarını düzeltmek için uğraşır. Bireysel kültürde ise, aile ilişkileri iş yerine taşınmaz. Bu çıkar çatışmasına ve nepotizme yol açabilir. Hatta bazı şirketlerde bir kural vardır: eğer iki çalışan evlenirse birinin işten ayrılması gerekmektedir. Ancak kolektivist toplumlarda duygular ön plandadır. Bir çalışanın yetersiz performans göstermesi onun işten ayrılması için bir neden değildir. Çünkü kimse aile bireylerini işten atmaz (Hofstede vd., 2010). House vd. (1999)’ a göre ise liderler çalışanların bağlılığını ve sadakatini arttıracak uygulamalarda bulurlar. Bu durum bireysel amaçlarla ters düşse bile grup sadakati ön planda tutulmalıdır.

Pratikte ise işveren-işçi arasındaki ilişki farklılaşabilir. Kolektivist ülkelerde sosyal normları önemsemeyen işveren, çalışanlarına kendi grubunun üyesi gibi davranmayabilir. Bu gibi durumlarda, işçi sendikaları devreye girer ve çalışanların kendilerini bir gruba ait hissetmelerini sağlar. Buna karşın bazı bireysel ülkelerde işverenler çalışanları arasında harika bir uyum yakalamış olabilir, kolektivist kültürde olduğu gibi çalışan sadakati yaratmayı başarabilir (Hofstede vd., 2010).

Bireysel toplumlardaki yöneticiler bireyleri yönetir. Astlar genellikle bireysel olarak hareket ederler. Bir bonus ya da terfi aldıklarında bunu bireysel

çıktılarına bağlarlar. Kolektivist kültürlerde ise, yöneticiler grubu yönetirler. Eğer bir başarı varsa ve performans artmışsa bu bireye değil gruba atfedilmeli ve grup ödüllendirilmelidir (Hofstede vd., 2010).

Bireysellik konusu literatürde birçok araştırmacı tarafından yönetsel açıdan da incelenmiştir (Aguinis ve Henle, 2003; Crossland ve Hambrick, 2011; Gelfand vd., 2004; Triandis, 1994). Buna göre, yüksek bireysellik düzeyinin olduğu toplumlarda, kişiler kendi başına karar almaya yatkındır. Diğer taraftan kolektivist toplumlarda ise katılımcı karar alma durumu söz konusudur. Ancak, toplumlar arasındaki bu farklılıklar her zaman olumsuz sonuçlar doğurmayabilir.

2.1.2.3. Erkeklik-dişilik

Toplumda yaklaşık olarak eşit sayıda erkek ve kadın vardır. İki cinsiyet arasında fiziksel ve biyolojik farklılıklar mevcuttur. Erkekler daha uzun ve daha güçlüdür. Kadınların ise metabolizması daha hızlıdır. Erkeklerle kadın arasındaki bu farklılıklar istatistiki olarak anlamlıdır ve dünyanın hemen her yerinde aynı özellikler gösterir. Fakat erkekler ve kadınların toplum içindeki rolleri biyolojik farklılıklarına bağlı değildir. Toplumlar kadınların ne yapabileceği ve erkeklerin ne yapabileceği ile ilgili rolleri belirler. Ancak bu durum farklı toplumlarda değişebilir. Erkek ve kadın arasındaki bu farklılık sosyal roller açısından maskülen ve feminen olarak ele alınacaktır. Ancak burada dikkat edilmesi gereken nokta, erkekler feminen, kadınlar ise maskülen davranabilir. Bu toplumun onlara biçtiği rollere göre değişiklik gösterebilir (Hofstede vd., 2010).

Hangi davranışın maskülen hangisinin feminen olduğu geleneksel toplumlar değil aynı zamanda modern toplumlar açısından da farklılık gösterir. Bu meslek seçiminde bile dikkat çekmektedir. Örneğin, Rusya’da kadınların çoğu doktorluk mesleğini tercih ederken, Belçika’da diş hekimi, Batı Afrika da esnafılık yapmaktadırlar. Pakistan’da daktilo kullanımında erkekler baskın iken, Hollanda’da hemşirelerin birçoğu erkektir. Ayrıca, kadın yöneticilere Japonya’da pek rastlanmazken Filipinler ve Tayland’da daha sık rastlanabilir.

Bu kadar çeşitlilik mevcutken, toplumların ortak özellikler gösterdiği durumlarda mevcuttur. Erkekler ev dışında başarılı olmayla ilgilenirler. Geleneksel toplumlarda avcı ve dövüşçü, modern toplumlarda ise rekabetçi, kendine güvenen ve sert olması beklenir. Kadınların evle ve çocuklarla ilgilenilmesi beklenir. Bu farklılığın nasıl ortaya çıktığını anlamak çok zor değildir. Kadınlar önce çocukları

doğurur, emzirdikleri için onlarla yakın kalmak durumundadır. Erkeklerin hareket kabiliyeti daha fazladır. Güçlü oldukları için ev dışında daha özgürce dolaşırlar (Hofstede vd., 2010).

İş yerlerindeki uygulamalar da farklılaşabilir. Feminen kültürlerde, yönetim sezgilere ve ortak kararlara dayanır. İşyerinde çatışmalar müzakerelerle uzlaşarak çözülür. Ödüller verilirken eşitlik gözetilir. Küçük ölçekli örgütler tercih edilir. İnsanlar yaşamak için çalışırlar. Daha fazla paradan çok, daha fazla boş zaman tercih edilir. Kariyer kişiye bağlıdır. Profesyonel işlerde çalışan kadın oranı daha fazladır. Tarım ve hizmet sektörü ön plandadır. Maskülen bir toplumda ise yönetim kesin sonuçlara bağlıdır ve daha saldırgandır. Çatışmalarda güçlü olan kazanır. Ödüller verilirken adalet gözlenir. Büyük ölçekli şirketler tercih edilir. İnsanlar çalışmak için yaşarlar. Daha fazla boş zamandan ziyade daha fazla para tercih edilir. Kariyer erkekler için zorunluluk iken kadınlar için tercih meselesidir. Kadınların profesyonel işlerde ki oranı düşüktür. Hizmet sektöründen ziyade üretim sektörü ön plandadır (Hofstede vd., 2010). Sonuç olarak, erkeklik ve dişilik kavramları toplumların yapısını etkileyen ve toplumun yapısını şekillendiren önemli kültürel etmenler olarak kabul edilebilir.

2.1.2.4. Belirsizlikten kaçınma

House vd.'ya (1999: 25) göre belirsizlikten kaçınma, “toplumdaki bireylerin belirsizlikten kaçınmak için gelecek olayların tahmin edilmesinde, sosyal normlara, ritüellere ve bürokratik uygulamalara güvenme derecesi” olarak tanımlanmaktadır. Aşırı belirsizlik tolere edilemeyen stres yaratır. Bu stresi ve endişeyi azaltmak için toplumlar bazı yöntemler geliştirmiştir. Bu yöntemler genellikle teknoloji, hukuk ve din ile ilişkilidir. Örneğin teknoloji doğa ile alakalı belirsizlikleri azaltmada insanlara yardım eder. Yasalar ve kurallar diğer insanların davranışlarını sınırlandırarak belirsizliği önler. Bir dine mensup kişiler ise belirsizliği kabul ederler ve kendileri dışında bazı soyut güçlerin çevremizi kontrol ettiğine inanırlar. Bu açıdan bakıldığında eski toplumlar ile modern toplumlar arasında pek bir fark görülmemiştir. Belirsizlik hissi toplumun diğer üyeleri ile paylaşılır. Belirsizlik hissiyle baş etme yöntemleri ise toplumdan topluma değişebilir (Hofstede vd., 2010).

Belirsizlikten kaçınma düzeyinin düşük olduğu toplumlarda, belirsizlik hayatın bir parçasıdır ve her geçen gün azalmayacağı ve devam edeceği düşünülür (House vd., 1999). Stres ve endişe düzeyi düşüktür. İnsanlar çok fazla agresif ve

duygusal değildir. Bu toplumlarda yapılan kişilik testlerinde bireylerin uyum gösterme düzeyleri yüksek olduğu görülmüştür. Belirsiz durumlardan rahatsız olmazlar. Çocuklar neyin doğru neyin yanlış olduğu ile ilgili yumuşak kurallara sahiptir. Farklı olana yönelik merak vardır. Aile hayatları sakindir. Ülke eğer varlıklı ise insanlar aile yaşantılarından tatmin gözükürler (Hofstede vd., 2010).

Belirsizlikten kaçınma düzeyi yüksek ise, insanlar belirsizliğin hayatın içinde devam eden bir tehdit olarak algılamışlar ve bunun için savaşılmaması gerektiğini düşünmektedirler. Stres ve endişe üst düzeydedir. İnsanlar belli durumlarda agresif ve duygusaldır. Belirsizlikten kaçınma düzeyi yüksek olan toplumlarda yapılan kişilik testlerinde bireylerin duygu durumlarının sabit olmadığı görülmüştür. Belirsizlik ve riskten korkarlar. Çocuklar neyin doğru neyin yanlış olduğu ile ilgili katı kurallara sahiptir. Farklı olan tehlikelidir anlayışı vardır. Ülke zengin olsa bile insanlar çocuk büyütmenin maliyeti hakkında endişelenirler.

Belirsizlik düzeyinin düşük olduğu toplumlarda, işyerindeki davranışlar ve kurallar da farklıdır. İnsanların işlerini değiştirme oranları daha yüksektir. Eğer çok gerekli değilse işyerlerinde katı kurallar yoktur. İnsanlar eğer çok önemli ise çok çalışırlar. Zaman, yönlendirme yapmak için gereklidir. Belirsizlik ve kaosa gösterilen tolerans düzeyi düşüktür. Ortak bir amaca inanırlar. Üst yönetim strateji ile ilgilenir. Yeni ticari markalar ortaya çıkar. İç girişimciler biçimsel kurallar olmadan ortaya çıkarlar. Çok fazla kendi işini yapan kişi yoktur. Çalışanlar, başarı ve kendine güven ile motive olurlar (Hofstede vd., 2010).

Belirsizlik düzeyinin yüksek olduğu toplumlarda ise, insanların işlerini değiştirme oranları daha düşüktür. İşlemeyecek olsa bile insanlar sadece duygusal ihtiyaçlarını karşılamak için kurallar koyarlar. İnsanlar meşgul olma ve çok çalışma ihtiyacı hissederler. Vakit nakittir. İş yerlerinde biçimselleşme düzeyi yüksektir. Uzmanlıklara güvenirlir. Üst düzey yönetim günlük işlerle ilgilenirler. Çok fazla yeni markalar ortaya çıkmaz. İç girişimciler belli kurallara tabidir. Çok fazla kendi işini yapan insan vardır. Kendilerini güvencede ve bir yere ait hissettiklerinde daha fazla motive olurlar (Hofstede vd., 2010).

2.1.3. Ulusal Mesafeyi Azaltan Stratejik Unsurlar

Ulusal mesafeye neden olan kurumsal ve kültürel faktörlerin yanı sıra ulusal mesafeyi azaltıcı unsurlar da literatürde dikkat çekmektedir. İlk olarak ülkeler arası işbirlikleri (Avrupa Birliği) veya anlaşmalar (Serbest Ticaret Anlaşmaları) gibi

faktörler iki ülke arasındaki farklılıkların azalmasında rol oynayabilir. Bununla birlikte firmaların daha önce aynı ülkeye yatırım yapmaları olarak tanımlanan örgütsel öğrenme aracılığıyla şirketler gelecek yatırımlarında ulusal mesafeyi daha az hissedebilirler.

2.1.3.1. Ülkeler arası işbirlikleri ve anlaşmalar

Yirminci yüzyılın ikinci yarısından itibaren ülkeler arası Gümrük Tarifeleri ve Ticaret Genel Anlaşmaları (GATT) ile Dünya Ticaret Örgütü gibi kuruluşlar öncülüğünde gerçekleştirilen anlaşmalar sayesinde uluslararası ticaret ve yatırım faaliyetlerindeki engeller azalmaya başlamıştır. Özellikle bu tür anlaşmalar, yatırım yapılacak yabancı ülkedeki politik, ekonomik ve kültürel faktörlerin neden olabileceği bazı olumsuz sonuçların azaltılmasını da sağlayabilir. Yani ulusal mesafe ülkeler arası anlaşmalar ile azaltılabilir. GATT gibi uluslararası ticareti destekleyen anlaşmaların yapılması küresel bir ekonominin yaratılmasına da öncülük etmiştir. Çünkü bu tür kuruluşların amacı ithalat vergilerini azaltmak, uluslararası ticaretin önündeki engelleri kaldırmak ve ticarete ayırıcı uygulamalara son vermektir. Dolayısıyla bu anlaşmalar sayesinde firmaların yabancı bir ülkeye yatırım yaparken sahip olacağı bilgi asimetrisi azalmış olacak ve daha fazla yatırım yapabilecektir.

Ulusal mesafeyi yönetmeye yardımcı bir başka örnek olarak Avrupa Birliği gösterilebilir. Avrupa Birliği, doğrudan yabancı yatırım üzerinde vergiler, kotalar ve kısıtlamalar gibi ticaret engellerini ortadan kaldırmayı başarmış bir ortaklıktır. Avrupa ortak pazarın oluşturulmasıyla, ülkeler arası engeller azalmıştır (Morresi ve Pezzi, 2014). Günümüzde 18 Avrupa birliği üye ülkesi aynı para birimini kullanarak Eurozone bölgesini oluşturmuş ve kısıtlamaların azalmasını sağlamıştır. Bu durum Avrupa’da gerçekleştirilen şirket birleşme ve satın alma sayısının artmasına da neden olmuştur (Coeurdacier vd., 2009).

Avrupa Birliği tarafından kullanılan ortak para birimi sermaye maliyetinin azalmasına, döviz kuru riskinin azalmasına ve dolayısıyla yatırımların artmasına neden olmuştur (Coeurdacier vd., 2009). Geçmiş yıllarda yapılan bir araştırmaya göre ise, Avrupa ülkelerinin kendi aralarında gerçekleştirdikleri ticaret hacmi Avrupalı ülkelerin diğer ülkelerle gerçekleştirdikleri ticaret hacminin neredeyse 10 katına ulaşmaktadır (Nitsch, 2000).

2.1.3.2. Örgütsel öğrenme

Günümüzde örgütlerin rekabet avantajı elde edebilmeleri ve yaşamlarını devam ettirebilmeleri için geliştirilen kavramlardan birisi de örgütsel öğrenmedir. Öğrenmeyle çalışanların yeni bilgi yaratmaları, bunu paylaşımları ve bu bilginin örgütün bilgisi haline getirilmesi ve herhangi bir problemle karşılaşıldığında bu bilginin kullanılması esasına dayanmaktadır. Dolayısıyla örgütlerde öğrenmenin aktif olarak gerçekleşmesi için bu bilginin kullanılması gereklidir. Başka bir ifadeyle, bilginin örgüt tarafından üretilmesi, paylaşılması ve problemlerin çözümünde kullanılması ile örgütsel öğrenme şirketler için bir yaşam tarzı olabilir. Örgütlerin, değişen çevre koşullarına uyum sağlamak için öğrenmeyi sürekli hale getirmeleri ve dolayısıyla dinamik örgüt olmaları gerekmektedir.

Örgütsel öğrenme uzun dönemli başarı için oldukça önemlidir. Örgütlerin neden önce başarılı fakat daha sonra başarısız olduğu tartışılırken bunun nedeni olarak değişime ve gelişime ayak uyduramaması gösterilmiştir. Çünkü, firmalar çoğu zaman öğrenemedikleri için başka bir ifadeyle yeni bilgiler edinmedikleri ve bilgiyi koruyup saklayamadıkları için değişemezler (Hitt vd., 2001:105).

Literatürde örgütsel öğrenme ile ilgili birçok yaklaşım vardır (Crossan, Lane ve White, 1999). Bu yaklaşımlarda genel olarak öğrenme süreci dört aşamadan oluşmaktadır; sezme, yorumlama, entegre etme ve kurumsallaşma. Bu süreç ise: birey, grup ve örgüt düzeyinde olmak üzere üç düzeyde incelenir. Örgütsel öğrenme üzerine ortaya atılan teorilerde, bireyler fikirlerini birbirleriyle paylaşır, grup tarafından ortak bir amaç oluşturulur ve bu amaç örgüt sisteminde, süreçlerinde ve rutinlerinde kurumsallaştırılır. Örgütün geçmiş deneyimlerinden öğrendikleri örgütün sistemine, rutinine ve prosedürlerine yansır ve zamanla örgüt yapısının ve kültürünün şekillenmesini sağlar.

Bireysel düzeyde öğrenme, bir bireyin çevresinde bulunan mevcut bilgi veya yeni bilgiyi, sezgileri ve bilişsel süreçleri kullanarak ulaşmasını, bunları algılayıp anlamasını, yorumlamasını, deneyime dökmesini ve elde ettiği sonuçlara göre davranışlarını belirlemesini ifade etmektedir (Crossan vd., 1999). Öğrenme aynı zamanda grup düzeyinde de gerçekleşir. Burada amaç, bireysel düzeyde bilgiyi öğrenen kişilerin öğrendiklerini grup içinde paylaşımları, birlikte yorumlamaları ve grup olarak ortak bir hedef belirlemeleridir. Önemli olan nokta, bireylerin birbirleriyle ne derece iletişim kurduklarıdır. Grup düzeyinde öğrenmeyi; öğrenme dürtüsü, ortak hedef belirleme, çatışmalarla baş edebilme, birlikte hareket edebilme

yeteneği gibi birçok faktör etkileyebilir. Bireysel öğrenme olmadan grup düzeyinde öğrenme olmayacağı gibi, grup düzeyinde öğrenme olandan da örgütsel öğrenme gerçekleşemez (Crossan vd., 1999). Örgüt düzeyinde öğrenme ise, grup aracılığıyla ulaşılan ortak dil, vizyon ve amaçların, örgütün bütünü için geçerli olabilecek bir sistem, yöntem, kurallar, normlar ve prosedürlere dönüştürülmesini ifade eder. Bir örgütün çalışanları geçicidir ancak örgüt yaşamını sürdürmeye devam edecektir. Dolayısıyla eğer bilgi örgüt tarafından öğrenildiyse bu yeni işe girenlere kolaylıkla aktarılabilir (Crossan vd., 1999).

Örgütlerin öğrenmesini sağlayan en önemli uygulamalardan biri şirket birleşme ve satın almaları kabul edilebilir. Satın alma aracılığıyla öğrenme, örgütlerin gelecek satın alma faaliyetlerini daha başarılı sonuçlandırması için geçmiş satın alma deneyimlerinden öğrendiklerinden ders çıkarması olarak ifade edilebilir (Stahl ve Mendelhall, 2005). Yapılan bazı çalışmalarda örgütlerin ne kadar çok sayıda birleşme ve satın alma yapıyorlarsa bir sonraki satın alma uygulamalarının daha hızlı gerçekleşme ihtimali olduğu görülmüştür (Dikova vd., 2010). Doğal olarak oluşan bu temel yetenekle birlikte, firma geçmiş başarısızlıklarından ve başarılarından ders aldıkça ve gelecekte yapacağı birleşme ve satın alma uygulamalarına bunu yansıtıkça daha fazla gelişecektir. Öğrenme sadece deneyim elde ettikçe oluşmaz. Öğrenme için esas gerekli olan, geçmiş deneyimlerden öğrendiklerimizi kurumsallaştırarak ekstra çaba ve zaman ayırmaktır (Stahl ve Mendelhall, 2005). Örneğin, General Electric firması sadece birleşme ve satın alma aktiviteleri ile ilgilenen bir bölüm kurmuştur. Bu bölüm, mevcut fırsatları değerlendirmede ve gerçekleştirilen satın alma işlemlerinden elde edilen bilgileri paylaşmaya ve bu deneyimlerden ders çıkarmaya dayanan bir kurumdur. Öğrenmenin etkili olabilmesi için, birleşme ve satın alma sürecinin en başından itibaren uygulanıyor olması gereklidir.

Haleblian ve Finkelstein (1999) tarafından yapılan bir çalışmada örgütler ne kadar çok satın alma deneyimi yaşamışlarsa o kadar çok performansları yüksek olacağı sonucu elde edilmiştir. Çünkü örgüt bir önceki satın alma deneyiminden elde ettiği tecrübeler ile aynı hataları tekrarlamamış ve bu sürecin daha başarılı gerçekleşmesi için daha fazla bilgiye sahip olmuştur. Dolayısıyla bir firma ne kadar çok birleşme ve satın alma yaptıysa o kadar başarılı olabilir (Hitt vd., 2000). Çünkü elde ettiği deneyim arttıkça kendine olan güveni de artacak ve böylelikle örgütün rutinleri gelişecektir (Amburgey ve Miner, 1992; Haleblian vd., 2006). Rutinlerle

elde edilen deneyim gelecekteki rutinlerin daha etkili uygulanmasını sağlayacaktır. Literatürde bu durum “deneysel öğrenme” ya da “yaparak öğrenme” olarak da adlandırılmaktadır (Kolb, 1984).

Bununla birlikte daha önce hiçbir satın alma yapmamış bir örgütün içinde bulunduğu belirsizlik düzeyi ile bu alanda deneyimi olan bir örgütün hissettiği belirsizlik ve risk düzeyi farklı olabilir. Sonuç olarak deneyim örgütlerin, gelecek yatırım davranışlarını etkileyebilir. Önceden yatırım için kısmi sahipliği tercih ederken (firmanın belli bir yüzdesini satın alma), deneyim elde ettikten sonra tam sahipliği (şirketin tamamını satın alma) tercih edebilir.

Örgütsel öğrenme üzerine yapılan araştırmalarda (Levitt ve March, 1988), firmalar deneyimlerini rutinelere (bilgi) dönüştüren, rutine dayalı ve geçmişe bağımlı sistemler olarak tanımlanmaktadır. Rutinler firmanın davranışını ve seçeneklerini etkiler. Firmalar bir eylemi tekrar ettikçe bu eylemler rutinleşmeye başlar (Levitt ve March, 1988). Bu rutinler zamanla istenmeden de meydana gelir. Özellikle birleşme ve satın alma yapan firmalar, satın alma süreç bilgisini geliştirecek ve durum tespiti, müzakere edebilme, finanse etme ve entegre olma gibi yetenekler kazanacaktır (Finkelstein ve Halebian, 2002; Hitt vd., 2001). Vermeulen ve Barkema’e göre (2001) böylelikle firmalar yerel birleşme ve satın almalara göre sınır-ötesi birleşme ve satın almaların çok daha karmaşık olduğunu öğrenmiş olacaktırlar. Aynı zamanda deneyim elde eden firmalar, satın alma öncesi süreç ile satın alma sonrası bütünleşmeyle ilgili önemli bilgiler edinir. Tekrarlanan şirket satın almaları firmanın bu süreçle ilişkili yeteneklerinin gelişmesini sağlar (Vermeulen ve Barkema, 2001). Sonuç olarak öğrenilen bu davranış, bu sürecin nasıl işleyeceği ile ilgili belirsizliği azaltacağı için kendiliğinden meydana gelmeye başlar (Collins vd., 2009). Çünkü firmalar yeni karar almada kendilerini sınırlandıran daha önce yapılmamış bir davranışa göre deneyimle birlikte tekrarlanan eski davranışları daha az riskli olarak algılayacaklardır (Levitt ve March, 1988).

Gerçekte örgütlerin öğrenmesini engelleyebilecek bir takım engeller de olabilir. Hatta bu sorunlar sınır-ötesi gerçekleştirilen anlaşmalarda daha belirgin hale gelebilir (Stahl ve Mendelhall, 2005). En önemli sorunlardan birisi bu süreçte çalışanların nasıl yönetileceği ile ilgilidir. Yeni doğmuş bir bebek gibi, yeni bir şirket satın alma sadece ailenin yeni bir üyesi anlamında değil, aynı zamanda ailedeki tüm ilişkileri etkileyebilecek önemli bir faktör olarak kabul edilebilir (Hitt, Harrison ve Ireland, 2001:106). Alıcı şirket yeni şirketle iletişim kurmak ve onu yönetmek için

özel sistemler geliştirmelidir. Terfi etme ya da emekli olma gibi sistemler yeniden gözden geçirilmelidir. Farklı kurumsal ve örgütsel kültüre sahip insanlar birlikte çalışmayı öğrenmelidir. Bu aradaki farklılık bazen bazı zorluklara neden olabilir. Satın alınan şirketteki yönetsel süreçler değişebilir. Satın alma sürecinde beklenildiği gibi yöneticilerin işten ayrılma derecesi yükselir (Walsh, 1988). Çalışanlar oldukça gergindir ve moralleri düşüktür. Bu dönemde korku ve belirsizlik yöneticiler ve çalışanlar için ön plandadır (Hitt, Harrison ve Ireland, 2001:106). Bu dönemde işten ayrılmalar ya da çıkarılmalar strese neden olabilir. Örneğin, BP'nin Amoco'yu satın alması 10000 işçinin çıkarılmasıyla sonuçlanmıştır. Bu dönemde firma deneyim kazandıkça, yöneticilerde aynı zamanda çalışanları nasıl daha etkili idare edileceğini öğrenir. Bu dönemde açık ve sürekli iletişim önemlidir (Hitt, Harrison ve Ireland, 2001:106).

Sinerji oluşturmak için de deneyim önemlidir. Daha önce belirtildiği gibi, sinerji yaratma sadece birimler arasında ilişki ya da uyum olduğunda değil aynı zamanda yöneticilerin sinerji oluşturmak için gösterdikleri çabayla da alakalıdır (Hitt, Harrison ve Ireland, 2001:106). Sinerji, operasyonel kaynakların paylaşımı, fonksiyonel yeteneklerin transferi ve genel yönetim yeteneklerinin transferi; toplantılar, birimler arası çalışan-yönetici transferi ve birimler arası eğitim gibi uygulamalar aracılığıyla gerçekleşir (Haspeslagh ve Jamison, 1991). Satın alma deneyimi aracılığıyla, bu tip uygulamalar örgütün yeteneklerini geliştirmektedir.

Sonuç olarak, örgütsel öğrenme başka bir ifadeyle daha önce aynı ülkeye yatırım yapılmış olması hem yatırım yapılacak ülkeyi hem de firmanın faaliyet gösterdiği piyasayı daha yakından tanımaya imkân sağlar. Firma daha önceden yatırım yaptığı için ülkenin farklı politik sistemini, yetenek geliştirme sistemini, finansal sistemini ve kültürünü daha yakından tanıma imkânı olduğu için ulusal mesafenin etkisini sonraki yatırımlarında daha az hissetmiş olacaktır.

2.2. ŞİRKET SATIN ALMALARI

Şirket satın almaları sadece ülkenin kendi içinde değil uluslararası bağlamda da oldukça önemlidir. Dünya yatırım raporu (2016) verilerine göre bir ülkeye yapılan yatırımın büyük bir kısmını sınır-ötesi şirket birleşme ve satın alma işlemleri oluşturmaktadır. Örneğin, gelişen Asya bölgesi içerisinde değerlendirilen Türkiye en fazla yatırımcı çeken beşinci ülke konumundadır. Bu bağlamda, tezin bu bölümünde

satın almanın tanımı, türleri, nedenleri ve sınır-ötesi satın alma ile kavramlara yer verilmiştir.

2.2.1.Şirket Birleşme ve Satın Almalarının Tanımı ve Türleri

İşletmeler rekabet üstünlüğü sağlamak veya büyümek için birleşme ve satın alma stratejileri uygularlar. En basit ifadeyle; iki şirketin eski kimlik ve tüzel kişiliklerini sona erdirerek, sahip oldukları tüm varlıkları birleştirmek suretiyle genellikle yeni bir isim altında bağımsız yeni bir işletme olarak faaliyete geçmelerine birleşme (merger) denilmektedir (Sarıkamış, 2003). Şirket satın almaları (acquisition) ise, bir işletmenin tamamını ya da belli bir kısmını satın alarak o işletmenin yönetiminde hak sahibi olmak olarak tanımlanabilir (Sarıkamış, 2003). Burada birleşmede olduğu gibi alıcı şirket ve hedef şirketin kimlik ve tüzel kişiliği sona ermez. Sadece satın alan işletmenin tam veya kısmi hisselerinin mülkiyetinin sahipliği alıcı firmaya geçer ve dolayısıyla satın alma oranına göre yönetim alıcı şirketin kontrolünde olur.

2.2.1.1. Satın alma oranına göre satın alma türleri

Uluslararası pazarda faaliyet göstermek ve özellikle satın alma/birleşme yaparak yurtdışına açılmak isteyen firmalar öncelikle satın alacakları sahiplik oranına karar vermelidir (Chen, 2008). Geçmiş çalışmalarda %100 satın alma firmanın tamamını satın alma olarak tanımlanırken, %100'ünden az satın almalar kısmi satın alma olarak tanımlanmaktadır (Barkema ve Vermeulen, 1998; Chen ve Hennart, 2004). Kısmi ya da tamamını satın alma kararlarının altında farklı stratejik düşünceler yer alır (Chen ve Hennart, 2004; Duarte ve Garcia-Canal, 2004). Örneğin, kısmi satın almanın aksine hedef şirketin tamamını satın alma, alıcı firmanın hedef şirketin tüm varlıklarını ve kaynaklarının kontrolünü elinde bulundurmasını sağlar. Buna karşın tamamını satın alma, yabancı bir ülkede alıcı firmanın daha fazla risk almasına da neden olur (Chari ve Chang, 2009). Aynı şekilde kısmi satın almanın da hedef şirketin yatırımlarını ve riskini paylaşma noktasında alıcı şirkete avantaj sağladığı söylenebilir (Brouthers ve Hennart, 2007; Inkpen, 2001). Ancak kısmi satın almalar hedef şirketin operasyonları üzerinde yüzde yüz hâkimiyet sağlamayacağı için bir dezavantaj olarak görülebilir (Anderson ve Gatignon, 1986; Hennart, 1991; Kogut ve Zander, 1993).

Satın alma oranı genellikle stratejik ve finansal nedenlerden dolayı değişebilir (Haleblian, Kim, ve Rajagopalan, 2006). Ancak yüksek oranda yapılan satın almalar genellikle stratejik nedenlere bağlanmaktadır (Muehlfeld vd., 2007). Dolayısıyla yüksek yüzdeli satın almalar, tamamlanma ihtimali daha yüksek olan ve bunun için daha fazla gayret gösterilen yatırımlardır (Muehlfeld vd., 2007). Bununla beraber, Dikova vd. (2010) tarafından yapılan çalışmada satın alma oranı iki şirketin birleşme ihtimalini arttıran önemli bir faktör olarak kabul edilmektedir. Shimizu vd. (2004) 'e göre ise düşük hisseli satın alma yapmak, firmanın yerel pazarı daha kolay tanımasına ve adapte olmasına olanak sağlamaktadır. Kısmi hisseli satın almalar özellikle yabancı yatırımcılara yönelik güçlü yaptırımların olduğu ülkelere yatırım yapmak isteyenler için ön plana çıkmaktadır.

2.2.1.2. Satın alma yöntemine göre satın alma türleri

Satın almalar genellikle yatay, dikey, farklı sektörler arası (ilişkisiz) ve sınır-ötesi satın almalar olarak gerçekleştirilir. *Yatay birleşme ve satın almalar*, aynı sektörde faaliyet gösteren iki rakibin bir araya gelmesi ve birinin diğerini satın alması olarak tanımlanabilir (Gaughan, 2015:15). Örneğin, 1998 yılında gerçekleştirilen Exxon ve Mobil isimli iki petrol devinin 78.9 milyar dolara birleşmesi örnek gösterilebilir. Bir başka örnek olarak, 2009'da Pfizer ile Wyeth arasında 68 milyar dolara gerçekleşen mega birleşme gösterilebilir. Yatay birleşen firmaların pazar güçlerini arttırıp tekelleşmeye neden olabilecekleri düşüncesiyle bazı ülkelerde buna yönelik kısıtlayıcı politikalar uygulanabilmektedir. Devlet kurumları, firmaların satın alma sonrası fiyatları tek taraflı olarak arttırıp arttırmadığına bakarken aynı zamanda pazardaki diğer firmalarla karşılıklı anlaşma yapıp yapmadıklarını incelemektedir (Morresi ve Pezzi, 2014:74).

Örneğin, Türkiye'de Rekabet Kurumu 2012 yılında YKM ve BOYNER birleşmesine izin verirken; Beta Marina Liman ve Çekek İşletmesi A.Ş. ve Pendik Turizm Marina Yat ve Çekek İşletmesi A.Ş.'nin hisselerinin tamamının Koç Holding'e ait Setur Servis Turistik A.Ş. tarafından devralınmasına izin vermedi. Rekabet kurumları bazı satın almalara engel olurken aynı zamanda şirket birleşme ve satın alma işlemi daha önce gerçekleşmiş bazı birleşmelerin çözülmesini de isteyebilir. Örneğin, İngiltere Rekabet Otoritesi, atık geri dönüşümü pazarında faaliyet gösteren Stericycle ve Ecowaste arasında gerçekleşen birleşme işleminin

yerel pazardaki hizmet kalitesinin düşmesine ve fiyatların yükselmesine neden olduğu için çözülmesi gerektiğine karar verdi.

Dikey birleşme ve satın almalar alıcı-satıcı ilişkisine sahip firmalar arası gerçekleştirilen birleşmeler olarak tanımlanmaktadır (Gaughan, 2015:15). Tedarikçisini satın alan firmalar geri doğru dikey satın alma, müşterisini satın alan firma ise ileriye doğru dikey satın alma gerçekleştirmiştir. Firmalar aynı zamanda dikey birleşme ve satın almalarla değer zincirini kontrol edebilmek ve pazar gücünü arttırmak isterler (Morresi ve Pezzi, 2014:96). Bunun yanı sıra önemli bir tedarikçiyi satın almak; hammadde temini, zamanında teslimat ve yüksek kaliteli ürünlere erişimi kolaylaştırmaktadır. Özellikle tedarikçi sayısının az olduğu durumlarda bu faydalar artabilir. Tedarikçilerle çalışmanın pahalı, problematik ve bazen mümkün olmadığı düşünüldüğünde dikey satın alma, işlem maliyetlerinin hızlı bir şekilde düşmesini sağlar. Aynı zamanda tedarik maliyetlerini daha kolay tahmin edilebilmesini sağlar. Fakat dikey satın almalarda en önemli problem, firma büyüklüğünün artmasıyla birlikte yönetmenin daha zor olmasıdır. Dikey satın almalara en güzel örnek, Amerika gözlük sektöründe yaşanmıştır. İtalyan bir şirket olan Luxottica satın almalarla Amerikan pazarında büyümek istiyordu. Bunun için gözlük perakende sektöründe faaliyet gösteren Ray-Ban ve Oakley gibi firmaları satın aldı (Gaughan, 2015:15). Dikey satın almalar yatay satın almalar kadar fiyatları etkileme noktasında çok fazla bir etkiye sahip olmadıkları için rekabet kurumları tarafından aşırı düzenlemeye tabi değildir.

*Farklı sektörler arasında gerçekleşen birleşme ve satın almalar*da ise firmalar ne rakiplerini ne de tedarik zincirindeki bir firmayı satın alır (Gaughan, 2015:15). Farklı sektörler arasında gerçekleşen satın almalar sermaye maliyetlerini ve giderleri azaltırken verimliliği artırır. Çünkü firmalar iki bağımsız piyasada yer alır ve dolayısıyla birbirlerinin rakipleri değildir. Firmaları farklı sektörlerde satın almalara iten en önemli nedenler; yeni pazarlara erişim ve büyüme, sistematik olmayan riski azaltmak ve sinerji yaratmak olarak sıralanabilir (Moresini ve Pezzi, 2014). Örneğin, ünlü Sigara şirketi Philip Morris, 1985 yılında 5,6 milyar dolara General Foods' u, 1988 de 13,44 milyar dolara Kraft'ı, ve 2000 yılında 18,9 milyar dolara Nabisco'yu satın almıştı. Ancak ilginç bir şekilde, ilerleyen yıllarda Philip Morris daha fazla gıda sektöründe faaliyet gösterirken tütün sektöründeki faaliyetlerini azaltmıştır. Bunun en önemli nedeni ise dünyada artmasına rağmen, Amerika'da tütün sektörünün her yıl %2 düzeyinde azalması olabilir.

Satın alma faaliyetindeki taraf şirketler farklı ülkelerden ise buna *sınır-ötesi şirket birleşme ve satın almaları* (Cross-border Merger and Acquisition) denilmektedir (Shimizu vd. 2004). Son yıllarda giderek artan sınır-ötesi birleşme ve satın almalar uluslararası şirketlerin büyümesi için stratejik bir araç olarak görülmektedir (Cartwright ve Cooper, 1993). Dünya yatırım raporuna göre (2014, 2016), sınır-ötesi şirket birleşmeleri yıllar itibariyle giderek artan bir eğilim göstermektedir. 2008’de ki küresel kriz ile birlikte satın alma sayısı azalmasına rağmen, sınır-ötesi satın alma değeri 2014 yılında 432 milyar dolardan 2015 yılında 721 milyar dolara ulaşmıştır. Bu raporda Batı Asya’da en fazla yatırım yapılan ülke olarak görülen Türkiye’nin yerine bakacak olursak 2015 yılı içinde yapılan satın alma ve birleşme değeri 17 milyar dolara çıkmış ve bir önceki yıla göre %36 artmıştır. Bu durum Türkiye’yi geliştirmekte olan Asya bölgesi içinde en fazla yatırım yapılan beşinci ülke konumuna getirmiştir. Dolayısıyla örgütlerin bu kadar fazla ilgi gösterdikleri bir alan olan şirket birleşme ve satın alma faaliyetlerini etkileyen faktörleri araştırmak kaçınılmaz olmaktadır. Özellikle şirketlerin uluslararasılaşması ve yurtdışında yatırım yapma yöntemi olarak gördükleri sınır-ötesi satın alma uygulamaları bu çalışmanın ana odağını oluşturmaktadır.

2.2.2.Sınır-Ötesi Şirket Birleşme ve Satın Almaları

Sınır-ötesi şirket satın almaları, özellikle çok uluslu şirketlerin büyümesi için stratejik bir araç olarak görülmektedir (Morosini vd, 1998). Birbirine benzer olsa da sınır-ötesi birleşmeler ile satın almalar farklılaşmaktadır. Sınır-ötesi birleşmeler eşit şartlar altında farklı ülkelerde faaliyet gösteren iki şirketin entegre olması anlamına gelmektedir (Hitt vd., 2001: 146). Operasyonlarını harmanlayan şirketler sahip oldukları yetenekleri bir araya getirerek özellikle küresel pazarda başarılı olmak için rekabet avantajı elde etmeye çalışırlar (Hitt, Ireland, ve Hoskisson, 2012). Sınır-ötesi yapılan satın almalar ise yabancı bir ülkede yer alan bir şirketin tamamının veya belli bir kısmının satın alınması olarak tanımlanabilir (Hitt vd., 2001: 146). Satın alınan şirket genellikle satın alan şirketin portföyünde bulunan bir iş birimi haline gelir. Genel olarak, satın alınan firmadaki yöneticiler, satın alan firmanın yönetimine rapor verirler (Barkema ve Vermeulen, 1998). Bu çalışmanın amacı doğrultusunda sadece sınır-ötesi satın almalar üzerine durulacaktır.

Sınır-ötesi şirket birleşme ve satın almalar, uluslararasılaşmak isteyen işletmelerin tercih ettiği yollardan birisidir. Kendi ülkelerinde başarılı bir şekilde

faaliyetlerini sürdüren şirketler daha fazla kar ve gelir için sınır-ötesi şirket birleşme ve satın alma yapabilirler. Kendi ülkelerinde büyümeye gitmekten ziyade, şirketler sınır-ötesi satın alma yaparak başka bir pazara erişim imkânı elde ederler. Alıcı şirket yaptığı sınır-ötesi işlemlerde, hedef şirketin ülkesine ait spesifik bilgileri (know-how), mevcut çalışanı ve dağıtım ağını kullanabilir.

Avrupa ortak pazarın oluşturulmasıyla, ülkeler arası engeller azalmış ve bu durum Avrupa’da gerçekleştirilen şirket birleşme ve satın alma sayısının artmasını sağlamıştır. Ancak bazı Asya ülkeleri hala yabancı yatırımcılara soğuk bakmaktadır. Yerel işlemlerin aksine sınır-ötesi gerçekleştirilen yatırımların farklı zorlukları vardır. Bir iş modeli bir ülkede çok iyi çalışırken başka bir ülke için geçerli olmayabilir. Örneğin, perakendecilik sektöründe faaliyet gösteren ve ülkesinde başarılı olan Target isimli Amerikan şirketi, Kanada’da 133 mağaza açmış ancak iki yılın sonunda iflasını açıklayarak hepsini kapatmak zorunda kalmıştır. Dil farklılıkları, hem satın alma müzakereleri yapılırken hem de satın alma sonrasında firmaların karşısına çıkan önemli bir zorluk olarak kabul edilmektedir (Ahern vd. 2012).

Şirket birleşme ve satın almalar, stratejik büyüme için uzun yıllardır firmalar tarafından kullanılan önemli bir araçtır. Ancak son yıllarda teknolojik gelişmeler ve küreselleşmenin etkisiyle sınır-ötesi şirket birleşme ve satın almalarının popülerliği hem akademik hem de iş dünyası açısından giderek artmaktadır. Özellikle Alman Daimler-Benz AG ile Amerikalı Chrysler Corporation birleşmesinin büyük ses getirmesi ve dönemin en büyük birleşmesi olması, bu ilginin artmasının en önemli nedenlerinden biridir.

1997 yılında yapılan şirket satın almaları tek başına 1980’lerde yapılan toplam satın almalarından daha büyüktü (Hitt vd. 2001). 1998 yılında satın alma işlem değeri tüm dünyada 2 trilyon Amerikan dolarını geçmiştir (Child vd., 2001). 1998 ve 2000 yılları arasında yapılan satın alma işlemlerin değeri ise önceki 30 yılda yapılan toplam işlem değerinin üzerine çıkarak 4 trilyon dolarını bulmuştur (Henry, 2002). Shimizu vd.’ ne (2004) göre bunun nedeni, uluslararası ticaretin dinamik doğasından kaynaklanabilir. Örneğin, 1998 yılında Citicorp ve Traveler’s Group arasında yapılan birleşme yaklaşık 77 milyar dolar değerindeydi. Exxon ve Mobil arasında geçen şirket satın alma ise 79 milyar dolara mal olmuştur. Bunun yanı sıra değerleri oldukça büyük olan çok sayıda satın alma ve birleşme gerçekleşmiştir; SBC ve Ameritech (61,8 milyar dolar), Nations Bank Corp. ve BankAmerica Corp. (60

milyar dolar), AT&T ve Tele-Communications Inc. (43 milyar dolar), Chrysler Corp. ve Daimler-Benz (45,4 milyar dolar). Tüm bu birleşmelerin daha önce yapılan tüm birleşmelerden daha büyük olması dikkat çekmektedir. Örneğin 1997’de gerçekleştirilen MCI ve WorldCom arasında gerçekleşen satın alma işlemi 37 milyar dolardı ve o dönemde mega-birleşme (megamerger) olarak değerlendirilmekteydi.

Firmaların ülke dışına yaptıkları yatırımlar her geçen yıl artmaktadır. Bölgesel farklılaşma ya da ürün farklılaşması yapmak isteyen firmalara fırsat yaratması, bunun en önemli nedeni olarak gösterilmektedir (Hitt vd., 2001). Genel olarak ise sınır-ötesi birleşme ve satın almalar yeni bir pazara girmek için hızlı bir yoldur. Şirketler, pazarda daha hızlı bir şekilde yer edinir. Stratejik iş birlikleri ve ortak girişimlere nazaran daha fazla kontrolün olduğu bir yatırım biçimidir (Angwin ve Savill, 1997). Hitt vd.’ ne göre (2001: 150) uluslararası bir şirketle birleşmenin veya satın almanın 5 önemli nedeni vardır. Bunlar; pazar gücü elde etme, giriş engellerinin üstesinden gelmek, yeni ürün geliştirme maliyetleri, pazara hızlı giriş ve ürün çeşitlendirmedir.

İşletmeler küreselleşmenin etkisiyle, yurtdışındaki fırsatlardan yararlanmak ve aynı zamanda kurumsal baskılardan dolayı sınır-ötesi şirket birleşme ve satın alma yapabilirler (Hitt, 2000; Hitt vd., 1998a,b). Ancak, sınır-ötesi satın almalarda şirketlerin karşılaşacağı bazı zorluklar vardır (Child vd., 2001). Hatta bazı çalışmalarda bu sürecin başarısız olduğu yönünde bulgular mevcuttur. KPMG tarafından yapılan bir araştırmaya göre, sadece %17 sınır-ötesi şirket birleşmesi-satın alması değer yaratırken, %53’ünün değer kaybettiği görülmüştür (Lees, 2002).

Sınır-ötesi şirket birleşme faaliyetleri genellikle farklı bölgelerde ve pazarlarda yeni fırsatlar yaratma ihtiyacından kaynaklanmaktadır (Shimizu vd. 2004). Ancak, geçmiş çalışmalara bakıldığında, araştırmanın yapıldığı disiplinler açısından (stratejik yönetim, uluslararası işletmecilik, insan kaynakları yönetimi ve finans gibi) farklı sonuçlar elde edildiği görülmüştür (Shimizu vd. 2004). Özellikle sınır-ötesi şirket satın almaları yerel satın almalarından ayrı olarak ele alınmamıştır. Werner (2002) tarafından 1996 ve 2000 yılları arasında gerçekleştirilen uluslararası işletmecilik alanında yapılan literatür taramasında 12 başlık belirlenmiş ancak sınır-ötesi şirket birleşmelerine yer verilmemiştir. Buna rağmen, sınır-ötesi şirket birleşme ve satın almaları üzerine yapılan araştırmalar birçok önemli konuya değinmiştir; yabancı doğrudan yatırım ve pazara giriş (Andersen, 1997; Barkema ve Vermeulen, 1998; Brouthers ve Brouthers, 2000; Hennart ve Reddy, 1997; Kogut ve

Singh, 1988;), performans (Brouthers, 2002; Li ve Guisinger, 1991; Nitsch vd., 1996), değer yaratma (Datta ve Puia, 1995; Harris ve Ravenscraft, 1991; Kang, 1993; Markides ve Ittner, 1994; Morck ve Yeung, 1991,1992), birleşme süreci (Child vd., 2001; Inkpen vd., 2000; Lubatkin vd., 1998; Olie, 1994; Weber vd., 1996), çalışan görüşleri (Risberg, 2001), yöneticilerin işten ayrılması (Krug ve Hegarty, 2001; Krug ve Nigh, 2001), bilgi transferi ve örgütsel öğrenme gibi (Bhagat vd., 2002; Bresman vd., 1999; Vermeulen ve Barkema, 2001).

Sınır-ötesi şirket satın alma ve birleşmelerinin tüm dünyada bu kadar ilgi çekmesinin çeşitli nedenleri olabilir. Küreselleşme, özelleştirme, liberalleşen ekonomiler ve teknolojik gelişmeler şirketleri birleşme ve satın almaya iten önemli unsurlar olarak kabul edilmektedir (Shimizu vd., 2004). Ulusal düzeyde yapılan satın almaların uluslararası düzeyde yapılan satın almalarla dinamikleri birbirine oldukça benzerdir. Ancak, uluslararası çevreden dolayı başka bir deyişle her ülkenin kendine has farklı ekonomik, kurumsal ve kültürel yapısının olması bazı zorluklara neden olabilir (Hofstede, 1980; House vd., 2002).

Sınır-ötesi şirket birleşmeleri, yeni ve kazançlı pazarlara erişim ve pazar genişletme için kullanılabilir. Martin ve diğerlerine (1998) göre tedarikçiler uluslararası büyümede genellikle müşterilerini satın almaya çalışırlar. Bu stratejik hamlenin en önemli nedeni uluslararası müşterileri satın aldıkları zaman yerel tedarikçiler kendilerini tehdit altında hissedebilir. Böylelikle, uluslararası birleşme ve satın alma yeni bir fırsat yaratmak ya da gelecek tehditleri önlemek için yapılabilir.

Sınır-ötesi şirket satın almaları özellikle yeni bilgilere ve yeteneklere erişim için önemli fırsatlar sunabilir (Shimizu vd., 2004). Ancak şirketler bu avantajların yanı sıra bazı risklere de katlanmak zorunda olabilirler. Kurumsal teoriye göre, firmalar farklı kurumsal bağlamlarda yer alan isomorfik baskıların bir sonucu olarak mantıklı ve doğru olan davranışları anlamaya çalışırlar (Zucker, 1987). Doğal olarak farklı iki ülkeden şirketler arasında satın almalar olduğu zaman, örgütler birbirine benzemeye çalıştıkları için bazı maliyetlere katlanmak zorunda kalabilirler. Yabancılaşma maliyeti (liability of foreignness), örneğin, sınır-ötesi birleşme/satın alma yapan firmaların yabancı bir pazarda faaliyet göstermesiyle katlanacağı sosyal ve ekonomik maliyetleri içerir (Zaheer, 1995).

Aynı zamanda çift kültürlü olma (double-layered acculturation), yani satın alınan şirketin hem yabancı bir ülkenin kültürüne hem de yabancı bir firmanın kurumsal kültürüne uyum göstermesi de bir başka zorluk olarak sıralanabilir

(Shimizu vd., 2004; Barkema vd., 1996). Ulusal kültürdeki farklılıkları, müşteri tercihleri, işletme uygulamaları ve kanun ve düzenlemeler örgütlerin stratejik amaçlarını ortaya çıkarmalarına engel olabilir. Belirsizlik ve bilgi asimetrisi örgütleri hem yerel pazardan hem de hedef şirketten bir şeyler öğrenmeyi zorlu hale getirebilir (Kogut ve Singh, 1988; Zaheer, 1995). Dolayısıyla bu çalışma ülkeler arasındaki farklılık arttıkça sınır-ötesi satın alma oranının azalacağını öngörmektedir.

Shimizu vd.'ne (2004) göre firmalar satın alma faaliyetinden önce çeşitli faktörleri dikkate alırlar. Bunlar; ulusal düzeyde, sektörel düzeyde ve firma düzeyinde faktörlerdir. Ulusal düzeyde faktörler, hukuki, politik, kültürel açıdan incelenirken, sektörel açıdan sermaye, işgücü ve doğal kaynaklar gibi faktörler dikkate alınmalıdır. Dolayısıyla ülkeler arası farklılıkları doğru değerlendirmek gerekir.

2.2.3. Sınır-Ötesi Şirket Birleşme ve Satın Alma Nedenleri

Birleşme ve satın alma davranışlarını etkileyen birçok stratejik neden olabilir. Özellikle sınır-ötesi şirket birleşme ve satın almalarını sadece tek bir nedene bağlamak doğru sayılmaz. Hem teoride hem de uygulamada firmaları birleşmeye ve satın almaya iten çeşitli faktörler vardır. Daha açık bir ifadeyle, sinerji yaratma, pazar gücünü arttırma, yeteneklere ulaşma, kaynakları genişletme, yabancı pazarlara giriş ve bölgesel çeşitlilik gibi stratejik nedenlerle satın alma ve birleşme yapabilirler (Gaughan, 2015; Morresi ve Pezzi, 2014).

2.2.3.1. Sinerji yaratma

Sinerji yaratan işlemler, hedef şirketi satın alırken ödenen primlerin arkasında yatan en önemli nedenlerden biri olarak kabul edilir (Gaughan, 2015: 138). Bunlar, maliyet azaltan sinerjiler, kaynak genişleten sinerjiler ve finansal sinerjiler olarak çeşitlendirilebilir. Yatay satın almalarda örneğin, maliyetlerin azalması beklenir. Satın alan firma yöneticileri verimliliği arttırmak için hedef şirketteki bazı çalışanların işten ayrılması yönünde kararlar alabilir. Christofferson vd. (2004) tarafından yapılan bir araştırmada ise yapılan birleşmelerin %70'inin gelirlerini arttırma açısından bir sinerji yaratmadığı görülmektedir.

Örnekleme gerekirse, kötü yönetilen bir şirketin hisse senetlerinin piyasa değeri, aynı sektörde faaliyet gösteren diğer şirketlere oranla daha düşüktür. Bu gibi durumlarda alıcı şirketin yöneticileri, bu tür satın almaları gerçekleştirmeyi daha çok

arzu eder. Çünkü eğer bu şirketler iyi yönetilirse verimlilik artışının yükseleceğini düşünürler (Morresi ve Pezzi, 2014:94). Aynı şekilde, küçük girişimci firmalar çeşitli yatırım fırsatlarına sahip olabilir. Fakat bunu değerlendirecek yönetsel beceriye sahip olmayabilirler. Dolayısıyla büyük firmalar sahip oldukları etkili yönetimi küçük hedef şirketlere sunabilirler. Başka bir ifade ile bir tarafın yönetsel yetenekleri ile diğer şirketin mevcut kapasitesi birleştirilerek sinerji ortaya çıkarılmaya çalışılır. Bu argümana dayanarak şirketler büyümekte olan ya da daha çok küçük firmaları satın alma yoluna giderler (Soofi ve Zhang, 2014:13).

Sinerji aynı zamanda daha önce iki farklı firma tarafından gerçekleştirilen işlemlerin (pazarlama, araştırma-geliştirme ve tedarik zinciri gibi) birleşme ve satın alma sonrası tek bir firma tarafından yapılması sonucu ortaya çıkar (Gaughan, 2015:138). Bu durum, ölçek ekonomilerde, uzun dönem karlılığı sağlayan ve firma kapasitesini arttırarak maliyetleri azaltan bir avantaj sunabilir. Örneğin firmalardan birinin çok iyi ürünleri, diğerinin ise dağıtım ağı çok güçlü olsun. Bu iki firmanın birleştikten sonra yaratacağı sinerji daha fazla olacaktır.

Sinerjiler firmanın finansal kararlarını etkileyebilir. Örneğin, sınır-ötesi gerçekleştirilen bir satın alma sonucu, satın alan firma hedef şirketin finansal ağına erişim sağlamış olacak ve böylelikle faiz oranlarının azalmasını sağlayacaktır (Seth vd., 2000). Gelir arttıran sinerjiler, genellikle maliyet azaltan sinerjilere göre başarması daha zordur. Bunun için ayrı ayrı değil, iki firmanın bir araya gelerek yeni fırsatlar yaratması gerekmektedir. Bunu gerçekleştirmenin en kolay yolu ise, her iki şirketin birbirlerinin pazarlama fırsatlarını paylaşması ile olabilir. Dolayısıyla daha geniş bir ürün yelpazesi ile şirketin müşteri tabanına daha fazla ürün ve hizmet sunma imkanı doğar (Morresi ve Pezzi, 2014:95; Gaughan, 2015:146).

2.2.3.2. Pazar gücünü arttırma

Dikey satın alma ve birleşme yaparak başka bir ifadeyle rakiplerin satın alındığı durumlarda piyasadaki oyuncuların sayısı azalacağı için, pazar payında artış olacaktır. Bu durum firmanın pazar gücünü arttıracacağı için firmanın fiyatları etkileme gücü de olacaktır. Pazar gücü genel olarak üç kaynaktan beslenir; ürün farklılaşması, pazara giriş engelleri ve pazar payı. Ürün farklılaşması olmayan şirketlerde, fiyatları marjinal maliyetin üzerine çıkarmak oldukça zordur. Pazara giriş engellerinin olmadığı durumlarda rakiplerin sayısı kolaylıkla artacak ve rakipler düşük fiyatlar belirleyebilecektir. Benzer şekilde, ürün eğer yeterince farklılaşmamışsa, diğer

firmalar pazara kolaylıkla girebilecek ve fiyatları düşürerek rekabeti arttırabilecektir (Morresi ve Pezzi, 2014:96).

Stillman (1983) ve Eckbo (1983) çalışmalarında bu hipotezleri test etmeye çalışmışlardır. Stillman'ın (1983) çalışmasında şirket birleşme ve satın alma duyurularının, sektördeki rakipler üzerinde anlamlı bir ilişkiye sahip olmadığını göstermektedir. Eckbo (1983) ise rakiplerin birleşme duyurularına fiyatları arttırarak tepki gösterdiklerini bulmuştur. Fakat burada tekelleşme şikâyetlerinin, rakipler üzerinde bir etkiye sahip olmadığını görmüş ve dolayısıyla bu sonucun pazar gücünü açıklamada kullanılamayacağını ileri sürmüştür. Ancak, Hitt vd. (2001) tarafından yapılan bir çalışmada ise, aynı sektör içinde sınır-ötesi gerçekleştirilen şirket birleşme ve satın almalarının, pazar gücünü arttırmak adına firmalar tarafından kullanılan stratejik bir araç olduğu kabul edilmektedir.

Firmalar aynı zamanda pazar gücünü arttırmak için dikey birleşme aracılığıyla tedarik zincirini kontrol etmeye çalışırlar. Bir firma zamanında teslimat, kaliteli hammaddeye hızlı erişim vb. nedenlerle güvenilir bir tedarikçisini satın alabilir. Ancak bu durum tedarik sayısının düşük ve hammaddenin sınırlı olduğu zamanlarda etkili olur. Firma eğer ürettiği ürünlerin dağıtımında problem olduğunu seziyorsa aynı zamanda müşterisini de satın alabilir. Dağıtım kanallarını kontrol altında tutmak isteyebilir. Dikey bütünleşme aynı zamanda işlem maliyetlerini de düşürür. Ancak firma büyüklüğü arttığı için yönetimde zorluklar ortaya çıkabilir (Morresi ve Pezzi, 2014; Stillman,1983; Eckbo, 1983)

2.2.3.3. Yetenek kazanmak ve kaynakları genişletmek

Firmaların gerçekleştirdiği sınır-ötesi şirket birleşme ve satın almaları hem kaynak tabanlı görüşten, hem de örgütsel öğrenme perspektifinden incelenebilir (Madhok, 1997; Barkema ve Vermeulen, 1998; Vermeulen ve Barkema, 2001). Bu bağlamda, sınır-ötesi şirket birleşme ve satın almaları yeni bilgi ve beceri kazanılması ve var olan kaynakların genişletilmesi gibi firmaya birçok fırsat sunar.

Birleşme ve satın almalar, firmaların maddi olmayan varlıklarının, yönetsel yeteneklerinin, yerel bilgi desteğinin, hükümet onaylarının ve izinlerinin alınmasına olanak sağlar. Firmalar daha etkili rekabet edebilmek için belli bölgelerde yerel uzmanlığa ihtiyaç duyar. Bunun için en iyi çözüm önerisi, ilgili yeteneklere sahip personel istihdam etmek ya da pazardaki uygun teknolojiyi satın almak olabilir. Ancak bu öneri uygulamada her zaman gerçekleşmez. Firma bu teknolojiye yabancı

olabilir. Bu yetenekli ve bilgili insanlar istihdam edildiğinde onlara eğitimler verilmesi gerekebilir. Aynı zamanda tüm bu stratejiler zaman kaybı olabilir. Bu bağlamda, daha önceden bu teknolojinin yer aldığı bir firmayı satın almak, aynı zamanda istenilen yeteneğinde satın alınması anlamına gelecek ve böylece süreç daha etkili ve daha kolay gerçekleşecektir (Morresi ve Pezzi, 2014:97).

Hedef şirket benzersiz bir teknolojiye, markaya, bilgiye ve ağlara sahip olabilir. Bu durum satın alan firmanın uluslararasılaşması sürecine temel bir katkı sağlayacaktır. Örneğin, Lenova, IBM'in kişisel bilgisayar markasını ve bu markayı kullanma haklarını satın almıştır. Bu durum dünyanın en çok bilinen markalarından olan IBM'in ürettiği ThinkPad ve ThinkCentre gibi markaların Lenova tarafından kullanılabilmesi anlamına gelmektedir.

Aynı zamanda şirket birleşme ve satın almaları firmaların çevresel bağımlılığı azaltmak ve belirsizlikleri ortadan kaldırmak için kullandıkları seçeneklerdir (Casciaro ve Piskorski, 2005). Kendisinde var olmayan yeteneklerin kazanılmasında kullanılan önemli bir enstrümandır. Ampirik çalışmalara bakıldığında, firmaların genellikle satıcı ile alıcı arasındaki karşılıklı bağımlılığı azalmak için iş ortaklarını satın aldıkları görülmektedir. Fakat bu bağımlılığın büyüklüğü şirket birleşme ve satın almaların tek belirleyicisi değildir. Aynı zamanda firmanın tarihsel geçmişi (Finkelstein, 1997), sektörel çevresi (Hitt ve Tyler, 1991), çevresel dinamizm (Heeley vd., 2006), egemen kurumsal normlar (Palmer ve Barber, 2001), ve içsel değerlendirmeler (Campling ve Michelson, 1998) firmaları satın alma ve birleşmeye iten nedenler arasındadır. Birleşme ve satın almalar aracılığıyla firmalar; değerli, kıt, ikame edilemeyen ve taklit edilemeyen kaynakları elde ederek rekabet avantajı kazanıp bağımlılığı azaltabilir (Hillman vd., 2009).

Firmaları satın almaya iten bir başka stratejik neden; tamamlayıcı ürünler, kaynaklar ya da maddi olmayan varlıkları elde etmek olabilir. Cassiman vd. (2005) tarafından yapılan bir çalışmada, birleşen firmalar teknolojik olarak birbirlerini tamamlıyorlarsa AR-GE verimliliğinin arttığı gözlemlenmiştir. Rothaermel vd. (2006)' e göre ise, firmalar yeni ürünlerin sayısını arttıran içsel ve dışsal kaynaklardan tamamlayıcı bilgilere ulaşabilir. Bir başka ifadeyle, tamamlayıcı ürün ve kaynakları satın almak, firmanın sahip olduğu yetenek ve kaynaklarını artırır. Tıraş bıçağı üreticisinin tıraş kremi üretmesi buna örnek gösterilebilir. Tamamlayıcı firma satın almak demek, aynı zamanda yabancı pazarlara daha hızlı nüfus etmek demektir.

2.2.3.4. Yabancı bir pazara daha hızlı giriş

Sınır-ötesi birleşme ve satın almalar yabancı bir pazara girmek için kullanılan en hızlı yoldur (Morresi ve Pezzi, 2014:99). Örneğin, İtalyan pazarına nüfus etmek ve yerel tedarik kanallarına daha iyi erişim sağlamak isteyen ünlü bira üreticisi SABMiller firması, yerel bira üreticisi Birra Peroni firmasını satın almıştır. Firmanın yaptığı bu satın alma hızlı bir şekilde yeni bir pazara girişi sağlamıştır.

Büyük firmalar bile yabancı bir pazarda yeni bir ürün üretmenin ne kadar süreceğini tahmin etmede zorlanabilir. Birleşme ve satın almalar bu süreci kısaltma da önemli rol oynar. Shimizu vd. (2004) tarafından yapılan bir çalışmada, sıfırdan yeni bir yatırım yapmaktansa birleşme ve satın alma yapmanın, yeni bir pazara giriş için daha hızlı bir yol olduğunu belirtilmektedir. Firmaların kısıtlı bir zaman içinde yabancı bir pazara nüfus etmesi için satın alma, başvurulacak tek bir seçenek gibi gözükebilir. Tabi bu durum hedef şirketin de uygun olduğu düşünüldüğünde geçerli olacaktır. Özellikle daha küçük firmalar için, sınır-ötesi şirket satın almaları uluslararası operasyonlarını gerçekleştirmek için önemli bir ilerleme sağlayabilir. Aynı zamanda, firmanın mevcut ürünlerini uluslararası arenada pazarlamasına yardımcı olur.

2.2.3.5. Coğrafi çeşitlendirme

Coğrafi çeşitlendirme sınır-ötesi şirket birleşme ve satın almalar için baskın olan nedenlerden biridir. Lu ve Beamish (2004)' e göre, coğrafi çeşitlenme firmaların ölçek ekonomisini kullanmasını sağlar. Böylelikle riski farklı ülkelere yayarak gelirindeki dalgalanmaları azaltırken pazar gücünü ve karını arttırıp maliyetleri düşürebilir. Başka bir ifadeyle, firmalar mevcut pazarlarından daha karlı olan ve büyüme potansiyeli olan pazarlara girmek için çeşitlenebilirler. Belli bir kar marjının üzerine çıkamayan ve özellikle olgunlaşmış ve yavaş büyüyen piyasalardaki şirketler bu kararı alırlar. Ancak uzun dönemde bakıldığında, girmenin zor olduğu pazarlarda yüksek getiri elde ederler. Sonuç olarak, genişlemek isteyen firmalar kısa dönemli kar marjı hedefliyorlarsa pazara girmenin çok zor olmadığı piyasalarda yatırım yapabilirler (Gaughan, 2015).

Fakat bir firmanın uluslararasılaşması isteğinin ilk sebebi pazarın kusurlarından yararlanarak maddi olmayan varlıklarını sınır-ötesi kullanarak fırsat yaratmasıdır. Bir firma eğer maddi olmayan varlıklarını (patentler, yetenekler,

pazarlama becerileri gibi) benimseyip içselleştirebilirse ve hedef firmanın AR-GE yeteneklerini kullanmayı başarabilirse normalin üstünde getiri sağlayabilir (Morresi ve Pezzi, 2014:101-102).

2.2.3.6. Finansal piyasalardaki değişiklikler

Harford'a (2005) göre, başlı başına bir sektörü etkileyen ekonomik, teknolojik ya da hukuki şoklar her zaman birleşme ve satın almaları teşvik edecek kadar yeterli olmayabilir. Varlıkların yeniden tahsisinin karşılanması için yeterli seviyede sermaye likiditesi olması gerekebilir. Birleşme dalgaları ile yüksek hisse senedi değerlemesi arasında görülen yüksek ilişkinin nedeni sermaye likiditesinin yüksek olması olabilir. Dolayısıyla, bu durum neden bazı dönemlerde yoğun bir şekilde birleşme ve satın alma faaliyetlerinin olduğunu göstermektedir.

Şirketlerin özsermaye ile birlikte borç kullanmaya başlamalarıyla devralmaların önündeki finansal engeller de kalkmış oldu. Benzer şekilde, 1990 ve 2000'lerde yatırım şirketlerinin büyümesi, rekor düzeyde gerçekleşen satın alma ve birleşmelerin en önemli nedeni olarak kabul edilebilir (Strömberg, 2008). Birleşme ve satın alma sayılarındaki hızlı artış kredi piyasası koşullarının yumuşaması ve özel finansal yatırım şirketlerin sayısındaki artışla ve aynı zamanda yeni finansal araçların ortaya çıkmasıyla gerçekleşmiştir (Morresi ve Pezzi, 2014:106).

2.2.4. Sınır-Ötesi Şirket Satın Alma Sonucu Karşılaşılan Problemler

Şirket satın alma ve birleşme faaliyetleri nasıl daha hızlı büyürüz sorusuna cevap ararken, şirket performansını negatif de etkileyebilir (Zhao vd., 2004; Boeh, 2011; Markides ve Ittner, 1994). Dolayısıyla satın almalar ile ilgili bazı potansiyel problemler mevcuttur. Bunlar; bilgi asimetrisi ve entegre olma zorluğu olarak sıralanabilir.

2.2.4.1. Bilgi asimetrisi

Kendi ülkeleri dışında başka ülkelere yatırım yapan şirketler için bilgi asimetrisi problemi ortaya çıkar. Bilgi asimetrisi genel olarak taraflardan birinin sahip olduğu bilgiye diğer tarafın sahip olmaması olarak tanımlanabilir (Zhao vd., 2004). Örneğin, sınır-ötesi birleşme ve satın alma yapmak isteyen firmalar yabancı ülkedeki iş fırsatlarını değerlendirmede bir takım zorluklarla karşılaşabilirler. Ya da satın alma işlemlerinde hedef şirketle ilgili hesaplamaları yanlış değerlendirebilir. Çünkü hedef şirketin faaliyet gösterdiği, çevresel, hukuki, kültürel, kurumsal vb.

sistemler birbirinden farklı olabilir. Ancak uluslararası alanda yatırımlarını çeşitlendirmek isteyen firmalar, satın alma işlemleri ile ilgili ne kadar fazla risk algıladılarsa firmaya yaptıkları yatırım oranı o kadar azalabilir.

Nobel ödüllü bilim adamları Akerlof (1970), Spence (1974) ve Stiglitz (2000)'in belirttiği üzere bilgi asimetrisi bir çok alanda yaygındır ve birleşme ve satın almalar bu alanlardan biridir (Eckbo vd., 1990; Fishman, 1989; Datar vd., 2001). Bununla birlikte birçok araştırmaya göre, örgütlerin bilgi asimetrisi ile karşılaştıklarında bir firmanın yüzde yüzünü satın almaktansa belli bir kısmını satın almayı tercih ettikleri görülmüştür (Balakrishnan ve Koza, 1993; Hennart ve Reddy, 1997; Reuer ve Koza, 2000).

Bilgi asimetrisinin ne derece etkili olduğunu gösteren gayrimenkul sektöründe yapılan bir çalışmada ise, bir bölgeden mülk satın almak isteyen kişilerin çoğu zaman aynı bölgede yaşayan kişiler olduğu görülmüştür (Garmaise ve Moskowitz, 2004). Çünkü bu kişiler bu çevredeki uygulamaları, pazar şartlarını, çevresel şartları ve sosyal dinamikleri daha iyi bildiği için aynı bölgeye yatırım yapmayı tercih etmişlerdir. Başka bir çalışmada ise yerel düzeyde yatırım yapanların fırsatları yakalama da daha iyi olduğu ve yerel firmaların ne kadar yüksek oranda satın alım yaparlarsa performansının o kadar yüksek olduğu görülmüştür (Coval ve Moskowitz, 2001).

Satın alma ve birleşmeler alıcı ve satıcı arasında bir işlem gerektirir. Sınır-ötesi birleşme ve satın alma yapan alıcı firma genellikle satın aldığı firma ile ilgili tüm bilgilere sahip olmayabilir (Zhao vd., 2004; Boeh, 2011). Firmalar yabancılaşma maliyeti (Zaheer, 1995), belirsizlik ve eksik bilgi kaynaklı riskler ile karşı karşıya kalırlar (Gatignon ve Anderson, 1988). Kültürel, hukuki ve yönetsel normlar hakkında elde ettikleri eksik bilgi sonucu yüksek işlem maliyetleri oluşabilir (Markides ve Ittner, 1994; Reuer vd., 2004).

İşlem fiyatı, alıcı şirketin hedef şirketin bugününü ve gelecekteki sinerjisini tahmin edebilme yeteneğine bağlıdır. Hedef şirketin varlıklarını değerlendirmek, yerel bilgi ve tecrübe gerektirir. Aynı zamanda, tedarikçisi, müşterisi ve düzenleyici kurumları iyi tanınması gerekir. Gerçek anlamda, ilk elden bilgi, bilgi asimetrisini azaltır. Özellikle pazarlık aşamasında, görüşmeler iki ülkenin birbirleri ile alakalı eksik bilgiye sahip olmasından dolayı zor olabilir. Gelişmekte olan ülkelerde, bazı devralmalar sırasında hedef şirketin gerçek durumunu satın alma gerçekleştikten

sonra duyurması alıcı şirketin hukuki işlemler başlatmasına neden olabilir (Morresini ve Pezzi, 2014:119).

Bilgi asimetrisi yanlış hedef şirket seçimi ve değerlendirmesine neden olabilir. Hedef şirket seçim sürecinde, hedef şirkete değerinden fazla ödeme yapmak bilgi eksikliğinden kaynaklanmaktadır. Bu durum özellikle halka açık olmayan işletmelerde daha çok gözlenmektedir. Halka açık şirketler ise nispeten daha şeffaftır (bilanço ve gelir tablosuna erişim gibi) ve firmaya ait raporlar halka açık olmayana göre daha standart olduğu için daha kaliteli veri içerir (Morresini ve Pezzi, 2014:119).

2.2.4.2. Entegre olma zorluğu

Satın almaların başarısızlıkla sonuçlanmasının en önemli nedeni iki farklı örgütün entegre olamayışı olabilir. Entegre olma sadece sinerji yaratmak için gerekli olan mekanik entegrasyon değil, aynı zamanda iki firmanın kültürlerinin, yapılarının, ağlarının, müşterilerinin ve teknolojilerinin entegre olduğu biçimsel ve biçimsel olmayan süreçleri içerir (Welch vd., 2008). Örneğin, hedef şirketin dilinin değişmesi iletişim açısından sorunlar doğurabilir. İsveçli bir firmayla İtalyan bir firmanın birleşmesi sonucu hangi dilin kullanılması gerektiği önemli bir problemidir. Muhtemelen üçüncü bir dil olan İngilizce kullanılacaktır.

Aynı zamanda, direnç büyük ihtimalle entegre olma sürecini erteleyecektir. Örgüt kültürü farklılıkları, entegrasyon sürecinde iki örgütün de etkilendiği bir durumdur (Chatterjee vd., 1992). Çalışanların direnci hem aktif (işten ayrılma, sabotaj etme vb.) hem de pasif şekilde (işe geç gelme, kurallara uymama vb.) ortaya çıkabilir. Bu durum sinerjiyi olumsuz yönde etkileyecektir. Benzer şekilde iki şirketin farklı yönetim tarzları arasında da uyumsuzluk ortaya çıkabilir (Covin ve Slevin, 1988; Datta, 1991). Dolayısıyla, örgütlerin risk alma düzeyi, iletişim kurma çeşitleri, karar alma yapıları farklılaşabilir.

2.3. ULUSAL MESAFE, ÖRGÜTSEL ÖĞRENME VE SATIN ALMA ORANI ARASINDAKİ İLİŞKİ

Ulusal mesafe; farklı ekonomik aktörlerin yer aldığı ülkelerin kendine has iş yapış biçimleri olduğunu öne süren Whitley'in (1999) ulusal iş sistemi yaklaşımına ve Hofstede'nin (2001) ulusal kültür yaklaşımına dayanmaktadır. Whitley'e göre (1999) bir ülkeyi başka bir ülkeden ayıran sadece sınırlar değil aynı zamanda sahip olduğu kurumsal özelliklerdir. Politik sistem, yetenek geliştirme sistemi ve finansal

sistem ulusal iş sistemini etkileyen kurumsal özelliklere örnek gösterilebilir. Bunun yanı sıra ülkeler kültürel açıdan da birbirlerinden farklılaşmaktadır. Hofstede'ye göre bireysellik, güç mesafesi, belirsizlikten kaçınma ve erilik-dişilik gibi boyutlar her ülkede farklı düzeydedir. Dolayısıyla ülkeler arası oluşan bu farklılıklar ulusal mesafeyi oluşturmakta ve sınır-ötesi gerçekleştirilen satın alma oranını etkileyebilmektedir. Aynı zamanda örgütlerin yatırım yapacakları ülkede daha önce yaptıkları yatırım sayısı başka bir deyişle elde ettikleri deneyim örgütsel öğrenme olarak anılmakta ve satın alma oranı üzerinde etkili olduğu düşünülmektedir.

Uluslararası pazarda faaliyet göstermek ve özellikle satın alma/birleşme yaparak yurtdışına açılmak isteyen firmalar öncelikle satın alacakları sahiplik oranına karar vermelidir (Chen, 2008). Geçmiş çalışmalarda %100 satın alma firmanın tamamını satın alma olarak tanımlanırken, %100'ünden az satın almalar kısmi satın alma olarak tanımlanmaktadır (Barkema ve Vermeulen, 1998; Chen ve Hennart, 2004). Kısmi ya da tamamını satın alma kararlarının altında, farklı stratejik düşünceler yer alır (Chen ve Hennart, 2004; Duarte ve Garcia-Canal, 2004). Örneğin, kısmi satın almanın aksine hedef şirketin tamamını satın alma, alıcı firmanın hedef şirketin tüm varlıklarını ve kaynaklarının kontrolünü elinde bulundurmasını sağlar. Fakat buna karşın tamamını satın alma, yabancı bir ülkede alıcı firmanın daha fazla risk almasına neden olur (Chari ve Chang, 2009). Aynı şekilde kısmi satın almanın da hedef şirketin yatırımlarını ve riskini paylaşma noktasında alıcı şirkete avantaj sağladığı söylenebilir (Brouthers ve Hennart, 2007; Inkpen, 2001). Ancak kısmi satın almalar hedef şirketin operasyonları üzerinde yüzde yüz hâkimiyet sağlamayacağı için bir dezavantaj olarak görülebilir (Anderson ve Gatignon, 1986; Hennart, 1991; Kogut ve Zander, 1993).

Satın alma oranı genellikle stratejik ve finansal nedenlerden dolayı değişebilir (Haleblian, Kim, ve Rajagopalan, 2006). Ancak yüksek oranda yapılan satın almalar genellikle stratejik nedenlere bağlanmaktadır (Muehlfeld vd., 2007). Dolayısıyla yüksek yüzdeli satın almalar tamamlanma ihtimali daha yüksek olan ve bunun için daha fazla gayret gösterilen satın almalar (Muehlfeld vd., 2007). Bununla beraber, Dikova vd. (2010) tarafından yapılan çalışmada satın alma oranı iki şirketin birleşme ihtimalini arttıran önemli bir faktör olarak kabul edilmektedir. Satın alma yüzdesi arttıkça satın alma işlemi daha önemli hale gelmektedir. Çünkü daha fazla oranda satın alma yapmak, satın alan şirketin satın almayı engelleyebilecek üçüncü tarafların müdahalesini engellediği için tamamlanma sürecini hızlandırır.

Diğer taraftan Amerikalı firmaların gerçekleştirdiği sınır-ötesi birleşme ve satın almalar incelenmiş ve coğrafi mesafenin satın alma oranını negatif etkilediği görülmüştür (Ragozzino, 2009). Yani, ülkeler birbirine uzaklaştıkça alıcı firma hedef firmanın daha düşük bir oranını satın almaktadır. Bunun en önemli nedeni, coğrafi uzaklığın bilgi asimetrisinin bir indikatörü olması olabilir. Dolayısıyla satın alan şirket belirsizlikten kaçınmak için firmaların daha düşük bir oranını satın alma yoluna gidebilirler.

Dow vd. tarafından (2016) yapılan çalışmada, sınır-ötesi şirket satın almaları incelenmiş ve dil ve din farklılıklarının satın alma oranı üzerinde bir etkisi olup olmadığı araştırılmıştır. 67 alıcı ve 69 hedef ülkenin yer aldığı 59092 satın alma işlemi incelenmiş ve ülkeler arasında dil ve din farklılığı arttıkça satın alma oranının azaldığı görülmüştür. Hedef şirketin yer aldığı bir ülkede birden fazla dil konuşuluyorsa ve birden fazla din varsa, yani dil ve din açısından çeşitlilik varsa alıcı şirket bunu belirsizlik ve risk olarak algılayabilir ve şirketin tamamını almaktansa belli bir kısmını satın almayı tercih edebilir. Dolayısıyla, hedef ülkedeki dil ve din çeşitliliği arttıkça satın alma oranı azalmaktadır.

Aynı şekilde sınır-ötesi yapılan şirket birleşmelerinde eğer iki ülke arasındaki kurumsal mesafe fazla ise yatırım oranının düşük olacağını gösteren çalışmalar mevcuttur (Brouthers ve Hennart, 2007; Xu vd., 2004). Benzer şekilde, Contractor ve arkadaşları (2014) Hindistan ve Çin’de gerçekleştirilen 1389 satın alma işlemini incelemiş ve eğer ülkeler arası kurumsal mesafe yüksekse alıcı firmanın hedef şirketin tamamını ya da çoğunluğunu almak yerine azınlık hissesini alacağını göstermişlerdir. Bunun yanı sıra, Barkema ve Vermeulen (1998) ise ülkeler arası kültürel mesafeyi incelemiş ve kültür farklılığının kısmi satın alma ile ilişkili olduğunu göstermiştir. Başka bir deyişle, kültürel olarak farklı bir ülkeye yatırım yapan bir şirket hedef şirketin tamamını almak yerine kısmi hisseleri alma eğilimi göstermektedir.

Yang’a göre (2015), özellikle sınır-ötesi şirket satın almalarında hedef şirketin yüzde kaçının satın alacağı kararı kritik bir öneme sahiptir. Satın alma oranı firmanın hayatta kalmasını ve başarısını etkileyen önemli bir değişkendir (Chari ve Chang, 2009; Contractor vd., 2014; Delios ve Beamish, 2001). Sahiplik oranı üzerine yapılan çalışmalar genel olarak kurumsal mesafe ve kültürel mesafe gibi ulusal düzeydeki değişkenlerin etkisini incelemiştir (Contractor vd., 2014; Tihanyi vd., 2005; Malhotra vd., 2011). Bunun yanı sıra sektör içi satın alma gibi sektörel

düzeyde (Chari ve Chang, 2009; Contractor vd., 2014) ya da yönetim kurulu yapısı gibi firma düzeyinde (Lai vd., 2012) değişkenleri inceleyen çalışmalar da mevcuttur.

Optimum satın alma oranı genellikle bilgi asimetrisinden kaynaklanan maliyet ve riskler göz önüne alınarak belirlenmektedir (Chen ve Hennart, 2004; Chari ve Chang, 2009). Bilgi asimetrisi problemi özellikle sınır-ötesi şirket satın almalarında oldukça önemlidir (Shimizu vd., 2004). Bununla birlikte birçok araştırmaya göre, örgütlerin bilgi asimetrisi ile karşılaştıklarında bir firmanın yüzde yüzünü satın almaktansa belli bir kısmını satın almayı tercih ettikleri görülmüştür (Balakrishnan ve Koza, 1993; Hennart ve Reddy, 1997; Reuer ve Koza, 2000).

Aynı zamanda satın alma işlemlerinde alıcının hedef şirketin potansiyelini doğru değerlendirmesi gerekir (Duarte ve Garcia-Canal, 2004). Bazen, hedef firma tüm bilgilerini ifşa etmek istemez ve bazı özel belgeleri saklı tutabilir. Bazen alıcı firma hedef firmanın finansal verilerine kolaylıkla erişim sağlarken, maddi olmayan kaynaklarla ilgili bilgiye erişemeyebilir Bu durum alıcı firmanın yatırım oranını etkileyen önemli bir nedendir (Angwin, 2001). Çünkü kısmi oranda satın alma, alıcı şirketin yanlış hedef şirketi satın alması durumunda karşılaşıacağı maliyeti azaltmış olacak ve böylelikle fırsatçı davranan hedef şirketin yarattığı riski azaltacaktır (Chari ve Chang, 2009). Sonuç olarak, yüksek düzeyde belirsizlik, hedef şirketin tamamını almak yerine kısmi oranda satın almaya neden olacaktır (Brouthers, 2002; Delios ve Beamish, 1999). Tablo 2.1.' de geçmiş çalışmalara ilişkin literatür taraması yer almaktadır.

Tablo 2.3. Literatür taraması

Yazar(lar)	Bağımsız değişken	Sonuç	Hedef ülke	Satın alan ülke	Tarih aralığı	Örneklem sayısı
Xu vd.(2004)	Politik mesafe	Negatif	Çeşitli ülkeler	Japonya	1997	2199
	Kültürel mesafe	Anlamlı değil				
Yang (2015)	Kurumsal mesafe	Negatif	Belirtilmemiş	Gelişmekte olan 9 ülke	2000-2012	1358
	Kültürel mesafe	Anlamlı değil				
Pan (1996)	Kültürel mesafe	Pozitif	Çin	Çeşitli ülkeler	1979-1992	4223
Contractor vd. (2014)	Kurumsal mesafe	Pozitif	Çeşitli ülkeler	Çin ve Hindistan	1998-2008	1389
	Kültürel mesafe	Negatif				
	Finansal mesafe	Anlamlı değil				
Malhotra vd. (2011)	Kültürel mesafe	Negatif	Çeşitli ülkeler	Çeşitli ülkeler	1976-2008	106421
Malhotra ve Gaur (2014)	Kültürel mesafe	Negatif	52 ülke	61 ülke	2002–2008	10181
	Kurumsal mesafe	Negatif				
Chari ve Chang (2009)	Kültürel mesafe	Negatif	32 ülke	ABD	1996-2002	730
Lahiri vd. (2014)	Kültürel mesafe	Anlamlı değil	Hindistan	Çeşitli ülkeler	1998–2008	385
	Kurumsal mesafe	Negatif				
Dow vd. (2016)	Kültürel mesafe	Negatif	67 ülke	69 ülke	1995-2012	59092
Malhotra (2012)	Kültürel mesafe	Pozitif	ABD	60	1990-2008	9222
Berry vd. (2010)	Finansal mesafe	Negatif	Çeşitli ülkeler	ABD	1993-2005	252040
	Kültürel mesafe	Negatif				

2.3.1. Politik Mesafe ile Satın Alma Oranı İlişkisi

Ülkeler, firmaların karar ve davranışlarını yönlendiren biçimsel ve biçimsel olmayan kurumlardan oluşur (North, 1990; Peng vd., 2008). Biçimsel kurumlar genel olarak politik-hukuki düzenlemeleri ve iktisadi kuralları temsil ederken,

biçimsel olmayan kurumlar daha çok etik kurallar ve davranış kuralları gibi uygulamaları içerir (Dikova vd. 2010). Bu çalışmanın ana argümanında da belirtildiği üzere, bir ülkenin politik sistemi o ülkenin kurumsal yapısını oluşturan en önemli etmenlerden biri olarak kabul edilmektedir. Dolayısıyla iki ülkenin politik sistemindeki farklılıklar özellikle satın alınan hisse oranı üzerinde etkili olacaktır.

Bu çalışmada iki ülke arasındaki politik mesafe, satın alan şirketin faaliyet gösterdiği ülke ile hedef şirketin faaliyet gösterdiği ülke arasındaki rekabetçilik düzeylerinin farkları olarak ele alınmıştır. Politik mesafe yapısı birçok çalışmada kurumsal farklılık açısından ele alınırken, bazı çalışmalarda ise devlet (state) açısından incelenmiştir. Bu çalışmanın teorik çerçevesi Whitley'in (1999) ulusal iş sistemleri yaklaşımına dayandığı için bu çalışmada politik sistemi devlet sistemi açısından incelemiştir. Politik sistem, spesifik olarak devletin uyguladığı rekabet politikaları ile ilgili düzenlemelerin seviyesine göre incelenmiştir. Çünkü Whitley'in (1999) belirttiği üzere politik sistem piyasanın biçimsel düzeninin kapsamını oluşturmaktadır. Başka bir deyişle, piyasayı özellikle rekabetçi açıdan nasıl düzenlediği (piyasaya girişin zorluğu, maliyeti, yerel yatırımcıyı yabancı yatırımcıya karşı koruması gibi) ile ilgilidir. Dolayısıyla bu çalışmanın politik mesafe boyutu, bir ülkedeki piyasaların rekabetçi olma düzeyidir. Bir ülkedeki piyasanın rekabetçi olma düzeyi yüksek, diğer ülkede ise piyasanın rekabetçi olma düzeyi düşük ise iki ülke arasındaki politik mesafe yüksek demektir.

Bir ülkede ekonomik aktiviteler sadece belli bir grubun elinde mi yoksa birçok firma arasında yayılıp yayılmadığı önemli bir değişkendir. Başka bir deyişle bir ülkede uygulanan tekeli karşıtı uygulamalar yatırımcı kararlarını etkileyen önemli bir faktördür. Shimizu vd. (2004) 'e göre iki ülke arasındaki politik farklılıklar başka bir ifade ile kurumsal farklılıklar ne kadar fazla ise satın alma sonrası bu iki firmanın çalışanları ve yöneticileri arasındaki çatışma olma olasılığı o kadar fazladır.

İki ülkenin politik yapısındaki farklılıklar aynı zamanda pazara giriş engelleri (sahiplik yapısı ile ilgili hukuki kısıtlamalar gibi), pazardan çıkış engelleri, pazara girişin maliyetleri, bir işletme kurmak için gereken yasal süre gibi birçok unsuru içermektedir. Hükümetler, bazen yabancı yatırımcılardan yerli yatırımcıları korumak için bazı yaptırımlar uygulayabilir (Shimizu vd., 2004). Eğer bir ülkenin kurumsal altyapısı güçlü ise yatırımcılar bu ülkelere daha çok yatırım yapmak isterler. Yolsuzluk ya da sosyal çatışmalar ise o ülkeye yapılacak olan yatırım

miktarını azaltabilir. Ancak kaynaklara ulaşmak için bu tür ülkelere yatırım yapma zorunluluğu doğabilir. Örneğin, petrol ve doğalgaz firmaları yolsuzluğun üst düzeyde olduğu ülkelerde operasyonlarını gerçekleştirmek zorunda kalmaktadır (Morresini ve Pezzi, 2014:117).

Çalışmasını kurumsal teori ve işlem maliyetleri teorisine dayandıran Brouthers'e (2002) göre, yasal sınırlamaların çok fazla olduğu veya yatırım riskinin çok fazla hissedildiği pazarlara yatırım yapmak isteyen firmalar, sıfırdan yeni bir fabrika kurmak yerine oradaki bir firma ile ortak girişim (joint venture) oluşturma yönünde karar alabilir. Ya da şirketler bir firmanın tüm hisselerini satın almak yerine belli bir yüzdesini alabilir. Çünkü yabancı piyasadaki belirsizlik ve bilgi asimetrisi firmaların hem yerel pazarı hem de hedef şirketi öğrenmesini zorlaştırmaktadır (Kogut ve Singh, 1988; Zaheer, 1995). Dolayısıyla riski azaltmak isteyen firmalar düşük oranda hisse satın alarak kendilerini garantiye almak isteyebilirler. Shimizu vd. (2004) 'e göre ise düşük hisseli satın alma yapmak, firmanın yerel pazarı daha kolay tanınmasına ve adapte olmasına olanak sağlamaktadır. Kısmi hisseli satın almalar özellikle yabancı yatırımcılara yönelik güçlü yaptırımların olduğu ülkelere yatırım yapmak isteyenler için ön plana çıkmaktadır.

Alıcı ve hedef ülkelerin politik sistemindeki farklılıklar çokuluslu işletmelerin hedef ülkede etkili çalışmasını ve meşruiyet kazanmasını daha zor hale getirmektedir (Anderson ve Gatignon, 1986; Kostova ve Zaheer, 1999). Politik mesafe ile ilgili riskler firmanın yabancı ülkedeki yerel kurumları ve işletmeleri tanınmasını zorlaştırıp ve yerel müşteri ve tedarikçilerle ilişkilerini düzenlemesine engel oluşturabilir (Dikova vd., 2010; Peng vd., 2008). Örneğin, Wallmart'ın 2006' da Almanya'dan çekilmesi ya da Best Buy'ın Çin'den çekilmesi politik ve kültürel farklılıkların yönetilememesi sonucu ortaya çıkan iki vaka olarak kabul edilebilir (Yang, 2015; Landler ve Barbaro, 2006).

Bu tür riskleri ortadan kaldırmak isteyen firmalar hedef firmanın hisselerinin tamamı yerine, belli bir kısmını alabilirler (Yang, 2015). Dikova vd. (2010) tarafından yapılan bir çalışmaya göre, biçimsel ve biçimsel olmayan kurumların mesafesi ne kadar fazla ise o satın alma işleminin tamamlanma ihtimali o kadar düşüktür. Aynı şekilde Xu vd.'nin (2004) bulgularına göre kurumsal mesafe ile satın alma oranı arasında negatif ilişki vardır. Daha açık bir ifadeyle, iki ülke arasındaki politik mesafe arttıkça firmalar hedef firmanın tamamı yerine kısmi hisselerini satın almayı tercih edebilirler. Yiu ve Makino'nun çalışmasından (2002)

elde edilen bulgularda benzer sonuçlar görülmektedir. Buna göre devletin kısıtlamaları ne kadar fazla ise çok uluslu şirketler yüzde yüz oranda satın alma yapmak yerine ortak girişimde bulunmayı tercih etmişlerdir. Aynı şekilde, firmalar yüksek kurumsal mesafe hissettiklerinde ve yatırım riski ile karşılaştıklarında daha düşük düzeyde hisse satın alma yoluna giderler (Brouthers ve Hennart, 2007).

2.3.2. Yetenek Geliştirme Mesafesi ile Satın Alma Oranı İlişkisi

Bir ülkenin ekonomisi o ülkedeki biçimsel ya da biçimsel olmayan kurallar (North, 1990; Peng, 2003; Peng vd., 2008) ve aynı zamanda insan kaynakları gibi kaynaklar (Narula ve Dunning, 2000) ile şekillenir. Aynı şekilde firmalar, kendi kaynaklarını kendi içindeki kurumlarla (örgüt yapısı, kurallar gibi) yönetilirler. Bu içsel kaynaklar rekabet avantajı elde etmek için oldukça önemlidir (Dunning ve Lundan, 2008a, 2008b). Farklı durumlarda veya ortamlarda rekabet avantajı elde etmek isteyen bu içsel kurumlar, içinde faaliyet gösterdikleri ülkenin bağlamına adapte olmak durumundadır. Dolayısıyla bu adaptasyon giderek karmaşık hale gelmekte ve ülkeler arasında farklılığın oluşmasına yol açmaktadır (Gaur ve Lu, 2007; Kostova, 1999; Xu ve Shenkar, 2002). Sonuç olarak ülkelerin sahip oldukları farklı kurumsal bağlamlar farklı insan kaynakları yapısına da neden olmaktadır.

Bu çalışmanın amacına uygun olarak burada Whitley'in (1999) ülkelerin iş sistemlerinin oluşturan en önemli özelliklerden biri olarak yetenek geliştirme sistemi incelenecektir. Daha önce de belirtildiği üzere Whitley (1999) burada özellikle kamu eğitim sistemi, belgelenmiş uzmanlığa dayalı meslek örgütlerinin gücü gibi boyutlar üzerinde durmuştur. Bu çalışma özellikle ülkenin eğitim sistemi üzerinde durmuş ve ülkelerin sahip olduğu iyi eğitim almış yetenekli işgücünün sınır-ötesi şirket satın alma oranı üzerinde etkili olup olmayacağını incelemiştir. Bu kapsamda alıcı firma ile hedef firma ülkelerinin yetenekli işgücü düzeyleri arasında farklılık arttıkça satın alma oranı azalacaktır.

Firmalar uygulamalarını, stratejilerini ve örgüt yapılarını bağımlı oldukları kaynaklara (Tolbert, 1985), özellikle insan kaynaklarına (Lado ve Wilson, 1994; Schuler ve Jackson, 1987) göre şekillendirirler. İnsan kaynaklarının farklı olması farklı uygulamaları da beraberinde getirir. Örneğin, yüksek yetenekli bireylerin yer aldığı ülkelerde çalışanlar yüksek düzeyde bireysel otonomi rejimi altında daha başarılı olurken, daha az yetenekli çalışanların olduğu ülkelerde kişiler daha çok

hiyerarşik yapı içerisinde, daha az yetki devri ile ve daha yakından izlenerek çalışırlar (Hofstede, 1993).

Var olan bir insan kaynakları uygulamasını başka bir bağlamda kullanmaya çalışmak aynı başarılı sonuçları vermeyebilir (Fey ve Björkman, 2001; Fey vd., 2009). Dolayısıyla bir ülkenin insan kaynakları profili, o ülkenin örgüt yapısını ve yönetim uygulamalarını şekillendirir (Delmestri ve Walgenbach, 2005). Örneğin, işçi sayısının çok fazla olduğu ülkelerde işgücü yoğun üretim şekli tercih edilirken, sayının daha az olduğu yerlerde daha çok teknoloji veya sermaye yoğun üretim biçimleri tercih edilmektedir (Kogut, 1985).

Yabancı bir ülkeye ilk defa yatırım yapan bir şirketin uygulamaları ile o bölgenin işgücü yapısı birbirlerine uyuşmayabilir. Böylece yerel insan kaynaklarından daha etkili bir biçimde yararlanmak isteyen şirket değişime ve adaptasyona gidebilir. Kendini o bölgeye uyumlaştırabilir. Örneğin, Lowe vd. (2000) tarafından yapılan bir araştırmaya göre Japonlar, Meksika ve İngiltere'deki fabrikalarının uygulamalarını o bölgenin yerel işgücünün yeteneklerine göre şekillendirmişlerdir.

Ortak girişim ya da satın alma gibi işbirliği içeren yatırım çeşitleri, yerel firmaların insan kaynaklarına erişimi artırır. Satın alınan firmada yer alan mevcut kurumsal bilgiye erişim sağlayarak satın alınan firmanın insan kaynaklarının da kullanılmasına olanak sağlar (Anand ve Delios, 2002; Meyer ve Nguyen, 2005). Collins vd. (2009) tarafından yapılan bir çalışmada ise yetenekli iş gücü kontrol değişkeni olarak kullanılmış ve çalışanların yetenekleri ülkenin kişi başına düşen bilgisayar kullanma oranına göre ölçülmüştür. S&P 500 firmaları üzerine yapılan bu çalışma, alıcı firmanın yetenekli iş gücünün olduğu ülkelerde uluslararası şirket birleşme ve satın alma faaliyetleri gerçekleştirme olasılığının daha yüksek olduğunu göstermiştir.

Bir ülkeye yatırım yapıldığında, satın alınan şirketin rekabet avantajını koruyarak mevcut işgücü ile uyumlu örgüt yapısı oluşturmak o şirketin çalışanlarına eğitimler vererek daha kolay gerçekleştirilebilir (Estrin vd., 2009). Ancak ülkeler arasındaki insan kaynakları farklılıkları ne kadar fazla ise entegrasyon ve koordinasyonla ilgili daha fazla problemle karşılaşılabilir. Buna ek olarak, eğer iki ülke arasındaki insan kaynakları mesafesi çok fazla ise çalışanlara verilen eğitimler vasıtası ile yetenekli çalışanlardan daha fazla istifade edilebilir (Estrin vd., 2009).

Ancak bu eğitimler için harcanan paralar maliyetleri çok fazla arttıracak ve sonuç olarak bu yatırımlar başarısızlıkla sonuçlanabilecektir.

Dolayısıyla bu tehlikelerden kaçınmak için, firmalar insan kaynakları farklı olan bir ülkeden bir firmayı satın alacakları zaman daha düşük oranda satın alma yolunu tercih edebilirler. Firmanın yüzde yüzünü satın almak yerine belli bir kısmını almayı düşünebilirler. Böylelikle karşılaşacakları bu riskler şirketin geri kalanına sahip olan kişi, kurum ve kuruluşlarca paylaşılmış olacaktır. Örneğin Estrin vd. (2009) tarafından yapılan bir çalışmada, yetenek geliştirme mesafesi başka bir ifadeyle insan kaynakları mesafesi dört faktör ile ölçülmüştür. İlki ülkedeki aktif çalışan nüfusun yüzde kaçının yükseköğrenim gördüğü, ikincisi toplam nüfusun okulda geçirdiği yıl sayısı ve üçüncüsü kişi başına düşen bilgisayar sayısı ve sonuncusu ise kişi başına düşen internet kullanıcısı sayısıdır. Bu çalışmaya göre (Estrin vd., 2009), ülkeler arasındaki işgücü yapısı ne kadar farklı ise o ülkeye ilk defa yatırım yapan şirketler sıfırdan yatırım (greenfield investment) yapmak yerine ortak girişim, kısmi ya da tam satın alma yaptıkları görülmüştür. Ancak aynı çalışmada daha önce o ülkeye yatırım yapmışsa alıcı şirketin sıfırdan yatırım yapmaya yöneldikleri görülmüştür. Bunun en açık nedeni, artık o ülkenin kendine has olan kurumsal bağlamını öğrenmiş ve bilgi asimetrisinin azalmasıyla direkt yatırım yapma kararı almış olması olabilir. Sonuç olarak, satın alma yapmak isteyen firmanın yatırım yapacağı ülkenin yetenek geliştirme sistemi ile kendi ülkesinin yetenek geliştirme sistemi farklılaştıkça satın alma oranı azalacaktır.

2.3.3. Finansal Mesafe ile Satın Alma Oranı İlişkisi

Finansal sistemler, farklı finansal kaynaklar sağlayarak firmanın sermaye ile ilişkisini etkileyebilir. Literatürde iki farklı finansal sistem vardır: banka (kredi) tabanlı ve sermaye (piyasa) tabanlı (Berglöf, 1991; Zysman, 1983). Banka tabanlı finansal sistemlerde (Almanya ve Japonya gibi) bankalar hane halkından aldıkları paraları firmalara direkt borç vererek aracı kurum rolünü üstlenirler (Aguliera ve Jackson, 2003). Banka ve sanayi işletmeleri arasındaki yakın ilişkinin yanı sıra, bu sistemler firmaları borçlanmaya bağımlı hale getiren küçük ve az gelişmiş sermaye piyasalarına sahiptir (Demirgüç-Kunt ve Maksimovic, 2002; Levine, 2002). Firmaların bankalar aracılığıyla finanse edilmesi, onların daha detaylı bir şekilde izlenmesine ve kontrol altında olmasına neden olur. Bu durumda bankalara uzun dönem bağıllık yaratır (Demirgüç-Kunt ve Maksimovic, 2002; Levine, 2002).

Sermaye tabanlı finansal sistemlerde ise kişiler şirketlerin halka açık menkul kıymetlerine yatırım yaparlar. Böylelikle Amerika’da ve İngiltere’de olduğu gibi sermaye piyasasının likiditesini ve büyüklüğünü arttırarak izlenme rolünü kurumsal yatırımcılara ve diğer hissedarlara bırakırlar (Steinherr ve Huveneers, 1994). Sermaye tabanlı sistemlerde, firmalar kar beklentileri daha fazla yerine getirmiyorsa, yatırımcıların hisse senetlerini satarak firmadaki yatırımını çekme hakkı vardır (Demirgüç-Kunt ve Maksimovic, 2002; Levine, 2002).

Hedef şirket ve alıcı şirketin faaliyet gösterdiği ülkelerin finansal sistemleri birbirlerinden farklı olabilir. Bazılarında firmalar sermaye piyasaları (hisse senedi gibi) aracılığıyla finanse olurken bazılarında ise banka kredileri aracılığıyla finansman sağlarlar. Allen’e göre (1993: 84) kredi tabanlı ve sermaye tabanlı sistemler arasında önemli farklılıklar mevcuttur. Örneğin, kredi tabanlı sistemlerde ödünç alan belirli sayıda bankadan kredi talebinde bulunken, sermaye piyasalarında ise finansman kaynağı olarak kullanacağı çok fazla sayıda ödünç veren kurum bulunur. Bankalarda uzun dönemli ilişkiler kurulur ve bankaya bağlılık yüksektir. Sermaye piyasalarında ise etkili risk paylaşımı söz konusudur. Toplanan bilgi fiyatlara yansır.

Hedef ülkenin finansal sisteminin yabancı direkt yatırımı ve miktarını daha önceki çalışmalarda incelenmediği bazı araştırmacıların dikkatini çekmektedir (Durham, 2004). Hangi finansal sistemde faaliyet gösteren firmalara ne tür yatırımlar yapıldığı (şirketin tamamının satın alınması ya da belli bir kısmını satın alma) incelenmesi önem arz etmektedir. Miller ve Parkhe (2002) bankalar üzerinde yaptığı bir çalışma, ülkeleri sermaye tabanlı ve banka tabanlı olarak iki gruba ayırmış ve başka bir ülkeye yatırım yapan bankalar eğer o ülke ile benzer finansal sisteme sahipse daha verimli olacağını varsaymış ancak anlamlı bir ilişkiye rastlanmamıştır.

Buna karşın Berry vd. (2010) tarafından yapılan bir araştırmada, finansal mesafe ülkelerin finansal gelişmişlik düzeyi açısından incelenmiş ve Amerikalı şirketlerin 1993-2005 yılları arasında gerçekleştirdikleri 252,040 yabancı yatırım işlemi analize dahil edilmiştir. Araştırmacılar finansal mesafenin satın alma oranını negatif etkilediğini bulmuştur.

Başka bir çalışmada ise Contractor vd. (2014) Çin ve Hindistan’da gerçekleşen ve 1998-2008 yılları arasında yapılan satın almaları incelemiş ve finansal mesafe ile satın alma oranı arasında anlamlı bir ilişki bulamamıştır. Sonuç olarak finansal mesafe, yatırımcıların satın alma yaparken çoğunluk ya da %100

satın alma gibi satın alma stratejilerini etkilememektedir. Bunun en önemli nedeni finansal mesafenin yatırımcılar açısından bir tehdit ya da engel olarak görülmemesi olabilir.

Satın alma süreci uzun dönemi kapsayan bir yatırım olarak düşünüldüğünde, hedef şirketin faaliyet gösterdiği ülkenin finansal sistemi ile satın alan şirketin faaliyet gösterdiği ülkenin finansal sistemi farklı ise alıcı şirket daha az yatırım yapmayı seçebilir. Başka bir ifadeyle, daha önce bilmediği bir finansal sisteme sahip ülkeye yatırım yapmak firmaları belirsizliğe sürükleyeceği için satın alma oranı bu durumdan negatif etkilenebilir.

Firmaları ayakta tutan en önemli kaynaklardan birisi de finansal kaynaklardır. Eğer şirket farklı bir finansal sisteme sahip bir ülkeye yatırım yaptığında kaynaklara ulaşma noktasında kendi ülkesinde olduğu kadar etkili değilse bilgi asimetrisi ortaya çıkacaktır. Bu durumdan kaçınmak isteyen firmalar, yatırım yapacakları firmanın tamamına sahip olmak yerine azınlık hissesini alma yönünde karar verebilirler. Çünkü böyle bir karar aldıklarında satın aldıkları firmanın belli bir kısmı başka kurum/kurumların elinde olacağı için risk, belli bir oranda paylaşılmış olacaktır.

2.3.4. Kültürel Mesafe ile Satın Alma Oranı İlişkisi

Kültürel mesafe alıcı ve hedef şirketin kültürel yapısı arasındaki fark olarak tanımlanmaktadır (Shenkar, 2001). Chari ve Chang'e (2009) göre özellikle kültürel mesafenin olduğu sınır-ötesi şirket satın almalarında, şirketin tamamını almak yerine belli bir kısmını almak, hedef şirketin performansının devamına yardımcı olacaktır. Aynı zamanda hedef şirketin kısmi oranına sahip olmak, varlıkların transfer edilmesinde işbirliği sağlayan önemli bir faktördür (Chen ve Hennart, 2004).

Kogut ve Singh'e (1988) göre ise, firmanın tamamını ya da belli bir kısmını almak arasında karar vermeye çalışan alıcı şirket yöneticileri, öncelikle katlanacakları maliyetler ile zorlukları göz önünde bulundurlar. Aynı zamanda alıcı firmanın hedef firmanın bulunduğu ülke piyasası hakkında bilgi sahibi olmaya ihtiyacı vardır. Bu bilgiye ise hedef şirketin yöneticileri sahiptir. Dolayısıyla hedef şirket yöneticilerinin sahip olduğu piyasa deneyimi ve bilgisi alıcı firma için önem arz etmektedir. Kogut ve Singh'e göre (1988) firmaların kısmi oranda satın alma yapması yöneticilerden etkin şekilde yararlanılmasını sağlayacak ve oluşacak olan maliyetten daha önemli hale gelecektir. Bazı araştırmacılar firmanın belli bir oranının

hedef firmanın elinde bulunmasının, hedef firmanın yöneticilerinin alıcı şirkete entegre olmasını kolaylaştıracağını öne sürmektedir (Chari ve Chang, 2009).

Barkema ve Vermeulen (1998) tarafından yapılan çalışma, kültürel mesafe arttıkça firmaların yüzde yüz oranda satın alma yapmak yerine kısmi oranda satın alma yaptıklarını ortaya koymaktadır. Chari ve Chang (2009) tarafından yapılan bir araştırmada ise kültür; belirsizlikten kaçınma ve bireysellik boyutları açısından incelenmiş ve belirsizlikten kaçınma mesafesi ile satın alma oranı arasında negatif ilişki varken bireysellik ile aralarında anlamlı bir ilişkiye rastlanmamıştır.

Literatürde kültürel mesafe ile satın alınan hisse oranı arasındaki ilişkileri gösteren birçok çalışma mevcuttur (Malhotra vd., 2011). Hem ortak girişim konusunu (joint venture) çalışan yazarlar (Gatignon ve Anderson, 1988; Hennart ve Larimo, 1998; Kim ve Hwang, 1992; Kogut ve Singh, 1988; Pak ve Park, 2004) hem de sınır-ötesi şirket birleşmeleri çalışan yazarlar (Chari ve Chang, 2009) kültürel mesafe arttıkça satın alma oranının azaldığını öne sürmüşlerdir.

Brouthers ve Brouthers 'a göre (2001) kültürel mesafenin yüksek olması satın alınan şirketin kontrolünde oluşacak maliyeti de artırır. Çünkü yatırım yapılan yabancı ülkenin tüm değişkenlerini ve koşullarını bilmek mümkün değildir. Bu durumda işlem maliyetleri ortaya çıkacaktır (Sutcliffe ve Zaheer, 1998; Klein, Frazier ve Roth, 1990; Hennart, 1989). Aynı zamanda yatırım yapılacak firmanın performansını değerlendirmek bilgi asimetrisinden dolayı etkin olmayabilir. Dolayısıyla bu maliyetlere tek başına katlanmak istemeyen firma yüzde yüz satın alma yapmak yerine kısmi oranda satın alma yapmayı tercih edebilir.

Kültürel benzerlik teorisi, firmaların kültürel olarak kendilerinden farklı olan ülkelere yatırım yapmadıklarını ileri sürmektedir. Eğer yatırım yaparlarsa daha düşük performans göstereceklerini varsaymaktadır (Lee vd., 2008). Bunun arkasında yatan en önemli neden ise yabancı bir kültürde faaliyet göstermek zorunda kalan firmaların karşılaşacakları çatışmalardır. Dolayısıyla bu çatışmayı azaltmak isteyen firmalar yabancı piyasada sınırlı biçimde faaliyet göstermeye çalışabilirler (Cartwright ve Cooper, 1993). Bunu ise, kısmi satın alma aracılığıyla yaparlar. Kogut ve Singh (1988) ve Kim ve Hwang (1992) tarafından elde edilen bulgulara göre, düşük satın alma oranları, yüksek kültürel mesafenin olduğu durumlarda daha çok görülmektedir. Çünkü kültürel mesafe arttıkça bilgi asimetrisi ortaya çıkacak ve bu riski azaltmak isteyen firmalar kısmi oranda satın alma yoluna gideceklerdir (Davidson, 1982).

Ancak literatürde yapılan bazı çalışmalarda ise kültürel mesafe ile satın alma oranı arasında anlamlı olmayan ilişki ya da negatif ilişki olduğu görülmüştür. Örneğin, Lee, Shenkar ve Li (2008) tarafından Kore firmaları üzerine yapılan çalışmada kültür mesafesi ile satın alma oranı arasında anlamlı ilişkiye rastlanmamıştır. Ancak bazı çalışmalar tam aksine bu ilişkinin pozitif olacağını öne sürmektedir (Anand ve Delios, 1997; Erramilli vd., 1997; Padmanabhan ve Cho, 1996; Pan, 1996).

Aynı şekilde bazı ülkelerden firmaların neden daha çok yüzde yüz satın alma yaptığının arkasında yatan faktörleri inceleyen çalışmalarda ise alıcı şirketin faaliyet gösterdiği ülkenin belirsizlikten kaçınma düzeyi düşük ve yüksek güç mesafesi var ise firmaların daha çok yüzde yüz satın alma işlemi yaptıkları görülmüştür (Erramilli, 1996). Buna karşın firmaların kısmi oranda satın alma yapmasının arkasında yatan bazı önemli faktörler de mevcuttur (Stopford ve Wells, 1972). Öncelikle yüzde yüz oranda satın alma yapmak yerine düşük oranda satın alma yapmak firmaların yerel müşterilerle, tedarikçilerle ve hatta devletle olan müzakerelerin yönetilmesini kolaylaştırabilir. Aynı şekilde çalışanların yönetimi hususunda da fayda sağlar.

Farklı kültürlerde yer alan farklı müşteri tercihleri ve farklı yönetim uygulamalarından dolayı bazı çalışmalar şirketlerin sınır-ötesi satın alma ve birleşme yaparken bilgi asimetrisine maruz kaldıklarını ileri sürmektedir (Luo ve Shenkar, 2011). Hedef şirket ile alıcı şirket arasındaki kültürel farklılık olarak tanımlanan kültürel mesafe (Shenkar, 2001), yönetim ve iletişim maliyetlerini ve riskini artırır (Sussman ve Zeira, 1995). Kültürel mesafenin diğer kurumsal mesafelerle karşılaştırıldığında (devlet sistemi, kanun ve düzenlemeler gibi) analiz edilmesinin daha güç olmasından dolayı yeni bir kültürü öğrenmek alıcı şirket için ekstra zaman ve maliyet gerektirecektir (Yang, 2015). Dolayısıyla diğer kurumsal mesafelerle karşılaştırıldığında şirketler, kültürel mesafeyi anlamada ve yönetmede zorluklar yaşayacaktır (Kostova ve Zaheer, 1999).

Farklı bir kültüre yatırım yapan bir firma belirsizlikle karşılaşacak ve bu belirsizliğin etkilerini azaltmak için düşük hisse alımı yaparak riski azaltma yoluna gidecektir (Chen ve Hennart, 2004). Örneğin House vd.'ne göre (1999:20) güç mesafesinin yüksek olduğu toplumlarda kararlar alınırken merkezileşme düzeyi daha yüksektir. Dolayısıyla güç mesafesi farklı olan iki ülkeden şirketlerin bir araya gelmesi bazı problemlere yol açabilir. Ampirik çalışmalara bakıldığında, Barkema ve

Vermeulen'ın çalışmasında (1998) kültürel mesafe arttıkça şirketlerin yüzde yüz oranda satın alma yapmak yerine kısmi satın alma yaptıkları görülmektedir. Benzer şekilde Tihanyi vd. (2005), Amerika merkezli firmaların yaptıkları yatırımları incelemiş ve kültürel mesafe ile pazara giriş şekilleri arasında negatif ilişki bulmuştur. Yani firmalar kültürel mesafenin yüksek olduğu durumlarda sıfırdan yatırım yapmak yerine ortak girişimde bulunmayı tercih etmişlerdir.

Aynı şekilde, gelişmekte olan piyasalarda yapılan bir araştırma ise (Contractor vd., 2014), eğer ülkelerin belirsizlikten kaçınma düzeyleri arasındaki fark yüksekse alıcı firmanın hedef firmanın tamamını ya da çoğunluğunu almak yerine azınlık hissesini aldığını göstermiştir. Bu nedenlerden dolayı yabancı firmalar, kültürel mesafe arttıkça daha düşük oranda satın alma yoluna gideceklerdir.

Bu araştırmalara ve açıklamalara dayanarak bu çalışmada kültürel mesafe Hofstede'nin dörtlü kültürel boyutları açısından incelenmiştir. Bu bağlamda, kültürel mesafe arttıkça alıcı şirketin, hedef şirketin tamamını ya da çoğunluğunu almak yerine azınlık hissesini alacağı öne sürülmektedir. Daha açık bir ifade ile alıcı firma ile hedef firma arasındaki kültürel mesafe arttıkça satın alınan hisse oranı azalacaktır.

2.3.5. Örgütsel Öğrenme ile Satın Alma Oranı İlişkisi

Hem alıcı hem de satıcının deneyimli olması satın alma sürecini ve sonrasının daha başarılı olmasını sağlar. Satın almanın gerçekleşme ihtimali yabancı bir pazarda deneyimli olup olmamasına göre değişebilir (Barkema ve Vermeulen, 1998). Dow ve Larimo (2011) bu deneyimi iki açıdan incelemişlerdir: genel uluslararası bilgi ve özel spesifik bilgi. Genel uluslararası bilgi, belli bir alana ya da ülkeye ait olmayan genel deneyimi ifade eder. Bu, uluslararası faaliyetleri yönetme ve organize etme ve farklı çevre koşullarına adapte olabilme yeteneğidir (Eriksson vd., 1997). Bu şartlarda sıfırdan doğrudan yatırım yapma ihtimali artmaktadır (Slangen ve Hennart, 2007). Tam tersi durumda, bir şirketin çok fazla uluslararası deneyimi yoksa yerel bir firmayı satın alma yoluna gidebilir. Spesifik bilgi ise, belli bir ülkeye özgü olan kurumsal sistemle ilgili örtük bilgiyi ifade eder. Yerel diller, din, kültürel uygulamalar, politik ve hukuki sistemler bu bilgi içerisinde yer alır. Bu araştırmada özellikle spesifik bilgi denilen ve örgütsel öğrenme olarak tanımlanan bir şirketin daha önce o ülkede yatırım yaparak elde ettiği deneyim kastedilmektedir.

Literatürde bir firmanın yabancı bir ülkedeki hedef şirketle alakalı işlemleri takip etme ve yönetme yeteneği, ülkeler arası mesafe ile ilişkilendirilmiştir (Kogut ve

Singh, 1988; Chang ve Rosenzweig, 2001; Slangen ve Hennart, 2007). Fakat bir firma yatırım yaptıkça bir ülke hakkında sahip olduğu örtük bilgi düzeyini arttırabilir. Uluslararası bağlamda faaliyet gösterme yeteneği, hem algılanan mesafeyi azaltacak hem de işlem maliyetlerini düşürdüğü için birleşme ve satın alma işlemi ile daha yüksek oranda gerçekleşebilir. Eğer bir firma belli bölgelerde büyüme stratejilerini uygularsa spesifik deneyimlerini zamanla arttırılabilir. Bu tür stratejik kararlar daha fazla getiri sağlayacağı için uluslararası arenada daha hızlı büyümeyi de beraberinde getirir (Dow ve Larimo, 2011).

Alıcı firmanın daha önce aynı ülkede birleşme ya da satın alma yapmış olması o ülkenin devlet sistemini, kültürel sistemini, insan kaynakları ve finans sistemini daha yakından tanımasına olanak sağlar. O ülkenin piyasasını daha yakından analiz etme şansı doğar. Hangi sektörlerde ya da pazarlarda yatırımın daha karlı olacağını daha doğru analiz edebilir. Hatta hangi şekilde (kısmi ya da tam satın alma) yatırım yapılacağı kararını alırken daha önceki deneyimlerinden elde ettiği bilgiye dayanarak karar verir. Deneyimleri fazla olan firmalar o ülkenin çevre analizini, rekabet analizini ve iş analizini daha doğru yapabilecek güce sahiptir. Deneyim kazandıkça daha yüksek oranlarda satın alma yönünde karar alabilirler. Bilgi asimetrisinin azalmasıyla algılanan risk azalmış olacak ve satın alma oranı artacaktır.

Örgütsel öğrenmeyle firmalar, hedef şirketin faaliyet gösterdiği pazarla daha kolay bütünleşecek ve şirketle ilgili kapalı bilgilere kolaylıkla erişecektir. Böylelikle alıcı firma eğer daha önce o ülkede bir yatırımı varsa o ülkenin kurumsal sistemine ve kültür sistemine daha hakim olacak ve bu sayede daha fazla oranda satın alma yapacaktır (Delios ve Beamish, 1999; Chen ve Hennart, 2004; Lahiri vd., 2014; Yang, 2015).

2.3.6. Örgütsel Öğrenmenin Ilımlaştırıcı Etkisi

Tekrarlanan şirket satın almaları firmanın bu süreçle ilişkili yeteneklerinin gelişmesini sağlar (Vermeulen ve Barkema, 2001). Sonuç olarak öğrenilen bu davranış, bu sürecin nasıl işleyeceği ile ilgili belirsizliği azaltacağı için kendiliğinden meydana gelmeye başlar (Collins vd., 2009). Çünkü firmalar yeni karar almada kendilerini sınırlandıran daha önce yapılmamış bir davranışa göre deneyimle birlikte tekrarlanan eski davranışları daha az riskli olarak algılayacaklar (Levitt ve March, 1988). Böylece yapacakları satın alma oranı artacaktır. Bununla birlikte o ülkede

yapılan yatırım sayısı arttıkça o ülkenin finans, politik, yetenek geliştirme ve kültür gibi ulusal sistemi de öğrenilmiş olacağı için ülkeler arası mesafenin satın alma oranı üzerindeki etkisi azalacaktır. Başka bir deyişle, örgütsel öğrenme- yani deneyim arttıkça ulusal mesafe (finans, kültür, yetenek geliştirme ve politik) ile satın alma oranı arasındaki ilişki azalacaktır. Yani alıcı firmalar o ülkede yatırım yaparak deneyim elde ettikçe ulusal düzeydeki farklılıkları öğrenecek ve sonuç olarak hiç deneyimi olamayan firmalara göre daha yüksek oranda satın alma yapacaklardır.

Yapılan geçmiş çalışmalara bakıldığında, deneyimin ılımlaştırıcı etkisini inceleyen birkaç çalışmaya rastlanmıştır. Örneğin, Cho ve Padmanabhan' ın (2005) elde ettiği bulgular göstermektedir ki aynı ülkede daha önce yapılan satın almanın kültürel mesafe ile satın alma oranı arasındaki ilişki de anlamlı moderatör etkisine rastlanmamıştır. Buna karşın, Slangen ve Hennart (2008) tarafından yapılan çalışmada, firmanın yatırım yapacağı ülkedeki deneyimi ne kadar az ise kültürel olarak farklı bir ülkeye yatırım yapacağı zaman sıfırdan yatırım yapmak yerine daha az riskli olduğu düşünüldüğü satın alma yoluna gidecektir. Buna benzer bir başka çalışma, Dikova ve arkadaşları (2010) tarafından satın alma ihtimali üzerine gerçekleştirilmiştir. Çalışmada, yatırımcı firmanın o ülkedeki deneyimi ne kadar fazla ise kurumsal yapı ne kadar farklı olursa olsun satın almanın tamamlanma ihtimali artacaktır. Başka bir ifadeyle deneyim; ulusal mesafe ile satın alma oranı arasındaki ilişkide alıcı firmanın yatırım stratejisi değiştirecek bir etkiye sahip olabilir.

Örneğin, Alman bir firma Türkiye'den daha önce birçok satın alma yapmış olsun. Dolayısıyla Türkiye'de ki rekabetçilik ile ilgili politika ve uygulamalar hakkında daha fazla bilgi sahibidir. Başka bir ifadeyle, ilk defa Türkiye'ye yatırım yapacak bir firmadan daha fazla tecrübelidir. Piyasa koşulları, pazara giriş-çıkış engelleri veya devletin yabancı yatırımcıya sağladığı teşvikler gibi birçok bilgiye sahip olacaktır. Bu açıklamalara dayanarak, bir firmanın bir ülkede ne kadar fazla deneyimi varsa iki ülke arasındaki politik mesafe ile satın alma arasındaki negatif ilişki azalacaktır.

Aynı durum, kültürel mesafe, finansal mesafe ve yetenek geliştirme mesafesi için de geçerli olabilir. Daha açık bir ifade ile daha önce yabancı bir ülkeye birçok kere yatırım yapan bir şirket o ülkenin kültürünü, finansal sistemini, kalifiye işgücü düzeyini daha iyi analiz edebilme imkânına sahiptir. Böylelikle bilgi asimetrisi azalmış olacak ve hedef şirket hisselerinin çoğunluğunu alma yönünde

karar alabilecektir. Tam tersi, bir ülkeye ilk defa yatırım yapan bir şirket o ülkenin ulusal sistemi ile ilgili daha az bilgiye sahip olduğu için hedef şirketin tamamı yerine azınlık hissesini almaya eğilimli olacaktır. Yani, örgütsel öğrenmenin (deneyim) ulusal mesafe ile satın alma oranı arasındaki ilişkide negatif moderatör rolü vardır.



ÜÇÜNCÜ BÖLÜM MATERYAL VE YÖNTEM

Bu bölümde araştırmanın amacı, önemi, modeli ve hipotezler açıklanarak örneklem seçimi ve örneklem ile ilgili bilgilere yer verilmiş ve kullanılan veri setleri ile istatistiki yöntemden bahsedilmiştir.

3.1. ARAŞTIRMANIN AMACI

Bu araştırmanın amacı, taraflardan birinin Avrupalı olduğu satın alma faaliyetlerinde ülkeler arası ulusal mesafe düzeyi ile satın alma oranı arasındaki ilişkiyi belirlemektir. Daha açık bir ifadeyle, ülkeler arası politik mesafe, finansal mesafe, yetenek geliştirme mesafesi ve kültürel mesafe ile satın alma oranı arasındaki ilişkiyi incelemektir. Aynı zamanda örgütsel öğrenmenin bu ilişkideki ılımlaştırıcı etkisini ve satın alma oranı üzerinde doğrudan etkisini tespit etmek amaçlanmaktadır.

3.2. ARAŞTIRMANIN ÖNEMİ

Dünya yatırım raporu (2016) verilerine göre yurtdışına yapılan yatırımların önemli bir kısmını sınır-ötesi şirket birleşme ve satın alma işlemleri oluşturmaktadır. Aynı raporda yıllar itibari ile giderek artan bir eğilim olduğu görülmektedir. Örneğin, sınır-ötesi satın alma değeri 2014'te 432 milyar dolar iken, 2015'te 721 milyar dolara yükselmiştir. Sınır-ötesi şirket satın almaları ülkeler açısından da oldukça önemlidir. Ülke ekonomisine katkı sağlayan önemli bir kaynak olarak kabul edilir. Başka bir ifadeyle, bir ülkeye yapılan sınır-ötesi şirket satın almaları o ülke ekonomisinin cari açığını azaltacak ekstra finansman kaynağı olarak görülmektedir. Özellikle Türkiye gibi gelişmekte olan ülkeler açısından sürdürülebilir büyümeyi sağlamada önemli bir unsurdur.

Sınır-ötesi şirket satın alma faaliyetleri firmalar açısından da önem arz etmektedir. Firmalar arası sinerji yaratma, pazar gücünü arttırma, yeteneklere ulaşma, yabancı pazarlara giriş ve bölgesel çeşitlilik gibi stratejik nedenlerle satın alma yapabilirler. Bunu yanı sıra, satın alma işlemlerinin hangi oranda yapıldığı da önemlidir. Örneğin bir firmanın tamamını almak yerine daha az oranda da satın alma yapılabilir. Her ikisinin de avantaj ve dezavantajları bulunmaktadır. Kısmi satın alma, hedef şirketin yatırımlarını ve riskini paylaşma noktasında alıcı şirkete avantaj sağladığı söylenebilir. Fakat hedef şirketin operasyonları üzerinde yüzde yüz hâkimiyet sağlamayacağı için bir dezavantaj olarak görülebilir. Tamamını satın almada ise; alıcı firma hedef şirketin tüm varlık ve kaynaklarının kontrolünü elinde bulundurur. Ancak yabancı bir ülkede alıcı firmanın daha fazla risk almasına da neden olur. Satın alma oranı üzerinde etkisi olabilecek değişkenleri araştırmak bu nedenlerden dolayı önem arz etmektedir.

Bu çalışma, literatürde Avrupa kapsamında satın olma oranını inceleyen görece ilk çalışma kabul edilebilir. Bu araştırmanın daha önceki araştırmalardan en önemli farkı ise, çalışmanın teorik çerçevesinin Whitley'in Ulusal İş Sistemi yaklaşımının kurumsal yapısına dayanmasıdır. Aynı zamanda geçmiş çalışmalarda yer almayan yetenek geliştirme mesafesi bağlamında incelenen kalifiye işgücü farklılıklarının satın alma oranı üzerindeki etkisini inceleyen görece ilk çalışmadır.

3.3. ARAŞTIRMANIN HİPOTEZLERİ

İki ülkenin politik sistemindeki farklılıklar arttıkça alıcı firmalar hedef firmanın tamamı yerine kısmi hisselerini satın almayı tercih edebilirler. Buna göre ülkeler arası yabancı yatırımcıyı koruma kanunu ya da rekebetçiliği teşvik eden uygulamalar gibi politik kanun ve düzenlemeler ne kadar farklı ise çok uluslu şirketler yüzde yüz oranda satın alma yapmak yerine daha düşük oranda satın almaya yönelebilir. Aynı şekilde, firmalar yüksek politik mesafe (devlet) hissettiklerinde ve yatırım riski ile karşılaştıklarında daha düşük düzeyde hisse satın alma yoluna giderler. Bu açıklamalara dayanarak aşağıdaki hipotez üretilmiştir.

Hipotez 1. Ülkeler arası politik mesafe arttıkça satın alma oranı azalır.

Firmalar insan kaynakları farklı olan bir ülkeden bir firmayı satın alacakları zaman daha düşük oranda satın alma yolunu tercih edebilirler. Firmanın yüzde yüzünü satın almak yerine belli bir kısmını almayı tercih edebilirler. Böylelikle

karşılaşacakları bu riskler şirketin geri kalanına sahip olan kişi, kurum ve kuruluşlarca paylaşılmış olacaktır. Sonuç olarak, sınır-ötesi satın alma yapmak isteyen firmanın yatırım yapacağı ülkenin kalifiye insan kaynakları ile kendi ülkesinin kalifiye insan kaynakları düzeyi farklılaştıkça satın alma oranı azalacaktır. Bu açıklamalara dayanarak aşağıdaki hipotez üretilmiştir.

Hipotez 2. Ülkeler arası yetenek geliştirme mesafesi arttıkça satın alma oranı azalır.

Firmaları ayakta tutan en önemli kaynaklardan biriside finansal kaynaklardır. Eğer şirket farklı finansal sisteme sahip bir ülkeye yatırım yaparsa finansal kaynaklara ulaşma noktasında kendi ülkesinde olduğu kadar etkili olmayabilir. Bu durumdan kaçınmak isteyen firmalar, yatırım yapacakları firmanın tamamına sahip olmak yerine azınlık hissesini alma yönünde karar verebilirler. Dolayısıyla düşük oranda satın alma yapıldığında hedef firmanın belli bir kısmı başka kişi ve kurumların elinde olacağı için risk belli bir oranda paylaşılmış olacaktır. Bu açıklamalara dayanarak aşağıdaki hipotez üretilmiştir.

Hipotez 3. Ülkelerin finans sistemi farklı ise satın alma oranı azalır.

İki ülkenin kültürel sistemindeki farklılıklar arttıkça firmalar hedef firmanın tamamı yerine kısmi hisselerini satın almayı tercih edebilirler. Diğer ulusal mesafe değişkenleri ile karşılaştırıldığında kültürel mesafenin öğrenilmesinin daha güç olması yatırım kararları üzerinde daha etkili olmasına neden olabilir. Daha açık bir ifade ile kültürel mesafe arttıkça alıcı şirketin, hedef şirketin tamamını ya da çoğunluğunu almak yerine azınlık hissesini alacağı öne sürülmektedir. Bu açıklamalardan yola çıkarak aşağıdaki hipotezler üretilmiştir.

Hipotez 4. Ülkeler arası kültürel mesafe arttıkça, satın alma oranı azalır.

Alıcı firmanın daha önce aynı ülkede birleşme ya da satın alma yapmış olması o ülkenin politik sistemini, kültürel sistemini, insan kaynaklarını ve finans sistemini daha yakından tanımasına olanak sağlar. Firmalar böylece yabancı ülkenin piyasasını daha yakından analiz edebilir. Hangi sektörlerde ya da pazarlarda yatırımın daha karlı olacağını daha doğru tespit edebilir. Hatta hangi oranda (kısmi ya da tam satın alma) yatırım yapılacağı kararını alırken daha önceki deneyimlerinden elde ettiği bilgiye dayanarak karar verir. Deneyimleri fazla olan

firmalar o ülkenin çevre analizini, rekabet analizini ve iş analizini daha doğru yapabilecek güce sahiptir. Deneyim kazandıkça daha yüksek oranlarda satın alma yönünde karar alabilirler. Bilgi asimetrisinin azalmasıyla algılanan risk azalmış olacak ve satın alma oranı artacaktır. Bu açıklamalara dayanarak aşağıdaki hipotez üretilmiştir.

Hipotez 5. Alıcı şirketin örgütsel öğrenme düzeyi arttıkça satın alma oranı artar.

Daha önce yabancı bir ülkeye birçok kere yatırım yapan bir şirket o ülkenin kültürünü, finansal sistemini, politik sistemini ve yetenek geliştirme sistemini daha iyi analiz edebilme imkânına sahiptir. Böylelikle bilgi asimetrisi azalmış olacak ve hedef şirket hisselerinin çoğunluğunu alma yönünde karar alabilecektir. Tam tersi durumda ise yani ilk defa bir ülkeye yatırım yapan bir şirket o ülkenin ulusal sistemi ile ilgili daha önce yatırım yapan bir şirkete oranla daha az bilgiye sahip olduğu için hedef şirketin azınlık hissesini almaya eğilimli olacaktır. Yani, deneyim ulusal mesafe ile satın alma oranı arasındaki ilişkide moderatör rolü olacaktır. Bu açıklamalara dayanarak aşağıdaki hipotezler üretilmiştir.

Hipotez 6a. Örgütsel öğrenmenin, politik mesafe ile satın alma oranı arasındaki ilişkide negatif moderatör rolü vardır.

Hipotez 6b. Örgütsel öğrenmenin, yetenek geliştirme mesafesi ile satın alma oranı arasındaki ilişkide negatif moderatör rolü vardır.

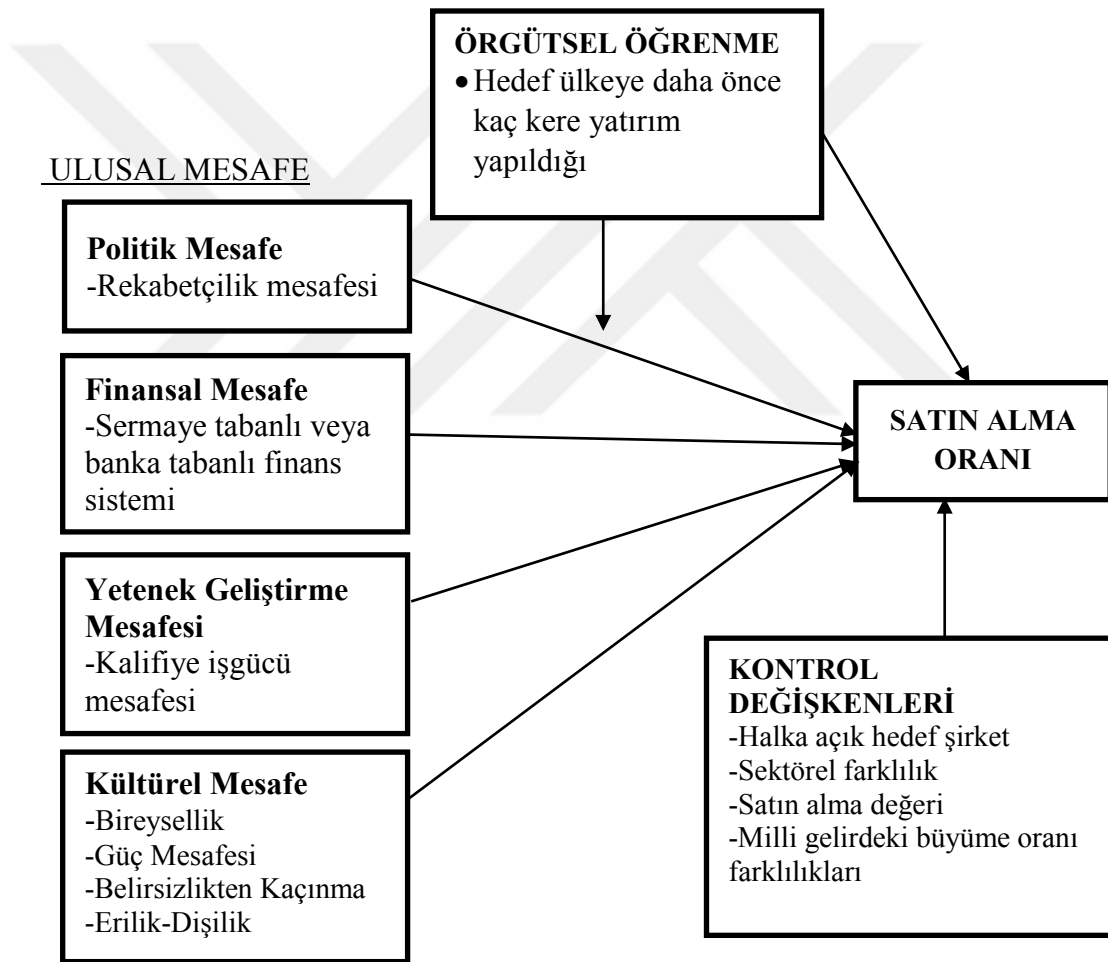
Hipotez 6c. Örgütsel öğrenmenin, finansal sistem farkı ile satın alma oranı arasındaki ilişkide negatif moderatör rolü vardır.

Hipotez 6d. Örgütsel öğrenmenin, kültürel mesafe ile satın alma oranı arasındaki ilişkide negatif moderatör rolü vardır.

3.4. ARAŞTIRMANIN MODELİ

Bu araştırma kapsamında Şekil 3.1.'de görüldüğü gibi, ilk olarak politik mesafeyi ölçmek adına ülkeler arası değişiklik gösteren rekabetçiliği destekleyen uygulamalar ele alınmış ve politik mesafe arttıkça satın alma oranı azalır şeklinde hipotez oluşturulmuştur. İkinci olarak ülkelerin finans sistemi incelenmiş ve banka tabanlı ya da sermaye tabanlı olup olmamasına göre satın alma üzerinde negatif etkisi olup olmadığı incelenmiştir. Yetenek geliştirme mesafesi ülkeler açısından

farklılık gösteren kalifiye işgücü düzeyine göre incelenmiş ve satın alma oranını negatif etkileyip etkilemediği incelenmiştir. Kültürel mesafe ise Hofstede'nin ulusal kültür yaklaşımına dayanarak dört kültür boyutunun ortalaması alınarak ölçülmüş ve satın alma oranını azaltacağı varsayılmıştır. Buna ek olarak, örgütsel öğrenme arttıkça satın alma oranının da artacağı öne sürülmüştür. Ayrıca örgütsel öğrenmenin ulusal mesafe değişkenleri ile satın alma oranı arasındaki ilişkide negatif ılımlayıcı etkisi olacağı düşünülmüştür. Bağımsız ve ılımlayıcı değişkenlerin yanı sıra literatürde sıklıkla kullanılan kontrol değişkenleri belirlenerek model oluşturulmuştur.



Şekil3.1. Araştırma Modeli

3.5. ÖRNEKLEM

Bu çalışmanın örneklemini Ocak 2006- Aralık 2015 yılları arasındaki 10 yıllık dönem içerisinde taraflardan en az birinin Avrupalı şirket olması koşuluyla

yapılan sınır-ötesi şirket satın alma işlemleri oluşturmaktadır. Satın alma ile ilgili tüm veriler Thomson Reuters SDC veri tabanından elde edilmiştir.

Thomson Reuters SDC veri tabanı, tüm dünyada gerçekleştirilen ve kamuoyuna açıklanan şirket birleşme ve satın alma faaliyetleri ile ilgili detaylı bilgiler içermektedir. 1 milyonu aşkın satın alma ve birleşme faaliyeti ile ilgili veriler yer almaktadır. Bu veriler 1970'lerden günümüze kadar olan tüm yılları kapsamakta ve her gün güncellenmektedir. Her bir satın alma ile ilgili 150 farklı veri içermektedir. Örneğin; hedef şirket profili, satın alan şirket profili, sektörleri, lokasyonları, satın alma oranı, satın alma işleminde arada aracı kurum ya da hukuki danışman olup olmaması, işlem değeri, işlemin tamamlanmış olup olmaması, ne kadar sürdüğü gibi. Bu veri seti dünyadaki tüm satın alma verilerine sahip değildir. Dolayısıyla gizli yapılan ya da kamuoyuna açıklanmayan şirket birleşme ve satın almaları bu çalışmanın örnekleminde yer almamaktadır.

İlk olarak veri tabanından en az bir tarafın Avrupalı bir şirket olduğu ülkeler arası gerçekleştirilen satın almalar ayıklanmıştır. Burada özellikle Avrupa'nın örneklem olarak seçilmesinin nedeni Avrupa'nın tüm Dünya'daki satın alma ve birleşmeleri temsil etme yeteneğinin olmasıdır. Aynı zamanda ülkemizin kıta Avrupası içerisinde yer alması ve daha önce tüm Avrupa'yı kapsayan bir çalışma olmaması bu çalışmayı yapmakta en önemli motivasyon araçları olmuştur. Böylece sadece Türkiye kapsamında yapılan bir çalışmada veri sayısı kısıtlı ortadan kalkmış ve araştırmanın birçok ülkeyi içermesi elde edilen verilerin daha çok ülkeye genelleştirilebilmesini sağlayarak araştırmayı önemli kılmıştır.

Firmalar aşağıdaki kriterlere göre seçilmiştir;

- Alıcı şirketin satın alma yapmış olması (birleşmeler analizden çıkarılmıştır)
- Alıcı ve hedef şirketlerin en az birinin Avrupa'dan olması
- Alıcı ve hedef şirketlerin farklı ülkelerden olması (sınır-ötesi)
- Ülke bilgisinin açıklanmış olması
- Alıcı şirket adının açıklanmış olması
- Satın alma işleminin tamamlanmış olması
- Aynı zamanda alıcı şirketin daha önce o şirkette hissesi olmaması (Dow vd., 2016) (Bunun nedeni tekrarlanan satın almaların analizden çıkarılmasıdır.)

Tablo 3.1.Örnekleme Yeri Alan Alıcı Ülkeler ve Hedef Ülkeler

Alıcı ülkeler				Hedef Ülkeler			
		Sıklık	Yüzde			Sıklık	Yüzde
1	Birleşik Krallık	1414	23,21	1	Birleşik Krallık	1058	17,4
2	ABD	1234	20,26	2	ABD	905	14,9
3	Fransa	395	6,48	3	Almanya	625	10,3
4	Almanya	384	6,3	4	Fransa	489	8,03
5	Hollanda	318	5,22	5	İspanya	373	6,12
6	İsveç	271	4,45	6	Hollanda	262	4,3
7	İspanya	248	4,07	7	İtalya	242	3,97
8	İsviçre	226	3,71	8	İsveç	200	3,28
9	İrlanda	191	3,14	9	Avustralya	162	2,66
10	Kanada	156	2,56	10	Norveç	156	2,56
11	İtalya	152	2,5	11	İsviçre	141	2,31
12	Norveç	142	2,33	12	İrlanda	139	2,28
13	Avustralya	129	2,12	13	Danimarka	138	2,27
14	Belçika	108	1,77	14	Belçika	128	2,1
15	Hindistan	93	1,53	15	Kanada	118	1,94
16	Danimarka	84	1,38	16	Türkiye	113	1,85
17	Finlandiya	81	1,33	17	Finlandiya	109	1,79
18	Japonya	76	1,25	18	Hindistan	106	1,74
19	Singapur	57	0,94	19	Brezilya	104	1,71
20	Avusturya	56	0,92	20	Avusturya	67	1,1
21	İsrail	43	0,71	21	Portekiz	59	0,97
22	Hong Kong	36	0,59	22	Güney Kore	48	0,79
23	Portekiz	36	0,59	23	Japonya	47	0,77
24	Güney Afrika	26	0,43	24	Güney Afrika	41	0,67
25	Güney Kore	25	0,41	25	Meksika	35	0,57
26	Brezilya	22	0,36	26	Singapur	35	0,57
27	Malezya	19	0,31	27	Hong Kong	31	0,51
28	Meksika	18	0,3	28	İsrail	26	0,43
29	Türkiye	14	0,23	29	Şili	23	0,38
30	Yunanistan	10	0,16	30	Arjantin	18	0,3
31	Filipinler	7	0,11	31	Malezya	18	0,3
32	Tayland	7	0,11	32	Yunanistan	17	0,28
33	Endonezya	4	0,07	33	Kolombiya	16	0,26
34	Arjantin	3	0,05	34	Endonezya	15	0,25
35	Kolombiya	3	0,05	35	Peru	15	0,25
36	Şili	3	0,05	36	Filipinler	5	0,08
37	Peru	1	0,02	37	Pakistan	4	0,07
				38	Tayland	4	0,07
Toplam		6092	%100			6092	%100

Bu kriterler sonucunda oluşturulan 6092 satın alma bu çalışmanın örneklemini oluşturmaktadır. Tablo 3.1’de de görüldüğü üzere, örnekleme 37 alıcı ülke ve 38 hedef ülkede gerçekleştirilen şirket satın almaları yer almaktadır. En fazla satın alma yapan ülke İngiltere ve Amerika iken en az satın alma yapan ülkeler Peru, Şili, Kolombiya ve Arjantin olarak göze çarpmaktadır. Türkiye ise 14 tane satın alma yapan alıcı şirkete sahiptir. Buna karşın en fazla yatırım yapılan ülkeler ise aynı şekilde İngiltere ve Amerika iken, en az yatırım yapılan ülkeler Pakistan, Filipinler ve Tayland olarak görülmektedir. Türkiye ise 113 tane hedef şirketin yer aldığı ve toplam satın almanın %1.85’ini oluşturduğu bir orana sahiptir. Tablo 3.1’de görüldüğü üzere örneklem içerisinde yer alan ülkeler karşılaştırıldığında, Türkiye yatırım yapılan Avrupalı ülkeler arasında gelişmiş ülkeler olan Avusturya ve Finlandiya’yı geçerek 16. Sırada yer almaktadır.

Tablo 3.2. Satın Alma Sayısının Yıllara Göre Dağılımı

	Sıklık	Yüzde
Yıl		
2006	836	13,72
2007	994	16,31
2008	724	11,88
2009	403	6,61
2010	571	9,37
2011	649	10,65
2012	428	7,02
2013	443	7,27
2014	541	8,88
2015	504	8,27
TOPLAM	6092	100

Örnekleme yer alan şirket satın almalarının özelliklerine bakıldığında (Tablo 3.2) yıllar itibari ile değişiklik gösterdiği görülmektedir. En yüksek satın alma 2007 yılında gerçekleşirken (994), en düşük satın alma 2009 (403) yılında gerçekleşmiştir. Bunun en önemli nedenlerinden birisi 2008 yılı sonunda gerçekleşen kriz nedeniyle yatırımcıların daha çekimser davranması olabilir.

Tablo 3.3. Örneklem Özellikleri

	Sıklık	Yüzde (%)
Sektörel farklılıklar		
0 (Her iki firmada aynı sektörde ise)	1596	26,2
1 (Aynı sektörde değilse)	4496	73,8
Halka açık hedef şirket		
0 (Halka açık değilse)	5519	90,59
1 (Halka açık ise)	573	9,41
Satın alma oranı		
0 (%50'nin altı)	928	15,23
1 (%50)	158	2,59
2 (%50,01-%99,99 arası)	600	9,85
3 (%100)	4406	72,32
Toplam	6092	%100

Tablo 3.3'te görüldüğü üzere, satın alınan hedef şirketlerin sadece %9.41'i halka açık ve borsada işlem görmektedir. Yatırımcılar daha çok (5519) halka açık olmayan özel şirketleri satın almayı tercih etmişlerdir. Son olarak satın alınan hisse oranlarına bakıldığında yatırımcıların %15.23'ü hedef şirketin azınlık hissesini satın alırken sadece %2.59'u hedef şirketin yarısını almayı tercih etmektedir. Aynı şekilde, alıcı şirketin hedef şirketin çoğunluk hissesini satın alma oranı sadece %9.85 iken, yatırımcıların büyük bir çoğunluğu (%72.32) hedef şirketin tamamını satın almayı tercih etmişlerdir. Satın alma yapan şirketlerin çoğu (4496) farklı sektörlerde yatırım yapmışlardır. Buna karşın 1596 satın alma işlemi aynı sektör içerisinde gerçekleştirilmiştir.

Tablo 3.4. Halka Açık Şirketler İçin Satın Alma Oranı

	0 (%50 altı)	1 (%50)	2 (%50-99)	3 (%100)	Toplam
Halka açık olmayan hedef şirket	468	155	492	4,404	5519
Halka açık hedef şirket	460	3	108	2	573
Toplam	928	158	600	4,406	6092

Tablo3.4.'te görüldüğü üzere sınır-ötesi şirket satın almalarında hedef şirket halka açık değilse alıcı şirket çoğunlukla tamamını almayı tercih ederken, eğer hedef şirket halka açık ise genellikle %50'nin altında satın alma yapıldığı görülmektedir.

Tablo 3.5. Satın Alma Gerçekleştirilen Sektörler

Hedef şirket sektörü			Alıcı şirket sektörü		
	Sıklık	Yüzde		Sıklık	Yüzde
Üretim	2087	34,26	Finans ve sigortacılık	2077	34,09
Hizmet	1442	23,67	Üretim	2019	33,14
Finans ve sigortacılık	1216	19,96	Hizmet	1048	17,2
Ulaşım ve iletişim	526	8,63	Ulaşım ve iletişim	388	6,37
Madencilik	250	4,1	Madencilik	186	3,05
Toptan satış	190	3,12	Toptan satış	144	2,36
Perakende	164	2,69	Yapı	86	1,41
Tarım ve ormancılık	107	1,76	Perakende	77	1,26
Yapı	102	1,68	Tarım ve ormancılık	63	1,03
Kamu	8	0,13	Kamu	4	0,07
Toplam	6092	100		6092	100

Satın alma yapılan sektörler bakımıldığında (Tablo 3.5), en fazla satın alma yapılan sektörler, sırasıyla üretim, hizmet ve finans sektörleridir. Bu üç sektör hem hedef hem de alıcı şirketin faaliyet gösterdiği sektör açısından ilk üç sırada yer almaktadır. Daha sonra ulaşım madencilik ve toptan satış sektörleri gelmektedir. Son olarak ise en az yatırım yapılan sektörler tarım, inşaat ve kamu sektörleri olarak sıralanmaktadır.

3.6. KULLANILAN DEĞİŞKENLER

Çalışmada kullanılan tüm bağımlı, bağımsız, ılımlaştırıcı ve kontrol değişkenleri aşağıda ayrıntılarıyla açıklanmaktadır. Aynı zamanda değişkenlerin tanımı ve kaynakları Tablo 3.6'te özetlenmiştir.

Tablo 3.6. Kullanılan Değişkenler, Tanımlar ve Kaynaklar

Değişkenler	Değişken Tanımları	Kaynaklar
Politik mesafe	Bir ülkedeki kanunlar rekabeti teşvik edebilir ya da tam tersi engelleyebilir. Bu değişken, hedef ülkenin rekabetçilik düzeyi ile alıcı ülkenin rekabetçilik düzeyi arasındaki farkı ifade eder.	WEF Küresel Rekabet Gücü Raporu
Yetenek geliştirme mesafesi	Hedef ülkenin kalifiye işgücü düzeyi ile alıcı ülkenin kalifiye işgücü düzeyi arasındaki farkı ifade eder.	WEF Küresel Rekabet Gücü Raporu
Kültürel mesafe	Hedef ülkenin kültürel değerleri ile alıcı ülkenin kültürel değerleri arasındaki farkı ifade eder.	Hofstede (2001)
Finansal mesafe	Ülkelerin sermaye piyasası mı yoksa kredi tabanlı finansal sisteme mi sahip olup olmadığına göre sınıflandırılmıştır. Hedef ülkenin ve alıcı ülkenin finansal sistemleri aynı ise 0 değilse 1 değerini almıştır.	Demirgüç-Kunt ve Maksimovic (2002)
Örgütsel öğrenme	Alıcı şirketin daha önce o ülkede kaç kere satın alma/birleşme yaptığını gösterir.	SDC
Satın alma oranı	Alıcı şirketin hedef şirketin yüzde kaçını satın aldığını gösterir. %0-%49,99 arası 0. kategori, %50 1. kategori, %50-%99,99 arası 2. kategori ve %100 3. kategori olarak analize dâhil edilmiştir	SDC
Sektörel farklılık	Alıcı şirket ve hedef şirketin faaliyet gösterdikleri sektörler arası farklılığı gösterir. 4 haneli SIC (Standard Industrial Classification) kodları dikkate alınmıştır	SDC
Satın alma değeri	Satın alınan işlem değeridir (log değeri alınmıştır)	SDC
Hedef şirketin halka açık olması	Hedef şirketin halka açık olup olmadığını gösterir	SDC
Milli gelir büyüme oranı mesafesi	Alıcı ülkenin milli gelirindeki büyüme ile hedef ülkenin milli gelirindeki büyüme oranı arasındaki farkı gösterir.	Dünya Bankası

3.6.1. Bağımlı Değişken

Satın alma oranı: Alıcı şirketini hedef şirketin yüzde kaçını satın aldığı ile ilgilidir. 0,1 ile 100 arasında değişmektedir. Literatürde satın alma kararları ile ilgili yapılan çalışmalarda sıklıkla kullanılan bir ölçüttür. Satın alma oranı genellikle stratejik ve finansal nedenlerden dolayı değişebilir (Haleblian, Kim, ve Rajagopalan,

2006). Ancak yüksek oranda yapılan satın almalar genellikle stratejik nedenlere bağlanmaktadır (Muehlfeld vd., 2007). Dolayısıyla stratejik açıdan yapılan satın almalar başka bir ifadeyle yüksek yüzdeli satın almalar tamamlanma ihtimali daha yüksek olan ve bunun için daha fazla gayret gösterilen birleşmelerdir (Muehlfeld vd., 2007). Bununla beraber, Dikova vd. (2010) tarafından yapılan çalışmada satın alma oranı iki şirketin birleşme ihtimalini arttıran önemli bir faktör olarak kabul edilmektedir.

Bu araştırmada 0-100 arasında değişen bu oran dört kategoride incelenecektir. Azınlık hisseleri satın alma %0-%49,99 arası 0. kategori, %50 hisse alımları 1. kategori, çoğunluk hisse satın alma %50-%99,99 arası 2. kategori ve tüm hisseleri satın alma %100 ile 3. kategori olarak analize dâhil edilmiştir. Bu yöntemle yapılan dörtlü sınıflandırma daha önceki çalışmalarda da kullanılmıştır (Chari ve Chang, 2009; Xu vd., 2004). Satın alma oranını bu tür bir sınıflandırmaya tabi tutma oldukça önemlidir. Çünkü %49 satın alma ile %51 satın alma arasındaki fark satın alma işlemi açısından farklı anlamlara sahiptir. Aynı şekilde %47 ile %49 ise benzer anlamlar ifade eder. Dolayısıyla sürekli değişken yerine kategorik değişken kullanmak bu tür çalışmalar için daha uygundur (Xu vd., 2004). Satın alma oranı ile ilgili veriler SDC veri tabanından elde edilmiştir.

3.6.2. Bağımsız ve İlimlaştırmacı Değişkenler

Politik mesafe: Bu değişken Dünya Ekonomik Forumu (WEF) tarafından her yıl hazırlanan Küresel Rekabet Gücü Raporunda yer alan yerel ve yabancı rekabet verilerini içermektedir. Bu veri tabanı özellikle işletmeler kurulurken uygulanan prosedürlerin sayısı, bu sürenin ne kadar sürdüğü, ticaret yapmaya engeller, vergiler, yabancı sermayenin varlığı, yabancı sermaye girişi ile ilgili kurallar gibi bir ülkede rekabeti teşvik eden ya da engelleyebilen birçok verinin bir araya getirilerek oluşturulduğu bir indekstir. Geçmiş çalışmalarda sıklıkla kullanılmıştır (Delios, Xu, ve Beamish, 2008; Shaner ve Maznevski, 2011; Wan ve Hoskisson, 2003; Xu vd., 2004; Yiu ve Makino, 2002; Powell ve Rhee, 2013). Dolayısıyla bu çalışmaya konu olan iki yabancı ülkenin rekabet düzeyleri arasındaki fark, politik mesafe olarak tanımlanmaktadır. Bu mesafe Öklid uzaklığı formülü (iki nokta arasındaki farkın pozitif karekökü) kullanılarak hesaplanmıştır.

Yetenek geliştirme mesafesi: Her yıl WEF tarafından yayınlanan Küresel Rekabet Gücü Raporunda yer alan ve yüksek eğitim kurumlarına kayıt oranları,

eğitim sisteminin kalitesi, araştırma ve eğitim hizmetlerinin oranı, çalışanlara verilen eğitimler gibi birçok verinin bir araya getirilerek oluşturulan bir indekstir. Geçmiş çalışmalarda sıklıkla kullanılmaktadır (Xu vd., 2004; Yiu ve Makino, 2002; Powell ve Rhee, 2013). Dolayısıyla bu çalışmaya konu olan iki yabancı ülkenin kalifiye işgücü olanağı arasındaki fark yetenek geliştirme mesafesi olarak tanımlanmaktadır. Bu mesafe öklid uzaklığı formülü kullanılarak hesaplanmıştır.

Finansal mesafe: Ülkenin banka odaklı mı yoksa sermaye odaklı mı olduğunu gösteren ve Demirgüç-Kunt ve Maksimovic tarafından 2002 yılında 42 ülke üzerinde yaptığı çalışma ile oluşturduğu indeks kullanılmıştır. Bu veri setinde finansal sistem banka odaklı ise 0, sermaye odaklı ise 1 değerini almaktadır (Demirgüç-Kunt ve Maksimovic, 2002). Bu çalışmada ise iki yabancı ülkenin finansal sistemleri aynı ise 0 değilse 1 değerini almıştır. Buna finansal sistem mesafesi denmektedir.

Kültürel Mesafe: Hofstede tarafından geliştiren kültürel boyutlar literatürde birçok çalışma tarafından kullanılan bir ölçüm aracıdır (Chakrabarti, Gupta-Mukherjee ve Jayaraman, 2009). Yapılan geçmiş çalışmalar Hofstede'nin oluşturduğu kültürel değerlerin zamanla değişmediği göstermiştir (Barkema ve Vermeulen, 1997). Dolayısıyla Hofstede'nin çalışması birçok çalışmada güvenilirliğini kanıtlamış önemli bir kaynaktır. Aynı zamanda birçok çalışmada kullanılmıştır (Barkema, Bell, ve Pennings, 1996; Hennart ve Larimo, 1998; Kogut ve Singh, 1988; Malhotra vd., 2009; Malhotra ve Gaur, 2014; Malhotra vd., 2011; Slangen ve Hennart, 2008; Slangen ve Van Tulder, 2009).

İki ülkenin bireysellik, güç mesafesi, belirsizlikten kaçınma ve erilik/dişilik boyutları arasındaki fark kültürel mesafeyi oluşturmaktadır. Kogut ve Singh, (1988) tarafından uygulanan formüle göre dört boyutun ortalaması alınarak her ülkeye ait kültürel değerler ölçülmüştür. İki ülke arasındaki kültürel mesafe ise öklid uzaklık formülüne göre hesaplanmıştır.

Örgütsel öğrenme: Örgütsel öğrenme bu çalışmada hem bağımsız değişken hem de ılımlaştırıcı değişken olarak yer almaktadır. Gaur ve Lu (2007) tarafından yapılan çalışmada da kullanılan bu değişken alıcı firmanın, hedef ülkede daha önce kaç kere yatırım yaptığını ölçmektedir. Böylelikle alıcı firmanın eğer daha önce o ülkede bir yatırımı varsa, o ülkenin kurumsal sistemine ve kültür sistemine daha hakim olacak ve bu sayede daha fazla oranda satın alma yapacaktır (Delios ve

Beamish, 1999; Chen ve Hennart, 2004; Lahiri vd., 2014; Yang, 2015). Veriler SDC veri tabanından elde edilmiştir.

3.6.3. Kontrol Değişkenleri

Hedef şirketin halka açık olması: Halka açık şirketler genel olarak halka açık olmayanlara göre daha büyüktür (Dikova vd., 2010; Malhotra vd., 2016). Satın alma süreci uzun bir dönemi kapsadığı düşünüldüğünde halka açık şirketlerde bu süreç daha kurumsal işleyecektir. Yapılan bir çalışmada halka açık olan şirketlerin satın alma sürecinin devamlı ertelemelere maruz kaldığı görülmüştür (Weston, Mitchell ve Mulherin, 2004). Dolayısıyla halka açık olmayan bir şirketi yüksek oranda satın almak alıcı firma için daha makul olabilir (Malhotra, 2012; Malhotra vd., 2016). Hedef şirket halka açık değilse 0 halka açık ise 1 olarak kodlanmıştır. Veriler SDC veri tabanından elde edilmiştir.

Sektörel farklılık: Geçmiş çalışmalarda da sıklıkla kullanılan (Delios ve Beamish, 1999; Dow, Cuypers ve Ertug, 2016) bu değişken alıcı şirket ile hedef şirketin faaliyet gösterdiği sektörle ilgili bilgi veren 4 haneli SIC (Standard Industrial Classification) kodlarına göre sınıflandırılmıştır. Aynı ise 0 değilse 1 olarak kodlanmıştır (Malhotra ve Gaur, 2014). Farklı sektöre yatırım yapan bir şirket belirsizliğin artması ile birlikte daha az oranda satın alma yoluna gidebilir. Ya da tam tersi aynı sektörden bir şirket satın alındığı zaman piyasayı daha iyi tanıdığı için daha yüksek oranda yatırım yapacaktır. Veriler SDC veri tabanından elde edilmiştir.

Satın alma değeri: Alıcı şirketin hedef şirket için ne kadar ödediğini gösterir. Önceki çalışmalarda da satın alma oranını etkileyebilecek bir değişken olarak kullanılmıştır (Erel vd., 2012; Yang, 2015). Birçok araştırmacının önerdiği üzere (Malhotra, 2012; Malhotra vd., 2016; Beckman ve Hounschild, 2002) verilerin doğal logaritması alınarak analiz edilmiştir. Veriler SDC veri tabanından elde edilmiştir.

Milli gelir mesafesi: Özellikle yatırım yapılacak ülkenin milli gelirindeki büyüme ile alıcı ülkenin milli gelirindeki büyüme arasındaki fark yatırım oranını etkileyen bir başka önemli değişken olarak kullanılabilir. Önceki çalışmalarda da kullanılan bu değişken ulusal düzeyde kullanılan önemli kontrol değişkenlerinden biridir (Contractor vd., 2014; Lahiri vd. 2014). Veriler Dünya Bankası tarafından her yıl yayımlanan (gdp growth rate) raporlardan elde edilmiştir.

3.7. İSTATİSTİKİ YÖNTEM

Bu çalışmada hipotezleri test etmek için sıralı lojistik regresyon analizi uygulanmıştır. Bağımlı değişkenin dört kategorili ve sıralı olması dolayısıyla sıralı lojistik regresyon analizi tercih edilmiştir. Sıralı lojistik regresyon özellikle değişkenin sürekli olmadığı fakat sıralı olduğu durumlarda tavsiye edilir (Amemiya, 1981; Agresti, 1996). Azınlık hisseleri satın alma %0-%49,99 arası 0. kategori, %50 hisse alımları 1. kategori, çoğunluk hisse satın alma %50-%99,99 arası 2. kategori ve %100 tüm hisseleri satın alma 3. kategori olarak analize dahil edilmiştir. Geçmiş çalışmalara bakıldığında sıralı lojistik regresyon, uluslararası işletmecilik alanında sıklıkla kullanılan bir yöntem olarak kabul edilmektedir (Contractor ve Kundu, 1998; Pan, 2002; Chari ve Chang, 2009).

Aynı zamanda analiz sonuçlarının desteklenmesi açısından alternatif test olarak doğrusal regresyon analizi yapılmıştır. Bağımlı değişken olarak 0-100 arasında değişmekte olan satın alma oranı alınmıştır. Burada her iki analiz sonucunun birebir aynı olması beklenmemesine rağmen benzer sonuçlar göstermesi sonuçların daha güvenli olduğunu ortaya koymaktadır (Malhotra, Sivakumar ve Zhu, 2011). Veriler SPSS 24 programı ile analiz edilmiştir.

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM BULGULAR VE TARTIŞMA

Bu bölümde tanımlayıcı istatistikler ile sıralı lojistik regresyon analizi ve alternatif analiz sonuçları yer almaktadır. Çalışmada iki ayrı analiz yapılmış ve her iki analizde de satın alma oranı bağımlı değişken olarak kullanılmıştır. Öncelikle bağımlı değişken dört kategoriye ayrılmış ve sıralı lojistik regresyon analizi uygulanmıştır. Daha sonra, bazı değişkenlerin veri kaynakları değiştirilerek doğrusal regresyon analizi uygulanmıştır. Sonuçlar bu bağlamda karşılaştırılmış ve bulguların güvenilirliği arttırılmaya çalışılmıştır.

4.1. BULGULAR

Bulgular kısmında tanımlayıcı istatistikler olan değişkenlerin ortalama değeri, standart sapmaları ve değişkenler arası korelasyon katsayıları yer almaktadır. Daha sonra hipotezlerin testi için yapılan sıralı lojistik regresyon analizi sonuçları rapor edilmiştir. Daha sonra alternatif test için yapılan doğrusal regresyon analizi sonuçları yer almaktadır.

4.1.1. Tanımlayıcı İstatistikler

Tablo 4.1’de değişkenlerle ilgili tanımlayıcı istatistikler, VIF değerleri ve aralarındaki korelasyon katsayıları görülmektedir. Tabloda görüldüğü üzere en yüksek korelasyon politik mesafe ile yetenek geliştirme mesafesi arasındadır (0.68). Çoklu bağıntı (multicollinearity) tehdidine karşı hesaplanan VIF değerleri ise genellikle 10 olarak kabul edilen (O’Brien, 2007) maksimum değer altındadır (1.01 ile 2.02 arasında değişmektedir).

Tablo 4.1. Tanımlayıcı İstatistikler, Korelasyon ve VIF Değerleri

	1	2	3	4	5	6	7	8	9
1.Milli Gelir Büy. Farkı	-								
2.Halk Açık Hedef Şirket	,10**	-							
3.Satın Alma Değeri	-,05**	,02	-						
4.Sektörel Farklılık	-,02	,04**	,03**	-					
5.Yetenek Geliştirme Mesafesi	,34**	,06**	-,02	-,02	-				
6.Politik Mesafe	,25**	,06**	,01	,00	,68**	-			
7.Finansal Mesafe	,05**	,03**	-,02	-,01	-,01	,04**	-		
8.Kültürel Mesafe	,05**	,02	,01	,01	,05**	,11**	,04**	-	
9.Örgütsel Öğrenme	-,10**	-,02	,05**	,06**	-,10**	-,11**	-,11**	-,07**	-
Ortalama	1,6	0,09	4,22	0,74	0,44	0,34	0,51	8,17	0,71
Standart Sapma	1,78	0,29	1,59	0,44	0,42	0,31	0,5	7,31	1,89
VIF	1,15	1,02	1,01	1,01	2,02	1,92	1,02	1,02	1,04

p<0,05*

p<0,01**

Aynı zamanda bağımsız değişkenler arası yüksek korelasyon problemine karşı hesaplanan tolerans değerleri istenilen değerler arasındadır (0,2'den büyük). Sonuç olarak bağımsız değişkenler arası yüksek korelasyon problemi bulunmamaktadır. Aynı zamanda, hata terimleri arasında korelasyon olup olmadığını incelemek için Durbin-Watson testi yapılmıştır. Tüm değerlerin istenilen aralıkta olduğu görülmektedir (yaklaşık 2'dir). Bağımlı değişken olan satın alma oranı için tanımlayıcı istatistiklere bakıldığında, ortalamanın %85 ve standart sapmanın %29 olduğu görülmüştür. Geçmiş çalışmalar bakıldığında benzer sonuçlar olduğu görülmektedir (Chari ve Chang, 2009; Malhotra ve Gaur, 2014).

4.1.2. Sıralı Lojistik Analizi Sonuçları

Sıralı lojistik regresyon analizi uygularken ilk olarak kontrol değişkenleri analize dâhil edilmiş daha sonra bağımsız değişkenler ve ılımlaştırıcı değişkenlerin etkisi ölçülmüştür. Model 1 kontrol değişkenleri ile satın alma oranı arasındaki ilişkiyi incelerken, Model 2 bağımsız değişkenlerin etkisini ortaya çıkarmaktadır. Model 3,4,5 ve 6 ise moderatör etkiyi incelemektedir.

Tablo 4.2.Sıralı Lojistik Regresyon Analizi –Model 1

Model 1	Tahmin	Std. Hata	Wald	p	Güven Aralığı	
					Alt Sınır	Üst Sınır
Milli Gelir Büyüme Farkı	-0,16	0,01	107,70	0,00	-0,20	-0,14
Halka Açık Hedef Şirket	-3,86	0,11	1104,15	0,00	-4,09	-3,63
Satın Alma Değeri	0,07	0,02	12,58	0,00	0,03	0,11
Sektörel Farklılık	-0,22	0,07	9,20	0,02	-0,37	-0,08

Cox and Snell R² : 0,25
Nagelkerke R²: 0,31
N: 6092
Model Chi-Square: 1833,61**
Log-LL: -8413,96

Tablo 4.2.'de görüldüğü üzere, kontrol değişkenlerinin tamamının satın alma oranını etkilediği görülmektedir. İlk olarak halka açık hedef şirketlere yatırım yapan alıcı şirketler daha düşük oranda satın alma yapmaktadırlar. İkinci olarak, alıcı şirketin hedef şirket için ödediği satın alma değeri arttıkça satın alma oranı da artmaktadır.

Üçüncü olarak alıcı şirket farklı sektörlere yatırım yaptığında daha düşük oranda satın alma yaptığı görülmüştür. Son olarak alıcı şirket ile hedef şirketin faaliyet gösterdikleri ülkelerin milli gelirlerindeki büyüme oranı farkı yatırımcının satın alma kararını etkilemektedir. Daha açık bir ifadeyle, iki ülke arasındaki milli gelir büyüme oranı farkı arttıkça satın alma oranı azalmaktadır. Ayrıca Nagelkerke R² 0,31 çıkmıştır. Başka bir ifadeyle, kontrol değişkenlerinin bağımlı değişkeni ölçme gücü %31'dir.

Tablo 4.3. Sıralı Lojistik Regresyon Analizi –Model 2

Model 2	Tahmin	Std. Hata	Wald	p	Güven Aralığı	
					Alt Sınır	Üst Sınır
Milli Gelir Büyüme Farkı	-0,11	0,02	38,59	0,00	-0,14	-0,07
Halka Açık Hedef Şirket	-3,90	0,12	1105,45	0,00	-4,13	-3,67
Satın Alma Değeri	0,07	0,02	12,17	0,00	0,03	0,11
Sektörel Farklılık	-0,25	0,08	11,50	0,00	-0,40	-0,11
Yetenek Geliştirme Mesafesi	-0,36	0,10	12,88	0,00	-0,56	-0,16
Politik Mesafe	-0,57	0,13	18,48	0,00	-0,83	-0,31
Finansal Mesafe	0,06	0,07	0,82	0,37	-0,07	0,19
Kültürel Mesafe	0,01	0,00	1,83	0,18	0,00	0,01
Örgütsel Öğrenme	0,10	0,02	19,31	0,00	0,06	0,15
Cox and Snell R ² : 0,28						
Nagelkerke R ² : 0,34						
N: 6092						
Model Chi-Square: 1957,05**						
Log-LL: -8324,61						

Tablo 4.3’ te görüldüğü üzere, modelin bağımlı değişkeni açıklama gücü olan Nagelkerke R² 0,31’den 0,34’e çıkmıştır. Bu çalışmanın %34’lük açıklama gücü, önceki çalışmalarla kıyaslandığında daha yüksek kabul edilebilir. Örneğin, Xu vd., (2004) tarafından Japon satın almalar üzerine yapılan bir araştırmada kontrol değişkenlerinin satın alma oranı üzerindeki etkisi sıralı lojistik regresyon ile ölçülmüş ve R² 0,04 bulunmuştur. Aynı çalışmada bağımsız değişkenlerin modele eklenmesiyle bu oran sadece 0,08’e yükselmiştir.

Benzer şekilde, Malhotra vd. (2016) tarafından Amerika ve Latin Amerika ülkeleri bağlamında yapılan benzer bir çalışmada, 1996-2013 yılları arasında gerçekleştirilen 9011 satın alma işlemi lojistik regresyon analizi ile incelenmiştir. Pseude R²’deki değişim sadece 0,005 olduğu dikkat çekmektedir.

Aynı zamanda, bu tez çalışmasında kontrol değişkenlerinin etkisi çıkarıldığında bağımsız değişkenlerin bağımlı değişkeni açıklama gücü %3’tür. Bu büyüklükte görülen bir değişim başka çalışmalarda da mevcuttur (Delios ve Beamish, 1999; Xu vd., 2004). Hatta bir kısım geçmiş çalışmalarda yüzde değişim 0,005 olmasına rağmen bu değerin tatmin edici (satisfactory) olduğu belirtilmiştir.

(Malhotra vd., 2016). Sonuç olarak geçmiş bazı çalışmalarla karşılaştırıldığında, bu tez çalışmasında yer alan değişkenlerin modeli açıklama gücü nispeten daha büyük ve R^2 'deki değişim daha yüksek olarak kabul edilebilir.

Bağımsız değişkenlere bakıldığında birinci hipotezde de belirtildiği gibi iki ülke arasındaki politik mesafe arttıkça satın alma oranı azalmaktadır ($b = -0.57$, $p < 0.05$). Dolayısıyla Hipotez 1 desteklenmiştir. Hipotez 2'de ise ülkeler arası yetenek geliştirme mesafesi arttıkça satın alma oranının azaldığı varsayılmaktadır ($b = -0.36$, $p < 0.01$). Dolayısıyla Hipotez 2 desteklenmiştir. Hipotez 3 ise alıcı şirket ile hedef şirketin faaliyet gösterdikleri ülkelerin finansal sistemleri farklı ise satın alma oranının azalacağını öne sürmektedir. Ancak yapılan analizler sonucu aralarında anlamlı bir ilişki yoktur. Başka bir deyişle alıcı şirketler finansal sistemi farklı olan hedef şirketleri satın aldıklarında satın alma oranı etkilenmemektedir ($b = 0.06$, $p = a.d.$). Dolayısıyla Hipotez 3 desteklenmemiştir.

Hipotez 4 kültürel mesafenin satın alma oranını etkileyeceğini öne sürmektedir. Hipotez 4 ülkelerarası kültürel mesafenin satın alma oranını negatif etkileyeceğini savunurken analiz sonuçları anlamsız çıkmıştır ($b = 0.01$, $p = a.d.$). Başka bir deyişle kültürel mesafenin satın alma oranı üzerinde anlamlı bir etkisi bulunmamaktadır. Hipotez 4 desteklenmemiştir.

Son olarak Hipotez 5 alıcı şirketin o ülkedeki örgütsel öğrenme düzeyinin satın alma oranını pozitif etkileyeceğini öne sürmektedir. Analizler sonucunda örgütsel öğrenme ile satın alma oranı arasında pozitif ilişki bulunmuştur ($b = 0.10$, $p < 0.01$). Dolayısıyla Hipotez 5 desteklenmiştir.

Tablo 4.4. Sıralı Lojistik Regresyon Analizi –Model 3

Model 3	Tahmin	Std. Hata	Wald	p	Güven Aralığı	
					Alt Sınır	Üst Sınır
Milli Gelir Büyüme Farkı	-0,11	0,02	38,53	0,00	-0,14	-0,07
Halka Açık Hedef Şirket	-3,90	0,12	1104,65	0,00	-4,13	-3,67
Satın Alma Değeri	0,07	0,02	12,20	0,00	0,03	0,11
Sektörel Farklılık	-0,26	0,08	11,68	0,00	-0,40	-0,11
Yetenek Geliştirme Mesafesi	-0,36	0,10	12,94	0,00	-0,56	-0,16
Politik Mesafe	-0,55	0,13	16,89	0,00	-0,81	-0,29
Finansal Mesafe	0,06	0,07	0,81	0,37	-0,07	0,19
Kültürel Mesafe	0,01	0,00	1,86	0,17	0,00	0,01
Örgütsel Öğrenme	0,13	0,03	17,00	0,00	0,07	0,19
Politik Mesafe*Örgütsel Öğrenme	-0,06	0,05	1,96	0,16	-0,16	0,03
Cox and Snell R ² : 0,28						
Nagelkerke R ² : 0,34						
N: 6092						
Model Chi-Square: 1958,73**						
Log-LL: -8322,93						

Tablo 4.4'te görüldüğü üzere yapılan sıralı lojistik analizi sonuçlarına göre örgütsel öğrenmenin ulusal mesafe değişkenlerinden olan politik mesafe ile satın alma oranı arasındaki ilişkide ılımlaştırıcı rolüne rastlanmamıştır. Hipotez 6a'da belirtildiği üzere örgütsel öğrenmenin politik mesafe ile satın alma oranı arasındaki ilişkide moderatör rolüne bakılmış ancak anlamlı bir ilişkiye rastlanmamıştır (b=-0,06, p=0,16). H6a desteklenmemiştir.

Tablo 4.5. Sıralı Lojistik Regresyon Analizi –Model 4

Model 4	Tahmin	Std. Hata	Wald	p	Güven Aralığı	
					Alt	Üst
Milli Gelir Büyüme Farkı	-0,11	0,02	38,39	0,00	-0,14	-0,07
Halka Açık Hedef Şirket	-3,90	0,12	1105,11	0,00	-4,13	-3,67
Satın Alma Değeri	0,07	0,02	12,11	0,00	0,03	0,11
Sektörel Farklılık	-0,26	0,08	11,57	0,00	-0,40	-0,11
Yetenek Geliştirme Mesafesi	-0,36	0,10	12,70	0,00	-0,56	-0,16
Politik Mesafe	-0,57	0,13	18,27	0,00	-0,83	-0,31
Finansal Mesafe	0,06	0,07	0,80	0,37	-0,07	0,19
Kültürel Mesafe	0,01	0,00	1,82	0,18	0,00	0,01
Örgütsel Öğrenme	0,12	0,03	16,95	0,00	0,06	0,17
Yetenek Geliştirme Mesafesi*Örgütsel Öğrenme	-0,02	0,02	0,79	0,37	-0,06	0,02
Cox and Snell R ² : 0,28						
Nagelkerke R ² : 0,34						
N: 6092						
Model Chi-Square: 1957,72**						
Log-LL: -8323,93						

Hipotez 6b yetenek geliştirme mesafesi ile satın alma oranı arasındaki ilişkide örgütsel öğrenmenin negatif ılımlaştırıcı rolü olduğunu öne sürmektedir. Tablo 4.5'te ise yetenek geliştirme mesafesi ile satın alma oranı arasındaki ilişkide örgütsel öğrenmenin moderatör rolü incelenmiş ancak anlamlı bir ilişkiye rastlanmamıştır ($b=-0,02$, $p=0,37$). H6b desteklenmemiştir.

Tablo 4.6. Sıralı Lojistik Regresyon Analizi –Model 5

Model 5	Tahmin	Std. Hata	Wald	p	Güven Aralığı	
					Alt Sınır	Üst Sınır
Milli Gelir Büyüme Farkı	-0,11	0,02	37,74	0,00	-0,14	-0,07
Halka Açık Hedef Şirket	-3,89	0,12	1101,48	0,00	-4,12	-3,66
Satın Alma Değeri	0,07	0,02	12,58	0,00	0,03	0,11
Sektörel Farklılık	-0,26	0,08	11,56	0,00	-0,40	-0,11
Yetenek Geliştirme Mesafesi	-0,36	0,10	12,85	0,00	-0,56	-0,16
Politik Mesafe	-0,57	0,13	18,29	0,00	-0,83	-0,31
Finansal Mesafe	0,11	0,07	2,73	0,10	-0,02	0,25
Kültürel Mesafe	0,01	0,00	1,89	0,17	0,00	0,01
Örgütsel Öğrenme	0,16	0,04	19,05	0,00	0,09	0,23
Finansal Mesafe*Örgütsel Öğrenme	-0,11	0,05	5,37	0,20	-0,21	-0,02
Cox and Snell R ² :0,28						
Nagelkerke R ² : 0,34						
N: 6092						
Model Chi-Square: 1962,50**						
Log-LL: -8319,14						

H6c finansal mesafe ile satın alma oranı arasındaki ilişkide örgütsel öğrenmenin negatif moderatör rolü olduğunu öne sürmektedir. Tablo 4.6’te ise finansal mesafe ile satın alma oranı arasındaki ilişkide örgütsel öğrenmenin moderatör rolü incelenmiş ancak anlamlı bir ilişkiye rastlanmamıştır (-0,11, p=0,20). H6c desteklenmemiştir.

Tablo 4.7. Sıralı Lojistik Regresyon Analizi –Model 6

Model 6	Tahmin	Std. Hata	Wald	p	Güven Aralığı	
					Alt Sınır	Üst Sınır
Milli Gelir Büyüme Farkı	-0,11	0,02	38,60	0,00	-0,14	-0,07
Halka Açık Hedef Şirket	-3,90	0,12	1105,42	0,00	-4,13	-3,67
Satın Alma Değeri	0,07	0,02	12,16	0,00	0,03	0,11
Sektörel Farklılık	-0,25	0,08	11,46	0,00	-0,40	-0,11
Yetenek Geliştirme Mesafesi	-0,36	0,10	12,83	0,00	-0,56	-0,16
Politik Mesafe	-0,57	0,13	18,49	0,00	-0,83	-0,31
Finansal Mesafe	0,06	0,07	0,82	0,37	-0,07	0,19
Kültürel Mesafe	0,01	0,00	1,53	0,22	0,00	0,02
Örgütsel Öğrenme	0,10	0,03	8,68	0,00	0,03	0,17
Kültürel Mesafe*Örgütsel Öğrenme	0,00	0,00	0,01	0,91	-0,01	0,01
Cox and Snell R ² :0,28						
Nagelkerke R ² : 0,34						
N: 6092						
Model Chi-Square: 1962,50**						
Log-LL: -8319,14						

H6d örgütsel öğrenmenin kültürel mesafe ile satın alma oranı arasındaki ilişkide negatif moderatör rolü olduğunu öne sürmektedir. Tablo 4.7’te ise kültürel mesafe ile satın alma oranı arasındaki ilişkide örgütsel öğrenmenin moderatör rolü incelenmiş ancak anlamlı bir ilişkiye rastlanmamıştır (0,00, p=0,91). H6d desteklenmemiştir.

Tablo 4.8. Hipotez Testleri Sonucu

H1	Ülkeler arası politik mesafe arttıkça satın alma oranı azalır.	Desteklendi
H2	Ülkeler arası yetenek geliştirme mesafesi arttıkça satın alma oranı azalır.	Desteklendi
H3	Ülkelerin finans sistemi farklı ise satın alma oranı azalır.	Desteklenmedi
H4	Ülkeler arası kültürel mesafe arttıkça, satın alma oranı azalır.	Desteklenmedi
H5	Alıcı şirketin örgütsel öğrenme düzeyi arttıkça satın alma oranı artar.	Desteklendi
H6	H6a. Örgütsel öğrenmenin, politik mesafe ile satın alma oranı arasındaki ilişkide negatif moderatör rolü vardır. H6b. Örgütsel öğrenmenin, yetenek geliştirme mesafesi ile satın alma oranı arasındaki ilişkide negatif moderatör rolü vardır. H6c. Örgütsel öğrenmenin, finansal sistem farkı ile satın alma oranı arasındaki ilişkide negatif moderatör rolü vardır. H6d. Örgütsel öğrenmenin, kültürel mesafe ile satın alma oranı arasındaki ilişkide negatif moderatör rolü vardır.	Desteklenmedi

Tablo 4.8’de görüldüğü gibi, özetle H1,H2 ve H5 desteklenirken, H3,H4 ve H6a, H6b, H6c, H6d desteklenmemiştir.

4.1.3. Alternatif Test

Sıralı lojistik regresyon analizine ek olarak modelin doğrulanması açısından çoklu doğrusal regresyon analizi uygulanmıştır. Doğrusal regresyonun seçilmesinin nedeni ise sıralı lojistik regresyonda satın alma oranları belirli kategorilere ayrılmıştı. Örneğin, %0.1’den %49’a kadar olan tüm satın almalar tek bir kategoriye sıkıştırılmıştır. Ancak alternatif test olarak uygulanan doğrusal regresyon analizinde bağımlı değişken sürekli (continious) olduğu için böyle bir kısıt bulunmamaktadır. İkinci olarak veri kaynakları değiştirildiğinde sonuçların değişip değişmediğini test etmek amacıyla kültürel mesafe değişkeni, House ve arkadaşlarının 62 ülkede gerçekleştirdiği (House vd., 2004; Javidan ve House, 2001) GLOBE (Global Leadership and Organizational Behavior Effectiveness) çalışmasından elde edilen veriler sonucu oluşturulan veri seti ile ölçümlenmiştir.

GLOBE çalışması daha kapsamlı ve Hofstede’nin verilerine oranla daha güncel olması dolayısıyla kültürü ölçmek için önemli bir alternatif olarak kabul

edilmektedir (House vd., 2004). Bu indekste Hofstede'ye göre daha az ülke sayısının olması, analiz edilen verinin 5517 sayısına düşmesine neden olmuştur. Üçüncü olarak ise alternatif test için kontrol değişkeni olan sektörel farklılık, SIC kodlarının ilk iki hanesine göre sınıflandırılmıştır.

Sektörel farklılık birebir aynı olmasa da benzer sektörler arasında gerçekleşmesinin satın alma oranı üzerindeki ilişkisine bakılmıştır. Başka bir ifadeyle, kitap üretimi yapan firmalar (SIC kodu: 2732) ile gazete üretimi yapan firmalar (SIC kodu: 2711) 4'lü SIC kodlarına göre farklı sektörler olarak kabul edilirken 2'li sınıflandırmaya göre aynı sektör olarak kabul edilmektedir. Dolayısıyla bu değişkenlerin satın alma oranı üzerinde farklı bir etkisi olup olmadığına bakılmıştır.

Bu iki analiz sonucunun (sıralı lojistik regresyon ile çoklu doğrusal regresyon) birebir aynı olması beklenmemesine rağmen hem ilişkinin yönü hem de anlamlılığı açısından benzer sonuçları vermesi beklenmektedir. Elde edilecek benzer sonuçlar ise bulgulara olan güveni arttırması açısından önem taşımaktadır.

Tablo 4.9. Çoklu Doğrusal Regresyon Analizi –Model 1

Model 1	B	Std. Hata	Beta	t	p	Güven Aralığı	
						Alt Sınır	Üst Sınır
Sabit	90,47	0,91		99,07	0,00	88,68	92,26
Milli Gelir Büyüme Farkı	-1,57	0,16	-0,10	-9,73	0,00	-1,88	-1,25
Halka Açık Hedef Şirket	-62,15	0,99	-0,62	-62,95	0,00	-64,08	-60,21
Satın Alma Değeri	0,92	0,18	0,05	5,10	0,00	,56	1,26
Sektörel Farklılık	-3,43	0,58	-0,06	-5,94	0,00	-4,56	-2,29

R²: 0,41

F: 1091,55**

N: 6092

Durbin-Watson: 1,93

İlk olarak tablo 4.9'da olduğu gibi kontrol değişkenlerinin satın alma oranı üzerinde etkisi olup olmadığı incelenmiş ve sonuçlar hem ilişkinin yönü hem de anlamlılığı açısından aynıdır. R² 0,41 çıkmıştır. Başka bir ifadeyle, kontrol değişkenlerinin bağımlı değişkeni ölçme gücü %41'dir. Beklenildiği gibi, milli gelir

büyüme farkı, halka açık hedef şirket ve sektörel farklılık satın alma oranını negatif etkilerken; satın alma değeri satın alma oranı pozitif etkilemektedir.

Tablo 4.10. Doğrusal Regresyon Analizi –Model 2

Model 2	B	Std. Hata	Beta	t	p	Güven Aralığı	
						Alt Sınır	Üst Sınır
Sabit	91,82	1,07		85,90	0,00	89,72	93,91
Milli Gelir Büyüme Farkı	-1,02	0,18	-0,06	-5,73	0,00	-1,36	-,67
Halka Açık Hedef Şirket	-62,92	1,03	-0,62	-61,04	0,00	-64,93	-60,89
Satın Alma Değeri	0,98	0,18	0,05	5,29	0,00	,61	1,34
Sektörel Farklılık	-3,19	0,59	-0,05	-5,39	0,00	-4,35	-2,03
Yetenek Geliştirme Mesafesi	-3,84	1,02	-0,05	-3,78	0,00	-5,82	-1,84
Politik Mesafe	-6,32	1,34	-0,07	-4,73	0,00	-8,93	-3,70
Finansal Mesafe	0,85	0,59	0,01	1,44	0,15	-,31	2,01
Kültürel Mesafe (GLOBE)	4,47	2,52	0,02	1,77	0,08	-,47	9,42
Örgütsel Öğrenme	0,43	0,15	0,03	2,84	0,00	,13	,72
Adj R ² :0,44							
F: 474,95**							
N: 5517							
Durbin-Watson: 1,96							

İkinci olarak bağımsız değişkenler eklenmiş ve hipotezler test edilmiştir. Tablo 4.10'de görüldüğü gibi modelin bağımlı değişkeni açıklama gücü olan R² 0,41'den 0,44'e çıkmıştır. Başka bir ifadeyle, bağımsız değişkenlerin bağımlı değişkeni açıklama gücü %3'tür. Bu büyüklükte görülen bir değişim başka çalışmalarda da mevcuttur (Delios ve Beamish,1999; Xu ve Beamish, 2004). Hatta bir kısım geçmiş çalışmalarda yüzde değişim %0,5 olmasına rağmen bu değerin tatmin edici (satisfactory) olduğu belirtilmiştir (Malhotra vd., 2016).

Aynı zamanda, elde edilen bulgular sıralı lojistik regresyon analizi ile benzer sonuçları göstermektedir. Politik mesafe ile satın alma oranı arasında negatif ilişki vardır. H1 desteklenmiştir ($\beta=-0,07$, $p<0,01$). Yetenek geliştirme mesafesi ile satın alma oranı arasında anlamlı negatif ilişki vardır. H2 desteklenmiştir ($\beta=-0,05$, $p<0,01$). Finansal mesafe ile satın alma oranı arasında anlamlı negatif ilişki yoktur.

H3 desteklenmemiştir ($\beta=0,01$, $p=a.d.$). Kültürel mesafe ise satın alma oranını anlamlı olarak etkilememektedir. H4 desteklenmemiştir ($\beta=0,02$, $p=a.d.$). Örgütsel öğrenme satın alma oranını pozitif etkilemektedir. H5 desteklenmiştir ($\beta=0,03$, $p<0,01$).

Tablo 4.11. Doğrusal Regresyon Analizi –Model 3

Model 3	B	Std. Hata	Beta	t	p	Güven Aralığı	
						Alt Sınır	Üst Sınır
Sabit	91,76	1,07		85,81	0,00	89,66	93,85
Milli Gelir Büyüme Farkı	-1,02	0,18	-0,06	-5,72	0,00	-1,36	-,66
Halka Açık Hedef Şirket	-62,91	1,03	-0,62	-61,04	0,00	-64,93	-60,89
Satın Alma Değeri	0,98	0,18	0,05	5,29	0,00	,61	1,34
Sektörel Farklılık	-3,22	0,59	-0,06	-5,44	0,00	-4,38	-2,06
Yetenek Geliştirme Mesafesi	-3,86	1,02	-0,05	-3,80	0,00	-5,84	-1,86
Politik Mesafe	-6,09	1,34	-0,07	-4,54	0,00	-8,72	-3,45
Finansal Mesafe	0,84	0,59	0,01	1,41	0,16	-,32	1,99
Kültürel Mesafe (GLOBE)	4,45	2,52	0,02	1,76	0,08	-,49	9,39
Örgütsel Öğrenme	0,62	0,19	0,04	3,21	0,00	,24	1,00
Politik Mesafe*Örgütsel Öğrenme	-0,52	0,32	-0,02	-1,60	0,11	-1,15	,11
Adj R ² : 0,44							
F: 427,83**							
N: 5517							
Durbin-Watson: 1,96							

Moderatör ilişkiler için her bir bağımsız değişken ile moderatör değişken çarpılarak etkileşim (interaction) etkisine bakılmıştır. Doğrusal regresyon analizinden elde edilen verilere göre; ulusal mesafe değişkenleri ile satın alma oranı arasındaki ilişkide örgütsel öğrenmenin negatif moderatör rolü yoktur. Başka bir deyişle, örgütsel öğrenme artsa bile ulusal mesafe ile satın alma oranı arasındaki ilişki anlamlı olarak değişmemiştir. Tablo 4.11’de politik mesafe ile satın alma oranı arasındaki ilişkide örgütsel öğrenmenin moderatör etkisi incelenmiş ancak anlamlı bir etkiye rastlanmamıştır. H6a desteklenmemiştir ($\beta=-0,02$, $p=a.d.$).

Tablo 4.12. Doğrusal Regresyon Analizi –Model 4

Model 4	B	Std. Hata	Beta	t	p	Güven Aralığı	
						Alt Sınır	Üst Sınır
Sabit	91,80	1,07		85,88	0,00	89,70	93,89
Milli Gelir Büyüme Farkı	-1,01	0,18	-0,06	-5,70	0,00	-1,36	-,66
Halka Açık Hedef Şirket	-62,92	1,03	-0,62	-61,05	0,00	-64,93	-60,89
Satın Alma Değeri	0,98	0,18	0,05	5,28	0,00	,61	1,33
Sektörel Farklılık	-3,21	0,59	-0,06	-5,42	0,00	-4,37	-2,05
Yetenek Geliştirme Mesafesi	-3,83	1,02	-0,05	-3,77	0,00	-5,81	-1,83
Politik Mesafe	-6,26	1,34	-0,07	-4,69	0,00	-8,88	-3,64
Finansal Mesafe	0,84	0,59	0,01	1,41	0,16	-,32	2,00
Kültürel Mesafe(GLOBE)	4,46	2,52	0,02	1,77	0,08	-,49	9,40
Örgütsel Öğrenme	0,54	0,18	0,04	3,02	0,00	,18	,89
Yetenek Geliştirme Mesafesi*Örgütsel Öğrenme	-0,16	0,14	-0,01	-1,16	0,25	-,44	,11

Adj R²: 0,44

F: 427,61**

N:5517

Durbin-Watson: 1,96

Tablo 4.12’de yetenek geliştirme mesafesi ile satın alma oranı arasındaki ilişkide örgütsel öğrenmenin moderatör etkisi incelenmiş ancak anlamlı bir etkiye rastlanmamıştır. H6a desteklenmemiştir ($\beta=-0,01$, $p=a.d.$).

Tablo 4.13. Doğrusal Regresyon Analizi –Model 5

Model 5	B	Std. Hata	Beta	t	p	Güven Aralığı	
						Alt Sınır	Üst Sınır
Sabit	91,62	1,13		80,93	0,00	89,57	93,79
Milli Gelir Büyüme Farkı	-1,00	0,18	-0,06	-5,63	0,00	-1,36	-,66
Halka Açık Hedef Şirket	-63,12	1,03	-0,63	-61,19	0,00	-64,90	-60,86
Satın Alma Değeri	0,97	0,19	0,05	5,24	0,00	,62	1,35
Sektörel Farklılık	-2,29	0,67	-0,03	-3,42	0,00	-4,36	-2,03
Yetenek Geliştirme Mesafesi	-3,78	1,02	-0,05	-3,71	0,00	-5,84	-1,86
Politik Mesafe	-6,43	1,34	-0,07	-4,81	0,00	-8,91	-3,68
Finansal Mesafe	1,02	0,63	0,02	1,61	0,11	-,16	2,31
Kültürel Mesafe(GLOBE)	4,61	2,53	0,02	1,82	0,07	-,53	9,36
Örgütsel Öğrenme	0,57	0,19	0,04	3,01	0,00	,17	,91
Finansal Mesafe*Örgütsel Öğrenme	-0,29	0,31	-0,01	-0,94	0,35	-,92	,30
Adj R ² : 0,44							
F: 424,46**							
N: 5517							
Durbin-Watson: 1,96							

Tablo 4.13’de finansal mesafe ile satın alma oranı arasındaki ilişkide örgütsel öğrenmenin moderatör etkisi incelenmiş ancak anlamlı bir etkiye rastlanmamıştır. H6c desteklenmemiştir ($\beta=-0,01$, $p=a.d.$).

Tablo 4.14. Doğrusal Regresyon Analizi –Model 6

Model 6	B	Std. Hata	Beta	t	p	Güven Aralığı	
						Alt Sınır	Üst Sınır
Sabit	91,60	1,13		81,18	0,00	89,55	93,76
Milli Gelir Büyüme Farkı	-1,01	0,18	-0,06	-5,70	0,00	-1,37	-,67
Halka Açık Hedef Şirket	-63,11	1,03	-0,63	-61,21	0,00	-64,90	-60,85
Satın Alma Değeri	0,97	0,19	0,05	5,22	0,00	,61	1,34
Sektörel Farklılık	-2,31	0,67	-0,04	-3,44	0,00	-4,36	-2,03
Yetenek Geliştirme Mesafesi	-3,79	1,02	-0,05	-3,72	0,00	-5,84	-1,86
Politik Mesafe	-6,43	1,34	-0,07	-4,81	0,00	-8,92	-3,68
Finansal Mesafe	0,80	0,59	0,01	1,34	0,18	-,32	1,99
Kültürel Mesafe (GLOBE)	5,90	2,66	0,03	2,22	0,07	,49	10,90
Örgütsel Öğrenme	0,83	0,29	0,06	2,87	0,00	,22	1,36
Kültürel Mesafe*Örgütsel Öğrenme	-2,96	1,98	-0,03	-1,49	0,14	-6,80	,96
Adj R ² : 0,44							
F: 424,70**							
N: 5517							
Durbin-Watson: 1,96							

Tablo 4.14’de kültürel mesafe ile satın alma oranı arasındaki ilişkide örgütsel öğrenmenin moderatör etkisi incelenmiş ancak anlamlı bir etkiye rastlanmamıştır. H6d desteklenmemiştir ($\beta=-0,03$, $p=a.d.$).

Yapılan doğrusal regresyon analizi sonuçlarına göre hem değişkenlerin değişmesine, hem değişkenler için kullanılan kaynakların değişmesine ve hem de elde edilen veri sayısının azalmasına rağmen tüm sonuçların, hem ilişkinin yönü hem de anlamlılığı açısından benzer olduğu söylenebilir. Örneğin, kültürel mesafe Hofstede’nin endeksine göre satın alma oranı üzerinde anlamlı bir ilişkiye sahip değilken yapılan alternatif teste kullanılan House vd.’nin (2004) kültür endeksine göre de satın alma oranı üzerinde anlamlı bir etkiye sahip değildir. Aynı şekilde sektörel farklılıklar açısından incelendiğinde, dörtlü SIC kodlamasına göre yapılan analizlerde de ikili SIC kodlamasına göre yapılan analizlerde de satın alma oranı

negatif etkilenmektedir. Son olarak analizlerin sıralı lojistik regresyonu ya da doğrusal regresyon analizi ile yapılması arasında ilişkiler açısından bir farklılık görülmemektedir. Sonuç olarak, bu ek bulgular hem çalışmada öne sürülen teorik altyapıyı hem de analiz sonuçlarını destekler niteliktedir.

4.2. TARTIŞMA

Sınır-ötesi gerçekleştirilen satın almalarda hedef şirketin yüzde kaçının satın alınması gerektiği konusu kritik bir karardır (Yang, 2015). Ne oranda satın alma yapıldığının hem riskleri hem de getirileri vardır. Dolayısıyla firmaların başarılarını ve hayatta kalmalarını etkiler (Chari ve Chang, 2009; Contractor vd., 2014; Delios ve Beamish, 2001). Özellikle ne oranda satın alma yapılacağı konusunda yanlış kararlar vermek hedef şirket ile alıcı şirket arasındaki bütünleşmeyi etkileyebilir (Lahiri vd., 2014). Aynı şekilde alıcı firma ne kadar yüksek oranda satın alma yaparsa o kadar fazla değer kazanacağı yapılan çalışmalarda gösterilmiştir (Yang, 2015). Sonuç olarak sınır-ötesi şirket satın alma faaliyetlerinde satın alma oranını belirleyen faktörlerin incelenmesi önem arz etmektedir. Bu bağlamda bu çalışmanın amacı, iki ülke arasındaki ulusal mesafenin ve alıcı şirketin o ülkedeki önceki deneyimlerinin (örgütsel öğrenme) sınır-ötesi satın alma oranı üzerindeki etkisini araştırmaktır. Aynı zamanda bu çalışma, örgütsel öğrenmenin ulusal mesafe ile satın alma oranı arasındaki ilişkide negatif ılımlaştırıcı rolü olup olmadığı incelemiştir.

İlk olarak elde edilen bulgulara göre, iki ülke arasında rekabetçilik düzeyi açısından politik mesafe arttıkça satın alma oranının azaldığı görülmüştür. Geçmiş çalışmalarda da benzer sonuçlar görülmektedir. Örneğin, Yiu ve Makino (2002) Japonya'da 1998 yılı içerisinde 364 satın alma/ortak girişim işlemi incelenmiş ve politik mesafeyi 7 madde ile ölçmüştür. Bunlar, devletin bir işletmelerin gelişimini azaltan devlet müdahaleleri, işletmeler arası rekabeti kontrol etme gücü ya da devlet kurumlarının yapılacak yatırımları yönlendirme ve kısıtlama etkisi gibi. Buna göre devletin kısıtlamaları ne kadar fazla ise çok uluslu şirketler yüzde yüz oranında satın alma yapmak yerine ortak girişimde bulunmayı tercih etmişlerdir. Sonuç olarak hedef ya da alıcı şirketlerin faaliyet gösterdikleri ülkelerin birinde devletin politikaları ve uygulamaları rekabetçiliği sınırlandırıyor ve diğerinde daha serbest bir kurumsal yapı hâkimse bu durum bilgi asimetrisi ve risk yaratacağı için alıcı şirketin daha düşük oranda satın alma yapmasına neden olabilir. Örneğin, şirketin

tamamını almak yerine azınlık hissesini (%50'den az) satın alma yönünde karar alabilir.

Benzer şekilde, Xu vd. (2004) tarafından yapılan çalışmada ise tıpkı bu tez çalışmasında olduğu gibi Küresel Rekabet Gücü raporundaki veriler incelenerek kurumsal mesafe incelenmiştir. Japonyalı yatırımcıların 1997 yılında yurt dışına yaptıkları 2339 satın alma işlemi incelenmiş ve tekelci karşıtı uygulamalar veya istikrar gibi rekabetçiliği etkileyen politik uygulamaların satın alma oranı üzerindeki etkisi incelenmiş ve aralarında negatif ilişki bulunmuştur.

Araştırma kapsamında, iki ülke arasındaki yetenek geliştirme mesafesi arttıkça satın alma oranının azaldığı görülmüştür. Örneğin, alıcı ülkenin kalifiye işgücü olanağı, hedef şirketin faaliyet gösterdiği ülkenin kalifiye işgücü olanağından çok farklı ise yatırımcı hedef ülkeye daha düşük oranda yatırım yapacaktır. Bu durum özellikle en fazla satın alma yapılan sektörler olan finans, üretim, hizmet ve ulaşım gibi kalifiye insan ihtiyacının yüksek olduğu sektörlerde daha fazla hissedilebilir. Bu bulgular Estrin vd. (2009) tarafından gerçekleştirilen çalışmanın tamamlayıcısı olarak görülebilir. Estrin vd.'nin (2009) yaptıkları çalışmada 769 yabancı doğrudan yatırım incelenmiş ve örneklem daha önce o ülkeye yatırım yapan ve ilk defa yatırım yapan şeklinde iki gruba ayrılarak regresyon analizine tabii tutulmuştur. Ülkeler arasındaki işgücü yapısı ne kadar farklı ise o ülkeye ilk defa yatırım yapan şirketler sıfırdan yatırım (greenfield investment) yapmak yerine ortak girişim, kısmi- ya da tam satın alma yaptıklarını göstermektedir. Bu araştırma ise buna ek olarak ülkeler arası kalifiye işgücü mesafesinin sadece yatırım biçimini değil aynı zamanda satın alma biçimini de etkilediğini göstermektedir.

Estrin vd.'ne (2009) göre insan kaynakları örgüt yapısı üzerinde etkili olan en önemli kaynaklardan biridir. Ülkeler arası değişen yetenek geliştirme sistemi yani yetenekli işgücü düzeyi farklı uygulamaları da beraberinde getirir. Bu durum özellikle bir ülkeye ilk defa yatırım yapan şirketler için daha da ön plana çıkmaktadır. Estrin vd.'ye (2009) göre insan kaynakları, ülkeler arası incelenmesi gerek önemli bir değişken olarak görülmekte ve firmaların yatırım yapma biçimini etkilemektedir. Dolayısıyla, literatürde yabancı yatırımcılar açısından incelenmesi gereken birçok mesafe olabileceği öne sürülürken (Ghemawat, 2007) insan kaynaklarının bunlardan biri olduğu kabul edilmektedir (Estrin vd., 2009).

Bu çalışmada finansal sistem farkına bakıldığında, teorik açıklamaların aksine anlamsız ilişki bulunmuştur. Başka bir ifade ile ülkelerin finansal

sistemlerinin farklı olması satın alma oranını etkilememektedir. Bu sonuç nispeten Miller ve Parkhe (2002) tarafından gerçekleştirilen çalışma ile paralel sonuç gösteriyor olabilir. Şöyle ki Miller ve Parkhe (2002) 428 tane banka üzerinde yaptığı bir çalışmada, bankaların yabancı ülke yatırımları iki grupta incelemiş: düşük finansal mesafe ve yüksek finansal mesafe. Başka bir ülkeye yatırım yapan bankalar eğer o ülke ile benzer finansal sisteme sahipse daha verimli olacağını varsaymış ancak anlamlı bir ilişkiye rastlanmamıştır. Dolayısıyla benzer finansal sisteme sahip ülkelerin verimliliği arttırmadığı sonucuna dayanan firmalar için finansal mesafe satın alma kararlarını etkilemeyebilir.

Buna karşın Berry vd. (2010) tarafından yapılan bir araştırmada, finansal mesafe ülkelerin finansal gelişmişlik düzeyi açısından incelenmiş ve Amerikalı şirketlerin 1993-2005 yılları arasında gerçekleştirdikleri 252,040 yabancı yatırım işlemi analize dahil edilmiştir. Araştırmacılar finansal mesafenin satın alma oranını negatif etkilediğini bulmuştur. Bu araştırmanın sonuçları ile paralellik göstermeyen bir sonuç elde etmişlerdir. Sonuçların farklı olmasının nedeni Berry vd.'nin (2010) alıcı ülke ile hedef ülke arasındaki mesafeyi ölçerken farklı bir yöntem kullanması olabilir. Çünkü Berry vd. (2010) çalışmasında Öklid mesafesi yerine Mahalanobis mesafesini kullanmıştır.

Benzer bulgular elde edilen bir başka çalışmada ise Contractor vd. (2014) Çin ve Hindistan'da gerçekleşen ve 1998-2008 yılları arasında yapılan satın almaları incelemiş ve finansal mesafe ile satın alma oranı arasında anlamlı bir ilişki bulamamıştır. Sonuç olarak finansal mesafe, yatırımcıların satın alma yaparken çoğunluk ya da %100 satın alma gibi satın alma stratejilerini etkilememektedir. Bunun en önemli nedeni finansal mesafenin yatırımcılar açısından bir tehdit ya da engel olarak görülmemesi olabilir.

Bu araştırma kapsamında kültürel mesafenin şirket satın alma oranı üzerinde anlamlı bir etkiye sahip olmadığı tespit edilmiştir. Geçmiş çalışmalar bakıldığında kültürel mesafenin etkisini inceleyen çalışmalarda kültürel mesafenin satın alma oranı üzerinde etkisini negatif (Chari ve Chang, 2009) ya da anlamsız (Lee, Shenkar ve Li, 2008; Yang, 2015) bulan birçok araştırma mevcuttur. Örneğin, Xu vd. (2004) tarafından Japon firmalar tarafında 1997 yılında gerçekleştirilen 2339 yabancı yatırım incelenmiş ve Hofstede'nin ulusal kültür boyutlarına göre kültürel mesafe hesaplanmıştır. Buna göre kültürel mesafenin satın alma üzerinde anlamlı bir etkisi bulunamamıştır.

Yang (2015) tarafından 2000-2012 yılları arasında dokuz yükselen ekonomiden 1358 sınır-ötesi şirket birleşme ve satın almaları incelemiş ve kültürel mesafe Hofstede'nin dörtlü kültür mesafesinin ortalaması alınarak hesaplanmıştır. Buna kültürel mesafenin satın alma oranı üzerinde anlamlı bir etkisi bulunamamıştır. Lee vd. (2008) tarafından gerçekleştirilen bir başka çalışmada, 386 halka açık Koreli firma tarafından gerçekleştirilen yabancı yatırımlar incelenmiş ve lojistik regresyon sonuçlarına göre anlamsız ilişki tespit edilmiştir. Şöyle ki bu çalışmada kültürel mesafe ile satın alma oranı arasında anlamlı bir ilişkiye rastlanmamıştır. Başka bir deyişle bir ülkeye yatırım yaparken ülkeler arası kültürel mesafesinin düşük ya da yüksek olması yatırımcının satın alma oranı kararını etkilememektedir. Bu durum öncelikle araştırmanın örnekleminde kaynaklanabilir. Avrupa bağlamında gerçekleştirilen satın almaların genellikle Avrupa ülkelerinin kendi arasında gerçekleştiği göz önüne alındığında kültürel mesafe açısından varyasyonun düşük olması dolayısıyla ilişki anlamsız çıkabilir. Özellikle Avrupa Birliği gibi ülkeler arası işbirliğini destekleyen kurumların varlığı, kültürel mesafenin etkisini azaltıcı rol oynayabilir. Bununla birlikte globalleşme ile birlikte bütünleşen dünyada kültürel mesafenin azaldığı ve ülkeler arası farklılığın eskisi kadar hissedilmediği düşünüldüğünde bu sonuçlarla karşılaşmak mümkün olabilmektedir.

Bu araştırma kapsamında, alıcı firmanın satın alma yaparak elde ettiği öğrenme düzeyinin, gelecekte yapacakları satın alma oranını etkilediği görülmüştür. Geçmiş satın alma deneyimlerinden ders çıkarılması olarak ifade edilen satın alma aracılığıyla öğrenme düzeyi arttıkça firmalar bir sonraki satın almalarda elde ettikleri tecrübelerle daha yüksek oranda satın alma yoluna gidebilir. Özellikle yapılan analiz sonuçlarına göre, alıcı firmanın o ülkede daha önce birleşme ya da satın alma gibi o ülkeyi tanıma imkânı sağlayacak bir deneyim yaşaması, bir sonraki yatırımda daha cesur davranarak satın aldıkları hisse oranını arttırmasını sağlayacaktır. Geçmiş çalışma sonuçları ile uyumlu olan bu bulgular örgütsel öğrenmenin ya da deneyimin satın alma oranı üzerinde pozitif bir etkiye sahip olduğunu göstermiştir (Delios ve Beamish, 1999).

Chari ve Chang (2009) tarafından yapılan bir araştırmaya göre ise 1996-2002 yılları arasında Amerikalı şirketlerin 32 farklı ülkede yaptıkları 730 satın alma işlemi incelenmiştir. Örgütsel öğrenme (deneyim) daha önce diğer ülkelere oranla aynı ülkede ne derece satın alma yapıp yapmadığına göre hesaplanmıştır. Buna göre, örgütsel öğrenme arttıkça satın alma oranının arttığı görülmüştür. Benzer şekilde

Delios ve Beamish (1999) tarafından Japon firmaların 9 ülkeye yaptıkları 1043 yatırım incelenmiş ve örgütsel öğrenme aynı ülkede daha önce kaç yıldır faaliyet gösterdiğine göre hesaplanmıştır. Buna göre ülkede faaliyet gösterilen yıl sayısı arttıkça satın alma oranının arttığı tespit edilmiştir.

Firmalar farklı bir ülkeye yatırım yaptıkça deneyim kazanır. Alıcı ülke ile hedef ülke arasındaki farklı yapılar deneyim arttıkça daha belirgin ve anlaşılır hale gelebilir. Başka bir deyişle, örgütler deneyim kazandıkça yani öğrendikçe daha fazla yatırım yapmak için cesaretlenirler. Böylelikle gelecek satın almalarda daha yüksek düzeyde satın alma gerçekleştirebilirler. Sonuç olarak, bir ülkeye daha önce ne kadar çok yatırım yapılmışsa yatırımcı şirketin satın alacağı oran artacaktır.

Son olarak etkileşim etkilerine bakıldığında beklentilerin aksine, satın alma aracılığı ile öğrenmenin, ulusal mesafe değişkenleri ile satın alma oranı arasındaki ilişkide negatif moderatör rolüne rastlanmamıştır. Alıcı firma ne kadar çok o ülkeye yatırım yapmışsa, ulusal mesafe değişkenleri ile satın alma oranı arasındaki ilişki azalmamıştır ya da artmamıştır. Yani deneyimin bağımlı değişken ile bağımsız değişkenler arasındaki ilişkiyi azaltma ya da artırma etkisi anlamlı olarak yoktur. Literatürde benzer sonuçlar bulan çalışmalar mevcuttur. Örneğin, Cho ve Padmanabhan (2005) tarafından gerçekleştirilen çalışmada 1969-1991 yılları arasında Japon üretim firmalarının 45 farklı ülkeye yaptıkları 1519 yatırım incelenmiştir. Elde edilen bulgulara göre, aynı ülkede daha önce yapılan satın almanın kültürel mesafe ile satın alma oranı arasındaki ilişki de anlamlı moderatör etkisine rastlanmamıştır. Bu anlamsız etkinin arkasında yatan en önemli neden alıcı şirketin o ülkede ne kadar fazla yatırım yaparsa yapsın ülkeler arası mesafe ile satın alma oranı ilişkisinin değiştirememesi olabilir. Örneğin kültürel olarak farklı bir ülkeye defalarca yatırım yapan bir firma kendi ülkesinde alışık olduğu ulusal kültürün etkisinden çıkamıyor ve farklı bir kültüre bir türlü uyum sağlayamıyor olabilir. Dolayısıyla alıcı şirket kendi ulusal kültüründen etkilenerek oluşturduğu örgütsel kültür, çalışma prensipleri vb. değişmeyeceği için gelecekte daha yüksek oranda ya da daha düşük oranda satın alma yapma yönünde karar almayabilir.

Bağımsız değişkenlerin yanı sıra bu çalışma kapsamında bazı kontrol değişkenleri belirlenmiş ve bunun satın alma oranı üzerinde anlamlı bir etkiye sahip olup olmadığı incelenmiştir. İlk olarak satın alınan şirketin halka açık olması satın alma oranını negatif etkilemektedir. Malhotra ve Gaur (2014) 2002-2008 yılları arasında gerçekleştirilen 10181 satın alma işlemini incelemiş ve 52 hedef ülke ve 61

alıcı ülkenin yer aldığı bir örneklemede tobit regresyon yaparak halka açık hedef şirketlerin olduğu satın almalarda satın alma oranının düştüğünü tespit etmişlerdir.

Malhotra, Lin ve Farrell (2016) ise Amerika Birleşik Devletleri ve Latin Amerika ülkeleri bağlamında yaptığı çalışmasında 1996-2013 yılları arasında gerçekleşen 9011 tane tamamlanmış satın alma işlemini incelemiş ve hedef şirketin halka açık olması durumunda şirketin tamamını almak yerine daha düşük oranda satın alma yönünde karar verildiği bulgusuna ulaşmıştır. Benzer şekilde Malhotra (2012) tarafından yapılan bir başka çalışmada ise, Amerikalı şirketlerin 62 farklı ülkede 1990-2008 yılları arasında gerçekleştirdikleri 9222 tane satın alma faaliyeti incelenmiş ve hedef şirketin halka açık olması ile satın alma oranı arasında negatif ilişki bulunmuştur.

Bunun en önemli nedeni, halka açık olmayan şirketlerle karşılaştırıldığında, halka açık şirketlerin satın alınmasının daha maliyetli olması olabilir (Malhotra ve Gaur, 2014). Çünkü halka açık şirketler halka açık olmayan şirketlere oranla daha büyük ve daha değerlidir (Malhotra, Lin ve Farrell, 2016). Dolayısıyla satın alma oranı halka açık hedef şirketler için düşebilir.

Araştırma kapsamında yapılan analizler sonucunda, alıcı şirket ile hedef şirketin faaliyet gösterdikleri sektörler farklı ise satın alma oranının düştüğü görülmüştür. Geçmiş yıllarda yapılan çalışmalarda da benzer sonuçlar yer almaktadır (Delios ve Beamish, 1999; Dow vd., 2016). Contractor vd.'nin (2014) araştırmasında Çin ve Hindistanlı ülkelere diğer ülkelere yapılan 1998-2008 yılları arasında gerçekleştirilen satın alma işlemleri sektörel açıdan incelenmiştir. Buna göre firmaların 4 haneli SIC kodlarından ilk 3 kodu aynı ise benzer sektör değilse farklı sektör olarak analize dahil edilmiştir. Buna göre sektörler arası benzerlik arttıkça satın alma oranının arttığı bulgusuna ulaşılmıştır. Bunun en önemli nedeni farklı sektöre yapılan yatırımlarda belirsizlik oranının ve bilgi asimetrisinin daha fazla olması olabilir. Dolayısıyla belirsizlikten kaçınmak için alıcı şirketler daha düşük oranda satın alma yönünde karar alacaktır.

Aynı zamanda bu araştırma kapsamında satın alma işlem değeri ile satın alma oranı arasında anlamlı pozitif ilişki bulunmuştur. Yang (2015) tarafından 2000-2012 yılları arasında dokuz yükselen ekonomiden firmaların 1358 sınır-ötesi şirket birleşme ve satın almaları incelemiş işlem değerinin satın alma oranını pozitif etkilediği görülmüştür. Malhotra, Lin ve Farrell (2016) ise Amerika Birleşik Devletleri ve Latin Amerika ülkeleri bağlamında yaptığı çalışmasında 1996-2013

yılları arasında gerçekleşen 9011 tane tamamlanmış satın alma işlemini incelemiş ve satın alma işlem değeri arttıkça şirketin tamamını almak yerine daha düşük oranda satın alma yönünde karar verildiği bulgusuna ulaşmıştır. Contractor vd.'nin (2014) araştırmasında ise Çin ve Hindistanlı ülkelere diğer ülkelere yapılan 1998-2008 yılları arasında gerçekleştirilen satın alma işlemlerinin değerinin satın alma oranı üzerinde etkisi olduğu görülmüştür.

Ayrıca, ülke düzeyinde değişken olan milli gelir mesafesinin, satın alma oranı üzerinde negatif etkisi olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Örneğin, milli geliri yüksek olan ülkelerde faaliyet gösteren Avrupalı şirketlerin daha düşük oranda büyüyen ülkelerdeki şirketlerin tamamını almak yerine belli bir kısmını almayı tercih ettikleri görülmüştür. Önceki çalışmalarda hedef şirketin milli geliri ne kadar düşükse satın alma oranının düşeceği öne sürülmektedir (Malhorta ve Gaur, 2014). Benzer şekilde Lahiri vd. (2014) tarafından gerçekleştirilen çalışmada 1998-2008 yılları arasında Hindistan'a yapılan sınır-ötesi satın alma işlemleri incelenmiş ve analizler hizmet sektörü bağlamında sınırlandırılmıştır. Buna göre incelenen 45 farklı ülkeden 385 satın alma işlemi için ülkeler arası milli gelir büyüme mesafesi satın alma oranını $p < 0.05$ düzeyinde anlamlı olarak etkilemektedir.

Sonuç olarak, satın alma oranı ile ilgili kararlar, birçok faktörden etkilenen kompleks kararlardır. Örneğin, yerel ve yabancı firma arasındaki bilgi asimetrisi, kültürel olarak farklı olan yerel yöneticilerle olan uyum problemi, ortaya çıkan maliyetler gibi birçok neden yatırımcıların kararlarını etkileyebilir (Chari ve Chang, 2009). Özellikle sınır-ötesi yapılan satın almalarda ortaya çıkan iki ülke arasındaki ulusal mesafe bilgi asimetrisini arttırdığı için satın alma oranı üzerinde etkili olabilmektedir. Teorik açıklamalara dayanarak ileri sürülen sınır-ötesi şirket satın alma oranını etkileyen faktörler ile ilgili hipotezlerin bir kısmı desteklenirken bir kısmı reddedilmiştir.

SONUÇ VE ÖNERİLER

Bu bölümde araştırmanın bulgu ve yorumları doğrultusunda sonuç ve önerilere yer verilmiştir. Araştırma kapsamında taraflardan en az birinin Avrupalı olduğu sınır-ötesi şirket satın almaları tespit edilmiş ve ulusal mesafe ile örgütsel öğrenmenin satın alma oranı üzerinde etkisi olup olmadığı incelenmiştir. Ulusal mesafe; kültürel mesafe, politik mesafe, finansal mesafe ve yetenek geliştirme mesafesi açısından incelenmiştir. Örgütsel öğrenme ise alıcı şirketin hedef ülkede daha önce kaç kere yatırım yaptığı ile ilgilidir. Son olarak örgütsel öğrenmenin ulusal mesafe değişkenleri ile satın alma oranı arasındaki ilişkide negatif ılımlaştırıcı rolü olup olmadığı incelenmiştir. Bu kapsamda araştırma bulgularından elde edilen sonuçlara göre hem ulusal mesafenin hem de örgütsel öğrenmenin satın alma oranı üzerinde etkisi olduğu tespit edilmiştir.

İlk olarak elde edilen bulgulara göre, iki ülkenin rekabetçilik düzeyi açısından ülkeler arası politik mesafe arttıkça satın alma oranı azalacaktır. Buna göre hedef ülkenin rekabetçilik ile ilgili kısıtlamaları ya da etkisi ne kadar fazla ise çok uluslu şirketler yüzde yüz oranında satın alma yapmak yerine daha düşük oranda satın almayı tercih etmişlerdir. Hedef ya da alıcı şirketlerin faaliyet gösterdikleri ülkelerin birinde devlet rekabetçiliği sınırlandırıyorsa ve diğerinde daha serbest bir kurumsal yapı hâkimse bu durum bilgi asimetrisi ve risk yaratacağı için alıcı şirketin daha düşük oranda satın alma yapmasına neden olabilir. Örneğin, şirketin tamamını almak yerine azınlık hissesini (%50'den az) satın alma yönünde karar alabilir.

İkinci olarak yapılan analiz sonuçlarına göre, iki ülke arasındaki yetenek geliştirme mesafesi açısından incelenen ülkeler arası kalifiye işgücü düzeyi farklılaştıkça, alıcı şirketin daha düşük oranda satın alma yaptığı belirlenmiştir. Örneğin, alıcı ülkenin kalifiye işgücü olanağı, hedef şirketin faaliyet gösterdiği ülkenin kalifiye işgücü olanağından çok farklı ise, yabancı yatırımcı hedef ülkeye daha düşük oranda yatırım yapacaktır. Bu durum özellikle en fazla satın alma yapılan

sektörler olan finans, üretim, hizmet ve ulaşım gibi kalifiye insan ihtiyacının yüksek olduğu sektörlerde daha fazla hissedilebilir.

Üçüncü olarak finansal sistem farkına bakıldığında, teorik açıklamaların aksine anlamsız ilişki bulunmuştur. Başka bir ifade ile satın almaya konu olan ülkelerin finansal sistemlerinin farklı olması, alıcı şirketin hedef şirketin hisselerini ne oranda alacağı ile ilgili kararları etkilememektedir. Bunun en önemli nedeni, banka tabanlı finansal sisteme sahip olan ülkelere de diğer ülkeler kadar etkin olmasa da sermaye piyasaları yer almaktadır. Örneğin, Türkiye’de firmalar hem bankalar aracılığıyla hem de Borsa İstanbul gibi sermaye piyasaları aracılığıyla finansal kaynak elde edebilir. Firmalar baskın olan finansal sistem kadar olmasa da diğer finansal sistem türü hakkında da bilgi sahibidir. Bu durumda bilgi asimetrisi firmalar tarafından daha düşük düzeyde hissedilecektir. Dolayısıyla, hedef ülkenin baskın finansal sisteminin hangisi olduğu alıcı firmaların satın alma kararları üzerinde etkili olmayabilir. Bu bağlamda, finansal mesafe yatırımcılar açısından bir tehdit ya da engel olarak görülüyor olabilir.

Kültürel mesafe ile satın alma oranı arasında anlamlı bir ilişkiye rastlanmamıştır. Yani, bir ülkeye yatırım yaparken ülkeler arası kültürel mesafesinin düşük ya da yüksek olması yatırımcının satın alma oranı kararını etkilememektedir. Bu durum öncelikle araştırmanın örnekleminden kaynaklanabilir. Avrupa bağlamında gerçekleştirilen satın almaların genellikle Avrupa ülkelerinin kendi arasında gerçekleştiği göz önüne alındığında kültürel mesafe açısından varyasyonun düşük olması dolayısıyla ilişki anlamsız çıkabilir. Özellikle Avrupa Birliği gibi ülkeler arası işbirliğini destekleyen kurumların varlığı, kültürel mesafenin etkisini azaltıcı rol oynayabilir. Bununla birlikte globalleşme ile birlikte bütünleşen dünyada kültürel mesafenin azaldığı ve ülkeler arası farklılığın eskisi kadar hissedilmediği düşünüldüğünde bu sonuçlarla karşılaşmak mümkün olabilmektedir.

Bu araştırma kapsamında, alıcı firmanın satın alma yaparak elde ettiği öğrenme düzeyinin, gelecekte yapacakları satın alma oranını pozitif etkilediği görülmüştür. Geçmiş satın alma deneyimlerinden ders çıkarılması olarak ifade edilen satın alma aracılığıyla öğrenme düzeyi arttıkça firmalar bir sonraki satın almalarında elde ettikleri tecrübelerle daha yüksek oranda satın alma yoluna gidebilir. Özellikle yapılan analiz sonuçlarına göre, alıcı firmanın o ülkede daha önce birleşme ya da satın alma gibi o ülkeyi tanıma imkânı sağlayacak bir deneyim yaşaması bir sonraki yatırımda daha cesur davranarak satın aldıkları hisse oranını arttırmasını

sağlayacaktır. Geçmiş çalışma sonuçları ile uyumlu olan bu bulgular örgütsel öğrenme başka bir deyişle deneyimin satın alma oranı üzerinde pozitif bir etkiye sahip olduğunu göstermiştir.

Etkileşim etkilerine bakıldığında beklentilerin aksine, satın alma aracılığı ile öğrenmenin, ulusal mesafe değişkenleri ile satın alma oranı arasındaki ilişkide negatif moderatör rolüne rastlanmamıştır. Alıcı firma ne kadar çok o ülkeye yatırım yapmışsa, ulusal mesafe değişkenleri ile satın alma oranı arasındaki ilişki azalmamıştır ya da artmamıştır. Yani deneyimin bağımlı değişken ile bağımsız değişkenler arasındaki ilişkiyi azaltma ya da arttırma etkisi anlamlı olarak yoktur. Literatürde benzer sonuçlar bulan çalışmalar mevcuttur. Bu anlamsız etkinin arkasında yatan en önemli neden, alıcı şirketin o ülkede ne kadar fazla yatırım yaparsa yapsın ülkeler arası mesafe ile satın alma oranı arasındaki ilişkiyi değiştirememesi olabilir. Örneğin, kültürel olarak farklı bir ülkeye defalarca yatırım yapan bir firma kendi ülkesinde alışık olduğu ulusal kültürün etkisinden çıkamıyor ve farklı bir kültüre bir türlü uyum sağlayamıyor olabilir. Dolayısıyla, satın alma aracılığıyla öğrenme, ulusal mesafe değişkenleri ile satın alma oranı arasındaki ilişkide moderatör rolüne sahip değildir.

Bağımsız değişkenlerin yanı sıra bu çalışma kapsamında bazı kontrol değişkenleri belirlenmiş ve bunun satın alma oranı üzerinde anlamlı bir etkiye sahip olup olmadığı incelenmiştir. İlk olarak satın alınan şirketin halka açık olması satın alma oranını negatif etkilemektedir. Bunun en önemli nedeni, halka açık olmayan şirketlerle karşılaştırıldığında, halka açık şirketlerin satın alınmasının daha maliyetli olması ve halka açık olmayan şirketlere oranla daha büyük ve dolayısıyla daha değerli olmasıdır. Böylelikle satın alma oranı halka açık hedef şirketler için düşebilir. İkinci olarak, satın alma işlem değeri ile satın alma oranı arasında pozitif ilişki bulunmuştur. İşlem değeri satın alma kararını etkileyebilen önemli bir değişkendir. Satın alma işlem değeri arttıkça satın alma oranı artmaktadır.

Araştırma kapsamında yapılan analizler sonucunda, alıcı şirket ile hedef şirketin faaliyet gösterdikleri sektörler farklı ise satın alma oranının düştüğü görülmüştür. Buna göre sektörler arası benzerlik arttıkça satın alma oranının arttığı bulgusuna ulaşılmıştır. Bunun en önemli nedeni farklı sektöre yapılan yatırımlarda belirsizlik oranının ve bilgi asimetrisinin daha fazla olması olabilir. Dolayısıyla belirsizlikten kaçınmak için alıcı şirketler daha düşük oranda satın alma yönünde karar alacaktır.

Ülke düzeyinde değişken olan milli gelir mesafesinin, satın alma oranı üzerinde negatif etkisi olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Örneğin, milli geliri yüksek olan ülkelerde faaliyet gösteren Avrupalı şirketlerin daha düşük oranda büyüyen ülkelerdeki şirketlerin tamamını almak yerine belli bir kısmını almayı tercih ettikleri görülmüştür.

Aynı zamanda bu araştırmanın birçok katkısı mevcuttur. İlk olarak Avrupa'daki sınır-ötesi şirket satın alma oranını etkileyen değişkenleri incelemesi açısından ilk olarak kabul edilebilir. Dolayısıyla bu araştırma, özellikle uluslararası işletmecilik ve uluslararası ticaret literatürüne katkı sağlayacağı beklenmektedir. İkinci olarak, bu çalışma bir şirketin tamamını almak yerine kısmi hissesini alma nedenleri ile stratejik yatırım kararlarını etkileyen faktörleri belirleyip ampirik kanıtlar sunmaktadır. Bunu yaparken hem ülke düzeyinde (kültür, politik, finans sistemi, yetenek geliştirme sistemi, milli gelirdeki büyüme), hem sektör düzeyinde (sektör farklılığı) hem de firma düzeyinde (hedef şirketin halka açık olması, örgütsel öğrenme) değişkenlerden yararlanılmıştır. Bu araştırma, satın alma oranı üzerine yapılan çalışmalar açısından karşılaştırıldığında teorik çerçeve olarak Whitley'in (1999) ulusal iş sistemi yaklaşımını kullanması açısından görece ilk kabul edilebilir. Ulusal iş sistemi teorisi hala gelişmeye devam eden bir konudur (Morgan, 2007). Dolayısıyla bu çalışma ulusal iş sistemi yaklaşıma farklı bir açıdan bakarak gelişmesine katkıda bulunacağı öngörülmektedir. Aynı zamanda Whitley'in ulusal iş sistemi yaklaşımında yer alan yetenek geliştirme sistemi açısından oluşacak ülkeler arası farklılıkların satın alma oranı üzerinde etkisini inceleyen görece ilk çalışma olarak kabul edilebilir.

Bu araştırmanın uygulama açısından ilk katkısı, satın alma yapacak olan firmalara yol gösterici olmasıdır. Örneğin uluslararası farklılıkların satın alma oranı üzerinde ne derece etkisi olduğunu inceleyen bu araştırma ile firmalar satın alma yapmadan önce geçmişte diğer şirketlerin kararlarını nelerin etkilediği noktasında bilgi sahibi olabilir. Buna göre şirketler, satın alma gibi stratejik kararlarını yeniden gözden geçirebilirler. Benzer şekilde, bu araştırmanın sonuçları ülkelere yatırımcı çekmek isteyen devlet kurumları açısından da kullanılabilir. Örneğin, bu araştırmanın bulgularında belirtildiği üzere ülkelerin politik sistemleri ve yetenek geliştirme sistemleri ne kadar benzerse alıcı şirketler o kadar yüksek oranda yatırım yapmışlardır. Dolayısıyla devlet kurumları (Kalkınma Bakanlığı gibi) kendilerine benzer sisteme sahip ülkelere firmalara özel teşvik ve uygulamalar getirerek daha

yüksek oranda satın alma yapılmasını sağlayabilir. Dolayısıyla yüksek oranda yapılan yatırımlar ülke ekonomisine katkı sağlayacaktır.

Bu araştırma kapsamında gelecek çalışmalar için çeşitli öneriler geliştirilmiştir. Daha önceki çalışmalarla benzer olarak bu çalışma, daha çok ulusal düzeydeki değişkenlerin satın alma oranı üzerindeki etkisini incelemiştir. Ancak ülkeler arası mesafenin yanı sıra firmalar arası mesafeye de bakarak firma düzeyinde de analizler gerçekleştirilebilir. Örneğin farklı örgüt kültürüne sahip firmaların birleşmesi gelecek çalışmalar için araştırma konusu olabilir. Bu çalışmada satın alma oranı bağımlı değişken olarak incelenmiştir. Ancak satın alma oranının firma performansına etkisi olup olmadığı bir başka çalışmada analiz edilebilir. Bu çalışma sadece 2006-2015 yılları arasında gerçekleştirilen ve taraflardan en az birinin Avrupalı olduğu satın alma işlemlerini içermektedir. Dolayısıyla tüm dünyada gerçekleştirilen ve daha uzun zaman serileri içeren analizler yapılması düşünülebilir. Ayrıca, gelişen ekonomiler ile gelişmiş ekonomilerde yapılan satın alma işlemleri karşılaştırılabilir. Son olarak, bu çalışma satın alma oranını incelerken, hedef şirket perspektifinden pek fazla (halka açık olması hariç) inceleme yapmamıştır. Hedef şirket, satın alma oranı üzerinde etkili olabilir. Dolayısıyla gelecek çalışmalarda hedef şirketin büyüklüğü, sektörü gibi şirkete özgü değişkenlerin etkisi incelenebilir.

KAYNAKÇA

- Agresti, A. (1996). *An Introduction to Categorical Data Analysis*. Wiley, New York.
- Aguilera, R. V. and Jackson, G. (2003). The cross-national diversity of corporate governance: Dimensions and determinants. *Academy of Management Review*, 28(3): 447-465.
- Aguinis, H. and Henle, C. A. (2003). The search for universals in cross-cultural organizational behavior. In: *Organizational Behavior: A Management Challenge*, Greenberg, J. (Ed.). Lawrence Erlbaum Associates, New Jersey, ss.355-395.
- Ahern, K. R., Daminelli, D. and Fracassi, C. (2015). Lost in translation? The effect of cultural values on mergers around the world. *Journal of Financial Economics*, 117(1): 165-189.
- Akerlof, G.A. (1970). The market for 'lemons': Quality uncertainty and the market mechanism, *Quarterly Journal of Economics*, 84:488-500.
- Allen, F. (1993). Stock markets and resource allocation. In: *Capital Markets and Financial Intermediation*, C. Mayer, and F. Vives (Eds.), Cambridge University Press, Cambridge, pp. 81-108.
- Allen, F. and Gale, D. (1999). *Comparing Financial Systems*. MIT Press, Cambridge, MA.
- Amburgey, T. L. and Miner, A. S. (1992). Strategic momentum: The effects of repetitive, positional, and contextual momentum on merger activity. *Strategic Management Journal*, 13(5): 335-348.
- Amemiya T. (1981). Qualitative response models: a survey. *Journal of Economic Literature*, 19: 1483-1536.
- Anand, J. and Delios, A. (1997). Location specificity and the transferability of downstream assets to foreign subsidiaries. *Journal of International Business Studies*, 28(3): 579-603.
- Anand, J. and Delios, A. (2002). Absolute and relative resources as determinants of international acquisitions. *Strategic Management Journal*, 23(2): 119-134.
- Anand, J. and Kogut, B. (1997). Technological capabilities of countries, firm rivalry and foreign direct investment. *Journal of International Business Studies*, 28(3), 445-465.
- Anderson, J. E. (1979). A theoretical foundation for the gravity equation. *American Economic Review*, 69(1): 106-116.
- Andersen, O. (1997). Internationalization and market entry mode: A review of theories and conceptual frameworks. *MIR: Management International Review*, 37: 27-42.
- Anderson, E., and Gatignon, H. (1986). Modes of foreign entry: A transaction cost analysis and propositions. *Journal of international business studies*, 17(3), 1-26.

- Angwin, D. (2001). Mergers and acquisitions across European borders: National perspectives on preacquisition due diligence and the use of professional advisers. *Journal of World Business*, 36(1): 32-57.
- Angwin, D. and Savill, B. (1997). Strategic perspectives on European cross-border acquisitions: A view from top European executives. *European Management Journal*, 15(4): 423-435.
- Balakrishnan, S. and Koza, M. P. (1993). Information asymmetry, adverse selection and joint-ventures: Theory and evidence. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 20(1): 99-117.
- Bandura, A. (1986). *Social Foundations of Thought and Action: A Social Cognitive Theory*. Prentice-Hall, Inc, New Jersey.
- Barkema, H. G. and Vermeulen, F. (1997). What differences in the cultural backgrounds of partners are detrimental for international joint ventures? *Journal of International Business Studies*, 28(4): 845-864.
- Barkema, H. G. and Vermeulen, F. (1998). International expansion through start-up or acquisition: A learning perspective. *Academy of Management Journal*, 41(1): 7-26.
- Barkema, H. G., Bell, J. H. and Pennings, J. M. (1996). Foreign entry, cultural barriers, and learning. *Strategic Management Journal*, 17(2): 151-166.
- Baruch, Y. and Budhwar, P. S. (2006). A comparative study of career practices for management staff in Britain and India. *International Business Review*, 15(1): 84-101.
- Baskerville, R. F. (2003). Hofstede never studied culture. *Accounting, Organizations and Society*, 28(1), 1-14.
- Beck, T. and Levine, R. (2002). Industry growth and capital allocation: Does having a market-or bank-based system matter? *Journal of Financial Economics*, 64(2): 147-180.
- Beckman, C. and Haunschild, P. (2002). Network learning: the effects of partners' heterogeneity of experience on corporate acquisitions. *Administrative Science Quarterly*, 47(1): 92-124.
- Berglöf, E. (1991). *Corporate Control and Capital Structure: Essays on Property Rights and Financial Contracts*. IIB Institute of International Business, Stockholm.
- Berry, H., Guillén, M. F. and Zhou, N. (2010). An institutional approach to cross-national distance. *Journal of International Business Studies*, 41(9): 1460-1480.
- Bhagat, R. S., Kedia, B. L., Harveston, P. D. and Triandis, H. C. (2002). Cultural variations in the cross-border transfer of organizational knowledge: An integrative framework. *Academy of Management Review*, 27(2): 204-221.
- Boeh, K. K. (2011). Contracting Costs and Information Asymmetry Reduction in Cross-Border M&A. *Journal of Management Studies*, 48(3): 568-590.
- Boot, A. W. and Thakor, A. V. (1997). Financial system architecture. *Review of Financial Studies*, 10(3): 693-733.
- Bresman, H., Birkinshaw, J. and Nobel, R. (1999). Knowledge transfer in international acquisitions. *Journal of International Business Studies*, 30(3): 439-462.
- Brewer, P. A. (2007). Operationalizing psychic distance: A revised approach. *Journal of International Marketing*, 15(1), 44-66.
- Brouthers, K. D. (2002). Institutional, cultural and transaction cost influences on entry mode choice and performance. *Journal of International Business Studies*, 33(2): 203-221.

- Brouthers, K. D. and Brouthers, L. E. (2000). Research notes and communications: Acquisition or greenfield start-up? Institutional, cultural and transaction cost influences. *Strategic Management Journal*, 21: 89-97.
- Brouthers, K. D. and Brouthers, L. E. (2001). Explaining the national cultural distance paradox. *Journal of International Business Studies*, 32(1): 177-189.
- Brouthers, K. D. and Hennart, J. F. (2007). Boundaries of the firm: Insights from international entry mode research. *Journal of Management*, 33(3): 395-425.
- Bröcker, J., and Rohweder, H. C. (1990). Barriers to international trade. *The Annals of Regional Science*, 24(4), 289-305.
- Campling, J. T. and Michelson, G. (1998). A strategic choice–resource dependence analysis of union mergers in the British and Australian broadcasting and film industries. *Journal of Management Studies*, 35(5): 579-600.
- Capron, L., and Guillén, M. (2009). National corporate governance institutions and post-acquisition target reorganization. *Strategic Management Journal*, 30(8), 803-833.
- Cartwright, S. and Cooper, C. L. (1993). The role of culture compatibility in successful organizational marriage. *The Academy of Management Executive*, 7(2): 57-70.
- Casciaro, T. and Piskorski, M. J. (2005). Power imbalance, mutual dependence, and constraint absorption: A closer look at resource dependence theory. *Administrative Science Quarterly*, 50(2): 167-199.
- Cassiman, B., Colombo, M. G., Garrone, P. and Veugelers, R. (2005). The impact of M&A on the R&D process: An empirical analysis of the role of technological- and market-relatedness. *Research Policy*, 34(2): 195-220.
- Caves, R.E. (1996). *Multinational Enterprise and Economic Analysis* (2nd Edition), Cambridge University Press, Cambridge and New York.
- Chakrabarti, R., Gupta-Mukherjee, S. and Jayaraman, N. (2009). Mars–Venus marriages: Culture and cross-border M&A. *Journal of International Business Studies*, 40(2): 216-236.
- Chang, S. J. and Rosenzweig, P. M. (2001). The choice of entry mode in sequential foreign direct investment. *Strategic Management Journal*, 22(8): 747-776.
- Chari, M. D. and Chang, K. (2009). Determinants of the share of equity sought in cross-border acquisitions. *Journal of International Business Studies*, 40(8): 1277-1297.
- Chatterjee, S., Lubatkin, M. H., Schweiger, D. M. and Weber, Y. (1992). Cultural differences and shareholder value in related mergers: Linking equity and human capital. *Strategic Management Journal*, 13(5): 319-334.
- Chen, S. F. S. and Hennart, J. F. (2004). A hostage theory of joint ventures: why do Japanese investors choose partial over full acquisitions to enter the United States?. *Journal of Business Research*, 57(10): 1126-1134.
- Chen, S.F.S. (2008). The motives for international acquisitions: Capability procurements, strategic considerations, and the role of ownership structures. *Journal of International Business Studies*, 39(3): 454-471
- Child, J., Faulkner, D. and Pitkethly, R. (2001). *The Management of International Acquisitions*. Oxford University Press, Oxford.
- Cho, K. R. and Padmanabhan, P. (1995). Acquisition versus new venture: The choice of foreign establishment mode by Japanese firms. *Journal of International Management*, 1(3): 255-285.

- Cho, K. R. and Padmanabhan, P. (2005). Revisiting the role of cultural distance in MNC's foreign ownership mode choice: the moderating effect of experience attributes. *International Business Review*, 14(3): 307-324.
- Christofferson, S. A., McNish, R. S., and Sias, D. L. (2004). Where mergers go wrong. *McKinsey Quarterly*, (2), 92-99.
- Coeurdacier, N., De Santis, R. A., and Aviat, A. (2009). Cross-border mergers and acquisitions and European integration. *Economic Policy*, 24(57), 56-106.
- Collins, J. D., Holcomb, T. R., Certo, S. T., Hitt, M. A. and Lester, R. H. (2009). Learning by doing: Cross-border mergers and acquisitions. *Journal of Business Research*, 62(12): 1329-1334.
- Contractor, F. J. and Kundu, S. K. (1998). Modal choice in a world of alliances: Analyzing organizational forms in the international hotel sector. *Journal of International Business Studies*, 29(2): 325-356.
- Contractor, F. J., Lahiri, S., Elango, B. and Kundu, S. K. (2014). Institutional, cultural and industry related determinants of ownership choices in emerging market FDI acquisitions. *International Business Review*, 23(5): 931-941.
- Coval, J. D. and Moskowitz, T. J. (1999). The geography of investment: Informed trading and asset prices. *Journal of Political Economy*, 109 (4), 811-841.
- Covin, J. G. and Slevin, D. P. (1988). The influence of organization structure on the utility of an entrepreneurial top management style. *Journal of Management Studies*, 25(3): 217-234.
- Cox, A. W. (1986). *State, Finance and Industry: A Comparative Analysis of Post-War Trends in Six Advanced Industrial Economies*. Harvester Wheatsheaf, USA.
- Crossan, M. M., Lane, H. W. and White, R. E. (1999). An organizational learning framework: From intuition to institution. *Academy of Management Review*, 24(3): 522-537.
- Crossland, C. and Hambrick, D. C. (2011). Differences in managerial discretion across countries: how nation-level institutions affect the degree to which CEOs matter. *Strategic Management Journal*, 32(8): 797-819.
- Datar, S., Frankel, R. and Wolfson, M. (2001). Earnouts: The effects of adverse selection and agency costs on acquisition techniques. *Journal of Law, Economics, and Organization*, 17(1): 201-238.
- Datta, D. K. (1991). Organizational fit and acquisition performance: Effects of post-acquisition integration. *Strategic Management Journal*, 12(4): 281-297.
- Datta, D. K. and Puia, G. (1995). Cross-border acquisitions: An examination of the influence of relatedness and cultural fit on shareholder value creation in US acquiring firms. *MIR: Management International Review*, 337-359.
- Davidson, W. H. (1982). *Global Strategic Management*. John Wiley & Sons, New York.
- Deardorff, A. (1998). Determinants of bilateral trade: does gravity work in a neoclassical world?. In *The Regionalization of The World Economy*, Frankel, J.A.(Ed.). University of Chicago Press, USA, pp. 7-32.
- Delios, A. and Beamish, P. W. (1999). Ownership strategy of Japanese firms: Transactional, institutional, and experience influences. *Strategic Management Journal*, 915-933.
- Delios, A. and 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.

- Delios, A., and Henisz, W. J. (2003). Political hazards, experience, and sequential entry strategies: The international expansion of Japanese firms, 1980–1998. *Strategic Management Journal*, 24(11):1153-1164.
- Delios, A., Xu, D. and Beamish, P. W. (2008). Within-country product diversification and foreign subsidiary performance. *Journal of International Business Studies*, 39(4):706-724.
- Delmestri, G. and Walgenbach, P. (2005). Mastering techniques or brokering knowledge? Middle managers in Germany, Great Britain and Italy. *Organization Studies*, 26(2):197-220.
- Demirbag, M., Glaister, K. W. and Tatoglu, E. (2007). Institutional and transaction cost influences on MNEs' ownership strategies of their affiliates: Evidence from an emerging market. *Journal of World Business*, 42(4):418-434.
- Demirgüç-Kunt, A. (2004). *Financial Structure and Economic Growth: A Cross-Country Comparison of Banks, Markets, And Development*. MIT press, USA.
- Demirgüç-Kunt, A. and Maksimovic, V. (2002). Funding growth in bank-based and market-based financial systems: evidence from firm-level data. *Journal of Financial Economics*, 65(3):337-363.
- Dikova, D., Sahib, P. R. and Van Witteloostuijn, A. (2010). Cross-border acquisition abandonment and completion: The effect of institutional differences and organizational learning in the international business service industry, 1981–2001. *Journal of International Business Studies*, 41(2): 223-245.
- Dow, D. and Karunaratna, A. (2006). Developing a multidimensional instrument to measure psychic distance stimuli. *Journal of International Business Studies*, 37(5), 578-602.
- Dow, D. and Larimo, J. (2011). Psychic distance and foreign subsidiary survival: a paradox or a contingent relationship. *European International Business Academy Conference*, Bucharest.
- Dow, D., Cuypers, I. R. and Ertug, G. (2016). The effects of within-country linguistic and religious diversity on foreign acquisitions. *Journal of International Business Studies*, 47(3): 319-346.
- Duarte, C. L. and García-Canal, E. (2004). The choice between joint ventures and acquisitions in foreign direct investments: The role of partial acquisitions and accrued experience. *Thunderbird International Business Review*, 46(1): 39-58.
- Dunning, J. H. and Lundan, S. (2008a). *Multinational Enterprises and the Global Economy*. Edward Elgar, Cheltenham.
- Dunning, J. H. and Lundan, S. (2008b). Institutions and the OLI paradigm of the multinational enterprise. *Asia Pacific Journal of Management*, 25, 573–93.
- Durham, J. B. (2004). Absorptive capacity and the effects of foreign direct investment and equity foreign portfolio investment on economic growth. *European Economic Review*, 48(2): 285-306.
- Dünya Yatırım Raporu (2014). *Investing in the SDG's: An Action Plan*. http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2014_en.pdf, (21.09.2015).
- Dünya Yatırım Raporu (2016). *Investor Nationality: Policy Challenges* <http://unctad.org/en/pages/PublicationWebflyer.aspx?publicationid=1555> (02.10.2016)
- Eckbo, B. E. (1983). Horizontal mergers, collusion, and stockholder wealth. *Journal of Financial Economics*, 11(1): 241-273.
- Eckbo, B. E., Giammarino, R. M. and Heinkel, R. L. (1990). Asymmetric information and the medium of exchange in takeovers: Theory and tests. *Review of Financial Studies*, 3(4): 651-675.

- Erel, I., Liao, R. C. and Weisbach, M. S. (2012). Determinants of cross-border mergers and acquisitions. *The Journal of Finance*, 67(3): 1045-1082.
- Eriksson, K., Johanson, J., Majkgård, A. and Sharma, D. D. (1997). Experiential knowledge and costs in the internationalization process. *Journal of International Business Studies*, 28(2): 337-360.
- Erramilli, M. K. (1996). Nationality and subsidiary ownership patterns in multinational corporations. *Journal of International Business Studies*, 27(2):225-248.
- Erramilli, M. K., Agarwal, S. and Kim, S. S. (1997). Are firm-specific advantages location-specific too?. *Journal of International Business Studies*, 28(4): 735-757.
- Estrin, S., Baghdasaryan, D. and Meyer, K. E. (2009). The impact of institutional and human resource distance on international entry strategies. *Journal of Management Studies*, 46(7): 1171-1196.
- Evans, J., and Mavondo, F. T. (2002). Psychic distance and organizational performance: An empirical examination of international retailing operations. *Journal of International Business Studies*, 33(3), 515-532.
- Fey, C. and Björkman, I. (2001). 'The effect of human resource management practices on MNC subsidiary performance in Russia'. *Journal of International Business Studies*, 32, 59-75.
- Fey, C. F., Morgulis-Yakushev, S., Park, H. J. and Björkman, I. (2009). Opening the black box of the relationship between HRM practices and firm performance: A comparison of MNE subsidiaries in the USA, Finland, and Russia. *Journal of International Business Studies*, 40(4): 690-712.
- Finkelstein, S. (1997). Interindustry merger patterns and resource dependence: A replication and extension of Pfeffer (1972). *Strategic Management Journal*, 18(10): 787-810.
- Finkelstein, S. and Halebian, J. (2002). Understanding acquisition performance: The role of transfer effects. *Organization Science*, 13(1): 36-47.
- Fishman, M. J. (1989). Preemptive bidding and the role of the medium of exchange in acquisitions. *The Journal of Finance*, 44(1): 41-57.
- Florida, R. (2002). *The Rise of the Creative Class*. New York: Basic Books.
- Furman, J. L., Porter, M. E., and Stern, S. (2002). The determinants of national innovative capacity. *Research Policy*, 31(6): 899-933.
- Garmaise, M. J. and Moskowitz, T. J. (2004). Confronting information asymmetries: Evidence from real estate markets. *Review of Financial Studies*, 17(2): 405-437.
- Gatignon, H. and Anderson, E. (1988). The multinational corporation's degree of control over foreign subsidiaries: An empirical test of a transaction cost explanation. *Journal of Law, Economics, & Organization*, 4(2): 305-336.
- Gaughan, P. A. (2015). *Mergers, Acquisitions, and Corporate Restructurings*. John Wiley & Sons, USA.
- Gaur, A. S. and Lu, J. W. (2007). Ownership strategies and survival of foreign subsidiaries: Impacts of institutional distance and experience. *Journal of Management*, 33(1): 84-110.
- Geletkanycz, M. A. (1997). The salience of culture's consequences': The effects of cultural values on top executive commitment to the status quo. *Strategic Management Journal*, 18(8): 615-634.
- Gelfand, M. J., Bhawuk, D. P. S., Nishii, L. H. and Bechtold, D. J. (2004). Individualism and collectivism. In *Culture, Leadership, and Organizations*:

- The GLOBE Study of 62 Societies*, House, R. J., Hanges, P. J., Javidan, M., Dorfman, P. W. and Gupta V. (Eds), Sage, Thousand Oaks, CA, pp.437-451.
- Gerschenkron, A. (1962). *Economic Backwardness in Historical Perspective: A Book of Essays*. Belknap Press of Harvard University Press, Cambridge, MA.
- Ghemawat, P. (2001). Distance still matters. *Harvard Business Review*, 79(8): 137-147.
- Ghemawat, P. (2007). *Redefining Global Strategy*. Cambridge, MA: Harvard Business School Press.
- Gökşen, N.S. (2010). Makro Kurumsal Bir Bakış Açısı: Bir Değerlendirme. *Örgüt Kuramları*, Sargut, A.S.ve Özen, Ş. (Ed).İmge, Ankara.
- Grote, M. H. and Rücker, F. (2007). *Acquiring foreign firms far away might be hazardous to your share price: Evidence from Germany*. Working paper, Goethe University, Department of Finance, Frankfurt.
- Grote, M. H., and Umber, M. P. (2006). *Home biased? A spatial analysis of the domestic merging behavior of US firms*. Working Paper 161, Finance and Accounting Working Paper Series, Department of Finance, Goethe University Frankfurt.
- Guille'n, M., and Sua'rez, S. (2001). The institutional context of multinational activity. In *Organization Theory and the Multinational Corporation*, Ghoshal, S. and Westney, E. (Eds). Palgrave Macmillan, New York, pp.123-145.
- Guille'n, M., and Sua'rez, S. (2005). Explaining the global digital divide: Economic, political and sociological drivers of crossnational internet use. *Social Forces*, 84(2): 681-708.
- Guler, I. I., and Guille'n, M. F. (2010). Institutions and the internationalization of US venture capital firms. *Journal of International Business Studies*, 41(2): 185-205.
- Haleblian, J. and Finkelstein, S. (1999). The influence of organizational acquisition experience on acquisition performance: A behavioral learning perspective. *Administrative Science Quarterly*, 44(1): 29-56.
- Haleblian, J. J., Kim, J. Y. J. and Rajagopalan, N. (2006). The influence of acquisition experience and performance on acquisition behavior: Evidence from the US commercial banking industry. *Academy of Management Journal*, 49(2): 357-370.
- Harford, J. (2005). What drives merger waves?. *Journal of Financial Economics*, 77(3): 529-560.
- Harris, R. S. and Ravenscraft, D. (1991). The role of acquisitions in foreign direct investment: Evidence from the US stock market. *The Journal of Finance*, 46(3): 825-844.
- Haspeslagh, P. C. and Jemison, D. B. (1991). *Managing Acquisitions: Creating Value Through Corporate Renewal*. Free Press, New York.
- Heeley, M. B., King, D. R. and Covin, J. G. (2006). Effects of firm R&D investment and environment on acquisition likelihood. *Journal of Management Studies*, 43(7): 1513-1535.
- Henisz, W. J. (2000). The institutional environment for economic growth. *Economics and Politics*, 12(1):1-31.
- Henisz, W. J., and Delios, A. (2001). Uncertainty, imitation, and plant location: Japanese multinational corporations, 1990-1996. *Administrative Science Quarterly*, 46(3): 443-475.
- Henisz, W. J., and Williamson, O. E. (1999). Comparative economic organization – Within and between countries. *Business and Politics*, 1(3): 261-277.

- Hennart, J. F. (1989). The transaction-cost rationale for countertrade. *Journal of Law, Economics, & Organization*, 5(1): 127-153.
- Hennart, J. F. (1991). The transaction costs theory of joint ventures: An empirical study of Japanese subsidiaries in the United States. *Management Science*, 37(4): 483-497.
- Hennart, J. F. and Larimo, J. (1998). The impact of culture on the strategy of multinational enterprises: does national origin affect ownership decisions?. *Journal of International Business Studies*, 29(3): 515-538.
- Hennart, J. F. and Reddy, S. (1997). The choice between mergers/acquisitions and joint ventures: The case of Japanese investors in the United States. *Strategic Management Journal*, 18(1): 1-12.
- Henry, D. (2002). Mergers: why most big deals don't pay off. *Business Week*, 14(10): 60-70.
- Hillman, A. J., Withers, M. C. and Collins, B. J. (2009). Resource dependence theory: A review. *Journal of Management*, 35(6):1404-1427.
- Hirschberg, J. G., Sheldon, I. M., and Dayton, J. R. (1994). An analysis of bilateral intra-industry trade in the food processing sector. *Applied Economics*, 26(2): 159-167
- Hitt, M. A. and Tyler, B. B. (1991). Strategic decision models: Integrating different perspectives. *Strategic Management Journal*, 12(5): 327-351.
- Hitt, M. A., Ireland, R. D. and Hoskisson, R. E. (2012). *Strategic Management Cases: Competitiveness and Globalization*. Cengage Learning, USA.
- Hitt, M.A., (2000). The new frontier: transformation of management for the new millennium. *Organizational Dynamics*. 28, 6-17.
- Hitt, M.A., Dacin, M.T., Levitas, E., Arregle, J.-L. and Borza, A. (2000). Partner selection in emerging and developed market contexts: resource-based and organizational learning perspectives. *Academy of Management Journal*. 43, 449-467.
- Hitt, M.A., Harrison, J.S. and Ireland, R.D. (2001). *Mergers and Acquisitions: A Guide to Creating Value for Stakeholders*. Oxford Univ. Press, New York.
- Hitt, M.A., Harrison, J.S., Ireland, R.D. and Best, A. (1998a). Attributes of successful and unsuccessful acquisitions of U.S. firms. *British Journal of Management*. 9: 91-114.
- Hitt, M.A., Keats, B.W. and DeMarie, S.M., (1998b). Navigating in the new competitive landscape: building strategic flexibility and competitive advantage in the 21st century. *Academy of Management Executive*, 12 (4):22-42.
- Hofstede, G. (1980). *Culture's Consequences: International Differences in Work-Related Values*. Sage, Beverly Hills, CA.
- Hofstede, G. (1991). Empirical models of cultural differences. In: *Contemporary Issues in Cross-Cultural Psychology*, Bleichrodt, N. and Drenth, P. J. D. (Eds). Swets & Zeitlinger Publishers, Netherlands, pp.4-20.
- Hofstede, G. (1993). Cultural constraints in management theories. *The Academy of Management Executive*, 7(1): 81-94.
- Hofstede, G. H. (2001). *Culture's Consequences: Comparing Values, Behaviors, Institutions and Organizations across Nations*. Sage, USA.
- Hofstede, G., Hofstede, G. J. and Minkov, M. (2010). *Cultures and Organizations: Software of the Mind*. McGraw-Hill, USA.
- Hollingsworth J. R. (1997). Continuities and changes in social systems of production: the cases of Japan, Germany, and the United States. In:

- Contemporary Capitalism: the Embeddedness of Institutions*, Hollingsworth, J. R. and Boyer, R. (Ed). Cambridge University Press: Cambridge, pp. 265–310.
- House, R. J., Hanges, P. J., Javidan, M., Dorfman, P. W. and Gupta, V. (2004). *Culture, Leadership, and Organizations: The GLOBE Study of 62 Societies*. Sage publications, Thousand Oaks, CA.
- House, R. J., Hanges, P. J., Ruiz-Quintanilla, S. A., Dorfman, P. W., Javidan, M., Dickson, M., and Gupta, V. (1999). *Cultural Influences on Leadership and Organizations: Project Globe*. Working paper, 1-93.
- House, R., Javidan, M., Hanges, P. and Dorfman, P. (2002). Understanding cultures and implicit leadership theories across the globe: an introduction to project GLOBE. *Journal of World Business*, 37(1): 3-10.
- Hutchinson, W. (2005). “Linguistic distance” as a determinant of bilateral trade. *Southern Economic Journal*, 72(1): 1–15.
- Huynh, W., Mallik, G., and Hettihewa, S. (2006). The impact of macroeconomic variables, demographic structure and compulsory superannuation on share prices: The case of Australia. *Journal of International Business Studies*, 37(5): 687–698.
- Hymer, S. H. (1960). *The International Operations of National Firms: A Study of Direct Foreign Investment*. MIT Press, Cambridge, MA.
- Inglehart, R. (2004). *Human Beliefs and Values*. Madrid: Siglo XXI.
- Inkpen, A. C. (2001). Strategic alliances. In *Blackwell Handbook of Strategic Management*, Hitt, M. A., Freeman, R. E. and Harrison, J. S. (Ed.). Blackwell Publishers, Oxford.
- Inkpen, A. C., Sundaram, A. K. and Rockwood, K. (2000). Cross-border acquisitions of US technology assets. *California Management Review*, 42(3): 50-71.
- Ioannou, I. and Serafeim, G. (2012). What drives corporate social performance? The role of nation-level institutions. *Journal of International Business Studies*, 43(9): 834-864.
- Iyer, G. R. (1997). Comparative marketing: An interdisciplinary framework for institutional analysis. *Journal of International Business Studies*, 28(3): 531–561.
- Janelli, R. L. and Yim, D. (1993). *Making Capitalism: The Social and Cultural Construction of a South Korean Conglomerate*. Stanford University Press, USA.
- Javidan, M. and House, R. J. (2001). Cultural acumen for the global manager: Lessons from project GLOBE. *Organizational Dynamics*, 29(4): 289-305.
- Jensen, M. C. (1993). The modern industrial revolution, exit, and the failure of internal control systems. *The Journal of Finance*, 48(3): 831-880.
- Johanson, J., and 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.
- Johnson, C. (1982). *MITI and the Japanese Miracle: the Growth of Industrial Policy: 1925-1975*. Stanford University Press, USA.
- Jovanovic, B. and Rousseau, P. L. (2001). *Mergers and technological change: 1885-1998*. Unpublished working paper, Vanderbilt University.
- Kang, J. K. (1993). The international market for corporate control: Mergers and acquisitions of US firms by Japanese firms. *Journal of Financial Economics*, 34(3): 345-371.

- Kester, W. C. (1996). American and Japanese corporate governance. In *National Diversity and Global Capitalism* S. Berger and R. Dore (Eds), , Ithaca, NY: Cornell University Press pp. 107-137.
- Kim, W. C. and Hwang, P. (1992). Global strategy and multinationals' entry mode choice. *Journal of International Business Studies*, 23(1): 29-53.
- Klein, S., Frazier, G. L. and Roth, V. J. (1990). A transaction cost analysis model of channel integration in international markets. *Journal of Marketing Research*, 196-208.
- Kogut, B. (1985). Designing global strategies: comparative and competitive value added chains. *Sloan Management Review*, 26:15-28.
- Kogut, B. and Singh, H. (1988). The effect of national culture on the choice of entry mode. *Journal of International Business Studies*, 19(3): 411-432.
- Kogut, B. and Zander, U. (1993). Knowledge of the firm and the evolutionary theory of the multinational corporation. *Journal of International Business Studies*, 24(4): 625-645.
- Kolb, D. (1984). *Experiential Learning as the Science of Learning and Development*. Prentice Hall, Englewood Cliffs, NJ.
- Kostova, T. (1999). Transnational transfer of strategic organizational practices: A contextual perspective. *Academy of Management Review*, 24(2): 308-324.
- Kostova, T. and Zaheer, S. (1999). Organizational legitimacy under conditions of complexity: The case of the multinational enterprise. *Academy of Management Review*, 24(1): 64-81.
- Krug, J. A. and Hegarty, W. H. (2001). Predicting who stays and leaves after an acquisition: A study of top managers in multinational firms. *Strategic Management Journal*, 185-196.
- Krug, J. A. and Nigh, D. (2001). Executive perceptions in foreign and domestic acquisitions: An analysis of foreign ownership and its effect on executive fate. *Journal of World Business*, 36(1): 85-105.
- La Porta, R., Lo'pez-de-Silanes, F., Shleifer, A., and Vishny, R. W. (1998). Law and finance. *Journal of Political Economy*, 106(6): 1113-1155.
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F. and Shleifer, A. (2002). Government ownership of banks. *The Journal of Finance*, 57(1): 265-301.
- Lado, A. A. and Wilson, M. C. (1994). Human resource systems and sustained competitive advantage: A competency-based perspective. *Academy of Management Review*, 19(4): 699-727.
- Lahiri, S., Elango, B. and Kundu, S. K. (2014). Cross-border acquisition in services: Comparing ownership choice of developed and emerging economy MNEs in India. *Journal of World Business*, 49(3): 409-420.
- Lai, J. H., Chen, L. Y., and Chang, S. C. (2012). The board mechanism and entry mode choice. *Journal of International Management*, 18(4), 379-392.
- Landler, M. and Barbaro, M. (2006). Wal-Mart finds that its formula doesn't fit every culture. *The New York Times*, <http://www.nytimes.com/2006/08/02/business/worldbusiness/02walmart.html>, (20.06.2016).
- Lee, S. H., Shenkar, O. and Li, J. (2008). Cultural distance, investment flow, and control in cross-border cooperation. *Strategic Management Journal*, 29(10):1117-1125.
- Lees, S. (2002). *Global Acquisitions: Strategic Integration and the Human Factor*. Palgrave Macmillan, UK.

- Levine, R. (1997). Financial development and economic growth: views and agenda. *Journal of Economic Literature*, 35(2): 688-726.
- Levine, R. (2002). Bank-based or market-based financial systems: which is better?. *Journal of Financial Intermediation*, 11(4), 398-428.
- Levitt, B. and March, J. G. (1988). Organizational learning. *Annual Review of Sociology*, 14:319-340.
- Li, J. and Guisinger, S. (1991). Comparative business failures of foreign-controlled firms in the United States. *Journal of International Business Studies*, 22(2): 209-224.
- Linder, S. B. (1961). *An Essay on Trade and Transformation*. New York: Wiley and Sons.
- Lowe, J., Morris, J. and Wilkinson, B. (2000). British Factory, Japanese Factory and Mexican Factory: An International Comparison of Front-Line Management and Supervision. *Journal of Management Studies*, 37(4): 541-562.
- Lu, J. W. and Beamish, P. W. (2004). International diversification and firm performance: The S-curve hypothesis. *Academy of Management Journal*, 47(4): 598-609.
- Lubatkin, M., Calori, R., Very, P. and Veiga, J. F. (1998). Managing mergers across borders: A two-nation exploration of a nationally bound administrative heritage. *Organization Science*, 9(6): 670-684.
- Luo, Y. and Shenkar, O. (2011). Toward a perspective of cultural friction in international business. *Journal of International Management*, 17(1): 1-14.
- Madhok, A. (1997). Cost, value and foreign market entry mode: The transaction and the firm. *Strategic Management Journal*, 18(1): 39-61.
- Malhotra, S. (2012). Geographic distance as a moderator of curvilinear relationship between cultural distance and shared ownership. *Canadian Journal of Administrative Sciences/Revue Canadienne des Sciences de l'Administration*, 29(3), 218-230.
- Malhotra, S. and Gaur, A. S. (2014). Spatial geography and control in foreign acquisitions. *Journal of International Business Studies*, 45(2): 191-210.
- Malhotra, S., Lin, X. and Farrell, C. (2016). Cross-national uncertainty and level of control in cross-border acquisitions: A comparison of Latin American and US multinationals. *Journal of Business Research*, 69(6): 1993-2004.
- Malhotra, S., Sivakumar, K. and Zhu, P. (2009). Distance factors and target market selection: the moderating effect of market potential. *International Marketing Review*, 26(6): 651-673.
- Malhotra, S., Sivakumar, K. and Zhu, P. (2011). Curvilinear relationship between cultural distance and equity participation: An empirical analysis of cross-border acquisitions. *Journal of International Management*, 17(4): 316-332.
- Markides, C. C. and Ittner, C. D. (1994). Shareholder benefits from corporate international diversification: Evidence from US international acquisitions. *Journal of International Business Studies*, 25(2): 343-366.
- Martin, X., Swaminathan, A. and Mitchell, W. (1998). Organizational evolution in the interorganizational environment: Incentives and constraints on international expansion strategy. *Administrative Science Quarterly*, 43:566-601.
- Matten, D. and Moon, J. (2008). "Implicit" and "explicit" CSR: a conceptual framework for a comparative understanding of corporate social responsibility. *Academy of Management Review*, 33(2): 404-424.

- Meyer, K. E. and Nguyen, H. V. (2005). Foreign investment strategies and sub-national institutions in emerging markets: Evidence from Vietnam. *Journal of Management Studies*, 42(1): 63-93.
- Miller, S. R. and Parkhe, A. (2002). Is there a liability of foreignness in global banking? An empirical test of banks' X-efficiency. *Strategic Management Journal*, 23(1): 55-75.
- Mitra, D., and Golder, P. N. (2002). Whose culture matters? Near-market knowledge and its impact on foreign market entry timing. *Journal of Marketing Research*, 39(3), 350-365.
- Morck, R. and Yeung, B. (1991). Why investors value multinationality. *Journal of Business*, 64(2): 165-187.
- Morck, R. and Yeung, B. (1992). Internalization: an event study test. *Journal of International Economics*, 33(1): 41-56.
- Morgan, G. (2007). National business systems research: Progress and prospects. *Scandinavian Journal of Management*, 23(2): 127-145.
- Morosini, P. and Singh, H. (1994). Post-cross-border acquisitions: Implementing 'national culture-compatible' strategies to improve performance. *European Management Journal*, 12(4): 390-400.
- Morosini, P., Shane, S. and Singh, H. (1998). National cultural distance and cross-border acquisition performance. *Journal of International Business Studies*, 29(1): 137-158.
- Morresi, O. and Pezzi, A. (2014). *Cross-Border Mergers and Acquisitions: Theory and Empirical Evidence*. Palgrave, USA.
- Muehlfeld, K., Sahib, P. R. and Van Witteloostuijn, A. (2007). Completion or abandonment of mergers and acquisitions: Evidence from the newspaper industry, 1981–2000. *Journal of Media Economics*, 20(2): 107-137.
- Nachum, L., Zaheer, S., and Gross, S. (2008). Does it matter where countries are? Proximity to knowledge, markets and resources, and MNE location choices. *Management Science*, 54(7): 1252–1265.
- Narula, R. and Dunning, J. H. (2000). Industrial development, globalization and multinational enterprises: new realities for developing countries. *Oxford Development Studies*, 28(2): 141-167.
- Nelson, R. R., and Rosenberg, N. (1993). Technical innovation and national systems. In *National Innovation Systems*, R. R. Nelson (Ed.). New York: Oxford University Press, 3–21.
- Ng, S., Lee, J. A., and Soutar, G. (2007). Are Hofstede's and Schwartz's value frameworks congruent? *International Marketing Review*, 24(2): 164–180.
- Nitsch, D., Beamish, P. and Makino, S. (1996). Entry mode and performance of Japanese FDI in Western Europe. *MIR: Management International Review*, 27-43.
- Nitsch, V. (2000). National borders and international trade: evidence from the European Union. *Canadian Journal of Economics/Revue canadienne d'économie*, 33(4), 1091-1105.
- North, D. C. (1990). *Institutions, Institutional Change and Economic Performance*. Cambridge university press, Cambridge.
- O'Brien, R. M. (2007). A caution regarding rules of thumb for variance inflation factors. *Quality and Quantity*, 41(5): 673-690.
- Olie, R. (1994). Shades of culture and institutions-in international mergers. *Organization Studies*, 15(3): 381-405.

- Oxley, J., and Yeung, B. (2001). E-commerce readiness: Institutional environment and international competitiveness. *Journal of International Business Studies*, 32(4):705–723.
- Padmanabhan, P. and Cho, K. R. (1996). Ownership strategy for a foreign affiliate: An empirical investigation of Japanese firms. *MIR: Management International Review*, 36:45-65.
- Pak, Y. S. and Park, Y. R. (2004). A framework of knowledge transfer in cross-border joint ventures: An empirical test of the Korean context. *MIR: Management International Review*, 44:417-434.
- Palmer, D. and Barber, B. M. (2001). Challengers, elites, and owning families: A social class theory of corporate acquisitions in the 1960s. *Administrative Science Quarterly*, 46(1):87-120.
- Pan, Y. (1996). Influences on foreign equity ownership level in joint ventures in China. *Journal of International Business Studies*, 27(1):1-26.
- Pan, Y. (2002). Equity ownership in international joint ventures: The impact of source country factors. *Journal of International Business Studies*, 33(2):375-384.
- Peng, M. W. (2003). Institutional transitions and strategic choices. *Academy of Management Review*, 28(2), 275-296.
- Peng, M. W., Wang, D. Y. and Jiang, Y. (2008). An institution-based view of international business strategy: A focus on emerging economies. *Journal of International Business Studies*, 39(5):920-936.
- Popli, M., Akbar, M., Kumar, V., ve Gaur, A. (2016). Reconceptualizing cultural distance: The role of cultural experience reserve in cross-border acquisitions. *Journal of World Business*, 51(3), 404-412.
- Powell, K. S. and Rhee, M. (2013). Experience in different institutional environments and foreign subsidiary ownership structure. *Journal of Management*, 42(6):1434-1461.
- Ragozzino, A. P. R. (2009). The effects of geographic distance on the foreign acquisition activity of US firms. *Management International Review*, 49(4): 509-535.
- Reuer, J. J. and Koza, M. P. (2000). On lemons and indigestibility: Resource assembly through joint ventures. *Strategic Management Journal*, 21(2): 195-197.
- Reuer, J. J., Shenkar, O. and Ragozzino, R. (2004). Mitigating risk in international mergers and acquisitions: the role of contingent payouts. *Journal of International Business Studies*, 35(1): 19-32.
- Risberg, A. (2001). Employee experiences of acquisition processes. *Journal of World Business*, 36(1): 58-84.
- Rothaermel, F. T., Hitt, M. A. and Jobe, L. A. (2006). Balancing vertical integration and strategic outsourcing: effects on product portfolio, product success, and firm performance. *Strategic Management Journal*, 27(11): 1033-1056.
- Rueda-Sabater, E. J. (2000). Corporate governance and the bargaining power of developing countries to attract foreign investment. *Corporate Governance: An International Review*, 8(2):117-124.
- Sackmann, S. (1991). *Cultural Knowledge in Organizations: Exploring the Collective Mind*. Sage Publications Thousand Oaks, CA.
- Sarıkaş, C. (2003). *Satın Almalar ve Yeniden Yapılanma Şirket Birleşmeleri*. Avcıol Basım Yayım, İstanbul.

- Schein, E. H. (2010). *Organizational Culture and Leadership*. John Wiley & Sons, San Francisco.
- Schuler, R. S. and Jackson, S. E. (1987). Linking competitive strategies with human resource management practices. *The Academy of Management Executive*, 1(3): 207-219.
- Seth, A., Song, K. P. and Pettit, R. (2000). Synergy, managerialism or hubris? An empirical examination of motives for foreign acquisitions of US firms. *Journal of International Business Studies*, 31(3): 387-405.
- Shane, S. A. (1992). Why do some societies invent more than others?. *Journal of Business Venturing*, 7(1):29-46.
- Shaner, J. and Maznevski, M. (2011). The relationship between networks, institutional development, and performance in foreign investments. *Strategic Management Journal*, 32(5):556-568.
- Shaver, J. M., and Flyer, F. (2000). Agglomeration economies, firm heterogeneity and foreign direct investment in the United States. *Strategic Management Journal*, 21(12):1175-1191.
- Shenkar, O. (2001). Cultural distance revisited: Towards a more rigorous conceptualization and measurement of cultural differences. *Journal of International Business Studies*, 32(3): 519-535.
- Shimizu, K., Hitt, M. A., Vaidyanath, D. and Pisano, V. (2004). Theoretical foundations of cross-border mergers and acquisitions: A review of current research and recommendations for the future. *Journal of International Management*, 10(3): 307-353.
- Singelis, T. M., Triandis, H. C., Bhawuk, D. S., and Gelfand, M. (1995). Horizontal and vertical dimensions of individualism and collectivism: A theoretical and measurement refinement. *Cross-Cultural Research*, 29, 240-275.
- Slangen, A. and Hennart, J. F. (2007). Greenfield or acquisition entry: A review of the empirical foreign establishment mode literature. *Journal of International Management*, 13(4): 403-429.
- Slangen, A. H. and Hennart, J. F. (2008). Do multinationals really prefer to enter culturally distant countries through greenfields rather than through acquisitions? The role of parent experience and subsidiary autonomy. *Journal of International Business Studies*, 39(3): 472-490.
- Slangen, A. H. and Van Tulder, R. J. (2009). Cultural distance, political risk, or governance quality? Towards a more accurate conceptualization and measurement of external uncertainty in foreign entry mode research. *International Business Review*, 18(3): 276-291.
- Soofi, A.S. and Zhang, Y. (2014). *Global Mergers and Acquisitions: Combining Companies Across Borders*. Business Expert Press, New York.
- Spence, A. M. (1974). *Market Signaling: Informational Transfer in Hiring and Related Screening Processes*. Harvard Univ Press, USA.
- Stahl, G.K. and Mendenhall, M. E. (2005). *Mergers and Acquisitions: Managing Culture and Human Resources*. Stanford University Press, California.
- Steinherr, A. and Huveneers, C. (1994). On the performance of differently regulated financial institutions: Some empirical evidence. *Journal of Banking & Finance*, 18(2): 271-306.
- Stiglitz, J. E. (1985). Credit markets and the control of capital. *Journal of Money, Credit and Banking*, 17(2): 133-152.
- Stiglitz, J. E. (2000). The contributions of the economics of information to twentieth century economics. *Quarterly Journal of Economics*, 1441-1478.

- Stillman, R. (1983). Examining antitrust policy towards horizontal mergers. *Journal of Financial Economics*, 11: 225-240.
- Stopford, J. M. and Wells Jr, L. T. (1972). *Managing the Multinational Enterprise: Organization of the Firm and Ownership of the Subsidiary*. Basic Books, New York.
- Strömberg, P. (2008). The new demography of private equity. *The Global Impact of Private Equity Report*, 1:3-26.
- Stulz, R. M. (2000). Financial structure, corporate finance and economic growth. *International Review of Finance*, 1(1): 11-38.
- Sussman, O. and Zeira, J. (1995). Banking and development, *Centre for Economic Policy Research*. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=286892, (20.06.2016).
- Sutcliffe, K. M. and Zaheer, A. (1998). Uncertainty in the transaction environment: an empirical test. *Strategic Management Journal*, 19:1-23.
- Teoh, S. H., Welch, I. and Wong, T. J. (1998). Earnings management and the underperformance of seasoned equity offerings. *Journal of Financial Economics*, 50(1): 63-99.
- Tihanyi, L., Griffith, D. A. and 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.
- Tolbert, P. S. (1985). Institutional environments and resource dependence: Sources of administrative structure in institutions of higher education. *Administrative Science Quarterly*, 30(1):1-13.
- Triandis, H. C. (1994). *Culture and Social Behavior*. McGraw-Hill Book Company, New York.
- Triandis, H. C. (1995). *Individualism and Collectivism*. Boulder, CO:Westview Press.
- Vermeulen, F. and Barkema, H. (2001). Learning through acquisitions. *Academy of Management Journal*, 44(3): 457-476.
- Wade, R. (1990). *Governing the Market: Economic Theory and the Role of Government in East Asian Industrialization*. Princeton University Press, USA.
- Walsh, J. P. (1988). Top management turnover following mergers and acquisitions. *Strategic Management Journal*, 9(2): 173-183.
- Wan, W. P. and Hoskisson, R. E. (2003). Home country environments, corporate diversification strategies, and firm performance. *Academy of Management Journal*, 46(1): 27-45.
- Weber, Y., Shenkar, O. and Raveh, A. (1996). National and corporate cultural fit in mergers/acquisitions: An exploratory study. *Management Science*, 42(8): 1215-1227.
- Welch, L. S., Benito, G. R. and Petersen, B. (2008). *Foreign Operation Methods: Theory, Analysis, Strategy*. Edward Elgar Publishing, UK.
- Werner, S. (2002). Recent developments in international management research: A review of 20 top management journals. *Journal of Management*, 28(3): 277-305.
- Weston, J.F., Mitchell, M.L. and Mulherin, J.H. (2004). *Takeovers, Restructuring, and Corporate Governance*. Pearson Prentice-Hall, Upper Saddle River, NJ.
- Whitley, R. D.(1990). Eastern Asian enterprise structures and the comparative analysis of forms of business organization. *Organization Studies*, 11(1):047-74.
- Whitley, R. D.(1991). The social construction of business systems in East Asia. *Organization Studies*, 12(1):1-28.

- Whitley, R. D.(1992). *Business Systems in East Asia: Firms, Markets and Societies*. Sage, London.
- Whitley, R. D.(1999). *Divergent Capitalisms: The Social Structuring and Change of Business Systems*. Oxford University Press, Oxford.
- Whitley, R.D. (2000). *The Intellectual and Social Organization of the Sciences*. Oxford University Press, USA.
- Wolf, C., and Weinschrott, D. (1973). International transactions and regionalism: Distinguishing “insiders” from “outsiders”. *American Economic Review*, 63(2): 52–60.
- Xu, D. and Shenkar, O. (2002). Note: Institutional distance and the multinational enterprise. *Academy of Management Review*, 27(4): 608-618.
- Xu, D., Pan, Y. and Beamish, P. W. (2004). The effect of regulative and normative distances on MNE ownership and expatriate strategies. *MIR: Management International Review*, 44(3):285-307.
- Yang, M. (2015). Ownership participation of cross-border mergers and acquisitions by emerging market firms: antecedents and performance. *Management Decision*, 53(1): 221-246.
- Yiu, D. and Makino, S. (2002). The choice between joint venture and wholly owned subsidiary: An institutional perspective. *Organization Science*, 13(6): 667-683.
- Zaheer, S. (1995). Overcoming the liability of foreignness. *Academy of Management Journal*, 38(2):341-363.
- Zaheer, S., and Zaheer, A. (1997). Country effects on information seeking in global electronic networks. *Journal of International Business Studies*, 28(1): 77–100.
- Zejan, M. C. (1990). New ventures or acquisitions. The choice of Swedish multinational enterprises. *The Journal of Industrial Economics*, 38(3):349-355.
- Zhao, H., Luo, Y. and Suh, T. (2004). Transaction cost determinants and ownership-based entry mode choice: A meta analytical review. *Journal of International Business Studies*, 35(6):524–544.
- Zucker, L. G. (1987). Institutional theories of organization. *Annual Review of Sociology*,13:443-464.
- Zysman, J. (1983). *Governments, Markets, and Growth: Financial Systems and the Politics of Industrial Change*. Cornell University Press, Ithaca NY.

ÖZGEÇMİŞ

Sibel Ayas 1986 yılında Gaziantep’te doğmuştur. İlköğretim ve Lise eğitimini Gaziantep’te tamamlamıştır. 2003 yılında Selçuk Üniversitesi İşletme Bölümünü kazanmıştır. Uluslararası öğrenci değişim programı olan Erasmus Programı dâhilinde 2007/2008 döneminde 6 ay boyunca Polonya’da University of Szczecin’de eğitim almıştır. Selçuk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi İşletme Bölümünden 2008 yılında mezun olmuştur. Aynı zamanda 2008 yılında Selçuk Üniversitesi Endüstri Mühendisliği’nde yandal eğitimini tamamlamıştır. 2009 yılında MEB Bursu ile gittiği İngiltere’de Aston Üniversitesi’nde Örgütsel Davranış ABD yüksek lisans programından 2011 yılında mezun olmuştur. Gaziantep Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme ABD doktora programına 2012 yılından başlayan Sibel AYAS, 2011 yılından bu yana Gaziantep Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi İşletme Bölümü’nde araştırma görevlisi olarak çalışmaktadır. Çok iyi derecede İngilizce bilmektedir.

VITAE

Sibel Ayas was born in Gaziantep in 1986. In 2003, she began to study Business Administration in Selçuk University. In the period of 2007/2008 within Erasmus Program which is the international student exchange program, she had studied for 6 months in University of Szczecin in Poland. She graduated from Faculty of Economic and Administrative Sciences, the Department of Business Administration in Selçuk University in 2008. At the same time she completed her minor program in the Department of Industrial Engineering in Selçuk University. She graduated from master degree at the Department of Organizational Behaviour in Aston University in 2011. She began her PhD degree of Business Administration in University of Gaziantep in 2012. She has been working as a research assistant at the Faculty of Economic and Administrative Sciences, the Department of Business Administration in Gaziantep University since 2011. She speaks English fluently.