

STRATEJİYE DAİR SEÇKİ YAZILAR III

Editörler:

Prof. Dr. Umut KOÇ

Doç. Dr. Musa Said DÖVEN

STRATEJİYE DAİR
SEÇKİ YAZILAR III

STRATEJİYE DAİR SEÇKİ YAZILAR III

Editörler

Prof. Dr. Umut KOÇ

Doç. Dr. Musa Said DÖVEN





κίταβevi

"En İyi Akademi,
Bir Kitaplıktır."

STRATEJİYE DAİR SEÇKİ YAZILAR III

Editörler:

Prof. Dr. Umut KOÇ

ORCID: 0000-0002-9669-0290

Doç. Dr. Musa Said DÖVEN

ORCID: 0000-0001-7499-8430

© Gazi Kitabevi Tic. Ltd. Şti.

Bu kitabın Türkiye'deki her türlü yayın hakkı Gazi Kitabevi Tic. Ltd. Şti'ne aittir, tüm hakları saklıdır. Kitabın tamamı veya bir kısmı 5846 sayılı yasanın hükümlerine göre, kitabı yayınlayan firmanın ve yazarlarının önceden izni olmadan elektronik, mekanik, fotokopi ya da herhangi bir kayıt sistemiyle çoğaltılamaz, yayınlanamaz, depolanamaz.

ISBN • 978-625-365-400-9

1. Baskı • Ekim, Ankara 2023

Dizgi/Mizanpaj • Gazi Kitabevi

Kapak Tasarım • Gazi Kitabevi

Gazi Kitabevi Tic. Ltd. Şti.

Yayıncı Sertifika No: 44884

Merkez

📍 Bahçelievler Mah. 53. Sok. No: 29 Çankaya/ANKARA

☎ 0.312 223 77 73 - 0.312 223 77 17

📞 0.544 225 37 38

📠 0.312 215 14 50

🌐 www.gazikitabevi.com.tr

✉ info@gazikitabevi.com.tr

Sosyal Medya

📘 gazikitabevi

📷 gazikitabevi

📺 gazikitabevi

Vadi Grafik Tasarım Reklam Ltd. Şti.

Matbaa Sertifika No: 47479

Matbaa

📍 İvedik Organize Sanayi Bölgesi 1420. Cadde

No: 58/1 Yenimahalle / ANKARA

☎ 0.312 395 85 71

EDİTÖRE NOT

En genel anlamda *Stratejik Yönetim* alanı bugüne kadar, rekabetin dinamikleri, rekabet üstünlüğünü elde etmenin ve sürdürmenin olanakları ve alternatif rekabet olasılıkları üzerine kafa yoran, kalem oynatan araştırmacı ve akademisyenleri bir araya getirdi. Öte yandan son yıllarda dünya genelinde tecrübe edilen kaotik ortam ve talep edilen değişim ihtiyacı, strateji meselesinin odağına daha kapsayıcı, daha sürdürülebilir düşünce tarzları ve uygulamaları yerleştirmiş görülüyor. Bir bilim dalının sistematik bilgi birikimini akademik kuşaklar boyunca sürdürmesi ve epistemik bir bilim cemaatinin oluşması, alanın meşruiyeti için halen önemli sayılan kriterler arasında.

Bilgi üretiminde ihtiyaç duyulan kapsayıcılığı ve birlikte üretme pratiğini önemseyen bir grup arkadaş 2022 yılında bir araya gelerek, “*Stratejiye Dair Seçki Yazılar*” konseptini oluşturmaya karar verdik. Motivasyonumuz dünyada gözlemlediğimiz değişim sürecini hesaba katarak stratejiye dair yeni sözler söyleyebilmenin imkanını aramak ve konu çeşitliliği, akademik duruş farklılığı bakımından kucaklayıcı bir inisiyatifi başlatmaktı. Bugün serinin önceki sayılarına editörlük yapmış kimseler olarak, üçüncü kitabına ulaşmasının mutluluğunu yaşıyoruz.

Temennimiz, genç akademisyenlerin gösterdikleri ilginin devamını sağlayarak seçkiyi yıllar boyunca devam ettirebilmek. Stratejiye dair söyleyecek sözü olan ve başlangıç motivasyonumuzu bizimle paylaşan herkesi seçkinin devam ettirilebilmesi için davet ediyoruz. Üçüncü seçkinin elinize ulaştırılmasında emeği geçen herkese teşekkürü bir borç biliriz.

Seçkinin Önceki Editörleri

Doç. Dr. Esra DİL *Doç. Dr. Musa Said DÖVEN* *Doç. Dr. Ersin IRK*

ÖNSÖZ

Ülkelerin kalkınmasının başat aktörleri olan işletmeler için strateji hayati öneme sahiptir. Strateji, işletmelerin çevreleri ve kaynaklarını değerlendirmelerini, rekabet üstünlüğü yakalama amaçlı karar ve uygulamaları hayata geçirmelerini, geleceği şekillendirmeye çalışmalarını ve sürekli gelişmelerini sağlar. Strateji, yalnızca üst yönetimin sorumluluğunda olmayıp, ilgili tüm paydaşların çabalarını ve dikkatlerini stratejik hedeflere yönlendirmeyi ve öğrenen örgüt olmaya doğru yönelmeyi gerektirir.

Bir akademik disiplin olarak stratejik yönetim, yukarıda işletmeler için öneminden söz edilen stratejilerin nasıl belirlendiğinin, uygulandığının ve değerlendirildiğinin üzerinde durmaktadır. İktisat, sosyoloji, psikoloji ve diğer disiplinlerdeki kavram, yaklaşım ve kuramlardan beslenen stratejik yönetim, başlangıçta işletme politikası ve planlamasının üzerinde dururken; stratejik karar alma, yenilik, girişimcilik, liderlik, yönetişim ve küresel meseleler gibi çok geniş bir konu yelpazesini inceler hale gelmiştir.

Bu çalışma, hem öncülleri olan *“Stratejiye Dair Seçki Yazılar I”* ve *“Stratejiye Dair Seçki Yazılar II”* başlıklı çalışmaların devamı hem de özgün çalışmalardan oluşan bir derleme konumundadır. Stratejik yönetimi odağa alan, on bir çalışma on beş akademisyen tarafından kaleme alınmıştır.

İlk bölüm olan *“Stratejik Düşünme Üzerine Düşünmek”* bölümü *Dr. Öğr. Üyesi Mustafa YILDIRIM* tarafından yazılmıştır. Stratejik düşüncenin strateji geliştirme sürecinin yaratıcı, sezgisel ve inovatif sürecini temsil ettiği argümanı üzerine konumlandırılan bu bölümde, stratejik düşünme konusunun bilişsel bakış açısı üzerinden bir değerlendirmesi odağa alınmıştır. Böylelikle stratejik düşüncenin ne olduğu ve/veya nasıl tanımlandığı ile ilgili mevcut tartışmaların kapsamını, konunun psikolojik/bireysel boyutlarını da tartışmaya dahil ederek derinleştirmek hedeflenmektedir.

İkinci bölüm olan *“Yeni Kurumsal Kuram – Stratejik Yönetim İlişkisi”* başlıklı çalışmayı *Dr. Öğr. Üyesi Nalan SABİR TAŞTAN* ve *Dr. Kürşat TAŞTAN* kaleme almışlardır. Bu bölümde yeni kurumsal kuramın temel ilkeleri, bunların stratejik yönetim uygulamalarıyla ilgisi ve stratejik yönetim üzerindeki etkileri keşfedilmektedir. Kurumsal faktörlerin stratejik karar alma, örgütsel tasarım ve performans sonuçlarını nasıl etkilediğine dair kapsamlı bir anlayış sağlamayı amaçlayan bölümde kurumsal kuram ve stratejik yönetim

arasındaki dinamik ilişki resmedilerek, örgütlerin rekabetçi olmak için benzer firmalardan yeterince farklı, ancak tanınabilir olmak için benzer firmalara yeterince benzer olarak firmaların nasıl en iyi şekilde farklılaşabileceği vurgulanmaktadır.

Dr. Öğr. Üyesi Oğuzhan ÖZTÜRK ve Doç. Dr. Mehmet BAĞIŞ “**Kaynakları Odağına Alan İki Yaklaşım: Kaynak Bağımlılığı Kuramı ve Kaynak Temelli Görüş**” başlıklı çalışmayla üçüncü bölüme katkı sunmuşlardır. Yazarlar bu bölümde başlıca örgüt kuramlarından birisi olan Kaynak Bağımlılığı Kuramı ile stratejik yönetim alanındaki hâkim yaklaşımlardan birisi olan Kaynak Temelli Görüş arasındaki etkileşime dair bir tartışma yürütmüşlerdir. Bu anlamda yazarlar önce iki yaklaşımı “ait oldukları disiplinler” “kaynak tanımları ve varsayımlarında kaynağa biçtikleri roller” ve “stratejiye yükledikleri anlamlar” üzerinden karşılaştırmışlardır. Tez-anti tez şeklindeki böyle bir tanımlayıcı alt yapıdan sonra, sentez mantığı ile yazarlar, iki yaklaşımın açıklamalarının birbirlerine katkı sunma ve/veya birbirlerinin açıklama güçlerini artırma potansiyeli olabilecek tespit ve çıkarımları sistematik bir şekilde tartışmışlardır.

Dördüncü bölüme *Doç. Dr. Burak ÖZDEMİR ve Dr. Öğr. Üyesi Murat ÖZCAN* “**Stratejik Liderlik Teorisi Üzerine Bir Değerlendirme**” adlı çalışma ile katkı sağlamışlardır. Yazında “stratejik liderlik teorisi olarak adlandırılan, bu yeni ama kökeni eski teorik çerçevenin vurgusu nedir ve bu temelde hazırlanan çalışmaların ele aldığı konular nelerdir?” sorusuna cevap bulma motivasyonu ile yola çıkan araştırmacılar bu kitap bölümünde Scopus veri tabanında yer alan stratejik liderlik teorisine ilişkin çalışmaları değerlendirmiş ve geleneksel derleme türünde bir çalışma gerçekleştirilmiştir.

“**Şirket Birleşmeleri ve Satın Almaları: Kapsam, Tarihsel Süreç ve Yönetim Çalışmalarına Genel Bir Bakış**” adlı beşinci bölümü ise *Dr. Öğr. Üyesi Hazal DUMAN ALPTEKİN* kaleme almıştır. Araştırmacı bu bölümde, stratejik bir karar alma sürecini temsil eden birleşme ve satın almaların kompleks yapısı tarihsel gelişim süreçleri ve düşünce okullarının teorik varsayımları eşliğinde değerlendirmiştir.

Doç. Dr. Ersin İRK ve Adil Kerim PORSUK “**Stratejik Risk Yönetimi**” başlıklı çalışma ile altıncı bölüme katkı sunmuşlardır. Çalışmada yazarlar tarafından stratejik risk yönetimi kavramı kavramsal olarak ele alınmıştır. Bölüm içerisinde öncelik risk ve risk yönetimi kavramları ele alınmış devamında stratejik risk yönetimi kavramı açıklanmış ve stratejik risk yönetim süreci ile sonlandırılmıştır. Bu bölümde stratejik risk yönetimi kavramı bütüncül bir bakış açısıyla değerlendirilmiştir.

Yedinci bölümde *Arş. Gör. Hakan BALTACI* “**Kurumsal İtibar ve Yönetimi**” başlıklı çalışmasını sunmuştur. Çalışmada kurumsal itibar kavramına ilişkin yazın geçmişten günümüze, daha çok kavramın stratejik yönü ön planda tutularak, incelenmeye çalışılmıştır. Bu hususta ilgili kitap bölümü kavrama ilişkin genel özellikler ve yaklaşımlar ile başlayıp kurumsal itibarın yönetilmesi meselesinin ele alınması ile son bulmuştur. Ayrıca okuyuculara kolaylık sağlaması niyetiyle kurumsal itibar kavramına ilişkin derleyici bir tablo oluşturulmuş ve son kısımda sunulmuştur.

“**İşletmelerde Stratejik Öğrenme**” adlı sekizinci bölüm *Dr. Öğr. Üyesi Alptekin DEVELİ* tarafından kaleme alınmıştır. Çalışmada yazar tarafından stratejik öğrenme konusunun iş yaşamı bağlamındaki kavramsal çerçevesi bütüncül bir şekilde sunulmuştur. Bölüm kapsamında öğrenme, örgütsel öğrenme, öğrenen örgütler ve stratejik öğrenme kavramları açıklanmıştır. Bununla birlikte, stratejik öğrenme bağlamında işletmelerde öğrenmenin stratejik yönleri değerlendirilmiştir.

“**Dinamik Bir Yetenek Olarak Stratejik Yenilenme**” başlıklı çalışma dokuzuncu bölüm olarak *Prof. Dr. Sema YİĞİT* tarafından yazılmıştır. Yazar çalışmasında giderek daha fazla değişken olan iş çevrelerinde işletmelerin sürdürülebilir rekabet üstünlüğü elde etmelerini sağlayacak dinamik yeteneklerden biri olarak gördüğü stratejik yenilenme becerisini ele almıştır. Çalışmada örgütün stratejik yenilenme yeteneğini kazanması sürecinde stratejistin rolü de açıklanmaya çalışılmıştır. İlgili bölümde ayrıca stratejik yenilenmenin diğer dinamik yeteneklerden, onları sağlama ve engelleme gücü olması nedeniyle, farklı olduğu düşüncesi ortaya konulmuştur.

Onuncu bölümde *Öğr. Gör. Dr. Hakan KAÇAK* “**Sağlık Hizmetlerinde Strateji Haritalarının Kullanımı**” başlıklı çalışmasını sunmuştur. Sağlık hizmet sektöründeki yoğun rekabet, artan maliyetler, finansal sürdürülebilirlik ile ilgili endişeler, sağlık hizmet çevresini etkilemekte ve değiştirmektedir. Sağlık kurumları, faaliyet gösterdikleri bu çevrede varlıklarını sürdürebilmek için stratejik yönetim ve performans ölçüm araçlarından yararlanmak zorundadır. Strateji haritaları, misyon, vizyon ve stratejik hedefler ile kurumsal karne arasındaki ilişkileri nedensellik çerçevesinde görsel olarak ortaya koymakta ve kurum stratejilerinin anlaşılmasına yardımcı olmaktadır.

Son olarak on birinci bölüm olan “**Stratejik Yönetim Açısından Kümelenmenin Önemi ve Liman Kümelenmeleri**” adlı başlıklı çalışma *Dr. Öğr. Üyesi Murat ATALAY* tarafından kaleme alınmıştır. Liman kümelenmelerini stratejik yönetim bakış açısıyla ele alan bu çalışmada, kümelenmeye ilişkin temel teorik kavramlara değinilmiş, kümelenme

kavramının stratejik yönetim açısından önemi vurgulanmış ve firmaların rekabet ortamında avantajlı konuma gelmelerinde kümelenmelerin önemi ortaya konulmuştur. Daha sonra küresel limancılık sektörünün genel yapısı, küresel taşımacılık ve küresel ticaret açısından önemi ortaya konularak liman kümelenmesi için önemli bir konu olan liman rekabetçiliği kavramı açıklanmış ve liman kümelenmesi kavramının içeriği ve kritik önemi vurgulanmıştır.

Çalışmamızın, farklı bağlamlardaki çeşitli sosyal aktörlerin stratejik eylemlerini ve etkileşimlerini anlamaya ve açıklamaya çalışanların ilgisine sunuyoruz. Çalışmaya katkı sağlayan kıymetli yazarlara teşekkür ederiz. Stratejik yönetim alanındaki artan bilgi birikimine katkı sağlayabilme dileğiyle...

Editörler

Prof. Dr. Umut KOÇ

Doç. Dr. Musa Said DÖVEN

İÇİNDEKİLER

1. **Stratejik Düşünme Üzerine Düşünmek**..... 1
Dr. Öğr. Üyesi Mustafa YILDIRIM
2. **Yeni Kurumsal Kuram – Stratejik Yönetim İlişkisi**..... 17
Dr. Öğr. Üyesi Nalan SABİR TAŞTAN, Dr. Kürşat TAŞTAN
3. **Kaynakları Odağına Alan İki Yaklaşım: Kaynak Bağımlılığı Kuramı ve Kaynak Temelli Görüş** 45
Dr. Öğr. Üyesi Oğuzhan ÖZTÜRK, Doç. Dr. Mehmet BAĞIŞ
4. **Stratejik Liderlik Teorisi Üzerine Bir Değerlendirme** 75
Doç. Dr. Burak ÖZDEMİR, Dr. Öğr. Üyesi Hamit Murat ÖZCAN
5. **Şirket Birleşmeleri ve Satın Almaları: Kapsam, Tarihsel Süreç ve Yönetim Çalışmalarına Genel Bir Bakış** 101
Dr. Öğr. Üyesi Hazal DUMAN ALPTEKİN
6. **Stratejik Risk Yönetimi** 123
Doç. Dr. Ersin IRK, Adil Kerim PORSUK
7. **Kurumsal İtibar ve Yönetimi** 139
Arş. Gör. Hakan BALTACI
8. **İşletmelerde Stratejik Öğrenme** 169
Dr. Öğr. Üyesi Alptekin DEVELİ
9. **Dinamik Bir Yetenek Olarak Stratejik Yenilenme** 185
Prof. Dr. Sema YİĞİT
10. **Sağlık Hizmetlerinde Strateji Haritalarının Kullanımı** 205
Öğr. Gör. Dr. Hakan KAÇAK
11. **Stratejik Yönetim Açısından Kümelenmenin Önemi ve Liman Kümelenmeleri** 231
Dr. Öğr. Üyesi Murat ATALAY

ŞİRKET BİRLEŞMELERİ VE SATIN ALMALARI: KAPSAM, TARİHSEL SÜREÇ VE YÖNETİM ÇALIŞMALARINA GENEL BİR BAKIŞ

Hazal DUMAN ALPTEKİN¹

1. Giriş

Ticari hayatın gelişim süreci, değişim ilişkilerinin felsefi kökenleri dikkate alındığında Havva ve Âdem arasında bir elmanın el değiştirmesine kadar uzanmaktadır (Bartels, 1988: 38). Felsefeden biraz uzaklaşarak antropolojik çalışmalara baktığımızda ise, M.Ö 1500 – M.S. 500’lerde Akdeniz bölgesinde tüccarların, ürünlerini taşıma sürecinde kullandıkları iki kulplu küplere (amphoras) isimlerini kazımaları (Twede, 2002: 99), ticari hayatın bireysel faaliyetlerden çıkmaya başladığını ve örgütsel kimliği öne çıkaran, şirketleşme adımlarının atılmaya başlandığının gayri resmi bir göstergesidir.

Biraz daha yakın geçmişe uzandığımızda ise, ilk endüstriyel dokuma tezgahının hayata geçirilmesi, diğer bir ifade ile Britanya’da su ve buhar gücünün üretim faktörlerinin geliştirilmesinde kullanılmaya başlanması (Fonseca, 2018: 390), günümüzde “Endüstri 5,0” olarak da tanımlanan yapay zekaya dayalı üretim tekniklerinin ilk adımının atılmasına imkân sağlamıştır (Cillo vd., 2022: 2487).

18 yüzyılın sonlarından günümüze kadar uzanan bu süreçte değişen tek şey üretim kapasitesi, teknikleri ile sınırlı kalmamış olup, endüstriyel devrimler tüccar sınıfını yeni bir çatı altında toplayarak her tarafımızı saran şirketlerin toplumsal yapılanmanın ayrılmaz bir parça haline getirmiştir. Bu noktadan hareketle, Stata tarafından 2022 yılında yayınlanan raporda, 2021 yılında dünyada yaklaşık 333,34 milyon şirket bulunduğu belirtilmiştir (Stata,

¹ Dr. Öğr. Üyesi, KTO Karatay Üniversitesi, hazal.duman.alptekin@kto.edu.tr, ORCID: 0000-0001-8893-462

2022). Dünya Bankası tarafından sunulan veriler incelendiğinde ise, dünya üzerinde var olan işletmelerin %90 KOBİ'lerden oluştuğu ve bu işletmelerin dünya nüfusunun %50'sine istihdam olanağı yarattığı vurgulanmaktadır (World Bank, 2021).

İşletmelerin dünya üzerinde nüfuz ettiği alan dikkate alındığında, ilgili yayılmanın kimi zaman ekonomik dinamikler (Tempel, 2002: 145; Braun, 2019: 8), kimi zaman politik dinamikler (Shirley, 1999; 115 Christensen ve Pallesen, 2001: 283; Stiel, 2022:1), kimi zaman ise stratejik dinamikler (Rugman ve Verbeke, 2001: 237; Petricevic ve Teece, 2019: 1487; Feldman, 2020: 179) ile tetiklendiği vurgulanmaktadır. Bahsi geçen dinamikler şirketlerin yayılım sürecinde, birbirleri ile kurdukları ilişki boyutlarının çeşitlenmesine imkân sağlanmaktadır. Bu noktada karşımıza çıkan şirket evlilikleri, teorik adıyla birleşme ve satın almalar bünyesinde barındırdığı yönetsel, finansal, davranışsal, operasyonel ve kültürler arası dinamikler nedeniyle stratejik bir karar alma sürecini temsil ederken, ilgili stratejik yapılanma şirketler arası karar ve uygulamalar ile sınırlı kalmayıp ortaya çıkardığı çevresel sinerji nedeniyle ekonomik hareketliliğinde genişlemesine imkan sağlamaktadır.

Bu noktada çalışmanın ana konusunu birleşme ve satın almaların kompleks yapısına odaklanmakta olup, ilk olarak şirket birleşmelerinin kavramsal çerçevesi ve tarihsel akış süreci değerlendirilecek olup, ardından yönetim alanında şirket birleşmelerini ele alan teorik altyapılar ve düşünce okulları derinlemesine ele alınacaktır.

2. Şirket Birleşmeleri ve Satın Almaların Kavramsal Çerçevesi

İşletmelerin amacı nedir denildiğinde akla ilk gelen açıklama gelenekselci bir bakış açısıyla “kar elde etmek” olarak kurumsallaşsa da tarihsel akışta ve yönetim camiasında işletmelerin evrensel dünyada en önemli gayesinin hayatta kalmak olduğu görülmektedir. Bu noktada karşımıza çıkan birleşme kavramı işletmelerin kimi zaman hayatta kalma çabasını, kimi zaman finansal genişleme stratejisini, kimi zaman ise piyasa alanında büyüme stratejilerinin temelini yansıtmaktadır (Kumar, 2019: 8; Barca, 2022: 46).

Spesifik olarak birleşmenin kavramsal çerçevesinin ne olduğuna ilişkin tanımlar, tek bir açıklamada toplanamazken, tanımsal birliğin oluşturulamamasında en önemli etken şirket birleşmelerinin disiplinler arası bir duruş sergilemesinden kaynaklanmaktadır. Örneğin, finans disiplini açısından birleşme kavramı birden fazla şirketin finansal araçlarını piyasa

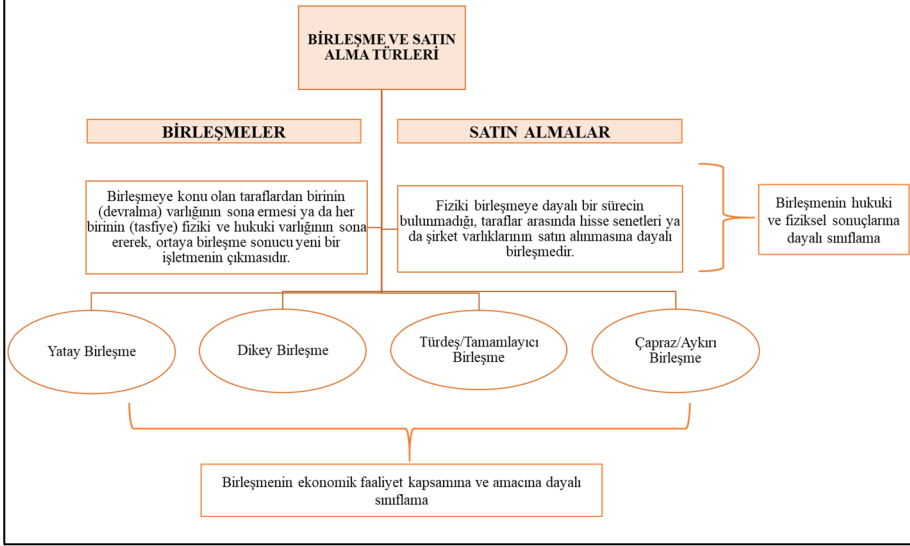
üzerinde güçlendirmek ve küresel para piyasalarındaki değer hacmi üzerinden ele almaktadır (DeYoung vd., 2009: 87).

Birleşmelerin sıkça ele alındığı hukuk alanına bakıldığında ise tüzel kişilik yapısındaki farklılaşmanın ve buna bağlı doğan hukuki işlemlerin birleşen firmaların yasal konumundaki güçlendirmeye odaklandığı görülmektedir (Koirala vd., 2022: 12).

Yönetim alanında ise şirket birleşmeleri şirketlerin faaliyet süreçlerinde kimi zaman üretim kaynaklarını elinde tutan tedarikçileri tek çatı altında birleştirerek üretime dayalı maliyet avantajı kazanma stratejisi, kimi zaman çevreden kaynaklı bağlılıkların azaltılmasına yönelik bir yönelim kimi zaman ise piyasada firmaların konumunu güçlendirmek ya da yeni pazar alanlarına açılmak için öne çıkan bir yol olarak karşımıza çıkmaktadır (Bai vd., 2022: 2141).

Hangi disiplin olursa olsun, bahsi geçen birleşme içeriklerinin ortak noktasına baktığımızda ise, hedeflenen çıktı farklılaşsa bile, birleşmelerde disiplinler arası ortak noktanın işletmelerin hayatta kalmasına işaret ettiği yorumlanabilir bir gerçektir.

Şirket birleşmesi kavramına ilişkin ortaya çıkan bir diğer anlam karmaşası ise dil odaklıdır. Bu noktada “Merger and Acquisition” tamlaması üzerinden yabancı literatürde ele alınan şirket birleşmelerinde “Merger” kavramı birleşme olarak dilimize aktarılırken, İngilizcede “Acquisition” olarak tanımlanan ve mal edinme, edinim, edinimsel kazanç anlamına kelimenin doğrudan Türkçe karşılığının bulunmaması literatürde anlamsal bir kargaşaya neden olmaktadır (Özkan, 2010: 36). Bu noktada şirket birleşmeleri ve satın alma bütününde yaşanan bu kavramsal çatışmanın temeli birleşme olgusunun tek bir eyleme dayalı olmamasından kaynaklandığı öngörülebilir bir gerçektir. Spesifik olarak, iki veya daha fazla şirketin birleşme eyleminde takip ettiği kapsam ve birleşme sonuçlarının çeşitlenmesi birleşme ve satın almanın tek bir başlıkta ele alınmaktan ziyade çeşitlenmesine imkân tanımaktadır. Bu noktada şirket birleşmeleri Şekil 1’de de sunulduğu üzere kendi içerisinde farklı türlere ayrılmaktadır.

Şekil 1. Birleşme ve satın alma türleri

Kaynak: Gupta (2012) ve Faulkner ve diğerleri (2012) çalışmalarından uyarlanmıştır.

Şekil 1’den de görüldüğü üzere birleşme ve satın alma sürecinde en önemli ayrımlardan biri birleşme sürecinin fiziksel ve hukuki dinamiklerine dayanmaktadır. Bu kapsamda İngilizce literatürde “mergers” olarak tanımlanan birleşmeler en temel anlamıyla birleşmeye konu olan taraflardan en az birinin ya da hepsinin hukuki ve fiziksel varlığının piyasadan tamamen çekilmesini ve piyasaya birleşmenin yasal yapısını ve amaçlarını yansıtan yeni bir iştirakın doğuşunu içermektedir (Risberg, 2003: 18). Spesifik olarak, birleşmenin tüm tarafları yeni bir işletme çatısı altında toplanıyor ise, ilgili birleşme prosedürü tasfiye olarak isimlendirilmektedir (Chen, 2001: 669). Birleşmenin yasal bir alt yapısı olarak tasfiye prosedürünü ufak bir örnekle açıklayacak olursak, Dünya otomotiv sektörünün önde olan isimlerinden Daimler-Benz ve Chrysler şirketlerinin birleşme prosedürü tasfiye sürecini temsil etmektedir. Bu kapsamda her iki şirket mevcuttaki fiziki, finansal ve hukuki tüm alt yapılarını, 1999 yılından itibaren DaimlerChrysler şirketi altında toplayarak, otomotiv sektöründe yeni bir marka ve işletme olarak faaliyete başlamışlardır (Badrtalei vd., 2007: 305).

İkinci durumda ise, birleşmeye konu olan taraflardan en az birinin piyasadaki varlığı ortadan kalkıyor ve birleşmenin tarafı olan diğer işletmelere dahil oluyor ise, devralma olarak tanımlanmaktadır (Risberg, 2003: 22). Bu noktada, 66 milyar dolar üzerinden gerçekleşen ve 2016 yılının en büyük birleşmesi olarak telaffuz edilen ilaç ve kimya sektöründe Avrupa öncüsü olan

Alman firması Bayer AG tarafından, Amerikan menşeli ve tarım sektöründe öncü olan Monsanto firmasının satın alınması, devralma sürecine verilebilecek güncel örneklerden birisi olarak karşımıza çıkmaktadır (Varinsky, 2018: 3). Gerçekleştirilen birleşme prosedüründe Monsanto sahip olduğu tüm fiziki altyapıyı ve marka prosedürlerini Bayer'e devrederek, piyasadaki fiziki varlığını çekmiş ve Bayer'in bünyesinde faaliyetlere başlamıştır (Kumar ve Kumar, 2019a: 283).

Birleşme süreçlerinde "Acquisition" olarak tanımlanan ve dilimize satın alma olarak geçen yönelime baktığımızda ise minimum iki şirket arasındaki birleşme sürecinin işletmelerin fiziki var oluşları ile ilişkili olmadığı görülmektedir. Bu noktada finansal kaynak ve sermaye araçlarının satın alınmasını kapsayan süreçte, yönetsel temelli kontrol sağlamanın öne çıktığı görülmektedir (Risberg, 2003: 25). Diğer bir ifade ile, satın alma sürecinde şirketler kendi işlem hacmini genişletmek veya rakip olarak gördükleri firmalar üzerinde etkin kontrol sağlamak amacıyla ilgili şirketin arz edilen finansal araçlarını satın alarak, şirket yönetiminde pay sahibi olarak denetim sağlarlar.

Birleşme sürecindeki sınıfsal farklılaşmanın bir diğer nedeni ise, planlanan birleşmenin ekonomik faaliyet bazlı kapsamı ve amacı ile ilişkilidir. Bu noktada, Şekil 1'de görüldüğü üzere 4 ayrı birleşme türü bulunmaktadır.

Birleşme türlerinden ilki olan yatay birleşmeler, sergiledikleri ekonomik faaliyet kolunda benzerlik gösteren en az iki firmanın birleşmesini temsil etmektedir. En yaygın birleşme türlerinden birini temsil eden yatay birleşmelerde ağırlıklı olarak amaç, ortak pazar alanında faaliyet gösteren firmaların birleşerek, pazar sınırları ve faaliyetlerinin tek elden toplanmasını sağlamaktır. Diğer bir ifade ile, ölçek ekonomisi oluşturma amacı ön plana çıkmaktadır. Bu noktada yukarıda verilen Daimler-Benz ve Chrysler şirket birleşme örneğine dönecek olursak, yatay birleşmelerin etkisini daha net bir şekilde anlayabiliriz. Birleşmeye konu olan her iki firmada dönemin otomotiv sektöründe küresel skala yakalamış firmaları temsil etmektedir. İki firmanın birleşme kararını temellendiren ana unsura baktığımızda ise, dönemin otomotiv sektöründe hızla pazar alanını genişleten rakip firmaların olaması ve birleşmeye konu firmaların Avrupa pazarındaki paylarını arttırma istekleri yatay birleşme stratejisinin temellenmesine imkan sağlamıştır (Badrtalei ve Bates, 2007: 308). Bu noktada yatay birleşmeler bir yandan aynı/benzer sektörde faal olan işletmelerin rekabet gücünü güçlendiren bir stratejik yönelim olarak öne çıkarken, aynı zamanda farklı pazar alanlarına girişte,

pazar bariyerlerinin aşılmasına imkan sağlayan bir strateji olarak da karşımıza çıkmaktadır (Porter, 2001: 925).

İkinci şirket birleşme türü olan dikey yönlü birleşmelerin içeriğine baktığımızda ise, karşımıza tedarik zincirinde yer alan aktörlerin bir araya gelme eğilimi öne çıkmaktadır. Diğer bir ifade ile işletmeler faaliyet hayatlarını en temelinde üretim pratiklerini sürdürebilmek ve son tüketiciye ulaşabilmek için çeşitli alanlarda faaliyet gösteren tedarikçiler ile işbirliği yürütmek zorundadırlar. Bu noktada tedarikçiler ile sözleşme esasına dayalı değişim ilişkilerinin kurulması yerine, bir firmanın tedarikçilerini kendi işletme bünyesine dahil etmesi dikey birleşme yapısı olarak tanımlanmaktadır (Chen, 2001: 671). Dikey birleşmelere verilebilecek en popüler örneklerden birisi 2002 yılında gerçekleşen eBay ve PayPal birleşmesidir. Online alışveriş sitesi olan eBay'ın önemli tedarik kalemlerinden birisi, şirket işlemlerinde tüketici ve eBay arasındaki para transferinin sağlanması yani satın alma sürecinin gerçekleşmesi üzerinedir. Bu noktada devreye giren PayPal, online ödeme ve para transferi sistemine sahip bir şirket olup, 1.5 milyar dolar değerinde gerçekleşen birleşme sonucunda eBay'ın tüketici ile arasındaki finansal aktarım süreçlerine ilişkin tedarik problemleri dikey birleşme stratejisi kapsamında çözümlenmiştir (Lin vd., 2007: 130)

Dikey birleşme kapsamında ortaya çıkan ayırımın temelinde tedarik zincirindeki akış mekanizmasının etkisi söz konusudur (Lan vd., 2019: 299). Süreci biraz daha detaylandırılacak olursak, işletmelerin faaliyetleri bir ürün veya hizmetin üretimi ile son bulmamaktadır. Tedarik zinciri döngüsü ürün ve hizmetin son tüketiciye ulaştırılmasından, tüketicinin üreticiye dönüt vermesine kadar uzanan ve devamlı kendini yineleyen bir döngüye sahiptir. Bu noktada, bir ürünün üretim sürecinin çıktısı olarak tamamlanmasını ayırım noktası olarak alacak olur isek ürünün üretim öncesi ihtiyaç duyduğu her türlü girdiyi sağlayan tedarikçiler ile gerçekleştirilen dikey birleşmeler geri doğru dikey birleşme olarak tanımlanmaktadır. Benzer şekilde, bir ürünün üretildiği andan itibaren paketlenmesi, dağıtımı , son tüketiciye teslimine kadar uzanan her bir işlem kalemi ve bunu yerine getiren tedarikçiler ile gerçekleştirilen birleşmeler ise ileriye doğru dikey birleşme olarak isimlendirilmektedir.

Şirket birleşmeleri kapsamında öne çıkan bir diğer birleşme türü ise, türdeş/tamamlayıcı birleşmelerdir. Yabancı literatürde “Congeneric Merger” olarak tanımlanan bu birleşme türünde birleşmeye konu olan taraflar birbirinden farklı ürün gamlarına sahip olmasına karşın, ortak ya da yakın bir tedarik zinciri ilişki ağında yer alan firmalar arasında gerçekleşen birleşmeleri içermektedir. İlgili birleşme türüyle ilgili verilebilecek örneklerden birisi 2015

yılında gıda sektöründe faaliyet gösteren Kraft Gıda Grubu ve H.J. Heinz şirketlerinin birleşmesidir. Her iki şirket grubunda Amerikan pazarında paketlenmiş gıda ürünlerinin üretiminden sorumlu önde gelen firmalar arasında yer almaktadır (Chaboud, 2016: 6). Heinz grubu ketçap gibi sos türlerinde ön plana çıkarken, Kraft grubunun ürün gamında ise peynir, bisküvi gibi birbirinden farklı hazır tüketim ürünleri bulunmaktadır. İki şirketin 100 milyar dolar değerinde aldığı birleşme kararı ile kurulan “Kraft Heinz Co” şirketi dünyanın beşinci en büyük gıda ürünleri üreticisi olarak küresel pazarda konum kazanırken, tarihteki en büyük tamamlayıcı birleşme örneklerinden birisi olmuştur (Kumar ve Kumar, 2019b: 82).

Literatürde öne çıkan son birleşme türü ise, çapraz/aykırı (Conglomerate Merger) birleşmelerdir. Küreselleşme ve liberal ekonomik hareketliliğin dünya piyasasında yaygınlaşması ile ortaya çıkan çapraz birleşmelerde, birleşmeye konu olan taraflar arasında organik veya inorganik bir faaliyet bağı bulunmamaktadır. Diğer bir deyişle, çapraz birleşmeler birbirinden farklı alanlarda faaliyet gösteren firmaların bir araya gelerek oluşturdukları, farklı pazar alanlarının bir araya getirildiği çeşitlendirme stratejisi odaklı birleşmelerdir (Amihud ve Lev, 1981: 610). Bu noktada, tarihteki en büyük çapraz birleşme Berkshire Hathaway ve Precision Castparts şirketlerinin birleşmesidir (White vd., 2019: 324). 1839 yılında kurulan Berkshire Hathaway şirketi hazır gıda, sigortacılık, konfeksiyon gibi farklı bir çok ürün pazarında faaliyet gösteren bir holdingdir.

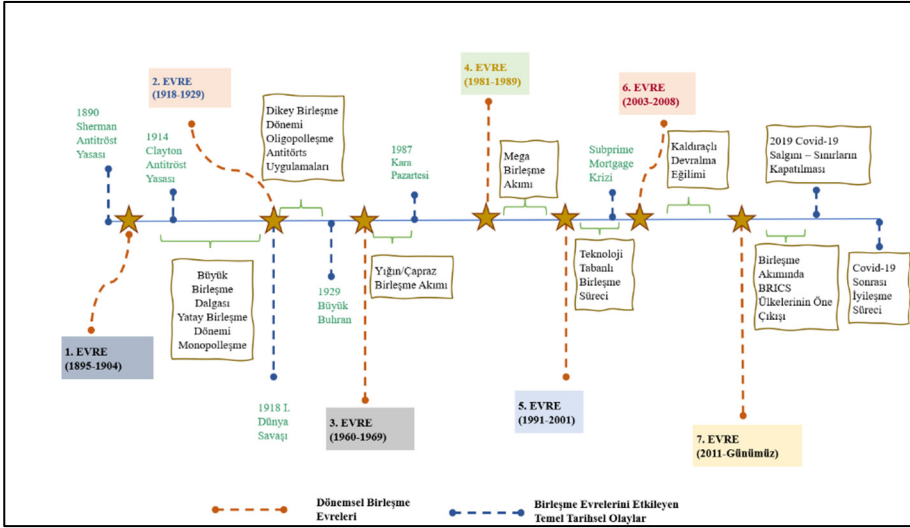
Precision Castparts şirketi ise, temelde havacılık – savunma sanayinde kullanılan makine ve gaz trübünlerinin üretiminde uzmanlaşmış bir firmadır. 2015 yılında gerçekleşen birleşme sürecinde Berkshire Hathaway, 32 milyar dolara Precision Castparts şirketinin %3'lük dilimde şirket hisselerini satın alarak havacılık sektöründe yer almaya başlamıştır (Financier Worldwide Magazine, 2015). Örnekten de anlaşılacağı üzere, birleşmeye konu olan şirketlerin ortak bir faaliyet ya da tedarik zincir ağı bulunmamakla birlikte, ilgili birleşmede çapraz birleşme stratejisi Berkshire Hathaway Holding'e farklı bir sektörde faaliyet gösterme imkanı tanımıştır (Cunningham, 2020:10).

3. Şirket Birleşmeleri ve Satın Almalarının Tarihsel Evreleri

Şirket birleşmeleri ve satın alma faaliyetlerine ilişkin girişimlerin sahip olduğu köklü tarih ülkelerin gelişmişlik düzeyleri, ekonomik alt yapıları, temel alınan sektörler gibi farklı birçok unsurun etkisi altında şekillenirken,

mevcuttaki farklılıklar şirket birleşmelerine ilişkin tarihsel gelişim sürecinin de çeşitli tartışmalara ev sahipliği yapmasına neden olmaktadır (Cho ve Chung, 2022: 3). Bu noktada literatür incelendiğinde, ülke bazlı gelişim süreçlerine ilişkin araştırma sayısının kısıtlılığı ön plana çıkarken, şirket birleşmeleri ve satın almaların tarihsel gelişim periyotlarının ağırlıklı olarak Amerikan bağlamındaki gelişmelere odaklandığı ve bu gelişimlerden hareketle 6 (Malik vd., 2014: 520; Kumar vd., 2019:13) ya da 7 evreli (Junni ve Teerikangas, 2019: 34; Monga, 2022: 383; Cho ve Chung, 2022:1) tarihsel sınıflandırmaların ele alındığı görülmektedir. Bu çalışma kapsamında ise, son dönemlerdeki tarihsel ana hatları ele alabilmek amacıyla şirket birleşmeleri ve satın almaların gelişim süreci 7 farklı evrede incelenmiştir (şekil 2).

Şekil 2. Birleşme ve satın alma evreleri ve evreleri şekillendiren tarihsel olaylar



Kaynak: Yazar tarafından geliştirilmiştir.

Şekil 2'de görüldüğü üzere her bir evre kendi döneminin sosyo-ekonomik paternlerini bünyesine alarak şekillenmiştir. Bu noktada ilgili şekilde her dönemin anahtar özellikleri sunulmaya çalışılmış olup, ilgili dönemlere ilişkin ayrıntılar aşağıda sunulmuştur.

3.1. Birinci Evre (1885-1904)

Büyük birleşme dalgası olarak da isimlendirilen bu dönemde artan endüstriyel hareketlilik, piyasada faaliyet gösteren işletmelerin kısa sürede sayılarının artmasına imkân sağlamıştır. Zamanla işletme sayılarında artış rekabeti ve bu rekabetin ana hedefi olarak piyasa hakimiyetini tetiklerken,

şirketler arası gerçekleşen birleşmeler yatay strateji temelli gelişmiştir. İlgili dönemin ana dinamikleri rakiplerin alandaki hakimiyetini ele geçirerek piyasa tekeli yaratmaya dönük olmakla birlikte, bu güdüleme dönümün monopolleşme dönemi olarak da isimlendirilmesine neden olmuştur (Ribeiro, 2010: 7).

Rekabeti azaltmak ve piyasa hakimiyetini sağlayarak, ikame imkanlarını kısıtlayan monopol piyasa anlayışı dönemde gerçekleşen birleşme ve satın almaların amaç uyumsuzluğu nedeniyle kısa sürede dağılmasına neden olmuş, tabiri caizse yıldırım nikahları ile kıyılan şirket evlilikleri, kısa sürede boşanma ile sonuçlanmıştır (Kim ve Zheng, 2014: 96). Birinci evreye ilişkin önemli bir gelişme ise, piyasada aktif olan tekelci anlayış ve haksız rekabet olgusu ile mücadelede Sherman Anti-tröst Yasası ve Clayton Yasası yürürlüğe girmesidir (Monga, 2019: 383). Piyasada tekelleşmenin önüne geçilmesi amacıyla oluşturulan Sherman Yasası, küçük işletmelerin piyasada korunmasına ve birleşmelerin yasal altyapısının etik sınırlar içerisinde oluşturulmasına imkân sağlayan ilk anti tröst yasası olarak devreye girmiştir (Sawyer, 2019: 2). Sherman Anti-tröst Yasası ilişkin uygulama süreçlerinde yaşanan aksaklıklar ve kanunun piyasada yaşanan bazı sorunlara cevap sunamaması nedeniyle 1914 yılına gelindiğinde Clayton Anti-tröst Yasası devreye girmiştir (Stinger, 1955: 178). Temelde Clayton yasasının çıkarılmasındaki amaç Sherman Anti-tröst Yasasındaki hukuksal boşlukları doldurmak olup, birleşme süreçlerindeki kartelleşmelerin önüne geçebilmektir. Süreç bir arada değerlendirildiğinde birleşmelerin en efektif döneminin yaşandığı evrede yatay birleşmeler beraberinde piyasa tekelleşmelerini getirirse de yaşanan olumsuzluklar aynı zamanda birleşme süreçlerinde hukuksal alt yapının oluşturulmasına imkân sağlamıştır.

3.2. İkinci Evre (1918-1929)

Birinci Dünya Savaşı ve Büyük Depresyon arasında kalan birleşmelerin ikinci evresinde, bir önceki evrede gelişen anti-tröst yapısı yatay birleşme anlayışının yerini dikey birleşmelere bırakmayı tetiklemiştir (Gregoriou ve Renneboog, 2007:2). İkinci evre, Amerikan piyasasında birleşmelerin oligopol dönemi olarak konumlandırılmakla birlikte, dönemi şekillendiren ana amaç tedarik zincirindeki paydaşlar ile dikey bütünleşmeyi içermektedir. İlgili dönemin muhafaza ettiği yapıyı anlayabilmek adına 1918-1929 yılları arasındaki Amerika'nın ekonomik, politik perspektifini de hesaba katmak faydalı olacaktır. Bu kapsamda I. Dünya Savaşının doğuşuna doğru başlayan ikinci evrede Amerika'nın mevcut savaş akımından uzun bir süre uzakta kalması kendi ekonomik yaşantısında gelişmelerin artışına ve dünya

arenasında İngiltere'nin sahip olduğu gücü kendisine aktarmada önemli bir etken olmuştur (Buckley, & Ghauri, 2004: 88). Özellikle endüstriyel yaşantıda üretim dinamiklerinin artması, liberal ekonomi anlayışının tetiklenmesi şirket sayılarında hızlı bir artışı tetiklerken, ilgili durum beraberinde talebin fazlası arzın piyasa sürülmesine neden olmuştur (Gugler vd., 2003: 628). Bir diğer taraftan ise dönemde hâkim liberal ekonomi, savaş şartları ile etkileşim halinde olduğundan şirketler varlıklarını sürdürebilmek için birleşmelere daha fazla yönelmişlerdir. Süreçte birleşmelerin tekeli etkisinin tekrar yaşanmaması adına, Clayton yasasında dikey birleşmelere yönelik revizyonlar yapılmasına karşın, dönemde bankacılık ve sermaye piyasalarına yönelik yasal alt yapının sağlam olmaması piyasada birleşmelerle hakimiyet kuran holdinglerin sayıca artmasına neden olmuştur (Scherer, 2006: 331). Bu kapsamda 1929'lu yıllara yaklaşıldığında ABD ekonomisinin %50'sine yön veren görünmez el 200'e yakın holdingden oluşurken (Larner, 1966: 782), bu hakimiyet 24 Ekim 1929 tarihinde ABD borsasının çökmesiyle sona ermiş ve bu sona eriş aynı zamanda birleşmelerin ikinci evresinin de kapanmasına neden olmuştur.

3.3. Üçüncü Evre (1960-1969)

Geçmişte yaşanan iki önemli evrenin ardından üçüncü birleşme evresi Büyük Buhran ve Vietnam savaşının kalıntıları ve II Dünya Savaşının sonunda tüm ülkeleri saran kriz sürecinin arasında ortaya çıkmıştır (Sudarsanam, 2010: 18). İlgili periyodu diğer periyotlardan ayıran en önemli etken ise yatay ya da dikey birleşmelerin yerini, çapraz/yığın birleşmelere bırakmıştır. Bu noktada çapraz birleşmeler dönemde popüler olan çeşitlendirme stratejisinin etkisiyle şekillenirken, bir yandan da liberal politikadaki uzaklaşmalar piyasalarda devlet denetiminin artmasına ve spesifik olarak anti-tekelleşim yasalarının baskınlık kazanmasından dolayı tetiklenmiştir (Ribeiro, 2010: 9). Bununla birlikte, dönemin hâkim olan iyi bir yöneticinin doğru planlama stratejileriyle her sektörde başarı kazanabileceğine dair yeşeren bakış açısı, birleşme süreçlerinde holdinglerin kendileriyle ilişkili olmayan birçok endüstriye giriş yapmasını tetiklemiştir (Filipovic vd., 2015: 25). İlgili tetiklenme ise gerçekleştirilen birçok birleşmenin beklenen getiriyi sağlamaması ve birleşmeler sonucu hisse senetlerinden beklenen getirinin fiyat kazanç oranının altında kalması üçüncü evrenin yaklaşık 10 yıllık bir zarfında kapanmasına neden olmuştur.

3.4. Dördüncü Evre (1981-1989)

Mega birleşme dönemi olarak da isimlendirilen dördüncü birleşme dalgası süreci, Amerikan piyasası karşısında, Avrupa piyasasının yükselmeye başladığı bir sürece işaret etmektedir. Özellikle 19 Ekim 1987’de Hong Kong piyasalarında başlayarak, uluslararası borsa sistemini etkisi altına alan “Kara Pazartesi”, uluslararası borsa sisteminde günlük bazda düşüşün en sert yaşandığı tarih olarak kayda geçerken, borsada yaşanan bu düşüş firmaların piyasadaki konumlarını koruyabilmek ve krizi fırsata çevirebilmek amacıyla düşmanca satın almaların tetiklenmesine zemin hazırlamıştır (Hasan, 2022: 236). Ağırlıklı olarak enerji endüstrisi ve havacılık sektöründe birleşmelerin yoğunlaştığı dönemde, temel tetikleyici kısa vadeli kazançlara odaklı bir yönetim mantığını yansıtmaktadır.

3.5. Beşinci Evre (1991-2001)

Devlet kontrolünün azaldığı ve deregülasyon ve küreselleşmenin etkisi ile şekillenen beşinci birleşme dalgası teknoloji tabanlı firmaların birleşme kararlarının yoğunlaştığı bir döneme işaret ederken, bir önceki dönemde hakim olan finansal kazanç odaklı düşmanca satın alma eğilimlerinin azaldığı bir sürece işaret etmektedir. İlgili evrede birleşmelerin odağında mevcut kaynaklardan hareketle içsel büyümenin sağlanması ve büyüme sürecinde zaman ve kaynak tasarrufunun temel alındığı görülmektedir.

Baskın anlayışa karşın, öne çıkan dikkat çekici gelişmelerden bir diğeri ise, küreselleşmenin etkisi ile birleşmelerin kapsam sınırlarını genişletmesidir. Bu durum küresel şirketleri finansal ve ticari hayatın yerleşiklik kazanmış bir parçası haline getirirken, aynı zamanda büyük skandallarında doğuşuna zemin hazırlamıştır. Bu noktada beşinci evrenin sonuna doğru patlak veren Enron skandalı hem beşinci evrenin genel olarak birleşme süreçlerinin işleyişinin nasıl şekillendiğine işaret ederken, hem de küreselleşme ve kapitalist piyasa şartlarında birleşmelerin mali, hukuki ve uygulamaya dönük yasal prosedürlerinin de ne ölçüde resmiyetten saptırılabilceğine önemli bir örnek olmuştur (Thomas, 2002:6).

3.6. Altıncı Evre (2003-2008)

Beşinci evrede öne çıkan küresel boyuttaki birleşme akımlarının sürdürüldüğü altıncı dönemde teknoloji ve dünya piyasalarında yükselişe geçen Çin, Hindistan gibi gelişmekte olan ülkelerin girişimleri, birleşmelerin altıncı evresinin ana hatlarını oluşturan başlat unsurlar olarak karşımıza

çıkılmaktadır (DePamphilis, 2010:17). Bu kapsamda birleşmeleri karakterize eden ana unsurlardan birisi özel sermaye yatırımları olarak karşımıza çıkarken, dönem birleşmelerinde, bir işletmenin yüksek oranlı hisselerini satın alınarak yönetsel ve işlevsel unsurların ele geçirilmesi olarak tanımlanan kaldıraçlı devralma eğiliminin yüksek olduğu görülmektedir (Vazirani, 2015: 5). İlgili evre içerisinde firma birleşmelerine yönelik talep 2005 yılında tavan yaparken, süreçteki hareketlilik tıpkı diğer evreler de olduğu gibi aşırı birleşmelerin beraberinde gelen ekonomik bir kriz ile sarsıntıya uğramıştır. Bu noktada 2007 yılında Amerikan emlak sektöründe patlak veren ve çok uluslu bir yayılım gösteren “Subprime Mortgage Krizi” altıncı birleşme evresini en çok sarsan ve bu evrenin etkinliğini sonlandıran kriz olarak karşımıza çıkmaktadır (McCarthy vd., 2016: 226).

Kelime anlamı olarak gelir düzeyi düşük kesimleri tanımlayan “Subprime” sözcüğü, ilgili evrede meydana gelen kriz ortamının da en karakteristik özelliğini yansıtmaktadır. Bu noktada Amerikan emlak sektöründe banka etkinliklerinin artması beraberinde yoğun kredi dağıtımının ortaya çıkışına neden olmuştur. Özellikle kredi dağıtım sürecinde alt gelir grubunda yer alanlara da yoğun kredi teşviklerinin sunulması, banka denetim fonksiyonlarının liberal ekonomi kaynaklı hareket alanının geniş olması, 2007 yılına gelindiğinde dağıtılan kredilerin ödenememesine neden olmuştur. Bankaların kredi ödemelerini sağlayamaması ise yatırım sektörünü ve dolaylı olarak ticari faaliyet hayatında bozulmaları tetiklerken, büyük durgunluk dönemi olarak isimlendirilen finansal kriz süreci başlamıştır (Wang vd., 2018: 13). Dönem içerisinde krizin ilk bir yıllık (2007-2008) etkisine bakıldığında, birleşmelerin sayısında %13'lük bir azalma öne çıkarken, birleşmelerden doğan anlaşmaların yarattığı ticari değerde ise %35'lik azalma olduğu araştırma sonuçlarına yansımaktadır (Huang ve Wang, 2022: 120).

3.7. Yedinci Evre (2011-Günümüz)

Literatürde yer alan birçok kaynak birleşmelerin tarihsel gelişimini altı evrede üzerinden açıklasa da, güncel çalışmalar kontrol edildiğinde birleşmelerin tarihsel akışında evrensel bir değişim yaşandığı ön plana çıkmaktadır. Bu noktada 2011 yılından sonrasını kapsayan yedinci birleşme döneminin ilk evresi büyük durgunluk sonrası birleşme hareketlerinin tekrar canlandığı ve özellikle BRICS ülkelerinin küresel faaliyet alanının genişlettiği bir başlangıca sahiptir. Bu kapsamda sadece 2014 yılının ilk altı ayında birleşmelerin dünya ticaret hacminde oranı, 2013 yılından bu yana %75 artış gösterirken, bu oran 2007 yılından bu yana birleşmelerin öne çıkardığı en büyük işlem hacmi olarak karşımıza çıkmaktadır (Cordeiro, 2014: 6).

Yedinci dalganın ev sahipliği yaptığı birleşmelerin sektörel bazlı dağılımına baktığımızda ise, geçmiş dönemlerde öne çıkan enerji, altyapı, ilaç ve havacılık sektörlerindeki birleşmelerin yerini teknoloji sektöründe faaliyet gösteren firma birleşmelerinin aldığı görülmektedir. Bu kapsamda sadece 2018 yılının ilk döneminde 2,5 trilyon dolar değerinde birleşme aktivitesi yaşanırken, ilgili dönemde gerçekleşen en büyük 10 birleşmenin 4'ünün doğrudan teknoloji tabanlı firmalar arasında gerçekleştiği görülmektedir (Nytimes, 2018).

Günümüzü de içine alan yedinci birleşme dalgasının gelişim sürecinde dikkate alınması gereken bir hususta 2019 yılında ortaya çıkan ve tüm ulusları etkileyen COVID-19 salgınıdır. 6,831,941 insanının ölümüne neden olan salgın, aynı zamanda dünya ticaretinin de önemli derecede yavaşlamasına neden olmuştur. Bu kapsamda IMF (2021) küresel bazda nominal gayri safi yurt içi hasıla oranında %3,3'lük düşüş açıklarken, salgınla mücadele kapsamında sınırların kapatılması uluslararası sermaye akışının %42 düşüşüne neden olmuştur (UNCTAD 2021). Salgınla yaşanan ekonomik durgunluk şirketlerin stratejik faaliyetlerini de etkilerken, ticari hayata yön veren uluslararası birleşmelerin yerini, iç yatırım portföylerini optimize etmek için efektif olmayan kaynakların ve yatırımların elden çıkarılması ve şirket küçülmeleri almıştır (Lee vd., 2021: 27).

Pandemi sonrası birleşme süreçlerine baktığımızda salgın temelli durgunluğun yerini politik çatışmalar alırken, Ukrayna-Rusya savaşı birleşme dalgasını zedeleyen başka bir unsur olarak karşımıza çıkmaktadır. Yaşanan evrensel problemlere karşın 2022 yılı sonunda birleşme hacimleri pandemi öncesi birleşme hacminin %9 oranında üstüne çıkarken (Kooli ve Lock, 2021: 103), Delloitte (2023) tarafından sunulan küresel birleşme – satın alma raporunda içinde bulunduğumuz süreci ve birleşme hareketliliğini şekillendiren en önemli unsurun çevresel belirsizlik olduğu görülmektedir.

4. Genel Değerlendirme

Şirket birleşmelerinin kavramsal çerçevesi ve tarihsel süreçte atlattığı evreler bir arada değerlendirildiğinde, şirket birleşmelerinin öncesi ve sonrasının beraberinde getirdiği süreçlerin farklı birçok disiplinin kapsamında değerlendirilebilecek bir alan olduğu öne çıkmaktadır. Bu noktada çalışmanın bu bölümünde birleşmelerin sahip olduğu derin birikimin çerçevesi daraltılarak yönetim alanında şirket birleşme ve satın almalarına yönelik teorik çerçevelerin değerlendirilmesi ve alanda eksikliği hissedilen hususların altı çizilerek gelecek çalışmalar için yol göstermek amaçlanmıştır.

Şirket birleşmeleri temel alındığında öne çıkan en yaygın akımlardan biri stratejik yönetim okulunu varsayımlarına işaret etmektedir. Bu noktada stratejik yönetim akımı birleşme ve satın almalarda finansal ve davranışsal çıktılardan öte süreci çeşitlendirme stratejisi ve ilişkili, ilişkisiz satın alma kararlarının şirket performansı odağında nasıl çıktılar doğurduğuna odaklanan bir yaklaşıma ev sahipliği yapmaktadır (Vazirani, 2015: 5). Stratejik yönetim yaklaşımının kendi çatısı altında da farklı düşünce okullarına ev sahipliği yaptığı düşünüldüğünde birleşmelerin doğasından beklenen faydanın da farklılaştığı görülmektedir. Bu noktada Fusch ve diğerleri (2000: 118) çalışmasında, stratejik yönetim akımında birleşme ve satın almaların doğasını 3 ana yaklaşımın içerisinde yoğunlaştığı belirtilmektedir. İlgili akımlardan biri Michael E. Porter'ın öncülüğünü yaptığı konumlandırma okuludur.

Konumlandırma okulunun ana varsayımları incelendiğinde piyasanın rekabetçi bir bağlamda incelenirken, birleşme ve satın alma süreçleri ise piyasadaki rekabetçi koşullar içerisinde firmaya doğru konumlar yaratan ve maksimum rekabet avantajı sağlayan taktiksel- analitik bir strateji olarak görülmektedir (Anh Vū vd., 2009: 31).

Konumlandırma okulu ile firma ve çevresi arasındaki uyumun önemini vurgulayan geleneksel strateji yaklaşımları da, birleşmelerin altında yatan dinamiklerin anlaşılmasında önemli birer yol göstericilerdir. Bu noktada, tasarım okulu, planlama okulu gibi farklı birçok düşünce akımları ile günümüze kadar gelen çevrenin belirleyiciliği, birleşme kararları içinde etkin bir faktördür. İlgili yaklaşımlarda birleşmelerin odağında firmaların sahip olduğu avantajlar ve dezavantajlar dikkate alınırken, firma özelinde çizilen çerçevenin piyasanın sunduğu fırsat ve tehlikeler ile uyumlu olması, çeşitlendirme, büyüme amaçlı stratejik emeller birleşmelerin bir itkisi olarak değerlendirilmektedir (Yaghoubi, 2016: 151).

Birleşme ve satın alma kararlarına ilişkin dinamiklerin belirlenmesinde öne çıkan ikinci teorik yaklaşım ise kaynak tabanlı yaklaşımdır. Birleşme ve satın alma kararlarında stratejik temeli firmanın kaynakları ve yetenekleri üzerinden ele alan yaklaşım kapsamında birleşme süreçlerinde tarafların var olan yeti ve kaynaklarının birleştirilerek yaratılan sinerjiden fayda sağlarlar (Popli vd., 2017: 22). Bu noktada, sinerjinin birleşmelerdeki karşılığı her bir şirketin kendi başına sahip olduğu kaynak- yeteneklerin değerinin, birleşme ile birlikte birbirini tamamlaması ve yaratılan ortak değerlerin, var olanın üstüne çıkmasıdır. Diğer bir ifade ile, kaynak tabanlı yaklaşım kapsamında birleşme ve satın almalar birlikten güç doğar ya da $2+2=5$ mantığına tekabül etmektedir (Ghosh ve Ghosh, 2014: 115).

Birleşme ve satın almaların dinamikleri ve amaçlarından öte birleşmelerin sonuçlarına odaklanan süreç (process) yaklaşımı ise birleşme ve satın alma kararı sonrası takip edilen yönetsel pratiklerin ve önlemlerin altını çizmektedir (Gupta, 2012: 65). Yaklaşımına göre birleşme ve satın alma kararlarında tarafların rol- sorumluluklarının önceden belirlenmesi, iletişim kanallarının doğru kurgulanması birleşmelerin başarılı bir yol kat etmesine ve taraflar arası bağlılığın uzun vadede korunabileceğine işaret etmektedir (Mallikarjunappa ve Nayak, 2007: 55). Süreç yaklaşımına ilişkin ilgi çekici bir diğer durum ise, birleşme ve satın alma çalışmalarındaki güncel konumu ile alakalıdır. Bu noktada Eulerich ve diğerleri (2022: 842) tarafından gerçekleştirilen bibliyometrik araştırmada strateji alanında top dergilerde 1963–2019 yılları arasında yayınlanan birleşme ve satın alma ile ilişkili araştırmalar bütüncül olarak analiz edilmiştir. İncelenen 580 makale içeriğinde süreç yaklaşımı son 20 yıllık periyotta birleşme ve satın almaları açıklamak için en çok öne çıkan akım belirtilmiştir.

Süreç yaklaşımına ilişkin varsayımlar aynı zamanda örgütsel davranış okulunun da birleşme ve satın almalar konusunda sürdürülen araştırma akımına dahil olmasına imkân sağlamıştır (Vazirani, 2015: 6). Bu noktada, birleşme kararlarının sonuçlarının sadece örgüt düzeyi ile sınırlı olmaması ve birey düzeyinde ortaya çıkan etkiler çalışan performansı, iş tatmini, kaygı ve örgütsel bağlılık gibi araştırma psikoloji temelli konularının da birleşme ve satın alma süreçleri kapsamında ele alınmasına yol açmıştır (Birkinshaw vd., 2000: 398).

Yönetim alanında birleşme ve satın alma süreçlerinin ele alınmasında öne çıkan son dönem eğilimlerinden birisi de örgüt kuramlarında kendini göstermektedir. Bu kapsamda Pfeffer (1972:382), kaynak bağımlılığı kuramı kapsamında birleşmelerin doğasını örgütlerin çevreye olan bağlılıklarını yönetmek için başvurduğu bir strateji olarak ele almaktadır. Birleşmeler ve örgüt kuramları temelli çalışmalarda işlem maliyeti ve vekalet yaklaşımı ise taraflar arası bilgi asimetrisi, işlem maliyetleri ve asil-vekil ikilemi odağında birleşme süreçlerini değerlendirmektedir (Pan ve Tse, 2000: 540; Dirlik, 2022: 116).

Örgüt kuramları kapsamında yer alan kurumsal kuramın birleşmeler ve satın almalar kapsamında ele alınışına baktığımızda ise çok uluslu birleşme ve satın alma süreçlerinin öne çıktığı görülmektedir. Bu noktada, birleşme süreçlerinde piyasada hâkim kurumların, uluslararası birleşmelerin başarısı üzerindeki etkisi, birleşmelerin piyasa ortamında yarattığı eşbiçimlilik

döngüsü araştırmalara konu alan ana temalar olarak öne çıkmaktadır (Shimizu vd., 2004: 315).

Sonuç olarak, yönetim alanına birleşme ve satın alma üzerine oluşan bilgi birikimi incelendiğinde farklı birçok düşünce akımı ve teorik alt yapının birleşmelerin doğası ve sonuçlarını ele almada ön plana çıktığı görülmektedir.

Yönetim alanının sahip olduğu bu teorik alt yapı avantajına karşın mevcut çalışmalar ağırlıklı olarak uluslararası literatür de bir akış sağlarken, ulusal literatür incelendiğinde birleşme ve satın almalara yönelik araştırmaların geleneksel formlar ile sıkışmış olduğu görülmektedir. Bu noktada, var olan teorik alt yapılardan da hareket ederek Türkiye’de gerçekleşen birleşmelerin derinlemesine ele alınması mevcut bilgi birikimini bir üst düzeye taşıyabilecek bir potansiyel sergilemektedir.

Yukarıdaki açıklamalara ek olarak, Türkiye bağlamında birleşme ve satın almalara ilişkin tarihsel gelişim süreçlerinin detaylı bir araştırmaya akımına sahip olmaması dikkat çeken diğer bir durumdur. Spesifik olarak, “Şirket Birleşmeleri ve Satın Almalarının Tarihsel Evreleri” başlığında ele alınan ve birleşmelerin uluslararası arenada tarihsel gelişimine ilişkin yerli ve yabancı literatürde çalışmalar mevcut olmasına karşın, Türkiye’de birleşmelerin nasıl bir tarihsel paterne sahip olduğu, ülke bünyesinde yaşanan ekonomik ve politik krizlerin birleşmelerin gelişim sürecine etkisi ne olduğu gibi bir çok soru kısıtlı cevaplara sahiptir (Akdoğan, 2011: 137; Aydemir vd., 2012: 69). Gelecek çalışmalarda ilgili kısıtların derinleştirilmesi, ülkemizde yer alan şirketlerin birleşme paternlerinin anlaşılmasına imkân sağlayacağı öngörülmektedir.

KAYNAKÇA

- Akdoğan, E. (2011). Türkiye’de 1988-2008 Dönemindeki Firma Birleşmeleri, Birleşme Dalgaları ve Genel Tablo. Muhasebe ve Finansman Dergisi, (52), 137-152.
- Amihud, Y., & Lev, B. (1981). Risk Reduction As A Managerial Motive For Conglomerate Mergers. The Bell Journal Of Economics, 605-617.
- Anh Vü, D., Shi, Y., & Hanby, T. (2009). Strategic Framework For Brand Integration in Horizontal Mergers and Acquisitions. Journal Of Technology Management In China, 4(1), 26-52.
- Aydemir, C., Arslan, İ., & Funda, U. N. C. U. (2012). Doğrudan Yabancı Yatırımların Dünya’daki ve Türkiye’deki Gelişimi. Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, (23), 69-104.

- Badrtalei, J., & Bates, D. L. (2007). Effect Of Organizational Cultures On Mergers And Acquisitions: The Case Of Daimlerchrysler. *International Journal Of Management*, 24(2), 303-317.
- Bai, J., Jin, W., & Serfling, M. (2022). Management Practices And Mergers And Acquisitions. *Management Science*, 68(3), 2141-2165.
- Barca, M. (2022). Bilim Alanı Olarak Stratejik Yönetimin Değerlendirilmesi. *Strateji Yönetim Araştırmaları*. Efe Akademi Yayınları. 25-98.
- Bartels, R. (1988). *The History Of Marketing Thought*, 2nd Edition, Columbus OH: Publishing Horizons.
- Birkinshaw, J., Bresman, H., & Håkanson, L. (2000). Managing The Post-Acquisition İntegration Process: How The Human İntegration And Task İntegration Processes İnteract To Foster Value Creation. *Journal Of Management Studies*, 37(3), 395-425.
- Braun, B. (2019). Building Global Institutions: The Diffusion Of Management Standards In The World Economy—An Institutional Perspective. In *Linking Industries Across The World* (Pp. 3-28). Routledge.
- Buckley, P. J., & Ghauri, P. N. (2004). Globalisation, Economic Geography And The Strategy Of Multinational Enterprises. *Journal Of International Business Studies*, 35, 81-98.
- Chaboud, I. (2016). The 100 Billion Dollar Heinz-Kraft Deal. *Strategic Direction*, 5-7.
- Chen, Y. (2001). On Vertical Mergers And Their Competitive Effects. *RAND Journal Of Economics*, 667-685.
- Cho, S., & Chung, C. Y. (2022). Review Of The Literature On Merger Waves. *Journal Of Risk And Financial Management*, 15(10), 1-22.
- Christensen, J. G., & Pallesen, T. (2001). The Political Benefits Of Corporatization And Privatization. *Journal Of Public Policy*, 21(3), 283-309.
- Cillo, V., Gregori, G. L., Daniele, L. M., Caputo, F., & Bitbol-Saba, N. (2022). Rethinking Companies' Culture Through Knowledge Management Lens During Industry 5.0 Transition. *Journal Of Knowledge Management*, 26(10), 2485-2498.
- Kooli, C., & Lock Son, M. (2021). Impact Of COVID-19 On Mergers, Acquisitions & Corporate Restructurings. *Businesses*, 1(2), 102-114.
- Cordeiro, M. (2014). *The Seventh M&A Wave*. Camaya Partners Report. Retrieved, 17, 2018.

- Cunningham, L. A. (2020). The Case For Empowering Quality Shareholders. *Byu L. Rev.*, 46, 1-60.
- Depamphilis, D. (2010). *Mergers And Acquisitions Basics: All You Need To Know*. Academic Press.
- Deyoung, R., Evanoff, D. D., & Molyneux, P. (2009). Mergers And Acquisitions Of Financial Institutions: A Review Of The Post-2000 Literature. *Journal Of Financial Services Research*, 36, 87-110.
- Dirlik, O. (2022). Dış Kaynak Kullanım Stratejisinin Kuramsal Kökleri. *Stratejiye Dair: Seçki Yazılar (On Strategy: Selected Essays)*, Değişim Yayınları. 101-122.
- Eulerich, M., Kopp, R., & Fligge, B. (2022). Mergers And Acquisitions Research—A Bibliometric Analysis. *European Management Journal*, 40(6), 832-846.
- Faulkner, D., Teerikangas, S., & Joseph, R. J. (Eds.). (2012). *The Handbook Of Mergers And Acquisitions*. Oxford University Press.
- Feldman, E. R. (2020). Corporate Strategy: Past, Present, And Future. *Strategic Management Review*, 1(1), 179-206.
- Filipovic, D., Vrankic, I., & Mihanovic, D. (2015). Theoretical Overview Of Microeconomic Aspects Of Mergers And Acquisitions. *Journal Of Economic And Social Development*, 2(2), 0-0.
- Financier Worldwide Magazine (2015). <https://www.financierworldwide.com/Berkshire-Hathaway-Agrees-32bn-Precision-Deal#.ZC3jZ3bP23A>
- Fonseca, L. M. (2018, October). Industry 4.0 And The Digital Society: Concepts, Dimensions And Envisioned Benefits. In *Proceedings Of The International Conference On Business Excellence (Vol. 12, No. 1, Pp. 386-397)*.
- Fuchs, P. H., Mifflin, K. E., Miller, D., & Whitney, J. O. (2000). Strategic İntegration: Competing İn The Age Of Capabilities. *California Management Review*, 42(3), 118-147.
- Ghosh Ray, K., & Ghosh Ray, S. (2014). Cross-Border Mergers And Acquisitions: Modelling Synergy For Value Creation. In *Advances In Mergers And Acquisitions (Pp. 113-134)*. Emerald Group Publishing Limited.

- Gregoriou, G. N., & Renneboog, L. (2007). Understanding Mergers And Acquisitions: Activity Since 1990. In *International Mergers And Acquisitions Activity Since 1990* (Pp. 1-20). Academic Press.
- Gugler, K., Mueller, D. C., Yurtoglu, B. B., & Zulehner, C. (2003). The Effects Of Mergers: An International Comparison. *International Journal Of Industrial Organization*, 21(5), 625-653.
- Nytimes (2018). <https://www.nytimes.com/2018/07/03/business/dealbook/mergers-record-levels.html>
- Deloitte (2021). <https://www2.deloitte.com/us/en/pages/mergers-and-acquisitions/articles/m-a-trends-report.html>
- Huang, Y. S., & Wang, Y. C. (2022). The Influence Of Cross-Border Mergers And Acquisitions And Financial Crisis On Industrial Capital Inflow-The Case Of The United States Acquisition In China. *International Journal Of Organizational Innovation (Online)*, 14(4), 120-128.
- Junni, P. And Teerikangas, S. (2019) 'Mergers And Acquisitions', In Hearn, J. And Collinson, D. (Eds) *Oxford Research Encyclopedia Of Business And Management*. Oxford: Oxford University Press. <https://Oxfordre.Com/Business/View/10.1093/Acrefore/9780190224851.001.0001/Acrefore9780190224851-E-15>.
- Kim, J., & Zheng, T. (2014). A Review Of Merger And Acquisition Wave Literature: Proposing Future Research In The Restaurant Industry. *Hospitality Review*, 31(3), 4.
- Koirala, S., Rao, S., Farag, H., & Marshall, A. (2022). The Market For Corporate Control And Risk-Taking: Evidence From Global Merger And Acquisition Laws. *British Journal Of Management*. 1-26.
- Kumar, B. R., & Kumar, B. R. (2019a). Bayer's Acquisition Of Monsanto. *Wealth Creation In The World's Largest Mergers And Acquisitions: Integrated Case Studies*, 281-287.
- Kumar, B. R., & Kumar, B. R. (2019b). Merger Of Kraft And Heinz Company. *Wealth Creation In The World's Largest Mergers And Acquisitions: Integrated Case Studies*, 79-84.
- Kumar, V., Sharma, P., Kumar, V., & Sharma, P. (2019). Introduction To Merger, Acquisition, And Corporate Restructuring. *An Insight Into Mergers And Acquisitions: A Growth Perspective*, 1-29.

- Lan, Y., Yan, H., Ren, D., & Guo, R. (2019). Merger Strategies In A Supply Chain With Asymmetric Capital-Constrained Retailers Upon Market Power Dependent Trade Credit. *Omega*, 83, 299-318.
- Larner, R. J. (1966). Ownership And Control İn The 200 Largest Nonfinancial Corporations, 1929 And 1963. *The American Economic Review*, 56(4), 777-787.
- Lee, H. S., Degtereva, E. A., & Zobov, A. M. (2021). The Impact Of The COVID-19 Pandemic On Cross-Border Mergers And Acquisitions' Determinants: New Empirical Evidence From Quasi-Poisson And Negative Binomial Regression Models. *Economies*, 9(4), 184.
- Lin, L. H., Tanyavutti, A., & Jindrapacha, S. (2007, August). Analyzing Ebay Platform Strategies: An Application Of Meyer's Product Platform Strategy Model. In *PICMET'07-2007 Portland International Conference On Management Of Engineering & Technology* (Pp. 125-142). IEEE.
- Malik, M. F., Anuar, M. A., Khan, S., & Khan, F. (2014). Mergers And Acquisitions: A Conceptual Review. *International Journal Of Accounting And Financial Reporting*, 4(2), 520-533.
- Mallikarjunappa, T., & Nayak, P. (2007). Why Do Mergers And Acquisitions Quite Often Fail. *Aims International*, 1(1), 53-69.
- Mccarthy, K. J., Dolfmsa, W., & Weitzel, U. (2016). The First Global Merger Wave And The Enigma Of Chinese Performance. *Management And Organization Review*, 12(2), 221-248.
- Monga, M. S. (2022). An Exploration Of The Varied Aspects Of Mergers And Acquisitions. *Contemporary Issues In Banking, Insurance And Financial Services*, 383-388.
- Özkan, N. (2010). Küreselleşme Sürecinde Uluslararası Şirket Birleşmeleri ve Satın Almalarının Büyüme Stratejileri Açısından Analizi ve Bir Uygulama (Doctoral Dissertation, DEÜ Sosyal Bilimleri Enstitüsü).
- Pan, Y., & Tse, D. K. (2000). The Hierarchical Model Of Market Entry Modes. *Journal Of International Business Studies*, 31, 535-554.
- Petricovic, O., & Teece, D. J. (2019). The Structural Reshaping Of Globalization: Implications For Strategic Sectors, Profiting From Innovation, And The Multinational Enterprise. *Journal Of International Business Studies*, 50, 1487-1512.

- Pfeffer, J. (1972). Merger As A Response To Organizational Interdependence. *Administrative Science Quarterly*, 382-394.
- Popli, M., Ladkani, R. M., & Gaur, A. S. (2017). Business Group Affiliation And Post-Acquisition Performance: An Extended Resource-Based View. *Journal Of Business Research*, 81, 21-30.
- Porter, M. E. (2001). Competition And Antitrust: Toward A Productivity-Based Approach To Evaluating Mergers And Joint Ventures. *The Antitrust Bulletin*, 46(4), 919-958.
- Ribeiro, H. R. (2010). The Missing Links Of Mergers & Acquisitions Waves. *IUP Journal Of Business Strategy*, 7(3).
- Risberg, A. (2003). The Merger and Acquisition Process. *Journal of International Business Studies*, 34(1), 1-34.
- Rugman, A. M., & Verbeke, A. (2001). Subsidiary-Specific Advantages In Multinational Enterprises. *Strategic Management Journal*, 22(3), 237-250.
- Sawyer, L. P. (2019). US Antitrust Law And Policy In Historical Perspective. In *Oxford Research Encyclopedia Of American History*.
- Scherer, F. M. (2006). A New Retrospective On Mergers. *Review Of Industrial Organization*, 28, 327-341.
- Shimizu, K., Hitt, M. A., Vaidyanath, D., & 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.
- Shirley, M. M. (1999). Bureaucrats In Business: The Roles Of Privatization Versus Corporatization In State-Owned Enterprise Reform. *World Development*, 27(1), 115-136.
- Stata (2022). <https://www.statista.com/topics/1146/mergers-and-acquisitions/#topicoverview>
- Stiel, C. (2022). Remunicipalization, Corporatization, And Outsourcing: The Performance Of Public-Sector Firms After Reorganization. *International Public Management Journal*, 1-26.
- Stigler, G. J. (1955). Mergers And Preventive Antitrust Policy. *University Of Pennsylvania Law Review*, 104(2), 176-184.
- Sudarsanam, S. (2010). *Creating Value From Mergers and Acquisitions: The Challenges*. London: Prentice Hall International Limited.

- Tempel, A. (2002). Multinational Companies, Institutional Environments And The Diffusion Of Industrial Relations Practices. Challenges For European Management In A Global Context—Experiences From Britain And Germany, 143-164.
- Thomas, C. W. (2002). The Rise And Fall Of Enron. *Journal Of Accountancy*-New York, 193(4), 41-52.
- Twede, D. (2002). Commercial Amphoras: The Earliest Consumer Packages?. *Journal Of Macromarketing*, 22(1), 98-108.
- Varinsky, D. (2018). The \$66 Billion Bayer-Monsanto Merger Just Got A Major Green Light—But Farmers Are Terrified. *Business Insider*.
- Vazirani, N. (2015). A Literature Review On Mergers and Acquisitions Waves And Theories. *SIES Journal Of Management*, 11(1).
- Wang, A. T., Liu, Y. H., & Chang, Y. C. (2018). An Analysis Of Gains To US Acquiring REIT Shareholders In Domestic And Cross-Border Mergers Before and After The Subprime Mortgage Crisis. *Sustainability*, 10(12), 4586.
- White, S., Kass, D., & Guttridge, R. (2019). Berkshire Hathaway's Acquisition of Precision Castparts. *Journal Of Financial Education*, 45(2), 322-353.
- World Bank (2021). <https://www.worldbank.org/en/topic/sme/finance>
- Yaghoubi, R., Yaghoubi, M., Locke, S., & Gibb, J. (2016). Mergers And Acquisitions: A Review. Part 1. *Studies in Economics and Finance*, 33(1), 147-188.