

مدیریت ادغام در سازمان‌ها

مؤلفین

سید صابر امامی

روح‌الله حلم‌زاده

با مقدمه

دکتر غلامرضا کاتب

سازمان انتشارات جهاد دانشگاهی

۱۳۹۵

سروش‌شناسه	: امامی، سیدصابر، ۱۳۶۱ -
عنوان و نام پدیدآور	: مدیریت ادغام در سازمان‌ها/ مولفین سیدصابر امامی، روح‌الله حلم‌زاده.
مشخصات نشر	: تهران: سازمان انتشارات جهاد دانشگاهی، ۱۳۹۴ -
مشخصات ظاهری	: [۱۱۹]: نمودار.
شابک	: ۹۷۸-۶۰۰-۱۰۲-۷۱۱-۶ -
وضعیت فهرست نویسی	: فیبا
یادداشت	: کتابنامه: ص. [۱۱۹].
موضوع	: یکپارچه‌سازی و ادغام شرکت‌ها - مدیریت
موضوع	: نیروی انسانی - مدیریت
موضوع	: برنامه‌ریزی راهبردی
شناسه افزوده	: ح. م. روح‌الله، ۱۳۶۰ -
شناسه افزوده	: سازمان انتشارات جهاد دانشگاهی
رده‌بندی کنگره	: ۳۹۴ (۸۰) / ۲۷۴۶/۵ HD
رده‌بندی دیویی	: ۶۵۸
شماره کتابشناسی ملی	: ۲۸۳

مدیریت ادغام در سازمان‌ها

مولفین: سید صابر امامی - روح‌الله حلم‌زاده

ناشر: سازمان انتشارات جهاد دانشگاهی

چاپ: اول - ۹۵

شمارگان: ۱۰۰۰ نسخه

قیمت: ۵۵۰۰ تومان

شابک: ۹۷۸-۶۰۰-۱۰۲-۷۱۱-۶

این اثر، مشمول قانون حمایت مؤلفان و مصنفان و هنرمندان مصوب ۱۳۴۸ است، هر کس تمام یا قسمتی از این اثر را بدون اجازه مؤلف (ناشر) نشر یا پخش یا عرضه نماید مورد پیگرد قانونی قرار خواهد گرفت.



سازمان انتشارات

نشانی سازمان انتشارات: تهران- خیابان انقلاب اسلامی - خیابان فخررازی - خیابان شهدای ژاندارمری - پلاک ۷۲، تلفن: ۶۶۹۵۲۹۴۸

مرکز پخش:

خیابان انقلاب - بین فلسطین و چهارراه ولیعصر - جنب مؤسسه نمایشگاه‌های فرهنگی ایران - تلفن: ۶۶۴۸۷۶۲۵ - ۶

پایگاه اطلاع‌رسانی: www.isba.ir پست الکترونیکی: info@isba.ir فروشگاه اینترنتی: www.jdbook.ir

فهرست

صفحه	عنوان
۹	مقدمه
۱۱	مقدمه دوم
۱۵	فصل اول: مبانی ادغام
۱۵	شرکت خوشه‌ای
۱۶	چایبول: (Chaebol)
۱۶	تعریف ادغام
۱۶	ادغام در حقوق ایران
۱۸	شرایط ادغام
۱۹	ادغام در تعاونی‌ها
۱۹	مرجع صلاحیت‌دار برای ادغام
۲۰	مقررات مالیاتی ادغام در ایران
۲۳	فصل دوم: استراتژی‌های یکپارچگی
۲۳	۱ - استراتژی‌های یکپارچگی یا ادغام
۲۴	الف - استراتژی یکپارچگی عمودی به بالا Forward Integration
۲۶	ب - استراتژی یکپارچگی عمودی به پایین Backward Integration
۲۸	پ - استراتژی یکپارچگی افقی Horizontal Integration
۲۹	فصل سوم: نیاز سنجی ادغام
۲۹	ملاحظات مالیاتی
۳۰	خریداری دارایی‌ها کمتر از ارزش جایگزینی آنها
۳۱	متنوع سازی
۳۲	انگیزه‌های شخصی مدیران
۳۳	فصل چهارم: ادغام واحدهای عمودی (vertical integration)

۳۹	فصل پنجم: ادغام واحدهای افقی
۴۲	ادغام افقی
۴۵	فصل ششم: شرکای تجاری ادغام سازمان‌ها
۴۵	نقش بانک‌های سرمایه‌گذاری
۴۵	۱- ترتیب دادن ادغام‌ها
۴۶	۲- ایجاد فن دفاعی
۴۷	۳- تعیین قیمت منصفانه
۴۸	۴- تأمین مالی ادغام‌ها
۴۸	۵- عملیات آربیتراژ
۴۹	فصل هفتم: ادغام تکنولوژی
۵۱	روند الگوی فناوری از ادغام
۵۲	مبانی کلیدی در ادغام تکنولوژیک
۵۳	تقاضا در ادغام تکنولوژیک
۵۴	سازمان‌های هوشمند
۵۴	تحقیق و توسعه بین صنعتی
۵۷	فصل هشتم: ادغام مشتریان در "مدیریت بزرگ" و پورتفولیو
۵۹	مدیریت پورتفولیوی پروژه و یکپارچه‌سازی مشتری
۵۹	مدیریت پورتفولیوی پروژه
۶۱	ادغام مشتری در سطح پروژه در دیگر مقالات
۶۳	یکپارچه‌سازی مشتری در سطح پورتفولیو
۶۳	از مشتری واحد به پورتفولیوی مشتری
۶۴	مدیریت پورتفولیوی مشتری از طریق فرآیند CRM
۶۵	یک چارچوب مفهومی برای موفقیت
۶۶	تأثیر خلق ارزش بر موفقیت پورتفولیوی پروژه
۶۶	تعریف موفقیت پورتفولیوی پروژه
۶۸	تعریف ارزش
۶۹	ارزش ارتباط برای مشتری
۶۹	ارزش ارتباط از جانب مشتری
۷۰	تأثیر "ارزش ارتباط" بر موفقیت پورتفولیو

۷۰	تأثیر یکپارچه سازی مشتری بر ارزش ارتباط
۷۰	ابعاد یکپارچه سازی مشتری
۷۲	تأثیر یکپارچه سازی مشتری بر ارزش ارتباط
۷۳	قدرت ادغام مشتری در فازهای مختلف فرآیند "مدیریت پروژه‌های بزرگ"
۷۳	روابط بین "مدیریت پروژه‌های بزرگ" و مدیریت ارتباط با مشتری
۷۵	ارتباطات یکپارچه سازی در فازهای مختلف فرآیند "مدیریت پروژه‌های بزرگ"
۷۹	فصل نهم: فرایند ادغام در سازمان‌ها
۷۹	ارزش یکپارچگی
۸۰	انواع ادغام شرکت‌ها
۸۰	خرید تملیکی و سرمایه در مقابل خرید تملیکی دوستانه
۸۱	مقررات ادغام
۸۳	تجزیه و تحلیل ادغام
۸۳	ادغام‌های عملیاتی در مقابل ادغام‌های مالی
۸۴	ارزش گذاری شرکت هدف
۸۴	تنظیم ساختار خریدهای تملیکی
۸۷	فصل دهم: نقش مدیران منابع انسانی در فرایند ادغام
۸۸	نقش راهبردی مدیریت منابع انسانی
۹۰	مدیریت منابع انسانی و "راهبرد(اهداف) متناسب" با پروژه ادغام
۹۱	نقش‌های راهبردی منابع انسانی (مدل آلریچ)
۹۲	نقش شراکت راهبردی
۹۳	نقش عوامل تغییر
۹۴	نقش رقابت بین پرسنل
۹۴	نقش متخصصین اجرایی
	رابطه بین نقش‌های مدیریت منابع انسانی و نقش کارشناسان "منابع انسانی" در پروژه
۹۵	ادغام
۹۶	جذب پرسنل پس از پروژه ادغام
۹۸	انتخاب مطلوب یا انتخاب نامطلوب
۹۹	سندرم (معضل) نجات
۱۰۰	مسایل فرهنگی در پروژه ادغام

فصل یازدهم: مدیریت ادغام و تگرش جهانی	۱۰۳
ادغام و خرید شرکت‌ها: روندهای اخیر و بحث‌های جاری	۱۰۴
کنترل بین‌المللی ادغام شرکت‌ها در آمریکا	۱۰۶
ادغام و اکتساب‌ها	۱۰۹
جهانی شدن، ادغام‌ها و قوانین رقابتی	۱۰۹
فصل دوازدهم: تجربه ادغام	۱۱۱
منابع	۱۱۹

www.ketab.ir

مقدمه استاد

مؤلفه تغییرات در کسب و کار، فضای سازمان‌ها، جامعه و صحنه بین‌المللی، ضرورت افزایش انعطاف‌پذیری در شرکت‌ها و سازمان‌ها را ایجاب می‌کند. در نتیجه این افزایش سرعت تغییرات، با ایجاد و گسترش مفاهیمی همچون ادغام‌های تکنولوژیکی، تحولات قانونی، شوک ژئوپولیتیکی، تقسیم‌بندی زنجیر تأمین و عدم مداخله، تغییرات ناگهانی در سلیقه مصرف‌کننده و انبوهی از رقابای غیر سنتی مواجه هستیم. امروزه شرکت‌ها به صورت فزاینده‌ای به سمت فرایندسازی در ساختار تا بتوی خود حرکت می‌کنند تا خلاقیت و نوآوری‌هایی با اساس و ارزش کافی ایجاد و مدیریت کنند. این شرایط آنها را قادر می‌سازد که تصمیم بگیرند چه بخش‌هایی در سازمان را تقویت و چه موقعیت‌هایی را رها کنند. در این میان، استراتژیک به فرایندهای کلیدی نیز نقش مهمی ایفا می‌کند؛ اگر چه استراتژی در اداره عملکردهای روزمره تجارت تأثیر گذار نیست ولی مهیاگر زیر ساختی برای موفقیت طولانی مدت است.

ادغام و مدیریت آن نوعی رشد در فعالیت‌ها و عديت‌ها به شمار می‌رود که باعث متنوع‌تر شدن و در بسیاری موارد راهکار مقابله با تداخل‌ها در فعالیت‌های شرکت می‌شود و از جمله استراتژی‌های شرکت‌ها جهت افزایش موقعیت رقابتی و یکی از تصمیمات مهم و استراتژیک در مدیریت عالی سازمان تلقی می‌شود. در شرایطی که رقابت در سطح جهانی حثای افزایش یافته که تکیه بر کارایی درونی و نقاط قوت بنگاه به تنهایی موجب دوام و رشد نمی‌شود، شرکت‌ها با اتخاذ روش‌های ترکیب از منابع و فرصت‌های قابل بهره‌برداری یکدیگر به صورت مشترک استفاده می‌کنند و با هم افزایی گروهی در مقابل تهدیدهای محیط رقابتی ایستادگی می‌کنند. علم اقتصاد و مدیریت پویایی ابزارهای ترکیب منابع و انجام معاملات و ترکیب را مفید می‌داند، زیرا این امر نشانه جریان موفق در کسب و کار می‌باشد که به صورت کارا و با بهره‌وری بالا در سرمایه‌گذاری‌های مالی و انسانی توجیه پذیر، تخصیص می‌یابد. هرچند که این موضوع مانند بسیاری از تصمیمات کلیدی در سازمان اگر موثر و به موقع برنامه ریزی، ارزیابی و کنترل نشود میتواند صدمات جبران ناپذیری به سازمان وارد کند.

به‌طور کلی ادغام و اجماع شرکت‌ها به فرآیندهای مربوط به ترکیب و اتحاد شرکت‌ها گفته می‌شود. این اقدامات به نوعی یک تصمیم استراتژیک هستند؛ به همین دلیل در عالی سازمان ولی با ایجاد فرایند مشارکت در تصمیم‌گیری (MBO) اتخاذ می‌گردد. آثار ناشی از ادغام و اکتساب هم در سطح خرد یا شرکت‌ها و هم در سطح اقتصاد کلان قابل بررسی است. بررسی‌ها نشان داده‌اند که ادغام و تحصیل بعضی مواقع نتایج مفید و مثبت و گاهی اوقات نتایج مخربی برای شرکت‌ها و اقتصاد در پی دارند. تصمیم‌گیری راجع به ادغام و اکتساب، از تصمیمات استراتژیک و بسیار هنرمندانه و تخصصی مدیران ارشد تلقی می‌شود که بلند مدت و حرفه‌ای هستند. در سال‌های اخیر این اقدامات توانسته‌اند ارزش‌ها و البته زیان‌هایی را برای اقتصاد جهان و بسیاری از شرکت‌ها به ارمغان آورند. به خود محل بحث و منازعه بسیاری از نظریه پردازان و نیز موضوع مطالعات و تحقیقات تجاری بسیاری از محققین مالی بوده است.

در این مسیر مدیریت ادغام در سازمانها علی‌رغم اهمیت ویژه، به عنوان سرفصلی آکادمیک به صورت یکپارچه از دید متخصصان حوزه سازمان دور بوده است؛ بدین جهت پرداختن به این موضوع در فضای دانشگاهی مغتنم است و نگارش این دست کتاب‌ها را می‌توان گامی موثر در این مسیر قلمداد کرد.

در پایان از تلاش مولفین این اثر آقایان سید صابر امامی و روح الله حلیم زاده که در تهیه این مجلد اهتمام ورزیده‌اند سپاسگزاری می‌نمایم. هم‌چنین از سازمان انتشارات جهاد دانشگاهی که سرمایه گراندی در ترویج دانش و پژوهش در کشور است نیز قدردانی می‌کنم.

دکتر غلامرضا کاتب

مقدمه دوم

اکثر ادغام‌ها در سازمانها نه تنها از لحاظ تعداد شرکت‌هایی که با یکدیگر ترکیب شده‌اند بلکه از نظر دیدگاه‌های ادغام‌های غیر منطقی قابل توجه هستند. حال این سؤال مطرح است که آیا تحصیل شرکت باعث ایجاد ارزش می‌شود و اگر چنین است چگونه این ارزش بین شرکت‌ها قابل تقسیم است. محققان تحصیل شرکت‌ها را به عنوان بخشی از "بازاری برای کنترل شرکت‌ها" طبقه بندی کرده‌اند. تحقیقات این مفهوم گروه‌های مدیریت همواره در رقابت با گروه‌های مدیریت دیگر هستند. اگر گروهی که در حال حاضر مدیریت شرکت را به عهده دارد نتواند ارزش دارایی‌های شرکت را حداکثر کند به احتمال زیاد مسئول روی می‌دهد و ارزش شرکت از طریق جایگزینی مدیریت ضعیف با مدیریت قوی‌تر افزایش می‌یابد. علاوه بر این طبق این نظریه، رقابت فشرده باعث می‌شود که مدیران دارایی‌ها را به منافع ذاتی ارزش شرکت با هم ترکیب کنند یا به فروش برسانند. اکثر تحقیقات نشان داده‌اند که خریدهای تکی ثروت سهامداران شرکت هدف را افزایش می‌دهد در غیر این صورت آنها هرگز پیشنهاد را نپذیرفتند.

به هر حال، این بحث وجود دارد که آیا ادغام برای سهامداران شرکت تحصیل‌کننده منفعت دارد یا خیر. به خصوص اینکه مدیریت شرکت تحصیل‌کننده اگر به نفع سایر سهامداران غیر از حداکثر کردن ثروت سهامداران دارد مانند افزایش اندازه شرکتی که آنها مدیریت می‌کنند دارند، چون افزایش اندازه شرکت معمولاً حقوق بیشتر، امنیت شغلی بیشتر، مزایا، قدرت و نصیبیت اجتماعی ایجاد می‌کند.

تعیین درستی دیدگاه‌ها درباره اینکه چه کسی از تحصیل شرکت‌ها منفعت می‌برد از طریق بررسی تغییرات قیمت سهام بعد از اعلام ادغام یا خرید تملکی صورت می‌گیرد. چنین تغییراتی در قیمت سهام شرکت تحصیل‌کننده و شرکت هدف نشان‌دهنده باورهای فعالان بازار درباره ارزشی است که ادغام ایجاد خواهد کرد و چگونه این ارزش بین سهامداران شرکت تحصیل‌کننده و شرکت هدف تقسیم خواهد شد. از آنجا که فعالان بازار درباره تأثیرات ادغام بطور جانبدارانه عمل نمی‌کنند و معمولاً دچار اشتباه نیز نمی‌شدند بررسی نمونه بزرگی از تغییرات قیمت سهام باعث روشن شدن این موضوع خواهد شد که چه کسی از ادغام منفعت می‌برد.

به دلیل اینکه عوامل دیگری نیز بر قیمت سهام تأثیر دارند نمی‌توان به سادگی قیمت‌های سهام را در زمان اعلام ادغام بررسی کرد مثلاً اگر در روزی که ادغام شرکتی اعلام می‌شود بازار هم روند مثبت داشته باشد نمی‌توان ادعا کرد که افزایش قیمت سهام شرکت به دلیل ارزشی است که از ادغام حاصل خواهد شد. از این رو، مطالعات بازده‌های غیر عادی را بررسی می‌کنند که با اعلام ادغام همراه است بازده‌های غیر عادی تغییرات در قیمت سهام است که به دلیل عواملی غیر از تغییرات در کل بازار سهام حاصل می‌شود. اکثر مطالعات واکنش قیمت سهام شرکت‌های تحصیل کننده و شرکت‌های هدف را به ادغام‌ها و پیشنهادات خرید تملکی بررسی کرده‌اند. این مطالعات تقریباً تمام تحصیل‌های شرکت‌های سهامی عام را از ابتدای دهه ۱۹۶۰ تا کنون را بررسی و به نتایج یکسان رسیده‌اند. بطور میانگین، قیمت سهام شرکت‌های هدف در خریدهای تملکی خصمانه ۳۰ درصد افزایش یافته در حالی که در خریدهای تملکی دوستانه قیمت سهام ۲۰ درصد افزایش یافته است. در خریدهای تملکی خصمانه و دوستانه، قیمت سهام شرکت‌های تحصیل کننده بطور میانگین ثابت باقی مانده است، بنابراین شواهد تأیید می‌کند که تحصیل‌ها ایجاد ارزش می‌کنند اما سهامداران شرکت هدف نهایتاً تمام منافع را کسب می‌کنند.

این نتایج چندان دور از انتظار نیستند، به دلیل اینکه اولاً سهامداران شرکت‌های هدف همیشه می‌توانند به راحتی "نه" بگویند و از تحصیل اجتناب ورزند. ثانیاً خریدهای تملکی بازی رقابتی هستند و ممکن است شرکت دیگری با پیشنهاد خرید ناخواسته وارد میدان شود و بالاخره مدیریت شرکت تحصیل کننده ممکن است از تمام ارزشی که ادغام ایجاد می‌کند صرفه نظر نماید چون ادغام موقعیت شخصی مدیران شرکت تحصیل کننده را بدون هیچ هزینه آشکاری برای سهامداران، افزایش می‌دهد.

همچنین ادعا شده است که تحصیل شرکت‌ها ارزش سهامداران را با هزینه دارندگان اوراق قرضه افزایش می‌دهد. مواردی ذکر شده که در آن دارندگان اوراق قرضه از تحصیل‌ها زیان دیده‌اند و اوراق قرضه پایین تر رتبه بندی شده‌اند اما اکثر مطالعات شواهدی برای تأیید ارتباط بین زیان دارندگان اوراق قرضه در تحصیل شرکت‌ها نیافته‌اند.

ادغام و تحصیل باعث بزرگ تر شدن شرکت‌ها می‌شود و انگیزه‌های مختلفی برای ادغام وجود دارد که برخی از آنها عبارتند از هم افزایی، ملاحظات مالیاتی، خریداری دارایی‌ها کمتر از ارزش جایگزینی، متنوع سازی و انگیزه‌های شخصی مدیران. ادغام شرکت‌ها به صورت افقی، عمودی، هم جنس و مخلوط طبقه بندی می‌شوند و معمولاً ادغام‌های افقی و عمودی بیشترین هم افزایی را ایجاد می‌کنند.

در خریدهای دوستانه مدیریت و سهامداران شرکت هدف با خرید موافق هستند در حالی که در خریدهای خصمانه مدیریت و سهامداران شرکت هدف در برابر تحصیل مقاومت می‌کنند. از سوی دیگر برای کمک به مدیریت شرکت هدف به منظور جلوگیری از خریدهای خصمانه قوانینی وضع شده است این قوانین به مدیریت شرکت هدف این فرصت را می‌دهد تا برای جلوگیری از این امر به چاره جویی بپردازد.

بانک‌های سرمایه‌گذاری با توجه به بنیه مالی و نیروی متخصصی که در اختیار دارند در تحصیل و ادغام شرکت‌ها نقش مهمی را برعهده دارند. در خریدهایی که بیش‌تر از ۵۰ درصد پرداخت با وجه نقد یا اوراق بدهی صورت می‌گیرد در سالی که معامله صورت گرفته است سهامداران شرکت هدف باید درآمد سرمایه‌ای شناسایی شده و مالیات آن باید پرداخت کنند در حالی که اگر حداقل ۵۰ درصد پرداخت با معامله سهام صورت می‌گیرند سهامداران شرکت هدف سود یا زیانی شناسایی نمی‌کنند و مالیاتی برای این معامله نمی‌پردازند.

مؤلفین