

## TÜRKİYE’DEKİ İŞLETME GRUPLARINDA ÇEŞİTLENDİRME STRATEJİLERİNİN EVRİMİ\*

*Ayşe Karaevli*  
Sabancı Üniversitesi

### ÖZET

Bu çalışma Türkiye’deki işletme gruplarının çeşitlendirme stratejilerinin evrimini kavramsal bir çerçevede açıklamayı hedeflemektedir. Makalede ilk önce çeşitlendirme stratejileri üzerine var olan yazın değerlendirilmekte ve gelişmiş ekonomilerdeki çalışmalardan yola çıkarak geliştirilen kuramların neden gelişmekte olan ülkelerdeki örgütlerin çeşitlendirme stratejilerini açıklamada yetersiz kaldığı tartışılmaktadır. Daha sonra, Türkiye’deki işletme gruplarının stratejilerinin evrimi, var olan kuramlardan ve sınırlı da olsa Türkiye’de bu konuda şimdiye kadar yapılan çalışmalardan yararlanarak açıklanmaya çalışılmaktadır. Çalışmada küresel ekonomiyle bütünleşme sürecinde “çok odaklı” bir çeşitlendirme stratejisine geçmeye başladığı gözlemlenen işletme gruplarının odaklanma süreçleri üzerine kuram geliştirme yönünde ilk adımlar atılması ve gelecekteki görgül çalışmalar için bir zemin hazırlanması hedeflenmektedir.

**Anahtar Kelimeler:** Çeşitlendirme Stratejileri, Odaklanma, Gelişen Pazarlarda İşletme Grupları

## THE EVOLUTION OF DIVERSIFICATION STRATEGIES IN TURKISH BUSINESS GROUPS

### ABSTRACT

The purpose of this paper is to explain the evolution of the Turkish business groups’ diversification strategies within a theoretical framework. First, the literature on diversification strategies of business groups in emerging economies is examined and why theories built in developed economies can not fully explain the diversification strategies of organizations in emerging economies is discussed. Then, the evolution of diversification strategies of Turkish business groups is explained by building on existing theories and results of studies conducted in Turkey. Based on the study’s main finding that Turkish business groups have started to implement “multi-focus” diversification strategies in the global economy integration process, the paper aims to

\* Bu çalışmaya çok değerli yorum ve önerileriyle katkıda bulunan YAD Özel sayı Editörü Prof. Dr. Behlül Üsdiken ve YAD hakemlerine, Türk iş dünyasındaki bilgi ve tecrübelerini benimle paylaşan Tokar Alban ve Rıdvan Yirmibeşoğlu’na ve yardımları için araştırma asistanım Okan Pala’ya teşekkürlerimi sunarım. Ayrıca bu çalışmanın parçası olduğu projeye desteğinden dolayı TÜBİTAK’a teşekkürü bir borç bilirim.

---

take the preliminary steps toward developing theory on the refocusing process of business groups and to prepare a ground for future empirical research.

**Keywords:** Diversification Strategies, Refocusing, Business Groups in Emerging Markets

Türkiye gibi gelişmekte olan ülkelerdeki hükümetlerin, ekonomik serbestlik ve yabancı yatırımı destekleyen politikalara doğru kayması, diğer bir deyişle, makroekonomik, kurumsal ve sosyal çevrenin değişmesi ile birlikte, eski çevre şartlarında işletme gruplarına rekabet gücü sağlayan etkenler değerini yitirmeye başlamıştır. Bu değişimlerin gelişen ekonomilerdeki işletme gruplarının stratejileri üzerindeki etkisinin ne olacağının önemli bir araştırma konusu olduğu dile getirilmiştir (Hoskisson ve diğerleri, 2000). Türkiye bağlamında da, Gümrük Birliği anlaşması ve 2001 krizi sonrası değişen ekonomik ve kurumsal çevre şartları, işletme gruplarının en belirgin özelliği olan çeşitlendirme (diversification) stratejilerinin değer yaratma potansiyelinde değişiklikler yaratmıştır.

Geleneksel olarak birbiri ile ilişkisiz farklı iş kollarında çıkan fırsatları değerlendirerek büyüme stratejisi uygulayan Türkiye'deki işletme gruplarında, bir üst düzey yöneticisinin dile getirdiği şekliyle son yıllarda gözlemlenen “en önemli gelişme grupların başarılı oldukları tarz ve iş alanlarında odaklanma kararı almasıdır” (Agâh Uğur, *Capital*, Nisan 2007). Tüm bu gelişmelere rağmen, akademik yazın Türkiye'deki işletme gruplarının çeşitlendirme stratejileri ve odaklanma süreçlerinin gelişimini açıklama konusunda yetersiz kalmaktadır. Bu nedenle, bu çalışma Türkiye'deki işletme gruplarının çeşitlendirme stratejilerinin evrimini belirleyen etkenleri kavramsal bir çerçevede dâhilinde daha iyi açıklamayı hedeflemektedir.

Bu makalede, ilk önce çeşitlendirme stratejileri üzerinde var olan yazın değerlendirilmekte ve gelişmiş ekonomilerdeki çalışmalardan yola çıkarak geliştirilen kuramların neden gelişmekte olan ülkelerdeki örgütlerin çeşitlendirme stratejilerini açıklamada yetersiz kaldığı tartışılmaktadır. Daha sonra, Türkiye'deki işletme gruplarının stratejilerinin evrimi var olan kuramların ve sınırlı da olsa Türkiye'de bu konuda şimdiye kadar yapılan çalışmalardan yararlanarak açıklanmaya çalışılmaktadır. Buna ilaveten, özellikle bu çalışmada 1995'deki Gümrük Birliği anlaşması, 2001 finansal krizi ve 2004'de Avrupa Birliği ile tam üyelik müzakerelerine başlamamız ile

değişen ekonomik ve kurumsal çevre dâhilinde çeşitlendirme stratejilerinin almaya başladığı şekil üzerinde, güncel örneklerin de desteğiyle tezler geliştirilmekte ve bunlardan yola çıkarak gelecekteki görgül araştırmalar ve Türkiye’deki yönetsel uygulamalar için çıkarımlar tartışılmaktadır.

### YAZINDA ÇEŞİTLENDİRME STRATEJİSİ

“Çeşitlendirme” bir örgütün iş geliştirme veya başka örgütleri satın alarak yeni ürün ve hizmetler gibi farklı faaliyet alanlarına girmesidir (Ramanujam ve Varadarajan, 1989). Eğer yeni faaliyet alanları, örgütün hali hazırda bulunan faaliyetleri ile temel yetenekler ve kaynaklar açısından doğrudan bir ilişki gösteriyor ise “ilişkili çeşitlendirme”, doğrudan bir ilişki göstermiyor ise “ilişkisiz çeşitlendirme” olarak adlandırılır (Rumelt, 1982). Gelişmiş ekonomileri temel olarak yapılmış araştırmalarda örgütlerin çeşitlendirme stratejilerinin ardında üç ana motivasyon olduğu öne sürülmüştür: Büyüme, riskten kaçınma ve kapsam ekonomilerinden faydalanma.

Özellikle 1984’den sonra hâkim olan vekalet (*agency*) kuramının varsayımlarına göre “büyüme”, örgütlerin herhangi bir rasyonel stratejisine dayanmamaktadır. Bu görüşe göre, üst yönetimi teşkil eden kişiler, gerek kişisel egolarını tatmin etmek için, gerekse maddi kazançlarını düşündükleri için büyüme yoluna giderler (Jensen, 1993). Değişik alanlarda faaliyet göstererek riski mümkün olduğunca farklı alanlara yaymak ve kaynakları birbirinden bağımsız iş birimleri içinde dağıtabilme esnekliği kazanmak ise çeşitlendirme stratejisinin getirdiği faydalardan bir diğeri olarak dile getirilmiştir (Baysinger ve Hoskisson, 1990). Ancak burada bahsedilen risk, endüstri tabanlı olup, iş birimleri arasında bağlantı göstermeyen cinstendir.

Bunun yanı sıra, strateji yazınının endüstriyel örgütlenme ve örgüt iktisadı alanındaki kuramları temel alan “kapsam ekonomilerinden faydalanma” motivasyonu, örgütlerin farklı ürünleri bir arada üreterek; üretim, reklâm, dağıtım ve yönetim maliyetlerini çeşitli ürünlere yaymak ve bu konulardaki becerilerden ve müşteri bağlılığından yararlanmak amaçları ile farklı ürün/hizmet alanlarına yayıldıklarını öne sürer. Doğrudan ekonomik temellere dayanmasından dolayı, kapsam ekonomilerinden faydalanma motivasyonu, bir örgütün çeşitlendirme stratejisinin ardındaki üç motivasyon arasında en rasyonel kabul edilenidir (Chang, 2006).

Finans kuramına göre, sınırlı gelişme fırsatı sunan endüstri kesimlerine gereğinden fazla yatırım yapılması ve kötü performans sergileyen iş birimlerine kârlı alanlardan kaynak aktarımı sonucunda, çeşitlendirme politikası bir şirketin finansal değerini azaltır ve uzun vadede hissedarlarının servetlerini olumsuz yönde etkiler (Lang ve Stulz, 1994; Berger ve Ofek, 1995). Stratejik kaynağa dayalı (*resource-based*) bakış açısına göre de,

birbiri ile en azından temel yetenek ve kaynak açısından sinerji yaratamayacak kadar farklı alanlarda faaliyet göstermek bir firmanın kârlılığını olumsuz yönde etkiler (Rumelt, 1974; 1982). Bu yüzden tarihsel olarak Amerika Birleşik Devletleri (A.B.D) ve Batı Avrupa'daki büyük kurulu örgütler temel bir teknoloji ve ürün ailesi etrafındaki alanlarda uzmanlaşmış ve daha sonra bunlarla ilişkili yan alanlara doğru faaliyetlerini genişletme eğilimi göstermişlerdir (Chandler, 1990).

Bununla birlikte, II. Dünya Savaşı'ndan sonra endüstrileşmeye hız vermiş yeni büyüyen ekonomilerde ilişkisiz çeşitlendirme stratejilerinin bir sonucu olarak yeni bir örgütsel biçim olarak ortaya çıkan işletme grupları, yukarıda bahsedilen tezlerin aksine, oldukça oturmuş bir yapı haline gelerek uzun yıllardır yaşamakta ve hissedarlarına kârlılık sağlamaya devam etmektedirler (Kock ve Guillén, 2001). Bir işletme grubu "birbirleri ile bir şekilde bağlantılı şirketler topluluğu" olarak tanımlanır (Granovetter, 1995: 95). Farklı endüstrilerde faaliyet göstermeleri, birbirinden başka bakımlardan bağımsız olmalarına karşın bir girişimci rehberliğinde birleşmeleri ve tam bütünleşen bir örgüt yapısından uzak olmaları, işletme gruplarına ana tanımlayıcı özellikler olarak atfedilmiştir (Guillén, 2000). Bu tanıma göre, her ülkede bazı farklılıklar göstermekle birlikte, Güney Kore'nin "*chaebol*'ları", Hindistan'ın "*business house*'ları", Latin Amerika ve İspanya'nın "*grupos*'ları", Türkiye aile holdingleri ile aynı kavramsal çatı altında anılmaktadır.

Gelişmiş ekonomilerdeki örgütlerin çeşitlendirme motivasyonlarını açıklayan kuramların, farklı politik, ekonomik, hukuksal ve kurumsal dış çevre ortamlarına sahip gelişmekte olan ekonomilerde ortaya çıkmış işletme gruplarının çeşitlendirme motivasyonları ve şekillerini tam olarak açıklayabileceğini düşünmek zordur (Wan, 2005). Buna göre, vekil kuramının varsayımları olan fırsatçı yöneticilerin kendi bireysel finansal getirilerini yükseltmek ve iş risklerini azaltmak için örgütleri farklı sektörlere yayma eğilimleri (Hoskisson ve Turk, 1990; Jensen, 1993), sahiplik ve yönetimin çok da ayrı olmadığı aile şirketlerinin yüksek oranda çeşitlendirme yapmasını açıklayabilir yönde değildir.

Yine aynı şekilde, kapsam ekonomilerinden faydalanma motivasyonunu öne süren stratejik kaynağa dayalı görüş açısı, ancak birbiri ile ilişkili alanlara yayılmayı açıklayabilir. Fakat örgütlerin temel yetkinliklerini firma içinde aktaramayacakları kadar birbiri ile ilişkisiz alanlarda faaliyet gösteren şirketler topluluğu olmalarına açıklama getirmekte çok sınırlı kalır (Wan, 2005). Bu yüzden de işletme gruplarında rastlanan ilişkisiz alanlarda çeşitlendirme stratejisinin altında yatan bir motivasyon olarak kabul edilemez.

Geleneksel finans ve strateji kuramlarının gelişmekte olan ekonomilerdeki işletme gruplarının çeşitlendirme şeklini ve şimdiye kadar olan sürdürülebilmiş rekabet gücünü açıklamada sınırlı kalması üzerine, son yıllarda araştırmacılar gelişmekte olan ülkelerin politik, ekonomik ve kurumsal koşullarını daha yakından incelemeye başlamışlardır. Bilimsel çalışmanın sınırlı olması ile birlikte, gelişmekte olan ekonomilerdeki işletme grupları genellikle kurumsalcı örgüt kuramı, işlem maliyetleri kuramı ve stratejik kaynağa dayalı bakış açıları ile incelenmiştir.

Aşağıdaki tartışmalardan da anlaşılacağı gibi, Türkiye'deki işletme gruplarının Cumhuriyet'in kurulmasından sonra, özellikle de 1950'li yıllarla birlikte girişimci liderler önderliğinde oluşmaya başlamalarından itibaren günümüze kadar gelen süreçte, değişik ekonomik, kurumsal ve sosyal şartlar altında nasıl varlıklarını ve kârlılıklarını sürdürebildiklerinin anlaşılması geniş bir kurumsal bakış açısı gerektirmektedir. Sıradaki bölümler, Türkiye'deki işletme gruplarının çeşitlendirme stratejilerinin evrimini bu değişik kuram ve görüş açılarından yararlanarak açıklamayı hedeflemektedir.

### **TÜRKİYE'DEKİ İŞLETME GRUPLARINDA İLİŞKİSİZ ÇEŞİTLENDİRME YOLUYLA BÜYÜME**

Buğra'ya göre (1995), geç sanayileşen diğer ülkelerdeki çok faaliyetli firmalar ile Türkiye'dekilerin birçok ortak özelliği bulunmaktadır. Bununla birlikte, yazar girişimcilik faaliyetleri ile başlayan işletme gruplarının, toplumsal ve siyasal çerçevenin belirgin özelliklerini taşıdığını da gözlemlemiştir. Hem gelişmekte olan ülkelerde yapılan araştırmalardan geliştirilen kuramlara, hem de sınırlı sayıda olmakla birlikte Türkiye'deki araştırmalardan elde edilen bulgulara dayanarak, bu çalışmada Türkiye'deki işletme gruplarının ilişkisiz çeşitlendirme yoluyla büyümesinin evrimini belirleyen en önemli etkenlerin, kurumsal zayıflıklar ve boşluklar, işadami-devlet ilişkisinin de yakından etkilediği riski azaltmak ve aynı zamanda çevrede doğan fırsatları değerlendirerek büyüme motivasyonu olduğu ileri sürülmektedir.

Bu konuda Türkiye'de yapılan araştırmaların sınırlı olması, bu etkenlerden hangisinin holdinglerin çeşitlendirme stratejisini şekillendirmekte daha ağırlıklı olduğunu belirlememizi zorlaştırmaktadır. Buğra'nın (1995) tartışmalarında daha çok devlet politikalarının yarattığı risk ve fırsat ortamının işletme gruplarının ilişkisiz çeşitlenmesinde oynadığı rol yer almaktadır. Bugün her ne kadar değişik iş alanlarına girmenin risk dağıtma motivasyonu ile de yakından ilgili olduğu açıksa da, Cumhuriyet'in ilk yıllarında girişimcilerin daha çok fırsatları değerlendirmek amacı ile çeşitli ürünlerin üretimine başladıkları görülmektedir. Örneğin Nejat Eczacıbaşı 1940'lı yıllarda Türkiye'de ihtiyaç duyulan balık yağı, çocuk maması ve

kahve fincanı gibi ürünleri üretmeye başlayarak, kuracağı ilaç ve seramik sanayinin temellerini atmıştır (Eczacıbaşı'nın Kökleri, www.eczacibasi.com.tr).

Amsden ve Hikino (1994) ve Kim ve diğerleri (2004) kurumsal zayıflıklar ve boşlukların risk ve fırsatları birlikte yaratan ortamı doğurduğunu ileri sürmüşlerdir. Aşağıdaki tartışmalardan da anlaşılacağı gibi, Türkiye bağlamında da bu iki grup etken birbirinden bağımsız değildir; hatta işletme gruplarının ortaya çıkmasından itibaren Gümrük Birliği ile başlayan değişim sürecine kadar gelen sürede, işletme gruplarının ilişkisiz çeşitlendirme yoluyla büyüme stratejisini birbirleri ile yakın ilişki içinde etkilediklerini söylemek mümkündür.

### **Kurumsal Zayıflıklar ve Boşluklar**

Çeşitlendirme stratejisinin değer yaratma potansiyeli, bir ülkenin ekonomisini destekleyen ekonomik ve sosyal kurumların doğasına bağlıdır. Dış çevredeki zayıf kurumların yarattığı bilgi ve anlaşma yapma sürecindeki zorluklar, işletme gruplarında sermaye, işçi, ürün gibi konularda “iç pazarların” gelişmesini destekler (Kim ve diğerleri, 2004). Örneğin, Khanna ve Palepu (1997, 1999, 2000), Güney Kore, Şili ve Hindistan gibi gelişen ekonomilerdeki işletme grupları üzerine bir dizi araştırma yapmıştır. İşlem maliyetleri kuramından yola çıkan bu araştırmalara göre, gelişmekte olan ekonomilerdeki kısıtlı sermaye, müşteri ve işçi pazarlarından ve iletişim ve taşımacılık alt yapısındaki bozukluklardan dolayı, şirketlerin işlem maliyetleri çok yüksektir. Bu yüzden işletme grupları, gelişmekte olan ekonomilerin kurumsal ortamlarındaki zayıflıkları ve boşlukları giderebilecek ve dolayısı ile ekonomik çevre ile onlara bağlı şirketler arasında aracı rolünü üstlenebilecek yapılar olarak ortaya çıkmışlardır.

Türkiye'deki işletme gruplarının faaliyetlerinde çeşitlendirmeye gitmelerini de bu çerçevede açıklamak mümkündür. Buğra'ya (1995) göre, ilişkisiz çeşitlendirme faaliyetleri kaynakların ve piyasaların sınırlı olduğu bir ortamda ve firmaların büyüme süreçlerinin ilk safhalarında gerçekleşmeye başlamıştır. Bu bağlamda bir holdingin merkezi yönetimi, kısıtlı yatırım fonlarının ve girişimcilik yeteneğinin verimli bir şekilde kullanılmasını hedeflemiştir. Örneğin, Türkiye'deki sermaye piyasasının az gelişmiş ve büyük şirketlerin aile şirketleri olması nedeniyle, kredi kaynaklarına ulaşabilmek genellikle kolay olmamıştır. Devletin en önemli kredi kaynağı olduğu bu ortamda, kaynakların gerektiğinde başarılı alanlardan kârlılığın daha az olduğu alanlara aktarılabilmesi bir holdinge esneklik kazandırır. Ayrıca, birbirinden farklı ve çok sayıda sektörde faaliyet göstermek, değişik tecrübelerle sahip geniş bir iş gücü havuzuna sahip olma fırsatını verir ki, bu

da işçi pazarlarının zayıf olduğu kurumsal bir ortamda, işletme gruplarına değer yaratır.

### **Riskle Mücadele ve Fırsatları Değerlendirerek Büyüme: Devletin Etkisi**

Tüm kurumsal zayıflık ve boşluklara rağmen, ekonomik gelişmenin ilk safhaları birçok pazar fırsatı yaratır (Kim ve diğerleri, 2004). Zayıf kurumsal yapı, firmaların daha genel ve birçok endüstride doğan fırsatları ilk hamle yapan şirket olarak değerlendirme yetkinliklerini geliştirme yönündeki ortamı yaratır (Amsden ve Hikino, 1994; Kim ve diğerleri, 2004). Bu aşamada, firmalar gerekli teknolojiler için yabancı firmalarla ortak teşebbüslere girerken, genellikle maliyet avantajları ile rekabet gücü yakalamaya çalışırlar.

İlişkili alanlara doğru çeşitlendirme, teknoloji ve pazar ile ilgili çeşitli yetkinlikler gerektirir. Dolayısıyla, gelişmekte olan ekonomilerde bu yetkinliklerin zayıflığı, firmaların birbiri ile ilişkili endüstrilerde sinerji yaratma fırsatlarını engellediğinden, birbiri ile ilişkisi olmayan sektörlerdeki fırsatları değerlendirme isteği, bu şartlar altında mantıksız bir seçenek olarak kabul edilmez.

Türkiye’de işletme gruplarının ilişkisiz çeşitlendirilmesi de bu genel çerçeveye oturtulabilir. Tezel’in (2000) belirttiği gibi genç Cumhuriyet kurulduğunda her türlü kaynağı (insan gücü, sermaye, teknoloji) çok kıttı. Bu koşullar altında Türkiye’de de diğer gelişmekte olan ülkelerdeki gibi, büyüme ve yenilikçilik, gelişmiş ekonomilerdeki gibi yeni ürün grupları ve temel teknolojiler etrafında büyüyerek ve yeni alanlara yayılarak değil; yabancı teknolojiyi yerel pazarlarla birleştirmek yolu ile gerçekleşmiştir. Örneğin Koç Holding, Amerikan ve İtalyan otomobil şirketleri Ford ve Fiat ile başlayan ilişkilerle otomotiv sektöründe Türkiye’de ilk üretici olmuştur (Koç Topluluğu Tarihçe, www.koc.com.tr). İlk hamle avantajının yarattığı marka gücü ile bu alanlarda liderliğini uzun yıllar korumanın yanı sıra, bu sektörlerin ve Türkiye’nin sanayileşmesinde önemli bir rol oynamıştır (Buğra, 1995). Sabancı Holding ise Bridgestone, Bekaert, ve DuPont gibi yabancı firmalarla girilen ortaklıklarla, lastik ve takviye ürünleri ve kimyasal hammadde gibi daha çok “işten işe” olan aracı ürün sanayisine odaklanmıştır (www.sabanci.com).

Burada unutulmaması gereken konu, Türkiye’deki bu fırsat ortamının nasıl yaratıldığıdır ki, burada devletin rolü ortaya çıkar. Cumhuriyet’in ilk yıllarındaki zor koşullar altında devlet ekonomik kalkınmayı sağlamak için kendisi üretime girmiş ve özel sektörü geliştirmek için de kendi eliyle girişimci yaratmak yolunu seçmiştir (Boratav, 2003). Bu da devleti kaynak dağılımındaki ana oyuncu durumuna getirmiş ve işadamları için devletle olan

ilişkiler hayati bir önem arz eder hale gelmiştir. Örneğin, Buğra'nın (1995) da belirttiği gibi hangi sektörlere yatırım yapılacağını piyasa koşulları değil de, kaynak dağıtıcı konumundaki devlet, verdiği teşvik ve sübvansiyonlarla belirlemiştir. Cumhuriyet'in ilk yıllarında kurulan bu yapı hemen hemen bütün Cumhuriyet tarihi boyunca geçerliliğini korumuş ve devlet liberal dönemlerde dahi bu kaynak dağıtıcı özelliğini kaybetmemiştir.

Buğra (1995) buna ek olarak, Türkiye'de devlet-işadamları ilişkisinin çelişkili bir yapısı olduğunu vurgular. Bir yandan, sık sık yapılan politika değişiklikleri ve temel ekonomik değişkenlerle keyfi bir biçimde oynanması şeklinde ortaya çıkan devlet müdahalesi, riski artırmakla birlikte beraberinde ekonomik rant olanakları yaratmıştır. Bu yüzden, büyük şirketlerin değişik endüstrilerde faaliyet göstermeleri, riski çeşitli alanlara yaymaya ve aynı zamanda ortaya çıkan olanaklardan yararlanmaya yönelik, devletin politikalarına karşı verilen cevap niteliğinde girişimlerdir. Bu nedenlerle, Türk girişimciler, politika değişikliklerinden kaynaklanan olanaklara, uzmanlaşmanın ve geçmiş tecrübelerin bulunup bulunmadığına bakmaksızın anında cevap verebilmek için birbirinden ilişkisiz alanlarda faaliyet göstermeye başlamışlardır. Özellikle dış ticaret ve kur politikalarında sıkça rastlanan politika değişiklikleri ve bunların yarattığı belirsizlikler, ithalattan ihracata kolayca geçebilecek esnekliğe sahip olmanın önemini artırmıştır (Buğra, 1995).

Bir başka deyişle, Buğra'ya göre (1995), siyasal kararlar ve gelişmeler, doğrudan veya dolaylı olarak, piyasaların gelişimini etkileyerek, işletmelerin stratejilerini belirlemelerinde önemli bir unsur olmuştur. Örneğin, yeni bir alanda faaliyet gösterme kararı çoğu zaman piyasalardan gelen sinyallerin değerlendirilmesiyle değil, devlet yetkililerinin öneri ve tavsiyeleri ışığında olmuştur. Bütün bunlar, devletin genel anlamda piyasadaki alternatif güç kaynaklarına ve özel girişimcilere duyduğu güvensizlik nedeniyle, değişik alanlarda ekonomik işlevleri gerçekleştirmek üzere güvendiği kişilerin başında olduğu birkaç şirketi destekleme eğilimi olduğu şeklinde yorumlanmıştır (Buğra, 1995).

Bu bağlamda, Türkiye'deki işletme gruplarının kurucu lider özelliklerinin de ilişkisiz çeşitlendirme yoluyla büyüme stratejisine katkısının büyük olduğu görülür. Buğra'nın (1995) araştırmalarına göre ve tanınmış işadamlarının biyografi ve otobiyografilerinden anlaşıldığı üzere (örneğin, Dündar, 2006; Sabancı, 1985), Türkiye'de işletme gruplarının kurucularının genellikle tüccar geçmişleri vardır ve bu onların girişimci davranışlarına da yansır. Genellikle bu girişimcilerin amaçları, kısa zamanda normalin üstünde gelir elde etmek olduğundan, sanayinin sadece bir dalına uzun vadeli bağlanmaktan kaçınmışlardır. Yukarıda tartışılan ortamın özellikleri



dâhilinde, tüm bunlar, ilişkisiz çeşitlendirmeyi teşvik edici ve sanayileşme alt yapısının sağlam kurulmasını engelleyici etkenler olarak ortaya çıkmaktadır.

Türkiye'deki bu veriler, toplumun sosyal ve politik yapısının özelliklerini yansıtmakla birlikte, temelde diğer gelişmekte olan ülkelerdeki araştırma sonuçlarına benzerlik gösterir. Örneğin, yeni gelişen ekonomilerde kişilerin bağlantıları ve yakın iş-hükümet ilişkileri, işletme gruplarına rekabet gücü sağlayan kaynaklar olarak gösterilmişlerdir (Hoskisson ve diğerleri, 2000). Kock ve Guillén'e (2001) göre gelişmekte olan ekonomilerdeki işletme grupları, girişimcilerin birbirleri ile ilişkisiz sektörlerde doğan yerel ve küresel bağlantıların getirdiği fırsatları değerlendirme isteği üzerine evrimsel bir şekilde gelişmiştir.

Türkiye'deki iş sisteminin ve egemen örgüt şeklinin özellikle Güney Kore'deki ile yakın benzerlik gösterdiği dile getirilmiştir (Buğra, 1995; Gökşen ve Üsdiken, 2001). Örneğin, ilişkisiz çeşitlendirme, Türkiye'de olduğu gibi, Güney Kore'de de devletin sıkça ve beklenmedik şekilde ekonomik politikalarda yaptığı değişiklikler sonucu oluşan belirsizlik ortamına karşı bir savunma mekanizması olarak ortaya çıkmıştır (Buğra, 1995; Gökşen ve Üsdiken, 2001; Kim, 1996). Diğer bir temel benzerlik de Güney Kore *chaebol*'larının gelişmesinde de girişimcilik ruhu ve iş sezgileri çok güçlü olan kurucu liderler büyük rol oynamışlardır (Gökşen ve Üsdiken, 2001; Öniş, 1992). Bununla beraber, Türk hükümetlerindeki dış ticaret ve yatırım politikalarının işletme gruplarının çeşitlendirme stratejisine olan etkisinin, Güney Kore hükümetininki kadar etkili olmadığı bilinmektedir.

Bütün bunlarla birlikte, son yıllarda gerek küresel çapta gerekse Türkiye'de yaşanan başlıca ekonomik ve kurumsal alanlardaki değişimler, işletme gruplarının büyümesine ve finansal kârlılık sağlamasına olanak sağlayan bu ortamda değişiklikler yaratmaya başlamıştır. Bunun beraberinde getirdiği soru, küresel bilgi ekonomisinin hâkim olduğu ve ticaret bariyerlerinin yıkılmaya başladığı bu dönemde, işletme gruplarının çeşitlendirme stratejisi şeklinin ne yönde değişeceği. Sıradaki bölüm, bu sorunsalı kavramsal bir çerçeve dâhilinde açıklamaya yönelik ilk adımları atmayı hedeflemektedir.

## **TÜRKİYE'DEKİ İŞLETME GRUPLARINDA "ÇOK ODAKLI" ÇEŞİTLENDİRMEYE DOĞRU**

### **Değişen Çevre ve Odaklanma Süreci**

Çeşitlendirme stratejisinin kurumsal olarak az gelişmiş ortamlarda daha fazla fayda sağladığı, fakat pazar ve kurumsal ortamların gelişmesiyle birlikte getirdiği faydaların azaldığı yönünde bulgular vardır (Chakrabarti ve diğerleri, 2007). Bununla beraber, genellikle gelişmemiş kurumsal çevrelerde

çeşitlendirme stratejisinin faydalarına işaret eden araştırmalar, çeşitlendirmenin yol açacağı olumsuz etkileri göz ardı etmiştir (Chakrabarti ve diğerleri, 2007). Örneğin, görgül çalışmalarda çeşitlendirme ve performans arasında ters U şeklinde bir ilişki olduğu bulunmuştur (Markides, 1992). Çeşitlendirme arttıkça, yönetsel, yapısal ve örgütsel karmaşıklık da artar. Bu da koordinasyon ve bütünleşme maliyetlerini artırdığı gibi, üst yönetimin kaynaklarında tıkanmalara yol açar (Grant ve diğerleri, 1988). Bütün bunlar, örgütün çevreyi iyi takip etmesini sağlayacak olan dikkatini dağıtarak, çevredeki değişimlere uyum sağlamasını zorlaştırır (Ocasio, 1997).

Bu yüzden, A.B.D’de 1960’larda çeşitlendirme yolu ile büyüyen şirketler 1980’lerde, gelişmekte olan ekonomiler sıfatındaki birçok ülkelerdeki şirketler de küresel ekonomi şartlarının oluşmaya başlaması ile birlikte 2000’li yıllarda odaklanmaya başlamıştır. Odaklanma (*refocusing*), büyük işletme gruplarının portföylerindeki iş sayılarında azaltma yapması ve bunun sonucunda ortaya çıkan çeşitlendirme stratejisinde yaptığı değişikliktir. Örneğin, bir işletme grubu hâlihazırda işlerinden bir kısmını satarsa ya da bağımsız işler olarak bünyesinden ayırırsa, ortaya eskisine oranla daha odaklı ve daha az ilişkili veya ilişkisiz olarak çeşitlendirilmiş yeni bir stratejik portföy çıkar (Hoskisson ve Johnson, 1992). Yazındaki kuram ve görgül çalışmalardan çıkan sonuçların gelişmekte olan pazarlara uygulanabilirliğinin kısıtlı olması nedeniyle, Hoskisson ve diğerlerine göre (2005), odaklanma faaliyetlerinin gelişmekte olan ekonomilerde anlaşılmasının önemi gittikçe artmaktadır.

Khanna ve Palepu’nun (2000), Şili de yaptığı görgül bir çalışmada, kurumsal ortamdaki evrimsel değişimin büyük işletme gruplarının değer yaratma potansiyellerinin yavaşça değişmesine yol açtığı bulunmuştur. Bu görüşe destek verir nitelikte, kurumsalcı düşünceyle işlem maliyetleri kuramlarını bütünleştiren Hoskisson ve diğerleri (2005), pazara yönelik yapılan kurumsal değişim ve reformların, bu ülkelerdeki işlem maliyetlerini azaltacağını ve bunun da büyük işletme gruplarının odaklanma eğilimlerini arttıracığını öne sürmüşlerdir.

Türkiye’de bu konuda akademik araştırmaların olmaması ile birlikte, diğer gelişmekte olan ülkelerdeki işletme gruplarında yapılan görgül çalışmalar (örneğin, Guillén, 2000), Sabancı Holding ve Eczacıbaşı Holding üst düzey yöneticileri ile yapılan mülakatlar, Türk iş dünyasında yapılan gözlemler (Rekabet Kongresi, 2006) ve popüler basında çıkan haberlere dayanarak (örneğin, *Capital*, Nisan 2007; *Fortune*, Ekim 2007), Türkiye’deki işletme gruplarının daha odaklı alanlarda küresel rekabet gücü yakalama yönünde motivasyonları olduğunu ileri sürmek mümkündür.

Odaklanma sürecinin Türkiye'nin son yıllarda geçirdiği en önemli değişiklikler olan 1995 yılında imzalanan Gümrük Birliği anlaşması, 2001 yılındaki finansal kriz ve ardından 17 Aralık 2004'de Avrupa Birliği ile tam üyelik müzakerelerine başlanmasının yarattığı yeni kurumsal ve ekonomik çevre şartları dâhilinde daha iyi anlaşılabilmesi öngörülmektedir. Avrupa Birliği ile imzalanan ve 1995 yılı sonunda yürürlüğe giren Gümrük Birliği anlaşmasının Türkiye ekonomisi için bir dönüm noktası niteliğinde olduğu söylenebilir. Bu anlaşma ile Türkiye, çeşitli düzenleyici reformlar yolu ile yerel pazarları dış rekabete açmaya başlayarak, serbest ticaret sürecinde önemli bir yol kat etmiştir. Son yıllarda diğer gelişmekte olan ülkelerdeki gibi, Türkiye'de de hükümetlerin yabancı ticaret ve yatırımı teşvik edici liberalleşme yönünde yaptığı atılımlar ve yerel şirketleri koruma politikalarındaki değişikliklerle birlikte, ülkeye yabancı sermaye girişi yoğunlaşmıştır. Bunun sonucu olarak yerel pazarlarda rekabetin artmasına rağmen, bunun paralelinde gelişen pazar kurumları yeni iş fırsatları yaratmaya başlamışlardır (Hoskisson ve diğerleri, 2005).

Bu çerçevede, mülakat yapılan bir yöneticinin dile getirdiği şekilde, Türkiye'de devletin rekabeti önleyici rolünün kalkmaya başlaması ile birlikte, piyasaları düzenleyici rolünün kuvvetlendiği söylenebilir. Yabancı yatırımın gelmesinin yanı sıra, Türk lirasının çok değerlenmesinin ithalatı kolaylaştırıcı bir etken olduğu ve işletme gruplarının yeni küresel ekonomi şartlarında nasıl rekabet edeceklerini öğrenmelerinde önemli bir motivasyon teşkil ettiği düşünülmektedir. Artan rekabet ortamında, Türkiye'deki işletme gruplarının ilk hamle fırsatları tükendikçe, endüstriye özel pazar ve teknolojik yetkinliklerin rekabet avantajı yaratmaya başlaması bu gelişmelerin doğal bir sonucu olarak görülebilir.

Bunların yanı sıra, yabancı yatırımın hızla artması ve rekabetin yoğunlaşmasının, büyük işletme gruplarında performans kıstaslarının değişmesine ve sürdürülebilir yüksek kârlılık beklentilerine neden olduğunu ileri sürmek mümkündür. Düşük rekabet gücü ve performans, bir firmada stratejik değişimin en etkin tetikçisi olarak dile getirilmiştir (Boeker, 1997). Birçok sektörde Hindistan ve Çin'in ucuz maliyetli ürünlerle Türkiye ve küresel pazarlarda egemen olması, Türkiye'deki işletme gruplarının artık maliyet avantajı ile rekabet edemeyeceklerini anlamalarına yol açan en önemli etkenlerden birisidir (Rekabet Kongresi, 2006). Yöneticiler ile yapılan mülakatlarda da, küresel ekonomi şartlarında, devletin borçlanma stratejisinin değişmesi ve çok yüksek faizlerin düşmesi sonucu Türk iş dünyasında "paradan para kazanma" devrinin kapanmaya başlamış olduğu ve firmaların faaliyet kârlılıklarını sorgulamaya başladığı dile getirilmiştir.

Bunlara ilave olarak, yabancı rekabetin yoğun olmadığı yıllarda ekonomik kârlılık ve yatırım getirisi kavramları fazla yerleşmemiş olduğundan, sermaye

getirisinin hissedarlar tarafından yakından takip edilmediği izlenimleri yaygındır. Bununla birlikte son yıllarda artan yabancı yatırım ve küresel rekabetle birlikte tüketici fiyatlarının düşmesi gibi etkenler, işletme gruplarının hissedarlarını sadece pozitif nakit akışların yansıdığı net karlar yerine, faaliyet kârlılıklarını temel alarak performans değerlendirme sistemini uygulamaya teşvik ettiği söylenebilir. Bu gelişmeler de beraberinde, holdingleri daha verimli olmaya doğru yeniden yapılandırmaya iterken, daha az sermayenin bağlandığı perakendecilik gibi sektörlerin de birçok işletme grubu için odaklanılması cazip görülen iş alanları haline geldiğini ileri sürmek mümkündür.

Dış çevrede yaşanan şok ya da krizler de, gelişmekte olan ekonomilerdeki işletme gruplarını odaklanmaya doğru iten başlıca etkenler arasında gösterilmiştir (Hoskisson ve diğerleri, 2005; Khanna ve Palepu, 1999). Bu çalışmada daha önce de tartışıldığı gibi, çeşitlendirme stratejisinin getirdiği faydalardan biri, kaynakları birbirinden bağımsız iş birimleri içinde değiştirme esnekliği kazanarak, riskin mümkün olduğunca azaltılmasıdır. Ancak burada bahsedilen risk, endüstri tabanlı olup, iş birimleri arasında ilişki göstermez. Bunun yanı sıra, çok temel nitelikte ve ülke ekonomisi çapında yaşanan riskler konusunda çeşitlendirmenin tam tersi etki yarattığı bulunmuştur (Chakrabarti ve diğerleri, 2007). Ülke ekonomisi çapında yaşanan şoklar ülkedeki tüm endüstri ve işleri sistematik şekilde etkiler. Bu şoklar genellikle radikaldir ve kaynakların varlıklarında, müşteri taleplerinde ve ekonomik kurumların işleminde temel değişikliklere yol açarlar. Bunların sonucu olarak da örgütlerin gelir ve kârlılıkları geniş ölçüde olumsuz yönde etkilenir (Chakrabarti ve diğerleri, 2007).

Güney Kore’de 1997–1998 yıllarında yaşanan finansal kriz bunun bir örneğini teşkil etmektedir. Bu tarz radikal ve geniş çapta bir krize zamanında ve gerekli cevabı veremeyen *chaebol*’lar, krizin hemen ardından strateji ve örgütsel yapılarını tekrardan gözden geçirerek yeniden yapılanmaya başlamışlardır. Bu yeniden yapılanma sürecinde, LG gibi en çok çeşitlendirilmiş olanlar, daha “odaklı çeşitlendirme” şeklinde stratejilerini kurgulamaya çalışmışlardır. Finansal kriz yaşanmadan bu stratejiyi hayata geçirmiş ve dünyaca ünlü bir marka haline gelmiş olan Samsung ise, Güney Kore *chaebol*’larının belki de en başarılısı olarak kabul edilendir. Samsung en başarılı yıllarını, Başkan Lee’nin başa geçmesinden sonra küresel olarak rekabet edemeyecekleri tekstil ve şeker gibi işlerden çıkıp, kaynaklarını temel yetkinlikleri olan ve bir dünya markası haline getirdikleri elektronik işine aktarmaları sonucu yaşamaya başlamıştır (Sull ve diğerleri, 2004).

Türkiye’de 2001 yılında yaşanan finansal kriz, birbiri ile ilişkili ama sonuçları açısından birbirine ters denilebilecek iki etki yaratmıştır. Bir

yandan, 21 Şubat 2001’de yaşanan krizin ardındaki iki günde Türk lirası Amerikan dolarına karşı yüzde 31 değer kaybetmiş ve ekonomi 2001 yılında yüzde 10 oranında küçülmüştür (Gönenç ve Aybar, 2006). Başta banka sektöründeki işten çıkarmalar olmak üzere hızla artan işsizlik, üretimdeki düşüş ve özellikle küçük işletmelerin yüksek iflas oranı, krizin en belirgin sonuçlarındandır. En büyük işletme gruplarının dahi kârlılık oranı kriz sonunda önemli derecede azalmıştır (Öniş, 2006).

Bununla birlikte, yaşanan krizin Türkiye ekonomisindeki derin yapısal bozukluklara, özellikle de bankacılık sistemindeki sorunlara işaret ettiği ve Türkiye’deki işletme gruplarının değer yaratma şekillerini etkileyen ekonomik ve kurumsal ortamda değişikliklere yol açtığını ileri sürmek mümkündür. Örneğin, Öniş’e (2006) göre, 2001 krizi sonucu olarak IMF (*International Monetary Fund* - Uluslararası Para Fonu), Türkiye ortamındaki milli politik oyuncular ve yerel çıkar gruplarının reform sürecine olan direncini kırabilecek güçte bir oyuncu olarak ortaya çıkmıştır. Bu yüzden de, Türkiye 2001 krizi döneminin ardından, IMF’nin yaptırımlarının başını çeken katı bütçe kısıtlamaları gereksinmelerini yerine getirmiş ve enflasyon son 30 yılda ilk kez tek haneli rakamlara inmiştir. Bu arada 2002 yılındaki seçimde başa gelen tek parti hükümetinin hızla gerçekleştirdiği finansal alanlardaki reformlar, kurumsal alanlarda başlatılan köklü değişimlerle desteklenmiştir. Örneğin, 2001 yılında yürürlüğe giren hukuki değişimlerle, Merkez Bankası’nın özerkliği artırılmış ve bu da hükümetin enflasyona ve daha önceki dönemlerde gözlenen popülist genişleme politikalarına karşı aldığı tavırların güven verici bir göstergesi olarak nitelendirilmiştir.

2001 krizi sonrasında ve 2004’de Avrupa Birliği ile tam üyelik müzakerelerinin başlaması dâhilindeki süreçte finansal, hukuki ve sosyal alanlarda gerçekleştirilen reformlar, yabancı yatırımın hızla yükselmesini sağlamıştır. Bütün bunlara dayanarak, 2001 yılında yaşanan finansal krizin, işletme gruplarının her ne kadar kısa dönemde kârlılığını olumsuz yönde etkilediği doğrusu da, uzun vadede işletme gruplarının pazar ve teknolojik yetkinliklerini geliştirme ihtiyacı duymalarında ve küresel rekabet gücü sağlayabilecekleri alanlarda odaklanma sürecini başlatmalarında gerekli olan ortamı hazırlaması açısından büyük rol oynadığı söylenebilir.

### **“Çok Odaklı” Çeşitlendirme Stratejileri**

Türkiye’nin son yıllarda değişen çevre şartları altında işletme gruplarının odaklanma eğilimlerinin açık olması ile birlikte, bu çalışmada Türkiye’deki işletme gruplarının odaklanma süreçlerinin var olan yazındaki genel odaklanma söyleminden daha belirgin bir şekil aldığı gözlemlenmiştir. Çalışmanın bulgularına göre saptanan bu şekli “çok odaklı” çeşitlendirme

stratejisi olarak adlandırmak mümkündür. Çok odaklılaşma, holdinglerin yeni çevre şartlarında sürdürülebilir rekabet avantajı elde edemeyeceklerini düşündükleri alanlardan çıkarken, değer yaratma ve yakalama potansiyeli yüksek olarak gördükleri, ama eskisine oranla daha sınırlı sayıda alana odaklanarak kurguladıkları büyüme stratejilerinin ortak bir ismi olarak kabul edilebilir. Diğer bir deyişle, Türkiye'deki işletme gruplarında sadece var olan işleri satarak portföylerinde daralma olmamakta, aynı zamanda yeni alanlara da girilmektedir.

Yöneticilerle yapılan mülakatlarda, holdinglerin çok odaklı bir çeşitlendirme stratejisini seçmesinin başlıca sebepleri arasında odaklanmanın çok hızlı yapıldığı takdirde karşılaşılabilecek olan büyüme hızının düşme olasılığı, yeni doğan fırsatları değerlendirme isteği, hala ailelerin kontrolünde bulunan işletme gruplarında geçmişten gelen alışkanlıkların devam etmesi ve uzun vadede sürdürülebilir kârlılık getirmesi olası görülmeyen iş alanlarından ancak zaman içinde iyi alıcı bulurlarsa çıkabilecekleri düşüncesidir. Bu açılardan, çok odaklılık durumunu aslında bir geçiş süreci stratejisi olarak düşünmek mümkündür. Bununla birlikte, yeni girilen alanların birbirleri ile veya halihazırda var olan işleriyle sinerji yaratacakları alanlar olmasının gereklilik olarak görülmediği gözlemlenmektedir. Bunun yerine, işletme gruplarının yeni çevre şartlarında değer yaratma ve yakalama açısından fırsatların çok olduğu alanlarda odaklanma isteklerinin olduğunu söylenebilir.

Bu fırsat ortamını yaratan en önemli gelişmelerden biri, rekabete dayalı piyasa ekonomisinin oluşturulması ve ekonominin pazar mekanizmaları tarafından yönetilmesi hedefleri doğrultusunda devlete ait olan kamu iktisadi teşebbüslerinin özelleştirilmesi sürecine girilmesidir. Bu bağlamda, Petrol Ofisi'nin İş Bankası-Doğan grubu ortaklığı tarafından 2000 yılında, Tekel'in Nurool-Limak grupları ortaklığı tarafından 2003 yılında ve Tüpraş'ın % 51 hissesinin Koç Grubu-Shell ortaklığı tarafından 2005 yılında satın alınması (Türkiye'de Özelleştirme, Özelleştirme Dairesi Başkanlığı web sitesi), yabancı yatırımcıların yanı sıra, Türkiye'deki işletme gruplarının da özelleştirmeleri bir fırsat olarak gördüklerinin göstergesi olarak kabul edilebilecek başlıca örnekler arasındadır. Görüldüğü gibi, gelişmelerinin ilk safhalarında daha çok yeni iş kurarak büyüyen Türkiye'deki işletme grupları, son zamanlarda daha çok satın alarak büyüme yolunu tercih etmektedirler. Koç Holding örneğinde Migros'un satışının Tüpraş'ın alımının finansmanında kullanılacak olması gibi (*Fortune*, Ekim 2007), bazı işlerden çıkmanın ana nedenleri arasında yeni fırsat alanlarının finansmanını sağlayarak hızla bu alanlarda büyüme motivasyonu olduğunu söylemek mümkündür.

Bununla ilişkili olarak, işletme gruplarını çok odaklı çeşitlendirmeye yönelten yeni ortamın yarattığı diğer bir gelişme ise, özellikle Türkiye'ye komşu yakınlığındaki diğer çevre ülkelerin liberal piyasalara geçmeye başlaması ile birlikte o coğrafi bölgelerde doğan fırsatları Türkiye'deki işletme gruplarının değerlendirme isteğidir. Bunun yanı sıra, örneğin Koç Holding'in 2007 stratejik hedeflerinden de anlaşıldığı gibi (*Stratejik Hedeflerimiz*, Koç Holding web sitesi) "coğrafi çeşitlendirmenin" arkasında riski yayma motivasyonunun olduğu gözlemlenmektedir. Diğer bir deyişle, Türkiye'deki işletme gruplarının gelişme safhalarında görülen riski yayma ve fırsatları değerlendirme yoluyla büyüme motivasyonları bugün de devam etmekte olup, değişmekte olan risk ve fırsat kaynaklarıdır.

Bu gelişmelerden yola çıkarak, çeşitlendirme stratejilerinden değer çıkarmanın birçok yolu olduğu tezini (Collis ve Montgomery, 1998) destekler nitelikte, ilişkisiz çeşitlendirmenin Türkiye ortamında tümü ile "değer yikan" bir konumda olmasının yakın gelecekte beklenemeyeceğini ileri sürmek mümkündür. Bu yüzden, Türkiye'deki işletme gruplarının çok odaklı çeşitlendirme stratejilerinin, gelişmiş ekonomilerdeki örgütlerin uyguladığı temel bir iş alanı etrafında odaklanma veya ilişkili çeşitlendirilmiş bir portföye doğru ilerlemede bir geçiş stratejisi konumunda olduğunu söyleyebilmek şu an için zordur.

Bununla beraber, holdinglerin çok odaklı çeşitlendirme stratejisine geçiş süreçlerinde, Batı'daki örgütlerin odaklanma süreçlerine benzer olarak, farklı endüstrilerdeki iş birimleri sayısının azalması ile birlikte, odaklanma kararı aldıkları endüstrilerdeki ürün kategorilerinde çeşitlenmenin artacağı düşünülmektedir. Birbiri ile ilişkili alanlarda faaliyet gösterecekleri dahi, şirketlerin buldukları çevre ve rekabet şartlarının farklı olması ve örgütsel politika ve çekişme, genellikle değişik iş birimleri arasında bilgi aktarılmasını engeller. Bu yüzden, Stern ve Henderson (2004) aynı iş alanında çeşitlendirmenin, örneğin, aynı kategoride daha kapsamlı bir ürün çeşidi sunmanın, iş performansını ve özellikle çevresel değişim ile mücadeleyi, ilişkili endüstrilere doğru çeşitlendirmeden çok daha olumlu yönde etkilediğini bulmuşlardır. Özellikle yenilikçilik girişimleri çerçevesinde, Türkiye'deki işletme gruplarının da bu yöndeki çeşitlendirmeye ağırlık vermeye başladıkları tespit edilmiştir (Rekabet Kongresi, 2006).

Bunlara ilave olarak, çok odaklı çeşitlendirmeye geçme sürecinde işletme gruplarının hepsinin aynı hızla bazı işlerini elden çıkarmaları beklenmemelidir. Örneğin, Manikutty'nin (2000) Hindistan'da yaptığı bir çalışmanın sonuçlarına göre, aile holdingleri odaklanmanın ilk süreçlerinde temel yetkinliklerinin olmadığı ve liberal ekonomi şartlarında rekabetlerini sürdüremeyeceklerini düşündükleri işlerden çıkmışlardır. Bununla birlikte

teknolojik gelişmenin yavaş olduğu ve dolayısıyla esnek ve bilgiye dayalı kaynakların nispeten daha az stratejik değer yarattığı endüstrilerde odaklanma süreci daha geç başlamış ve daha yavaş ilerlemiştir. Bu makalede tartışılan örneklerden de anlaşıldığı gibi, Türkiye'deki işletme gruplarının da odaklanma sürecinde uyguladıkları başlıca kıstasların uzun vadede rekabet gücü ve yetkinlikleri olarak nitelendirilebilir. Ayrıca, geleneksel olarak aile üyelerinin duygusal bağlılığının bulunduğu alanlardan çıkmanın zor olmasına rağmen, profesyonel yöneticilerin daha yüksek oranda üst yönetime girmeye başlaması ile birlikte bu eğilimin değişmeye başladığı görülmektedir. Buna örnek olarak, Eczacıbaşı Holding'in geleneksel iş alanı olan ilaç üretiminden ve Sabancı Holding'in tekstil alanlarından çıkma kararları ve Koç Holding'in Migros gibi onlarla bütünleşen bir markayı satışa çıkarıp, gıda perakendeciliğinde faaliyet göstermesini durdurma kararını alması gösterilebilir.

### **Çok Odaklı Çeşitlendirme Süreci Üzerine İki Örnek**

Farklılaşma ve sürdürülebilir kârlılık için odaklanma ve kontrollü büyümenin gerekliliği herkes tarafından paylaşılsa da, bunların nasıl gerçekleşeceği işletme grupları arasında farklılıklar göstermektedir. Bu çalışma için Sabancı Holding ve Eczacıbaşı Holding üst düzey yöneticileri ile yapılan mülakatlarda, çok odaklı çeşitlendirme sürecinin Türkiye'nin önde gelen bu iki işletme grubunda şu şekilde geliştiği gözlemlenmiştir:

Sabancı Holding gibi geleneksel olarak daha çok sanayi sektörlerinde faaliyetlerini yoğunlaştırmış bir işletme grubu, yaptıkları stratejik çalışmalarda iş portföyünü tekrardan gözden geçirmiştir. Küresel ekonomi şartlarında hem değer yaratma potansiyeli yüksek, hem de Sabancı Holding'in stratejik kaynak ve yetkinlikleri göz önüne alındığında sürdürülebilir kârlılık getirmesi beklenen iş alanları belirlenmiştir. Buna göre, enerji ve perakendecilik sektörleri, Sabancı Holding'in hızla büyümeye karar verdiği değer yaratma potansiyeli yüksek yeni iş alanlarıdır. Yatırımın ve riskin büyük olarak nitelendirildiği enerji sektöründe, riski paylaşma ve bu alanda uzun yıllar tecrübesi olan yabancı bir ortaktan bilgi ve yetkinlikleri aktarma düşüncesi ile Avusturya'nın Verbund şirketi ile %50 ortaklığa girilmiştir. Teknoloji perakendeciliğinde, yenilikçi bir kavram ile marka haline gelen Teknosa şirketi son yıllarda çok hızlı büyümüş ve ilk hamle avantajı sayesinde bir nevi giriş bariyerleri de oluşturarak sürdürülebilir kârlılığını devam ettirmektedir. Türkiye pazarında gıda perakendeciliğinde ise bütünleşme devam etmekte olup, son olarak Koç Holding'in bu alandan çıkacağını açıklamasını da fırsat bilen Sabancı Holding, ana iş alanlarından biri olarak gördükleri bu sektörde ortakları Carrefour ile birlikte çok hızlı bir şekilde büyümeyi hedeflemektedir.



Değer yaratma potansiyeli yüksek yeni iş alanlarında hızla büyümenin yanı sıra, geleneksel olarak Sabancı Holding'in yüksek pazar payı ve operasyonel yetkinlikleri bulunan çimento, otomotiv ve lastik takviye sektörlerinde de faaliyet göstermeye devam etme kararı alınmıştır. Bu alanlarda Sabancı Holding kaynak ve yetkinliklerini verimli ve etkin bir şekilde kullanarak, çimentoda Akçansa ve Çimsa şirketleri ile ihracatta ve otomotiv sektöründe de Temsa ve Kordsa şirketleri ile yurt dışı pazarlarda hızla büyümeye devam etmeyi hedeflemektedirler. Stratejik olarak gördükleri diğer bir sektör olan finansal sektörde Citibank ve Aviva gibi yabancı ortaklıklara girerek hızla büyümeyi hedefleyen Sabancı Holding, 2007 sonbaharında kimya, tekstil, kağıt ambalaj gibi yeniden yapılandırılmış stratejik portföylerinde temel iş alanları dışında olarak belirledikleri şirketleri “ticaret ve sanayi şirketleri iş birimi” adı altında toplamıştır. Tekstil ve kimya gibi Sabancı Holding'in geleneksel iş alanları arasında kabul edilen sektörlerin uzun vadede stratejik değer yaratma potansiyellerinin az olarak görülmesi ve bunun üzerine bu alanlarda küçülme kararları alınması, Türkiye'deki işletme gruplarının yaşadığı stratejik değişim ve odaklanmanın önemli bir işareti olarak kabul edilebilir.

Sabancı Holding'in büyümeyi düşündüğü sektörler çok fazla sinerji yaratacak şekilde birbirleri ile ilişkili olmasa da, son yıllarda her bir stratejik iş birimi kendi içindeki sinerjiyi geliştirecek şekilde yapılandırılmaya çalışılmaktadır. Buna ilaveten, teknoloji, inovasyon ve iş mükemmelliği gibi alanlarda başlatılan müşteri ve pazar odaklı yeni yetkinlikler geliştirme hedeflerinin yanı sıra, etkili bir bilgi yönetimi ve teknolojik altyapı oluşturarak, Holding'e bağlı şirketler ve stratejik iş birimleri arasında daha kuvvetli bir sinerji yaratma amaçları da vardır. Tüm bu gelişmeler, Sabancı Holding'in sürdürülebilir kârlılık hedeflerine ulaşmasını sağlayacak stratejik ve yapısal değişimin önemli adımları olarak kabul edilmektedir.

Geleneksel olarak Sabancı Holding'den farklı sektörlerde faaliyet gösteren ve daha sade bir portföy yapısına sahip olan Eczacıbaşı Holding'in stratejik değişim ve tekrardan yapılanma çalışmalarına başlaması esasen 1980'lere uzanmaktadır. 1983 yılında başa gelen Turgut Özal hükümeti ile Türkiye'nin dışa açılımı ve yabancı sermayenin Türkiye'ye gelmeye başlaması ile birlikte Eczacıbaşı Holding için rekabet oyununun kuralları değişmeye başladığı görülmüştür. Bu bağlamda Eczacıbaşı Holding, 1987 yılında mevcut iş portföyünü gözden geçirmeye ve yeniden yapılanmaya başlamıştır. Yeterliliklerinin olduğunu düşündükleri yapı sektörü gibi alanlarda kendi başlarına devam ederek Avrupa pazarlarına yayılma; ölçek ekonomileri ve teknolojik yetkinlikler açısından kendilerini yeterli görmedikleri sektörlerde ise uluslararası işbirliklerine girerek, hem dâhili (organik) hem de harici (inorganik) olarak büyüme yolunu seçmiştir.

Gümrük Birliği Anlaşmasının ve 2001 krizinin ise Eczacıbaşı Holding'in temel iş alanları ve büyüme noktalarını daha da daralttığı düşünülmektedir. Bu sebeple, uzun vadede rekabet gücü yakalayamayacaklarını düşündükleri iş alanlarından, satışta en yüksek değer yaratacaklarını düşündükleri zaman çıkma kararı alınmıştır. Bunun en güzel örneği, Eczacıbaşı'nın geleneksel iş kolu olarak bilinen ilaç sektöründe üretimden çıkma kararı almasıdır. Buna neden olan en önemli etkenlerden birincisi, Türkiye'deki üreticilerin Gümrük Birliği anlaşması çerçevesinde kabul edilen fikri mülkiyetler ve patent haklarına uymak zorunlulukları olmasına karşın, Çin ve Hindistan gibi ülkelerde bu kanunların uygulanmamakta olduğu gerçeğidir. Bunun sonucu olarak, Türkiye'deki bir fason ilaç üreticisinin (Batı'da patent hakları dolmuş ilaç formüllerini kopyalama yolu ile ilaç üreten firma), ucuz maliyetlerle ölçek ekonomilerine ulaşan ve kopyalama modeli üzerine uzmanlaşmış Çinli ve Hindistanlı fason ilaç üreticileri ile rekabet edebilmesi çok zorlaşmıştır. İkincisi ise, ilaç üreticilerinin en büyük alıcısı olan devletin yaptığı ilaç fiyatlarının düşmesine yol açan değişikliklerdir. Bu gelişmeler, Eczacıbaşı Holding'i uluslararası ticaretin getirdiği nakit para bolluğu dolayısıyla iyi fiyattan satabileceklerini düşündükleri ilaç üretiminden çıkma kararına yönlendirmiştir. Bu arada, uluslararası rekabette avantajlı olduklarını düşündükleri banyo üzerine uzmanlaşmış yapı sektörüne odaklanarak, başta Avrupa olmak üzere değer yaratma ve yakalama potansiyellerinin yüksek olduğu yurt dışındaki pazarlarda stratejik olarak büyümeye devam etmektedirler.

Küreselleşme sonucu üretim maliyetinin Türkiye'de olduğundan çok daha ucuza elde edilebileceği ülkelerin hızla artması, Eczacıbaşı Holding'de üretimde yerel olmanın artık gerekli olmadığı düşüncesinin hâkim olmaya başlamasına neden olmuştur. Üretimin küresel iştirak ve ortaklıklarla yurt dışına kaymaya başlamasına karşılık, Eczacıbaşı Holding yerel pazarda hizmet sektöründe doğan fırsatları değerlendirerek büyüme yolunu tercih etmektedir. Temel yetkinliklerini, banyo üretim, satış ve hizmetten oluşan bütünleşmiş değer zinciri ve marka yaratma ve tüketim malları pazarlama olarak dile getiren Eczacıbaşı Holding'in büyüme hedefleri, küresel pazarlarda banyo ürünleri üretim ve pazarlama, yerel pazarlarda da hem ithal hem de kendi ürettikleri niş ürünler pazarlaması alanlarına odaklanmaktadır. Bu hedeflere hem sinerji yaratacak dâhili yoldan gelişim olanakları ile, hem de şirket satın alarak veya uluslararası alanda yapmayı düşündükleri işi çok iyi yapan yabancı şirketlerle ortaklıklar kurarak ulaşmayı planlamaktadırlar.

Bunların dışındaki diğer işletme gruplarından örnekler verilecek olursa, Koç Holding'in 2001 krizi sonrası Türkiye ortamında sürdürülebilir büyüme ve istikrar senaryoları dâhilinde yeniden oluşturulan stratejik planlarının sonucu olarak geçmişe göre daha odaklı bir yapıya geçmeye karar verdiği görülmektedir. Buna göre Koç Holding, kârlarının yüzde 90'ını oluşturan

dört ana ilişkisiz sektörde (enerji, dayanıklı tüketim, otomotiv ve finansal hizmetler) odaklanmaya başlamıştır (Koç Holding üst yöneticisi Bülent Bulurlu; *Hürriyet*, 19 Haziran 2007, *Fortune*, Ekim 2007). Son yılların hızla büyüyen işletme gruplarından Doğan Holding ise, odaklanma stratejisine paralel olarak finans sektöründen çıkışlarının ardından, ana faaliyet alanları olarak nitelendirdikleri medya ve enerji alanlarında odaklanma kararı almıştır (*Capital*, Mayıs 2006).

## SONUÇ

Bu çalışma Türkiye’deki işletme gruplarının çeşitlendirme stratejilerinin evrimini kavramsal bir çerçeve dâhilinde açıklamayı hedeflemiştir. Makalede ilk önce çeşitlendirme stratejileri üzerine var olan yazın değerlendirilmiş ve gelişmiş ekonomilerdeki çalışmalardan yola çıkarak geliştirilen kuramların neden gelişmekte olan ülkelerdeki örgütlerin çeşitlendirme stratejilerini açıklamada yetersiz kaldığı tartışılmıştır. Daha sonra, Türkiye’deki işletme gruplarının stratejilerinin evrimi, var olan kuramlardan ve sınırlı da olsa Türkiye’de bu konuda şimdiye kadar yapılan çalışmalardan yararlanarak açıklanmaya çalışılmıştır.

Gelişmekte olan ekonomilerdeki işletme gruplarının stratejik değişimlerinde en önemli unsur olarak öne çıkan odaklanma faaliyetlerinin anlaşılmasının öneminin gittikçe artmakta olduğu ileri sürülmüştür (Hoskisson ve diğerleri, 2005). Türkiye’deki işletme grupları üzerine yapılan bu çalışmada ortaya çıkan ilk bulgular, bu tezi destekleyecek niteliktedir. Gümrük Birliği anlaşması, 2001 finansal krizi ve 2004’de Avrupa Birliği ile tam üyelik müzakerelerine başlamamız ile değişen ekonomik ve kurumsal çevre dâhilinde, Türkiye’deki işletme gruplarının çeşitlendirme stratejilerinin almaya başladığı şekli “çok odaklılaşma” olarak nitelendiren bu çalışma, kuramsal ve popüler yazın ve güncel vakalardan yola çıkarak çok odaklılaşma sürecinin nedenleri ve sonuçları üzerinde kuram geliştirme yönünde ilk adımları atmayı hedeflemiştir.

Ancak, gelişmiş ekonomilerdeki örgütlerin çeşitlendirme motivasyonlarını ve şekillerini açıklayan kuramların, farklı politik, ekonomik ve kurumsal dış çevre ortamlarına sahip gelişmekte olan ekonomilerde ortaya çıkmış işletme gruplarının çeşitlendirme şekillerini ve odaklanma süreçlerini tam olarak açıklamaları zordur (Wan, 2005). Bu bağlamda, bu çalışmada geliştirilen kuramsal tezlerin gelecekteki araştırmalarda görgül olarak sınanmasının ve geliştirilmesinin önemli olduğu öngörülmektedir. Örneğin, bu çalışmanın bulgularına göre var olan yazındaki genel odaklanma söyleminden daha spesifik bir şekil olan çok odaklılığın, Türkiye’deki işletme gruplarının çeşitlendirme stratejilerinin evriminde geçici bir süreç mi yoksa işletme gruplarına sürdürülebilir rekabet avantajı getirebilecek yerleşik bir strateji

olarak mı gelişeceğini incelenmesi önemli bir araştırma alanı olarak düşünülmektedir. Bunun yanı sıra, daha odaklı çeşitlendirilmiş portföy yönetimi olan işletme gruplarının, odaklanmayan işletme gruplarına oranla daha iyi performans elde edip edemeyeceğinin araştırılması, şu ana kadar yazında işletme grupları ile ilgili alınan çelişkili sonuçlara çözüm getirmekte önemli bir adım olacaktır.

Aynı zamanda, çeşitlendirilmiş işletme gruplarının tamamıyla türdeş bir grup olarak ele alınması yanlış olur. Sahiplik yapısı ve beraberinde gelen yönetim kontrol mekanizmaları, liderlik takımının özellikleri, pazar payları ve rekabet güçleri, hâlihazırda faaliyet gösterdikleri endüstrilerin yaşam evreleri ve teknolojik gelişme hızı, örgüt kültürleri gibi konularda farklılık gösteren işletme gruplarında hangi çevresel ve örgütsel etkenlerin işletme gruplarının odaklı çeşitlendirmeye yönelmelerinde etken olduğu, odaklanmanın şekli (ilişkili veya ilişkisiz) ve hızını belirlediği ve bunların sürdürülebilir kârlılığa etkilerinin ne olduğu gelecek görgül araştırmalar için önemli sorunsalları teşkil eder.

Hoskisson ve diğerlerinin (2000) belirttiği üzere, gelişmekte olan ekonomilerdeki işletmelerin stratejileri üzerine kuram geliştirmek, gelişmiş ekonomilerde geliştirilen araştırma yöntemlerinin, gelişmekte olan ülkelerde uygulanabilirliğinin kısıtlı olması yüzünden zordur. Bu yüzden niceliksel çalışma yöntem ve tekniklerini, niteliksel vaka çalışmalarında uygulayan Eisenhardt'ın (1989) önerdiği "karşılaştırmalı vaka çalışmalarından kuram geliştirme" yönteminin, gelişmekte olan ekonomilerdeki işletmeler üzerine en uygun yaklaşım olabileceği ileri sürülmüştür (Hoskisson ve diğerleri, 2000). Buna rağmen, bu yöntemi şimdiye kadar gelişmekte olan ekonomilerdeki işletme gruplarının stratejilerini çalışmak üzere kullanan araştırmaya rastlanmamıştır. Bu açıdan, bu çalışmanın ortaya koyduğu sorunsalları en iyi şekilde araştırmaya uygun olması öngörülen bu yöntemin kullanılmasının da yazına önemli katkısı olacağı düşünülmektedir.

Aynı zamanda bu çalışmanın önerdiği araştırma sonuçlarının, küresel rekabet ortamına olan bütünleşme süreçlerinde, var olan yeni çevre ve rekabet koşullarını daha iyi anlayabilmeleri; bu yeni çevre şartları altında rekabet avantajı sağlayacak stratejiler kurgulayabilmeleri ve bu kurgulanan yeni stratejileri başarı ile uygulamaya geçirecek insan gücü, pazar ve teknolojik yetkinlikleri geliştirebilmeleri gibi önemli konularda, işletme grubu yöneticileri için yol gösterici olması da beklenmelidir.

---

**KAYNAKÇA**

- Amsden, A., ve Hikino, T. 1994. Project execution capability, organizational know-how and conglomerate corporate growth in late industrialization. *Industrial and Corporate Change*, 3: 111-148.
- Baysinger, B., ve Hoskisson, R. E. 1990. The composition of board of directors and strategic control: effects on corporate strategy. *Academy of Management Review*, 15: 72-87.
- Berger, P.G., ve Ofek, E. 1995. Diversification's effect on firm value. *Journal of Financial Economics*, 37: 39-66.
- Boeker, W. 1997. Strategic change: The influence of managerial characteristics and organizational growth. *Administrative Science Quarterly*, 40(1): 152-170.
- Boratay, K. 2003. *Türkiye iktisat tarihi (1908-2002)*. Ankara: İmge Kitabevi Yayınları.
- Buğra, A. 1995. *Devlet ve işadamları*. İletişim Yayınevi, İstanbul.
- Chandler, A. D. Jr. 1990. *Scale and scope: the dynamics of industrial capitalism*. Boston, MA: Harvard Business School Press.
- Chang, S-J. 2006. *Financial crisis and transformation of Korean business groups: The rise and fall of chaebols*. Cambridge, UK: Cambridge University Press.
- Chakrabarti A., Singh, K., ve Mahmood, I. 2007. Diversification and performance: evidence from East Asian firms. *Strategic Management Journal*, 28: 101-120.
- Collis, D. J., ve Montgomery, C. A. 1998. Creating corporate advantage. *Harvard Business Review*, 76(3): 70-83.
- Dündar, C. 2006. *Özel arşivinden belgeler ve anlarıyla Vehbi Koç*. İstanbul: Doğan Kitap.
- Eisenhardt, K. M. 1989. Building theory from case study research. *Academy of Management Review*, 14: 532-550.
- Gökşen, N. S., ve Üsdiken, B. 2001. Uniformity and diversity in Turkish business groups: effects of scale and time of founding. *British Journal of Management*, 12: 325-340.
- Gönerç, H., ve Aybar, B. 2006. Financial crisis and firm performance: *Corporate Governance: An International Review*, 14(4): 297-311.
- Granovetter, M. 1995. Coase revisited: business groups in the modern economy. *Industrial and Corporate Change*, 4: 93-130.
- Grant, R. M., Jammine, A. P., ve Thomas, H. 1988. Diversity, diversification, and profitability among British manufacturing companies. *Academy of Management Journal*, 31: 771-801.
- Guillén, M. F. 2000. Business groups in emerging economies: A resource-based view. *Academy of Management Journal*, 43: 362-380.

- 
- Hoskisson, R. E., Eden, L., Lau, C. M., ve Wright, M. 2000. Strategy in emerging economies. *Academy of Management Journal*, (43): 249-267.
- Hoskisson, R.O., Johnson, R.A., Tihanyi, L., ve White, R.E., 2005. Diversified business groups and corporate refocusing in emerging economies. *Journal of Management*, 31(6): 941-965.
- Hoskisson, R. E. ve Turk, T. 1990. Corporate restructuring: governance and control limits of the internal market. *Academy of Management Review*, 15: 459-477.
- Jensen, M. C. 1993. The modern industrial revolution, exit, and failure of internal control systems. *The Journal of Finance*, 48: 831-880.
- Khanna, T., ve Palepu, K. 1997. Why focused strategies may be wrong for emerging markets. *Harvard Business Review*, July-August: 41-51.
- Khanna, T., ve Palepu, K. 1999. The right way to restructure conglomerates in emerging markets. *Harvard Business Review*, July-August: 125-134.
- Khanna, T., ve Palepu, K. 2000. The future of business groups in emerging markets: long-run evidence from Chile. *Academy of Management Journal*, 43: 268-285.
- Kim, E. M. 1996. The industrial organization and the growth of the Korean chaebol: integrating development and organizational theories. G.G. Hamilton (Der.), *Asian business networks*: 231-251. Walter de Gruyter, New York: NY.
- Kock, C., ve Guillén, M. F. 2001. Strategy and structure in developing countries: business groups as an evolutionary response to opportunities for unrelated diversification. *Industrial and Corporate Change*, 10: 77-113.
- Lang, L. M. P., ve Stulz, R. M. 1994. Tobin's q, corporate diversification, and firm performance. *The Journal of Political Economy*, 102: 1248-1280.
- Manikutty, S. 2000. Family business groups in India: A resource-based view of the emerging trends. *Family Business Review*, 13(4): 279-292.
- Markides, C. C. 1992. Consequence of corporate refocusing: ex-ante evidence. *Academy of Management Journal*, 35: 398-412.
- Ocasio, W. 1997. Towards an attention-based view of the firm. *Strategic Management Journal*, 18 (special issue), 187-206.
- Öniş, Z. 1992. Redemocratization and economic liberation in Turkey: the limits of state economy. *Studies in Comparative International Development*, 27: 3-23.
- Öniş, Z. 2006. Beyond the 2001 financial crisis: The political economy of the new phase of neo-liberal restructuring in Turkey. *ISA Annual Convention*, San Diego, CA.
- Ramanujam, V., ve Varadarajan, P. 1989. Research on corporate diversification: a synthesis. *Strategic Management Journal*, 10: 523-551.

- 
- Rekabet Kongresi.** Kasım 2006. Rekabet gücü ve inovasyon. TÜSİAD-Sabancı Üniversitesi Rekabet Forumu.
- Rumelt, R. P. 1974. *Strategy, structure, and economic performance*. Boston, MA: Harvard Business School Press.
- Rumelt, R. P. 1982. Diversification strategy and profitability. *Strategic Management Journal*, 3: 359-369.
- Sabancı, S. 1985. *İşte hayatım*. İstanbul: Aksoy Matbaacılık.
- Stern, I., ve Henderson, A. D. 2004. Within-business diversification in technology-intensive industries. *Strategic Management Journal*, 25(5): 487-505.
- Sull, D. N., Park, C., ve Kim, S. 2004. *Samsung and Daewoo: two tales of one city*, HBS Case No: 9-804-055.
- Tezel, Y. S. 2000. *Cumhuriyet döneminin iktisadi tarihi (1923-1950)*. İstanbul: Tarih Vakfı Yurt Yayınları.
- Wan, W. P. 2005. Country resource environments, firm capabilities, and corporate diversification strategies. *Journal of Management Studies*. 42: 161-182.

**Ayşe Karaevli**, Sabancı Üniversitesi Yönetim Bilimleri Fakültesi'nde öğretim üyesidir. Araştırma alanları, büyük şirketlerdeki stratejik yeniden yapılanma ve çevresel adaptasyon, çeşitlendirme stratejileri, stratejik liderlik ve yönetici kariyerleri üzerine odaklanmıştır. Sabancı Üniversitesi'ne katılmadan önce Northwestern Üniversitesi'nde doktora üstü çalışmalarını, Boston Üniversitesi'nde de yönetim bilimleri üzerine doktora çalışmalarını tamamlamıştır (akaraevli@sabanciuniv.edu).