



فصلنامه علمی پژوهشی دانش سرمایه‌گذاری  
سال دهم / شماره سی‌وهفتم / بهار ۱۴۰۰

## ارائه الگوی ادغام و اکتساب در صنایع خودروسازی ایران مبتنی بر روش تصمیم‌گیری چندمعیاره فازی (FuzzyMCDM)

ابوالفضل اسماعیل‌زاده

دانشجوی دکتری مدیریت مالی گرایش بین‌المللی، گروه مالی، واحد امارات، دانشگاه آزاد اسلامی، دبی، امارات متحده عربی

فرهاد حنیفی

استادیار دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران مرکز (نویسنده مسئول)

تاریخ دریافت: ۹۹/۱۰/۲۷ تاریخ پذیرش: ۹۹/۱۱/۰۱

### چکیده

زمینه و هدف: ادغام و تملیک یا اکتساب، به فرآیندهای مربوط به ترکیب و اتحاد شرکت‌ها گفته می‌شود. ادغام و اکتساب شرکت‌ها با انگیزه‌های مختلفی همچون هم‌افزایی مالی، مدیریتی و عملیاتی یک بنگاه تجاری، ایجاد انحصار در یک کسب و کار، کاهش هزینه‌ها و یا ریسک‌های یک بنگاه تجاری صورت می‌پذیرد. ادغام و اکتساب در مورد شرکت‌های سهامی عام با خرید و انتقال مالکیت بخش قابل توجهی از سهام یک شرکت به یک شخص حقوقی دیگر انجام می‌شود.

روش‌شناسی: تحقیق حاضر پیمایشی و از نوع کاربردی است. جامعه آماری این تحقیق شامل خبرگان آشنا با شرکت‌های صنعت خودروسازی و مطلع از مفاهیم ادغام و اکتساب هستند که از این میان تعداد ۱۵ خبره شناسایی شد و به عنوان جامع آماری تحقیق در نظر گرفته شده است. ابزار جمع‌آوری داده‌ها استفاده از پرسشنامه خبرگان و مقایسات زوجی است.

یافته‌ها: با توجه به بررسی‌های صورت گرفته شده مشخص گردید ۵ مولفه‌ی اجتماعی و سیاسی، جغرافیایی و منطقه‌ای، حقوقی، قانونی و مقررات، زیرساخت‌های ICT و مالی و نیز مولفه‌ی اقتصادی و سودآوری بعنوان ابعاد اصلی در طراحی این مدل شناسائی شدند. براساس نتایج بدست آمده مشخص گردید تمامی این مولفه‌ها دارای تاثیر معناداری در راستای الگوی ادغام و اکتساب بوده‌اند.

نتیجه‌گیری: با توجه به یافته‌های تحقیق می‌توان نتیجه گرفت که در بین عوامل ادغام و اکتساب در صنایع خودروسازی مولفه‌ی اصلی حقوقی، قانونی و مقررات، بیشترین تاثیر را بر روی شکل‌گیری و الگوی ادغام و اکتساب داشته است.

**واژه‌های کلیدی:** الگوی ادغام و اکتساب، صنایع خودروسازی، تصمیم‌گیری چند معیاره، روش تصمیم‌گیری دلفی.

## ۱- مقدمه

روند تکاملی صنعت خودرو در جهان نشان می‌دهد که از سال ۱۸۹۶ تاکنون تحولات رو به پیشرفت و به هم-تنیده‌ای تداوم پیدا کرده و این روند تکاملی در راستای کسب درآمد و سهم بیشتر بازار جهانی بوده است. در ابتدای سیر تکامل صنعت خودرو؛ تمامی فعالیتهای زنجیره ارزش از تأمین مواد اولیه تا خدمات پس از فروش توسط خود خودروساز صورت می‌گرفته است تا اینکه در اواخر دهه ۱۹۴۰ و اوایل دهه ۱۹۵۰ میلادی، برونسپاری فعالیتهای تأمین قطعات و خدمات شروع و تحولات جدید در زنجیره تأمین شکل گرفت. در دهه ۱۶۶۱ میلادی به دنبال قوت گرفتن بحث آزادسازی تجارت جهانی، کاهش تعرفه‌های گمرکی و حذف موانع غیرتعرفه‌ای، بازار جهانی خودرو شدیداً رقابتی شد و روند ادغام خودروسازان و قطعه‌سازان و شکل-گیری تأمین‌کنندگان رده‌های اول تا سوم و تأمین‌کنندگان بزرگ جهانی<sup>۱</sup> شروع شد. در دهه ۱۹۹۰ میلادی عمده تحولات در صنعت خودروی جهان، معطوف به شکل‌گیری قدرت‌های نوظهور در عرصه تولید خودرو با عنوان کشورهای گروه بریکس<sup>۲</sup> و توسعه سرمایه‌گذاریهای خارجی توسط برندهای معروف خودروسازی و قطعه-سازی می‌باشد.

سال‌هاست که ادغام و تحصیل نقش مهمی را در شکل‌دهی به استراتژی شرکت به‌عنوان ارتقاء دهنده موقعیت رقابتی شرکت‌ها، بازی می‌کنند. اهمیت فراوان و اندازه این تصمیمات استراتژیک تنها سهامداران شرکت‌ها را تحت تأثیر قرار نمی‌دهد، بلکه نقش چشمگیری نیز در شکل‌دهی اقتصاد دارد. ادغام و تحصیل، نوعی رشد در فعالیت‌ها و عملیات به شمار می‌رود که باعث متنوع‌تر شدن فعالیت‌های شرکت‌ها می‌گردد. ادغام‌ها به‌واسطه اثرات کوچک و بزرگشان، به‌خصوص برای مدیریت شرکت و سیاست‌گذاران جالب‌توجه می‌باشند و همچنین ادغام برای صاحبان هر دو شرکت تحصیل‌کننده و تحصیل‌شده ایجاد ارزش می‌نمایند.

یکی از راهبردهای طبیعی و متداول برای مقابله با این وضعیت، تجمیع بازار<sup>۳</sup> است که در آن تعداد محدودی شرکت بزرگ از طریق ادغام<sup>۴</sup> یا خرید<sup>۵</sup> شرکت‌های کوچک‌تر، تشکیل شده و بخش عمده‌ای از سهم بازار یا کل آن را در اختیار می‌گیرند. تجمیع بازار غالباً با اهدافی از قبیل هم‌افزایی، افزایش سهم بازار، نفوذ به بازارهای جدید و کاهش تعرفه‌ها انجام می‌شود و در شکل مطلوب آن می‌تواند موجب افزایش توان رقابت با شرکت‌های خارجی یا همکاری با آنها و نفوذ به بازارهای بین‌المللی شود. با توجه به اهمیت این موضوع و فراگیر بودن آن در جوامع پیشرفته صنعتی، مراجع و سایت‌های متعددی در جهان اخبار مربوط به ادغام و خرید شرکت‌ها و سایر اخبار مرتبط با آن در این صنایع را مرتباً رصد کرده و اطلاع‌رسانی می‌کنند. به‌عنوان مثال سایت TMTFinace آخرین اخبار و اطلاعات مربوط به عرضه اولیه در بورس (IPO)، ادغام و خرید (M&A)، مقررات<sup>۶</sup>، سرمایه‌گذاری<sup>۷</sup> و معاملات<sup>۸</sup>، شرکت‌های مخابراتی<sup>۹</sup>، رسانه‌ای<sup>۱۰</sup> و تکنولوژی<sup>۱۱</sup> که اصطلاحاً TMT خوانده می‌شوند را در اختیار فعالان و علاقه‌مندان قرار می‌دهد.

به‌رغم مزایای زیاد ادغام شرکت‌ها و مثال‌های متعددی که برای آن مانند ادغام موفق شرکت‌های دیسنی و پیکسار و ... وجود دارد، عدم اجرای صحیح این فرآیند می‌تواند مشکلات و مخاطرات جدی برای شرکت‌ها ایجاد کند که نمونه‌ای از آن ادغام ناموفق شرکت‌های کرایسلر و بنز است که در آن عدم توجه به عوامل فرهنگی منجر

به شکست این ادغام شد. برای افزایش احتمال موفقیت شرکت‌ها در فرآیند ادغام که به ناچار تعداد آن در کشور ما نیز به زودی اضافه خواهد شد، ابتدا باید اهداف موردنظر از ادغام توسط شرکت‌های درگیر به دقت تعریف و تبیین شده و جهت کاهش ریسک برخورد میان کارکنان و مدیران شرکت‌های ادغام شده که سال‌ها به‌عنوان رقیب یکدیگر فعالیت کرده‌اند، هرگونه برنامه‌ریزی برای ادغام با در نظر گرفتن ملاحظات فرهنگی انجام شود. همچنین لازم است انجام مذاکره و بستن قرارداد در این قبیل معاملات استراتژیک مانند سایر کشورها توسط نهادهای تخصصی<sup>۱۲</sup> به نیابت از طرف معامله‌کنندگان و با اعلام قبلی انجام شود.

بر همین اساس، برنامه‌ها و اقدامات متعددی در دستور کار کشور و بخش صنعتی در صنعت خودروسازی شکل گرفته و در دستور کار قرار گرفته است که با این رویکرد و بر اساس این خردمایه است که با توجه به تعدد و پراکندگی ساختار خودرو سازی در بخش ادغام و اکتساب صنایع خودروسازی ایران در قالب شرکت‌های خودروسازی (خودروسازان و قطعه سازان)، سایر قسمت‌های وابسته، نیاز به پاسخ‌گویی بخش صنعتی به عنوان یک کل و اطمینان از هماهنگی و انسجام هر چه بیشتر سیاست‌های ادغام و اکتساب ضروری است. با نگاه به این موضوع و ایجاد یک همیت جمعی و تعاون و همکاری در جهت ادغام و اکتساب، می‌توان دریافت که یکی از پیش فرضهای اصلی و اساسی برای تحقق سیاست‌های مذکور، ایجاد یکپارچگی و همگرایی در صنعت خودروسازی و بخش صنعتی آن بوده و تعامل مناسب آن با سایر بخش‌ها و صنایع مرتبط می‌باشد که می‌تواند منجر به هم‌افزایی بین صنایع خودروسازی شود و می‌تواند عامل ارزش‌افزایی صنعت خودروسازی باشد. بنابراین در این پژوهش طراحی الگوی ادغام و اکتساب در صنایع خودروسازی ایران را مورد بررسی و مطالعه قرار داده، تا چالشها و موانع ادغام و اکتساب را با یک دید سیستمی مورد توجه قرار دهیم و یک مدل جامع ادغام و اکتسابی در بخش خودروسازی ایجاد نماییم. تا زمینه‌ای موفق و کارآمد برای ادغام و اکتساب را فراهم نماید. و در نهایت پاسخ به این سؤال که، الگوی ادغام و اکتساب در صنایع خودروسازی ایران چیست؟

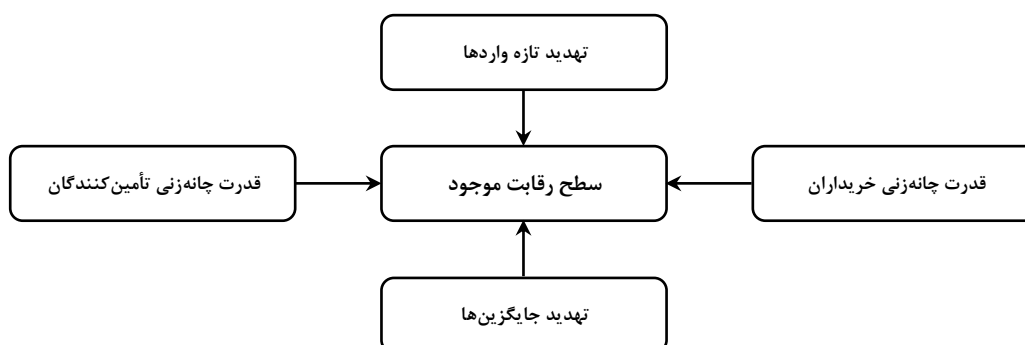
### مبانی نظری و پیشینه تحقیق

ادغام و تحصیل نقش مهمی در شکل‌دهی به استراتژی شرکت به‌عنوان ارتقاءدهنده موقعیت رقابتی بازی می‌کنند. اهمیت فراوان و اندازه این تصمیمات استراتژیک تنها سهامداران شرکت‌ها را تحت تأثیر قرار نمی‌دهد، بلکه نقش چشمگیری در شکل‌دهی اقتصاد دارد. ادغام و تحصیل، نوعی رشد در فعالیت‌ها و عملیات به‌شمار می‌رود که سبب متنوع‌تر شدن فعالیت شرکت‌ها می‌شود. ادغام به‌واسطه اثرات کوچک و بزرگ آن، به‌خصوص برای مدیریت شرکت و سیاست‌گذاران، جالب توجه است و همچنین ادغام برای صاحبان هر دو شرکت تحصیل‌کننده و تحصیل‌شده ایجاد ارزش می‌کند. با توجه به ایجاد ارزش با استفاده از این روش، می‌توان آن را همانند دیگر تصمیمات مؤثر سرمایه‌گذاری که توسط شرکت اتخاذ می‌شود، به‌عنوان یکی از بهترین روش‌ها، شیوه‌ها و استراتژی‌های خلق سود برای سهامداران تلقی کرد.

مدل پنج نیروی پورتر<sup>۱۳</sup>

پورتر ساختار رقابتی محیط شرکت را در پنج بُعد نشان می‌دهد که در شکل ۲-۵ نشان داده شده است. این پنج بُعد عبارتند از: رقابت موجود در صنعت شرکت، تهدید شرکت‌های تازه‌وارد، قدرت نسبی چانه‌زنی تأمین‌کنندگان در خصوص ورودی‌ها، قدرت نسبی چانه‌زنی خریداران خروجی شرکت و تهدید جایگزین‌ها. این پنج نیرو دارای قدرت برابری در یک صنعت یا بین صنعت‌ها نیستند. قدرت نسبی آنها ممکن است با گذر زمان تغییر کند. در واقع نیروهایی همانند تهدید شرکت‌های تازه‌وارد یا تهدید جایگزین‌ها اساساً دارای ماهیت پویا و بر مبنای انتظارات است در حالی که رقابت کنونی و قدرت‌های چانه‌زنی تأمین‌کنندگان و خریداران به صورت ایستاتر بوده و واقعیت‌های کنونی را بازتاب می‌دهند (پورتر، ۲۰۰۲).

نقطه قوت هر یک از پنج نیروی رقابتی توسط یک سری فاکتورهای لیست‌شده در جدول ۲-۲ نشان داده شده است. در این راستا ارزیابی جذابیت بازار به ارزیابی نقطه قوت این فاکتورها بستگی دارد.



شکل ۲-۵: مدل رقابت پنج نیروی پورتر (۲۰۰۲)

جدول ۲-۲: تعیین‌کننده‌های قدرت پنج نیروی رقابتی

نیروی رقابتی	تقویت‌شده توسط
شرکت تازه‌وارد	سطح پایین موانع ورود (مقیاس اقتصادی، نیازهای سرمایه)
جایگزینی محصول	قیمت نسبی پایین محصول جایگزین، تمایل خریدار برای جایگزین کردن محصول، هزینه‌های پایین تغییر محصول برای خریداران
قدرت چانه‌زنی تأمین‌کننده	هزینه‌های بالای تغییر تأمین‌کننده برای خریداران، عدم وجود جایگزین، تمرکز تأمین‌کننده
قدرت چانه‌زنی خریدار	تمرکز خریدار، هزینه پایین روی آوردن به سایر فروشندگان
رقابت کنونی	رشد اندک صنعت، هزینه‌های عملیاتی ثابت بالا، تفکیک محصول پایین

### راهبردهای شرکت برای ورود به بازار

شرکت با استفاده از تحلیل‌های راهبرد وضعیت و انتخاب خود می‌تواند بازارهای معینی را انتخاب کند. در این صورت، نوع ورود به بازار در واقع یک انتخاب بین چندین جایگزین است: رشد طبیعی، اکتساب یا راهبرد پیوستگی. انتخاب نوع ورود به یک سری فاکتورها بستگی دارد:

- سطح رقابت در بازار میزبان؛
- ریسک استارت‌آپ در سرمایه‌گذاری‌های توسعه نیافته<sup>۱۴</sup>؛
- موجودیت منابع سازمانی برای رشد طبیعی؛
- توانایی بهره‌مندی از ارزش‌افزوده؛
- مزیت سرعت ورود (کاسا و همکاران<sup>۱۵</sup>، ۲۰۱۲).

اگر سطح رقابت در بازار میزبان بالا باشد و ظرفیت مازاد وجود داشته باشد در این صورت انتخاب ظرفیت جدید احتمالاً منجر به انتقام‌جویی می‌شود. در این مورد، اکتساب شرکت موجود منجر به کاهش ریسک انتقام‌جویی<sup>۱۶</sup> می‌شود. سرمایه‌گذاری استارت‌آپ‌ها اغلب پرریسک‌تر از اکتساب شرکت‌هایی با فعالیت مداوم<sup>۱۷</sup> است یا به یک سری دلایل دیگر ممکن است امکان پذیر نباشد. با این حال ممکن است از مشکلات یکپارچه‌سازی با اکتساب، اجتناب کند. شرکت نمی‌تواند تمام منابع و توانایی‌های ضروری برای رقابت مؤثر در بازار میزبان را داشته باشد. دسترسی به این منابع و توانایی‌ها ممکن است تنها از طریق اکتساب امکان‌پذیر باشد. توانایی شرکت برای بهره‌مندی از ارزش‌افزوده ورود به بازار جدید، به شکل سازمانی این ورود بستگی دارد. توانایی بهره‌مندی از طریق ورود به وسیله رشد طبیعی به حداکثر رسانده شده و با اکتساب و سرمایه‌گذاری مشترک، دشوارتر می‌شود. اکتساب در واقع سریع‌ترین وسیله ورود به بازار جدید است و وقتی که «زمان مبتنی بر بازار ۱۸» مهم است، مزیتی راهبردی ارائه می‌کند. با این حال اکتساب‌ها ممکن است پرهزینه‌تر باشند که به دلیل پاداش کنترل<sup>۱۹</sup> است که مالکان کنونی شرکت هدف باید پرداخت کنند. همچنین اگر اهداف مناسبی موجود نباشند، اکتساب ممکن است امکان‌پذیر نباشد. از این رو انتخاب نوع ورود بر مبنای ارزیابی دقیق بسیار مهم است (کاسا و همکاران، ۲۰۱۲).

### اکتساب به عنوان یک راهبرد انتخاب

راهبرد انتخاب شده توسط یک شرکت نشانگر نوع اکتساب انجام‌شده و پروفایل شرکت هدف است. راهبرد نفوذ در بازار، اکتساب شرکت هدف از همان محصول است که یک ادغام افقی<sup>۲۰</sup> است. با توسعه بازار، هدف به عنوان یک مجرا برای توزیع محصولات کنونی شرکت عمل می‌کند که همانند اکتساب فرامرزی<sup>۲۱</sup> است. هدف در اکتساب توسعه محصول، فروش محصولات مکمل و افزایش گستره محصولی است که می‌تواند در بازارهای فعلی خود بفروشد. در راهبرد متنوع‌سازی، هدف در واقع یک کسب‌وکار غیرمرتبط است که همانند ادغام

ترکیبی<sup>۲۲</sup> (متجانس) است. مطالعه موردی دوم، اکتساب شامل عناصر توسعه افقی، توسعه محصول و بازار را نشان می‌دهد (معدی رودسری و همکاران، ۱۳۹۸).

### ارزش آفرینی در انواع اکتساب

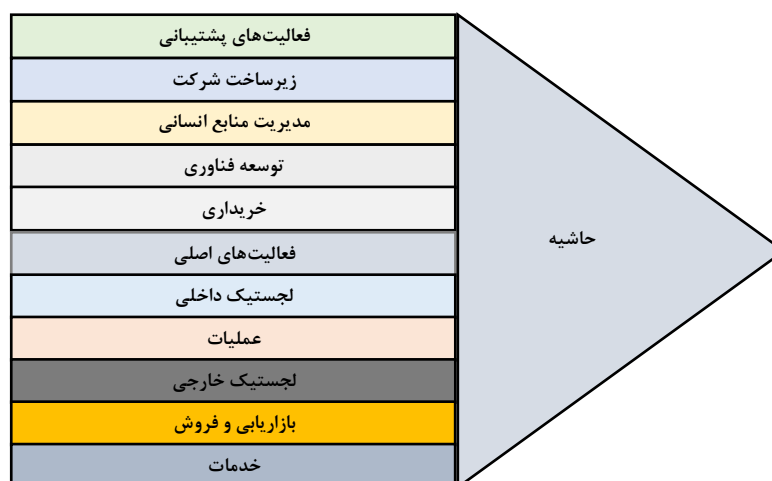
زمانی که یک شرکت اکتسابی را انجام می‌دهد، مجموعه‌ای از منابع و توانایی‌های مشهود و نامشهود را خریداری می‌کند که همه به یک شکل ویژه سازمانی قرار دارند. اکتساب همچنین منجر به نزدیک شدن اکتساب‌کننده و اکتساب‌شونده می‌شود. در اکتساب و ادغام، مزیت رقابتی پایدار ایجاد می‌شود و این زمانی است که یک ناسازگاری<sup>۲۳</sup> بین منابع، توانایی‌ها و فرصت‌های موجود برای دو شرکت وجود دارد. منابع شامل برتری بازاریابی، شبکه توزیع، تحقیق و توسعه و ظرفیت عملیاتی مازاد هستند. برخی از این منابع به شکل دارایی‌های راهبردی همانند قدرت بازار و موانع ورود همانند منحنی تجربه یا اندازه هستند. همان‌طور که بیان شد، توانایی‌های متمایز شرکت ممکن است منبعی از مزیت رقابتی پایدار باشند و این توانایی‌ها شامل معماری شرکت، ظرفیت برای نوآوری و شهرت هستند. معماری شرکت شامل سبک مدیریت و شهرت آن به شکلی متمایز نسبت به شهرت محصولات خود است (محمدی و حاجی‌پور، ۱۳۹۷).

### تحلیل زنجیره ارزش<sup>۲۴</sup>

تحلیل زنجیره ارزش، عموماً در سطح واحد کسب‌وکار انجام می‌شود و هدف آن شناسایی ساختار هزینه از فعالیت‌های شرکت است. پورتر (۱۹۸۵) شرکت را به‌عنوان «مجموعه‌ای از فعالیت‌هایی که برای طراحی، تولید، بازاریابی، ارائه و پشتیبانی از محصول خود انجام می‌شوند» تعریف می‌کند. هر یک از این فعالیت‌ها به ساختار هزینه شرکت کمک می‌کند. برخی از این فعالیت‌ها همانند طراحی و پشتیبانی مشتری، به منظور تفکیک پیشنهادات شرکت، از پیشنهادات رقبای آن هستند (پورتر، ۲۰۰۲).

زنجیره ارزش تجزیه ارزش مجموع خروجی (عواید فروش) به حاشیه سود جزئی و هزینه‌های آن مطابق شکل ۲-۶ را نشان می‌دهد. این هزینه‌ها به‌صورت گسترده‌ای به هزینه‌های توسعه‌یافته بر مبنای فعالیت‌های اولیه و فعالیت‌های پشتیبانی تقسیم می‌شوند. سپس این هزینه‌ها به هزینه‌های کارکردی مختلف تجزیه می‌شوند. فعالیت‌های اولیه آن دسته از فعالیت‌هایی است که به‌منظور ساخت محصول، فروش آن و انتقال آن به خریدار و خدمات پس از فروش گویند. بررسی زنجیره ارزش شرکت این امکان را به مدیر می‌دهد تا رفتار هزینه‌ها را درک کند و همچنین منابع تفکیک احتمالی را شناسایی کند. برطبق نظر پورتر، شرکت اقدام به تضمین مزیت رقابتی خود به‌وسیله تفکیک زنجیره ارزش می‌کند. مزیت رقابتی بر مبنای هزینه (مثلاً کم‌هزینه‌ترین تولیدکننده) در زنجیره ارزش بازتاب داده می‌شود (مثال این امر در زمینه صرفه به مقیاس عملیاتی است). به‌طور مشابهی، تفکیک محصول به‌عنوان یک مزیت رقابتی نیز در زنجیره ارزش (مثلاً در توسعه فناوری) بازتاب داده می‌شود. شرکت می‌تواند مزیت رقابتی خود را به‌وسیله پیکربندی مجدد زنجیره ارزش ایجاد

کند یا بهبود ببخشد. توانایی‌های متمایز شرکت توسط کی‌۲۵ شرح داده شده‌اند. برای مثال، نوآوری به وضوح مرتبط با توسعه فناوری است (پورتر، ۲۰۰۲).



شکل ۲-۶: زنجیره ارزش برای شرکت تولیدکننده

## اکتساب

اصطلاح اکتساب به معنای عملی برای دستیابی به کنترل موثر توسط یک شرکت بر دارایی‌ها یا مالکیت یک شرکت دیگر می‌باشد، بدون این که هیچ گونه ترکیبی به وجود بیاید. بنابراین در هنگام اکتساب ممکن است دو یا چند شرکت مستقل همچنان حقوق خودشان را به صورت جداگانه حفظ کنند، اما در کنترل این شرکت‌ها تغییراتی به وجود بیاید. در این راستا می‌توان گفت که اکتساب می‌تواند کنترل شرکت هدف را در دست بگیرد. به لحاظ تجاری اصطلاح اکتساب متفاوت از اصطلاح تصرف می‌باشد و هر دو آن‌ها به صورت جداگانه استفاده می‌شوند. به عنوان مثال در کشور انگلستان، مالکیت ۵۰٪ یا بیشتر حقوق صاحبان سهام به عنوان اکتساب در نظر گرفته می‌شود، در حالی که اکتساب بیش از ۹۰٪ از یک شرکت را تنها می‌توان تصاحب خواند، زیرا دارندگان سهام ممکن است ۱۰٪ باقیمانده را نیز بسته به تمایل خودشان به فروش برسانند. آستانه کمیت/ ارزش سهام عموماً توسط سهامداران تجاری تعیین می‌شود. هرچه این سهامداران ماهرتر و سازماندهی شده‌تر عمل کنند، سهامداران جدید کنترل کمتری را خواهند داشت. بدین ترتیب اقتصادهای پیشرفته‌تر به احتمال زیاد بتوانند آستانه اقتصادی توسعه یافته تری داشته باشند تا بتوانند امور تجاری یک شرکت را کنترل نمایند. این تمایز در عمل باعث ایجاد ابهاماتی می‌شود. چیزی که به عنوان اکتساب شناخته شده است برخی مواقع ادغام

نیز خوانده می‌شود تا مدیران شرکت خریداری شده موقعیت خود را از دست ندهند (راهنمای رودپشتی و همکاران، ۱۳۹۹).

## ادغام

از نظر لغوی، ادغام به امتزاج دو شخصیت حقوقی و تشکیل یک شخصیت حقوقی واحد است که می‌تواند با ترکیب نام آنها یا با شکل‌گیری نام جدید حقوقی، آشکار شود و فعالیت خود را آغاز کند. ادغام و تحصیل به سه دسته تقسیم می‌شوند: افقی، عمودی و مرکب. ادغام افقی شامل شرکت‌هایی است که یک یا چند محصول همانند یا مربوط به هم و در بازاری مشابه، تولید می‌کنند. به عبارتی فعالیت‌های تجاری مشابه دارند. خرید یک شرکت تولید مواد شیمیایی توسط شرکت تولید مواد شیمیایی دیگر نوعی ادغام افقی تلقی می‌شود. ادغام عمودی میان شرکت‌هایی که قبل از ادغام روابط خریدار-فروشنده دارند، رخ می‌دهد. به عبارتی شرکتی با یک شرکت ماقبل در فرایند تولید (عرضه‌کننده مواد اولیه) یا مابعد (توزیع یا مصرف‌کننده) ادغام می‌شود. ادغام یک تولیدکننده مبل با شبکه توزیع مبل نوعی ادغام عمودی است. ادغام‌های مرکب از به هم پیوستن دو یا چند شرکت در صنایع نامرتب با یکدیگر حاصل می‌شوند. تولیدکننده مبل با یک ناشر کتاب نوعی ترکیب است و خود به سه دسته تقسیم می‌شود. توسعه محصول، بازار و مرکب. ادغام توسعه محصول، شامل شرکت‌هایی است که از لحاظ عملکرد به تولید یا توزیع پرداخته و فروش محصولات به‌طور مستقیم صورت نمی‌گیرد. توسعه بازار شامل شرکت‌هایی است که محصولات مشابه را در بازارهای مختلف جغرافیایی به فروش می‌رسانند. ادغام مرکب شامل یکپارچگی دو شرکت است که ذاتاً به هم مربوط هستند. با این حال در قوانین و مقررات مربوط، ادغام به عنوان ترکیب کردن تعهدات یا تلفیق کردن یک یا چند شرکت با یکدیگر و تبدیل شدن به یک شرکت دیگر تعریف شده است. در ادغام تمامی املاک و بدهی‌های یک یا چند شرکت با یکدیگر ترکیب می‌شود، اما این انتقال شامل حقوق و تعهدات قابل انتقال، مانند قراردادهای خدمات شخصی نمی‌شوند. بنابراین یک یا چند شرکت ممکن است با یک شرکت از پیش موجود ترکیب شده (از طریق جذب) یا برای تشکیل یک شرکت جدید (از طریق ادغام) با یکدیگر تلفیق شوند. با این وجود یکی از ویژگی‌های اصلی ادغام (چه از طریق جذب و چه از طریق ادغام) این است که مالکیت شرکت‌ها و عملیات آنها با یکدیگر تلفیق می‌شود (راهنمای رودپشتی و همکاران، ۱۳۹۹).

## سرمایه‌گذاری خطرپذیر

سرمایه‌گذاری خطرپذیر یکی از مرسوم‌ترین روش‌های تأمین مالی این شرکت‌ها در دنیا است که در آن، سرمایه‌گذار وارد مشارکت با شرکت‌های کارآفرین می‌شود و علاوه بر اثرگذاری بر تصمیمات مالی و سرمایه‌گذاری، در تصمیم‌گیری‌های مدیریتی و بازاریابی آنها نیز مشارکت دارد (سورشجانی و محمدی، ۱۳۹۵). سرمایه‌گذاری خطرپذیر، سرمایه‌ای است که در ازای دریافت سهام به شرکت‌های کارآفرین و نوپا که توان رشد بالقوه بالایی دارند، همراه با کمک‌های مدیریتی اعطا می‌شود. با وجود اینکه VCها سهم نسبتاً کوچکی از کل



سرمایه‌گذاری را به خود اختصاص می‌دهند، اما معمولاً بر نوآورانه‌ترین حوزه‌های اقتصادی متمرکز هستند. یافته‌های تحقیقات تجربی در آمریکا نشان می‌دهد که میزان قابل توجهی از نوآوری‌های صنعتی با استفاده از VCها تأمین مالی شده‌اند. بسیاری از شرکت‌های بزرگ و موفق امروزی در مراحل اولیه آغاز به کار خود، از سرمایه‌گذاری خطرپذیر بهره‌برده‌اند که از جمله مطرح‌ترین آنها می‌توان به شرکت‌های Federal Express، Apple، Amazon، Google، Oracle، Microsoft، Facebook، Intel و Yahoo اشاره کرد (زرندی، ۱۳۹۴).

### ریسک

ریسک یک مفهوم غیرقابل لمس بوده و از دید افراد مختلف متفاوت نگریسته می‌شود. اما نیاز به شناخت آن به بهترین وجه ممکن وجود دارد. در کل پیش از تصمیم‌گیری در خصوص ریسک بایستی ابعاد زیر مورد توجه قرار گیرد (ابراهیمی، حسینی، ۱۳۹۵):

- مدت زمانی که در معرض ریسک خواهیم بود؟ (زمان)
- چه مقدار در معرض ریسک خواهیم بود؟ (بزرگی خطر)
- احتمال وقوع آن چقدر است؟ (احتمال)
- دامنه تغییر پذیری نتایج مورد انتظار چقدر است؟ (تغییر پذیری)
- میزان پیچیده بودن درک ریسک مورد نظر چقدر است؟ (پیچیدگی)
- با چند نوع ریسک سر و کار داریم؟ (روابط بینابینی)
- آیا امکان مدیریت ریسک وجود دارد؟ (تاثیر گذاری)
- مدیریت ریسک چه هزینه‌ای دارد؟ (هزینه-فایده)
- این ریسک در طول زمان چگونه تغییر می‌کند؟ (چرخه حیات)

در مدیریت مالی، مخاطره به معنی تغییر و یا نوسان غیرمنتظره در نرخ بازگشت سرمایه گذاری و یا دارایی‌ها است. ریسک احتمال بالقوه وقوع نتایج منفی یک رویداد یا فعالیت می‌باشد. لورانس (۱۹۷۶) از ریسک به عنوان مقیاس احتمال و شدت اثر معکوس تعبیر نمود. بطور خلاصه می‌توان گفت که ریسک در مواقعی توصیف‌کننده تغییرات حول یک منیجه مورد انتظار است و در مواقع دیگر می‌تواند بیانگر زیان مورد انتظار باشد (ابراهیمی، حسینی، ۱۳۹۵).

اگر چه ریسک از عدم اطمینان ناشی می‌شود اما از لحاظ تئوری، ریسک با عدم اطمینان تفاوت دارد. ریسک را به شیوه‌های مختلفی تقسیم‌بندی نموده‌اند. در متداول‌ترین انواع تقسیم‌بندی، ریسک را به دو دسته ریسک‌های سیستماتیک (ریسک بازار) و غیرسیستماتیک تقسیم می‌کنند. ریسک سیستماتیک با کل بازار و اقتصاد در ارتباط است ولی ریسک غیرسیستماتیک فارغ از تاثیرات بازار بوده و به ویژگی‌های خود شرکت مربوط می‌شود. برخلاف ریسک غیرسیستماتیک، ریسک سیستماتیک قابلیت کاهش از طریق تنوع‌سازی را ندارد ولی

از طریق تکنیک‌های انتقال و کاهش ریسک امکان تقلیل آن وجود دارد. در تقسیم‌بندی دیگر، ریسک را به ریسک‌های مالی و غیرمالی تقسیم‌بندی کرده‌اند (جلیوند و رستمی، ۱۳۹۸).

### روش تحقیق تحلیل کیفی مولفه‌های اصلی مدل مفهومی (تحلیل دلفی فازی):

در این تحقیق به دلیل نو بودن موضوع تحقیق و استفاده از نظر تعداد ۱۵ نفر از خبرگان از روش دلفی فازی استفاده شده است تا بتوان با استفاده از این روش به نتایج قابل استنادی دست یافت. از آنجا که خبرگان دارای خصوصیات متفاوت می‌باشند، بنابراین از ذهنیت‌های متفاوتی نیز برخوردارند و اگر به گزینه‌ها بر اساس ذهنیت‌های متفاوت پاسخ داده شود، تجزیه و تحلیل متغیرها فاقد ارزش خواهد شد. بدین ترتیب با تعریف دامنه متغیرهای کیفی، خبرگان با ذهنیت یکسان به سوال‌ها پاسخ خواهند داد. لذا در این بخش متغیرهای کیفی به صورت اعداد فازی دوزنقه‌ای (شکل ۱) تعریف گردیده‌اند: در سنجش و رتبه‌بندی شاخص‌های اصلی موثر بر طراحی الگوی ادغام واکتساب در صنایع خودروسازی، با توجه به مراحل ۲ گانه توزیع پرسش‌نامه در میان خبرگان و انتخاب ۱۲ پرسش‌نامه سالم از میان پرسش‌نامه‌های توزیع شده در میان اعضای خبره، نتایج بدست آمده در غالب جداول ذیل نمایش داده شده‌اند.

جدول (۲) اختلاف میانگین نظرات خبرگان در مراحل اول و دوم تکمیل پرسشنامه

مؤلفه	میانگین فازی دیدگاه خبرگان (پرسش‌نامه اول)		میانگین فازی دیدگاه خبرگان (پرسش‌نامه دوم)		اختلاف میانگین نهایی	
	۱	۲	۱	۲	۱	۲
مؤلفه‌های ساختاری	۱	۲	۱	۲	۰,۳۵	۰,۲
	۳	۴	۳	۴	۰	۰,۱
	۱	۲	۱	۲	۰	۰,۱۴
مؤلفه‌های مدیریتی	۳	۴	۳	۴	۰,۱	-
	۱	۲	۱	۲	۰	۰
	۳	۴	۳	۴	۰,۲	-
مؤلفه‌های بازاریابی	۱	۲	۱	۲	۰	۰
	۳	۴	۳	۴	۰,۲	-
	۱	۲	۱	۲	۰,۲	۰
مؤلفه‌های مالی	۱	۲	۱	۲	۰,۲	۰
	۱	۲	۱	۲	۰,۲	۰

اختلاف میانگین نهائی		میانگین فازی دیدگاه خبرگان (پرسش نامه دوم)		میانگین فازی دیدگاه خبرگان (پرسش نامه اول)		مولفه
۴	۳	۴	۳	۴	۳	۱
-	۰,۲	-	6.8,10,10	-	(5/5.7/3.9/3.9/5)	
۲	۱	۲	۱	۲	۱	
۰	۰,۱۴	6.8,10,10	5/8.7/7.9/7.9/8	6.8,10,10	4/8.6/3.7/8.8/2	
۴	۳	۴	۳	۴	۳	
-	-	-	-	-	-	

با توجه به نتایج بدست آمده از تحلیل کیفی دلفی فازی در غالب جدول فوق در سنجش و ارزیابی میانگین-های بدست آمده از محاسبه مقادیر فازی حاصل از توزیع پرسش‌نامه در میان خبرگان در ۲ مرحله تحت بررسی، مولفه‌های دارای اختلاف میانگین نهائی کمتر یا مساوی ۰,۲، تایید خواهند گردید. بدین ترتیب با توجه به سنجش ستون اختلاف میانگین نهائی، مشخص می‌باشد که تنها زیرمولفه‌ی اول شاخص اصلی اجتماعی و سیاسی که زیرمولفه‌ی جایگاه حاکمیتی می‌باشد، از میان کلیه‌ی زیرمولفه‌های مورد مطالعه، دارای برآزش و اعتبار کافی از دیدگاه خبرگان مورد مطالعه نبوده است. بنابراین در جمع‌بندی تحلیل کیفی مدل پیشنهادی اولیه، به اجماع مناسب و خوبی رسیده‌ایم.

### تجزیه و تحلیل داده‌ها

مبانی تحلیل کمی مدل حاضر در این مقاله، مبتنی بر تفسیر و تجزیه و تحلیل داده‌های جمع‌آوری شده از جامعه خبرگان مورد مطالعه، در قالب آمار تحلیلی به صورت ترکیبی کمی و کیفی می‌باشد. به طوری که داده‌های مربوط به هر یک از این متغیرها که از پاسخ خبرگان به پرسش‌نامه‌های طراحی شده محقق ساخته، بصورت روش کیفی دلفی فازی در ۲ مرحله بدست آمده بوده است، براساس اصول روش تحقیق کمی تصمیم-گیری چند معیاره (MCDM) و روش تحلیل شبکه‌ای فازی (FANP) مورد تجزیه و تحلیل قرار می‌گیرند.

### تحلیل شبکه‌ای فازی (FANP):

در روش ANP فازی، ابتدا میانگین هندسی ارزیابی خبرگان محاسبه خواهد گردید. سپس، با استفاده از روش گوگوس و بوچر سازگاری ماتریس‌ها در سطح هر روابط میان هر مولفه و زیرمولفه‌های مربوط به آن مولفه، محاسبه خواهد گردید. بدین منظور با توجه به استاندارد روش تحلیل شبکه‌ای، در راستای دستیابی به هدف روش کمی حاضر، پرسشنامه‌های مقایسات زوجی مبتنی بر مدل پیشنهادی و تایید شده در روش کیفی ذکر شده، طراحی و بین خبرگان توزیع گردید. با توجه به رویکرد فازی در این پژوهش، از عبارات کلامی و اعداد فازی مندرج در جدول ذیل استفاده گردیده شده است.

جدول (۳) واژه‌های کیفی و اعداد فازی متناظر با آنها در روش تحلیل شبکه‌ای فازی (FANP)

عدد فازی	عبارات کلامی
(۱,۱,۱)	اهمیت یکسان
(۱,۱,۵,۱,۵)	اهمیت یکسان تا ضعیف
(۱,۲,۲)	اهمیت ضعیف
(۳,۳,۵,۴)	اهمیت ضعیف تا قوی
(۳,۴,۴,۵)	اهمیت قوی
(۳,۴,۵,۵)	اهمیت قوی تا خیلی قوی
(۵,۵,۵,۶)	اهمیت خیلی قوی
(۵,۶,۷)	اهمیت خیلی قوی تا مطلق
(۵,۷,۹)	اهمیت مطلق

(سوگلی و همکاران، ۲۰۱۲)

جدول (۴) مولفه‌ها و زیرمولفه‌های مورد مطالعه

(هدف: شناسایی و اولویت بندی عوامل موثر بر طراحی الگوی ادغام و اکتساب در صنایع خودروسازی ایران)

ردیف	مولفه	زیر مولفه	نماد
۱	اجتماعی و سیاسی	تأثیرات و توسعه سیاسی	a1
۲		توسعه و ایفای مسئولیت اجتماعی	a2
۳		حقوق شهروندی	a3
۴		راهبری شرکتی	a4
۷	جغرافیایی و منطقه‌ای	پراکندگی شعبات و مکان استقرار	b1
۸		موقعیت مکانی و کارکرد	b2
۹		وضعیت بازار	b3
۱۴	حقوقی، قانونی و مقررات	ساختار مالکیتی و ثبت قانونی	c1
۱۵		قوانین کسب و کار و بورس اوراق بهادار	c2
۱۶		وضعیت تأمین اجتماعی	c3
۱۹	زیرساخت‌های ICT	امنیت نرم‌افزار و سخت‌افزار	d1
۲۰		ساختار توسعه‌ای	d2
۲۱		هوشمندسازی و ERP	d3
۲۴	مالی، اقتصادی و سودآوری	ارزیابی اقتصادی طرح‌ها و وصول مطالبات و معوقات	e1
۲۵		ریسک و ارزیابی آن و سودآوری	e2

با توجه به جدول شماره ۴ که از طریق مصاحبه و نظر خبرگان بدست آمده است و مبتنی بر مولفه‌ها و زیرمولفه‌های تایید شده که حاصل از روش کیفی دلفی فازی، و نظر خبرگان می‌باشد، در مسیر حصول نتایج FANP، در گام اول، میانگین مقایسات زوجی معیارهای مورد مطالعه، در قالب جدول ذیل نمایش داده شده است.

در جدول ذیل در گام نخست، مولفه‌های اصلی الگوی ادغام و اکتساب در صنایع خودروسازی مورد بررسی و تحلیل قرار گرفته و متناسب با استاندارد روش تحلیل شبکه‌ای فازی، میانگین هندسی فازی این مولفه‌ها محاسبه گردیده است.

جدول (۵) میانگین مقایسات زوجی معیارهای اصلی الگوی ادغام و اکتساب

معیارها	A			B			C			D			E			میانگین هندسی		
	l	m	u	l	m	u	L	m	u	l	m	u	L	m	u	l	m	u
A	1	1	1	0.9	1.1	1.1	0.5	0.5	0.6	2.3	0.68	3.32	3.4	4.24	3.4	1.2672	1.08848	1.477
B	0.9	1	1.09	1	1	1	0.4	0.4	2.2	2.3	0.87	3.22	2.1	1.54	3.2	1.0921	0.87322	1.907
C	1.85	2.1	2.2	2.2	2.6	2.8	1	1	1	3.2	0.57	4.66	3.4	5.65	0.8	2.1497	1.77259	1.902
D	0.3	0.3	0.44	0.3	0.3	0.4	0.2	0.2	3.3	1	1	1	2.0	3.33	2.5	0.5261	0.61507	1.104
E	2.41	2.9	3.1	2.2	2.8	3	1.2	1.3	2.8	2.3	1.21	4.41	1	1	1	1.7115	1.66801	2.584
مجموع																6.7467	6.01739	8.976
سازگار $CR^s = 0.069$ $CR^m = 0.025$																		

حال در ادامه در قالب جدول ذیل، به بررسی میانگین مقایسات در سنجش زیرمعیارهای شناسایی شده پرداخته خواهد گردید:

جدول (۶) میانگین مقایسات زوجی مولفه‌ها و زیرمولفه‌های الگوی ادغام و اکتساب در صنایع خودروسازی

وضعیت سازگاری	نرخ سازگاری	میانگین هندسی			نماد	زیرمولفه‌ها	مولفه‌ها (شاخص‌ها)
		U	m	l			
سازگار	$CR^s = 0.010$ $CR^m = 0.019$	1.56086	1.42655	1.24187	a1	تأثیرات و توسعه سیاسی	اجتماعی و سیاسی (A)
		2.13092	1.61835	1.29986	a2	توسعه و ایفای مسئولیت اجتماعی	
		2.52291	2.37278	1.16818	a3	حقوق شهروندی	
		1.89823	1.97692	1.31125	a4	راهبری شرکتی	
		12.4858	11.1790	11.4635	A	مجموع	
سازگار	$CR^s = 0.012$ $CR^m = 0.033$	1.44802	0.93140	1.12065	b1	پراکندگی شعبات و مکان استقرار	جغرافیایی و منطقه‌ای (B)
		2.02821	1.01912	1.20235	b2	موقعیت مکانی و کارکرد	

		2.36785	1.47530	1.98606	b3	وضعیت بازار	
		10.5177	8.05480	8.69328	B	مجموع	
سازگار	$CR^g = 0.001$ $= 0.017$	1.44802	0.93140	1.12065	c1	ساختار مالکیتی و ثبت قانونی	حقوقی، قانونی و مقررات (c)
		2.02821	1.01912	1.20235	c2	قوانین کسب و کار و بورس اوراق بهادار	
		2.36785	1.47530	1.98606	c3	وضعیت تأمین اجتماعی	
		10.5177	8.05480	8.69328	C	مجموع	
سازگار	$CR^g = 0.008$ $= 0.055$	1.53438	2.21316	2.14759	d1	امنیت نرم‌افزار و سخت‌افزار	زیرساخت‌های ICT (D)
		2.16871	2.07718	2.35967	d2	ساختار توسعه‌ای	
		2.52786	2.14740	1.89013	d3	هوشمندسازی و ERP	
		13.3889	15.3835	12.7796	D	مجموع	
سازگار	$CR^g = 0.010$ $= 0.023$	1.39881	0.94039	1.13398	e1	ارزیابی اقتصادی طرح‌ها و وصول مطالبات و معوقات	مالی، اقتصادی و سودآوری (E)
		1.40787	0.86425	1.16156	e2	ریسک و ارزیابی آن و سودآوری	
		8.15275	7.61306	7.46229	E	مجموع	

در گام سوم، به نرمالایز کردن میانگین‌های هندسی محاسبه شده در مرحله‌ی قبل پرداخته می‌شود. در این مرحله مقادیر به دست آمده از مرحله دوم نرمالیزه می‌شود. مقادیر  $\tilde{z}_i$  را برای هر ماتریس با مجموع  $\tilde{z}_i$  نرمالایز می‌شود.

$$\tilde{r}_{ij} = \tilde{w}_i = \frac{\tilde{z}_i}{\sum_{i=1}^n \tilde{z}_i}$$

در صورتی که این اوزان نرمالیزه شده مربوط به مقایسات گزینه‌ها باشد  $\tilde{r}_{ij}$  (وزن گزینه نام در ارتباط با معیار j ام) و در صورتی که مرتبط با مقایسه معیارها باشد  $\tilde{w}_i$  نامیده می‌شود. جدول زیر، این مقادیر نرمالیزه شده در سنجش مولفه‌های ۵ گانه اصلی را نشان می‌دهد.

جدول ۵- میانگین هندسی نرمالیزه شده معیارهای اصلی

معیارها	نماد	میانگین هندسی نرمالیزه شده		
		I	M	u
اجتماعی و سیاسی	A	0.187835	0.18089	0.164538
جغرافیایی و منطقه‌ای	B	0.161872	0.145117	0.212523
حقوقی، قانونی و مقررات	C	0.318631	0.294578	0.211967
زیرساخت‌های ICT	D	0.077979	0.102216	0.12309
مالی، اقتصادی و سودآوری	E	0.253683	0.2772	0.287881

مرحله چهارم؛ دی‌فازی کردن: در این مرحله اوزان فازی به‌دست آمده، طبق رابطه ذیل دی‌فازی خواهند گردید.

$$Crisp(\tilde{U}) = \frac{(u_l + 2 \times u_m + u_r)}{4}$$

در این رابطه  $\tilde{U} = (u_l, u_m, u_r)$  و  $Crisp(\tilde{U})$  دی‌فازی شده  $\tilde{U}$  می‌باشد. با انجام این محاسبات، اوزان نهایی، به ترتیب به دست خواهند آمد.

بدین ترتیب با توجه به نتایج حاصل از دی‌فازی کردن خروجی مرحله‌ی سوم در محاسبه روش تحلیل شبکه‌ای فازی (FANP)، می‌توان به اولویت‌بندی مولفه‌های اصلی و زیرمولفه‌های مرتبط به قرار جدول ذیل پرداخت:

#### اولویت‌بندی معیارها و زیرمعیارهای مدل تحقیق:

با توجه به نتایج حاصل از محاسبات تحلیل شبکه‌ای فازی و خروجی بدست آمده در غالب بخش‌های مذکور، می‌توان اولویت‌بندی کلی مولفه‌ها در گروه معیار اصلی خود و در سطح کل معیارها را به قرار ذیل نمایش داد (به ترتیب از بیشترین اولویت به کمترین):

جدول ۶- ماتریس اوزان نهایی معیارها

رتبه	وزن قطعی نهایی مولفه‌ها	مؤلفه	
۳	0.178538	A	اجتماعی و سیاسی
۴	0.166157	B	جغرافیایی و منطقه‌ای
۱	0.279939	C	حقوقی، قانونی و مقررات
۵	0.101375	D	زیرساخت‌های ICT
۲	0.273991	E	مالی، اقتصادی و سودآوری

جدول ۶ ماتریس اوزان نهایی معیارهای اصلی را نشان می‌دهد. با توجه به نتایج حاصل می‌توان ترتیب و اولویت‌بندی این معیارها در تاثیرگذاری بر روی طراحی الگوی ادغام و اکتساب در صنایع خودروسازی ایران را بدین قرار نشان می‌دهد (به ترتیب از بیشترین اولویت تا کمترین):

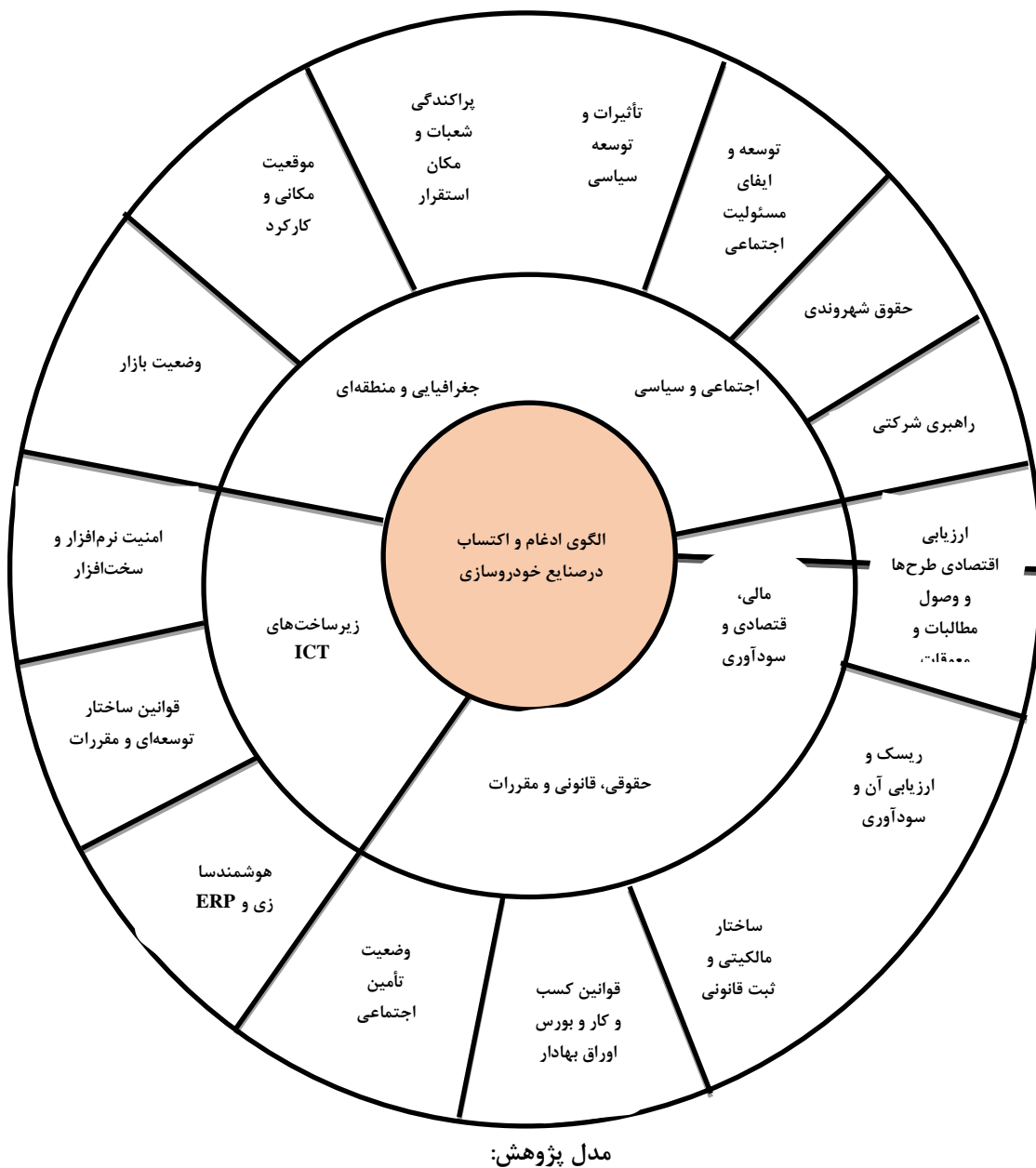
- (۱) حقوقی، قانونی و مقررات
- (۲) مالی، اقتصادی و سودآوری
- (۳) اجتماعی و سیاسی
- (۴) جغرافیایی و منطقه‌ای
- (۵) زیرساخت‌های ICT

حال با مشخص شدن اوزان نهائی معیارهای اصلی تحقیق، به سنجش و ارزیابی اوزان نهائی زیرمعیارهای مرتبط با هر یک از این ۵ مولفه و معیار اصلی خواهیم پرداخت (جدول ۷):

جدول ۷- وزن نهایی زیر معیارهای مولفه‌های اصلی ۵ گانه

رتبه نهائی درونی زیرمولفه‌ها	اوزان نهایی دی فازی شده	زیرمولفه‌ها	علامت اختصاری	معیار
۴	0.122141	تأثیرات و توسعه سیاسی	A1	اجتماعی و سیاسی
۳	0.143398	توسعه و ایفای مسئولیت اجتماعی	A2	
۱	0.182118	حقوق شهروندی	A3	
۲	0.155025	راهبری شرکتی	A4	
۲	0.124463	مجموع	B1	جغرافیایی و منطقه‌ای
۱	0.146048	پراکندگی شعبات و مکان استقرار	B2	
۳	0.204977	موقعیت مکانی و کارکرد	B3	
۳	0.124463	وضعیت بازار	C1	حقوقی، قانونی و مقررات
۲	0.146048	مجموع	C2	
۱	0.204977	ساختار مالکیتی و ثبت قانونی	C3	
۳	0.142595	قوانین کسب و کار و بورس اوراق بهادار	D1	زیرساخت‌های ICT
۱	0.154169	وضعیت تأمین اجتماعی	D2	
۲	0.153972	مجموع	D3	
۱	0.142646	امنیت نرم‌افزار و سخت‌افزار	F1	مالی، اقتصادی و سودآوری
۲	0.138848	ساختار توسعه‌ای	F2	





## نتیجه‌گیری

ادغام و اکتساب مقوله‌ای است مرتبط با حوزه‌های استراتژی بنگاه‌ها، مالی شرکتی و حاکمیت شرکتی که به مسائل مربوط به خرید و فروش و ترکیب دارایی شرکت‌ها می‌پردازد. با محدود شدن تعداد شرکت‌ها در صنایع و شکل‌گیری بازارها با ساختار انحصار چندجانبه، شرکت‌های حاضر تلاش می‌کنند با اتخاذ سیاست‌های هماهنگ در قیمت‌گذاری، تصمیمات تجاری و همچنین تشکیل کارتل‌ها دست به تبابی بزنند. بر این اساس قوانین آنتی-تراست با هدف تحکیم قانونمندی بر رفتار این شرکت‌های بزرگ شکل گرفت تا سطح تمرکز و محدوده قلمرو آنها محدود و مشخص گردد. ضمن اینکه تمامی شاخص‌های ادغام و اکتساب مهم و با اهمیت می‌باشند، لیکن برای اجرای بهتر و اثر بخش‌تر کردن ادغام و اکتساب و همچنین برای رسیدن به کارایی بالاتر پیشنهاد می‌شود سازمان‌ها و به ویژه صنایع خودروسازی و صنایع مرتبط به آن بتوانند تمرکز خود را بیشتر بر روی مهم‌ترین شاخص‌ها که در این مطالعه به آنها پرداخته شده است معطوف دارند. هدف اصلی این تحقیق بررسی و شناسایی مولفه‌های موثر بر الگوی ادغام و اکتساب در سطح صنایع خودروسازی بوده است که با توجه به نتایج حاصل از محاسبات تحلیل شبکه‌ای فازی و خروجی بدست آمده در غالب بخش‌های مذکور، می‌توان اولویت‌بندی کلی مولفه‌ها در گروه‌ها و معیارهای اصلی که در سطح کل، تحقیق معیارهای مربوطه را مشخص کرد. ماتریس اوزان نهایی، معیارهای اصلی را نشان می‌دهد. با توجه به نتایج حاصل می‌توان ترتیب و اولویت‌بندی این معیارها در اثرگذاری بر روی الگوی ادغام و اکتساب در صنایع خودروسازی ایران را بدین قرار نشان داد (به ترتیب از بیشترین اولویت تا کمترین): (۱) حقوقی، قانونی و مقررات؛ (۲) مالی، اقتصادی و سودآوری؛ (۳) اجتماعی و سیاسی؛ (۴) جغرافیایی و منطقه‌ای و (۵) زیرساخت‌های ICT از بحثی که مطرح شد، می‌توان چنین نتیجه‌گیری نمود که ادغام و اکتساب، خود مفهومی کارا و اثر بخش بوده، ولی برای دستیابی به آن بایستی اصول و قواعد سخت در این راه را به درستی اجرا کرد. با توجه به بررسی‌های صورت گرفته شده کشورهای موفق در این راه که از دولت‌های مختلف در سراسر جهان با توجه به قواعد، حقوقی، قانونی و مقررات و در واقع ظرفیت و توانایی‌های خود در راه ادغام و اکتساب گام برداشته‌اند که بصورت کامل بتوانند ساختار ادغام و اکتساب خود را مبتنی بر مبانی ادغام و اکتساب پایه‌گذاری کنند. از دهه ۱۹۸۵ به بعد مفهوم ادغام و اکتساب در صنایع خودروسازی مطرح شده است و شرکت‌های مختلف در این راه گام برداشته‌اند. پس از اینکه دولت‌ها در اواخر قرن بیستم و اوایل قرن بیست و یکم با چالش‌های جدیدی نظیر مشکلات اقتصادی؛ ورشکستگی در صنایع روبرو شدند، برای راهایی از نابودی صنعت خود و تقویت آن دست به ادغام و اکتساب در این راه زدند تا بتوانند چارچوبی جهت خروج از این چالش‌ها برای خود بیابند. وجود ادغام و اکتساب است در صنایع خودروسازی سبب هدایت سکان این صنعت و تجمیع اهداف آن‌ها به سر منزل مقصود شده است. همچنین بهترین شکل و بهترین نوع تکنولوژی صنعت و برتری در آن همواره دغدغه اصلی و اساسی صنعتگران بوده است و در تفکرات هر یک از اندیشمندان به نوعی صنعت پیشرفته خود را برای یک جامعه آرمانی ترسیم کرده‌اند؛ رویکرد یکه‌تازی، لزوماً عملکرد بهتر برای صنعت و بهبود وضعیت اقتصادی را به ارمغان نمی‌آورد. برای دستیابی به توسعه، نقاط ضعف و راه‌های کاهش آن باید در کانون سیاست‌ها توسعه‌ای قرار گیرد. اعمال ادغام و اکتساب نیازمند مجموعه‌ای از سیاست‌هاست که از

صنایعی و صنعتی به صنعت دیگر متفاوت است؛ با این وجود، افزایش رقابت در صنایع خودروسازی و جنبه‌های اقتصادی و همچنین سودآوری اقتصادی در آن سبب بوجود آمدن استراتژی اصلی ادغام و اکتساب شده است. در ادامه تحلیل و بررسی مدل مطروحه در زمینه ادغام و اکتساب در ادبیات جهانی مدیریت در سطح شرکت‌ها، این نکته لازم به ذکر می‌باشد که ادغام و اکتساب را می‌توان مفهومی استراتژیک در ابعاد مختلف دانست. (۱) ادغام و اکتساب که مبتنی بر سود گرایی و سودآوری و دنیاگرایی است. این نوع ادغام و اکتساب اساساً فقط به بعد مادی توجه داشته و به امور اجتماعی که با محوریت انسان و با رویکرد جامعه مدنی، توجه نمی‌کند. (۲) ادغام و اکتساب که در واقع، مصداق بارز و عینیت خارجی آن توجه به محط زیست جامعه محور و توجه به قوانین و مقررات است. با توجه به اندیشه حفظ منافع عمومی این شیوه ادغام و اکتساب تنها به موضوعات این جهانی (ماده گرایی و دنیاگرایی) توجه ندارد، بلکه به توسعه پایدار و حفظ منافع عمومی توجه می‌کند. در پایان، ذکر این نکته ضروری است که ادغام و اکتساب در برخی شاخص‌ها، از حیث نظر دیگر محققان هم با این پژوهش همسویی داشته است از قبیل؛ جان و آنژلا و دایانا (۲۰۱۵) تضاد منافع میان سازمان و ذینفعان-سهامداران؛ فریس، هاتسون و جاواخادز (۲۰۱۶) انتصاب سیاستمداران و قانون‌گذاران قدیمی به هیئت مدیره یا تیم‌های مدیریتی؛ گو و ریید (۲۰۱۶) محدودیت‌های قانونی در مالکیت خارجی که با نتایج این پژوهش نیز همسویی دارد. بخش صنعتی کشور به دلیل فرصت‌ها و مزایای فراوانی که از نظر منابع سرمایه انسانی و چه منابع تخصصی و موقعیت ژئوپلیتیک در زمینه تجاری که چهار راه جهانی از آن بهره‌مند است، از پتانسیل فراوان برای دستیابی به ادغام و اکتساب و جلب مشارکت صنعتگران داخلی و خارجی برخوردار است که توجه و حمایت دولت و اجتماع تمامی افراد جامعه را به عنوان یک سرمایه اجتماعی در شرایط جغرافیایی و منطقه‌ای را دارا هستیم و... که بایستی تمامی صنعتگران کشورمان در حفظ و ارتقاء این حوزه گام بردارند.

### پیشنهادات

- با توجه به یافته‌های پژوهش از نظر خبرگان در جهت توسعه ادغام و اکتساب در صنایع خودروسازی و صنایع مرتبط با آن توصیه می‌شود نکات زیر در دستور کار صنعتگران قرار بگیرد.
- ۱) ایجاد ظرفیت برای بیان وفاق و توافق و افزایش درجه هبستگی بخش‌های صنعتی در جهت ادغام و اکتساب
  - ۲) پرهیز از ایجاد تنش‌های سیاسی و تقویت ساختارهای تثبیت کننده به منظور تأمین امنیت ادغام و اکتساب در صنایع مختلف
  - ۳) همکاری و هماهنگی (همراستایی) با بخش‌های مختلف ادغام و اکتساب در جهت تحقق اهداف برنامه‌ریزی شده و جلب اعتماد صنایع مختلف در این جهت
  - ۴) بهبود کیفیت قوانین مقررات ادغام و اکتساب از طریق حذف مقررات زائد و اصلاح قوانین بازدارنده یا کندکننده فعالیت‌ها در این جهت

- ۵) ارائه بخشنامه‌ها در تمامی بخش‌های صنعتی برای اجرای ادغام و اکتساب در بخش صنعت
- ۶) فرهنگ سازی و آموزش به کلیه مدیران و کارشناسان در صنایع مختلف جهت آشنایی با مولفه‌های ادغام و اکتساب
- ۷) اصلاح ساختار صنعتی، رفع بوروکراسی دست و پاگیر، سیاست زدایی از سطح صنایع مختلف

## فهرست منابع

- \* عادی‌رودسری، محمدحسین، طباطبائی‌ان، سیدحبیب‌الله و دادفر، رضا (۱۳۹۸). الزامات خودر وساز شدن در عرصه جهانی؛ انگاهی به وضعیت صنعت خودر وسازی ایران، فصلنامه مجلس و راهبرد، سال ۲۶، شماره ۹۸. [https://nashr.majles.ir/article\\_318\\_d694e61b8865565e4c1a0450a241d149.pdf](https://nashr.majles.ir/article_318_d694e61b8865565e4c1a0450a241d149.pdf)
- \* محمدی، مهدی و حاجی‌پور، بهمن (۱۳۹۷). شناسایی الگوی همکاری- رقابت در صنعت خودرو ایران براساس رویکرد سیستمی: مطالعه داده بنیاد، علمی پژوهشی بررسی مالی بازرگانی، شماره ۸۸ و ۸۹. [http://barresybazargani.itsr.ir/article\\_33365\\_5b8a0ac23aad0cc5cbd033df4c7f28c2.pdf](http://barresybazargani.itsr.ir/article_33365_5b8a0ac23aad0cc5cbd033df4c7f28c2.pdf)
- \* کابلی، مونا سادات؛ نیکومرام، هاشم؛ رهنمای رودپشتی، فریدون و رحمانی، علی (۱۳۹۹). اثربخشی ارزش‌های انگیزشی شوارتز و اخلاق حرفه‌ای حسابداری بر گزارشگری مالی متقلبان، علمی-پژوهشی مطالعات تجربی حسابداری مالی، تابستان - شماره ۶۶ صفحه - از ۲۷ تا ۵۰. [https://qjma.atu.ac.ir/article\\_11571\\_222917e46954f824ecbf3f9b168b443f.pdf](https://qjma.atu.ac.ir/article_11571_222917e46954f824ecbf3f9b168b443f.pdf)
- \* مهرناز حیدری سورشجانی؛ پرستو محمدی (۱۳۹۵). شناسایی مولفه‌های مراحل مختلف رشد شرکت‌های نوآور در تعامل با سرمایه‌گذاران خطرپذیر، دوره ۹، شماره ۱، بهار، صفحه ۵۹-۸۷. [https://jed.ut.ac.ir/article\\_59863\\_63d86afcedfda0f66c2eac4b68a3fefa.pdf](https://jed.ut.ac.ir/article_59863_63d86afcedfda0f66c2eac4b68a3fefa.pdf)
- \* عساکره، سجاد و زرنندی، سعید و افشارپور، محسن (۱۳۹۴). نقش سرمایه‌گذاری جمعی در تأمین سرمایه کارآفرینان نوپافصلنامه تخصصی رشد فناوری، دوره ۱۱، شماره ۴۳. <https://civilica.com/doc/464054>
- \* ابراهیمی، عباس و حسینی، سعید و ابراهیمی، حسین (۱۳۹۵). شناسایی ریسک‌های ساختاری در شرکت‌های هلدینگ سرمایه‌گذاری، دومین کنفرانس بین‌المللی در مدیریت، حسابداری و اقتصاد، تهران. <https://civilica.com/doc/610842>
- \* رستمی نوروزآباد، مجتبی؛ جلیلود، ابوالحسن؛ فلاح شمس لیالستانی، میرفیض؛ سعیدی، علی (۱۳۹۸). (چه عواملی بر رفتار متفاوت شرکتهای ارزشی و رشدی مؤثر هستند؟ شواهدی از بورس اوراق بهادار تهران. تحقیقات مالی، ۲۱(۴)، ۵۱۷-۵۴۴. [https://jfr.ut.ac.ir/article\\_75554\\_f3498426ea0cac932782a33654aaa730.pdf](https://jfr.ut.ac.ir/article_75554_f3498426ea0cac932782a33654aaa730.pdf)
- \* Porter, M. and Argyres, N. and McGahan, A. (2002). An Interview with Michael Poter. The Academy of Management Executive, Vol. 16, No. 2.
- \* Cassa, AronO, VietNgo, Liem & Nima, Heiratia (2012). Examining market entry mode strategies via resource-based and institutional influences: Empirical evidence from a region-within-country economy context Australasian Marketing Journal (AMJ). Volume 20, Issue 3, August, Pages 224-233. <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S1441358212000122>

## یادداشت‌ها

---

- <sup>1</sup> Mega Supplier
- <sup>2</sup> BRICs
- <sup>3</sup> Market Consolidation
- <sup>4</sup> Merger
- <sup>5</sup> Acquisition
- <sup>6</sup> Regulation
- <sup>7</sup> Finance
- <sup>8</sup> Deals
- <sup>9</sup> Telecom
- <sup>10</sup> Media
- <sup>11</sup> Technology
- <sup>12</sup> Investment Bank
- <sup>13</sup> Porter's five forces model
- <sup>14</sup> Greenfield investment
- <sup>15</sup> Cassa et al
- <sup>16</sup> Risk of retaliation
- <sup>17</sup> Ongoing operation
- <sup>18</sup> Time to market
- <sup>19</sup> Control premium
- <sup>20</sup> Horizontal merger
- <sup>21</sup> Cross-border acquisition
- <sup>22</sup> Conglomerate merger
- <sup>23</sup> Mismatch
- <sup>24</sup> Analysis of the value chain
- <sup>25</sup> key