160232

REKABET TEORİSİ
FİRMA BİRLEŞMELERİ VE ETKİLERİ

Sevilay SARICA

Hacettepe Üniversitesi
Sosyal Bilimler Enstitüsü

Lisansüstü Eğitim, Öğretim ve Sınav Yönetmeliğinin
İktisat Anabilim Dalı için Öngördüğü
DOKTORA TEZİ
Olarak Hazırlanmıştır.

Ankara
Ocak, 2005

Sosyal Bilimler Enstitüsü Müdürlüğü'ne

Bu çalışma, jürimiz tarafından İktisat Anabilim Dalında DOKTORA TEZİ olarak kabul edilmiştir.

Başkan .....
Prof. Dr. Orhan MORGİL (Danışman)

Üye .....
Prof. Dr. Tamer MÜFTÜOĞLU

Üye .....
Prof. Dr. Erdinç TELATAR

Üye .....
Doç. Dr. Meral ÖZHAN

Üye .....
Yrd. Doç. Dr. Burak GÜNALP

Onay

Yukarıdaki imzaların, adı geçen öğretim üyelerine ait olduğunu onaylarım.

05 / 01 / 2005

Prof. Dr. Nuran ÖZYER
Enstitü Müdürü

ÖZET

Küreselleşme dalgası giderek artan bir rekabet ortamını da beraberinde getirmiştir. Küreselleşmenin yarattığı rekabet artışına bağlı olarak firmalar, yeni teknolojilere ulaşabilmek, dış piyasalarda rekabet edebilmek ve hayatta kalabilmek gibi nedenlerle birleşme ve satın almalara yönelmiştir. Özellikle 1980'li yılların başından itibaren birleşme ve satın almalarda ortaya çıkan artışlar, bir çok sektörde yapı ve rekabet açısından kayda değer değişikliklere neden olmuştur.

Birleşme ve satın almaların nedenlerini açıklayan teoriler, tekel teorisi, etkinlik teorisi, imparatorluk kurma teorisi ve değer artırma teorisi şeklinde sınıflandırılmaktadır. Bununla birlikte firmaların birleşme ve satın almaya gitme nedenlerinin açıklanmasında literatürde iki temel yöntem kullanılmaktadır: tekel teorisi ve verimlilik teorisi. Bu teorilerin açıklanmasında Yapı-Davranış-Performans Yaklaşımı ile Chicago Yaklaşımı özel önem taşımaktadır. Birleşme ve satın almaların etkilerini analiz etmek için yapılan çalışmalar verimlilik, piyasa payları, kârlılık ve toplumsal refah konularıyla ilgili bir takım sorulara yanıt bulmaya çalışmaktadır.

Birleşme ve satın almaların firma performansı üzerindeki etkisini ölçme metodları ile ilgili iki farklı yaklaşım bulunmakadır. Birinci yaklaşım endüstriyel iktisatçıların metodudur. İkinci yaklaşım ise mali ekonomistlerin metodudur. 1980 sonrasında ihracata dayalı büyüme politikasına geçiş, sermaye hareketlerinin serbestleşmesi, yabancı sermaye yatırımlarının teşvik edilmesi vs. gibi bir dizi reform uygulamaya konulmuştur. Bu reformlar sonucunda ekonomide rekabetin ciddi biçimde arttığı ve bunun da birleşme ve satın almaların artmasına yol açtığı söylenebilir. Bu çalışmada Türkiye'de birleşmelerin etkilerinin analizinde endüstriyel ekonomistlerin metodu kullanılmıştır. İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'na kote olan ve 1995-2001 yılları arasında birleşme veya satın alma faaliyetlerinde bulunan firmalar ele alınarak, birleşmelerin firma performansı üzerindeki etkisi panel veri seti kullanılarak analiz edilmiştir. Çalışma sonucunda birleşme ve satın almaların kârlılığı azalttığı, ancak rekabet gücü ve verimlilik üzerindeki etkilerinin ise kesin olmadığı ortaya konulmuştur.

SUMMARY

The recent wave of globalization has been market by the increase of competition. Due to increasing competition, firms have been induced towards mergers and acquisitions in order to cope with competition in foreign markets and to survive as well as to be able to reach new technologies. Especially, since the early 1980's, with the increasing number of mergers and acquisitions, many sectors have gone through substantial changes both in structure and competition.

Theories which explain the reasons of mergers and acquisitions are classified as monopoly theory, efficiency theory, empire-building theory and valuation theory. However, monopoly theory and efficiency theory are used in literature as two basic methods in explaining the causes of mergers and acquisitions. Structure-Conduct-Performance (SCP) and Chicago Approaches, which are employed in explaining these theories, have special importance. Studies which examine the effects of mergers and acquisitions try to answer several questions revolving around the issues of productivity, market shares, profitability and social welfare.

There are two different methods for the measurement of the efects of mergers and acquisitions on firm's performance. First method is used by industrial economists. Second method is used by financial economists. A series of reforms were introduced in the 1980s such as a shift to export-oriented growth policies, liberalization of capital flows, promoting foreign capital investments etc. As a result of these reforms, it can be argued that competition in the economy has significantly increased leading to an increase in mergers and acquisitions. In this study, the method of industrial economists is used to analyze the effects of mergers and acquisitions in Turkey. A sample of firms qouted in Istanbul Stock Exchange (IMKB) which dealt with operations of mergers and acquisitions between 1995 and 2001 period were chosen to assess the impact of mergers and acquisitions on firm's performance using a panel data approach. It is concluded that mergers and acquisitions has caused a decline in profits but the effects on competition power and productivity are inconclusive.

İÇİNDEKİLER

ÖZET i
SUMMARY ii
İÇİNDEKİLER iii
TABLO VE ŞEKİLLER ix
GİRİŞ 1

1. REKABET, REKABET TEORİLERİ VE REKABET POLİTİKASINDA FİRMA BİRLEŞMELERİ 6
1.1. REKABET KAVRAMI 6
1.2. REKABETTEN SAPMALAR 9
1.3. REKABET TEORİLERİ 11
1.3.1. Yapısalcı Yaklaşım (Yapı-Davranış-Performans Paradigması ya da Harvard Okulu) 12
1.3.2. Chicago Yaklaşımı 19
1.3.3. Avusturya Yaklaşımı 23
1.3.4. Çekişmeli Piyasalar (Contestable Market) Yaklaşımı 26
1.3.5. Oyun Teorisi Yaklaşımı 27
1.4. REKABET POLİTİKASINDA FİRMA BİRLEŞMELERİNİN YERİ 32
1.4.1. Rekabet Politikası 32
1.4.2. Rekabet Hukuku 35
1.5. FİRMALARIN BÜYÜMESİ 39
1.5.1. İçsel Büyüme 40
1.5.2. Dışsal Büyüme 40

2. FİRMA BİRLEŞMELERİNİN NEDENLERİ VE ETKİLERİ 41
2.1. FİRMA BİRLEŞMELERİ 41
2.2. FİRMA BİRLEŞMELERİNİN ŞEKİLLERİ 42
2.2.1. Ekonomik Faaliyet Alanlarına Göre Firma Birleşmeleri 42
2.2.1.1. Yatay Birleşmeler 43
2.2.1.2. Dikey Birleşmeler 44
2.2.1.3. Çapraz Birleşmeler 45
2.2.2. Hukuki Yapılarına Göre Firma Birleşmeleri 46

2.2.2.1. Tam Birleşme 46
2.2.2.2. Satın Alma 47
2.2.2.3. Ele Geçirme 47
2.3. FİRMA BİRLEŞMELERİNİN NEDENLERİ 48
2.3.1. Birleşmelerin İçsel Büyümeden Daha Avantajlı Olması 48
2.3.2. Monopolcü Güç Elde Etme 49
2.3.2.1. Pazar Payının Artırılması 50
2.3.2.2. Firmaların Aynı Anda Birden Fazla Pazarda Faaliyeti Sınırlandırması 51
2.3.2.3. Firmanın Pazara Girme Potansiyelindeki Firmaları Caydırması 51
2.3.3. Birleşme Yoluyla Sinerji Etkisi Elde Etmek 52
2.3.3.1. Ölçek Ekonomilerinden Yararlanmak 52
2.3.3.2. Bölünmeyen ya da Yedek Kaynakları Kullanmak 54
2.3.3.3. Araştırma ve Geliştirme (AR-GE) Ekonomileri Elde Etmek 54
2.3.3.4. Çeşitlendirme Yapmak Suretiyle Riski Azaltmak 55
2.3.3.5. Finansman Kolaylığı Sağlamak 56
2.3.3.6. Vergi Avantajından Yararlanmak 57
2.3.3.7. İşlem Maliyetlerini Ortadan Kaldırmak 58
2.3.3.8. Düşük Fiyatlardan Girdi Sağlamak 59
2.3.3.9. Yetenekli Yönetime Sahip Olmak 59
2.3.3.10. Pazarlama Kazançları Sağlamak 60
2.3.4. İmparatorluk Kurmak 61
2.3.5. Fazla Fonları (Fazla Nakdi) Kullanmak 62
2.3.6. Piyasada Firmanın Saygınlığını Artırmak 63
2.3.7. Hisse Senetlerinin Piyasa Değerlerini Artırmak 63
2.3.8. Yeni Coğrafyalara Girerek Rekabet Üstünlüğü Elde Etmek 64
2.4. FİRMA BİRLEŞMELERİNİN ETKİLERİ 67
2.4.1. FİRMA BİRLEŞMELERİNİN VERİMLİLİK ÜZERİNE ETKİLERİ 67
2.4.1.1. Ölçek Ekonomileri 68
2.4.1.1.1. Reel Ölçek Ekonomileri 69
2.4.1.1.2. Parasal Ölçek Ekonomileri 72

2.4.1.2. Alan Ekonomileri 77
2.4.2. FİRMA BİRLEŞMELERİNİN ANTİ-REKABETÇİ ETKİLERİ..... 78
2.4.2.1. Birleşmeler ve Oligopolcü ve Monopolcü Piyasa Yapısı İlişkisi..... 78
2.4.2.2. Yatay Birleşmelerin Anti-Rekabetçi Etkileri 82
2.4.2.2.1. Yatay Birleşmelerin Piyasada Oligopolistik İşbirliğine Yol Açması.....83
2.4.2.2.2. Yatay Birleşmelerin Piyasada Tek Firma Hakimiyetine Yol Açması..... 86
2.4.2.2.3. Yatay Birleşmelerin Piyasadaki Diğer Firmaları Dışlayıcı Etkisi..... 95
2.4.2.2.4. Yatay Birleşmelerin Piyasa Payı, Piyasa Gücü ve Yoğunlaşma Üzerine Etkisi..... 99
2.4.2.2.5. Yatay Birleşmelerin Fiyat, Çıktı ve Kâr Üzerine Etkisi 109
2.4.2.2.6. Yatay Birleşmelerin İstihdam Üzerine Etkisi 119
2.4.2.3. Dikey Birleşmelerin Anti-Rekabetçi Etkileri 127
2.4.2.3.1. Dikey Birleşmelerin Pazarların Kapatılması (Foreclosure) veya Rakip Firmaların Piyasadan Dışlanması Sonucunu Doğurması..... 128
2.4.2.3.2. Dikey Birleşmelerin Rakiplerin Maliyetlerinin Yükselmesine Yol Açması..... 131
2.4.2.3.3. Dikey Birleşmelerin Piyasalara Girişte Giriş Engellerini Artırması 132
2.4.2.3.4. Dikey Birleşmelerin Piyasada Oligopolistik İşbirliğine Yol Açması..... 137
2.4.2.3.5. Rekabet Karşıtı Eşgüdüme Neden Olması..... 138
2.4.2.3.6. Dikey Birleşmelerin Potansiyel Bir Rakibi Ortadan Kaldırması..... 138
2.4.2.3.7. Dikey Birleşmelerin Fiyat Ayrımcılığına Yol Açması 139
2.4.2.4. Çapraz Birleşmelerin Anti-Rekabetçi Etkileri..... 144

2.4.2.4.1. Çapraz Birleşmelerin Açık ve Gizli Anlaşmalara Yol Açması 145
2.4.2.4.2. Çapraz Birleşmelerin Potansiyel Rakipleri Piyasadan Dışlaması 145
2.4.2.4.3. Çapraz Birleşmelerin Karşılıklı Satın Almaya Neden Olması 146
2.4.2.4.2. Çapraz Sübvansiyon Durumu 146
2.4.2.4.3. Ekonomik Tolerans 146
2.4.2.4.4. Çapraz Birleşmelerin Piyasa Gücü ve Yoğunlaşma Üzerine Etkisi 147
2.4.2.4.5. Çapraz Birleşmelerin Kâr Üzerine Etkisi 147
2.4.3. FİRMA BİRLEŞMELERİNİN REFAH ÜZERİNE ETKİLERİ 151
2.4.3.1. Birleşmelerin Tüketici Üzerine Etkisi 151
2.4.3.1.1. Yatay Birleşmelerin Fiyat Etkileri 152
2.4.3.1.1.1. Anlaşmanın Olmadığı Teoriler 153
2.4.3.1.1.2. Anlaşmanın Olduğu Teoriler 156
2.4.3.1.2. Dikey Birleşmelerin Fiyat Etkileri 158
2.4.3.1.3. Çapraz Birleşmelerin Fiyat Etkileri 160
2.4.3.2. Birleşmelerin Toplumsal Refah (Toplam Fazlalık) Üzerine Etkisi 161
2.4.3.2.1.Williamson Tarzı Birleşme Analizi 164
2.4.3.2.1.1. Tam Rekabetten Monopole Dönüşüm Durumu 165
2.4.3.2.1.2. Tam Rekabetten Kısmi Monopole Dönüşüm Durumu 168
2.4.3.2.1.3. Kısmi Monopolden Monopole Dönüşüm Durumu 171
2.4.3.2.1.4. Birleşmelerin Dışsal Refah Üzerine Etkileri 175
2.4.4. ULUSLARARASI BİRLEŞMELER VE ETKİLERİ 177

2.4.5. FİRMA BİRLEŞMELERİNİN ETKİLERİ ÜZERİNE YAPILAN AMPİRİK ÇALIŞMALAR 187
2.4.5.1. Birleşmelerin Verimlilik Üzerine Etkileri Konusunda Yapılan Ampirik Çalışmalar 187
2.4.5.2. Birleşmelerin Rekabet Üzerine Etkileri Konusunda Yapılan Ampirik Çalışmalar 195
2.4.5.3. Birleşmelerin Firma Performansı Üzerine Etkileri Konusunda Yapılan Ampirik Çalışmalar 204
2.4.5.4. Birleşmelerin Birleşmelerin Dışında Kalan Firmalar Üzerindeki Etkileri Konusunda Yapılan Ampirik Çalışmalar 219
2.4.5.5. Birleşmelerin Refah Üzerine Etkileri Konusunda Yapılan Ampirik Çalışmalar 221

3. ABD'de ve AB'de REKABET POLİTİKASI ÇERÇEVESİNDE FİRMA BİRLEŞMELERİ 229
3.1. ABD'de REKABET POLİTİKASI ÇERÇEVESİNDE FİRMA BİRLEŞMELERİ 229
3.1.1. Tarihsel Gelişme 229
3.1.2. Rekabet Politikası ve Firma Birleşmeleri 234
3.1.2.1. Anti-Birleşme Politikasız Antitröst Dönemi (1890-1950 Dönemi) 234
3.1.2.2. Şiddetli Anti-Birleşme Politikası Dönemi (1950-1973 Dönemi) 235
3.1.2.3. Hafif Destekleme Dönemi (1974'den Günümüze Uzanan Dönem) 237
3.1.3. Uygulama ve Piyasaya Yönelik Etkiler 241
3.2. AB'de REKABET POLİTİKASI ÇERÇEVESİNDE FİRMA BİRLEŞMELERİ 244
3.2.1. Tarihsel Gelişme 244
3.2.2. Rekabet Politikası ve Firma Birleşmeleri 249
3.2.3. Uygulama ve Piyasaya Yönelik Etkiler 253

4. TÜRKİYE'DE REKABET POLİTİKASI ÇERÇEVESİNDE FİRMA BİRLEŞMELERİ 256

4.1. TARİHSEL GELİŞME 256
4.1.1. Türk Firmalarının Birleşmede Yabancı Ortağa İhtiyaç Duyma Nedenleri 262
4.1.2. Yabancı Firmaların Türk Firmalarını Tercih Etme Nedenleri 264
4.2. REKABET POLİTİKASI VE FİRMA BİRLEŞMELERİ 265
4.2.1. Rekabet Kanunu Dışındaki Kanunlarda Firma Birleşmelerinin Ele Alınışı 265
4.2.2. Rekabet Kanununda Firma Birleşmeleri 267
4.3. TÜRKİYE'DE BİRLEŞMELERİN GERÇEKLEŞMESİNİ ENGELLEYEN UNSURLAR 270
4.3.1. Ekonomik Yapıdan Kaynaklanan Unsurlar 270
4.3.2. Hukuki Yapıdan Kaynaklanan Unsurlar 272
4.4. AVRUPA BİRLİĞİ İLE ENTEGRASYON SÜRECİNDE FİRMA BİRLEŞMELERİ 274

5. TÜRKİYE UYGULAMASI 283
5.1. TÜRKİYE'DE FİRMA BİRLEŞMELERİ 283
5.2. MEVCUT LİTERATÜRDE PERFORMANS KRİTERLERİ 285
5.3. VERİ VE METODOLOJİ 289
5.3.1. Birleşmelerin Firma Performansı Üzerindeki Etkisine Sadece Birleşen Firmalar Açısından Yaklaşılması 295
5.3.2. Birleşmelerin Firma Performansı Üzerindeki Etkisine Birleşen ve Birleşmeyen Firmalar Açısından Yaklaşılması 301

SONUÇ 319

KAYNAKÇA 333

ŞEKİL VE TABLOLAR LİSTESİ

- Şekil 2.1. Monopol Amacı ile Birleşme 92
- Şekil 2.2. Miktar Ayarlamasına Giden (Cournot Modeli) Piyasalardaki Birleşmeler 103
- Şekil 2.3. Fiyat Ayarlamasına Giden (Bertrand Modeli) Piyasalardaki Birleşmeler 105
- Şekil 2.4. Birleşmelerin Birleşmeye Katılan Firmalar ile ..... Birleşmeye Katılmayan Firmaların Üretim Miktarı Üzerine Etkisi 110
- Şekil 2.5. Birleşmelerin Birleşmeye Katılanın Kârı ve Birleşmeye Katılmayanların Üretim Miktarı Üzerine Etkisi 113
- Şekil 2.6. Tam Rekabetten Monopole Dönüşüm Durumu 165
- Şekil 2.7. Tam Rekabetten Kısmi Monopole ve Kısmi Monopolden Monopole Dönüşüm Durumu 169
- Tablo 5.1. 1995-2004 Dönem Arasında İMKB'de Gerçekleşen Birleşme ve Satın Alma Faaliyetleri 291
- Tablo 5.2. Birinci Analiz için Seçilen Firma İsimleri, Birleşme Yılları ve Sektörleri 296
- Tablo 5.3. Altı Firma İçin Performans Ölçütü Oranları 299
- Tablo 5.4. İkinci Analiz için Seçilen Firma İsimleri, Birleşme Yılları ve Sektörleri 301
- Tablo 5.5. Dayanıklı Tüketim Malları Sektörü için Tahmin Sonuçları 304
- Tablo 5.6. Çimento Sektörü için Tahmin Sonuçları 306
- Tablo 5.7. Gıda ve İçki Sektörü İçin Tahmin Sonuçları 308
- Tablo 5.8. Tekstil Sektörü için Tahmin Sonuçları 310
- Tablo 5.9. Otomobil Sektörü için Tahmin Sonuçları 312
- Tablo 5.10. Petrol Ürünleri ve Petro Kimya Sektörü için Tahmin Sonuçları 314

GİRİŞ

Günümüzde firmaların kendi iç piyasaları ile sınırlı kalmadıkları girdi temini, üretim ve pazarlama faaliyetlerini uluslararası platformlarda birbirinden çok uzak bölgelerde gerçekleştirdikleri görülmektedir. Özellikle yirminci yüzyılın son çeyreğinde oldukça yoğun olarak yaşanan teknolojik gelişmelerin paralelinde globalleşen dünya ekonomisi, ülke sınırlarını ortadan kaldırarak tek bir dünya pazarı olma yolunda hızla ilerlemektedir. Küreselleşen dünya ekonomisi her geçen gün artan bir rekabet ortamını da beraberinde getirmektedir. Globalleşmenin yaşandığı, rekabetin arttığı, yerel ve küçük pazarların yerlerini daha büyük ve gelişmiş pazarlara bıraktığı, günümüz dünya ekonomisinde büyük ölçekte faaliyette bulunan firmaların toplam dünya ticaretinde daha yüksek oranlarda pay sahibi olduğu gözlenmektedir. Piyasa koşullarının böyle olması rekabet gücü olmayan, teknolojisi eski ve yetersiz kalmış, modern yönetim anlayışına sahip olmayan ve yetersiz dağıtım ağına sahip firmaların faaliyetlerinin kârlı ve etkin olmasını önlemektedir. Üretim teknolojilerinin çok kısa aralıklarla yenilenmesi, yeni buluşların artması, AR-GE faaliyetlerinin önemini ve finansal yükünü oldukça yüksek boyutlara ulaştırmakta ve büyük ölçekte faaliyet gösteren firmaların önemini arttırmaktadır. Büyük ölçekte faaliyette bulunan firmalar rekabet güçlerini artıran avantajlara sahip olabilmektedirler. Ucuz hammadde sağlanması, maliyet düşürücü üretim metodlarının uygulanabilmesi, yetenekli personelin istihdam edilmesi, finansal açıdan fonların daha etkin kullanılması gibi olanaklar büyük firmalar açısından mümkün olabilmektedir.

Bu çerçevede eksik rekabet piyasalarında faaliyette bulunan firmalar kârlarını artırmak, ölçek ekonomilerinden yararlanmak, üretim, pazarlama, araştırma-geliştirme ve finansman kaynakları gibi konularda tasarruf ve avantaj sağlamak, rekabet güçlerini artırmak, ucuz girdi sağlamak, yetenekli yöneticilere ulaşmak, piyasalarda ayakta kalabilmek ve devamlılığı sağlamak, yatırımları farklı alanlara kaydırarak riski yaymak gibi nedenlerle birleşmeye yönelmektedirler. Gerek ulusal gerekse de uluslararası piyasalarda oldukça önemli olan firma birleşmelerinin tarihsel gelişimi incelendiğinde bu olgunun Amerika Birleşik Devletlerinde yaygın olarak görüldüğü gözlenmiştir. Bu ise sonuçta Amerikan endüstri yapısının küçük ve orta ölçekli işletmelerden şimdiki çok uluslu ve büyük ölçekli yapıya dönüşmesini sağlamıştır. Amerika'da olduğu gibi diğer bir çok gelişmekte olan ülkede oldukça sık rastlanan ve firmaların değişen ekonomik şartlar, globalleşme ve artan rekabet şartlarına uyum sağlamak amacıyla seçtikleri birleşme stratejisi bu ülkelerde büyük firmaların hakim olduğu oligopolcü piyasa yapısını doğurmuştur. Bütün bu gelişmeler

iktisatçıların firma birleşmeleri konusuna olan ilgilerinin artmasına neden olmuştur. Bu doğrultuda bir kısım iktisatçı firmaların neden birleşmeye gittiklerinin teorisini ortaya koymaya çalışırken, diğer bir kısım iktisatçı ise birleşmelerin piyasa, firmalar ve toplumsal refah üzerindeki etkilerini analiz etmeye yönelmişlerdir.

Birleşmelerin nedenlerini ortaya koyan teorilere bakıldığında bu teorilerin tekel ya da piyasa gücü teorisi, verimlilik teorisi, imparatorluk kurma teorisi, değer artırma teorisi, yeni coğrafyalara girme teorisi şeklinde ele alındıkları görülmektedir. Tekel ya da piyasa gücü teorisine göre, firmalar piyasada tekel oluşturmak ve piyasada belli bir güç elde ederek kârlarını artırmak amacı ile birleşmektedirler. Bu teoriye göre birleşmeler sonucunda monopolcü gücün ortaya çıkması için, birleşmek suretiyle piyasa payının artırılması, firmaların birleşerek aynı anda birden fazla piyasada rekabeti sınırlandırması ve büyük ölçeğe ulaşmanın yarattığı avantajla piyasaya girme potansiyelindeki firmaların caydırılması gerekmektedir. Verimlilik teorisi, firmaların birleşmelerinin arkasında yatan temel nedenin verimlilik kazançları elde etmek olduğunu ortaya koymaktadır. Bu şekilde elde edilecek kazançlar birleşen firmalar için sinerji etkisi yaratacaktır. İmparatorluk kurma teorisine bakıldığında, bu teori firmaları birleşmeye iten faktörlerin ekonomik olduğu görüşüne rağmen, firma sahiplerinin ve yönetim kurullarının güç elde etme ve imparatorluk kurma amacı ile birleşmeye yöneldiklerini vurgulamaktadır. Diğer bir teori olan değer artırma teorisi ise firmaların birleşerek hisse senetlerinin değerinde artış yaratmayı amaçladıklarını ortaya koymaktadır. Yeni coğrafyalara girme teorisi ise firmaların müşteri kitlesini genişletmek amacı ile yeni pazarlara yöneldiklerini belirtmektedir. Birleşme eğilimlerinin tarihsel gelişimine bakıldığında, firmaların birleşmeye gitmelerinin arkasında yatan nedenlerin temelde yukarıda açıklanan teorilerden ikisine dayandığı görülmektedir. Amerika Birleşik Devletlerinde başlayan ilk birleşme hareketinin esas olarak tekel veya piyasa gücü teorisi ile açıklanabildiği görülmektedir. Ancak, daha sonra ülkelerde tekel amaçlı birleşmelerin yasaklanması, oligopol amaçlı birleşmelerin gündeme gelmesi sonucunu doğurmuştur. Oligopol amaçlı birleşmelerde ise büyük ölçekli üretimin hedeflenmesi ve büyük ölçekli üretimin avantajlarından yararlanılmak istenmesi, verimlilik teorisinin ön plana çıkmasına neden olmuştur.

Birleşmelerin değerlendirilmesi açısından önem taşıyan ve tekel ya da piyasa gücü teorisi ile verimlilik teorisine temel teşkil eden rekabet teorilerine bakıldığında, bu teorilerin beş farklı yaklaşımın düşünceleri çerçevesinde şekillendiği görülmektedir. Diğer yandan bu yaklaşımların endüstriyel organizasyon teorisinde de önemli yere sahip olduğu

görülmektedir. Bu yaklaşımlardan ilki Yapı-Davranış-Performans yaklaşımıdır ki ortaya koyduğu görüş çerçevesinde piyasa gücü teorisine temel teşkil etmiştir. İkinci yaklaşım ise 1970'lerden sonra ön plana çıkan Chicago yaklaşımıdır ki bunun da verimlilik teorisine temel oluşturduğu görülmektedir. Diğer üç yaklaşım sırasıyla Avusturya yaklaşımı (ki büyük firmaların yeniliklerin itici gücü olduğunu ortaya koymakta), çekişmeli piyasalar yaklaşımı (girişlerin serbest olmasının piyasadaki monopolcü gücü ortadan kaldıracağını ifade etmekte) ve oyun teorisi yaklaşımı (oligopolistler arasındaki rekabeti bir oyun olarak görmekte ve monopolcü gücün kalıcı olmadığını vurgulamakta) dır. Rekabet sürecine dinamik olarak yaklaşan gerek Avusturya yaklaşımının gerekse de oyun teorisi yaklaşımının monopol ve monopolcü gücün kalıcı olmadığını ortaya koydukları görülmektedir.

Birleşmelerin değerlendirilmesi ve açıklanmasında kullanılan piyasa gücü teorisi ve verimlilik teorisi ile bu teorilerin arkasında yatan okullar aynı zamanda birleşmelere yönelik yapılan hukuki düzenlemelerin de temelini oluşturmuştur. Birleşmeler sonucu piyasa yapısında ortaya çıkan tekelci ve oligopolcü yapının varlığı birleşmelere yönelik hukuki düzenlemeler konusunda iktisatçılar arasında iki farklı tartışmayı gündeme getirmiştir. Bir kısım iktisatçı birleşmeler sonucu piyasa gücünün arttığını ve böylece piyasada hakim bir firmanın yaratıldığını veya hakim durumda olan firmanın pozisyonunun daha da güçlendirildiğini ileri sürerek birleşmelerin yasaklanması gerektiğini ifade ederken, diğer bir kısım iktisatçı ise birleşmelere karşı çıkmadan önce verimlilik etkisi yaratıp yaratmadıklarına bakılması ve ona göre hareket edilmesi gerektiğini ortaya koymaktadır. Bu iki yaklaşım firma birleşmelerine izin verilip verilmemesine karar veren rekabet otoritelerini yönlendirmiş ve zaman içerisinde ülkelerin rekabet politikalarında firma birleşmelerine olan yaklaşımlarını etkilemiştir.

Birleşmelerin firmalar ve piyasa üzerindeki etkilerini analiz etmeye yönelen iktisatçılar ise birleşmelerin bir yandan firmaların verimliliği, piyasa payı ve kârlılığı üzerinde diğer yandan toplumsal refah üzerinde ne gibi değişiklikler yarattıkları sorularına yanıt bulmaya çalışmaktadırlar. Gelişmiş ülkelerde özellikle ABD ve bir kısım Avrupa Birliği ülkesinde (başta İngiltere olmak üzere) bu konuda yaygın çalışmalar yapılmaktadır. Gelişmekte olan ülkelerde ise bu konudaki çalışmaların oldukça yetersiz olduğu görülmektedir. Gelişmekte olan ülkelerdeki çalışmaların yetersiz olmasında bu ülkelerde borsanın gelişmemesine bağlı olarak, borsaya kayıtlı ve halka açık olan firma sayısının oldukça az olmasının etkisi büyüktür. Çünkü bu çalışmalar için firma faaliyetleri ile ilgili yeterli ve düzenli veriye ihtiyaç duyulmaktadır. Ancak firmalarla ilgili verilere gizlilik

nedeniyle ulaşılamaması ve borsaya kayıtlı olan firma sayısının da (ki borsaya kayıtlı ise firmanın her türlü verisine olmasa dahi mali tabloları ile ilgili verilerine ulaşılabilmektedir) az olması gelişmekte olan ülkeler açısından çalışmaların yetersiz olması sonucunu doğurmuştur.

Bütün dünyada giderek yaygınlaşan birleşmeler konusu Türkiye açısından da büyük öneme sahiptir. 1 Ocak 1996 yılından itibaren uygulanmakta olan Gümrük Birliği çerçevesinde Türk firmaları Avrupa firmaları ile belli bir rekabette bulunabilmektedir. Ancak Avrupa Birliği üyeliğinin hayata geçirilmesi halinde, ülkemizdeki işletmelerin stratejik yapısının büyük ölçüde değişikliğe uğraması kaçınılmazdır. Bu çerçevede Avrupa Birliği üyeliği halinde Türk firmalarının yapısının uluslararası piyasa koşullarına cevap verecek şekilde değişime uğraması beklenmektedir. Dolayısıyla Avrupa Birliği ile entegrasyon sürecinde Türk firmalarının mevcut pazar paylarını koruyabilmeleri ya da artırabilmeleri için ölçek ekonomilerinden yararlanmaları ve üretim, pazarlama, AR-GE gibi alanlarda tasarruf ve avantaj sağlamaları gerekmektedir. Bu hususların gerçekleşmesinde firma birleşmelerinin oldukça önemli bir rolünün olacağı açıktır.

Bu çalışmanın temel amacı firma birleşmelerinin firma üzerindeki etkilerini analiz ederek, elde edilen bulgular çerçevesinde değerlendirmelerde bulunmaktır. Türkiye'de birleşen firmaları dikkate alarak, birleşen firmaların gerek firma bazındaki gerekse de sektör bazındaki etkilerini inceleyen ve analiz eden çalışmalar yetersizdir. Bu çalışmada birleşen firmalar ele alınarak birleşmenin bu firmaların performansı üzerindeki etkisi analiz edilecektir. Ayrıca bu çalışma ile Türkiye'de bu konudaki literatür boşluğunun doldurulacağı düşünülmektedir.

Çalışma beş bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde ilk olarak rekabet kavramı üzerinde durulacak ve bununla bağlantılı olarak rekabetten sapmaların nedenleri ortaya konmaya çalışılacaktır. İkinci olarak Rekabet Teorileri incelenecektir. Rekabet teorileri incelenirken ise rekabet teorilerinde firma birleşmeleri konusunun ne şekilde ele alındığı açıklanmaya çalışılacaktır. Üçüncü olarak ise Rekabet politikasında firma birleşmelerinin yeri rekabet politikası ve rekabet hukuku açısından ele alınacaktır. Birinci bölümde son olarak firmaların büyümeye yönelik stratejilerine içsel büyüme ve dışsal büyüme açısından yaklaşılacaktır.

İkinci bölümde ilk olarak firma birleşmeleri kavramı üzerinde durulacaktır. İkinci olarak firma birleşmelerinin şekilleri, ekonomik faaliyet alanları ve hukuki yapıları açısından ele alınacaktır. Üçüncü olarak firma birleşmelerinin nedenleri açıklanmaya çalışılacaktır. Bu bölümde son olarak ise firma birleşmelerinin ekonomi üzerinde yarattıkları etkiler ortaya konmaya çalışılacaktır. Bu çerçeve doğrultusunda birleşmelerin verimlilik üzerine etkileri, birleşmelerin anti-rekabetçi etkileri, birleşmelerin refah üzerine etkileri ve uluslararası birleşmeler ve etkileri konuları incelenmeye çalışılacaktır. İkinci olarak ise firma birleşmelerinin etkilerini ortaya koymaya yönelik yapılan ampirik çalışmalara değinilecektir.

Üçüncü bölümde ABD'de ve AB'de Rekabet Politikası çerçevesinde firma birleşmeleri konusu tarihsel gelişme, birleşmelere yönelik hukuki düzenlemeler ve birleşmelerin piyasaya yönelik etkileri açısından ele alınacaktır. Bu bölümde ilk olarak ABD'de rekabet politikası çerçevesinde firma birleşmeleri ikinci olarak ise AB'de rekabet politikası çerçevesinde firma birleşmeleri konuları incelenecektir.

Dördüncü bölümde Türkiye'de Rekabet Politikası çerçevesinde firma birleşmeleri konusu açıklanmaya çalışılacaktır. Bu bölümde ilk olarak Türkiye'de firma birleşmeleri konusuna tarihsel gelişme süreci açısından bakılacaktır. İkinci olarak rekabet politikasında firma birleşmelerinin yeri ele alınacaktır. Yani Türkiye'de firma birleşmelerine karşı ne tür yasal düzenlemelere gidildiği ortaya konmaya çalışılacaktır. Üçüncü olarak ise Türkiye'de firma birleşmelerinin önündeki engellere değinilecektir. Bu bölümde son olarak Türkiye'de Avrupa Birliği ile entegrasyon süresinde firma birleşmeleri konusu incelenecektir.

Beşinci bölümde ise Panel veri kullanılarak firma birleşmelerinin, firma performansı (kârlılık, verimlilik, yatırım) üzerindeki etkisi analiz edilecektir. Bu çerçevede konu ile ilgili sonuç ve öneriler ortaya konacaktır.

1. REKABET, REKABET TEORİLERİ VE REKABET POLİTİKASINDA FİRMA BİRLEŞMELERİ

1.1. Rekabet Kavramı

Rekabet, ekonomik amaç ve çıkarlarını gerçekleştirmek için, piyasada faaliyette bulunan ekonomik birimler arasında zaman içinde ortaya çıkan bir yarış ve birbirine karşıt olan ilişki süreci şeklinde tanımlanmaktadır. Burada piyasada bulunan her ekonomik birimin kendi amacına ulaşması için diğer ekonomik birimleri etkilemesi gerekmektedir. Ekonomik birimler arasındaki ilişki ticari bir ilişkidir. Bu ilişkide her taraf kendisi için en iyi ticari koşulları elde etmeye çalışmaktadır. Piyasada üretici ve tüketicilerin her ikisi de rekabet sürecinin unsurlarıdır. Ancak üreticiler arasındaki rekabet daha belirgin bir şekilde ortaya çıkmaktadır (Erkan 1987:121).

Piyasada rekabetin devamını sağlayan en temel unsur ekonomik birimlerin çıkar ve amaçlarıdır. Ekonomik birimler kendi amaçlarına ulaşmak için sürekli birbirleri ile rekabet halindedirler. Rekabet sürecinde taraflar ya paralel süreçte ya da karşılıklı alış-veriş sürecinde bulunurlar. Burada paralel süreçten kastedilen söz konusu sürecin piyasanın tek bir tarafında yer alan ekonomik birimler (ya alıcılar ya da satıcılar) arasında ortaya çıkmasıdır. Yani paralel süreç ya aynı malı üreten üreticiler ya da aynı malı tüketen tüketiciler arasında ortaya çıkacaktır. Ancak paralel sürece piyasada bulunan ekonomik birimler yanında piyasaya girecek olan potansiyel birimler de dahildir. Karşılıklı alış-veriş süreci ise piyasanın iki tarafında yer alan ekonomik birimler (alıcı ve satıcı) arasında ortaya çıkmaktadır. Burada iki taraf arasında bir çıkar çatışması ve yarışı vardır (Erkan 1987:121).

Rekabetin bir süreç olarak ele alınması aşağıdaki şekillerde incelenmesine neden olmuştur (Erkan 1987:123).

- Uyum süreci olarak rekabet : Piyasadaki rekabet arz ve talebe uyum göstermektedir.

- Gelişme süreci olarak rekabet : Rekabet üreticinin maliyet düşürücü üretim yöntemini uygulamasına veya daha kaliteli ürünler üretmesine yol açarak teknik gelişmeyi sağlamaktadır.

- Seçme süreci olarak rekabet: Rekabet, piyasada başarısız olan işletmelerin piyasadan silinmesine, başarılı olanların ise piyasada kalmasına neden olmaktadır.

- Sosyal düzenleme süreci olarak rekabet: Rekabet piyasada oluşan fiyatın toplumsal refah açısından gerekli olan maliyetlere yaklaşmasını ve yönelmesini sağlamaktadır.

Rekabetin var olmasının ön koşulu rekabet özgürlüğüdür. Çünkü ekonomik birimlerin birbirleri ile bağımsız bir şekilde rekabet etmeleri ancak özgür olmaları ile mümkündür. Rekabet özgürlüğü ve buna bağlı olarak rekabet, başkalarına zarar verecek şekilde kullanılmadıkça, ilerleme ve ekonomik etkinlik sağlama yolunda önemli bir etkendir. Bu nedenle rekabetin, ekonomik birimlerin ve toplumun zarar görmesini engelleyecek şekilde kurallara ve yasalara uygun olarak yürütülmesi gerekmektedir (Özdemir 1969:1).

Rekabet kavramı, günlük hayatta Smith'in tanımladığı gibi "rakip olma" şeklinde kullanılmaktadır. Ancak rekabet kavramı ekonomi biliminde farklı bir anlam içermektedir. Ekonomik açıdan rekabet, piyasada çok sayıda alıcı ve satıcının olması ve bunlardan hiç birinin tek başına fiyatı etkileyememesi, piyasa giriş-çıkışın serbest olması, malların ve üretim faktörlerinin mobil olması, malların homojen olması, piyasada tam bilginin olması gibi unsurları kapsamaktadır. Bu unsurlar ise tam rekabet olarak ifade edilen rekabet koşullarını oluşturmakta olup, iktisadi açıdan rekabetin kurumsallaşmasını sağlamaktadırlar. Yani rekabetin belli kurallara uygun olarak yapılması onun kurumsallaşmasını sağlamaktadır. İşte bu aşamada rekabetin kurallara uygun olarak yapılmasını sağlamada devlete görev düşmektedir. Yani devletin bu kurallara uygun şekilde rekabet yapılmasını sağlama konusunda çaba sarf etmesi ve bir takım tedbirler alması gerekmektedir. Dolayısıyla rekabetin bu kurallara uygun olarak yapılması durumunda piyasada rekabet kurumunun varlığından bahsedilebilir (DPT 1994:5; Türkkan 1993:212).

Rekabet kavramının önemi, piyasada etkin bir ekonomik ortamın yaratılması için gerekli olan kuralları ortaya koyması ile ilgilidir. Yani rekabet kavramının belirttiği kurallara uyulması piyasada etkin bir rekabet ortamının ortaya çıkmasını sağlamaktadır. Bu duruma rekabetin koyduğu kurallarla ulaşılması ise rekabetin önemini ortaya çıkarmaktadır. Piyasada bu kuralların varlığı durumunda, rekabetçi bir yapıdan söz etmek mümkündür. Ancak bu kurallardan herhangi birinin olmaması durumunda piyasada rekabetçi yapının olduğunu söylemek mümkün değildir (Katırcıoğlu 1994:46). Piyasada bu kurallara bağlı oluşturulan

rekabetçi yapının kaynak kullanım ve dağılımında etkinliği sağlamak, teknik gelişmeleri teşvik etmek, toplumsal refahı artırmak gibi yararları vardır .

Ekonomide etkinliği sağlamanın tek yolu rekabettir. Ekonomide rekabetin istenmesi devletin ekonomiye müdahale etmemesi anlamına gelmez. Devletin düzenleyici ve koruyucu yönde ekonomiye müdahale etmesi zorunludur. Başka bir ifade ile devletin, rekabetin düzenlenmesi, korunması ve gerçekleştirilmesi amacı ile ekonomiye müdahalesi gereklidir. Çünkü piyasada kendi çıkarlarını gerçekleştirmek için uğraşan ekonomik birimlerin rekabetten ve rekabetçi davranışlardan kaçma eğilimi vardır. Bu nedenle piyasada rekabetten sapma yönündeki eğilimlerin rekabeti yaratma ve koruma yönündeki düzenlemelerle dengelenmesi gereklidir. Bu nedenle rekabet, devletin düzenlemek zorunda olduğu bir alan olarak ortaya çıkmaktadır. Dolayısıyla devlet bu alanı rekabet hukuku ile düzenleyip, rekabet politikası ile işleyişini yönlendirmek zorundadır. Kısacası devlet piyasa ekonomisi içindeki pasif konumundan sıyrılmakta ve aktif bir rol almaktadır (Türk 1990:30).

Piyasa ekonomisi, piyasanın merkezi karar birimince yönlendirilmediği, ancak piyasa dinamiklerine dayalı olarak yönlendirildiği durumu ifade etmektedir. Bu çerçevede ekonomik birimlerin yönlendirilmesi, arz ve talep miktarının belirlenmesi, fiyatın oluşumu, kalite ve diğer şartlara ilişkin bilginin elde edilmesi gibi unsurlar piyasalarda gerçekleşmekte ve piyasalar tarafından belirlenmektedir.

Piyasa ekonomilerinde işlerliğin sağlanması ve korunması için uygulanan ekonomik politikanın temel ve merkezi unsuru rekabettir. Diğer bir ifadeyle rekabet, ancak piyasa ekonomisi ile bir varlığa sahiptir ve piyasa ekonomisinin işlerliği sağlıklı bir rekabet ortamının mevcudiyetine bağlıdır. Piyasada hiç bir unsur rekabet kadar önemli değildir. Ekonomik ortamda piyasa sistemini ortaya çıkaran etken piyasalar değil rekabettir. Çünkü piyasalar ekonomik hayat içinde her devirde varolmuşlardır. Ancak piyasaların var olduğu ortamı sisteme çeviren temel unsur rekabettir. Dolayısıyla piyasa sisteminin etkin olabilmesi ancak rekabet süreci içinde olacaktır. Bundan dolayı piyasa ekonomisinin merkezini dinamik rekabet süreci oluşturmaktadır (Erkan 1992:145).

Rekabet piyasada ekonomik gücün tek bir elde toplanmasını önlemektedir. Rekabet sonucunda ekonomik güç sürekli bir risk taşımaktadır. Rekabet sürecinde yeni buluş, bilgi ve uygulamalarla başarıyı elde etmeye çalışan ekonomik birimler durumlarını koruyup geliştirebilirler.

Rekabet piyasa ekonomisinde, faydalı ve adil iktisadi düzen için gerekli olmakla birlikte aynı zamanda bu düzenin ortaya çıkmasında önemli bir rol oynamaktadır (Özsunay 1982:57). Rekabetin piyasa ekonomisinde kaynak kullanımında ve dağılımında etkinlik ve verimliliğin sağlanması, bilimsel ve teknolojik gelişme ve buluşları teşvik etmesi, toplumsal refahın artırılmasını sağlaması, ekonomik yoğunlaşmanın önlenmesi ve küçük işletmelerin ekonomik hayatlarını sürdürmelerinin sağlanması gibi bir çok yararları vardır (Ersin 1994:25).

1.2. Rekabetten Sapmalar

Rekabetten sapmalar tam rekabetin oluşması için yukarıda belirtilen koşullarda gerçek hayatta şu ya da bu nedenlerle aksamaların olması sonucunda ortaya çıkmaktadır.

Eksik rekabeti ortaya koymak için Vickers'in önermelerinin göz önüne alınması faydalı olacaktır. Eksik rekabet ortamı içinde rekabet terimi bir "durumu" değil bir süreci veya bazı davranışları ifade eder. Halbuki tam rekabet modeli bu süreçleri irdelemez, firmaların fiyatları veri olarak aldığı bir durumu irdeler. İkincisi ise, rekabet her bir firmanın rakipleri ile bir yarış içinde olmasını çağrıştırır. Bu yarışın biçimleri, (piyasada alış ve satış, ihaleler, fiyat savaşları vs) araçları (fiyatlar, reklam, üretim ve kapasite miktarı, yatırımlar vs) ve hedefleri (kar, pazar payı vs) çok çeşitli olabilir. O halde eksik rekabet ortamında "daha fazla rekabet" ne anlama gelebilir?. Daha fazla rekabetin (birbirinden bağımsız olmayan) üç boyutu olabilir: her bir rakibin daha fazla hareket özgürlüğü içinde olması, rakip sayısının artması ve rakiplerin birbirleriyle işbirliği yapmak yerine daha bağımsız davranması (Vickers 1995).

Rekabetten sapmaya neden olan unsurların başında sabit maliyetler ve bundan ortaya çıkan ölçek ekonomileri gelir. Sabit maliyetlere yol açan sadece üretim teknolojisinin özellikleri değildir. Örneğin; AR-GE yatırımları da sonuç olarak ciddi sabit maliyet unsurları arasında sayılabilir. Ölçek ekonomilerinin yüksek olduğu sektörlerde faaliyet gösteren firma sayısının fazla olmaması beklenir. Yani bu tür sektörlerde "doğal tekel" olmasa bile "doğal oligopol" bir yapı hakimdir (Stiglitz 1994). Eksik rekabet modellerinden biri olan monopol bir yandan gerekli sermaye yatırımlarının büyüklüğü, teknoloji elde etmenin zorluğu ve ölçek ekonomileri gibi nedenlerle piyasaya girişlerin güçlük arz etmeleri, diğer yandan monopolcünün aşırı kar elde etmesi, gelir dağılımını bozmakta ve milli gelir üzerinde düşürücü bir etki yapmaktadır (Stigler 1966:197). Gerek monopol gerekse oligopolcü piyasalarda ise tam rekabet koşullarından söz etmek mümkün değildir. Bu tür piyasalarda

firmalar doğal olarak fiyatları etkileyebilmektedirler. Dolayısıyla bu tür piyasalar tam rekabet koşullarında faaliyet gösteren bir firmaya oranla daha fazla iktisat politikası araçlarına (üretilen mal, fiyat, AR-GE, reklam, kalite, büyük yatırım vb gibi) sahiptir.

İkinci yaygın unsur ürün çeşitlemesidir. Ürün çeşitlemesinin yaygın olduğu piyasalarda belirli ürünleri az sayıda firma üretir. Bu tür ürünlerin piyasalarını iktisatçılar tekelci rekabet olarak adlandırırlar. Çünkü çeşitleme yüzünden her ürünü üreten firma az da olsa bir tekel konumundadır. Ancak tekel gücü sınırlıdır. Çünkü çeşitlenmiş ürünler arasında ikame esnekliği yüksektir. Çeşitlemenin kaynağı kalite ve ürün özellikleri olduğu kadar uzaklık, marka ve servis gibi faktörler de olabilir. Böyle durumlarda da firmaların fiyat üzerinde belirli bir gücü olması kaçınılmazdır. Alfred Marshall gerçek hayatta bir uçta rekabetin hüküm sürdüğü piyasaların bulunduğunu, diğer uçta ise rekabetin çok sınırlı olduğu piyasaların bulunduğunu ortaya koymuştur. Bununla birlikte esas olarak vurgulanan iktisatçıların incelemesi gereken piyasaların bu iki uç arasında yer aldığıdır (Marshall 1948:329).

Rekabeti sınırlayan bir başka unsur eksik bilgi olgusudur (Stiglitz 1994:121-122). Firmaların fiyatları etkileyemediği varsayımı, herhangi bir firmanın fiyatını düşürmesi halinde bütün piyasayı ele geçireceği hipotezine dayanır. Bu ise fiyatın düştüğü hakkında bilginin tüm tüketiciler tarafından bilinmesini gerektirir. Oysa bir çok ürün piyasasında bu mümkün değildir. Çünkü müşteri açısından hangi firmanın ne kadar fiyat uyguladığını öğrenmenin bir arama maliyeti vardır. Bilgi eksik ve maliyetlidir. Bilginin eksik olduğu durumlarda firmalar ne fiyat artırınca tüm müşterilerini kaybederler, ne de fiyat kısınca tüm piyasayı ele geçirirler. Çok küçük arama maliyeti bile firmalara fiyatlarını etkileme gücü verebilir.

Sabit maliyetler, ürün çeşitlemesi ve eksik bilgi eksik rekabete neden olur, fakat piyasada ne tür bir rekabetin oluşacağını veya genel olarak piyasa ortamını tek başına belirleyemezler. Bunu belirleyen bir başka faktör de potansiyel rekabettir. Potansiyel rekabet, henüz piyasada olmayan, fakat piyasadaki firmaların fiyatları artırması halinde piyasaya girebilecek firmaların rekabetini teşvik eder. Potansiyel rekabetin güçlü olduğu ortamlarda halen piyasada olan firmaların fiyatları artırması zordur. Çünkü bu durumda piyasaya yeni firmalar girer ve fiyatlar yeniden düşmeye başlayabilir. Potansiyel rekabetin güçlü olması ise piyasaya girişin engelsiz ve düşük maliyetli olmasını gerektirir (Bain 1956:6).

Kısacası tam rekabet koşullarından ayrılmaya neden olan unsurlar rekabetten sapmanın nedenlerini oluşturmaktadır. Tam rekabetteki giriş-çıkış serbestisi ve atomisite koşullarından sapmanın nedenleri olarak teknik bilgi ya da başlangıç sermayesi ihtiyacından doğan engel, ölçek ekonomileri nedeniyle piyasa hakimiyeti, yırtıcı fiyat uygulaması, temel anahtar kaynakların belli bir firmanın kontrolünde olması, firmaların anlaşma ya da birleşme yoluna gitmelerini ifade eden akdi engeller ve taşıma maliyetine bağlı engeller sayılmaktadır (Dinler 1990:246-247; Lipsey, Steiner, Purvis 1993:275). Homojenlik koşulundan sapmanın nedeni olarak ise en çok ürün farklılaştırılmasının ortaya çıktığı görülmektedir. Diğer yandan ürün farklılaştırmasının piyasaya girişte en önemli engellerden biri olduğu görülmektedir (Dinler 1990:248; Bain 1956). Ayrıca açıklık koşulundan sapmanın en önemli nedenlerinden birinin günümüzde tam bilgiye ulaşmanın zor ve oldukça maliyetli olmasıdır. Diğer yandan devletin direkt ve en direkt olarak piyasaya müdahale etmesi de rekabetten sapmaya neden olmaktadır. Devletin direkt olarak fiyat belirleme yoluna gitmesi rekabeti tamamen ortadan kaldırmaktadır. Devletin en direkt olarak piyasada vergi politikası, sübvansiyon politikası, teşvik politikası ve dış ticaret politikası gibi politikalarla firmalar arasında ayrımcılık yaratması, devletin vergi kaçakçılığının önlenmesi, sınai mülkiyet haklarının korunması, standart ve kaliteye uygun mal üretilmesi, çevrenin kirletilmemesi, çalışma mevzuatına uygun çalışılması, tüketici haklarının korunması gibi üzerine düşen denetim ve gözetim fonksiyonunu yerine getirmemesi ve devletin monopolcü piyasada tüketicinin istismarını önlemek amacıyla sapmayı ortadan kaldırmaması yani tüketiciyi koruma yasası, patent yasası gibi yasaları çıkarmaması olarak ifade edilen devletin gerekli alanlarda müdahalede bulunmaması da rekabeti ortadan kaldırarak rekabetten sapmaya neden olmaktadır (Türkkan 1984:44-45).

1.3. Rekabet Teorileri

Bu bölümde Endüstriyel organizasyon teorisinde önemli yere sahip olan rekabet teorileri incelenecektir. Rekabet teorileri incelenirken ise konuya firma birleşmeleri açısından bakılacaktır. Çünkü firma birleşmeleri konusuna rekabet teorileri açısından bakıldığında, konunun etkin ve arzu edilen rekabet modeli olarak kabul edilen tam rekabet modelinden sapmalar sonucu ortaya çıkan rekabet modelleri (monopol ve oligopol) içinde yer aldığı görülmektedir. Çünkü firma birleşmelerinin arkasında yatan en güçlü iktisadi mantık verimliliğin ve piyasa gücünün arttırılmasıdır. Dolayısıyla gerek verimlilik gerekse de piyasa gücünün arttırılmasında genellikle büyük çapta üretimin ön plana çıkartılması, büyük çapta üretimin yapıldığı monopol ve oligopol piyasalarını gündeme getirmektedir. Bu

ise firma birleşmeleri sonucunda piyasada monopol ve oligopol piyasa yapılarının ortaya çıkması sonucunu doğurmaktadır. Birleşmelerin bu piyasa yapılarını ortaya çıkararak piyasada bir takım anti-rekabetçi uygulamaları doğurması birleşmelere yönelik yasal düzenlemeleri gündeme getirmektedir. Birleşmelere yönelik gerek değerlendirme gerekse de yasal düzenlemelerin temelde çeşitli teorik yaklaşımlarından etkilenerek ortaya çıkarıldıkları için bu değerlendirme ve düzenlemelerin içeriğini daha iyi anlayabilmek için altta yatan düşünce yapısını anlamak gerekmektedir. Çünkü birleşmelere yönelik düzenlemelerde bu yaklaşımlar arasındaki farklılıklar, birleşmelerin değerlendirilmesi açısından da farklı sonuçların ortaya çıkmasına neden olmaktadır. Dolayısıyla burada genel olarak rekabet hukukunun özel olarak ta bu hukuk içinde yer alan birleşmelerin değerlendirilmesi açısından önem taşıyan ve bu değerlendirmelerin temelini oluşturan beş farklı yaklaşımın endüstriyel organizasyon ve birleşmelerle ilgili düşüncelerine yer vermek yararlı olacaktır. Bu yaklaşımlar sırasıyla, Yapısalcı Yaklaşım, Chicago Yaklaşımı, Avusturya Yaklaşımı, Çekişmeli Piyasalar Yaklaşımı ve Oyun teorisi yaklaşımlarıdır. Bunlar sırasıyla ele alınacaktır.

1.3.1. Yapısalcı Yaklaşım (Yapı-Davranış-Performans Paradigması ya da Harvard Okulu)

1960'lar ve öncesinde endüstriyel organizasyon teorisine hakim olan görüş yapı-davranış-performans yaklaşımıdır. Edward Mason, Joe Bain, F.M. Scherer, Leonard Weiss ve W. G. Shepherd adıyla özleştirilen bu yaklaşım endüstri yapısının firmaların davranışı ve performansıyla nasıl ilgili olduğunu inceleyerek, endüstrideki rekabet koşullarını analiz etmektedir. Bu yaklaşımda piyasa yapısı mevcut firmaların davranışını, mevcut firmaların davranışı da piyasa performansını belirlemektedir. Yani burada piyasa yapısı, piyasa davranışı ve piyasa performansı arasında doğrudan bir ilişki olduğu ortaya konmaktadır (Green 1987:484; Lipczynski, Wilson 2001:6-7). Bu yaklaşım çeşitli açılardan endüstrilerin analiz edilmesinde esas alınan yaklaşımdır. Bu yaklaşıma göre her hangi bir endüstrideki temel piyasa koşulları olan arz koşulları (teknoloji, hammadde mevcudiyeti ve maliyeti, arzın fiyat esnekliği) ve talep koşulları (fiyat esnekliği, ikameler, ürün tipleri vb.) piyasa yapısını belirlemektedir. Oluşacak olan bu piyasa yapısı ise piyasa davranışı üzerinde doğrudan etkiye sahip olmaktadır. Etkileşim sonucu piyasa davranışında ortaya çıkan değişme ya da oluşum ise piyasanın performansını etkilemektedir. Ancak burada belirtilmesi gereken diğer bir husus ise, hükümet tarafından uygulanacak olan politikaların piyasa yapısı davranışı ve performansı üzerinde önemli bir etkiye sahip olmasıdır. Yapı-Davranış-

Performans yaklaşımının temelini oluşturan piyasa yapısı, davranışı ve performansını oluşturan değişkenlerle, bunlara etki eden hükümet politikalarına kısaca bakılmaktadır (Lipczynski, Wilson 2001:7-10; Martin 1994:3-8; Shepherd 1990:5-8).

a. Piyasa yapısı: Tam rekabet modeli, giriş çıkışın serbest olduğu tam ve kusursuz bilginin olduğu, ürünün homojen olduğu ve alıcı satıcı sayısının çok olduğu varsayımlarına dayanmaktaydı. Dolayısıyla burada piyasa yapısının temel değişkenleri, tam rekabet koşulları olarak ifade edilen bu koşullardan ayrılan durumları tanımlamaktadır. Piyasa yapısını oluşturan değişkenler şunlardır:

- Alıcı ve satıcıların sayısı: Bir piyasada satıcıların sayısı ne kadar azsa ve yoğunlaşma ne kadar çoksa o piyasanın bir monopoli olarak performans göstermesi o kadar olasıdır. Firma boyutu ile ilgili olarak ise bir büyük firmaya ve bir çok küçük firmaya sahip bir piyasanın hemen hemen eşit boyutta birkaç firmaya sahip bir piyasaya göre bir monopoli olarak performans göstermesi daha olasıdır. Burada eğer alıcılar açısından bakıldığında piyasada birkaç büyük alıcı varsa, bu alıcıların, birkaç büyük satıcı ile pazarlık yapmaları sonucunda, satıcıların fiyatı maliyetin üzerine çıkarma eğilimleri daha zor olacaktır. Bu nedenle alıcıların sayısı ve boyutu firma davranışı ve piyasa performansını etkileyen bir piyasa yapısı değişkenidir.

- Ürün farklılaştırma: Ürün homojense yani standart bir ürün ise tam rekabetten bahsedilmektedir. Ürün farklılaştırması arttıkça her üreticinin monopolist gibi davranma eğilimi artacağı için ürünün fiyatı üzerinde belli bir gücü olacaktır. Bu ise piyasa performansını etkileyecektir.

- Giriş koşulları: Giriş koşullarının ekonomik analizi, bir firmanın piyasaya girme kararını etkileyen çeşitli faktörler üzerinde durmaktadır. Diğer yandan giriş koşulları bir piyasada faaliyet gösteren firmaların sayısını ve boyut dağılımını açıklamaya yardım etmektedir. Bain'e göre giriş engeli, potansiyel olarak piyasaya girecek olan bir firma, yerleşik bir firma ile karşılaştırıldığında, yeni girecek firmayı rekabet açısından dezavantajlı hale getirecek her şeyi ifade etmektedir. Eğer giriş zorsa, yerleşik firmalar dış rekabetten korunmakta ve anormal kâr elde edebilmek için fiyatları artırabilmektedirler.

- Dikey entegrasyon ve çeşitlendirme: Firmaların üretim sürecinin birkaç aşamasına (dikey entegrasyon) dahil olma ya da farklı tip ürünler ve hizmetler üretmeye (çeşitlendirme) dahil olma dereceleri, gerek firma gerekse de endüstrilerin davranış ve

performansı üzerinde önemli etkiye sahiptir. Dikey olarak entegre olan firmaların garantili dağıtıma sahip olarak maliyetlerini düşürmeleri ve çeşitlendirmeye giden firmalarında risklerini yaymaları daha güçlü olmaktadır.

b. Davranış: Firma davranışları endüstrinin yapısal özellikleri tarafından belirlenmektedir. Firma davranışları şu değişkenlerden oluşmaktadır.

- Fiyat stratejileri: Örneğin eksik rekabet piyasalarında yerleşik firmalar yeni firmaların piyasaya girme cesaretlerini kırmak için fiyatı aşağı çekmektedirler. Böylece giriş daha az çekici hale gelmektedir.

- Pazarlama stratejisi: Firmalar pazarlama maliyetlerini düşürmek için piyasa yapısında ifade edilen dikey entegrasyona gittiklerinde bu maliyetten kısmen de olsa kurtulmuş olmaktadırlar.

- Anlaşma – Birleşme: Piyasada az sayıda satıcının olduğu bir piyasa yapısının ortaya çıkması, bu piyasada kartel, fiyat liderliği gibi anlaşmalarla, birleşmeleri gündeme getirmektedir. Bunlara yönelmedeki amaç ise kârların arttırılmasıdır. Anlaşma ya da birleşme yoluyla firmaların fiyatlarını arttırmaları sonuçta piyasa performansı (dağıtımda etkinlik, üretimde etkinlik) açısından olumsuz sonuçlara yol açacaktır. Ancak her durumda anlaşmaların sürdürülebilmesi piyasa yapısı koşullarına (giriş-çıkış engelleri, ürün farklılaştırma, firma sayısı vb.) bağlı olacaktır.

- Reklam ve AR-GE: Bunlar ürün farklılaştırması konusunda katkı sağlamakta ve mevcut firmalara potansiyel rakiplerinin giriş kararlarını manipule etmeleri konusunda fırsat vermektedir. Burada reklam tüketiciye bilgi vermede kullanılarak piyasa performansı (hizmet) üzerinde etki yapmaktadır. Diğer yandan AR-GE tamamen yeni ve kaliteli ürünlerin üretilmesini gerçekleştirerek toplumsal açıdan yarar sağlamaktadır. Kısacası AR-GE teknolojik ilerlemeyi sağlayarak piyasa performansı üzerinde etki yaratmaktadır.

c. Performans: Performansı ölçmeye çalışırken ekonomistler kârlılık, etkinlik (üretim ve dağıtımda), ürün kalitesi ve teknik ilerleme üzerinde durmaktadırlar.

- Kârlılık: Geleneksel analiz yüksek kârların eksik rekabet koşullarında ortaya çıktığını ifade etmektedir. Ancak bazı kanıtlar yüksek kârların firmalar arasındaki etkinlik farklılıklarının bir sonucu olduğunu ortaya koymaktadır. Bazı kanıtlar ise yüksek kârların yenilikçi firma davranışlarının sonucu olduğunu belirtmektedir.

- **Etkinlik:** Piyasa davranışı sonucu elde edilen piyasa gücü (anlaşma sonucu elde edilen) bazen kaynakların boşa harcanması sonucunu doğurabilmektedir. Rekabetçi bir piyasada (ve uzun dönem dengesinde) eğer talep edilen miktar, marjinal üretim maliyetine eşit fiyatta arz edilen miktara eşitse üretim etkindir. Diğer yandan P>MM olduğu aksak rekabet piyasalarında, piyasaya yeni girecek olanlar bu piyasaya yatırım yapmak istiyorsa, bu ekonomide kaynakların etkin kullanılmaması sonucunu doğuracaktır.

- **Ürün kalitesi:** AR-GE'ye önem veren bir firma davranışı ürünün kalitesi üzerinde olumlu bir etkiye neden olacaktır.

- **Teknik ilerleme:** Etkinlik minimum maliyette üretimin meydana getirilmesi statik etkinliktir. İlerleme ya da dinamik etkinlik teknolojik ilerleme derecesini belirtmektedir. AR-GE'ye ağırlık veren bir firma davranışı teknik ilerleme konusunda olumlu katkı sağlayacaktır.

Burada ileriye doğru etki yanında geriye doğru etkiden de söz edilmektedir. Şöyle ki yüksek performans sonucunda kâr elde ediliyorsa bu kârlar yeni ürün geliştirilmesi için artan yatırım ve reklamlara neden olmaktadır. Böylelikle performansın davranışı etkilemesi söz konusu olmaktadır. Buna ek olarak yüksek reklam harcamaları piyasaya girişi zorlaştırarak satıcı sayısının azalmasına neden olabilir. Böylece davranışın yapı üzerinde etkisi ortaya çıkmaktadır. Diğer yandan etkinlik ve yenilikte üstün olan firmanın genelde piyasa payı artmaktadır. Bu nedenle performansın piyasanın gelecekteki yapısı üzerinde bir etkisinin olduğu ortaya konmaktadır. Ancak yapı-davranış-performans yaklaşımında, bu etkileşim süreciyle ilgili ana önerme genelde "yapısalcı" olarak adlandırılmaktadır. Yani bu sürecin yapıdan performansa doğru olduğu ortaya konmakta, performanstan yapıya doğru değil. Buna rağmen yapısalcılar yapıyı sadece bir etki olarak kabul etmekte ve performansın sıkı bir belirleyicisi olarak görmemektedirler. Bu yaklaşım sonucunda endüstri iktisadi ve rekabet teorisinin en önemli konusunu piyasa yapısı oluşturmaktadır. Bu ise tüm dikkatlerin piyasa yapısının değişkenleri olan ürün farklılaştırma, giriş engelleri, yoğunlaşma oranları üzerine toplanmasına neden olmaktadır. Diğer yandan piyasa yapısı, davranışı ve performansı ekonominin makro değişkenlerinden yani hükümet politikalarından (Antitröst politikası, vergi politikası, ticaret kısıtlamaları, fiyat kontrolleri, ücret düzenlemeleri yatırım teşvikleri vb.) etkilenmektedir (Türkkan 2001:17; Lipczynski, Wilson 2001:9; Shepherd 1990:5-6).

Bu yaklaşım endüstrilerin çeşitli açılardan analiz edilmesinde yaygın olarak kullanılmakta ve endüstri analizinin temelini oluşturmaktadır. Bunda ise yapı-davranış performans yaklaşımının ortaya koyduğu yararların etkisi büyüktür. Temelde yapı-davranış-performans yaklaşımı birçok açıdan yararlı kabul edilmektedir. Bunları ise şöyle özetlenmektedir (Türkkan 2001:15; Lipczynski, Wilson 2001:6-7).

- Araştırmacılara endüstriye ait tüm verileri anlamlı bölümlere indirgeme imkânı sağlamaktadır.

- Mikro ekonomi temelinde yapı-davranış-performans arasındaki ilişki açıkça belirtilmese bile mevcuttur.

- Fonksiyonel (işleyebilir) performans temelinde kusurlu bir piyasa yapısını kabul etmektedir. Piyasada tam rekabete ulaşılamaması piyasadaki aksaklıklara bağlanmakta ve piyasa aksaklıklarının olması durumunda ortaya çıkan rekabet ise fonksiyonel rekabet olarak ifade edilmektedir. Piyasada belli aksaklıklar varsa yeni aksaklıkların yaratılması ile piyasa sonuçlarında iyileşmenin sağlandığı yani fonksiyonel rekabetin işlerliğinin arttığı belirtilmektedir.

Yapı-Davranış-Performans yaklaşımında temel amaç rekabetçi davranışı, piyasa yapısı ve performansından hareketle açıklamaya çalışmaktır. Burada teorik hipotezlerin ampirik testi yoluyla mevcut olan ilişkilerin (piyasa gücü ve davranışların) kapsamlı analizi yapılmaktadır. Bu alandaki ilk çalışmaların teorik çalışmalardan ziyade ampirik çalışmalar olduğu ortaya konmaktadır. Bu konuda yapılan çalışmalarda ortak bir sonuca ulaşılamadığı yani her zaman aynı sonuca varılamadığı ve iktisatçıların konunun farklı yönlerine ağırlık vererek farklı sonuçlara ulaştıkları görülmektedir. Şöyle ki bazı iktisatçılar piyasa davranışını açıklayıcı değişken olarak analizlerine alırken, bazılarının ise bu değişkeni hiç dikkate almadıkları ortaya konmaktadır. Çalışmalarda piyasa performansını oluşturan değişkenlerin (kârlılık, etkinlik, ürün kalitesi, teknik ilerleme) piyasa yapılarını ve piyasa davranışlarını oluşturan değişkenler tarafından nasıl belirlendiği açıklanmaya çalışılmaktadır. Araştırma konusu olarak öncelikle endüstri ve piyasalar alınmakta ve geleneksel fiyat teorisinin ötesine geçerek, daha çok sayıda değişkenin dikkate alınmasıyla piyasa yapısı, davranışı ve performansı arasındaki ilişkiler ampirik olarak ortaya konmaya çalışılmaktadır. Bu araştırmaların, ABD'deki rekabet teorisi ve politikasının gerek gelişimin de gerekse oluşumun da önemli bir yere sahip olduğu görülmektedir. ABD'de 1880'li yıllarda ortaya

çıkan iktisadi yoğunlaşmanın getirdiği problemlere karşı oluşturulan rekabet hukukunun (antitröst düzenlemelerin) Mason tarafından ortaya konan yapı-davranış-performans yaklaşımına kadar iktisatla pek te bağlantısı olmadığı görülmektedir. Mason rekabetçi olmayan piyasa davranışlarının piyasa yapısından kaynaklandığını ortaya koymaktadır (Lipczynski, Wilson 2001:6; Türkkan 2001:15).

Bu konudaki en önemli çalışma ise 1950'lerde Joe Bain'in yaptığı çalışmalar olmuştur. Bain'in yaptığı çalışmalar yapı-davranış-performans yaklaşımını daha güçlü bir temele oturtmuştur. Bain bu yaklaşımın ortaya koyduğu çalışmaları, firma odaklı analizlerden çıkarıp endüstri içi ve endüstriler arası ilişkileri kapsayacak şekle dönüştürmüştür. Bain ilk çalışmasında imalat sanayi verilerini kullanarak sektörel yoğunlaşma oranları ile kâr oranları arasındaki ilişkiyi araştırmış ve araştırma sonucunda önemli giriş engellerine sahip endüstriler arasında yoğunlaşma oranlarının yüksek olduğu sektörlerde, kâr oranlarının da daha fazla olduğu sonucuna varmıştır. İkinci çalışmasında Bain giriş koşullarının endüstrideki büyük firmaların kâr oranları üzerindeki etkisini ele almıştır. Çalışma sonucunda ise giriş koşullarının endüstri içindeki büyük firmaların kârları üzerinde pozitif bir etkiye sahip olduğunu bulmuştur. Diğer yandan Bain giriş açısından yüksek giriş engellerine sahip endüstrilerdeki büyük firmaların elde ettikleri kârlarının, önemli ya da orta/düşük giriş engellerine sahip endüstrilerdeki büyük firmaların elde ettikleri kârlardan daha büyük olduğunu bulmuştur. Dolayısıyla daha yüksek giriş engelleri büyük firmalar açısından daha büyük kârlılığı ifade etmektedir. Bain bulmuş olduğu sonuçlara dayanarak yoğunlaşmanın işbirliğini arttırdığı ve yüksek giriş engellerinin olması durumunda oluşturulacak olan işbirliğinin büyük firmalar için büyük kârlar yarattığı hipotezlerini doğruladığını ortaya koymuştur (Martin 1994:196-202, 282).

Kısacası ana yaklaşım olarak kabul edilen yapı-davranış-performans yaklaşımı, piyasa yapısı değişkeni olarak ele alınan yoğunlaşma ve giriş engellerinin, performans değişkeni olarak endüstri ya da önde gelen firmanın kârlılığı üzerindeki etkisine odaklanmaktadır. Yani bu yaklaşımda bir yandan endüstrideki yoğunlaşma oranları ile büyük firmaların kâr oranları arasındaki ilişki diğer yandan endüstrideki giriş engelleri ile büyük firmaların kâr oranları arasındaki ilişki üzerinde durmakta ve bu ilişkileri araştırmaya yönelik ampirik çalışmalar yapılmaktadır. Yapılan ampirik çalışmalar sonucunda endüstrideki yoğunlaşmanın ve yüksek giriş engellerinin, endüstrideki büyük firmaların kârlarını artırdığı ortaya konmuştur. Bu sonuç ise yüksek oranda yoğunlaşmanın olduğu endüstrilerde, yüksek giriş engellerinin olduğu ve bu endüstrilerde ortaya çıkacak olan

işbirliği tarzındaki davranışın fiyatların yükselmesi ve normal üstü kârların ortaya çıkması yönünde etki yaptığı şeklinde yorumlanmaktadır. Yani yüksek yoğunlaşmaya ve giriş engellerine sahip endüstrilerdeki büyük (lider), firmalar piyasa egemenliğine bağlı olan piyasa güçlerini kullanarak daha fazla kâr elde etmektedirler. Diğer yandan bu yaklaşım, yüksek oranda yoğunlaşmaya sahip endüstrilerdeki büyük firmaların kârlarının artmasının arkasında yatan unsurun işbirliği (anlaşma) tarzındaki davranışların olduğunu ortaya koymaktadır. Kısacası piyasa yapısı ve kârlılık arasındaki ilişkiyi açıklayan yapı-davranış-performans yaklaşımı yüksek yoğunlaşmanın, firmaları işbirlikçi davranışa ittiğini bunun da daha yüksek kârlara neden olduğunu belirtmektedir. Bu yaklaşım yoğunlaşma ile piyasa gücünü eş anlamlı olarak ele almaktadır. Ancak son zamanlarda yoğunlaşma ve kârlılık arasındaki istatistiki ilişkinin sahte ve önemsiz olabileceğini gösteren ve gittikçe artan kanıtlar ortaya çıkmıştır. Bunun yanı sıra son zamanlarda yapılan çalışmalarda, daha önceki çalışmalarda ele alınan endüstri yoğunlaşması ile önde gelen firma kârlılığı ilişkisi yerine endüstri yoğunlaşması ile endüstri ya da lider firma grubu kârlılığı ilişkisi ele alınmaktadır. Sonuçta ise endüstri yoğunlaşması ve önde gelen firma (tek firma) kârlılığı arasında istatistiki açıdan önemli bir ilişkinin olmadığı ancak endüstri yoğunlaşması ve endüstri ya da lider firma grubu kârlılığı arasında pozitif ve istatistiki açıdan önemli bir ilişkinin olduğu ortaya konmaktadır. Bu sonuç ise ona yaklaşımın tamamen olmasa bile hâlâ önemini koruduğunu göstermektedir (Lipczynski, Wilson 2001:10; Green 1987:482-494).

Yapı-davranış-performans yaklaşımının yoğunlaşmayı ve piyasa gücünü eş anlamlı olarak ortaya çıkardığı dolayısıyla "piyasa gücü hipotezini" kabul ettiği görülmektedir. Bu ise tüketicinin zarara uğramaması için piyasa gücünün sınırlanması ve yasaklanması temeline dayalı rekabet politikasının gündeme gelmesine neden olmuştur. Yani yapı-davranış-performans yaklaşımı piyasa gücünün yaratılması ve bu gücün kötüye kullanılması yönünde gösterilen çabaların önlenmesi için gerekli politikaların oluşturulmasını savunmaktadır. ABD'de 1880'li yıllarda ortaya çıkan birinci birleşme dalgası yoğunlaşmanın artmasına neden olmuştur. İktisadi yoğunlaşmanın getirdiği problemlere karşı 1890'da Sherman yasası kabul edilmiş, ardından gelen çeşitli düzenlemelerle yeni bir hukuk dalı oluşturulmuştur. Ancak ortaya çıkan bu yeni hukuk dalının 1930'larda ve 1940'larda ortaya çıkan yapı-davranış-performans yaklaşımına kadar iktisatla bir bağlantısının olmadığı görülebilmektedir. Daha sonra 1950'lerde Bain tarafından yapılan ampirik çalışmalarla daha sağlam temellere oturan bir yaklaşım, ABD'de rekabet teorisi ve politikasının oluşumunda önemli bir yere sahip olmuştur. Bu açıdan bakıldığında 1960'lı yıllar ile 1970'li yıllara kadar rekabet politikası açısından hakim görüşün

(yoğunlaşmayı yani piyasa gücünü ön plana çıkaran) yapısalcı görüş (ya da Harvard Okulu) olduğu görülmektedir. Bu dönemden itibaren rekabet hukukunda iktisat teorisine ağırlık verildiği belirtilmektedir. Yapı-davranış-performans yaklaşımına göre; yüksek yoğunlaşma (ya da piyasa gücü) ve yüksek giriş engellerinin olduğu endüstrilerde firmalar oligopol tarzı (işbirlikçi) davranış sergileyecekler bu ise üretimin azalması ve monopol fiyatlarının ortaya çıkması sonucunu doğuracaktır. Bu durumda bu kötü performansın (üretimdeki azalma fiyattaki artmanın) düzenlenmesi için yapının regüle edilmesi gerekecektir. Bu yaklaşıma göre piyasa davranışı olan birleşmelerin, yoğunlaşmaya (ya da piyasa gücüne) neden olarak piyasa yapısını etkilemesi ve piyasa yapısındaki bu değişmenin de fiyatları ve kârları artırması beklenmektedir. Yapı-davranış-performans yaklaşımının güçlü olduğu diğer bir alan ise birleşme politikası olmakta ve birleşmelere piyasa yapısı temelinde müdahale edilmesi gerektirmektedir. ABD'deki Clayton Yasası'nın 7. maddesi rekabeti kısıtlayıcı veya tekel yaratıcı nitelikte olan birleşmeleri yasaklamaktadır (Lipczynski, Wilson 2001:10; Akıncı 1991:152; Shepherd 1990:23-29).

1.3.2. Chicago Yaklaşımı

Yapı-davranış-performans yaklaşımı endüstriyel iktisat alanında önemli katkılar sağlamıştır. Ancak bu yaklaşım endüstri iktisadi alanındaki tek geçerli yaklaşım değildir. Bu yaklaşım dışında da yaklaşımlar vardır ve bu yaklaşımların yapı-davranış-performans yaklaşımına bir eleştiri olarak ortaya çıktıkları görülmektedir. Temelde yapı-davranış-performans yaklaşımı kendisinden sonra gelen alternatif yaklaşımların temelini oluşturmakla birlikte sonuçların ve ilişkilerin değerlendirilmesinde diğer yaklaşımların farklılık gösterdiği görülmektedir. İşte bu yaklaşımlardan biri Chicago Yaklaşımı'dır. George Stigler'in önderliğinde Yale Brozen, Richard Posner, Sam Peltzman, Harold Demsetz gibi iktisatçıların oluşturduğu Chicago Yaklaşımı yapı-davranış-performans yaklaşımının ortaya koyduğu bir çok sonuçları sorgulamaktadır. Chicago yaklaşımının yapı-davranış performans yaklaşımının ortaya koyduğu yoğunlaşma kavramı yerine pazar payı kavramını ön plana çıkardığı görülmektedir Chicago yaklaşımı büyük pazar paylarını ve önde gelen (büyük) firmaların normal üstü kârlar elde etmelerini etkinlikteki artışa (buna bağlı olarak maliyetlerdeki düşüşe) bağlamaktadır. Çünkü büyük pazar payına sahip olan firmaların bir takım üstünlüklere sahip olabilecekleri belirtilmektedir. Bu ise Chicago yaklaşımının "etkinlik hipotezini" kabul ettiğini göstermektedir. Büyük ölçekli firmalar benzer firmalara göre daha etkin iseler istenilir bir durumdur. Büyük ölçeğin yarattığı etkinlik bir yandan maliyetleri düşürerek firmaların daha büyük kârlar elde etmelerine neden oluyorlarsa ve diğer yandan

tüketiciler yönünden daha iyi bir ürünün ortaya çıkmasına neden oluyorlarsa istenilir bir durumdur. Büyük ölçekli firmalar etkinlikte artışa neden olarak bu sonuçlara ulaşıyorlarsa piyasada daha yüksek pazar payına sahip olmaları kaçınılmaz olacaktır. Bu şekilde elde edilen yüksek kârlar ise sadece verimlilik artışının bir sonucu olacaktır. Böylece Chicago yaklaşımında yoğunlaşma-kâr ilişkisinin, üstün firma-etkinlik kazançları arasındaki ilişkiye dönüştüğü görülmektedir. Ölçek sonucu elde edilen etkinlik artışı bu etkinliğe sahip olan firmaların kendilerinden nispeten daha düşük seviyede olan rakiplerine göre büyümeleri ve etkinlik rantları elde etmeleri sonucunu doğurmaktadır (Alchian, Demsetz 1972:778; Green 1987:489-490).

Chicago yaklaşımının endüstriyel iktisada yaklaşımı teoriktir ve açıklayıcı gücünün yüksek olması nedeniyle tam rekabet teorisini kullanmaktadır. Yapı-davranış-performans yaklaşımında ise endüstriyel davranışı açıklamada en iyi modelin aksak rekabet modeli olduğu ortaya konmuştur. Chicago yaklaşımı yasal sınırlamaların getirilmediği piyasalarda rekabetin iyi işlediğini ortaya koymaktadır. Ancak eğer ekonomide monopol ortaya çıkıyorsa ya da antirekabetçi davranış görülüyorsa bunun ana kaynağı devlet müdahalesidir. Bu yaklaşıma göre piyasada eğer bir monopol oluşacaksa, bu ancak bir firmanın üstün olması durumunda kabul edilebilir olacaktır. Böyle bir durumda monopolün zarar değil yarar sağlaması beklenmektedir. Bu açıdan Chicago yaklaşımının monopollere olumlu bakılması için 4 hipotez geliştirdiği görülmektedir. Bu hipotezler sırasıyla, tüm monopoller sadece üstün etkinlik yansıtmaktadır; bu nedenle tüm monopoller masumdur ve sadece iş birliği piyasa gücü yaratmaktadır; ancak işbirlikçi işler daima çabucak yıkılmaktadır; monopol elde etmenin maliyeti genellikle önceden elde edilmiş olan monopol kârlarını tüketmektedir, hipotezlerinden oluşmaktadır. Ancak bu hipotezlerin genellikle az destekleyici kanıtlarla ortaya atıldıkları görülmektedir. Diğer yandan bu yaklaşım özel monopol gücünün (devlet tarafından desteklenmeyen) geçici olduğunu ortaya koymaktadır. Çünkü giriş serbestisi vardır ve bu monopolün kısa süre içinde fiyatlar ve miktarlar üzerindeki etkisini ortadan kaldıracaktır. Yani giriş serbestisinin varlığı fiyatların ve yoğunlaşma derecesinin düşmesi sonucunu doğuracaktır. Bu nedenle Chicago yaklaşımı piyasada tüketicinin istismar edilmesinden korkulmaması gerektiğini ortaya koymaktadır. Dolayısıyla devlet, girişleri engellemediği sürece rekabetteki sapmalar uzun süre devam etmeyecektir. Sonuçta girişin varlığı monopol gücünü nötürleştirecektir. Rekabetten sapmaların geçici olduğuna dair güçlü bir inanış vardır. Dolayısıyla bu inanış doğrultusunda Chicago yaklaşımının yapı-davranış-performans çerçevesindeki araştırmalara karşı eleştirel bir yaklaşım ortaya koyması şaşırtıcı olmamaktadır (Martin 1994:8-10; Shepherd 1990:30).

Chicago yaklaşımı "etkinlik hipotezi" çerçevesinde tekelleşmenin suçlanmasının doğru olmadığını ve tekellerin nasıl geliştiklerinin anlaşılması gerektiğini ortaya koymaktadır. Bu yaklaşıma göre firmaların büyümesi sonucu ortaya çıkan ölçek ekonomileri maliyetlerin de düşmesine neden olmaktadır. Dolayısıyla tekelleşme sonucu ortaya çıkan kârlar rekabet karşıtı fiyatlardan değil, etkinliğe bağlı olarak ortaya çıkan maliyet indirimlerinden kaynaklanmaktadır. Bu durumda tekelleşme kaynak ve gelir dağılımının bozulmasına değil, tam tersine gelişmesine yol açacaktır. Bu nedenden dolayı bu yaklaşım, yasal sınırlamaların getirilmediği piyasalarda rekabetin iyi işlediğini ve işleyeceğini ortaya koymaktadır. Bu nedenle devlet müdahaleleri piyasa yapılarına yönelik değil, sadece fiyat anlaşmalarının söz konusu olduğu durumda yapılmalıdır. Chicago yaklaşımı temelde tekelleşmenin piyasada istenmeyen sonuçlar yaratmayacağını savunmaktadır. Bundan dolayı piyasadaki yoğunlaşmaya karşı çıkılmaması ve devletin piyasaya olan müdahalesinin en aza indirilmesi gerektiği ortaya konmaktadır. Bu yaklaşım, Avusturya yaklaşımının ifade ettiği gibi devletin rekabetçi sonuçları teşvik etmek için müdahalede bulunmasının anlamsız olduğunu belirtmektedir. Bu yaklaşıma göre devletin yapacağı en iyi şey, istenilen performans sonuçlarını oluşturmak için piyasa güçlerinin oluşmasına izin vermek olacaktır. Bu çerçevede anti-tröst yasalarının amacı sadece etkinliği teşvik etmek olmalıdır. Bu açıdan bakıldığında yapı-davranış-performans yaklaşımının birleşmelere genellikle umulan yararları (ölçek ekonomileri, daha iyi yönetim ve sermayeye daha kolay erişebilme) sağlamadığı gerekçesiyle daha müdahaleci bir politikanın uygulanmasını, Chicago yaklaşımının ise söz konusu birleşmeye sadece rekabet üzerinde kötü bir etki yaratması durumunda müdahale edilmesi aksi halde müdahalenin beklenen yararları yok edebileceğini savunduğu görülmektedir (Shepherd 1990:6; Türkkan 2001:11; Lipcynski, Wilson 2001:10; Martin 1994:9-11).

Diğer yandan yapı-davranış performans yaklaşımı artan piyasa gücünün kârları artıracağını ortaya koyarken, Chicago yaklaşımı, artan etkinliğin, piyasa gücünü ve kârları artıracağını ortaya koymaktadır. Ek olarak yapı-davranış-performans yaklaşımı, reklam harcamalarının, artan giriş engelleri yaratarak kârların artmasına neden olduğunu belirtirken, Chicago yaklaşımı ise reklamcılığın bilgi sağlayarak fiyatların düşmesine ne olduğunu ifade etmektedir. Son olarak yapı-davranış-performans yaklaşımı sermaye maliyetlerinin giriş engelleri yarattığını ortaya koyarken, Chicago yaklaşımı ise sermaye piyasalarının etkin olarak işlediğini ve bütün potansiyel rakiplerin eşit olarak sermaye edinme hakkına sahip olduklarını ortaya koymaktadır.

ABD'de 1970'li ve 1980'li yıllarda mahkemeler antitröst uygulamalarını sanayi iktisatındaki gelişmeler (özellikle de Chicago yaklaşımının görüşleri) çerçevesinde revize etmektedir. Özellikle 1980'den sonra Reagan yönetimi Chicago yaklaşımını benimsemiş ve tüm dikey birleşmelerin karşısındaki davranışları geri çekmiştir. Temelde ABD rekabet politikasının etkinlik ve tüketici refahını ön plana çıkardığı görülmektedir. Kısacası gerek ABD gerekse de AB'nin rekabet politikalarının oluşturulmasında ilk başlarda sadece hukuki kriterlerin dikkate alındığı görülmektedir. Ancak daha sonraları endüstriyel iktisatta ortaya çıkan gelişmeler, rekabet politikalarının oluşturulmasında iktisadi kriterlerinde göz önüne alınması sonucunu doğurmuştur (Shepherd 1990:26-27, 30, 281).

Chicago yaklaşımı çerçevesinde yapılan ampirik çalışmalara bakıldığında, Chicago yaklaşımının önemini belirttiği pazar payı değişkeninin, piyasa yapısı-kârlılık regresyonuna dahil edilmesinin yoğunlaşma değişkeninin istatistiki açıdan önemini yitirmesine neden olduğu görülmektedir. Son ampirik çalışma bulgularının Chicago yaklaşımı için destek sağladığı ifade edilmektedir. Ancak bu sonuç, yapı-davranış-performans yaklaşımının reddedildiği, Chicago yaklaşımının ise kabul edildiği anlamına gelmemektedir. Ancak şunu söylemek mümkündür: Pazar payı değişkeninin istatistiki önemi, pazar payının firma performansında ortaya çıkan değişkenlerin açıklanmasında "etkinliğin" rolü konusunda bir destek sağlamaktadır. Bu ise büyük piyasa payına sahip olan firmaların bir takım üstünlüklere sahip oldukları temeline dayandırılmaktadır. Diğer yandan yapı-davranış-performans yaklaşımı, etkinlik unsurunu dikkate almamakta ve firmaların kârlarındaki artışın yüksek yoğunlaşma ve giriş engelleri sonucu ortaya çıkacak olan işbirliğine bağlı olan fiyat artışına bağlamaktadır. Fiyatlardaki artışa bağlı olarak ortaya çıkan tüketicideki net kayıplar nedeniyle yapı-davranış-performans yaklaşımının büyük firmalara olumlu bakmadığı görülmektedir. Chicago yaklaşımına göre ise; fiyatlardaki artış sonucu ortaya çıkan tüketicinin net kayıpları yanında, verimliliğe bağlı maliyet indirimleri sonucu net kazançlar elde ediliyorsa ve bu net kazançlar, tüketicinin net kaybını aşıyorsa, büyük firmalara karşı çıkmak sosyal açıdan zararlı olabilecektir. Dolayısıyla yapı-davranış-performans yaklaşımının ampirik içeriğini destekleyen kanıtlar olsa bile, pazar payı-kârlılık ilişkisi ve arkasındaki etkinlik desteği Chicago yaklaşımının politika oluşturmada ön plana çıkmasına neden olmaktadır (Green 1987: 490-494).

1.3.3. Avusturya Yaklaşımı

20. yy'da bir çok araştırmacı statik rekabet görüşünden uzaklaşarak, daha gerçekçi olarak kabul ettikleri dinamik rekabet sürecini geliştirmişlerdir. Bu bağlamda ünlü olan düşünce akımının Avusturya yaklaşımı olduğu görülmektedir. Bu açıdan bakıldığında bu konu ile ilgili olan en temel görüş Schumpeter'in görüşüdür. Schumpeter dinamik rekabet sürecinin önemini vurgulamıştır. Gerek Avusturya yaklaşımı gerekse de Schumpeter rekabetin geleneksel yaklaşım kullanılarak analiz edilemeyeceğini ortaya koymaktadır. Schumpeter, büyük ölçekli firmaların küçük ve rekabetçi firmalara tercih edileceğini güçlü bir şekilde savunmuştur. Schumpeter tartışmasında piyasa gücü ve firma büyüklüğünü birbirinden ayırarak iki önemli noktaya değinmiştir. Bunlardan birincisi monopol firmasının yeniliklere daha büyük talebinin olacağıdır ki bu da, piyasa gücünün yeniliklerden kâr sağlama kabiliyetini artıracağı argümanına bağlanmaktadır. İkincisi ise monopolcü firmanın daha geniş ölçüde yenilik arzı ortaya çıkaracağıdır ki bu da sadece monopol düzeyinde güvende olabilecek bazı avantajların olabileceği argümanına dayandırılmaktadır. Schumpeter'in ortaya koyduğu görüşlere yönelik tartışmaların çoğunun büyüklük üzerinde yoğunlaştığı görülmektedir. Burada iki temel nokta ortaya konmuştur. Birincisi ölçeği yenilik arzı ile ilişkilendirmekte ve AR-GE harcamalarında ölçek ekonomilerinin olduğu ortaya konmaktadır. Bu bağlamda büyük bir AR-GE personelinin, firma aktivitelerinin belirli alanlarında uzmanlaşarak çok daha verimli olacakları ifade edilmektedir. Diğer yandan belirli bir AR-GE personelinin araştırmanın altında yatan riskler sebebiyle, daha büyük bir firmada çok daha verimli işlem yapacağı belirtilmektedir. Çünkü büyük bir firma küçük bir firmaya göre daha çeşitli aktivitelere eğilimlidir ve bu %n belirli bir AR-GE harcamasından daha kazançlı çıkacaktır. İkinci önemli nokta ise firma büyüklüğü ile yenilik ilişkisi ortaya konmakta ve finansal piyasalarda ölçek ekonomilerinin olduğu belirtilmektedir. Bu açıdan bakıldığında büyük şirketlerin küçük şirketlere oranla finansal piyasalarda çok daha büyük avantajlara (girişte, sermaye temininde, düşük faizle sermaye elde etmede vb.) sahip oldukları ortaya konmaktadır (Lipczynski, Wilson 2001:4-5; Fisher 1991:172-174).

Avusturya yaklaşımı ve Schumpeter'e göre aşırı kâr piyasa gücünün kanıtı değildir, ancak yatırımcıları tüketici talebiyle belirlenen kaynak tahsisine yönlendiren rekabet sürecinin önemli bir parçasıdır. Bu yaklaşım ve Schumpeter rekabetin dinamik bir süreç olduğunu ortaya koymakta ve bu süreçte yatırımcının ve bilginin oldukça önemli bir yerinin olduğunu ifade etmektedir. Schumpeter rekabet sürecinin fiyat dışı rekabet (yenilik)

ve yatırımcılardan kaynaklanan stratejik kararlarla oluştuğunu belirtmektedir. Diğer yandan geniş bir yenilik tanımında bulunduğu ve bu tanımın hem yeni ürünler ve süreçlerin girişini, hem ikmaller ve ürünler için yeni piyasaların keşfini hem de bazı mevcut piyasa yapısının yeniden organizasyonunu (örneğin giriş yada satın alma yoluyla) kapsadığı görülmektedir. Yatırımcı yenilikler yoluyla ekonomi içinde değişimleri başlatarak ekonomik ilerlemede anahtar olarak kabul edilmektedir. Bu yaklaşımda yatırımcının rekabet sürecinde özel bir yeri vardır. Yatırımcı piyasadaki teknik gelişmenin temeli ve uygulayıcısı olarak ele alınmaktadır. Bu yenilikçi faaliyet eski üretim tekniklerini yok ederek ve yenilikleri yaratarak mevcut ekonomik koşullarda devrime yol açmaktadır. Neoklasik iktisatçılar monopolü, rekabeti ortadan kaldıran ve tüketiciyi sömüren bir yapı olarak görmekteydi. Schumpeter ise yatırımcıyı büyük riskler alarak yeniliklere yönelten tek şeyin sadece kâr güdüsü olduğunu ve bu çerçevede monopol gücünün yeniliğin ortaya çıkmasını sağlayacak ortamı oluşturmada rekabetten daha önemli bir yere sahip olduğunu ortaya koymaktadır. Yani monopol kârları ilgili endüstrilerdeki yatırımcıları yenilik yapmaya teşvik eden en önemli unsur olarak kabul edilmektedir. Bu çerçevede büyük firmaların hem nakit akışlarının daha yüksek olması hem de ölçek ekonomilerinden daha fazla yararlanmaları nedeniyle yenilik yaratmada daha etkin oldukları ileri sürülmektedir. Bu nedenle bu yönde olumlu sonuçların ortaya çıkmasını sağlayacak olan monopollere ve oligopollere katı bir şekilde müdahale etmek anlamlı değildir (Lipczynski, Wilson 2001:5).

Aşırı kârlar, geçmiş yenilikler için bir ödülken, gelecek yenilik faaliyeti için bir teşviktir. Ancak bu kârlar taklit nedeniyle devamlılığını koruyamamakta ve eğer yeni bir yenilik dalgası gelmezse yok olmaktadır. Dolayısıyla mevcut kâr eğer yenilik dalgasını yaratıyorsa, bu süreç tekrar işlemeye başlayacaktır. Bu nedenle rekabet sonuçlarını garanti etmek için hükümet müdahalesinin hiç bir rolü yoktur. Avusturya yaklaşımına dayanarak bir çok araştırmacı yeni ürünler ve süreçler yoluyla teknik ilerlemeye doğru giden AR-GE'nin endüstrilerin evrimini başlattığını savunmaktadır. Firmalar rakiplerinin karşısında kendilerine avantaj sağlayacak yenilikçi ticari ürünler ve süreçler yaratmak için temel uygulamalı AR-GE çalışmalarına ağırlık vermektedirler (Lipczynski, Wilson 2001:5, 9).

Avusturya yaklaşımı, rekabeti dinamik bir süreç olarak ele almakta ve piyasayı tüketiciler, yatırımcılar ve kaynak sahipleri tarafından alınan kararların iletişimini içeren bir mekanizma olarak kabul edilmektedir. Yatırımcılar, kaçırılmış fırsatları fark ederek önemli bir rol oynamaktadırlar. Yeni bilgi parçalarını keşfedip bunları diğer karar alanlara yayarlar; bu karar alanlar eski performanslarını geliştirmek için planlarını düzenleyebilmektedirler.

Kirzner, piyasada ortaya çıkan dengesizliğin kaynağı olarak belirli bir endüstride faaliyet gösteren alıcı ve satıcıların genel umursamazlığını göstermektedir. Bu nedenle potansiyel alıcılar potansiyel satıcılardan ve potansiyel satıcılar potansiyel alıcılardan haberdar değildir, bu %n nadir olarak kaynaklar, piyasası olmayan ürünleri üretmek için kullanılmaktadır. Ancak yatırımcının devreye girmesi, kaçırılmış fırsatları fark edip bu ikisini bir araya getirerek duruma bir çözüm olabilmektedir. Bu görüş Schumpeter'in yatırımcı görüşünden farklı olmaktadır. Çünkü Schumpeter yatırımcıyı yenilikçi faaliyet yoluyla ekonominin dairesel akışına müdahale eden denge bozucu bir güç olarak görmektedir. Dolayısıyla bundan dolayı dinamik bir ekonomide Schumpeter'in yatırımcısı değişimi başlatmakta; Kirzner'in yatırımcısı ise sadece ekzojen nedenlerle ortaya çıkan değişmelere karşılık vermektedir. Avusturya yaklaşımının rekabet tanımının, rekabetin toplumdaki günlük kullanımına yakın olduğu ortaya konmaktadır. Bu yaklaşıma göre rekabet, ayrı ayrı firmaların daha fazla kâr elde etmek için yatırım becerilerini kullanarak birbirleri ile savaşmaları durumunu ifade etmektedir. Diğer yandan geleneksel ekonomik teoride, piyasa gücüne sahip olan ve aşırı kâr elde eden bir firma monopol olarak ele alınmakta iken, Avusturya yaklaşımının rekabet tanımına göre bu firmalar sadece rekabetle ilgilenmektedirler. Çünkü bu yaklaşım bir monopolün, sınırlayıcı uygulamalarla rekabetin yok edilmesi suretiyle değil, yatırımcının ileri görüşü yoluyla ortaya çıkacak olan rekabetçilikle elde edilebileceğini ortaya koymaktadır. Ancak bu monopol kârlarının uzun dönemler boyunca devam edeceği anlamına gelmemektedir. Diğer firmalar yatırımcının monopol kârları elde ettiğini fark ettiklerinde, eski ürünleri bırakıp yeni ürünlere kaymakta ve taklit etme eğilimine girmektedirler. Dolayısıyla üründeki bu artış yatırımcının fiyatının düşmesi sonucunu doğuracaktır. Bu nedenle rekabet süreci şunu garanti etmektedir: Hiç bir firma uzun vadede taklit güçlerinin varlığı nedeniyle monopol kârı elde edemeyecektir. Dolayısıyla monopol kârlarının devamlılığını dikkate alarak, monopollere ve oligopollere katı bir şekilde müdahale edilmesi mantıklı bir politika olarak kabul edilmemektedir (Lipczynski, Wilson 2001:5-6; Green 1987:482-483).

Piyasa yapısı ve yenilik arasındaki ilişki üzerine olan ampirik neoschumpeterian literatürün çoğu sanayi yoğunlaşması ve AR-GE arasındaki bağlantı üzerinde yoğunlaşmaktadır. Bir kaç istisna dışında çoğunun pozitif bir ilişki bulduğu görülmektedir. Yeniliksel davranış üzerinde sanayi yoğunlaşmasının pozitif etkisi için yapılan açıklamaların büyük bir kısmının yoğunlaşan sanayilerdeki büyük firmalar (piyasa gücüne sahip firmalar) üzerine oturtulduğu ortaya çıkmaktadır. Saniye yoğunlaşmasının ve büyük firmaların genellikle AR-GE harcamaları üzerinde pozitif bir etkisi bulunuyorken, bunun yenilik çıktısı

üzerindeki etkisi çoğunlukla pozitif olmamaktadır. Ancak bir kısım çalışmalarda ise sanayi yoğunlaşmasının AR-GE harcamalarında etkinlik kaybına neden olduğu ima edilmektedir (Vossen 1999:367-378).

Avusturya yaklaşımına göre yatırımcının yenilikleri teşvik etmesi çerçevesinde yeniliklerin ortaya çıkmasına bağlı olarak, maliyetler düştükçe, talep arttıkça ve daha esnek hale geldikçe endüstriler monopol durumundan sıyrılıp, rekabetçi hale gelmekte ve yeni gelenler ise eski yerleşikleri taklit ederek ya da onların üzerinden gelişme sağlayarak varlıklarını sürdürmektedirler (Green 1987:486).

1.3.4. Çekişmeli Piyasalar (Contestable Markets) Yaklaşımı

1975-1982 yılları arasında yeni bir yaklaşımın ortaya çıktığı görülmektedir. Bu yaklaşım ise W. Baumol, J. Panzar ve R. Willig tarafından geliştirilen çekişmeli piyasalar yaklaşımıdır. Çekişmeli bir piyasa giriş tehdidinin yani potansiyel rekabetin var olduğu piyasadır. Kusursuz çekişmeli piyasa ise çok düşük giriş engeli olan ve giriş ya da çıkışın maliyetsiz olduğu piyasadır. Bu nedenle standart tam rekabet modelinde olduğu gibi çekişmeli piyasanın rekabet oluşturmak için çok sayıda firmadan oluşması gerekmemektedir. Kısacası piyasaya giriş-çıkışta engel yoksa ve piyasadaki kârlılık oranları eğer ortalama kâr oranının üzerinde ise o piyasaya girmek isteyen çok sayıda girişimci olacaktır ki işte bu piyasalara çekişmeli piyasalar adı verilmektedir. Bu yaklaşım giriş-çıkış serbestisinin rekabette önemli olduğunu vurgulamakla birlikte özellikle çıkış serbestisi üzerinde durmaktadır. Eğer bir piyasaya girdikten sonra çıkış serbest ve maliyetsiz ise veya yüksek maliyet gerektirmiyorsa, o piyasadaki firmalar monopol dahi olsalar etkin çalışmak zorundadırlar. Dolayısıyla bu durumda piyasada rekabet vardır ve müdahale edilmemelidir. Ancak eğer çıkış maliyeti çok yüksek ise bu durumda çıkış maliyetini azaltıcı yönde müdahale edilmelidir. Ancak bu müdahaleden önce bir fayda-maliyet analizinin yapılması gerektiği ve sonrasında gerekliyse müdahalede bulunulması gerektiği ifade edilmektedir (Shepherd 1990:30; Lipczynski, Wilson 2001:10; Türkkan 2001:105).

Çekişmeli piyasalar yaklaşımında, giriş serbestliğinin olup olmaması konusunun, monopolün olup olmaması konusundan daha önemli bir konu olduğu savunulmaktadır. Çünkü bu yaklaşıma göre girişlerin serbest olması piyasadaki monopolcü gücün tamamen ortadan kaldırılmasında yeterli olarak kabul edilmektedir. Girişler serbest (maliyetsiz olsa da, sabit maliyetler vardır) ise ortaya çıkan endüstri koşulları geçerli sayılmaktadır. Burada girişlerin serbest olması sadece giriş engellerinin olmadığını ifade etmez. Aynı zamanda

çıkışın da maliyetsiz (sabit maliyetlerin batık maliyetler olmaması gerekir) olduğunu ifade eder. Bu yaklaşımda giriş-çıkış engellerinin olmaması gerekli koşul iken yeterli koşul değildir. Ayrıca şunlar gerekmektedir: Potansiyel rakipler yerleşik firmaların fiyat kırma işlemine girmeden önce piyasaya girebilmeli ve karşılıklı misilleme negatif kâr yaratmadan önce piyasadan çıkabilmelidir. Bu şartlar yerine getirildiğinde, piyasada tek firma dahi olsa, fiyat daima maliyete yaklaşacaktır. Böylelikle girişi engelleme konusunda ölçek ekonomilerinin varlığı başarısız kabul edilmekte ve ölçek ekonomilerinin varlığı ile hızlı fiyat değişmelerini gerektiren stratejik davranışın varlığı dışlanmaktadır (Shepherd 1990:30; Green 1987:485).

Çekişmeli piyasalar yaklaşımı teorik temelde sorgulanmış olmakla birlikte ampirik temelde şüpheyle karşılanmıştır. Bu çerçevede çekişmeli piyasalar yaklaşımını destekleyen çok az kanıt olduğu ya da hiç kanıt olmadığı yönünde tartışmaların olduğu görülmektedir. Ancak yine de genelleme yapılmasa bile rekabet politikası için çekişmeli piyasalar yaklaşımının sorgulanması gerektiği ortaya konmaktadır. Bu açıdan bu yaklaşıma yönelik en sert eleştiride bulunan Shepherd, yaklaşımın eğer genellenebilecek bir yönü varsa, bunun ithalat alanında olduğunu ifade etmektedir. Hatta daha ileri gidilerek çekişmeli piyasaların gerçekleşmesinin ithalata dayandığı tartışılabilmektedir. Dolayısıyla, büyük komşu devletlerle serbest ticaret yapan küçük ve açık ekonomiye sahip ülkeler olduğu sürece bu yaklaşımın varlığından söz etmenin kaçınılmaz olduğu ifade edilmektedir. Bu çerçevede eğer piyasalar çekişmeli iseler, rekabet politikasının çok az yerinin olduğu ya da hiç yerinin olmadığı ortaya konmaktadır. Çünkü çekişmeli piyasalar yaklaşımına göre, çekişmeli piyasada hiç bir firma piyasa gücüne sahip değildir ve firmalar arasındaki işbirliği tarzındaki ilişkiler fiyatı maliyet üzerine çıkarma konusunda etkisiz olmaktadır. Diğer yandan çekişmeli piyasalar yaklaşımının çeşitli itirazlara yol açtığı görülmektedir. Bu itirazların ise iki noktada toplandığı belirtilmektedir. Bunlardan birincisi bu yaklaşımın ortaya koyduğu piyasa bozukluklarının tamamen göz ardı edilmesinin tehlikeli sonuçlara neden olabileceği iken ikincisi ise haksız rekabet yöntemlerine başvurularak monopolcü güç elde etme tehlikesine karşı mutlaka tedbirler alınması gerektiğidir (Green 1987:485-486; Türkkan 2001:105).

1.3.5. Oyun Teorisi Yaklaşımı

Bu yaklaşım oligopol içindeki firma davranışlarının açıklanmasında oyun teorisinin önemli bir yere sahip olduğunu vurgulamaktadır. Oyun teorisi esas olarak oligopolistler arasındaki rekabeti bir oyun olarak görmektedir. Bu yaklaşım oyun teorisi çerçevesinde bireysel firmalar açısından dalgalanan talep fonksiyonu bağlamında, firmalar

arasındaki işbirliği tarzındaki anlaşmaların ve kartel organizasyonlarının sürekli bir çöküş içinde olduğunu ortaya koymaktadır. Bu yaklaşımda firmalar her açıdan benzer pasif varlıklar olarak görülmemektedir. Bunun yerine farklı stratejiler izleyen aktif varlıklar olarak ele alınmaktadırlar. Burada oyun teorisi kullanılarak rekabet sürecinin modellenmesinde dinamik yaklaşımlar benimsenmektedir. Bu oyunlarda firmalar belirli, sonlu ve sonsuz zaman süreçlerinde bir stratejiler bütünü ile karşı karşıya kalmakta ve seçim yapmaktadırlar. Bazı araştırmacılar oyun teorisinin tutarlı senaryolar üretme konusunda daha iyi olduğunu ancak, gerçek davranışın test edilebilirliğini sağlama konusunda ise iyi olmadığını ortaya koymaktadırlar. Kısacası oyun teorisi yaklaşımı, oyun teorisinin araçlarını kullanan teorik modelleri kullanarak rekabet davranışı üzerine odaklanmakta ve gerçek piyasalardaki gerçek rekabetçi süreçlere dinamik olarak yaklaşmaktadır. Stratejik davranışı ifade eden oyun teorisinde oyuncular, oyunun niteliği, oyuncuların stratejileri ve çeşitli strateji kombinasyonunun oyunculara getireceği kayıplar ve kazançlar önceden bilmektedirler. Ancak tarafların hangi stratejiyi seçecekleri ve bunun istenilen sonuca ulaşmayı sağlayıp sağlamayacağı belli değildir. Oyun teorisi yaklaşımı stratejik davranışı ifade eden işbirliğine dayalı oyunların fazla sürmeyeceğini ortaya koymaktadır. Burada her oyuncu hangi stratejiyi uygulayacağı konusunda diğer oyuncularla bir anlaşma sürecine girmektedir. İşbirliğine dayalı olmayan oyunlarda oyuncuların hangi stratejiyi uygulayacakları konusunda diğer oyuncularla bir anlaşma sürecine girmeleri söz konusu değildir. İşbirliğine dayanmayan sıfır ve sabit toplamlı oyunlarda bireysel rasyonellik koşulu minimaks iken, işbirliğine dayanmayan değişken toplamlı oyunlardaki rasyonellik koşulu ise Nash denge noktası çözümüdür. Oyuncu sayısı az iken işbirliğine dayanan çözümlerin işbirliğine dayanmayan çözümlere göre daha üstün sonuçlar verdikleri görülmektedir. Ancak oyuncu sayısının artması durumunda işbirliğine dayanan ve dayanmayan çözümlerin aynı sonuçları ortaya koydukları ifade edilmektedir (Green 1987:486; Lipczynski, Wilson 2001:6, 9-10; Shepherd 1990:29; Türkkan 2001:18, 47-48).

İşbirlikçi olmayan oyun teorisi kullanarak yapılan birleşmeler analizi doğal ve üretken görülebilmektedir. Fakat bu yaklaşım oldukça yenidir. 1980'lerin ortalarına kadar birleşme analizi birleşmenin, piyasadaki gizli anlaşma gibi işbirlikçi davranış üzerindeki olası etkisini ele almaya başlamıştı. Esasında ülkelerdeki birleşme kurallarının ilk versiyonlarıda bu paradigmaya dayanıyordu. Gizli anlaşma gibi işbirlikçi davranışların sergilenmesi için şu koşullar gereklidir (Church 2000:725).

- Yüksek oranda yoğunlaşma düzeyi

- Homojen ürünlerin varlığı

- Yüksek giriş engellerinin varlığı

- Satıcıların piyasada birbirlerinin davranışlarını doğru olarak gözlemleyebilmeleri

Ancak gizli anlaşma gibi işbirlikçi davranışın birleşme uygulayıcıları tarafından pek te rağbet görmediği görülmektedir. Gizli anlaşma ya da işbirlikçi davranış yaklaşımının zayıf noktası, bu yaklaşımın çok kuvvetli, sağlam olmamasıdır. Diğer yandan birleşmelerin etkileri ile ilgili kesin tahminler veren bir işbirlikçi davranış teorisi yoktur. Bu %n bu davranışın bir uygulama aracı olarak kullanılarak kararların tutarsızlık göstermesi ve yüksek oranda hata vermesi muhtemeldir. Bu nedenle 1990'lı yıllarda birleşme konusunu değerlendiren ve inceleyen otoriteler, işbirlikçi davranış yerine işbirlikçi olamayan oyun teorisi temelli oligopol modellerine (Bertrand, Cournot modelleri) yönelmişlerdir (Church 2000:724-725).

Rekabet sürecine dinamik olarak yaklaşan gerek Avusturya yaklaşımının gerekse de oyun teorisi yaklaşımının monopol ve monopol gücünün kalıcı olmadığını ortaya koydukları görülmektedir. Bu çerçevede bu yaklaşımların rekabet politikasının katı bir şekilde değil, ancak yaratacakları olumsuz sonuçlara bağlı olarak sınırlı bir şekilde uygulanması önerisinde bulundukları ifade edilmektedir (Green 1987:486).

Ortaya konulan bu yaklaşımlara yönelik ampirik çalışmaların daha çok yapı-davranış-performans yaklaşımı ve Chicago yaklaşımı üzerine odaklaştıkları diğer yaklaşımlarla ilgili ampirik çalışmalara ise pek rastlanmadığı görülmektedir. Rekabet politikası ile ilgili, ampirik kanıtların ise ne tamamlayıcı ne de açık olduğunu söylemek mümkün değildir. Bu ise ampirik kanıtların yapı-davranış-performans yaklaşımı ile diğer yaklaşımlar arasında seçim yapma açısından yetersiz olduğu anlamına gelmektedir. Diğer yandan günümüzdeki rekabet politikası için standart ekonomik durum, daha önceki rekabet politikası düşüncesinin savunucuları kadar güçlü bir temele oturmamaktadır. Etkin bir rekabet politikası için zayıflayan ekonomik durumun nedenlerinden biri de artan uluslararası rekabettir. Dolayısıyla gelecek yıllarda mevcut rekabet kanunlarının uygulama gerekliliğinin azalması muhtemel bir faktör olarak ortaya çıkmaktadır (Green 1987:498-499).

Tam bir antitröst ya da anti birleşme politikası için geleneksel ekonomik durumun artık oldukça zayıf olduğu görülmektedir. Eğer rekabet politikası için daha güçlü bir temel sağlanacaksa, artık daha net bir dayanak gerekmektedir. Yani öncelikle politikanın

uygulanması için temelin oluşturulup oluşturulamayacağını görmek gerekmektedir. Rekabet kanunları öncelikle hükümetin oyunun kurallarını belirlediği en etkin araçlar olarak görülebilir. Oyunun kurallarının testi ya da bu kurallar için kriterler, bu kanunların adil, mantıklı ve uygulanabilir olmasıdır. Dolayısıyla böyle bir kurallar dizisi hiç kuralın olmadığı durumla karşılaştırıldığında "etkin" olabilir. Diğer yandan kapitalizmin güçlü ve uygulanabilir bir eşitlik sistemini içermesi söz konusu iken, bazen devlet müdahalesi gerekli olabilmektedir. Çünkü gerçekleştirilebilir bir eşitlik sistemini içeren denetimsiz kapitalizm, kanunlara uygun bir sistemi içermeyebilir. Eşitlik sisteminin kullanılabilirliği ise bu sistemin korunacağı bir güven ortamının yaratılmasına bağlı olmaktadır. Bu açıdan rekabet politikaları eşitlik sisteminin sürdürülmesi ya da güçlendirilmesi yönünde katkı sağlayacaktır. Bu bağlamda uygun antitröst kanunları kapitalizm altında eşitlik sisteminin kabul edilebilirliğine katkı sağlayabilmekte ama bir taraftan da kanunlar açısından minimum derecede doğrudan müdahale ya da isteğe bağlı kontrolü gerektirebilmektedir. Bu açıdan antitröst kanunlar için yeniden yapılandırılmış durum, bu kanunların toplumsal yararı içermeleridir. Bu nedenle rekabet politikası için yeniden yapılandırılmış durum, antitröst kanunlarının hem etkinliğe hem de adil sisteme katkıda bulunduğu durumdur (Green 1987: 499-501).

ABD'de ortaya çıkan birinci birleşme dalgasının ekonomide monopollerin ortaya çıkması sonucunda 1960'lar ve 1970'lerde yapı-davranış-performans yaklaşımı ABD'de yatay birleşmelere karşı sert bir adil bakış açısının temelini oluşturmuştur. Bu yaklaşım çerçevesinde geliştirilen kurallara göre rekabeti azaltma tehdidini içeren birleşmeler başlangıç aşamasında durdurulmalıydı ve de durduruldular. Bu çerçevede egemen firmalar arasındaki birleşmeler durdurulmuştur. Ancak bu kurallar çerçevesinde piyasa gücü ve etkinlik arasındaki trade-off'un tamamen göz ardı edildiği görülmektedir. Daha sonra ABD'de 1960'larda, geçerli antitröst kanunlarının kendisine karşı oldukça güçsüz olduğu bir çapraz birleşme dalgasının ortaya çıktığı görülmektedir. Ancak ABD'de daha sonra hangi tür birleşmeler olursa olsun etkinlik kazançları yaratıp yaratmadıklarına bakılması gerektiği konusu gündeme gelmiştir. Bu ise, iki temel noktaya bakmanın gerekliliğini ortaya koymuştur. Birincisi birleşmelerin ekonomik açıdan bağışlatıcı (etkinlik gibi) özelliklerinin olup olmadığına bakılması iken ikincisi ise piyasa gücünü arttırıp artırmadıklarına bakılması hususudur. Chicego yaklaşımına yakın olan bir görüş şunu gündeme getirmiştir; kârlı olmadıkça firmalar, diğer firmaları satın almaya kalkmayacaklardır. Dolayısıyla piyasa gücü önemini yitirmişse ve kârlılık devam ediyorsa, bu birleşen firmanın içinde etkinlik kazançlarının olduğunu ifade etmektedir. Ekonomik tartışmanın temelleri değiştikçe,

1960'ların ve 1970'lerin etkin Amerika birleşme politikası savunucularının stratejik pozisyonları da değişmiştir. Etkinlik tartışmaları sert bir birleşme kanunundan yana olanların savunmaya geçmeleri sonucunu doğurmuştur. Bu dönemdeki gelişmeler ve tartışmalar daha yumuşak birleşme kanunlarının gündeme gelmelerine neden olmuştur (Green 1987:494-495).

Rekabet ile toplumsal refah arasındaki ilişkiye bakıldığında tam rekabet modelini savunan ve piyasada monopol ve oligopolün ortaya çıkmasına karşı çıkan teoriler, ele aldıkları rekabet kavramı çerçevesinde toplumsal refahın artacağını ortaya koymaktadırlar ve genellikle de eksik rekabet modellerinde toplumsal refahtan söz edilemeyeceğini vurgulamaktadırlar. Ancak rekabet politikası çerçevesinde toplumsal refah kavramı ele alındığındaiki olasılık akla gelmektedir. Bunlardan birincisi toplumsal refahı tüketicilerin elde ettikleri fayda ile üretici karlarının toplamı olarak tanımlamaktadır. Bu kısaca "Toplam Refah Kıstası" olarak ele alınmaktadır. İkinci alternatif ise toplumsal refahı sadece tüketicilerin refahı "Tüketici Refah Kıstası" şeklinde tanımlanmaktadır. İkisi arasındaki önemli fark şudur: Birinci tanımda maliyetleri azaltmak veya ölçek ekonomilerinden yararlanarak gerçekleştirilen kar artışlarının toplumsal refahı artırdığı kabul edilmektedir. Ayrıca ölçek ekonomilerinden yararlanarak gerçekleştirilen maliyet azalışlarının sonuçta malın fiyatına yansıyacağı düşüncesinden hareketle fiyatların düşeceği ve bunun da toplumsal refah açısından olumlu olduğu ortaya konmaktadır. Bunun yanı sıra AR-GE'ye bağlı olarak gerçekleştirilen ürün çeşitlemesi ve yeni ve kaliteli ürünlerin ortaya çıkması toplum açısından istenilir bir gelişme olmaktadır. İşte burada büyük ölçeğe gelmede, içsel büyüme stratejisine göre dışsal büyüme stratejisi ve bunun içinde de firma birleşmelerinin önemi ortaya çıkmaktadır. Çünkü gerek iç piyasada rekabeti olumsuz etkilemeyecek ve minimum etkin ölçeği doğuracak birleşmelerin gerekse dış piyasaya yönelik yapılan birleşmelerin önemi ortaya çıkmaktadır. İkinci alternatifte ise tüketici refahını azaltan herhangi bir değişiklik maliyetlerde ciddi azalmaya yol açsa da toplumsal refah azalmış sayılır. Aslında bu ikisi arasındaki tercih siyasi bir tercihtir. Genellikle iktisat yazınındaki tartışmalarda tüketici refahının değil de toplam refahın ana kıstas olarak ele alınması tercih edilir (Ordover 1990a:13-14; Khemani, Dutz 1995:19). Pratikte de rekabet politikası uygulamalarını, giderek artan şekilde ancak mutlak olmayan bir biçimde toplam refah mantığının yönlendirdiği söylenebilir. Bu nedenle rekabet politikasını ve rekabet politikasında firma birleşmelerinin yerinin ne olduğunun ortaya konması gerekmektedir.

1.4. Rekabet Politikasında Firma Birleşmelerinin Yeri

Burada rekabet politikasında firma birleşmelerinin yeri ele alınırken öncelikle rekabet politikası ile neyin ifade edildiği açıklanmaya çalışılacak daha sonra ise içinde firma birleşmelerinin de ele alındığı rekabet hukukuna ve bu hukukta firma birleşmelerinin yerinin ne olduğuna deyinilecektir.

1.4.1. Rekabet Politikası

Piyasa ekonomisinde fonksiyonel işlerliğin merkezi unsuru olarak etkin bir rekabet sürecinin varlığı ön koşul olarak görülmektedir. Ancak rekabet sürecinin çeşitli nedenlerle bozulması, söz konusu ekonomide kaynak dağılımının, gelir dağılımının ve bunlara bağlı olan politik güç dağılımının bozulmasına neden olmaktadır. Bu da toplumun demokratik olma anlayışından uzaklaşması sonucunu doğurmaktadır. Böyle bir durumda ekonomideki rekabet sürecini yeniden yaratmak ve oluşturmak için ekonomik politikadan sorumlu hükümetlerin yasal ve ekonomik olmak üzere bir takım önlemler almaları gerekmektedir. İşte bu alınan önlemler bütününe o ülkenin "rekabet politikası" adı verilmektedir (Katırcıoğlu 1989:1).

Rekabet sürecinin devamlılığını sağlamak için devlet bilinçli olarak bir rekabet politikası oluşturmalıdır. Dolayısıyla rekabet politikasının üç temel amacından söz edilmektedir. Bu amaçlardan birincisi piyasadaki kişi özgürlük ve haklarını koruyarak özel sektördeki ekonomik gücün dağılmasını sağlamaktır. Yani ekonomik gücün özel sektörde toplanmasını önlemek amaçlanmaktadır. Bu çerçevede tekeller ve karteller, demokrasi dışına çıkılarak politik gücü kontrol altında tutabilecek özel sektör gücünü yaratan unsurlar olarak görülmektedirler. Ancak bir çok yasanın temelini oluşturan bu amaç bugün için önemini kaybetmiştir. Bugün bu amaç politika oluşturma aşamasında değil, kamuoyu ve sendikalar nezdinde gündeme gelmektedir. Rekabet politikasının ikinci amacı, piyasada rekabet eden rekabetçilerin ekonomik özgürlüğünü korumaktır. Ancak burada rekabet sürecinin savunulması çerçevesinde, rekabetçilerin korunması ele alınmaktadır. Şöyle ki rekabette dürüst olmayan davranışları ifade eden haksız rekabet uygulamaları rekabetçilerin ekonomik özgürlüğünü tehdit etmektedir. Bu nedenle rekabet politikası, rekabette dürüst olan davranışları koruyan ancak dürüst olmayan davranışları ortadan kaldırmaya çalışan bir nitelik arz etmelidir. Rekabet politikasının üçüncü amacı ise rekabet politikası yoluyla hem dağıtım hem de üretimde etkinliğe ulaşarak, tüketici refahını artırmaktır. Ancak buradaki en önemli amaç rekabetçileri değil, rekabet sürecini korumaktır (Jacquemin 1993:40-41).

Kısacası rekabet politikasının amacı rekabeti korumak ve geliştirmektir. Başka bir ifade ile rekabet politikasının amacı rekabete dayalı piyasa sürecinin korunması ve geliştirilmesidir. Dolayısıyla rekabet politikası kamusal ve özel kurum ve organların, rekabet sürecinin düzenlenmesi, etkilenmesi ve yönlendirilmesine ilişkin faaliyetlerini kapsamaktadır (Erkan 1987:174).

Diğer yandan piyasa sisteminin fonksiyonel işlerliğinin sağlanmasında önemli bir yere sahip olan rekabet hukukunun çevresel koşullarının oluşturulması ve piyasadaki bireysel olaylara yönelik olarak bu koşulların içeriğinin dikkate alınması suretiyle rekabet sürecinin varlığı ve geliştirilmesi görevi de rekabet politikasına aittir. Bu da göstermektedir ki rekabet politikasının amacı sadece piyasadaki rekabet alanını düzenlemek değil, aynı zamanda piyasa ekonomisinin fonksiyonel işlerliğini de sağlamaktır. Piyasa ekonomisinde rekabet politikası genel ekonomi politikası için hayati bir öneme sahiptir. Çünkü piyasa ekonomisinde rekabet sürecinin etkin işlememesi, ekonomik düzenin ve bununla karşılıklı bağımlılık ilişkisi içinde olan sosyal ve politik düzenin fonksiyonel işlerliğini kaybetmesine neden olmaktadır. Dolayısıyla piyasa sisteminin merkezi unsurunu oluşturan rekabet sürecindeki bozukluk, ekonomik sistemin bütününü tehdit etmektedir (Erkan 1987:133,174).

Bunun yanı sıra rekabet sürecindeki ekonomik birimler sürekli olarak rekabetten kaçma eğiliminde olmakta ve bu amaçla da rekabete karşı bir takım davranışlara yönelmektedirler. Bu da piyasa ekonomilerinde rekabet sürecinin fonksiyonel işlerliğini ortadan kaldırmaya yönelik bir çok tehlikenin bulunduğunu göstermektedir. Bu durum ise piyasa ekonomisinin istikrarlı olmayan bir iç yapıya sahip olmasına neden olmaktadır. Ancak ekonomik sistemin bir bütün olarak etkin bir şekilde işleyebilmesi, sistemin merkezinde yer alan rekabet sürecinin etkin işlemesine bağlıdır. Bu nedenle ekonomik sistemin etkin işleyişini gerçekleştirmek için, rekabet sürecinin etkin bir şekilde işlemesini sağlayacak bilinçli ve rasyonel bir rekabet politikası oluşturmak gerekmektedir. Bu şekilde oluşturulacak olan rekabet politikası bir yandan piyasada rekabet düzenini ortaya çıkaran yasal-kurumsal düzenlemelerin sağlanmasını, diğer yanda da rekabetin fonksiyonel işlerliğini koruyacak, geliştirecek ve yönlendirecek olan rekabet politikasının uygulanmasını kapsamaktadır (Erkan 1987:133-134).

Piyasa ekonomisinde rekabet politikasının uygulanması ile rekabetin arttırılması sonucunda şirketlerin kâr marjlarının düşmesi ve piyasada daha kaliteli ve ucuz mal üretilmesini sağlayarak tüketici refahını artırmak amaçlanmaktadır.

Rekabet politikası piyasada etkin rekabetin korunması ve gelişmesini sağlamak amacıyla rekabet olanaklarını genişletmekte, rekabetçi eğilim ve istekleri özendirmektedir. Bu etkiler rekabetin dinamik ve teknik ilerleme fonksiyonları ile rekabet süreci üzerinde etki yapmak suretiyle ekonomide yapısal değişmelere neden olmaktadırlar. Bu yapısal değişmeler ise daha sonra ekonomik büyümeyi belirlemektedir. Diğer yandan rekabetin yarattığı gerek büyüme gerekse teknik ilerlemenin ortaya çıkardığı yapısal değişmeler geriye doğru etki yapmak suretiyle rekabet imkanları ve rekabetçi eğilimler üzerinde etkili olmaktadırlar. Bu da rekabet, yapısal değişme ve büyüme arasında karşılıklı etkileşimin söz konusu olduğunu göstermektedir. Böyle bir ilişkiler yumağında, rekabet politikasının rekabet olanaklarını artıran, yani rekabeti sınırlayan durumları önleyen ve rekabet etme eğilimini artıran bir yapıya sahip olması gerekmektedir. Ancak bu hususlar piyasa yapılarından etkilendiği için, piyasa yapılarının rekabete uygun bir duruma getirilmesi ve geliştirilmesi için önlemler alınmalıdır. Bunların yanı sıra, piyasada rekabeti bozan davranışları önleyici, piyasalara giriş-çıkış serbestisini sağlayıcı, piyasada tam bilgi akımını hızlandırıcı ve faktör mobilitesini teşvik edici gibi bir takım önlemlerinde alınması gerekmektedir (Erkan 1987:176-177).

Dolayısıyla devletin bir rekabet politikasının bulunmaması piyasaya başarılı olanın değil, güçlü olanın egemen olmasına ve piyasada rekabetin ortadan kalkmasına neden olmaktadır. Bu nedenle piyasa sisteminin bulunduğu ekonomilerde, rekabeti oluşturmak, korumak ve devamlılığını sağlamak, devletin temel görevi olmaktadır. Diğer yandan piyasada çeşitli grupların çıkarlarını frenleyerek, herkes için eşit olarak bağlayıcı olan rekabet kurallarını korumak da devletin görevidir. Rekabet politikaları devletin ekonomi politikasının bir parçasıdır. Bu nedenle hangi sektör ve hangi ürünlerde rekabetin ne düzeyde aksadığının belirlenerek, rekabete etkinlik kazandırma yönünde ne tür politikalar uygulanacağını belirlemek, devletin ekonomi politikasını oluşturma görevinin başında gelmektedir. Bu çerçevede rekabetin etkin işlemediği sektörlerde, rekabetin teşviki ve geliştirilmesi yönünde ve bu amaçla sektördeki yeniden yapılanmayı sağlayıcı politikalar oluşturmak yine devletin görevleri arasında yer almaktadır. Ayrıca kartel, tekel ve oligopollere karşı özel politika önlemleri getirilebileceği gibi, sektördeki küçük ve orta ölçekli işletmeleri teşvik etmek yoluyla rekabeti geliştirici politikalar oluşturup uygulamak, yine devletin görevleri arasında yer almaktadır.

Diğer yandan piyasa ekonomisinde piyasaların işleyişi rekabet ve rekabet politikaları ile yönlendirilmektedir. Ancak piyasada rekabetin tam olarak işlemesini

engelleyen bir çok durum vardır. Rekabetin işleyememesinin nedeni eğer piyasa yapılarından kaynaklanıyorsa, rekabetin etkin işleyeceği bir piyasa yapısının oluşması için gerekli olan politikaları ve piyasaların yeniden yapılanmasını sağlayacak rekabet politikalarını üretme görevi de devletindir. Bunun için devletin şirket birleşmelerinin kontrolü, kartel ve tekellerin yasaklanması, uyumlu davranışların denetlenmesi gibi görevleri üstlenmesi gerekmektedir.

1.4.2. Rekabet Hukuku

Rekabetin sağlıklı bir şekilde oluşmasının en temel koşulu, bozulmayacak bir rekabet düzenini sağlayacak olan hukuki alt yapıyı oluşturmaktadır. Dolayısıyla bir ekonomide gerçek anlamda rekabetçi bir ortamdan ve piyasa düzeninden söz edebilmek için o ekonomide rekabetle ilgili hukuki düzenlemelerin mevcudiyeti şarttır. Ancak rekabet hukuku devletin rekabet politikasının tamamını ifade etmez. Rekabet politikası rekabet hukuku yanında patent yasası, tüketicinin korunması, teşvikler gibi diğer bir takım unsurları da kapsamaktadır. Kısacası rekabet hukuku genel ekonomi politikasının, rekabet politikasının sadece bir parçasını oluşturmaktadır (Ersin 1994:26).

Piyasada faaliyet gösteren teşebbüsler arası anlaşmaları, pazardaki hakim durumun kötüye kullanılmasını ve tekelleşmeye neden olacak yoğunlaşmaları önleyecek olan yasaklayıcı ve düzenleyici hukuki düzenlemelerin bütününe "kartel hukuku" veya "rekabet sınırlamaları hukuku" yada kısaca "rekabet hukuku" denilmektedir (İSO 1993:193).

Modern anlamda rekabet hukuku ile ilgili çalışmalara ve düzenlemelere ilk kez Amerika Birleşik Devletlerinde ve Kanada'da rastlanmaktadır. Özellikle sanayi devriminden sonra artan sanayileşme ve buna bağlı olarak ekonomik birimler arasında ortaya çıkan yoğunlaşma ile bu yoğunlaşmanın doğurduğu sorunları çözmek için 1890 yılında ABD'de Sherman Act kabul edilmiştir. Diğer batı ülkelerinde ise rekabet hukuku ile ilgili çalışmalar Birinci Dünya Savaşından sonra başlamış ve İkinci Dünya Savaşından sonra hız kazanmıştır. Böylece batı ülkelerinin hemen hemen tümünde rekabet hukuku, hukuk literatüründeki yerini almıştır (İSO 1993:193).

Rekabet hukukunun konusunu, rekabet koşullarının gerçekleştirilmesi için gerekli tedbirlerin alınması ile bu koşulların gerçekleşmediği piyasalarda faaliyet gösteren teşebbüslerin, rekabet piyasasında faaliyet gösteriyormuş gibi davranmalarını sağlamak oluşturmaktadır. Bu sebepten teşebbüslerin rekabet şartlarını bozmaya yönelik faaliyetleri kadar rekabet şartlarının gerçekleşmediği piyasalarda, teşebbüslerin piyasayı kontrole

yönelik faaliyetleri de rekabet hukukunun kapsamına girer. Rekabet kanunları, piyasaların kendi iç mekanizmaları ile gelişmesini sağlamaya ve piyasaları her türlü müdahaleye (özel kişilerin ve devletin müdahalesi) karşı korumaya yönelik hükümleri içerir. Bu nedenle rekabet hukuku piyasalara müdahale etmeye ve tüketiciyi korumaya yönelik bir hukuk değildir. Ancak sonuçta rekabet hukuku kurallarının uygulanmasından en çok tüketiciler yararlanmakta iseler de, rekabet hukuku seçilmiş olan liberal sistemin temelini ve oyunun kurallarını belirleyen hukuktur. Bu da sadece ve sadece demokratik toplumlarda devamlılık kazanabilir. Batı toplumların tümünde rekabet kanunları kabul edilmiş ise de, bu kanunların uygulanmasındaki başarı demokrasi geleneğinin o ülkedeki yerleşikliği ile doğru orantılıdır.

Rekabet hukuku ile kabul edilen esas amaçlar "rekabet sürecinin veya serbest rekabetin korunması" ya da "etkin rekabetin korunması" olarak ifade edilmektedir. Böylelikle rekabeti korumak suretiyle herkesin serbestçe ticaret yapması ve piyasaya serbestçe girmesi sağlanmış olacaktır. Fransa ve Almanya'da bireysel hareket edebilme özgürlüğü sağlamıştır. Bu da demokratik anayasal sistemin en önemli unsuru ve ayrılmaz bir parçası olarak kabul edilmektedir (Ersin 1994:26). Diğer yandan rekabet hukuku ile ilgili düzenlemeler, ekonomik birimlerin rekabet özgürlüğü alanlarının tespit edilerek, herkese eşit ve serbest bir rekabet edebilme fırsatı vermeyi de amaçlamaktadır.

Rekabet hukukunun diğer bir amacıda önceden kestirilebilen ve daha rekabetçi olan bir iş çevresi oluşturmak ve sürdürmektir. Rekabet yasası piyasa ile ilgili oyunun kurallarını belirler ve işadamlarını nelere uymaları nelere uymamaları gerektiği konusunda aydınlatır. Rekabet yasası kamu çıkarına zararlı olan ve istenmeyen faaliyet ve alışveriş şekillerini tanımlamaktadır. Diğer yandan cezaları tespit etmekte ve kanunu uygulayacak olan örgütsel yapının oluşmasını sağlamaktadır. Rekabet kanunları esas olarak piyasa güçlerini daha da kuvvetlendirmeye yöneliktir. Piyasaya karışmak ve müdahale etmek gibi bir amacı yoktur. Bu hususları esas alarak hazırlanacak olan rekabet hukuku ekonomik etkinliği en üst düzeye çıkaracaktır (Dutz 1993a:66). Kısacası rekabet yasası ile ekonomik etkinlik ve tüketici refahını artırmak için, rekabeti bir araç olarak kullanmak ve özendirmek amaçlanmaktadır (Dutz 1993b:22).

Rekabet kanunu ile amaçlanan diğer bir husus ise ülkedeki girişimci ruhunu canlandırmaktır. Rekabet kanunlarının bulunmadığı piyasalarda, piyasaya giriş engelleri yaratılarak, yeni gireceklerin engellenmesi oldukça yaygın bir durumdur. Bu tür uygulamalar ise piyasada başarısız olma riskinin artmasına ve piyasaya yeni girecek olanlardan başarı şansı yüksek olan kişilerin piyasadan uzaklaşmasına neden olmaktadır. Bu da serbest piyasa

sisteminin gerçekleşmesini ve bundan beklenen toplumsal yararların elde edilmesini imkansız kılmaktadır. Hazırlanan rekabet kanunu ile piyasalara yeni girişler, mevcut giriş engellerinin kaldırılması suretiyle kolaylaştırılmaktadır. Diğer yandan başarısızlık riski hesaplanabilir hale getirilmekte ve halkın bundan azami yarar sağlaması amaçlanmaktadır.

Bir ülkede rekabet kanununun uygulanmasının çeşitli olumlu etkileri vardır. Bunlardan birincisi rekabet kanunu rekabeti kısıtlayan davranış ve faaliyetleri yasaklayarak kişilerin temel hak ve özgürlüklerini koruma altına almaktadır. Böylece bu temel hak ve özgürlüklerin bir parçası olan fırsat eşitliği ve girişim özgürlüğü sağlamış olur. Diğer yandan rekabet hukukunun uygulanması ile sosyal açıdan tüketicinin korunması yönünde önemli bir gelişme sağlamış olur. Çünkü rekabet ekonomik etkinliği sağlamaktadır. Bu ise tüketicinin isteklerini en düşük maliyetle gidermesi anlamına gelir. Şöyle ki rekabet hukukunun uygulanması ile sağlanan rekabetçi piyasa yapısı, tüketiciye daha ucuza daha kaliteli mal alma imkanını sağlamaktadır.[1] Rekabet kanunlarının ikinci olumlu etkisi ise piyasadaki girişimci ruhunu ve serbest rekabeti canlandırmasıdır. Çünkü rekabet kanunları piyasada, rekabetçi bir yapının oluşmasını sağlayarak piyasaya girişleri kolaylaştırmaktadır. Diğer yandan rekabetçi piyasada girişimciliğin mükafatları önceden tahmin edilebilmektedir. Dolayısıyla rekabet kanunlarının bir yandan piyasaya girişi kolaylaştırması diğer yandan girişimciliğin mükafatlarının önceden tahmin edilebilir bir hale gelmesini sağlaması girişimci ruhunun canlanmasına neden olmaktadır. Bunlar ise toplumsal refahı olumlu yönde etkilemektedir. Çünkü rekabet yasasının olmaması durumunda az sayıda firma piyasaya girişi engelleyerek piyasaya egemen olmakta ve tüketiciye istediği fiyattan mal satabilmektedir.

Rekabet yasalarının üçüncü olumlu etkisi ise küçük ve orta ölçekli işletmeler üzerinedir. Rekabet kanunları ile küçük ve orta ölçekli işletmelerin birbirleri ile işbirliği yapmaları teşvik edilerek daha etkin hale gelmeleri ve büyük işletmelerle rekabet edecek güce erişmeleri sağlanabilir (Hugo 1982:12-14). Dördüncü olumlu etkisi ise üretim verimliliğinin artırılmasında görülecektir. Şöyle ki rekabet kanunları ile rekabetçi bir yapının yaratılamadığı ekonomilerde, devletin iktisadi hayata müdahalesi artmakta ve devlete ait iktisadi devlet teşebbüsleri giderek çoğalmaktadır. Ekonomide KİT'lerin mevcudiyeti ise ekonomide kaynakların etkin kullanılmamasını doğuracaktı. Oysa rekabet kanunu ile ekonomide rekabetçi bir ortam yaratılarak kaynak kullanımında etkinlik sağlanabilmektedir.

---

[1] Commission of the European Communities; Fifteenth Report on Competition Policy; Brusesels, Lüxembourg 1986:11.

Kaynak kullanımında etkinliğin sağlanması ise üretimde verimliliğin artması sonucunu doğuracaktır.

Rekabet kanunlarının beşinci olumlu etkisi ise şudur : Rekabet kanununun kabulü ile devletin ekonomik hayata müdahalesinin ve piyasa dengelerini bozmasının önemli ölçüde önüne geçilmiş olacaktır. Rekabet kanunlarının birbirini tamamlayan iki yönü vardır. Şöyle ki rekabet kanununun yasallaşması ile birlikte bu kanun bir yandan özel kesimin diğer yandan kamu kesiminin rekabeti engelleyen ve bozan davranışlarını yasaklamaktadır. Diğer yandan rekabet kanunun kabulü, rekabetin olmamasının sonucu ortaya çıkmış olan keyfiliği sona erdirerek toplumu oluşturan bireylerin arzu ve isteklerini ön plana çıkaracaktır. Toplumun ekonomik hayata etkin katılımını sağlayacak olan rekabet kanunları, devletin ekonomik hayattaki rolünü asgariye indirmektedir.

Ekonomik yaşamda rekabeti engelleyen ve bozan çeşitli uygulamalara rastlamak mümkündür. İşte bu tür uygulamaları engellemek ve rekabeti korumak için çeşitli hukuki düzenlemelere gidildiği görülmektedir. Bu düzenlemelerden en önemlisi ABD'de 1890'da çıkarılan "Sherman Act" tır. Sherman Act'tan beri rekabetle ilgili problemleri piyasada firmalar arası anlaşmalardan kaynaklanan ve piyasada önemli bir ekonomik güce sahip olan firmanın uygulamalarından kaynaklanan problemler olmak üzere iki başlık altında toplamak gelenekselleşmiştir (McLachlan, Swan 1967:195). Burada rekabet hukuku sistemleri bu iki soruna yaklaşmaları açısından ele alınacaktır. Bu çerçevede rekabet sınırlamalarına karşı çeşitli ülkelerde alınmış olan önlemlerin üç başlık altında toplandığı görülmektedir:

- Yasaklama Sistemi: Bu sisteme göre gerek tekel durumu yaratacak birleşme ve devralmalar gerekse firmalar arası rekabeti sınırlayıcı ortak uygulamalar kural olarak yasaklanırlar. Çünkü bu uygulamalar serbest rekabetçi sistemi bozan ve bu sistemle bağdaşmayan uygulamalar olarak kabul edilmektedir (Özsunay 1995:8). Bu sistemin en tipik örneği Amerikan Antitrust hukukudur. Bu yasaklamalara kartellerde dahildir. Ancak bu sisteme dayalı ülkelerde kartellerin ve kartel benzeri örgütlenmeler ilke olarak yasaklanmakla birlikte, çok nadir durumlarda rekabet sınırlamalarına izin verilmektedir (Özsunay 1982:60).

- Kötüye Kullanmayı Yasaklama Sistemi: Bu sistemde karteller ve pazara hakim işletmelerin varlığı ilke olarak yasaklanmamaktadır. Ancak bunların rekabeti sınırlayacak biçimde ekonomik güçlerini kötüye kullanılmaları yasaklanır. Bu amaçla bu davranışların sıkı kontrol altında tutulması gerekmektedir. İngiltere'de bu doğrultuda 1973 yılında "Fair

Trading Act" ve 1976 yılında da "Restrictive Trade Practices Act" çıkarılmıştır (Özsunay 1982:60-61). İngiliz kartel hukuku bu sisteme dayanmaktadır .

- Karma Sistem (Elektrik Sistemi) : Bu sistem "yasaklama sistemi" ile "kötüye kullanmayı yasaklama sistemini" bağdaştırmaya çalışmakta ve bu iki sisteme de yer vermektedir. Bu sistem bir yandan kartelleri ve rekabeti sınırlayıcı uygulamaları yasaklarken diğer yandan da çeşitli kartellerin kurulmasına ve devamına izin vermektedir. Ancak ortaya çıkan bu karteller mevcut durumu kötüye kullanmaları durumunda yasaklanmaktadır (Özsunay 1995:9). Bu sistem AB'de ve Federal Almanya'da uygulanmaktadır.

1.5. Firmaların Büyümesi

Günümüzde firmalar kendi iç pazarlarıyla sınırlı kalmamakta, girdi temini, üretim ve pazarlama faaliyetlerini uluslararası platformlarda birbirinden çok uzak bölgelerde gerçekleştirmektedirler. Özellikle yirminci yüzyılın son çeyreğinde oldukça yoğun olarak yaşanan teknolojik gelişmelerin paralelinde globalleşen dünya ekonomisi, ülke sınırlarını ortadan kaldırarak tek bir dünya pazarı olma yolunda hızla ilerlemektedir. Küreselleşen dünya ekonomisi her geçen gün artan bir rekabet ortamını da beraberinde getirmektedir. Firmaların mevcut pazar paylarını korumaları ve/veya artırmaları giderek güçleşmektedir. Bu çerçevede eksik rekabet piyasalarında bulunan firmalar karlarını artırmak, piyasadaki devamlılıklarını sağlamak vb. gibi nedenlerle büyümeye yönelmektedirler. Büyük ölçekte faaliyette bulunan firmalar, rekabet güçlerini artıran avantajlara sahip olabilmektedirler. Bu tür firmalar AR-GE faaliyetlerine daha büyük fonlar ayırabilmektedirler. Ucuz hammadde sağlanması, maliyet düşürücü üretim metotlarının uygulanabilmesi, yetenekli personelin istihdam edilmesi, finansal açıdan fonların daha etkin kullanılması gibi olanaklar büyük firmalar açısından mümkün olabilmektedir. Firmaların büyümesi mikro açıdan kendilerine çeşitli avantajlar sağladığı gibi makro açıdan firmaların faaliyetlerini sürdürdükleri ülkelerin ekonomilerine, kaynakların daha etkin kullanımı ve refah düzeyinin yükseltilmesi bakımından çeşitli faydalar sağlamaktadır. Büyümeye yönelik stratejiler ise içsel ve dışsal büyüme şeklinde ikiye ayrılmaktadır: (George, Joll ve Lynk 1992:61-64; Heflebower 1963:553-557; Hay, Morris 1991:517-519).

1.5.1. İçsel Büyüme

İçsel büyümede bizzat firma tarafından gerçekleştirilen yatırımlar sonucunda firmaların büyümesi söz konusudur. Başka bir ifade ile firmaların kendi kaynaklarına dayanarak ya da dışarıdan sağladıkları fonları yeni yatırımlara yönelterek gerçekleştirdikleri büyüme şeklidir. Burada firma, kendi kaynaklarına ya da dışarıdan sağladığı fonlara dayanarak daha çok mevcut mamül ya da pazarda gelişmeyi ve yeni mamul veya yeni pazarda faaliyete geçmeyi esas almaktadır. Ancak bu tür büyümede esas olan firmaların kendi kaynaklarını kullanarak büyümeye yönelmeleridir. Firmaların izledikler içsel büyüme stratejisi bu bölümde genel olarak ele alınmıştır. Ayrıntılı incelenmemesinin nedeni "firma birleşmeleri" kavramının dışsal büyüme stratejisi içinde yer almasıdır.

1.5.2. Dışsal Büyüme

Dışsal büyüme ise firmaların, diğer firmaların veya dışsal faktörlerin yardımıyla büyümesini ifade etmektedir. Başka bir ifade ile dışsal büyüme, bir firmanın başka firmalarla birleşerek, diğer firma veya firmaların tamamını veya bir bölümünü ele geçirerek veya yönetimlerini denetim altına alarak ya da ortak hareket ederek faaliyetlerini gerçekleştirmesini ifade etmektedir. Temelde dışsal büyümenin içsel büyümeye oranla bazı avantajlarının olduğu bilinmektedir. Şöyle ki içsel büyümede yeni yatırımların tamamlanması ve üretime geçilebilmesi daha uzun bir zaman gerektirirken, dışsal büyümede gelişmiş veya gelişme potansiyeli yüksek olan firmaların birleştirilmesi işlemi daha kısa bir süre gerektirmektedir. Diğer yandan dışsal büyüme ile sinerji etkisinin ortaya çıkması amaçlanmaktadır. Yani firmaların faaliyetlerinin birleştirilmesi sonucunda elde edecekleri gelir, tek tek firmaların sağlayabilecekleri gelirlerin toplamından daha fazladır. Firmalar içsel büyüme yerine daha çok dışsal büyüme stratejisine yönelmektedirler. Bu büyüme şekli ise, ekonomik yapının gelişmesi, üretim tekniklerinin değişmesi, yeni üretim yöntemlerinin uygulamaya konması gibi nedenlere bağlı olarak özellikle yirminci yüzyılın başlarından itibaren önem kazanmış ve gittikçe yaygınlaşmıştır.

Globalleşmenin yaşandığı, rekabetin arttığı, yerel ve küçük pazarların yerlerini daha büyük ve gelişmiş pazarlara bıraktığı, günümüz dünya ekonomisinde büyük ölçekte faaliyette bulunan firmaların toplam dünya ticaretinde daha yüksek oranlarda pay sahibi olduğu gözlenmektedir. Piyasa koşullarının böyle olması rekabet gücü olmayan, teknolojisi eski ve yetersiz kalmış, modern yönetim anlayışına sahip olmayan ve yetersiz dağıtım ağına sahip firmaların faaliyetlerinin karlı ve etkin olmasını önlemektedir.

Üretim teknolojilerinin çok kısa aralıklarla yenilenmesi, yeni buluşların artması, AR-GE faaliyetlerinin önemini ve finansal yükünü oldukça yüksek boyutlara ulaştırmaktadır. Bu piyasa şartlarında firmaların rakiplerini ortadan kaldırarak, rekabeti azaltmak ve ölçek ekonomilerinden yararlanmak, üretim, pazarlama, AR-GE ve finansman kaynakları gibi konularda tasarruf ve avantaj sağlamak veya yatırımlarını farklı alanlara kaydırarak riski dağıtmak gibi gerekçelerle birleşme stratejilerine yöneldikleri görülmektedir.

2. FİRMA BİRLEŞMELERİ, NEDENLERİ VE ETKİLERİ

2.1. Firma Birleşmeleri

Bu bölümünde firma birleşmelerinin şekilleri, firmaları birleşmeye iten nedenler ile birleşmelerin etkileri ele alınacaktır. Firma birleşmelerinin tanımına yönelik çalışmalara bakıldığında bilim adamlarının farklı biçimlerde tanımlar yaptıkları görülmektedir

Narod'a göre birleşme; iki ya da daha fazla firmanın yeni hukuki oluşumlara yönelmeden belirli ortak hedeflere ulaşmak için yaptıkları yeni iş ortaklıklarını ifade etmektedir (Narod 1988).

Borys ve Jemison'a göre; birleşme bir ya da daha fazla firmanın mevcut kaynaklarını ortak kullanmak amacıyla yaptıkları örgütsel nitelikteki anlaşmalar şeklinde tanımlanmaktadır. Bu tür anlaşmalar iki farklı firma arasında olduğu gibi birbirine bağlı firmalar arasında da olmaktadır. Birleşmeler, satın almalar, ortak girişimler hatta lisans anlaşmaları bu tür anlaşmaların sonucunda ortaya çıkmaktadır (Borys , Jemison 1989:234-249).

Porter, Perlmutter ve Heenan ve Terpstra ve Sarathy birleşme kavramını çok geniş anlamda kullanmakta hatta her tür ortaklık girişimini firma birleşmeleri şeklinde tanımlamaktadır. Literatürde birleşmeler, uluslararası stratejik ortaklıklar, yatay ve dikey birleşmeler, ortak işbirliği anlaşmaları ve çeşitli firmalar arası birleşmeler gibi çeşitli anlamlarda kullanılmaktadır (Porter 1990; Perlmutter, Heenan 1986:136; Terpstra, Sarathy 1991).

Spekman ve Sawhney'e göre; ortak girişim (Joint Venture), lisans anlaşmaları gibi ortaklık anlaşmalarının tümü birleşmedir (Spekman, Sawhney 1990).

Terpstra ve Yu'e göre; birleşme 1980'li yıllarda ortaya çıkan firmaların zayıf ya da güçlü taraflarını tamamlayabilecekleri firmalarla önceden belirlenmiş stratejik hedeflere ulaşmak amacıyla yaptıkları birleşmelerdir (Terpstra, Yu 1990:52-63).

Bu açıklamalardan da görüldüğü gibi birleşme kavramı içinde firmaların tek bir çatı altında toplanması şeklindeki birleşmelerin, firmalar arasında yapılan satın almaların, ortak girişimlerin ve anlaşmaların yer aldığı görülmektedir. Ancak bizim burada birleşmelerle neyin kastedildiğinin açıklanması için ekonomik faaliyet alanlarına göre birleşmeler ile hukuki yapılarına göre birleşmeler ayrımını ortaya koymak gerekmektedir. Burada ekonomik faaliyet alanlarına göre olan birleşmeler ile hukuki yönden resmi nitelik arz eden firma birleşmeleri ele alınacaktır. Ekonomik faaliyet alanlarına göre firma birleşmeleri; yatay, dikey ve çapraz firma birleşmeleri şeklinde üçe ayrılmaktadır (Shepherd 1990:187). Hukuki yapılarına göre firma birleşmelerinde ise; aynı büyüklükteki firmalar arasındaki birleşme (merger), genellikle farklı büyüklükteki firmalar arasındaki birleşmeyi ifade eden satın alma (acquisition) ve devralmalar üzerinde durulacaktır.

2.2. Firma Birleşmelerinin Şekilleri

Firma birleşmeleri kavramına kısaca bakıldıktan sonra şimdi firma birleşmeleri kavramının tanımlanması gerekmektedir. Ancak bizim burada birleşmelerle neyin kast eedildiğini açıklamak için ekonomik faaliyet alanlarına göre birleşmeler ile hukuki yapılarına göre birleşmeler ayrımını ortaya koymak gerekmektedir. Çalışmada ekonomik faaliyet alanlarına göre firma birleşmeleri ve hukuki yönden resmi nitelik arz eden firma birleşmeleri ele alınacaktır.

2.2.1. Ekonomik Faaliyet Alanlarına Göre Firma Birleşmeleri

Ekonomik faaliyet alanlarına göre firma birleşmeleri yatay firma birleşmeleri, dikey firma birleşmeleri ve çapraz firma birleşmeleri şeklinde üçe ayrılmaktadır. Buradaki ayrım, firmaların ekonomik olarak faaliyet gösterdikleri alanlar dikkate alınarak yapılmaktadır.

2.2.1.1. Yatay Birleşmeler (Horizontal Mergers)

Aynı sektörde faaliyet gösteren ve üretim süreçlerinin benzerlik gösterdiği firmalar arasındaki birleşmeyi ifade etmektedir (Lubatkin, O'Neill 1987:674). Başka bir ifade ile yatay birleşmeler aynı faaliyet alanında çalışan firmaların birleşmesi olarak tanımlanabilmektedir. Yatay birleşmeler, rakip firmayı piyasadan silmek ve pazar payını artırmak amacı ile yapılmaktadır. Ayrıca ölçek ekonomileri nedeniyle de firmaların yatay birleşmelere yöneldikleri görülmektedir. Yatay birleşmeler sayesinde üretim ve pazarlama faaliyetlerinde etkinlik sağlanmaktadır. Birleşme ile bir firmadaki ileri üretim teknolojisinin veya pazarlama faaliyetlerindeki verimliliğin diğer firmaya transferi kolaylıkla sağlanabilmektedir. Benzer faaliyet alanında bulunan firmaların (demir çelik üreten veya otomobil üreten firmaların birleşmesi gibi) birleşmesi söz konusu olacağından pazarlama ağının ortak kullanımı, mamüllerin dağıtılması ve reklam için yapılan harcamaların azaltılması, taşıma giderlerinden tasarruf edilmesi gibi avantajlar sağlanabilmektedir. Ancak yatay birleşmeler ilgili piyasada rekabetin azaltılması sonucunu doğurmaktadır. Çünkü yatay birleşmelerde, birleşmeden önce firmalar, aynı faaliyet alanında faaliyet gösterdikleri için birbirlerine rakip firmalardır. Dolayısıyla bu firmaların birleşmeye gitmesi piyasadaki rakip sayısını azaltması bakımından piyasa yapısını doğrudan etkilemektedir, buna bağlı olarak birleşme piyasada rekabetin azalması sonucunu doğurmaktadır. Rekabetin azaltılması veya ortadan kaldırılması durumunda ise firmaların ek kazançlar sağlayacakları açıktır. Rekabetin ortadan kaldırılması için firmaların birleşmesi dünyada sık başvurulan bir yol olarak ortaya çıkmaktadır. Her ne kadar bir çok ülkede rekabeti ortadan kaldırmak için yapılan bu tür birleşmelere izin verilmese de (rekabet hukuku sistemlerinde bu tür birleşmelere karşı katı düzenlemeler mevcuttur) uluslararası piyasada bunun her zaman sağlandığını söylemek fazla iyimserlik olmaktadır (Shepherd 1990:187; Lipczynski, Wilson 2001:124; Begg, Fisher, Dornbusch 1994:300).

Yatay birleşmelerin bir yandan ilgili sektörde giriş engelleri yaratması, diğer yandan rekabeti daraltması sonuçlarına bağlı olarak bu tür birleşmelerden tüketicilerin zarar gördükleri ortaya konmaktadır. Bundan dolayı kamu otoriteleri çoğunlukla rekabeti ortadan kaldırıcı birleşmelere izin vermemektedir. ABD uygulamasında yoğun bir şekilde yoğunlaşma eğilimi olan sektörlerde nispeten küçük bir pazar payına ulaşmak dahi yasaklanmaktadır. Ancak böyle bir birleşmenin rakipler arasında gerçekleşiyor olması her zaman rekabeti azaltıcı etki yaratmayabilir. Çünkü çok küçük etkin olmayan firmaların birleşerek sektörün liderine karşı daha etkin bir rekabeti başlatmaları da mümkün

olabilmektedir. Oligopol piyasasında faaliyet gösteren küçük çaptaki firmaların birleşmeleri, bir yandan piyasadaki firmaların sayısında bir azalmaya yol açmakta, fakat diğer taraftan da küçük ölçekli firmaların büyük firmalara karşı rekabet olanaklarını artırarak piyasadaki rekabetin gerçek anlamıyla artmasına da yol açabilmektedir (Aslan 1992:266).

Yatay birleşmelere piyasa gücü elde etmek, ölçek ekonomilerinden yararlanmak, pazar payını artırmak gibi nedenlerle yönelinmektedir. Yatay birleşmeler sonucunda piyasa gücü ve etkinlik artmakta, birleşen firmaların fiyat üzerinde kontrolü oluşmaktadır (Martin 1994:260-270). Birleşmeler sonucunda ortaya çıkan bu sonuçlar daha sonra detaylı olarak ele alınacaktır.

2.2.1.2. Dikey Birleşmeler (Vertical Mergers)

Dikey birleşmeler üretim sürecinde farklı aşamalarda yer alan firmalar arasındaki birleşmeyi ifade etmektedir. Başka bir ifade ile herhangi bir ürünün üretiminden satışına kadar farklı aşamalarında (otomotiv sektöründe faaliyette bulunan bir firma ile lastik üretimini gerçekleştiren bir firmanın birleşmesi) faaliyette bulunan firmalar arasında yapılan birleşmelere dikey firma birleşmeleri denmektedir. Bu tür birleşmelerde birleşen firmalar arasında alıcı satıcı ilişkisi ya da ürünlerin farklı aşamalarında faaliyette bulunma ilişkisi söz konusudur (Lubatkin, O'Neill 1987:674). Dikey firma birleşmeleri geriye doğru ve ileriye doğru birleşmeler olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. Geriye doğru dikey firma birleşmelerinde firma kendisine girdi sağlayan firma ya da firmalarla birleşmektedir. İleriye doğru dikey firma birleşmelerinde ise firma, kendi ürününü satın alan firma ya da firmalarla birleşmektedir. Böylece firmalar faaliyetlerinde önemli faydalar sağlayacak olan girdi temini, üretim ve pazarlama kaynaklarının kontrolünü sağlamış olmaktadırlar. Böyle bir birleşme pazar yapısının doğrudan değişmesi sonucunu doğurmaz. Ancak önemli giriş engelleri yaratıcı ve rekabette dezavantajlar yaratıcı etkiler doğurabilir. Eğer dikey birleşme pazara ya da arz kaynaklarına girişte engeller yaratıyorsa rekabeti önemli ölçüde sınırlayacaktır (Shepherd 1990:187; Lipczynski, Wilson 2001:124; Hay, Morris 1991:651).

Dikey birleşmelerin olumlu bir takım sonuçlarının olduğu görülmektedir. Bu birleşme (özellikle geriye doğru dikey birleşmede) sonucunda firma girdilerin istenilen zamanda, istenilen kalitede, istenilen miktarda elde edilebilmesini kontrol altına almakta, ayrıca firma birleşmeden önce pazarda daha yüksek maliyetlerle sağladığı girdileri, birleşmeden sonra kendi yapısı içinde daha az maliyetle elde edebilmektedir. Böylece hem firmalar hem de tüketiciler açısından bir takım ek tasarruflar sağlanmış olmaktadır. Çünkü

firma maliyetlerindeki azalış malın fiyatına yansıyarak sonuçta tüketiciyi de olumlu yönde etkileyebilecektir. Diğer yandan ileriye doğru dikey birleşmeye yönelen firmalar, pazarlama fonksiyonunda sinerji etkisinden yararlanmakta ve böylece ürettikleri mal ve hizmetlerin pazarlanmasında da bir takım avantajlar sağlamaktadırlar. Bu birleşme sonucunda ayrıca firmalar arası eşgüdümün artması, teknolojik yenilik kapasitesinin artırılması gibi olumlu sonuçlarında ortaya çıktığı görülmektedir. Diğer yandan dikey firma birleşmeleri gerek ileriye doğru gerekse geriye doğru olsun yeni kapasiteye yatırım yapmanın getireceği mali külfetten firmaların kurtulmasını sağlamaktadır. Aslına bakılacak olursa, firmanın girmeyi düşündüğü sektörde giriş engellerinin olması durumunda dikey firma birleşmesi entegre bir firma elde etmek için tek vasıta olabilir. Dikey firma birleşmelerinin olumlu bir takım sonuçları yanında hammadde sağlamada esnekliğin azalması (tek bir firmaya bağlı olduğu için), belirli bir teknoloji ve faaliyet şekline bağımlılığın artması, uzmanlaşmanın azalması gibi bir takım olumsuz sonuçlarının da olacağı bilinmektedir (Shepherd 1990:363-370; Hay, Morris 1991:651-652; Lipczynski, Wilson 2001:271-279).

2.2.1.3. Çapraz Birleşmeler (Conglomerate Mergers)

Değişik alanlarda faaliyet gösteren firmalar arasındaki birleşmeleri ifade etmektedir. Başka bir ifade ile bir firmanın kendi ürettiği mallar ile ilgisi olmayan değişik mal ve hizmetlerin üretimi veya dağıtımıyla uğraşan bir firma ile birleşmesi durumunda çapraz birleşmelerden söz edilmektedir (Lubatkin, O'Neill 1987:674). Örneğin bir uçak şirketinin bir ilaç ya da konfeksiyon firması ile birleşmesi gibi. Birleşmeye katılan firmaların ürünleri aynı ürün olmadığı gibi aynı ürünün üretilmesinde kullanılan ürün de değildir. Çapraz birleşmelerde firmalar riski azaltma (değişik alanlara yatırım yapılması suretiyle riskin dağıtılması), daha düşük sermaye maliyeti sağlama, yetenekli ve etkin yönetimin transferi gibi nedenlerle birleşme yoluna gitmektedirler. Bu tür birleşmeler daha çok sabit teknoloji, farklı endüstrilerdeki mal ve hizmetlerin üretimini yapan firmalar arasında gerçekleştirilmektedir. Başka bir açıdan bakıldığında ise, çapraz birleşmeler firmaların stratejilerinin ana ekseni olarak etkin bir dağıtım ağının kullanılması yolunu arayan firmalar arasında da gerçekleşebilir. Firmanın bu yolla birleşmesi, yeni yatırımlara yönelmek suretiyle üretimi yayarak riskin azaltması sonucunu doğurmaktadır. Böylece firma riski yayarken, girmeyi düşündüğü yeni iş alanlarına daha az fon ayırarak girebilme imkanına ulaşabilmektedir. Burada birleşen firmaların üretim zinciri açısından aralarında bir ilişkinin olmaması nedeniyle, bu tür birleşme pazar payını artırıcı etki yaratmamakta, dolayısıyla

rekabet açısından daha az zararlı görülmektedir (Shepherd 1990:187; Shapiro 1970:647-648; Hay, Morris 1991:522-524; Martin 1993:278-282).

1990'lı yıllara bakıldığında bütün dünyada bu üç birleşme şeklinden en yaygın olanının çapraz birleşmeler olduğu görülmektedir. İkinci sırayı yatay birleşmelerin, üçüncü sırayı ise dikey birleşmelerin aldığı ortaya konmaktadır (Gugler ve diğerleri 2001:7-9).

2.2.2. Hukuki Yapılarına Göre Firma Birleşmeleri

Hukuki yapılarına göre firma birleşmeleri resmi nitelik arz eden firma birleşmeleri ve resmi nitelik arz etmeyen firma birleşmeleri olarak ikiye ayrılmaktadır. Böyle bir sınıflandırmaya gidilmesi ise firma birleşmelerinin hukuki bir nitelik kazanıp kazanmadığını ortaya koymayı amaçlamaktadır. Resmi nitelik arz eden firma birleşmelerinde birleşen firmalar hukuki kişiliklerini kaybederek, yeni kurulan firmanın bir parçası konumuna gelmektedirler. Bu tür birleşmelerde hukuki açıdan eski firmaların borçları ve aktifleri birleşme sonucu ortaya çıkan yeni firmaya geçmektedir. Bu tür birleşmelerden en çok bilinenler; merger (tam birleşme), acquisition (satın alma) ve takeover (ele geçirme) dır. Resmi nitelik arz etmeyen firma birleşmelerinde ise birleşmeden ziyade daha çok firmalar arası bir işbirliği ön plana çıkmaktadır. Burada ilgili firmalar belirli amaçlara ulaşabilmek için belirli konuları kapsayacak şekilde kendi aralarında işbirliğine gitmektedirler. Ancak söz konusu amaca ulaştıktan sonra işbirliği sona ermektedir. Eğer firmalar isterlerse bu işbirliğini devam ettirebilirler. Fakat burada resmi nitelik arz eden firma birleşmelerinin aksine, bu işbirliğine hukuki nitelik kazandıran bir birleşmeye gidilmemektedir. Burada işbirliğine giren firmalar gerek hukuki gerekse de ekonomik bağımsızlıklarını devam ettirmektedirler. Bu türdeki birleşmeler ise, kişisel sözlü anlaşmalar, ortak çıkar grupları, satın alma ve satış anlaşmaları vb gibidir (Müftüoğlu 1994:478-483).

Ancak burada konuya rekabet politikasının unsurlarından biri olan rekabet hukuku çerçevesinde yaklaşıldığında resmi nitelik arz eden firma birleşmelerinden bütün dünyada yaygın olarak görülen merger (tam birleşme), acquisition (satın alma) ve takeover (ele geçirme) üzerinde dırulacaktır.

2.2.2.1. Tam Birleşme (Merger)

Merger yaklaşık olarak aynı büyüklükteki firmalar arasındaki birleşmeyi ifade etmektedir. Burada birleşen firmalardan biri gerek hukuki gerekse ekonomik varlığını korurken, diğeri ya da diğerleri bu niteliklerini kaybetmektedirler. Tam birleşmede

niteliklerini koruyamayan firmaların aktifleri ve borçları birleştikleri firmaya geçmekte ve çoğunlukla da bu firmanın adının kullanılmasına devam edilmektedir. Tam birleşmede birleşen firmalar hangi firmanın çatısı altında birleşmişlerse bu firma, hukuki varlığını korurken diğerleri ise hukuki varlıklarını kaybetmektedirler. Bu durumda birleşen firmalar sadece hukuki açıdan değil ekonomik açıdan da tek bir firma haline gelmektedirler. Burada firmaların kendi istekleri ile bir araya gelmeleri söz konusudur. Birleşen firmalar faaliyetlerini tek ekonomik birim altında toplamaktadırlar. Ortak bir ekonomik birimin varlığından söz edebilmek için sürekli ve tek bir yönetimin bulunması şarttır. Tam birleşmede ayrıca iki veya daha fazla firmanın bir araya gelerek yeni bir firma oluşturmaları da söz konusudur (Müftüoğlu 1994:478-479; Finnerty 1990:475).

2.2.2.2. Satın Alma (Acquisition)

Satın alma çoğunlukla farklı büyüklükteki firmalar arasındaki birleşmeleri ifade etmektedir. Burada birleşen firmalardan biri, diğer firma veya firmaların aktiflerinin tamamını ya da bir kısmını satın almaktadır. Birleşme sonucunda satın alan firma satın aldığı firmayı kendi içinde eritmeye ve yutmaya çalışmaktadır. Burada da tıpkı tam birleşmede olduğu gibi bünyesinde birleşilen firma varlığını sürdürürken diğerleri ise hukuki varlıklarını kaybetmektedirler. Satın almada varlıkları satın alınan firmalar bağımsız varlıklarını kaybetmekte, ve satın alan firmanın ortak çatısı altında birleşmektedirler. Satın alma şeklindeki birleşmelerde genelde firmalar kendi istekleri doğrultusunda hareket etmektedirler. Ancak bazen de firmalar güç durumda olmalarından dolayı satın alınma şeklindeki birleşmeyi kabul etmek zorunda kalmaktadırlar (Müftüoğlu 1994:478-479; Finnerty 1990:475).

2.2.2.3. Ele Geçirme (Takeover)

Ele geçirmede ise firmalardan birinin diğer bir firmanın hisse senetlerini nakit, hisse senedi veya diğer menkul kıymetler karşılığında satın almak suretiyle ele geçirmesinin söz konusu olduğu görülmektedir. Hisse senetleri alınan firma ayrı bir kişilik olarak varlığını korumaya devam edebilir, fakat şimdi sahibi hisse senetlerini satın alan firmadır. Bu durumda genellikle hisse senetleri satın alınan firmanın yöneticilerinin onayı ve işbirliği aranır, fakat direnç göstermeleri durumunda hisse senetlerini satın alan firma, hisseleri satın alınan firmanın dolaşımdaki hisse senetlerinin büyük bir çoğunluğunu satın almaya çalışmaktadır. Bu durumda hisseleri satın alan firma doğrudan karşısındaki firmanın hissedarlarına hisselerini satın alma teklifi götürmektedir. Bu ise satın alan firmanın

karşısındaki firmanın yönetimini göz ardı etmesi anlamına gelmektedir. Hisseleri satın alan firmanın bu girişimde başarılı olması satın alınan firmanın kontrolünü eline geçirmesi sonucunu doğurmaktadır (Brealey ve diğerleri 2001:607).

2.3. Firma Birleşmelerinin Nedenleri

Yukarıda firmaların birleşme şekilleri incelenmektedir. Ancak firmaların neden birleşmeye yöneldiklerine değinilmemektedir. Bütün dünyada 1980'li yıllarda başlayan firmalar arası birleşme sürecinde firmaların çeşitli nedenlere dayanarak birleştikleri görülmektedir. Bu kısımda belli bir piyasada ve endüstride faaliyette bulunan firmaların birleşmeye gitmelerinin arkasında yatan nedenler açıklanmaya çalışılacaktır.

2.3.1. Birleşmelerin İçsel Büyümeden daha Avantajlı Olması

Firma birleşmeleri bir dışsal büyüme şeklini teşkil etmektedir. Dışsal büyüme ise firmaların, diğer firmaların veya dışsal faktörlerin yardımıyla büyümesini ifade etmektedir. Yukarıda da değinildiği gibi dışsal büyüme kısaca, bir firmanın başka firmalarla birleşerek diğer firma veya firmaların tamamını veya bir bölümünü ele geçirerek veya yönetimlerini denetim altına alarak ya da ortak hareket ederek faaliyetlerini gerçekleştirmesi anlamına gelmekteydi. Firma birleşmelerinin sağlayacağı aşağıda belirtilen avantajlardan dolayı firmalar içsel büyüme yerine bir dışsal büyümeye yönelmektedirler (George, Joll ve Lynk 1992:61-64; Heflebower 1963:553-557; Hay, Morris 1991:517-519; Akgüç 1995:863).

- İçsel büyümede yeni yatırımların tamamlanması ve üretime geçilebilmesi daha uzun bir zaman gerektirirken birleşme yoluyla sağlanan dışsal büyümede gelişme potansiyeli yüksek firmaların birleştirilmesi işlemi daha kısa bir süre gerektirmektedir. Kuşkusuz firma, içsel büyüme yoluyla da üretim kapasitesini artırabilir, yeni ürün ve üretim teknolojileri geliştirebilir Ancak içsel büyüme birleşmeye kıyasla daha uzun bir zamanı gerektirecektir. Dolayısıyla hız unsuru üretim kapasitesinin süratle büyütülmesinin gerekli olduğu dönemlerde ayrıca önem kazanmaktadır.

- Dışsal büyüme ve birleşmelerin sinerji etkisi yaratması söz konusu olmaktadır. Sinerji ise verimlilikte çeşitli kazanımları beraberinde getirecektir. Bu kazanımlar ise ölçek ekonomilerinden yararlanmak, AR-GE ekonomileri elde etmek, bölünemeyen ya da yedek kaynakları kullanmak, çeşitlendirme yapmak vb. gibi kazanımları içermektedir.

- Aynı endüstri alanında faaliyet gösteren firmaların birleşmesi halinde, bu firmalar arasındaki rekabet ortadan kalkmakta ve koordine edilmiş bir fiyat ve üretim politikası izleme olanağı elde etmektedir. Ayrıca söz konusu bu firmaların piyasa üzerindeki kontrolleri de içsel büyümeye kıyasla daha hızlı ve daha az riskli bir şekilde artmaktadır.

- Firmalar değerli sınai haklara, onlara sahip olan firmaları satın almak veya birleşmek suretiyle ulaşmaktadırlar. Yani birleşmek suretiyle bu haklardan yararlanmakta, yeni buluş kapasitelerini genişletmekte veya elinde patent olan firmaları satın alarak patent durumlarını güçlendirmektedirler. İçsel büyümede ise yeni buluşların kullanılması için gerekli olan patent haklarını satın almak için belli bir bedel ödemeleri gerekmektedir. Ancak, rakip firma patent haklarını satmak istemeyebilir.

- Firmalar birleşme sayesinde, birleştikleri firmanın tesis, pazarlama ağı gibi olanaklardan ek bir finansman harcamasına ihtiyaç duymadan yararlanabilmektedirler. Firmanın içsel büyümeye gitmesi durumunda ise bu husus ancak yapılacak olan büyük yatırım harcamaları yoluyla mümkün olabilmektedir.

- Yeni endüstrilerde pazar payının istikrarlı bir duruma gelmiş olması ve pazara yeni giren firma için pazara girmenin zorlaştığı durumlarda, dışsal büyüme ve dolayısıyla firma birleşmeleri daha uygun bir büyüme biçimi olarak kabul edilmektedir.

- Firmanın ihtiyaçları veya pazardaki istikrarsızlık firmanın piyasaya hızlı bir şekilde girmesini gerektiriyorsa, firma birleşmeleri en uygun yol olmaktadır. Çünkü içsel büyüme yoluyla piyasaya girmek, o piyasaya yatırım yapmak yoluyla mümkün olmaktadır. Bu ise belli bir bedel ve uzun bir zamanı gerektirmektedir.

Firmanın mevcut üretim kapasitesini hızlı bir şekilde artırması gerektiği durumda firma birleşmelerine gidilmektedir.

2.3.2. Monopolcü Güç Elde Etmek (Tekel Teorisi)

Yatay firma birleşmeleri özellikle tekel elde etme ve bu tekelleri güçlendirme amacı ile yapılmaktadır. 1887-1904 yılları arasında yapılan firma birleşmelerinde, bu birleşen firmalardan bazılarının, endüstrilerde baskın konumda bulunan firmalar yaratmak suretiyle tekel gücü elde ettikleri görülmektedir. Bu birleşmelerde özellikle tekel konumundaki firmanın pazarda sağladığı avantajların (kar, pazar payını artırma, fiyat belirleme vb.) etkili olduğu bilinmektedir. Bir firma diğer firma ile olan rekabetini ortadan

kaldırmak için birleşmeye yönelmekte, sonuçta pazarda rekabetin azalması fiyatların yükselmesi sonucunu doğurmakta, bu da birleşen firmalar açısından monopolcü karın ortaya çıkmasına neden olmaktadır (Scherer, Ross 1990:160; Trautwein 1990:185-286; Stigler 1950:27-31).

Ancak ABD'de ve ABD dışındaki kuvvetli anti-tröst uygulamaları rekabeti engelleyen (özellikle yatay birleşmelerin) firma birleşmelerinin önünü kesme konusunda büyük katkılar sağlamıştır. Doğrudan piyasada tekelci güç oluşturma yönündeki birleşmelerin önünün anti-tröst politikalarla kesilmesi piyasada rekabetin korunması yönünde atılan önemli bir adım olmuştur (Scherer, Ross 1990:160). Firmaların piyasada monopolcü güç elde etmeleri konusunda aşağıda açıklanacak olan unsurların etkili oldukları görülmektedir.

2.3.2.1. Pazar Payının Artırılması

Birbirleri ile aynı piyasada rekabet eden firmaların birleşmelerinin o piyasada birleşen firmanın pazar payını artıracağı tahmin edilmektedir. Özellikle oligopol piyasalarda yapılan birleşmelerin piyasada pazar payını artırmak amacıyla yapıldığı görülmektedir. Bu çerçevede pazar payı ile firma birleşmeleri arasındaki ilişkiyi ortaya koyan çalışmalar, artan pazar payının birleşmelerin belirgin bir sonucu olduğunu göstermektedir. Eğer birleşme sonucunda oluşan firma daha fazla pazar payına sahipse, daha yüksek kar elde edecektir. Bu açıdan bakıldığında yatay firma birleşmelerinin her zaman pazar payını artırdığı görülmektedir. Bu şekilde ortaya çıkan karlar, daha sonra bir başka pazarda, pazar payını artırmak için yürütülen mücadeleyi devam ettirmek için kullanılmaktadır (Stigler 1950:31-34; Trautwein 1990:285-286; Shepherd 1990:151-152; Akhavein ve diğerleri 1997:97, 102-105).

Eğer iki firmada aynı pazarda faaliyet gösteriyorsa firma birleşmesi piyasa yoğunlaşmasını artıracak ve birleşen firmaya daha fazla pazar payı sağlayacaktır. Ancak birleşme sonucunda ortaya çıkan yüksek yoğunlaşma oranı aynı zamanda bazı dezavantajları da beraberinde getirmektedir. Şöyle ki piyasada özenle oluşturulmuş olan dengeli oligopolist anlaşmayı bozabilir (ilgili oligopolistik piyasada denge yaratan oligopolistik anlaşma) ve oligopol savaşlarına yol açabilir (Brozen 1982:91-93; Weston 1952:31-34; Hay, Morris 1991:510).

Yukarıda açıklanan üç çeşit birleşmeden özellikle yatay birleşmelerin, yoğunlaşma oranını ve pazar payını artırdığı görülmektedir. Dikey birleşmeler ise pazar yapısının doğrudan değişmesi sonucunu doğurmaz. Ancak önemli giriş engelleri yaratıcı ve rekabetti sınırlayıcı etkiler doğurabilir. Eğer dikey birleşme pazar ya da arz kaynaklarına girişte engeller yaratıyorsa rekabeti önemli ölçüde sınırlayacaktır. Çapraz birleşmeler ise firmaların üretim zinciri açısından aralarında ilişkinin olmaması nedeniyle pazar payını artırıcı etki yaratmamakta, dolayısıyla rekabet açısından daha az zararlı görünmektedir (Waldman, Jensey 1994:105; Shepherd 1990:187; Koch 1980:280-283).

2.3.2.2. Firmaların Aynı Anda Birden Fazla Pazarda Faaliyeti Sınırlandırması

Firma aynı anda birden fazla pazarda faaliyette bulunarak bu pazarlarda rekabeti sınırlandırmayı amaçlayabilmektedir. Bunu gerçekleştirmenin en temel yolu birden fazla pazarda karşılaşılan rekabetçilerle gizli anlaşmalara gitmektir. Diğer yolu ise firmanın girmeyi düşündüğü piyasadaki firmayla ya birleşmesi ya da o firmayı satın almasıdır. Böylece söz konusu firma birleşme ya da satın alma sonucunda girmek istediği pazara girerek faaliyette bulunabilecektir. Bu durum daha çok çapraz birleşmelerde görülmektedir. Böylece birleşen firma girdiği piyasada rekabeti sınırlayıcı etki yaratabilmektedir (Trautwein 1990:285-286).

2.3.2.3. Firmanın Pazara Girme Potansiyelindeki Firmaları Caydırması

Burada firma pazara girmeyi düşünen ya da düşünecek olan firmaların piyasaya girmesini caydırıcı bir takım önlemlere başvurabilmektedir. Bunu gerçekleştirmenin yollarından biri ise piyasada lider durumundaki firma tarafından ortak merkezli (tek merkezli) bir satın almanın gerçekleştirilmesidir. Böylelikle bu satın alma sonucunda oluşan firma piyasaya başka firmalarında girmesini caydırıcı bir etki yaratabilmektedir. Şöyle ki satın alma sonucu kurulan büyük firma piyasada bir takım üstünlükler ve avantajlar elde ederek (satışı artırmak ve dağıtım kanallarını örgütlemek, yetenekli yönetici avantajlarından yararlanmak, büyük olmadan dolayı - bankalar belli büyüklüğü ve ünü olan firmalara düşük faizden sermaye imkanı sağlamakta - daha düşük faizden sermaye temin etmek, teknoloji ve uzmanlaşmanın yarattığı avantajlardan yararlanmak, reklam ve benzeri satış maliyetlerinde çeşitli avantajlar elde etmek gibi) bir bakıma yeni girecek olan firmaların piyasaya girişini caydırmış olmaktadırlar (Trautwein 1990:286).

2.3.3. Birleşme Yoluyla Sinerji Etkisi Elde Etmek (Verimlilik Teorisi)

Bir çok birleşmede, firmaların birleşme sonucunda elde edecekleri kazançlar, birleşen firmalar için özendirici nedenler olarak görülmektedir. Bu şekilde elde edilecek kazançlar birleşen firmalar için sinerji yaratmaktadır. Sinerji, bir sistemi oluşturan unsurların birleştirilmiş faaliyetlerinden elde edilen toplam sonucun, tek tek bütünü oluşturan unsurların faaliyetlerinden elde edilen sonuçların toplamından daha büyük olması olarak tanımlanabilir. Başka bir ifade ile iki firmanın bir aradaki değerinin firmaların ayrı ayrı değerlerinden büyük olmasıdır. Yani birleşen iki firmanın piyasa değerinin, birleşmeden önceki ayrı ayrı piyasa değerlerinden daha büyük olmasını ifade etmektedir. Sinerji olarak ortaya çıkan etki genelde sayısal olarak "1+1=3" etkisi olarak ifade edilmektedir. Literatürde birleşmeyi düşünen firmaların birleşmeyi bu sinerji etkisini elde etmek için planlandığı ve yürüttüğü kabul edilmektedir (Hay, Morris 1991:511; Lubatkin 1987:40; Matsusaka 1993:367).

Bu çerçevede firmalar bu sinerji etkisinin ortaya çıkmasına neden olan aşağıdaki unsurları dikkate alarak birleşmeye yönelmektedirler.

2.3.3.1. Ölçek Ekonomilerinden Yararlanmak

Birleşmeleri destekleyen en güçlü argüman birleşmelerin ekonomik etkinlikte ilerleme sağlaması ve özellikle ölçek ekonomisine yol açmasıdır. Büyük ölçekte üretimin gerçekleştiği piyasalarda ölçek ekonomilerine bağlı olarak maliyetlerin oldukça düştüğü durumlarda, piyasaya yeni bir firmanın girmesi ancak büyük ölçekli bir firma kurarak üretime başlanması ile mümkündür. Bu tür piyasalara yeni firmaların girmesi oldukça güçtür. Çünkü büyük ölçekli firma kurarak üretime başlamak, büyük bir finansmanı gerektirmektedir. Bu finansmanı ise her firma kolaylıkla karşılayamamaktadır. İşte böyle durumlarda büyük ölçekli firma kurmak için finansman temin edemeyen firmalar, birleşmek suretiyle bu amaçlarını gerçekleştirmeye ve büyük ölçekli üretimde bulunmaya çalışmaktadırlar. Firmaların birleşmeye yönelmeleri veya böyle bir stratejiyi benimseyip gerçekleştirmeleri sonucunda ortaya çıkan yeni firma ölçek ekonomilerinden yararlanabilme imkanı sağlamaktadır. Ölçek ekonomisi en basit anlamıyla üretim ölçeği arttıkça birim maliyetlerin (ortalama birim maliyetlerin) düşmesini ifade etmektedir. Ölçek ekonomileri içsel ölçek ekonomileri ve dışsal ölçek ekonomileri olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. İçsel ölçek ekonomileri firmanın kendi karar ve davranışlarının bir sonucudur. Yani firma kendisi üretim ölçeğini artırdığında ortalama birim maliyetlerinde düşme oluyorsa, içsel ölçek ekonomisi söz konusudur. Kitlesel üretim teknolojisinin kullanılması, yönetimde etkinliğin

artması, işbölümü ve uzmanlaşma gibi etkenler içsel ölçek ekonomilerini yaratmaktadır. Dışsal ölçek ekonomileri ise firmanın kendi karar ve davranışlarına bağlı olmayan, kendi dışında gelişen ve ortaya çıkan ölçek ekonomileridir. Burada firmanın kendisinin üretimi artırması söz konusu değildir. Burada endüstriye bağlı olarak üretim hacminin genişlemesi söz konusudur. Eğer endüstri üretim hacmi genişlediğinde, ortalama birim maliyetlerde düşme oluyorsa dışsal ölçek ekonomileri vardır. Endüstride üretim hacminin genişlemesi, nitelikli emeğin yaratılmasına olanak sağlar, ulaşımdaki gelişmelere bağlı olarak girdiler daha ucuza temin edilir, pazarlamada gelişmeler ortaya çıkar. Bunlar ise endüstride bulunan firmaların ortalama birim maliyetlerini düşürmekte ve avantaj sağlamaktadır. Bu ise dışsal ölçek ekonomilerinin sonucudur (Scherer, Ross 1990:97-110; 118-138; George ve diğerleri 1992:89-90).

Firmanın ölçeği büyüdükçe firma genel masrafları olan AR-GE, pazarlama, tanıtım, finansman gibi faaliyetleri daha etkin bir şekilde gerçekleştirmeye başlayacaktır. Birleşme yoluyla artan üretim olanakları ve rasyonel kullanım sayesinde maliyetlerin düşmesi ve bu durumun sağladığı rekabet gücü, firmanın pazardaki etkinliğini artırıcı bir avantaj sağlamaktadır. Büyük ölçekte faaliyette bulunan firmalar yüksek maliyetli faaliyetlere (AR-GE, tanıtım vb.) yönelebilecek maddi imkanlara sahip olabilecektirler.

Birleşmeler yoluyla ölçek ekonomilerinden yararlanmak yaygın olarak yatay birleşmelerde görülmektedir. Ölçek ekonomileri yatay birleşmelerin doğal amacıdır. Yatay birleşmeler ile firmalar pazar paylarının artırılması ve rekabetin azaltılmasının yanı sıra, birleştiği firmanın makine ve teçhizatlarını piyasadan daha ucuza temin edebileceklerdir. Ayrıca hazır kapasitelerin satın alınması (ya da devralınması) bu kapasitelerin kurulmasından daha kısa sürede gerçekleşecektir. Dikey birleşmelerde ise firma ya ileriye doğru ya da geriye doğru genişleyerek, dağıtım ve satın alma kanallarında daha fazla denetim olanağına sahip olacaktır. Dikey birleşmelerin ölçek ekonomilerinden yararlanma olanağı diğer birleşme türlerine göre göreceli olarak daha azdır. Ölçek ekonomileri açısından birleşmede firmaların amacı, birleşmek suretiyle ölçek ekonomilerinden yararlanarak üretim maliyetlerinin düşürülmesinin gerçekleştirilmesidir. Ama bunlar kısa vadede mümkün olmayabilir. Çünkü bir firma birleşmesi, optimal boyutun altında olan iki tesisi bir araya getirebilir. Bu durumda kazanç uzun vadede olmalıdır. Yani ölçek ekonomilerinin yaratılması ve bundan kazanç elde edilmesi uzun bir zamanı alacaktır (Waldman , Jensen 1994:105-106; Hay, Morris 1991:511).

2.3.3.2. Bölünemeyen ya da Yedek Kaynakları Kullanmak

Firmalar tam anlamıyla kullanamadıkları ve bölünemezlik nedeniyle hacmini azaltamadıkları özel kaynaklara sahip olabilirler. Bu durumda bir firma birleşmesi, bu kaynakların tam anlamıyla kullanılmasını ve sabit maliyetlerin azaltılmasını sağlayabilir. En sık olarak kullanılan örnek, küçük bir firma faaliyeti çerçevesinde yeteneklerini tam olarak kullanamayan iyi bir yöneticiye sahip olan firmadır. Dolayısıyla firma birleşmesi bu yöneticinin kabiliyetlerini daha geniş bir kaynak dağılımında kullanmasını sağlayacak ve yöneticilerin sayısının azalması ekonomik açıdan fayda sağlayacaktır. Aynı argümanlar yeterince kullanılmayan diğer kaynaklar için de geçerli olabilir. Örneğin eğer bir firmanın elinde eksik kapasite ile kullandığı tesis varsa ve kendisi bunu tam kapasite ile kullanamıyorsa birleşme sonucunda bu tesis tam kapasite ile kullanılabilecektir. Yani birleşme sonucu oluşan firma, yeni kapasite yaratmak yerine birleşen firmalardan birinde mevcut olan kapasiteden yararlanma imkanı bulabilecektir (Hay, Morris 1991:511).

2.3.3.3. Araştırma ve Geliştirme (AR-GE) Ekonomileri Elde Etmek

Bir firmaya bulunduğu piyasada üstünlük sağlayan en temel unsurlardan biri de ürün geliştirmedir. Ürün geliştirme ise kuşkusuz teknolojiye, AR-GE ye ve insana yatırım yapmayı gerektirmektedir. Yani AR-GE faaliyetlerine daha fazla kaynak aktarılması gerekmektedir. Tek başlarına ve kendi imkanlarıyla bu kaynağa ve AR-GE faaliyetlerine sahip olamayan firma, birleşmeye yönelerek bunu elde etmeye çalışmaktadır. Birleşme, firmalar arası teknik bilgi akışını kolaylaştırdığı gibi büyük AR-GE projelerinin uygulanmasına da olanak sağlamaktadır. Birleşme sonucunda AR-GE faaliyetlerine bağlı olarak teknolojik alanda ortaya çıkan gelişmeler, piyasada bir yandan birleşen firmanın varlığını korumasına diğer yandan ise rekabet üstünlüğü elde etmesine imkan vermektedir. Bu çerçevede tek bir firma açısından firmanın ölçeğinin küçük olması nedeniyle ekonomik bulunmayan bir AR-GE projesi, birleşme halinde ekonomik hale gelebilir ve finansmanı daha kolay sağlanabilir. Özellikle birleşmelerde bu unsurun önemli neden olarak ortaya çıktığı görülmektedir. AR-GE projelerinin avantajı, aynı zamanda yukarıda ortaya konan yedek kaynakların kullanımıyla da ortaya çıkabilmektedir. Diğer yandan büyük AR-GE faaliyetlerinin, ortalama olarak daha iyi bilim adamlarını ve yenilikçi mühendisleri çektiği de görülmektedir. Ayrıca olağan üstü yaratıcılığı olan mühendislere ve bunların yarattıkları yeni ürünlere sahip olan, ancak zayıf dağıtım kanalları bulunan firma ile, yeteneksiz mühendislere ancak yaygın dağıtım kanallarına sahip olan firmanın birbirlerinde olmayan imkanlardan

yararlanmak amacıyla birleşmeye gitmeleri de söz konusu olabilmektedir (Hay, Morris 1991:511; Scherer, Ross 1990:166; Stewart ve diğerleri 1984:295, 298-301).

Günümüzde rekabetin özellikle yenilikler alanına kayması, firmaları piyasada yeni bir üretim tekniğine ve yeni bir ürünün yaratılmasına itmektedir. Bunu gerçekleştirmek yani yeni bir şey bulmak ve yaratmak da ancak AR-GE faaliyetleriyle sağlanacaktır. AR-GE faaliyetleri bir yandan yetişmiş yetenekli mühendisleri diğer yandan büyük harcamaları gerektirmektedir. Bu iki unsura sahip olamayan firmalar birleşmek suretiyle ya tek taraflı ya da karşılıklı olarak bu imkanlara ulaşabilmektedirler.

2.3.3.4. Çeşitlendirme Yapmak Suretiyle Riski Azaltmak

Herhangi bir firmanın faaliyet gösterdiği endüstrilerin sayısını artırması anlamına gelen çeşitlendirme riskten kaçmak isteyen bir çok firmanın birleşmeye gitmesinde belirleyici bir faktör olarak ortaya çıkmaktadır. Birleşme sayesinde farklı bir faaliyet alanında bulunan başka bir firma ile birleşerek riski yayma ve istikrarlı bir kazanç sağlama olanağı elde edilmektedir. Sonuçta çeşitlendirme amacı ile yapılan birleşme riski azaltmaktadır. Şöyle ki eğer firma tek bir alanda faaliyet gösteriyorsa, söz konusu alanda ortaya çıkacak olumsuz gelişmelerden doğrudan etkilenecektir. Bu da firmanın kazançlarında kayıp ve azalmaları beraberinde getirecektir. Ancak eğer çeşitlendirme amacı ile birleşmeye yönelirse, yani kendi faaliyet gösterdiği alan dışındaki endüstrilere birleşmek suretiyle girerse, bu durumda firma risklerinde önemli azalmalar sağlamış olacaktır. Çünkü faaliyet gösterdiği alandaki olumsuz gelişmeler sonucu ortaya çıkacak olan kazancındaki azalışları, çeşitleme sonucu girdiği alanlardaki kazançlarla telafi etmek imkanına kavuşacaktır. Firmanın farklı faaliyet alanındaki firmalarla değil de yine kendisinin faaliyet gösterdiği alandaki firmalarla birleşmeye gitmesi durumunda, bu sefer o alandaki olumsuz gelişme sonucu ortaya çıkacak olan kayıpları daha fazla olacaktır. Bu nedenle firmalar farklı faaliyet alanlarında faaliyet gösteren firmalarla birleşmek suretiyle risklerini azaltmaktadırlar. Diğer yandan bir firmanın tek başına yeni bir ürün geliştirdiği, yeni üretim teknolojisi uyguladığı veya yeni organizasyon şekilleri denediği hallerde, belirsizlik daha fazla olmakta ve dolayısıyla bu amaçla yapılan yatırımlardan zarar etme olasılığı artmaktadır. Farklı bir faaliyet alanında bulunan başka firma ile birleşme belirsizlik nedeniyle ortaya çıkacak risk ve kayıpları azaltacaktır.. Kısacası "tüm yumurtaları bir sepette" toplamak yerine firmanın "tümü" değişik faaliyet alanlarına yayması, istikrar sağlayıcı etki yaratacaktır. Faaliyet alanlarında ortaya çıkacak olumsuz ve olumlu dalgalanmalar birbirini telafi ederek toplam işlemleri daha az riskli hale getirecektir. Bu

durum daha çok çapraz birleşmeler durumunda söz konusu olmaktadır. Çeşitlendirme amacıyla yapılan birleşmelerde büyüme, karlılık ve karlarda artan istikrar sağlama nedenlerinin ön plana çıktığı görülmektedir (Shepherd 1990:152; Waldman, Jensen 1994:106-107; Goudie, Meeks 1982:456-457; Koch 1980:271-275).

Küçük ve orta ölçekli firmalar için yeni bir ürün hattına girmenin riski daha büyüktür. Buna karşılık birleşme yoluyla çeşitlendirmeye gitmek riski önemli ölçüde azalmaktadır. Çeşitlendirme bir çok firma birleşmesinde, kazançlardaki veya satışlardaki istikrarsızlığı azaltmada bir araç olarak kullanılmaktadır. Firmalar dönemsel olarak ortaya çıkan dalgalanmalara karşı aynı derecede duyarlı değillerdir. Çeşitli sektörler hatta aynı sektördeki firmalar arasında bile dönemsel dalgalanmalara karşı firmaların tepkileri farklıdır. Dolayısıyla dönemsel dalgalanmalardan az veya çok etkilenen firmalar birleşmek suretiyle istikrarı sağlayabilirler. Diğer yandan hisse senedi sahipleri, satışlarında ya da gelirlerinde istikrar olmayan, büyük dalgalanmalar gösteren firmaları, yüksek riskli firmalar olarak kabul etmekte ve o firmaların hisse senetlerini talep etmemektedirler. Sonuçta bu tür firmaların hisse senetlerinin fiyatları göreceli olarak düşük olmaktadır. Birleşme ile istikrarın sağlanması sonucunda firmaların piyasa değeri artacaktır.

2.3.3.5. Finansman Kolaylığı Sağlamak

İki firmanın birleşmesi sonucunda varlığını sürdüren firmanın ya da birleşme sonucu ortaya çıkan firmanın borçlanma kapasitesi, birleşmeye giden firmaların ayrı ayrı borçlanma kapasitelerinden daha yüksek olmaktadır. Borç verenler açısından risklilik derecesi düşmüş olacağından, daha ucuza borçlanma imkanı söz konusu olmaktadır. Bu da büyük firmaların borçlanma maliyetlerinin, küçük firmalara oranla daha düşük olması sonucunu doğurmaktadır. Böylece birleşme sonucunda borçlanma kapasitesi artmış olan firma, karlılığı yüksek yatırım projelerini gerçekleştirme olanağına da kavuşmuş olmaktadır. Çünkü birleşmeden önce ayrı ayrı iki firma borçlandığında birbirlerinin borçlarını garanti etmezler. Yani eğer bir firma başarısız olursa, tahvil sahipleri alacaklarını tahsil etmek için diğer firmaya başvuramazlar. Ancak birleşmeden sonra her bir firma diğerinin borcunun ödeneceğine ilişkin güvence vermektedir. Bu güvence ise firmanın borcunu daha az riskli hale getirmekte ve borç verenler de bu güvenceye itibar ederek verecekleri krediye daha az faiz talep etmektedirler. Ayrıca bankalar ve sermaye piyasası, piyasada belli bir ünü olmayan ve piyasaya yeni giren firmaları finanse etmekte isteksiz olmaktadırlar. Birleşme sonucunda ise ortaya çıkan firma yukarıda açıklanan gerekçeye bağlı olarak piyasada belli bir itibar ve üne kavuşmaktadır. Bu ise söz konusu firmaya düşük faizden borçlanma kolaylığı

sağlamaktadır. Diğer yandan satın almada eğer bir firma aktif ve pasifi ile diğer firmayı satın alıyorsa ve satın aldığı firmaya nakit bedel değil de, kendi hisse senetlerini vererek ödemede bulunuyorsa, bu durumda satın alma, alan firma için ek bir finansman gereksinimini doğurmadan gerçekleşmiş olacaktır. Burada satın alan firma, nakit bir bedel ödemediği halde, oluşan yeni firmanın sağlayacağı yararlara ortak olabilmektedir. Bu durum firmaları birleşmeye yönlendirmektedir (Hay, Morris 1991:511; Weston 1952:36-37; Berger, Demsetz, Strahan 1999:149-150).

Dikey ve yatay birleşmeler sonucunda sermaye gereksinimi azalmaktadır. Çünkü birleşme sonucunda çeşitli üretim aşamalarının koordinasyonu ile fonlar daha etkin biçimde kullanılabilmektedir. Diğer yandan küçük firmaların mevcut finansal güçleriyle gerçekleştiremedikleri yatırım projeleri, çoğu zaman büyük firmalarla birleşmelerinin nedenini oluşturmaktadır. Birleşme sonrası oluşan firmanın piyasadaki itibarının küçük firmalara oranla yüksek olması, borçlanma maliyetlerini azaltmaktadır. Daha önce ayrı birimler olarak faaliyetlerini sürdüren ve borsa olanaklarından yararlanamayan firmalar, birleşme sonucunda menkul kıymetler ihracı yoluna giderek bu olanaklardan yararlanma imkanı bulmaktadırlar. Birleşme firmanın hisse senedine olan ilgiyi artırarak, firmaya gelecekte öz sermaye yapısını güçlendirme olanağı vermektedir. Birleşmeye karar veren firmaların her hangi biri eğer mevsimlik olarak faaliyette bulunuyorsa, birleşme sonucunda üretim bütün yıla yayılacağından firmanın fonlarının atıl kalması önlenebilmektedir.

2.3.3.6. Vergi Avantajından Yararlanmak

Bir çok firma birleşme sonucunda ortaya çıkan vergi avantajından yararlanmak için birleşmeye yönelmektedir. Çünkü birleşme firmaya zararlarını gelecek yıllara ait karlardan düşürme imkanı vermektedir. Bu ise birleşme sonucu oluşan firmanın karlarının vergiden muaf kalması sonucunu doğurmaktadır. Şöyle ki eğer birikmiş zararları olan ve bu zararları gelecek yıllara ait karından düşürme imkanı olan bir firma, kar elde eden bir firma ile birleşirse, birleşme sonucu ortaya çıkan karlardan bu zararları düşecektir. Ancak bu husus, vergi kanunun zararların vergi matrahından indirilmesine imkan sağlaması durumunda söz konusu olabilmektedir. Bu ise birleşme sonucu ortaya çıkan firmaya, bir bakıma birleşmenin sağlayacağı kar üzerinden vergi ödememe olanağı tanımaktadır. Yani birleşme sonucu ortaya çıkan firma, birleşmenin sağladığı kar üzerinden değil de bu kardan katılan firmalardan birinin zararlarını çıkardıktan sonra ortaya çıkan kar üzerinden vergi ödemektedir. Bu tür vergi avantajlarının bir çok firma birleşmesi kararında önemli rol oynadığı görülmektedir. ABD yasası uyarınca ve diğer pek çok ulusun vergi kanunları

gereğince, firmaların elde ettikleri karlar, eğer hisse senetleri sahiplerine kar olarak dağıtılıyorsa bu kişisel düzeyde doğrudan vergilendirilmektedir. Yani firmalar elde ettikleri kar üzerinden vergi öderlerken, firmanın hisse senedi sahipleri de ayrıca firmaların elde ettiği kardan dağıtılan paylar üzerinden vergi ödemektedirler. İşte bu çifte vergilendirmeden kaçınmak için firmalar karlarını hisse karları olarak ödemek yerine (yani karları hisse senedi sahiplerine dağıtmak yerine) yukarıda açıklanan şekilde firma birleşmelerine giderek bir vergi avantajı elde etmektedirler (Scherer, Ross 1990:162-163; Shepherd 1990:153; Auerbach, Reishus 1988:69-74).

Birleşmelerde vergi avantajının elde edilebilmesi için firmaların faaliyetlerini sürdürdükleri ülkelerin vergi yasalarının birleşmeyi özendirici hükümler taşıması gerekmektedir. Ancak vergi unsurunun birleşmelere olumlu etkisinin yanında, sosyal fayda açısından olumsuz etkileri de vardır. Şöyle ki birleşme sonucunda ortaya çıkan birleşme karının vergilendirilmemesi sosyal çıkarlar açısından sakıncalı bulunmaktadır. Bundan dolayı bir çok ülke uygulamalarında birleşmelerden kaynaklanan kazançları muafiyet kapsamına almaktansa verginin ertelenmesi yoluna gitmektedirler. Ancak yine de günümüzde tüm dünyada özellikle de ABD'de vergi avantajları birleşme faaliyetleri için önemli bir teşvik olarak ön plana çıkmaktadır.

2.3.3.7. İşlem Maliyetlerini Ortadan Kaldırmak

Dikey birleşmeler firmalar arasında pazar işlemlerini azaltarak ve firmalar dahilinde planlama ve koordinasyon sağlayarak maliyetleri azaltabilir. Özellikle bilgi arayışında ve müzakerelerin gerçekleştirilmesinde ve firmalar arası ödemelerin yapılmasında, pazar işlemleri zaman gerektirmektedir. İçinde bulunulan bir firmanın faaliyetlerinin izlenmesi, o firma hakkında dışarıdan bilgi alınmasından çok daha kolay bir yöntem olup daha az bir maliyeti gerektirmektedir. Dolayısıyla birleşme sonucu ortaya çıkan firmanın içinde bulunularak faaliyetleri hakkında bilgi edinmek, dışarıdan söz konusu firmayı izleyerek faaliyetleri hakkında bilgi edinmeye göre her zaman daha kolay ve daha az maliyetlidir. Bir firmanın üretim ilişkileri, (giriş-çıkış bölümleri arasında) üretim yönetiminin idaresi doğrultusunda gerçekleşmektedir. Dolayısıyla birleşme sonucu oluşan tek merkezden yönetimde üretim ilişkileri arasındaki akışkanlık daha hızlı olacağından, daha az stok bulundurma imkanı doğacaktır. Firmanın tek kişi tarafından yönetilmesi durumunda girdi ve çıktılardaki stok bilinmekte, fazla stok eritilmekte, eksik olması halinde ise tamamlanmaktadır. Bu da stoklama maliyetlerinin azalması sonucunu doğurmaktadır (Hay, Morris 1991:511; Martin 1994:279).

2.3.3.8. Düşük Fiyatlardan Girdi Sağlamak

Firmalar birleşmek suretiyle girdileri daha ucuza temin etme imkanına sahip olmaktadırlar. Çünkü iki firmanın birleşmesi sonucu oluşan firmanın üretim ölçeği büyümektedir. Üretim ölçeğinin büyümesi ise üretim için gerekli olan alımların artması sunucunu doğurmaktadır. Alınan girdi miktarlarının artması ise bu girdileri satan firmaların alan firmalara indirim yapması hususunu da beraberinde getirmektedir. Alınan miktarların artmasına bağlı olarak yapılacak indirimlerin (miktar iskontosunun) de artması beklenmektedir. Diğer yandan büyük miktarlarda girdi alımları aynı zamanda taşıma maliyetlerinde de indirimi beraberinde getirmektedir. Bu ise bize birleşme sonucu oluşan firmanın büyük olmadan kaynaklanan ucuz girdi temini avantajını elde ettiğini göstermektedir. Firmaların ucuz girdi temin etmeleri büyük ölçekli üretim gerçekleştiriyor olmalarına bağlıdır. Dolayısıyla bir firmanın büyük ölçekli firma kurarak üretime başlaması büyük bir finansmanı gerektirmektedir. Bu finansmanı ise her firmanın kolaylıkla karşılaması söz konusu değildir. Bu nedenle firmalar birleşmek suretiyle büyük ölçekli üretime geçmekte, ve bu büyük ölçekli üretimin sağlayacağı ucuz girdi temini avantajından yararlanmaktadırlar (Shepherd 1990:153, 275).

2.3.3.9. Yetenekli Yönetime Sahip Olmak

Firmalar, yeniden yapılanmalarını gerektiren pazar koşullarında veya teknolojik değişmeyle karşı karşıya kaldıklarında, durumun gereklerini yerine getirebilecek ve değişen koşullar karşısında firmanın bu koşullara kısa sürede uyumunu sağlayabilecek yetenekli yönetim kadrosuna, sahip olmalıdırlar. Eğer bu sağlanamazsa firmanın piyasadaki değeri zaman içerisinde düşecektir. Çünkü firmanın değişen koşullara uyum sağlamasındaki en önemli unsur firma yönetimidir. Eğer yetenekli yöneticiler yoksa firma değişen koşullara ayak uyduramayacak ve zaman içerisinde değer kaybederek piyasadan silinmeye başlayacaktır. Günümüzde bu durumda olan bir çok firma bulunmaktadır. Bu durumda olan firmaların karşısında iki seçenek bulunmaktadır. Bunlardan birincisi mevcut organizasyon ve yönetimle aşamalı bir durgunluğu kabullenerek faaliyetlerine devam etmektir. İkincisi ise uygun ve yetenekli yönetime sahip firmalarla birleşme yoluna giderek büyümesini gerçekleştirmektir. Birleşme yoluyla pazarlama, finans, uluslararası işlemler alanında ihtiyaç duyulan deneyimli ve bilgili yöneticilere sahip olunabilecektir. Yetenekli ve deneyimli yöneticiler ise firmaların kısa sürede etkinliklerinin artması sürecinde önemli rol oynayacaklardır. Literatürde başarısız yönetim veya organizasyon nedeniyle veri bir üretimi en düşük maliyetle üretememe durumu X- etkinsizliği olarak ifade edilmektedir. Bu kavramı

geliştiren Harvey Leibestein'e göre X-etkinsizliği veri bir girdi setinin maksimum üretimi verecek şekilde organize edilmemesi derecesidir. Başarısız yönetilen firmalarda X-etkinsizliğine bağlı olarak maliyetler yükselmektedir. Maliyetlerdeki bu yükselme ise firmanın piyasadaki rekabet gücünün azalması sonucunu doğurarak, firmanın piyasadaki mevcudiyetini tehlikeye sokmaktadır. Bu nedenle firmaların yetenekli yöneticilere sahip olması ve dolayısıyla X-etkinsizliği durumuna düşmemesi çok önemlidir. Yukarıda belirtildiği gibi firma birleşmeleri yetenekli yöneticilere sahip olma imkanını yaratmaktadır (Waldman, Jensen 1994:105,68; Scherer, Ross 1990:166; Stewart ve diğerleri 1984:296, 299).

Yöneticiler genellikle bulundukları konumları ve işlerini korumaya yönelmektedirler. Bu ise firmanın kar maksimizasyonu amacı ile çatışmaktadır. Ancak eğer bir yönetici işini korumanın en iyi yolunun firma karını maksimize etmek olduğunu düşünürse, bu çelişki ortadan kalkacaktır. Ancak yöneticiler alacakları kararların doğuracakları riskleri düşünerek genellikle bundan kaçmaktadırlar. Yani karlı olduğunu düşündükleri alanlara girmenin, diğer yandan firmaya bir risk getireceği korkusuyla bu alanlara girememekte yani etkin davranmamaktadırlar. Yöneticilerin yönetimde etkin davranmamaları ise firmanın maliyetlerinde yükselmelere neden olmaktadır. Firma açısından etkin olmayan yönetim kısa dönem açısından bakıldığında kabul edilebilir. Ancak uzun dönemde etkin olmayan yönetimin değiştirilmesi gerekmektedir. Çünkü firmanın uzun dönemli mevcudiyeti etkin yönetime bağlıdır. Bu ise bir çok firmayı yönetimde etkinlik sağlamak amacıyla yönetsel personelini yetiştirmek üzere belli bir maliyete katlanmak yerine, etkin ve deneyimli yönetime sahip firmayla birleşerek, bu etkin yönetimi bir bakıma kendine transfer etmeye yönlendirmektedir. Çünkü birleşme yoluyla sağlanan etkin yönetim daha az maliyetlidir (Waldman, Jensen 1994:68; Shapiro 1970:645-647; Martin 1994: 265-266).

2.3.3.10. Pazarlama Kazançları Sağlamak

Bir çok firma pazarlama kazançları elde etmek amacıyla birleşmeye yönelmektedir. Birleşme sonrasında oluşan firma, üretilen ürünü büyük ölçekte üretip pazarlayacak mühendislik ve satış örgütlenmesine sahip olabilmektedir. Ancak birleşmeye gitmeksizin etkin satış örgütlenmesinin sağlanması hem uzun zamanı hem de yüksek harcamayı gerektirmektedir. Birleşme ise bu yönden olumlu ve önemli adımlar atılması açısından önem taşımaktadır (Scherer, Ross 1990:165-166). Örneğin küçük firmalar yeni ve kaliteli bir ürünün sahibi olabilirler. Fakat bu ürünü büyük ölçekte üretip satmak için gerekli

mühendislik ve satış örgütlenmesinden yoksundurlar. Firma satış ve mühendislik yeteneğini sıfırdan başlayarak geliştirebilir, fakat hazırda gelişmiş yeteneklere sahip bir firmayla birleşmek daha hızlı ve daha ucuz olabilir. İki firma tamamlayıcı kaynaklara sahiptir. Bu nedenle birleşme bu iki firma için de anlam taşımaktadır. Çünkü birleşme firmalara tek başlarına elde edemeyecekleri olanaklar yaratmaktadır.

Firmaların pazar paylarını artırmada önemli bir unsur olan tanıtım faaliyetlerinin maliyetlerinin düşürülmesi ve daha etkili olarak gerçekleştirilmesi birleşmelerle mümkün olabilmektedir. Ayrıca bir çok piyasada şubesi olan bir firma ile birleşilmesi, bu yönde yapılacak maliyetlerin yapılmaması (yeni şube açma gibi) sonucunu doğurmaktadır. Diğer yandan birleşme promosyon avantajlarını da beraberinde getirmektedir. Birleşme öncesi firmalar tek tek pazar paylarını artırmak için reklam ve promosyon masrafları yapmaktadır. Birleşme sonucunda bu masraflarda ve satış zincirini geliştirmek için yapılan masraflarda önemli azalışlar ortaya çıkacaktır.(Shepherd 1990:153; Hay, Morris 1991:510).

Pazarlama açısından düşünüldüğünde bir firmanın en temel amacı, mevcut müşterilerine sunduğu hizmetlerde iyileştirmeye gitmek ve firmanın müşteri sayısını artırmaktır. Özellikle yeni müşteriler elde etmek, pazarlama kazançları elde etmeye odaklanmış birleşmenin temel nedenini oluşturmaktadır. Firmanın birleşmek suretiyle malını sattığı müşteri sayısını artıracağını düşünmektedir. Özellikle birleşen firmalar birbirlerini tamamlayıcı malları üretiyorlarsa, şartlı veya bağlı satışlar yapılabilmektedir. Örneğin; A malının alınması, onun tamamlayıcısı olan B malının alınması şartına bağlanabilir. Bu ise firmanın müşteri sayısının artması sonucunu doğuracaktır. Diğer yandan birleşme sonucu dağıtım kanallarının birleştirilmesi de dağıtım maliyetlerinde indirime neden olacaktır.

2.3.3.4. İmparatorluk Kurmak (İmparatorluk Kurma Teorisi)

Genel olarak firmaları büyümeye iten faktörlerin ekonomik olduğu görüşüne rağmen, firma sahiplerinin ve yönetim kurullarının büyümek suretiyle imparatorluk yaratma düşüncelerinin de firmaları birleşmeye yönelttiği görülmektedir. Firma ne kadar büyürse firma içindeki statüsünün de o kadar güçleneceği düşüncesi, firma sahip ve yöneticilerini birleşme çabalarına itmektedir. Özellikle firma sahipleri finansal güç ve imparatorluk için birleşmeyi önemli bir araç olarak görmektedirler. İmparatorluk kurma amacı ile firma birleşmelerinde, hissedarların değerleri yerine firma sahibi ve yönetim kurulunun daha çok kendi çıkarlarını en üst düzeye çıkarma arzusu ön plana çıkmaktadır. İmparatorluk kurma fikrinin altında yatan gerçek ise, mülkiyetin ve firma kontrolünün birbirinden ayrılması

gerekliliği fikridir. Bu fikre ise çeşitli firma idari teorilerinden hareketle ulaşılmıştır. Firma idari teorilerinin ortak özelliği ise sermaye piyasası tarafından ortaya konan kısıtlamalar çerçevesinde, firmaların hedeflerini maksimize etmeye çalışmalarıdır. Baumol modelinde, firmalar gelirlerini minimum kar gerekliliğine bağlı olarak maksimize etmeye çalışmaktadırlar. Marris'in modelinde ise bu statik perspektif aşılarak, bunun yerine finansal açıdan sürdürülebilir varlıkların büyüme oranlarının firmalar açısından dikkate alınması gerektiği ortaya konmaktadır (Baumol 1967; Marris 1964). Williamson ise firmaların maliyet içeriği içine, firmaya ait arabaları, fazla personel ya da prestijli yatırımları koyarak genişletmiş ve bunlara bakılması gerektiğini vurgulamıştır. Mueller, Marris'in çalışmalarını daha da ileriye götürerek firma birleşmeleri için bir büyüme maksimizasyon modeli geliştirmiştir. Yani burada firma büyümesinin maksimum düzeye çıkarılması amaçlanmaktadır. Ancak imparatorluk kurma fikrini sadece büyüme maksimizasyonu fikri ile sınırlandırmamak gerekmektedir. Çünkü bunun dışında kar ve güç güdülerinin de imparatorluk kurma fikrinde önemli yer tuttuğu görülmektedir. Özellikle 1960'larda gözlenen firma birleşmelerinde güç güdüsünün kar güdüsü yerini aldığı görülmektedir. İmparatorluk kurma güdüsünün, firma birleşmelerinin büyüklüğüyle orantılı olarak büyüdüğü ortaya çıkmaktadır. Özellikle Ravenschraft ve Scherer yaptıkları çalışmalarda imparatorluk kurma güdüsünün firma birleşmelerinde önemli rol oynadıklarını ortaya koymuşlardır (Trautwein 1990:287-288; Waldman, Jensen 1994:107).

2.3.3.5. Fazla Fonları (Fazla Nakdi) Kullanmak

Önemli tutarda nakit yaratmakta olan, ancak karlı yatırımlar yapma fırsatı bulamayan firmalar, bu fazla nakitlerini karlı bir şekilde kullanabilmenin yollarını aramaktadırlar. Özellikle firmalar açısından bu fazla nakitlerin rasyonel bir şekilde kullanımı, firmaların piyasa değerinin artırılması açısından son derece önemli bir nitelik taşımaktadır. Firmalar esasta bu fazla nakitleri kullanmakta farklı alternatiflerle karşı karşıyadırlar. Özellikle böyle bir nakit fazlası olan firma açısından bunu kullanmanın en ideal yolu, kar payı ödemelerini artırmak veya piyasadaki kendi hisse senetlerini geri alarak bunu hissedarlarına dağıtmaktır. Ancak firma yöneticilerinin büyük bir çoğunluğu bu yolla firmalarını küçültmek gibi bir politikayı genellikle benimsememektedirler. Eğer firma kendi hisselerini geri almak istemiyorsa, başka firmaların hisselerini satın alabilir. Böylece nakit fazlası olan fakat karlı yatırım olanakları kısıtlı olan firmalar sermayelerini yaymanın bir yolu olarak, nakitle finanse edilen firma birleşmelerine baş vurmaktadırlar. Bu çerçevede özellikle fazla nakdi olup ta bunu dağıtmayan veya başka bir firmanın hisselerini satın almak

için kullanmayan firmalar, çoğu kez bu nakitleri yaymayı isteyen diğer firmaların ele geçirme hedefleri ile karşı karşıya kalmaktadırlar. Özellikle nakit fazlası olan firmaların, ele geçirmeyi düşünen firmalar tarafından, ele geçirme tehdidi ile karşı karşıya kaldıkları görülmektedir (Morck ve diğerleri 1987:114-128; Bagwell, Shaven 1987:196-197).

2.3.3.6. Piyasada Firmanın Saygınlığını Artırmak

Piyasada firmanın saygınlığını artırmanın sağlayacağı avantajlardan (pazarlama, finansman vb.) yararlanma düşüncesi de firmaları birleşmeye iten faktörler arasında yer almaktadır. Birleşme sonucu yeni oluşan firmanın prestiji birleşme öncesine göre daha yüksek olmaktadır. Prestij olgusunun firmalar açısından çok önemli olduğu bilinmektedir. Bu çerçevede yüksek prestije sahip firmaların piyasada faaliyetlerini sürdürmeleri de kolaylaşmaktadır. Şöyle ki birleşme sonrası oluşan firmanın piyasadaki itibarının küçük firmalara göre yüksek olması, firmanın borçlanma maliyetlerini azaltacaktır. Diğer yandan bazı firmalar mevcut büyüklükleri ile piyasada yer alamayacaklarına inanmakta iseler, büyük firmalarla birleşmek yoluna gitmektedirler. Ancak, bu firmaların büyük firmalarla birleşebilmeleri için dikkate değer büyüklükte bir pazar payına sahip olmaları gerekmektedir. Firmalar daha büyük birleşmeler için cazip bir hedef olmak amacıyla yeterli büyüklüğe ulaşabilmek için de birleşmelere yönelmektedirler. Yani büyük firmalarla birleşmek için öncelikle bu firmaların istedikleri pazar payına sahip olmaları gerekmektedir. İstenen pazar payına ve saygınlığa sahip olmak için de diğer küçük firmalarla birleşme yoluna gitmektedirler. Bu birleşme sonucu piyasada istedikleri pazar payı ve saygınlığı elde edince ise bu sefer piyasada daha büyük saygınlık kazanmak için daha büyük firmalarla birleşme yoluna gideceklerdir (Bollenbacher 1992:289-310).

2.3.3.7. Hisse Senetlerinin Piyasa Değerlerini Artırmak (Değer Artırma Teorisi)

Birleşme sonucu hisse senetlerinin piyasa değerinde bir artış olacağını düşünen firmalar birleşmeye yönelmektedirler. Burada piyasada birleşmeyi düşündükleri firmanın değeri hakkında, borsadan daha fazla bilgiye sahip olan firmaların bu yola yöneldikleri görülmektedir. Dolayısıyla söz konusu firma ya birleşmeyi istediği firma ile birleşince ikisinin birleşmesi sonucu piyasada elde edecekleri olası avantajlar hakkında bir takım bilgiye sahip olabilir, ya da parçalar halinde satılmayı bekleyen ve az değer biçilmiş bir firmayı tespit etmiş olabilir. Sonuçta bu iki bilgiye sahip olan firma, bu bilgilere dayanarak (yapılan birleşmenin ileride kendileri için avantajlı sonuçlar doğuracağını bildikleri için)

birleşme yoluna gitmektedirler. Şöyle ki eğer firma, birinci duruma dayanarak belirlediği firma ile birleşince, birleşen firmanın ileride hisse senedinin değerinin artacağını düşünüyorsa o firma ile birleşme yoluna gidecektir. Ancak herhangi bir firma hakkında özel bilgilere sahip olan firmanın, bunun yaratacağı belirsizliği de dikkate alması gerekmektedir (Trautweim 1990:287-288).

2.3.3.8. Yeni Coğrafyalara Girerek Rekabet Üstünlüğü Elde Etmek

Bir ülkenin yeni coğrafyalara girmesine hem ulusal hem de uluslararası boyutta bakmak gerekmektedir. Burada firmaların geniş bir müşteri kitlesini hedeflemesi önem taşımaktadır. Yani firmalar üretmiş oldukları ürünleri geniş bir müşteri kitlesine ulaştırmak suretiyle kazançlarını artırmayı amaçlamaktadırlar. Geniş bir müşteri kitlesine ulaşmanın yani müşteri sayısını artırmanın en temel yolu ise yeni pazarlara ve endüstrilere girmekle mümkün olmaktadır. Yeni alanlara girmek isteyen, ancak yeterli bilgi birikimi olmayan veya uygun bir dağıtım ağı bulunmayan bir firmanın yeni alanlara girmesi hem riskli hem de maliyetli olacaktır. Dolayısıyla bir piyasaya girmek isteyip de, teknik bilgi ve başlangıç sermayesi yetersizliği, ölçek ekonomileri nedeniyle başka firmanın piyasaya hakim olması, yıkıcı fiyat uygulamasının varlığı, anahtar kaynakların belli bir firmanın elinde yani kontrolünde olması, yasal engellerin olması (patent yasası), mekan engeli (taşıma maliyetlerinin çokluğu) vb. gibi nedenlere bağlı olarak piyasaya giremeyen firmanın bu piyasaya girmesinin en kolay ve maliyetsiz yolu o piyasada faaliyet gösteren bir firma ile birleşmesidir. Birleşme sonucunda artan teknik bilgi ve finansman olanakları, farklı yatırım alanlarına ve de özellikle yüksek yatırım harcamaları gerektiren sektörlere girişi kolaylaştırmaktadır.

Ayrıca firmaların birleşme yoluyla daha önce nüfus edemedikleri bölgelere ve ülkelere ulaşma imkanı da bulunmaktadır. Bu amaçla öncelikle ilk birleşmeler ABD'de eyaletler arası faaliyetlerin sınırlandığı dönemde gözlenmiş, daha sonraki dönemde de uluslararası boyuttaki birleşmelerin arkasındaki önemli nedenlerden biri olmuştur (Scherer, Ross 1990:165).

Sektörlerin giderek global bir görünüm kazandığı görülmektedir. Fakat gelişen her firma bu pazar yapısı karşısında yeni fırsatlar yaratıp bunlardan yararlanabilecek güce sahip olamamaktadır. Bu nedenle uluslararası firma birleşmeleri, firmalara rakipleri karşısında rekabet üstünlüğü ve global piyasalarda güç sağlamaktadır. Dünya rekabetinin yoğunlaştığı ve piyasaların daraldığı günümüzde firmaların kendilerine yeni pazarlar ve bu çerçevede de

yeni birleşme olanakları araması artık bir zorunluluk haline gelmektedir. Bu açıdan özellikle Amerikan firmalarının uluslararası piyasalarda başarılı sonuçlar elde etmeleri için birleşmelerine izin verildiği görülmektedir. Ayrıca rekabet yasalarının uluslararası firma birleşmelerinin sağlanması için esnetilmesi istenmektedir. Diğer yandan bütün dünyada piyasaların globalleşmesi özellikle finansal hizmet sektöründe globalleşmeye ve birleşmelere neden olmaktadır (Kim, Marion 1997:335-354; Berger, Demsetzs, Strahan 1999:150).

Globalleşmenin arttığı, üretim ve satışın uluslararası sınırların dışına çıktığı ve uluslararası rekabetin arttığı günümüzde, firmaların bu piyasalarda rekabet edebilmesi bir takım avantajlara (AR-GE, finansal kolaylık, taşıma maliyetlerinde indirim, ölçek ekonomilerine bağlı olarak büyük ölçekte üretim vb. gibi) sahip olmalarını gerektirmektedir. Bu da firmaları uluslararası düzeyde birleşmeye itmektedir. Gerçekleştirilen birleşmeler ise sonuçta birleşen firmaya bir takım avantajlar sağlamaktadır. Bu avantajlar ise birleşen firmaya maliyetlerinde indirime gitme imkanı vererek sonuçta uluslararası düzeyde rekabet üstünlüğü elde etmesi sonucunu doğurmaktadır. (Adams, Brack 1988:3; Horn, Persson 2001:307-333; Horn, Levinsohn 2001:245-249, 266-270).

Firmaların giderek büyümesi günümüzde pek geçerlilik kazanmamaktadır. Dünya pazarının yoğunlaştığı ve pazarların daraldığı günümüzde firmaların artık kendilerine yeni pazarlar araması ve o pazarda bulunan firmalarla birleşerek çeşitli avantajlar elde etmesi gerekmektedir. Firmaların uluslararası boyutta birleşmeleri ele alındığında bunun ayrıca uluslararası iktisat teorileri açısından da destekleyici yönlerinin bulunduğu görülmektedir. Şöyle ki yeni uluslararası ticaret teorilerine bakıldığında (nitelikli işgücü teorisi, teknoloji açığı teorisi, ürün dönemleri teorisi, ölçek ekonomileri teorisi) bu teorilerin firma birleşme nedenleri olarak ortaya konulan nedenlere ışık tuttukları görülmektedir Kısacası bu teorilerin firmaları birleşmeye iten nedenleri açıkladığı görülmektedir. Bu teorilere göre; teorilerde belirtilen avantajları elde eden firmalar uluslararası piyasalarda rekabet üstünlüğüne ulaşacaklardır. Şöyle ki birleşme firmalar açısından ölçek ekonomilerinin yaratılması sonucunu verecektir Ölçek ekonomileri ise üretimde etkinliği artıracaktır. Etkinlikteki artış ise maliyetlerde azalmalara neden olacaktır. Maliyetlerdeki azalmalar üretilen malın fiyatına yansıyarak fiyatlarda düşüşe neden olmakta sonuçta firmanın dış piyasada ihracatının artması sonucunu doğurarak firmaya bir rekabet üstünlüğü sağlamaktadır (Seyidoğlu 1996:73-87).

Bu noktada firmaları birleşmeye yönelten faktörlerin önem derecesinin incelenmesi faydalı olacaktır. Firma birleşmeleri konusunda Amerika Bileşik Devletlerinde yapılan bir araştırma sonucuna göre; firmaları birleşmeye iten nedenlerin başında daha hızlı büyüme gelmektedir. Birleşmeleri etkileyen faktörler önem derecesine göre şöyledir: (Müftüoğlu 1994:484-485)

Çok önemli neden:

1- Hızlı büyüme

Orta derecede önemli neden:

2- Çeşitlendirme yoluyla riski dağıtma

3- Ürün karışımını genişletme

4- Hisse senetlerinin piyasa değerini artırma

5- Pazar payını artırma

6- Ölçek ekonomilerinden yararlanma

Az önemli nedenler:

7- Yeni pazarlara girme

8- Teknik bilgi ve deneyimi satın alma

9- Firmanın gücünü ve saygınlığını artırma

10- Firmaların atıl fonlarını kullanma

11- Yetenekli yöneticileri elde etme

12- Vergi avantajından yararlanma

13- Firmanın dağıtım kanalları üzerindeki kontrolünü artırma (tekelci güç oluşturma)

Diğer yandan önemli olan husus birleşmelerden hangilerinin tekelci güç elde ederek rekabeti yok edici amaç güttüğünün, hangilerinin ölçek ekonomilerinden ve sinerji etkisinden yararlanarak ülke ve dünya piyasalarında rekabeti canlandırıcı etki yarattığının belirlenmesidir. Dolayısıyla tekelci güç elde etme amacı güden, rekabet düzenini olumsuz yönde etkileyen ve özellikle ekonomik gücün politik güce dönüştürülmesine yönelik firma birleşmelerinin önlenmesi, ölçek ekonomilerinden ve sinerji etkisinden yararlanma amacı güden firma birleşmelerinin ise teşvik edilmesi gerekmektedir. Burada hangi firma birleşmelerinin ülke ekonomisine yararlı olacağı ve firmalara dış piyasalarda rekabet üstünlüğü sağlayacağı çok iyi belirlenmeli ve tespit edilmelidir. Bunların yanı sıra biraz önce değinilen olumsuz yöndeki birleşmeleri önlemeye yönelik yasal düzenlemelerin de günün değişen şartlarına göre gerekli değişikliklerin zamanında yapılması gerekmektedir. Örneğin; Avrupa Tek Pazarının gerçekleşmesi Avrupa'da firmaların birleşmeye yönelmelerinde önemli rol oynamıştır. Bu çerçevede Tek Pazarda bir yer edinmek ve rekabet gücü elde edebilmek ve artırmak amacı ile gerek Avrupa kökenli gerekse ABD ve Japon kökenli firmaların birleşmeye yöneldikleri görülmektedir (Müftüoğlu 1994:485, 487-488).

2.4. FİRMA BİRLEŞMELERİNİN ETKİLERİ

Bu bölümde firmaların birleşmeye gitmelerinin ekonomi üzerinde yarattıkları etkiler ele alınacaktır. Söz konusu etkiler incelenirken konuya iki açıdan yaklaşılacaktır. İlk olarak firma birleşmeleri konusu teorik çerçevede incelenecektir. Bu çerçeve doğrultusunda birleşmelerin verimlilik üzerine etkileri, birleşmelerin anti-rekabetçi etkileri, birleşmelerin refah üzerine etkileri, uluslararası birleşmeler ve etkileri konuları açıklanmaya çalışılacaktır. Son olarak ta firma birleşmeleri ile ilgili olarak yapılmış olan ampirik çalışmalar ve sonuçlarına değinilecektir.

2.4.1. FİRMA BİRLEŞMELERİNİN VERİMLİLİK ÜZERİNE ETKİLERİ

Birleşmelerden elde edilen verimlilik kazançlarının belirlenmesinde aşağıda verilen ölçek ve alan ekonomileri çerçevesinde inceleme yapılmaktadır.

2.4.1.1. Ölçek Ekonomileri

Ortalama maliyeti çıktı arttıkça düşen firmanın ölçek ekonomisine sahip olduğu söylenmektedir (Shepherd 1990:166-170). Ölçek ekonomileri ise fiziki sermayeye göre kısa ve uzun vadeli ölçek ekonomileri olarak sınıflandırılmaktadır. Kısa vadeli ölçek ekonomilerinde fiziki sermaye sabit tutulmakta; uzun vadeli ölçek ekonomilerinde ise fiziki sermayeye yönelik yatırımların koordinasyonu söz konusu olmaktadır. Birleşme aracılığıyla potansiyel olarak gerçekleşebilen kısa vadeli ölçek ekonomilerinin iki tipi vardır. İlki; bölünemezlik durumunda çıktıyı belirli bir minimum ölçeğin altına indirmenin teknik anlamda mümkün olmaması durumunda ortaya çıkmaktadır. Firmanın ölçeği ne kadar küçük olursa olsun, firmanın çalışır durumda olması için gerekli işlerde minimum harcamaların yapılması gerekmektedir. Bu harcamalar; idari personelin ücretleri, makine ve teçhizatın yıpranması, bina bakım masrafları vb. işleri içermektedir. Bu işler toplam çıktı arttıkça artmayan maliyet gibi sabit maliyetleri içermektedir. Birleşmeden sonra birleşmeye katılan firmalar daha büyük ortak çıktı yaratabilirler. Bu durumda firmalar sabit maliyetlerin birim üretim başına düşmesi ile ölçek ekonomilerini geliştirebilirler. İkinci olarak kısa vadeli ölçek ekonomileri üretimin tesisler arasında yeniden dağıtımı ile gerçekleştirilebilir (Röller, Stennek Verboven 2000:15).

Uzun vadeli ölçek ekonomileri birçok nedenden dolayı ortaya çıkabilir. İlk olarak firmanın çıktısı az ise, az yatırım yaparak daha basit teknoloji ile üretimi gerçekleştirmek genellikle tercih edilir. Bu durumda firmanın marjinal maliyeti yüksek olacaktır. Firmanın üretimi arttıkça daha az marjinal maliyete sahip olan daha modern teknolojilere daha fazla yatırım yapmak değerli olabilir. Uzun vadeli ölçek ekonomileri ihtisaslaşmadan doğan faydalar nedeniyle artabilir. Benzer şekilde büyük makinenin enerji gereksinimi, küçük makineninkinden daha düşük olabilir. Birleşme aracılığıyla uzun vadeli ölçek ekonomilerinin gerçekleştirilmesi için ortakların mallarını bir araya getirmeleri ve entegre etmeleri gerekmektedir. Ölçek ekonomileri ayrıca, birleşen firmaların farklılaştırılmış ürünler ürettikleri hususları ile de uyum içindedir (Röller, Stennek, Verboven 2000:15-16).

Benzer ürünler satan firmalar arasındaki birleşmeden sonra, her firmanın tüm üretim hattını aynı tesis içinde üretmeye devam etmesi yerine belirli malların aynı tesis içinde üretimine odaklanmak daha uygun olabilir. Uzun vadeli ölçek ekonomilerinden dolayı ortaya çıkan üretimin bu şekilde ihtisaslaşması, üretimde kaymadan dolayı tesislerin azalmasını mümkün kılmaktadır (Scherer 1975; Panzan 1989:3-59). Farklılaştırılmış ürünler üreten firmalar arasındaki birleşme aracılığıyla ölçek ekonomilerinin kullanımı ürün

çeşitliliğinde azalmayı içerebilir. Müşterilere yönelik bu kaybın, ölçek ekonomilerinin net yararları hesaplanırken dikkate alınması gerekmektedir.

Ölçek ekonomileri incelemesinin, reel ve parasal ölçek ekonomileri şeklinde ikiye ayrılarak incelendiği görülmektedir: (Koch 1980:109-123)

2.4.1.1.1. Reel Ölçek Ekonomileri

Üretimde kullanılan girdi, hammadde ve değişik tipteki işgücü ve sermaye miktarlarındaki fiziksel azalma sonucu oluşur. Reel ölçek ekonomileri ise şu şekilde sınıflandırılabilir:

a. Ölçeğin Üretim Ekonomileri: Üretim ekonomileri firmanın işgücü, sabit sermaye ya da stok gereksinimlerinden kaynaklanabilir. Bunlar sırası ile işgücü ekonomileri, teknik ekonomiler ve stok ekonomileri olarak adlandırılmaktadır.

İşgücü ekonomileri: Üretim ölçeği arttıkça işgücü ekonomilerinin elde edilmesine yol açan nedenler sırası ile şunlardır:

- *Uzmanlaşma:* Büyük ölçekli üretim, iş bölümüne ve uzmanlaşmaya olanak sağlayarak becerilerin artmasına ve bunun sonucunda işgücünün verimliliğinin artmasına neden olmaktadır.

- *Zaman tasarrufu:* İş bölümü işgücünün becerisini arttırmakla birlikte, bir işten diğerine giderken karşılaşılacak zaman kaybını ortadan kaldırarak zamandan tasarruf edilmesine olanak sağlamaktadır.

- *Üretim yönteminin otomasyonu:* İşbölümü işin daha iyi yapılması için gerekli olan yeni alet ve makinelerin oluşturulması için de uygun ortamı hazırlar. Büyük işletmelerde bu gibi üretim yöntemi otomasyonları işgücünün verimliliğini artırır ve üretim ölçeği arttıkça üretim maliyetlerinin azalmasına neden olur.

- *Bütüncül üretim hacmi:* Üretim mühendisleri, şefleri ve diğer üretim personeli büyük ölçekli üretimden önemli deneyimler elde ederler. Bu bütüncül üretim hacmi deneyimi daha yüksek bir verimliliğe ve dolayısıyla maliyetlerde düşüşe neden olur.

Teknik Ekonomiler: Teknik ekonomiler değişik tipteki makineler ve diğer aletleri içeren sabit sermaye ile ilişkilendirilir. Temel teknik ekonomiler sırasıyla şunlardır.

Kurma maliyetleri: "Çok amaçlı" bir makinenin belirli bir işi yapması ya da belirli bir malı üretmesi için hazırlanmasında karşılaşılan masrafları kapsar. Makinenin her bir üretim için ayarlanması ise belli bir maliyeti gerektirir. Üretim ölçeği arttıkça makinelerin çok amaçlı kullanımları ve dolayısıyla yeniden ayarlamaya duyulan ihtiyaç azalır. Bu büyük ölçekli üretimden kaynaklanan teknik ekonomidir.

Başlangıç sabit maliyetleri: Genellikle bir girişimin başlatılmasında ya da yeni bir malın piyasaya sürülmesinde karşılaşılan maliyetleri kapsar. Araştırma geliştirme harcamaları, piyasa araştırması yaparken karşılanması gereken masraflar ve ürün tasarımı için yapılan harcamalar bu tür maliyetleri içerir. Açıkça görüleceği gibi üretim ölçeği arttıkça bu tür sabit harcamaların birim başına düşen miktarı azalmaktadır.

Yedek kapasite: Teknik ekonomilerin diğer bir kaynağıdır. Firmalar her zaman makinelerin bozulması durumunda ortaya çıkacak sakıncaları ortadan kaldırmak ve üretimde sürekliliği sağlamak için belirli bir miktar yedek kapasiteye sahip olmayı tercih etmektedirler. Bu nedenle büyük ölçekli üretim yapan firma, aynı makineden çok sayıda sahip olduğu için, daha az sayıda ilave makineye sahip olarak üretimde sürekliliği sağlayabilmektedir.

Stok Ekonomileri: Bu tür ekonomiler bazı durumlarda stokastik ekonomiler olarak adlandırılırlar. Bunun nedeni firmaların stok oluşturarak girdi-çıktı aşamalarında ortaya çıkabilecek tesadüfi değişmeleri karşılamaya çalışmaktır.

*Yedek parça stokları: M*akinelerde ortaya çıkan bozulmaların sayısı işletme büyüklüğü ile orantılı olarak artmaz. Gerçekte üretim personelinin sahip olduğu kitle üretim deneyimi, bu tipteki makine bozulmalarının azalmasına yol açmaktadır. Bu ise firmaya daha az oranlarda yedek makine ve parçaya sahip olma imkanı vermektedir.

Hammadde stokları: Hammadde stokları işletme ölçeği ile artar. Bu tür üretim girdilerinin arzında ortaya çıkabilecek tesadüfi değişmeler, büyüklüğü işletme ölçeğinden daha küçük olan stok miktarlarındaki değişmeler ile karşılanabilir.

Hazır ürün stokları: İşletme büyüklüğü arttıkça tüketici talebindeki tesadüfi değişmelerin boyutu küçülür. Tüketici sayısı arttıkça, bazı tüketicilerin taleplerindeki azalmalar, diğer tüketicilerin taleplerindeki artışlarla karşılanabilir. Bu ise firmaya ürettiği ürünün daha küçük bir kısmını stok olarak tutma olanağı sağlamaktadır.

b. Satış ya da Pazarlama Ekonomileri: Satış ekonomileri firma tarafından üretilen malın dağıtımı ile ilgilidir. Bu tür ekonomilerin temel çeşitleri şunlardır.

Reklam ekonomileri: Reklam harcamaları sadece yeni kurulan bir işletme ya da piyasaya yeni sürülen bir mal için gerekli değildir. Yerleşik firmalar da "adlarının" tüketicilerin aklından silinmemesi için belirli bir miktar reklam harcamasına başvurmaktadır. Üretim ölçeği büyüdükçe birim üretim başına yapılan reklam harcamalarının miktarı azalmaktadır. Reklam harcamalarının düzeyi, üretim miktarından çok reklam için kullanılabilecek fon miktarına, firma kâr düzeyine ve rakip firmaların bu alandaki faaliyetlerinin yoğunluğuna bağlıdır. Dolayısıyla üretim miktarı arttıkça birim reklam maliyeti azalmaktadır.

Diğer büyük ölçek ekonomileri: Dağıtım ve satıcılık gücü gibi diğer satış etkinlikleri için de aynı tespitler geçerlidir. Malın tanıtımı için yapılan harcamalar en azından belirli bir üretim ölçeği elde edinceye kadar üretim miktarından daha küçük bir oranda artmaktadır.

Satış sonrası hizmet servisleri ile yapılan anlaşmalar: Büyük firmalar ürettikleri malları pazarlayan firmalarla özel anlaşmalar yaparak, bu firmaları satış sonrası hizmet servisleri kurmaya yönlendirebilirler. Dolayısıyla büyük firmalar sattıkları malların bozulması durumunda bu firmalardan malların tamiratına yönelik (özellikle dayanıklı tüketim malları için) talepte bulunabilmektedirler.

c. Yönetim Ekonomileri: Firma yönetiminde bulunan bireylerin hem üretim, hem de satışlarla ilgilenmeleri sonucu yönetim maliyetleri kısmen üretim kısmen de satış maliyeti olarak nitelendirilmektedir. Yönetim ekonomileri şu nedenlerle ortaya çıkmaktadırlar:

Uzmanlaşma ve merkeziyetçilikten uzaklaşma: Büyük ölçekli firmalarda yönetim fonksiyonları açısından işbölümüne gidilebilir. İşbölümü firmaların kendi alanlarındaki deneyimlerini artırarak firmanın daha etkin bir şekilde çalışmasını sağlamaktadır. Ayrıca büyük firmalarda karar verme sürecinin merkeziyetçilikten uzaklaştırılması yönetim etkinliğinin artırılmasında önemli bir etken olmaktadır.

Mekanizasyon ve yönetim etkinliğinde zaman tasarrufu: Büyük firmalar telefon, fax, televizyon ve bilgisayar gibi yüksek düzeyde mekanizasyon içeren yönetim araçlarını kullanırlar. Bu araçlar karar alma sürecinin hızlandırılması ve elde edilen bilgilerin hızla işlenmesini sağlayarak olası yanlışların sayısını azaltması açısından son derece önemlidirler.

d. Taşıma ve Depolama Maliyetleri: Taşıma ve depolama maliyetleri malın üretimi ve satışı aşamalarında karşılaşılan maliyet kalemlerindendir.

Depolama Maliyetleri: Depolama maliyetleri işletme büyüklüğü arttıkça azalmaktadır.

Taşıma maliyetleri: Firmanın kendi taşıma olanaklarını kullanması durumunda birim taşıma maliyetleri tam kapasiteye erişinceye kadar azalacaktır. Daha büyük üretim ölçeklerinde firma daha kapasiteli araçlar kullanabilmektedir. Bu ise birim taşıma maliyetlerini azaltacaktır.

2.4.1.1.2. Parasal Ölçek Ekonomileri: Bunlar büyük ölçekli üretim yapılması sonucu firmanın elde ettiği indirimlerden kaynaklanan ekonomilerdir. Büyük firmalar aşağıdaki indirimlerden faydalanabilirler:

- Satıcılardan özel indirimlerle satın alınan ham maddeler için düşük fiyat ödenmesi.
- Düşük maliyetli finansman: Bankalar çoğu kez büyük işletmelere değerlerinden daha düşük faizle fon sağlarlar.
- Büyük ölçekli reklam kampanyalarına girişmeleri durumunda büyük firmalar reklam için daha düşük bir fiyat ödeyebilirler.
- Önemli miktarlarda taşıma yaptıran firmaların birim taşıma başına ödedikleri fiyat genelde daha düşüktür.
- Son olarak tek alıcı gücüne sahip olacak kadar büyümeleri durumunda firmalar bünyelerinde çalışan işçilere daha düşük bir ücret ödeyebilirler.

Toplam ortalama maliyet, üretim, pazarlama, yönetim ve taşıma gibi tüm maliyetlerin toplamına eşittir. Ancak yine de en azından belli bir işletme büyüklüğü elde edinceye kadar uzun dönem ortalama maliyet eğrisi üretim ölçeği arttıkça azalır.

Bu çerçevede bakıldığında yatay ve dikey birleşmelerin ölçek ekonomilerini harekete geçirdiği görülmektedir (Koch 1980:117). Özellikle yatay birleşmelerin ölçek ekonomilerini yaratması açısından daha büyük bir öneme sahip olduğu ifade edilmektedir. Şöyle ki eğer birleşen firmaların her ikisi de minimum etkin ölçeğin altında ise, yatay birleşmeler ölçek ekonomilerini yaratacaklardır. Diğer yandan iki üretim düzeyindeki firmaların birleştirilmesi suretiyle dikey tasarruflar sağlanabilmektedir. Sonuç olarak birleşme, birleşen firmaya bir takım ölçek ekonomisi avantajları sağlayacaktır. Örneğin birleşme, birleşen firmanın satın aldığı girdilere daha ucuz fiyat vermesini sağlayabilir. Diğer yandan birleşme, birleşen firmanın reklam, satış zincirleri ve diğer promosyon araçları yoluyla bir takım promosyon avantajlarını elde etmesi sonucunu doğurabilir (Shepherd 1990: 152-153). Kısacası birleşme, birleşen firmanın pazarlık gücünü arttırarak, girdi satın aldıkları, taşıma hizmetinden yararlandıkları firmalara fiyatları azaltmaları ve miktar iskontosunda bulunmaları yönünde baskı yapabilmektedirler, sonuçta marjinal maliyetteki azalmanın daha büyük firmalar için daha fazla kaynak tasarrufu sağladığı görülmektedir. Dolayısıyla birleşme yoluyla sağlanan marjinal maliyet azalması, birleşerek büyüyen firmalar için büyük bir öneme sahiptir (Röller, Stennek, Verboven 2000:18-19).

İki firmanın birleşmesi sonucu ortaya çıkacak olan reel ve parasal ölçek ekonomileri iki ayrı maliyet tasarrufunu doğurmaktadır, finansal tasarruflar mal ve hizmetlerin daha ucuza alınmasından kaynaklanan parasal tasarruflardır. Reel tasarruflar ise artan uzmanlaşma veya ölçek ekonomilerinin yarattığı gerçek kaynak tasarruflarıdır. Şöyle ki, birleşme firmanın üretim imkanlarını konsolide ederek üretimdeki ölçek ekonomilerinden yararlanmalarını sağlamakla birlikte, daha iyi bir entegrasyon ve tesis uzmanlaşması yaratarak ta diğer etkinlere yol açabilmektedir. Birleşme üretim tasarruflarının yanı sıra pazarlama, araştırma geliştirme ve diğer alanlarda da iyileşmeler yaratmaktadır. Genel olarak reel tasarruflar sosyal açıdan yararlıdır ve teşvik edilmelidir. Finansal tasarruflar ise sadece gelirin alıcı ve satıcılar arasındaki yeniden dağılımını yansıtmaktadır (Viscusi, Vernon 1998: 200).

Birleşmeler, sermaye piyasalarının iyi işlemediği durumlarda düşük sermaye maliyeti yaratabilmektedir. Özellik küçük ve gelişmekte olan firmalar likit sıkıntısı ile karşı karşıya kalmaktadırlar. Böyle bir durumda, likidite sıkıntısı çeken küçük firmanın büyük bir firma tarafından satın alınması veya büyük bir firma ile birleşmesi, söz konusu küçük firmanın sermaye artırımı için yeni imkanlar yakalaması sonucunu doğuracaktır (Röller, Stennek, Verboven 2000:19).

Büyük ölçekli üretimde bulunan firmaların ölçek ekonomileri yaratmak suretiyle teknolojik ilerlemeler ve gelişmeler kaydettikleri görülmektedir. Teknolojik ilerleme analizinde süreç ve ürün yenilikleri arasında sıklıkla bir ayrım yapılmaktadır. Süreç yeniliği var olan bir ürünün üretim maliyetini düşürür, ürün yeniliği ise var olan ürünün değerini artırır. Ancak bazen de ürün yeniliği tamamen yeni bir ürünün yaratılması olarak tanımlanmaktadır (Tirole 1989:389). Farklı özelliklere sahip firmalar arasındaki birleşmeler, birleşmeye katılanlar arasında teknik bilginin yayılımını doğuracaktır. Birleşme aracılığıyla teknik bilginin yayılımı iki şekilde ortaya çıkmaktadır. İlki; birleşmeye katılan firmalardan birinin tüm boyutlarıyla daha üstün bir teknik bilgiye sahip olması durumudur. Bu durumda birleşme sonucu birleşmeye katılan firma veya firmaların teknik bilgiye sahip olan firmanın tüm becerilerini öğrenmesi ve benimsemesi mümkün olmaktadır. Burada teknik bilginin tek yönlü yayılımı söz konusudur. Yani üstün bilginin olduğu ortaktan, bu bilginin olmadığı ortağa doğru bir yayılım vardır. İkincisi teknik ustalığın iki yönlü yayılımı durumudur. Bu durumda her iki firma da birleşmeden yararlanabilir ve teknolojik ve idari kapasitelerini geliştirebilirler. Ancak burada teknik ustalığın iki yönlü yayılımından söz edebilmek için birleşen firmaların birbirlerini tamamlayıcı becerilere veya tamamlayıcı mal varlıklarına sahip olmaları gerekmektedir. Örneğin birleşmeye katılan firmalar birbirini tamamlayan patentlere sahip olabilirler ve bunlar ürünün kalitesindeki üretim sürecini daha da geliştirmek için bir araya gelebilirler. Diğer bir örnek ise, üstün bir ürün geliştirmiş ve araştırma geliştirmenin yoğun olduğu ancak pazarlamadaki teknik ustalıktan ve dağıtım ağından yoksun bir firmanın varlığıdır. Söz konusu firmanın yerleşmiş bir markaya ve sağlam dağıtım ağına sahip bir firmayla birleşmesi yeni veya gelişmiş bir ürünün daha hızlı bir şekilde yayılmasını sağlayacaktır. Birleşmelerde firmaların meşgul olduğu önemli faaliyetlerden biri de araştırma-geliştirmedir. Bu gelişmeler maliyetin azaltılması, üretim süreci veya ürün geliştirme veya yeni ürünlerin geliştirilmesini kapsamaktadır. Birleşmeden sonra yatırım ve AR-GE eylemlerinin entegrasyonu bazen bariz bir şekilde ölçek ekonomilerini yaratmaktadır. Ancak bu yaratılan AR-GE'deki gelişmelerin daha sonra başka firmalar tarafından taklit edilmesi yada yaratılan bilginin yayılması sözkonusu olabilmektedir. Bu ise gelişmeyi yaratan firma açısından oldukça olumsuz olmaktadır. Bu açıdan bakılınca, birleşme katılımcı firmalar arasında AR-GE'den elde edilen yararların içselleştirilmesine yardımcı olmaktadır (Röller, Stennek, Verboven 2000:16-18).

Schumpeter, yoğunlaşmış piyasalarda faaliyet gösteren büyük bir firmanın; o sanayide hem ilerlemenin en güçlü motoru olduğunu, hem de çıktının uzun vadeli büyümesini sağlayacağını ortaya koymaktadır. Schumpeter'in iddiasını doğrulamak için

mevcut olan bir çok teorik argüman vardır. Büyük firmalar AR-GE projelerini finanse etmek için daha büyük ve daha istikrarlı iç fonlara sahip olabilirler. AR-GE de ise ölçek ekonomileri söz konusu olabilir. Son olarak AR-GE ve firmadaki diğer eylemleri arasında birbirini tamamlayan unsurlar mevcut olabilmektedir. Ancak Schumpeter'e karşı bazı karşıt fikirlerde mevcuttur.Örnek büyük firmalarda kontrol kaybı sözkonusu olabilir. Ancak gözlemler yatay birleşmelerin, birleşen firmaların boyutunu ve ilgili piyasadaki yoğunluğunu arttırdığı için, teknolojik ilerlemenin sağlanmasında önemli etki yaratabileceğini göstermektedir. Diğer taraftan, Schumpeter'in iki hipotezini test eden büyük bir deneysel literatür mevcuttur. Bu hipotezlerden, ilki; firma boyutu ile birlikte yenilik artışı, ikincisi ise piyasa yoğunlaşması ile yenilik artışıdır. Bu literatürden çıkarılabilecek en temel sonuç yenilik üzerinde firma boyutu ve piyasa yoğunlaşmasının etkileri, eğer onlar hiçbir suretle yoksa önemli görünmektedir (Röller, Stennek, Verboven 2000:52).

Firmaların yenilik yapma girişimleri, tamamlayıcı varlıkların yapısına ve taklitçiliğin kolay olup olmamasına bağlıdır (Langlois, Robertson 1989: 365). Bir firmanın yüksek maliyetlere katlanarak yaratmış olduğu yenilikler kolayca taklit edilebiliyorsa ve diğer firmalar tarafından bu buluşlardan bedava yararlanılıyorsa bu durum sözkonusu firmanın yenilik yapma güdüsünün ciddi şekilde azalması sonucunu doğuracaktır. Bu koşullarda bir firmanın kârlı olabilmesi, geliştirdiği yeniliği, tamamlayıcı nitelikteki varlıklara kendisinin sahip olması ya da yeniliği, tamamlayıcı varlıklara özgü hale getirmesi gerekmektedir. Yenilik bir başkasının tamamlayıcı varlıklarına özgü olduğunda ise rant paylaşma problemi beraberinde ortak mülkiyet ve kontrolü gerektirecektir (Langlois, Robertson 1989:365).

Yenilik yaratıcı firmalar arasındaki dikey bütünleşme geleneksel anlamdaki girdi üreticileri arasındaki dikey bütünleşmeden oldukça farklıdır. Geleneksel anlamda nihai ürün ve girdi üreticileri arasındaki dikey birleşmeler alt ve üst pazarlardaki rekabeti etkilerken, yenilik yaratan firmalar ile üreticiler arasındaki birleşmeler ise buna ek olarak AR-GE eğilimlerini de etkilemektedir. Çünkü yenilik yaratan firmaların yüksek AR-GE yatırımı ve kaliteli yenilik yaratma seçimleri, özellikle ürün pazarında tekel olarak büyük kârlar elde edebilmelerine bağlıdır. Bu durumda, rekabet otoritelerinin rekabeti korumayı amaçlayan politikalar ile yüksek yatırım gerektiren AR-GE eğilimlerini korumayı amaçlayan politikaların çatışması söz konusu olacaktır (Brocas 2000:2).

Şebeke etkileriyle bir alanda tekelleşen firmaların, dikey olarak ilişkili alanlarda da tekel durumuna gelmelerinin, yeni ürün ve teknolojilerin gelişmesini engelleyeceğini ve pazarlarda düşük kaliteli standartların kalmaya devam edeceğini savunan görüşler de vardır. Buna karşın yenilik yaratan tekelci firmaların dikey olarak birleşmelerinin, yenilik yaratma eğilimlerini olumsuz yönde etkilemeyeceğini savunan görüşler de mevcuttur. Çünkü tekelci girdi üreticisi, rekabetçi olan nihai ürün üreticilerinin ürettikleri mal ve hizmetlere olan talebin artması durumunda, bu firmalara aynı fiyattan daha çok girdi satar duruma geleceklerdir. Bu ise tekelci girdi üreticisine, girdi sattığı müşterileri üzerinde daha yaratıcı ve aktif olmaları konusunda baskı yapma şansını vermektedir. Bu nedenle tekelci firma müşterilerini devralarak dikey bütünleşmeye gitmeye karar verirken, yenilik yaratma eğilimindeki azalışın yaratacağı etkisizliği de dikkate almak durumunda kalacaktır (Bork 1993:242).

Dikey olarak bütünleşen firmaların reklam maliyetlerinden kurtulduğu görülmektedir. Çünkü reklam ve yönetim giderleri gibi sabit maliyetlerin dikey olarak birleşme sonucunda birden fazla üretim birimine dağıtımı sözkonusu olmaktadır. Bu ise dikey olarak bütünleşmiş firmanın ölçek ekonomilerinden yararlanarak karlarını artırması sonucunu doğurmaktadır. Diğer yandan stok ve üretim planlamasının da tek bir firma bünyesinde daha etkin olarak gerçekleştirilmesi sözkonusu olmaktadır (Weston, Chung, Siu 1998:5, 76).

Teknolojik tamamlayıcılıktan dolayı üretim süreçlerinde etkinlik artırıcı dikey bütünleşmeye verilebilecek en güzel örnek demir ve çelik üretiminin birleşmesidir. Şöyle ki çelik üretim sürecinde, tesislerin yakınlığı, bu süreçteki taşıma ve ısıtma maliyetlerini azaltabileceği için dikey bütünleşme anlamlı hale gelebilir. Özellikle demir ve çeliğin çok yüksek sıcaklıklarda ısıtılması gerekliliği sonucu, bütünleşmiş üretim ile önemli enerji tasarruflarının sağlanması söz konusu olacaktır. Bu şekilde ortaya çıkan teknolojik ekonomiler çelik üretiminin tek bir tesiste yapılması eğilimini ortaya çıkarmaktadır. Diğer yandan metal ve kimya sektörlerinde de bu tür maliyetlerin dikey bütünleşme ile azaltılması söz konusu olabilmektedir (Clarke 1985:178).

Herhangi bir ürünün dağıtım ağında yer alan firmalardan birinin personel eğitimi, reklam gibi maliyet artırıcı faaliyetlerde bulunarak ürünü satan firmanın ürün farklılaştırma çabasına katkıda bulunması yaygın bir durumdur. Ancak eğer söz konusu ürünü alan müşteriler dağıtıcıların ürünü satan firmaya bu gibi katkılar sağlayıp sağlamadığına bakmadan ürünü alıyorlarsa, bu durum diğer dağıtıcıların ürün farklılaştırmasına katkıda

bulunan dağıtıcı firmanın faaliyetlerinden herhangi bir bedel ödemeden yararlanması anlamına gelmektedir. Bu ise bu tür hizmetleri sunmadıkları için maliyetleri artmayan dağıtıcıların daha düşük fiyattan satış yapmaları sonucunu doğurarak, diğer firmaların maliyetli ürün farklılaştırması hizmetlerini caydırıcı etkide bulunacaktır. Dolayısıyla optimum miktarda hizmet sunumunu engelleyen bu gibi pazar başarısızlıklarını çözmenin en etkin yolu dağıtım ağında yer alan firmaların satın alınması suretiyle dikey bütünleşmeye gidilmesidir (Fisher, Sciacca 1984:14).

Birleşmeler sonucunda firmaların yönetimde etkinliğe sahip olabilecekleri vurgulanmaktadır. Firmanın kârını maksimum düzeye çıkarmada yönetimin başarısızlığı bazen x–etkinsizlik olarak adlandırılan iç etkinsizliğe neden olabilir. Yönetimin hedeflerinin güç elde etmek, büyük ve büyüyen firmanın lideri olmak veya seçilen bir stratejiyi değiştirmemek ve böylece eski hataları kabul etmemek gibi hırslara dayanması durumunda, bu hedeflerle hissedarların hedefleri çatışma içine girecektir. Dolayısıyla bir firmanın iç etkinliğini artırmak, sahiplik ve kontrolün ayrılması ve yönetimde teknik bilginin elde edilmesine bağlı olmaktadır. Birleşme sonucunda yönetim açısından geri firma, birleştiği diğer firmadan bu teknik bilgiyi öğrenebilir (Caves 1987:154, Röller, Stennek, Verboven 2000:19).

Firmaların birleşmek suretiyle ölçek ekonomilerinden yararlandıklarını ortaya koymaya çalıştık. Ancak yaratılan ölçek ekonomilerinin giriş engelleri yarattıkları konusunda tartışmalar mevcuttur. Bu konu birleşmelerin anti-rekabetçi etkileri kısmında ele alınacaktır.

2.4.1.2. Alan Ekonomileri

Alan ekonomileri ise bir şekilde birbiriyle alakalı malların aynı tesiste üretilmesinin avantajlı olduğu durumda ortaya çıkmaktadır. Yani iki çıktının bir tesiste üretilmesi maliyetinin, iki çıktının ayrı ayrı iki tesiste üretilmesi maliyetinden küçük olması durumunda alan ekonomileri ortaya çıkmaktadır. Alan ekonomileri örneğin çok ürünlü üretimin ortak bir girdiyi gerektirmesi durumunda ortaya çıkmaktadır. Örneğin yün ve koyun eti için ortak girdi koyundur. Dolayısıyla birbiriyle ilgili malların aynı tesiste üretilmesini sağlayacak ve bu çerçevede de maliyetlerde indirimlere gidecek olan birleşmelerin tercih edilmesi avantajlı olmaktadır. Çünkü alan ekonomilerinin yaratılması toplam maliyetler üzerinde olumlu etkiler yaratabilmektedir. Alan ekonomilerinin varlığı çeşitli ürünlerin üretimi için işletmelere yol göstermektedir. Alan ekonomileri ayrıca tek bir firmada birçok

işletme faaliyetinin gerçekleşmesini sağlayabilmektedir. Yani tek bir firmanın bünyesi altında birçok işletmenin bulunması durumunda alan ekonomileri ortaya çıkmaktadır. Dolayısıyla bir çok işletmeyi bünyesinde barındıran bir girişim, tek bir firmayı bünyesinde bulunduran firmadan çok daha zengin özellikler ve niteliklere sahiptir. Alan ekonomileri belirli bir ürün hattında bulunan işletmelerin bir çok özelliklerini ortaya çıkarmaktadır (Scherer, Ross 1990:100-102; Röller, Stennek, Verboven 2000:16).

2.4.2. FİRMA BİRLEŞMELERİNİN ANTİ-REKABETÇİ ETKİLERİ

Bu bölümde birleşmelerin rekabet üzerindeki etkileri, yatay, dikey ve çapraz birleşmeler açısından ele alınıp incelenmektedir. İncelemede ilk olarak yatay birleşmelerin anti-rekabetçi etkilerine ve bu etkilerin yanı sıra yatay birleşmelerin bir takım olumlu yönlerine deyinilecektir. İkinci ve üçüncü kısımlar da ise aynı inceleme gerek dikey gerekse çapraz birleşmeler açısından ele alınacaktır.

2.4.2.1. Birleşmeler ve Oligopolcü ve Monopolcü Piyasa Yapısı İlişkisi

Daha önceki bölümde firmaların birleşmeye gitmelerinin altında yatan temel nedenlerden birinin oligopol ya da monopol oluşturmak amacıyla birleşmek olduğu ortaya konmuştu. Dolayısıyla bu amaç çerçevesinde gerçekleştirilen bir birleşmenin ise piyasada monopolcü veya oligopolcü bir yapının ortaya çıkmasını sağladığı görülmektedir. Özellikle yatay birleşmeler sonucu oligopolcü piyasa yapısının monopolcü piyasa yapısına göre daha büyük bir oranda ortaya çıktığı belirtilmektedir (Stigler 1950:23-34). Birleşmelerin özellikle de yatay birleşmelerin oligopolistik piyasa yapısını doğurduğu ya da bu yapıyı daha da güçlendirdiği ifade edilmektedir. Birleşmelerin, birleşme sonrasında piyasada yaratacakları etkilerin analiz edilmesi açısından literatürde daha çok oligopolistik modellerin kullanıldığı görülmektedir. Genel olarak oligopol piyasasında hem homojen hem de farklılaştırılmış mal üretiminin söz konusu olduğu ve firma sayısının ise az olduğu belirtilmektedir. Ancak piyasadaki firma sayısının az olması durumunun ise farklı şekillerde ortaya çıktığı görülmektedir. Bunlardan birincisi piyasada az sayıda büyük firmanın olması durumudur. İkincisi ise piyasada küçük firmaların yanı sıra birkaç büyük firmanın da bulunması durumudur. Bu durumda piyasa söz konusu büyük firmalar tarafından yönlendirilmektedir. Yani az sayıdaki büyük firma piyasada belirleyici kararlar almakta küçük firmalar ise bu kararları takip etmektedirler.

Bu çerçevede bir kısım oligopol modellerinin oligopol davranışını; sadece firmalar arasındaki karşılıklı bağımlılığın (Cournot modeli, Bertrand modeli) varlığı ile açıklarken, diğer bir kısım oligopol modellerinin ise, işbirliği (kartel, fiyat liderliği) ile açıkladıkları görülmektedir. İşbirliğine dayalı oligopol modelinin, rakiplerin katılımını gerektirmesine rağmen, karşılıklı bağımlılığa dayalı Cournot modelinde ise katılım şart değildir (Koutsoyiannis 1987:253-269, 273-275, Dinler 1990:352, Dennis 1993:508). Örneğin diyelim ki ürünün homojen olduğu piyasadaki firmalardan biri diğerlerinden bağımsız olarak fiyatını indirdiğinde, karşılaşacağı en kötü durum rakiplerinin de fiyatını düşürmesidir. Çünkü ürün homojen olduğu için bu firmanın müşterileri rakip firmalara kayacaktır. Bu şekildeki davranış sonucunda piyasadaki bütün firmaların kârları düşecek hatta bazıları piyasadan çekilmek zorunda kalacaklardır. Bu da daha fazla kâr elde etme imkanına sahip olan firmanın aleyhinedir. Bundan dolayı oligopol piyasasındaki firmalar birbirleri ile açık ve gizli işbirliğine gitme yollarını arayacaklardır. Yani homojen veya farklılaştırılmış mal üretilen oligopolcü piyasalarda firmalar birbirlerine olan bağımlılıkların farkında iseler kârlarını arttırmak amacıyla fiyat ve miktarı belirleme konusunda ortak hareket edecekleri işbirliğine yönelmektedir. Bu işbirliğine yönelme durumu ise daha çok ürünün homojen olduğu piyasalarda yaygın olmaktadır. Ancak eğer firmalar birbirlerine olan bağımlılıklarının farkında değillerse kârlarını artırmak amacı ile fiyatı ve miktarı belirleme konusunda tek taraflı olarak hareket edeceklerdir. Yani fiyatı ve miktarı tek taraflı olarak belirleyecekler ve karşıdan gelecek tepkiye göre rekabete gireceklerdir. Tek taraflı hareket etme durumun ise daha çok ürünün farklılaştırılmış olduğu piyasalarda daha yaygın olmaktadır.

Genel olarak birleşmelerin yaratacağı etkiler, birleşme sonrası piyasada oluşacak, piyasa yapısı ve birleşen firmanın davranışları ele alınarak analiz edilmektedir. Bu çerçevede analizin şu şekillerde yapıldığı görülmektedir (Huck, Konrad, Müller 2001:213-217; Dockner, Gaunersdorfer 2001:195-216; Salant, Switzen, Reynolds 1983:185-199; Weston 1952:30-38; Caves 1987:165-166; Farrell, Shapiro 1990:122-123; George, Joll, Lynk 1992: 108; Martin 1994:261; Green 1987:497).

a. Endüstride bulunan bütün firmaların birleşmesi durumu: Endüstride sadece iki firma olması durumu ele alınmaktadır. Eğer söz konusu birleşme endüstrideki tüm firmaların birleşmesi sonucu oluşuyorsa, ayakta kalabilen firma baskın firma konumuna gelecektir. Yani piyasada monopolcü bir yapının ortaya çıkmasına neden olacaktır. Sonuçta ayakta kalabilen ve monopol konumuna gelen firma fiyatın ve miktarın ne kadarının giriş

maliyetlerine bağlı olacağını kontrol edebilecektir. Bu durumda karını arttırmak amacı ile söz konusu firma fiyat ve miktarı kendisi tek taraflı olarak belirleyecektir. Dolayısıyla burada birleşme sonucu piyasada ortaya çıkacak olan anti-rekabetçi etkileri görmek açısından söz konusu monopol firmanın tek taraflı davranışlarına bakmak gerekmektedir. Basit olarak endüstride iki firma varsa ve bu iki firma birleşmeye giderse, endüstride monopolcü bir yapı ortaya çıkacaktır.

b. Endüstride bulunan bazı firmaların birleşmesi durumu: Bu da endüstride bulunan firma sayısına bağlı olarak basitçe şu şekilde açıklanmaktadır.

b.1. Endüstride az sayıda büyük firma var ancak hiç küçük (takipçi) firma yoksa: Bu şekildeki bir piyasada, büyük firmalar arasında gerçekleşecek olan bir birleşme piyasadaki firmalardan en az birinin azalması ve diğerlerine göre çok daha büyük bir firmanın ortaya çıkmasını sağlayarak oligopolcü yapının daha da güçlenmesine neden olacaktır. Bu ise sonuçta piyasada firmalar arasında iki şekilde davranışı ortaya çıkarabilecektir. Firmalar ya Cournot ve Bertrand modellerindeki gibi miktar ve fiyat rekabetine girerek hareket edecekler ya da kartel ve fiyat liderliği gibi işbirlikçi (uzlaşmacı) davranış içine gireceklerdir. Bu ikinci davranış ise piyasada firmalar arası işbirliğini gündeme getirecektir. Yani endüstrideki firmalar kârlarını arttırmak amacı ile fiyat ve miktarda yapacakları değişiklikleri tek başlarına değil (tek taraflı olarak değil) ortak hareket ederek (işbirlikçi davranışa bağlı olarak) gerçekleştireceklerdir. Dolayısıyla burada birleşme sonucu piyasada ortaya çıkacak anti-rekabetçi etkileri görmek açısından daha çok firmalar arasındaki işbirlikçi davranışlara bakılması gerekmektedir.

b.2. Endüstride az sayıda büyük firma ve çok sayıda küçük (takipçi) firma varsa, böyle bir piyasa yapısında üç birleşme olasılığından söz edilebilir.

- Büyük bir firma ile diğer bir büyük firmanın birleşmesi: Bu şekildeki bir piyasada iki büyük firma arasında gerçekleşecek olan bir birleşme, piyasadaki büyük firmalardan birinin azalması ve piyasada daha büyük bir firmanın ortaya çıkması sonucunu doğururken, piyasadaki küçük firmaların sayısı değişmemekte ve büyük firmaların takipçisi olma durumlarını devam ettirmektedirler. Sonuçta piyasadaki fiyat ve miktar büyük firmaların tek taraflı veya ortak hareketleri sonucunda belirlenmekte küçük firmalar ise büyük firmaların aldıkları kararlara uymaktadırlar.

- Küçük bir firma ile diğer bir küçük firmanın birleşmesi: Bu şekildeki bir piyasada iki küçük firma arasında gerçekleşecek olan bir birleşme piyasadaki küçük firmalardan birinin azalmasına ve piyasada büyük firma ölçeğine yakın yada ondan daha küçük bir ölçekte bir firmanın ortaya çıkmasına neden olurken, piyasadaki büyük firmaların sayısı değişmemektedir. Ancak birleşme dışında kalan piyasadaki küçük firmaların, büyük firmaların takipçileri olmaları durumu devam etmektedir. Sonuçta piyasadaki fiyat ve miktar büyük firmaların (eğer birleşen küçük firmalar diğer büyük firmalarla aynı büyüklüğe ulaşmışlarsa bunlarda kararlarda etkili olacaklardır) tek taraflı veya ortak hareketleri sonucunda belirlenmekte, piyasadaki diğer küçük firmalar ise bu büyük firmaların aldıkları kararlara uymaktadırlar. Böyle bir birleşme ayrıca birleşme öncesi duruma kıyasla rekabetin artması sonucunu da doğurmaktadır. Bu ise birleşen küçük firmaların birleşme sonrasında büyük dev firmalarla etkin bir şekilde rekabet etmeleri sonucunda ortaya çıkmaktadır. Bu şekildeki küçük firmalar arasındaki birleşmeler piyasadaki rekabeti arttırarak fiyatın düşmesine neden olabilmektedir. Bu ise piyasadaki kaynak dağılımını bozucu etkinin azalması sonucunu doğurmaktadır.

- Büyük bir firma ile küçük bir firmanın birleşmesi: Bu şekildeki bir piyasada büyük bir firma ile küçük bir firma arasında gerçekleşecek olan bir birleşme, piyasadaki büyük firma sayısının değişmemesine neden olurken, küçük firmaların sayısının ise azalması sonucunu doğuracaktır. Çünkü piyasadaki büyük firma büyüklüğünden (liderliğinden) dolayı varlığını sürdürürken, birleşmeye katılan küçük firma ortadan kalkacaktır. Bu durumda yeni birleşen firma güçlü firmanın birleşmeden önce tek başına yaptığı gibi onunla aynı miktarda üretim yapacaktır. Buna karşılık zayıf firma varlığını sürdüremeyerek ortadan kalkacaktır. Burada birleşme dışında kalan diğer küçük firmaların, büyük firmaların takipçileri olma durumu devam edecektir. Sonuçta piyasadaki fiyat ve miktar büyük firmaların tek taraflı veya ortak hareketleri sonucunda belirlenmekte diğer küçük firmalar ise bu büyük firmaların aldıkları kararlara uymaktadırlar.

Burada birleşme sonucu ortaya çıkan piyasa yapısının daha çok monopol ve oligopol olduğu görülmektedir. Dolayısıyla birleşme sonucu hangi piyasa yapısı ortaya çıkıyor yada güçleniyorsa, birleşme sonucunda ortaya çıkan firma bu piyasa yapısı içinde bu piyasa yapısına uygun olarak hareket etmektedir. Bu çerçevede birleşen firmanın oluşan piyasa yapısı içindeki davranışlarını (tek taraflı davranış ve işbirliğine dayalı davranış) inceleyerek piyasaya olan etkilerini analiz etmek mümkün olmaktadır. Bu çerçevede, oligopol davranışını firmalar arası işbirliği ile açıklayan (uzlaşmanın olduğu modeller) modeller "yatay birleşmelerin piyasada oligopolistik işbirliğine yol açması" bölümünde ele alınacaktır. Oligopol davranışını karşılıklı bağımlılıkla açıklayan (uzmanlaşmanın olmadığı modeller) modeller ise "yatay birleşmelerin piyasada tek firma hakimiyetine yol açması" bölümünde açıklanacaktır.

2.4.2.2. Yatay Birleşmelerin Anti-Rekabetçi Etkileri

Yatay birleşmelerde, birleşme öncesinde firmaların rakip konumunda oldukları görülmektedir. Bu birleşme şeklinde, birleşmeye giden firmalar aynı piyasada faaliyet gösteren birbirlerine rakip firmalar oldukları için, dikey ve çapraz birleşmelere göre iki önemli sonuca yol açmaktadırlar. Bunlardan birincisi yatay birleşmenin, birleşme öncesine kıyasla, birleşme sonrasında piyasada en az bir firmanın eksilmesine sebep olmasıdır. İkincisi ise birleşme sonucunda ortaya çıkan firmanın, birleşmeyi gerçekleştiren firmalara kıyasla piyasada daha büyük bir paya sahip olmasıdır. Dolayısıyla eğer piyasada az firma varsa, rekabette sınırlıysa ve birleşme sonucu oluşan firmanın piyasa payı da önemli ise bu durum piyasa açısından endişenin gittikçe artmasına neden olmaktadır.

Rekabet Politikası otoritelerinin yatay birleşmelerle ilgilenmelerinin temel nedeni, bu birleşmelerin rekabeti azaltması ve bu birleşmeden etkilenen piyasalar için istenmeyen bir takım sonuçlar yaratmalarıdır. Rekabet otoriteleri birleşme olayına yaklaşırken piyasa payı ve yoğunlaşma gibi iki önemli unsuru dikkate almaktadır. Ancak birleşmelerin piyasa payı ve yoğunlaşma gibi iki unsurun dışında diğer faktörler üzerinde de etkili oldukları görülmektedir. Burada bu diğer faktörlerde ele alınacak olup, bu faktörlere dayanarak, genellikle birleşmelerin sadece anti-rekabetçi etkiler yaratmadığı konusuna değinilecektir.

2.4.2.2.1. Yatay Birleşmelerin Piyasada Oligopolistik İşbirliğine Yol Açması

Burada oligopolistik işbirliği kavramı ile açıkça veya gizlice ortaya konan anlaşma ve davranışlar kastedilmektedir.

Yatay birleşmeler konusunda duyulan endişelerden biri, birleşen firmaların kârlarını artırmak amacıyla fiyat tespit etmek ve miktar kısıtlamasına gitmek yönünde oligopolistik işbirliğine yönelme eğiliminde olmalarıdır. Bu eğilim ise piyasadaki tek bir firmanın davranışından ziyade piyasadaki bütün firmaların davranışlarının ortak bir sonucu olarak ortaya çıkmaktadır. Oligopolistik işbirliğine yönelme şeklinde ortaya çıkan bu davranışların ise daha çok homojen mal üreten piyasalarda yaygın olduğu görülmektedir. Az sayıda firmanın yer aldığı, yüksek giriş engellerinin bulunduğu ve ürün çeşitliliğinin az olduğu bu piyasalarda firmalar arasındaki etkileşim oldukça önemli yer tutmaktadır. Yatay birleşmeler ise genellikle bu tür piyasalarda oluştukları için, bu piyasa yapısının daha da belirginleşmesine neden olarak bu piyasalarda oligopolistik işbirliği eğilimlerinin ortaya çıkması sonucunu doğurabilmektedirler. Kısacası yatay birleşmeler firmanın yönetim biçiminin, rekabetçi tutumdan anlaşmacı (işbirlikçi) tutuma kaymasına neden olarak daha yüksek bir fiyat düzeyinde anlaşmayı mümkün kılmaktadır. Birleşmeler sonucu ortaya çıkan firmaların sayısındaki azalma, piyasadaki kartel anlaşmalarının desteklenmesini daha kolay bir duruma getirmektedir. Sonuçta yatay birleşmelerin piyasada bu eğilimi ortaya çıkarması, firmaların söz konusu piyasadaki ortak piyasa güçlerinin artması sonucunu doğurmaktadır. Bu çerçevede bütün piyasalarda birleşme sonrası ortaya çıkan etkileri görmek açısından, piyasa payları tek başına yeterli olmasa da iyi birer göstergedir (Caves 1987:165-166; Röller, Stennek, Verboven 2000:23).

Yatay birleşmelerin piyasada oligopolistik işbirliğine yol açması yönündeki etkiler, birleşen firmaların yanı sıra piyasadaki diğer firmalara da bağlı olduğu için, bu etkileri daha iyi anlamak için bunun altında yatan teorik yapıya yani oligopolcü davranışı işbirliği süreci ile açıklayan oligopol modellerine (kartel ve fiyat liderliği) bakılacaktır. Daha sonra ise bu teorik açıklamalara dayalı olarak yatay birleşmelerin piyasada nasıl oligopolistik işbirliğine yol açtığı anlatılmaya çalışılacaktır.

Özellikle homojen mal üretiminin söz konusu olduğu piyasalarda firmalar almış oldukları kararlarla birbirlerini etkilediklerini kabul ederek açık veya gizli anlaşmalarla ortak hareket etmekte yada işbirliğine gitmektedirler. Oligopol piyasalarında en yaygın olan anlaşma türü kartel anlaşmalarıdır. Kartel, oligopol piyasasındaki firmaların rekabeti ortadan

kaldırmak amacı ile anlaşmalar yaparak bir araya gelmeleri durumunu ifade etmektedir. Karteli oluşturan firmalar tüzel kişiliklerini korumaktadırlar Ancak anlaşma yapılan alanlarda ortak hareket etmek zorundadırlar. Diğer yandan bu firmalar bir araya gelerek dışarıya karşı monopol gibi hareket etmektedirler. Kartelde firmaların ortak kârı maksimum düzeye çıkarmak yada piyasayı paylaşmak amacı ile anlaşma yoluna gittikleri görülmektedir. Oligopolcü firmalar arasında yapılan diğer bir anlaşma tipi ise fiyat liderliğidir. Fiyat liderliğinde fiyatı bir firma belirlemekte diğerleri ise belirlenen bu fiyata uyacakları konusunda anlaşmaktadırlar. Piyasadaki her firmanın ürettiği malın homojen olduğu tam oligopol piyasasında alışverişe konu olan mal tek bir fiyattan satılmaktadır. Ancak firmaların her birinin birbiri ile ikame edilebilir yani farklılaştırılmış mal ürettiği noksan oligopol piyasasında ise alış verişe konu olan mallar farklı fakat birbirine yakın fiyatlardan satılmaktadır. Fiyat liderliği durumunda anlaşan firmalar ürettikleri mal ve satış etkinlikleri konusunda tam bir serbestliğe sahiptirler. Bu nedenle fiyat liderliği bütün kararları merkezi otoritenin verdiği kartellere kıyasla, belirlenen fiyata uyma konusunda anlaşan firmalarca daha çok tercih edilmektedir (Dinler 1990:345-347, 364-367; Koutsoyiannis 1987:288). Bunlara ilaveten oligopol piyasalarında fiyat belirlemede yaygın olarak kullanılan bir diğer yöntem ise mark-up fiyatlandırmadır. Bu fiyatlandırmada fiyat, maliyet üzerine bir kâr payı konularak belirlenmektedir. Yani firma birim ürün başına maliyetini hesaplamakta ve üzerine bir kâr payı ekleyerek fiyatını belirlemektedir. Fakat birim maliyet üretim seviyesine bağlı olduğu ve üretim seviyesine göre değiştiği için, firma gerçekleştirmeyi düşündüğü üretim miktarına göre maliyetini hesaplamaktadır. Diğer yandan firmanın kâr payı, hedeflediği kâr ya da yatırım getirisine bağlı olduğu için, kâr payı hesaplamasını gerçekleştirmeyi düşündüğü kâra ya da yatırım getirisine göre yapacaktır. Yani firma belirli bir dönem sonunda ne kadar kâr elde etmeyi amaçlıyorsa, amaçladığı bu kar üzerinden kâr payını hesaplayacaktır. Sonuçta firma hesapladığı maliyeti üzerine kâr payını da ekleyerek fiyatını belirleyecektir. Bu fiyat belirleme şekli birden fazla ürün üreten firmalara kolaylık sağlamaktadır. Çünkü birden fazla mal üreten firmanın her bir mal için ayrı ayrı talep ve maliyet hesaplamaları yapması oldukça zordur. Bunun yerine firmanın sadece maliyeti üzerine kâr payını ekleyerek fiyatı tespit etmesi daha kolay olmaktadır (Füsunoğlu 1996: 264-265).

Harvard okulu, oligopol koşullarında gizli işbirliğinin beklenen bir sonuç olduğunu ortaya koyarken, Chicago okulu ise bunun ortaya çıkmasının oldukça zor olduğunu savunmaktadır. Chicago okulu temsilcilerinden biri olan George S. Stigler, işbirliğinin gerçekleşeceğini söylemekle, işbirliği motivasyonunun olduğu varsayımını yapmanın farklı

şeyler olduğunu vurgulamaktadır. Stigler firmaların fırsatçı davranma güdülerinden dolayı işbirliğini garanti altına almanın oldukça zor olduğunu ifade etmektedir. George Stigler bir anlaşmayı uygulama problemi üzerinde durmaktadır. Anlaşmanın uygulanmasının ise hırsızlık ya da kandırmanın tespit edilmesine bağlı olduğunu ortaya koymaktadır. Ancak bu tespitin ise firma sayısının az olması durumunda daha kolay olacağını belirtmektedir. Şöyleki gizli yada yaptırıma tabii olmayan işbirliği durumlarında, firmalardan birinin, grubun toplam kârlarının büyük bir kısmını kendine çekmek yönünde fiyat indirimine gitmesi söz konusu olabilmektedir. Söz konusu firmanın bu şekilde davranmasının nedeni ise, bu davranışının diğer firmalar tarafından anlaşılmayacağına olan inancıdır. Piyasada az sayıda firmanın bulunması durumunda, her firma kendi satış miktarının rakip firmaların fiyatlarına bağlı olduğunun farkındadır. Dolayısıyla fiyat indirimine gittiklerinde bunu rakip firmalardan saklayabileceklerine inanıyorlarsa, rakiplerinde fiyat indirimine gideceğinden korkmaksızın fiyat indiriminde bulunacaklardır. Bu çerçevede eğer firmalar rakiplerin davranışlarını gözlemlemekte zorlanıyorlarsa, bu nihai sonucun rekabetçi sonuca daha yakın olması sonucunu doğuracaktır (Hovenkamp 1999:43-44; Green 1987:484; Stigler 1964:44-61; Hay, Werden 1993:173).

Sonuç olarak oligopolcü davranışı işbirliği süreci ile açıklayan modellerde firmaların açık veya gizli anlaşmalarla ortak hareket etmeleri (özellikle oligopol gibi davranmaları) üretim miktarının kısılması ve fiyatın artması sonucunu doğurarak rekabetçi dengeden uzaklaşılmasına neden olmaktadır (Dinler 1990: 367).

Konuya yatay birleşmeler açısından bakıldığında, yatay birleşmeler aynı piyasada birbirleri ile rakip konumunda olan firmaların birleşmelerini ifade ettiği için, bu tür birleşme sonrasında piyasada öncekine göre en az bir firma eksilmekte ve birleşme sonucu ortaya çıkan firmanın piyasa payı, birleşmeye katılan firmaların piyasa payından daha fazla olmaktadır. Bu tür bir birleşmenin olduğu piyasada, firma sayısı az ise ve ürün homojen ise söz konusu birleşme bu sayının daha da azalmasına neden olarak bu piyasa yapısının daha da güçlenmesi sonucunu doğuracaktır. Piyasadaki firma sayısının azalması ise piyasada bulanan firmaların birbirlerinin kararlarını dikkate almaları eğilimini arttıracaktır. Bu ise sonuçta firmaları yukarıda açıkladığımız gizli veya açık işbirlikçi sürece itecektir. Diğer yandan piyasada az sayıda firma varsa yatay birleşmeler bu firma sayısının daha da azalması sonucunu doğurarak oligopolistik piyasa yapısının daha da güçlenmesine neden olacaktır. Ancak ilgili piyasada çok sayıda firma olmasına rağmen birkaç büyük firma piyasayı yönlendiriyor ve küçük firmalar bu büyük firmaların kararlarına uyuyorlar ise bu durumda

iki önemli sonuçtan bahsedilmektedir. Bunlardan birincisi bu tür piyasadaki yatay bir birleşme eğer piyasadaki büyük firmalar arasında gerçekleşiyorsa, bu durum, piyasada küçük firmalar karşısında çok daha büyük firmaların oluşmasına ve bu firmaların çok daha etkili konuma gelmelerine neden olmaktadır. İkincisi ise bu tür piyasadaki yatay birleşme büyükler yerine küçük firmalar arasında gerçekleşiyorsa, bu durumda piyasadaki büyük firmalar karşısına yeni bir takım büyük firmaların çıkması sonucunu doğuracaktır. Üçüncüsü ise bu tür piyasadaki yatay bir birleşme ya da satın alma, büyük firmaların piyasadaki küçük firmaları satın alması şeklinde gerçekleşiyorsa (büyük firmalar kendilerinden daha az etkin olan küçük firmalarla birleşerek) bu durum, piyasadaki küçük firmaların sayısının azalması büyük firma sayısının ise artması sonucunu doğuracaktır (Füsunoğlu 1996:248-249; Weston 1952:30-38; Stigler 1950:23-34; Barton, Sherman 1984:165-177; Norman, Pepall 2000:451-470; Caves 1987:165-166). Diğer yandan yatay birleşmeler özellikle ürünün homojen olduğu piyasalarda gerçekleşiyorsa, bu piyasalarda firma sayısının daha da azalmasına ve ölçek ekonomilerine bağlı giriş engellerine neden olarak piyasadaki oligopolcü yapının daha da güçlenmesi ve sonuçta işbirlikçi sürecin başlamasına neden olmaktadırlar. Kısacası yatay birleşmeler piyasanın yapısını değiştirmek ya da mevcut olan yapıyı daha da güçlendirmek suretiyle, açık ve gizli işbirliğine yol açmaktadırlar. Dolayısıyla açık işbirliği durumunda caydırıcı bir ceza verilmesi uygun iken, gizli işbirliği durumunda ise birleşmelerin kontrolüne yönelik düzenlemelere gidilmesi gerekmektedir. Çünkü piyasada gizli işbirliği durumunun tespiti oldukça zordur. Bu nedenle düzeltici olmaktansa bu tür davranışları önleyici olmak daha makul bir yoldur.

2.4.2.2.2. Yatay Birleşmelerin Piyasada Tek Firma Hakimiyetine Yol Açması

Yatay birleşmeler konusunda duyulan bir diğer endişe ise birleşme sonucunda piyasada tek bir firmanın hakimiyetinin ortaya çıkmasıdır. Birleşme öncesinde firmalar birbirleriyle rekabet eden iki farklı ikame malını (yani farklılaştırılmış mallar söz konusu ise), üretiyorlarsa bu firmaların yatay birleşmeye gitmeleri sonucunda söz konusu mallardaki rekabet ortadan kalkmakta ve birleşme sonrası ortaya çıkan firma her iki ürünün fiyatını da artırabilmektedir. Bu ise piyasada daha baskın bir firmanın ortaya çıkmasına neden olmaktadır. Çünkü piyasadaki her bir firma sadece bir mal üzerinde söz hakkına sahip olarak piyasadan belli bir pay almakta iken, birleşme sonucu oluşan firma piyasa da iki mal üzerinde söz hakkına sahip olarak piyasadan daha büyük bir pay alabilecektir. Dolayısıyla firmaların gerek ürünlerin niteliği gerekse de maliyet ve kapasite açısından farklılaştıkları piyasalar söz konusu olduğunda, işbirliğine (uzlaşmacı davranışa) dayalı piyasaların aksine,

piyasa payı anti-rekabetçi etkileri ortaya koyma açısından iyi bir gösterge olmaktadır. Burada firmaların ürettikleri ürünlerin farklılaştırılmış olması, söz konusu firmalara, malları üzerinde (fiyatı ve miktarı belirleme konusunda) tek tarafla hareket serbestisi sağlamaktadır. Yani böyle bir birleşme, birleşen firmaya, fiyat ve miktarı diğer firmalarla işbirliğine gitmeden ya da işbirliğine gerek duymadan tek yanlı olarak belirleme imkanı vermektedir. Bu çerçevede bakıldığında firmaların bu tek taraflı hareketlerini açıklayan iki ayrı oligopol modeli bulunmaktadır. Bu modeller firmalar arasında işbirliğinin olmadığını ortaya koymakla birlikte, firmaların fiyat ve miktarı belirleme konusunda tek taraflı hareket ettiklerini ifade etmektedir. Yani bu modeller firmaların birbirlerinin farkında olmadıkları ve safça bir davranış içinde olduklarını ileri sürmektedirler.

Cournot modeli firmaların ürettikleri mal ve hizmetler açısından değil, sahip oldukları kapasite açısından farklılaştığını ifade etmektedir. Dolayısıyla tek yanlı etkileri ürünlerin göreli olarak homojen olduğu piyasalarda da görmek mümkün olmaktadır. Cournot modelinde duopol durumu ele alınmaktadır. Bu modelde firmaların ürettikleri malların homojen olduğu ve üretim maliyetinin ise sıfır olduğu varsayılmaktadır. Burada firmaların ürettikleri mallar homojen olduğundan, firmalar fiyat değil satış miktarı üzerinde yoğunlaşmaktadır. Her firma kendi üretim kararının rakip firmanın üretim kararını etkilemeyeceğini kabul etmektedir. Kısacası her firma rakip firmanın üretim miktarını veri alarak, kendisine en yüksek kârı sağlayacak üretim hacmini belirlemeye çalışmaktadır. Cournot dengesinde her firma tekel fiyatından daha küçük ancak tam rekabet fiyatından daha büyük olan ortak bir fiyat düzeyinde piyasa üretiminin üçte birini karşılamaktadır. Dolayısıyla Cournot burada rekabete kıyasla daha az, monopole kıyasla ise daha çok bir üretimin olacağını göstermektedir. Sonuçta ortaya çıkan denge, miktarlar açısından bir Cournot (Nash) dengesidir. Cournot modelinde fiyat marjinal maliyete eşit olmayacak ve pareto etkinlik sağlanamayacaktır. Cournot'un dengesi Nash tarafından matematiksel oyun teorisi yardımıyla genelleştirilmiştir. Buna göre Cournot modelindeki kâr marjı HHI indeksi ile doğru, talebin fiyat esnekliğiyle ters orantılıdır. Firma sayısı azaldıkça denge tam rekabetçi dengeden uzaklaşacaktır. Burada her firma kendi kârını maksimize etmektedir. Ancak endüstri kârı maksimize edilmemiştir. Model yeni firmaların endüstriye girmesine olanak tanımaması anlamında kapalıdır. Ayrıca maliyetsiz üretim varsayımı gerçekçi değildir (Koutsoyiannis 1987: 253-264).

Firmalar birbirlerinden ürünler açısından değil, üretim kapasitesi açısından farklılaşıyorlarsa, birleşme sonucu ortaya çıkan firma önemli bir piyasa payı elde

edebilmektedir. Ancak önemli bir piyasa payı elde eden bu firma, diğer rakip firmaların kapasite sınırında üretiyor ve üretimlerini kendilerine kârlı olacak şekilde arttıramıyorsa, fiyatları tek yanlı olarak arttırma imkanına kavuşacaktır (Leddy 1993: 19). Birleşme sonucu ortaya çıkan firma fiyatı arttırdığında, diğer firmaların üretim miktarlarını arttırmaları şeklinde tepki vermeleri beklenmektedir. Ancak rakip firmaların üretim kapasiteleri, bu miktar artışını gerçekleştirmelerine yetmiyor ise, tüketicilerin, fiyat artışı sonrası birleşen firmanın ürünlerinden caymaları mümkün olmayacaktır. Bu ise aşırı kapasiteye sahip iki firma birleşmesinin (ürünler homojen olsa bile) sonuçta tek yanlı fiyat artışıyla sonuçlanmasına neden olacaktır (Martin 1994: 262-264).

Statik Cournot modelinde talep ve maliyet fonksiyonları doğrusaldır. Bu model miktar bazında yapılan rekabet sonucunda miktar bazında tek bölümlük Nash dengesi vermektedir.

Cournot oligopolisindeki birleşmelerin fiyatı artırabilmesi için birleşen şirketler arasında hiç sinerji olmaması gerekmektedir. Birleşme olmadan önce piyasada bir Cournot dengesi varken, birleşme sonucu oluşan firma ve bu birleşmeye katılmayan firmalar arasında yeni bir Cournot dengesi oluşacaktır. Dolayısıyla sonuç olarak Cournot modellerindeki birleşmelerin (sinerji yoksa) daima fiyatı arttırdığı ortaya konmaktadır. Cournot modelinin sınırlayıcı bir durumu, baskın firma modelidir. Bu modelde baskın firma tarafından yan firmaların satın alınması fiyatı arttırmaktadır (Hay, Werden 1993:173-174; Farrell, Shapiro 1990:107-126). Statik bir Cournot modelinde birleşmeler eğer sanayideki firmaların en az % 80'ni içine almadıkça karsız sonuçlar vermektedir. Bu modelde birleşme içerideki firmaların üretimlerini azaltmalarına ve böylece fiyatlarını arttırmalarına neden olmaktadır. Rekabetçi sanayi yapısında dışarıdaki firmaların tepkisi miktarı arttırmak ve böylece içeridekilerin kâr artışlarını azaltmak olacaktır. Doğrusal maliyetlerin olması durumunda, dışarıdakilerin üretim genişlemesi, fiyatı ve böylece de birleşen firmaların kâr artışını dengeleyecek kadar büyük olacaktır. Oligopolistik Cournot dengesinde bir firmalar alt grubunun birleşmesi ancak altı gruptaki firma sayısı, endüstrideki firma sayısından yeterince büyük olduğunda kârlı olacağından, iç piyasada firmaların sayısının arttırılması, birleşmenin oluşması ve kârlı olma olasılığını azaltacaktır (Gaudet, Kanouni 2001:1; Dockner, Gaunersdorfer 2001:196). Dinamik Cournot modelinde firmalar miktarları fiyatın o anki düzeyine dayanan karar kuralları olarak belirlemektedir. Burada firmalar büyük fiyat düzeylerine bağlı olarak miktarlarını belirlemektedirler. Bu model ele alındığında birleşen firmaların maliyet sinerjileri yoksa bile birleşmelerin daima kârlı olduğu ortaya konmaktadır. Eğer firmalar

dinamik Cournot modelinde rekabet ediyorlarsa, piyasa denge miktarı (firmalar daha yüksek fiyata göre miktarı belirledikleri için en yüksek fiyatı esas alarak kârlarını arttırmak için miktarı daha da arttırmaktadırlar) Statik Cournot modelindekinden daha yüksektir ve böylece buna karşılık gelen denge fiyatı marjinal maliyete daha yakındır. Bu bağlamda dinamik Cournot modeli rekabeti Bertrand tarzı davranışa daha çok benzemekte ve bu durumda da birleşmeler genelde kârlı olmaktadır. Statik Cournot modelinde birleşmelerin birleşen firmaların sayısından bağımsız olarak daima kârlı olduğunu söylemek mümkün değilken, dinamik Cournot modelinde bunu söylemek mümkün olmaktadır (Dockner, Gaunersdorfer 2001:195-216).

Cournot modeline yönelik eleştirilerin olduğu görülmektedir. İlk eleştiri miktardan çok fiyatların belirlenmesinin daha gerçekçi olduğu ve tahminlerin fiyat-saptama ile tamamen farklı olduğu yönündedir. Bu eleştiri tamamen silinmemiştir. Diğer eleştiri ise firmaların daha iyi performans gösterebilecekleri ve Cournot dengesinin rasyonel beklentilerle tutarsız olmasıdır. Ancak oyun teorisi tek bölümlük oyunlar ortamında her iki eleştiriyi de söndürmüştür. Ancak bunlara rağmen Cournot modeli, kendisi için birleşmelerin fiyat ve miktar etkilerinin, geleneksel piyasa payları ve yoğunlaşma ölçütleriyle iyi bir şekilde tahmin edildiğini gösteren tek modeldir (Hay, Werden 1993: 173-174).

Standart Bertrand modeli, Cournot modelindeki varsayımlardan sadece birinin değiştirilmesi sonucu oluşturulmuştur. Bu modelde duopolcü firmalar birbirlerinin üretim seviyelerini veri almak yerine, fiyat seviyelerini veri kabul etmektedir. Dolayısıyla firmalar arasındaki rekabet miktarı değil fiyat alanında ortaya çıkmaktadır. Betrand modeli fiyatlarda tek bölümden oluşan bir Nash dengesi sağlamaktadır. Piyasa dengesi her firmanın fiyatı marjinal maliyete eşit olduğu noktada oluştuğu için Pareto etkin bir sonuç ortaya çıkacaktır. Bertrand modeli de, firmaların geçmiş tecrübelerden hiç ders almamaları şeklindeki safça davranışları nedeniyle eleştirilmiştir. Burada üretim maliyetinin sıfır olması durumunda fiyatında sıfır olduğu ortaya konmaktadır. Ancak üretim belirli bir maliyetle yapıldığında ise fiyat duopolistlerin normal kârını da içeren maliyetlerin karşılandığı bir düzeye düşmektedir. Diğer yandan reklam gibi satış etkinlikleri ve ürün farklılaştırması modele yansıtılmamıştır. Oysa gerçek hayatta bunlar en sık başvurulan unsurlardır (Koutsoyiannis 1987:264-267; Hay, Werden 1993:173).

Ancak ürünlerin farklılaştırıldığı durumda da Bertrand modelinin uygulandığı görülmektedir. Burada farklı ürünler üreten firmaların fiyat rekabetine girdikleri bir durum söz konusudur. Böyle bir Bertrand modelinde bile fiyatlar marjinal maliyeti aşmakta ve

ürünlerin farklılaşma derecesi arttıkça, bu fark da artmaktadır (Hay, Werden 1993:173, Norman, Pepall 1999:452). Üretilen malın farklılaştırılması, ilgili piyasalarda yukarıda ele alınan işbirliği imkânını ortadan kaldırarak, tek-taraflı etkilerin varlığını ortaya çıkaracaktır. Şöyle ki ürün farklılaştırmasının işbirliğine engel olması şu durumlarla açıklanabilmektedir. İlk olarak ürün farklılaştırması firmaların marjinal maliyetlerinin farklı olmasına neden olmaktadır. Maliyetlerin farklı olması ise her bir firmanın (kendi maliyet yapısını yansıtan) kârlarını farklı fiyatlarda maksimize etmelerini gündeme getirecektir. İkinci olarak ürün farklılaştırması firmaların farklı talep eğrilerine sahip olmaları sonucunu doğurmaktadır. Bu ise yani firmaların farklı talep eğrilerine sahip olmaları ise firmaların farklı kâr maksimizasyonu fiyatlarına sahip olmaları anlamına gelmektedir. Üçüncü olarak firmaların farklı kalitede ürünler üretmeleri, kartel fiyatı türünden fiyatların işlememesi sonucunu doğurmaktadır.

Ürünlerin farklılaşması durumundaki Bertrand modeline göre; eğer bir firma ona en yakın ikame malını üreten bir firma ile birleşirse, bu durum birleşme sonucu ortaya çıkan firmaya, fiyatlarını satışlarını diğer firmalara kaptırmaksızın artırma imkanı verecektir. Farklılaştırılmış ürünlerin söz konusu olduğu bir piyasada, ürünlerin birbirleri yerine ikame edilebilme derecesi farklıdır. Temelde bireysel satıcılar kendilerine en yakın ikame malını üreten firmalarla rekabet etmektedir. Bu açıdan bakıldığında farklılaştırılmış ürünlerin söz konusu olduğu piyasadaki bir birleşmenin tek yanlı bir fiyat artışı ile sonuçlanma olasılığı (ya da derecesi), birleşen firmaların ürünlerinin ne kadar yakın ikame malı olduklarına bağlıdır. Sonuç olarak birleşen firmaların ürünleri birbirlerine ne kadar yakınsa birleşme sonrası ortaya çıkacak olan tek yanlı fiyat artışı o kadar yüksek olacaktır. Şöyle ki A firmasının malı yerine, ikame edilebilecek mal üreten bir çok firma varsa, A firması ile onun en yakın rakibi arasındaki bir birleşme fiyatları çok fazla arttırmayacaktır. Çünkü çok rakip varsa ve birleşen firmada fiyatını artırırsa tüketiciler, birleşen firmaya göre daha düşük fiyattan yakın ikame malını satan rakiplere yönelecekleri için birleşen firma müşterilerini kaybetmemek için fiyatını fazla arttırmayacaktır. Ancak A firmasının malı yerine ikame edilebilecek mal üreten tek bir firma varsa ve A firması da bu firma ile birleşirse, birleşme sonucu ortaya çıkan firma fiyatı çok daha yüksek bir seviyeye arttıracaktır. Yani böyle bir birleşme, fiyatların ciddi şekilde artmasıyla sonuçlanacaktır. Çünkü bu birleşme sonucunda, piyasada birleşen firmanın ürettiği mal ile yakın ikame içinde olan firma kalmayacağı için birleşen firmanın müşterilerini rakiplere kaçırma gibi bir endişesi olmayacağı için fiyatı tek taraflı olarak istediği düzeye kadar arttıracaktır (Bishop, Walker 1999). Diğer yandan birleşmenin tek yanlı bir fiyat artışı ile sonuçlanabilmesi, müşterilerin önemli bir kısmının

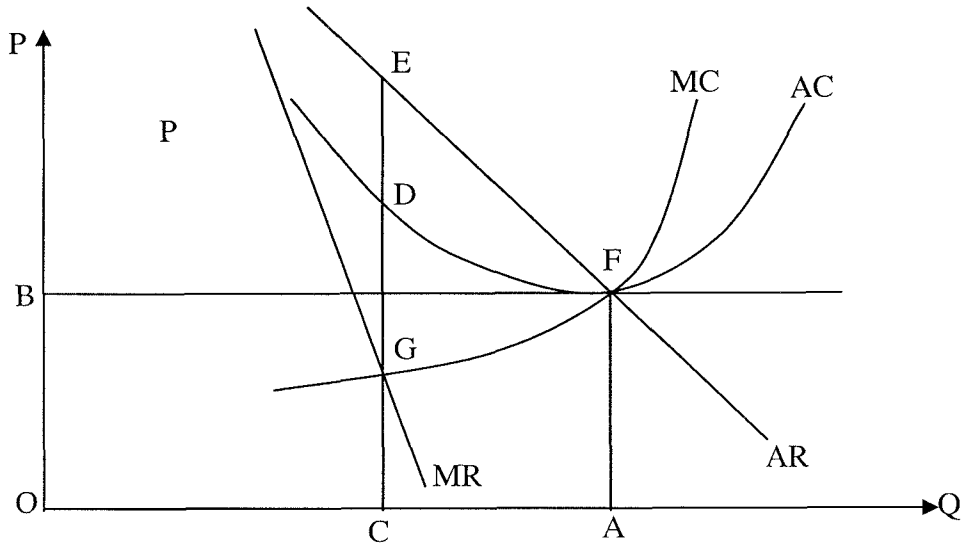
birleşen iki firmanın ürünlerini birinci ve ikinci seçimler olarak görmelerine bağlı olmaktadır. Diğer bir önemli nokta ise birleşme sonucu ortaya çıkan firma fiyatlarını arttırdığında piyasadaki diğer firmaların da fiyatlarını arttıracağıdır. Bu çerçevede eğer farklılaştırılmış ürünlerin sözkonusu olduğu piyasada Bertrand rekabetinin olduğu varsayılıyorsa, bu durumda birleşmeden sonra piyasadaki bütün ürünlerin fiyatı artacaktır. Ayrıca birleşen firmaların ürettikleri ürünler, birbirleri ile çok yakın ikame malları iseler ve birleşen firmaların birleşme sonrası ortak piyasa payları belli bir eşiği aşıyorsa, piyasa gücünün tek yanlı olarak kullanılması konusu gündeme gelmektedir (Hay, Werden 1993: 173; Martin 1994:264-265).

Tüm oligopol modellerine karşı yapılan en çok eleştiri, bunların çok basitleştirici olması, rekabetin gerekli dinamik ve stratejik boyutlarını göz ardı etmeleridir. Bu eleştiriye yönelik verilen memnun edici bir karşılık bulunmamaktadır. Ancak bu tür modeller endüstri yapısının zamanla koalisyonlar oluşturup tekrar gruplandıkça geçirdiği evrimi anlamamıza yardımcı olmaktadır. Burada Cournot modelinin çeşitli şaşırtıcı fenomenleri göstermesi en kolay model olduğu için en çok tercih edildiği görülmektedir. Diğer yandan antık Cournot çözüm kavramının (Nash tarafından genişletildiği gibi) çoğu işbirlikçi olmayan oyun teorisinin altında yatan temel yapı olduğu görülmektedir. Birleşme politikaları için ampirik bir temelin oluşturulmak istenmesi oldukça doğaldır. 1970'lerin ortalarına kadar çoğu ekonomist muhtemel endüstriler arası yoğunlaşma-kâr çalışmalarının bu temeli sağladığını ortaya koymaktaydı. Ancak bu çalışmalar o zamandan beri çoğu açıdan eleştirilmekle birlikte şu anda çok az ekonomist bu tür politikaların birleşme politikaları için yeterli bir temeli sağladığını belirtmektedir. Daha sonra yoğunlaşma ve fiyat arasındaki ilişkiyi ele alan çalışmalar yapılmıştır. Ancak bu çalışmalarında önemli problemlere sahip olduğu görülmektedir. Ancak yapılan çalışmaların çoğu, Cournot tahminlerinin aşağı yukarı doğru olduğunu söylemektedir (Hay, Werden 1993:174; Salant, Switzen, Reynolds 1983:186).

İşbirliği modelleri, birleşme sonrası ortaya çıkacak olan artan yoğunlaşmanın işbirliğine yol açacağını belirtmekte ancak, birleşme gerçekleştikten sonra gerçekte ne gibi etkilerin ortaya çıkacağı konusunda daha net ve spesifik öngörüler ortaya koyamamaktadır. Tek taraflı etkilerin açıklanmasında kullanılan, işbirliğine dayalı olmayan oligopol modellerinin ise birleşme sonrasına yönelik daha net öngörüler sağladıkları görülmektedir.

Diğer yandan firmaların monopol yaratmak amacıyla birleştikleri görülmektedir. Böylece piyasada güçlü tek bir firmanın oluşması ve piyasada hakim olması durumu gündeme gelmektedir. ABD'de 1883 de başlayan ilk birleşme dalgası 1893 kriziyle daha da

artmıştır. Bu dönemdeki birleşme dalgası büyük firmaların ortaya çıkmasına neden olmuştur. Bu birleşmeler yoluyla işbirliği artmış ve sonuçta bu kendi endüstrisinde egemen olan bir baskın firmanın ortaya çıkmasını doğurmuştur. Örneğin Amerikan Çelik'i oluşturmak için 1901'de 180 bağımsız firmanın birleşmesi buna bir örnek teşkil etmektedir. Bu dönemde ABD'deki birleşme dalgası monopolcü birleşmeleri içermektedir ve bu dalga genelde yatay birleşmelerden oluşmaktadır. Dolayısıyla bu şekildeki yani bütün endüstrideki firmaları birleştiren bir birleşme, sonuçta ayakta kalabilen firmanın baskın firma olması sonucunu doğurmaktadır. Bu ise ayakta kalan firmaya fiyatın ve miktarın ne kadarının giriş maliyetine bağlı olacağını kontrol etme imkanı vermektedir. Sonuçta bu firma fiyatı sınırlayıp pozisyonunu koruyabilir ya da yavaş yavaş piyasa payını yeni üreticilere terk edebilir. Oluşan bu monopol amaçlı birleşme karlı olacak mıdır? Stigler rekabet içinde olan firmaların monopol oluşturmak için birleşmelerinin karlı olacağı koşulları incelemektedir. Bu incelemeye dört varsayımda bulunarak başlamaktadır. Birinci varsayım uzun vadeli ortalama ve marjinal maliyet ilgili boyuttaki tüm firmalar için eşittir. İkinci varsayım yeni firmaların piyasaya girişi pek ucuz olmamasına rağmen serbesttir. Üçüncü varsayım sanayinin çıktısına olan talep sabittir ve dördüncü varsayım sanayide yer alan özel kaynaklar (sabit faktörler) yok edilemez. Stigler bu avantajsız koşullar altında monopollerin kârlı olabileceği argümanını kısmen geometrik bir açıklama ile ortaya koymaya çalışmaktadır.



Şekil 2.1. Monopol Amacı ile Birleşme

Yukarıdaki koşulları yerine getiren ve uzun vadede rekabetçi dengede olan bir çok benzer firmadan oluşan bir endüstri ele alınmaktadır. Her firma şekilde gösterilen kısa vadeli maliyet eğrilerine sahiptir. Burada her firma MR=MC eşitlediği noktada dengesini sağlamıştır. Bu nokta, F noktasıdır. Bu noktada üretim miktarı OA fiyat ise OB'dir. Dolayısıyla bu fiyat ve miktar düzeyinde firmalar hiç kâr edememektedir. Şimdi tüm firmaların monopol için birleştiği kabul edilirse, bu durumda her firma bütün talebin oranlı payına AR ve bu talebe uyan marjinal gelire (MR) sahip olacaktır. Bu durumda oluşan monopolcü firma dengesini MC=MR eşitlediği G noktasında sağlayacaktır. Bu denge noktasında miktar OC'dir ve OA miktarından azdır. Fiyat ise OB fiyatından daha yüksek bir fiyat olmaktadır. Firma bu yeni denge noktasında kâr (DE.OC kadar) elde etmektedir. Sanayide kârın varlığı sanayiye yeni firmaların girmesine neden olacaktır. Yeni firmaların girişi birleşmedeki her tesisin göreli talep eğrisini sağa kaydırarak fiyatın düşmesi ve sonuçta karın azalmasına neden olacaktır. Sonunda rakiplerin sayısı birleşmenin kalıcı kaybının uzun vadeli denge düzeyine düşürülünceye kadar çoğalacaktır. Çünkü ne birleşme ne de yeni rakipler sanayiden çekilmemektedir. Bu analizden çıkarılabilecek basit sonuç monopol amaçlı birleşmenin kârlı olabileceğidir. Eğer yeni firmaların girişi çok hızlı değil de, geniş bir zaman diliminde ortaya çıkmakta ise, birleşen firmanın monopol kârları büyük bir zaman diliminde devam edecektir (Stigler 1950:23-25).

Ancak eğer sanayide birkaç firma mevcut ise bir birleşmeyi oluşturmada karşılaşılan temel zorluk, birleşmenin dışında kalmanın onun önemli bir parçası olmaktan daha kârlı olmasıdır. Birleşme içinde yer almayanlar, aynı fiyattan fakat MC=P olduğu daha büyük çıktıdan satış yapmaktadırlar. Çünkü birleşme sonucu fiyat yükselmekte, miktar ise kısılmaktadır. Birleşmenin dışında kalan firmaların buna tepkisi ilk olarak piyasadaki fiyat yüksek olduğu için miktarını arttırarak daha çok kâr elde etmek olacaktır. Bu gerçekleştiğinde ise dışarıda kalan olmak kârlı hale gelmektedir. Dolayısıyla bir endüstride gerçekleşecek olan bir birleşme dışarıda kalanların sayısının azalması sonucunu doğuruyor ve endüstrideki firmaların büyük bir kısmını içeriyorsa daha kârlı hale gelecektir. Çünkü dışarıdakilerin sayısı azaldıkça dışarıdakilerin miktar artırımı şeklindeki rekabeti azalacağı için birleşme içerideki firmaların kâr elde etme durumlarını artıracaktır (Stigler 1950:25-26).

Bir çok ülkede monopol amaçlı birleşmelerin geç ortaya çıktıkları görülmektedir. Bu konudaki en temel ikna edici neden modern işbirliğinin (ortaklığın) ve sermaye piyasasının gelişmişlik düzeyine dayanmaktadır. Çünkü sermaye piyasasının gelişmesi bir yandan bir firmayı satın almak için gerekli olan sermayenin bulunmasını kolaylaştırırken

diğer yandan da bu piyasada işlem gören firmaların hisselerinin devralınması yada el değiştirilmesini sağlayarak birleşmeye yeni imkanlar yaratmaktadır. Yani bu piyasa, bir firmanın, diğer bir firmanın hissesini devralmasını, ele geçirmesini kolaylaştırıyor. Bu ise birleşmelerin artması sonucunu doğuruyor. Diğer yandan bazı ülkelerde birleşmeleri finanse eden kurumlar bulunmaktadır. Bu kurumların mevcudiyeti de bu ülkelerde birleşmelerin artmasına neden olmaktadır. Bireysel mal sahipliği ve ortaklık rejiminde, sermaye gereksinimleri bir sanayide firmaları almak için temel engelleri teşkil etmektedir. Şöyle ki bir firmanın birleşmelerle ilgilenme olasılığı yaşına bağlı olmaktadır. Bir firma eğer genç ise diğer bütün koşullar dahi eşit olsa birleşmelerle ilgilenme olasılığı daha az olmaktadır. Çünkü bir firmayı satın almak için gerekli olan sermayeye sahip olmamaktadır. Diğer yandan bu genç firmaların piyasada sağlam bir yerleri olmadığı için, sermaye piyasaları, bu firmaların birleşme için ihtiyaç duydukları fona ve aldıkları diğer bütün fonlara bir risk pirimi uygulamaktadır. Bu ise genç firmaların, birleşmeleri, özellikle de büyük birleşmeleri finanse etmek için yeteri kadar nakit akışına sahip olmadıklarını göstermektedir. Bu nedenle genç firmaların birleşme gerçekleştirmeleri çok daha az bir olasılık taşımaktadır. Çünkü genç firmaların sermaye maliyetleri, büyük ve olgun firmalara göre daha yüksek olmaktadır (Martin 1994:266-268). Diğer yandan sınırsız sorumluluk, ortaklıkların oluşumunun önündeki temel engeldir. Özellikle Amerika'da New York borsasının endüstriyel teminatlar için etkin bir piyasa haline gelmesi ile ortaya çıkan kurumsal değişiklikler, ondokuzuncu yüz yılın son yirmi yılında birleşme hareketinin gelişmesindeki en yakın radar olarak kabul edilmektedir. Çünkü monopol amaçlı birleşmelerin önündeki en temel engellerden birinin sermaye gereksinimleri olduğu vurgulanmaktadır (Stigler 1950:29, 33).

Bir tekel, merkeziyetçilikten daha fazla uzaklaştırılmış piyasa düzenlemelerindeki, bütün firmaların birleştirilmiş kârlarından daha büyük bir kâr elde ederse ve buna da izin verilirse bu tekelin oluşturulması istenecektir. Genelde tekelin varlığının, ekonomide kaynak dağılımını bozduğu yönünde belli bir eğilim mevcut olmakla birlikte, ekonominin herhangi bir yerindeki tekel gücünün varlığından dolayı belirli bir sanayideki tekel gücünü artıran bir birleşmenin zararlı kaynak dağılımı etkisinin ise pek açık olmadığı ortaya konmaktadır (Horn, Persson 2001:312; George, Joll, Lynk 1992:109).

2.4.2.2.3. Yatay Birleşmelerin Piyasadaki Diğer Firmaları Dışlayıcı Etkisi

Yatay birleşmelerin piyasada yaratacağı ifade edilen diğer bir olumsuz durum ise, yatay birleşmelerin piyasadaki diğer firmaları dışlayıcı etki yaratmasıdır. Burada birleşme sonucu oluşan firmanın, piyasadaki diğer firmalara göre daha güçlü konuma gelmesinden dolayı, diğer firmaları piyasadan çıkarmaya yönelik faaliyetlere gireceği ifade edilmektedir. Burada birleşme sonucu oluşan firma piyasada elde ettiği gücü, işbirliğine dayalı ve tek taraflı etkiler kısmında olduğu gibi fiyatı arttırma yönünde değil, mevcut rakipleri zayıflatma ve piyasaya giriş engellerini artırma yönünde kullanmaktadır. Ancak birleşmelerin yaratacağı potansiyel dışlayıcı etkiler yukarıda ele alınan diğer etkilere kıyasla daha az irdelenmektedir. Çünkü bu tür dışlayıcı etkiler zaten birleşmelerin tek taraflı etkiler yaratmasının bir sonucu olarak ortaya çıkmaktadır. Ancak bu tür etkiler genellikle rakipler tarafından öne sürüldüğü ve şikayetçi rakiplerin çıkarları da diğer rakipler gibi, bir çok durumda ekonomik refahla çatıştığı için dikkatle incelenmesi gereken etkilerdir. Çünkü bu etkiler ele alınan işbirlikçi ve tek taraflı etkilere kıyasla rakipler tarafından daha endişe verici olarak ele alınmaktadır. Çünkü işbirlikçi ve tek taraflı olan etkiler sonucu ortaya çıkan fiyat artışları rakiplerin zararına değil yararına olmaktadır. Bu nedenle rakipler birleşme sonucu ortaya çıkacak olan fiyat artışlarından değil, birleşme sonucu ortaya çıkacak olan firmanın maliyetlerinin düşmesinden endişe duymaktadırlar. Çünkü maliyetteki azalış fiyatta azalışa neden olmakta, bu ise rakipler açısından bir dezavantaj teşkil etmektedir. Birleşme sonucu ortaya çıkacak firmanın yaratacağı rakipleri dışlayıcı etkileri kısaca açıklayacak olursak:

Yırtıcı fiyat veya ayrımcı fiyat: Teknik bilgi ve büyük sermaye gerekliliği ve ölçek ekonomilerine bağlı düşük maliyet avantajı gibi nedenler piyasada az sayıda firmanın bulunmasına neden olmaktadır. Bu tür piyasada yerleşik firmalar belli bir süre için piyasaya yeni giren firmaların zarar etmesine neden olacak düzeyde düşük bir fiyattan satış yapma yoluna gidebilmektedir. Piyasadaki yerleşik firmaların yeni giren firmaları piyasa dışına itmek amacı ile uyguladıkları bu fiyata yırtıcı fiyat adı verilmektedir. Yırtıcı fiyatın yeni firmaların piyasaya girişini cezbedecek düzeyde bir fiyat olmaması, bir yandan yeni firmaların piyasaya girişini engellemekte, diğer yandan piyasaya girenlerin zarar etmelerine neden olarak bu firmaları piyasayı terk etmeye zorlamaktadır. Dolayısıyla yatay birleşmelerin piyasada çoğunlukla monopolcü ve oligopolcü bir yapının ortaya çıkmasına neden olması, birleşme sonucu oluşan firmalara tek taraflı hareket etme imkanı sağlamaktadır. Dolayısıyla oluşan firma, yeni firmaların piyasaya girişini engellemek için daha düşük bir fiyat politikası uygulamaya gidebilir. Bain'e göre yeni giriş tehlikesini

ortadan kaldırmak için birleşen firma kendi maliyetlerinin epeyce üzerinde fakat yeni gireceklerin tahmini maliyetlerinin biraz altında bir fiyat belirleme yoluna gidebilecektir. Buradaki amaç ise rakiplerin piyasaya girişini engelleyerek, elde ettikleri yüksek kâr durumunu devam ettirmeleridir (Lipsey ve diğerleri 1993:275; Stigler 1950:25; Koutsoyiannis 1987:337-338, 341, 344).

Mutlak Maliyet Avantajına Sahip Olunması: Mutlak maliyet avantajı kavramı Bain'in ortaya koymuş olduğu giriş engellerinden birini oluşturmaktadır. Bain'e göre mutlak maliyet avantajları aşağıdaki durumlarda ortaya çıkmaktadır (Bain 1956).

- Uzman yönetici personelin mevcudiyeti: Piyasaya yeni girecek olan firmanın eğitilmiş yönetici personel bulması oldukça zordur.

- Patent ve know-how'ları sadece yerleşik firmaların elde edebilmesi

- Merkezi öneme sahip hammadde arzının kontrol edilmesi: Yani firmanın böylesi hammaddeleri elde edebilmesi ya daha yüksek bir fiyat ödemesini gerektirmekte yada düşük kalitede ikamelerini kullanmasını gerektirmektedir. Her iki durumda da yerleşik firma maliyet üstünlüğü elde etmektedir.

- Yerleşik büyük firmaların ya hammadde satıcıları ile yaptıkları anlaşmadan dolayı ya da büyük miktarlarda alımlar yapmalarından dolayı, ham madde için düşük fiyat ödemelerinde bulunması

- Yerleşik firmalar için daha düşük sermaye maliyetinin mevcudiyeti: Bir firmanın endüstriye girip yeni bir firma kurması ancak gerekli olan sermaye için daha yüksek oranda faiz ödemesi ile mümkün olabilmektedir. Yerleşik firmalar yeni firmalara göre daha elverişli koşullarda sermaye temin etmektedirler.

- Yerleşik firmaların üretim süreçlerinde dikey bütünleşmeye gitmeleri nedeniyle daha düşük maliyet avantajı elde etmeleri: Eğer yeni firma aynı avantajlı maliyet yapısına sahip olmak istiyorsa, piyasaya tümüyle bütünleşmiş bir üretim süreciyle girmesi gerekecektir. Ancak böyle bir örgütsel yapıyı oluşturmak belli bir sermayeyi gerektirmektedir. Dolayısıyla söz konusu bu mutlak sermaye, yeni giren firma için bir yandan mutlak bir maliyet dezavantajı yaratırken diğer yandan da önemli bir giriş engeli olmaktadır.

Bir firma eğer piyasadaki uzman yönetici personelinin etkinliğinden yararlanmak için, bu uzman personelin bulunduğu bir firma ile birleşmişse, bu durum birleşen firmaya mutlak bir maliyet avantajı sağlayacaktır. Bu avantaj ise piyasada rakipleri dışlayıcı bir etki yaratacaktır. Diğer yandan birleşme endüstride temel hammaddeye sahip firmalar arasında gerçekleşmişse ve birleşen firmada bu endüstriye başka firmaların girmesini istemiyorsa, söz konusu temel hammaddeyi rakip firmalara vermeyerek, rakipleri piyasadan dışlayacaktır. Ancak birleşen firmanın bu hammaddeyi satması durumunda, rakip firmanın bu hammaddeye sahip olması ancak daha yüksek bir fiyat ödemesi ile mümkün olmaktadır. Rakip firmanın temel hammaddeye daha yüksek bir fiyat ödemesi ise firmanın maliyetinin artmasına neden olacaktır. Dolayısıyla temel hammaddeye sahip olan birleşen firma, rakip firmaya göre maliyetler açısından mutlak bir üstünlüğe sahip olacaktır. Bu üstünlük ise zamanla rakiplerin piyasadan dışlanması sonucunu doğurabilecektir (Dinler 1990:247; Koutsoyiannis 1987:346).

Yatay birleşmeler sonucu monopolcü yada oligopolcü yapı ortaya çıkmaktadır. Birleşme, ortaya çıkan firmanın büyük boyutlu üretim yapmasını doğuracaktır. Bu büyük boyutlu üretim ise birleşen firmaya, bir yandan büyük miktarlardaki alımlarından dolayı düşük fiyattan hammadde alım imkanı sağlarken, diğer yandan ise büyük firma olmasından dolayı sermaye piyasalarından düşük faizden sermaye temin etme imkanı yaratmaktadır. Dolayısıyla birleşme sonucu oluşan firmanın elde etmiş olduğu maliyet avantajları rakip firmalar üzerinde dışlayıcı bir etki yaratacaktır.

Ölçek ekonomilerinin mevcudiyeti: Büyük ölçekli üretimin gerçekleştiği piyasalarda ölçek ekonomilerinin mevcudiyti durumunda piyasaya yeni bir firmanın girmesi ancak büyük ölçekli bir işletme kurarak üretime başlaması ile mümkündür. Bu tür piyasalara yeni firmaların girmesi oldukça güçtür. Çünkü büyük ölçekli işletme kurarak üretime başlamak büyük bir finansmanı gerektirmektedir. Bu finansmanı ise her firma kolaylıkla karşılayamamaktadır. Yeni firmanın etkin ölçekte piyasaya girmesi durumunda ortaya koyacağı ilave üretim fiyatın piyasadaki bütün firmalar için birim maliyetlerin altına düşmesi sonucunu doğuracaktır. Ancak eğer yeni firma minimum etkin ölçeğin altında bir ölçekte piyasaya giriş yaparsa, bu kez de firma minimum etkin ölçekte üretim yapan yerleşik firmalara göre bir maliyet dezavantajı ile karşı karşıya kalacaktır. Ölçek ekonomilerinin yüksek olduğu endüstrilerde, faaliyet gösteren firma sayısının fazla olmaması beklenmektedir. Yani bu tür endüstrilerde "doğal tekel" olmasa bile "doğal oligopol" bir yapı hakimdir (Stiglitz 1994; Koutsoyiannis 1987:348-350). Firma ölçeğinin girişler

üzerinde etkisinin olup olmadığı konusunda batık maliyetler (reklam, araştırma ve geliştirme, geri dönüşü olmayan varlık yatırımları vb. gibi) büyük öneme sahiptir. Eğer giriş yüksek batık maliyetler gerektiriyorsa giriş başarısızlıkla sonuçlandığında kayıplarda büyük olacaktır. Bu endişe ise yeni firmaların piyasalara girişinde önemli bir engel olarak ortaya çıkmaktadır. Özellikle uzun vadede piyasada kalmayı düşünen firmalar için katlanmayı göze alabileceği türden batık maliyetler büyük bir önem arz etmektedir. Dolayısıyla birleşmeler özellikle de yatay birleşmeler piyasada monopolcü ve oligopolcü yapıyı doğurarak büyük ölçekli üretimin gündeme gelmesine neden olabilmektedir.

Birleşme sonucu oluşan büyük ölçekli üretim sonucunda ölçek ekonomileri gündeme geliyorsa, bu ölçek ekonomilerinin varlığı yeni firmaların piyasaya girişinde önemli bir engel olarak ortaya çıkabilecektir. Piyasaya yeni girmek isteyen firma birleşen firmanın elde etmiş olduğu bu maliyet avantajı karşısında onunla rekabet edemeyebilir. Birleşme sonucu ölçek ekonomilerine bağlı olarak ortaya çıkan bu giriş engelleri, piyasada işbirliğine dayalı davranışların ortaya çıkmasına da zemin hazırlamaktadır (Stigler 1950:25; Bain 1956).

Başlangıç sermayesinin yarattığı engel: Firmaların yeni piyasaya girerek fabrika kurmaları, öncelikle söz konusu endüstri ile ilgili teknik bilgiye sonra da bu teknik bilgi veya teknolojiye bağlı başlangıç sermayesine sahip olmalarını gerektirmektedir. Başlangıç sermayesine sahip olmayan firmalar bu sermayeyi sağlamakta çeşitli güçlüklerle karşılaşmaktadırlar. Şöyle ki bankalar ve sermaye piyasaları piyasaya yeni giren firmaları finanse etmekte oldukça isteksiz davranmaktadırlar. Çünkü bu kurumlar finanse edecekleri firmaların belli bir büyüklükte olmalarına ve piyasada belli bir üne sahip olmalarına büyük önem vermektedirler. Diğer yandan yeni girecek firma bu piyasalardan sermaye temin etse bile, çoğunlukla bunu piyasadaki yerleşik firmalara göre daha yüksek faizden elde etmektedirler. Bu ise yeni giren firmaya belli bir maliyet dezavantajı getirmektedir. Bu sermayenin yetersizliği ise piyasaya girişte önemli bir engel olarak ortaya çıkmaktadır. Yatay birleşmeler piyasada büyük firmaların ortaya çıkmasına neden olduğu için, bu firmaları piyasaya girecek olan firmalara göre daha düşük faizden sermaye temin ederek mutlak maliyet avantajına sahip olmaktadırlar. Dolayısıyla yeni girecek olan firmalar daha yüksek faizden sermaye bulabilecekleri için maliyet açısından birleşme sonucu oluşan büyük firmalara göre daha dezavantajlı bir pozisyona gelmektedirler. Birleşme sonucu oluşan bu maliyet avantajı sonuçta yeni girecek olan firmalar üzerinde dışlayıcı etki yaratacaktır (Stigler 1950:27; Bain 1956).

Sonuç olarak burada, yatay birleşmelerin oligopolcü piyasa yapısını doğurması sonucunda, bu piyasa yapısının yaratacağı dışlayıcı etkileri de beraberinde getirebileceği görülmektedir.

1940-1947 yılları arasında Amerika'daki birleşmelerin 250 şirketin ortadan kalkmasına neden olduğu görülmektedir (Weston 1952:30).

2.4.2.2.4. Yatay Birleşmelerin Piyasa Payı, Piyasa Gücü ve Yoğunlaşma Üzerine Etkisi

Yatay birleşmelerin gerçekleşmesi sonucunda endüstride yoğunlaşma düzeyinde önemli değişiklikler ortaya çıkmaktadır. Diğer yandan yatay birleşmeler gerek birleşen gerekse birleşmenin dışında kalan firmaların piyasa payı ve piyasa gücünde değişikliklere yol açmaktadır.

Yoğunlaşma, endüstriyel organizasyon alanında bir piyasa yapısı unsuru olarak ekonominin tümünün veya belli bir sanayi dalının az sayıda ve belirli büyüklükteki firmalar tarafından kontrol edilme derecesini göstermektedir. Birleşmeler özellikle de yatay birleşmeler piyasada monopolcü veya oligopolcü piyasa yapısının ortaya çıkmasını sağlayarak piyasada monopolcü ve oligopolcü güce sahip firmaların doğmasına neden olmaktadır. Dolayısıyla yoğunlaşma işte bu tekelleşme gücünün diğer bir ifade ile fiyat belirleme ve rekabeti önleme gücünün bir ölçüsü olarak ortaya çıkmaktadır.

Birleşmeler ölçek ve alan ekonomileri yaratarak ve piyasa gücü avantajı sağlayarak yoğunlaşma artışına yol açabilmektedir. Çünkü bu avantajı elde edilen firmalar daha hızlı büyümekte ve az sayıda firma piyasaya hakim olmaktadır.

Ekonomistler uzun süreden beri yatay birleşmelerle yoğunlaşma arasında sıkı bir ilişki olduğunu ortaya koymaktadırlar. Yani yatay birleşmelerin gerçekleştiği endüstride yoğunlaşmanın arttığını ifade etmektedirler. Yoğunlaşma ise sonuçta ilgili endüstride oligopolcü gücün artmasına neden olmaktadır. Dolayısıyla yatay birleşmeler sonucu piyasadaki firma sayısının azalması endüstride fiyatın arttığı bir dengenin ortaya çıkmasına neden olmaktadır. Çünkü piyasada başlangıçta 10 firma varsa ve X kadar üretim yapmakta iseler, bunlar arasındaki birleşme sonucunda piyasada 8 ya da 6 firma kalmakta, bu ise 8 firmanın üretiminin doğal olarak X miktarından küçük olması sonucunu doğurmaktadır. Sonuç olarak ekonomistlerin tüm gelişmiş endüstriye sahip ülkelerdeki birleşme faaliyetinin analizine çok fazla ağırlık vermelerinin ana nedenlerinde biri birleşme faaliyetinin artan

yoğunlaşmanın ana nedeni olmasıdır. ABD, İngiltere ve diğer gelişmiş ülkelerde yoğunlaşmadaki artış, kaynakların olası yanlış dağıtımı, piyasa gücünün olası kötüye kullanımı ve büyük firmalarda yoğunlaşmış ekonomik gücün politik ve sosyal etkisi nedeniyle endişelerin giderek artmasına neden olmaktadır. Özellikle de yatay birleşmelerin, oluşturduğu piyasa yapısı ile bağlantılı olarak daha az etkin kaynak dağılımına neden olduğu ve kaynak dağılımında etkinliği bozduğu yönündeki endişeler iktisatçıların daha çok bu alana ağırlık vermeleri sonucunu doğurmaktadır (Stillman 1983:226; Lopez, Azzam, Liron-Espana 2002:115-126; Caves 1987:165; Levine, Aaronovitch 1981:149).

Amerika Birleşik Devletlerinde 1897-1903 yılları arasındaki büyük çaplı birleşme hareketi sonucu 300 kadar endüstriyel birleşmenin oluştuğu ve bu 300 birleşmenin ülkenin imalat kapitalinin beşte ikisini tamamen kontrol altında tuttuğu ifade edilmektedir. 1897-1903 yılları arasındaki birleşme hareketlerinin dikkate değer derecede yoğunlaşma artışına neden olduğu ortaya konmaktadır. 1920'lerde gerçekleşen birleşme hareketinin ise yoğunlaşma üzerinde orta derecede öneme sahip olduğu belirtilmektedir. Ancak 1940-47 yılları arasındaki birleşme hareketlerinin ise endüstriyel yoğunlaşma üzerinde küçük değişimlere neden olduğu ifade edilmektedir. 1940-47 yılları arasında büyük şirketlerin yatay ilişki içinde olduğu küçük rakiplerini satın alınmasıyla ortaya çıkan birleşme hareketi sonucunda 250 şirketin ortadan kalktığı vurgulanmaktadır. Sonuç olarak bu son birleşme hareketi ile yoğunlaşmada sezilebilir önemli bir artış ortaya çıkmamıştır. Ancak bağlantılı yoğunlaşmanın aynı şekilde birleşmeler sonucu çok az bir artış gösterdiği söylenebilir (Weston 1952:33-38). 1960'larda ortaya çıkan birleşme patlamasının ise 1970'ler ve 1980'lerde Amerikan endüstrisinde yoğunlaşma üzerinde büyük artışlara neden olmadığı görülmektedir. Bunun nedenini ise şuna bağlamak mümkündür. Ravenscraft ve Scherer yaptıkları çalışmada 1960'lardaki büyük paylı satın almaların, uzun vadede satın alan firma için pek de başarılı çalışmadıklarını ve büyük çoğunluğunun birleşen firma için kötü performans göstermeleri sonucunda devir edildiklerini ortaya koymuşlardır (Crandall 1987:197-198). 1980'ler ve 1990'lardaki birleşme dalgasında belirli sanayiler birleşmeden (özellikle havayolu sanayi) büyük ölçüde etkilenmişlerdir. 1985-1987 deki birleşme serisi en büyük sekiz havayolunun sanayi trafiğindeki birleşik payını % 76'dan % 91'e çıkarmıştır. Dahası bu durumbazı büyük şehir havayolu piyasalarında tek firma hakimiyetine neden olmuştur. Hava alanı düzeyinde havayolu hakimiyeti yaratan birleşme ve satın almaların batık maliyetler kapsamındaki yoğunlaşmasının, havayolu piyasa gücüne yol açtığı görülmektedir. Havayolları içindeki birleşmelerin artması endüstri içinde yoğunlaşmanın giderek derinleşmesi sonucunu doğurmuştur. Kısacası havayolu alanında ortaya çıkan

birleşme ve satın almalar iki havayolundan birinin ortadan kalkmasıyla sonuçlanmış bu da yoğunlaşmanın artması sonucunu doğurmuştur (Shepherd 1990:199; Brueckner, Spiller 1991:336; Hergott 1997:793-800). Amerika'da 1990'lı yıllarda ortaya çıkan birleşme patlamasının incelenmesi sonucunda, Amerikan endüstrisi için 1997 yılı için yoğunlaşma verileri yayımlanmış ve tahminler sonucunda imalat ve perakende satış sektörlerindeki endüstriyel yoğunlaşmada kayda değer artışın ortaya çıktığı görülmektedir (Pryor 2002:183-185).

Sonuç olarak bir çok endüstride ortaya çıkan birleşmelerin yoğunlaşmayı arttırdığı görülmektedir. Birleşme bünyesinde piyasa yoğunlaşmasını ölçmek için kullanılan yöntemlerden biri x-firma yoğunlaşma oranlarıdır. Bu ölçüt bir endüstride bulunan firmalar büyükten küçüğe doğru sıraladığında, en büyük x sayıdaki firmanın piyasa paylarının toplamı olarak tanımlanmaktadır (Özhan 1990).

$$CRx = \sum_{i=1}^{x} Si$$

CRx= x- firma yoğunlaşma oranı

Si = i. firmanın piyasa payı

İndeksin gittikçe sıfıra yaklaşan değeri bize en büyük x sayıdaki firmanın arzının piyasanın sadece küçük bir kısmını karşıladığını, 100 olması ise piyasada tek bir satıcının bulunduğunu göstermektedir. Yani yoğunlaşma oranı belirli sayıda firma tarafından gerçekleştirilen satışlar için piyasa payının toplam %sinin hesaplanmasını ifade etmektedir. Yoğunlaşma oranları uygun piyasanın göreli kontrolünü belirli sayıda firmayla ölçmek için kullanılmaktadır. Ancak daha sonra yoğunlaşma oranları yerine daha kapsamlı bir ölçüm olan ve sadece ilk iki ya da dört firmanın değil piyasadaki tüm firmaların payını içeren HHI (Herfindahl-Hirchman Index) endeksine bakılmaya başlanmıştır. HHI indeksi piyasadaki bütün firmaların piyasa paylarının karelerinin toplanmasıyla hesaplanmaktadır.

$$HHI = \sum_{i=1}^{n} Si$$

Si = i. firmanın toplam üretimdeki payının karesi (piyasa payının karesi)

n = piyasadaki firmaların sayısı

Örneğin; piyasanın %40, %30, %15, %10 ve %5'ine sahip olan 5 firmayı içeren belirli bir piyasadaki HHI $(40)^2+(30)^2+(15)^2+(10)^2+(5)^2$ ya da 2850 olacaktır. Birleşme olunca daha sonra birleşme sonrası indeks ile birleşme öncesi indeksin karşılaştırılması yapılmaktadır. Şöyleki yukarıdaki örneğe göre eğer ilk iki firma birleşirse, piyasa payları %70, %15, %10 ve %5 olacaktır. Dolayısıyla birleşme sonrası HHI $(70)^2+(15)^2+(10)^2+(5)^2$ ya da 5250 olacaktır. Başka bir ifadeyle birleşme sonrası HHI, birleşme öncesi HHI'dan 2400 (5250-2850) puan yukarıda olmaktadır.

Yatay birleşmelerin, oluşturduğu piyasa yapısına bağlı olarak piyasa gücünü artırdığı görülmektedir. Piyasa gücü firmanın fiyatı birim maliyetin (marjinal maliyetin) üstünde tutma gücüdür. Bu ise; toplumun bir mala verdiği değerin yani fiyatın, bu malı üretmek için toplumun katlandığı maliyetten daha yüksek olduğunu göstermektedir. Bu durum ise ekonomide kaynakların etkin bir şekilde dağıtılmadığı anlamına gelmektedir (George, Joll, Lynk 1992:108).

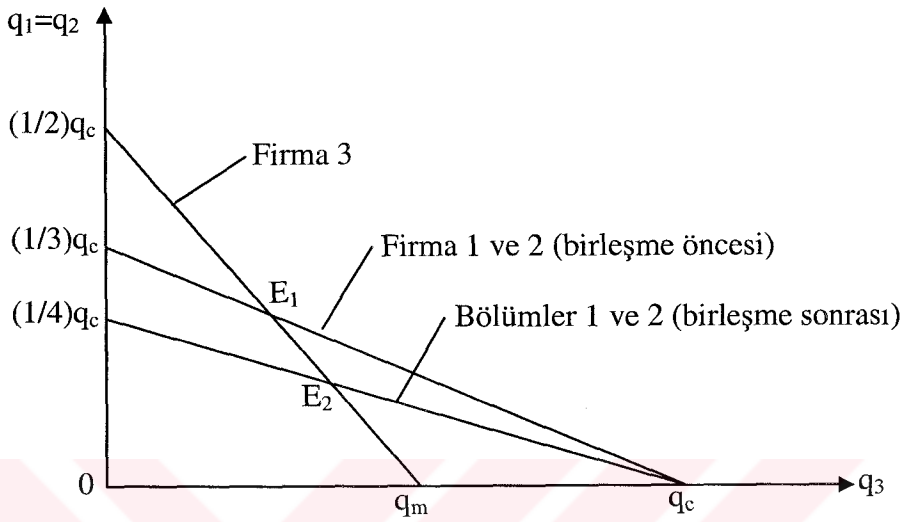
Piyasa gücü arayışı yatay birleşme için en önemli nedenlerden biridir. Eğer birleşme endüstrideki tüm firmaları birleştirirse, birleşme sonrasında ayakta kalan firma baskın firma olmakta ve fiyatın ve miktarın ne kadarının giriş maliyetlerine bağlı olacağına karar verebilmektedir. Söz konusu firma fiyatı sınırlayıp pozisyonunu koruyabilir ya da yavaş yavaş piyasa payını yeni üreticilere terk edebilir. Ancak eğer birleşme piyasadaki tüm firmaları değil de, bazı firmaları kapsıyorsa, birleşmelerin piyasa gücü üzerindeki etkisi daha karmaşık olmaktadır. Bu etkiye miktar ayarlamasına giden piyasalardaki birleşmeler ve fiyat ayarlamasına giden piyasalardaki birleşmeler açısından bakılacaktır (Martin 1994:261-265).

Miktar Ayarlamasına Giden (Cournot Modeli) Piyasalardaki Birleşmeler

Burada aynı maliyet fonksiyonuna sahip 3 firma oligopolisi ele alınmakta ve firmaların ürettikleri ürünün homojen olduğu kabul edilmektedir. Her firma diğer iki firmanın üretimini çıkardıktan sonra geriye kalan talep eğrisini dikkate alarak kendine en yüksek kârı sağlayan üretim miktarını belirlemektedir. Böyle bir piyasa yapısında 1 ve 2 numaralı firmalar arasında gerçekleşecek olan bir birleşmenin piyasa performansını nasıl etkileyeceği incelenecektir.

Firma 3'ün davranışı, marjinal geliri firma 3'ün kalan talep eğrisi boyunca marjinal maliyete eşitleyerek elde edilen bir tepki eğrisiyle tanımlanmaktadır. Bu ise bize firma 1 ve 2'nin ürünlerine karşılık olarak firma 3'ün ürününü gösteren bir tepki yüzeyi

sağlamaktadır. Firma 1 ve 2 aynı maliyet fonksiyonlarına sahip olduğundan dolayı dengede aynı üretimi gerçekleştirmektedirler. Bu ise tepki eğrilerinin iki boyutlu bir grafikte gösterilmesine imkan vermektedir.



Şekil 2.2. Miktar Ayarlamasına Giden (Cournot Modeli) Piyasalardaki Birleşmeler

Firma 1 ve 2 aynı ürünü ürettikleri zaman, firma 1 ve 2'nin üretimleri verilince, Firma 3 için çizilen tepki eğrisi firma 3'ün üretimini göstermektedir. Benzer şekilde firma 1 ve 2 aynı ürünü ürettikleri zaman, diğer firmanın üretimi ve firma 3'ün üretimi verilince firma 1 ve 2 için çizilen birleşme öncesi tepki eğrisi her bir firmanın üreteceği ürünü göstermektedir. Burada firma 3'ün tepki eğrisini hiçbir şey değiştirmemektedir. Daha önceden olduğu gibi birleşmeden sonrada firma 3, firma 1 ve 2'nin üretim miktarlarını dikkate alarak, geriye kalan talep eğrisi boyunca kendi kârını en üst noktaya taşımaya çalışacaktır. Firma 3'ün tepki eğrisi, firma 1 ve 2 aynı ürünü ürettikleri zaman, firma 1 ve 2'nin üretim miktarları verildiğinde, firma 3'ün kâr maksimizasyonunu sağlayan üretim miktarını göstermektedir. Diğer tepki eğrileri ise, firma 1 ve 2 aynı ürünü ürettikleri zaman, firma 3'ün üretim miktarı verildiğinde, firma 1 ve 2'nin ortak karlarını maksimize ettikleri üretim miktarını göstermektedir.

Birleşmeden sonra, ortaya çıkan firma, kendi içinde yer alan (firma 1 ve firma 2) 1. firmaya ait ürününü belirlemek için ortak karar almaktadır. Kâr maksimizasyonu, ortak yönetimin, ortak marjinal gelirini marjinal maliyete eşitleyecek olan, bünyesindeki firma 1 (bölüm 1) için bir üretim düzeyini seçmesini gerektirmektedir.

$$MR_1 = p + q_1 \frac{\Delta p}{\Delta q_1} + q_2 \frac{\Delta p}{\Delta q_1} = MC$$

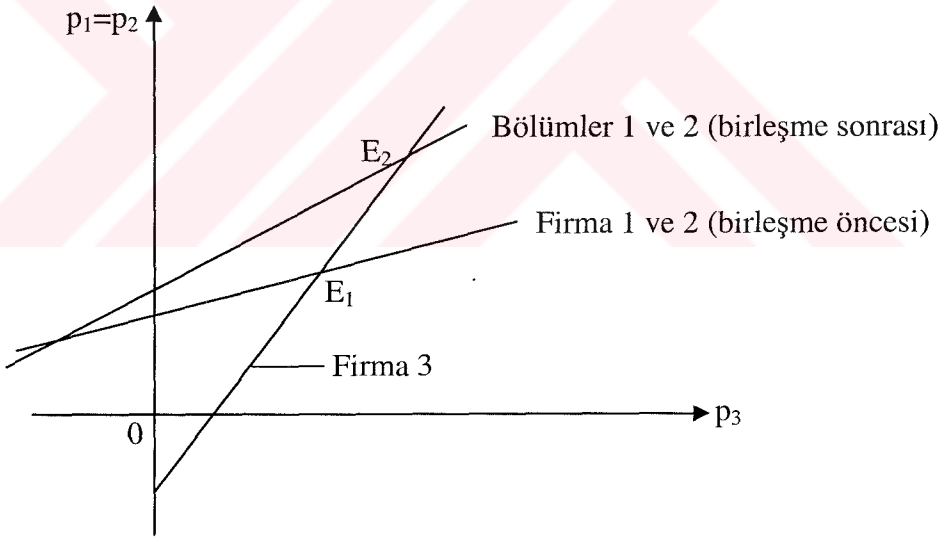
Burada $\Delta p / \Delta q_1 < 0$ ilişkisi, birleşme sonucu oluşan firmanın 1. bölümü tarafından gerçekleştirilen üretimdeki bir birimlik artışın fiyatta azalışa neden olacağını göstermektedir. Bölüm 1'in üretimi arttığı zaman, onun sattığı miktarlar için bölüm 2 tarafında kabul edilen fiyat düşmektedir. Burada birleşmeden önce firma 1'in yönetimi ürün genişlemesinin firma 2 üzerinde yaratacağı gelir kaybına karşı kayıtsızdır. Ancak birleşme sonrasında yönetim, her iki bölüm için üretim miktarlarını belirlediğinde, her iki bölümdeki gelir değişmelerini dikkate alacaktır. Bölüm 1 tarafından yapılan üretim kısıtlaması, bölüm 2 deki geliri arttıracağı için (ve tam tersi), birleşme öncesi bağımsız firmaların üretimiyle karşılaştırıldığında, bileşik bir yönetim bölüm üretimini sınırlamaya yönelecektir. Şekilde bölüm 1 ve 2 için tepki eğrileri saat yönünün tersi yönde dönmektedir. Firma 3'ün üretim miktarı ne olursa olsun, bölüm 1 ve 2, birleşme sonrası dönemde birleşme öncesi döneme göre daha az üretim yapmaktadırlar. Bu durumda oligopol dengesi E_1'den E_2'ye kaymaktadır. Firma 1 ve 2 tarafından yapılan ürün kısıtlaması, fiyatı artırma eğilimindedir. Fakat bağımsız kalan firma (yani birleşmenin dışında kalan firma), firma 1 ve firma 2'nin üretimi kısıtlamaları avantajından yararlanarak üretimini genişletecektir. Sonuçta piyasaya arz edilen miktardaki net azalış firma 1 ve 2 tarafından yapılan üretimdeki azalıştan daha azdır. Çünkü firma 3 tarafından üretim genişletilmektedir. Birleşmiş firma birleşmenin dışında kalan bağımsız firmanın kararlarını kontrol edemediğinden dolayı, birleşmeden sonra, birleşme öncesine göre daha az kâr elde edebilmektedir. Eğer talep eğrileri doğrusal ise ve maliyetler sabitse, bir birleşme kârlı olmadan önce piyasadaki firmaların en az % 80'nini içermelidir. Dolayısıyla yan firmaların üretim genişlemelerini önleyen giriş ve genişleme maliyetleri olmadıkça, baskın bir firmanın piyasa gücünü uygulaması mümkün değildir (Salant, Switzer, Reynolds 1983:185-199).

Fakat bu Cournot modelinde, birleşme sonrasında firma üretimini o kadar kısıtlar ki, dengede birleşmeye katılmayan firma kadar üretim yapar. Gerçekçi olmak gerekirse, birleşmenin birleşme dışındaki firmalara göre boyut açısından bir artış ima etmesi beklenmektedir. Temel Cournot birleşme modelinin varyasyonlarında birleşmeler boyutta böyle bir artışı ima ettiklerinde, özel olarak kârlı olma olasılıkları daha muhtemeldir.

Fiyat Ayarlamasına Giden (Bertrand Modeli) Piyasalardaki Birleşmeler

Bu modelde, bir firmanın üretimine olan talep, sadece onun fiyatına değil ayrıca onun fiyatı ile piyasadaki ortalama fiyat arasındaki farka bağlı olmaktadır. Ürünlerin farklılaşması söz konusu olduğunda, bir firma tüm satışlarını kaybetmeden ortalama fiyat seviyesinin üzerinde fiyatını artırabilmektedir. Ürün farklılaştırma derecesi ne kadar yüksekse ve firmanın fiyatı endüstri ortalamasının üzerine çıktıkça, satışlar daha az hızla düşecektir. Böyle piyasalarda fiyat tepki eğrileri yukarı doğru çıkmaktadır. Diğer firmaların fiyatları ne kadar yüksekse, firmanın karında değişmeyi yaratacak fiyat o kadar yüksek olacaktır.

Fiyat ayarlamasına giden piyasadaki bir birleşmenin etkisini tepki eğrileri yardımı ile açıklamak mümkündür.



Şekil 2.3. Fiyat Ayarlamasına Giden Piyasalardaki Birleşmeler

Burada 3 firma oligopolisi ve firma 1 ve 2'nin birleşmesi durumu ele alınmaktadır. Firma 1 ve 2 aynı fiyatı belirlediklerinde, firma 3'ün ve firma 1 ve 2'nin tepki eğrileri şekildeki gibidir. Burada firma 1 ve 2 aynı fiyatı belirlediğinde, firma 1 ve 2'nin fiyatları verildiğinde firma 3'ün tepki eğrisi kârı en yüksek seviyeye çıkaran fiyatı göstermektedir.

Firma 1 ve 2 aynı fiyatı belirlediğinde, firma 3'ün fiyatı verildiğinde, diğer tepki eğrileri firma 1 ve 2'nin ortak kârını en yüksek seviyeye çıkaran fiyatı göstermektedir.

Burada firma 1 ve 2'nin birleşmesi firma 3'ün tepki eğrisini değiştirmemektedir. Fakat bu durum birleşmeye katılan firmalar için marjinal gelirin bileşimini değiştirmektedir.

$$MR_1 = p+q_1 \frac{\Delta p}{\Delta q_1} + q_2 \frac{\Delta p}{\Delta q_1} = MC$$ eşitliğinde olduğu gibi.

Birleşme sonrasında, birleşme öncesine göre, firma 3 tarafından belirlenen her ne ise, birleşme bünyesinde yer alan bölüm 1 ve 2 daha yüksek fiyat belirleyeceklerdir. Firma 1 ve 2 için tepki eğrisi, saat yönünün tersine dönmektedir. Birleşmeden sonra firma 1 ve 2 fiyatlarını artıracaklardır. Bu durum ise firma 3'ün ürününe olan talebin artmasına neden olacaktır. Şekilde gösterildiği gibi karını maksimize etmek için firma 3 tarafından verilecek cevap kendi fiyatını arttırmak olacaktır. Yan firma birleşme sonucu oluşan büyük firma gibi fiyatını aynı yönde değiştirerek birleşmeye tepki verecektir. Bu durumun miktarı belirleyen piyasadaki tepkiyle zıt yönde olduğu görülmektedir. Bu piyasadaki yan firma baskın firma üretimini kısıtladıkça kendi ürününü genişletmeye gidecektir. Burada her durumda bağımsız firma yani birleşmeye katılmayan firma kendi kârını en üst seviyeye çıkarmak için hareket edecektir. Fiyat belirleyen piyasada bağımsız firma birleştirilmiş firma ile çalışırken, miktar belirleyen piyasadaki bağımsız firma ise birleştirilmiş firmaya karşı çalışmaktadır. Bu fark miktar belirleme piyasalarındaki birleşme analizinin sonuçlarını ters çevirmek için yeterli olmaktadır. Fiyat belirleyen piyasalarda birleşen firmalar, birleşmeden sonra her zaman kâr artışı yaşamakta ve piyasa gücüne sahip olmaktadırlar.

Yatay birleşmelerin piyasa gücü üzerindeki etkilerini anlamak için hisse senedi fiyatı veya çıktı fiyatı hareketlerine bakılmaktadır. Alternatif olarak piyasa gücünü artıran birleşmelerin, marjinal maliyetin üzerinde fiyatı arttırmak için büyük bir yeteneğe sahip olması (ceteris Paribus birleşme öncesi kanıtlar), hava alanı ve hastanelerde çıktı fiyatlarının artmakta olduğunu göstermekte ve aynı zamanda yatay birleşmelerin piyasa gücünü arttırdığı fikrini desteklemektedir. Amerikan çelik endüstrisine yönelik yapılan çalışma, ABD çelik endüstrisinde birleşmelerin piyasa gücünü artırdığını ve piyasa gücündeki artışın ise aşamalı olarak ortaya çıktığını vurgulamaktadır (Gallet 2001:327-336). Oluşan piyasa gücünün tüketiciye yansıması talep esnekliğine bağlı olmaktadır. Eğer talep esnekliği yüksekse, piyasa gücü sonucu ortaya çıkan fiyat artışlarının tüketiciye yansıması daha zararsız olacaktır.

Birleşmelere yönelik yapılan çalışmaların çoğu birleşmelerin piyasa gücünü azaltmadığını, aksine arttırdığını ifade etmektedir. Ancak piyasa gücü diğer faktörlere bağlı olarak, örneğin deniz aşırı piyasalardaki artan rekabetin sonucu olarak düşebilmektedir. İdeal olarak buna normalizasyon sürecinde izin verilmesi gerekmektedir. Fakat tam bir izin, eğer örneğin birleşen firmalar birleşmeyen firmalardan daha çok uluslararası rekabetle meşgulse sağlanamayabilir (George, Joll, Lynk 1992:113).

Birleşme öncesinde fiyatı birim maliyetinin üstünde tutan piyasa gücü mevcutsa, bu durumda birleşme öncesi fiyat rekabetçi fiyat seviyesinin üzerinde olabilmektedir. Birleşme ise bu fiyatın daha da yükseğe çıkmasına neden olan piyasa gücünün güçlenmesine neden olacaktır. Dolayısıyla eğer bir birleşme piyasa gücü ile işletiliyorsa, birleşen firma fiyatını artıracak ve çıktısını azaltacaktır. Birleşme birbiriyle rekabet eden iki farklı ikame malını üreten firmaların bir araya gelmesiyle oluşuyorsa, birleşmeyle söz konusu mallardaki rekabet ortadan kalkmakta ve birleşme sonucu ortaya çıkan firma her iki ürünün de fiyatını artırabilmektedir. Sonuç olarak birleşme sonucu ortaya çıkan firmanın fiyatını arttırmak, miktarını azaltmak şeklinde ortaya çıkan ilk değişiklik rekabetçilere olan kalan talebi arttıracaktır. Talep artışına cevap olarak rekabetçiler hem fiyatlarını hem de miktarlarını arttıracaklardır. Bu iki elementin net karışımı rekabetin doğasına bağlı olmaktadır. Birleşen firmanın piyasa payının eğer birleşme piyasa gücü ile işletiliyorsa düşeceği yönünde güçlü bir tahmin bulunmaktadır. Bunun aksine eğer firma yeterli değişken maliyet sinerjileri yaratırsa, birleşen firmalar piyasa paylarını artırabileceklerdir. Esasen fiyat seviyesini arttırmaya eğilimli birleşmeler, birleşen firmaların piyasa payını azaltma eğiliminde olmakta, fiyat seviyesini azaltma eğiliminde olan birleşmeler ise, birleşen firmaların piyasa paylarını artırma eğiliminde olmaktadır. Bu alandaki çalışmaların sayısı az olmakla birlikte, yapılan çalışmalar yatay birleşmelerde yer alan firmaların piyasa paylarının düştüğünü ortaya koymaktadır. Yatay olmayan birleşmelerin piyasa paylarına olan etkisi ise oldukça karmaşıktır. Ancak yatay satın almalar için oluşan piyasa payı kayıplarının, aykırı satın almalar için oluşandan daha büyük olduğu görülmektedir (Röller, Stennek, Verboven 2000: 47; George, Joll, Lynk 1992:107-108; Waldman, Jensen 1994:107; Caves 1987:158).

İki firmanın birleşmesi, birleşmenin dışında kalan firmalara dışarıda kalma niteliği kazandırmaktadır. İki firmanın birleşmesi sonucunda rekabet azalıyorsa dışarıda kalan rekabetçiler kazanacaktır. Temelde dışarıda kalan firmaların birleşen firmalardan daha çok kazanmaları söz konusu olmaktadır. Bunun nedeni ise birleşmenin dışında kalan firmaların kendi üretimlerini azaltmak durumunda kalmadan, fiyattaki artıştan kazanç sağlamalarıdır.

Bu nedenle kazançsız bir birleşme gibi görünen şey güçlü pozitif dışsallıklar nedeniyle kazançlı bir birleşmeye dönüşebilmektedir. Kısacası birleşmeye katılan firmaların fiyatlarını artırmaları, rakiplerin piyasa paylarının artmasına neden olarak kazanç elde etmeleri sonucunu doğurmaktadır. Bu şekildeki endüstri kârını artıran bir birleşme katılımcılarına yarar sağlamayabilir ve hatta zarar verebilir. Ancak eğer birleşme sonucunda ortaya çıkan ölçek ekonomileri eğer maliyetlerin düşmesi sonucunda fiyatlarda azalımları doğuruyorsa bu durum dışarıda kalan rakiplerin zarar görmesine neden olacaktır (Röller, Stennek, Verboven 2000:41,48).

Birleşme sonrası ortaya çıkan firma, birleşmeyi oluşturan firmaların sahip oldukları piyasa paylarından daha büyük bir paya sahip olmaktadır. Piyasada az firma varsa, rekabet sınırlıysa ve bu birleşen firmanın payı piyasada önemli ise bu durum endişenin artmasına neden olmaktadır. Barton ve Sherman satın alan firmanın piyasa payında önemli artışlara neden olan iki satın alma olayını ele alıp incelemiştir. Bu satın almalardan biri 1976'da Xidex'in Scott Graphics şirketinin Diazo işini satın alması iken, ikincisi ise 1979'da Xidex şirketinin Kalvar şirketinin varlıklarını satın almasıdır. 1976'da Xidex şirketinin Scott Graphics şirketinin Diazo işini satın alması bu şirketin Diazo mikrofilm alanında Amerika piyasasındaki payının % 40'dan % 55'e çıkmasına neden olmuştur. Diğer yandan 1979'da Xidex'in Kavlar şirketinin varlıklarını satın alması ise bu şirketin Vesicular mikro film alanındaki Amerikan piyasasındaki payının % 67'den % 93'e çıkması sonucunu doğurmuştur. İki ürün birleştirildiğinde 1976'daki satın alma Xidex'in Amerika "gümüş olmayan çoğaltma mikro film" satışlarının % 46'dan % 55'e 1979 daki satın alma ise satışların % 61'den %70'e çıktığını göstermektedir (Barton, Sherman 1984:166-167; Green 1987:496).

Genellikle yüksek yoğunlaşmaya sahip piyasalardaki yatay birleşmelerin piyasada artı-rekabetçi etkilere neden olduğu ifade edilmektedir. Ancak William James Adams antirekabetçi sonuçların sadece yatay birleşmelerde ve yüksek derecede yoğunlaşmaya sahip piyasalardaki birleşmelerden ortaya çıktığı yönündeki görüşe katılmamaktadır. Adams yatay birleşmelerin oldukça yoğunlaşmamış piyasalarda bile artan piyasa gücü ve daha yüksek fiyatlarla sonuç vereceğini iddia etmektedir. Adams tek başına yoğunlaşmanın piyasa gücü için zayıf bir neden olduğunu ifade etmektedir (Browne, Rosengren 1987:12-13).

2.4.2.2.5. Yatay Birleşmelerin Fiyat, Çıktı ve Kâr Üzerine Etkisi

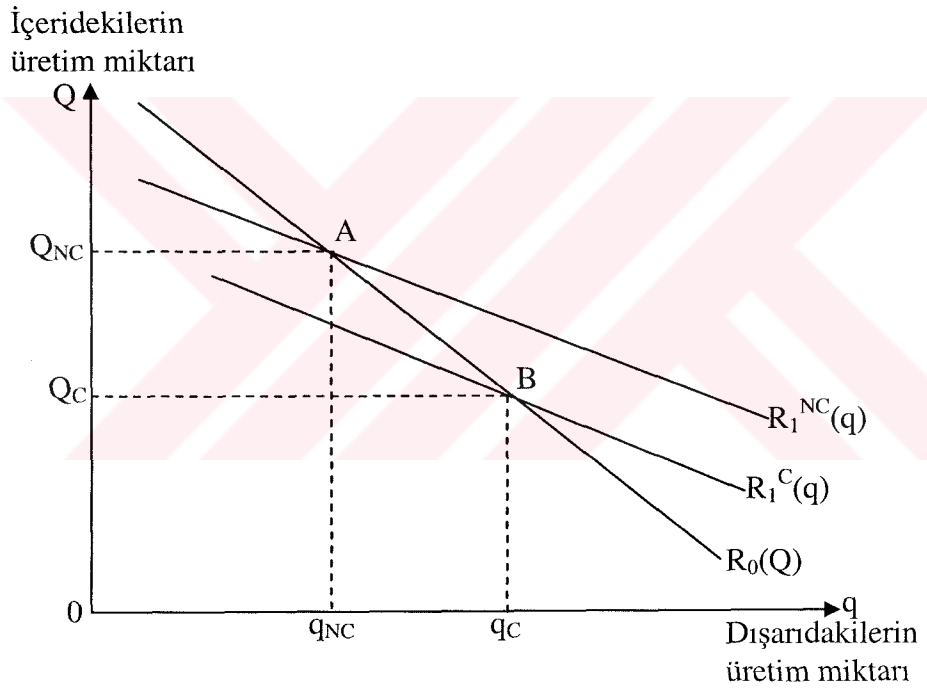
Bir endüstride gerçekleşecek olan bir birleşmenin gerek endüstrinin gerekse birleşmeye katılan ve katılmayan firmaların fiyatını, çıktı miktarını ve kârını etkilediği görülmektedir.

Rekabetçi bir sanayiyi tekele dönüştüren bir birleşme, daha düşük birim maliyetleri ve daha yüksek fiyatlarla sonuçlanabilmektedir. Dolayısıyla birleşme sonrasında ortaya tekelci bir yapının çıkması fiyatın artması üretim miktarının ise azalması sonucunu doğurmaktadır. Stigler yaptığı çalışmada başlangıçta endüstride hiçbir firmanın kâr elde etmediği ancak daha sonra endüstrideki tüm firmaların birleşmeye gittiği durumu ele alıp incelemiştir. Yaptığı inceleme sonucunda monopol oluşturmak amacı ile yapılan bir birleşmenin endüstride fiyatı arttırdığını ve üretim miktarını ise azalttığını ortaya koymuştur (George, Joll, Lynk 1992:108; Waldman, Jensen 1994:108; Stigler 1950:24-25).

Farrell ve Shapiro yaptıkları çalışmada, Cournot modellerindeki birleşmelerin daima fiyatı arttırdığını ortaya koymuşlardır. Cournot Nash firma modellerinde firmaların sayısı azaldığında fiyatın arttığı bir denge söz konusu olmaktadır. Bu modellerde yatay birleşmeler daha az etkin kaynak tahsisini ifade etmektedir. Gerek hakim firma modelinde, gerekse Cournot Nash etkileşimli modellerinde diğer şeyler dengede iken, birleşmeler dengeden daha yüksek ürün fiyatları yaratma yönünde eğilim göstermektedir. Bu ise daha çok sinerji yaratmayan birleşmeler durumunda ortaya çıkmaktadır. Yani şayet birleşen firmalar arasında sinerji yoksa, Cournot modelindeki birleşmeler fiyat artışı ile sonuçlanmaktadır (Hay, Werden 1993:173; Stillman 1983:226-227; Farrell, Shapiro 1990: 109).

Ancak eğer bir birleşme oldukça etkili sinerjilerin (bilgi, öğrenme, ölçek ekonomileri vb.) ortaya çıkmasına neden oluyorsa, birleşme sonrasında fiyatların düşmesi beklenmektedir. Farrell ve Shapiro büyük piyasa payına sahip firmaların birleşmesi sonucunda fiyatlarda düşüşün ortaya çıkması için etkili sinerjilerin olması gerektiğini ortaya koymaktadırlar. Etkili sinerjilere neden olan birleşmelerde, birleşen firmaların pazar payları ne kadar büyükse ve endüstriyel talep esnekliği ne kadar az ise, fiyatta meydana gelecek olan düşme daha çok olacaktır (Farrell, Shapiro 1990:109;114,122).

Bir endüstride gerçekleşecek olan bir birleşmenin, gerek birleşmeye katılan firmaların gerekse de dışarıda kalan firmaların üretim miktarını ne şekilde etkilediğini görmek için basit bir Cournot modeli incelemesi yapılmaktadır. Başlangıçta endüstride her firmanın bağımsız olarak hareket ettiği bir Cournot dengesi durumu ele alınmaktadır. Daha sonra ise bu denge durumu firmalar alt grubunun birleştiği ve diğer firmaların bağımsız kaldığı Cournot dengesi durumu ile karşılaştırılmaktadır. Böyle bir karşılaştırma, birleşen firmaların ortak kârlarının birleşme öncesi kârlarının toplamından daha az olduğu durumların incelenmesinde kullanılmaktadır. Burada birleşmeye katılan firmalar alt gurubunu "içeridekiler", birleşmeye katılmayan ve birleşme sonrasında bağımsız hareket edenleri ise "dışarıdakiler", olarak adlandırmak uygun görülmektedir.



Şekil 2.4. Birleşmelerin Birleşmeye Katılan Firmalar ile Birleşmeye Katılmayan Firmaların Üretim Miktarı Üzerine Etkisi

Şekli basitleştirmek için fonksiyonlar doğrusal olarak çizmektedir. Şekildeki $R_0(Q)$, işbirliği yapmayan dışarıdakilerin, içeridekiler tarafından verilen herhangi bir toplam üretim (Q) için üreteceği toplam miktarı ifade etmek için kullanılmaktadır. $R_0(Q)$, tüketici talep eğrisinden içeridekiler tarafından yapılan toplam üretimi tahmin ederek, geri kalan talep eğrisine bağlantılı olarak işbirliği yapmayan dışarıdakiler arasındaki Nash dengesini hesaplayarak ve her dışarıdaki firmanın denge üretimini ekleyerek kolayca hesaplanabilmektedir. $R_1^{NC}(q)$ işbirliği yapmayan içeridekilerin, dışarıdakiler tarafından

yapılan herhangi bir toplam üretim (q) için (birleşme öncesi) üreteceği toplam miktarı ifade etmek için kullanılmaktadır. $R_1^{NC}(q)$, tüketici talep eğrisinden dışarıdakiler tarafından yapılan toplam üretimi tahmin ederek, geri kalan talep eğrisine bağlantılı olarak işbirliği yapmayan içeridekiler arasındaki Nash dengesini hesaplayarak ve her içerdeki firmanın denge üretimini ekleyerek kolayca hesaplanabilmektedir. Şekilde görüldüğü gibi birleşme öncesi Nash dengesi A noktasında gerçekleşmektedir. Bu denge dışarıdakilerin tepki fonksiyonlarının (R_0) ve birleşmeyen içeridekilerin (R_1^{NC}) tepki fonksiyonlarının birleştiği, yerde gerçekleşmektedir. Bu noktada dışarıdakiler q_{NC} kadar içeridekiler ise Q_{NC} kadar üretim yapmaktadır. Böyle bir endüstride dışsal bir birleşme söz konusu dengeyi değiştirecektir. Şekilsel olarak bu durum bu eğrilerden bazılarının kayması ile açıklanmaktadır. Birleşme sonrasında, dışarıdakilerin, içeridekilerin toplam arz miktarına verdikleri cevap, bu arzın birleşen firma ya da birleşmeyen firmalar tarafında üretilip üretilmediğine bağlı olmadığı için R_0 doğrusunda herhangi bir kayma söz konusu olmayacaktır. Aksine içeridekilerin tepki eğrileri, içeridekiler birleştiğinde kayacaktır. $R_1^C(q)$ ile, dışarıdakilerin üretimi (q) verildiğinde birleşme sonrası içeridekilerin üretimini ifade etmektedir. Birleşme sonrasında $R_1^C(q)<R_1^{NC}(q)$ olacaktır. Dışarıdakilerin üretim miktarını veri alarak, içeridekiler birleştiklerinde toplam üretim miktarlarında kısıtlamaya gideceklerdir. Çünkü birleşen firmalar daha sonra birbirlerine verdikleri marjinalden küçük kayıpları içselleştireceklerdir. Sonuçta bir birleşme içeridekilerin denge üretim miktarının azalmasına, dışarıdakilerin denge üretim miktarının ise genişlemesine neden olmaktadır (Salant, Switzer, Reynolds 1983:187-189).

Raymond, Deneckere ve Carl Davidson farklılaştırılmış ürünleri ele alan Bertrand modellerindeki birleşmelerin fiyatı artırdığını ortaya koymuşlardır. Ancak bazı durumlarda firmalar arasındaki birleşmenin rekabeti artırması ve birleşme öncesi durumla kıyaslandığında fiyatları düşürmesi söz konusu olmaktadır. Bu ise daha çok birleşmenin endüstride bulunan küçük ve orta ölçekli işletmeler (KOBİ'ler) arasında gerçekleşmesi durumunda ortaya çıkmaktadır. Küçük ve orta ölçekli işletmeler arasındaki birleşmeler, birleşme sonrasında ortaya çıkan firmanın daha sonra endüstrideki devlerle etkin bir biçimde rekabetini gündeme getirmektedir (Hay, Werden 1993:173; George, Joll, Lynk 1992:108).

Barton ve Sherman mikrofilm piyasasındaki iki birleşmenin fiyat üzerindeki etkisini incelemişlerdir. Xidex şirketi 1976 ve 1979 yıllarında mikrofilm alanındaki iki rakibini satın almıştır. Xidex şirketi 1976 yılında Scott Graphics şirketinin Diazo işini 1979 da ise Kalvar şirketinin varlıklarını satın almıştır. Bu satın almalar sonucunda Xidex'in

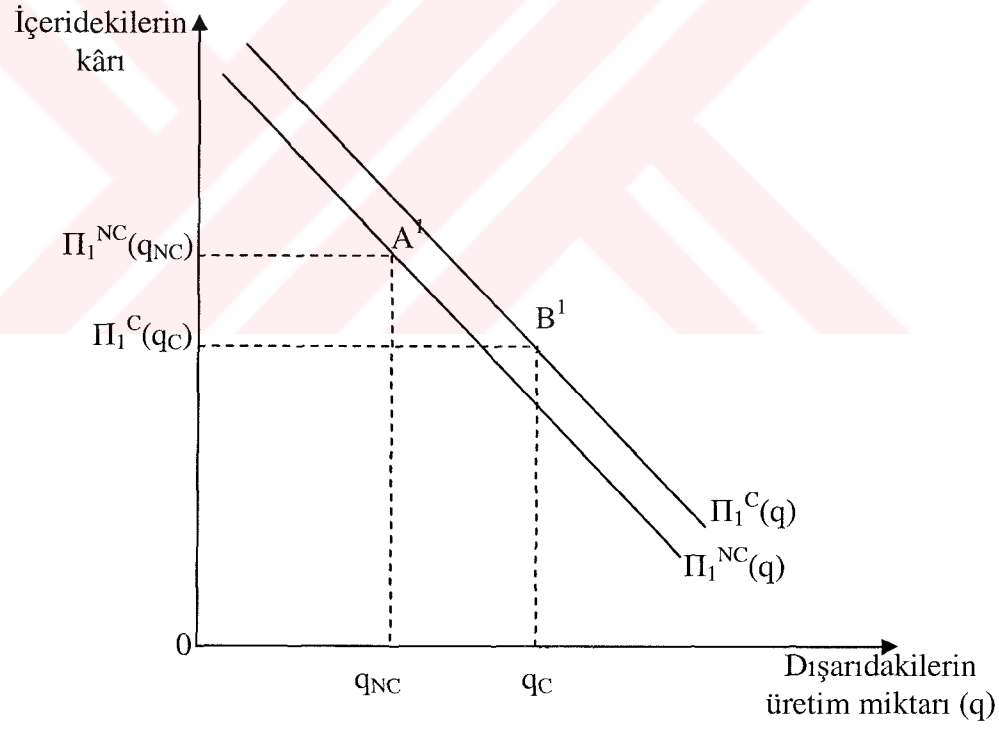
endüstrideki piyasa payı neredeyse monopol düzeyine çıkmıştır. Ayrıca satın alma sonrasında satın alınan her iki firmanın ürettikleri ürünlerin fiyatlarında artış olduğu görülmüştür. Diğer yandan fiyat artışlarının önemli kâr kazançlarını da beraberinde getirdiği ifade edilmiştir. Bu kazançların iki yıl içerisinde satın alma maliyetini telafi edecek düzeye ulaştığı görülmüştür (Barton, Sherman 1984:165-177).

Borenstein'in 1990 yılında, Werden ve diğerlerinin ise 1991 yılında yaptıkları çalışmada federal antitrust uygulama kurumları tarafından karşı çıkılan ve ilgili piyasalarda büyük paylara sahip olan dört birleşme ele alınıp incelenmiştir. Yapılan incelemeler sonucunda bu birleşmelerden en az üçünün fiyatı önemli ölçüde artırdığı bulunmuştur. Schumann ve diğerleri 1992 yılında yaptıkları çalışmada, federal antitrust uygulama kurumları tarafından karşı çıkılmayan üç birleşmeyi ele alıp incelemişler ve inceleme sonucunda bu birleşmelerden en fazla birinin fiyatı önemli ölçüde arttırdığını bulmuşlardır (Hay, Werden 1993:174).

Birleşmelerin bir yandan fiyatı etkilemek diğer yandan sinerji yaratmak (öğrenme-bilgi-ölçek ekonomiler vb) suretiyle gerek birleşmeye katılan gerekse birleşmenin dışında kalan firmaların kârlarını etkilediği görülmektedir. Teorik açıdan bakıldığında birleşmeler kârlılığı artırmakta ya da azaltmaktadır. Bir taraftan oligopol teorisinin yatay birleşmelerin piyasa gücünü arttırdığını ortaya koyması, diğer taraftan rakip firmaların birleşmenin sonucu olarak üretimlerini genişletmelerinin birleşen firmaların pazar paylarının azalmasına neden olması, birleşmelerin kâr üzerinde artırıcı ve azaltıcı etkiler yaratacağını göstermektedir.

Birleşmelerin kâr üzerine olan etkisini ortaya koymada, ekonomistlerin Cournot, Bertrand ve Stackelberg modellerini özellikle de Cournot modelini kullandıkları görülmektedir. Birleşmelerin kâr üzerine olan etkisini ele alan temel makale Salant, Switzer ve Reynolds'un makalesidir. Salant ve arkadaşları lineer doğrusal bir talep ve maliyet fonksiyonlarının söz konusu olduğu, ürünün ise homojen olarak kabul edildiği statik bir Cournot modelini ele alarak birleşmenin kâr üzerine olan etkisini ortaya koymaya çalışmışlardır. Cournot dengesinin değişmesine neden olan birleşmeleri, dışsal bir değişim olarak ele almaktadırlar. Yani dengede birleşen firmanın, diğer satıcılara karşı işbirlikçi olmayan bir oyun içinde yer alan çoklu işletmeye sahip bir Cournot oyuncusu olarak hareket ettiği varsayılmaktadır. Ayrıca dışsal olarak kabul edilen bir birleşmenin, işbirliğine gitmeleri beklenen firmaların içsel karlarını azaltabileceğini ortaya koymaktadır. Kısacası buradaki Cournot modelinde her birleşen varlık, işbirlikçi olmayan bir ortamda belirli bir oyuncunun kontrolü altında hareket eden birimler topluluğu olarak ele alınmaktadır. Bu

modele göre endüstride az firma olduğunda, endüstri kârı daha yüksek olsa da, sabit bir maliyet tasarrufu söz konusu değilse, iki firma birleşmesi asla kârlı olmayacaktır. Bu modelin istisnası duopolistler, monopoli olacak şekilde birleştiklerinde ortaya çıkmaktadır. Salant ve arkadaşları iki firma birleşmelerine odaklanmak yerine, birleşmenin kârlı hale gelmesi için, birleşmeye endüstrideki firmaların ne kadarının (% kaçının) dahil olması gerektiğini ortaya koymuşturlar. Bunlara göre, birleşmeler en az endüstrideki firmaların % 80'ni içermedikçe kârlı olmayacaktır. Bu sonuç için yargı basittir. Statik bir Cournot piyasasında bir birleşme, birleşmeye dahil olan içeridekilerin üretmelerini azaltmalarına ve bu nedenle de fiyatlarını artırmalarına neden olmaktadır. Cournot rekabeti altında bulunan endüstride, dışarıdaki firmaların buna tepkisi üretim miktarlarını artırmak ve böylelikle de içerideki firmaların kâr artışını azaltmak şeklinde olacaktır (Salant, Switzer, Reynolds 1983: 185-199). Bu durum şekilsel olarak şu şekilde açıklanmaktadır..



Şekil 2.5. Birleşmelerin Birleşmeye Katılanın Karı ve Birleşmeye Katılmayanların Üretim Miktarı Üzerine Etkileri

Şekildeki $\Pi_1^{NC}(q)$ içeridekilerin birleşme öncesindeki kâr toplamalarını gösterirken, $\Pi_1^{C}(q)$ ise içeridekilerin birleşme sonrasındaki kâr toplamlarını göstermektedir. Dışarıdakiler tarafından gerçekleştirilen herhangi bir üretim düzeyi için içeridekilerin toplam

kârları sadece artabilmektedir. Çünkü onlar birleşme öncesi dengeyi yakalayabilmek için, işletmelerini daima çalıştırmaktadırlar. Bu nedenle Π_i^C, Π_i^{NC}'nin üzerinde yer alacaktır. Fakat dışarıdakiler üretimlerini arttırdıkça içeridekilerin kârları azalacaktır. Böylece birleşmeyi takiben dışarıdakilerin üretimindeki artışın, kârlarındaki artıştan çok daha yüksek bir oranda, içeridekilerin kârlarını azaltma olasılığı ortaya çıkmaktadır (ki bu durum daha çok dışarıdakilerin üretiminin sabit kalması durumunda söz konusu olmaktadır). Şekilde dışarıdakilerin üretimi (q) sabitken, içeridekilerin birleşme sonrasında kârlarının $\Pi_i^{NC}(q_{NC})$'den $\Pi_i^C(q_C)$'ye düştüğü ve dengenin ise B^1'den $A^{1'}$ne kaydığı gösterilmektedir. Sonuç olarak şu söylenebilmektedir: birleşme sonrasında birleşen firmaların kârlarındaki düşüşün temel nedeni dışarıdaki firmaların üretim genişlemesidir (Salant, Switzer, Reynolds 1983:189-190). Salant ve arkadaşları yaptıkları çalışmadan şu sonuçları elde etmişlerdir (Salant, Switzer, Reynolds 1983:191-195):

- Hiç birleşme yoksa ne kazanç ne de kayıp sözkonusu değildir.

- Daha fazla sayıda firmayla yapılan birleşme, birleşen firmalar için kayba neden olabilir.

- Monopoli şeklindeki birleşme her zaman kârlıdır.

- Bir endüstrideki firmaların % 80'ninden daha azının birleşmesi bir birleşmenin kârsız olması için yeterlidir.

- Ölçek ekonomileri yoluyla verimlilik kazançları yaratan birleşmeler yine de kayba neden olabilirler. Örneğin iki firma birleşmesinin L kaybı ile sonuçlandığını varsayarsak, birleşen her bir fabrikanın sabit maliyeti eğer L'den düşükse, en yüksek maliyetli fabrikayı kapatarak tasarruf edilen sabit maliyet, dışsal bileşmeyi kârlı hale getiremeyecek kadar ufak olmaktadır.

- Verimlilik kazançları sağlayan bir birleşme, birleşen taraflara ayrı ayrı zararlı olsa da, sosyal açıdan yararlı olabilmektedir. Şöyle ki içeridekiler açısından kayıpla sonuçlanan bir birleşme ele alındığında birleşme fiyat artışıyla sonuçlanacağından, aynı zamanda tüketiciler için zararlı olacaktır. Yine de bazı durumlarda, birleşmeye katılmayan dışarıdakiler o kadar fazla kazanç elde ederler ki bu kazançlar diğer kayıpların önüne geçebilir. Sonuçta sosyal refahta bir iyileşme olup olmadığına tüketici ve üretici etkilerinin toplamına bakarak karar verilecektir.

- Perry ve Porter, iki firma birleşmelerinin doğrusal talepli Cournot modeli altında kârlı olduğunu ve homojen ürünlerin mevcut olması durumunda yeterli maliyet tasarrufunun sağlandığını ortaya koymaktadırlar. Diğer yanda birleşmelerin kârlı olması için maliyet yapısının önemini vurgulamaktadırlar (Perry, Porter 1985:219-227). McAfeel ve diğerleri ise yaptıkları çalışmada Cournot rekabetindeki iki şirket birleşmelerini ele alarak, birleşmeleri kârlı kılan tek faktörün birleşen firmalar arasındaki marjinal maliyet fiyat farkının kafi derecede büyük olması olduğunu ortaya koymaktadırlar (Norman, Pepall 2000:452).

Statik Cournot modellerinde birleşme piyasa yapısında dışsal bir değişme olarak ele alınmakta ve gerçekleşen birleşmelerin genelde birleşen firmalar için kârlı olmayacağı ortaya konmaktadır. Şöyle ki Cournot rekabeti altındaki rakipler birleştiklerinde, çıktı seçeneklerini birleşmek suretiyle ortaya çıkan koalisyon üyelerinin ortak kârlarını maksimize edecek şekilde ayarlamaya gideceklerdir. Bu ise sonuçta onların ortak çıktılarını azaltmanın kendileri için daha iyi olacağı yönünde eğilimi ortaya çıkarmaktadır. Firmaların ürettikleri ürünler stratejik ikame malı ise, birleşen firma tarafından gerçekleştirilen herhangi bir çıktı azalışı, birleşmenin dışında kalan firmalar tarafından yapılacak olan çıktı genişlemesi ile sonuçlanacaktır. Sonuçta endüstri kârı artmaktadır. Ancak birleşmeye katılmayan firmalar bu kârın önemli bir bölümünü çıktı genişlemesine gitmek suretiyle elde etmektedirler. Birleşen firmalar ise, çıktı kaybettikleri için kârdan az pay almaktadırlar.

Dockner ve Gaunersdorfer yaptıkları çalışmada dinamik Cournot piyasasında rekabet eden firmaların yatay birleşmelerini analiz etmektedir. Statik Cournot modellerinin aksine, bu çalışmada birleşme kârlılığının, birleşen firmaların sayısından bağımsız olduğu ortaya konmaktadır. Buna bağlı olarak ta dinamik Cournot piyasasındaki birleşmelerin, birleşen firmaların sayısından bağımsız olarak daima kârlı oldukları ifade edilmektedir. Yani hem içerideki firmalar hem de dışarıdaki firmalar birleşmeden kazanç sağlamaktadırlar. Dolayısıyla bir birleşme endüstrideki firmaları daha iyi duruma getirmektedir. Ancak fiyattaki artış tüketicinin aleyhine olmaktadır. Sonuç olarak ekonomik refah artmamaktadır. Çünkü üretici artığındaki kazanç fiyat artışlarından dolayı ortaya çıkan tüketici artığındaki kaybı dengelememektedir. Bu sonuç ise birleşmeler ve onların kârlılığını analiz ederken endüstrideki rekabetin doğasına bakmanın önemli olduğunu ortaya çıkarmaktadır. Kısacası burada, dinamik Cournot modelinde (yani firmalar miktarları fiyatın o anki düzeyine dayanan karar kuralları olarak belirlemekte) birleşen firmaların hiçbir maliyet sinerjileri

olmasa da birleşmelerin daima kârlı olacağı ortaya konmaktadır. Bunun ise birleşmeden kaynaklanan rekabet karşıtı güçlerin (piyasa gücü, ölçek ekonomileri vb.) hem içerideki firmalara hem de dışarıdaki firmalara yararlı olacak kadar güçlü olmalarının bir sonucu olduğu ifade edilmektedir. Dockner ve Gaunersdorfer'i bu sonuca götüren temel unsur ise şudur: Eğer firmalar dinamik Cournot piyasasında rekabet ediyorlarsa, denge miktarları statik Cournot modelinkinden yüksek olacaktır. Dolayısıyla buna karşılık gelen denge fiyatı marjinal maliyete daha yakın bir seviyeye gelecektir. Bu bağlamda dinamik Cournot rekabeti Bertrand tarzı davranışa daha çok benzemekte ve bu durumda da birleşmeler genelde kârlı hale gelmektedirler. Bu çalışmada ortaya çıkan temel sonuç: statik Cournot modelinde rekabet eden firmalar arasındaki birleşmeler genelde birleşen firmalar için kârlı olmamaktadır. Ancak uzun süreli (çoklu periyottaki) rekabet zaman içinde hem dışarıdaki firmalar hem de içerideki firmalar için kâr artışına neden olmaktadır. Diğer yandan birleşme sonucunda ortaya çıkan firma birleşmeye katılan firmaların ölçek ekonomilerini elde etmekte ise, ortaya çıkan maliyet indirimlerinin birleşmelerin kârlılığını garanti edeceği ortaya konmaktadır (Dockner, Gaunersdorfer 2001:195-216).

Deneckere ve Davidson yaptıkları çalışmada, farklılaştırılmış ürünlerin ve doğrusal talebin söz konusu olduğu Bertrand rekabeti altında ortaya çıkan bir birleşmenin maliyet tasarrufu olmadan da kârlı olabileceğini ortaya koymaktadırlar. Deneckere ve Davidson'a göre eğer firmalar farklı ürünler üretirler ve miktar yerine fiyat ayarlamasına giderek rekabet ederlerse, birleşen firmaların neden olduğu fiyat artışı, dışarıdakilerin neden olduğu fiyat artışıyla eşleşecektir. Bu ise birleşmenin kârlı olmasına neden olacaktır (Deneckere, Davidson 1985:473-486). Reitzes ve Levy'de yaptıkları çalışmada, eğer firmalar farklı ürünler üretmekte ve Bertrand rakipleri gibi rekabet etmekte iseler ortaya çıkan birleşmelerin kâr sağlayacağını göstermişlerdir (Reitzes, Levy 1995:427-436).

Huck, Konrad ve Müller yaptıkları çalışmada basit genelleştirilmiş bir Stackelberg piyasasında rekabet eden firmaların birleşmesini analiz etmektedirler. Maliyetlerin doğrusal olduğu ve ürünün ise homojen olduğu bir Stackelberg piyasasında m kadar lider, n-m kadar da takipçi firmanın olduğu varsayılmaktadır. Burada piyasada iki lider firma (m=2) ve ikide takipçi firmanın (n-m=2) olması durumunda üç durum ele alınıp incelenmektedir. Bu durumlar piyasadaki iki lider firmanın birleşmesi durumu, iki takipçi firmanın birleşmesi durumu ve bir lider firma ile bir takipçi firmanın birleşmesi durumlarıdır. Bu birleşme durumlarından özellikle iki lider firma arasındaki birleşmelerin, müşterek kârların azalması nedeniyle pek rağbet görmediği ifade edilmektedir. Burada özellikle farklı stratejik güce

sahip (lider firma ile takipçi firma) firmalar arasındaki birleşmelerin kârla sonuçlanacağı ortaya konmaktadır. Yani bir lider firma ile bir takipçi firma arasındaki birleşme daima kârlı olmaktadır. Başka bir ifade ile "büyük balık küçük balığı yerse" bu durum her ikisinin ayrı ayrı olmasından daha avantajlı olacaktır. Birleşme sonucunda oluşan firma, birleşmeden önceki lider firmanın yaptığı üretim kadar üretimde bulunmakta, buna karşılık zayıf firma ortadan kalkmaktadır. Birleşme sonrasında fiyat yükselmekte ve satılan ortak miktarı fazlasıyla karşılamaktadır. Burada miktar rekabeti içeren piyasalardaki birleşmelerin kârlılığının yalnızca maliyet koşullarına değil ayrıca piyasa yapısına ve dahil olan firmanın stratejik gücüne bağlı olduğu ortaya konmaktadır. Bu çalışmada ortaya konan temel sonuç ise şudur: Stackelberg piyasaların da lider firma ile takipçi firma arasındaki birleşmeler, maliyetler doğrusal olsa bile her zaman kârlı olmaktadır. Ancak eğer maliyetler dış bükey olursa, birleşme sonucu ortaya çıkan firma, katılanlardan birini kapatmak yerine iki ayrı tesise sahip olmanın avantajından yararlanacağı için, bir lider firma ile bir takipçi firmanın birleşmesi çok daha kârlı olacaktır. Eğer lider ile takipçi firmalar arasındaki birleşmeler, rekabetçilerin sayısına bakılmaksızın kârlılık gösterirse, tüm takipçi firmaların lider firmalar tarafından emilebileceği beklenebilir. Böyle bir birleşme iki firmanın müşterek kârlarını artırabilir. Ancak toplam sanayi üretim ve refahını ise azaltabilir (Huck, Konrad, Müller 2001:213-217). Ancak refah gözönünde bulundurulduğu ölçüde tartışılan tüm birleşme tipleri aynı etkiye sahiptir. Yani toplam çıktı azaltılmakta böylelikle refah da azalmaktadır.

Stigler endüstride bulunan tüm firmaların monopol oluşturmak amacı ile birleşmeleri durumunda monopol amaçlı birleşmenin kârlı olabileceğini ortaya koymaktadır. Bu kârın varlığı endüstriye girişleri beraberinde getireceği için, monopol kârında azalma olacaktır. Ancak eğer endüstriye yeni girecek firmaların girişleri çok hızlı değilse ve uzun bir zaman sürecinde ortaya çıkıyorsa, birleşme büyük bir zaman diliminde monopol kârlarını devam ettirebilmektedir. Kısacası yeni firmaların girişleri ve rakiplerin büyümesi engellenebiliyorsa, monopol kârlarının daha uzun bir süre içinde ortaya çıkması söz konusu olacaktır. Stigler'de birleşmenin dışında kalmanın onun bir parçası olmaktan daha kârlı olacağını ortaya koymaktadır (Stigler 1950: 23-28). Birleşmelerin endüstri kârlarını arttırdığı bilinmektedir. Fakat birleşmeye katılan firmaların tüm kazançları elde etmediği görülmektedir. Eğer birleşme sonucunda katılımcıların koyduğu fiyatlar artarsa, bu durum rakiplerin piyasa paylarını genişletmelerine ve böylece bazı rantlar elde etmelerine neden olmaktadır. Böyle bir durum yüzünden, endüstri kârını arttıran bir birleşme, yarar sağlamamakta ve hatta katılımcılarına zarar verebilmektedir.

Simetrik firmalar arasındaki bir yatay birleşmenin kârlılığı Cournot, Bertrand ve Stackelberg modelleri kullanılarak incelenmektedir. Bu incelemeler sonucunda bir birleşmenin kârlı yada kârsız olması için gereken genel yeterli koşullar şu şekilde özetlenmektedir:

- Eğer talep eğrileri doğrusalsa ve marjinal maliyet sabitse, bir birleşmenin kârlı olması için endüstrideki firmaların en az % 80'nini içermesi gerekmektedir.

- Eğer talep yeteri kadar konveks ise ya da mallar yeteri kadar farklılaştırılmış ise, gerek Cournot altındaki birleşmeler, gerekse stratejik dışarıda kalanlar kârlı olmaktadır.

- Stratejik dışarıda kalanlara sahip Bertrand rekabeti altındaki birleşmeler daima kârlı olmaktadır. Yani Bertrand rekabeti altındaki piyasalarda birleşen firmalar, birleşmeden sonra her zaman kâr artışı yaşamakta ve piyasa gücüne sahip olmaktadırlar. Kısacası Bertrand rekabeti altındaki birleşmelerin daima kârlı olduğu belirtilmektedir. Neden olarak ta, antirekabetçi gücün (piyasa gücü ve ölçek ekonomileri vb) hem içerideki firmalara hem de dışarıdaki firmalara yararlı olacağı durumu ortaya konmaktadır.

Kârlılık birleşme sonucundaki daha düşük maliyetlerin yanı sıra, daha yüksek fiyatlara bağlı olarak artabilmektedir. Farrell ve Shapiro bir birleşmenin sinerji yaratmaması durumunda, o birleşmenin daima fiyat artışları ile sonuçlanacağını ortaya koymaktadırlar. Eğer iki mal birbirinin yerine kullanılabiliyorsa, bu mallardan herhangi birinin fiyatında meydana gelecek olan bir artış, diğerinin fiyatı üzerinde de pozitif bir etkiye neden olacaktır. Böyle bir durumda satın alma sonrasında, etkilenen her bir üretim alanındaki fiyatların arttığı görülmektedir. Dolayısıyla fiyat artışlarıyla sonuçlanan bir birleşme dışarıdaki firmaların piyasa paylarını genişletmelerine neden olarak, daha fazla (içerideki firmalara göre) kâr elde etmelerine neden olabilmektedir. Sonuçta fiyat artışı ile sonuçlanan bir birleşme, fiyat artışına bağlı olarak içerideki firmaların kâr elde etmelerine neden olurken, dışarıdaki firmaların piyasa paylarını genişletmelerine zemin hazırlayarak dışarıdaki firmaların (eğer piyasa paylarını genişletebilirlerse) daha fazla kâr elde etmelerine neden olmaktadır. Kısacası fiyat artışıyla sonuçlanan birleşmelerin, dışarıdaki firmalar üzerine olan olumlu etkisi, içerideki firmalara göre daha fazladır. Ancak eğer birleşme sonucu oluşan firmanın, tüm birleşen firmaların ölçek ekonomilerini ortaya çıkaracağı ifade ediliyorsa birleşme sonucu ortaya çıkan maliyet indirimleri, birleşmelerin kârlılığını garanti etmektedir. Çünkü

fiyat artışıyla sonuçlanan birleşmeden hem dışarıdakiler hem de içeridekiler yararlanırken, maliyet indirimi ile sonuçlanan bir birleşmeden sadece içerideki firmalar yararlanmaktadır. Dolayısıyla birleşme sonrası ortaya çıkacak olan ölçek ekonomileri, maliyetlerde ne kadar çok indirime neden olurlarsa birleşme sonucu ortaya çıkan kârdaki artışta o kadar çok olmaktadır. Burada Farrell ve Shapiro yaptıkları çalışmada güçlü sinerjileri yaratan birleşmelerin kârlı olduklarını ortaya koyarken, Barton ve Sherman ise fiyat artışları ile sonuçlanan birleşmelerin önemli kâr artışları sağladığını ve elde edilen bu kazançların iki yıl içerisinde satın almanın maliyetini telafi ettiğini ortaya koymaktadırlar (Farrell, Shapiro 1990:107-126; Barton, Sherman 1984:172-177).

Birleşmede eğer satın alınan firma x-etkinsizliğe ve satın alan firma ise verimli idarecilere sahipse, ve birleşme sonucunda verimlilik artışı ortaya çıkıyorsa satın alan firmaların diğer firmalardan daha kârlı ancak satın alınan firmaların ise daha az kârlı olması beklenmektedir. Yapılan çalışmalar birleşmeler sonrasında satın alınan firmaların, rekabetçilerle kıyaslandığında daha kârlı olmaya meyilli olduklarını ortaya koymaktadır. Satın alınan şirketlere dair kanıt ise satın alan firmaların oldukça büyük ve hızlı bir büyüme eğiliminde olduklarını göstermektedir. Fakat tipik bir firma ile kıyaslandığında bilhassa kârlı olduklarına dair çok az delil bulunmaktadır. Birleşme öncesine yönelik çalışmalar ise ne satın alınan firmaların daha az kârlı olduğuna dair, ne de satın alan firmaların tipik firmalardan daha kârlı olduğuna dair sistematik bir delil sunmamaktadır (Waldman, Jensen 1994:112-113).

2.4.2.2.6. Yatay Birleşmelerin İstihdam Üzerine Etkisi

Tamamen antirekabetçi bir birleşme çıktının dolayısıyla da istihdamın azalmasına neden olabilmektedir. Verimlilik kazançları yaratan bir birleşme bu iki durumdan birinin ortaya çıkmasına sebep olmaktadır. Çünkü iki firmadaki varlıklar (çalışmalarda dahil) bir noktada birbirini tamamlamakta veya ikiye katlanmış fonksiyonların ortadan kalkması sözkonusu olmaktadır. İlk durumda çalışanların marjinal ürünleri artmaktadır. Dolayısıyla kısa vadede bu daha yüksek maaşların alınmasını sağlamaktadır. Fakat uzun vade ele alındığında firma daha çok insan çalıştırdığında, marjinal verimlilikte azalma ortaya çıkacağı için bu ücret oranının marjinal verimlilik düzeyine çekilmesine neden olacaktır. Bu çerçevede toplam etkinin çıktı ile aynı doğrultuda seyir izlemesi beklenmektedir. Yani eğer birleşme çıktının azalması ve tüketici fiyatlarının artmasına neden olmakta ise istihdamda da azalışın ortaya çıkması beklenebilmektedir. Birleşme sonrasında firmaların ortak üretimi azaldıkça ve etkinlik arttıkça emek kullanımının verimli hale getirilmesi yönünde

düzenlemelerin ortaya çıktığı görülmektedir. Bu etkilerin ise özellikle ilgili durumdaki ve düşmanca birleşmelerin olduğu durumlarda söz konusu olduğu görülmektedir. Yatay birleşmeler açısından konu ele alındığında sonuçlar, yatay birleşmelerin ortalama olarak istihdamda düşüş yarattığını ortaya koymaktadır. İstihdam azalışlarının yatay birleşmelerde özellikle sanayinin ölçek ekonomilerini ve fazla kapasiteyi sergilediği dikey ve ilgili olmayan birleşmeler durumundakinden daha çok olduğu görülmektedir. Özellikle yatay birleşmeler eğer birleşme sonrasında taraflardan birinin tesislerinin kapatılması ile sonuçlanıyorsa, istihdam azalışları daha çok olmaktadır. Ancak aynı zamanda birleşen firmaların rakiplerinin çıktılarını artırmalarının (eğer birleşme tüketici fiyatlarının artmasına neden olursa) söz konusu olacağı unutulmamalıdır. Bu çerçevede bakıldığında ilk çıktı etkisinin baskın olma olasılığının yüksek olması nedeniyle, istihdam da bu şekilde bir azalışın ortaya çıkması söz konusu olmaktadır. İstihdam azalışı sonrasında, işten çıkarılanların yani işini kaybedenlerin durumu önemli bir sorun olarak ortaya çıkmaktadır. Eğer ekonomide işsizlik sorunu yoksa, bu söz konusu işten çıkarılanların kısa bir süre içinde aynı ücretle yeni bir iş bulmaları gündeme gelecektir. Ancak eğer ekonomide işsizlik varsa, işten çıkarılan işçiler birleşme tarafından önemli ölçüde zarara uğratılmış olacaklardır (Röller, Stennek, Verboven 2000:54-55; Conyon, Girma, Thompson, Wright 2002:31-49).

Yukarıdaki tartışma ücretlerin piyasa tarafından belirlendiğini ve firmaların istihdamı sadece birleşmenin bir sonucu olarak düzenlediğini farz etmektedir. Ancak ücretler müzakere sonucu belirlenmekte ise ve çalışanların da ücret görüşmelerinde önemli bir pazarlık payları varsa, analiz daha karmaşık bir hal almaktadır. Bu durumda firmaların nihai ürün piyasasında piyasa gücüne sahip olmaları sonucunda elde ettikleri pazarlık gücünü bir ölçüde çalışanlara transfer etmeleri söz konusu olabilmektedir. Dolayısıyla piyasa gücünü artıran firma, bu yolla, firmalarda çalışan olarak kalanların ücretlerini arttırma potansiyeline sahip olmaktadır. Çalışanların bu gelirleri elde etmelerinin diğer bir yolu ise daha az işten çıkarılmaları yönünde görüşmelerde bulunmalarıdır. Bunların dışında birleşmenin firmaların hizmet piyasasındaki piyasa gücünü artırması da söz konusu olabilmektedir. Bu durum ise ücretler üzerindeki etkinin belirsiz olması sonucunu doğurmaktadır. Yapılan ampirik çalışmaların büyük bir kısmının "işveren pazarlık gücü" hipotezini desteklediği görülmektedir. Ancak bazı çalışmaların ise ters yönde dikkatleri çektiği görülmektedir (Röller, Stennek, Verboven 2000:55).

Sonuç olarak yatay birleşmelerin anti-rekabetçi etkilerine bakıldığında ilk etki olarak fiyatın arttığı, miktarın ise azaldığı görülmektedir. Rekabetin azalmasının en bilinen

etkisi fiyatın artması olmaktadır. Diğer bir etki ise x-etkinsizliğe sebep olmasıdır. Azalan rekabet ürün farklılığı sağlamak ve yenilik yapmak için firmaların teşviklerini azaltabilmektedir. Esasen fiyat artışı söz konusu olunca iki olası durumun göz önünde bulundurulması gerekmektedir.

- Fiyat artışı tüketiciden üreticiye bir refah transferine neden olmaktadır.
- Ürün fiyatının marjinal maliyetin üzerine çıkması, dağıtımda verimsizliğin ortaya çıkmasına veya güçlenmesine neden olmaktadır.

Yatay birleşmede, iki veya daha fazla firma arasındaki birleşme firmaların tek yanlı piyasa gücünü arttırabilmektedir. Diğer yandan yatay birleşmeler firmaların yönetim biçimini rekabetçi tutumdan anlaşmacı tutuma doğru kaydırmakta veya daha yüksek bir fiyat düzeyinde anlaşmayı mümkün kılmaktadır.

Ancak birleşmenin ardından, fiyatlardaki artış riski bazı nedenlerden dolayı sınırlıdır (Röller, Stennek, Verboven 2000:22-24).

1. Bazen malları üreten esas rekabetçilerin varlığı ilk sıkıntıdır.
2. Uzun vadede giriş olasılığı firmaların fiyat arttırma isteğini etkin bir biçimde zorlayabilmektedir.
3. Özellikle ara malı piyasalarında güçlü alıcılar, birleşen firmaların fiyatı artırma potansiyelinin kısıtlanmasına neden olacak karşı koyucu bir pazarlama gücü uygulayabilmektedir.
4. Birleşen firmalardan biri ürünlerine yönelik talepteki düşmeden dolayı başarısız olabilmekte ve bir süre sonra piyasadan çekilmek zorunda kalmaktadır. Böylece piyasa gücü gerçekleşen birleşmeye bakmaksızın artmaktadır.

Bunlara ek olarak yatay birleşmelerin aynı ürün piyasasında girdilerde ve dağıtımda rekabeti kısıtladığı da görülmektedir (Levine, Aaronovitch 1981:151).

Ancak Anti-rekabetçi etkilerinin yanı sıra yatay birleşmelerin bir takım olumlu etkilerinin de olduğu vurgulanmaktadır. Bunlar kısaca şu şekilde özetlenmektedir.

a. Girişlerin Kolaylığı: Ekonomistler girişle ilgili yararlı görüşler belirtmektedir. Fakat güvenilir tahminler genelde mümkün değildir. Teori, batık maliyetlerin önemli rolünü ortaya koymaktadır. Fakat batık maliyetlerin ne kadar büyük olması gerektiğini ve girişi engellemek için yatırımların ne kadar süre gerçekleştirilmesi gerektiğini göstermemiştir. Deneyimler girişin rekabet için güçlü bir mekanizma (o kadar güçlüdür ki birleşmeler önemini yitirebilmektedir) olduğunu göstermektedir. Diğer yandan deneyimler ayrıca, giriş engellerine rağmen piyasa gücünün uzun süre kullanılabileceğini ortaya koymaktadır (Hay, Werden 1993:174-175).

Bir firma diğer bir firmayla birleşerek o firmanın bulunduğu piyasaya hiçbir engelle karşılaşmadan kolaylıkla girmektedir. Dolayısıyla birleşme sonucunda, yeni bir alana girmek için gerekli olan başlangıç sermayesi ihtiyacı da ortadan kalkmaktadır. Bu ise başlangıç sermayesinin yarattığı giriş engelinin ortadan kalkması anlamına gelmektedir. Diğer yandan ölçek ekonomilerinin olmadığı yatay birleşmeler, birleşen firmaların kâr elde etmelerine neden olmaktadır. Bu kârın varlığı, eğer yeni girişler yoksa daha uzun süre devam edeceği için, birleşen firmaların diğer piyasalara girmede başlangıç sermayesini oluşturacaktır. (Stigler 1950:29-30, 33). Kısacası birleşme sonucu elde edilen kâr, firmanın yeni ve kazançlı bir sanayiye girmesini mümkün kılmaktadır. Ayrıca birleşmeler özellikle yatay birleşmeler sonucu büyük ölçekte üretimin ortaya çıkması ve ortaya çıkan firmanın piyasadaki diğer firmalara göre daha büyük olması bu firmaya sermaye piyasalarından (özellikle modern sermaye piyasasının gelişmişliği büyük bir öneme sahiptir) daha düşük faizden sermaye temin etme imkânı yarattığı için bu elde edilen sermaye ise yine başka piyasalara girişte başlangıç sermayesini oluşturacaktır. Kısacası birleşme sonucu oluşan büyüklük düşük faizden sermaye teminine imkan sağladığı için birleşen firmanın başka piyasalara girişini kolaylaştırmaktadır (Stigler 1950:28).

b. Batan Firmayı Kurtarma: Aynı piyasada faaliyet gösteren ve birleşmenin içinde yer alan iki firmadan biri eğer kötü durumdaysa ve piyasayı terk etmek üzereyse yani piyasadaki rekabetçi etkisi bir süre sonra zaten ortadan kalkacaksa, bu savunmanın gündeme geldiği görülmektedir. Yani birleşmeye giden firmalar, birleşmelerinin nedeninin bu kötü durumda olan firmayı kurtarmak olduğunu ve birleşme olmasaydı bu firmanın zaten piyasadan silineceğini, dolayısıyla da birleşmenin piyasada önemli bir rekabet kaybına neden olmayacağını, iddia etmektedirler. Ortaya konan bu argümanın en geçerli olduğu durum,

batan firma varlıklarının, birleşme olmasaydı piyasayı toplu olarak terk edeceği durumdur. Bu çerçevede batan firmanın üretken kapasitesi zaten piyasayı terk edeceği için bu sonuçta fiyatların yükselmesini gündeme getirecektir. Dolayısıyla gerçekleşen bir birleşmenin, birleşme sonrasında yaratacağı herhangi bir tek yanlı veya işbirlikçi davranışın etkin refah açısından yaratacağı sonuç, batan firmanın varlıklarının piyasayı toplu olarak terk etmesi durumundakinden kötü olmayacaktır (Office of Fair Trading Research Paper 1999:54). Eğer birleşme batmakta olan firmanın varlıklarının endüstride kalmasını sağlayacak olan en az antirekabetçi işletme birleşmeye müdahale edilmeyecektir. Ancak eğer batmakta olan firma iflas ettiğinde, piyasadaki alıcıların firmayı işletmeye devam etmeleri söz konusu ise iflas rekabete engel olmayacağı için rekabet otoritelerince bu yola gidilmesi uygun olarak ele alınmakta ve batan firmayı kurtarma savunması gündeme gelmemektedir (Carlton, Perloft 1994:821).

Ancak batan firmayı kurtarma savunmasının, şüpheyle karşılanması gereken bazı durumları sözkonusu olmaktadır. Bunlardan ilki eğer söz konusu batan firmanın, varlıklarının piyasada bağımsız bir rekabet gücü olarak kalmasını sağlayacak piyasaya yeni giren bir firma tarafından devralınması beklentisi mevcutsa, batan firmanın bağımsız bir varlık olarak değerlendirilmesi daha uygun olmaktadır. İkincisi, ayrıca varlıkların devralan firmada toplanmasından ziyade, piyasada bulunan aktörler arasında dağıtılması olasılığı da dikkate alınmalıdır. Ancak eğer varlıklar dağıtılmamakta, fakat rekabete zarar verme olasılığı daha düşük olan bir firma tarafından devralınması durumu söz konusu ise, batan firmayı kurtarma savunmasının bütün bu alternatiflerin dikkate alınarak değerlendirilmesi gerekmektedir. Üçüncüsü batan firmanın piyasadaki daha etkin firmalardan biri tarafından devralınması, başarısız olan bu firmayla rekabet halinde olan küçük firmaların ciddi şekilde zarar görmesine neden olacaktır. Şöyle ki aynı derecede küçük olan rakip firma, batan firma kurtarılınca karşısında eskisinden daha güçlü bir rakip bulacaktır. Bu ise diğer küçük firmalar açısından oldukça haksız bir durumu ifade etmektedir. Ancak yine de batan firmanın birleşmek suretiyle kurtarılması sonucunda, ortaya çıkması söz konusu olacak etkinlik kazancının değerlendirmede dikkate alınması gerekmektedir. Şöyle ki eğer batan firma kurtarılmayıp piyasadan çıkmak zorunda bırakılırsa, piyasadaki kapasite azalacağı için toplam hasıla da muhtemelen azalacaktır. Ancak bu batan firma piyasadaki başka bir firma tarafından satın alınır ve tesisi işletilirse, toplam piyasa üretimi birleşmenin olmaması durumunda gerçekleşecek olandan daha fazla olacaktır. Kural olarak kapasitesi yüksek firmaların, fiyatın ortalama değişken maliyetin üzerinde olması koşuluyla, monopolcü bile olsalar kârlarını düşük kapasiteli firmalara kıyasla daha yüksek bir hasıla düzeyinde

maksimize etmeye yöneldikleri görülmektedir. Sonuç olarak birleşme, batan firmayı satın alan firma tarafından üretimin arttırılmasıyla sonuçlanacaktır. Bu ise birleşme sonrasında piyasa gücü ve işbirlikçi davranışta bir artış olmasına rağmen, birleşme sonucu ortaya çıkan daha üretken kapasitenin etkinlik kazançları yaratması sonucunu doğurmaktadır.

1930'ların ve 1940'ların yatay birleşmelerinde satın alınan firmaların çoğu optimumun altında kapasiteye sahip olmaktaydılar. Dolayısıyla bu dönemlerde gerçekleşen birleşmelerin bazı optimumdan küçük firmaların iflasa sürüklenmesini engellediği görülmektedir (Brozen 1982:353-354).

c. Büyüme ve Gelişme: Rakip firmalarla birleşerek firmaların büyük bir boyuta ulaşması modern ekonomik tarihin göze çarpan gelişmelerinden biri olmaktadır. Birleşmeler firmaların daha hızlı büyümesine ve daha geniş olmalarına olanak sağlamaktadır. Yoğun bir birleşme eylemine giren firmaların, özellikle oldukça kısa periyotlarda yüksek büyüme oranına sahip olmaları beklenmektedir. Ancak bu hızlı büyümenin, eğer birleşen firmaların büyümesi, satın alınan firmaların bağımsız kalmaları durumunda erişebilecekleri büyümeden daha büyük değilse, bütün olarak ekonomiye yarar sağlamasını beklemek anlamsız olmaktadır. Amerika da 1915'den 1945'e kadar ki süreçte sekiz en büyük çelik üretim şirketinin büyümesinde, satın almanın önemli bir role sahip olduğu ifade edilmektedir. Sekiz şirketin büyümesinin dörtte birinin dışsal satın alma yoluyla ortaya çıktığı belirtilmektedir. Diğer yandan Scherer 1955-69 yılları boyunca 448 büyük imalat firmasının büyümesine dair inceleme yapmış ve yaptığı inceleme sonucunda bu 448 firmadan 365 firmanın içsel büyümeye gittiğini, 83 firmanın ise birleşme yoluyla büyüdüğünü ortaya koymuştur. Sonuç olarak ise içsel büyümeye giden firmaların satışlarındaki ortalama artışın, birleşmeye giden firmaların satışlarındaki ortalama artıştan daha fazla olduğu bulunmuştur (Stigler, 1950:23; Levine, Aaronovitch 1981:151; Weston 1952:30-31; George, Joll, Lynk 1992:110-111).

d. Etkinlik: Yatay birleşmelerin ölçek ekonomilerini yaratması açısından daha büyük bir öneme sahip olduğu görülmektedir. Eğer birleşen firmaların her ikisi de minimum etkin ölçeğin altında ise yatay birleşmelerin ölçek ekonomileri yaratması söz konusu olmaktadır. Yani sonuç olarak birleşme birleşen firmaya bir takım ölçek ekonomisi avantajları sağlayacaktır. Kısacası birleşme, birleşen firmanın pazarlık gücünü artırarak, girdi satın aldıkları, taşıma hizmetlerinden yararlandıkları firmalar üzerinde fiyatları azaltmaları ve miktar iskontosunda bulunmaları yönünde baskı yapabilmelerine imkan sağlamaktadır. Yani yatay birleşmelerin üretimden dağıtıma kadar potansiyel etkinlik kazançları yarattıkları görülmektedir (Shepherd 1990:152-153; Stillman 1983:226). Sonuçta

marjinal maliyetteki azalmaların daha büyük firmalar için daha fazla kaynak tasarrufu sağladığı görülmektedir. Dolayısıyla birleşme yoluyla sağlanan marjinal maliyet azalması birleşerek büyüyen firmalar için büyük öneme sahiptir.

Büyük ölçekli üretimde bulunan firmaların ölçek ekonomileri yaratmak suretiyle teknolojik ilerlemeler ve gelişmeler kaydettikleri görülmektedir. Gözlemler yatay birleşmelerin birleşen firmaların boyutunu ve ilgili piyasadaki yoğunlaşmayı arttırdığı için teknolojik ilerlemenin sağlanmasında önemli etki yaratabileceğini göstermektedir (Tirole 1989:389; Röller, Stennek, Verboven 2000:52). Schumpeter yoğunlaşmış piyasalarda faaliyet gösteren büyük bir firmanın, o sanayi de hem ilerlemenin en güçlü motoru olduğunu hem de çıktının uzun vadeli büyümesini sağladığını ortaya koymaktadır. Büyük firmalar özellikle teknolojik ilerlemede önemli yere sahip olan AR-GE projelerinin finansmanında daha büyük ve daha istikrarlı iç fonlara sahip olabilmektedirler (Röller, Stennek, Verboven 2000:52).

Esasında yoğunlaşma ile innovasyon arasındaki ilişki oldukça karmaşıktır. Schumpeter'in hipotezine göre innovasyon daha ziyade yoğunlaşma oranı yüksek piyasalarda görülmektedir. Ancak konu üzerindeki ampirik çalışmalar Schumpeter'in teknolojik innovasyonla ilgili olarak monopolcü firmaların rolünü abarttığını ortaya koymaktadır. Bu çerçevede yoğunlaşmanın küçük ve büyük firmaların AR-GE harcamaları üzerinde farklı etkileri olup olmadığı analiz edilmektedir. Analiz sonucunda yoğunlaşmanın AR-GE harcamaları üzerindeki pozitif etkisinin sanayi içindeki büyük firmalar için olduğu kadar en azından küçük firmalar içinde kuvvetli olduğunu göstermektedir. Bu sonuç ise piyasa gücünün yeniliksel çabaya yardım etmediğini göstermektedir. Bunlara ilaveten büyük oranda yoğunlaşmanın AR-GE harcamalarında etkinlik kaybına neden olduğu ortaya konmaktadır. Neoschumpeterian literatürün çoğu sanayi yoğunlaşması ve AR-GE arasındaki bağlantı üzerinde yoğunlaşmaktadır. Çoğunda birkaç istisna hariç, pozitif bir ilişki bulunmaktadır. Yeniliksel davranış üzerinde sanayi yoğunlaşmasının pozitif etkisi için bir açıklama olarak anılan tartışmalar büyük ölçüde yoğunlaşan sanayideki büyük firmalara (piyasa gücüne sahip olan firmalara) ait olmaktadır. Bu durum son Schumpeterian görüşüyle uyuşmaktadır: AR-GE harcamaları üzerinde sanayi yoğunlaşmasının pozitif etkisi sadece bu büyük firmalar için geçerli olmakta, küçük firmalar için geçerli olmamakatadır. Diğer yandan sanayi yoğunlaşmasının genellikle AR-GE harcamaları üzerindeki etkisi pozitif iken, onun yenilik çıktısı üzerindeki etkisi çoğunlukta pozitif olmamaktadır (Vossen 1999:367-378).

e. Aşırı Kapasite: Aşırı kapasite firmaların gerçekleştirdikleri cari üretimlerinin, fabrikalarının üretebilecekleri optimal üretimlerinden az olması durumunu ifade etmektedir. Aşırı kapasiteye sahip bir firma üretimini aynı birim maliyetle hatta daha az maliyetle artırabilme imkanına sahip olmaktadır. Eğer bir firmanın rakipleri aşırı kapasiteye sahipse, bu söz konusu firmanın fiyat artırma eğilimini sınırlayacaktır. Şöyle ki firma fiyat arttırmaya kalktığında, aşırı kapasiteye sahip rakipleri üretimlerini artırarak buna cevap vereceklerdir. Bu çerçevede bakıldığında piyasada aşırı kapasiteye sahip rakiplerin bulunması birleşmelerin etkisini azaltıcı (birleşince fiyatı artma beklentisine bağlı olarak) bir faktör olarak ortaya çıkmaktadır. Ancak bazen aşırı kapasitenin işbirliğini kolaylaştıran ve işbirliğinin devamını sağlayan bir faktör olarak görev yaptığı görülmektedir. Şöyle ki eğer piyasada kartel gibi birliktelikler oluşturulmuşsa ve piyasadaki rakip firmalar bundan olumsuz yönde etkileniyorsa, bu durum özellikle aşırı kapasiteye sahip firmalar arasında işbirliğini gündeme getirecektir. Diğer yandan eğer firmalar birbirlerine karşı açık ya da gizli işbirliği taahhüdünde bulunmuşlarsa, kartel çatısı altında bulunan aşırı kapasite kartelden caymanın cezalandırılması olarak kullanılabilmektedir (Hovenkamp 1999:483).

Birleşmelerin aşırı kapasitenin rasyonelleştirilmesine yardım edebildiği ortaya konmaktadır. Diğer yandan birleşmelerin aşırı kapasiteyi elimine etmenin en etkin yollarından biri olduğu ifade edilmektedir. Bu çerçevede bir çok fabrikanın kontrolünü üstlenen bir firma bağımsız sahiplerin yapmayı isteyeceği gibi en eski ve en az etkin olan fabrikaları kapatabilecektir. Bu durum özellikle düşük taleple karşı karşıya kalan endüstriler açısından, büyük öneme sahiptir. Diğer yandan düşük kapasiteye sahip firma, aşırı kapasiteye sahip bir firmayı satın alırsa, bu aşırı kapasiteyi kullanması söz konusu olacaktır (Caves 1987:165-166; Martin 1994:266).

f. Yeniden Yapılanma: Birleşmelerin, tüm gelişmiş kapitalist ekonomilerde, ekonomik hayatın bir çok sektörünün yeniden yapılandırılmasına yol açtığı görülmektedir. Özellikle yatay birleşmelerin firma gruplarının yeniden yapılanmasına olanak sağladığı ortaya konmaktadır (Levine, Aaronovitch 1981:151).

g. Uluslararası Düzeyde Rekabetçi Pozisyonu Arttırması: Ulusal düzeyde yapılan birleşmelerin, birleşen firmalara uluslararası rekabet düzeyinde avantajlar sağladığı görülmektedir. Özellikle iç havayolu birleşmelerinin havayollarının uluslararası rekabetçi pozisyonunu iki kaynak aracılığıyla geliştirdiği ortaya konmaktadır. Bunlardan birincisi birleşmeler suretiyle iç ağ boyutunun artmasıdır ki, artan iç ağ boyutu ise hava yollarının uluslararası rekabetçi pozisyonunu artırmaktadır. İkincisi ise iç ağ boyutunu artıran ve iç

rekabeti ortadan kaldıran iç havayolu birleşmelerinin hava yolunun uluslararası rekabetçi pozisyonunu geliştirmesidir. Kısacası iç havayolu birleşmeleri, iç havayolu ağlarını arttırarak ve iç rekabeti ortadan kaldırarak uluslararası hizmet verimliliğinin artmasına neden olmaktadır. Hizmet verimliliğindeki artış ise birleşen havayolunun uluslararası rekabetçi pozisyonunun artması sonucunu doğuracaktır. Artan iç havayolu ağları yolcu başına ortalama maliyeti düşürerek, uluslararası faaliyetleri destekleyen yolcu trafiğini yaratmaktadır. Havayollarının iç ağ boyutunun arttırılması ilave yolcuları uluslararası uçuşlara çekmekte, uluslararası hizmet sunmanın maliyetini azaltmakta ve piyasalar Cournot rekabeti ile işliyorlarsa, geliştirilmiş uluslararası rekabetçi pozisyona yol açabilmektedir. Sonuç olarak büyük iç ağlar ve gerçek iç birleşmeler havayollarının uluslararası rekabetçi pozisyonunu geliştirmektedir. Diğer yandan deneysel sonuçlar da iç havayolu birleşmelerinin önemli uluslararası rekabetçi etkilere sahip olduğunu desteklemektedir. ABD havayollarının uluslararası rekabetçi pozisyonlarını, yaygın iç ağlar ile uluslararası rotaları eşleştirmeleri ve iç havayolu birleşmelerini tamamlamaları suretiyle arttırdıkları görülmektedir. Bu sonuç önemlidir. Çünkü 1980'lerin sonlarındaki havayolu birleşmelerinin yayılmasını açıklamaya çalışırken piyasa gücü ve verimlilik kazançları ele alınmakta ve uluslararası rekabetçi etkilere çok az önem verilmekteydi. Uluslararası rekabetçi pozisyonun öneminin ortaya konması, havayolu birleşmelerinin nedenini açıklarken bu unsurun da dikkate alınması gerektiğini ortaya koymaktadır (Clougherty 2002:557-576).

2.4.2.3. Dikey Birleşmelerin Anti-Rekabetçi Etkileri

Dikey birleşmelerde, birleşen firmaların üretim sürecinin farklı aşamalarında yer aldıkları görülmektedir. Yani bir ürünün üretiminden satışına kadar farklı aşamalarında faaliyette bulunan firmaların birleşmesi söz konusu olmaktadır. Dikey birleşmelerin etkilerinin de, tıpkı yatay birleşmelerde olduğu gibi yakından incelenmesi gerekmektedir. Dikey birleşmelerin, yatay birleşmeler gibi piyasada yüksek yoğunlaşma ile sonuçlanmamalarına rağmen, yine de bir takım anti-rekabetçi etkilere neden oldukları görülmektedir. Dikey birleşmelerin anti-rekabetçi etkileri olduğunu ileri süren görüşlerin yanı sıra olumlu bir takım etkilerinin olduğunu ortaya koyan görüşlerde bulunmaktadır. Dolayısıyla bu bölümde dikey birleşmelerin hem bu anti-rekabetçi etkilerine hem de olumlu etkilerine değinilecektir.

2.4.2.3.1. Dikey Birleşmelerin Pazarların Kapatılması (Foreclosure) veya Rakip Firmaların Piyasadan Dışlanması Sonucunu Doğurması

Dikey birleşmeye giden bir firmanın, alıcı veya satıcı olarak diğer firmalarla faaliyette bulunmaması veya bu firmalar aleyhine işlemleri zorlaştırması pazarların kapatılması olarak ifade edilmektedir. Dikey birleşmeyi gerçekleştiren firmanın, bir yanda üst pazarda bulunan diğer firmalardan girdi satın almayı veya alt pazarda bulunan diğer firmalara girdi satmayı reddederek, diğer yandan ise iç işlemlerindeki transfer fiyatları (bir firmanın kendi içerisindeki kaynak dağılımında kullanılan ve piyasa koşulları tarafından belirlenmeyen fiyattır) açısından rakipleri aleyhine ayrımcı davranarak (fiyat sıkıştırması)[1] piyasayı rakiplerine kapattığı veya rakip firmaları piyasadan dışladığı görülmektedir. Şöyle ki dikey birleşme, nihai bir malı üreten firma ile bu nihai mal için gerekli ara malını üreten firmanın birleşmesi sonucu ortaya çıkmışsa, birleşme sonucu ortaya çıkan firma nihai malını üretmek için gerekli olan ara malını piyasadaki bu ara malını üreten diğer firmalardan değil de kendi birleştiği firmadan satın alacağı için bir bakıma piyasayı diğer firmalara kapatmış olacaktır. Kısacası her iki piyasa düzeyindeki bu tür birleşmeler, piyasadaki diğer rakipler açısından rekabeti ortadan kaldırarak, bu rakiplerin piyasada dışlanması sonucunu doğurmaktadır. Piyasadaki değer dikey üreticiler ürettikleri mallar için bayi bulamıyorlarsa, bu dikey birleşmenin yarattığı önemli bir anti-rekabetçi sonuç olarak ortaya çıkmaktadır. Bu konuda verilecek en güzel örnek Amerika'daki Brown Shoe davasıdır. 1955 yılında Brown Shoe % 5 pazar payı ile ülkenin dördüncü büyük ayakkabı üreticisidir. Ayrıca çok sayıdaki perakende mağazayı da kontrol etmektedir. Brown Shoe perakende ağını genişletmek için en büyük perakende mağazalar zinciri sahibi olan Kinney'i devralmıştır. Bu devralma sonucunda dikey pazarların kapatılması gerekçesi ile bu devralma olayına dava açılmıştır. Bu dava sonucunda Yüksek Mahkeme perakende mağazaları devralan üreticilerin, devraldıkları perakendecilerin toplam ihtiyaçlarının giderek artan kısmını kendilerinin karşıladıklarını ve diğer üreticileri piyasadan dışladıklarını göz önüne alarak Brown'un Kinney'i devralmasının bu eğilimlere katkıda bulunarak rekabeti kısıtladığı sonucuna varmıştır (Martin 1994:293-309; Rodger, MacCulloch 1999:212; Levine, Aaronovitch 1981:151).

Bir malın üretici ve perakendecileri arasında gerçekleşen dikey birleşme sonucunda, üreticiler ürettikleri mallarını sadece kendi perakendeci ağını kullanarak dağıtmakta ise ve perakendeci ağlarını sadece kendi ürettikleri malları dağıtmak için

[1] Rakiplerin maliyetlerinin yükseltilmesi kısmında ele alınacaktır.

kullanmakta ise, bu şekildeki bir dikey birleşme, her yatay düzeydeki piyasada rekabet eden firmaların sayısının azalması sonucunu doğuracaktır. Bu durum piyasadaki bağımsız üretici ve perakendeci firmalar açısından dışlanma, hususunu gündeme getirecektir. Çünkü piyasadaki bağımsız üreticiler birleşmeye dahil olan perakendeciler ağı ile ürettikleri malları dağıtamayacakları için piyasadan dışlanmış olmaktadırlar. Aynı şekilde bağımsız perakendecilerde birleşmeye dahil olan üreticilerden mal alamayacakları için piyasadan dışlanmış olmaktadırlar (Martin 1994:273). Diğer yandan dikey birleşmenin, birleşmenin gerçekleşmediği kısmında yoğunlaşma oranını yükselttiği görülmektedir. Şöyle ki piyasasında üç firmanın bulunduğu bir üretici firma ile, piyasasında yine üç firmanın bulunduğu bir dağıtıcı firmanın birleşmesinin, üretici firmanın dağıtıcı firmayı devralması şeklinde gerçekleştiğini düşünürsek, buradaki üretici firma piyasasında firma sayısı değişmezken, dağıtıcı firma piyasasındaki firmalardan birinin sayısı azalmaktadır. Bu ise dağıtıcı firma piyasasında firma sayısındaki azalışa bağlı olarak bu piyasada yoğunlaşmanın artması sonucunu doğurmaktadır. Kısacası dikey birleşme piyasanın bütünleşmemiş kısmında yoğunlaşma oranının artmasına neden olmaktadır. Aynı şekilde eğer dikey birleşme üretici firmanın dağıtıcı firmayı devralması şeklinde gerçekleşmişse bu dağıtıcı firmaların üretici firma pazarına girişlerinin engellenmesi ancak üretici firmaların dağıtıcı firma pazarına girişlerinde ise herhangi bir engellemenin olmaması anlamına geldiği için, dağıtıcı firma pazarındaki bağımsız firmalar, bu birleşen firmaya göre daha dezavantajlı konuma gelmektedirler. Kısacası bütünleşmemiş firmaların pazarın bütünleşmiş kısmına girişleri engellenirken, bütünleşmiş firmanın pazarın bütünleşmemiş kısmına girişleri serbest olduğundan bağımsız firmalar bu dikey birleşmeye giden firmaya göre daha dezavantajlı konuma gelecektir. Bu durum bütünleşmenin olmadığı pazardaki firmaların bu pazarı terk etmelerine neden olarak bu pazardaki yoğunlaşma oranının artması sonucunu doğuracaktır. Devralan firma devir alınan firmaya satış yapıyorsa, piyasadaki diğer üreticilerin artık devralınan firmaya satış yapması söz konusu olamayacaktır. Aynı şekilde devralan firma artık devralınan firmanın ürününü satın alıyorsa, devralan firmanın rakipleri ihtiyaçlarını artık devralınana firmadan temin edemeyecek ya da temin etseler bile, ürünü başka yerden getirme durumunda katlanılan maliyete denk gelen daha yüksek bir fiyat ödemek zorunda kalacaklardır. Ancak burada dikkat edilmesi gereken en temel husus, bu argümanın iki piyasadan en az birinde önemli bir piyasa gücü dayanağının olması gerekliliğidir. Eğer her iki piyasa da rekabetçiyse, fiyatların her iki piyasada da marjinal maliyete eşit olması söz konusu olacağından, artan dikey birleşme ve piyasanın rakip firmalara kapatılması durumunun, etkinlik üzerinde herhangi bir olumsuz etkisinin olacağını söylemek mümkün

olmayacaktır (Waldman, Jensen 1994:109-110; Bork 1993:231). Diğer yandan dikey birleşme sonucunda rekabetin olumsuz etkilenebilmesi için bu birleşen firmaların her ikisinin de piyasada belli bir piyasa gücüne ve üretimi artırabilme kapasitesine sahip olmaları gerekmektedir. Şöyle ki piyasada belli bir piyasa gücü olmayan, örneğin piyasada % 10 pazar payına sahip olan bir ara mal üreticisinin, bu ara malının % 50'ni satın alarak kendi üretiminde kullanan bir üretici firma ile dikey birleşmeye gitmesi durumunda, söz konusu ara malının % 50'ini satın alarak üretimde bulunan firma, bu ara malının % 10'nu birleştiği firmadan karşılarken geri kalan % 40'lik (en az) kısmı için diğer ara malı üreticilerine gitmek zorunda kalacaktır.

Bu şekilde birleşmeye piyasadaki rakip firmaların dışlanmasının dikey birleşmeye giden bir firma için kârlı olup olmadığı sorusu gündeme gelmektedir. Dikey birleşmeye giden bir firmanın ara malı ürünleri için iki seçeneği bulunmaktadır. Bunlardan birincisi, ara mallarının bir kısmını açık pazarlarda satmasıdır. Alıcılar bu ara malını bir girdi olarak kullanacaklardır ve bunu nihai üretimlerinde iyi düzeyde dağıtacaklardır, ikincisi ise; birleşen firmanın ara malları çıktısını kendisinin kullanmasıdır. Ara mallarının birleşen firmaya olan maliyeti üretim maliyetinden ibaret iken birleşmeyen firmaya olan maliyeti ise piyasa fiyatıdır ki, bu fiyat üretim maliyetinden daha fazla olacaktır. Çünkü ara malı piyasası bir oligopol piyasasıdır. Birleşen bir firma, nihai mal piyasasında, birleşmeyen rakiplerine oranla daha düşük birim maliyetinde faaliyet gösterir ve bu nedenle birleşen firma için ara mallarını kendisinin kullanması, bunları piyasada satmasından daha kârlıdır. Bu durum birleşen firmaların rakiplerini piyasadan dışlama isteğine sahip oldukları anlamına gelmektedir (Martin 1994:273-274). Ancak Chicago Okulu iktisatçıları ise dikey birleşmelerin rekabet karşıtı bir dışlamaya neden olmayacağını, dikey birleşmeyi gerçekleştiren tekelci firmanın dahi rakipleriyle iş yapmayı reddetmesinin ya da fiyatları arttırmasının kendisine kazanç sağlamayacağını ifade etmektedirler. Onlara göre tekelci kârı sadece bir aşamada ortaya çıkmaktadır ve dikey birleşmeyi gerçekleştirmeden de bu kârlar elde edilebilir. Dolayısıyla ikinci bir tekel yaratmak için piyasa gücünü diğer bir üretim aşamasına yaymanın iktisadi açıdan bir anlamı yoktur.

"Tek Tekel kârı" argümanı birleşmeye giden firmalardan birinin tekel olduğu, üretimde girdilerin sabit oranda kullanıldığı ve malların homojen olduğu varsayımına oturtulmaktaydı. Ancak dikey birleşmelerin iktisadi etkisi konusunda geliştirilen son teorilerde, bu varsayımların dikkate alınmadığı görülmekte ve bu varsayımların olmaması durumunda ne gibi sonuçlarla karşılaşılacağı incelenmektedir. Yapılan incelemelerin bir

kısmı dikey birleşmelerin her zaman rakiplerin maliyetini yükseltmeyebileceğini ortaya koyarken, diğer bir kısmı ise belli koşullar altında dikey birleşme sonucunda rakiplerin maliyetinin düşebileceğini göstermeye çalışmışlardır. Oligopolistik piyasalarda ortaya çıkan dikey birleşmeleri oyun teorisi çerçevesinde inceleyen teorilerde genelinde dikey bütünleşen firmanın, devraldığı firmanın piyasasındaki rakiplerini dışladığı ve onların maliyetlerini artırdığı ortaya konmaktadır. Bunun sonucunda ise birleşme sonucu oluşan firmanın bu piyasada tek başına veya rakipleri ile birlikte fiyatları rekabetçi fiyat düzeyinin üzerine çıkarabilecek bir piyasa gücüne sahip olabileceği ortaya konmaktadır (Ordover, Saloner, Salop 1990b:127-142; Salinger 1988: McAfee 1999:2-8).

2.4.2.3.2. Dikey Birleşmelerin Rakiplerin Maliyetlerinin Yükselmesine Yol Açması

Firmaların dikey birleşmeye gitmeleri, piyasadaki birleşmenin dışında kalan firmaların maliyetlerinin artması ile sonuçlanabilmektedir. Dolayısıyla üretim için gerekli olan bir girdinin yüksek kaliteli ikamelerini kontrol altında tutan bir firma, daha az şanslı rakiplerine göre belli bir maliyet avantajına sahip olacaktır. Şöyle ki bir malın nihai üreticisi olan bir firma o malın üretiminde gerekli olan ara malını üreten ve piyasada önemli bir piyasa gücüne sahip olan bir firma ile birleşmeye gittiğinde, bu ara malını kontrol etmenin verdiği gücü rakiplerinin maliyetlerini artırma yönünde kullanabilmektedir. Bu durum ise şu şekilde ortaya çıkmaktadır: Bir malın nihai üreticisi olan bir firma ile o malın ara malını üreten bir firma dikey birleşmeye gitmişlerse, bu birleşme sonucu ortaya çıkan veya ara malını üreten firmayı devralan firma, üretilen nihai malın fiyatını düşürerek ve aynı ara malını kullanan rakiplerine bu ara malını kendi transfer fiyatı üzerinde satarak, bir yandan rakiplerinin maliyetlerinin artmasına neden olmakta, diğer yandan ise rakiplerinin kâr marjını daraltmaktadır. Firmanın rakiplerine karşı uyguladığı bu tür bir fiyat ayarlamasına "fiyat sıkıştırması" adı verilmektedir. Bu tür fiyat sıkıştırmalarının, uzun süreler boyunca Amerikan Çelik Endüstrisinin bir özelliği olarak varlığını devam ettirdiği görülmektedir. Diğer yandan bu şekildeki bir dikey birleşme düşük nihai malı fiyatı ve yüksek ara malı fiyatı arasında rakiplerinin kâr marjlarının daralması sonucunu doğurarak piyasayı rakiplerine kapatmakta veya rakiplerini piyasadan dışlamaktadır. Kısacası birleşen firmalar, birleşme öncesinde, birleşmeye gitmemiş firmalara açık olan pazarları daraltarak bu firmalar açısından daha dezavantajlı bir durumun ortaya çıkmasına neden olmaktadırlar (Martin 1994:274; Waldman, Jensen 1994:110).

2.4.2.3.3. Dikey Birleşmelerin Piyasalara Girişte Giriş Engellerini Artırması

Dikey birleşmeler piyasaya yeni girecek firmalar açısından giriş engellerine neden olarak, piyasa gücünün korunması veya güçlenmesini sağlamaktadırlar. Dikey birleşmeye giden firma, piyasayı rakiplere kapatarak, farklı faktör fiyatlarına neden olarak, ölçek ekonomilerini yaratarak, ürün farklılaştırmasına giderek, mutlak maliyet avantajı elde ederek ve son olarakta dağıtımla ilgili engeller yaratarak rakip firmaların ilgili piyasaya girişlerinde engeller yaratmaktadır. Yani dikey birleşme sonucu ortaya çıkan veya devralan firma birleşme sonucu piyasada elde ettiği gücü mevcut rakipleri zayıflatma veya piyasaya giriş engellerini arttırma yönünde kullanmaktadır. Burada dikey birleşme sonucu ortaya çıkan firmanın, rakip firmaların piyasaya girmeleri hususunda yaratmış olduğu giriş engelleri ele alınacaktır.

a. Pazarların Rakip Firmalara Kapatılması

Burada yukarıda açıklandığı gibi, nihai mal üreticisi firma, piyasada belli bir paya sahip olan ara malı üreticisi bir firma ile birleşince ara malına sahip olmanın verdiği gücü, rakiplerinin maliyetlerini arttırma ya da söz konusu ara malını rakiplerine vermeme yönünde kullanmakta ve böylece rakip firmaların piyasadan dışlanmasına neden olacak giriş engeli yaratmaktadır.

b. Faktör Fiyatlarının Farklı Olması

Dikey olarak birleşmeye gitmiş firmaların, rakiplerini piyasadan dışlamaya yönelik eğilimleri, bu rakip firmaları dikey ilişkili diğer aşamalara girmeye yöneltmektedir. Kısacası dikey birleşme girişler açısından mutlak sermaye gereksinimini artırmak suretiyle rakip firmaların girişlerini zorlaştırmaktadır. Dikey birleşme eğer daha alt bir üretim aşamasında girişe engel oluyorsa, piyasaya yeni girecek olan firma her iki aşamada da faaliyet göstermek zorunda kalacaktır. Şöyle ki beton üreticisi firma ile, kum üreticisi firma dikey olarak birleşmesi sonucu ortaya çıkan firma kumu, girdi olarak kullanan firmalara kendi katlandığı maliyetin üzerindeki bir fiyattan satarak bu firmaları piyasadan dışlıyorsa, yeni girecek firmalarda aynı haksızlığa maruz kalacaklarından, bu haksızlığa uğramamak için her iki alanda da faaliyette bulunmak zorundadırlar. Her iki alanda da faaliyet göstermek ise, giriş açısından gerekli olan sermaye miktarının artması sonucunu doğuracaktır. Bu durumda sermaye piyasaları tam olarak gelişmemişse yeni girecek olan firmaların ihtiyaç duydukları artan sermaye ihtiyacı yeni girişler için giriş engeli olarak ortaya çıkmaktadır.

Sonuç olarak buradaki giriş engeli üretimin iki aşamasına da katılmaktan kaynaklanmaktadır. Bu durum ise dikey birleşmenin bu yolla artan piyasa gücüne katkıda bulunması sonucunu doğurmaktadır. Ancak eğer bu aşamalardan birine yeni giren firma ihtiyacını, diğer bir dikey aşamada yer alan bağımsız bir firmadan maliyetsiz olarak sağlayabiliyorsa, dikey birleşmenin girişi engelleyici etkisinden söz etmek mümkün olmayacaktır. Bu çerçevede bakıldığında endüstride dikey birleşmenin altında yatan temel etkenin bu olduğu görülmektedir (Waldman, Jensen 1994:110; Warren-Boulton 1978:78).

Firma açısından diğer bir girdi ise bilgi ve yönetimdir. Dikey birleşmenin olduğu piyasada, piyasaya yeni girecek olan firmanın her iki aşamada da faaliyet göstermesi zorunluluğu, firmanın gireceği piyasa ile ilgili belli bilgilere sahip olmasını ve etkin bir yönetimle çalışıyor olmasını gerektirmektedir. Özellikle firmaların kuruluş aşaması ve sonrasındaki gerekli olan yönetim girdisi firmanın üretim faaliyetini sürdürmesi açısından gerekenden daha büyük olmaktadır. Piyasaya yeni girecek olan firmanın, her iki aşamaya aynı anda girmesi zorunluluğu firma için gerekli olan bilgi ve yönetim girdisi maliyetinin daha da artması sonucunu doğurmaktadır. Çünkü bu durum firmanın her iki alan ile ilgili olarak etkin bilgi ve yönetime sahip olmasını gerektirmektedir ki, bu ise maliyeti artırmaktadır. Örneğin bir firmanın gireceği piyasadaki girdi ihtiyacı ile ilgili tam bilgiye sahip olmaması firmanın ya daha çok yada daha az girdi üretmesine neden olacaktır. Bu durumda daha fazla üretmesi ise bu fazla olan miktarın atılması veya depolanması sorununu gündeme getirecektir. Ancak her iki durum da firma açısından maliyetin artması sonucunu doğuracaktır (Martin 1994:272).

Williamson'ın 1975 yılında yaptığı çalışmada, dikey birleşmeden kaynaklanan giriş engellerini ikiye ayırdığı görülmektedir. Bunlardan birincisi dikey olarak birleşmeye gitmiş olan firmaların piyasaya yeni girecek firmalara göre bilgi ve deneyim üstünlüğü ve avantajına sahip olmalarıdır. İkincisi ise alt ve üst piyasalar arasındaki ölçek ekonomisindeki farklılıktır. Bir firmanın piyasada bilgi ve deneyim üstünlüğüne sahip olması ise "yaparak öğrenme" sonucunda ortaya çıkmaktadır. Dolayısıyla piyasaya yeni giren firmalar, piyasa ile ilgili olan bilgiye kolaylıkla ulaşamıyor ve uzmanlaşmış yetenekli personeli birleşen firmalardan kiralayamıyorsa, bu her iki aşamada da faaliyette bulunmak zorunda kalan firmalar açısından girdi maliyetlerinin yükselmesi sonucunu doğurararak, giriş engeli yaratacaktır. Dolayısıyla burada üretimin herhangi bir aşamasına girmek için gerekli olan bilgi ve deneyim eksikliğinin yarattığı giriş engeli, firmanın diğer piyasalara girişinde engel oluşturmaktadır (Williamson 1975:109).

Ancak bazı iktisatçılar ise dikey birleşmelerin giriş engelleri yaratmadığını hatta bazı durumlarda girişleri kolaylaştırdığını ifade etmektedirler. Nihai mal üreten bir firmanın dağıtım firmalarını satın alması, piyasaya yeni girecek firmalar açısından sermaye, bilgi ve deneyim maliyetini arttırarak, bu dağıtım alanına girmek isteyen firmalara giriş engeli oluşturacaktır. Fakat Bork'a göre bu şekildeki bir dikey birleşme yeni girecek firmalar açısından girişleri engellemek yerine ödüllendirecektir. Bork bunun arkasında yatan iki önemli nedenden bahsetmektedir. Bunlardan birincisi eğer endüstri kârlı ise, dağıtım ağının satın alınmasıyla gerçekleşen dikey bütünleşmeye rağmen, yeni girecek firmalar dağıtım alanına girmek isteyen başka firmalar bulmakta güçlük çekmeyecekleri için bu alana kolaylıkla girebileceklerdir. Diğer yandan sermaye sağlayıcıları, endüstrinin, piyasadaki firmalar tarafından diğer firmaların girmelerinin engellenmeye çalışılmasına neden olacak kadar kârlı olduğunu görmeleri, yeni girecek olan firmalara sermaye temin etmede istekli olmaları sonucunu doğuracaktır. Bu sermaye temini ise yeni girecek olan firmalar açısından girişi kolaylaştıracaktır. Ayrıca dikey birleşme eksi ölçek ekonomilerine sahipse, piyasaya yeni girmek isteyen firmalar, piyasanın diğer aşamasına girmek isteyen firmalarla anlaşma yoluna gideceklerdir (Bork 1993:241).

c. Dağıtımla İlgili Engeller

Hızla gelişen endüstrilerdeki firmalar, eğer girdi üreten ya da çıktı üreten endüstrilerin kapasitesi aynı hızda gelişmemekte ise, birleşmeyi uygun görebilmektedirler. Amerika endüstriyel devriminin ilk yıllarında bir çok kere, baskın firmaların dağıtıma doğru ileri birleşme eğilimine girdikleri ve birleştikleri görülmektedir. Bunun nedeni ise çok hızlı büyümeleri ve eski dağıtıcılarının onlarla aynı hızda hareket edememeleridir. Verimlilik açısından bu genişleme gerekli görülmüş olsa da, aynı zamanda piyasalara giriş açısından engelleri artırma etkisi yarattığı görülmüştür. Dağıtımla ilgili engellerin özellikle bayilerin sayıca az olduğu ve dikey birleşmeler yoluyla birleşen firmalara bağlı olduğunda önem arz eden engeller oldukları görülmektedir. Dikey birleşme sonucunda birleşen firmaların dağıtım ve pazarlama aşamalarında etkin bir idari koordinasyonu yaratması birim maliyetlerinin düşmesini ve tüketici güveninin ortaya çıkmasını sağlayarak, piyasaya yeni girecek firmalar için bir giriş engeli oluşturacaktır. Dolayısıyla kendi dağıtım ve pazarlama organizasyonunu kurana kadar (ki oldukça maliyetlidir) yeni girecek olan firmaların dikey birleşen yerleşik firmalarla rekabet etmeleri oldukça zordur (Martin 1994: 274-275).

d. Dikey Birleşmeye Giden Yerleşik Firmaların Mutlak Maliyet Avantajına Sahip Olmaları

Dikey birleşmeye giden firmaların, uzman yönetici personeline sahip olmaları, patent ve know-how'lara yerleşik firma oldukları için sahip olmaları, merkezi öneme sahip girdi arzını kontrol etmeleri ve büyük firma olmalarından dolayı daha düşük faizden sermaye temin edebilmeleri sonucunda elde ettikleri mutlak maliyet avantajının piyasaya yeni girecek firmalar açısından giriş engeli oluşturması söz konusu olmaktadır. Dolayısıyla piyasaya yeni girecek olan firmalar aynı avantajlı maliyet yapısına sahip olmak istiyorlarsa, piyasaya tümüyle bütünleşmiş bir üretim süreciyle girmeleri gerekecektir. Ancak böyle bir örgütsel yapıyı oluşturmak belli bir sermayeyi gerektirmektedir. Dolayısıyla söz konusu bu mutlak sermaye, yeni giren firma için bir yandan mutlak bir maliyet dezavantajı yaratırken diğer yandan önemli bir giriş engeli olmaktadır (Koutsoyiannis 1987:346).

e. Ürün Farklılaştırması

Firmalar farklı piyasalarda ürün farklılaştırmasına giderek, bu malla ikame edilebilecek ürün piyasalarını da elde tutmakta ve bu yolla piyasalara girişi engellemektedirler. Bu farklılaştırmayı ise farklı tasarım paketleme ve reklamla yapmaktadırlar. Bu şekilde marka çeşitlendirmesine giderek ve müşterilerin yaratılan markaya olan bağımlılıklarını artırarak, yeni firmaların piyasaya girişinde engel oluşturulmaktadırlar. Yeni firmanın kendi ürününü müşterilere tanıtması için oldukça maliyetli olan reklam harcamalarına ağırlık vermesi gerekmektedir. Bu ise yeni firmanın yerleşik firmalara göre piyasada bir maliyet dezavantajına sahip olması sonucunu doğuracaktır. Burada dikey birleşme sonucu ortaya çıkan firmanın, dağıtım ve pazarlamada elde ettiği organizasyon avantajı ve büyük olmaya bağlı olarak elde ettiği sermaye avantajı nedeniyle, ürün farklılaştırmasında önemli bir yere sahip olan reklam harcamalarını daha düşük maliyetle gerçekleştirmesi, piyasaya yeni girecek firmalar açısından giriş engeli oluşturmaktadır. Dikey birleşme sonucunda, birleşen nihai mal üreticisinin, birleştiği ara malı üreticisinin girdilerini kullanması üst (hammadde) ve alt (müşterinin olduğu) pazar arasındaki koordinasyonun içselleşmesine neden olmaktadır. Bu üst ve alt pazar arasındaki içselleşme sonucunda, birleşme sonucu ortaya çıkan firmanın girdi arzını kontrol etmesi kolaylaşmaktadır. Girdi arzının kontrolü ise birleşen firma açısından girdi de çeşitlendirmeyi daha kolay hale getirmekte, bu ise ürün farklılaştırmasını kolaylaştırmaktadır. Bu nedenden dolayı üretim ve dağıtım aşamasındaki dikey birleşme, ürün farklılaştırma derecesini artırmakta ve fiyat rekabetini sınırlamaktadır. Dolayısıyla dikey birleşmenin ürün

farklılaştırmasını kolaylaştırarak, yeni girecek firmalar açısından giriş engeli yarattığı görülmektedir (Comanor 1967:262).

f. Ölçek Ekonomileri

Dikey birleşme, birleşen piyasalardan birinde daha çok oligopolcü yapıyı doğurarak, büyük ölçekli üretimin gündeme gelmesine neden olmaktadır. Şöyle ki eğer dikey bir birleşmede, nihai ürün üreticisi firma, ara malı üreticisi olan bir firmayı devralmışsa, bu durum ara malı üreticisi firmanın olduğu piyasadaki firmalardan birinin azalması sonucunu doğurarak oligolcü yapıya yönelik eğilimin ortaya çıkmasına neden olacaktır. Oligopolcü piyasa yapısı ise daha çok büyük ölçekli üretimin gerekli olduğu bir piyasa yapısıdır. Dolayısıyla birleşme sonucu oluşan büyük ölçekli üretim sonucunda ölçek ekonomileri gündeme geliyorsa, bu ölçek ekonomilerinin varlığı yeni firmaların piyasaya girişinde önemli bir engel olarak ortaya çıkabilecektir. Bunun sonucu piyasaya yeni girmek isteyen firma birleşen firmanın elde etmiş olduğu bu maliyet avantajı karşısında onunla rekabet edemeyebilir (Stigler 1950:25; Koutsoyiannis 1987:348-350).

Dikey birleşme, birleşilen piyasalardaki üretim ölçeği kapasitesinde farklılıkların ortaya çıkmasına neden olarak, piyasaya yeni girecek olan firmaların her iki piyasaya da eş anlı olarak girişlerini gerektirmektedir. Örneğin nihai mal üreticisi bir firma ile ara malı üreticisi bir firma arasında gerçekleşen bir birleşme, nihai mal piyasasında minimum etkin ölçekli tesisin tam kapasite ile ara malı piyasasında ise minimum etkin ölçekli tesisin aşırı kapasite ile çalışması sonucunu doğuruyorsa, bu durum piyasaya yeni girecek olan firmayı, nihai ürün piyasasında tam kapasiteyle çalışma ile ara malı piyasasında aşırı kapasite ile çalışma arasında tercih yapmaya zorlayacaktır. Eğer firma, nihai ürün piyasasındaki tam kapasite ile çalışma durumunu tercih ederse, bu durumda ara malı piyasasındaki minimum etkin ölçekli tesisi çalıştırmamasının yaratacağı maliyete katlanmak zorunda kalacaktır. Diğer yandan eğer firma ara malı piyasasındaki aşırı kapasite ile çalışma durumunu tercih ederse, bu sefer de nihai ürün piyasasına gerekenden fazla ara malı arz etmiş olacaktır (Williamson 1983:607).

2.4.2.3.4. Dikey Birleşmelerin Piyasada Oligopolistik İşbirliğine Yol Açması

Dikey birleşmeler konusunda duyulan en önemli endişelerden biri de, dikey birleşmeye giden firmaların kârlarını arttırmak amacıyla miktar kısıtlamasına gitmek (özellikle, birleşme sonucu girdi arzını kontrol ederek, girdi alıcılarına yönelik miktar kısıtlamasına yönelmek) ve fiyat tespit etmek (rakipleri piyasadan dışlamak veya rakiplerin kâr marjlarını düşürmek amacıyla nihai mal fiyatını düşürme, ara malı fiyatını artırma eğilimine girmek) yönünde oligopolistik işbirliğine yönelme eğiliminde olmalarıdır. Birbiriyle dikey ilişki içinde olan piyasalarda bulunan firmalar arasındaki dikey birleşme, bu piyasalardan birinde firma sayısında azalmaya neden olarak, yüksek giriş engelleri yaratarak ve rakipleri piyasadan dışlayarak, bu piyasalarda bulunan firmaların (gerek yerleşik gerekse yeni girecek firmaların) birbirleri ile oligopolistik işbirliğine yönelmelerine neden olmaktadır. Birleşme sonucu ortaya çıkan firma sayısındaki azalma, piyasadaki kartel anlaşmalarının desteklenmesini daha kolay bir duruma getirmektedir. Kısacası bir yandan birleşme sonucu, dikey birleşmenin olduğu piyasalardan birinde firma sayısının azalması piyasada bulunan firmaların birbirlerinin kararlarını dikkate almaları eğilimini arttırarak birbirleri ile açık veya gizli anlaşmalara gitmeleri sonucunu doğurmakta, diğer yandan ise, birleşme sonucu piyasaya giriş için yüksek giriş engellerinin yaratılması ve rakiplerin piyasadan dışlanması, piyasaya yeni girecek olan firmaların kendi aralarında, piyasadan dışlanan firmaların ise kendi aralarında açık veya gizli işbirliğine girmeleri sonucunu doğurmaktadır. Bunların yanı sıra dikey birleşmede, firmaların ileriye doğru veya geriye doğru ilişki içinde oldukları çeşitli sayıdaki farklı piyasalarda rekabet etmelerinin yarattığı temasların sıklığı ve birbirine aşina olma durumu, gizli anlaşmalara zemin hazırlamaktadır (Waldman, Jensen 1994:110; Browne, Rosengren 1987:13).

Dikey birleşmenin oligopolistik işbirliği sonucunu doğurabilmesi için Fisher ve Sciacca piyasada şu üç koşulun sağlanması gerektiğini ortaya koymaktadırlar. Bu koşullardan birincisi, üretim veya dağıtım sürecinin bir aşamasında oligopol yapının olmasıdır. İkincisi ise sonraki aşamada rekabetçi yapının olmasıdır. Koşullardan üçüncüsü ve sonuncusu ise, ikinci aşamada yer alan firmaların sayısının, bu firmaların müşterilerinin sayısından daha az olması gerektiğidir. Şöyle ki eğer beş ayakkabı imalatçısı ürünlerini 25 toptancıya satıyorsa ve bu toptancılarda 110 perakendeci ile ticaret yapıyorsa, ayakkabı imalatçısı firma toptancıları satın alarak perakendecilere satış yaptıklarında aralarındaki fiyat anlaşmasını sürdürmeye devam edebileceklerdir. Ayrıca firmalar geriye doğru dikey birleşmeye giderek, girdi fiyatlarını kontrol edebilir ve nihai ürün fiyatlarını birlikte

belirleyebilirler. Bu durum ise oligopolistik yapının korunması sonucunu doğuracaktır. Bunun yanı sıra girdi fiyatlarında yaşanacak dalgalanmalara bağlı olarak nihai ürün üreticilerinin piyasa payı konusunda duydukları endişe, bu firmaların dikey birleşmeye gitmeleri sonucunu doğurabilmektedir (Fisher, Sciacca 1984:27; Kaserman 1978:509).

Esas olarak dikey birleşmeye giden firmaların bütünleşmemiş rakiplerini, gerek piyasaları bu rakiplere kapatmak gerekse de giriş engelleri yaratmak suretiyle piyasadan dışlamaları, rakip firmaları ya bütünleşmeye gitmeye yada piyasadan çıkmaya itmektedir. Bu durum ise sonuçta gerek mevcut olan rakiplerin gerekse de potansiyel rakiplerin kendi aralarında işbirliğine gitmeleri eğilimini artırmaktadır.

2.4.2.3.5. Rekabet Karşıtı Eşgüdüme Neden Olması

Dikey birleşmelerin anlaşmalara göre, firmalar arasındaki bilgi akışı açısından daha üstün oldukları ve bu nedenle de etkinliği arttırdıkları ifade edilmektedir. Ancak eğer birleşme sonrasında rakip firmalarla olan işlemler devam etmekte ise, piyasa gücüne sahip olan birleşen firmalar arasındaki bu etkin bilgi akışının, rakip firmalar aleyhine rekabeti azaltıcı bir etkiye neden olacağı ortaya konmaktadır. Örneğin; araba üreten bir firma ile lastik üreten bir firmanın dikey olarak birleşmesi sonrasında, birleşme sonucu ortaya çıkan veya diğer firmayı devralan firmanın araba piyasasındaki işlemleri, lastik piyasasındaki rakiplerine ait fiyat, maliyet, ürün tasarımı, know-how veya müşterileri hakkında bilgiler gibi önemli bilgileri öğrenmesini gerektirecektir. Çünkü lastiği bir girdi olarak kullanan birleşme sonucu ortaya çıkan firmanın daha düşük maliyetle üretim yapabilmesi, kullandığı girdilerden birini oluşturan lastik piyasası hakkında bütün bilgilere ulaşmasını gerektirmektedir. Bu bilgilerin elde edilmesi ise sonuçta birleşme sonucu ortaya çıkan firmanın bu bilgileri, lastik piyasasındaki rekabette rakiplerine karşı kullanabilmesine yol açacaktır (Willcox 1995:233).

2.4.2.3.6. Dikey Birleşmenin Potansiyel Bir Rakibi Ortadan Kaldırması

Dikey birleşme, birleşmenin olduğu piyasa için potansiyel rakip olan firmalardan birinin, birleşmeye dahil olması sonucunda, o piyasa açısından potansiyel bir rakibin ortadan kalkması sonucunu doğurmaktadır. Birleşmenin gerçekleştiği piyasa açısından potansiyel bir rakibin ortadan kalkması ise rekabetin olumsuz yönde etkilenmesine neden olmaktadır. Buradaki rekabetin olumsuz yönde etkilenmesi ise potansiyel rekabet teorisine dayanmaktadır. Bain'e göre potansiyel rekabet kavramı, piyasa dışındaki firmaların piyasaya

girecekleri tahminine dayalı olarak piyasada ortaya çıkacağı düşünülen rekabeti ifade etmektedir. Bain piyasaya girişi, daha önce endüstri içerisinde üretim için kullanılmayan yeni üretim kapasitesi inşa eden ya da getiren yeni bir firmanın kuruluşu olarak ele almaktadır. Potansiyel rekabet teorisine göre, piyasa dışındaki firmaların piyasaya girme olasılıkları, piyasadaki fiyatın iki şekilde etkilenmesine neden olmaktadır. Bunlardan birincisi, piyasadaki yerleşik firmalar fiyatlarını arttırdıkları zaman, piyasa dışındaki potansiyel rakiplerin piyasaya gireceklerini bildikleri için fiyatlarını düşürmeye yönelmektedirler. İkincisi ise piyasadaki yerleşik firmalar potansiyel rakiplerin piyasaya girmeyeceklerini düşünerek fiyatları arttırdıklarında, potansiyel rakipler pazara girmekte bu ise piyasadaki arzı artırarak fiyatın düşmesi sonucunu doğurmaktadır. Dolayısıyla dikey birleşme sonucu, birleşmenin olduğu piyasa açısından potansiyel rakibin ortadan kalkması bu şekilde ortaya çıkması beklenen rekabetinde olumsuz etkilenmesi sonucunu doğurmaktadır (Bain 1956:6; Sullivan, Horrison 1998:343). Örneğin beton üreticisi bir firmanın, kum üreten bir firmayı devralarak bu pazara girmesi, potansiyel bir rakip olarak kum piyasasında yaratacağı rekabetçi etkinin ortadan kalkması sonucunu doğuracaktır.

2.4.2.3.7. Dikey Birleşmenin Fiyat Ayrımcılığına Yol Açması

Dikey birleşme sonucu ortaya çıkan firma, birleşmeye dahil firmaların bulunduğu piyasalardaki rakip firmalarla olan işlemlerinde uyguladıkları fiyat ile kendi aralarındaki işlemlerde uyguladıkları fiyat arasında ayrıma giderek, bir yandan kârını en üst düzeye çıkarmaya, diğer yandan ise birleşme sonucu piyasada elde ettiği piyasa gücünü (rakiplerin girişini engelleyerek ve piyasadan dışlayarak) korumaya çalışacaktır. Diğer yandan birleşme sonucu ortaya çıkan ve piyasada piyasa gücüne sahip olan firma, aynı zamanda malını sattığı firmalar arasında da farklı fiyat uygulamalarına giderek kârını artırmayı amaçlamaktadır. Ancak piyasa gücüne sahip olan dikey olarak bütünleşmiş firmanın, malını sattığı firmalar arasında farklı fiyat uygulamasına gidebilmesi için iki temel şartın olması gerekmektedir. Bunlardan birincisi müşterilerinin bulunduğu piyasaların birbirinden ayrılabilmesinin gerekliliğidir. İkincisi ise birbirinden ayrılmış olan bu alt piyasalarda her fiyat seviyesinde mala olan talebin esnekliğinin farklı olmasıdır. Alt piyasalarda talep esneklikleri aynı olursa, birleşen firmanın müşterilerinin olduğu piyasalarda farklı fiyat uygulayarak daha fazla kâr elde etmesi mümkün olmayacaktır. Bu çerçevede firma, talep esnekliğinin daha az olduğu piyasada daha yüksek fiyat, talep esnekliğinin daha yüksek olduğu piyasada ise daha düşük fiyat uygulayarak kârını maksimize etmeye çalışacaktır. Örneğin nihai ürün üreten bir firma ile ara malı üreten bir firma dikey olarak birleşmişse birleşme sonucu ortaya çıkan firma,

birleşme sonucu sahip olduğu bu ara malını, nihai ürün piyasasındaki ara malı alıcılarına farklı fiyatlardan satarak (özellikle bu ara malını sadece kendisi elinde bulunduruyorsa) kârını en yüksek seviyeye çıkarmayı planlayabilmektedir. Dolayısıyla bunun içinde ara malı alan diğer piyasalardaki talep esnekliğini çok iyi bilmesi gerekmektedir. Sonuç olarak birleşme sonucu ortaya çıkan firmanın, piyasadaki diğer nihai mal üreticilerine ara malını farklı fiyatlardan satarak kendi lehine davranması, eşit ölçüde etkin olan firmaların bu firma ile rekabet edebilmelerini engellemektedir (Martin 1994:273).

Ancak anti-rekabetçi etkilerinin yanı sıra dikey birleşmelerin bir takım olumlu etkilerinin de olduğu vurgulanmaktadır. Bunlar ise şu şekilde özetlenmektedir.

a. Girişlerin Kolaylığı: Bir firma diğer bir firmayla birleşerek o firmanın bulunduğu piyasaya hiçbir engelle karşılaşmadan kolaylıkla girmektedir. Dolayısıyla birleşme sonucunda yeni bir alana girmek için gerekli olan başlangıç sermayesi ihtiyacı da ortadan kalkmaktadır. Diğer yandan dikey birleşme sonucu ortaya çıkan firmanın girdi ve dağıtımda maliyet indirimlerine bağlı olarak kâr elde etmesi (eğer yeni girişler yoksa kârın varlığı uzun sürecektir) ve elde edilen bu kârın başlangıç sermayesini oluşturması, firmanın diğer piyasalara girişini kolaylaştıracaktır.

b. İşlem Maliyetleri Ekonomisi: Firmalar dikey birleşmeye gitmek suretiyle, farklı piyasalardaki firmalarla ilişkide (ileriye ve geriye doğru) bulunması zorunluluğuna bağlı olarak ortaya çıkan işlem maliyetlerinden kurtulmuş olmaktadırlar. İşlem maliyetleri, fiyat mekanizmasının işletilmesine bağlı olarak ortaya çıkan maliyetlerdir. Burada maliyetin kaynağını mal ve hizmetlerin üretimi değil firmalar arasındaki işlemler oluşturmaktadır. Geleneksel mikro iktisat teorisinde işlem maliyetlerinin sıfır olduğu kabul edilmektedir. Oysa ki gerçek hayatta piyasaların tam ve mükemmel olarak işlememesi, bu piyasaların kullanılması sonucunda birtakım dezavantajların ortaya çıkmasına neden olmaktadır. Dolayısıyla piyasaların tam ve mükemmel olarak işlememesi (bilginin tam olmaması gibi), firmaların birbirleri ile girişikleri ilişkilerde bir takım işlem maliyetlerine katlanmalarını zorunlu kılmaktadır. İşlem maliyetleri denince akla, fiyat düzeyinin belirlenmesi ile ilgili araştırma maliyetleri sözleşmelerin müzakere maliyetleri, uzun dönemli sözleşmelerde değişen koşullara göre davranma esnekliğinin azalmasına bağlı olarak ortaya çıkan maliyetler, devletin firma içi işlemlere uygulayamadığı ancak piyasa işlemlerine getirdiği vergi gibi maliyetler akla gelmektedir. Dolayısıyla nihai ürün üreticisi bir firma ile girdi üreticisi veya dağıtımcı bir firmanın dikey olarak birleşmeye gitmesi, yukarıdaki belirtilen işlem maliyetlerinin ortadan kalkması sonucunu doğuracaktır. Örneğin birleşme sonucu

firma ara malının fiyatını kendi belirleyeceği için, fiyat düzeyinin belirlenmesi ile ilgili araştırma maliyetleri ortadan kalkacaktır. Diğer yandan birleşme sonucu nihai ürün üreticisi ile ara malı üreticisinin bir araya gelmesi bu firmaların arasında yapılması planlanan sözleşmelerin gerçekleşmesini engelleyerek, sözleşmelerin müzakere maliyetlerinin ortadan kalkmasına neden olmaktadır (Kaserman 1978:485; Langlois 1994:5-6; Martin 1994:270-272).

c. Fırsatçılığın Ortadan Kalkmasına Neden Olması: Fırsatçılık, kendi çıkarını maksimize etmeyi amaçlayan firmaların karşı tarafı aldatma eğilimi içerisinde olmalarını ifade etmektedir. Diğer yandan fırsatçılık belirsiz bir ortamda firmalar arasındaki işlem maliyetlerinin artması sonucunu da doğurmaktadır. Piyasada fırsatçı davranış içinde olan ara malı üreticileri nihai mal üreticilerini yanlış yönlendirmeyi ve onlara doğru fakat eksik bilgi sunmayı kendi çıkarları için uygun görebilmektedirler. Yanlış yönlendirme ve eksik bilgi ise sonuçta nihai mal üreticilerinin zarar görmeleri sonucunu doğuracaktır. Diğer yandan fırsatçı davranış (özellikle fırsatçı davranan ara malı üreticisinin) tarafların aralarındaki sözleşmeye uygun hareket etmemeleri sonucunu da doğuracaktır. Dolayısıyla nihai ürün üreticisi firmanın ara malı üreticisi firma ile birleşmeye gitmesi, ara malı üreticisi firmanın güvenini kazanmasına neden olarak fırsatçı davranmasını engellemektedir. Ara malı üreticisi firmanın fırsatçı davranmasının engellenmesi ise nihai ürün üreticisi firmanın işlem maliyetlerinin azalması sonucunu doğuracaktır (Martin 1994:271).

d. Girdi Arzının (ya da Dağıtım Ağının) Güvenceye Alınması: Firmalar dikey birleşmeye gitmek suretiyle, daha önce gerek girdi arzında, gerekse de dağıtımda piyasaya bağlı olmaları sonucunda katlandıkları maliyet ve olumsuzlukları ortadan kaldırmaktadırlar. Bir firmanın girdi temini ve dağıtım aşamasında sorunlar yaşamasına neden olan unsurlar şu başlıklar altında toplanmaktadır. Bu unsurlardan birincisi talepteki dalgalanmalardır. Örneğin talep artmışsa, firmanın artan bu talebi karşılayabilmesi için girdi stokunu önceden artırmış olması ve (bu ise girdinin depolanmasını gerektirecektir) eğer girdi sağlayıcısının arzı azalmışsa, bu sefer firmanın ilave değişken girdi araması gerekmektedir. Ancak bu yöntemlerin firma açısından maliyetli ve etkin olmaması, nihai mal üreticisi firmayı girdi üreticisi firma ile dikey olarak birleşmeye yöneltmektedir. Unsurlardan ikincisi ise devletin müdahale ederek, girdi fiyatını arttırmış olmasıdır. Örneğin devlet çeliğin fiyatını yüksek düzeyde belirlemek suretiyle kontrol ediyorsa, bu durum çeliği girdi olarak kullanan firmaların istedikleri kadar çelik alamamaları sonucunu doğuracaktır. Bu ise bir çok firmayı fiyat kontrollerinin olumsuz etkisinden kurtulmak için dikey birleşmeye itecektir.

Unsurlardan üçüncüsü sektörün gelişme aşamasında olması nedeniyle firmaların belirli özellikte ve miktarda girdi temin edememeleridir. Örneğin, bir araba üreticisi firmanın büyüme aşamasında, parça üretim endüstrisinin yeterince gelişmemesi nedeniyle dikey birleşmeye gitmesi örnek verilebilir. Unsurlardan dördüncüsü girdi arzı ve fiyatlarındaki belirsizliktir. Firmalar gerek girdi arzı gerekse fiyatlarla ilgili piyasadaki belirsizlikten kurtulmak amacı ile dikey birleşme eğilimine gitmektedirler. Ancak firmalar kendileri açısından bu belirsizlikleri birleşmek suretiyle ortadan kaldırırken, rakipleri açısından belirsizliği artırmaktadır. Belirsizlikte ise girdi ve dağıtım piyasaları ile ilgili bilginin az olmasının büyük önemi bulunmaktadır. Dolayısıyla firmalar dikey birleşmeye gitmek suretiyle bilginin kalitesini ve güvenilirliğini arttırarak belirsizliği ortadan kaldırmaktadırlar. Unsurlardan beşincisi ve sonuncusu ise piyasada az sayıda girdi temin edicisinin olmasıdır. Şöyle ki nihai ürün üreticisi firma, bu girdi sağlayan firmalardan bir ile (belli bir sözleşme çerçevesinde) çalışıyorsa ve bu karşılıklı ilişki bir noktada takılıyorsa, bu nihai ürün üreticisi firmanın piyasadaki diğer girdi sağlayıcılarına gitmesine neden olacaktır. Ancak piyasadaki sağlayıcı sayısı az olduğu için bu belli bir süre sonra alıcı ve satıcı arasındaki pazarlık gücünün satıcıya geçmesine neden olacaktır. Bu ise sonuçta nihai ürün üreticisini dikey olarak birleşmeye yönlendirecektir. Az sayıda pazarlık problemi (alıcı ve satıcı arasında girdi temini veya dağıtımla ilgili olarak arz ve fiyatı belirlemedeki pazarlık gücü) özellikle birbiri ile bağlantılı endüstrilerde daha yoğun hale geldikçe, dikey birleşmelerde artma eğilimi gösterecektir. Dolayısıyla firmalar dikey olarak birleşmeye gitmek suretiyle nihai ürün üreticisi firma girdi arzını veya dağıtım ağının, girdi üreticisi veya dağıtım aşamasında olan firma ise ürettikleri girdinin satımını veya dağıtım ağının kullanımını güvenceye alarak, bunlara istenilen zaman, miktar ve kalitede sahip olamamanın yaratacağı maliyet ve olumsuzlukları ortadan kaldırmaktadırlar. Diğer yandan bu şekildeki bir dikey birleşme firmalara girdi-çıktı aşamasında bir esneklik kazandıracaktır (Martin 1994:271-272; Fisher, Sciacca 1984:15; Whinston, Bolton 1993:121).

e. Fiyatlar Üzerine Etkisi: Birleşmeye giden firmaların bulunduğu piyasalar rekabetçi ise, fiyatların her iki piyasada da marjinal maliyete eşit olmaları söz konusu olacağından, artan dikey birleşme ve piyasanın rakiplere kapatılması olasılığının, etkinlik üzerinde herhangi bir olumsuz etki yaratmasını beklemek söz konusu değildir. Çünkü, firmalar işlem maliyetlerini ortadan kaldırmak amacı ile dikey birleşmeye giderken, diğer bağımsız firmaların da dikey birleşmeye gitmeleri söz konusu olacağından piyasadaki rekabetçi durum etkilenmeyecektir. Hatta, fiyatların marjinal maliyetlere eşit olmadığı eksik rekabet piyasalarındaki (özellikle birleşen firmaların her ikisinde kendi piyasalarında

monopolcü güce sahipse), firmaların dikey birleşmeye gitmelerinin etkinlik üzerinde pozitif bir etki doğurması beklenmektedir. Dikey birleşmelerin etkinliği artırması durumu genellikle "çifte mark-up lama" ile açıklanmaktadır. Bunu açıklamak için, dikey ilişki içinde olan ve kendi piyasalarında monopolcü güce sahip olan iki firma ele alınmaktadır. Piyasadaki firmaların maliyetleri üzerine kâr paylarını koyarak yaptıkları fiyatlandırmaya Mark-up fiyatlandırma denmektedir. Nihai ürün piyasası ile dikey ilişki içerisinde olan girdi üreticisi firma girdi fiyatını maliyetleri üzerine kâr payını ekleyerek (birinci mark-up fiyatlama) yani mark-up fiyatlama yapmak suretiyle belirlemektedir. Diğer yandan bu girdiyi kullanarak mal üreten nihai ürün üreticisi firma ise satış fiyatını maliyetleri üzerine (ki bu girdi fiyatı nihai ürün üreticisi için maliyetini oluşturan kalemdir) kâr payını ekleyerek (ikinci mark-up fiyatlama) yani mark-up fiyatlama yapmak suretiyle belirlemektedir. Bu ise sonuçta çifte mark-up'lama probleminin ortaya çıkmasına neden olmaktadır. Çünkü nihai ürün üreticisi firma girdi üreticisinin mark-up fiyatlama ile belirlediği girdi fiyatı üzerine kendi kâr payını koyarak nihai ürün fiyatını mark-up fiyatlama ile belirlemektedir. Dolayısıyla nihai ürün fiyatı iki kez mark-up fiyatlama uygulanarak belirlemektedir.

Bu durum ise nihai ürün piyasası açısından daha yüksek bir fiyat ve daha düşük bir üretim anlamına gelmektedir. Dolayısıyla firmaların dikey birleşmeye gitmesi nihai ürün üreticisi firma açısından olumsuz olan bu çifte mark-up'lama (çifte marjinalizasyon problemi) probleminin ortadan kalkmasına neden olmaktadır. Çünkü dikey birleşme sonucu, nihai ürün üreticisi firma, girdi üreticisi firmadan girdinin marjinal maliyetine eşit bir fiyattan girdiyi satın alacağı için, girdi üreticisi firmanın mark-up fiyatlama yapmasını engellemiş olacaktır. Bu durumda nihai ürün üreticisi firmanın belirlemiş olduğu ürün fiyatı, marjinal maliyete eşit girdi fiyatı üzerine nihai ürün üreticisinin kâr payının konulması ile ortaya çıkmaktadır. Dolayısıyla dikey birleşme maliyetler üzerine sadece bir defa kâr payının (girdi üreticisinin maliyetine kâr payını eklemesi ortadan kalkmakta, sadece nihai ürün üreticisinin maliyetlerine kâr payı eklemesi sözkonusu olmakta) eklenmesine neden olmakta bu ise fiyatın düşmesi sonucunu doğurmaktadır. Sonuç olarak dikey birleşme, nihai ürün üreticisi firmanın marjinal maliyete eşit bir fiyattan girdi satın almasını sağlayarak üreticinin kârını, nihai ürünün fiyatını düşürerek te (çifte mark-up'ı ortadan kaldırdığı için) tüketicinin refahını arttıracaktır (Waldman, Jensen 1994:468-472). Böylece girdi fiyatının rekabetçi fiyat üzerinde fiyatlandırılmasından kaynaklanan etkinsizlikte giderilmektedir.

Dolayısıyla maliyetlerini düşürerek, etkinliği ve kârlarını arttırmayı amaçlayan firmaların dikey birleşmeye gitmek suretiyle; piyasa işlemlerini içselleştirmeleri rasyonel bir davranış olarak ortaya çıkmaktadır. Bu ise hem maliyet tasarrufları nedeniyle hem de piyasa işlemlerinde azalmalar yaratması nedeniyle, birleşen firmalara piyasadaki rakipleri karşısında üstünlük sağlayacaktır.

Diğer yandan dikey birleşimler suretiyle ayrıca dışsallıklar içselleştirilmekte, bilgi eksikliği ve belirsizlik sorunu azalmakta, üretim ve tasarımda eşgüdüm sağlanmaktadır. Bunlar ise üretimde etkinliğin artması sonucunu doğurmaktadır. Sonuç olarak işlem maliyetlerinin önemli boyutlarda olduğu, üretimde girdiler arasında ikame olanaklarının yüksek, ve birbirini takip eden üretim aşamalarında tekel ve oligopol durumunun bulunduğu, dikey ilişki içinde olan üretim aşamalarında teknolojik tamamlayıcılıkların varlığı, dikey bütünleşmenin taraflar arasında üretim ve tasarımda eşgüdüm yaratarak arzın sürekliliğini sağladığı durumlarda, firmalar arasındaki dikey birleşmelerin etkinlik artırıcı sonuçlar yaratacağını söylemek mümkün olmaktadır. Etkinlik açısından dikey birleşmelerin yatay birleşmelere göre daha çok etkinlik sağlayacağı ifade edilmektedir. Özellikle birbirini tamamlayıcı özelliğe sahip firmalar birleştiklerinde, tek başlarına gerçekleştirdikleri üretimden daha etkin bir üretim elde edebilmektedirler (Farrell, Shapiro 1990:111).

2.4.2.4. Çapraz Birleşmelerin Anti-Rekabetçi Etkileri

Çapraz birleşmeler değişik alanlarda faaliyet gösteren firmalar arasındaki birleşmeleri ifade etmektedir. Yani bir firmanın kendi ürettiği mal ve hizmetle ilgisi olmayan değişik mal ve hizmetlerin üretimi veya dağıtımıyla uğraşan bir firma ile birleşmesi sözkonusu olmaktadır. Çapraz birleşmelerin yatay ve dikey birleşmelere göre piyasa yapısı üzerinde çok fazla olumsuz etkileri olmamasına rağmen, yine de bir takım anti-rekabetçi etkileri olduğunu ileri süren görüşler vardır. Bunun yanı sıra olumlu bir takım etkilerinin olduğunu ortaya koyan görüşler de bulunmaktadır. Dolayısıyla bu bölümde çapraz birleşmelerin hem anti-rekabetçi etkilerine hem de olumlu etkilerine değinilecektir.

2.4.2.4.1. Çapraz Birleşmelerin Açık ve Gizli Anlaşmalara Yol Açması

Çapraz birleşmeler piyasada yüksek yoğunlaşma ile sonuçlanmamasına rağmen, bunların piyasalarda açık veya gizli anlaşmalara yol açtıkları ifade edilmektedir. Özellikle firmaların çeşitli sayıda farklı piyasalarda rekabet etmeleri, firmalar arasında temasların sıklığına bağlı olarak birbirlerine aşina olma durumu yaratarak, gizli veya açık anlaşmaları kolaylaştırmaktadır. Kısacası çapraz birleşmeler firmaların ilişkide oldukları piyasaların sayısını arttırarak firmalar arasındaki işbirliğinin artmasına neden olabilmektedirler. Örneğin iki farklı piyasa ele alındığında; bu piyasalardan ilkinde A satıcısı ve B satıcısı olmak üzere iki firma varken, ikincisinde ise A satıcısı ve C satıcısı olmak üzere yine iki firma bulunmaktadır. İlk piyasada satıcı A satıcı B ile rekabet halinde iken, ikincisinde ise satıcı A satıcı C ile rekabet halindedir. Dolayısıyla eğer satıcı B ve satıcı C birleşirlerse birbirlerine rakip olmasalar da, birleşme gizli işbirliğinin kolayca ortaya çıkacağı bir durum yaratacaktır. Aynı satıcı grubu iki piyasada karşılaştıklarından (satıcı A ile satıcı B ve satıcı A ile satıcı C) birbirlerini anlama fırsatları ikiye katlanmaktadır. Dolayısıyla fiyat konusunda fikir birliğine varma süreci, daha fazla kontak kurulacağından kolaylaşmaktadır (Browne, Rosengren 1987: 13; Martin 1994:278-279).

2.4.2.4.2. Çapraz Birleşmelerin Potansiyel Rakipleri Piyasadan Dışlaması

Çapraz birleşmelerin piyasaya girmeleri beklenen firmaların piyasadan dışlanmasına neden olacağı ifade edilmektedir. Örneğin deterjan üreticisi bir firmanın çamaşır suyu üreten bir firmayı satın alması, çamaşır suyu piyasası açısından potansiyel bir rakibin ortadan kalkması sonucunu doğurmaktadır. Şöyle ki çamaşır suyu piyasasındaki yüksek fiyat ve kârın varlığı, deterjan üreticilerinin bu piyasaya girme isteğini arttıracaktır. Bunun bilincinde olan çamaşır suyu üreticileri, fiyatlarını rakipler için cazip olmayan bir fiyat piyasaya girmesi beklenen rakiplerini dikkate alarak belirlemektedirler. Dolayısıyla deterjan üreticileri çamaşır suyu piyasası için potansiyel bir rakiptirler. Sonuç olarak deterjan üreticisi bir firmanın çamaşır suyu üreticisi bir firmayı satın alması, çamaşır suyu piyasasına girme olasılığı olan ve çamaşır suyu üreticisinin uygulayabileceği fiyatlar üzerinde baskı unsuru oluşturan bir firmanın piyasadan çekilmesine neden olmaktadır. Bu ise mevcut potansiyel rekabetin ortadan kalkması ve çamaşır suyu fiyatının artması sonucunu doğuracaktır. Çünkü satın almadan önceki potansiyel rekabet, çamaşır suyu üreticisinin fiyatı çok yüksek olarak belirlemesine (potansiyel rakip piyasaya girmesin diye) engel olmaktadır. Bu potansiyel rekabetin ortadan kalkması sonuçta fiyatın artmasına neden olacaktır (Waldman, Jensen 1994:110).

2.4.2.4.3. Çapraz Birleşmelerin Karşılıklı Satın Almaya Neden Olması

Karşılıklı satın alma durumu, çapraz birleşmenin, birleşmede yer alan üretici firmanın, ihtiyaç duyduğu girdileri, yine birleşmenin içinde yer alan diğer bir firmadan satın alması konusunda teşvik etmesini ifade etmektedir. Yani çapraz birleşme sonucu ortaya çıkan firmanın, üreticilerini, ihtiyaç duydukları girdileri, bu firmanın diğer bölümlerinden satın almaları konusundaki teşvikini ifade etmektedir. Eğer büyük bir gıda toptancısı, baharat üreten bir firmayı satın alırsa, gıda üreticilerinin ihtiyaç duydukları baharatları, kendi baharat bölümünden satın almaları talebinde bulunabilir. Sonuç olarak satılan alınan baharat üreticisinin piyasa gücü artabilir ve bağımsız küçük baharat üreticileri pazardan çekilmeye zorlanabilir (Waldman, Jensen 1994:110).

2.4.2.4.4. Çapraz Sübvansiyon Durumu

Çapraz sübvansiyon durumu, çapraz birleşmeyi gerçekleştiren firmaların, kısa vadeli kayıplarını sübvanse etmek için diğer bir piyasadan elde edilen kârlarını kullanarak başka bir piyasada piyasa payı elde etmeleri durumunu ifade etmektedir. Bu uygulama, yüksek yoğunlaşma ve artan uzun dönemli fiyat ve kârlarla sonuçlanırsa, hem rasyonel hem de antirekabetçi olabilir. Ancak bir takım çapraz birleşmelerin önemli sübvansiyonla ilişkili olması olasıdır. Buna rağmen eğer giriş engelleri yüksek değilse, sübvansiyon ile ilişkilendirilen kısa vadeli kayıpların, herhangi olası uzun vadeli kazançlardan genel olarak daha büyük olması beklenmektedir (Waldman, Jensen 1994:111).

2.4.2.4.5. Ekonomik Tolerans

Ekonomik tolerans durumunda, çapraz birleşmelerin ülkenin önde gelen firmaları arasında ekonomik toleransla sonuçlanacağı durumu ortaya konmaktadır. Bu durum çapraz birleşme sonucu ortaya çıkan firmanın, hiçbir piyasada işlerin kötüye gitmesine yol açmayacağını ifade etmektedir. Çünkü ortaya çıkan bu firma diğer piyasalardaki misillemede korkmaktadır. Bu ise ülkenin önde gelen firmalarının başka bir piyasada misilleme olabileceği korkusuyla davranmaları sonucunu doğurmaktadır. Örneğin; araba üreticisi X'in, bilgisayar üreticisi Y'yi ve bir başka araba üreticisi olan Z'nin, diğer bir bilgisayar üreticisi V'yi satın aldığı durum ele alınmaktadır. Bu durumda araba üreticisi olan Z, araba üreticisi X'in araba piyasasında misilleme yapacağından korktuğu için, satın aldığı V bilgisayar üreticisini Y bilgisayar üreticisine karşı fazla saldırganca rekabet etmemesi konusunda

uyaracaktır. Sonuç olarak X ve Z araba üreticileri her iki piyasada da daha az saldırganca rekabet edebileceklerdir (Waldman, Jensen 1994:111).

2.4.2.4.6. Çapraz Birleşmelerin Piyasa Gücü ve Yoğunlaşma Üzerine Etkisi

Teorik olarak çapraz birleşmelerin de piyasa gücünü arttırıcı etki yaratacağı ortaya konmaktadır. Yani çapraz birleşmelerin piyasa gücü yaratıp bunu güçlendirebileceği ifade edilmektedir. Bunun nedeni olarak ta çapraz birleşmelerin gizli ve açık anlaşmaları kolaylaştırmaları hususu ortaya konmaktadır. Diğer yandan çapraz birleşmelerin piyasada yüksek yoğunlaşma ile sonuçlanmayacağı ifade edilmektedir. Çapraz birleşmeler, farklı pazarlarda faaliyet gösteren firmaların kombinasyonu sonucu oluştuğu için, böyle bir birleşmenin pazar yoğunlaşması üzerinde doğrudan hiçbir etkisinin olmayacağı belirtilmektedir. Bu ise aralarında çoklu piyasa temaslarına sahip firmaların benzer yoğunlaşmaya sahip tek piyasalarda faaliyet gösteren firmalara göre daha az saldırganca rekabet etmeleri sonucunu doğurmaktadır. Yani çok çeşitli piyasalarda rekabet eden firmaların birleşmesinin, tek bir piyasada rekabet eden firmaların birleşmesi kadar saldırgan davranışlara neden olmayacağı ortaya konmaktadır. Çapraz birleşmelerin piyasa yoğunlaşması üzerine etkisi konusu Goldberg tarafından ele alınmıştır. Goldberg çapraz birleşmelerin 211 endüstri üzerindeki etkisini incelemiştir. Ancak inceleme sonucunda çapraz birleşmelerin piyasa yoğunlaşması üzerindeki etkisinin gözardı edilebilecek kadar önemsiz olduğunu ortaya koymuştur. Gerek 1960'larda gerekse de 1972-1982 yılları arasında görülen çapraz birleşmelerin yoğunlaşma oranı üzerinde önemli bir etki yaratmadıkları görülmektedir. Mueller 1950 yılında en büyük 1000 Amerikan üretim firması için birleşmelerin pazar payı üzerindeki etkisini incelemiştir. Mueller yaptığı inceleme sonucunda, yatay ya da çapraz birleşmelerde, satın alınan firmaların birleşme sonrası pazar paylarında kayıpların ortaya çıktığını bulmuşlardır (Waldman, Jensen 1994:110; Martin 1994:278, 282; Browne, Rosengren 1987:13-14; Feinberg 1987:173-176).

2.4.2.4.7. Çapraz Birleşmelerin Kâr Üzerine Etkisi

Temel olarak Mueller daha az kârlı bir firmanın daha kârlı bir firmayla birleşmesi durumunda basit ortalama da, birleşme sonucu ayakta kalabilen firmanın kâr oranının, daha az kârlı firmanın kâr oranını aşacağını ortaya koymaktadır. Bundan dolayı, çapraz birleşmeye giden firmaların daha kârlı partnerlerini ele geçirme derecesine göre, etkinlik etkileri olmasa bile, çapraz birleşmeler sonucu ortaya çıkan firmanın (ve bu birleşme içinde yer alan firmaların) kâr oranının artması beklenmektedir. Weston ve Mansinghka 1971

yılında yaptıkları çalışmada 63 çapraz firmayı 500 sanayi firması içinde rastgele seçilen bir grupla karşılaştırmışlardır. Çalışma sonucunda ise 1958'deki çapraz firmaların endüstrideki diğer firmalardan daha az kârlı olduklarını bulmuşlardır. Weston ve Mansinghka bu 63 firmanın, firma kârını dengelemek ve artık kendi endüstrileri içinde mevcut olmayan büyüme fırsatlarını yakalamak için çapraz birleşmelere gittiklerini ortaya koymaktadırlar. Çapraz firmaların kârlarındaki artışı ise çapraz birleşme sonucu oluşan etkinliklerin bir sonucu olarak yorumlamışlardır (Martin 1994:280-281).

Ancak anti-rekabetçi etkilerinin yanı sıra çapraz birleşmelerin bir takım olumlu etkilerinin de olduğu vurgulanmaktadır. Bunlar kısaca şu şekilde özetlenmektedir.

a. Girişlerin Kolaylığı: Çapraz birleşmelerin de tıpkı yatay ve dikey birleşmelerde olduğu gibi, birleşmenin olduğu piyasaya hiç bir engelle karşılaşmadan girişi kolaylaştırdığı görülmektedir. Bir firma farklı bir alanda faaliyet gösteren bir firma ile çapraz birleşmeye gidince söz konusu birleşen firma doğrudan doğruya ürün farklılaştırması elde etmektedir. Bu ise ürün farklılaştırmasının piyasaya girişte yarattığı engelin ortadan kalkmasına neden olmaktadır.

b. Verimlilik Üzerine Etkisi: Satın almaların piyasanın kötü yönetimleri değiştirme yolu olduğunu ortaya koyan tartışmalar, yatay ve dikey satın almalar (veya birleşmeler) kadar, çapraz satın alma ve birleşmeleri de kapsamaktadır. Dolayısıyla yatay ve dikey birleşmelerde olduğu gibi çapraz birleşmeler, rekabetçi olmayan yöneticileri ya da etkinlik ve kâr artırma ile uyuşmayan amaçları olan kişileri dışarıda bırakma amacına hizmet etmektedir. Çapraz birleşmelerin daha etkin olduğu ya da en azından iş gücünü daha verimli kullandığı ortaya konduğunda, Fuchs bunu çapraz birleşmeler sonucu ortaya çıkan firmalarda çalışan başına katma-değerin tek-endüstrili firmalardaki katma değeri % 28 oranında aştığını göstererek kanıtlamaya çalışmıştır. Diğer yandan çapraz firmaların ortalama olarak, her bir işçi düzeyinde, tek-endüstrili firmalarına göre % 22 daha fazla üretim yaptıkları ve 1954'te çalışanlarına % 7 daha fazla ödeme yaptıkları ortaya konmaktadır. 1963'daki üretim istatistikleri, tek endüstri firmalarına oranla ve 1954 yılına göre çapraz firmaların daha fazla verimlilik ve ödeme oranlarına sahip olduklarını göstermektedir. Çapraz firmalarda 1954-1963 yılları arasında çalışan başına katma değerin, tek endüstrili firmalarına göre % 11'den % 15'e çıktığı görülmektedir. Çapraz firmalardaki ücret oranlarının diğer firmalardakine göre yüksek olduğu belirtilmektedir. 1960'larda ortaya çıkan çapraz birleşmelerdeki artış ekonomiyi 1963-1972 arasında yapısal dengeye geri getirmiştir. 1963'te tek-endüstri firmalarına göre çapraz firmalardaki çalışan başına katma

değer % 30 iken bu değer 1972 yılında % 17'ye düşmüştür. Bu ise kaynakların tek-endüstri firmalarından çok-endüstri firmalarına tahsis edilmesinin bir sonucudur. Bu çapraz firmaların, elde ettikleri en etkinsiz firmaların tek-endüstri firmaları olduğunu göstermektedir. Bu açıdan bakıldığında 1960'ların aykırı birleşme dalgasının 1930'ların ve 1940'ların yatay birleşme dalgasına benzediği görülmektedir. Bu dönemlerde yatay birleşme yoluyla ele geçirilen ya da satın alınan firmaların çoğunun optimumun altında kapasiteye sahip oldukları görülmektedir. Dolayısıyla yatay birleşme yoluyla bunların varlıklarının birleştirilmesi daha büyük ve daha fazla ekonomik faaliyet skalasına sahip firmaların ortaya çıkmasına neden olmuştur. Bu birleşmeler bazı optimum boyuttan daha küçük firmaların iflasa sürüklenmelerini engelleyerek etkinlik sağlamışlardır. Diğer yandan Profesör Richard Nelson yapmış olduğu analizinde, çapraz firmaların araştırma-geliştirme yatırımlarında önemli kazançlar elde ettiklerini ortaya koymaktadır. Bunu da bu firmaların bir çok alanda faaliyet göstermeleri nedeniyle, bu alanlara duydukları ilginin onları üretim yapmaya ve araştırma çabaları sonucunda elde edilen icatların büyük bir oranını pazarlamaya ittiği dayanağına oturtmaktadır. Dolayısıyla firmaların araştırma yapmalarının tek nedeni onların boyutları değildir. Neden daha çok geniş teknolojik temellerin ve ürettikleri çok sayıda ürün ya da araştırma çabalarının, piyasa bağlamında birçok olasılığa açık olmaları, nedeniyle tesviğe sahip olmasıdır. Sonuç olarak ekonomistler teknolojik açıdan dinamik olanların tek-ürün devlerinin değil, çok-ürün devlerinin olduğunu belirtmektedirler. Dolayısıyla çapraz firmaların bir çok alanda faaliyet göstermeleri sonucunda bir çok bireysel uzmana ve deneyimli yöneticilere sahip olmaları, bu firmaların bulunduğu endüstri açısından yenilik ve ilerlemeler için basamak oluşturmaktadır (Martin 1994:279-280; Caves 1987: 153-154; Mueller 1997:659; Brozen 1982:352-356).

Ancak endüstriyel ve kurumsal ekonomistler arasındaki ortak karar, bir çok büyük çapraz birleşmenin, etkinlik açısından nötr oldukları ve çoğu durumda ise ters etki gösterebilecekleri yönündedir. Yani çapraz birleşmelerin ortalama olarak, ekonomik etkinliği ne arttırdığını nede azalttığını tam olarak ortaya koymanın mümkün olmadığını belirten görüşler bulunmaktadır (Brozen 1982:350). Caves ve David Barton yaptıkları çalışmada, farklılaşan firmaların tek bir amacı olan firmalar kadar işletilmediklerini ve ortalamada daha az verimli işletildiklerinden dolayı verimli olmadıklarını belirtmektedirler (Bradley 1987: 171).

c. Riski Yayma: Çapraz birleşmelerin farklı piyasalardaki üretim alanlarında faaliyete yol açmak suretiyle riski yaydığı ve azalttığı ortaya konmaktadır. Şöyle ki piyasada ortaya çıkacak dalgalanmalar, firmalar üzerinde bazen iyi bazen de kötü etkilere yol açmakta ve firmaların bu duruma hiç bir müdahalesi olamamaktadır. Özellikle tek bir piyasada faaliyet gösteren firmaların bu dalgalanmalardan daha fazla etkilendikleri görülmektedir. Çünkü eğer firma tek bir piyasada faaliyet gösteriyorsa, bu piyasadaki olumsuz bir gelişmenin, kârları ve satışları üzerindeki olumsuz etkisini telafi etmekte zorlanacaktır. Ancak eğer firma birden fazla piyasada faaliyet gösteriyorsa, piyasalardan birinde ortaya çıkacak olan olumsuz gelişmenin etkisini, diğer bir piyasadaki olumlu gelişme ile telafi edebilecektir. Örneğin bir firma 4 ayrı piyasada faaliyet gösteriyorsa, dört piyasada da aynı anda olumsuz bir gelişmenin ortaya çıkması muhtemel değildir. Dolayısıyla bu dört piyasadan eğer biri kötü ise, diğer üç piyasadan en az birinin iyi olma olasılığı söz konusu olduğu için, firmanın kötü giden piyasadaki kaybını telafi etmesi mümkün olacaktır. Bu çerçevede bakıldığında çapraz birleşmelere giden firmaların farklı piyasalarda faaliyet göstermek suretiyle riski yaydıkları ve azalttıkları görülmektedir (Martin 1994:278; Levine, Aaronovitch 1981:151; Higgins, Schall 1975:99).

d. Piyasa Yapısı Üzerine Etkisi: Çapraz birleşmelerin bulunulan piyasalarda, piyasa yapısı üzerinde herhangi bir değişmeye neden olmadığı görülmektedir (Feinberg 1987:174).

e. İç Sermaye Piyasası Yaratmak: Çapraz birleşmelere, dev ve çeşitlenmeye giden firmalara ihtiyaç duydukları sermayeyi, dış sermaye piyasasına oranla daha etkili şekilde bölüştürme olanağı veren iç sermaye piyasalarını yaratan birleşmeler olarak bakılmaktadır. Çapraz birleşmeler firmalara sermayelerini daha verimli alanlara yönlendirme konusunda onlara daha hızlı hareket etme imkanı sağlamaktadır. Bu ise çapraz firmaların iç sermaye piyasalarının, dış sermaye piyasalarına göre daha etkin çalışması sonucunu doğrumaktadır. Dış sermaye piyasalarına gitmektense, iç sermaye piyasalarını kullanma fırsatı, özellikle yeni yaratılan teknolojiyi uygulamak için finansmanın gerekli olduğu durumlarda daha önemli hale gelmektedir. Kendi araştırma bölümünde geliştirdiği yeni teknolojiyi uygulamak için dışarıdaki bir şirketten sermaye arayan bir firma, daha ucuza fon elde edebilmek için yeni gelişim sürecindeki bazı bilgileri açıklamak zorunda kalabilmektedir. Mevcut bilgiyi açıklaması ise değerinin düşmesine yol açabilmektedir. Çünkü bu bilginin açıklanması rakiplerinin piyasaya daha çabuk girmelerine zemin hazırlamaktadır. İşte bu durumda çapraz birleşmeye giden ve geliştirdiği yeni teknolojiyi

uygulamak isteyen firmanın, ihtiyaç duyduğu sermayeyi, birleştiği diğer firmadan temin etmesi, onun için büyük bir avantaj olacaktır (Mueller 1997:659; Brozen 1982:354).

Ayrıca çapraz birleşmeler, marjinal olarak kârlı projelerin finansman yetersizliği sorununu ortadan kaldırmaktadır. Bu açıdan bakıldığında çapraz birleşmeler bunalım döneminde ayakta kalmak için marjinal olarak kârlı projelere olanak sağlayan bir teknoloji olarak ele alınmaktadır (Fluck, Lynch 1999:319-325).

2.4.3. FİRMA BİRLEŞMELERİN REFAH ÜZERİNE ETKİLERİ

Bu bölümde birleşmelerin refah üzerine etkileri ele alınıp incelenmektedir. İnceleme iki çerçevede yapılmaktadır. İlk olarak toplumsal refaha sadece tüketicilerin refahı "Tüketici Refah Kıstası" açısından bakılmaktadır. Yani birleşmelerin tüketiciler üzerine olan etkisi ele alınmaktadır. İkinci olarak toplumsal refaha tüketicilerin elde ettikleri fayda ile üretici kârlarının toplamı "Toplam Refah Kıstası" açısından bakılmaktadır. Bu iki yaklaşım arasındaki önemli fark şudur: Toplam Refah Kıstası tanımında maliyetleri azaltarak veya ölçek ekonomilerinden yararlanarak gerçekleştirilen kâr artışlarının toplumsal refahı artırdığı kabul edilmektedir. Ayrıca ölçek ekonomilerinden yararlanarak gerçekleştirilen maliyet azalışlarının sonuçta malın fiyatına yansıyarak fiyatları düşüreceği ve bunun da toplumsal refah açısından olumlu bir gelişme olduğu ortaya konmaktadır. Bunun yanı sıra AR-GE'ye bağlı olarak gerçekleştirilen ürün çeşitlemesi ve yeni ve kaliteli ürünlerin ortaya çıkması toplumsal açıdan istenilir bir gelişme olmaktadır. Diğer yandan tüketici refahını azaltan herhangi bir değişiklik maliyetlerde ciddi azalmaya yol açsa da toplumsal refah azalmış sayılmaktadır. Aslında bu ikisi arasındaki tercih siyasi bir tercihtir. Genellikle iktisat yazınındaki tartışmalarda tüketici refahının değil toplumsal refahın ana kıstas olarak ele alınması tercih edilmektedir. Dolayısıyla bu bölümde birleşmelerin refah üzerindeki etkilerine ilk olarak tüketici refahı açısından, ikinci olarak ise toplumsal refah açısından bakılacaktır.

2.4.3.1. Birleşmelerin Tüketici Üzerine Etkisi

Birleşme analizinin dayandırılabileceği ilk amaç tüketici çıkarlarının korunmasıdır. Konuya bu şekilde yaklaşılınca birleşme analizinin temel odak noktasını birleşmelerin fiyatlar üzerindeki etkisi oluşturmaktadır. Birleşmelerin fiyatlar üzerindeki etkisi ise rekabet ve verimlilik üzerine yarattığı etkinin fiyatlara yansıması sonucunda ortaya çıkmaktadır. Şöyle ki birleşmeler sonucu ortaya çıkması beklenen rekabet azalmasının en iyi

bilinen etkisi fiyatların artmasıdır. Fiyat artışları söz konusu olunca dikkate edilecek en önemli nokta, fiyat artışının tüketicilerden üreticilere doğru bir refah transferi yaratma olasılığıdır. Birleşmeler sonrası fiyatlardaki artış iki önemli nedene dayandırılmaktadır. İlki iki veya daha fazla firma arasındaki birleşme firmaların tek yanlı piyasa gücünü artırabilir. Piyasa gücündeki artış ise sonuçta fiyatlardaki artışla sonuçlanabilmektedir. İkincisi ise birleşmenin firmanın yönetim biçimini rekabetçi tutumdan anlaşmacı tutuma doğru kaydırması ve daha yüksek bir fiyat düzeyinde anlaşmayı mümkün kılmasıdır. Firmaların sayısı azaldıkça, ima edilen kartel anlaşmalarını desteklemek daha kolay bir hal almaktadır. Dolayısıyla birleşme sonucunda yönetimin anlaşmacı tutuma doğru kayması firmaların sanayideki ortak piyasa gücünü artırması sonucunu doğuracaktır. Birleşmelerin fiyatlar üzerinde yarattığı etkinin diğer bir önemli nedeni ise verimlilik üzerine olan etkisidir. Yani birleşmeler sonucu ortaya çıkması beklenen verimliliklerin fiyatlar üzerinde belli bir etkiye neden olması beklenmektedir. Şöyle ki birleşmelerin yaratacağı verimliliklerin tüketicilerin lehine fiyatlarda düşüşe neden olması beklenmektedir. Ancak yine de birleşmelerin ardından fiyatlardaki artış riski bazı nedenlerden dolayı sınırlıdır. Bu nedenlerden ilki piyasadaki rekabetçilerin varlığıdır. İkincisi uzun vadedeki giriş olasılığının firmaların fiyatları arttırma isteğini etkin bir biçimde sınırlamasıdır. Üçüncüsü ise ara malı piyasalarındaki güçlü alıcıların, birleşen firmaların fiyat artırma potansiyelini kısıtlama yönünde karşı koyucu (güçlü) bir pazarlama gücüne sahip olmalarıdır (Röller, Stennek, Verboven 2000:23-24).

Bu kısa açıklamalardan sonra bu bölümde, birleşmelerin tüketici üzerindeki etkisi fiyat etkileri çerçevesinde incelenecektir. İnceleme ise yatay, dikey ve çapraz birleşmelerin fiyatlar üzerindeki etkisi çerçevesinde ele alınacaktır.

2.4.3.1.1. Yatay Birleşmelerin Fiyat Etkileri

Yatay birleşmelerin fiyatlar üzerindeki etkisi, maliyet tasarrufu yaratıp yaratmadıkları açısından değerlendirilmektedir. Dolayısıyla maliyet indirimine neden olan yatay birleşmelerin fiyatlarda düşüşe neden olabileceği ifade edilmektedir. Diğer yandan yatay birleşmelerin ürün kalitesinde ilerlemeler yaratacağı da ortaya konmaktadır. Bu durumda eğer kalitede yeterli derecede bir ilerleme sağlanmışsa, tüketicilerin fiyat düşüşü olmadan bile sözkonusu birleşmeden kazançlı çıkabilecekleri ifade edilmektedir. Dolayısıyla yatay birleşmelerin fiyat etkileri incelenirken "kalite-ayarlı" fiyat etkileri açısından da duruma bakmanın yararlı olacağı belirtilmektedir. Temel olarak yatay birleşmelerin, sanayideki rekabet içinde olan firmaların sayısında azalmaya neden olarak, fiyatları artıracağı görüşünün ön planda olduğu görülmektedir. Ancak yatay birleşmelerin fiyat

etkilerini tam olarak anlayabilmek için, bu görüşün rekabetin ve verimliliğin çeşitli tipleri açısından ele alınıp incelenmesi gerekmektedir. Bu çerçevede yatay birleşmelerin fiyatlar üzerindeki etkisi anlaşmanın olmadığı oligopol teorileri ve anlaşmanın olduğu oligopol teorileri açısından ele alınmaktadır (Röller, Stennek, Verboven 2000:25).

2.4.3.1.1.1. Anlaşmanın Olmadığı Teoriler (Non-Collusion Teories)

Farrell ve Shapiro 1990'da yaptıkları çalışmada firmaların miktar belirleyerek rekabet ettikleri Cournot modelini göz önünde bulundurmuşlardır. Basit olarak tüm firmaların aynı homojen malı ürettiğini varsaymışlardır. Diğer yandan bu yapıdaki bir piyasada birleşmenin tüketicilerin yararına fiyatı düşürmesi ve çıktıyı artırması için gerekli iç verimliliklerin doğasını ve boyutunu analiz etmişlerdir. Yapmış oldukları analizler sonucunda da şu sonuçlara ulaşmışlardır (Farrell, Shapiro 1990:107-126):

- Birleşme sonrasında fiyatın düşmesi için birleşmeye katılan firmaların, birleşmeden önce birleşmeyi oluşturan firmaların oluşturdukları marjinal maliyeti büyük ölçüde düşürmeleri gerekmektedir.

- Eğer iç verimlilikler yalnızca çıktı rasyonelleşmesini veya sabit maliyet tasarruflarını içeriyorsa, burada birleşme sonrasında bir fiyat artışının ortaya çıkması beklenmektedir. Ancak eğer rasyonelleşme sabit maliyet tasarrufları ile değil de, diğer maliyet tasarrufları ile birleştirilmiş ise, bu daha düşük fiyatlara sebep olacaktır.

- Cournot modellerindeki birleşmelerin daima fiyatı artırdığını ortaya koymuşlardır.

- Rasyonelleşme ve sabit maliyet tasarruflarının fiyatlar üzerindeki etkisine dair beklentiler, hangi tip verimliliklerin fiyatlarda indirime neden olacağı sorusunu gündeme getirmektedir. İşte bu çerçevede, şu verimlilik tiplerinin "yeterli derecede büyük olmaları koşuluyla" fiyatlarda düşüşlere neden olabilecekleri belirtilmektedir. İlk olarak uzun vadeli ve ürün bazlı ölçek ekonomilerinin varlığı durumunda fiyatlarda düşüş beklenmektedir. İkinci olarak teknik ustalığın transferi veya AR-GE için artırılan teşvikler tarafından başarılan teknolojik ilerlemenin varlığı durumunda fiyatlarda düşüş sağlanabilmektedir. Üçüncü olarak ise alım ekonomilerinin varlığı durumunda fiyatlarda düşüş beklenebilmektedir. Tüm bu etkinliklerin sahip olduğu temel

nokta ise, daha önce birbirinden ayrı olan firmaların marjinal maliyetlerinin altında olmak üzere, marjinal maliyetlerde uzun vadeli indirimlerin ortaya çıkmasıdır. Farrell ve Shapiro marjinal maliyetlerde ortaya çıkması beklenen düşüşlerin gözlemlenmesini oldukça kolay değişkenlere dayandırmaktadırlar. Bu değişkenler ise firmaların birleşme öncesi piyasa payları ve talep esnekliğidir.

- Farrell ve Shapiro'nun analizi çoğu statik oligopol teorilerinin aksine, fiyatlardaki azalmayı sabit maliyetler yerine marjinal maliyetlerle ilişkilendirmektedir.

- Farrell ve Shapiro'nun analizi Cournot modeli için genel sonuçlar oluşturmaktadır. Ancak bazı sanayilerin ise, firmaların miktar rekabeti yerine fiyat rekabetini tercih etmeleri durumunda daha iyi tanımlanabileceği belirtilmektedir. Böyle bir durumda fiyatlar üzerinde genel sonuçlara varmak oldukça zordur. Çünkü fiyat rekabetinin derecesi ürün farklılaştırmasının doğasına bağlı olmaktadır.

- Werden ve Froeb'in 1994 yılında yaptıkları çalışma bize simetrik ürün farklılaştırmasına sahip sanayiye dair bazı ilginç sonuçlar sunmaktadır.

Werden ve Froeb'e göre; eğer birleşme tarafından oluşturulan hiç bir iç verimlilik mevcut değilse, sabit maliyet tasarrufları veya çıktı rasyonelleşmesi hariç, sanayideki tüm ürünlerin fiyatları birleşmeden sonra artacaktır. Fiyat artışlarının miktarı ise farklı ürünlerin piyasa payına bağlı olmaktadır. Ürünler farklılaştıkları için fiyatları da farklı olmaktadır. Werden ve Froeb çeşitli ürünlerdeki fiyat değişikliklerinin boyutu konusunda şu sonuçlara ulaşmışlardır. İlk olarak birleşmeye katılan firmaların ürünlerinin fiyatlarının rekabet eden firmaların fiyatlarından daha çok arttığı ortaya konmaktadır. İkinci olarak büyük piyasa payına sahip rekabetçi firmaların (örneğin oldukça düşük marjinal maliyetten dolayı) fiyatlarını, piyasada küçük paya sahip olan rekabetçi firmalardan daha fazla yükseltecekleri belirtilmektedir (Röller, Stennek, Verboven 2000:26-27).

Genel olarak, birleşmelerin çoğunun homojen ürün piyasaları yerine farklılaştırılmış ürün piyasalarında ortaya çıktığı görülmektedir. Bu piyasalardaki birleşmelerin fiyatlar üzerindeki etkisine bakarken tıpkı homojen ürün piyasalarında olduğu

gibi piyasa gücünün dikkate alındığı görülmektedir. Birleşme sonucu piyasa gücünde artış ortaya çıkıyorsa, bunun fiyatlarda artışla sonuçlanmasını beklemek gerekmektedir.

Farklılaştırılmış ürün piyasası ele alındığında ve bu piyasada fiyat rekabetinin söz konusu olduğu varsayıldığında, bu piyasada ortaya çıkacak bir birleşmenin, birleşen firmaların kendi ürünlerinin fiyatlarını artırmalarına neden olacağı ve bunun da geri kalan firmaların kendi ürünlerinin fiyatlarını arttırmaları sonucunu doğuracağı vurgulanmaktadır. Diğer yandan eğer bir birleşme, birleşen firmalar için marjinal maliyette bir düşüşe neden oluyorsa, maliyetlerdeki bu düşüş, birleşmenin fiyatlar üzerindeki rekabet karşıtı etkisini dengeleyecektir. Temel olarak eğer birleşme birleşen firmaların marjinal maliyetlerini yeterli bir miktarda azaltıyorsa, bu sonuçta endüstrideki tüm fiyatların düşmesine neden olacaktır (Werden 1996: 409).

Birleşmelerin etkilerini incelemek için kullanılan Cournot ve Bertrand modelleri temel de şu varsayımları ortaya koymaktadırlar. Birleşmenin neden olduğu fiyat artışı giriş için kârlı bir fırsat yaratmamaktadır. Yani firmaların sayısının ekzojen olarak verildiği ve birleşme öncesi ve sonrası piyasa yapıları arasındaki tek farkın birleşme nedeniyle bir firmanın ortadan kalktığı varsayılmaktadır. Ancak eğer bir birleşme fiyatı artırırsa, bu piyasaya giriş için bir isteği ortaya çıkaracaktır. Dolayısıyla uç bir durum olarak, piyasaya giriş birleşmenin yok ettiği rekabeti geri kazandırarak, birleşmeden fiyat ve refahın etkilenmemesi sonucunu doğuracaktır (Church, Ware 2000:725-726).

Yatay birleşmelerin fiyatlar üzerindeki etkileri kısaca şu şekilde özetlenebilmektedir[1].

- Rekabetçi bir sanayiyi tekele dönüştüren bir birleşme, fiyatın artması üretim miktarının ise azalması sonucunu doğurmaktadır.

- Farrell ve Shapiro yaptıkları çalışma, Cournot modellerindeki birleşmelerin daima fiyatı artırdığını ortaya koymuşlardır. Bu modellerde yatay birleşmeler daha az kaynak tahsisini ifade etmektedir. Bu fiyat artışı durumları ise daha çok sinerji yaratmayan birleşmeler durumunda ortaya çıkmaktadır.

[1] Daha ayrıntılı olarak "yatay birleşmelerin fiyat, çıktı ve kâr üzerine etkisi" kısmında ele alınmıştır.

- Ancak eğer bir birleşme oldukça etkili sinerjilerin (bilgi-öğrenme-ölçek ekonomileri gibi) ortaya çıkmasına neden oluyorsa, birleşme sonrasında fiyatların düşmesi beklenmektedir.

- Raymond, Deneckere ve Carl Davidson farklılaştırılmış ürünleri ele alan Bertrand modellerindeki birleşmelerin fiyatı artırdığını ortaya koymuşlardır. Ancak bazı durumlarda firmalar arasındaki birleşmenin rekabeti arttırması ve birleşme öncesi durumla kıyaslandığında fiyatları düşürmesi söz konusu olmaktadır. Bu ise daha çok birleşmenin endüstride bulunan KOBİ'ler arasında gerçekleşmesi durumunda ortaya çıkmaktadır.

Dolayısıyla sonuç olarak eğer yatay birleşmeler piyasada fiyatlarda artışla sonuçlanıyorsa, bu tüketici refahında azalmaya ve tüketiciden üreticiye doğru bir refah transferine neden olmaktadır.

2.4.3.1.1.2. Anlaşmanın Olduğu Teoriler (Collusion Teories)

Yatay birleşmeler, piyasada birbirine rakip olan firmaların birleşmesini ifade ettiği için birleşme sonrasında piyasada öncekine göre en az bir firma eksilmektedir. Birleşmenin olduğu piyasada, firma sayısı az ise ve buna bağlı olarak yoğunlaşma düzeyi yüksek ise, firmalar piyasada birbirlerinin davranışlarını doğru olarak gözlemleyebiliyorlarsa, yüksek giriş engelleri varsa ve ürün homojen ise birleşme firma sayısının daha da azalmasına ve piyasadaki mevcut yapının daha da güçlenmesine neden olacaktır. Piyasadaki firma sayısının azalması ise piyasada bulunan firmaların birbirlerinin kararlarını dikkate alma eğilimini artıracaktır. Bu ise sonuçta firmaları açık veya gizli işbirlikçi sürece itecektir. Yani bunun sonucunda firmalar kartel ve fiyat liderliği gibi anlaşmalara yöneleceklerdir (Church, Ware 2000:725).

Birleşmelerin anlaşmalar üzerindeki etkisini analiz eden çalışmalar da ilk başta, hiç bir anlaşmanın söz konusu olmadığı varsayımı yapılmakta, daha sonra ise anlaşmanın hangi koşullar altında birleşmenin bir sonucu olarak ortaya çıkacağı belirtilmektedir. Bu konuda yakın zamanda yaratılan teoriler, piyasa yoğunlaşması ile anlaşma olasılığı arasında pozitif bir ilişkinin olduğunu ortaya koymaktadırlar. Dolayısıyla yatay birleşmeler piyasada yoğunlaşmayı artırdığında, böyle bir durumun firmalar arası anlaşmayı arttırması beklenmektedir. Bu ise anlaşmaya gidilmesi durumunda ortaya çıkan maliyet tasarruflarının birleşme durumunda ortaya çıkan maliyet tasarruflarından az olması sonucunu

doğurmaktadır. Bu açıdan bakıldığında yatay birleşmeler firma yönetim biçiminin rekabetçi tutumdan anlaşmacı tutuma kaymasına neden olarak daha yüksek bir fiyat düzeyinde anlaşmayı mümkün kılmaktadır. Bu durum birleşme sonrasında ortaya çıkan anlaşma durumlarının fiyatlar üzerindeki etkisini ifade etmektedir. Ancak birde birleşme öncesinde anlaşma yapmış olan firmaların, birleşmeleri durumunda fiyatta ortaya çıkacak olan değişiklikler vardır. Şöyle ki başlangıçta piyasada, biri düşük marjinal maliyete, diğeri yüksek marjinal maliyete sahip iki firma bulunmaktadır ve bu iki firma aralarında bir anlaşma yapmışlardır. Bu firmalar üretimi iki kuramsal monopol fiyatı (eğer monopol durumunda ise düşük maliyetli firmanın seçeceği fiyat ile, yine eğer monopol durumunda ise yüksek maliyetli firmanın seçeceği daha yüksek fiyat arasında) arasında dağıtmak için anlaşmışlardır. Ancak daha sonra bu iki firma birleşmeye karar verir ve birleşirlerse, birleşme sonrasında tüm üretim yüksek maliyetli tesisten alınıp, düşük maliyetli tesise aktarılacaktır. Bu ise üretimin rasyonelleşmesi sonucunu doğuracaktır. Dolayısıyla böyle bir karar sonucunda fiyat, daha düşük tekel fiyatına inecektir. Sonuç olarak tam anlaşma altında monopol oluşturmak için yapılan bir birleşme, çıktı rasyonelleşmesi dışında, herhangi bir verimlilik olmasa bile fiyatlarda düşüşe neden olacaktır. Ancak Verboven fiyat düşüşünün, birleşmeye katılan firmaların piyasa yapılarının yeterli derecede küçük olması durumunda ortaya çıkacağını belirtmektedir (Röller, Stennek, Verboven 2000:23, 28-29).

Posner ve Fisher anlaşmacı davranışın ortaya çıkması için gerekli olan, yüksek yoğunlaşma seviyesi, homojen ürünler, yüksek giriş engelleri ve firmaların birbirlerinin davranışlarını doğru olarak gözlemleyebilmeleri koşulları çerçevesinde birleşme analizine iki aşamalı bir şekilde yaklaşılması gerektiğini vurgulamaktadırlar. İlk aşamada bu koşulları dikkate alarak anlaşmacı davranışın söz konusu olduğu endüstriler belirlenmeli, ikinci aşamada ise birleşmenin fiyat ve miktarlar üzerindeki etkisi incelenmelidir. Ancak birleşmelerin bu etkilerine yönelik kesin tahminler veren bir anlaşmacı teori mevcut değildir. Yani anlaşmalı teoriler Cournot ve Bertrand modelleri ile kıyaslanınca kesin tahmin güçlerinin olmadığı ortaya konmaktadır (Church, Ware 2000:725; Röller, Stennek, Verboven 2000:28).

Sonuç olarak yatay birleşmeler eğer piyasada rekabetin azalması sonucunu doğuruyorsa, bu durum piyasada fiyatın artması miktarın ise azalması ile sonuçlanacaktır. Fiyat artışı ise bir yandan üreticiden tüketiciye doğru bir refah transferine neden olurken diğer yandan da bölüşümde yani dağıtımda (ürün fiyatı marjinal maliyetin üzerine çıktığı için) verimsizliğin ortaya çıkması veya güçlenmesine neden olmaktadır. Bunun yanı sıra iki

veya daha fazla firma arasındaki yatay birleşme firmaların tek yanlı piyasa gücünün artması sonucunu doğurarak fiyatları artırmaktadır. Ayrıca yatay birleşmeler firmaların yönetim biçimini rekabetçi tutumdan anlaşmacı tutuma kaydırmakta veya daha yüksek bir fiyat düzeyinde anlaşmayı mümkün kılmaktadır.

2.4.3.1.2. Dikey Birleşmelerin Fiyat Etkileri

Dikey birleşmelerin fiyatlar üzerindeki etkisi daha önce ele alınan dikey birleşmelerin piyasada yaratacağı anti-rekabetçi etkiler çerçevesinde değerlendirilmiştir. Bu değerlendirme sonucunda ise şu temel hususları ortaya koymak mümkün olmaktadır[1].

- Dikey birleşmeye giden firmaların, bir yandan piyasayı rakiplere kapatarak, diğer yandan birleşmenin gerçekleştiği piyasa açısından potansiyel rekabeti ortadan kaldırarak piyasada anti-rekabetçi etkiler yaratmaları söz konusu olmaktadır. Şöyle ki dikey birleşmeye giden firmalar piyasayı rakiplere kapatarak, farklı faktör fiyatlarına neden olarak, ölçek ekonomilerini yaratarak, ürün farklılaştırmasına giderek, mutlak maliyet avantajı elde ederek, dağıtımla ilgili engeller yaratarak ve son olarakta dikey koordinasyonu yaratarak rakip firmalarla ilgili piyasaya girişlerde engeller yaratmaktadırlar. Bu giriş engelleri ise dışarıdaki firmaların piyasaya girişini engellediği için anti-rekabetçi bir ortamın oluşmasına neden olmaktadır. Dolayısıyla birleşme sonucunda bir yandan giriş engellerinin ortaya çıkması diğer yandan piyasalardan birinde firma sayısının azalması, bu piyasalarda bulunan firmaların birbirleri ile oligopolistik işbirliğine yönelmelerine neden olmaktadır. Bu oligopolistik işbirliği ise işbirliğine giren firmaların piyasa gücünü arttırarak fiyatları artırma yönünde belli bir güce sahip olmaları sonucunu doğurmaktadır.

- Dikey birleşme nihai ürün üreticisi bir firma ile ara malı üreticisi bir firma arasında gerçekleşmişse ve nihai ürün üreticisi firma ihtiyaç duyduğu ara malını birleştiği ara malı üreticisi firmadan daha düşük bir fiyata temin edebiliyorsa, bu sonuçta nihai ürün üreticisinin ürettiği ürünün fiyatının düşmesine neden olacaktır.

---

[1] Burada ele alınan hususlar dikey birleşmelerin anti-rekabetçi etkileri kısmında daha detaylı olarak ele alınmıştır.

- Ancak nihai ürün üreticisi bir firma o malın üretiminde gerekli olan ara malını üreten ve piyasada önemli bir güce sahip olan bir firmayı satın almışsa, bu ara malını kontrol etmenin verdiği gücü rakiplerinin maliyetlerini arttırma yönünde kullanabilecektir. Şöyle ki nihai mal üreticisi, bu ara malını rakip firmalara yüksek fiyattan satarak onların maliyetlerinin artması sonucunu doğuracaktır. Kısacası bu şekildeki bir dikey birleşme düşük nihai mal fiyatı ve yüksek ara malı fiyatı ile sonuçlanacaktır.

- Dikey birleşme sonucunda, birleşen firmaların dağıtım ve pazarlama aşamalarında etkin bir koordinasyonu yaratmaları, birim maliyetlerde azalmalara neden olarak, bu firmalara piyasada belli bir üstünlük sağlayacaktır. Eğer birleşen firmalar maliyetlerindeki indirimleri fiyatlarına yansıtırlarsa bu tüketicilerin lehine bir sonuç olacaktır.

- Dikey birleşme sonucunda, birleşmeye giden firmalar farklı piyasalardaki firmalarla ilişkide (ileriye ve geriye doğru) bulunmaları zorunluluğuna bağlı olarak ortaya çıkan işlem maliyetlerinden kurtulmuş olmaktadırlar. Dolayısı ile eğer firma işlem maliyetlerindeki azalışı malın fiyatına yansıtacak olursa tüketicinin lehine bir sonuç doğacaktır.

- Dikey birleşmeye giden firmaların bulunduğu piyasaların her ikisi de rekabetçi ise, fiyatların her iki piyasada da marjinal maliyete eşit olması söz konusu olmaktadır. Bu durumda artan dikey birleşme ve piyasanın rakip firmalara kapatılması durumunun etkinlik üzerinde herhangi bir olumsuz etkisinin olmayacağı belirtilmektedir. Çünkü firmalar işlem maliyetlerini ortadan kaldırmak amacı ile dikey birleşmeye gittiklerinde, diğer bağımsız firmalarda dikey birleşmeye gitmekte, bu ise piyasadaki rekabetçi durumun devamına neden olmaktadır. Diğer yandan fiyatların marjinal maliyete eşit olmadığı eksik rekabet piyasalarında bulunan firmaların (özellikle firmaların her ikisi de kendi piyasalarında monopolcü güce sahipse) dikey birleşmeye gitmelerinin etkinlik üzerinde pozitif bir etki doğuracağı belirtilmektedir. Dikey birleşmelerin etkinliği arttırması durumu genellikle çifte-mark-up'lama ile açıklanmaktadır. Dolayısıyla maliyetlerini düşürerek etkinliği ve kârlarını artırmayı amaçlayan firmaların dikey birleşmeye gitmek suretiyle piyasa işlemlerini içselleştirmeleri rasyonel bir davranış olarak ortaya çıkmaktadır. Bu durum ise birleşen firmalara piyasadaki rakipleri karşısında üstünlük

sağlayacaktır. Dolayısıyla dikey birleşme sonucu ortaya çıkan etkinlik artışları eğer firmalar tarafından malın fiyatına yansıtılacak olursa tüketici bu durumdan kazançlı çıkmış olacaktır. Etkinlik açısından bakıldığında dikey birleşmelerin yatay birleşmelere göre daha çok etkinlik sağlayacağı ifade edilmektedir. Özellikle birbirini tamamlayıcı özelliğe sahip firmalar dikey olarak birleştiklerinde tek başlarına gerçekleştirdikleri üretimden daha etkin bir üretim elde edeceklerdir.

2.4.3.1.3. Çapraz Birleşmelerin Fiyat Etkileri

Çapraz birleşmelerin fiyatlar üzerindeki etkisi daha önce ele alınan çapraz birleşmelerin piyasada yaratacağı anti-rekabetçi etkiler çerçevesinde ele alınıp değerlendirilmektedir. Bu değerlendirme sonucunda ise şu temel hususları ortaya koymak mümkün olmaktadır[1]:

- Çapraz birleşmelerin yatay ve dikey birleşmelere göre piyasa yapısı üzerinde çok fazla olumsuz etkisi olmamaktadır. Ancak yine de çapraz birleşmelerin gizli ve açık anlaşmaları kolaylaştırmak suretiyle piyasa gücünü güçlendirdiği ifade edilmektedir. Buna rağmen çapraz birleşmelerin piyasa yoğunlaşması ile sonuçlanmayacağı ifade edilmektedir. Dolayısıyla eğer bir çapraz birleşme gizli ve açık anlaşmaları kolaylaştırmak suretiyle piyasa gücünü güçlendiriyorsa, bunun sonucunda piyasa gücünün arttığı piyasa da fiyatların artmasını beklemek söz konusu olacaktır.

- Çapraz birleşmeler piyasaya girmesi beklenen potansiyel rakiplerin piyasadan dışlanmasına neden olarak, söz konusu piyasada fiyatın artması sonucunu doğuracaktır. Örneğin deterjan üreticisi bir firma, yüksek fiyatın ve kârın olduğu çamaşır suyu üretim piyasasına, bu piyasadaki firmalardan birini satın almak suretiyle girdiğinde bu piyasa açısından potansiyel olan bu rakibin ortadan kalkmasına neden olacaktır. Çamaşır suyu piyasasında üretilen malın fiyatı üzerinde baskıcı bir gücü olan potansiyel bir rakibin ortadan kalkması ise bu piyasada fiyatın artması sonucunu doğuracaktır.

---

[1] Burada ele alınan hususlar çapraz birleşmelerin anti-rekabetçi etkileri kısmında daha detaylı olarak ele alınmıştır.

- Çapraz birleşmelerin AR-GE yatırımlarında önemli kazançlar elde ettikleri ortaya konmaktadır. Şöyle ki ekonomistler teknolojik açıdan dinamik olanların tek ürün devlerinden ziyade çok ürün devleri olduğunu ortaya koymaktadırlar. Ancak yine de bazı görüşler çapraz birleşmelerin etkinlik açısından nötr ya da ters yönde etkiye sebep olacaklarını ortaya koymaktadır. Dolayısıyla eğer çapraz birleşmeler etkinlikte artışa neden oluyorlarsa ve bu etkinlik artışı da firmalar tarafından malın fiyatına yansıtılıyorsa, tüketiciler bu durumdan kazançlı çıkacaklardır.

2.4.3.2. Birleşmelerin Toplumsal Refah (Toplam Fazlalık) Üzerine Etkisi

İktisatçıların çoğu birleşmelerin toplumsal refah üzerindeki etkisine bakarken sadece tüketicilerin refahını dikkate almanın yetersiz olacağını, bu nedenle tüketicilerin refahı yanında üreticilerin refahının da dikkate alınması gerektiğini ortaya koymaktadırlar. Bu ise birleşmelerin toplumsal refah üzerindeki etkisinin tüketicilerin elde ettikleri fayda ile üreticilerin kârlarının toplamı olarak ele alınan "Toplam Refah Kıstası" çerçevesinde incelenmesini gerektirmektedir. Yani birleşmelerin toplumsal refah üzerindeki etkisi, birleşmelerin toplam fazlalık (=üretici artığı+tüketici artığı) üzerine olan etkisi çerçevesinde ele alınıp incelenmektedir (Röller, Stennek, Verboven 2000:30; Acharya 2001:4; Ford, Jackson 1997:514-515).

Üretici artığı ile bir firmanın kârları arasında yakın ilişki olduğundan dolayı, birleşmeler nedeniyle üretici artığında ortaya çıkan değişme yerine, birleşmeye dahil olan firmaların kârlarındaki değişme ele alınmaktadır. Birleşmenin bir firmanın kâr düzeyini değiştirebilmesinin iki temel nedeni bulunmaktadır. Bunlardan birincisi birleşmelerin piyasa gücünde değişiklik yapması iken ikincisi ise etkinliğe bağlı olarak üretim maliyetlerinde değişiklik yapmasıdır. Bir birleşme piyasa gücünü iki yolla artırmaktadır. Birincisi birleşmenin firmanın ürünlerine olan talep esnekliğini (her fiyatta yeni firmanın talep eğrisini, birleşen iki firmanın talep programlarına göre daha inelastik hale getirerek) inelastik hale getirmesidir. İkincisi ise birleşmelerin giriş engellerini artırmasıdır. Diğer yandan piyasa gücündeki artışların tüketici artığında bir azalışa yol açan fiyat artışlarını doğurması da söz konusudur. Ancak tüketici artığındaki bu azalışın üretici artığındaki artışı içeren etkinlik karşısında tartılması gerekmektedir. Birleşmelerin iki yolla maliyet indirimleri yarattıkları görülmektedir. Bunlardan birincisi ölçek ekonomilerinin neden olduğu maliyet indirimleri (etkinlik artışları) dır. Maliyet indirimleri yeterince büyükse, fiyatın birleşmeden sonra düşmesi olasıdır ki böylece hem firma hem de tüketiciler birleşme sonucunda daha iyi

durumda olacaklardır. Yani bu durumda toplam fazlalığın artması beklenmektedir ve maliyet tasarruflarını detaylı olarak hesaplamaya gerek yoktur. Ancak eğer fiyat birleşme sonrasında artıyorsa, birleşmenin toplam fazlalık üzerindeki net etkisini ortaya koymak için maliyet tasarruflarının göz önünde bulundurulması zorunla hale gelmektedir. İkincisi ise birleşmelerin sinerji nedeniyle etkinliği geliştirmesi sonucunda ortaya çıkan maliyet indirimleridir. Ancak burada önemli olan en temel nokta birleşmelerin etkinlik yaratıp yaratmadığı yanında, maliyet indirimlerinin tüketicilere daha düşük fiyat olarak aktarılıp aktarılmadığıdır (Acharya 2001:5-6; Ford, Jackson 1997:514-515; Church, Ware 2000: 718).

Bu nedenle, bir birleşmenin neden olabileceği piyasa gücündeki artış ve maliyetteki düşüş birleşen firmaların kârları üzerinde pozitif etki yaratmaktadır. Fakat bu iki değişme tüketici artığını farklı şekilde etkilemektedir. Şöyle ki maliyetteki düşüş tüketici artığını arttırırken, piyasa gücündeki artış ise tüketici artığını azaltmaktadır. Yani bir birleşme tüketici artığını ve kârları karşıt yönde değiştirebilmektedir. Bu çerçevede ele alındığında birleşme sonrası kârlar, ya piyasa gücü düştüğünde, ya da maliyetler arttığında veya her ikisi birden ortaya çıktığında düşmektedir. Birleşme sonrasında piyasa gücünün nasıl düşeceğini tahmin etmek zor olduğundan, birleşme sonrası kârda ortaya çıkan düşüş maliyet artışına bağlanabilmektedir. Diğer yandan piyasa gücünün birleşme sonrasında pek düşme eğilimi göstermemesine bağlı olarak, eğer birleşme maliyette indirime neden olmamışsa, tüketicilerin birleşmelerden zarar etme olasılıkları oldukça yüksek olacağı görülmektedir. Bu nedenle eğer birleşme kârı artırmazsa, büyük olasılıkla tüketici artığını da artırmayacaktır. Dolayısıyla bir birleşmenin toplum tarafından istenmesi için gerekli koşul, o birleşmenin kârlılığı artırmasıdır. Ancak yeterli koşul kârlılıktaki artışın tüketici artığındaki olası kaybı aşmasıdır (Acharya 2001:5-6).

Birleşmelerin kârlılık üzerindeki etkisini ölçme hususunda iki farklı literatür bulunmaktadır. Bunlardan ilkini oluşturan endüstriyel iktisatçılar, birleşme öncesi ve sonrası dönemlerde kârları, satışları, istihdamı ve diğer göstergeleri karşılaştırarak etkinlik üzerine yoğunlaşmaktadırlar. İkincisini oluşturan mali iktisatçılar ise birleşme ilanını bir olay olarak ele almakta ve birleşmelerin kârlılığını belirlemek için hisse senedi fiyatlarındaki değişmelere bakmaktadırlar (Acharya 2001: 6).

Birleşmelerin refah etkilerine dair hayli tartışma mevcuttur. Birleşmeler temelde piyasa gücü ile mi yoksa etkinlik ile mi işletilmektedir? Bu konuda literatürün iki ucu olan endüstriyel iktisatçılar ve mali iktisatçılar zıt sonuçlara ulaşmışlardır. Endüstriyel iktisat birleşme sonrasında fiyatların artma eğilimi gösterdiğini ve dahil olan firmaların piyasa

paylarının (yatay birleşmeler sonrasında) ise azaldığını ortaya koymaktadır. Bu ise şunu ifade etmektedir: Birleşmeler piyasa gücü yaratmaktadır. Maliyet indirimleri ise tüketiciler açısından yetersiz kalmaktadır. Kanıtlar ise birleşme sonrasında maliyetlerin azalmak yerin arttığını ortaya koymaktadır. Dolayısıyla maliyetlerdeki indirimlere göre baskın olan piyasa gücündeki artış, refahın birleşme sonrasında tüketiciden üreticiye doğru transferine neden olmaktadır. Mali iktisatçılar ise yatay birleşmelerin piyasa gücü ve maliyetler üzerindeki etkisini analiz etmek için olay çalışmalara yönelmekte ve birleşmenin hisse senedi fiyatları üzerindeki etkisine odaklanmaktadırlar. Bunlara göre birleşmenin ilan edildiği zamanda eğer dışarıdakilerin hisse senedi fiyatları artıyorsa, söz konusu birleşme anti-rekabetçi olarak görülmektedir. Bunun nedeni anti-rekabetçi birleşmenin ürün fiyatını arttırması ve böylece dışarıdakilerin kârlarını artırmasıdır. Ancak bu noktada mevcut deliller ikna edici değildir. Birleşmelere yönelik bir çok çalışma, dışarıdakilerin hisse senedi fiyatları üzerinde hiç bir etki bulamamış veya çok az etki bulmuştur. Bu durum ise hem piyasa gücü hem de etkinlik etkilerinin ve bunların dengeleyici varlığının yok olduğu şeklinde yorumlanabilmektedir (Röller, Stennek, Verboven 2000:49).

Birleşmeler (özellikle de yatay birleşmeler) artan ölçek ekonomileri nedeniyle hem piyasa gücü hem de maliyetlerdeki düşüş ile sonuçlanabilmektedir. Dolayısıyla birleşme sonrasında maliyet indirimlerinin pozitif etkileri ile piyasa gücünün yarattığı negatif etkileri üretici ve tüketici artığı açısından dengelemek gerekmektedir. İşte bu çerçevede birleşme sonrasında ortaya çıkan piyasa gücündeki artışın fiyatı artırması ya da etkinlikteki artışın fiyatı düşürmesi ilk kez Williamson tarafından incelenmiştir. Williamson trade-off'u olarak bilinen bu model, birleşmelerin fiyat, maliyet ve çıktı üzerindeki etkisini inceleyerek, bunların üretici ve tüketici artığına olan yansımalarına bakmaktadır. Williamson'a göre toplam refah üretici ve tüketici artığının toplamından oluşmaktadır. Bu modelde birleşmelerin toplumsal refah üzerindeki etkisi, birleşmelerin üretici artığı ve tüketici artığında yarattığı değişmelere bakarak analiz edilmektedir (Waldman, Jensen 1994:107-108; George, Joll, Lynk 1992:107). Dolayısıyla aşağıda Williamson tarzı birleşme analizi ele alınacaktır.

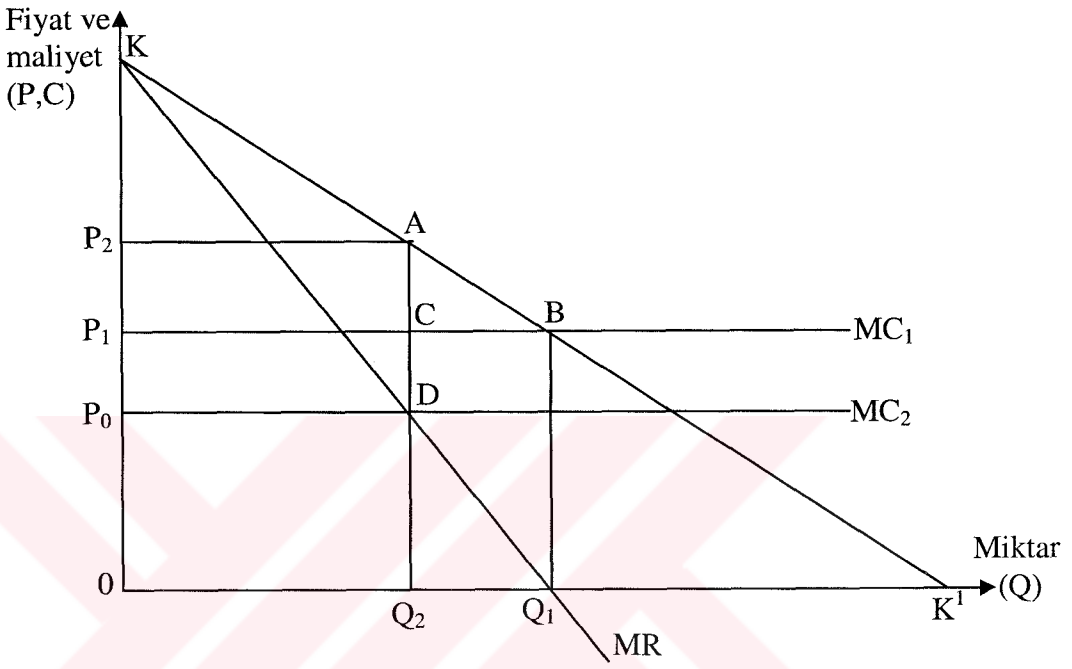
2.4.3.2.1. Williamson Tarzı Birleşme Analizi

Birleşme analizinde "Toplam Refah Kıstası"na olan en etkili katkı Oliver Williamson tarafından yapılmıştır. Williamson birleşme sonra ortaya çıkan fiyat artışlarının yarattığı net kayıplar ile iç verimliliklerin karşılaştırılmasını önermektedir. Yani birleşme sonrasında piyasa gücündeki artışın yarattığı fiyat artışlarının tüketici üzerindeki net kayıplar ile verimlilikteki artışın yarattığı maliyet indirimlerinin karşılaştırılmasını önermektedir. Williamson birleşme sonrası ortaya çıkan maliyet indirimlerinin, fiyat artışlarının yarattığı net kayıpları karşılamak için çok yüksek olmaları gerekmediğini belirtmektedir. Yani sadece birleşmeden kaynaklanan küçük bir maliyet indirimi, birleşmeden kaynaklanan bu fiyat artışını dengelemek için yeterli olmaktadır. Williamson'ın ortaya koyduğu bu sonuç birleşmelerde "etkinlik savunması" olarak bilinmektedir. Burada Williamson analizinde birleşme sonrası piyasa gücünün yarattığı negatif etkilerle, verimliliğin yarattığı pozitif etkiler arasındaki trade-off incelenmektedir. Williamson Trade-off'u olarak bilinen bu analizde sadece küçük maliyet indirimlerinin istenilir olduğu sonucunun genel olmamasına rağmen (çünkü bu, rekabetin birleşmeden önce ve sonra ne kadar yoğun olduğuna bağlıdır) faydalı olduğu ortaya konmaktadır (Röller, Stennek, Verboven, 2000:30; Church, Ware 2000:718).

Analizde marjinal maliyetlerin birleşmeden önce sabit (fiyat marjinal maliyete eşittir) ve MC_1'e eşit olduğu ve birleşmeden sonra ise MC_2'ye düstüğü ortaya konmaktadır. Homojen malın üretildiği sanayi ele alınmaktadır. Aşağıda birleşme sonrasında ortaya çıkan davranış değişikliğini ele alan üç alternatif durum incelenmektedir. Bu alternatifler ise birleşme sonrasında, tam rekabetten tekele, tam rekabetten kısmi monopole ve kısmi monopolden monopole dönüşüm durumlarıdır. Aşağıda bu üç durum incelenmektedir.

2.4.3.2.1.1. Tam Rekabetten Monopole Dönüşüm Durumu

Burada birleşme öncesinde tam rekabetçi bir durum söz konusu iken birleşme sonrasında monopolcü duruma gelmenin toplumsal refahta yarattığı etki ortaya konmaktadır.



Şekil 2.6. Tam Rekabetten Monopole Dönüşüm Durumu

Şekilde KK^1 endüstri talep eğrisini, MC_1 birleşme öncesi marjinal maliyet eğrisini, MC_2 birleşme sonrası marjinal maliyet eğrisini, MR ise marjinal hasılat eğrisini göstermektedir. Birleşme öncesinde tam rekabetçi endüstride denge MR=MC olduğu B noktasında kurulmuştur. Bu denge noktasında fiyat OP_1 iken miktar ise OQ_1'dır. Ancak daha sonra birleşme olunca rekabetçi piyasa yapısı monopole dönüştüyse buradaki KK^1 eğrisi yine endüstri talep eğrisidir. Ancak bu sefer piyasa yapısı monopol haline geldiği için, monopole ait olan talep eğrisine bağlı bir marjinal hasılat eğrisi söz konusu olacaktır. Bu ise şekildeki MR eğrisidir. Diyelim ki birleşme sonrasında maliyetler azaldı bu durumda MC_1 eğrisi MC_2 konumuna gelecek yani aşağı doğru kayacaktır. Tamamlayıcı varlıkları ve maliyet sinerjilerini kullanarak birleşen firmalar birleşmeden önce iki firmanın üretim maliyetlerinin altında bir üretim maliyetine sahip olabilmektedirler. Bu durumda monopol dengesi $MR=MC_2$ olduğu D noktasında kurulmakta bu noktada fiyat OP_2 miktar ise OQ_2 olmaktadır. Yani fiyat OP_1'den OP_2'ye yükselmekte, miktar ise OQ_1'den OQ_2'ye düşmektedir.

Toplumsal refah üzerindeki net etkiyi oluşturmak için birleşme sonrası kazançlarla kayıpların dengelenmesi gerekmektedir. Bu ise üretici artığındaki değişme ile tüketici artığındaki değişmenin dikkate alınmasını gerektirmektedir. Tüketici artığı rekabetçi fiyat olan P_1 fiyat seviyesinde KP_1B kadar iken monopol fiyatı olan P_2 fiyat seviyesinde KP_2A olmaktadır. Dolayısıyla fiyatın P_1'den P_2'ye çıkması sonucu tüketici artığındaki kayıp P_1P_2AB kadar olmaktadır. Üretici artığı ise yani üreticinin kârındaki değişme ise bir yandan fiyattaki artışa, diğer yandan maliyetteki azalışa bağlı olmaktadır. Birleşme sonrası fiyat P_1'den P_2'ye çıkınca monopolcü firmanın kârı P_0 P_2AD kadardır. Bunun P_1P_2AC kadarlık kısmı birleşme sonrasında ortaya çıkan piyasa gücündeki artışın yarattığı fiyat artışı sonucunda, P_0P_1CD kadarlık kısmı ise birleşme sonrasında ortaya çıkan maliyet indirimleri sonucunda elde edilmektedir (Röller, Stennek, Verboven 2000:30-31; Waldman, Jensen 1994:107-108; George, Joll, Lynk 1992:107-108).

Burada birleşmenin toplumsal refah üzerindeki etkisini anlamak için birleşme sonrasında piyasa gücündeki artışın yarattığı etki ile maliyet azalımlarının yarattığı etki arasındaki trade-off'u analiz etmek gerekmektedir. Eğer maliyet indirimi etkisi, piyasa gücü artışının etkisini aşarsa birleşme her şey göz önünde tutularak pozitif bir etkiye sahip olacaktır. Ancak eğer piyasa gücü artışının etkisi maliyet indirimi etkisini aşarsa, bu sefer birleşme her şey gözönünde tutularak negatif bir etkiye sahip olacaktır. Birleşme sonrası piyasa gücü artışına bağlı olarak fiyat P_1'den P_2'ye çıkmakta, bunun sonucunda ise üretim miktarı Q_1'den Q_2'ye düşmektedir. Dolayısıyla burada tüketici daha yüksek fiyattan daha düşük üretim miktarını satın aldığı için kayba uğramaktadır. Yani tüketici artığı azalmaktadır. Tüketici artığındaki bu azalmanın (P_1P_2AB) bir kısmı P_1P_2AC kadarlık kısmı (fiyat P_2'ye yükseldiği için üretici kârı artıyor) tüketici artığından üretici artığına bir transferi ifade etmektedir. Geriye kalan ABC üçgeni ise piyasa gücündeki artışa bağlı olarak ortaya çıkan tüketici artığındaki net kaybı ifade etmektedir. Dolayısıyla tüketici artığındaki toplam kayıp $P_1P_2AC + AB = P_1P_2AB$'dir. Diğer yandan birleşme sonrasında verimliliğe bağlı olarak maliyet indirimleri ortaya çıkmaktadır. Maliyetlerdeki bu düşüş sonucunda elde edilen etkinlik kazançları ise P_0P_1CD ile gösterilmektedir. Yani monopolün çıktı üretiminde görülen daha düşük maliyetlerdir. Dolayısıyla birleşme sonucu monopole dönüşen monopolcü üreticinin elde ettiği kazançlar bir yandan tüketici artığından üretici artığına yapılan transfer sonucu elde edilen kazanç (P_1P_2AC) ile verimliliğe bağlı maliyet indirimlerinin yarattığı etkinlik kazancının (P_0P_1CD) toplamından ($P_0P_2AD = P_1P_2AC + P_0P_1CD$) oluşmaktadır. Burada birleşmenin toplumsal refah üzerindeki etkisini ortaya koymak için tüketici artığındaki net kayıp (ABC) ile maliyet indiriminin yarattığı üretici

artığındaki kazancı (P_0P_1CD) karşılaştırmak gerekmektedir (Röller, Stennek, Verboven 2000:31; Waldman, Jensen 1994:108; George, Joll, Lynk 1992:107-108; Koch 1980:134-137):

Eğer $P_0P_1CD>ABC$ ise birleşme pozitif net bir etkiye sahiptir. Yani toplumsal refah üzerinde net bir kazanç söz konusudur.

Eğer $P_0P_1CD<ABC$ ise birleşme negatif net bir etkiye sahiptir. Yani toplumsal refah üzerinde net bir kayıp söz konusudur.

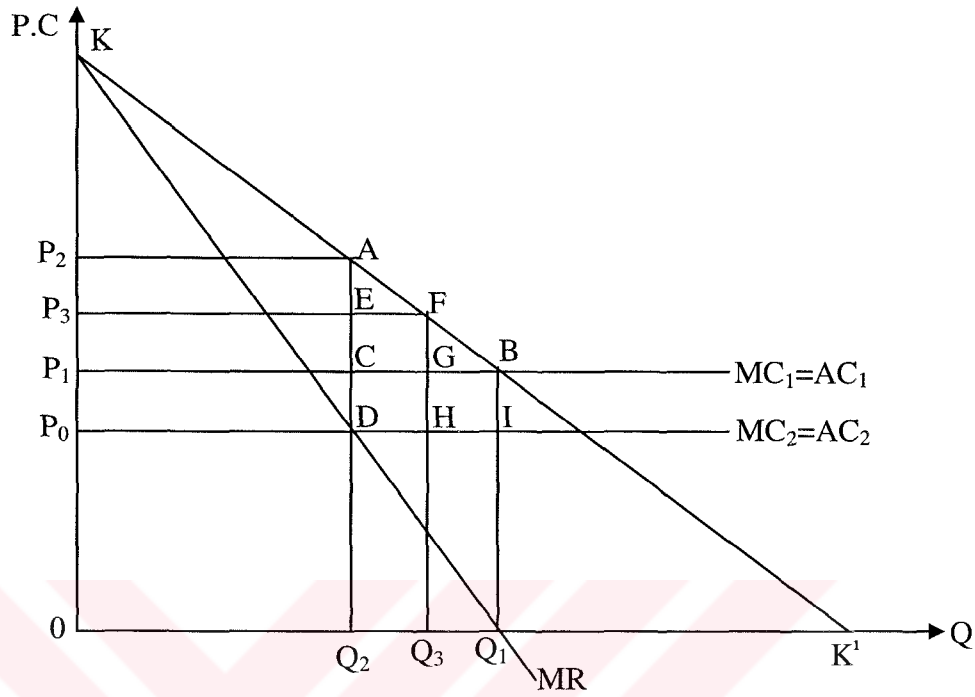
Ancak verimlilik kazançları birleşme sonrasındaki firmanın bütün hasılatına yayılırken (yani OQ_1 kadarlık üretime yayılırken), tüketici artığındaki net kayıp ise şekilde de görüldüğü gibi üretimin sadece azalan kısmına (Q_1Q_2 kadarlık üretimdeki azalan kısma) yayıldığı için P_0P_1CD çoğunlukla ABC'den büyük olacaktır. Örneğin birleşme sonrası firma üretimini % 20 azaltırsa, hala üretmekte olduğu geri kalan % 80'lik kısım etkinlik kazançlarına katkıda bulunmaya devam edecektir. Şöyle ki fiyat P_1'den P_2'ye çıkınca üretim Q_1'den Q_2'ye düşmüş yani firma OQ_1 kadarlık üretiminin Q_1Q_2 kadarlık kısmını azaltmış, OQ_2 kadarlık kısmını ise üretmeye devam etmektedir. Dolayısıyla tüketici artığındaki net kayıp (ABC) üretimin azalan kısmı olan Q_1Q_2'ye denk gelmektedir. Ancak maliyet indirimleri sonucu üreticinin elde ettiği kazanç (P_0P_1CD) ise üretimin OQ_2'lik kısmına denk gelmektedir. Sonuç olarak ABC'ye denk gelen üretim miktarı Q_1Q_2, maliyet indirimlerinin yarattığı kazanca denk gelen üretim miktarı olan OQ_2'den daha küçük olduğu için çoğunlukla net kayıp, maliyet indirimlerinin yarattığı kazançlardan daha küçük olmaktadır. Bu nedenle fiyattaki ciddi artışların olumsuz etkisinin telafi edilebilmesi için Williamson'a göre göreli olarak az bir maliyet indirimi bile yeterli olabilmektedir. Bu toplam refah kıstasının kullanılmasında ulaşılan bir sonuçtur. Bu kıstasa göre net kayıp, piyasa gücü artışına bağlı olarak fiyatın rekabetçi fiyatın üzerine çıkması sonucunda üretilmeyen birimler (Q_1Q_2) üzerinden hesaplanırken, verimlilik kazancı ise fiili olarak üretilen birimler (OQ_2) üzerinden hesaplanmaktadır. Dolayısıyla üretimdeki azalma, fiili üretime kıyasla muhtemelen daha küçük olacağı için birim başına maliyet indirimi fiyattaki artıştan daha küçük olsa bile yine de net kaybı telafi edebilecektir. Dolayısıyla maliyet indirimine bağlı olan kazançlar, monopolcünün kârlarını artırdığı için, toplumsal refah (=üretici artığı + tüketici artığı) açısından bakınca net bir kazanç olarak ele alınacaktır (Röller, Stennek, Verboven 2000:31-32; Church, Ware 2000:718).

Şekilde de görüldüğü gibi birleşme sonucunda fiyattaki artış ne kadar çok olursa bu durum tüketici artığındaki net kaybın artmasına ancak verimlilik kazancının azalmasına neden olacaktır. Yani birleşme sonucunda diyelim ki fiyat P_2 fiyatının üzerine çıkmış olsun, bu durumda ABC alanı şekildeki ABC alanında daha büyük hale gelirken P_0P_1CD alanı ise şekildeki alandan daha küçük hale gelecektir. Yani fiyat arttıkça net kayıpta artmaktadır. Bu durumda bu net kaybı dengelemek için daha fazla maliyet indirimi gerekecektir. Sonuç olarak piyasa gücündeki artışa bağlı olarak ortaya çıkan fiyat artışının yarattığı net kayıplar, verimliliğe bağlı olarak ortaya çıkan maliyet indirimlerinin yarattığı kazançlardan büyük ise toplumsal refahta azalma olacaktır. Tersi söz konusu ise toplumsal refahta artma olacaktır (George, Joll, Lynk 1992:107-108).

Ancak maliyet indirimleri yeterince büyük ise fiyatın birleşmeden sonra düşmesi olasıdır ki böylece hem firma hem de tüketici birleşme sonucunda daha iyi duruma gelecektir. Birleşmenin etkisi hem birleşmede yer alan firmalar hem de birleşmeyen firma için her üç firma açısından da fiyatı arttırmaktadır. Dahası kâr hem birleşen hem de birleşmeyen firma için artmaktadır. Ancak birleşmeyen firmanın kârı birleşen firmaların kârından daha fazla artmaktadır. Çünkü birleşmeyen firmanın, birleşme sonrası ortaya çıkan yüksek fiyat karşısında, üretim miktarını artırma imkanı bulunmaktadır. Dolayısıyla birleşmeyen firma bu yüksek fiyattan daha fazla satış yapabildiği için kârı da artmaktadır (Church Ware 2000:718, 723-724).

2.4.3.2.1.2. Tam Rekabetten Kısmi Monopole Dönüşüm Durumu

Burada birleşme öncesinde rekabetçi durum söz konusu iken birleşme sonrasında kısmi monopol durumuna gelmenin toplumsal refahta yarattığı etki ortaya konmaktadır.



Şekil 2.7. Tam Rekabetten Kısmi Monopole ve Kısmi Monopolden Monopole Dönüşüm Durumu

Yukarıdaki analiz Williamson'un 1968'deki makalesinde yer alan temel senaryodur. Burada Williamson rekabetçi bir endüstride ortaya çıkan bir birleşmenin piyasa gücünü arttıracağını ancak bu durumda ortaya çıkacak olan fiyat artışının, monopol fiyatı (OP_2) kadar değil OP_3 fiyatı kadar olacağını ortaya koymaktadır. Bunu da potansiyel girişlere bağlı olarak açıklamaktadır.

Şekilde de görüldüğü gibi birleşme öncesinde denge B noktasında kurulmuştur. Bu noktada fiyat OP_1 iken miktar ise OQ_1'dır. Ancak daha sonra birleşme olunca rekabetçi piyasa yapısı kısmi monopole dönüşmekte, bu durumda ise denge F noktasında kurulmaktadır. Yani ilk başta rekabetçi olan sanayide oluşan birleşmenin "piyasa gücünü arttıracağı" ortaya konmakta, ancak bunun yaratacağı fiyat artışının ise tekel fiyatı olan OP_2'ye kadar değilde OP_3'e kadar olacağı ifade edilmektedir. Fiyat, kısmi monopol fiyatı olarak kabul edilen OP_3 fiyatı olarak alındığında, üretim miktarı OQ_3 olmaktadır. Bu üretim miktarı monopol durumunda elde edilen miktar olan OQ_2'den daha büyük bir miktardır. Burada rekabetçi piyasa yapısında kısmi monopolün ortaya çıkması sonucunu doğuran bir birleşmenin iki temel etkisinin olacağı beklenmektedir. Bunlardan ilki piyasa gücü artışı

sonucu fiyattaki artıştır (OP_1'den OP_3'e yükselme), ikincisi ise maliyetlerdeki indirimdir (MC_1'den MC_2'ye düşüş). Tüketici artığı rekabetçi fiyat olan P_1 fiyat seviyesinde KP_1B kadar iken, kısmi monopol fiyatı olan P_3 fiyat seviyesinde KP_3F olmaktadır. Dolayısıyla fiyatın P_1'den P_3'e çıkması sonucu tüketici artığındaki kayıp P_3P_1BF kadar olmaktadır. Ancak kısmi monopol durumunda ortaya çıkan tüketici artığındaki kayıp (P_3P_1BF), monopol durumunda ortaya çıkan tüketici artığındaki kayıptan (P_2P_1BA) daha küçüktür. Birleşme sonrasında fiyat P_3'e çıkınca kısmi monopol durumundaki firmanın kârı P_0P_3FH kadardır. Bunun P_1P_3FG kadarlık kısmı birleşme sonrasında ortaya çıkan piyasa gücündeki artışın yarattığı fiyat artışı sonucunda, P_0P_1GH kadarlık kısmı ise maliyet indirimleri sonucunda elde edilmektedir. Ancak burada kısmi monopol durumunda ortaya çıkan maliyet indirimleri sonucu elde edilen üretici artığı kazancının (P_0P_1GH), monopol durumunda elde edilen üretici artığı kazancından (P_0P_1CD) daha büyük olduğu görülmektedir. Bu ise birleşme sonucu ortaya çıkan iç maliyet indirimlerinin monopol durumuna kıyasla daha yüksek olduğunu ifade etmektedir. Yani monopol durumuna kıyasla kısmi monopol durumunda maliyet indirimi sonucu elde edilen üretici artığındaki kazancın CDHG kadar arttığı belirtilmektedir (Röller, Stennek, Verboven 2000:30-31; George, Joll, Lynk 1992:107-109).

Tüketici artığındaki azalmanın (P_1P_3FB) bir kısmı P_1P_3FG kadarlık kısmı fiyatın yükselmesine bağlı olarak tüketici artığından üretici artığına bir transferi ifade etmektedir. Geriye kalan FGB üçgeni ise piyasa gücündeki artışa bağlı olarak ortaya çıkan tüketici artığındaki net kaybı ifade etmektedir. Diğer yandan birleşme sonrasında kısmi monopole dönüşen üreticinin elde ettiği kazançlar bir yandan tüketici artığından üretici artığına yapılan transfer sonucu elde edilen kazanç (P_1P_3FG) ile verimliliğe bağlı maliyet indirimlerinin yarattığı kazancın (P_0P_1GH) toplamından oluşmaktadır. Şekil bir önceki şekilde yer alan monopol durumu ile kıyaslandığında kısmi monopol durumundaki tüketici artığındaki net kaybın (FGB) monopol durumundaki tüketici artığındaki net kayıptan (ABC) daha küçük olduğunu, ayrıca kısmi monopol durumundaki maliyet indirimi sonucu elde edilen üretici artığındaki kazancın (P_0P_1GH) ise monopol durumunda elde edilen üretici artığındaki kazançtan (P_0P_1CD) daha büyük olduğu görmektedir. Dolayasıyla eğer $P_0P_1GH>FGB$ ise birleşme sonucu toplumsal refah üzerinde ortaya çıkması beklenen pozitif net etki, monopol durumuna kıyasla daha büyük olacaktır. Ayrıca $P_0P_1GH<FGB$ ise birleşme sonucu toplumsal refah üzerinde ortaya çıkması beklenen negatif net etki monopol durumuna kıyasla daha küçük olacaktır.

Burada monopol ve kısmi monopol durumları arasındaki en önemli fark fiyat artışının boyutunda ortaya çıkmaktadır. Williamson DePrano ve Nugent tarafından ortaya konan monopolde ortaya çıkması beklenen şiddetli fiyat artışının, gerçekçi olmadığını belirtmektedir. Bunu da potansiyel girişleri de dikkate alarak şu şekilde açıklamaktadır. Williamson'a göre birleşme sonucu ortaya çıkan firma fiyatını artırırken, diğer firmaların piyasaya girme riskini de dikkate alarak davranmak zorundadır. Williamson girişin abluka altına alınamayacağını ve bu nedenle birleşme sonucu ortaya çıkan firmanın piyasadaki rekabetçi firmaların yanı sıra, potansiyel rekabetçileri de göz önünde bulundurarak "limit fiyatlama stratejisi" uygulayacağını ortaya koymaktadır. Bu açıklamaya dayanarak Williamson rekabetçi piyasada ortaya çıkacak birleşme sonucunda fiyatın OP_2'ye kadar değil OP_3'e kadar artabileceğini ifade etmektedir (Röller, Stennek, Verboven 2000:31).

2.4.3.2.1.3. Kısmi Monopolden Monopole Dönüşüm Durumu

Burada birleşme öncesinde kısmi monopol durumu söz konusu iken birleşme sonrasında monopol durumuna gelmenin toplumsal refahta yarattığı etki ortaya konmaktadır. Şekil 2.7'de görüldüğü gibi birleşme öncesinde denge F noktasında kurulmuştur ve kısmi monopol durumu söz konusudur. Yani fiyat monopolcü fiyat alan OP_2 fiyatının altında OP_3 fiyatıdır. Marjinal maliyet burada yine MC_1'dir ve OP_3 fiyatının (OP_3>MC_1) altındadır. Burada kısmi monopol durumunda olan firma birleşme öncesinde OP_3 fiyat seviyesinde, OQ_3 kadar üretimde bulunmaktadır. Böyle bir piyasa yapısında gerçekleşen bir birleşme sonucunda monopolün ortaya çıktığı ele alınırsa, bu durumda denge A noktasında kurulmaktadır. Birleşme sonucu ortaya çıkacak olan piyasa gücündeki artış fiyatı OP_3'den OP_2'ye artırmaktadır. Dolayısıyla birleşme sonucu ortaya çıkan firma OP_2 fiyatından OQ_2 kadar üretimde bulunmaktadır. Burada da birleşmenin iki temel etkisinin olacağı ortaya konmaktadır. Bunlar birleşme sonucu ortaya çıkan piyasa gücündeki artışın doğuracağı fiyat artışı ve maliyet indirimi etkileridir. Tüketici artığı kısmi monopol fiyatı olan P_3 fiyat seviyesinde KP_3F kadar iken, monopol fiyatı olan P_2 fiyat seviyesinde KP_2A olmaktadır. Dolayısıyla burada fiyatın P_3'den P_2'ye çıkması sonucu tüketici artığındaki kayıp P_3P_2AF kadar olmaktadır. Kısmi monopolden monopole dönüşme yönünde ortaya çıkan bir birleşmenin, tüketici artığında yarattığı kaybın yukarıda ele alınan iki durumda ortaya çıkan tüketici artığındaki kayıplardan daha küçük olduğu görülmektedir. Şöyle ki birinci durumda yani rekabetçi yapıdan monopole dönüşme yönünde ortaya çıkan bir birleşme sonucunda tüketici artığındaki kayıp P_1P_2AB kadar iken buradaki tüketici artığındaki kayıp ise P_3P_2AF ($P_1P_2AB > P_3P_2AF$) kadardır. İkinci durumda yani rekabetçi yapıdan kısmi monopole

dönüşme yönünde ortaya çıkan bir birleşme sonucunda tüketici artığındaki kayıp P_1P_3FB kadar iken buradaki tüketici artığındaki kayıp ise P_3P_2AF ($P_1P_3FB > P_3P_2AF$) kadardır. Sonuç olarak ilk iki durumda ortaya çıkan birleşmenin tüketici artığında yarattığı kayıbın, kısmi monopolden monopole dönüşmenin tüketici arttığında yarattığı kayıptan daha büyük olduğu görülmektedir. Dolayısıyla konuya tüketici açısından yaklaşıldığında son durumun ikinci duruma, ikinci durumunda birinci duruma tercih edileceği görülebilmektedir.. Çünkü bu son durumda tüketici artığından üretici artığına yapılan transfer daha az olmaktadır (Röller, Stennek, Verboven 2000:31-32).

Kısmi monopol durumundan monopol durumuna geçmenin üretici artığında yaratacağı değişmeye bakılınca: Burada başlangıçta yani P_3 fiyat seviyesinde de üreticinin kâr ettiği görülmektedir. Ancak ilk iki durumda birleşme öncesinde üreticinin kâr etmesi gibi bir durum söz konusu değildir. Birleşme öncesinde firma P_3 fiyat seviyesinde P_1P_3FG kadar kâr elde etmektedir. Dolayısıyla birleşme öncesi toplumsal refahın (üretici artığı + tüketici artığı olarak alındığında) P_1P_3FG kadar olduğu görülmektedir. Birleşme sonrasında fiyat P_3'den P_2'ye çıkınca monopol durumundaki firmanın kârı P_0P_2AD kadardır. Ancak burada monopolcünün elde ettiği P_0P_2AD kadarlık kârın, P_3P_2AE kadarlık kısmı birleşme sonrasında ortaya çıkan piyasa gücündeki artışın yarattığı fiyat artışı sonucunda, P_0P_1CD kadarlık kısmı birleşme sonrasındaki maliyet indirimleri sonucunda, P_1P_3EC kadarlık kısmı ise birleşme öncesinde firmanın elde ettiği kârın bir kısmına bağlı olarak ortaya çıkmaktadır. Dolayısıyla ortaya çıkan birleşmenin firmanın kârına olan katkısı $P_3P_2AE + P_0P_1CD$ kadardır. Ancak burada birleşme sonrasında maliyetteki değişmeyi dikkate almadan sadece fiyattaki değişmenin firmanın kârı üzerinde yarattığı etki dikkate alınacak olursa, birleşme öncesi P_3 fiyat seviyesinde firmanın kârı P_1P_3FG kadar iken fiyatın P_3'den P_2'ye çıkması sonucu üretimdeki azalmaya bağlı olarak firmanın P_3 fiyat seviyesindeki kârı P_1P_3EC olmakta yani ECGF kadar azalmaktadır. Dolayısıyla buradaki ECGF alanı fiyatın yükselmesi sonucunda miktardaki azalmaya bağlı olarak üretici artığında ortaya çıkan kaybı ifade etmektedir. Tüketici artığındaki azalmanın (P_3P_2AF) bir kısmı P_3P_2AE kadarlık kısmı fiyatın yükselmesine bağlı olarak tüketici artığından üretici artığına bir transferi ifade etmektedir. Geriye kalan AEF üçgeni ise piyasa gücündeki artışa bağlı olarak ortaya çıkan tüketici artığındaki net kaybı ifade etmektedir. Tüketici artığındaki net kayıp birinci durumda ABC kadar iken, ikinci durumda FGB kadar son durumda ise AEF kadardır. Dolayısıyla birinci durumda tüketicinin net kaybı diğer iki duruma göre daha fazladır. Ancak burada ayrıca, fiyattaki yükselmenin yarattığı üretimdeki azalmaya (OQ_3'den OQ_2'ye düşüyor) bağlı olarak üretici artığında da ECGF kadarlık bir kayıp söz konusu olmaktadır. Dolayısıyla kısmi

monopolden monopole geçme durumunda ortaya çıkan kayıp tüketici artığındaki net kayıp (AEF) ile üretici artığındaki kaybın (ECGF) toplamından oluşmaktadır. Şekilde bu alan ACGF ile gösterilmektedir. Burada birleşmenin toplumsal refah üzerindeki etkisini ortaya koymak için birleşme sonucu fiyat artışına bağlı olarak ortaya çıkan kayıplar (AEF+ECGF = ACGF) ile maliyet indiriminin yarattığı üretici artığındaki kazancın (P_0P_1CD) karşılaştırılması gerekmektedir (Röller, Stennek, Verboven 2000:31-32; George; Joll, Lynk 1992:108-109).

- Eğer $P_0P_1CD>ACGF$ ise birleşme pozitif net bir etkiye sahiptir. Yani toplumsal refah üzerinde net bir kazanç söz konusudur.

- Eğer $P_0P_1CD<ACGF$ ise birleşme negatif net bir etkiye sahiptir. Yani toplumsal refah üzerinde net bir kayıp söz konusudur.

Bu üç analiz sonuçları açısından karşılaştırıldığında, fiyatın yükselmesinin yarattığı net kayıplara karşılık gelen üretim miktarı ile maliyet indirimlerinin yarattığı kazanca denk gelen üretim miktarına bakılması gerekmektedir. Çünkü verimlilik kazançları birleşme sonrasında firmanın bütün hasılasına yayılırken net kayıplar ise üretimin sadece azalan kısmına yayılmaktadır. Bu çerçevede Şekil 2.7'de her üç durumda da maliyet indiriminin yarattığı kazanca denk gelen üretim miktarının, fiyat artışlarının yarattığı net kayıplara karşılık gelen üretim miktarından daha büyük olduğu görmektedir. Dolayısıyla kazanç ve kayıplara karşılık gelen üretim miktarları dikkate alındığında toplumsal refah açısından en avantajlı durumların sırasıyla 2. durum, 3. durum ve 1. durum oldukları görülmektedir. Bu ise şu şekilde ortaya konmaktadır:

- Tam rekabetten kısmi monopole dönüşme durumunda maliyet indiriminin yarattığı kazanç olan P_0P_1GH'ın (üretim miktarı OQ_3) fiyat artışının yarattığı net kayıp olan FGB'den (üretim miktarı Q_1Q_3) daha büyük olduğu görülmektedir. Diğer yandan burada maliyet indirimi sonucu ortaya çıkan kazancın (P_0P_1GH) diğer iki durumda maliyet indirimine bağlı olarak ortaya çıkan kazançtan (P_0P_1CD) daha büyük olduğuda görülmektedir. Bunun yanı sıra burada tüketici artığındaki net kayıbın FGB ise gerek tam rekabetten monopole dönüşme sonucunda ortaya çıkan net kayıptan (ABC) gerekse de kısmi monopolden monopole dönüşme sonucu ortaya çıkan net kayıptan (ACGF) daha küçük olduğu ortaya konmaktadır. Bu ise tam rekabetten kısmi monopole dönüşmeye neden olan birleşmenin, toplumsal refah üzerindeki

pozitif etkisinin, gerek tam rekabetten monopole gerekse de kısmi monopolden monopole dönüşmeye neden olan birleşmelerden daha büyük olabileceğini göstermektedir.

- Gerek kısmi monopolden monopole dönüşme durumunda gerekse de tam rekabetten monopole dönüşme durumunda, maliyet indiriminin yarattığı kazanç olan P_0P_1CD (karşılık gelen üretim miktarı OQ_2)'nin aynı olduğu görülmektedir. Ancak kısmi monopolden monopole dönüşüm durumunda ortaya çıkan net kaybın (ACGF, karşılık gelen üretim miktarı Q_2Q_3), tam rekabetten monopole dönüşme durumunda ortaya çıkan net kayıptan (ABC, karşılık gelen üretim miktarı Q_1Q_2) daha küçük olduğu görülmektedir. Bu ise kısmi monopolden monopole dönüşmeye neden olan birleşmenin, toplumsal refah üzerindeki pozitif etkisinin, tam rekabetten monopole dönüşmeye neden olan birleşmeden daha büyük olabileceğini göstermektedir.

Williamson'un analizi toplam endüstri çıktısı üzerinde marjinal maliyet indirimlerinden kaynaklanan verimlilik kazançlarını değerlendirmektedir. Verimlilik kazançlarına neden olan birleşmelerin toplumsal refah üzerinde pozitif etkiler doğuracağı ifade edilmektedir. Aksi halde tüm birleşme tiplerinin üretim miktarını azaltarak toplumsal refahı azalttığı ortaya konmaktadır. Bu analiz endüstride bulunan tüm firmaların birleşmeye katıldığı varsayımı altında doğrulanmaktadır. Ancak uygulamada, birleşmelerin endüstrideki tüm firmalar arasında değil de, genellikle endüstrideki bir kısım firmalar arasında gerçekleştiği görülmektedir. Bu durumda birleşmeye giden firmaların daha küçük olan çıktılarındaki iç maliyet indirimlerinin değerlendirilmesi gerekmektedir. Diğer yandan Williamson analizindeki diğer bir zorluk ise birleşme tarafından oluşturulacak olan gerçek maliyet indirimlerinin ölçülmesinin gerekliliğidir (Röller, Stennek, Verboven 2000:32).

Farklılaştırılmış ürünlere sahip Bertrand modelindeki herhangi bir birleşmenin birleşen firmaların kendi ürünlerinin fiyatlarını artırmalarına neden olacağı ve bunun da geriye kalan firmaların kendi ürünlerinin fiyatlarını artırmaları sonucunu doğuracağı ortaya konmaktadır. Eğer bir birleşme birleşen firmalar için marjinal maliyette bir indirime neden olduysa, maliyetteki bu düşüş birleşmenin fiyatlar üzerindeki rekabet karşıtı etkisini dengeleyecektir. Aslında eğer bir birleşme, birleşen firmaların marjinal maliyetlerini yeterli bir miktarda azaltmakta ise, bu endüstrideki tüm fiyatların düşmesi sonucunu doğuracaktır (Werden 1996:409).

Bu şekilsel olarak anlatılan durumlar birleşmenin daha düşük birim maliyetle ve daha yüksek fiyatla sonuçlandığı ifade edilmektedir. Yani birleşmelerin piyasa gücünü artırarak fiyatı artırdığı ve verimliliği artırarak ta maliyetleri indirdiği durumlar ele alınmaktadır. Ancak bazen de firmalar arası birleşmenin rekabeti arttırması ve öncesi ile kıyaslandığında fiyatları düşürmesi beklenmektedir. Bu durum birleşmenin küçük ve orta ölçekli firmalar arasında gerçekleştiği durumda ortaya çıkmaktadır. Bu ise daha sonra devlerle etkin bir biçimde rekabet edebilen firmaların ortaya çıkması sonucunu doğurmaktadır (George, Joll, Lynk 1992:108).

2.4.3.2.1.4. Birleşmelerin Dışsal Refah Üzerine Etkileri

Burada birleşmelerin dışsal refah etkileri, birleşmeye katılmayan firmalar açısından ele alınacaktır.

Birleşmeler genellikle birleşen firmaların fiyatlarını artırmaları ve üretim miktarlarını kısmaları ile sonuçlanmaktadır. Yani birleşmelerin genellikle birleşen firmalar açısından kârları artırdığı bilinmektedir. Ancak birleşmeye katılan firmaların tüm kazançları elde etmedikleri görülmektedir. Bu ise birleşmeye katılmayan firmaların birleşme sonrası ortaya çıkan fiyat artışına verdikleri tepkiye bağlı olmaktadır. Şöyle ki birleşme sonrasında piyasada fiyatlar artıyorsa, birleşmeye katılmayan firmaların buna verdikleri ilk cevap üretim miktarlarını artırmak olmaktadır. Birleşmeye katılmayan firmaların aynı fiyattan fakat daha büyük miktarda satış yapmaları, birleşen firmalara göre piyasa paylarının artmasına neden olacaktır. Birleşmeye katılmayan firmaların piyasa paylarındaki artış ise bu firmaların kârlarının artması sonucunu doğuracaktır. Böyle bir durumda dışarıda kalan firmaların kârlarının artması sonucunu doğuran bir birleşme bazen yarar sağlamayabilir, hatta katılımcılara zarar bile verebilir (Dockner, Gaunersdorfer 2001:195-196; Stigler 1950:25-26).

Sonuçta fiyatın artması ile sonuçlanan birleşmeler, öncelikle birleşen firmaların pazar paylarının düşmesi ve üretimin birleşen firmalardan birleşmeyen firmalara yeniden dağıtımını gündeme getirecektir. Diğer yandan eğer birleşen firmalar oldukça verimsiz iseler bu durum yine üretimin birleşen firmalardan birleşmeyen firmalara doğru kaymasına neden olacaktır. Birleşen firmaların pazar paylarının küçük olması onların verimsizliklerinin bir göstergesidir. Dolayısıyla birleşen firmaların verimsizliğe bağlı olarak pazar paylarının küçük olması üretimde etkin kaynak dağılımı açısından, üretimin birleşmeyen firmalara doğru koyması sonucunu doğuracaktır. Bu durum Cournot modelinin ele alındığı analizlerde

ortaya çıkmaktadır. Bertrand modelinde birleşen firmalarca yapılan fiyat artışı karşısında dışarıda kalanlarında pozitif tepki göstereceği ortaya konmaktadır. Ancak dışarıda kalanların gerçekleştirecekleri fiyat artışları, birleşen firmaların yapacakları fiyat artışlarından daha az olmaktadır. Bu ise sonuçta birleşen firmaların pazar paylarının düşmesi ve üretimin birleşen firmalardan birleşmeyen firmalara yeniden dağıtımına neden olacaktır. Diğer yandan burada da eğer birleşen firmalar oldukça verimsiz iseler ve oldukça küçük piyasa paylarına sahiplerse bu durum üretimin birleşmeyen firmalara doğru yeniden dağıtımını ortaya çıkarmaktadır (Röller, Stennek, Verboven 2000:32-33).

Birleşme sonucu ortaya çıkan fiyat artışının toplumsal refahta artışla sonuçlanabileceği ifade edilmektedir. Çünkü fiyattaki artış tüketici artığında azalmaya neden olurken (ki bu genelde tüketiciden üreticiye olan transfer olarak ifade edilmektedir), üretici artığında ise büyük artışa neden olabilecektir. Bu ise birleşmeyen firmaların birleşme sonrasında daha büyük kâr elde etmelerine bağlanmaktadır. Yani birleşmeyen firmalar o kadar fazla kazanç, elde etmektedirler ki bu kazançların birleşmenin yarattığı kayıpların önüne geçmesi söz konusu olmaktadır. Birleşmeyen firmaların çok daha fazla kazanç elde etmeleri ise onların birleşen firmalara göre daha etkin çalışmalarına bağlı olmaktadır (Church, Ware 2000:720-721; Salant, Switzer, Reynolds 1983:194-195).

Bir birleşme fiyat artışıyla sonuçlanıyorsa, bu durum tüketici artığında azalmaya neden olacaktır. Üreticinin de fiyat artışı sonucunda kâr elde etmesi beklenmektedir. Ancak birleşme, birleşen firmaların pazar paylarının azalması sonucunu doğurmaktadır ki bu ise birleşmeyen firmaların kârlarının artması sonucunu doğuracaktır. Bu ise birleşmenin birleşen firmalar açısından etkisinin pozitif olduğu anlamına gelmektedir. Ancak birleşmenin toplumsal refah üzerindeki pozitif etkisi için yeterli koşul dış etkinin (yani birleşmeyen firmalar üzerindeki etkinin) pozitif olmasıdır. Bu durumda eğer birleşmeyen firmalar ne kadar büyük ve etkin iseler pozitif etkinin de o kadar büyük olması beklenmektedir. Bu ise iki önemli nedene bağlanmaktadır. Bunlardan ilki birleşen firmaların piyasa payı ne kadar küçükse, ilgili fiyat artışının o kadar küçük olacağıdır. İkincisi ise birleşmeyen firmalar ne kadar etkin ise, "etkinlik etkisi" o kadar önemli olacaktır ki bu da birleşen firmaların ürettiği yüksek maliyetli çıktıların, birleşmeyen firmaların ürettiği düşük maliyetli çıktılarla yer değiştirmesine neden olacaktır (Church, Ware 2000:721-722).

2.4.3.3. Uluslararası Birleşmeler ve Etkileri

Küreselleşme, üretim, teknoloji, AR-GE, finans, pazarlama ve insan kaynaklarının ulusal boyutların ötesinde dünya boyutunda planlanması ve uygulanmasını kapsamaktadır. Küreselleşmenin ön plana çıkması ulusal karakterli klasik sanayileşme politikalarının gün geçtikçe önemini yitirmesi sonucunu doğurmaktadır. Dünya boyutunda verimliliği ve büyümeyi teşvik eden küreselleşme eğilimi, mal ve faktör piyasalarındaki rekabetin artmasına ve ulusal firmaları ve malları korumayı ve desteklemeyi amaçlayan politikaların yönetiminin daha da zorlaşmasına neden olmaktadır. Diğer yandan küreselleşme önceleri ulusal boyutta ele alınan sanayileşme, istihdam, vergilendirme ve çevre gibi konuların uluslararası boyutta da ele alınmasını gündeme getirmiştir. Küreselleşmenin yarattığı rekabet artışı, rekabet baskısı altındaki firmaları (dev firmaların bile ayakta kalma mücadelesi verdiği bir ortamda) ölçek ekonomilerinden yararlanarak maliyetleri düşürmeye ve ortaklıklar, işbirlikleri ve birleşmeler yoluyla dünya pazarlarına girmeye yöneltmektedir. Bu çerçevede ele alındığında birleşmelerin dış doğrudan yatırımların en önemli şekli olduğu görülmektedir. Birleşmeler ve satın almalar günümüzde hemen hemen bütün gelişmiş ülkelerde özellikle de Avrupa ve Amerika Birleşik Devletlerinde dış doğrudan yatırımların en egemen şeklini oluşturmaktadır. Yabancı firma yatırımlarının yarıdan fazlası birleşme ve satın almalar şeklinde ortaya çıkmaktadır. ABD'de 1994 yılında ortaya çıkan dış doğrudan yatırımların % 90'nından fazlasını birleşme ve satın almaların oluşturduğu görülmektedir. ABD'de 1989-1994 dönemindeki dış doğrudan yatırımlarda, birleşme ve satın almaların oranının ortalama % 80'nin üzerinde olduğu ifade edilmektedir. Diğer yandan 1997 yılında batıdaki sanayileşmiş ülkelerde dış doğrudan yatırımlar içinde birleşme ve satın almaların payının % 60 olduğu görülmektedir. Birleşmelerin dış doğrudan yatırımlar içindeki payı ele alındığında, bu payın gelişmiş ülkelerde gelişmekte olan ülkelere göre daha büyük olduğu belirtilmektedir. Dünyada görülen trend büyük uluslararası firmaların, daha küçük yerel firmaları satın alarak büyümesi şeklindedir. Birleşme ve satın almalar aynı zamanda değişen rekabet koşulları karşısında sanayinin yeniden düzenlenmesinde önemli bir araç olarak kabul edilmektedir. Avrupa Tek Pazar programının bir değerlendirmesinde birleşme ve satın almaların sanayinin yeniden düzenlenmesi üzerindeki rolünün, firmaların büyümesi ve gerilemesi ya da piyasalara giriş ve çıkışı konularından daha önemli olduğu ortaya konmaktadır (Horn, Persson 2001:307-308; Çetintaş 2001:1-8; Aydemir 1998:45-46; UNCTAD 1999:1-3).

Ülkeler arasındaki dış doğrudan yatırımların artmasının en önemli sebebini ise doğrudan yabancı sermaye girişlerinin libere edilmesi oluşturmaktadır. Uluslararası sermaye hareketlerinin arkasında yatan en önemli sebep ise mal ve hizmet ticaretindeki liberalizasyon ve bunun yaratmış olduğu yeni kâr imkânlarıdır. Dünya genelinde gelişmiş ülkelerin (ABD, İngiltere, Fransa, Almanya) son yıllardaki nisbi gerilemeye rağmen, dış doğrudan yabancı yatırım akımları açısından hakim durumda oldukları görülmektedir. Gelişmekte olan ülkelerin dış doğrudan yabancı yatırım akımları içindeki payı toplamın % 2'sini oluştururken, bu pay 1990 sonrasında artış göstermiş ve 1997'de % 14'e çıkmıştır. Ancak dış doğrudan yatırımların, özellikle son 10 yıl içinde, yatırımın yapıldığı ülke açısından gelişmekte olan ülkelere doğru bir kayma gösterdiği ortaya konmaktadır. Özellikle 1990'dan itibaren Asya'ya (ağırlıklı olarak Çin'de) ve Latin Amerika'ya (Brezilya, Şili, Meksika, Arjantin) giden doğrudan yabancı yatırımlarda önemli bir artış olmuştur. Doğrudan yabancı yatırımların daha çok istikrarın olduğu, kamu açıklarının olmadığı veya çok az olduğu, enflasyonun çok düşük olduğu, reel faizlerin düşük olduğu vergiyi tabana yaymış ve harcamasına göre yüksek vergi toplayan ülkeleri tercih ettikleri görülmektedir. Bu açıdan bütün bunlar Türkiye açısından dış doğrudan yatırımların önündeki en önemli engeller olarak ortaya çıkmaktadır. Ancak bu belirtilen gelişmekte olan ülkelere giden sermayenin önemli bir kısmının bu ülkelerdeki sermaye stokunu yani fiziki sermayeyi (yani makinayı vs) artırmak amacı ile değil, hali hazırda var olan firmaları satın almak veya onlara ortak olmak amacıyla geldiği görülmektedir. Bu şekildeki doğrudan sermaye girişinin, ülkedeki sermaye stokunu arttırmak amacıyla gelen sermaye kadar olmasa bile sınırlı da olsa olumlu etkisinin ortaya çıkması beklenmektedir. Şöyle ki; bu şekildeki bir sermaye girişi eğer, yönetim ve üretimde etkinliği sağlıyorsa, işgücü sermaye stokunun daha etkin kullanımını sağlıyorsa ve yeni teknolojiyi getiriyorsa hali hazırdaki firmayı satın almış olsa bile büyümeye katkı sağlayacaktır. Ancak bunları yapmıyorsa gelen yabancı sermayenin büyümeye katkısı çok sınırlı ve az olacaktır (Uygur 2001:17-34; Çetintaş 2001:1-10).

1990 yılından beri dünya ekonomisinde birleşme ve satın almaların arttığı görülmektedir. Bu birleşme dalgasının en önemli özelliği sınır ötesi birleşme ve satın almaların çok fazla görülmesidir. Aslında böyle birleşme ve satın almalar sanayileşmiş ülkeler arasında dış doğrudan yatırımların en önemli amacını oluşturmaktadır. Fakat gelişmekte olan ülkeleri içeren sınır-ötesi birleşme faaliyeti gelişmiş ülkelerle karşılaştırıldığında sayıca az olmasına rağmen, son yıllarda artış göstermiştir. UNCTAD'ın sınır-ötesi birleşmelerin gelişmekte olan ülkelerde görülmesine yönelik yaptığı detaylı analiz sonucunda şu temel sonuca varılmıştır. Eğer Çin'i (gelişmekte olan ülkeler içinde hem dış

doğrudan yatırımlar içinde payı büyük, hemde yapmış olduğu yatırımlarının çoğu yeni) dahil edilmezse, dış doğrudan yatırımlar içinde birleşme ve satın almaların payı 1988-1991'de % 22 iken, bu oranın 1992-1997 döneminde % 72'ye çıktığını görülmektedir. Çeşitleri açısından bakıldığında uluslararası birleşmelerin % 70'nin yatay, % 25'nin çapraz ve % 5'den azının ise dikey birleşmelerden oluştuğu görülmektedir. 2000 yılına kadar büyük bir hızla büyüyen birleşme ve satın alma faaliyetleri 2001 yılının ilk çeyreğinde son 3 yılın en düşük seviyesine inmiştir. Bu düşüşün temel sebebi ise özellikle birleşme ve satın alma işlemlerinin büyük bir kısmının ABD tarafından gerçekleştirilmekte olması nedeniyle, ABD'nin de başını çektiği dünyadaki ekonomik yavaşlama olarak ortaya konmaktadır (Head, Ries 1997:1104; Gedikkaya, Gürler 1990:3-16; Hopkins 1999:208-212; Singh, Dhumale 1999:1).

Ulusal düzeyde olan firmaların, uluslararası ya da sınır ötesi birleşme ve satın almalara yönelmelerinin arkasındaki nedenlerin genellikle ulusal düzeydeki birleşme nedenleri ile aynı olduğu görülmektdir. Uluslararası veya sınır ötesi birleşme ve satın almaların artmasında özellikle global ekonomik ortamdaki önemli değişimlerin yer aldığı vurgulanmaktadır. Bu önemli değişimlerden ilki teknolojik (AR-GE'nin artan maliyeti ve riski, bilişim teknolojilerindeki gelişmeler) değişimlerdir. İkincisi ülkelerin politikalarındaki ve düzenleyici kurallarındaki (ticaret ve yabancı yatırımın liberalizasyonu, bölgesel entegrasyon, deregülasyon, özelleştirme programları) değişikliklerdir. Üçüncüsü ise sermaye piyasalarındaki gelişmelerdir.

Dünya ekonomisinde görülen bu değişiklikler doğrultusunda, ulusal firmalar piyasa uzantılarını geliştirmek, yeni üretim olanakları elde etmek, yeni hammadde kaynaklarına ulaşmak, sermaye piyasalarına girmek, uluslararası piyasalarda ayakta kalabilmek, uluslararası düzeyde bir firmanın sahip olduğu avantajlardan (düşük işgücü ve sermaye maliyeti, etkin ve deneyimli yönetici, maliyeti azaltan ve yeniliği artıran ölçek ekonomileri, kapsam ekonomileri gibi) yararlanmak, portföy çeşitlemesi ile riski yaymak gibi nedenlerle uluslararası veya sınır ötesi düzeyde birleşme ve satın almalara yönelmektedirler (Gedikkaya, Gürler 1999:10; Milman, D'Mello, Aybar, Arbeláez 2001: 328; Hopkins 1999:212-220, Horn, Persson 2001:309).

Diğer yandan gelişmiş ülke firmalarının, kendi iç piyasalarında rekabet avantajlarından yararlanma konusunda güçlüklerle karşı karşıya kalmaları durumunda, rekabeti başka ortamlarda bulmaya yöneldikleri ifade edilmektedir. Ulusal açıdan avantajlı

hale gelmenin elmas değerindeki koşulları ise şunlardır (Milman, D'Mello, Aybar, Arbeláez 2001:324-325):

- Faktör koşulları (üretim için gerekli olan faktörlerin mevcudiyeti)
- Talep koşulları (yani gelişmiş ve talepkar tüketicilerin varlığı)
- Bağlantılı ve destekleyici endüstriler (yani bağlantılı endüstriler ve bu endüstrilere girdi sağlayıcıların varlığı)
- Firma stratejisi, yapı ve rakipler (yani rakiplerin sağladığı baskı kadar kurumsal düzenlemelerin gerekliliği)

Rekabet ortamının oluşturulması için gerekli olan iç piyasa koşullarının ve firmanın değer yaratma amaçlarının hakim olmaması durumunda, firmaların stratejik birlik, ortak girişim ve birleşme ve satın alma gibi iç yatırım arayışlarına giriştikleri görülmektedir (Milman, D'Mello, Aybar, Arbeláez 2001:325).

Pek çok ülke ticaret üzerine bir takım kısıtlamalar getirerek yabancı firmaların iç piyasalara girmesini engellemektedir. Özellikle ticaret üzerindeki miktar kısıtlamaları ulusal monopol ve oligopollerin doğmasına neden olmaktadır. Ticaret üzerine getirilen kısıtlamalar ise ulusal firmaların ihracat yaparken olağan üretim maliyetlerine ek olarak, yüksek ticaret maliyetleri (ithal malları üzerine konan tarifenin yüksek olması, taşıma maliyetlerinin yüksekliği vb.) ile karşı karşıya kalmaları sonucunu doğurmaktadır. Bu durumda ulusal firmalar ancak yabancı bir firma (ihracat yaptığı ülkenin firması ile) ile birleşme yoluna giderek bu maliyetlerden kurtulmayı amaçlamaktadır (Horn, Persson 2001:311, Çetintaş: 2001:4).

Gerek ulusal gerekse de uluslararası birleşmeler açısından ABD'yi, Avrupa, Japonya, Asya ve Latin Amerika ülkelerinin takip ettiği görülmektedir. Özellikle Avrupa ve Japonya'da ürkek başlamasına rağmen uluslararası birleşme ve satın almaların gittikçe arttığı ifade edilmektedir. Şöyle ki 1985-1989 yılları arasında Avrupadaki satın alma işleminin 8 kat artarak 87,1 milyar dolara ulaştığı belirtilmektedir. Ancak 1985'te Japon firmalarını içeren satın almaların sayısı 295 iken bu sayının 1989'da 660'a çıktığı ortaya konmaktadır. Bunlardan sadece 15'i Japonya'daki yabancı firmalar tarafından yapılan satın almaları ifade etmektedir. Uluslararası birleşme ve satın almaların 1999'da 720 milyar dolara çıktığı görülmektedir.Avrupa Birliği dışındaki yatırımcılar için 1992 yılından itibaren Birlik

firmaları cazip olmaya başlamış, 1996 yılından sonra ise birleşmelerde önemli artışlar yaşanmıştır. 1996 yılından sonraki birleşme faaliyetlerinde görülen artışın ise küreselleşme ve Ekonomik ve Parasal Birlik beklentileri ile açıklandığı görülmektedir. Uluslararası birleşmelere Avrupa Birliği (AB) açısından bakıldığında ilk sırada yer alan İngiltere'yi, Almanya, Fransa ve İtalya'nın takip ettiği görülmüştü. Uluslararası birleşmelerde en az bir Birlik dışı firma yer alırken, ulusal birleşmelerde ise AB'ne ait firmalar yer almaktadır. Avrupa Birliği'nde uluslararası birleşmelerin 1993 yılından bu yana sürekli arttığı özellikle de 1997-1998 yıllarındaki hızlı artışın dikkat çekici olduğu ortaya konmaktadır. Diğer yandan 1986-1990 döneminde Birlik firmalarının uluslararası işlemlerde tercih edilen firma konumundan çok teklif götüren firma konumunda oldukları görülmektedir. Ancak uluslararası işlemlerde Birlik firmalarının tercih edildiği işlemlerdeki artış hızı, Birlik tarafından teklif götürülen işlemlerdeki artış hızından daha fazla olmaktadır. Birlik firmalarını tercih eden ülkeler sırasıyla ABD, İsviçre, Norveç, Kanada ve Japonya'dır. Ancak Japon firmalarının Birlik firmalarını satın alma faaliyetleri özellikle Asya krizinden sonra azalma göstermiştir. Diğer yandan Birlik firmalarının uluslararası birleşme ve satın almalar konusunda en çok tercih ettikleri ülkelerin firmaları sırasıyla, ABD, İngiltere, Fransa, Almanya, Belçika, İrlanda, Hollanda, İsviçre, Avusturalya, Macaristan ve Çek Cumhuriyeti kökenlidir (Milman, D'Mello, Aybar, Arbeláez 2001:324; Nail 2000:117; Gedikkaya, Gürler 1999:3-7).

1990'larda yapılan NAFTA, MERCOSUR, ANDEAN gibi çok taraflı ticaret anlaşmalarıyla ortaya çıkan Latin Amerika'daki yeni ekonomi ve iş çevresi, Latin Amerikan firmalarının ayakta kalabilmek için daha agresif ve rekabetçi olması gerektiğini ortaya koymaktadır. Birleşme ve satın alma şeklindeki yabancı doğrudan yatırımlar ise genelde sert bir global çevrede rekabet etmenin en etkili yolu olarak gösterilmekte ve Latin Amerikan (Şili, Arjantin, Brezilya, Venezuella ve Mexico) firmalarını Amerika'daki hedef firmaları satın almaya itmektedir. Bu doğrultuda 1997 yılında Latin Amerika'ya gelen yabancı yatırım miktarı 56 milyar dolar iken Latin Amerikan firmalarının bölge dışına yaptıkları yatırımın ise 9 milyar dolar olduğu ifade edilmektedir. Ancak Latin Amerikan firmalarının birleşme ve satın almaya yönelirken hedef firma olarak daha çok ABD firmalarını seçtikleri görülmektedir. Latin Amerika firmaları arasında ABD'de en fazla sayıda birleşme ve satın almaya yönelen firmaların Mexico firmaları olduğu belirtilmektedir. Bu ise Latin Amerika firmalarının Amerika piyasalarına girmek için birleşme ve satın almalara başvurduğunu göstermektedir. Bu uygulama 1989'dan bu yana Latin Amerika firmalarının, ABD piyasasında daha aktif olarak yer almaları sonucunu doğurmuştur. Latin Amerikan

firmalarının girdikleri Amerikan piyasasındaki birleşme ve satın alma işlemlerinin sektörel açıdan dağılımına bakıldığında ilk sırada imalat sanayinin, ikinci sırayı ise doğal kaynaklar sanayinin yer aldığı görülmektedir. Amerikan imalat sanayine yönelik birleşmelere giden firmalar açısından ilk sırayı Mexico ikinci sırayı ise Brezilya firmaların yer aldığı belirtilmektedir. Doğal kaynaklar sanayinde ise ilk sırayı Venezuella almaktadır. Ancak burada önemli bir sonuç ortaya çıkmaktadır. Bu da Latin Amerika firmalarının ABD piyasasına girerken, kendilerinin karşılaştırmalı üstünlüğe sahip oldukları sanayilerde ki firmalarla birleşmeye yönelmeleridir Diğer bir önemli sonucu ise gelişmekte olan ülke firmalarının birleşme ve satın almalarda hedef firma olarak değil de ele geçiren firma olarak öne çıkmaları oluşturmaktadır (Milman, D'Mello, Aybar, Arbeláez 2001:323-326, 328-331).

Uluslararası birleşme ve satın alma şeklinde ortaya çıkan dış doğrudan yatırımları gelişmekte olan ülkeler açısından ele alındığında, bunların fayda ve maliyetlerinin çok iyi analiz edilmesi gerekmektedir. Ancak bu analizi yaparken konuyu uzun vade açısından ele almak daha doğru bir yaklaşım olacaktır. Eğer bir uluslararası birleşme iç piyasadaki büyük bir firma ile birleşme şeklinde gerçekleşiyorsa, bu durum iç piyasadaki büyük firmanın daha da büyümesine neden olacaktır. Bu ise iç piyasa açısından olumsuz bir durumdur. Ancak eğer uluslararası birleşme iç piyasadaki firmaların daha da büyüyüp, rekabetçi yapıyı bozmasına etki edecek bir sonuç doğurmuyorsa ve uzun vadede iç firmanın dış piyasada bir takım avantajlar elde etmesi ile sonuçlanıyorsa bu istenilen bir durum olarak kabul edilmektedir (Milman, D'Mello, Aybar, Arbeláez 2001:326). Ancak gelişmekte olan ülkeler için çoğu yazar, bu sürecin negatif sonuçları olduğunu ve birleşme ve satın almaların performans temelinde sınırlı, boyut temelinde ise yüksek oranda gerçekleşmesi gerektiğini ortaya koymaktadırlar. Bu çerçevede ABD ve İngiltere için yapılan çalışmalar büyük ve nispeten kârsız şirketlerin ayakta kalma şansının küçük ve kârlı şirketlere göre daha fazla olduğunu göstermektedir. Bunun ise büyük boyutta olmanın getireceği bir takım avantajların sonucu olduğu belirtilmektedir. Bu doğrultuda, dünyadaki birleşme ve satın alma işlemlerinin çoğunlukla, büyük çok uluslu firmaların gelişmekte olan ülkelerin firmalarını satın almaları şeklinde ortaya çıktığı görülmektedir. Bu durum ise gelişmekte olan ülkeler açısından, uluslararası düzeyde birleşen firmalar ile iç birleşme sonucu oluşan firmalar arasında eşit olmayan bir rekabet ortamının oluşmasına neden olmaktadır. Çünkü en büyük gelişmekte olan ülkede birleşme sonucu oluşan firma bile, endüstriyel çok uluslu firmalardan göreceli olarak çok daha küçük konumdadır.

Yabancı bir firmanın ulusal bir firma ile birleşmesine gerek yabancı firma gerekse ulusal firma açısından bakılması gerekmektedir. Yabancı firma açısından bakınca, yabancı firma ulusal firma ile birleşince söz konusu piyasaya daha önce katlandığı yüksek ticaret maliyetlerine katlanmadan girecek ve ilgili piyasada birleştiği ulusal firmanın bütün avantajlarından yararlanmış olacaktır. Bu ise yabancı firmaya, girdiği piyasaya mal satan diğer firmalar karşısında piyasa gücünü (eğer birleşerek büyük ölçeğe ulaşılıyor ve ölçek ekonomilerinden yararlanılıyorsa) artırmasına imkan verecektir. Konuya ulusal firma açısından bakıldığında, bu şekildeki bir birleşme iç piyasada büyük firmaların ortaya çıkmasına neden olacaktır. Eğer ulusal firmanın olduğu piyasada büyük firmalar azınlıkta ancak küçük firmalar çoğunlukta ise ve yabancı firma küçük bir firma ile birleşiyorsa, bu durum piyasanın rekabetçi bir konuma gelmesini sağlayacaktır. Ancak yabancı firma büyük bir firma ile birleşiyorsa, bu durum ise iç piyasada rekabetin daha da azalması sonucunu doğuracaktır ki bu da iç piyasa açısından olumsuz bir gelişmedir. Bunun yanı sıra eğer yabancı firma büyük ölçekli ise hem daha çok kaynağa hem de daha büyük bir piyasa gücüne sahip olduğu için girdiği piyasada yoğunlaşmayı ve anti-rekabetçi davranışı artıracaktır. İç firma açısından diğer bir olumsuz sonuç ise uluslararası birleşme yoluyla ulusal piyasaya giren firmanın artan giriş engelleri yaratarak rekabeti engellemesidir. Diğer yandan eğer ulusal firma uluslararası düzeyde karşılaştırmalı üstünlüğe sahip olan firma ise ve birleştiği firmanın avantajlarından yararlanacaksa, bu birleşmeden ulusal firmanın da kazanç sağlaması söz konusu olacaktır (Horn, Persson 2001:309, 317, 326, 328-330; Gedikkaya, Gürler 1999:10; Çetintaş 2001:5).

Günümüzde ticaretin serbestleştirilmesi başka piyasalara girmek isteyen firmaların önündeki ticari engelleri ortadan kaldırmaktadır. Bu ise girilmek istenen piyasa firmalarının, yabancı büyük rakiplerle karşı karşıya kalmaları sorununu gündeme getirmektedir. İşte bu durumda ülkeler uluslararası düzeyde rekabetçi "ulusal şampiyonları", yaratmak amacı ile yerli tüketiciler üzerinde olumsuz etkileri olmasına rağmen yerli firmalar arasındaki birleşmelere izin vermektedirler. Amaçları ise ulusal firmaların birleşme yoluyla büyük boyuta erişerek etkinliklerini artırmaları ve böylece uluslararası düzeyde rekabet edebilmeleridir. Ancak birleşme yoluyla büyüyen ulusal firmaların uluslararası rakipleri ile rekabette daha etkin oldukları yönünde pek tatmin edici kanıtların bulunmadığı görülmektedir. Kendi piyasasında etkin rekabetten yoksun ya da rakipleri bastırılmış bir firmanın uluslararası rakiplere karşı zafer kazandığını ortaya koyan çok az çalışma mevcuttur. Ancak Claugherty iç havayolu birleşmelerinin büyük iç ağlar yaratarak ve sonuçta verimliliği artırarak, havayollarının uluslararası rekabetçi pozisyonunu arttırdığını

ifade etmektedir. Diğer yandan iç rekabeti ortadan kaldıran iç havayolu birleşmelerinin, havayollarının uluslararası rekabetçi pozisyonunu geliştirebileceği vurgulanmaktadır. Kısacası çalışma büyük iç ağları yaratan ve verimliliği artırarak havayolunun uluslararası rekabetçi pozisyonunu geliştiren birleşmelerin faydalı olacağını ortaya koymaktadır (Claugherty 2002:557-576). Bu çerçevede iç piyasa açısından yoğunlaşmayı artıracak birleşmeler yerine, rekabeti ve etkinliği artıracak birleşmelere, dış piyasa açısından ise uluslararası düzeyde belli bir karşılaştırmalı avantajı olan sektörde yer alan firmaların, uluslararası düzeyde bazı avantajlarından yararlanacağı firmalarla birleşmeye ağırlık verilmesi gerekmektedir (Horn, Persson 2001:308; Caves 1987:165-166; Milman, D'Mello, Aybar, Arbeláez 2001:330-331).

Çünkü ister ulusal olsun isterse de uluslararası düzeyde olsun temelde birleşme kavramının arkasında yatan iktisadi gerekçelerden en önemlisi ölçek ekonomilerinin yaratılmasıdır. Bu çerçevede bir kısım görüş yaratılacak ölçek ekonomilerinin üretim, pazarlama, reklam vb. gibi alanlarda maliyetleri düşürerek ve teknik gelişmeleri teşvik ederek ve artırarak olumlu sonuçlarının olacağını ifade ederken bir kısım görüş ise ölçeğin bir sınırı olduğunu, o sınırdan sonraki büyümenin ise katkı sağlamayacağını aksine zararlı olacağını ortaya koymaktadır. Türkiye açısından bu tür birleşmelerin (yani ölçek ekonomisi yaratan birleşmelerin) olumlu etkilerinin olacağını söylemek mümkün olmaktadır. Örneğin Adapazarı'nda işbirliği halinde otomobil fabrikası kurulmuş, bu ise daha sonra Gebze'de fabrika kurulmasını gündeme getirmiştir. Yani yeni bir yatırımın yapılması sonucunu doğurmuştur. Dolayısıyla böyle sonuçlanan yani yeni fiziki sermaye yaratımıyla sonuçlanan bu tür birleşmelerin ekonomiye olumlu katkılarının olacağını belirtmek gerekmektedir. Diğer yandan birleşmelerin, Türkiye'nin küreselleşme sürecinden yararlanması fırsatını da artırması beklenmektedir. Şöyle ki birleşme Türkiye'de kurulu bir fabrikanın bir bölümünün satın alınması şeklinde gerçekleşmiş olsa bile, eğer bu durum fabrikanın uluslararası piyasalara açılması, ölçek ekonomilerinden yararlanması ve uluslararası piyasalarda rekabet gücünün artması sonucunu doğuruyorsa olumludur. Ancak sadece pazarlama yapmak amacı ile yapılan birleşmeler (örneğin Türkiye'ye bazı otomobil firmaları bu amaçla girmişlerdir) vardır ki bunlar dışarıdan getirdikleri parçaları birleştirmekte ve pazarlamaktadırlar. Çünkü onlar için dışarıdan parça getirmek daha kârlıdır. Yine de bu şekilde gerçekleşen birleşmelerin bile üretime katkısı vardır. Ancak bu katkı marjinal düzeydedir. Bu durumda iç piyasaya yönelik birleşmelerden çok, uluslararası pazarlara yönelik birleşmelerin daha çok katkı sağlayacağını söylemek mantıklı olacaktır (Uygur 2001:33-34).

Uluslararası birleşmelerin satın alınan firmanın bulunduğu ulusal piyasadaki rekabet üzerinde olumsuz etkiler yaratması için şu durumların ortaya çıkmış olması gerekmektedir (Çetintaş 2001:8):

- Ulusal piyasadaki firmanın, bu ülkeye ihracat yapan bir firma tarafından satın alınması
- Ulusal piyasada faaliyet gösteren iki yabancı firmanın ortak şubelerinin birleştirilmesi
- Ulusal piyasadaki potansiyel rakiplerin (ki en az biri uluslararası bir firmadır) ortak girişim oluşturması
- Ulusal piyasadaki lider bir firmanın satın alınması

Dolayısıyla bu uygulamalardan her birinin ulusal piyasadaki rekabeti azaltacağı ortaya konmaktadır.

Uluslararası düzeyde yapılan birleşmelerin piyasasına girilen ülke açısından bir takım olumsuz etkileri olmasına rağmen, oluşan büyük firmaların teknolojik gelişmeye ve yeniliklere katkısı olduğu da görülmektedir. Örneğin; Fransız şirketi Mérieux, Kanada'nın Connaught BioSciences firmasını 1989 yılında satın aldığında, birleşme sonucu oluşan firma Kuzey Amerika'nın Kuduz hastalığı aşısını sağlayan şirketin tabanını oluşturmuştur. Genellikle büyük firmalar yeni ürünler ortaya koyup satmak için birleşmektedirler. Örneğin Toshia, Siemens ve IBM yeni nesil memory chiplerini üretmek için güçlerini birleştirmişlerdir. Diğer yandan başka bir ülkedeki firma ile birleşmeyi isteyen firmalar genellikle ölçek ekonomilerine sahip olan, pazarlama ve yönetim kabiliyeti bulunan, AR-GE harcamalarına ağırlık veren ve reklam ve ürün çeşitlemesi yoluyla rekabet eden firmalardır. Dolayısıyla birleştiği ya da satın aldığı firmalarda bu uygulamalara ağırlık veren yabancı firmalar, girdiği piyasadaki firmaları da ayakta kalabilmek ve rekabet edebilmek için bu uygulamalara sevk edeceklerdir (Head, Ries 1997:1105-1106; Çetintaş 2001:5-6).

Uluslararası birleşmelerin refah etkilerine bakıldığında, konunun ulusal refah ve dünya refahı açısından ele alınmasının faydalı olacağı ortaya konmaktadır. Bir iç ve bir dış firma arasındaki birleşme sonucu monopol yapı ortaya çıkıyorsa, bu birleşmenin iç refahı artırıp arttırmayacağı monopol kârından alacağı paya bağlıdır. Monopol kârının önemli bir

kısmı iç firmaya yansıtılmadıkça iç refahın artacağını beklemek oldukça zordur. Bu açıdan dış firmaların (ulusal bir firmayı satın alan firma olarak) iç firmalara göre daha avantajlı olmaları birleşmeden doğan kârın önemli bir bölümünü almaları sonucunu doğurmaktadır. Çünkü iç firmalar için dış fırsatlar oldukça azdır. Birleşmede yer alan ülkeler açısından bakıldığında dünya tüketiminin küçük bir bölümünü (1/6) oluşturan ülkelerin monopol oluşturan maliyet indirimi sağlamayan dünya refahını azaltan birleşmeleri onaylayabileceği ifade edilmektedir. Ancak eğer birleşmenin içinde yer alan her iki ülke dünya tüketiminin % 50'den fazlasını içeriyorsa, bu durumda sadece dünya refahını artıran birleşmeler onaylanmaktadır. Eğer birleşmeler maliyetleri düşürüyorsa, bu durumda dünyadaki tüketicilerin büyük bir kısmına sahip olan Birleşmiş Milletler ve Avrupa Birliği gibi otoritelerin, dünya refahına zarar verecek tekelleşmeye giden bazı birleşmelere izin verebildikleri görülmektedir. Bunların yanı sıra birleşme öncesi, birleşmenin olduğu endüstrideki firma sayısı dördü aşıyorsa ve bu birleşmeler maliyet indirimlerini beraberinde getiriyorsa, kârlı olan tüm iki firma birleşmelerinin dünya refahını arttıracağı ortaya konmaktadır (Head, Ries 1997:1104-1123; Horn, Persson 2001:328-329).

Günümüzde uluslararası birleşmeler daha çok öz iş kolunda yoğunlaşmayı artırmak amacıyla yapılmakta ve birleşmelerin başarısı ise yoğunlaşma derecesi ise doğru orantılı olarak ele alınmaktadır. Daimler Chrysler birleşmesinde de bu amacın ağırlıklı olduğu görülmektedir. Bu çerçevede ölçek ekonomilerine ulaşmak ve küresel erişimi elde etmek için firmaların uluslararası birleşmelere öncelik verdikleri görülmektedir. Bütün dünyada otomobil üreticilerinin atıl kapasite sorunu ile karşı karşıya kaldıkları bir ortamda ortaya çıkan Daimler Chrysler birleşmesi endüstrinin yeniden şekillendirilmesinde birleşmelerin önemini ortaya koymaktadır. Bu şekildeki bir birleşme sonucunda yenilikçi bir firmanın ortaya çıkabileceği, firmaların Japon, Avrupa ve Amerika piyasalarındaki üstünlüklerini birleştirerek pazar paylarını artırabilecekleri; alımların artmasına bağlı olarak satın almada fiyat ve diğer konularda pazarlık gücüne kavuşabilecekleri, ürün ve coğrafik açıdan birbirini tamamlayan birleşmenin küçülmenin aksine yeni istihdamlar yaratılabileceği, düşük maliyetli üretim ve ürün tasarımındaki uzmanlık ile kaliteli imajın bir araya getirilmesine bağlı olarak sinerji yaratılabileceği ortaya konmaktadır. Uluslararası düzeydeki birleşmelerin sadece otomotiv sektöründe değil, elektronik, enerji, ilaç, kimyasal gübre, telekomünikasyon ve finans sektörlerinde de ortaya çıkacağı ifade edilmektedir. Uluslararası birleşmelerin uluslararası rekabeti etkileyebileceği gerçeğinin, AB Üst Komisyonu ile Amerikan Federal Ticaret Komisyonu gibi düzenleyici kurumları, uluslararası birleşmelerin etkilerini analiz etmek ve uygun çözümler üretmek için ortak

çalışmaya iteceği düşünülmektedir. Ancak bu çabaların önündeki en temel engel ulusal yasalardaki farklılıklardır. Diğer yandan dünyanın 131 büyük ülkesinin yaklaşık olarak yarısının herhangi bir rekabet kuralına sahip olmaması da önemli bir engel olarak ortaya çıkmaktadır. Ayrıca mevcut yasalara sahip olan ülkelerde ise antitröst olaylarla ilgili kararlarda ekonomiden çok siyasetin etkili olduğu ifade edilmektedir. Bu açıdan bakıldığında Dünya Ticaret Örgütünün uluslararası rekabetle ilgili bir politika rehberi hazırlaması gerekmektedir. Aksi halde rekabet politikası üzerinde işbirliğinin geliştirilememesinin küreselleşmenin faydalarını yok edebileceği ortaya konmaktadır (Aydemir 1998:45-54, Singh, Dhumale 1999:2).

2.4.5. FİRMA BİRLEŞMELERİNİN ETKİLERİ ÜZERİNE YAPILAN AMPİRİK ÇALIŞMALAR

Bu bölümde firma birleşmelerinin etkilerini ortaya koymaya yönelik yapılan ampirik çalışmalar özetlenecektir. Birleşmelerin etkilerine yönelik yapılan ampirik çalışmaların daha çok verimlilik, rekabet, şirket performansı, refah ve birleşmelerden ortaya çıkacak kazanım ve kayıplar üzerine odaklaştığı görülmektedir.

2.4.5.1. Birleşmelerin Verimlilik (Productivity) Üzerine Etkileri Konusunda Yapılan Ampirik Çalışmalar

Birleşmelerin yarattığı verimlilik kazançlarını değerlendirmenin en direkt yolu birleşmeyi takiben ortaya çıkacak olan verimlilik kazançları ve ölçek ekonomilerini ölçmektir. Özellikle ölçek ekonomilerinin maliyet tasarrufları üzerine olan etkisi önem kazanmaktadır. Bu konuda yapılan çalışmaların bazıları bunu istatistiki teknikler kullanarak, bazıları ise belirli vaka incelemelere yoğunluk vererek yapmaktadırlar.

Berger ve Humphrey'nin 1992 yılında yaptıkları çalışmada 1981-1989 yılları arasında A.B.D.'deki bankacılık alanındaki 57 mega birleşme ele alınmaktadır. Berger ve Humphrey ölçek ekonomileri ve X-etkinlik gibi iki tip verimliliği göz önünde bulundurmalarına imkan veren neoklasik maliyet fonksiyonunu ele almaktadırlar. Daha önce ki çalışmalar zaten büyük olan bankaların boyutunu artırarak elde edilecek olan esas maliyet verimlilik kazançlarının mevcut olmadıklarını ortaya koymaktaydılar. Diğer yandan bankacılıkta X-etkinsizlik veya idari becerideki farklılıklardan kaynaklandığı ileri sürülen maliyet değişiklikleri konusundaki gittikçe artan literatür, bu etkinliklerin % 20'lik veya daha fazla oranda maliyet değişikliklerini açıkladığını ve bu farklılıkların zaman içinde

dengelendiğini ortaya koymaktadır. Bundan dolayı daha etkin bankaların daha az etkin olan banka hisselerini satın alıp, ele geçirmesi veya devralması sonucunda ortaya çıkacak birleşme gerçek verimlilik kazançları yaratabilir. Berger ve Humphrey yaptıkları çalışma sonucunda üç temel sonuca ulaşmışlardır. Birincisi 55 vakanın % 72'sinde satın alan banka, satın alınan bankadan daha etkindir. Ayrıca birleşen tarafların % 70'den daha çoğu bir kısım coğrafi piyasada örtüşmektedir. İkincisi birleşmeler maliyet verimliliğini geliştirmede ortalamada başarılı olamamıştır. Ortalama X-etkinlik gelişimi % beşten azdır ve istatistiki olarak anlamlı değildir. Dahası birleştirilen firmalar ölçek ekonomilerinin olmamasından dolayı, birleşme sonrasında, ortalama olarak biraz daha kötü performansa sahip olmuşlardır. Ancak çok başarısız birleşmeler yanında çok başarılı olan birleşmelere de rastlanmaktadır. Üçüncüsü Berger ve Humphrey biraz daha ileriye giderek ex-post etkinliği, ex-ante koşullarla ilişkilendirmişler ve ex-post maliyet etkinlik koşullarının bu ex-ante koşullarla pozitif olarak ilişkili olmadığını ortaya koymuşlardır (Röller, Stennek, Verboven 2000:50).

Peristiani yapmış olduğu çalışmada, A.B.D.'de 1980-1990 döneminde satın alan bankaların birleşme sonrası performansını X-etkinlik ve ölçek etkilerine bakarak araştırmaktadır. Ayrıca çalışmada birleşme sonrasında ayakta kalanların finansal performansına da bakılmaktadır. Bu çalışmada birleşmeye katılanların X-etkinlik ve ölçek etkilerini ölçmek için DFA (Distribution-Free Approach yaklaşımı kullanılarak, satın alıcıların birleşmeden sonra X-etkinliği geliştirmede başarısız oldukları ortaya konmaktadır. Regresyon analizinin sonuçları performansdaki ilerlemenin, bankanın sahip olduğu varlıkların niteliğini sağlamlaştırma yeteneğine bağlı olduğunu göstermektedir. Yapılan bu çalışmada birleşmenin etkinlikte önemli gelişmelere yol açacağı teorisini destekler kanıt bulunmamıştır. Peristiani yaptığı bu çalışmada, birleşmeye katılan bankaların birleşme sonrasındaki ikinci ve dördüncü yıllarda etkinlikte küçük fakat önemli bir azalmanın gerçekleştiğini ortaya koymaktadır. Yani birleşme, birleşme sonrası performansda önemli gelişmelere yol açmamıştır (Peristiani 1997:326-337).

Lang ve Welzel tarafındanyapılan çalışmada, Alman bankacılık sisteminde 1989-1997 döneminde gerçekleşen 283 küçük ölçekli birleşmelerin maliyet etkinlikleri ve nedenleri analiz edilmiştir. Çalışmada maliyet etkinlikleri, X-etkinliği ve ölçek etkinliği ele alınarak ortaya konmaktadır. Lang ve Welzel yaptıkları çalışma sonucunda şu sonuçları bulmuşlardır. Şöyle ki uygun ölçek etkileri, eğer satın alınan bankanın bazı veya birkaç şubesi birleşme sonrası dönemde kapatılıyorsa tipik olarak artmaktadır. Yani satın alınan bankanın şubelerinin bir kısmının kapatılması, birleşmenin yaratacağı pozitif ölçek ve alan

ekonomilerinin artmasına neden olmaktadır. Potansiyel birleşmelerin simülasyonu için gerçek birleşmelerle farazi birleşmeler karşılaştırıldığında, gerçek birleşmelerin ölçek etkilerinin, farazi birleşmelerin ölçek etkilerinden daha iyi olduğu bulunmuştur. Ayrıca burada satın alan bankaların, birleşme öncesi X-etkinlik avantajlarının gözlemlenen birleşmelerin arkasındaki temel itici güç olmadığı sonucuna varılmıştır. Birleşme sonrası performans açısından bakıldığında, sonraki performansı daha iyi duruma getirmede önce ki X-etkinlik avantajlarının etkisi konusunda hiç bir kanıt bulunamamıştır. Hatta beş ya da sekiz yıl önce oluşan birleşmeler için bile X-etkinlik kazançları gözlemlenememiştir. Diğer taraftan diğerleri tarafından ele geçirilen veya devralınan bankaların aynı ölçek sınıfında yer alan ortalama bankalardan daha az etkin olduğu görülmektedir. Birleşme sonrası için ampirik sonuçlar, birleşmelerden elde edilecek etkinlik kazançları konusunda hiç bir kanıt sağlamamaktadır (Lang, Welzel 1999:273-286).

Cuesta ve Orea tarafından gerçekleştirilen ve 1985-1998 dönemini kapsayan çalışma, ispanyol yatırım bankalarının teknik etkinliğini test etmektedir. Yapılan çalışmanın temel amacı ise birleşen ve birleşmeyen bankalarda teknik etkinliğin farklı düzeylerde ve geçici biçimlerde olup olmadığını ortaya koymaktır. 1985-1998 dönemi boyunca, birleşme ve satın almalardan dolayı banka sayısında azalma olduğu görülmektedir. Çalışma sonucunda birleşen ve birleşmeyen bankalarda teknik etkinlikteki değişmenin farklı biçimlerde olduğu belirtilmektedir. Birleşen ve birleşmeyen bankalar için teknik etkinlik indeksi hesaplanmakta ve birleşmeyen bankaların (0,91) birleşen bankalardan (0,864) ortalama olarak daha etkin olduğu bulunmaktadır. Şöyle ki birleşen bankalar için ortalama teknik etkinlik indeksi 1985 de 0,914'den 1998'de 0,886'ya gerilerken, birleşmeyen bankalar için bu oran 1985'de 0,911'den 1998'de 0,914'e çıkmıştır. Ancak elde edilen sonuçlar birleşmeyen bankalar için etkinlikte ölçülen değişmelerin 1985-1998 periyodu boyunca istatistiki olarak önemli olmadığını göstermektedir. Bunun yanı sıra birleşen firmalar için etkinlik değişimine yönelik çok ilginç sonuçlar bulunmuştur. Şöyle ki ilk yılda etkinliğin birleşmeyen bankaların etkinliğine çok yakın olduğu görülmüştür. ilk beş yıl için teknik etkinlik 0,839 gibi en düşük noktaya gerilerken, beş yıl sonrasında teknik etkinlik 0,886'ya kadar çıkmaktadır. Diğer bir ifade ile birleşmenin doğrudan etkisi teknik etkinlikte bir azalışı ifade etmektedir. Bununla beraber bir kaç yıl sonra piyasaya yeniden girişlerin gündeme geleceği ve bunların etkinlik düzeylerinin artmasına neden olacağı belirtilmektedir. Sonuç olarak burada birleşen bankaların daha az etkin olduğu söylenebilmektedir. Burada birleşmelerin teknik etkinlik üzerinde bazı etkilerinin olduğu belirtilmektedir. Ancak bu sonuç mevcut literatür de çok açık değildir (Cuesta, Orea 2002:2231-2247).

Akhavein, Berger ve Humphrey yaptıkları çalışmada 1981-1989 döneminde A.B.D'deki mega banka birleşmelerini ele alarak birleşmelerin etkinlik ve fiyat üzerindeki etkisini analiz etmektedirler. Ele alınan mega banka birleşmelerinin kâr etkinliği ile fiyatlar üzerindeki piyasa gücü etkilerini ölçmek için Frontier Profit Function yöntemine başvurulmuştur. Sonuç olarak çalışmada birleşen bankanın, diğer büyük bankalara oranla kâr etkinlik derecesinde istatistiki olarak % 16'lık ortalama bir artışın ortaya çıktığı görülmektedir. Diğer yandan fiyatlardaki birleşmeye bağlı değişmelerin kârlar üzerindeki etkisinin çok küçük olduğu bulunmuştur. Birleşmeler temelde potansiyel olarak maliyet etkinliğini, kâr etkinliğini veya piyasa gücünü arttırmak suretiyle, kârları geliştirebilmektedirler. Buradaki analiz maliyet etkinliği üzerine odaklanmış ve birleşmelerin birim başına maliyetleri önemli ölçüde azaltma konusunda başarılı olmadıkları bulunmuştur. Ancak bu çalışmanın sonucundaki bulgular, 1980'lerdeki mega banka birleşmelerinin ortalama olarak kâr etkinliğini önemli ölçüde geliştirdiğini desteklemektedir (Akhavein, Berger, Humphrey 1997:95-139).

Avkıran yaptığı çalışmada, 1986-1995 yılları arasında Avustralya ticari bankalarını ele alarak, bu bankalar için işgücü verimliliği, kâr performansı ve ortalama göreli etkinliği analiz etmektedir. 1986-1995 yıllarını kapsayan çalışmada veri zarflama yöntemi kullanılarak etkinlik ölçümü yapılmaktadır. Burada kâr performansının ölçümünde varlıklar üzerinden kazançlara (Return on Assets-ROA) bakılmaktadır. Diğer yandan çalışmada beş yıllık süre ele alınarak bu süre boyunca satın alan bankalar tarafından birleşmeyi takiben kamu üzerine aktarılan faaliyet etkinliklerinin derecesi bir çok indrekt ölçü tarafından tayin edilmektedir. Şöyle ki banka mevduatlarının piyasa payındaki değişmeler etkinlik kazançlarının kamuya aktarılma derecesinin bir belirleyicisi olarak ele alınmaktadır. Kısacası önerilen proxy ölçüt piyasa payındaki değişmedir. Bankanın fiyatı ve hizmet kalitesi faaliyet etkinliğinin bir sonucu olarak düzelirse, bankanın birleşme sonrası piyasa payının artmasını beklemek mantıklı olmaktadır. Piyasa payındaki bu değişme, birleşmeyi takip eden 3 yıllık periyotta birleşen bankanın piyasadaki toplam mevduat payındaki yıllık % değişme tarafından ölçülmektedir. Sonuç olarak incelenen birleşme durumlarının kanıtı, satın alan bankaların hedef bankalardan çok daha etkin olduğunu desteklemektedir. Bununla beraber satın alan bankanın birleşme öncesi etkinliği daima muhafaza edilmiştir. İnceleme sonucundaki ampirik kanıt 1986-1995 yılları arasındaki banka etkinliklerinin yavaş ancak devamlı bir artışa sahip olduğunu ortaya koymaktadır. Birleşmeler esas olarak maliyete dayalı etkinlikleri elde etmenin bir yolu olarak ortaya çıkmaktadır. İncelenen dört birleşme durumundan üçü satın alan bankaların daha etkin olduğu hipotezini desteklemektedir. Satın

alınan banka genellikle birleşme öncesi etkinliğini muhafaza edememektedir. Ayrıca birleşmeleri takiben etkinlik kazançlarının kamuya yararları üzerine oldukça karmaşık kanıt mevcuttur. Yani birleşmelerin kamuya yararları konusunda kesin bir şey söylenememektedir (Avkıran 1999:991-1013).

Veri zarflama ve Panel veri yöntemlerini kullanarak yapılan çalışmaların bir çoğunda, verimliliğin ölçümünde ortalama teknik etkinlik indeksi hesaplamasına gidilmiştir. Grifell-Tajté ve Lovell 1996 yılında yaptıkları ve 1986-1991 dönemindeki İspanyol yatırım bankalarına yönelik banka birleşmelerini ele aldıkları çalışmalarında ortalama teknik etkinlik indeksini periyot boyunca birleşme aktivitesi içinde yer alan yatırım bankaları ile bunun dışında kalan bankalar için hesaplamışlardır. Her iki grup içinde söz konusu periyotta ortalama teknik etkinlik indeks değerinin tamamen benzer olduğu ortaya çıkmıştır. Diğer yandan Lang ve Welzel 1999 yılında alman ticari bankalarına yönelik yaptıkları çalışmada, maliyet etkinlik indeksini hesaplama yoluna gitmişlerdir. Çalışma sonucunda banka etkinliğinde trend boyunca bir artış bulmuşlardır. Lang ve Welzel ticari bankalar arasındaki birleşmeleri ele alarak satın alan bankanın birleşme öncesi etkinlik avantajlarının, birleşme sonrasında daha iyi performansa dönüşmediğini ortaya koymaktadırlar. Ayrıca Lozano 1998 yılında yaptığı çalışmasında daha farklı bir yöntem uygulayarak (Thick Frontier Approach yöntemini) teknik etkinlik indeksini hesaplamıştır. Burada teknik etkinlik indeksinin diğer çalışmalarda elde edilenlerden daha istikrarlı olduğu bulunmuştur. Lozano hem ticari hem de yatırım bankalarının, birleşmeyle bağlantılı olarak önemli herhangi bir maliyet azalışı elde etmediklerini bulmuştur. Banka birleşmeleri ortalama olarak birleşen banka için maliyetlerde önemli azalışlara neden olmamıştır (Cuesta, Orea 2002:2243-2244).

Fixler ve Zieschang yaptığı çalışmada 1986 yılında gerçekleşen 160 birleşmeyi ele alarak birleşen ve birleşmeyen bankaların etkinliğini analiz etmektedir. Çalışma sonucunda satın alan bankaların birleşme öncesi örnekte yer alan diğer bankalardan yaklaşık olarak % 40- % 50 oranında daha etkin oldukları ve aynı avantajın birleşme sonrasında da devam etmekte olduğu ortaya konmaktadır (Fixler, Zieschang 1993:437-450).

Banka birleşmelerinin etkinlik üzerindeki etkisi konusunda kesin bir şey söylemek oldukça zordur. Çünkü bazı banka birleşmeleri etkinliği arttırırken, bazılarının ise azalttığı görülmektedir. Şöyle ki özellikle 1980'lerde ABD'de ortaya çıkan banka birleşmelerinin maliyet etkinliği konusunda pek başarılı olmadıkları görülmüştür. Ancak yine de ABD'deki bazı banka birleşmelerinin maliyet etkinliğini iyileştirme konusunda oldukça başarılı oldukları görülmüştür. Çalışmaların büyük bir kısmı banka birleşmelerinin etkinliği

konusunda olumlu kanıtlar sunmamaktadır. ABD deneyimine dayanarak, önemli maliyet etkinlik kazanımlarının, Avrupa da gelecek bir kaç yılda ortaya çıkacak olan ülkeler arası banka birleşme ve satın almalarında pek etkili olmayacağı ifade edilmektedir.

Yeh ve Hoshino yaptıkları çalışmada Japonya'da 1970-1994 yılları arasındaki 86 firma birleşmesini ele alarak, birleşmelerin firma performansı üzerindeki etkisini, verimlilik, kârlılık ve büyüme kriterlerini ele alarak analiz etmektedirler. Birleşen firmalar için birleşmeden sonra 5 yıl öncesi ve 5 yıl sonrası olmak üzere toplam 10 yıl göz önüne alınmıştır. Birleşme yılı ile ilgili veriler değişen hesaplamalardan kaynaklanan ön yargılardan dolayı göz ardı edilmektedir. Birleşmelerin firma performansı üzerindeki etkisini incelemeye yönelik olan çalışmalarda, daha çok kârlılık ve hisse senedi fiyatlarındaki değişmelere bakılmaktaydı. Bu çalışmada ise bunlara ek olarak birleşen firmaların verimliliğine, toplam verimlilik faktörü tarafından ölçülen teknik etkinlik ya da toplam girdi birimi başına düşen çıktı düzeyi ele alınarak bakılmaktadır. Çalışma sonucunda Japon birleşmelerinin firma etkinliğini geliştirme konusunda başarısız oldukları ve hatta firmaların çalışma performansında gerilemelere neden olduğu ortaya konmuştur. Yani birleşmeler etkinliği geliştirmede başarısız olmakla birlikte, kârlılık, satışlardaki büyüme ve istihdamdaki büyüme gibi etkenlerde de olumsuz gelişmelere neden olarak firmaların çalışma performanslarının bozulması sonucunu doğurmaktadır. Burada elde edilen sonuçlar birleşen firmaların genelde birleşmeyle birlikte çalışan sayısını azalttıklarını göstermektedir (Yeh, Hoshino 2002:347-366).

İngiliz literatürü hayatta kalmayı başaran firmanın verimliliği üzerinde birleşmelerin etkileri konusunda iki yakın çalışmayı ele almaktadır. İlki Newbould'un 1970'deki çalışmasıdır. Bu çalışmada 38 yatay birleşme ele alınmıştır. Birleşmelerin, yatay birleşme olmasından dolayı sinerjik kazançların ortaya çıkarması beklenmekteydi. Çalışmada satın alanların küçük bir azınlığının kazançların bir çok tipini elde ettikleri bulunmuştur. Örnekte yer alan firmaların yarısının hiç veya çok az kazanç elde ettiği diğer yarısının ise orta ve yüksek düzeyde kazanç elde ettikleri sonucuna varılmıştır. İkincisi ise Cowling ve diğerleri tarafından 1980'de yapılan çalışmadır. Bu çalışmada İngiltere'deki yatay birleşmelerde ortaya çıkan verimlilik değişiklikleri incelenmiştir. Yoğun bir şekilde incelenen 9 birleşmenin hiç birinin verimlilikte büyük kazançlar göstermediği ve üçte ikisinin ise birleşmeyi takiben bir kaç yıl içerisinde yoğun düşüş gösterdiği bulunmuştur (Caves 1987:157). Yatay birleşmelerin çok yaygın olduğu Amerika Birleşik Devletleri dışında, yapılan çalışmalar, birleşmelerin kaynak verimliliği konusundaki pozitif katkıları

üzerine şüphe düşürürken, fiyat üzerindeki geleneksel olarak beklenen etkileri onaylamaktadırlar (Caves 1987: 166).

Caves, David Barton ile yaptığı çalışmada çeşitlendirmeye giden firmaların, tek bir amaç etrafında yoğunlaşan firmalar kadar verimli işletilmediğini ima etmektedir. Bu ise çeşitlendirme amaçlı satın almaların, çeşitlendirmeye giden firmaların ortalamada daha az verimli çalışmasından dolayı verimli olmadıkları sonucunu ortaya koymaktadır. Bu bulgu şu ana kadar sunulan sonuçlarla tutarlıdır ve ABD'deki çeşitlendirme amaçlı birleşmelerinin satın alınan firmaların etkinliğini düşürdüğünü göstermektedir. Caves ex-ante birleşmelerin teklif veren firma ile hedef firmaya birlikte değer yaratır göründüğünü, ancak ex-post yakın zamanda yapılan çalışmaların ise zıt yönde işlediğini ortaya koymaktadır (Bradley 1987: 171-172; Caves, 1987:149-166).

Scherer, Backstein, Kaufer ve Murphy yapmış oldukları çalışmada 1969'daki İngiliz imalat sanayideki birleşmeleri ele almışlardır. Birleşmeyi takiben üç yıl içerisinde çalışan başına çıktının % 40 oranında en azından artan uzmanlaşmanın bir sonucu olarak kısmen ilerlediği ortaya konmuştur (Scherer, Ross 1990: 165).

Ravenscraft ve Scherer tarafından yapılan vaka incelemeleri küçük bir firmanın büyük bir firmaya katılması durumunda, daha küçük olan firmanın daha büyük girişimcinin daha düşük sermaye maliyetinden yararlanması durumunun, birleşmelerin en zorlayıcı avantajlarından birini teşkil ettiğini ortaya koymaktadır. Çünkü bu iktisatçılar sermaye artışının (alım ekonomisinin bir şekli olarak) daha büyük firmalar için, küçük firmalar için olandan daha ucuza mal olacağını iddia etmektedirler (Scherer, Ross 1990:163).

Birleşmeden önce mikrofilm sanayinde birbirine rakip olan Xidex ve Kalvar firmaları 1979 yılında birleşmişlerdir. Birleşmeden 3 ay sonra Xidex, Kalvar'ın New Orleans'daki fabrikasını kapatmıştır. Bu ise gerçekleşen birleşmenin herhangi bir etkinlik kazancına yol açmadığını ortaya koymaktadır (McAfee, Williams 1988:200-201).

Schumpeter yoğunlaşmış pazarlarda çalışan büyük bir firmanın ilerlemenin en güçlü motoru olduğunu ortaya koymaktadır. Yatay birleşmeler birleşen firmaların boyutunu ve ilgili piyasada yoğunlaşmayı artırdığı için teknolojik ilerlemenin sağlanmasında önemli verimlilikler oluşturabilirler. Malesef, birleşmelerin teknolojik ilerlemeye olan etkilerine doğrudan odaklanan ampirik çalışmalara rastlamak pek mümkün değildir. Buna rağmen Schumpeter'in iki hipotezini test eden büyük bir ampirik literatür mevcuttur. Bu

hipotezlerden ilki firma boyutu ile birlikte yenilik artışı, ikincisi ise piyasa yoğunlaşması ile yenilik artışıdır. Bu literatürü birleşmelerin yenilik üzerine olan etkisi konusunda indirekt bir delil olarak kullanmak mümkün olabilmektedir. Bu literatürden çıkarılacak temel sonuç, yenilik üzerinde firma boyutu ve piyasa yoğunlaşmasının etkilerinin, eğer, firma boyutu ve piyasa yoğunlaşması mevcut değilse önemli olmadığı yönündedir (Röller, Stennek, Verboven 2000:52).

Bir kaç makale verimliliğin firmaların faaliyetlerinin çeşitlendirilmesine göre nasıl değişiklik gösterdiğini incelemektedir. Sonuçta firmalar daha da çeşitlendirmeye gittikçe verimliliklerinin düştüğü görülmüştürr. Ancak bu çalışmalar çeşitlendirmeye giden birleşmeleri dikkate aldıkları için yatay birleşmelerin verimlilik etkilerine dair bilgi vermemektedirler (Caves 1987:51).

Burada ele alınan makalelerin 1980'li ve 1990'lı yıllarda yapılan çalışmaları içerdiği görülmektedir. Ancak 1950'ler, 1960'lar ve 1970'lerin ilk yıllarında meydana gelen birleşmelere yönelik yapılan çalışmalar, birleşmelerden elde edilen etkinlik üzerinde negatif etkilerin ortaya çıktığını göstermektedir (Mueller 1997:668).

Diğer yandan birleşmelerin verimliliği konusunda yakın zamanda yapılan bazı önemli araştırmaların oldukça negatif kanıtlar ortaya koydukları görülmektedir. Ancak vaka incelemelerin bulgularının ise değişiklik gösterdiği görünmektedir. Şöyle ki Fisher ve Lande 1983 yılında yaptıkları çalışmalarında, birleşmelere ait bir dizi vaka çalışmasını gözden geçirmekte ve örneklerden yola çıkarak genelleme yapmanın tehlikeli olduğunu ortaya koymaktadırlar. Buna rağmen bir çok birleşmenin verimlilik oluşturduğunu diğer bir kısmının ise bariz derecede başarısız olduğunu vurgulamaktadırlar. Kısacası birleşmelerin verimliliğe ve teknolojik ilerlemeye olan etkileri konusunda çok az çalışma yapılmakla birlikte, bu ampirik çalışmaların kanıtlarından yola çıkarak kesin bir takım sonuçlara varmak mümkün olmamaktadır. Birleşmelerin verimlilik kazançları yaratacağı yönündeki genel varsayıma dair net bir kanıt yoktur. Ancak en azından bazı birleşmelerin verimlilik kazancı sağladığı (maliyet tasarruflarının fiyatlarda aşağı doğru iniş şeklinde müşterilere geçtiği yönündeki deneysel kanıtların varlığı çerçevesinde) görülmektedir. Esas olarak incelemeler sonucunda şu sonuca varmak mümkündür: Birleşmeler ortalama olarak ekonomik etkinliği ne artırmaktadır ne de düşürmektedir (Caves 1987:150, 155, Röller Stennek, Verboven 2000: 35-36, 51; Brozen 1982:350).

Bu konudaki literatürün büyük bir kısmının birleşmelerden elde edilen verimlilik kazanımlarını direkt belirleme çabasına girmediği görülmektedir. Dolayısıyla mevcut ampirik kanıtlar, verimlilik kazanımlarının varlığı ve boyutuna dolaylı bir ışık tutmaktadır. Ayrıca yapılan ampirik çalışmaların büyük bir kısmının Amerika Birleşik Devletlerine yönelik olduğu ve birleşmelerin verimliliğine dair çok az pozitif kanıtlar sunduğu görülmektedir. İngiltere'deki birleşmelerin verimliliği konusundaki çalışmaların ise Amerika emsallerinden daha az ümit verici olmasına rağmen, kanıtların Amerikan sonuçlarından çok da alakasız olmadığı görülmektedir (Caves 1987:157). Sonuç olarak yapılan çalışmaların daha çok Amerika Birleşik Devletleri'ne yönelik olduğunu, Avrupa ve Avrupanın bazı kısmının çalışmalarda pek ele alınmadığını ortaya koymak gerekmektedir. Burada ortaya konmaya çalışılan deneysel kanıtlar birleşmelerin kontrol edilmesinin gerekli olduğunu ve verimlilik kazançlarının varlığının ve boyutunun mevcut her duruma dayanarak incelenmesi gerektiğini öne sürmektedir. Diğer yandan bu çalışmalardan elde edilecek olan sonuçların antitröst yetkililer açısından birleşmelerin sonuçlarının değerlendirilmesi aşamasında faydalı olabileceği ortaya konmaktadır (Röller Stennek, Verboven 2000:35-36).

2.4.5.2. Birleşmelerin Rekabet Üzerine Etkileri Konusunda Yapılan Ampirik Çalışmalar

Birleşmelerin rekabet üzerine etkisi, daha çok piyasada yarattığı anti-rekabetçi etkilerin doğmasına neden olan unsurların analiz edilmesine dayanmaktadır. Bu unsurlardan birincisi piyasa gücü ve maliyet azalımlarıdır ki; bunların oluşup oluşmadığını tespit etmek için birleşmelerin ürün fiyatları üzerindeki etkisine bakılmaktadır. İkinci unsur olarak ise birleşmelerin, birleşen firmanın piyasa payı üzerindeki etkisidir.

Bir ya da iki katılımcı firmanın etkinliğini artıran bir birleşmenin bu firmanın ürün fiyatlarını düşürmesi ve düşünülenin aksine çıktılarda bir genişlemeye neden olması beklenmektedir. Piyasa gücü artışlarının ise daha yüksek fiyatları ve daha düşük çıktıları yaratması beklenmektedir. Bu çerçevede, çıktının, iki firma birleşmemişse beklenenden daha fazla ya da az genişleyip genişlemediğini test ederek, birleşmenin etkinlik ya da piyasa gücü üzerindeki etkisine bakılmaktadır. Birleşmeden önce ve sonra piyasa paylarının karşılaştırılması, endüstrideki diğer tüm firmaları kontrol grubu olarak kabul ederek ekonomik koşullardaki değişmelerin incelenmesini gerektirmektedir.

Gallet tarafından gerçekleştirilen ve 1968-1983 dönemini kapsayan çalışma, Amerikan Çelik endüstrisindeki dört birleşmeyi ele alarak bu birleşmelerin piyasa gücü üzerindeki etkisini analiz etmektedir. Bu konuda yapılan çalışmalarda daha çok stok ve/veya çıktı fiyatlarına bakılarak, birleşme sonrasında piyasa gücünün artıp artmadığı ortaya konmaktadır. Bu çalışmalarda birleşmelerin hemen ardından fiyatlarda tam bir ayarlamanın gerçekleştiği belirtilerek, birleşmelerin piyasa gücü üzerindeki etkisinin eş anlı olarak ortaya çıktığı ifade edilmektedir. Bu çalışmada ise birleşmelerin piyasa gücü üzerindeki etkisinin birleşmenin hemen ardından değil aşamalı olarak ortaya çıktığı ortaya konmaktadır. Bu çerçevede piyasa gücünün aşamalı olarak ayarlanmasını açıklayan bir model geliştirilmiştir. Söz konusu Switching regresyon modeli iki aşamalı en küçük kareler yöntemi kullanılarak tahmin edilmiş ve tahmin sonucunda birleşmelerin piyasa gücünü arttırdığı sonucuna ulaşılmıştır. Ancak burada birleşme sonrası fiyatlarda ortaya çıkan artışın sonucunda piyasa gücünde artışa neden olduğu, ancak bu artışın hemen değil belli bir zaman içerisinde ortaya çıktığı belirtilmektedir. Çünkü firmaların birleşme sonrası fiyat ayarlamalarını hemen yapmaları (mevcut fiyat çizelgeleri ve alıcı ve satıcı arasındaki uzun vadeli sözleşmeleri değiştirmenin zor olması nedeniyle) söz konusu olmadığı için piyasa gücündeki değişmenin de birleşme sonrası hemen ortaya çıkması beklenmemektedir (Gallet 2001:327-336).

Prager tarafından yapılan çalışmada yatay birleşmelerin rekabet üzerindeki etkileri incelenmektedir. Bu inceleme ise 1901'de Northern Securities şirketinin oluşmasıyla sonuçlanan birleşme ele alınarak yapılmaktadır. Geçmişte demiryolu endüstrisinin özelliği olan yüksek sabit maliyetler ve düşük marjinal maliyetler, aynı rotada hizmet veren firmalar arasında yoğun rekabete yol açmaktaydı. Bu sorunla başa çıkmak için demiryolları arasında işbirliğinin oluşturulması için çeşitli mekanizmalar geliştirilmişti. Bu çerçevede devletler arası ticaret ve antitröst yasalarını ihmal etmeden işbirliği yapmak için birleşme uygun bir yol olarak görülmekteydi. İşte Northern Securities şirketi ise bu amaç doğrultusunda yapılan bir birleşme sonucunda ortaya çıkarılmıştır. Burada birleşmiş şirketin stok fiyatının öncelikle varsayılmış olaylar serisine verdiği tepkiler dikkate alınmakta, daha sonra ise gerçek olayların stok fiyatlarına olan etkisi incelenmektedir. Burada birleşen şirketin hisselerindeki kazanç bağımlı değişken olarak ele alınırken, t zamanda piyasa portföyü üzerindeki kazanç, mahkeme kararlarının açıklandığı (birleşme olayına yönelik olan) haftalar ise bağımsız değişken olarak ele alınmakta ve çok değişkenli regresyon modeli kurulmaktadır. Çalışmada 36 firma ele alınıp incelenmiştir. Northern Securities şirketi ise bu firmalardan birini oluşturmaktadır. Her firma için aynı regresyon modeli kurularak model tahmin edilmiştir. Sonuç olarak Prager bir seri dummy (kukla), değişken kullanarak anahtar birleşme olaylarını

takiben demiryolu endüstrisinde anormal stok kazançları bulmuştur. Bu durum ise birleşmelerin piyasa gücünü arttırdığı sonucu ile tutarlıdır. Yani bu birleşme, bu firmanın hizmet verdiği piyasadaki rekabetin doğasının değişmesine neden olmuştur. Birleşme gizli anlaşmaları kolaylaştırarak, rekabetin azalmasına ve bu firmanın rakiplerinin kazanç olasılıkların artmasına neden olmuştur (Prager 1992:123-133).

Simpson yaptığı çalışmada, 1986 yılındaki büyük mağaza birleşmelerini ele alarak, bu birleşmelerin piyasa payı ve firmaların günlük kazançları üzerindeki etkilerini analiz etmektedir. Simpson birleşmelerin rekabetçi etkilerine (stok fiyatları ve piyasa payları üzerindeki) birleşme öncesi ve sonrası dönem açısından bakmaktadır. Çalışma satın alma olayından etkilenen alanlarda faaliyet gösteren büyük mağazalar zinciri ile bu alanlarda faaliyet göstermeyen büyük mağazalar zincirini kapsamaktadır. Burada her bir büyük mağaza için firmanın günlük kazanç oranını belirleyecek bir model geliştirilmekte ve geliştirilen model de en küçük kareler yöntemi kullanılarak tahmin edilmektedir. Sonuç olarak 1986 yılındaki büyük mağazalar zinciri arasında gerçekleşen satın alma olayının bir yandan büyük mağazalar zinciri sayısının azalmasına neden olurken diğer yandan birleşen mağazaların ilgili piyasadaki satışlarının payını arttırdığı görülmüştür. Bunların yanı sıra satışın anons edilmesinin yarattığı fiyat artışları, firmaların anormal kazançlar elde etmelerine neden olmuştur (Simpson 2001:351-362).

Eckbo yaptığı çalışmada sermaye piyasası verilerini kullanarak birleşmelerin hissedarların kazançlarını dikkate alarak endüstri refahı ve piyasa yoğunlaşması üzerine etkisini analiz etmektedir. Çalışmada Temmuz 1963-Aralık 1981 arasındaki dönemde yapılan 266 birleşme teklifi ele alınmaktadır. Bu birleşmelerden 196 birleşme yatay, 70 birleşme ise yatay olmayan (dikey ve aykırı) birleşmeleri içermektedir. Burada yoğunlaşma ve rekabet karşıtı birleşmelerin endüstri refah etkisini ortaya koymak amacıyla oluşturulan kesitli regresyon modeli yatay ve yatay olmayan birleşmeler için ayrı ayrı ele alınmaktadır. Çalışmada rakiplerin elde ettikleri günlük anormal kazançlar bağımlı değişken olarak ele alınırken, birleşmeden önceki yoğunlaşma düzeyi ile birleşme sonucu yoğunlaşmada meydana gelen değişme ise bağımsız değişken olarak ele alınmaktadır. Ancak bağımlı değişken olan anormal kazançlarla ilgili üç olasılık göz önüne alınmıştır. Birincisi devletin birleşmeyi reddi durumunda rakiplerin anormal kazançları ikincisi birleşmede satın almak isteyen firmanın teklifinin duyulması durumunda rakiplerin anormal kazançları ve üçüncüsü ise hükümetin birleşmeyi onaylaması durumundaki anormal kazançlardır. Burada hükümet tarafından teşvik edilme olasılığına göre düzenlenen ve yatay birleşmelerde yer alan 81 eşit

ağırlıklı hedef ve teklif veren firma çiftleri, çok yoğunlaşmış endüstrilerde, daha az yoğunlaşma düzeyine sahip endüstrilere göre daha yüksek anormal kazançları elde etmektedirler. Yoğunlaşma düzeyi yüksek olduğunda yatay birleşmelerin rakip firmaları, daha düşük anormal kazançlar elde etmektedirler. Sonuç olarak bu çalışma söz konusu birleşmelerin yoğunlaşmayı arttırdığını, yoğunlaşmanın ise endüstri refahını (hedef ve teklif veren firma çiftlerinin anormal kazançlar elde etmelerini etkileyerek) etkilediğini ortaya koymaktadır (Eckbo 1985:325-349).

Weiss tarafından gerçekleştirilen ve 1929-1958 dönemini kapsayan çalışma, Amerika'daki 6 endüstrinin (çelik, otomobil, petrol rafineri, çimento, un ve bira), 16 gözlemine dayanarak bu endüstrilerdeki yoğunlaşma oranındaki değişimi, birleşme, içsel büyüme ve yer değiştirme unsurlarını dikkate alarak analiz etmektedir. Burada 4 ve 8 firma yoğunlaşma oranlarındaki değişmede, birleşmelerin rolü üzerinde durulmaktadır. Yoğunlaşmanın dört firma düzeyine göre, 8 firma düzeyinde daha fazla arttığı hatta 20 firma seviyesinde çok daha fazla arttığı görülmüştür. Eğer bazı firmalar ilk dörtteki firmalarla birleşmeyi başarırsa, 4 liderin payı büyümeyebilir. Ama ilk firmanın payı kesinlikle artacaktır. Burada 6 endüstri bölgelere göre bölünmüş ve bölgeler arası birleşmeler aynı bölgedeki firmalar arası birleşmelerden ayrılmıştır. Sonuç olarak 1940'larda çimento, 1930'larda un ve 1950'lerde bira endüstrilerinde ortaya çıkan bölgeler arası satın almalar endüstri paylarını oldukça arttırmıştır. Bölgeler arası birleşme, bölgeler arası girişe bir alternatif olmaktadır. Hem satın alma hem de yeni bir fabrikanın inşaası ulusal yoğunlaşmayı artırmakta fakat satın alma bölgesel yoğunlaşmayı değiştirmemektedir. Bu arada bölgeler arası giriş ona karşılık gelen bir çıkış yoksa bölgesel yoğunlaşmayı düşürmektedir. Diğer yandan içsel büyüme ve çıkış, birleşmeye oranla 4 firma düzeyinde yoğunlaşma düzeyindeki değişmeyle daha yakından ilgilidir. Daha fazla ana firma göz önüne alındığında ise yoğunlaşmadaki değişmede birleşme daha önemli hale gelmektedir. Dolayısıyla 8 ya da 20 firma düzeyinde birleşmelerin "rasyonalizasyonu" ve tekel yaratma girişimlerini temsil etmesi daha güçlü hale gelmektedir (Weiss 1965:172-181).

McAfee ve Williams tarafından gerçekleştirilen çalışma, standart olay çalışma metodolojisini kullanarak, daha önce mikrofilm, sanayinde birbirine rakip olan Kalvar ve anti-rekabetçi bir birleşme olarak kabul edilen Xidex-Kalvar'ın 1979'daki birleşmesini ele alarak, bu birleşmenin anti-rekabetçi bir birleşme olup olmadığının analizi etmektedir. Böylelikle de olay çalışmalarının anti rekabetçi yatay birleşmeleri belirleme gücünün ortaya konması amaçlanmaktadır. Bu doğrultuda Xidex-Kalvar anti-rekabetçi yatay birleşmesinin

önce ilanı sonrası ise bu birleşmeye karşı antitröst bir şikayetin varlığı durumunda, rakip firmaların stok fiyatlarının tahmin edilen yönde nasıl bir değişme gösterdiği ortaya konmaya çalışılmıştır. Sonuçta bu birleşmenin birleşme teklifinin ilanında rakip firmaların stok fiyatlarını artırması ve antitröst şikayetin ilanında ise rakip firmaların stok fiyatlarını azaltması beklenmektedir. Birleşme teklifinin ilanında, birleşen firmaların piyasa gücünün monopol kârından, verimlilik artışının ise maliyet tasarruflarından dolayı artması beklenmektedir. Diğer yandan antitröst şikayetin ilanında ise birleşen firmaların hem piyasa gücünün hem de ekonomik etkinliğinin azalacağı vurgulanmaktadır. Bu çalışma Xidex-Kalvar birleşmesinin anti-rekabetçi olduğuna dair açık bir kanıt ortaya koymamaktadır. Yani bilinen bir anti-rekabetçi yatay birleşmeye yönelik bu olay incelemesi, birleşmenin anti-rekabetçi olduğu gerçeğini belirleyememiştir. Bu birleşmeye yönelik benzer çalışmayı yapan Barton ve Sherman ise, birleşme sonrasında söz konusu ürünle ilgili fiyat artışının ortaya çıkıp çıkmadığını araştırmışlar ve sonuçta fiyatın arttığını ortaya koymuşlardır. Burada anti-rekabetçi bir birleşmenin, anti-rekabetçi özelliğini ortaya koymada karşılaşılan zorluk rakiplerin, büyük gelirlerinin sadece çok küçük bir kısmını etkilenen piyasadan elde eden çok ürünlü firmalar olmasını oluşturmaktadır (McAfee, Williams 1988:199-203).

Werden, Joskow ve Johnson tarafından gerçekleştirilen çalışma, 1986 yılında Amerikan havayolu endüstrisinde ortaya çıkan TWA-Ozark ve Northwest-Republic birleşmelerini ele alarak, bu birleşmelerin ürün fiyatları ve sunulan hizmet kalitesi üzerine olan etkisini analiz etmektedir. Burada birleşmelerin bu iki unsur üzerinde ki etkisi birleşme öncesi performans ile birleşme sonrası performans karşılaştırılarak ortaya konmaktadır. 1985 yılı birleşmeden önceki dönem 1987 yılı ise birleşmeden sonraki dönem olarak ele alınmakta ve iki tür kıyaslamaya gidilmektedir. İlki birleşmelerin müşterilere daha yüksek fiyata sebep olup olmadığıdır ki bunun için ürün, ücret (fiyat) göstergesi olarak ele alınmaktadır. İkincisi ise birleşmelerin tüketiciye gelişmiş bir hizmet sunup sunmadığıdır ki bunun içinde, servis düzeylerinde yapılan seferlerinin sayısına (iki ortak merkez dışındaki seferlerin sayısı), mevcut koltuk sayısına ve expres hizmetin sunulduğu güzargahların sayısına bakılmaktadır. Burada bu iki birleşmenin St. Louis Minneapolis-St Paul ve Detroit dışındaki şehir çiftlerindeki ürünler ve hizmetler üzerine yönelik etkilerine bakılmaktadır. Çalışma sonucunda TWA-Ozark birleşmesinin fiyatlarda (servis ücretlerinde) ufak bir artışa ve St. Louis dışındaki şehir çiftlerine olan hizmetlerde çok büyük bir azalmaya neden olduğu görülmüştür. Northwest-Republic birleşmesinin ise ücretlerde (fiyatlarda) önemli bir artışa ve Minneopolis-St. Paul dışındaki şehirlere yapılan tüm hizmetlerde gözle görülür bir düşüşe neden olduğu görülmüştür. Ancak aynı zamanda hizmet götürülen şehirlerin sayısında büyük

ölçüde artışa sebep olduğu görülmektedir. Buradan müşterilerin St Louis ve Minneapolis-St. Paul şehir çiftlerinde zarara uğradıkları fakat Detroit şehir çiftlerinde zarara uğramadıkları sonucunu çıkarmak mümkün olmaktadır (Werden, Joskow, Johnson 1991:341-352, Borenstein 1990:400-404).

Hergott tarafından gerçekleştirilen çalışma, hava alanı düzeyinde havayolu hakimiyeti yaratan birleşme ve satın almaların ekonomik performans ve piyasa yapısı üzerindeki etkilerini analiz etmektedir. Bu makalede 1986 yılında gerçekleşen kuzey batı Orient havayolları ile Republic havayollarının birleşmesi çerçevesinde, birleşmelerin söz konusu etkileri analiz edilmeye çalışılmaktadır. Burada ekonomik performans üzerinde birleşmelerin etkilerini ortaya koymak için birleşen firmaların rakiplerinin hisselerindeki kazanç oranlarına bakılmaktadır. Yapılan inceleme sonucunda Kuzeybatı-Republic havayolu birleşmesinin bölgesel hava alanı rakipleri için önemli normal olmayan pozitif kazançlar sağladığı görülmektedir. Ancak benzer sonuçlara önemli havaalanı rakipleri analizinden ulaşılamamıştır. Bu ise bölgesel havayolları güzergahının büyük bir kısmının, Kuzeybatı-Republic havayolu birleşmesi ile rekabet halinde olduğu (ortak güzergah olması sonucu) olasılığına bağlanmaktadır. Sonuçta bölgesel havayollarının kârları, diğer önemli havayolları dışında, Kuzeybatı-Republic havayolu birleşmesinin bulunduğu güzergahdaki fiyat artışlarına karşı daha duyarlı hale gelmektedir. Sonuç olarak hava alanı düzeyinde havayolları hakimiyet yaratan birleşme ve satın almaların, piyasa gücü yarattığı ve bu anti-rekabetçi etkilerin hava alanı hakimiyeti ile bağlantılı olan giriş engelleri (batık maliyetlerin yarattığı) tarafından beslendiği ifade edilmektedir. Dolayısıyla birleşme sonucu ortaya çıkan havayolu endüstrisindeki yoğunlaşmanın, piyasanın belirli bölümlerinde rekabette azalmalara neden olduğu görülmüştür (Hergott 1997:793-800).

Dalkır ve Kalkan tarafından gerçekleştirilen çalışma, Türk özelleştirme programının bir parçası olarak gübre satıcıları arasındaki bir birleşmenin potansiyel olarak ürün fiyatları üzerindeki etkisini analiz etmektedir. Burada gerçek ya da farazi birleşme durumları için AIDS (Almost Ideal Demand System) modeli ele alınarak İGSAŞ'ın Toros gübre tarafından satın alınması durumunda oluşacak olan devir almanın azotlu gübre fiyatları üzerindeki etkisi incelenmektedir. Çalışmada 1997-99 dönemi ele alınarak birleşme sonrası yıla bakılmıştır. Çalışma sonucunda Toros ve İGSAŞ arasındaki bir birleşmenin ürün fiyatlarını arttırdığı ortaya konmuştur (Dalkır, Kalkan 2003).

Goldberg tarafından yapılan çalışma, 44 adet reklamcılığı yoğun firma örneğini ele alarak, birleşmeyi takiben bu firma örnekleri için piyasa paylarındaki değişmeyi analiz etmektedir. Sonuç olarak söz konusu firma örnekleri için birleşmeyi takip eden ortalama 3,5 yıl boyunca piyasa paylarında önemsiz değişmelerin ortaya çıktığı görülmüştür (Goldberg 1973: 137-158).

Baldwin ve Gorecki yaptıkları çalışmada, yatay ve yatay olmayan birleşmelerde, satın alınan firmalar için piyasa paylarındaki değişmeyi analiz etmişlerdir. Çalışma sonucunda yatay birleşmelerde satın alınan firmanın piyasa paylarında önemli düşüşlerin olduğu, ancak diğer tip birleşmelerde ise satın alınan firmanın piyasa paylarında önemli bir değişikliğe rastlanmadığı ortaya konmuştur (Baldwin, Gorecki 1990:53-73).

Barton ve Sherman yaptıkları çalışmada, Amerika'nın en büyük mikrofilm üreticisi olan Xidex Corporation firmasının piyasa payında büyük artışlara sebep olan iki satın alma olayının fiyatlara olan etkisini analiz etmektedirler. Çalışmada 1973-1982 yılları arasındaki on yıllık fiyat verileri kullanılmıştır. Xidex firmasının 1976 yılındaki ana rakiplerinden birini satın alması, Xidex firmasının ABD'deki piyasa payının %40'dan %55'e çıkmasına neden olurken 1979'daki satın alma olayı ise söz konusu firmanın piyasa payının % 67'den % 93'e çıkmasına neden olmuştur. Sonuç olarak Xidex firmasının ilk satın alma olayı sonucunda ürün fiyatında yaklaşık olarak %11'lik bir artışın, ikinci satın alma olayı sonucunda ise ürün fiyatında yaklaşık olarak %23'lük bir artışın ortaya çıktığı görülmektedir. Burada ikinci birleşmenin (ki bu neredeyse bir tekel yaratmıştır) fiyatı bir önceki birleşmenin artırdığından daha fazla arttırdığı görülmektedir (Barton, Sherman 1984:165-177).

Kim ve Singal yaptıkları çalışmada, 1985-1988 dönemi boyunca Amerika'daki bütün hava yolu birleşmelerini ele alarak bu birleşmelerin fiyat değişiklikleri üzerindeki etkisini analiz etmektedirler. Birleşmelerin yarattığı fiyat değişikliklerini ortaya koymak için, örnek rotadaki fiyat (bilet parası) değişikliği ile kontrol grubundaki fiyat değişikliğinin kıyaslaması yapılmıştır. Çalışma sonucunda birleşme görüşmelerinden birleşmenin tamamlanmasına kadar geçen süreçte, birleşen firmaların fiyatlarını, birleşmeden etkilenmeyen kontrol grubuna göre ortalama %9 oranında artırdıkları görülmüştür. Rakip firmaların ise fiyatlarını ortalama % 12 oranında artırarak bu olaya karşılık verdikleri görülmektedir. Diğer yandan Kim ve Singal piyasa gücü ve sinerjinin birbirini destekleme etkilerini analiz etmek için birleşmenin ilan ve tamamlanma süreçlerini ayrı ayrı incelemişlerdir. İnceleme sonucunda birleşmenin ilan edildiği dönem boyunca

(değişikliklerin piyasa gücü etkisinden dolayı ortaya çıkması durumunda) fiyatların (+%11) arttığı, ancak birleşmelerin tamamlandığı dönem boyunca ise fiyatların (değişikliklerin etkinlikten dolayı ortaya çıkması durumunda) azaldığı (-%9) görülmüştür. Bu çalışmadan çıkan diğer bir önemli sonuç ise fiyat değişiklikleri ile yoğunlaşmadaki değişiklikler arasında önemli pozitif bir ilişkinin bulunmuş olmasıdır. Diğer yanda oluşan birleşmelerin fiyattaki artışı dengeleyecek kalite kazanımlarını yaratmadığı ortaya konmuştur (Kim, Singal 1993: 549-569).

Cotterill yaptığı çalışmada, ABD'de süpermarketler arasındaki 6 yatay birleşmeyi ele alarak, bu birleşmelerin, yoğunlaşma, fiyat düzeyi ve tüketici yiyecek faturası üzerindeki etkisini analiz etmektedir. Çalışmada yoğunlaşma için, birleşme öncesi ve sonrası piyasa yoğunlaşması gözlenmekte ve Herfindahl Indeksi ölçütü ele alınarak birleşmelerin piyasa yoğunlaşmasını nasıl değiştirdiği hesaplanmaktadır. Birleşmelerin fiyat seviyesi üzerindeki etkisinin tahmini için ise piyasa yoğunlaşması ve piyasa fiyat düzeyi arasında önceden kurulmuş olan ilişki kullanılmaktadır. Son olarak ise tüketici yiyecek faturasında birleşme sonucu oluştuğu ima edilen artış hesaplanmaktadır. Burada kullanılan metodoloji birleşmenin boyutuna dayandırılmaktadır. Bu metodolojinin direkt değil indirekt olması, birleşmelerin fiyat etkileri konusunda çok kanıt sunamamaktadır. Ancak ilginçtir ki, bu metodoloji, rekabet otoriteleri tarafından, birleşmelerin olası etkilerinin tahmininde kullanılmaktadır (Cotterill 1986:379-386).

Genel olarak bakıldığında birleşmelerin fiyatlar üzerindeki etkilerine dair direkt çalışmaların az olduğu görülmektedir. Bundan dolayı farklı yoğunlaşma düzeylerine sahip, coğrafik olarak birbirinden ayrı, piyasalar arasındaki fiyatların karşılaştırıldığı çalışmalardan edinilen indirekt fakat tamamlayıcı kanıtlara bakılması yararlı olacaktır.. Eğer yüksek yoğunlaşma yüksek fiyatlarla ilişkilendiriliyorsa, yatay birleşmelerin fiyatları arttıracağı indirekt kanıt olacaktır. Verimlilik etkisini tayin edecek şey ise piyasa gücü etkisi olacaktır.

Lamm yaptığı çalışmada, 1974-1977 dönemi boyunca ABD'de perakende sanayi alanındaki 18 temel standart Metropolitan istatistiki alanı ele alarak, yiyecek fiyatları ile piyasa yoğunlaşması arasındaki ilişkiyi araştırmıştır. Sonuçta yiyecek fiyatları ile piyasa yoğunlaşması arasında pozitif bir ilişkinin olduğunu ortaya koymuştur. Buradaki kanıtlar, dördüncü en büyük firmanın boyutundaki bir artışın piyasa fiyatını düşürdüğünü, üç en büyük firmadan herhangi birinin piyasa payındaki artışın ise fiyatı artırdığını ortaya koymaktadır. Bu ise üç firmanın gizlice anlaşmış olabileceğini göstermektedir. Ortalama mağaza boyutu %10 oranında arttırıldığında, fiyat yaklaşık olarak %5 oranında azalacaktır.

Bu durum ölçek etkinliğinin varlığı ile uyumludur. Bu nedenle birleşme ölçek verimliliklerini gerçekleştirdiği ölçüde fiyatlarda azalmaya neden olacaktır (Lamm 1981:67-78).

Marvel yaptığı çalışmada, 1964-1971 yılları arasında 22 ABD şehrini ele alarak perakende benzin piyasasındaki, yoğunlaşma ile fiyat arasındaki ilişkiyi analiz etmektedir. Yoğunlaşmanın ölçütü olarak Herfindahl Indeksi kullanılarak, yoğunlaşma ile fiyat arasında istatistiki olarak önemli bir ilişkinin olduğu ortaya konmuştur. Özellikle piyasaların düşük fiyatlı kısımlarında, yüksek yoğunlaşmanın, oldukça yüksek fiyatlara sebep olduğu bulunmuştur (Marvel 1978:252-258).

Verboven yaptığı çalışmada, Belçika, Fransa, Almanya, İtalya ve İngiltere için otomobil fiyatlarındaki uluslararası farklılıkları analiz etmektedir. Çalışmada Verboven bu ülkeler için fiyat-maliyet marjlarını tahmin etmekte ve daha yüksek piyasa payına sahip olan firmalar için bu marjın daha büyük olma eğiliminde olduğunu ortaya koymaktadır. Özellikle İtalya'daki Fiat grubu gibi büyük piyasa payına sahip yerli firmaların, iç piyasada güçlü piyasa güçlerine sahip oldukları ortaya çıkmıştır. En düşük yoğunlaşmaya sahip olan Belçika'nın ise çoğu otomobil modeli için en düşük fiyat-maliyet marjına sahip olduğu bulunmuştur (Verboven 1996:240-268).

Asplund ve Sandin tarafından gerçekleştirilen çalışma, 1995 yılındaki 250 yerel İsveç piyasasındaki 543 ehliyet kursunu ele alarak piyasadaki yoğunlaşmayla fiyat arasındaki ilişkiyi analiz etmektedir. Sonuç olarak eğer yakın piyasalarda fiyatlar düşükse ve aradaki mesafede kısa ise fiyat düşmektedir. Diğer yandan yerel piyasadaki piyasa yoğunlaşmasının da fiyatı arttırdığı görülmektedir (Asplund, Sandin 1996).

1980'ler ve daha önceki döneme yönelik yapılan ampirik çalışmalar, yatay birleşmelerin anti-rekabetçi olduklarına dair çok az kanıt sunmaktadırlar. Diğer yandan Eckbo tarafından yapılan çalışma, birleşmelerden bazılarının aslında rekabeti azaltmış olduğunu ortaya koymakla birlikte, verilerin özelliği nedeniyle anti-rekabetçi etkilerin belirlenmesinin oldukça zor olduğunu ortaya koymaktadır (McAfee, Williams 1988:199, 203).

Görüldüğü gibi birleşmelerin fiyat ve piyasa payları üzerindeki etkisine dair çalışmalar oldukça sınırlıdır. Fakat sınırlı olan bu çalışmalar fiyatın birleşmenin bir sonucu olarak artma eğiliminde olduğunu net bir şekilde ortaya koymaktadır. Bu sonuçların daha

etkin faaliyetlere yol açacak olan birleşmelerle uyumsuz olmadığı görülmektedir. Etkinlik kazançlarının fiyat üzerindeki etkisinin artırılan piyasa gücü tarafından denkleştirilenden daha çok olduğu belirtilmektedir. Dolayısıyla birleşen firmaların hissedarlarının elde ettikleri refah kazançlarının sadece değer yaratma suretiyle arttırılamayacağı ve antitröst politikadaki gevşemenin tüketicilerden pek te küçük olmayan refah transferlerine yol açabileceği sonucuna varılabilir. Diğer yandan yapılan çalışmalar, yatay birleşmelerin, birleşmede yer alan firmaların piyasa paylarını azalttığı ancak yatay olmayan birleşmelerin piyasa paylarına olan etkisinin ise karmaşık olduğunu ortaya koymaktadırlar.

2.4.5.3. Birleşmelerin Firma Performansı Üzerine Etkileri Konusunda Yapılan Ampirik Çalışmalar

Birleşmelerin firma performansı üzerindeki etkisi kârlılık, satışlar ve hisse senedi fiyatlarının hesaplanması ile ölçülmektedir. Yani birleşmelerin firma performansı üzerindeki etkisi genellikle firma için önemli olan iki temel unsurun ölçülmesi ile analiz edilmektedir. Bu unsurlardan biri kârlılık diğeri ise hisse senedi fiyatlarıdır. Birleşmelerin kârlılık üzerine etkilerini ölçmenin en uygun yolu, birleşmeden önce birleşen firmaların ağırlıklı ortalama kâr oranını hesaplamak ve bu oranı birleşmeden sonra birleşen firmanın kâr oranı ile karşılaştırmaktır. Ekonomik koşulların birleşen firmaların kârlılığını etkileyecek olması dikkate alındığında birleşen firmaların kârlarındaki değişmenin birleşmeyen firmalardan oluşan bir kontrol grubuyla ya da birleşen firmaların endüstri ortalamaları ile karşılaştırılması bu faktörün de kontrol edilmesine olanak sağlayacaktır.

Diğer yandan birleşen firmaların birleşmenin ilan edildiği zamanda hisse senedi fiyatlarında meydana gelen değişikliklerin gözlemlenmesi suretiyle de birleşmelerin firma performansı üzerindeki etkisinin analiz edildiği görülmektedir. Yani birleşmenin ilan edildiği zamandan bir kaç hafta öncesinde ve sonrasında hisse senedi fiyatlarında önemli bir farklılık olup olmadığına bakılmaktadır. Dolayısıyla hisse senedi fiyatlarındaki değişmeler dikkate alınarak, birleşmede taraf olan hedef firmanın ve teklif veren firmanın hissedarlarının elde ettikleri kazançlara ve sonuçta da toplam kazançlara bakılmaktadır.

Birleşmelerin firma performansı üzerindeki etkisini kârlılığı dikkate alarak inceleyen çalışmaların büyük bir kısmında genellikle şu metodolojinin kullanıldığı görülmektedir. İlk olarak 1962-1972 sürecini içeren birleşmeler ele alınmış ve birleşmedeki firmaların 5 yıl öncesi ve 5 yıl sonrasına bakılmıştır. İkinci olarak kârlılığı değerlendirirken öz kaynaklardaki kâr oranı veya toplam varlıklardaki kâr oranı ele alınmıştır. Üçüncü olarak

dış stokların kontrolü için iki alternatif metod benimsenmiştir. Bu metodlardan birincisi birleşen firmaların kârlarının birleşen firmalara benzeyen firmalardan oluşan kontrol grubu ile karşılaştırılmasıdır. Metodlardan ikincisi ise birleşen firmaların kârlarının sanayi ortalaması ile karşılaştırılmasıdır.

Yeh ve Hoshino tarafından yapılan çalışma, 1970-1994 yılları arasında borsada kayıtlı olan ve iç finansal olmayan ve ana şirket ile onun kolları arasındaki birleşmelerin dışarıda tutulduğu 86 birleşmeyi ele alarak, bu birleşmelerin verimlilik, kârlılık ve büyüme üzerindeki etkilerini analiz etmektedir. Yani burada birleşen firmaların performansı verimlilik, kârlılık ve büyüme gibi faktörlere bakılmak suretiyle incelenmektedir. Bu çerçevede birleşen firmalar için birleşme yılından 5 yıl öncesi ve 5 yıl sonrası için veri toplanarak toplam 10 yıllık süre ele alınmaktadır. Birleşme yılı ile ilgili veriler değişen hesaplamalardan kaynaklanan ön yargılardan dolayı göz ardı edilmiştir. Bu çalışmanın aşağıda açıklanacak olan çalışmalardan en önemli farkı birleşmelerin firma performansı üzerindeki etkisini ortaya koymak için diğer çalışmalarda ele alınan kârlılık ve hisse senedi fiyatlarındaki değişmeye ek olarak verimliliği de ele almasıdır. Birleşen firmaların verimliliği ise toplam verimlilik faktörü tarafından ölçülen teknik etkinlik ya da toplam girdi birimi başına düşen çıktı ile ölçülmektedir. Burada verimlilikte, kârlılıkta ve büyümede birleşme öncesi ve sonrası değişme karşılaştırılarak firma performansı ölçülmektedir. Çalışma sonucunda Japon birleşmelerinin firma etkinliğini geliştirme konusunda başarısız oldukları ve hatta firmaların çalışma performansında zedelenmelere yol açtığı ortaya konmuştur. Yani Japon birleşmelerinin etkinliği geliştirmediği ve hatta kârlılık, satış büyümesi ve çalışan büyümesi gibi firmaların çalışma performansında bozulmalara yol açtığı görülmüştür. Diğer yandan birleşmenin finansal performansı geliştirmenin en etkili yolu olmadığı ve birleşen firmaların genelde birleşmeyle birlikte iş gücünde çıkarıma gittikleri saptanmıştır (Yeh, Hoshino 2002:347-366).

Acharya yaptığı çalışmada, Kanada'da 1992-1996 döneminde ortaya çıkan birleşme ve satın almaları ele alarak, bu birleşmelerin kârlılık, kazançlar ve satışlar üzerindeki etkisini analiz etmektedir. Bu çalışmada bütün sektörlerde ortaya çıkan yatay ve dikey tüm birleşmeler ele alınmaktadır. Burada birleşme öncesi periyot ile birleme sonrası periyodun karşılaştırılması yapılmaktadır. Öncelikle birleşme öncesi 3 yıl ile birleşme sonrası üç yıla daha sonra ise periyot genişletilerek birleşme öncesi 4 yıl ile birleşme sonrası 4 yıla bakılmaktadır. Diğer yandan çalışmada yabancı firmalar ve özel sektöre ait firmalar dışarıda tutularak sadece kamudaki birleşen firmalar ele alınmıştır. Çalışma sonucunda

birleştirilen ve satın alınan firmaların kendi sanayi normlarına göre daha yüksek kâr elde ettikleri bulunmuştur. Ancak firmaların kârlılığında birleşme ve satın almanın etkisi kesin değildir. Eğer varlıklar üzerinden kârlılık oranı (rate of return on assets) ölçülürse birleşme öncesi 3 yıl ile birleşme sonrası 3 yıl karşılaştırıldığında birleşme ve satın almanın bütün firmaların kârını arttırdığı görülmektedir. 8 yıllık sürede yani birleşme öncesi 4 yıl ile birleşme sonrası 4 yıla bakınca birleşme ve satın alma sadece yatay olarak birleşen firmalarda pozitif etki yaratmaktadır. Yatay olarak birleşmeyen firmaların kârı birleşmenin bir sonucu olarak değişmemektedir. Benzer olarak eğer kârlılık satışlar üzerinden kâr oranı ve öz kaynaklar üzerinden kâr oranı olarak tanımlanırsa, firmanın birleşme sonrası kârının birleşmenin bir sonucu olarak değişmediği görülmektedir. (Acharya 2001:1-26)

Gugler, Mueller, Yurtoğlu ve Zulehner tarafından yapılan çalışmada, 1981-1998 döneminde ABD, İngiltere, Kıta Avrupası, Japonya gibi bir çok ülkede yani bütün dünyada ortaya çıkan gerek imalat gerekse hizmetler sektöründeki bütün birleşmeler ele alınarak birleşmelerin kârlılık ve satışlar üzerindeki etkisi analiz edilmektedir. Birleşmelerin kârlılık ve satışlar üzerindeki etkileri birleşen ve birleşmeyen firma grupları arasında karşılaştırma yapmak suretiyle açıklanmaktadır. Burada bir birleşme hedef firmanın öz kaynaklarının %50'den çoğunun satın alındığı bir işlem olarak tanımlanmaktadır. Birleşmelerin kârlılık ve satışlar üzerindeki etkisini görmek için birleşme sonrasındaki 5 yıla bakılmaktadır. Ancak birleşmelerin birleşme sonrasındaki 5 yıl için olan etkisi, hem imalat ve hizmetler sektöründeki yatay, dikey, çapraz birleşmeler açısından hem de uluslararası düzey açısından ele alınarak incelenmektedir. Beklentiler, firmaların etkinliğini artıran birleşmelerin firmaların hem kârlarını hem de satışlarını artıracağı yönündedir. Piyasa gücünü artıran birleşmelerin ise firmaların kârlarını artırması, ancak satışlarını azaltması beklenmektedir. Etkinliği azaltan birleşmelerin ise hem kârları hem de satışları azaltması beklenmektedir. Çalışma sonucunda birleşme sonrasında kârlarda önemli artışlar olmuşken, satışların ise azaldığı görülmüştür. Diğer yandan piyasa gücü ve etkinliği arttıran birleşmelerin kârlılığı da arttırdığı bulunmuştur. Çalışma sonucunda imalat ve hizmetler sektöründeki birleşmeler arasında önemli farklar bulunamamıştır. İç ve uluslararası düzeydeki birleşmelerle ilgili olarak ta önemli farklar elde edilememiştir. Ancak çapraz birleşmelerin satışları yatay birleşmelerden daha çok azalttığı görülmüştür (Gugler, Mueller, Yurtoğlu, Zulehner 2001:1-37).

Smith tarafından yapılan çalışma, 1960-1965 dönemi boyunca Amerika'da ortaya çıkan banka birleşmelerini ele alarak, birleşmelerin banka performansı üzerine olan etkisini incelemektedir. Burada birleşen bankalar ile birleşmeyen bankaların performans karşılaştırması yapılmaktadır. Birleşmeden önceki performansın ölçümü birleşmeden önceki yılın yıl sonu verisine, birleşme sonrası performansın ölçümü ise 3 yıl sonraki yıl sonu verilerine dayanmaktadır. Burada birleşen bankalar ile birleşmeyen bankaların karşılaştırılması harcamalara, elde edilen kazanca, kâra ve fiyatlara bakılarak yapılmaktadır. Çalışma sonucunda iki grup bankanın, birleşmeyi takip eden dönemde varlık yapısı ve kredi portföyündeki dönemsel değişmelerin pek birbirine benzemediği görülmektedir. Birleşen bankaların kazancı, birleşme sonrası dönem boyunca birleşmeyen bankalara göre önemli ölçüde artmıştır. Birleşen bankaların nakit varlık pozisyonları birleşmeyen bankalara göre önemli ölçüde azalırken, göreli olarak tuttukları günlük mevduatları birleşmeyen bankalara göre daha çok artmaktadır. Ancak birleşen bankaların kredi portföyleri birleşmeyen bankalara göre daha az değişmektedir. Diğer yandan birleşen bankanın varlıkları üzerindeki ortalama gelirlerini, birleşme sonrası, dönem boyunca birleşmeyen bankaların yaptıklarından daha fazla arttırdıkları görülmektedir. Ayrıca harcamaların payındaki artış, birleşen bankaların kârlılık oranlarını birleşmeyen bankalara göre daha çok artırmamaktadır (Smith 1971:184-192).

Rose tarafından yapılan çalışmada, 1970-1980 dönemi boyunca ABD'de ortaya çıkan ulusal banka birleşmelerini ele alarak, birleşmelerin banka performansı üzerine olan etkisini analiz etmektedir. Burada benzer özellikteki birleşmeyen bankalar ile birleşen ulusal bankaların birleşme öncesi ve sonrası performansları karşılaştırılmaktadır. Performans ölçümünde varlıklar üzerinden kâr (ROA-Return on Assets), öz kaynaklar üzerinden kâr (ROE-Return on Equity Capital), sermaye/toplam varlıklar gibi unsurlara birleşme öncesi 5 yıl için satın alan bankalar ve birleşmeyen bankalar açısından bakılmaktadır. Aynı zamanda bu unsurlara birleşme öncesi ve sonrası 5 yıl için bakılarak, satın alan ulusal bankaların performansındaki değişiklikler incelenmektedir. Satın alan ulusal bankaların daha düşük işlem performansını ve işgücü verimliliğini işaret ettiği görülmektedir. Satın alınan bankaların karşılaştırılabilen satın alınmamış bankalara göre varlıklara ve özkaynaklara dayalı sermaye üzerinden daha düşük kazanç elde ettikleri bulunmuştur. Ayrıca satın alınan kuruluşlar esas olarak onları satın alan ulusal bankalardan ortalama olarak daha kârlı bulunmaktadır. Bu ise satın alma için önemli bir neden teşkil etmektedir. Satın alan ulusal bankaların, birleşmeyen bankalardan daha az faaliyet etkinliğine ve verimliliğe sahip oldukları ve onların kârlarının birleşmeyi takiben artmadığı bulunmuştur. Ayrıca ulusal

banka birleşmelerinin kamu için ne önemli hizmet yararları ne de önemli hizmet maliyetleri yarattığı görülmektedir (Rose 1987:289-312).

Punt ve Rooij tarafından gerçekleştirilen çalışma, 1992-1997 dönemi boyunca Avrupa Birliği bankacılık sektöründe ortaya çıkan birleşmeleri ele alarak, birleşmelerin banka performansı üzerindeki etkisini analiz etmektedir. Burada banka performansı üzerinde birleşmelerin etkisi incelenirken, her bir banka için birleşmeyi takip eden iki yıl ve birleşme öncesi yıl olmak üzere üç yıla bakılmakta ve banka performansındaki değişmeyi analiz etmek için iki ölçüt dikkate alınmaktadır. İlk ölçüt birleşme öncesi ilk yıldan birleşme sonrası ilk yıla olan performans değişimidir. İkinci ölçüt ise birleşme öncesi ilk yıldan birleşme sonrası ikinci yıla olan performans değişimidir. Etkinlik ölçümünde ise X-etkinlik ve ölçek ekonomilerinin önemli olduğu belirtilmektedir. Burada AB bankacılık sektörü için kâr yapısı ile öz kaynaklardan kâr (ROE-Return on Equity) arasında güçlü bir ilişki olduğu ortaya konurken, kâr yapısı ile varlıklardan kâr (ROA-Return on Assots) arasındaki ilişkinin ise daha az açık olduğu belirtilmektedir. ROA ve piyasa yoğunlaşması arasındaki pozitif ilişki oldukça güçlüdür. Halbu ki kârlılık ölçütü ile piyasa payı arasında önemli bir ilişki yoktur. Çalışma sonucunda birleşen bankaların önemli oranda kârlarını artırdıkları görülmektedir. Kârdaki en önemli gelişme birleşen bankanın X-etkinliğindeki gelişmeden kaynaklanmaktadır. Ölçek ekonomileri birleşen bankalar için düzelme, gelişme göstermektedir. Hem ROE hem de ROA'daki artışlar birleşen bankalar için birleşmeyen bankalara göre önemli olarak daha büyüktür. Birleşen bankalarda X-etkinsizliğin diğer gruba göre daha yüksek bir oranda azaldığı görülmektedir. Bu durum ise birleşmek suretiyle bankaların X-etkinliklerini hiç birleşmemeleri durumuna göre daha çok geliştireceklerini ortaya koymaktadır. Ölçek ekonomilerinin birleşmeyen bankalar için göreli olarak önemli bir gelişme sağlamadıkları görülmektedir. Bunların yanı sıra birleşen bankalar için risk dağılımında göreli bir gelişmenin olduğu ortaya konmaktadır (Punt, Rooij: 1999:1-36).

Kleinert ve Klodt tarafından yapılan çalışmada, 1990-1997 dönemi boyunca Avrupa'da ortaya çıkan birleşmeler ele alınarak, bu birleşmelerin kârlılık ve istihdam üzerindeki etkisi analiz edilmektedir. Birleşmelerin kârlılık ve istihdam üzerindeki etkisine, ulusal ve uluslararası düzey açısından, sektörel farklılıklar açısından, yatay, dikey ve çapraz birleşmeler açısından bakılmaktadır. Karşılaştırma birleşmelerin, birleşme öncesi ve sonrasına bakılarak yapılmaktadır. Çalışma sonucunda birleşen ve birleşmeyen firmaların performansında önemli farklılıkların olmadığı bulunmuştur. Birleşme istihdamda bir kısıntı yaratmayabilir. Bu incelemeye göre istihdam azalışları başarılı bir birleşmenin özelliği

olarak kabul edilmemektedir. Birleşmeden önce göreli olarak daha iyi bir kârdan, göreli olarak daha kötü bir kâra doğru bir değişmenin olduğu görülmektedir. Birleşme sonrası daha iyi bir kârlılık, birleşme sonrası daha yüksek bir istihdamla pozitif olarak ilişkilidir. Uluslararası birleşmeler, ulusal birleşmelerden önemli olarak farklı görülmemektedir. Aynı sonuçlar dikey, çapraz birleşmelere karşı yatay birleşmeler içinde bulunmuştur. Burada firmanın spesifik özelliklerinin birleşmenin başarısında büyük ölçüde etkili olduğu ortaya konmaktadır (Kleinert, Klodt 2002:1-28).

Barton ve Sherman yaptıkları çalışmada, Amerikan piyasasındaki en büyük mikrofilm üreticisi olan Xidex'in rakibi Kalvar'ı satın almasıyla birlikte 1980-1981 mali yıllarındaki rekabetçi kârların üstünde, kârlarının 7.869.000 dolar olduğunu ortaya koymuşlardır. Xidex'in Kalvar'ı 6.029.892 dolara aldığını, sonrada tek fabrikasını kapatıp tüm personeli işten çıkardığını ifade ederek Xidex'in kârda olduğunu belirtmektedirler (Barton ve Sherman 1984:165-177).

Kumps ve Wtterwulghe 1962-1974 yılları arasında Belçika'daki imalat ve perakende sektöründe ortaya çıkan 21 birleşmeyi ele alarak birleşmelerin kâr oranı üzerindeki etkisini incelemektedirler. Burada vergi sonrası varlıklardaki kâr oranı dikkate alınarak, birleşme öncesi 5 yıl ile birleşme sonrası beş yıla bakılmaktadır. Kıyaslama ise birleşen firmalar ile birleşmeyen firmalardan oluşan kontrol grubu arasında yapılmaktadır. Çalışma sonucunda birleşen firmaların birleşmeyen firmalardan oluşan kontrol grubundan daha iyi performans gösterdikleri ortaya konmaktadır. Birleşmeden önceki beş yıl ile birleşmeden sonraki beş yıl süresince kâr oranlarının kontrol grubundaki firmaların kâr oranlarına göre daha az bir düşüş gösterdiği görülmektedir (Röller, Stennek, Verboven 2000: 37; Mueller 1997:666).

Cable, Palfrey ve Runge 1964-1974 dönemi boyunca Almanya'da ortaya çıkan 50 birleşmeyi ele alarak, birleşmelerin vergi sonrası kâr / varlıklar oranı üzerindeki etkisini analiz etmektedirler. İstatistiki olarak önemli olmamasına rağmen, birleşen firmaların kontrol grubundaki birleşmeyen firmalardan daha iyi bir performans sergiledikleri görülmüştür (Röller, Stennek, Verboven 2000:37; Mueller 1997:666, 667).

Jenny ve Weber 1962-1972 dönemi boyunca Fransa'da ortaya çıkan 20-40 yatay birleşmeyi ele alarak, birleşmelerin vergi sonrası kâr / varlıklar oranı üzerindeki etkisini incelemektedirler. Çalışma sonucunda birleşen firmaların birleşme öncesi dört yıl ve birleşme sonrası dört yıl arasında kârlılığın düşmesi ile yüz yüze geldikleri görülmüştür.

Farkın istatistiki olarak önemli olmamasına rağmen bu azalışın kontrol grubunda yer alan firmaların azalışından daha büyük olduğu ortaya konmuştur (Röller, Stennek, Verboven 2000:37; Mueller 1997:666, 667).

Peer 1962-1973 dönemi boyunca Hollanda'da imalat ve perakende sektöründe ortaya çıkan 31 birleşmeyi ele alarak birleşmelerin vergi sonrası kâr / varlıklar oranı üzerindeki etkisine bakmaktadırlar. Sonuç olarak birleşen firmaların kâr oranlarının kontrol grubundaki firmalara göre düştüğü bulunmuştur. Yani birleşen firmaların istatistiki olarak çok belirgin olmamasına rağmen kontrol grubundaki firmalara göre daha kötü bir performans sergiledikleri görülmüştür (Röller, Stennek, Verboven 2000:37, Mueller 1997:666-667).

Ryden ve Edberg 1962-1972 dönemi boyunca İsveç'de ortaya çıkan 26 büyük birleşmeyi ele alarak, birleşmelerin vergi sonrası kâr / varlıklar oranın üzerinde nasıl bir etki yarattığını ortaya koymaya çalışmışlardır. Sonuç olarak birleşen firmaların birleşme öncesi beş yıllık süreçte ve birleşme sonrası beş yıllık süreçte kâr edebilirliliklerinde düşüşün ortaya çıktığı gözlenmiştir. Ancak aynı süreçte birleşmeye katılmayan kontrol grubunda yer alan firmaların ise kârlarını arttırdıkları ortaya konmuştur (Röller, Stennek, Verboven 2000:37; Mueller 1997:666, 667).

Cosh, Huges ve Sing 1967-1970 dönemi boyunca İngiltere'de imalat sanayinde ortaya çıkan 225 birleşmeyi ele alarak, birleşmelerin hem vergi sonrası kâr / varlıklar oranı hem de vergi öncesi kâr / varlıklar oranı üzerindeki etkisini analiz etmektedirler. Çalışma sonucunda birleşen firmaların birleşme öncesi 5 yıl ve sonrası 5 yıllık süreçte kâr edebilirliliklerinde bir artış ortaya çıktığı gözlenmiştir. Ancak aynı süreç içinde birleşmeye katılmayan firmaların ise kâr edebilirliliklerinde bir düşüş ortaya çıkmıştır (Röller, Stennek, Verboven 2000:37; Mueller 1997:666, 667).

Meeks 1950-1971 dönemi boyunca İngiltere'de ortaya çıkan bir çok birleşmeyi ele alarak, birleşmelerin vergi sonrası kâr / varlıklar oranı üzerindeki etkisini incelemektedir. Sonuçta tipik hedef firmanın kontrol grubu ile karşılaştırıldığında küçük olduğu ve ortalama kâra sahip olduğu bulunmuştur. Tipik satın alan firmanın ise kontrol grubu ile karşılaştırıldığında büyük olduğu ve daha yüksek bir kâra sahip olduğu görülmüştür. Devir almayı takip eden 7 yıl boyunca, ortak firmanın kârının azaldığı ortaya konmuştur (Röller, Stennek, Verboven 2000:37; Mueller 1997:665, 667).

Kumar 1967-1874 dönemi boyunca İngiltere'de ortaya çıkan 241 birleşmeyi ele alarak, birleşmelerin vergi sonrası kâr / varlıklar oranı üzerindeki etkisini incelemektedir. Yapılan inceleme sonucunda birleşen firmaların kâr oranlarının kontrol grubundaki firmalara göre düştüğü görülmüştür (Mueller 1997:665).

Mueller 1962-1972 dönemi boyunca Amerika'da imalat sanayinde ortaya çıkan 247 birleşmeyi ele alarak vergi öncesi kâr / varlıklar oranını ve yine aynı sanayide ortaya çıkan 280 birleşmeyi ele alarak vergi sonrası kâr / varlıklar oranını analiz etmektedir. Çalışmada birleşmeden sonraki üç yıl ile birleşmeden önceki beş yıla kârlılık açısından bakılmaktadır. Çalışma sonucunda birleşen firmaların vergi sonrası kâr / varlıklar oranının kontrol grubundaki firmalara göre arttığı ancak vergi öncesi kâr / varlıklar oranının birleşmeden sonra birleşen firmaların kendi endüstrilerindeki değişmelerle bağlantılı olarak düştüğü görülmüştür (Röller, Stennek, Verboven 2000:37, Mueller 1997:665-667).

Ravenscraft ve Scherer 1950-1977 dönemi boyunca Amerika'da imalat sanayide ortaya çıkan birleşmelerin oldukça büyük bir kısmını ele alarak, birleşmelerin vergi öncesi kâr / toplam varlıklar oranı üzerindeki etkisini incelemişlerdir. Çalışma sonucunda birleşen firmaların kâr oranlarının kontrol grubundaki birleşmeyen firmalara göre düştüğü, yani birleşen firmaların kâr oranlarının birleşmeden sonra düştüğü ortaya konmaktadır (Röller, Stennek, Verboven:37-38; Mueller 1997:665-667).

Healy, Palepu ve Ruback 1979-1984 dönemi boyunca Amerika'da ortaya çıkan en büyük 50 birleşmeyi ele alarak, birleşmelerin vergi öncesi varlıklardaki işleyen nakit akışı kazançları üzerindeki etkisini analiz etmişlerdir. Çalışmada birleşmeden önceki 5 yıl ile sonraki 5 yıl ele alınmakta, birleşmenin olduğu yıl ise dışarıda bırakılmaktadır. Birleşmeden önceki dönemde birleşen firmalar yaklaşık %25 oranında ortalama yıllık bir getiri, elde ederlerken, birleşme sonrası ise getirinin yaklaşık %20 oranında düştüğü görülmektedir. Ancak bu düşüş aynı sanayide bulunan diğer firmalardaki düşüşten daha küçüktür. Bundan dolayı sanayiye göre düzenlenmiş ortalama yıllık getiri birleşmeden önce yaklaşık %0 iken birleşme sonrasında bu getirinin yaklaşık olarak %3 oranında arttığı ortaya konmuştur. Kısacası çalışma sonucunda birleşen firmaların vergi öncesi varlıklardaki işleyen nakit akışı kazançlarının arttığı belirtilmektedir (Röller, Stennek, Verboven 2000:38; Mueller 1997: 665-667).

Mueller 1950-1972 dönemi boyunca Amerika'da ortaya çıkan 551 imalat sanayindeki firmaların birleşme faaliyetini, Conn ise 1964-1970 döneminde yine Amerika'da ortaya çıkan 4 topluluk tarafından satın alınan 28 firmayı ele alarak, birleşmelerin vergi sonrası kâr / toplam varlıklar oranı üzerindeki etkisini analiz etmektedirler. İki çalışma sonucunda da birleşen firmaların kâr oranlarının kontrol grubunda yer alan birleşmeyen firmaların kâr oranlarına göre düşüş gösterdiği ortaya konmuştur.

Birleşmelerin birleşme sonrasındaki firmaların kârlılığı üzerine yapılan yukarıda özetlenen çalışmalara bakıldığında en güvenilir sonuçları, ABD ve İngiltere'ye yönelik yapılan çalışmaların verdiği görülmektedir. Çünkü bu ülkelere yönelik yapılan çalışmaların bir yandan uzun zaman sürecini, diğer yandan büyük sayıda birleşme örneklerini ele almaktadırlar. Bu iki unsur ise sonuçların güvenirliği açısından büyük önem taşımaktadır. Amerika'ya yönelik yapılan çalışmalardan sadece ikisinde, birleşmelerin, birleşme sonrasında birleşen firmaların kâr oranlarını arttırdığı bulunmuştur. Diğer çalışmalar ise birleşmelerin, birleşme sonrasında birleşen firmaların kârlarında düşüş yarattığını göstermektedir. Amerika'da olduğu gibi İngiltere'ye yönelik yapılan çalışmalarda, birleşmelerin, birleşen firmaların kâr oranlarında bir artışa neden olmadığını, hatta, birleşen firmaların birleşme sonrasında kâr oranlarında biraz düşüşlerin ortaya çıktığını ifade etmektedir. Diğer Avrupa ülkelerine yönelik yapılan çalışmaların çoğunun da aynı sonuçları ortaya koyduğu görülmektedir. Kanada ve Almanya'ya yönelik yapılan çalışmalar, birleşme sonrasında kâr oranlarında artışların olduğunu belirtirken, Hollanda, İsveç ve Fransa'ya yönelik yapılan çalışmalar ise birleşme sonrasında kâr oranlarında düşüşlerin ortaya çıktığını ifade etmektedirler. Bütün bunlar ise birleşmelerin kâr üzerindeki etkisine yönelik yapılan çalışma sonuçlarından, kârlılıkla ilgili olarak kesin bir sonuca varmanın mümkün olmadığını göstermektedir. Çünkü çalışmalardan bir kısmı birleşme sonrasında birleşen firmaların kâr oranlarının arttığını ortaya koyarken diğer bir kısmı ise azaldığını ortaya koymaktadır. Ancak yine de bir sonuç ortaya koymak gerekirse, bu da birleşmelerin firmaların kârlılığını garanti etmediği ve birleşmelerin büyük bir kısmının kârlılığı azalttığı yönünde olacaktır. Bu sonuç ise hepsinin değil ancak bir çok birleşmenin verimsizlik yarattığı (ya da verimlilik yaratmadığı) görüşü ile tutarlı olmaktadır.

Birleşmelerin firma performansı üzerindeki etkisini hisse senedi fiyatlarındaki değişmeleri dikkate alarak inceleyen çalışmalarda, birleşme sonrasında birleşmede taraf olan hedef firma ile teklif veren firmanın hissedarlarının elde ettikleri kazançlara ve sonuçta da toplam kazançlara bakıldığı görülmektedir.

Guerard yaptığı çalışmada 1895-1964 dönemini esas alarak Amerika'da birleşmelerle hisse senedi fiyatları ve birleşmelerle sanayi üretimi arasında bir ilişkinin olup olmadığını test etmektedir. Burada birleşmelerle hisse senedi fiyatları ve birleşmelerle sanayi üretimi arasındaki varsayımsal pozitif ilişkileri incelemek için Box ve Jenkins zaman serileri metodolojileri kullanılmaktadır. Çalışma sonucunda hisse senedi fiyatları ya da sanayi üretiminin birleşmelerle nedensellik bağlamında pek de ilişkili olmadığı ortaya konmaktadır (Guerard 1989:161-164).

Trillas yaptığı çalışmada Haziran 2000'e kadar Avrupa da Telekomünikasyon firmalarınca gerçekleştirilen en büyük 12 satın almayı ele alarak, bunun hissedarların kazançları üzerindeki etkilerini analiz etmektedir. Genellikle, bu satın almalar, satın alan firmaların hisse senedi fiyatında %2,71'lik anormal kazanç yaratmaktadır ki, bu bariz şekilde sıfırdan farklıdır. Yani satın almaların, satın alanların hissedar değeri üzerindeki ortalama etkisinin sıfırdan çok farklı olmadığı ortaya konmaktadır. Sonuç olarak teklif veren firmaların hissedarlarının devir alımlardan yararlanmadıkları yani önemli bir kazanç elde etmedikleri ortaya çıkmaktadır (Trillas 2002:269-286).

Eckbo yaptığı çalışmada 1963-1978 döneminde Amerika'da imalat ve madencilik sanayinde ortaya çıkan bir kısım birleşmeyi ele alarak, birleşmelerin, teklif veren ve hedef firmanın hissedarlarının kazançları üzerine olan etkisini incelemektedir. Burada antitröst yasalarının ihlali ve hükümet tarafından karşı çıkılan birleşmeleri içeren, imalat ve madencilik sanayilerindeki büyük bir yatay birleşmeler örneği ile aynı sanayilerde meydana gelen dikey birleşmelerin kontrol örneği üzerinde durulmaktadır. Bu makaledeki esas amaç yatay birleşmelerin teklif veren ve hedef firmanın hissedarlarına pozitif anormal kazançlar sağladığı yönündeki hipotezi test etmektir. Anlaşma hipotezine göre yatay birleşmeler, rakip üreticiler arasında başarılı anlaşmaları arttırmakta ve birleşmeden birleşen firmaların rakipleri yarar sağlamaktadır. Bu bulgu anlaşma ya da işbirliği hipotezi ile tutarlı olarak kabul edilmektedir. Ancak Eckbo bunun aynı zamanda etkinlik hipoteziyle de (eğer teklif edilen etkin bir birleşme verimliliklerini artırmaları için rakiplere bilgi sağlıyorsa) tutarlı olduğunu söylemektedir. Bu da başarılı anlaşmaların üretimi sınırlandırdığı ve ürün fiyatlarını arttırdığı (ayrıca faktör fiyatlarını azalttığı) yönündeki açıklamaya bağlanmaktadır. Bu çalışmada birleşme kazançlarının anlaşmadan kaynaklanıp kaynaklanmadığını açıklamak için birleşme teklifi ve antitröst şikayet anonsları boyunca hedef firmanın önemli yatay rakipleri için günlük anormal kazançlar sağlayıp sağlamadığına bakılmaktadır. Çalışma sonucunda önerilen yatay birleşmelerin, birleşen firmaların rakiplerinin değerini azalttığı

yönünde kanıt bulunamamıştır. Burada yatay ve dikey birleşen firmaların rakiplerinin performansının ayırt edilmediği ortaya konmaktadır. Çalışmada birleşmelerin anlaşma ve antirekabetçi etkilerinin olduğunu gösteren çok az kanıt mevcuttur (Eckbo 1983:241-273).

Malatesta yaptığı çalışmada 1969-1974 yılları arasında Amerika'da ortaya çıkan ve satın alınan firmanın varlıklarının 10 milyon doları geçtiği satın almaları ele alarak birleşmelerin hissedarların refahı üzerine olan etkilerini analiz etmektedir. Burada birleşme faaliyetinin birleşen firmanın değeri üzerindeki etkisini test etmek için üç hipotez ele alınmaktadır. Bunlardan birincisi değer artırma ya da yatırım hipotezidir ve bu hipotez birleşme girişiminde bulunan iki firmanın da değer artırıcı olduklarını varsaymaktadır. İkinci hipotez ise daha iyi yönetim hipotezi olup, satın almada bulunacak olan firmaların değer artırdığı tahminini desteklenmekte fakat olası hedef firmaların etkisiz yönetimle kontrol edildiklerini varsaymaktadır. Üçüncüsü ise boyut artırma hipotezidir ve bu hipotez olası hedef firmaların değer artırmak için hareket ettiğini, olası satın alıcıların ise boyut artırmaları gerektiğini ifade etmektedir. Buradaki analiz birleşmeyle ilgili kazançların uygun ölçütünün dolar olarak ifade edilen kümülatif anormal kazanç olduğunu belirtmekte ve bunu ele almaktadır. Çalışma sonucunda birleşmeyle sonuçlanan olayların, ele geçirilen firmanın hissedarlarının refahı üzerindeki tahmini net etkisinin negatif olduğu ortaya konmaktadır. Bu sonuç daha iyi yönetim hipotezinin sonucu ile tutarlı olmaktadır. Elde edilen sonuçlar ele geçiren firmaların hissedarlarının hem birleşmeden önce hem de birleşmeden sonra refah kaybına uğradıklarını, yani ele geçiren firmalar için de etkinin negatif olduğunu ortaya koymaktadır. Bu sonucun ise boyut artırma hipotezi ile tutarlı olduğu görülmektedir. Sonuç olarak bu çalışma sonucunda satın almadan sonra önemli ölçüde düşük performansın ortaya çıktığı görülmemektedir (Malatesta 1983:155-181).

Hubbard ve Palia yaptıkları çalışmada 1961-1970 dönemi boyunca Amerika'da ortaya çıkan 392 satın almayı (229 çeşitlemeye giden satın almalar, 163 ilgili satın almalar) ele alarak, bu satın almaların teklif veren firma kazançları üzerine olan etkisini incelemektedirler. Çalışma sonucunda 1960'larda çeşitlemeye giden satın almalarda teklif veren firmaların pozitif anormal kazançlar elde ettikleri ortaya konmaktadır. Ayrıca burada spesifik olarak firmaların bilgi olarak daha gelişmiş dış sermaye piyasalarının yokluğunda kendi iç sermaye piyasaları şeklinde birleştikleri yönünde kanıt sunulmaktadır (Hubbard, Palia 1998:19-28).

DeLong yaptığı çalışmada 1988-1995 yılları arasında Amerika'da ortaya çıkan 280 banka birleşmelerini ele alarak bu birleşmelerin değer yaratıp yaratmadıklarına bakmaktadır. Yoğunlaşan birleşmelerin çeşitlendirmeye giden birleşmelerden daha çok değer artışı yaratıp yaratmadığını ortaya koymak için birleşmeler coğrafik ve faaliyet alanları süresince yoğunlaşmış veya çeşitlenmiş olmaları açısından ele alınmaktadır. Yani burada bankalar aktivite ve coğrafi alan açısından benzer olmaları veya benzer olmamaları şeklinde sınıflandırılmıştır. Çalışmada birleşme anonsunun bir sonucu olarak her bir grubun anormal kazançlar elde ettikleri görülmektedir. Çalışma sonucunda hem aktivite de hem de coğrafik açıdan odaklaşan birleşmelerin (diğer tiplerdeki birleşmeler değer yaratmaz iken) yaklaşık %3 oranında hissedar değerini artırdığı ortaya konmaktadır (DeLong 2001: 21-252).

Franks ve Harris yaptıkları çalışmada 1955-1985 dönemi boyunca İngiltere'de ortaya çıkan 1800'den fazla devir almayı ele alarak, bu devir almaların hissedarların refahı üzerindeki etkisini analiz etmeye çalışılmaktadırlar. Çalışmanın bir başka amacı ise çalışma sonucunda elde edilen bulguları Amerika'ya yönelik yapılan çalışma bulguları ile kıyaslamaktır. Bu çalışma sonucunda devir almaların ortalama olarak hissedarlara değer yaratıcı nitelikte olduğu ortaya konmaktadır. Devir almaların ilan edileceği tarihe yakın tarihlerde hedef firmaların %25 ile %30 kazandığı ve teklif veren firmaların ise sıfır veya çok az kazançlar elde ettikleri görülmektedir. Yani buruda hedef firma hissedarlarının kazanç elde ettikleri, teklif veren firma hissedarlarını ise ya kazanç elde ettikleri veya kaybetmedikleri vurgulanmaktadır. Diğer yandan birleşme sonrası hisse fiyatları performansı, satın almaların teklif veren firma öz kaynak fiyatların da olumlu gelişmelere neden olduğunu ortaya koymaktadır. Bu çalışmanın sonuçları ABD'ye yönelik yapılan çalışma sonuçları ile kıyaslandığında ise hem İngiltere'de hem de ABD'de hedef firma hissedarlarına refah kazançlarının 1968'den sonra arttığı görülmektedir. Ancak hedef firma kazançlarının İngiltere'de ABD'ye göre daha yüksek olduğu belirtilmektedir (Franks, Harris 1989:225-249).

Asquith, Bruner ve Mullins yaptıkları çalışmada 1963-1979 dönemi boyunca Amerika'da ortaya çıkan bir kısım birleşmeyi ele alarak bu birleşmelerin teklif veren firma hissedarlarının refahı üzerindeki etkisini analiz etmektedirler. Karşılaştırmayı 1969'dan önceki dönem ve 1969'dan sonraki dönem açısında yapmaktadırlar. Yani 1963-1979 dönemi için 4 birleşme teklifi ele alınmış ve bu ilk dört birleşme teklifinin her biri için 1969 öncesi periyot ile 1969 sonrası periyot karşılaştırılmıştır. Kazançlar üzerinde boyut ve zaman periyodunun açıklayıcı gücüde ele alınmaktadır. Sonuçlar hem ilgili boyut peryodunun hem

de zaman periyodunun açıklayıcı güce sahip olduğunu vurgulamaktadır. Çalışma sonucunda Teklif veren firmaların anormal kazançlarının birleşen tarafların boyutu ile pozitif olarak ilişkili olduğu ve ilan peryodu boyunca elde edilen kazançların başarılı olan birleşmeler için daha büyük olduğu ortaya konmaktadır. Elde edilen kazançlar 1969'dan önceki döneme göre daha büyüktür. Ayrıca 1969'dan sonra birleşme teklifleri, teklif veren firmaların hissedarlarının refahını önemli ölçüde artırmaktadır. Burada teklif veren firmaların hissedarlarının, başarılı devralmalar sonrasında istatistiki olarak önemli ve pozitif kazançlar elde ettikleri görülmektedir (Asquith, Bruner, Mullins 1983:121-139).

Pilloff yaptığı çalışmada 1982-1992 dönemi boyunca kamuya ait ticari bankalarda ortaya çıkan 48 birleşmeyi ele alarak birleşmelerin ortalama performans değişmeleri ve anormal kazançlar üzerine olan etkisini analiz etmektedir. Daha önceki çalışmalardan bir kısmı performans kazançları veya hissedarların refahı ile birleşme aktivitesi arasında pozitif bir ilişki bulma konusunda başarısız iken, diğer bir kısım çalışma ise birleşmelerin banka performansı ve değerini artırdığı yönünde deliler sunmaktadır. Bu çalışmada satın almaların performans üzerindeki finansal etkilerini ölçmek için kârlılık ve etkinliğin birleşme öncesi ve sonrası karşılaştırılması yapılmaktadır. Anormal kazançlara, birleşmelerin ilan edildiği zamanda hissedarların refahına olan etkisi açısından bakılmaktadır. Ayrıca anormal kazançlar maliyet azalışı fırsatları ile ilişkilendirilmektedir. Burada hem performans değişmeleri hem de birleştirilmiş anormal kazançlar birleşme öncesi harcama değişkenleri ile ilişkilendirilmektedir. Burada anormal kazançların, en büyük harcama indirim fırsatı yaratan birleşmeler için en yüksek olduğu bulgusu, birleşmelerin etkinliği arttırdığı yönündeki varsayımı ile tutarlıdır. Performans ölçütleri ile anormal kazançlar arasındaki korelasyon önemsiz bulunmuştur (Pilloff 1996:294-310).

Matsusaka yaptığı çalışmada Amerika'da 1960'larda ortaya çıkan çapraz birleşmeler dalgasını ele alarak, stok piyasasının, bu satın almalara verdiği tepkiyi analiz etmektedir. Çalışma sonucunda alıcı firmaların, çeşitlendirme amaçlı satın almaya yönelmeleri durumunda, çapraz birleşme dalgasının anons dönemi boyunca pozitif anormal kazançlar elde ettikleri görülmektedir. Buda satın alan firma hissedarlarının aykırı satın almalardan yarar sağladıklarını göstermektedir (Matsusaka 1993:357-379).

Birleşmelerin hisse senedi fiyatları üzerindeki etkisini ortaya koymaya yönelik yapılan çalışmalarda dört temel kazanca bakıldığı görülmektedir. Bunlardan ilki satın alan firmaların birleşmenin ilanından önceki kazançlarıdır. İkincisi birleşmenin ilan edildiği gün, ay ve yıldaki satın alan firmaların kazançlarıdır. Üçüncüsü ise birleşme sonrası gün, ay ve

yıldaki satın alan firmaların birleşme sonrası kazançlarıdır. Sonuncusu ise satın alınan firma kazançlarıdır. Farklı ülkelere yönelik yapılan 35 çalışmanın büyük bir kısmının Amerika'ya yönelik olduğu görülmektedir. Çalışmaların büyük bir kısmında, alıcı firmaların satın alınan firmanın sahiplerini satışa ikna etmek için, bu firmaların hisse senetleri için pirim teklif ettikleri görülmektedir. 1960'ların sonlarında bu pirimler, satın alınan firmaların birleşme öncesi piyasa değerinin yaklaşık %15-25 arasında iken, 1980'lerde ise %50-100 arasında olmuştur. Dolayısıyla satın alınan firmanın hisse senedi fiyatları bu pirimin yansıtılması sonucu arttığı için, satın alınan firmaların hissedarları bir kaç ay içinde beklenenin üstünde kazanç elde etmektedirler. Özellikle 1960'larda ortaya çıkan birleşmeler sonucunda satın alınan firma hissedarlarının ortalama kazancının %20.6 olduğu görülmektedir. İlan tarihi civarında satın alan firma hissedarlarının ortalama kazancı 0.001'dir ve istatistiki olarak önemsizdir. Birleşmenin ilanından önceki en az 12 ay boyunca satın alan firma hisselerinin performansını inceleyen 16 çalışmadan 15'nin pozitif kümulatif kazançlar bulduğu ortaya konmaktadır. Birleşme ilanlarından önce ortalama kümulatif anormal kazanç +%13,35 olarak bulunmaktadır. Birleşme öncesi dönemin aksine, birleşme sonrası dönemde satın alan firmaların genelde piyasa portföylerinin yada diğer kontrol gruplarının altında kazançlar elde ettikleri görülmektedir. İlandan en az 6 ay sonrasında satın alan firma hissedarlarının kazançlarını inceleyen 26 tahminden 19'nun, %-7,2 median değeri ile negatif sonuç verdiği görülmektedir. Birleşme ilanlarının hissedarların kazançları üzerine olan etkisi konusundaki sonuçlar oldukça karmaşıktır. Genel olarak satın alan firmaların hissedarları için satın alma haberleri pek önem taşımamaktadır. Ancak ilerleyen aylarda, satın alan firma hissedarları kazançlarının düştüğünü ve bu düşüşün birleşme sonrası bir kaç yıl boyunca da devam ettiğini görmüşlerdir. Yapılan çalışmalara bakıldığında satın alan firmaların ortalama olarak satın aldıkları firmalardan daha büyük olduğu belirtilmektedir. En az 6 ay boyunca satın alma sonrası performansı izleyen 26 çalışmada İlan zamanındaki satın alan firma hissedarlarının kazançları ilandan sonraki dönemde elde edilen kazançlarla birleştirildiğinde satın alan firma hissedarları için ortalama refah düşüşün -0,061 olduğu görülmektedir. Bu çalışmalardan sadece 4'ü birleşmelerin yarattığı net refah değişimini hesaplamaktadır. Bu çalışmalardan ikisi bu değişimin negatif, diğer ikisi ise biraz pozitif olduğunu ortaya koymaktadır (Mueller 1997:669-676).

ABD'ye yönelik yapılan çalışmaların bir kısmı, tam tersi bir durum olduğunu belirten bazı deliller ortaya koymasına rağmen, başarılı satın almaların hissedarlar için değer yarattığı görüşünü büyük ölçüde desteklediği görülmektedir (Franks, Harris 1989:226-227).

Elde edilen sonuçlar hedef firma hissedarlarının satın almalardan büyük pozitif anormal kazançlar elde ettiklerini ortaya koymaktadır. Ancak hedef firmaların birleşmelerde kazandığından daha çoğunu ihale tekliflerinden elde ettikleri ve teklif veren firma sayısı arttıkça bu kazancın daha da arttığı görülmektedir. Teklif veren firma hissedarlarının elde ettikleri kazançlara yönelik delillerin ise oldukça karmaşık olduğu görülmektedir. Yani deliller teklif veren firma hissedarlarının ne kâr ne de zarar ettiklerini tam olarak ortaya koymamaktadır (Caves 1987:151).

1968'den sonra ABD'deki devralmalara yönelik yapılan çalışmalar, devralmaların hedef firma hissedarlarına kesinlikle kazanç sağladığını ancak teklif veren firma hissedarlarının ise kazançlarını kaybetmelerine neden olduğunu ortaya koymaktadır. Bu ise satın alan firmaların, hedef firma yöneticilerin yerine geçmek için bir ihale savaşının içine girmeleri sonucunda kazancın büyük bir kısmının hedef firma hissedarlarına geçmesi durumunda ortaya çıkmaktadır (Mueller 1997:655-685).

İngiltere'ye yönelik yapılan çalışmaların ise böyle bir uzlaşmayı ortaya koymadıkları görülmektedir. Çalışmaların bir kısmı, hedeflerin kazançlarının teklif verenlerin kayıplarınca daha fazla dengelendiğini ortaya koyarken, diğer bir kısım çalışma ise tam tersine her iki tarafında kazanç elde ettiğini belirtmektedir. Ancak çalışmaların çoğunun kısa dönemi kapsaması ve küçük örneklerle sınırlı olması, bu çalışmalara olan güvenirliği azaltmaktadır (Franks, Harris 1989:225).

Sonuç olarak birleşmelerin, birleşmeye taraf olan firmalar açısından değer yarattığını ortaya koymak mümkündür. Ancak bunun yani bu değer artışının hedef firma hissedarlarına yansıdığı söylenebiliyorken teklif veren firma hissedarlarına yansıyıp yansımadığı konusunda kesin bir şey söylemenin mümkün olmadığı belirtilmektedir.

Burada birleşmelerin şirket performansı üzerindeki etkisinin kârlılıktaki ve hisse senedi fiyatlarına bağlı olarak hissedarların kazançlarındaki değişmelerin ele alınması sonucu analiz edildiği görülmektedir. Kârlılık ve hisse senedi fiyatlarına yönelik yapılan çalışmalardan elde edilen deliller bir araya getirildiğinde birleşmeye dair görüntü gittikçe karmaşıklaşmakta ve şirket performans üzerinde birleşmelerin etkisi konusunda kesin bir şey söylemek gittikçe güçleşmektedir. Mesut deliller birleşmelerin büyük çoğunluğunun kârlılığı azalttığını fakat hisse senedi fiyatlarını arttırdığını ortaya koymaktadır.

2.4.5.4. Birleşmelerin, Birleşmenin Dışında Kalan Firmalar Üzerindeki Etkileri Konusunda Yapılan Ampirik Çalışmalar

Birleşmenin ortaya çıkması, birleşmenin dışında kalan firmaları, gerek birleşmeye katılan firmaların kendi iç bünyelerinde gerekse de piyasada yaratacağı değişmelere bağlı olarak etkilemektedir. Yani birleşmenin dışında kalan firmalar, bir yandan birleşmenin birleşen firmaların kendi iç bünyelerinde yarattığı değişmelerden diğer yandan piyasada yarattığı değişmelerden etkilenmektedirler. Birleşmelerin, birleşmenin dışında kalan firmalar üzerindeki etkisine yönelik yapılan çalışmalarda daha çok, birleşmelerin dışarıdakilerin hisse senedi fiyatlarına olan etkisinin ele alındığı görülmektedir.

Firmalar arasındaki bir birleşme, birleşmeye katılmayan firmalara dışarıda kalma özelliği vermektedir. İki firmanın birleşmesi ve piyasadaki rekabeti azaltması, birleşme dışında kalan diğer rekabetçilerinde kazanması sonucunu doğurmaktadır. Temelde dışarıda kalan firmaların birleşen firmalardan daha çok kazandıkları vurgulanmaktadır. Bunun nedeni birleşmenin dışında kalan firmaların kendi üretimlerini azaltmak durumunda kalmadan, birleşmenin yarattığı fiyat artışından kazanç sağlamalarıdır. Dolayısıyla kazançsız gibi görünen bir birleşme, güçlü bir pozitif dışsallık ile kazançlı bir birleşmeye dönüşebilmektedir (Röller, Stennek, Verboven 2000:41).

Eckbo 1983 yılında yaptığı çalışmada, birleşmenin, birleşmenin dışında kalan rekabetçi firmaların hisse senedi fiyatları üzerindeki etkisini ele alarak, kârlılık üzerinde piyasa gücü ve verimlilik kazançlarının etkisini ortaya koymaya çalışmaktadır. Burada piyasa gücü elde etmek amacı ile yapılan birleşme sonucunda, birleşen firmaların fiyatları arttırma veya üretimi sınırlandırma çabalarının rekabetçi firmalara yarar sağlayacağı vurgulanmaktadır. Ancak bazı verimlilik tiplerinin dışarıda kalan rekabetçi firmalara zarar verdiği görülmektedir. Şöyle ki maliyet verimlilikleri birleşen firmayı fiyatlarını azaltmaya itmektedir ki, bu ise rekabetçi firmaların hisse senedi fiyatlarının düşmesine neden olmaktadır. Eckbo yaptığı çalışma sonucunda birleşmenin dışında kalan firmaların hisse senedi fiyatları üzerinde küçük fakat istatistiki açıdan önemli bir artış bulmuştur. Ancak bu sonuç pek inandırıcı değildir (Röller, Stennek, Verboven 2000:48).

Stillman 1983 yılında yaptığı çalışmada birleşmenin, birleşmenin dışında kalan rekabetçi firmaların hisse senedi fiyatları üzerindeki etkisini analiz etmektedir. Çalışma sonucunda Stillman birleşmenin dışında kalan firmaların hisse senedi fiyatları üzerinde istatistiki olarak önemli hiç bir etkiye neden olmadığını bulmuştur (Röller, Stennek, Verboven 2000:48).

Banerjee ve Eckard 1998 yılında yaptıkları çalışmada, 1897-1903 dönemindeki büyük birleşme dalgası sırasında, birleşmenin dışında kalan firmaların yaklaşık %10 düzeyinde önemli değer kayıplarına uğradıklarını bulmuşlardır. Bunu ise birleşmelerin maliyet indirimi yaratan verimlilikleri doğurarak fiyatlarda düşüşlere neden olduğu sonucuna dayandırmaktadırlar. Banerjee ve Eckard büyük birleşme dalgası sürecince dışarıda kalan rekabetçi firma kayıplarının, birleşen firmaların yıkıcı uygulamalarına bağlı olmadığını vurgulamaktadırlar. Bunu ise birleşen tarafların yüksek ve düşük piyasa paylarına sahip oldukları zamanlarda, dışarıdaki firmaların elde ettikleri kazançlar arasında istatistik olarak önemli bir farkın bulunmamasına bağlamaktadırlar (Röller, Stennek, Verboven 2000:48).

Singal 1996 yılında yaptığı çalışmada, 1985-1988 yılları arasında ABD'de ortaya çıkan 14 havayolu birleşmelerini ele alarak birleşmelerin dışarıda kalan firmaların hisse senedi fiyatları üzerindeki etkisini incelemektedir. Singal yaptığı çalışmada birleşen ve rakip firmaların hisse senedi fiyatlarındaki değişikliklerin, piyasa yoğunlaşmasındaki değişmeye ve birleşen firmaların ortak hava alanı sayısına bağlı olduğunu ortaya koymaktadır. Çalışma sonucunda birleşmelerin verimlilik kazançları sağladıkları görülmektedir. Sonuçta ortak havaalanlarının birleşmeye dahil olan firmalara kazanç sağladığı, birleşmenin dışında kalan firmalar içinse kayıplara neden olduğu görülmektedir. Bunun ise birleşmenin yarattığı verimlilik kazançlarının bir sonucu olduğu vurgulanmaktadır (Röller, Stennek, Verboven 2000:48).

Birleşme eğer fiyatı arttırırsa ve dışarıdaki firmalar içinde pozitif dışsallık yaratırsa (ki bu dışarıdaki firmanın fiyatında indirime neden olacaktır), birleşmenin içinde olmak daha avantajlıdır. Bunun sonucunda dışarıdaki firmaların değeri daima azalmaktadır. Borsanın etkin olduğu varsayılırsa, anti-rekabetçi birleşmeler dışarıdakilerin borsa değerini düşürebilir.

2.4.5.5. Birleşmelerin Refah Üzerine Etkileri Konusunda Yapılan Ampirik Çalışmalar

Yukarıda ele alınan çalışmalarda birleşmelerin rekabet üzerindeki etkilerini görebilmek için ürün fiyatları ve piyasa paylarına bakıldığı görülmektedir. Dolayısıyla ürün fiyatlarındaki değişmenin tüketiciye ve üreticiye yansıması birleşmelerin sadece tüketici ve üretici refahı üzerindeki etkisini ortaya koyacaktır. Ancak birleşmeye katılan veya katılmayan hissedarların refahı üzerindeki etkisini yansıtmayacaktır. Hissedarların refahındaki değişmeleri görebilmek içinse birleşmeye katılan veya katılmayan firma hissedarlarının kazançlarına bakmak gerekmektedir. Dolayısıyla endüstriyel ekonomi literatürünün birleşmelerin ürün fiyatları ve piyasa payları üzerindeki etkisini dikkate alarak, üretici ve tüketici refahına baktığı görülmektedir. Mali Ekonomi literatürünün ise birleşmelerin gerek birleşen tarafların gerekse de birleşmenin dışında kalanların hisse senedi fiyatları üzerindeki etkilerini dikkate alarak, hissedarların refahına baktığı görülmektedir. Dolayısıyla sadece endüstriyel ekonomi literatüründeki ya da sadece mali ekonomi literatüründeki çalışmaları ele alarak birleşmelerin sosyal refah üzerindeki etkisi konusunda bir şey söylemek mümkün değildir. Çünkü her bir literatür sosyal refah açısından bakıldığında bu refah kavramı içinde yer alan kesimlerden sadece birinin refahına bakmaktadır. Bu nedenle birleşmelerin sosyal refah üzerindeki etkisini analiz ederken sosyal refah kavramı içinde yer alan her kesimin refahını bir bütün olarak ele alınıp toplam refaha bakmak gerekmektedir. Yani birleşmelerin sosyal refah üzerindeki etkisi, birleşmenin yarattığı verimliliğin, maliyete, fiyata ve sonuçta fiyatın tüketiciye yansıması ile oluşan tüketici refahına, hisse senedi fiyatlarında yarattığı değişme ile hissedarların refahına, kârda yarattığı değişme ile üreticilerin refahına ve çalışanlar üzerinde yarattığı değişme (istihdam ve ücretler) ile çalışanların refahına bir bütün olarak bakmayı gerektirmektedir.

Dolayısıyla yukarıda ele alınan birleşmelerin verimlilik, rekabet, şirket performansı (kârlılık ve hissedarların kazançları açısından) ve dışarıda kalan firmalar üzerine etkisi konusundaki çalışmalar, sosyal refah kavramı içinde yer alan kesimlerden sadece birine yönelik yapılan çalışmalardır. Burada ise sosyal refah kavramı içinde yer alan ancak yukarıdaki çalışmalarda ele alınmayan unsurları (tüketici arttığı, üretici artığı çalışanlar, işverenler vb.) dikkate alan çalışmalar özetlenecektir.

Stewart ve Kim tarafından yapılan çalışma, 1985-1986 döneminde Amerika'da ortaya çıkan ve 1 milyon doların üzerindeki fiyatlardan yapılan birleşme ve satın almaları ele alarak, birleşmelerin sosyal refah (üretici artığı+tüketici artığı) üzerindeki etkisini analiz

etmektedir. Burada imalat sanayindeki birleşmeler ele alınarak, birleşmelerin piyasa düzeyindeki etkisinden çok firma düzeyindeki etkisine bakılmaktadır. Çalışmada birleşmeler düşük, orta ve yüksek yoğunlaşmaya neden olmaları açısından sınıflandırılmakta ve her bir yoğunlaşma sınıflaması için birleşmelerin sosyal refahına olan etkileri tek tek incelenmektedir. Çalışma sonucunda yatay birleşmelerin tüketici artığını azalttığı ve endüstri kârını artırdığı ortaya çıkmaktadır. Çünkü kısmen yoğunlaşmış endüstrilerde en büyük olmanın etkisi fazladır. Diğer taraftan yatay olmayan birleşmelerin ise tüketici artığını artırdığı, fakat kârı azalttığı görülmektedir. Sonuç olarak yapılan tüm birleşmeler için tahmini refah kaybının satış değerinin %25 olduğu görülmektedir. Stewart ve Kim, Regan yönetimin yatay birleşmelere karşı gösterdiği gevşek politikanın sonucu olarak piyasa gücünün arttığı ve sosyal refahın azaldığı sonucuna varmışlardır (Stewart, Kim 1993:1-28).

Pesendorfer yaptığı çalışmada, 1980'lerin ortalarında ABD'deki kağıt sanayideki yatay birleşmeleri ele alarak, birleşmelerin maliyetler ve tüketici refahı üzerindeki etkilerini analiz etmektedir. Burada yatay birleşmelerin fiyatlar ve yatırım üzerinde anti-rekabetçi etkiler yaratması ve maliyetleri azaltması beklenmektedir. Maliyet azalışlarının ise üretimin yeniden organize edilmesi ile, ve birleşen şirketlerin daha ucuz fiyatlardan girdi satın almaları ile firmaların satış ve dağıtım güçlerini birleştirmeleri ile ortaya çıkacak tasarruflarla sağlanacağı ifade edilmektedir. Çalışmada birleşmeden önceki periyot ile birleşmeden sonraki (iki yıl ve 5 yıl) periyodun karşılaştırılması yapılmaktadır. Çalışma sonucunda diğerlerinin piyasa payları artıyorken, satın alınan firmaların yaklaşık üç aylık sürede birleşme sonrasında piyasa paylarını kaybettikleri görülmektedir. Diğer yandan birleşen firmaların tek başlarına oldukları duruma kıyasla göreli olarak maliyet tasarrufu sağladıkları ortaya konmaktadır. Refah etkileri ise genellikle üretici artığındaki artıştan dolayı pozitiftir. Tüketici artığının ise birleşmeden önemli ölçüde etkilenmediği görülmektedir (Pesendorfer 2003:495-515).

McIntosh yaptığı çalışmada, 1976-1996 döneminde Kanada'da ortaya çıkan 5 en büyük banka birleşmesini ele alarak birleşmelerin fiyat ve refaha olan etkisini analiz etmektedir. Çalışma sonucunda ölçek etkinliğinin, birleşmenin yarattığı rekabet azalışı sonuçlarını dengelemek için oldukça büyük olduğu görülmektedir. Bu çalışmada tahmin edilen model, 1998'de önerilen bütün birleşmelerin daha düşük fiyatlara ve tüketici refahında bir artışa neden olacağını ortaya koymaktadır (McIntosh 2002:457-475).

McAfee ve Williams tarafından gerçekleştirilen çalışma standart olay çalışma metodolojisini kullanarak, daha önce mikrofilm sanayinde birbirine rakip olan ve antirekabetçi bir birleşme olarak kabul edilen Xidex-Kalvar'in 1979'daki birleşmesini ele alarak, bu birleşmenin anti-rekabetçi bir birleşme olup olmadığının analizini yapmaktadır. McAfee ve Williams yaptıkları bu çalışmada, Xidex şirketinin, Kalvar şirketini ele geçirmesinden 3 ay sonra Kalvar şirketinin New Orleans'daki fabrikasını kapattığını ve üretimde çalışan tüm personeli işten çıkardığını ortaya koymaktadırlar (McAfee, Williams 1988:199-203).

Conyon, Girma, Thompson ve Wright yaptıkları çalışmada, 1967-1996 döneminde İngiltere'de ortaya çıkan birleşme ve satın almaları ele alarak, birleşme ve satın almaların çıktı ve firma istihdamı üzerindeki etkisini analiz etmektedirler. Çalışma sonucunda birleşme ve satın almaların ciddi ve istatistiksel olarak anlamlı istihdam ve çıktı azalışları yarattığı ortaya konmaktadır (Conyon, Girma, Thompson, Wright 2002:31-49).

Yeh ve Hoshino yaptıkları çalışmada, 1974-1994 yılları arasında Japonya'da ortaya çıkan 86 firma birleşmesini ele alarak, birleşmelerin firma performansı üzerindeki etkisine verimlilik, kârlılık ve büyüme açısından bakmaktadırlar. Çalışma sonucunda Japonya'daki birleşmelerin istihdam üzerinde olumsuz gelişmelere neden oldukları görülmektedir. Burada birleşen firmaların genelde birleşmeyle birlikte işgücünde azalışa gittikleri görülmektedir (Yeh, Hoshino 2002:347-366).

Endüstriyel Ekonomi literatürü birleşmelerin ürün fiyatları ve piyasa payları üzerindeki etkilerini incelemektedir. Bu alanda çok az çalışma mevcut olmasına rağmen, bu çalışmalar, birleşmeler sonucunda fiyatların artma eğiliminde olduğunu ve yatay birleşmelerin bir sonucu olarak birleşmeye dahil olan firmaların piyasa paylarının ise azalma eğiliminde olduğunu ortaya koymaktadırlar. Ayrıca bu çalışmalar birleşmelerin maliyetleri azaltmak yerine artırdığını belirtmektedir. Burada yatay birleşmelerin refahı tüketicilerden üreticilere transfer ettiği ortaya konmaktadır (Röller, Stennek, Verboven 2000:49).

Mali Ekonomi literatürü ise birleşmelerin, birleşmenin dışında kalan firmaların hisse senedi fiyatları üzerindeki etkisini ele alarak refah üzerindeki etkisini analiz etmektedir. Bu literatüre göre, eğer yatay birleşmeler ilan edildiği zaman dışarıdaki firmaların hisse senedi fiyatları artıyorsa, bu birleşme antirekabetçidir. Ancak eğer yatay birleşmeler antitröst şikayete maruz kaldığı zaman ve bunun ilanı söz konusu olduğu zaman, dışarıdaki firmaların hisse senedi fiyatları düşüyorsa bu birleşme yine antirekabetçidir. Elde

edilen sonuçlar antirekabetçi birleşmelere dair hiçbir kanıt sunmamaktadır. Birleşmelere yönelik tüm çalışmalar dışarıdakilerin hisse senedi fiyatları üzerinde hiç bir etki bulamamışlar veya çok az etki bulmuşlardır. Bu durum ise hem piyasa gücü, hem de verimlilik etkilerinin veya bunların dengeleyici varlığının yokluğunu ifade etmektedir (Röller, Stennek, Verboven 2000:49).

Yukarıda ele alınan çalışmaların, esas olarak, birleşmelerin verimlilik kazançları yaratıp yaratmadığı, rekabeti olumlu veya olumsuz etkileyip etkilemediği, hisse senedi fiyatlarını hissedarlar lehine veya aleyhine çevirip çevirmediği, kârı artırıp artırmadığı noktalarında odaklaştığı görülmektedir. Ancak burada önemli olan bir konu daha vardır ki bu da birleşmelerin yarattığı toplumsal artık (veya kayıpların) firmalar tarafından çıkar grupları arasında nasıl dağıtıldığıdır. Temelde birleşmenin tüm çıkar gruplarını (alıcıları, satıcıları, rekabetçileri, yönetim, hissedarlar ve çalışanları) etkilemesi beklenebilir. Bazı çalışmaların birleşmelerin yarattığı sosyal artığın dağıtımı konusunda bilgi verdiği görülmektedir. Özelliklede iki sonucun dikkate değer olduğu söylenebilir (Röller, Stennek, Verboven 2000:53-54):

- İlk olarak yatay birleşmelerin, tüketici fiyatları ve birleşen firmaların piyasa payları üzerindeki etkisini inceleyen çalışmadır ki, bu çalışmalar yatay birleşmelerin tüketici refahını düşürdüğünü belirtmektedir. Bu nedenle eğer birleşmeler verimlilik kazançları yaratıyorsa, tüketicilerin en azından bir kural olarak yaratılan bu fazlalıktan pay almadıkları söylenebilir.

- İkinci olarak olay inceleme kanıtları, birleşme sonucunda hedef firma hissedarlarının kazanç elde ettiklerini, teklif veren firma hissedarlarının ise genel olarak ne kâr ne de zarar etkilerini ortaya koymaktadır.

Birleşmelerin tüketiciler ve hissedarlar üzerindeki etkileri dışında, çalışanlar üzerindeki etkilerinin de dikkate alınması gerekmektedir. Burada özellikle politika yaratanlar açısından olası iş kayıplarının büyük bir önem taşıdığı görülmektedir. Ancak, birleşmelerden (özellikle de yatay birleşmelerden) doğan verimlilik kazanımlarının ücretlere ve istihdama ne şekilde yansıdığını ortaya koyan çalışmaların yok denecek kadar az olduğu görülmektedir. Esasında birleşmelerin çalışanlar üzerindeki etkisi oldukça karmaşık bir konudur. Tamamen antirekabetçi bir birleşme çıktıyı dolayısıyla da istihdamı azaltacaktır. Ancak verimlilik kazanımı yaratan bir birleşmenin bu iki sonuçtan birini doğurması söz konusu olmaktadır. Çünkü iki firmanın varlıkları (çalışanlarda dahil) bir noktada birbirlerini tamamlar

durumdadırlar. Ya da ikiye katlanmış fonksiyonların ortadan kaldırılması söz konusu olmaktadır. İlk durumda çalışanların marjinal ürünü artırmaktadır. Kısa dönemde bu durum çalışanların daha yüksek maaş almalarına neden olabilir. Toplam etkinin çıktı ile aynı doğrultuda gitmesi beklenebilir. Yani eğer birleşme çıktıyı azaltır ve tüketici fiyatlarını arttırırsa, benzer olarak istihdamın da azalması gerekecektir. Ampirik sonuçlar ortalama olarak yatay birleşmelerin istihdamı azalttığını göstermektedir. Buradan şu sonucu çıkarmak mümkün olmaktadır. O da ortalama olarak yatay birleşmelerin, birleşen firmalarda istihdam azalışını yaratmasıdır. Aynı zamanda, benzer olarak birleşen firmaların rakiplerinin çıktılarını genişletmeleri eğer birleşme tüketici fiyatları artıyorsa söz konusu olmaktadır. İstihdamın azaltılması, bu eski çalışanların nereye gidecekleri konusunu gündeme getirmektedir. Burada iki temel sonuç beklenebilir. Bunlardan biri eğer ekonomide işsizlik problemi söz konusu değilse, bu işsiz kalan kişiler, kısa sürede aynı ücretler yeni bir iş bulabileceklerdir. İkincisi ise eğer ekonomide işsizlik varsa, işten çıkarılan işçiler iş bulmada zorlanacakları için, birleşme sonucunda önemli ölçüde zarara uğramış olacaklardır (Röller, Stennek Verboven 2000:54-55).

Buraya kadar yapılan açıklamalar ücretlerin piyasa tarafından belirlendiği ve firmaların birleşmenin bir sonucu olarak istihdamda düzenlemelere gittiği temeline dayandırılmaktadır. Ancak eğer ücretler piyasa tarafından değil de, müzakereler sonucu belirlenirse (özelliklede çalışanların ücret görüşmelerinde pazarlık güçleri varsa) durum daha karmaşık bir hal alacaktır. Bu ise firmaların birleşme sonucunda piyasa gücüne bağlı olarak elde ettikleri fazlalığı bir ölçüde çalışanlara transfer etmelerini gündeme getirecektir. Bu durumda piyasa gücünü artıran firmalar, firmalarında halen çalışanların ücretlerini artırma potansiyeline geleceklerdir. Diğer yandan birleşme firmaların işgücü piyasasındaki piyasa gücünü artırabilir (satın alma gücünü). Bu nedenle ücretler üzerindeki etki belirsizdir. Temelde üzerinde pazarlık yapılacak daha büyük fazlalık bulunmaktadır. Ancak firmaların pazarlık gücünün arttırmış olması, bu pazarlığı bir bakıma firmalar lehine çevirmektedir (Röller, Stennek, Verboven 2000:55).

Birleşmelerin refahı yaratıp yaratmadığı ya da refahı yok edip etmediği, her iki yönde de kazançlar ve kayıplar toplanarak ve toplam kazanca bakılarak anlaşılabilir (Mueller 1997:676).

Genel olarak özetlenen bu ampirik makalelerden sonra, birleşmelerle ilgili olarak şu sonuçlara ulaşmak mümkün olmaktadır.

1. Çalışmaların çoğunun Amerikada ortaya çıkan birleşme ve satın almalara yönelik olduğu görülmektedir. 1980'lere kadar yapılan çalışmaların daha çok imalat sanayiye yönelik olduğu, 1980'lerden sonraki çalışmalarda ise imalat sanayiyle birlikte bankacılık sektöründe ön plana çıktığı görülmektedir. Dolayısıyla 1980'lere kadar olan çalışmaların birleşmelerin değişik sektörlerdeki olası etkilerine yönelik çıkarımlarda bulunmak için yetersiz olduğu görülmektedir. Amerika'ya yönelik yapılan çalışmaların Avrupa Birliğine yönelik yapılan çalışmalara göre daha uzun zamanı ve daha büyük örnekleri kapsadığı görülmektedir. Bu ise ABD'ye yönelik yapılan çalışmaların, AB'ye yönelik yapılan çalışmalara göre daha güvenilir olma olasılığını arttırmaktadır.

2. Birleşmelerin verimliliğe olan etkisi konusunda yapılan çalışmaların büyük kısmının negatif kanıtlar sunduğu görülmektedir. Ancak çok az çalışma ise birleşmelerin çok az dahi olsa verimlilik kazançları sağladığını ortaya koymaktadır. Yani birleşmelerin verimlilik kazançları yaratacağı yönündeki genel varsayımı destekler kanıt çok azdır. Kısacası yapılan çalışmalar, birleşmelerin kontrol edilmesinin önemli olduğunu ve verimlilik kazançlarının varlığının ve boyutunun mevcut her duruma dayanarak incelenmesi gerektiğini ortaya koymaktadır.

3. Birleşmelerin rekabet üzerine etkisi konusunda yapılan çalışmaların büyük bir kısmı, birleşmenin (özellikle de yatay birleşmelerin) ürün fiyatını, piyasa gücünü ve yoğunlaşmayı artırdığını ortaya koymaktadır. Diğer yandan yapılan bazı çalışmalar ise yatay birleşmelerin birleşmede yer alan firmaların piyasa paylarını (satın alınan firmanın) azalttığını, ancak yatay olmayan birleşmelerin piyasa paylarına olan etkisinin ise karmaşık olduğunu ortaya koymaktadır. Yani yatay birleşmeler dışındaki diğer birleşmelerin piyasa payları üzerindeki etkileri konusunda kesin bir şey söylemek mümkün değildir. Diğer yandan birleşmelerin rekabet üzerindeki etkisinin oldukça küçük olduğu görülmektedir.

4. Birleşmelerin kârlılık üzerine etkisi konusunda yapılan çalışmaların büyük bir kısmı birleşmelerin, birleşme sonrasında birleşen firmaların kâr oranlarını azalttığını ortaya koyarken çok az çalışma ise arttırdığını belirtmektedir. Bu sonuç bazı fakat, hepsi değil, birleşmelerin verimsizlik yarattığı görüşüyle örtüşmektedir.

   Birleşme öncesine yönelik çalışmaların, ne satın alınan firmaların daha az kârlı olduğuna dair, ne de satın alan firmaların daha kârlı olduğuna dair sistematik bir delil sunmadıkları görülmektedir. Birleşme sonrasına yönelik çalışmalar ise, birçok birleşmelerin eninde sonunda başarısız olacağını ve kârlılıkta bir ilerleme yaratmayacağını ortaya koymaktadırlar.

5. Birleşmelerin hissedarların refahı üzerine etkisi konusunda yapılan çalışmaların büyük bir kısmı, birleşmelerin birleşmeye taraf olan firmalar açısından değer yarattığını ortaya koymaktadır. Ancak bu değer artışının hedef firma hissedarlarına yansıdığı söylenebiliyorken, teklif veren firma hissedarlarına yansıyıp yansımadığı konusunda kesin bir şey söylemenin ise mümkün olmadığı görülmektedir. Ancak birleştirilmiş kazançların çoğunlukla pozitif olduğu görülmektedir. Artan toplam kazançların, birleşen firmaların ya piyasa gücünü artırdıklarını ya da maliyet tasarrufu gibi etkinlik kazançları sağladıklarını ortaya koyduğu görülmektedir.

6. Elde edilen deliller, birleşmelerin büyük çoğunluğunun kârlılığı azalttığını fakat hisse senedi fiyatlarını artırdığını ve bu artıştan yararlanan kesimin ise hedef firma hissedarlarının olduğunu ortaya koymaktadırlar.

7. Birleşmelerin dışarıda kalan firmalar üzerine etkisini inceleyen çok az çalışma mevcuttur ve bu çalışmaların büyük bir kısmı birleşmelerin dışarıda kalan firmalar üzerinde değer kaybına neden olduklarını ortaya koymaktadır. Çok az çalışma ise birleşme sonucunda dışarıdaki firmaların hisse senedi fiyatlarında küçük ancak istatistiki açıdan önemli artış bulmuştur.

8. Birleşmelerin sosyal refah üzerindeki etkisi konusunda yok denecek kadar az çalışmanın olduğu görülmektedir. Yapılan çalışmaların hemen hemen hepsi birleşmelerin refah üzerindeki etkisini incelerken, birleşmenin sosyal refah kavramı içinde yer alan (üretici, tüketici, hissedar, rekabetçiler, işverenler,

çalışanlar) unsurlardan bir ya da ikisi üzerindeki etkisini ele almakta, hepsi üzerindeki toplam etkiye bir bütün olarak bakmamaktadır. Çalışmaların çoğunda birleşmelerin hissedarların refahı üzerine olan etkisi ele alınırken, diğer bir kısmında ise tüketici (fiyat yoluyla) ve üretici (kâr aracılığıyla) refahına olan etkisi ele alınmaktadır. Birleşmelerin çalışanlar üzerindeki etkisi konusunda ise hemen hemen hiç çalışma bulunmamaktadır. Genel olarak yapılan çalışmalar yatay birleşmelerin tüketici artığını azalttığını ancak endüstri kârını artırdığını ortaya koymaktadırlar. Bu ise yatay birleşmelerin refahı tüketicilerden üreticilere transfer ettiği şeklinde yorumlanmaktadır. Yatay olmayan birleşmelerin ise tam tersi olarak tüketici artığını artırdığı, üretici artığını ise azalttığı belirtilmektedir. Sonuç olarak üretici artığı ve tüketici artığının toplamı olarak sosyal refaha bakıldığında, birleşmelerin genel olarak sosyal refahı azalttığı ifade edilmektedir. Çünkü yapılan çalışmaların çoğu birleşmelerin fiyatları artırdığını (bu ise tüketici artığının azalmasını doğurur) kârlılığı ise azalttığını (bu ise üretici artığının azalmasını doğurur) ortaya koymaktadır. Birleşmelerin istihdam üzerindeki etkisine bakıldığında ise çalışmaların çoğunda, birleşmelerin istihdamda azalışa neden olduğu vurgulanmaktadır.

Sonuç olarak birleşmelere yönelik oluşturulacak yasal çerçevede birleşmelerin kontrolü, "birleşmeler maliyet tasarrufu yaratır" genel varsayımına dayandırılmalıdır. Verimlilik kazançlarının varlığı ve boyutuna yönelik incelemeler, her birleşmenin ayrı ayrı incelenmesi esasına bağlanmalıdır.

Burada toplumsal refah açısından olumsuz sonuçlar doğuran bir birleşmenin sosyal açıdan istenmemesi oldukça doğaldır. Ancak gerek üretici açısından kârlı olmayan gerekse hissedarlar açısından olumsuz sonuçlara neden olan birleşmelerin neden firmalar tarafından istendiğini anlamak oldukça zordur. Kazanç sağlamayan birleşmelerin neden ortaya çıktığına dair teorik açıklamaların çoğunun, şirketlerin etkin olmayan ve disipline sokmakta zorluk çektikleri yöneticilerden kurtulmak istemeleri veya yöneticilerin imparatorluk kurma hevesinde olmaları nedenlerine dayandığı görülmektedir. Ancak her iki nedenin de kâr ve hissedarların refahındaki düşüşü açıklamakta oldukça yetersiz oldukları belirtilmektedir (Röller, Stennek, Verboven 2000:42).

3. ABD'de ve AB'de REKABET POLİTİKASI ÇERÇEVESİNDE FİRMA BİRLEŞMELERİ

Bu bölümde gerek ABD gerekse de AB Rekabet Politikasında firma birleşmeleri konusuna ne şekilde yaklaşıldığı açıklanmaya çalışılacaktır. Bu bölümün birinci alt bölümünde ABD'de Rekabet Politikası çerçevesinde firma birleşmeleri konusu, ilk olarak birleşmelerin tarihsel gelişimi, ikinci olarak Rekabet Politikasında firma birleşmelerinin yeri ve son olarak ta birleşmelerin piyasaya yönelik olan etkileri çerçevesinde incelenecektir. Bölümün ikinci alt bölümünde ise bu sefer AB'de Rekabet Politikası çerçevesinde firma birleşmeleri konusu yine birleşmelerin tarihsel gelişimi, rekabet politikasında firma birleşmelerinin yeri ve birleşmelerin piyasaya olan etkileri açısından ele alınacaktır.

3.1. ABD'de Rekabet Politikası Çerçevesinde Firma Birleşmeleri

Bu bölümde ilk olarak ABD'de firma birleşmelerinin tarihsel gelişimi ve bu gelişim sürecinde ABD'de ne tür bir piyasa yapısının ortaya çıktığı açıklanmaya çalışılacaktır. İkinci olarak firma birleşmelerinin tarihsel gelişme sürecinde piyasa üzerinde yarattıkları ya da yaratacakları olumsuz gelişmelere karşı ne tür yasal düzenlemelere gidildiği ortaya konacaktır. Bu bölümde son olarak ise birleşmelerin piyasa üzerinde yarattıkları etkiler, daha önce "Firma Birleşmelerinin Etkileri Üzerine Yapılan Ampirik Çalışmalar" bölümünde ele alınan ve ABD'ye yönelik yapılan çalışmalardan elde edilen sonuçların özetlenmesi çerçevesinde ele alınacaktır.

3.1.1. Tarihsel Gelişme

Gerek ulusal gerekse uluslararası piyasalarda oldukça önemli olan firma birleşmelerinin tarihsel gelişimi incelendiğinde, genelde bu olgunun Amerika Birleşik Devletlerinde yaygın olarak görüldüğü gözlemlenmiştir. Amerika Birleşik Devletlerinde firma birleşmelerinin tarihsel gelişimine bakıldığında, firma birleşmelerinin beş ana dönemde dalgalar halinde gerçekleştiği görülmektedir. Bu dalgalar Amerikan endüstri yapısının küçük ve orta ölçekli işletmelerden şimdiki büyük ölçekli ve çok uluslu yapıya dönüşmesini sağlamıştır. Her birleşme dalgası değişik nedenlerle oluşmuş ve değişik sonuçlar ortaya koymuştur. Bu beş birleşme dalgasına kısaca değinecek olursak:

1. Birleşme Dalgası (1890-1904): Birinci dalgada sekiz endüstri kolunda (çelik, yiyecek, petrol, kimyasal maddeler, ulaşım, işlenmiş metal, makine sanayi ve taş kömürü) geniş çaplı birleşmeler yaşanmıştır. Kısacası bu dönemde imalat sanayinde faaliyet gösteren birimlerde toplam işgücünün %15'nin çalıştığı firmalar birleşmelere konu olmuştur. Birleşmelerin bu dönemde yoğunlaşmasının nedeni, ulaştırma-haberleşme alanındaki ilerlemeler, imalat teknolojisindeki gelişmeler ve artan olumsuz rekabet şartlarıdır. Bu dönem boyunca ulusal demiryolu hatları yerel piyasaları, tek bir ulusal piyasaya bağlamıştır. Bu ulusal piyasa birçok endüstride, daha önceki bölgesel piyasalara oranla büyük firmaları daha fazla desteklemiştir. Bu dönemde gerçekleşen birleşmelerin büyük bir çoğunluğunu yatay birleşmeler oluşturmakta ve ölçek ekonomilerinden yararlanmak amacı ile yapılmaktadır. Gerçekleşen yatay birleşmeler temel de sıkça monopole yakın endüstriyel yapılar olarak kendilerini göstermiştir. Yani bu dönemde büyük monopollerin ortaya çıktığı görülmektedir. Bu ise Amerikan ekonomisinde küçük firmaların hızlı bir şekilde ortadan kalkması ve bunların yerine büyük, piyasa payı gittikçe artan firmaların alması sonucunu doğurmuştur. Amerikan çeliki oluşturmak için 1901'de 180 bağımsız firmanın birleşmesi bir örnektir. Bu dönemde önemli ölçüde küçük işletme hedef işletme durumundadır. Bu dönemde ortaya çıkan birleşmelerin dünya genelinde söz konusu sanayi dallarını (petrol, demir-çelik, gıda gibi) yönlendirebilecek boyutlara ulaştıkları ve birinci dünya savaşı öncesinde ABD sanayinde önemli atılımların gerçekleşmesini sağladıkları görülmektedir. Yatay birleşmelerin artması, birleşmenin gerçekleştiği endüstrilerde yoğunlaşma düzeyini artırmıştır (Scherer, Ross 1990:153-156; Gaughan 1994:1-2; Shepherd 1990:150-154; Kleinert, Klodt 2002:3; Martin 1994:260-261).

2. Birleşme Dalgası (1916-1929): Birinci dalganın bitiminde Amerikan ekonomisi çok kötü bir duruma gelmiştir. Bu ikinci dalga boyunca gerçekleştirilen birleşmelerin yaklaşık %70'i oranındaki bölümünü yatay birleşmeler kalanını da çoğunlukla dikey birleşmeler oluşturmuştur. İkinci dalga döneminde mali girişimcilerle, hizmet ve haberleşme sektöründeki firmaları da kapsayan çok sayıdaki endüstri dalındaki firmaların birleştiği görülmektedir. Bu dönemdeki birleşmeler artık, kendi endüstrilerine egemen olan bir çok firmanın birleşmesi şeklinde değildir. Daha az firma birleşmekte ve piyasada iki ya da üç en büyük firma ortaya çıkmaktadır. Stigler'in de belirttiği gibi ikinci birleşme dalgası oligopol için yapılan birleşmeleri içerirken, birinci birleşme dalgası ise monopol için yapılan birleşmeleri içermekteydi. Bu dalga döneminde yaşanan birleşmeler monopol ve oligopol oluşturnakta ve teknik fayda sağlamak dolayısıyla maliyetleri düşürmek amacıyla gerçekleştirilmiştir. Bu dalga boyunca meydana gelen birleşmelerle firmalar büyümüşler ve

verimliliklerinde de artış olmuştur. Bu dönemde (özellikle 1920'lerde) aynı ürünün, hammadde temininden, elde edilen ürünün müşteriye teslimine kadar uzanan süreçte yer alan firmaların birleşme ve satın almaları yaygınlaşmış başka bir deyişle firmalar dikey birleşmelere yönelmişlerdir. Bu dönemde özellikle birleşmelerin finansmanında borç kullanım düzeyinin yükseldiği görülmektedir. Birleşme sonucu ortaya çıkan firmaların piyasa güçlerinde artışlar ortaya çıkmıştır (Scherer, Ross 1990:156; Shepherd 1990:154; Gaughan 1994:2; Martin 1994:261; Stigler 1950:23-34).

3. **Birleşme Dalgası (1965-1972):** Bu dalgada birleşmeler genellikle çapraz birleşmeler şeklinde gerçekleşmiştir. Bu dalga birleşmelerinde, birleşmek için küçük firmalar büyük firmaları seçmektedirler. İlk iki dalgada yer alan birleşmelerde ise birleşmek isteyen firmalar genelde kendilerinden daha küçük olan firmaları seçmekteydiler. Bu dönemde çapraz birleşmeleri gerçekleştiren firmalar üretimlerine çok fazla çeşitlilik getirmişlerdir. Bu dalga döneminde genellikle farklı sektörlerde faaliyet gösteren firmaların birleşmesi söz konusu olmuştur. Firmalar daha çok risklerini yaymak amacı ile birleşme stratejisine yönelmişlerdir. Amerika'da 1963-1972 döneminde imalat ve maden sanayindeki büyük birleşmeler içinde %12,4'ü yatay, %7,8'i dikey ve %79,9'u çapraz birleşmeler oluşturmaktaydı. Bu dönemde "megamerger" adı verilen çok büyük çaplı birleşmeler gözlenmiş, bu akım ise büyüyen hisse senedi piyasasının performansı ile desteklenmiştir. 1970'li yıllara bakıldığında ABD'de çapraz birleşmelerin gittikçe arttığını görülmektedir (Scherer, Ross 1990:156-158; Shepherd 1990:154; Gaughan 1994:2-5; Martin 1994:278).

4. **Birleşme Dalgası (1981-1990):** Bu dönemin temel özelliği hileli birleşmelerin yaygın oluşudur. Bu dönemde anonim şirketler spekülatif amaçlı kısa sürede çok büyük kârlar elde etmek amacıyla hileli ele geçirme stratejisine başvurmuşlardır. Burada hileli ele geçirilen şirket yönetimi, ele geçirme işlemini desteklememektedir. 1980 yılından itibaren firmalar artan yabancı rekabet, hızlı teknolojik değişmeler, AR-GE faaliyetlerinin yüksek maliyeti gibi nedenlerle birleşme stratejisine olumlu bakmışlardır. 1980'li yıllar ayrıca oldukça önemli bir dönüm noktasının ateşlediği ve ivmesini bugün de sürdüren bir dönem olarak tarihe geçmiştir. Başkan Ronald Reagan döneminde "Reagonomics" adı verilen bir yapı Amerikan ekonomisine hakim olmuştur. Başkan Reagan'ın kendine ait bir ekonomi doktrini olmakla birlikte, başkanlığı döneminde oluşması teşvik edilen serbest piyasa kurallarının artan hakimiyeti ve daha küçük devlet politikası, Amerikan ekonomisine bugün sonuçlarını veren bir yeniden yapılanma sağlamıştır. Reagan dönemi bir çok alanda olduğu gibi firma birleşme ve satın almalarında da ilginç gelişmeleri beraberinde getirmiştir.

Reagan yönetimi en başta büyük firmaların ekonomi ve toplum için bir olumsuzluk olmadığı yaklaşımı ile işe başlamış ve firma birleşmelerine karşı olumlu bir tavır sergilemiştir. Bu yaklaşım ise daha sonra firma birleşmelerine damgasını vurmuş ve birleşen firma sayısında patlama yaşanmıştır. 1980'lerin ikinci yarısında Amerikan ekonomisinin o dönemdeki yeniden yapılanma ve büyüyerek global rekabet gücü edinme çabalarında (özellikle Japonya'ya karşı) firma birleşmeleri büyük önem kazanmış ve birleşme hareketi gerek federal devlet gerekse de eyaletler tarafından desteklenmiştir. 1980'lerin ortasında ABD tarihinin en büyük birleşme dalgası meydana gelmiştir. Bu dönemde büyük ölçekli firmaların hedef firma konumunda oldukları görülmektedir. Bu dönemde de tıpkı 2 dalga döneminde olduğu gibi birleşmelerin finansmanında borç kullanım düzeyinin yükseldiği ve borçlanarak satın almaların yaygınlaştığı görülmektedir. Ancak 1980'li yıllarda başlayarak gelişen firma birleşmeleri, 1987 yılında yaşanan borsa krizi ile yavaşlama göstermiştir (Scherer, Ross 1990:158-159; Shepherd 1990:155; Gaughan 1994:3-13; Holmstrom, Kaplan 2001:121-144).

1980'li yıllarda ortaya çıkan birleşmelerin yaygın olarak petrol, gaz, ilaç, tekstil ve bankacılık gibi sektörlerde ortaya çıktığı görülmektedir. ABD'deki sanayi yoğunlaşmasının çoğu sektörde 1980'lerin başında artmaya başladığı ortaya konmaktadır. Artan yoğunlaşma oranlarının temel sebebi olarak ise hem içteki hem de dıştaki birleşme patlaması gösterilmiştir. Dolayısıyla dış ticaretin rekabetçi etkisi, artan uluslararası birleşme (özellikle yatay birleşmelerin varlığı) aktiviteleri nedeniyle azalmakta ve ortadan kalkmaktadır. Amerikalılar ABD imalat sektöründe başı çeken firmaların egemenliği hususunda endişe duymamaktadırlar. Ancak bu dev firmaların, Kore, Japon, Alman ve Tayvan firmaları ile uluslararası piyasalarda rekabet edemeyecekleri konusunda endişe duymaktadırlar (Kleinert, Klodt 2002:6; Pryor 2001:317; Crandall 1987:196).

5. Birleşme Dalgası (1990'lardan günümüze): Özellikle 1990'ların ikinci yarısından itibaren gerek artan ve tüm dünyaya yayılmış olan birleşme eğilimi, gerekse de ABD'de katlanarak büyüyen hisse senedi piyasası ABD'de gerçekleştirilen birleşmeleri hiç olmadığı derecede büyük bir düzeye getirmiştir. ABD'de firma birleşmelerinin artmasının bir nedenini de Avrupa ve Japon firmalarının birbirleri ile ortaklık kurma ya da birleşme yoluyla yakınlaşmaları sonucunda dünya pazarlarında daha etkili konumlara gelmeleri oluşturmaktadır. Amerika firmaları da aynı şekilde gerek yabancı gerekse de yerli ortaklarla birleşerek rekabet güçlerini ve pazar paylarını koruma eğilimine girmektedirler. Avrupa Tek Pazarının oluşturulması ile birlikte ABD'li firmalar, gümrük duvarları kırılmış 300 milyonun üstündeki tüketici kitlesini temsil eden bir pazar içerisinde etkin bir yer edinebilmek

amacıyla Avrupalı firmalar ile birleşme ya da satın alma stratejilerine yönelmektedirler (Shepherd 1990:155; Gaughan 1994:3-13; Church, Ware 2000:716-717; Gugler ve diğerleri 2001:7-9).

ABD'de 1990'larda başlayıp halen devam eden bu dalga da globalizasyon ve yeniden yapılanma amaçlarının önemli bir yere sahip olduğu görülmektedir. Globalizasyon da firma ve piyasaların çapını ve ölçeğini genişletmek amaçlanıyorken, yeniden yapılanmada ise uluslararası rakipler için ulusal monopollerin yaratılması amaçlanmaktadır. Uluslararası birleşme ve satın almalar yoluyla dış piyasalardaki fırsatlardan yararlanılmak istenmektedir. Bu dönemdeki birleşmelerin daha çok bankacılık, telekomünikasyon, elektrik, bilgisayar, ilaç, kimya, çelik, otomobil, demir ve havayolu sanayilerinde ortaya çıktığı görülmektedir. Bu sektörlere bakıldığında globalleşen piyasaların bu sektörler açısından önemli bir yere sahip olduğu görülmektedir. Bu dalga döneminde ilk grupta yeniden yapılandırılan sanayiler (hava ulaşımı, demiryolu ulaşımı, bankacılık, telekomünikasyon) yer alırken ikinci grupta ise globalize edilen sanayiler (kimya, ilaç, otomobil, elektriksiz ve elektrikli makine üretimi) yer almaktadır. Bu dönemde ilgili sanayiler arasındaki birleşmelerin, ilgisiz sanayiler arasındaki birleşmelerden daha fazla olduğu ortaya konmaktadır. Demiryolu ve havayolu sanayilerinde ortaya çıkan birleşmeler bu sanayilerde yoğunlaşmanın artması sonucunu doğurmuştur. Diğer yandan özellikle uzun mesafeli telefon hizmeti sunan firmaların yalnızca birbirleri ile değil aynı zamanda kablo firmaları ile birleşmeye başlamaları bu alanda hem ulusal hem de uluslararası düzeyde yoğunlaşmanın artması sonucunu doğurmuştur. ABD'deki banka birleşmelerinin dünyanın geri kalanı ile benzer bir paralellik gösterdiği görülmektedir. Dünya da en büyük 50 banka arasında adları geçen ABD bankalarının sayısı 1970'de 15 iken 1990'da 2'ye düşmüştür (Kleinert, Klodt 2002:5-7; Ekelund ve diğerleri 2001:535-537; Pryor 2001:315-316; Drucker 1999:2-4).

Bu dönemdeki birleşmelerin çoğu kendini korumak, ayakta kalabilmek ve uluslararası piyasalarda rekabet edebilmek amacı ile yapılmaktadır. 1990'lı yıllarda Amerikan firmalarının yabancı ülke firmaları tarafından tercih edilmeye başlandığı ve satın alındığı görülmektedir. Bunun altında yatan en temel neden olarak ise doların 1986'dan itibaren zayıflamaya başlaması gösterilmektedir. Daha düşük dolar seviyesi, yabancı firmalar tarafından daha fazla satın almaları doğurmaktadır. Diğer yandan yükselen Amerikan borsası yabancı firmaları satın alma konusunda cesaretlendirmiştir. Çünkü borsadaki yükselişin satın almaların gelecekteki olası değerlerinin yükselmesi nedeniyle artacağı ifade edilmektedir. Bunlara ilaveten Amerika'daki düşük faiz oranları (artan fonların maliyetinin daha düşük

olması nedeniyle) artan Amerikan firmaların satın alınmalarının arkasında yatan nedenlerden bir diğeri olarak kabul edilmektedir (Drucker 1999:2-3; Mishra ve diğerleri 1998:95-108).

3.1.2. Rekabet Politikası ve Firma Birleşmeleri

Modern anlamda rekabet politikası ile ilgili ilk yasal düzenlemelere Amerika'da rastlanmaktadır. Amerika'daki bu yasal düzenlemeler yaygın uygulanışı nedeniyle rekabet politikası tarihinde önemli bir yere sahiptir. Amerika'da rekabet politikasıyla ilgili yasal düzenlemelerin diğer yasal düzenlemelerden bağımsız olarak ortaya çıkması ve gelişmesi liberal ekonomik sistemin yanı sıra devlet yapısının bireysel özgürlüklere dayandırılmasına ve Amerika'da rekabetin yaşam tarzı olarak benimsenmesine bağlıdır. Amerikan Rekabet politikasını birleşmelere yönelik düzenlemeler çerçevesinde üç ayrı dönem başlığı altında incelemek mümkün olmaktadır.

3.1.2.1. Anti-Birleşme Politikasız Antitröst Dönemi (1890-1950 Dönemi)

Amerika'da antitröst yasaları yönlendiren temel yasa, 1890 yılındaki Sherman Yasasıdır. Sherman yasası ABD'de büyük yatırımların gücünün ve boyutunun artmasına, yani "tröst"ün yükselmesine bir tepki olarak ortaya çıkmıştır. Bu yasanın birinci maddesi kartelleri, ikinci maddesi ise monopolleri yasaklamaktadır. Fakat kartellerin yasaklanması firmaların birleşmesi konusunu gündeme getirmiş ve birleşmelerin artması sonucunu doğurmuştur. Çünkü firmalar kartellerin dağılmasından sonra ortaya çıkması muhtemel kontrolsüz rekabetin maliyetinden kaçmak istemektedirler. Diğer yandan bu yasada monopol durumuna yükselmeyen birleşme ve satın almaların suç sayılmaması ve bunlar üzerinde az kontrolün olması ve bu çerçevede mahkeme kararlarında monopol oluşturmayan birleşmelere yönelik yumuşak kararların alınması birleşme ve satın almaların artmasına neden olmuştur. Bu dönemde alınan mahkeme kararlarında monopol olmak değil, monopolcü gücün kötüye kullanılması suç olarak kabul edilmiştir. Böylece bu yasa yeni bir yüzyıla girerken Amerika'da ilk büyük birleşme dalgasının başlamasına neden olmuştur. Bu birleşme dalgası ekonominin boyutu ile karşılaştırıldığında Amerika'nın yaşadığı en büyük birleşme dalgasıdır. Bu dalga Amerikan endüstrilerinde ard arda monopollerin ortaya çıkması sonucunu doğurmuştur. Yüksek yoğunlaşma oranlarına neden olan birleşmeleri durdurmak için parlemento 1914'te Sherman yasasının birleşmeleri bloke etmek kapsamını genişletmek için Clayton yasasını çıkarmıştır. Clayton yasasının 7. maddesi rekabeti kısıtlayıcı veya monopol kurucu nitelikte olan birleşmeleri yasaklamaktadır. Ancak Clayton yasasının 7. bölümünde varlıkların satın alınmalarına stoktan ayrı olarak izin verilmesi bu

düzenlemenin birleşmelerin kontrolü üzerindeki etkisini zayıflatmaktadır. Ancak ABD'de yasaların uygulamasında parlementonun değil, yüksek mahkemenin belirleyici olduğu görülmektedir. İkinci büyük birleşme dalgası geldiğinde antitröst otoriteler sadece zayıf monopoller yaratmaya yatkın olan birleşmeleri önleyebilmiştir. Sonuçta bu dönemdeki birleşme dalgası oligopol yaratmıştır. Sonuç olarak özellikle birinci dalga döneminde etkili bir anti-birleşme politikasının olmaması, Amerikan endüstri yapısında yoğunlaşmış yapının ortaya çıkmasını doğurmuştur. Ancak ikinci dalga döneminde meydana gelen birleşmeler ABD'de toplam endüstriyel piyasa yoğunluğunu artırmamıştır. Yani her endüstride bir kaç firma için açıklanan pay toplamda artmamıştır. Yoğunlaşma otomobil endüstrisi gibi bazı endüstrilerde artmıştır. Fakat çelik endüstrisi gibi diğer endüstrilerde ise yoğunlaşmadaki düşüşlerle bu durum dengelenmiştir. Dolayısıyla ikinci dönemdeki önemli birleşmelerin daha az yoğunlaşmış bazı endüstrilerde yoğunlaşmayı düzelttiği ve ülkede bazı önde gelen firmaların gücünü artırdığı görülmüştür (Mueller 1997:656-657; Rohl 1971:284-285, 290).

3.1.2.2. Şiddetli Anti-Birleşme Politikası Dönemi (1950-1973 Dönemi)

Amerika'da 1929 yılından sonra birleşme faaliyetinin artmaya başlaması sonucunda, parlemento yeni bir birleşme dalgasının ortaya çıkacağını fark edince, savaş öncesinde mahkeme kararlarıyla Clayton yasasının 7. maddesine verilen zararı tamir etmeye çalışmıştır. 1950'de Clayton yasası Celler-Kefavver değişikliği ile yeniden düzenlenmiştir. Bu düzenleme ile rekabeti azaltabilecek olan stok ve varlık alımlarına yasaklama getirilmiştir. Bu dönemde birleşmelere yönelik düzenlemeler ant-rekabet etkisinin tanımı çerçevesinde yatay birleşmeler yanında, dikey ve çapraz birleşmelerin bazı şekillerini de kapsayacak şekilde genişletilmiştir. Celler-Kefavver değişikliği bir süre birleşme faaliyetlerinin yönünü etkilemiştir. Ancak buna rağmen ne Clayton yasası ne de Celler-Kefavver değişikliği gelecekteki çapraz birleşmeleri önlemekte başarılı olamamıştır. Getirilen bu değişiklikle yatay ve dikey birleşmeler üzerinde anti-birleşme kontrolünün çok etkili olduğu görülmektedir. 1960'lara gelindiğinde ise mahkeme kararları ile antitröst yasaların alanını genişletmeye çalışan hükümetin desteklendiği görülmüştür. Bu dönemde özellikle 1970'li yıllara kadar Amerikan antitröst politikasında Yapı-Davranış-Performans yaklaşımı hakimken, 1970'li yıllardan sonra ise Chicago yaklaşımının ön plana çıktığı görülmektedir. Bu ise rekabet otoritelerini, birleşmelerin rekabet karşıtı etkileri üzerinde durmak yerine, birleşmelerin etkinlik kazançları ile rekabet karşıtı kazançlarını tarttıktan sonra karar vermeye yönlendirmiştir. Bu eğilimde özellikle Williamson'un "birleşmelerden az da olsa maliyet indirimi sağlanıyorsa, bunun piyasa gücündeki artışlardan fazla olacağı"

görüşünün önemli bir etkisinin olduğu görülmektedir. Amerika'da Roosevelt ve Wilson sert antitröst politikalarını savunmakta iken bunlardan sonra gelen Amerikan başkanlarının aynı tutumu sergilemedikleri görülmektedir. Amerikan antitröst politikasında Chicago yaklaşımının hakim olmaya başlamasından sonra birleşmelerde artış olmuştur (Mueller 1997:655-656, 658; Shepherd 1990:28-29).

Bu dönemde yatay ve dikey birleşmelere karşı katı uygulamalar varken, çapraz birleşmelere yönelik uygulamalar konusunda belirsizlik bulunmaktadır. Federal Ticaret Komisyonu 1948-1951 döneminde çapraz birleşmelerin sayısının arttığını ve 1968'de ise en üst seviyeye çıktığını ortaya koymuştur. Çapraz birleşmelerin artan sayısı endüstri yoğunlaşması üzerinde etkili olmamıştır. Çünkü bu sürece dahil olan firmalar farklı endüstrilerde yer almaktadırlar. Ancak Federal Ticaret Komisyonu tarafından "toplam yoğunlaşma" denilen alanda (yani büyük firmaların elinde bulundurdukları ulusun toplam üretim varlıklarının payında) gözle görülür bir değişme gözlenmiştir. En büyük 100 firma tarafından elde bulundurulan payın 1929-1968 arasındaki dönemde %40'tan %50'ye çıktığı görülmektedir. Bu ise ABD'de ekonomik gücün bir kaç firmanın eline geçeceği konusunda korkuların ortaya çıkmasına neden olmuştur. Bu durum daha sonra ABD'de çapraz birleşmelere karşı şevk kırıcı bir takım temel girişimlerin ortaya çıkması sonucunu doğurmuştur. Amerika'da özellikle birinci ve ikinci birleşme dalgaları sonucunda endüstrilerde monopolcü ve oligopolcü yapının ortaya çıkması ve bu oligopolcü yapının endüstrilerde yoğunlaşma oranlarını artırmasının yarattığı endişeyle Clayton yasasının yatay birleşmeler yanında dikey birleşmeleri de kapsayacak şekilde genişletilmesi, Amerikan endüstrilerinde uzun yıllar yoğunlaşmanın önemli oranlarda artmaması sonucunu doğurmuştur. Amerika'da rekabet yasalarının etkin bir şekilde uygulanmasında hiç şüphesiz caydırıcı etkinin rolü büyük olmuştur. Çünkü ABD'de rekabet yasalarının ihlali durumunda savcılar yanında özel kişilerde dava açmakta ve dava sonucunda hem para (özellikle zarar durumunda istenilen tazminat oldukça yüksek) hem de hapis cezası verilmekte, bu ise firmaların yasaya aykırı davranmalarını engellemektedir (Rahl 1971:291: 292, 307-308, 310-311).

3.1.2.3. Hafif Destekleme Dönemi (1974'den Günümüze Uzanan Dönem)

Bu dönemden itibaren daha esnek antitröst uygulamalarına ağırlık verildiği görülmektedir. Bu dönemde bir çok birleşmeye yönelik olarak mahkeme kararlarının birleşmeleri ve satın almaları onaylar nitelikte olduğu görülmektedir. Amerika'da Reagan, Bush ve Clinton'ın daha esnek antitröst politikası uygulamalarına ağırlık vermeleri bu dönemde daha fazla yatay birleşmelerin meydana gelmesi sonucunu doğurmuştur. 1981'de Reagan yönetiminin yeni-Chicago yaklaşımını (birleşmelerde etkinliklerin dikkate alınması gerektiğini savunan) benimsemesi yıllar boyunca Amerika mahkeme kararlarının "dikey birleşmelerin rekabeti dışarıda bıraktığı ve monopolcü yapıyı artırabildiği" yönündeki savunmalarına karşı çıkmasına neden olmuştur. Bu dönemde Reagan yönetimi dikey birleşmelere karşı tüm direnmeleri geri çekmiştir. Clinton yönetimi biraz daha agresif olmasına rağmen, birleşmelere saldıracak kaynaklardan ve yasal otoriteden yoksundur. Özellikle bu dönemden itibaren ABD'li ve ABD'li olmayan firmalar arasındaki uluslararası birleşmelerin gittikçe arttığı görülmektedir. Bu dönemden itibaren Amerikan antitröst otoriteleri piyasa payı ve yapısına dair basit görüş ve düşüncelerden vazgeçmekte ve daha sofistike olan çeşitli kriterleri dikkate almaya başlamaktadırlar. Bu kriterler: Birleşen firmaların fiyatları artırma ve monopol olarak hareket etmeleri, birleşmeden kaynaklanan maliyet tasarrufları ve firmaların dünya piyasalarında etkin bir şekilde rekabet edebilmeleridir. Antitröst politikasının birleşmeler üzerindeki vurgusu tüketicilerin fiyat artışlarından korunmasıdır. Yani Amerikan antitröst politikasında toplam fazladan çok tüketici fazlası üzerine odaklanılmaktadır. Bu dönemde ABD antitröst otoritelerinin bazı birleşmeleri durdurmalarına veya onlara yeniden şekil vermelerine ve belirli monopollere karşı çıkmalarına rağmen çoğu birleşmelerin gerçekleşmesine izin verdikleri görülmektedir (Mueller 1997:656, 659-661; Pryor 2001:312, 316; Shepherd 1990:30, 277; Church, Ware 2000:721).

Amerika'da birleşmeleri düzenleyen yasalarla, piyasa gücü daha ilk oluştuğu anda denetime tabi tutulduğu ve yasalarda etkinlik savunmasına yer verilmediği için, bu durumu dengelemeye ve etkinlik savunmasını ele almaya yönelik olarak çeşitli birleşme kurallarının oluşturulduğu görülmektedir. Teklif edilen birleşmeyi reddedip reddetmemeye karar verirken kullanılacak kurallar genel olarak birleşme kuralları olarak adlandırılmaktadır. Bu kurallarla, ilgili piyasaların yapısına büyük önem verimlikte ve sert bir takım standartlar getirilmektedir. Örneğin çok yoğunlaşmış bir piyasada eğer %4 ya da daha fazla piyasa payına sahip firma aynı piyasadaki %4 ya da daha fazla piyasa payına sahip başka bir

firmayı ele geçirmek isterse bu durum reddedilecektir (Mueller 1997:661). Amerika'da çıkarılan ve birleşmeleri düzenlemeye yönelik getirilen kurallar şu şekilde özetlenebilmektedir:

- **1968 Birleşme Kuralları:** Bu kurallar Yapı–Davranış-Performans yaklaşımına dayanmaktadır. Bu nedenle burada piyasa payı ve yoğunlaşma oranları gibi unsurlar ele alınmaktadır. Yatay birleşmelerde standart olarak pazar payı ve yoğunlaşma oranlarına bakıldığı görülmektedir. Dört firma satıcı yoğunlaşma oranlarının %75 ya da daha fazla olduğu endüstrilerde yoğunlaşmanın yüksek olduğu ve bu nedenle bu endüstrilerde ortaya çıkacak olan birleşmelere olumsuz yaklaşılması gerektiği ifade edilmektedir. Yani böyle endüstrilerde ortaya çıkacak olan bütün birleşmelere yönelik engeller getirilmiştir. Bu birleşme kurallarının Reagan dönemine kadar yürürlükte kaldığı görülmektedir. 1968 kuralları ile giriş konusuna hiç değinmemekle beraber, etkinlikler konusunu ise sadece istisnai durumlar için bir savunma olarak ele almaktadır. Bu kurallarda piyasa gücü ve etkinlik arasında bir trade-off'un olması durumunda, piyasa gücünün dikkate alınması ve buna dayanarak birleşmenin değerlendirilmesi gerektiği belirtilmektedir (Hay, Werden 1993: 175; Mueller 1997:661).

- **1982 Birleşme Kuralları:** Bu dönemde ekonomi doktrininde meydana gelen değişmelere paralel olarak birleşme kurallarının da değiştiği görülmektedir. 1982'deki kurallar Chicago yaklaşımına dayanmakla birlikte açıkça oligopol modellerinin esas alınması gerektiği yönündeki ilk önemli politik ifadeleri taşımaktadır. Burada gizli anlaşma modellerinin yanı sıra baskın firma modelinin de dikkate alındığı görülmektedir. Bu kurallarla yoğunlaşma düzeyi yükseltilmektedir. 1968 kurallarında piyasa yoğunlaşmasına kriter oluşturacak sınırlamalar bulunmamaktadır. 1982 kurallarının ise yatay birleşmelerin değerlendirilmesinde geleneksel yoğunlaşma oranı ölçüsü yerine Herfindahl Hirshman Indeksi ve bu indeksteki değişmelerin esas alındığı görülmektedir. Bu kurallarda 1000'in altında Herfindahl Hirshman Indeksine sahip ve HHI'sı %50'nin altında artış gösteren birleşmelere yönelik hiç bir müdahalede bulunulmaması gerektiği belirtilmektedir. 1982 kurallarının giriş konusuna özel bir önem verdiği ve etkinliğin ise yine istisnai durumlarda olası bir savunma olarak ele alındığı görülmektedir. Yani bu kurallar birleşmeler sonucu piyasada oluşacak olan yoğunlaşma durumunda etkinliklerin etkisi konusunda savunmanın ancak istisnai durumlarda söz konusu olacağını ifade etmektedirler. 1982 kuralları birleşmelerin batan firma ve etkinlik temelinde (istisnai durumlar için savunma var) savunulabileceğini ancak bunların çok ender olarak başarılı olabileceğini ortaya

koymaktadır. Reagan döneminde birleşmelerin ekonomik avantajlarının dikkate alınmaya başlanması, etkinliğin ilk defa kurallar bünyesinde bir savunma olarak karakterize edilmesi sonucunu doğurmuştur. Bu kurallar içerisinde dikey ve çapraz birleşmelerin yatay olmayan birleşmeler başlığı altında toplandığı görülmektedir (Hay, Werden 1993:175-176; Mueller 1997:661-662).

- **1984 Birleşme Kuralları:** 1984 kuralları, temelde 1982 kurallarının genişletilmiş bir halini oluşturmaktadır. Yani 1982 kurallarındaki bazı anlaşılamayan noktaları açıklamak için getirilen yeni bir takım kurallar dizisini kapsamaktadır. 1984 kurallarının da Chicago yaklaşımına dayandığı görülmektedir. Ancak 1984 kurallarının etkinlik konusunun ele alınışı açısından 1982 kurallarından önemli ölçüde ayrıldığı görülmektedir. Şöyle ki 1982 kurallarında etkinlik konusu ancak istisnai durumlarda bir savunma olarak kabul edilirken, 1984 kurallarında ise açıkça bir savunma olarak ele alınmaktadır. Yani 1984 kuralları pazar payı ve yoğunlaşma oluşumunda öncelikle etkinliğin ele alınması gerektiğini belirtmekte ve her durumda etkinliğe bakılması gerektiğini ortaya koymaktadır. Bu kurallara göre; eğer bir birleşme kendisinin rekabet karşıtı etkilerine karşılık, büyük ekonomik etkinliklere neden oluyorsa bu durumda bu birleşmeye karşı çıkmak anlamsız olacaktır. Bu ise Williamson'un refah yaklaşımının hükümet uygulamasında yer bulduğu anlamına gelmektedir. Bu ek radikal bir eğilimdir. Çünkü mahkeme davalarında daha önceki bir çok olayda, etkinlik kazançlarının rekabet karşıtı kayıpları dengeleyebileceği önermesi reddedilmiştir. Reagan döneminde önceki 6 yönetim döneminde firmaların önermeye çekindiği bir çok birleşmenin önerildiği ve birleşme kurallarını ihlal eden ve dolayısıyla da Clayton yasasının 7. maddesi gereğince önlenebilecek bir çok birleşmeye izin verildiği görülmektedir (Hay, Werden 1993:175-176; Mueller 1997: 662-663; Scherer 1997:689).

- **1992 Birleşme Kuralları:** Amerika'da 1992 yılında giden Bush yönetimi bir dizi birleşme kuralları ortaya koymuştur. Bu kurallar 1992 yılında yayınlanan ve günümüzde de halen geçerli olan son Amerika birleşme kuralları olarak ifade edilmektedir. Diğer birleşme kurallarına kıyasla bu kuralların sadece yatay birleşmelere ilişkin düzenlemelere yer verdiği görülmektedir. Ancak hükümleri uygun olduğu ölçüde diğer birleşme şekilleri için de uygulanabileceği ifade edilmektedir. Bu kurallarla 1982/4 kurallarının yatay birleşmelerle ilgili hükümleri değiştirilmiştir. Ancak yoğunlaşma açıklamalarının yada etkinlik savunması düşüncelerinin değiştirilmediği ifade edilmektedir. Ancak bunların yerine bir birleşmeye karşı çıkma aşamasında antitröst otoritelerinin yoğunlaşma ve etkinlikten

önce dikkate alacakları piyasa tanımı, yapısı ve iş idaresi ile ilgili bir dizi faktörlerin getirildiği görülmektedir. 1992 kurallarında piyasa yapısı ve tanımı kavramına yer verilmesi bu kuralların Yapı-Davranış-Performans yaklaşımından tamamen soyutlanmadığını göstermektedir. Burada öncelikle piyasa yapısı, yani ilgili piyasalar ve pazar payları, daha sonrada yoğunlaşma oranları ve yasal olmayan durumlar belirlenmektedir. Ancak Yapı-Davranış-Performans yaklaşımında olduğu gibi bunun doğrudan kötü bir performansa yol açtığı sonucuna varılmamakta birleşme sonrası davranışı belirlemek açısından yapısal olmayan bir takım faktörlere de bakılmaktadır. 1992 kurallarında Yapı-Davranış-Performans yaklaşımındaki gibi ürün farklılaştırmasının tek taraflı fiyat artışlarını kolaylaştıracağı öne sürülmektedir. 1992 kurallarında girişe özel bir önem verildiği ifade edilmektedir. Kısacası bu kurallar, piyasa yoğunlaşmasını değerlendirme sürecini, potansiyel antirekabetçi etkileri, girişleri ve etkinlik kavramlarını içermektedir. Potansiyel anti rekabetçi etkiler tek taraflı etkiler ve koordine edilmiş (işbirlikçi davranış) etkiler olmak üzere ikiye ayrılmıştır (Hay, Werden 1993:176-177; Mueller 1997:663). 1997 gözden geçirilen 1992 birleşme kuralları Williamson'un refah analiziyle uyumlu hale getirilmiştir. Ancak eğer birleşmeler monopol ve benzeri kısıtlamalara yol açıyorsa, etkinlikler çok fazla söz konusu edilmeyecektir. Bunun yanı sıra antitröst otoriteleri sadece birleşmeye özgü olan (yani birleşme olmadan başka yollarla elde edilemeyecek olan etkinlikler) etkinliklere bakacaklardır. Bu ise 1992 kurallarının Williamson'un refah analiziyle tutarlı hale gelmesinde etkili olmuştur.

Sonuç olarak son yıllarda Amerikan rekabet yasalarının içinde yer alan birleşmelerle ilgili uygulamaların, tüketici refahını düşürdüğü teknolojik gelişmeyi ve verimlilik artışını yavaşlattığı, girişim yeteneğini cezalandırdığı ve bunlara bağlı olarak Amerikan firmalarının uluslararası piyasalarda rekabet güçlerini azalttığı yönündeki görüşlerin gittikçe önem kazanmaya başladığını ve bu endişeleri ortadan kaldırmak için bir takım düzenlemelere (birleşme kuralları gibi) gidildiği görülmektedir. Bu görüşü savunanların eleştirilerinden birincisi rekabet yasalarının teknolojik gelişmeyi sağlayarak verimlilik artışını gerçekleştiren ve ürün geliştirmeye yönelen firmaları hedef aldığı, ikincisi yasayı uygulamakla görevli bürokrat ve yargıçların sanayi kolunun ve pazarın içinde bulunduğu durum, gelecekte göstereceği gelişme ve fayda-maliyet analizi konusunda yeterli bilgiye sahip olmadıkları noktalarında toplanmaktadır. Bu görüşler doğrultusunda Amerika'da etkinlik uğruna bir kısım rekabetten vazgeçilmesi konusu tartışılmaya başlamıştır. Bu çerçevede AR-GE'nin ve ölçek ekonomilerinin verimlilik artışı doğurarak, uluslararası rekabette üstünlük sağlayacağını fark eden Amerika, artık doğrudan doğruya tekellere karşı çıkmamakta ve birleşmelere karşı daha yumuşak bakmaktadır. Amerika'nın

böyle bir değişime yönlenmesinde Avrupa ve Uzak Doğu ülkelerinden kaynaklanan yoğun rekabet nedeniyle sanayisinin karşılaştığı güçlüklerin büyük payı vardır.

3.1.3. Uygulama ve Piyasaya Yönelik Etkiler

Burada ABD'de birleşmelerin piyasaya yönelik etkilerine yani birleşmeler sonucunda piyasa ve firmalar üzerinde ne gibi etkilerin ortaya çıktığına değinilecektir. ABD'de birleşmelerin piyasa ve firmalar üzerinde yarattıkları etkiler şu şekilde özetlenebilmektedir.[1]

- İlk birleşme dalgası ile Amerikan endüstrilerinde monopolcü, ikinci birleşme dalgası ile ise oligopolcü bir yapının ortaya çıktığı görülmektedir.

- Birleşmelerin verimlilik üzerindeki etkisi konusunda yapılan çalışmaların (ki büyük bir kısmı banka birleşmelerine yöneliktir) verimlilik kazanımlarını direkt belirleme çabasına girmediği ve verimlilik kazanımlarının varlığı ve boyutuna dolaylı bir ışık tuttuğu görülmektedir. Yapılan çalışmalar birleşmelerin verimliliğine dair çok az pozitif kanıtlar sunmaktadır. Burada ortaya çıkan ampirik sonuçlar birleşmelerin kontrol edilmesinin önemli olduğunu ve verimlilik kazançlarının varlığı ve boyutunun her duruma yönelik olarak ayrı ayrı ele alınıp detaylı bir şekilde incelenmesi gerektiğini ortaya koymaktadır.

- Özellikle 1980'li yıllarda ABD'de ortaya çıkan banka birleşmelerinin maliyet etkinliği konusunda pek başarılı olmadıkları görülmüştür. Ancak yine de ABD'deki banka birleşmelerinin maliyet etkinliğini iyileştirmede oldukça başarılı oldukları görülmüştür.

- Birleşmelerin stok ya da çıktı fiyatlarından hareketle piyasa gücü üzerindeki etkisine yönelik yapılan çalışmalar birleşmelerin piyasa gücünü artırdığını ancak bu artışın hemen değil aşamalı olarak gerçekleştiği sonucuna varmışlardır.

- Birleşmeler gizli anlaşmaları kolaylaştırarak rekabeti azaltmış ve birleşen firmanın rakiplerinin kazanç olasılıklarını artırmıştır.

---

[1] "Firma Birleşmelerinin Etkileri Üzerine Yapılan Ampirik Çalışmalar" bölümünde ele alınan ve ABD'ye yönelik yapılan çalışmalara Bkz.

- Büyük mağazaların birleşmesi durumunda, birleşme sonrasında büyük mağazaların sayısında azalmanın olduğu ve birleşen mağazaların ilgili piyasadaki satışlarının payında artış ortaya çıktığı görülmektedir.

- Yatay birleşmelerin olduğu endüstrilerde yoğunlaşma oranlarının arttığı ortaya konmaktadır. Yoğunlaşmanın 4 firma düzeyine göre 8 firma düzeyinde daha fazla arttığı ve hatta 20 firma seviyesinde çok daha fazla arttığı gösterilmektedir.

- Yatay birleşmelerin olduğu endüstrilerde, bazı çalışmalar antirekabetçi etkileri ortaya koyamamakla birlikte, bazı çalışmalar ise birleşme sonrasında söz konusu ürünle ilgili fiyat artışının ortaya çıktığını belirtmektedirler.

- Havayollarında hakimiyet yaratan birleşme ve satın almaların piyasa gücü yarattığı ve bu antirekabetçi etkilerin havaalanı hakimiyeti ile bağlantılı olan giriş engelleri (batık maliyetlerin yarattığı) tarafından beslendiği ifade edilmektedir.

- Yatay ve yatay olmayan birleşmelerin satın alınan firmaların piyasa payları üzerindeki etkisini inceleyen çalışmada, yatay birleşmelerin satın alınan firmanın piyasa payında önemli düşüşlerin olduğu ancak yatay olmayan birleşmelerde ise satın alınan firmanın piyasa payında önemli bir değişikliğe rastlanmadığı ortaya konmaktadır.

- Birleşmelerin firmaların kârlılığı üzerine etkisi konusunda yapılan çalışmalardan bir kısmı birleşmelerin, birleşme sonrasında birleşen firmaların kâr oranlarını artırdığını ortaya koymaktadır. Diğer çalışmalar ise birleşmelerin, birleşme sonrasında birleşen firmaların kârlarında düşüş yarattığını ifade etmektedirler. Yapılan çalışmalardan hepsi değil ancak bir kısmı, birleşmelerin firma performansı üzerindeki etkisinin olumsuz olduğu görüşüyle örtüşmektedir.

- Birleşmelerin firma performansı üzerindeki etkisini hisse senedi fiyatlarındaki değişmeleri dikkate alarak inceleyen çalışmalar; birleşmelerin birleşmeye katılan firmalar açısından değer yarattığını ortaya koymaktadırlar. Ancak bu değer artışının hedef firma hissedarlarına yansırken, teklif veren firma hissedarlarına yansıyıp yansımadığı hakkında kesin bir şey söylemenin

mümkün olmadığı belirtilmektedir. Ancak toplam kazançların çoğunlukla pozitif olduğu görülmektedir. Bu ise birleşen firmaların ya piyasa gücünü artırdıklarını ya da maliyet tasarrufu gibi etkinlik kazançları sağladıklarını ortaya koymaktadır. Diğer yandan yapılan çalışmaların çapraz olmayan birleşmelerdeki satın alan firma performansının, çapraz birleşmelerdeki satın alan firma performansından çok daha kötü olduğunu ortaya koydukları görülmektedir.

- Birleşmelerin firma performansı üzerindeki etkisi, kârlılıktaki değişme ve hisse senedi fiyatlarına bağlı olarak hissedarların kazançlarındaki değişme olarak ele alındığında, yapılan çalışmaların tamamının olmasa bile büyük bir kısmının birleşmelerin kârlılığı azalttığı fakat hisse senedi fiyatlarını artırdığı yönünde kanıtlar ortaya koyduğu görülmektedir.

- Birleşmelerin, birleşmenin dışında kalan firmalar üzerindeki etkisi konusunda yapılan çalışmaların çoğunda, birleşmelerin dışarıdaki firmaların hisse senedi fiyatlarına olan etkisinin ele alındığı görülmektedir. Bu konuda yapılan çalışmaların çoğu, birleşmelerin dışarıda kalan firmaların hisse senedi fiyatları üzerinde değer kaybına neden olduğunu ortaya koyarken, küçük bir kısmı ise dışarıdaki firmaların hisse senedi fiyatlarında küçük ancak istatistik açıdan önemli bir artışın olduğunu belirtmektedirler.

- Birleşmelerin sosyal refah üzerindeki etkisi konusunda yapılan çok az çalışma vardır ve bu çalışmalardan bir kısmı yatay birleşmelerin tüketici artığını azalttığı ve endüstri kârını artırdığını ortaya koymaktadır. Diğer taraftan yatay olmayan birleşmelerin ise tüketici artığını artırdığı fakat kârı azalttığı belirtilmektedir. Ancak bir diğer çalışma ise yatay birleşmelerin genellikle tüketici artığını önemli ölçüde etkilemediğini fakat üretici artığında artışa neden olduğunu, bundan dolayı da yani üretici artığındaki artıştan dolayı sosyal refah açısından pozitif bir sonucun elde edildiğini ortaya koymaktadır.

- Yapılan çalışmalardan çok az bir kısmı ise yatay birleşmelerin birleşen firmalarda istihdam azalışına neden olduğunu göstermektedir.

3.2. AB'de Rekabet Politikası Çerçevesinde Firma Birleşmeleri

Bu bölümde öncelikli olarak AB'de firma birleşmelerinin tarihsel gelişimi ele alınacaktır. İkinci olarak ise firma birleşmelerinin tarihsel gelişme sürecinde piyasa üzerinde yarattıkları ya da yaratacakları olumsuz gelişmelere karşı ne tür yasal düzenlemelere gidildiği ortaya konacaktır. Bu bölümde son olarak ise birleşmelerin piyasalar ve firmalar üzerinde yarattıkları etkiler, daha önce "Firma Birleşmelerinin Etkileri Üzerine Yapılan Ampirik Çalışmalar" kısmında ele alınan ve AB'ne yönelik yapılan çalışmalardan elde edilen sonuçların özetlenmesi çerçevesinde ele alınacaktır.

3.2.1. Tarihsel Gelişme

Firma birleşmeleri ve satın almaları Amerika'da olduğu gibi Avrupa'da da oldukça sık rastlanan ve firmaların değişen ekonomik şartlara, globalleşme ve artan rekabet şartlarına uyum sağlamak amacı ile seçtikleri bir strateji olarak ortaya çıkmaktadır. Avrupa'nın sanayileşmiş ülkeleri genel olarak birleşme hareketlerine tekelleşmeye yol açmadığı sürece olumlu yaklaşmaktadırlar. Kanuni düzenlemeler genellikle birleşmeleri kolaylaştırıcı yaklaşımlar içerirken, birleşme hareketlerini finanse eden kurumların varlığı, firmaların birleşmeler konusunda istekli olmalarını sağlamaktadır. Avrupa çapında firmalar arası yakınlaşmalarda başlıca itici güç dış rekabet özellikle Amerikan firmalarının rekabetidir. Avrupa'da birleşme dalgasının temel nedeni Tek Pazarın oluşturulması çerçevesinde rekabeti artırmak amacıyla yararlı görülecek birleşmelerin teşvik edilmesidir. Avrupa'daki firmalar arası birleşme ve satınalma uygulamalarında İngiltere başı çekerken bu ülkeyi Fransa, Almanya ve İtalya izlemektedir. İngiltere'de firma birleşmeleri 1960'lı yıllarda popüler hale gelmiştir. Birleşmelerde 1965 yılına kadar artış, daha sonra azalma görülmeye başlamıştır. Bu azalışın, monopolü önleyici yasalardan kaynaklandığı görülmektedir. 1970'li yıllarda İngiltere'de firma birleşmeleri büyük firmalara katılma ve yeni pazarlara girme amacıyla tekrar yaygınlaşmıştır. 1980'li yıllara gelindiğinde İngiliz ekonomisinde iki önemli gelişme olmuştur. İlki sanayide tahmin edilemeyen boyutlarda birleşme faaliyetlerinin görülmesidir. Bu da İngiliz ekonomisinde yoğunlaşmanın artması sonucunu doğurmaktadır. İkincisi ise İngiliz firmalarının, ulusal sınırları aşarak uluslararası alanlardaki birleşmelere yönelmeleridir. İngiliz firmaları ve Avrupa Birliği'nde uluslararası birleşmeye giden Almanya, İtalya, Fransa vb. gibi ülke firmaları bu yolla uluslararası piyasalarda rekabet gücü kazanmayı ve özellikle Amerika piyasasında piyasa paylarını artırmayı amaçlamaktadırlar. Diğer yandan Avrupa Birliği (AB) içinde İngiliz yasalarının birleşmelere olumlu yaklaşması

nedeniyle İngiltere'de birleşmelerin AB ülkelerine göre daha çok geliştiği görülmektedir (Lipczynski, Wilson 2001:125, 362-368; Shepherd 1990:155; Scherer, Ross 1990:153, 158).

Avrupa Birliği açısından birleşmelere bakıldığında, AB'nin ortak pazarda "geniş oligopoli"yi amaçlaması dolayısıyla birleşmeleri desteklediği ve birleşmelere ılımlı yaklaştığı görülmektedir. Çünkü dinamik bir rekabetin gereklerine uygun oldukları için AB sanayinin iyileştirilmesi ve AB hayat standartlarının yükseltilmesi bakımından birleşmelerin yararlı olacağı ifade edilmektedir. Böylece büyük ölçekli firmaların finansman, teknik bilgi, dağıtım gibi temel avantajlarından yararlanılabilecektir. AB, birleşmelere karşı olumlu bir tavır almakta ancak bunların rekabeti tamamen veya önemli ölçüde ortadan kaldırıcı olmamalarını istemektedir. AB içinde ekonomistlerin etkin rekabetin olduğu pazar yapısı olarak kabul edilen geniş oligopolistik piyasa yapısının oluşmasını istedikleri görülmektedir. Bu amaçla AB küçük ve orta ölçekli firmaların özellikle uluslararası bir şekilde birleşmelerini teşvik etmekte ve bunu engelleyen ulusal mevzuatların uyumlaştırılmasını istemektedir (Lipczynski, Wilson 2001:367-368; Commission of The European Communities 1986:121).

Ortak pazarın hızla ortaya çıkışı ABD ekonomisinin durumuna benzer bir durumun ortaya çıkması sonucunu doğurmuştur. Çünkü yeni ve büyük bir piyasanın ortaya çıkması sonucunda yatırım şekillerinde ve boyutlarında değişmeler meydana gelmektedir. Ortak Pazarın oluşturulması ve geliştirilmesi sürecinde monopol ya da sıkı oligopolün tolere edilmesi AB içinde bir çok endüstride yoğunlaşmanın artması sonucunu doğurmaktadır. AB firmalarının katıldığı birleşme ve satın alma işlemlerinin 1987 yılından itibaren arttığı ve bu rakamın 1990'da 7003'e kadar çıktığı ve 1990 sonu azalsa bile artmaya devam ettiği ve 1996'da 7097'ye kadar çıktığı görülmektedir. 1997 yılında ise AB firmalarının yaklaşık 7100 birleşme ve satın alma işlemi gerçekleştirdiği ve bu sonuç 1996 yılı sonuçları ile karşılaştırıldığında %12'lik bir artışın ortaya çıktığı görülmektedir. 1997-1998 yılları arasındaki dönemde birleşme ve satın alma işlemleri hizmet sektöründeki (bankacılık, telekomünikasyon vb.) işlemlerin artmasıyla patlama göstermiştir. Ancak bu patlamaya rağmen artış hızı 1988-1989 yıllarındaki artış hızına ulaşamamıştır (Rahl 1971:284; 286, 311-312; Gedikkaya, Gürler 1999:3, 17).

1990'lı yıllar ve sonrasında AB'de birleşme ve satın almaların artmasının iki temel nedene dayandığı görülmektedir. Bunlardan ilki AB içindeki yeniden yapılanma sürecidir. Bu dönemde AB içindeki bir çok endüstride gerek iç piyasadaki gerekse uluslararası piyasalardaki gelişmelere (önemli sektörel şoklara) dayalı olarak yeniden yapılanma sürecine

girildiği görülmektedir Bu yeniden yapılanma süreci içerisinde özellikle aynı bölgedeki aşırı şube sayısını azaltmak amacıyla ulusal sınırlar içinde büyük bankaların küçük bankaları ele geçirdikleri ifade edilmektedir. Özellikle bu dönemdeki yeniden yapılanma ile uluslararası rakipler için ulusal büyük firmaların yaratılması amaçlanmaktadır. Bu amaçla bu yeniden yapılanma sürecinde birleşmelere ağırlık verildiği görülmektedir. Burada birleşmeler ile yeniden yapılandırılması istenen sektörlerde (bankacılık, sigortacılık, telekomünikasyon, hava, ulaşım vb.) rekabet koşulları uluslararası rekabete göre düzenlenmektedir. Bu amaçla yapılan uluslararası birleşmelerin bir kısmını bankalarla sigorta şirketleri arasında yapılan birleşmeler oluşturmaktadır. Telekomünikasyon ve ulaşımdaki birleşme işlemlerindeki artış, yeniden yapılanma, özelleştirme ve monopollerin kaldırılması düzenlemeleri çerçevesinde ortaya çıkmıştır. Avrupa'da, 1990'ların ikinci yarısında telekomünikasyon sektöründe yapılan 6 en büyük birleşmenin, dünya çapındaki birleşme aktivitelerinin parasal değerinin yaklaşık %7'sini oluşturduğu görülmektedir. İkinci temel neden ise globalleşmedir. Bu sadece globalleşen sektörlerde (kimya, motor, elektriksiz ve elektrikli makine gibi) değil aynı zamanda hizmet sektöründe de (bankacılık, demiryolu gibi) birleşmelerin artmasına neden olmuştur. Diğer yandan monopollerin özelleştirilmesi girişimi de geçmişte hükümet kuralları ile önlenmekte olan uluslararası birleşme işlemlerinin artması sonucunu doğurmaktadır. Globalleşmenin hakim etkisinin bir sonucu olarak uluslararası birleşme işlemlerinin payı dünya genelinde artmıştır. Dolayısıyla globalleşme nedeniyle ortaya çıkan rekabet artışı, ulusal birleşme işlemlerinin en önemli nedenlerinden biri olarak kabul görmektedir. Çünkü globalleşme ulusal piyasalardaki rekabet yoğunluğunu değiştirmektedir. Avrupa bankacılık sektöründeki bir çok birleşme örneğin; uluslararası çevredeki artan rekabet yoğunluğu tarafından açıklanabilmektedir. Bu amaçla yapılan birleşme ve satın alma işlemlerinde kendi eksikliklerini kapatacak şekilde piyasanın belli bir bölümünde daha iyi hizmet veren bir kuruluşun risk, yönetim ve teknik becerilerinden faydalanmak ve ortakların bölgesel avantajlarından yararlanmak amaçlanmaktadır. Örneğin Kıta Avrupa'sındaki bankaların çoğu global yatırım bankaları olma arzusu ile küçük İngiliz ve Amerikan kökenli yatırım firmalarını ele geçirmektedirler. Son yıllarda uluslararası birleşmeler alanında Avrupalı firmaların Amerikalı firmalarla yarıştıkları görülmektedir. Bu dönemde AB'de birleşmelere artan ilgi ve globalleşme ile birlikte yoğunlaşma tekrar artma eğilimine girmiştir (Kleinert, Klodt 2002:5, 9-10; Gedikkaya, Gürler 1999:9-10; Church, Ware 2000:716-717).

AB içindeki birleşme ve satın almaları ulusal ve uluslararası birleşme ve satın alma işlemleri olarak ikiye ayırmak mümkündür. 1992 yılından bu yana AB'nin birleşme ve satın alma işlemleri hafif bir artış gösterirken, ulusal işlemlerin toplam birleşme ve satın

alma işlemleri içindeki payı sürekli azalmıştır. Ancak ulusal birleşme işlemlerinin toplam birleşme ve satın alma işlemleri içindeki payının yine ön sıralarda yer aldığı görülmektedir. AB içi birleşme işlemlerinin özellikle Avrupa'nın entegrasyonu açısından oldukça önemli bir yere sahip olduğu ifade edilmektedir. AB içi işlemlerin 1993 yılından bu yana artmakta olduğu belirtilmektedir. AB içi birleşme ve satın almalarda AB'ye gelen teklif açısından Almanya ilk sırayı alırken onu İngiltere, Fransa, İtalya ve Hollanda izlemektedir. Son sıralarda ise Yunanistan, Lüksemburg ve Portekiz yer almaktadır. Ancak AB'den giden teklif açısından ise ilk sırayı İngiltere alırken, onu Fransa, Almanya, Hollanda, İsveç izlemektedir. Burada da en son sıralarda yer alan yine Yunanistan ve Portekiz'dir. AB içi birleşme ve satın alma işlemlerinin 1987'den 1990 yılına kadar hızlı bir şekilde arttığı, ancak 1993 yılından bu yana ise daha yavaş bir artış eğiliminin ortaya çıktığı görülmektedir. AB içi işlemlerde ekonomik büyüklüğün yanı sıra, ülkeler arasındaki geleneksel ekonomik bağların, dil birliğinin ve coğrafi yakınlığın da önemli olduğu görülmektedir. Örneğin AB içinde İngiliz firmalarının yapmış olduğu ele geçirmelerin %65'ni İrlanda firmalarının oluşturduğu ifade edilmektedir. Benzer yakın ilişki İsveç ve Danimarka firmaları arasında gerçekleşmektedir. Bu eğilimin 1994-1996 döneminden bu yana arttığı ortaya konmaktadır. AB işlemleri içinde Alman firmaları %18 oranla ilk sırayı alarak en fazla tercih edilen ülke konumuna gelmektedir. Bunda Almanya'nın küçük ve aile firmalarından oluşan endüstriyel yapısının yanı sıra radikal yeniden yapılanmanın da önemli etkisi bulunmaktadır (Gedikkaya, Gürler 1999:4-5).

AB dışı yani uluslararası düzeydeki birleşme ve satın almalara bakıldığında ise AB içindeki uluslararası işlemlerin 1993 yılından bu yana sürekli arttığı ve özellikle 1997-1998 yılındaki hızlı artışın dikkat çekici olduğu görülmektedir. Özellikle 1992 yılından sonra AB firmalarının AB dışı yatırımcılar için cazip olmaya başladığı ve bu eğilimin günümüze kadar geldiği ifade edilmektedir. 1996 yılından sonraki hızlı artış küreselleşme, ekonomik ve parasal birlik ve beklentilerle açıklanabilmektedir. 1986-1990 döneminde AB firmalarının, uluslararası işlemlerde tercih edilen konumdan çok teklif götüren konumda olduğu görülmektedir. Uluslararası işlemlerde AB firmalarının tercih edildiği işlemlerdeki artışın, AB firmalarınca teklif edilen işlemlerdeki artış hızından daha fazla olduğu belirtilmektedir. 1995-1996 yılları dışında 1990'lardan bu yana AB firmalarının uluslararası işlemlerde teklif alan konumdan çok teklif veren konumda oldukları ve bu konumlarının devam ettiği ifade edilmektedir. AB firmalarının en fazla ABD'li firmalar tarafından tercih edildikleri görülmektedir. ABD'li firmalar AB içinde sırasıyla İngiliz, Alman, İtalyan firmalarını tercih etmektedirler. Japon firmalarının ele geçirme işlemleri Asya krizi nedeniyle bu dönemde

azalma göstermiştir. Ancak Japon firmalarının daha çok İngiliz firmaları üzerinde yoğunlaştıkları görülmektedir. İngiltere'yi Almanya ve Fransa izlemektedir. Uluslararası işlemler içinde AB firmalarının en fazla ABD'li firmaları tercih ettikleri ortaya konmaktadır. ABD'yi tercih eden ülkeler sırasıyla İngiltere, Fransa, Almanya, Belçika ve İrlanda'dır (Gedikkaya, Gürler 1999:4, 6-7).

AB içindeki birleşme ve satın almaların sektörlere göre dağılımı ele alındığında, 1989 yılına kadar gerek ulusal gerekse de uluslararası işlemlerde imalat ve hizmet sektörünün ön planda olduğu görülmektedir. Bu eğilim 1989'da en üst düzeye ulaşmıştır. Ancak 1992-1993 yıllarında her iki sektörde de birleşme eğilimleri azalmış ancak 1994 yılından sonra tekrar artış eğilimine geçmiştir. 1994 yılından bu yana hizmet sektöründeki birleşme ve satın almaların imalat sektöründeki birleşme ve satın almalardan daha fazla olduğu görülmüştür. Bu durum ise 1986-1989 dönemindeki birleşme ve satın alma eğiliminin tam tersini ifade etmektedir. Çünkü 1986-1989 dönemindeki birleşme ve satın almaların imalat sektöründeki payının, hizmet sektöründeki payından daha büyük olduğu görülmektedir. Tek Pazar çerçevesinde hizmet sektöründe ortaya çıkan serbestleşme 1990'lı yılların ikinci yarısından sonra etkisini göstermeye başlamış, bu ise bu sektördeki birleşme ve satın almaların artması sonucunu doğurmuştur. Özellikle 1994 yılında parasal birliğin (EMU) ikinci aşamasına geçilmesi bu gelişmeyi desteklemekte ve finansal hizmet sektöründe (bankacılık, sigortacılık gibi) birleşmelerin artması sonucunu doğurmaktadır. Finansal hizmet sektöründe son yıllardaki birleşme ve satın alma işlemlerinin artmasının temel sebebi şunlardır: Finansal serbestleştirme, piyasaların uluslararası düzeyde birleşmeleri, kapasite fazlalığı, demografik gelişmeler, piyasaya giren yeni katılımcılar, Euro ve teknolojik gelişmelerdir. 1990 sonrası AB içinde gerek ulusal gerekse uluslararası birleşmelerin arttığı sektörlere bakıldığında hizmet sektöründe bankacılık, telekomünikasyon, hava ve demir yolu ulaşımının ön planda olduğu görülmektedir. Bu dönemde imalat sanayinde, metal imalat, kağıt ve kağıt ürünleri sanayi, elektrikli ve elektriksiz makine, kimya sanayilerinin birleşmelerde önemli sektörler oldukları görülmektedir. 1997-1998 döneminde AB içindeki en fazla ve en büyük birleşme ve satın alma işlemlerinin, bankacılık, sigortacılık, enerji, haberleşme, demir-çelik, ilaç, kimya ve elektronik sektörlerinde ortaya çıktığı belirtilmektedir (Gedikkaya, Gürler 1999:7, 9-12).

1997-1998 yılları arasında banka ve finans sektöründe ortaya çıkan birleşmeler bu sektörde büyük grupların ortaya çıkması ile sonuçlanmıştır. Bu sektörde ortaya çıkan uluslararası birleşmelerin tek nedeni serbestleşme değildir. Bunun yanında ABD'de

bankacılık sektöründe eyaletler arası engellerin azaltılması yönünde atılan adımların büyük bir payı vardır. Haberleşme alanındaki liberalleşme bu sektörde tekel konumunda olan firmaların kısmen ya da tamamen özelleştirilmesine neden olmaktadır. Bu sektörde ortaya çıkan diğer bir eğilim ise birleşmelerdeki artıştır. Dolayısıyla bu sektördeki birleşmeler dünya çapında haberleşme alanındaki firmaların sıralamasının değişmesine neden olmuştur. AB'de bu sektördeki birleşmeler telefon ücretlerini düşürerek rekabetin artması sonucunu doğurmuştur (Gedikkaya, Gürler 1999:13).

3.2.2. Rekabet Politikası ve Firma Birleşmeleri

AB'nin Rekabet Politikasına bakıldığında Birliğin amaçlarının Roma Antlaşması'nın 2. maddesinde belirtildiği görülmektedir. Bu maddeye göre AB'nin en temel amacı üye ülkeler arasındaki engelleri ortadan kaldırmak, ekonomik ve sosyal gelişmeyi sağlamak ve gerçek bir ortak pazar yaratmaktır. Ortak pazarın yaratılmasında ise serbest rekabete büyük bir önem verilmektedir. Bunların yanı sıra AB'de üye ülkelerin ekonomik politikalarının, birbirine yaklaştırılması suretiyle, AB içinde ekonomik faaliyetlerin uyum içinde gerçekleştirilmesi, dengeli ve sürekli bir büyümenin hedeflenmesi, ekonomik istikrarın artırılması, yaşam standartının yükseltilmesi ve üye ülkeler arasında daha yakın ilişkilerin kurulması da hedeflenmektedir. Roma Antlaşmasının 3. maddesinde ise AB'nin rekabete ilişkin kuralları yer almaktadır. Bu kurallarla ortak pazarda rekabetin bozulmadan işletilmesini sağlayacak bir düzenin kurulması öngörülmektedir. Antlaşmanın 85. maddesi üye ülkeler arasında serbest rekabeti önlemek, sınırlamak veya bozmak amacı ile yapılacak olan anlaşma, firma ortaklarınca alınmış kararlar ve uyumlu davranışları yasaklamaktadır. Antlaşma'nın 86. maddesi ise piyasada egemen durumda olan teşebbüslerin piyasadaki egemen güçlerini kötüye kullanmalarını yasaklamaktadır. Ancak 86. madde Amerikan sisteminin tersine, hakim duruma ulaşmayı değil, onun kötüye kullanılmasını yasaklamaktadır. Bir teşebbüsün 86. madde kapsamında ele alınması için sadece üye ülkeler arasındaki ticareti etkileyebilecek hakim bir duruma sahip olması değil, aynı zamanda bu hakim durumunu kötüye kullanması da gerekmektedir. Dolayısıyla piyasada hakim durumda olan bir firmanın, piyasadaki rekabeti sınırlamak, bozmak veya engellemek suretiyle kendisine haksız avantajlar sağlayabildiği her türlü davranışı hakim durumun kötüye kullanılması olarak ifade edilmektedir. Ancak hakim durumda olunması için piyasada bir monopolcü ya da oligopolcü yapının olması gerekmektedir. Diğer yandan hakim durumun ortak pazarda ya da onun önemli bir bölümünde bulunması gerekmektedir (İneci 1986:2-17, 28-29; Aslan 1992:229-230).

Roma Antlaşması'nın maddelerine bakıldığında, birleşmelerin kontrolüne yönelik hiç bir düzenlemenin yer almadığı görülmektedir. Yani ne 85. ne de 86. madde de birleşmelerle ilgili her hangi bir düzenlemeye rastlanmamaktadır. Hatta AB'nin ilk yıllarında iyi işleyen rekabeti muhafaza etmesi şartıyla, verimliliğin attırılmasına yarayan firmalar arası birleşmelerin arzulanan bir sonuç olduğu belirtilmektedir. Bu tip birleşmelerin katılan firmaların dayanma güçlerini artıracağı, AB dışında giderek artan (devleşeceği öngörülen Amerikalı ve Japon firmalarla rekabet etmede) rekabet ortamında AB firmalarının şansını artıracağı ve Avrupa pazarının ihtiyaç duyduğu teknik gelişme ve modern araştırmalar ihtiyacını karşılayacağı gerekçesiyle teşvik edildiği görülmektedir. Özellikle ortak pazarda geniş oligopolinin hedeflenmesi çerçevesinde birleşmelerin desteklendiği görülmektedir. AB'de birleşmelerin engellenmekten çok cesaretlendirilmesinin arkasında yatan temel nedenlerden biri ve uluslararası rekabet açısından belki de en önemlisi, Amerikan yasalarının zayıf olduğu dönemde ortaya çıkan büyük Amerikan firmalarının varlığıdır. AB'de 1966 yılına gelindiğinde Komisyon yayınladığı bir bildiri ile 85. ve 86. maddelerin "Ortak Pazarda Firma Birleşmelerine" yönelik olarak uygulanabileceğini açıklamıştır. Bildiri de 85. maddenin birleşmelerin kontrolü için uygun olmadığı ancak 86. maddenin (kötüye kullanma, rekabet birleşme sonucunda ortadan kalkmışsa ve birleşmede söz konusu taraflardan en az biri piyasada hakim duruma gelmişse) uygulanabileceği belirtilmiştir (İneci 1986:36; Aslan 1992:267-268; Rahl 1971:291-292, 305).

Birleşmelere yönelik olarak 86. maddenin uygulanabilmesi için birleşen taraflardan birinin mutlaka hakim durumda olması gerekmektedir. Ancak 86. maddenin birleşme sonucunda ortaya çıkacak yapı değişikliklerine karşı yetersiz olduğu görülmektedir. Kısacası AB içinde direkt birleşmelerin kontrolüne yönelik düzenlenmiş bir madde bulunmamaktadır. Bu ise komisyonu sistematik olarak birleşmelerin kontrolünü temin edecek bir tüzük hazırlamaya itmiştir (İneci 1986:37). Yapılan çalışmalar sonucunda Birleşmeler Tüzüğü olarak anılan "Firmalararası Yoğunlaşmaların Kontrolüne İlişkin Konsey Tüzüğü" 21 Eylül 1990 tarihinde yürürlüğe girmiştir. Ancak bu tüzük (4064/89 sayılı birleşme tüzüğü) yürürlüğe girinceye kadar, birleşmelere ilişkin davalarda 85. ve 86. maddelerin geniş yorumlamalarla kullanıldığı görülmektedir. Bu yeni tüzüğün kabul edilmesiyle AB birleşme ve devralmaları kontrole yönelmiştir. AB boyutunda gerçekleştirilen birleşmeler ise belli bir büyüklüğü aşan birleşmeleri ifade etmektedir (Aslan 1992:278). Tüzükte, AB'de veya onun önemli bir bölümünde hakim durum yaratarak veya mevcut hakim durumu güçlendirerek etkin rekabeti önemli ölçüde engelleyen birleşmelerin ortak pazarla bağdaşmayacağı ancak etkin rekabeti engellemeyen birleşmelerin ise ortak

pazarla bağdaşacağı ifade edilmektedir. Etkin rekabetin engellenip engellenmediğinin ya da hakim durum yaratılıp yaratmadığının tespitinde AB, piyasa payı ve yoğunlaşma oranlarını dikkate alan Amerikan yaklaşımından farklı olarak piyasa payı ve yoğunlaşma oranlarına ek olarak piyasa yapısı, söz konusu firmanın piyasadaki durumu, giriş engelleri, tüketicinin çıkarları ve teknik ve ekonomik gelişmeye sağlanan katkı gibi kriterlere bakmaktadır (Aslan 1992:279-280).

Birleşmelerle ilgili olarak çıkarılan tüzük, birleşme tüzüğü olarak bilinmekle birlikte, birleşme ifadesi hiç kullanılmamakta, bunun yerine yoğunlaşmaların kontrolü ifadesine yer verilmektedir. Bu ifadeye sadece normal ticari anlamda kullanılan tam birleşmeler değil, hisse veya varlıkların devri yoluyla bir teşebbüsün diğerinin kontrolünü ele geçirmesini sağlayan bütün konsantrasyonlar dahil edilmektedir (Aslan 1992:280). Tüzükte etkinlik savunmasına açıkça yer verilmemekte zımni bir savunma olarak ele alınmaktadır. Tüzükte tüketicilerin çıkarına olacak ve rekabete bir engel teşkil etmemek kaydıyla teknik ve ekonomik ilerlemenin geliştirilmesine katkıda bulunacak birleşmelere olumlu yaklaşılırken, birleşmelerin değerlendirilmesinde teknik ve ekonomik gelişmenin ne şekilde ele alınacağı konusunda belirsizlik vardır. Birleşme tüzüğü sadece hakim durum yaratan ya da güçlendiren birleşmeleri engellediği için Williamson anlamında bir trade-off'un analize açıkça dahil edilmediği görülmektedir.

86. madde ile çıkarılan birleşme tüzüğü arasında önemli bir fark bulunmaktadır. O da şudur: 86. madde sadece hakim durumun yaratılması ya da güçlendirilmesi ile ilgili değildir. Aynı zamanda bu hakim durumun kötüye kullanılması ile de ilgilenmektedir. Ancak birleşme tüzüğü doğrudan hakim durumun yaratılması ya da güçlendirilmesi ile ilgilenmektedir. Diğer yandan Birliğin 4064/89 sayılı birleşme tüzüğünde Amerikan birleşme kuralındaki HHI gibi bir metodoloji dikkate alınmamakla birlikte, birleşik piyasa payı oranının dikkate alındığı görülmektedir. Tüzüğe göre; bileşik piyasa payı %25'den düşük olan birleşmeler ortak pazarla uyumlu iken, %25'den büyük olan birleşmeler ise uyumsuzdur (Aslan 1992: 229-230, 279-280).

1998 yılı sonuna kadar, Birleşme Tüzüğü çerçevesinde AB'ye bildirilen birleşme sayısı 936'dır. Bu işlemlerin 50'si tamamen ya da kısmen söz konusu tüzüğe uygun bulunmamıştır. 39'u ise daha sonra geri çekilmiştir. AB'ye bildirilen birleşmeler sürekli olarak 1993 yılından beri artmış ve 1998 yılında 235'e çıkmıştır. Ancak toplam birleşme ve satın alma işlemleri içinde bildirilebilen işlemlerin sayısının oldukça az olduğu görülmüştür. Bunda Tüzüğün kapsamlı olmasının, sadece büyük firmaların dahil olduğu birleşmeleri

dikkate almasının ve ilgili firmaların her birinin cirolarının 2/3'ünü aynı üye ülkeden sağlaması halinde söz konusu birleşmenin tüzük dışında tutulmasının büyük etkisi vardır (Gedikkaya, Gürler 1999:14).

AB pazarında güç elde edecek karteller yasaklanmakta yani yatay kartellere sert bir şekilde karşı çıkılmaktadır. Ancak firmaların işbirliğine gitmelerinin teşvik edilmesi ve birleşmelere yönelik çok yumuşak yaklaşımda bulunulması, birleşmelerin cesaretlenmesine neden olmuştur. Yani doğrudan doğruya birleşmeye giden firmaların birleşmesi yasaklanmamakta, ancak bunların ortak pazarda rekabeti bozabilecek nitelik arz etmesi durumunda kontrolü öngörülmektedir. Yani rekabeti tamamen veya önemli ölçüde ortadan kaldıracak olan birleşmelere yönelik kontrole ağırlık verilmektedir. Rekabet edebilmek için (özellikle de uluslararası piyasalarda) çeşitli yollar arayan AB firmalarının yeni organizasyonlara ve birleşmelere yöneldikleri görülmektedir. Bunun en temel nedeni olarak daha kuvvetli bir üretim ve pazarlama yapısını oluşturmak, dünya piyasalarına hakim olmak ve pazarlara yakınlığı artırmak, yüksek teknolojiyle piyasa rekabet üstünlüğü elde etmek ve sanayinin hızla değişen dünyadaki değişen koşullara uyum sağlamasını kolaylaştırmak amacıyla yeniden yapılanmaya gitmek gösterilmektedir. Bu amaçlar doğrultusunda AB, ilk kurulduğu yıllarda iyi işleyen, rekabeti bozmayan, verimliliğin artması sonucunu doğuran, yeni teknolojiler yaratan, sanayinin yeniden yapılanmasını sağlayan ve AB firmalarının dış piyasalarda rekabet güçlerinin artması sonucunu doğuran birleşmeleri teşvik etmiştir. Diğer yandan AB'de özellikle bir firmanın iki veya daha fazla ekonomik yönden bağımsız kuruluş tarafından kontrol edildiği ortak girişimlerin, piyasa ile daha kolay birleşme, riskli yatırımlara girme, yenilik yaratma ve teknoloji transferine imkan sağlama, yeni pazarlar bulma, AB sanayinde rekabet sağlama ve küçük ve orta ölçekli işletmeler arasında rekabeti artırma gibi avantajları olduğuna inanılmaktadır. Komisyon AB içinde yukarıda belirtilen faydalarından dolayı, rekabeti bozmamak şartıyla firmalar arasındaki işbirliğini teşvik etmektedir. Ancak bu ortak girişim şeklindeki işbirliğinin teşvik edilmesi için, pazardan önemli bir pay almaları, piyasaya girişe engel olmamaları şartı aranmaktadır (Aslan 1992: 270; Rahl 1971:290).

Özellikle teknolojideki hızlı gelişme karşısında firma birleşmeleri "Bileşik Avrupa" ideali yolunda hükümetleri geride bırakmaktadır. Sonuç olarak AB'deki antitröst yetkililerinin iyi reklamı yapılan bir kaç birleşmeyi engellediği, fakat neredeyse tüm birleşmelere izin verdikleri görülmektedir. Diğer yandan temelde komisyon firmaların birleşmeler suretiyle tekeller oluşturmalarını istememektedir. Ancak komisyonun bazı

ekonomistlerinin Ortak Pazar çapında en etkin rekabetin olduğu pazar olarak gördükleri "geniş oligopolistik pazar"ın oluşmasını istedikleri anlaşılmaktadır. Bu amaçla komisyon küçük işletmelerin özellikle uluslararası bir düzeyde birleşmelerini teşvik etmekte ve bunu engelleyen mevzuatları uyumlaştırmaktadır (Pryor 2001:316-317; Jong 1966:167). Bu çalışmalar sonucunda ve ekonomik entegrasyonun doğal akışı içinde AB'de "oligopolistik pazar yapısı" büyümüştür.

3.2.3. Uygulama ve Piyasaya Yönelik Etkiler

Burada AB'da birleşmelerin piyasaya yönelik etkilerine yani birleşmeler sonucunda piyasa ve firmalar üzerinde ne gibi etkilerin ortaya çıktığına değinilecektir. AB'de birleşmelerin piyasa ve firmalar üzerinde yarattıkları etkiler şu şekilde özetlenebilmektedir:[1]

- AB ortaya çıkan birleşmelerin ortak pazarda oligopolistik piyasa yapısını oluşturduğu görülmektedir.

- Çalışmaların çoğunun İngiltere'ye yönelik olduğunu ve AB'ye dahil bir çok ülkenin çalışmalarda hiç ele alınmadığı görülmektedir.

- İngiltere'de yatay birleşmelerin sinerjik kazançlar sağlayıp sağlamadığı yönünde yapılan çalışma, birleşmelerin çok küçük bir kısmının kazançların bir çok tipini elde ettiğini bulmuştur. Örnekte yer alan firmalarının yarısının hiç veya çok az kazanç elde ettiği, diğer yarısının ise orta ve yüksek derecede kazanç elde ettiği görülmektedir. Diğer bir çalışma ise yatay birleşmelerin hiç birinin verimlilikte büyük kazançlar elde etmediğini ve üçte ikisinin ise birleşmeyi takiben bir kaç yıl içerisinde yoğun düşüş gösterdiğini ortaya koymaktadır.

- Birleşmelerin firma verimliliği üzerine olan etkileri konusunda yapılan çalışmaların büyük bir kısmının bankacılık sektörüne yönelik olduğu ortaya çıkmaktadır. Bankacılık sektörüne yönelik yapılan çalışmalardan bir kısmı birleşmelerden elde edilen etkinlik kazançları konusunda hiç bir kanıt sağlayamazken, diğer bir kısmı ise banka etkinliklerinin yavaş ancak devamlı bir artışa sahip olduğunu belirtmektedir. Bu ise banka birleşmelerinin etkinlik

[1] "Firma Birleşmelerinin Etkileri Üzerine Yapılan Ampirik Çalışmalar" bölümünde ele alınan ve AB ülkelerine yönelik yapılan çalışmalara Bkz.

üzerine etkisi konusunda kesin bir sonuca varılamaması sonucunu doğurmaktadır..

- Diğer sektörlere yönelik yapılan çalışmaların bir kısmı yatay birleşmelerin kaynak verimliliği konusundaki pozitif katkıları üzerine şüphe düşmekte olduğunu belirtirken, diğer bir kısmı ise birleşmeyi takiben üç yıl içerisinde çalışan başına çıktının %40 oranında en azından artan bir uzmanlaşmanın sonucu olarak kısmen ilerlediğini ortaya koymaktadır.

- Birleşmelerin rekabet üzerine etkisi konusunda yapılan çalışmalardan biri güçlü piyasa payına sahip firmaların birleşme sonucunda güçlü piyasa gücü elde ettiklerini ortaya koyarken, bir diğeri ise birleşmeler sonucunda yerel piyasalardaki yoğunlaşmanın fiyatları arttırdığını ifade etmektedir.

- Birleşmelerin firmaların kârlılığı üzerine yapılan çalışmalardan bir kısmı birleşmelerin birleşme sonrasında birleşen firmaların kâr oranlarını azalttığını ortaya koymaktadır. Bu çalışmalar birleşme sonrasında birleşen firmaların kâr oranlarının, birleşmeyen firmaların (kontrol grubundaki firmaların) kâr oranlarına göre düştüğünü göstermektedir. Diğer bir kısım çalışma ise birleşmeye katılan firmaların kâr oranlarının birleşme sonrasında arttığını ortaya koymaktadır.

- Kârlılıkla ilgili bir diğer çalışma ise sadece yatay birleşmelerin pozitif etki yarattığını, yatay olarak birleşmeyen firmaların kârının ise birleşmenin bir sonucu olarak değişmediğini belirtmektedir.

- Birleşmelerin firmaların kârlılığı üzerine yapılan bir diğer çalışma ise piyasa gücü ve etkinliği artıran birleşmelerin aynı zamanda kârlılığı da artırdığını ortaya koymuştur. Ancak kârlarda önemli artışlar olurken, satışların ise azaldığı belirtilmiştir. Burada çapraz birleşmelerin satışları, yatay birleşmelerden daha çok azalttığı ortaya çıkmıştır.

- Birleşmelerin firma performansı üzerindeki etkisini hisse senedi fiyatlarındaki değişmeleri dikkate alarak inceleyen çalışmalar, birleşmelerin birleşmeye katılan firmalar açısından değer yarattığını ortaya koymaktadır. Ancak bu değer artışı hedef firma hissedarlarına yansırken, teklif veren firma hissedarlarına yansıyıp yansımadığı hakkında kesin bir şey söylemenin

mümkün olmadığı belirtilmektedir. Ancak toplam kazançların çoğunlukla pozitif olduğu görülmektedir. Bu ise birleşen firmaların ya piyasa gücünü artırdıklarını ya da maliyet tasarrufu gibi etkinlik kazançları sağladıklarını göstermektedir.

- Birleşmelerin firma performansı üzerindeki etkisi konusunda yapılan çalışmaların büyük bir kısmı birleşmelerin kârlılığı azalttığı fakat hisse senedi fiyatlarını artırdığı yönünde kanıtlar ortaya koymaktadır.

- Birleşmelerin gerek hedef firma gerekse de teklif veren firma hissedarlarının kazançları üzerindeki etkisi konusunda İngiltere'ye yönelik yapılan çalışmaların bir kısmı hedef firma kazançlarının teklif veren firma kayıplarında daha fazla dengelendiğini ortaya koyarken, diğer bir kısım çalışma ise tam tersine her iki tarafında kazanç elde ettiklerini belirtmektedir. Ancak çalışmaların çoğunun kısa dönemi kapsaması ve küçük örneklerle sınırlı olması bu çalışmalara olan güvenilirliği azaltmaktadır.

- Birleşmelerin sosyal refah üzerine etkisi konusunda yapılan çok az çalışma vardır. Bu çalışmalarda ölçek etkinliğinin birleşmenin yarattığı rekabet azalışı sonuçlarını dengelemek için oldukça büyük olduğu görülmekte ve bütün birleşmelerin daha düşük fiyatlara ve tüketici refahında bir artışa neden olduğu ortaya konmaktadır.

- Çalışmalar sonucunda birleşmelerin ciddi ve istatistiki olarak önemli istihdam ve çıktı azalışı yarattıkları ifade edilmektedir. Başka bir çalışma ise istihdam azalışının başarılı bir birleşmenin özelliği olarak kabul edilemeyeceğini belirtmektedir.

4. TÜRKİYE'DE REKABET POLİTİKASI ÇERÇEVESİNDE FİRMA BİRLEŞMELERİ

Bu bölümde öncelikle Türkiye'de firma birleşmeleri konusuna tarihsel gelişme süreci açısından bakılacaktır. Daha sonra ise rekabet politikasında firma birleşmelerinin yeri ele alınacaktır. Yani Türkiye'de firma birleşmelerine karşı ne tür yasal düzenlemelere gidildiği ya da çeşitli yasal düzenlemeler içerisinde firma birleşmelerinin nereye oturtulduğu ortaya konmaya çalışılacaktır. Bunu yaparken ise Borçlar Kanununda, Türk Ticaret Kanununda, Sermaye Piyasası Kanununda, Özelleştirme Kanununda ve Rekabetin Korunması Hakkındaki Kanunda firma birleşmelerine ne şekilde yaklaşıldığı açıklanacaktır. Bu bölümde ayrıca Türkiye'de firma birleşmelerinin önündeki engellere ve Türk firmalarını birleşmelere hazırlamak için neler yapılması gerektiğine değinilecektir. Bu bölümde son olarak AB ile entegrasyon sürecinde firma birleşmeleri konusu ele alınacaktır.

4.1. Tarihsel Gelişme

Türkiye'nin sanayileşme tarihine bakıldığında sanayileşmenin başlangıcında kamu politikası çerçevesinde büyük ölçekli firmaların teşvik edildiği ve anti-tekel yasalarla yoğunlaşmadaki artışın önlenmediği görülmektedir. Özellikle devletin kendi eliyle büyük firmaları teşvik ettiği ve kurduğu ifade edilmektedir. Diğer yandan ara ve yatırım malları sanayinde yer alan özel sektör firmalarının bu sanayilerde oldukça genç oldukları ve bu sanayilerdeki piyasanın küçüklüğü ve bölünemezlik gibi nedenlerle başlangıçta tekelci veya oligopolcü piyasa yapılarında ortaya çıktıkları belirtilmektedir. Türkiye'de imalat ve bankacılık sektörlerinde oligopolcü yapı gittikçe artmış ve büyük firmalar ortaya çıkmıştır. Özellikle 1930'lardan beri imalat sanayinde ölçek ekonomilerinin daha ön planda olduğu görülmektedir. Ölçek ekonomilerinin ise daha çok demir-çelik, alüminyum, çimento ve petro-kimya gibi sanayilerde geçerli olduğu ifade edilmektedir. Diğer yandan imalat sanayinde yoğunlaşma oranları sürekli yüksek olmakta ve bu yapı süreklilik göstermektedir. İmalat sanayinde modern ve geleneksel kesimde oluşan ikili bir yapı bulunmaktadır. Bu iki yapı arasında orta derecede modernleşmiş bir kesiminin olduğu da görülmektedir. Modern kesimler göreli olarak modern teknolojileri kullanan ve 'kentsel' alanlarda kurulan sanayilerden oluşurken, daha küçük girişimcilerin oluşturduğu geleneksel kesim ise göreli olarak daha geri teknolojiyi kullanan ve daha çok kırsal kesimde kurulan sanayilerden oluşmaktadır. Ancak küçük firmalardan oluşan bu geleneksel sanayi kesiminin Türk imalat sanayi içindeki payının düşük olduğu görülmektedir (Özhan 1990).

Dört basamaklı sanayi düzeyinde Türk imalat sanayine bakıldığında, sanayinin yaklaşık beşte birinin rekabetçi yapıda olduğu, geriye kalan kısımda ise tekelci rekabet, büyük ölçüde oligopolcü yapı ve bir kısım endüstride ise tam tekelci bir yapının olduğu görülmektedir. Bu çerçevede ele alındığında tütün, kok ürünleri –petrol- kimya ve lastik ve plastik ürünleri, makine, motor ve ev aletleri, gemi-demiryolu –motosiklet- bisiklet ve spor malzemeleri sanayilerinde mutlak oligopolün (piyasadaki toplam mal arzının %50 veya daha fazlası beş veya daha fazla firma tarafından karşılanmakta), gıda ve içki, ağaç ürünleri ve mobilya, kok ürünleri-petrol-kimya ve lastik ve plastik ürünler, cam ürünleri, metal ana sanayi ve metal eşya, motorlu kara taşıtları sanayilerinde ise kısmi oligopolün (piyasadaki toplam mal arzının %50'nın dört veya daha az firma tarafından karşılanmakta) hakim olduğu görülmektedir. Ancak dokuma ve giyim sanayinde farklı derecelerde oligopole, bazı bölümlerinde (kürk hariç giyim eşyası ve tekstil elyafının hazırlanması ve iplik haline getirilmesi sanayilerinde) ise oldukça rekabetçi yapıya sahip olunduğu görülmektedir. Basım ve yayım sanayinin ise yüksek derecede oligopolistik bir yapıya sahip olduğu ortaya çıkmaktadır. İşlem kontrol teçhizatı imalatı sanayi ile müzik aletleri sanayisinde mutlak tekelin olduğu görülmeltedir (Özhan 1990).

1980'lere kadar olan dönemde ithal ikamesine dayalı sanayileşme stratejisi uygulanmıştır. 1980'lere kadar ki dönemde iki temel olay göze çarpmaktadır. Bunlardan birincisi ithal ikamesine dayalı sanayileşme stratejisi, ikincisi ise ekonomik yoğunlaşmanın (özellikle imalat sanayinde) artmasıdır. 1980'lere gelindiğinde ise dışa açık sanayileşme stratejisine yönelindiği görülmektedir. 1980'li yıllar tüm dünyada olduğu gibi Türkiye'de de "rekabet" kavramının ve bu kavramla doğrudan ilgili diğer bazı kavramların (serbest piyasa, özelleştirme, yeniden yapılanma vb. gibi) çok sık kullanıldığı yıllar olmuştur. Ancak bu ekonomik sistem benimsenmiş olmasına rağmen, Türkiye'de 1980'li yıllarda dahi ekonomik yoğunlaşmanın (özellikle 1980-85 döneminde imalat sanayinde) arttığı belirtilmektedir (Özhan 1990). Türkiye'de imalat sanayi dışında bankacılık, sigortacılık ve basın alanında da yoğunlaşmaların arttığı görülmektedir. Ayrıca pazarda tekelci uygulamaların ve gizli fiyat tesbiti sözleşmelerinin, bölgesel ayrımcı fiyatlandırmaların, bankacılık ve basın sektöründe dikey ve yatay bütünleşmelerin, firmalar arasında artniyetli ortaklaşa davranışların varlığı da önemlibir gelişme olarak ortaya çıkmaktadır (İTO 1981:48).

Türkiye'de devlet özel sektörün ve endüstrinin yaratılmasında her zaman ön planda olmuştur. Ancak bu işi özel sektöre bırakması ve özel sektörün kendi ayakları üzerinde durmayı öğrenmesi gerekmektedir. 1980'lerdeki liberalleşme hareketi bu süreci

başlatmış olmakla birlikte daha alınacak çok yolun olduğu görülmektedir. Burada Türk imalat sanayinin yapısı hakkında bilgi verilmesinin temel nedeni bu sanayide ortaya çıkan birleşmelere geçmeden önce sanayinin yapısı hakkında genel bir bilgi sahibi olunmak istemesidir. Diğer yandan bu sanayide yoğunlaşmanın artmasına neden olan unsurlar ele alındığında başta ölçek ekonomileri olmak üzere, mutlak sermaye gereğinin, reklam harcamalarının ve borç ve ithalat politikasının önemli rol oynadığı görülmektedir (Özhan 1990). Dolayısıyla birleşmelerin ekonomide yoğunlaşma oranlarını artırdığı düşünülecek olursa Türkiye'de bu sayılan unsurların aynı zamanda birleşmelerin de belirleyicisi olduğu görülmektedir.

Türk imalat sanayi yapısı ile ilgili bu kısa değerlendirmeden sonra, ekonomik yapıda yoğunlaşmanın artması sonucunu doğuran unsurlardan biri olan firma birleşmelerinin tarihsel gelişme süreci incelendiğinde aşağıdaki şekilde bir seyir izlediği ortaya konmaktadır. Türkiye'de ilk birleşme işlemlerinin bankacılık sektöründe ortaya çıktığı belirtilmektedir. 1866 yılında Şirketi Osmanlı Bankası ile Osmanlı Bankası, Osmanlı Bankası adı altında birleşmiştir. 1933 yılında ise Türk Ticaret Bankası, Üsküdar Bankası ile birleşerek Cumhuriyet döneminin ilk birleşme işlemini gerçekleştirmişlerdir (Ateş 1990:12). 1980'li yılların başından itibaren Avrupa, Amerika ve Uzak Doğuda gittikçe yaygınlaşan firma birleşmelerinin Türkiye'de de 1980'li yıllarda ön plana çıktığı görülmektedir. 1980 sonrası uygulamaya konulan istikrar tedbirleri ile dışa açılma, liberalleşme, serbest piyasa ekonomisine geçiş teşvik edilmiş, bunun sonucunda ise birleşmeler daha da önem kazanmıştır. Bu dönemde özellikle Türk firmaları, ile yabancı firmalar arasında birleşmeler artmıştır. Türk firmaları karşı karşıya kaldıkları sermaye yetersizliği sorununu gidermek amacı ile yabancı firmalarla birleşmeye yönelmişlerdir. 1980'li yıllarda Türkiye'de zor durumda olan bir firmanın ucuza alınabilmesi ve vergi avantajlarından yararlanılabilmesi amacı ile birleşmelere gidildiği gibi, riski dengelemek amacıyla çeşitlendirmeye gitmek şeklinde de birleşmelerin ortaya çıktığı görülmektedir. Özellikle 1988 yılında yabancı sermaye gruplarıyla birleşmeler artmıştır.

Birleşmeler dış doğrudan yatırımların bir şekli olduğuna göre ve dış doğrudan yatırımlar ise ülkeye giren yabancı sermaye tarafından belirlendiğine göre, Türkiye açısından yabancı sermayenin durumuna bakmak gerekmektedir. Türkiye'de yabancı sermaye girişini kolaylaştıran ilk düzenleme 1930'da çıkarılan "Türk Parasının Kıymetini Koruma Kanunu"dur. Daha sonra 1954 yılında çıkarılan yasayla, yabancı özel sermayeye, yerli özel sermayenin girdiği tüm alanlar açılmıştır. Ancak bu yasalara rağmen bu dönemde gelen

yabancı sermaye miktarı artış göstermemiştir. 1980 sonrasında ise konvertibiliteye geçiş, kambiyo rejiminde sağlanan gelişmeler, gümrük vergilerinde yapılan indirimler, yabancı sermayenin teşviki gibi düzenlemeler yabancı firmaların ülkemize olan ilgisini arttırmıştır. Özellikle 1995'te çıkarılan "Yabancı Sermaye Çerçeve Kararı" ile yabancı sermaye rejiminde önemli değişiklikler yapılmış, yabancı sermaye mevzuatı daha liberal hale getirilmiş ve mevcut bürokratik engeller azaltılmıştır. Bütün bu düzenlemeler ve uygulamalar sonucunda yabancı firmalar ülkemize yatırım yapmak amacı ile gelmeye başlamışlardır. Yabancı sermayenin ülkemize gelmesi ortak yatırımları artırdığı gibi birleşmelerin de artması sonucunu doğurmuştur. Ancak Türkiye'de bu anlamda ortaya çıkan birleşmelerin diğer ülkelerle kıyaslandığında oldukça gerilerde olduğu ortaya konmaktadır. (Kepenek, Yentürk 1994:91-92; HM 1996:1-3; Togan 1984:147).

Türkiye'de birleşmelerin yapısına bakıldığında yerli firmalarla yerli firmalar arasındaki birleşmelerin ender olarak ortaya çıktığı görülmektedir. Bunun en temel nedeni ise birleşmeleri finanse edecek finansal ve hukuki alt yapının yetersizliğidir. Birleşmelerin sıkça görüldüğü ülkelerde firmaların birleşmelerini destekleyen ve birleşme maliyetini kredi vererek karşılayan finans kuruluşlarının ve borsaların oldukça etkili oldukları görülmektedir. Türkiye'de ise henüz bu konuda gelişme sağlanamamıştır. Birleşmeleri düzenleyen kanunlarda da teşvik edici düzenlemelere rastlanmamaktadır. Diğer yandın ülkemizdeki büyük sanayi kuruluşlarının çoğunda henüz modern yönetim anlayışının benimsenmemiş olması, bir büyüme stratejisi olarak birleşmelerin önemini gündeme getirmemekte ve çok sınırlı düzeyde kalmasına neden olmaktadır.

Türkiye'deki birleşmelerin çoğunlukla bankacılık sektöründe ortaya çıktığı görülmeltedir. Bu sektörde çoğunlukla kamuya ait bankaların birleşmesi söz konusu olmaktadır. Batık krediler nedeniyle mali yapıları bozulmuş olan, piyasada rekabet güçlerini kaybetmiş, mevduatları yetersiz, etkili yönetime sahip olmayan bankalar, bu olumsuzlukların giderilmesi ve ölçek ekonomilerinden yararlanmak amacı ile mali yapısı daha güçlü olan kamu bankaları ile birleşmeye yönelmektedirler. Örneğin 1962'de Türk Ekspres Bankası–Buday Bankası ile Anadolu Bankası adı altında birleşirken, 1982'de İstanbul Bankası, Ziraat Bankası ile, 1983'de İşçi Kredi Bankası–İş Bankası ile, 1987'de ise Anadolu Bankası–Türkiye Emlak Kredi Bankası ile birleşmiştir (Abaç 1990:16-17, Ateş 1990:15). Özellikle 1980 sonrasında dünya çapında bankacılık alanında ortaya çıkan teknolojik gelişme ve artan rekabet bu sektördeki bankaların ayakta kalabilmek amacı ile birleşmelerini gündeme getirmekte ve bankacılık alanındaki birleşmeler gittikçe artmaktadır.

1980'li yıllarda büyük sanayi firmalarının (büyük ölçekli firmalar) bir kısmı ise aynı alanda ya da birbirini tamamlayıcı alanlarda faaliyet gösteren firmalarla birleşerek, ortaya çıkan maliyet artışlarını önlemeyi amaçlamışlardır. Ancak bunların yanı sıra Türk firmalarının yabancı firmalarla birleşerek yeni yatırımlara yöneldikleri de görülmektedir. 1980'li yıllarda Türkiye'de birleşmelerin en çok olduğu sektörlere bakıldığında bu sektörlerin, gıda, lastik, turizm, gaz, inşaat, elektronik, tekstil, karayolları araçları inşaat, plastik, kağıt, çimento, kimya ve makine sektörleri olduğu görülmektedir. 1980'li yıllarda büyük sanayi kuruluşlarından olan Koç Topluluğu'nda, gıda, lastik, turizm, gaz, inşaat olmak üzere bir çok sektörde birleşmelerin ortaya çıktığı görülmektedir. Birleşmelerin genellikle aynı sektörde faaliyet gösteren teknolojisi eski ve yetersiz olan firmalar ile birbirini tamamlayıcı alanlarda faaliyetlerini gerçekleştiren firmaların birleşmeleri şeklinde ortaya çıkmaktadır. Koç Topluluğu'nda gerçekleşen birleşmelerde temel amaç bu firmaların karlılığını artırmaktır. Bu amaçla Koç Topluluğu aynı sektörde çalışan firmalarını büyük olan firmaları bünyesinde birleştirerek daha güçlü sermayeye sahip şirketler yaratmıştır. Bu yıllarda Koç Topluluğu'nda olduğu gibi Anadolu Grubu'nda da birleşmelerin ortaya çıktığı görülmektedir (Kapital Dergisi 1991:24; Akbank 1988:9; Arslan 1996:26).

1995-2002 dönemi arasında Türkiye'de ortaya çıkan birleşmeler ele alındığında firma birleşmelerinin üç grupta değerlendirilmesi mümkün olmaktadır. İlk grupta yer alan birleşmeler yerli firmalar arasında ortaya çıkan birleşmelerdir. Yerli birleşme ve satın almalarda eğilim, büyük sermaye gruplarının çeşitli sektörlerde şirket satın almaları yönünde olmaktadır. Birleşme ve satın almaların en çok gerçekleştiği sektörler sırasıyla gıda, kimya, finansal hizmetler, inşaat, çimento, kara ve havayolu taşıtları, kağıt sanayi, bilgisayar, iletişim ve tekstil sektörleridir. 2000 yılından sonra finansal hizmetler alanındaki birleşmeler artarken bunu gıda, bilişim, enerji, çimento ve otomotif sanayisindeki birleşmeler izlemektedir. Finans sektöründe son dönemlerde yaşanan krize bağlı olarak sektörde ortaya çıkan konsolidasyon, enerji sektöründeki özelleştirmeye bağlı olarak ortaya çıkan fırsatlar ve sektörün yatırım ihtiyacı, gıda sektöründeki mevcut kapasite fazlasını değerlendirme isteği ve piyasa payını artırma çabaları, 2002 yılında bu üç sektörde birleşme ve satın alma faaliyetlerinin artması sonucunu doğurmuştur (Rekabet Kurumu 2000; Rekabet Kurumu 2001; Rekabet Kurumu 2002; Rekabet Kurumu 2003; Ernst & Young 2003).

İkinci grupta yer alan birleşmeler Türk firmaları ile yabancı firmalar arasında ortaya çıkan birleşme ve satın almalardır. Yabancıların Türkiye'de yaptıkları birleşmelerde çimento, ambalaj, kimya, ısıtma-klima, gıda, otomotiv, beyaz eşya ve dağıtım sektörlerinin

önlerde yer aldıkları görülmektedir. Burada genellikle Türk firmalarının yabancı firmalar tarafından devir alındığı ve satın alındığı belirtilmektedir. Türk firmalarını satın alan yabancı firmalar içinde ilk sırayı İngiliz firmaları alırken onu Almanya, Kanada, İtalya ve ABD firmaları izlemektedir (Ernst & Young 2003; Rekabet Kurumu 2000; Rekabet Kurumu 2001; Rekabet Kurumu 2002; Rekabet Kurumu 2003). Burada dikkat çeken diğer bir husus ise yabancı firmaların Türkiye'de yaptıkları birleşme işlemlerinde Türk firmalarından çok Türkiye'de faaliyet gösteren yabancı firmaları tercih etmeleridir.

Üçüncü grupta yer alan birleşmeler ise Türk firmalarının yurt dışında şirket satın almaları şeklinde ortaya çıkmaktadır. Ancak bu durum oldukça yeni bir olgudur. Hedef ülkeler, yani Türk firmaları tarafından firmaları satın alınan ülkeler Bulgaristan, Romanya, Türki Cumhuriyetleri gibi cografi olarak yakın ve gelişmekte olan pazarlara sahip olan ülkelerdir. Bu ülkelerde bir çok sanayi ve hizmet sektöründe Türk firmalarını görmek mümkündür. Diğer yandan Türkiye'de sermayenin pahalı olması yurtdışına açılmayı kısıtlayıcı etken olsa da Almanya, İngiltere gibi gelişmiş ülkelerde dahi Türk firmalarını görmek Türk iş adamlarının dinamizmini ortaya koymaktadır.

05.11.1997 – 04.11.1999 tarihleri arasında birleşme ve satın almalarla ilgili Rekabet Kurumu'na yapılan 129 başvurunun sermaye yapıları itibariyle dağılımı şöyledir. Bu başvuruların 50 tanesi yerli firmalarla yerli firmalar arasındaki birleşmelerden, 31 tanesi yerli firmalarla yabancı firmalar arasındaki birleşmelerden, 26 tanesi ise yabancı firmalarla yabancı firmalar arasındaki birleşmelerden oluşmaktadır. 129 birleşme ve devralma başvurusuna konu olan 153 firmanın 61'nin merkezi yabancı ülkede bulunmaktadır (DPT 2000:14).

Türkiye'deki birleşmelerin çoğunlukla iki firma arasında oluştuğu üç firmanın bulunduğu birleşmeye ise daha az rastlandığı görülmektedir. Yabancılarla yapılan birleşmelerde yabancı firmaların çoğunluk hisselerine sahip oldukları ortaya çıkmaktadır. Yabancı firmalarla yapılan birleşmelerde en az rastlanan ise %50 - %50 hisse dağılımıdır. Yabancılar Türk firmaları seçerken en çok önem verdikleri husus, yerli firmanın piyasadaki ünü, piyasadaki payı ve piyasadaki tecrübesidir. Türk ortağın yabancı firmaya sağladığı en önemli avantajlar ise Türk ortağın sahip olduğu hükümet ilişkileri, pazar tecrübesi ve dağıtım kanallarıdır. Yabancı ortak ise Türk firmasına en çok teknoloji, sermaye aktarımı, işletme bilgisi ve yeni pazarlara erişim konusunda katkı sağlamaktadır (Ernst & Young 2003).

Ernst & Young danışmanlık şirketinin raporuna göre; Türkiye'de birleşmeler konusunda, özellikle ülke ekonomisine yararları olacağı düşünülen birleşmeler konusunda, gelecek dönemde iyimser bir beklentinin ortaya çıkması, büyük oranda makro ekonomik ve idari alanlardaki iyileşmelere ve Türkiye'ye yönelik risk algılamasındaki olumlu değişmelere bağlı olacaktır. Diğer yandan özelleştirme konusunda atılacak olumlu adımların, Türkiye'de birleşme ve satın almalar üzerinde olumlu etkilere neden olması beklenmektedir. Ülkemizde birleşme ve satın almalar diğer ülkelerle kıyaslandığında oldukça geri olmasına rağmen, ülkede sağlanacak ekonomik ve politik istikrar sonucunda bu alanda önemli gelişmelerin ortaya çıkacağı ifade edilmektedir. Özellikle önümüzdeki dönemde uluslararası düzeyde ortaya çıkan gelişmelerede bağlı olarak finansal hizmetler, bilişim, gıda, enerji ve telekomünikasyon sektörlerinde önemli düzeylerde birleşme ve satın alma işlemlerinin ortaya çıkacağı beklenmektedir (Ernst &Young 2003).

Türkiye'de firma birleşmeleri tarihçesine kısaca değinildiktan sonra şimdi de, gerek Türk firmalarının yabancı firmalarla birleşme nedenleri gerekse de yabancı firmaların Türk firmaları ile birleşme nedenleri ele alınacaktır.

4.1.1. Türk Firmalarının Birleşmede Yabancı Ortağa İhtiyaç Duyma Nedenleri

Türkiye'de Türk firmalarının yabancı firmalarla birleşme nedenlerine bakıldığında bu nedenler önem derecesine göre şu şekilde sıralanabilmektedir (Uslu 1992:101-116).

- Ortağın üretim imkanlarında meydana gelebilecek ölçek ekonomileri ve deneyiminden faydalanmak.
- Sermaye ihtiyacını karşılamak (ki Türk firmaları sermaye yetersizliği sorunu ile karşı karşıyadırlar)
- Teknoloji ihtiyacı, ileri teknolojiye ulaşmak
- Üretim hattını genişletmek
- AR-GE maliyetlerini düşürmek
- Kapasite artırmak
- Mevcut rekabetçi konumu korumak

- Olası potansiyel rekabet tehlikesini azaltmak
- Hukuki, politik ve diğer faktörler sonucu meydana gelen engelleri ortadan kaldırarak yeni pazarlara girebilmek (o pazarda belli bir avantaja sahip olan firmanın bu avantajlarından yararlanmak).
- Örgütsel zayıflıkları gidermek
- Belirsizlikten kaynaklanan riskleri ortadan kaldırmak.

Türk sanayinin özellikle finansman yetersizliği, girdilerin pahalılığı, maliyetlerin yüksek olması, kalitesiz üretim ve eleman yetersizliği sorunları ile karşı karşıya olması, Türk firmalarının uluslararası piyasa gücü sıralamasında geride yer almaları sonucunu doğurmaktadır.

Türk firmalarının bu sayılan nedenlerle yabancı firmalara birleşmelere gitmeleri sonucunda bu firmalardan sağladıkları avantajlar ise çok etkili olma derecesine göre şu şekilde sıralanmaktadır (Uslu 1992:102-103).

- Teknoloji yenileme
- Kaynak yaratma
- Üretim artışı (kapasite kullanım oranında artış)
- Maliyet indirimi
- Ürün çeşitlemesi
- Ticari birikim
- Risk paylaşımı
- Dış pazarlara açılma
- AR-GE faaliyetlerinin artması
- Yönetim becerisi

Çalışmada ele alınan daha önce yabancı bir firma ile birleşmiş 29 büyük ölçekli firma yöneticisi yabancı firmanın Türk firmalarına kaynak yaratma, maliyet indirimi, teknoloji yenileme ve üretim artışı sağlama konularında çok etkili katkı sağladığını ifade etmişlerdir. Özellikle yabancı firmanın yaratacağı ölçek ekonomilerinden ve deneyiminden yararlanarak maliyet indirimi sağlandığı ortaya konmaktadır. Diğer yandan Türk firmalarının karşı karşıya kaldıkları en temel sorun olan sermaye yetersizliği sorununun yabancı firmalarla birleşmek suretiyle ortadan kaldırılabildiği görülmektedir. Ayrıca Türk firmalarının yabancı firmanın dış piyasalarda sahip oldukları üstünlüklerden yararlanarak, uluslararası pazarlarda yönetim becerisi elde ettikleri belirtmektedir. Bunlara ilaveten Türk firmalarının uluslararası piyasada ortaya çıkacak potansiyel rekabetinin olumsuz etkilerini yabancı firma ile paylaşarak risk paylaşımına gittikleri, yabancı firmanın mevcut teknolojisinden yararlanarak üretim hattını genişlettikleri ve uluslararası piyasalarda karşılaşacakları hukuki ve politik engellerden kurtuldukları da ifade edilmektedir. (Uslu 1992:102-119).

Burada incelenen firmalar daha önce yabancı bir firma ile birleşmiş firmalardan oluştuğu için, firmalarda yabancı sermaye oranı arttıkça, ihracat tutarında düşüşler ortaya çıkmıştır. Bu ise yabancı firmaların Türkiye'yi, sahip olduğu büyük bir iç pazar potansiyeli nedeni ile tercih ettiklerini göstermektedir (Uslu 1992: 100).

4.1.2. Yabancı Firmaların Türk Firmalarını Tercih Etme Nedenleri

Türk firmalarının yabancı firmalar tarafından tercih edilme nedenleri ise şu başlıklar altında ele alınabilmektedir (Uslu 1992:116-117, 119):

- Türkiye'de işgücünün ucuzluğu ve hammaddenin zenginliği nedeniyle üretim maliyetlerinin düşük olması
- Türkiye'nin belirli pazarlara yakın olması nedeniyle sahip olduğu coğrafi konum üstünlüğü:
- Sahip olduğu doğal kaynaklar ve doğal kaynaklara yakınlığı
- Yoğun yurt içi rekabet ortamı
- Kolay hammadde temini
- 60 milyonluk bir pazar olması

Yabancı firmaların birleşmede Türk firmaların tercih etme nedenleri arasında ilk sırayı Türkiye'de işgücü maliyetlerinin düşük olmasının aldığı görülmektedir. İkinci sırayı ise Türkiye'nin coğrafik üstünlüğünün aldığı ifade edilmektedir. Özellikle son yıllarda yabancı firmaların Türk firmalarını tercih etmelerinde Türkiye'nin gelişen pazarlara yakınlığının büyük bir rol oynadığı ortaya konmaktadır (Uslu 1992:119). Türk firmaları ile birleşmeyi tercih eden yabancı firmaların büyük bir çoğunluğunun Avrupa (İngiltere, Almanya, İtalya) kökenli firmalar olduğu görülmektedir. Avrupalı firmaları Amerika, Kanada, Ortadoğu ve Kuzey Afrika ve Japon kökenli firmaların izlediği belirtilmektedir (Uslu 1992:87).

4.2. Rekabet Politikası ve Firma Birleşmeleri

Bu bölümde öncelikle firma birleşmeleri konusunun rekabet kanunu çıkarılıncaya kadar çeşitli hukuki düzenlemeler içinde nasıl yer aldığı ortaya konmaya çalışılacaktır. Daha sonra rekabet hukukunda firma birleşmeleri konusu ele alınacak ve firma birleşmelerinin piyasadaki rekabet üzerinde yaratacağı olumsuzlukların önlenmesi ya da engellenmesi konusunda ne gibi düzenlemelere gidildiği açıklanmaya çalışılacaktır.

4.2.1. Rekabet Kanunu Dışındaki Kanunlarda Firma Birleşmelerinin Ele Alınışı

Burada Borçlar, Türk Ticaret, Kurumlar Vergisi, Sermaye Piyasası ve Özelleştirme Kanunlarında firma birleşmeleri konusunun ne şekilde ele alındığı kısaca açıklanacaktır.

- Borçlar Kanunu'nda Firma Birleşmeleri: Firma birleşmeleri konusuna Borçlar Kanunu'nun 179. maddesinde değinilmektedir. Borçlar Kanunu'nun 179. maddesine göre; bir mal varlığının veya ticari bir işletmenin bütünü ile devri durumunda, devredilen işletmenin pasifinde yer alan kalemler için borcun nakline ilişkin hükümler uygulanacaktır. Bu madde aynı zamanda devredilen işletmelerin alacaklısı durumunda olanların menfaatini koruma niteliği de taşımaktadır (Şanlı 2000:325; Acemoğlu 1971:35,).

- Türk Ticaret Kanunu'nda Firma Birleşmeleri: TTK'nu gerek birleşmeleri gerekse de devralmaları kapsayacak şekilde iki ayrı tanım yapmaktadır. İlk tanımda bir şirketin diğer bir şirketi devr alması yani işletmelerden birinin diğerine bütün mal varlığı ile katılması ele alınmıştır. İkinci tanımda ise iki veya daha fazla şirketin birleşerek yeni bir şirket oluşturmaları konusuna değinilmiştir. Birinci tanımda devralan şirket hukuki ve ekonomik varlığını devam ettirirken, devr alınan şirket ise tüzel kişiliğini kaybetmektedir.

İkinci tanımda ise birleşen bütün şirketler tüzel kişiliklerini kaybetmektedirler. TTK'a göre; bir anonim şirketin diğer bir anonim şirket tarafından bütün aktif ve pasifleriyle devir alınabileceği gibi, sermayesi paylara bölünmüş bir komandit şirketin mallarının yeni kurulacak bir anonim şirket tarafından devralınması da söz konusu olmaktadır. TTK.'da birleşme ve devralmalar hukuki açısından ele alınmaktadır (Pulaşlı 1995:68, 70; Poroy ve diğerleri 1995:104-105; Ansay 1986:368).

- Kurumlar Vergisi Kanunu'nda Firma Birleşmeleri: KVK'de sadece devir yoluyla yapılan birleşmeler tanımlanmıştır. Ancak iki şirketin bir araya gelerek yeni bir şirket oluşturmaları şeklinde ortaya çıkan birleşmeler ele alınmamıştır. Bu nedenden dolayı Kurumlar Vergisi Kanunu'nun gözden geçirilmesi ve TTK'na uyumlu hale getirilmesi gerekmektedir. 1999 ile 2002 döneminde geçerli olan hükümlere göre; hisse senetlerinin satışlarından elde edilen kazançlar, eğer hisse senetleri üç aydan fazla elde tutuluyorsa vergiye tabii olmamaktaydı. Ancak 2003 yılında Gelir Vergisi Kanunu'nda yapılan değişiklikle, Gelir Vergisi Kanunu'na eklenen mükerrer 80. madde hükmüne göre; 2003 yılı başından itibaren Türkiye'de Menkul Kıymetler Borsası'nda işlem gören ve üç aydan fazla süre ile elde tutulan hisse senetlerinin alım satımdan elde edilen kazançlar gelir vergisine tabi olmayacaktır. Bu düzenleme ile borsada işlem görmeyen ve üç aydan fazla elde tutulan hisse senetleri için bu güne kadar yapılan istisna uygulamasına son verilmiştir. Dolayısıyla 2003 yılından itibaren borsadan işlem görmeyen hisse senetlerinin satışından sağlanan kazançlar, elde tutulma süresine bakılmaksızın değer artış kazancı olarak vergiye tabi olmaktadır. Bu uygulama şirketlerin birleşme ve satın alma işlemlerini zorlaştırmakla birlikte kayıt dışı işlemlere yol açacaktır (Ernst & Young 2003:17).

- Sermaye Piyasası Kanunu'nda Firma Birleşmeleri: Sermaye Piyasası Kanunu'nda eğer halka açık bir şirketin hisseleri sermaye piyasası aracılığıyla satın alınıyorsa bu işlem birleşme ve devralma işlemi olarak ele alınabilecektir. Ancak bu şekilde ortaya çıkan bir birleşme ve devralma işlemi eğer Rekabetin Korunması Hakkındaki Kanun'un birleşmelerle ilgili 7. maddesine aykırı şekilde gerçekleştirilmişse bu durumda Rekabet Kurulu'nun alacağı karar önemli olacaktır (Pulaşlı 1995:73-74).

- Özelleştirme Kanunu'nda Firma Birleşmeleri: 4046 sayılı Özelleştirme Kanunu tekelleşmeye yol açacak ya da rekabeti önemli ölçüde azaltacak birleşme ve devralma ortalığındaki her türlü işlemin varlığı durumunda Sanayi ve Ticaret Bakanlığı tarafından gerekli tedbirlerin alınacağını belirtmektedir. Ancak Rekabetin Koruması Hakkındaki Kanun'un çıkarılması 4046 sayılı Özelleştirme Kanunu'nun, özelleştirme

uygulamalarının düzenlenmesine ilişkin kanunun 16. maddesini örtülü olarak yürürlükten kaldırmıştır. Bu ise özelleştirilen kuruluşlar içinde 4054 sayılı Rekabetin Korunması Hakkındaki Kanun hükümlerinin uygulanması gerektiğini ortaya koymaktadır (Öz 2000: 89).

4.2.2. Rekabet Kanunu'nda Firma Birleşmeleri

Türkiye'de bir çok sektörde tekelci ve oligopolcü piyasa yapısının oldukça yaygın olması serbest piyasa ekonomisi kurallarının iyi işlemediğini ortaya koymaktadır. Mevcut piyasa yapısında bir takım teşebbüslerin sadece fiyat hareketleri ile kâr maksimizasyonuna yöneldikleri, üretimde verimlilik ve kalite ilkesini geri plana atarak maliyetleri düşürme çabasına gitmedikleri görülmektedir. Bu ise daha önce de ele alındığı gibi imalat sanayinde yoğunlaşma oranlarının ve oligopolcü yapının daha da artması sonucunu doğurmuştur (Yedinci Beş Yıllık Kalkınma Planı 1995: 106). Dolayısıyla sadece sosyal ve siyasi nedenlerle değil iktisadi nedenlerle de Türkiye'nin bir rekabet kanununa ihtiyacı vardır. Kanunun hazırlanmasında etkili olan önemli bir diğer unsur ise uluslararası anlaşmaların (Ankara Anlaşması ve Gümrük Birliği Çerçevesinde Türkiye'nin rekabet politikalarını ve rekabet hukukunu benimsemesi ve AB mevzuatlarına uyumlaştırılması öne sürülüyor) Türkiye'ye yüklediği yükümlülüklerdir (Aslan 1997:26-27).

Türkiye'de çok eskiden beri, iktisadi rekabetin dürüst olmayan davranışlarla bozulmasını önleyecek düzenlemeler mevcuttur. Ancak rekabet sınırlamaları, karteller, tekeller, oligopoller ve piyasadaki hakim gücün kötüye kullanımı ile ilgili yasal düzenlemeler daha yenidir. Bu konuda Türkiye'de bir çok kanun tasarısı hazırlanmış olmakla birlikte bir türlü çıkarılamamıştır. Son olarak 1992 yılının başlarında Sanayi ve Ticaret Bakanlığı tarafından bir komisyon oluşturularak "Rekabetin Korunması Hakkında Kanun Tasırısı" hazırlanmıştır. Daha sonra bu tasarı 4054 sayılı "Rekabetin Korunması Hakkında Kanun" olarak 13.12.1994 tarihinde resmi gazetede yayımlanarak yürürlüğe girmiştir. Türkiye'de rekabet kanunun 1994'de yürürlüğe konmasına rağmen, uygulamaya konması ancak 1997 yılı sonu itibariyle mümkün olabilmiştir. 4054 sayılı kanun ile mal ve hizmet piyasalarında rekabetin bozulması, engellenmesi veya kısıtlanması sonucunu doğuracak her türlü anlaşma, karar ve uygulamaların, piyasada hakim durumda olan işletmelerin bu hakimiyetlerini kötüye kullanmalarının önlenmesinin ve rekabeti korumak için gerekli düzenleme ve denetimlerin yapılmasının amaçlandığı görülmektedir (T.C. Sanayi ve Ticaret Bakanlığı 1995:7).

Birleşme ve devralmalarla ilgili düzenlemelere bakıldığında Rekabetin Korunması Hakkında Kanun'un 7.maddesinde bu konu ile ilgili düzenlemeler yer almaktadır. 7. maddes birleşme ve devralmaların kontrolünü düzenlemiştir. 7. maddeye göre:

> "Bir ya da birden fazla teşebbüsün hakim durum yaratmaya ve hakim durumlarını daha da güçlendirmeye yönelik olarak, ülkenin bütünü yahut bir kısmında herhangi bir mal veya hizmet piyasasındaki rekabetin önemli ölçüde azaltılması sonucunu doğuracak şekilde birleşmeleri veya herhangi bir teşebbüsün ya da kişinin diğer bir teşebbüsün mal varlığını yahut ortaklık paylarının tümünü veya bir kısmını ya da kendisine yönetimde hak sahibi olma yetkisi veren araçları, miras yoluyla iktisap durumu hariç olmak üzere, devralması hukuka aykırı ve yasaktır (T.C. Sanayi ve Ticaret Bakanlığı 1995:11).

Daha öncede ele alındığı gibi TTK birleşme ve devralmaları hukuki açıdan ele alıyorken, rekabet kanunu ise konuya ekonomik açıdan yaklaşmaktadır. Yani birleşme ve devralma olayına, ekonomik gücün belirli merkezlerde toplanması ve piyasada yapısal bir değişime neden olup olmayacağı açısından bakılmaktadır (Aslan 1997:119). 4054 sayılı kanunda birleşme ve devralmalar tümüyle yasaklanmamıştır. Tamamen farklı konularda faaliyet gösteren ve birleşmeleri herhangi bir şekilde piyasadaki rekabeti etkilemeyecek ya da tekelleşmeye yol açmayacak olanlara bu madde uygulanmayacaktır. Kanunda Rekabet Kurulu'na çıkaracağı tebliğlerle, hukuki geçerlilik kazanabilmek için bildirilmesi gereken birleşme ve devralmaların hangileri olduğunu belirleme yetkisi verilmiştir. Herhangi bir birleşme veya devralmanın yasaklanması ve hukuka aykırı sayılması için belli koşullar gerekmektedir. Bu koşullar ise şunlardır (Ersin 1994:30):

- Birleşme sonrasında rekabetin önemli ölçüde azaltılması
- Piyasada tekelleşme veya hakim durumun yaratılması
- Piyasadaki mevcut bir veya birkaç işletmenin hakim durumlarını güçlendirmiş olması gerekmektedir.

Madde de açıkça rekabeti önemli ölçüde azaltacak birleşme ve devralmaların yasaklandığı görülmektedir. Rekabet Kurulu 1997/1 nolu tebliği ile, birleşme ve devralma işlemlerinde birleşmeye katılan teşebbüslerin piyasadaki toplam pazar paylarının %25'i veya toplam cirosunun 25 trilyon TL (1998/2 no'lu tebliği ile değişen) yi aşması halinde bu

işlemin hukuki geçerlilik kazanabilmesi için Rekabet Kurulu'ndan izin alınması gerektiğini belirtmektedir (Rekabet Kurumu 2000: 4) Diğer yandan özelleştirme işlemlerinde uygulanmak üzere 1998 / 4 no'lu tebliğ çıkarılmış ve bu tebliğle özelleştirme yoluyla devralmaların hukuki geçerlilik kazanabilmesi için Rekabet Kurumuna yapılacak ön bildirimlerde ve izin baş vurularında takip edilecek usul ve esaslar belirtilmiştir. 1998 / 4 no'lu tebliğin 3. maddesine göre özelleştirilecek teşebbüs ya da mal veya hizmet üretimine yönelik birimlerin ilgili ürün piyasasındaki pazar payının %20'yi veya cirosunun 20 Trilyon TL aşması şartı aranmaktadır.

Türk Rekabet Kanunu'nu incelendiğinde piyasada rekabetin sınırlanması ve bozulmasına neden olacak olan davranışları yasaklamaya yönelik düzenlemelerin AB'nın Roma Antlaşması'nda yer alan Rekabet Kuralları ile paralellik gösterdiği görülmektedir. Ancak Roma Antlaşmasında birleşme ve devralmalarla ilgili açık bir madde yokken, AB'nin ortak pazarın yaratılması doğrultusunda birleşmelere olumsuz bakmadığı ortaya konmaktadır. AB'de direkt birleşmelerle ilgili düzenlemeye 1990 yılında gidilmiş ve bu yıla kadar olan birleşmelere oldukça esnek yaklaşılmıştır.

Birleşmeler açısından bakıldığında toplam satın alma gücü açısından geniş iç pazarlara ve karşılaştırmalı avantajlara sahip oldukları alanlarda uzmanlaşmaya giderek piyasalarda önemli yer edinmiş firmalara sahip ülkelerin, toplam ulusal ve dış pazar hacmi açısından optimum kapasiteye, ölçek ekonomilerine ve teknoloji üretim potansiyeline sahip birkaç kuruluşun birlikte varlıklarını sürdürmelerine olanak verdiği görülmektedir. Bu koşullar altında karşılaştırmalı avantajlara ve ölçek ekonomilerine sahip, AR-GE faaliyetlerine kaynak ayırabilen büyük ölçekli kuruluşların varlığı, ülkenin ekonomik büyüme ve gelişmesi açısından büyük önem taşımaktadır. Bu çerçevede AB'de Rekabet kuralları düzenlenirken birleşme ve devralmalarla ilgili hükme yer verilmeyerek kendileri için gerekli ve faydalı olan bütün birleşmelere gittikleri (özellikle 1985-89 yıllarında Avrupa çapındaki birleşmeler patlama noktasına ulaşmıştır), daha sonra ise birleşmelerle ilgili 4064 / 89 sayılı tüzüğü çıkardıkları görülmektedir. Bu açıdan Türk Rekabet Kanunu'na birleşmelerle ilgili maddenin konması, kendi elimizi kendimizin bağlaması sonucunu doğuracaktır. Ancak yine de hangi tür birleşme ve devralmaların kanun kapsamı dışında tutulacağına kurulun karar verecek olması umut verici bir unsurdur. Yine de hangi birleşmelerin denetime tabi tutulacağı değerlendirmesi yapılırken Türkiye ekonomisinin ilgili sektörlerle ilgili pazar yapısının ve sektörün gereksinimlerinin dikkate alınması gerekmektedir (İneci 1996: 258). Yani birleşmenin gerçekleştiği sektördeki piyasa yapısına,

sektörün gereksinimlerine ve sektörün uluslararası piyasadaki rekabet gücüne (özellikle uluslararası piyasada rekabet gücü yüksek olan sektörde, birleşmeler rekabeti olumsuz yönde etkilemiyorsa, bu durum değerlendirmelerde dikkate alınmalı) bakarak değerlendirmenin yapılması gerekmektedir.

4.3. Türkiye'de Birleşmelerin Gerçekleşmesini Engelleyen Unsurlar

Türkiye'de, diğer gelişmiş ülkelerle kıyaslandığında birleşmelerin gerçekleşmesine engel olan çeşitli unsurların olduğu ifade edilmektedir. Bu unsurlardan bir kısmı ekonominin ve piyasa koşullarının yarattığı ve firmaların bulundukları sektörde kendi başlarına aşmaları gereken ekonomik yapıdan kaynaklanan unsurlar iken bir kısmı ise ancak devletin yapacağı düzenlemelerle aşılacak olan hukuki yapıdan kaynaklanan unsurlardır.

4.3.1. Ekonomik Yapıdan Kaynaklanan Unsurlar

Ekonomik yapıdan kaynaklanan unsurları, bir çok sektörde tam rekabet ortamının bulunmaması, sermaye yapısı ve yabancı sermayenin gelmesini engelleyen unsurlar olarak üç başlık altında toplamak mümkün olmaktadır.

a. Birçok Sektörde Tam Rekabet Ortamının Bulunmaması

Türkiye'de özellikle bankacılık sektörü ve imalat sanayinde bir çok sektörde tam rekabet ortamının olmadığını ve daha çok oligopolcü bir yapının mevcut olduğu görülmektedir. Bu ise rekabetin önemli ölçüde engellendiği ve azaltıldığı bu piyasalarda, birleşmeler suretiyle bu yapının daha da bozulabileceği hususunu gündeme getirmektedir. Dolayısıyla bu tür piyasa yapılarında birleşmelerin olumlu olmadığı ortaya konmaktadır. Bu açıdan Türkiye'de firmaları birleşmeye zorlayacak piyasa şartlarının henüz yeterince oluşmadığı söylenebilmektedir. Özellikle bankacılık sektöründe giriş ve çıkışların serbest olmaması bu sektördeki katı yapının daha da katılaşması sonucunu doğurmaktadır. Dolayısıyla Türkiye'de oligopolcü yapının yaygın olduğu sektörlerde büyük ölçekli firmaların büyük ölçekli firmalarla birleşmesi ya da büyüklerin küçükleri satın alması şeklinde ortaya çıkacak birleşmelerin, bu sektörlerdeki oligopolcü yapının daha da güçlenmesi ve kaynak dağılımında etkinliğin daha da bozulması sonucunu doğuracağı için istenmedikleri görülmektedir. Ancak bu sektörlerdeki katı oligopolcü yapı küçük ölçekli firmalarla, küçük ölçekli firmaların birleşmesi sonucunda daha esnek hale gelerek rekabet ortamını oluşturabileceği için önerilebilmektedir. Sonuç olarak bir sektördeki birleşmelerin (özellikle ölçek ekonomilerini doğuracak olan) ortaya çıkması ve o sektördeki kaynak

dağılımında etkinliği bozmaması için tam rekabet ortamına yakın ortamın olması gerekmektedir. Çünkü ancak bu piyasada eğer birleşmeler ölçek ekonomileri gibi bir takım avantajlar doğurabiliyorsa ve ekonomik yapıda çok fazla bozulmaya neden olmuyorsa mazur görülebilmektedir. Aksi halde yani tam rekabet ortamının olmadığı piyasalardaki birleşmeler o piyasadaki mevcut yapının daha da güçlenmesine neden olarak o piyasada ki piyasa gücünün artması sonucunu doğuracaktır. Dolayısıyla bu tür piyasalarda, piyasayı tam rekabet ortamına yaklaştıracak düzenlemelere gidilmesi gerekmektedir. Bu çerçevede rekabetin tamamen ortadan kalkması ve tekelleşmeye yol açmamasına dikkat edilmelidir.

b. Sermaye Yapısı ve Holdingler

Türkiye'de bir çok sektörde faaliyet gösteren holdinglerin aynı zamanda bankacılık sektöründe de faaliyet gösterdiği görülmektedir. Özellikle bankacılık sektöründeki bankaların büyük bir kısmını ellerinde bulunduranların genellikle bankacılık dışında farklı alanlarda da faaliyet gösteren holdingler olduğu ortaya konmaktadır. Dolayısıyla bu bankaların bir kısmı bankacılık faaliyetinden çok ait oldukları holdinglerin finansman ihtiyacını gidermek amacı ile çalışmaktadırlar. Bu ise söz konusu bankaların holdingler tarafından verimlilik ilkesi dışında çalıştırılmaları sonucunu doğurmaktadır. Dolayısıyla holdingler ellerinde tuttukları bankaları ellerinden çıkarmak istemedikleri gibi başka bankalarla da birleşmeye gitmemektedirler.

c. Yabancı Sermayenin Gelişini Engelleyen Unsurlar

Yerli firmalarla yabancı firmalar arasındaki birleşme ve devralma işlemleri açısından Türkiye'nin gelişmiş ve gelişmekte olan diğer ülkelere göre oldukça geri durumda olduğu belirtilmektedir. Türkiye'nin bu tür bir birleşme işlemi açısından geri olmasının bir çok nedeni vardır. Bu nedenler ise daha çok yabancı sermayenin Türkiye'ye gelmesini engelleyen sebepler olarak ortaya çıkmaktadır. Şöyle ki yabancı bir firma yüksek enflasyon, yüksek reel faizler, siyasi istikrarsızlık ve hukuki alt yapıdaki eksiklikler gibi nedenlerle Türkiye'yi tercih etmemektedir. Bunların yanı sıra yabancı yatırımcıların Türkiye'yi yeterince tanımamaları ve risklerin tam olarak anlaşılamaması da yabancı firmaların Türkiye'yi tercih etmeme nedenleri olarak ön plana çıkmaktadır (Uygur 2001:25-30).

4.3.2. Hukuki Yapıdan Kaynaklanan Unsurlar

Birleşmelerin gerçekleşmesi için uygun piyasa koşullarının yanı sıra uygun hukuki altyapının da mevcut olması gerekmektedir. Bu açıdan Türkiye'de birleşme ve devralma işlemleri konusunda çeşitli kanunlarda farklı düzenlemelerin yer aldığı görülmektedir. Dolayısıyla birleşme ve devralmalarda ihtilafların çıkmasına neden olan düzenlemelerin yeniden gözden geçirilmesi ve birleşmeleri özendirecek düzenlemelere gidilmesi gerekmektedir. Örneğin; Ticaret Ticaret Kanunu'nda birleşme olarak ele alınan ve tanımlanan bir işlem Kurumlar Vergisi Kanunu'nda birleşme ve devr olarak ele alınmamaktadır. Diğer yandan Kurumlar Vergisi Kanunu'nda birleşmeler için herhangi bir istisna yer almıyorken devralma işlemleri kurumlar vergisinden muaf tutulmaktadır. Ancak devralınan kurum zarar etmişse, bu zararlar devralan tarafından kullanılamamaktadır. Söz konusu zararlar devir işlemi sırasında devir alınanın öz kaynaklarından düşürülmesi nedeniyle ortadan kalkmaktadır. Dolayısıyla bu uygulamalar mevcut halleriyle birleşmeleri teşvik etmemekte, birleşme durumunda ağır bir vergi yükü olarak ortaya çıkmaktadır. Damga vergisininde birleşme işlemleri sırasında önemli bir vergi yükü olarak ortaya çıktığı görülmektedir. Diğer yandan birleşme ve devralma esnasında birleşen firmaların önemli bir tapu harcı yükümlülüğünü üstlenme riski ile karşı karşıya kaldıkları görülmektedir.

Yabancı sermaye başka bir ülkeye giderken baktığı önemli konulardan biri de vergi konusudur. Bu açıdan bakıldığında yabancı sermayenin vergi tabanını yaygınlaştırmamış ve harcamasına göre düşük vergi alan ülkelerden çekindikleri ve bu ülkeleri tercih etmedikleri görülmektedir. Yabancı sermaye uzun süre harcaması ile gelirini denkleştiremeyen ülkelerin krize girebileceğini ve kendilerinin de zarara uğrayacaklarını düşünerek o ülkelere gitmemektedir. Diğer yandan vergi oranlarının yüksek olması da (diğer ülkelere göre) o ülke açısından dezavantaj oluşturmaktadır. Bu açıdan Türkiye'de vergi oranlarının oldukça yüksek olduğubelirtilmektedir (Uygur 2001:29).

Diğer yandan TTK'da şahıs şirketleri ile sermaye şirketlerinin birleşmelerine imkan sağlayan düzenlemelere gidilerek küçük ölçekli işletmelerin birleşmeleri sağlanabilir. Bu da özellikle oligopolcü yapının yaygın olduğu sanayilerde daha rekabetçi ortamı doğurabilecektir.

Türkiye'de Sermaye Piyasası Kurulu'nun 1982 yılında, IMKB'nin ise 1986'da kurulması ile getirilen düzenlemeler, yurt içi ve yurt dışında yerleşik ya da yabancı, gerçek ve tüzel kişilere Türkiye'de ihraç edilen menkul kıymetleri serbestçe alıp satmaları imkanı getirilmiştir. Ancak buna rağmen Türkiye'nin bütün dünyada artan sayıda örnekleri görülen sermaye piyasası yoluyla birleşmeler konusunda gelişme göstermediği vurgulanmaktadır. Bunda ise şirketlerin halka açıklık oranlarının düşük olmasının ve hukuki altyapıya olan güvensizliğin oldukça etkili, olduğu ifade edilmektedir. Diğer yandan borsaya kota olmanın çok yüksek düzeyde şeffaflığı gerektirmesi nedeniyle yatırımcıların durumu saklama ya da süreci geciktirme gibi nedenlerle borsaya kota olmamaları da önemli bir etken olarak ortaya çıkmaktadır. Çünkü borsaya kota olmanın getirdiği şeffaflık firmaların durumlarının daha yakından takip edilebilmesine imkan sağlayarak birleşmelerde önemli rol oynayabilmektedir. Bunun yanı sıra borsada işlem gören hisselerin alım satımı, gerek işlemlerin kolaylığı gerekse de güvenilir bir yol olması nedeniyle birleşme sürecini hızlandıracaktır. Bu açıdan bakıldığında Türkiye'de borsaya kota olan firma sayısının az olması, bu anlamda birleşmelerin önündeki en önemli engellerden biri olarak ortaya çıkmaktadır. Diğer yandan yabancı yatırımcıların sermaye piyasalarındaki hukuki alt yapıya tam olarak güvenmemeleri de, bu piyasa aracılığıyla ortaya çıkacak yerli ve yabancı firmalar arasındaki birleşmeleri engellemektedir. Dolayısıyla bu alanda yapılması gereken en önemli adım, halka açıklık oranlarının yükseltilmesi olacaktır. Mevcut Sermaye Piyasası Kanunu, halka açık firmalara, halka açılma oranına bakmadan vergi teşviki sağlamaktadır. Dolayısıyla bu vergi teşviki uygulaması halka açıklık oranına paralel olarak artırılmalıdır. Ancak bu şekilde firmaların halka açılmaları teşvik edilebilecektir.

Tıpkı Avrupa'da olduğu gibi Türkiye'de de birleşmelerin finansmanında kolaylık sağlayan ve yardımcı olan kurumların oluşturulması gerekmektedir.

Yabancı firmaların birleşmek için Türk firmalarını tercih etmemelerinin önündeki engeller ele alındığında şu hususları ortaya koymak mümkün olabilmektedir. Burada en önemli engelin politik ve ekonomik istikrarsızlık olduğu görülmektedir. Bunları yasal düzenlemeler ve bürokratik engeller, düşük teknoloji düzeyi, niteliksiz işgücü, farklı yönetim anlayışı gibi nedenlerin izlediği ifade edilebilmektedir.

4. 4. Avrupa Birliği ile Entegrasyon Sürecinde Firma Birleşmeleri

Globalleşme ile birlikte artan rekabet uluslararası birleşmelerde artış yaratmıştır. Bunun nedeni ise teknolojik gelişmenin bir sonucu olarak dünya pazarlarının karmaşık bir yapıya kavuşması ve AR-GE harcamalarının devletin ve firmaların kaldıramayacağı büyüklüklere ulaşmasıdır. Bu ise firmaları finansal ve sanayi üretim alanlarında birleşmelere itmektedir. Dünyadaki bütün ülkelerin aynı gelişmiş teknolojiye sahip olması mümkün değildir. Ancak globalleşme firmaları en gelişmiş teknoloji ile üretim yapmaya zorlamaktadır. Gelişmiş ülkeler bilgi, ekonomi ve teknoloji alanlarında ve özellikle AR-GE faaliyetlerinde önemli mesafeler katetmişlerdir. Bu ise bu ülkelere global normlarda üretimi kendi olanakları ile gerçekleştirme imkanı vermektedir. Ancak az gelişmiş veya gelişmekte olan ülkeler gelişmiş olan ülkelerin bu olanaklarına sahip olmamaktadırlar. Yani bu ülkelerin sahip oldukları teknoloji ve pazarlama olanakları, bu ülke firmalarına global normlarda üretim yapma imkanı vermemektedir. İşte bu aşamada gelişmekte olan ülke firmaları bu imkanlara gelişmiş ülke firmaları ile birleşerek ulaşmaya çalışmaktadırlar. Ancak günümüzde sadece gelişmekte olan ülke firmalarının değil büyük ölçekli gelişmiş ülke firmalarının da teknoloji, işgücü ucuzluğu, hammadde zenginliği, diğer ülke pazarlarına yakınlık, girilecek pazarın büyük olması gibi nedenlerle diğer ülke firmaları ile birleşmelere gittikleri görülmektedir. Çünkü uluslararası rekabetin getirdiği normlar bu büyük ölçekli firmaların bile boyutlarını aşabilmektedir. Ancak gelişmiş ülke firmaları arasında yoğun olarak yaşanan birleşme olayını, gelişmekte olan ülke firmaları arasında görmek pek mümkün olmamaktadır.

Globalleşme dünyadaki firmaların "ulusal pazar için üretim ve satış" hedeflerini "dünya pazarı için üretim ve satış" hedefine yönlendirmektedir. Bu açıdan bakıldığında büyük ölçekli firmalar bünyelerinde bulundurdukları, yetişmiş insan gücü, sermaye, teknoloji gibi özellikleriyle uluslararası piyasalarda ayakta kalabilmekte ve rekabet edebilmektedirler. Ancak KOBİ'lerin mevcut durumu ve dünya piyasasında yerlerinin ne olacağı sorunu önemli bir sorun olarak ortaya çıkmaktadır. Bu ise KOBİ'leri, birleşmeye yönlendirerek, uluslararası rekabet, finansman, hammadde temini, pazarlama AR-GE, teknoloji gibi konularda karşılaştıkları darboğazları aşmaları ve global düzeyde şirket kurmaları imkanını doğurmaktadır. Sonuç olarak firmalar global rakiplerle etkin olarak rekabet edebilmek, piyasalardaki belirsizliği gidermek ve böylece riski yayabilmek, değişen teknolojiye ayak uydurabilmek, dünya boyutunda ölçek ekonomilerinden yararlanabilmek,

yeni pazarlara kolayca girebilmek, uluslararası düzeyde artan rekabet karşısında ayakta kalabilmek gibi nedenlerle uluslararası düzeyde birleşmelere yönelmektedirler.

Küreselleşme sonrasında bütün dünyada firmaların iki farklı birleşmeye yöneldikleri görülmektedir. İlkinde yerli firmalar birden fazla ülkede faaliyet gösteren herhangi bir ülkenin rekabetine karşılık kendi aralarında birleşerek ulusal dev firmaları yaratmaktadırlar. Buradaki amaç ise yabancı rekabet karşısında ayakta durabilmek ve faaliyetlerini dış piyasalara açabilmektir. İkincisinde ise birden fazla firmada faaliyette bulunan firmaların kendi aralarında birleşmeye gitmeleri söz konusu olmaktadır. Buradaki amaç ise uluslararası piyasalarda rekabet gücünü artırmaktır (DPT 2000:12-13).

Bütün dünyada görülen bu eğilime paralel olarak diğer ülkeler kadar olmasa bile Türkiye'de de birleşme faaliyetlerinin arttığı görülmektedir. Türkiye'de özellikle 1980 sonrası dönemde firma birleşmelerinde artışlar gözlenmiştir. Türk firmalarının özellikle kendi aralarında yaptıkları birleşmelerde ölçek ekonomileri nedeninin etkili olduğu belirtilmektedir. Birleşmeler yoluyla ölçek büyüdükçe daha düşük maliyetle, hem üretimin hem de pazarlamanın gerçekleşeceği düşünülmektedir. Kısacası birleşmelerle ölçek ekonomileri yaratılarak, üretim, pazarlama ve diğer maliyet unsurlarında düşüşler hedeflenmektedir.

1980 sonrası dönemde Türkiye'de ticaretin serbestleşmesi ve sınırların kalkması, ardından da 1996'da Avrupa Birliği ile Gümrük Birliği anlaşmasına gidilmesi, firmalar açısından ulusal pazarın dünya pazarı haline gelmesi sonucunu doğurmuştur. Ulusal pazarın dünya pazarı haline gelmesi ise rekabetin ulusal düzeyden çıkıp küresel düzeyde gerçekleşmesini gündeme getirmiştir. Türkiye'nin özellikle Gümrük Birliği sonrasında uluslararası ekonomiye giderek daha fazla entegre olması Türk ekonomisinin büyüme isteğini ortaya çıkarmıştır. Bu ise Türk firmaları ile yabancı firmalar ve Türkiye'deki yabancı firmalarla yabancı firmalar arasındaki birleşmelerin artması sonucunu doğurmuştur. Dolayısıyla Türk firmaları Gümrük Birliği sonrasında artan rekabet karşısında uluslararası piyasalarda etkin olarak yer almak, pazarlama ve rekabet gücünü artırmak, finansman ihtiyacını gidermek, ölçek ekonomilerinden yararlanmak, teknolojik yeniliklerden yararlanmak ve yenilikler geliştirmek, kapasite kullanım oranlarını arttırmak, daha kaliteli üretim imkanlarına kavuşmak, yönetimde etkinliği yakalamak, ihracat şansını arttırmak, dış piyasasındaki rekabetin getireceği riski paylaşmak gibi nedenlerle yabancı ülke firmaları ile birleşmelere gitmektedirler. Diğer yandan 1980 sonrası ticaretin serbestlenmesi sonucu artan yoğun rekabet ve iç piyasaya giren yabancı firmalarla rekabet edebilmek için Türk firmaların

kendi aralarında birleştikleri görülebilmektedir (DPT 2000:14; Varlık 1989:21-26). Türk firmalarının bütün bu avantajları elde etmeleri ise, AB'ne tam üye olma aşamasında bulunulan bu dönemde, Türk firmalarına, uluslararası piyasada gerek Avrupa kökenli gerekse de diğer ülke kökenle firmalarla rekabet etme ve ayakta durabilme imkanı sağlayacaktır.

Türk firmalarının bu sayılan nedenler dışında, bi rde ortaya çıkacak krizler karşısında ayakta durabilmek ve daha dayanıklı olabilmek amacıyla da birleşmeleri tercih ettikleri görülmektedir. Örneğin; Asya krizi sonrasında Türkiye'de talepte önemli ölçüde ortaya çıkan daralma, üretimin düşmesine neden olarak küçük ve orta ölçekli işletmelerin batması ve piyasa dışına çıkması sonucunu doğurmuştur. Diğer yandan kriz sonrasında büyük ölçekli işletmelerin de ciddi ölçüde maliyet sorunuyla karşı karşıya kaldıkları görülmüştür. Dolayısıyla çok sayıdaki birleşme ve devralma faaliyetlerinin arkasında yatan nedenlerden birinin bu kriz olduğu görülmektedir. Firmalar krizin olumsuz etkilerini hafifletmek için birleşme yolunu tercih etmektedirler. Kriz sonrası ortaya çıkan ekonomik durgunluk rekabetin yoğun olduğu bir çok sektörde firmaları fiyat indirimine zorlamıştır. Fiyat indirimi ise firmaların düşük kâr marjları ile karşı karşıya kalmalarına neden olmuştur. Dolayısıyla bir yandan düşük kâr marjları, diğer yandan krizin neden olduğu borçlanma maliyetleriyle karşı karşıya kalan firmalar, risklerini dağıtmak ve üretimde yeni teknolojileri kullanarak maliyetlerini düşürmek amacıyla birleşmelere (özellikle yabancı firmalarla) yönelmişlerdir. Birleşmek için yabancı firmaların tercih edilmesinde krizin yanı sıra Türk firmalarının yatırımların finansmanında karşılaştıkları sermaye yetersizliğinin de etkili olduğu görülmektedir. Diğer yandan firmaların, Türkiye'de sürekli değişen ortam şartlarına ve istikrarsız ekonomiye uyum sağlayabilmek ve bu koşullarda ayakta kalabilmek amacıyla da değişik şekillerde (yerli ve yabancı firmalarla) birleşmelere yöneldikleri belirtilmektedir. Türkiye'de bankalar arasındaki birleşmeler sonucu kredi aktivitelerinin ülke çapında yayılması bankacılık krizine daha az eğilimli daha sağlıklı bir bankacılık sisteminin yaratılmasına neden olmaktadır (Gedikkaya, Gürler 1999:16).

Türkiye'de 1980 sonrası dönemde (özellikle liberalleşme ve yabancı sermayenin teşvik ile) ortaya çıkan olumlu gelişmeler birleşme faaliyeti çerçevesinde Türk firmalarının yabancı firmalar açısından cazip hale gelmesi sonucunu (diğer ülkelerle kıyaslandığında azda olsa) doğurmuştur. Bu ise yabancı firmaların ülkemize gelip çeşitli sektörlerde önemli pay elde etmek amacıyla Türk firmaları ile birleşmeleri hususunu gündeme getirmiştir. Bunun yanı sıra yabancı firmaların Türk firmalarını tercih etmelerinde işgücü ucuzluğu,

hammadde zenginliği, pazarın büyüklüğü ve gelişme gösteren piyasalara yakınlık gibi faktörlerin etkili olduğunu görmektedir. Yabancı firmaların Türkiye piyasasına girmek için küçük ve orta ölçekli Türk firmalarını satın almayı tercih ettikleri (özellikle bankacılıkta TMSF'deki bankaları–ki bunların çoğu küçük ve orta ölçekli) belirtilmektedir. Ancak yabancı firmaların gerek güçlü sermaye yapısına gerekse de uluslararası alanda kaliteli mal üretme imkanı verecek teknolojiye sahip olmaları, bu firmalara Türkiye piyasasında önemli bir rekabet avantajı ve piyasada etkinlik yakalama imkanı verecektir. Bunun karşısında ise ayakta kalabilmek için yerel firmaların ya kendi aralarında ya da yabancı firmalarla birleşme yoluna giderek büyük ölçeği yakalamaya (rekabeti azaltmayacak ve bozmayacak şekilde) çalışmaları gerekmektedir. Öte yandan yabancı firmaların piyasadaki büyük ölçekli firmalarla birleşmeyi tercih etmeleri durumunda ise ilgili sektörlerde çok daha kapsamlı ve acil düzenlemelere gidilmesi gerekecektir. Burada Türkiye açısından birleşmelerin şekli konusunda iki temel unsura dikkat edilmesi gerekmektedir. Şöyle ki eğer bir birleşme Türkiye'de var olan bir fabrikanın belli bir bölümünü satın alma şeklinde ortaya çıkıyorsa ve o fabrikanın uluslararası piyasalara açılmasını, bu piyasalarda rekabet gücü elde etmesini ve ölçek ekonomilerinden yararlanmasını sağlıyorsa, bu birleşmeye olumlu olarak bakmak gerekmektedir. Ancak eğer bir yabancı firma Türkiye'de birleşmek suretiyle yeni bir fabrika kurmuş ve kurduğu bu fabrika adı altında dışarıdan getirdiği parçaları birleştirip Türk pazarında satıyorsa yani Türkiye'yi sadece bir pazarlama üssü olarak görüyorsa, bu tür birleşmelerin ekonomiye olumlu katkısının olacağını beklemek mümkün değildir. Çünkü ülke üretimine olan katkısı marjinal düzeydedir. Dolayısıyla bu açıdan iç pazara yönelik birleşmeler yerine dış pazara yönelik birleşmelerin daha faydalı olacağı ve ekonomiye olan katkısının çok daha büyük olacağı görülmektedir (DPT 2000:14; Uygur 2001:33-34).

1980 sonrası dönemde Türk firmaları ile yabancı firmalar arasındaki birleşme faaliyetleri ve arkasındaki nedenler ele alındığında şu saptamalarda bulunmak mümkün olmaktadır:

- Türkiye, Asya ile Avrupa arasındaki stratejik konumu, gelişme gösteren çok büyük pazarlara yakınlığı ve 70 milyonluk bir pazar olma özelliği dolayısıyla yabancı firmalar açısısından cazip hale gelmektedir. Diğer yandan özellikle ABD ve Japon firmalarının, batı Avrupa pazarına uygun koşullarda girebilmek için üye ülke firmalarının yanı sıra üye olma aşamasındaki ülke firmalarına da yaklaşmaları ve bu çerçevede Türk firmaları ile birleşmeyi hedeflemeleri önemli bir gelişme olarak ortaya çıkmaktadır (Ernst & Young 2003:5-10).

- Türkiye ekonomisinin en büyük dar boğazı sermaye yetersizliği ve yüksek faizlerdir. Siyasal istikrarsızlık ve güven eksikliği nedeniyle devlet kısa vade ile yüksek faizlerle borçlanmakta ve var olan kaynakların önemli bir kısmını kullanmaktadır. Bu ise piyasalara ve piyasadaki firmalara kaynak sıkıntısı ve yüksek faiz olarak yansımaktadır. Dolayısıyla sermaye yetersizliği darboğazını aşmak için bir kısım Türk firmasının yabancı firmalarla birleşmeye gittiği görülmektedir. Dolayısıyla sermaye yetersizliği ve yüksek sermaye maliyetinin yaşandığı Türkiye'de firma birleşmeleri ile ilk aşamada sermaye ihtiyacının giderilmesi amaçlanılmaktadır (Oktar 1988:35, 37). Türk firmalarının karşı karşıya kaldıkları sermaye yetersizliği sorununun daha uzun süre, birleşmeleri zorunlu kılacak unsur olarak gündeme geleceği görülmektedir.

- AB ile entegrasyon sürecinde, Türk firmalarının (büyük ölçekli firmaların) ortak pazardaki piyasa paylarını ve rekabet güçlerini artırabilmeleri ancak bu piyasaya yüksek kalitede mal ve hizmet üreterek girmeleri ile mümkün olabilecektir. Bu ise ancak yetişmiş işgücü ve teknolojik gelişme ile sağlanacaktır. Dolayısıyla Türk firmalarının istedikleri piyasa payına ulaşabilmek için insan kaynağına ve teknolojiye yatırım yapmaları gerekecektir. Ancak her iki alana yapılacak yatırımların büyük miktarda sermayeyi gerektirmesi ve Türk firmalarının da sermaye yetersizliği ile karşı karşıya kalmaları firmalarımızı yabancı firmalarla (özellikle ortak pazardaki Avrupa kökenli firmalarla) birleşmeye itecektir.

- Rekabet Kurulu'nun 1997 yılından günümüze kadar olan birleşme ve devralmalarla ilgili kararlarına bakıldığında gerek yerli firmalarla yerli firmalar gerekse de yerli firmalarla yabancı firmalar arasındaki birleşmelerin arttığı görülmektedir. Bu dönemde özellikle yabancı firmaların Türk firmalarını ya da Türkiye'deki yabancı firmaları satın alma eğiliminde oldukları görülmektedir. Diğer yandan Türk firmaları ile yabancı firmalar arasındaki birleşme faaliyetinde yabancı firmalar daha çok devralan ya da satın alan firma konumundadırlar. Bunda ise Gümrük Birliği anlaşması sonrasında Avrupa kökenli firmaların Türkiye piyasasına girmesinin ve bu piyasada, piyasa payını arttırmak amacı ile piyasayı iyi tanıyan ve belli bir piyasa payına sahip olan Türk firmalarına yönelmesinin büyük etkisi vardır (Rekabet Kurumu 2000; Rekabet Kurumu 2001; Rekabet Kurumu 2002 Rekabet Kurumu 2003). Bu dönemde diğer yandan Gümrük Birliği ile yabancı firmaların iç piyasaya girmesi ile artan yoğun rekabete karşı ayakta kalabilmek için Türk firmalarının birleşmeye yöneldikleri görülmektedir.

- Türkiye AB'ne tam üye olduğu zaman alışık olmadığı şiddet ve düzeyde bir rekabetle karşı karşıya kalacaktır. Bu nedenle Türk firmalarının kendilerini çok hızlı bir şekilde AB pazarına hazırlamaları gerekmektedir. Dolayısıyla AB pazarına girmeye istekli görünen büyük sanayi grupları teknoloji, yönetim, hukuki yapı açılarından bünyelerini, AB'ye uyumlu şekle getirebilmek için öncelikle kendi sektörlerindeki yabancı firmalarla birleşmeye gitmeyi gerekli görmektedirler. Yabancı firmalarla yapılan birleşmeler Türk firmalarına kapasite kullanım oranlarının yükselmesi, teknolojik yeniliklerin gerçekleştirilmesi, daha kaliteli üretim olanaklarının kazanılması, çağdaş yönetim anlayışının benimsenmesi gibi konularda avantajlar sağlayarak rekabet güçlerinin AB standartlarına ulaşması sonucunu doğuracaktır.

- Ülkemizde yerli firmalar arasındaki birleşmelerin oldukça düşük seviyede olmasının nedeni, birleşmeleri finanse edecek finansal ve hukuksal alt yapının olmamasıdır. Birleşmelerin sıkça görüldüğü ülkelerde, firmaların birleşmelerini destekleyen ve birleşme maliyetlerini kredi vermek yoluyla karşılayan finansal kuruluşlar ve borsalar bulunmaktadır. Ülkemizde henüz bu konuda tam bir gelişme sağlanamamıştır.

Rekabet Kurulu'na yapılan birleşme başvurularında ölçek ekonomilerinin önemli faktörlerden biri olarak ileri sürüldüğü görülmektedir. Dolayısıyla firma birleşmeleri ölçek ekonomilerinin önem taşıdığı kimya, petrol ürünleri, lastik sanayi, metal ana sanayi, metal eşya ve teçhizat ve mesleki aletler sanayi ile otomotiv sanayi için özellikle önem taşımaktadır. Bu açıdan ele alındığında bu alanlarda ortaya çıkacak firma birleşmelerine eğer ölçek ekonomileri yaratıyorsa ve piyasadaki rekabetin azalması ve bozulması sonucunu doğurmuyorsa izin verilmesi ilgili sektörel gelişme açısından da faydalı olacaktır. Kısacası uluslararası piyasalarda rekabet gücü olan ancak artan rekabet karşısında zor durumda kalan firmaların tespit edilerek, bu firmalara uluslararası piyasalarda rekabet ve ayakta kalabilme şansı veren birleşmeler teşvik edilmelidir.

Gümrük Birliği sonrasında Türk firmaları Avrupa boyutunda çalışmak zorunda kalmışlardır. Yani bir kapasite genişletilmesi ile karşı karşıya kalmışlardır. Çünkü pazarın büyümesi sonucu ulusal pazar için yeterli olan kapasite artışı yetersiz kalmaktadır. Bu ise Türk sanayi açısından kapasite genişletme sorununu gündeme getirmektedir. Bu nedenle Türk sanayinin genişleyen pazarın ihtiyaçlarına cevap verecek yapısal düzenlemeleri hızla gerçekleştirmesi gerekecektir. Türk sanayi kendi iç yapısında bunu gerçekleştirmediği takdirde dış pazarlara girmek bir yana iç pazarını bile kaybetme tehlikesi ile karşı karşıya kalacaktır. Gümrük Birliği sonrasında artan iç rekabet ortamında rekabete dayanan ve ölçek

ekonomilerine sahip olan firmalar ayakta kalırken, diğerleri piyasayı terk etmek zorunda kalacaklardır. Dolayısıyla Türk firmalarının dış pazar yanında iç pazar içinde rekabet güçlerini artırmaları gerekmektedir. Buna sağlamanın en temel yollarından biri ise büyük ölçeği yakalayacak, ancak ilgili piyasada rekabeti ortadan kaldırmayacak birleşmeleri gerçekleştirmektir. Bu amaçla Türk firmalarının gerek yerli gerekse de yabancı firmalarla birleşmelerinin piyasada rekabet ortamını bozmaması ve haksız rekabet yaratmaması koşulu ile hükümetçe desteklenmesi gerekmektedir.

Türkiye'nin AB'ne tam üye olma süreci rekabet politikaları alanında uyum politikalarının hassasiyetle yürütülmesini gerekli kılmaktadır. Bu süreçte ele alınacak yasal düzenlemelerin yakınlaştırılmasının yanı sıra aynı zamanda Türk sanayi yapısının da AB standartlarına yakınlaştırılması gerekmektedir. Türkiye'de bir çok sektörün ölçek olarak AB'deki sektörlerin oldukça altında olduğu görülmektedir. Dolayısıyla sektörlerde ölçek açısından yaşanacak farklılıkların giderilmesinde birleşmeler önemli rol oynayacaktır.

Türk firmalarının uluslararası piyasalarda ve ortak pazarda kendilerini iyi tanıtmaları ve bu pazardan pay alabilmeleri için yabancı firmalarla birleşmelere gitmeleri gerektiği, aksi takdirde ortak pazarda yer edinmelerinin güç olacağı yaygın görüşler arasındadır. Diğer yandan Türkiye'nin güçlü ve büyük firmalara (ölçek ekonomileri yaratan) ihtiyacı vardır. Bu nedenle orta ve küçük boyutlu firmaların minimum etkin ölçeği yakalayacak tarzda birleşmelerinin teşvik edilmesi gerekmektedir. Bu ise Türkiye'nin hem dış rekabette daha güçlü firmalarla yer almasını hem de büyük firmalara karşı küçük ve orta boyutlu firmaların daha etkin bir rekabete girmelerini sağlayacaktır. Bu çerçevede ele alındığında Türkiye'de küçük ve orta ölçekli firmaların çoğunun AB ile entegrasyon sürecinde GB'nin etkisiyle yoğunlaşacak olan iç ve dış rekabet nedeniyle birleşmelere gitmesi beklenmektedir.

Türk sanayinde yer alan firmaların verimlilik, kârlılık, ve mali yapı açısından yapısal sorunlarla karşı karşıya kalmaları bu firmaların yeniden yapılandırılmaları gereğini gündeme getirmektedir. Bu açıdan birleşmeler sanayinin yeniden yapılandırma sürecinde önemli bir rol üstlenmektedir. İç piyasada rekabeti artırmak, özellikle imalat sanayindeki oligopolcü piyasa yapısını daha rekabetçi hale getirmek için küçük ve orta ölçekli firmaların kendi aralarında birleşerek büyükler karşısında yer almaları gerekmektedir. Kendi iç piyasasında rekabetçi yapıdan ve rekabetçi kültürden uzak olan firmaların uluslararası piyasadaki artan rekabet ortamında mücadele etmeleri oldukça zordur. Bunun için Türk sanayinin öncelikle kendi iç piyasasında rekabetçi yapıyı oluşturması gerekmektedir.

Örneğin; katı oligopolcü yapının (imalat sanayi ve bankacılık gibi) yaygın olduğu sanayilerde, iç piyasa açısından küçük ve orta ölçekli firmaların kendi aralarında birleşmeleri teşvik edilerek gevşek oligopolcü yapının ve böylece az da olsa rekabetçi yapının oluşturulması söz konusu olacaktır. Türkiye'de ülkenin içinde bulunduğu sanayileşme yapısı ve gelecekte göstereceği gelişmeler dikkate alınmadan doğrudan doğruya tekel veya oligopol oluşumu kaygısıyla birleşme ve devralmaların yasaklandığı görülmektedir. Bu şekilde yasaklama ile firmaların ölçek ekonomilerinden, AR-GE'den, teknolojik gelişmeden, pazarlama ve yatırım olanaklarındaki gelişmeden, sanayileşmenin ve dışa açılmanın olumlu etkilerinden ve büyüklüğün tüketiciye getireceği ekonomilerden yoksun bırakılması, ulusal düzeydeki büyüme ve uluslararası düzeyde rekabet gücünü artırma politikaları ile çelişki yaratabilecek bir nitelik arz etmektedir. Bu çerçevede Türkiye'nin AB'ne tam üye olmadan ve AB'nin bu alanda bazı sınırlamalara gitmesinden önce ciddi ve kapsamlı bir birleşme stratejisi uygulaması gerekmektedir (Türkkan 1989:7). Bu açıdan bakıldığında AB'nin gerek Avrupa pazarına gerekse de dünya pazarına hitap edebilecek ve bu piyasalarda rekabet edebilecek düzeyde bir "Avrupa Firması" yaratma amacıyla hareket ettiği görülmektedir. Dolayısıyla bir çok ülke rekabet yasalarını çıkarırken bu anlayıştan hareketle düzenlemelere gitmektedirler.

Uluslararası düzeyde faaliyet gösteren büyük dev firmaların bile ayakta durmakta zorlandıkları bir rekabet ortamında, uluslararası düzeyde büyük firmaları olmayan Türk sanayinin rekabet etmesi ve ayakta durması çok zordur. Bu nedenle uluslararası piyasalar açısından, bu piyasalarda rekabet edebilecek ulusal dev firmaların yaratılması gerekmektedir. ABD'nin ve AB'nin dış piyasalara yönelik rekabet ortamına hazırlamak için kendi iç piyasalarında ulusal devlerini yarattıkları görülmektedir. Türkiye'ninde bunu dikkate alması ve birleşmelerle ilgili karar verirken sadece piyasa gücü analizini (birleşmelerin piyasada tekel veya oligopolcü yapı yaratıp yaratmadıklarına bakılmakta) değil aynı zamanda verimlilik analizini de (birleşmelerin ölçek ekonomileri yoluyla fayda sağlayıp sağlamadıklarına bakılmakta) ele alarak konuya yaklaşması gerekmektedir. Ancak birleşmeler ölçek ekonomilerine rağmen rekabeti ve toplumsal refahını olumsuz yönde etkiliyorlarsa o zaman yasaklanmalıdırlar.

Devletin ekonomideki payının küçültülmesi verimsiz çalışan kamu kuruluşlarının özelleştirilmesi hususunu gündeme getirmiştir. Özelleştirme programı çerçevesinde kamuya ait kuruluşların yerli ve yabancı firmalar tarafından satın alınması ya da devralınması hedeflenmektedir. Mevcut kamu kuruluşlarının genellikle ya pazarda lider durumda olmaları ya da söz sahibi olmaları, bu kuruluşların özelleştirilmesinde yerli ve yabancı firmaların dikkatini ve ilgisini çekmektedir. Bu kuruluşların Türk özel sermayesi ya da yabancı firmalar tarafından satın alınması sektörlerdeki dengelerin tümüyle değişmesine neden olacaktır. Bu ise sonuçta sektörlerde (özellikle bankacılık, iletişim vb.) savunma amaçlı karşı birleşmeleri gündeme getirecekler. Diğer yandan devletin elindeki bu kuruluşların özel sermayeye geçmesi sektörlerdeki verimlilik düzeyinin artması ve rekabetin çok daha üst düzeylere çıkması sonucunu doğuracaktır. Türkiye'de özelleştirme sürecinin devam etmesi önümüzdeki dönemde yerli ve yabancı firmalar tarafından yapılacak olan satın almaların (özellikle AB firmaların tarafından) artması sonucunu doğuracaktır.

5. TÜRKİYE UYGULAMASI

Bu bölümde firma birleşmelerinin, firma bazındaki etkileri analiz edilecektir. Bu açıdan bakıldığında Türkiye'de birleşen firmaları dikkate alarak, birleşen firmaların gerek firma bazındaki gerekse de sektör bazındaki etkilerini inceleyen ve analiz eden çok az çalışma bulunmaktadır. Kısacası birleşme öncesi ve sonrası verileri kullanarak bu veriler çerçevesinde analiz yapan ve birleşmenin etkilerini birleşme öncesi ve sonrası kıyaslamalarla ortaya koymaya yönelen çalışmalara pek rastlanmamaktadır. İşte bu boşluğu doldurmak amacıyla, Türkiye'de 1995-2001 döneminde birleşen firmalar ele alınarak, birleşmenin bu firmaların performansı üzerindeki etkisi analiz edilmek istenmektedir. Bu bölümde öncelikle Türkiye'deki firma birleşmeleri konusuna kısaca değinilecektir. Daha sonra ise yapacağımız uygulamada yer alacak birleşen firmalar ve bunlara yönelik yapılacak analiz ortaya konulup, çalışma sonucunda elde edilen sonuçlar açıklanacaktır.

5.1. Türkiye'de Firma Birleşmeleri

Türkiye'de Firma Birleşmeleri ile ilgili tarihsel süreç bir önceki bölümde detaylı olarak ele alınmıştır. Bu bölümde ise yapılacak analizde kullanılacak birleşen firmaların tespitinden söz konusu firmalarla ilgili verilerin teminine kadar ki süreç özetlenmeye çalışılacaktır. Türkiye'de birleşen firmalarla ilgili gerek birleşen firmaların isimleri, gerekse de verileri konusunda bilgilere ulaşmak oldukça zordur. Yani hemen hemen devlete ait hiç bir kurumda bu konuyla ilgili bilgiye ulaşılamamaktadır. Ancak son yıllarda 7 Aralık 1994 tarihli ve 4054 sayılı "Rekabetin Korunması Hakkında Kanun"un 13 Aralık 1994 tarihinde Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe girmesi ve bu kanunun 27 (k) maddesi gereğince Rekabet Kurulu'nun yıllık olarak yayımlamak zorunda olduğu raporda birleşme ve devralma faaliyetlerine yer vermesi ile en azından birleşen firmaların isimlerine ulaşmak mümkün olmaktadır. Ancak Rekabet Kurumu raporunda yer alan birleşme ve devralmalar, %25'lık pazar payına veya 25 Trilyon Tl'lık ciro eşiğini geçen birleşme ve devralmalardan oluşmaktadır. Dolayısıyla %25'den daha küçük pazar payına sahip firmaların birleşme ve devralma faaliyetleri bu raporda yer almamaktadır. Diğer yandan Rekabet Kurumu tarafından yayımlanan 1. yıllık raporda 1997 yılından itibaren gerçekleşen birleşme ve devralma faaliyetlerine yer verilmektedir. 1997'den önceki yıllara ait birleşme ve devr almalarla ilgili bilgiler bulunmamaktadır (Rekabet Kurumu 2000).

Türkiye'de birleşen firmalarla ilgili yani hangi firmanın hangi firma ile birleştiğini gösteren mevcut bir veri tabanı ya da yayın (Rekabet Kurumu raporu 1997 yılından sonraki birleşme ve devralmaları kapsamakta) bulunmamaktadır. Bu amaçla öncelikle daha geniş dönemi kapsayacak bir çalışma yapabilmek için 1980-2003 dönemini kapsayacak şekilde Türkiye'de gerçekleşen birleşme ve devralma faaliyetine katılan firma isimlerini elde etmek gerekmektedir. Bu doğrultuda 1980-2003 dönemi boyunca gerçekleşen birleşme ve devralmaları ve bu faaliyete katılan firma isimlerini elde etmek amacıyla İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'na, Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği'ne ve İstanbul Sanayi Odası'na başvurarak bu dönemde gerçekleşen firma isimlerinin gönderilmesi talebinde bulunulmuştur. Bu başvurular sonucunda Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği, İstanbul Sanayi Odası ve İstanbul Menkul Kıymetler Borsası tarafından birleşen firmaların isimlerinin yer aldığı bir liste gönderilmiştir. Ancak gerek Türkiye Odalar ve Borsalar Birliği'nin gerekse de İstanbul Sanayi Odası'nın gönderdiği listede sadece birleşen firmaların isimleri yer almakta, hangi firmanın hangi firma ile birleştiği ise belli olmamaktadır. İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nın gönderdiği listede ise hangi firmanın hangi firma ile birleştiği açıktır. Fakat birleşme sayısının az olması (31 birleşme ve devralma faaliyeti var) yapılması planlanan çalışmayı imkansız hale getirmektedir. Bu nedenlerden dolayı hem hangi firmanın hangi firma ile birleştiğini hem de bu birleşmelerin hangi sektörlerde ortaya çıktığını belirtmesi açısından Rekabet Kurulu'nun birleşme ve devralmalarla ilgili kararları incelenmiştir. Rekabet Kurulu kararlarının incelenmesi sonucunda 1997-2003 dönemini kapsayacak şekilde toplam 76 birleşme ve devralma faaliyetinin gerçekleştiği tespit edilmiştir. Yabancı firmaları içeren birleşmeler dışarıda tutulmuştur. Diğer yandan finans sektörü kendine özgü yapısı ve düzenlemeleri nedeniyle ele alınmamıştır.

Diğer yandan çalışmadaki birleşme ve devralma işlemlerinin sayısını artırmak amacıyla TOBB'nin gönderdiği 1994-2003 yılını kapsayan ve hangi firmanın hangi firma ile birleştiğinin belli olmadığı listeden, birleşen firma isimleri çıkarılmaya çalışılmıştır. Yapılan çalışma sonucunda 1995-1996 dönemini kapsayacak şekilde toplam 112 birleşme ve devralma faaliyeti (finans sektörü dışarıda tutularak) tespit edilmiştir.

Ancak gerek Rekabet Kurulu kararlarından gerekse de TOBB listesinden çıkarılan birleşme ve devralma faaliyetlerinde, hangi firmanın hangi firma ile birleştiği ortaya konabiliyorken, birleşme sonucu ortaya çıkan (ya yeni bir ad altında bir firma oluşmakta ya da firmalardan biri diğerini devralmakta) firmanın ismi ortaya konamamaktadır. Diğer yandan bu firmalarla ilgili verilere ulaşmak ta mümkün değildir. Bu iki neden çalışmanın,

IMKB'de 1995-2001 döneminde gerçekleşen birleşme ve devralmalarla sınırlanmasına neden olmuştur. Kısacası çalışmanın IMKB'de 1995-2001 döneminde gerçekleşen birleşme ve devralmalarla sınırlanmasının üç temel nedeni bulunmaktadır. Bunlardan ilki IMKB'de gerçekleşen birleşme ve devralmalarda hangi firmanın hangi firma ile birleştiğinin ve birleşme sonucu da ortaya çıkan firmanın isminin belli olmasıdır. İkincisi ise IMKB'ye kayıtlı firmalarla ilgili verilere ulaşılabilinmesidir. Üçüncü neden ise IMKB'de birleşen firmaların hangi sektörlerde faaliyet gösterdiklerinin tespit edilebilmesidir.

5.2. Mevcut Literatürde Performans Kriterleri

Firmaların birleşmesi ve satın alınması ile ilgili literatürün genel olarak iki önemli temele oturtulduğu görülmektedir. Bunlardan birincisi birleşmelerin verimlilik temeline oturtulması iken ikincisi ise piyasa gücü temeline oturtulmasıdır. Bu açıdan bakıldığında birleşme sonrası bu iki temel noktada ortaya çıkacak değişmenin, firma performansının ölçümünde kullanılan kriterler (kârlılık, satışlar, istihdam ve verimlilik ölçütleri) üzerinde önemli değişikliklere neden olması beklenmektedir. Şöyle ki birleşme sonrası verimliliğe bağlı olarak ortaya çıkacak maliyet indirimlerinin (firmanın bütün hasılasına yayıldığı için) firmanın kârının artması beklenmektedir. Ayrıca verimlilikte ortaya çıkacak olumlu gelişmenin, firmanın satışları (etkin pazarlamayı yaratarak vb) üzerinde de olumlu etkiler yaratması beklenmektedir. Diğer yandan birleşme sonrasında monopolcü ve oligopolcü gücün artmasına bağlı olarak ortaya çıkacak olan piyasa gücündeki artışın, fiyat artışını doğurması beklenmektedir. Fiyattaki bu artışın ise firmanın kârında artışa neden olacağı ifade edilmektedir. Dolayısıyla birleşme sonrasında verimlilikte ortaya çıkacak artışın yaratacağı maliyet indirimlerinin bir yandan firmanın kârını artırması diğer yandan satış maliyetlerini düşürmesi beklenmektedir. Piyasa gücündeki artışın ise bir yandan firmanın kârını diğer yandan firmanın satış gelirlerini artıracağı ifade edilmektedir.

Birleşme ve satın almaların firma performansı üzerindeki etkisini ölçme metodolojisi ile ilgili iki farklı literatürün olduğu görülmektedir. Bunlardan birincisi endüstriyel ekonomistlerin metodolojisidir. Endüstriyel ekonomistler birleşmelerin firma performansı üzerindeki etkisini birleşme öncesi ve sonrası kârlılık, satışlar ve verimlilik kıyaslamaları yaparak ortaya koymaktadırlar. Ancak burada kıyaslamanın iki şekilde yapıldığı görülmektedir. Yen ve Hoshino (2002), Acharya (2001), Punt ve Rooij (1999), Kleinert ve Klodt (2002), Healy, Palepu ve Ruback (1992) tarafından yapılan birinci kıyaslamada birleşmenin firma performansı üzerindeki etkisine sadece birleşen firma açısından yaklaşılmaktadır. Burada birleşmeden önce birleşen firmaların ortalama kâr oranı

hesaplanmakta ve bu oran birleşmeden sonra ortaya çıkan firmanın kâr oranı ile karşılaştırılmaktadır. Ancak burada yapılacak kıyaslamanın sağlıklı olması için performansın ölçümünde kullanılan bütün değişkenlerin sektör ortalamalarından arındırılmış değerleri dikkate alınmaktadır. Çünkü performansın ölçümünde kullanılan değişkenlerde meydana gelecek olan değişme, birleşme sonrasında ortaya çıkacak bir değişme olabileceği gibi, ekonomideki herhangi bir değişmeye, sektörel etkilere ve ekonomiyi vuran şoklara bağlı olarak ortaya çıkabilecek bir değişme de olabilecektir. Yani bir yandan endüstriye özgü diğer yandan ekonomiye özgü faktörler farklı firmaları farklı şekillerde etkileyebileceğinden dolayı, birleşme öncesi ve sonrası durum için örnek firmaların göreli performanslarının, her sene görülen ilgili endüstri performansıyla kontrol edilmesi gerekmektedir. Avkıran (1999); Gugler, Mueller, Yurtoğlu ve Zulehner (2001); Smith (1971); Rose (1987); Dickerson, Gibson ve Tsakalotos (1997) tarafından yapılan ikinci kıyaslamada, birleşmenin firma performansı üzerindeki etkisine birleşen ve birleşmeyen firmalar açısından yaklaşılmaktadır. Burada firma performansının ölçümünde kullanılan değişkenler bir yandan birleşen firma için diğer yandan kontrol grubunda yer alan birleşmeyen firmalar yada birleşen firmaların yer aldığı endüstrideki endüstri ortalamaları açısından hesaplanmakta ve hesaplanan bu değişken değerleri, birleşen ve birleşmeyen firmalar açısından karşılaştırılmaktadır. Kıyaslamanın birleşen ve birleşmeyen firmalar açısından yapılmasının arkasında yatan en temel neden ise tıpkı birinci kıyaslamada olduğu gibi ekonomiye ve sektöre özgü değişmelerin veya ekonomik şokların etkisini elimine etmektir. Birleşme öncesi birleşmeye katılan firmaların ortalama kâr oranlarını bulup, bu oranın birleşme sonrası ortaya çıkan firmanın kâr oranıyla kıyaslaması tek başına bir anlam ifade etmemektedir. Çünkü kâr oranında olumlu ya da olumsuz yönde ortaya çıkacak olan değişmede birleşmenin etkisi olabileceği gibi sektöre veya ekonomiye özgü değişmelerin de etkisi olabilecektir. İşte bu sektöre veya ekonomiye özgü değişmeleri dışlamak için çalışmalarda şu yolun takip edildiği görülmektedir: Birleşme öncesi için hem birleşen firmaların ortalama kâr oranı (ya da birleşen firmaların bulunduğu sektörler için hesaplar kâr oranlarının endüstri ortalamaları) hesaplanmakta hem de birleşmeyen kontrol grubundaki firmaların ortalama kâr oranı hesaplanmakta ve bu oranın birleşme öncesi kıyaslaması birleşen ve birleşmeyen firmalar açısından yapılmaktadır. Birleşme sonrası için de hem birleşme sonucu ortaya çıkan firmanın kâr oranı hesaplanmakta hem de birleşmeyen kontrol grubundaki firmalar için ortalama kâr oranı hesaplanmakta ve bu iki hesaplanan oranın kıyaslaması yapılmaktadır.

Endüstriyel ekonomistlerin yaptıkları çalışmaların büyük bir kısmında ya 6 yıllık (birleşmeden 3 yıl öncesi, birleşmeden 3 yıl sonrası) ya 8 yıllık ya da 10 yıllık verilerin kullanıldığı görülmektedir. Birleşmelerin şirket performansı üzerine etkisi konusunda yapılan çalışmaların büyük bir çoğunluğunda performans ölçütü olarak kâr oranları (ROA, ROE vb.) ele alınmakta ve birleşmelerin kârlılık üzerindeki etkisi analiz edilmektedir. Bu konuda yapılan çalışmaların[1] büyük bir kısmı birleşmelerin birleşme sonrasında birleşen firmaların kâr oranlarını azalttığını ortaya koyarken, çok az çalışma ise artırdığını belirtmektedir. Bu sonuç bazı fakat hepisi değil, birleşmelerin verimsizlik yarattığı görüşüyle örtüşmektedir. Sonuç olarak endüstriyel ekonomistlerin yaptıkları çalışmalar sonucunda birleşmeden sonra firma kârlılığının ne olduğu konusunda kesin bir şey söylemek mümkün olmamaktadır. Çünkü bu konuda tam bir uzlaşma mevcut değildir.

İkinci önemli literatürü ise Mali ekonomistlerin metodolojisi oluşturmaktadır. Mali ekonomistler birleşmelerin firma performansı üzerindeki etkisini hisse senedi fiyatlarında meydana gelen değişikliklerin gözlemlenmesi suretiyle ölçmektedirler. Yani birleşme ilanını bir olay olarak kabul etmekte ve birleşmenin performansını belirlemek için hisse senedi fiyatlarına bakmaktadırlar. Guerard (1989), Trillas (2002), Eckbo (1983), Agrawal, Jafte, Mandelker (1992), Hubbard ve Palia (1998), Franks ve Harris (1989), Asquith, Bruner, Mullins (1983), ve Matsusaka (1993) tarafından yapılan çalışmalarda hisse senedi fiyatlarından hareketle dört temel kazanca bakılmaktadır. İlki satın alan firmaların birleşmeden önceki kazançlarıdır. İkincisi birleşmenin ilan edildiği gün, ay ve yılda satın alan firmaların kazançlarıdır. Üçüncüsü ise birleşme sonrası gün, ay ve yıldaki satın alan firmaların birleşme sonrası kazançlarıdır. Sonuncusu ise satın alınan firmanın kazançlarıdır. Bu alanda yapılan çalışmaların büyük bir kısmı birleşmenin birleşmeye taraf olan firmalar açısından değer yarattığını ortaya koymaktadır. Ancak bu değer artışının hedef firma hissedarlarına yansıdığı söylenebiliyorken, teklif veren firma hissedarlarına yansıyıp yansımadığı konusunda kesin bir şey söylemenin ise mümkün olmadığı görülmektedir. Ancak birleştirilmiş kazançların çoğunlukla pozitif olduğu görülmektedir. Artan toplam kazançları birleşen firmaların ya piyasa güçlerinin artırdıklarını ya da maliyet indirimi gibi etkinlik kazançları sağladıklarını ortaya koymaktadır.

---

[1] Daha detaylı olarak "Birleşmelerin Şirket Performansı Üzerine Etkileri Konusunda Yapılan Ampirik Çalışmalar" kısmında ele alınmıştır.

Yapılacak çalışmada endüstriyel ekonomistlerin yaklaşımı ve metodoloyojisi takip edilecektir. Endüstriyel ekonomistler birleşmelerin firma performansı üzerine etkisini birleşme öncesi ve sonrası kârlılık, verimlilik, yatırım, ve istihdam kıyaslaması yaparak ortaya koymaktaydılar. Kârlılık, verimlilik, yatırım ve istihdam için performans ölçütü olarak ise aşağıdaki oran ve değişkenler kullanılmaktadır (Acharya 2001; Yeh, Hoshino 2002; Dickerson, Gibson, Tsakalotos 1997; Avkıran 1999, Healy, Palepu ve Ruback 1992).

1- Kârlılık için performans ölçütleri

- ROA (Returns on Assets) = Varlıklar Üzerinden Kâr

  ROA = Vergi Öcesi Kâr / Aktif Toplamı

  ROA* = Esas Faaliyet Kârı / Aktif Toplamı

- ROE (Returns on Equity) = Öz kaynaklar Üzerinden Kâr

  ROE = Vergi Öncesi Kâr / Öz kaynaklar

  ROE* = Esas Faaliyet Kârı / Öz kaynaklar

2- Verimlilik için performans ölçütü

- GMO = Net Satış Geliri / Satışların Maliyeti,

3- Yatırım için performans ölçütü = Firmaların yatırımlarını ölçmek için proxy kullanılmaktadır.

- MVO = Maddi Duran Varlıklar / Aktif Toplamı

4- İstihdam için performans ölçütü

  İB = İstihdamdaki büyüme

  İB = (Cari Yıldaki Çalışan Sayısı/ Bir Önceki Yıldaki Çalışan Sayısı)- 1

5.3. Veri ve Metodoloji

Çalışmada İMKB'ye kote olan ve en az 10 yıllık mali tabloları bulunan firmalardan 1995-2001 arasında birleşme ve satın alma faaliyetinde bulunan firmalar ele alınmaktadır. Burada 1995-2001 döneminde İMKB'de gerçekleşen birleşmeler ele alınarak birleşmenin firma performansı (kârlılık, verimlilik ve yatırım) üzerindeki etkisi analiz edilmek istenmektedir. Çalışmada birleşen firmalardan finans sektöründe olan ve holdingleri kapsayan birleşmeler dışarıda tutulmuştur. Çünkü finans sektörünün kendine özgü düzenlemeleri bulunmaktadır. Diğer yandan holdingleri kapsayan birleşmelerde ise holdinglerin bir firmayı satın alması sonucunda (zaten çok büyük olduğu için) performansındaki önemli değişmelerin, dahil olan firmadan kaynaklanıp kaynaklanmadığını tespit etmek oldukça zordur. Ayrıca holdingler de bir tür mali yatırım kurumlarıdır.

Birleşmelerin birleşme sonrasında firma performansı üzerindeki etkisini ortaya koymak amacıyla yapılan bu çalışmada, yukarıda tek tek tanımlanan performans ölçütlerinden, elimizdeki verilerin verdiği imkânlar dahilinde bazıları ele alınacaktır. Bu analizde kârlılık ölçütü olarak ROA, ROE, ROA* ve ROE* oranları ele alınmaktadır. Yatırımlardaki değişmeyi ölçmek için proxy olarak MVO' verimlilikteki değişmeyi ölçmek için ise proxy olarak GMO alınmaktadır. Çünkü bu performans ölçütleri için gerekli olan veriler firmalara ait bilanço ve gelir tablolarında bulunmaktadır. Ancak istihdam için büyüme ölçütü ele alınmamaktadır. Çünkü çalışan sayısı ile ilgili verilere ulaşılamamaktadır.

Maddi duran varlıkların aktif toplamına oranı (MVO), firmaların, yatırımlarını ölçmek için proxy olarak kullanılmaktadır. MVO değişkeninin yükselmesi, firmaların yatırımlarının arttığını göstermektedir.

Kârlılık oranları (ROA, ROA*, ROE, ROE*) firmaların aktif ve öz kaynak kârlılığını ölçmektedir. Bu oranların yükselmesi firmaların daha kârlı hale geldiği anlamını taşımaktadır. ROA ve ROE'nin iki farklı formülasyonunun iki temel nedeni bulunmaktadır. Birincisi tahmin sonuçlarının farklı kârlılık oranı tanımalarına bağlı olup olmadığının ortaya konulmak istenmesidir. İkincisi ise vergi öncesi kârın Türkiye için yanıltıcı olabilmesidir. Çünkü firmaların kârlarının büyük bir kısmı esas faaliyet dışı gelirlerinden (özellikle de faiz ve kambiyo gelirlerinden) oluşmaktadır.

Satış gelirlerinin satış maliyetlerine oranı (GMO), firmaların esas faaliyetlerindeki verimliliğini ölçmektedir. Bu oranın değişmesi ise temel olarak iki nedene dayanmaktadır. Bunlar ise verimliliğin veya piyasa gücünün değişmesidir. Firmaların birleşme sonrasında daha verimli hale gelmesi, maliyetlerin düşmesine ve dolayısıyla da GMO'nun artmasına neden olacaktır. Firmaların birleşme sonrasında oligopolcü veya monopolcü güç elde etmelerine bağlı olarak artacak olan piyasa gücü fiyatların artması sonucunu doğuracaktır. Fiyatlardaki artış ise yine GMO'nun artmasına neden olacaktır. Dolayısıyla birleşme sonrasında maliyetlerin ya da piyasa gücünün değişip değişmediğini ölçmek için bu oran tahmin edilmektedir. Beklentiler firmaların etkinliğini artıran birleşmelerin firmaların hem kârlarını, hem de satışlarını arttıracağı ve satış maliyetini azaltacağı yönündedir. Ancak etkinliği azaltan birleşmelerin ise hem kârları hem de satışları azaltması beklenmektedir. Piyasa gücünü artıran birleşmelerin ise firmaların hem kârlarını hemde satış gelirlerini artırması beklenmektedir.

Tablo 5. 1: 1995-2004 Dönemi Arasında İMKB'de Gerçekleşen Birleşme ve Satın Alma Faaliyetleri

	Birleşen Şirketler	Bünyesinde birleşilen	Birleşme sonrası Ünvan	Birleşme tarihine ilişkin bilgiler	Birleşme Sonrası Sektör
1.	Ak Çimento Ticaret A.Ş.- Çanakkale Çimento Sanayi A.Ş.	Çanakkale Çimento Sanayi A.Ş.	Akçansa Çimento Sanayi ve Ticaret A.Ş.	31.05.1996 tarihli bilanço ile 30.09.1996 (kottan çıkarılma)	Taş ve Toprağa Dayalı Sanayi
2.	Koç Holding – Bursa Oto A.Ş., Ege Oto A.Ş., Egemak Ege Makina ve Ticaret A.Ş., Günoto Güney Otomobil Ticaret A.Ş., İstanbul Oto A.Ş., Kuzey Motorları Ticaret ve Sanayi A.Ş., Marmara Oto A.Ş., Ormak Orta Anadolu Makina ve Ticaret A.Ş., Otoan Otomobil Ticaret A.Ş., Otokoç A.Ş., Otomotör Ticaret A.Ş., Ottar Oto ve Tarım Araçları Ticaret A.Ş., Samoto Otomobil Ticaret A.Ş., Standart Motor Ticaret ve Sanayi A.Ş., Suroto A.Ş., Tormak Toros Makina ve Ticaret A.Ş., Toroto A.Ş.	Koç Holding (Devir almak Suretiyle)	Koç Holding A.Ş.	31.12.2000 tarihli mali tablolar üzerinden 09.07.2001 tarihli GK toplantısında, birleşme sözleşmesi onaylanmıştır	Holding olduğu için bir çok sanayide faaliyeti var.
3.	Koç Yatırım ve Sanayi Mamulleri Pazarlama A.Ş. – Koç Holding A.Ş.	Koç Holding A.Ş.	Koç Holding A.Ş.	31.12.1996 mali tabloları üzerinden 02.09.1997 (Borsa kotundan çıkma tarihi)	Holding
4.	Arçelik- Ardem Pişirici ve Isıtıcı Cihazlar Sanayii A.Ş	Arçelik A.Ş.	Arçelik A.Ş.	31.12.1998 mali tabloları ile 03.08.1999 (Borsa kotundan çıkma tarihi)	Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapım
5.	Arçelik-Türk Elektrik Endüstrisi A.Ş., Atılım Dayanıklı Tüketim Malları Pazarlama A.Ş. ve Gelişim Dayanıklı Tüketim Malları Pazarlama A.Ş.	Arçelik A.Ş.	Arçelik A.Ş.	30.12.1999 tarihinde tescil edildi	Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapım
6.	Kordsa Kord Bezi Sanayi ve Ticaret A.Þ Dusa Endüstriyel Ýplik Sanayi ve Ticaret A.Þ.	Kordsa Kord Bezi Sanayi ve Ticaret A.Þ	Kordsa Kord Bezi Sanayi ve Ticaret A.Þ	30 Kasým 1998 mali tabloları ile	Dokuma, Giyim Eşyası ve Deri

				01.10.1999 tarihinde tescil edildi	
7.	Ege Biracılık ve Malt Sanayii A.Ş. –Güney Biracılık ve Malt Sanayii A.Ş.- Anadolu Biracılık Malt ve Gıda Sanayii A.Ş.-Erciyas Biracılık ve Malt Sanayii A.Ş'ne	Erciyas Biracılık ve Malt Sanayii A.Ş'ne devir	Anadolu Efes Biracılık ve Malt Sanayii A.Ş.	21.06.2000 tarihinde tescil edildi	Gıda, İçki ve Tütün
8.	Turcas Petrol A.Ş. – Tabaş Petrolcülük A.Ş.	Turcas Petrolcülük A.Ş		30.04.1999 tarihli mali tablolar ile 30.09.1999 tarihinde tescil edildi.	Kimya, Petrol, Kaucuk ve Plastik Ürünler
9.	Pınar Entegre Et ve Yem Sanayii A.Ş. – Pınar Un ve Tarım Ürünleri Sanayi A.Ş.	Pınar Entegre Et ve Yem Sanayii A.Ş. tarafından devir alınma	Pınar Entegre Et ve Un Sanayi A.Ş.	31.12.1999 tarihli bilanço ile 07.06.2000 tarihinde tescil edildi.	Gıda, İçki ve Tütün
10.	Tofaş Türk Otomobil Fabrikası A.Ş. – Tofaş Oto Ticaret A.Ş	Tofaş Türk Otomobil Fabrikası A.Ş. tarafından devir alınma	Tofaş Türk Otomobil Fabrikası A.Ş.	31.12.2000 tarihli bilanço ile 14.05.2001 tarihinde tescil edildi.	Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapım
11.	Otosan Otomobil Sanayii A.Ş. – Otosan Pazarlama A.Ş.	Otosan Otomobil Sanayii A.Ş. tarafından devir alınma	Otosan Otomobil Sanayii A.Ş.	31.12.1996 tarihli bilançolar ile 24.06.1997 hisse senetlerinin değişim tarihi	Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapım
12.	Arçelik A.Ş.- Destek Ev Cihazları Sanayi ve Ticaret A.Ş.	Arçelik A.Ş.	Arçelik A.Ş.	30.11.1994 tarihi itibariyle 07.04.1995 tarihli Olağan GK toplantısı kararı	Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapım

13.	Çumra Kağıt San. A.Ş. -Baksan Bartın Kağıt Sanayi A.Ş. ve Eltaş Elazığ Kağıt Torba Sanayi A.Ş.	Çumra Kağıt San. A.Ş.	Işıklar Ambalaj Sanayi ve Ticaret A.Ş.	03.08.1998 birleşme tescil tarihi	Kağıt ve Kağıt Ürünleri, Basım ve Yayın
14.	Enka Holding Yatırım A.Ş.- Enka İnşaat ve Sanayi A.Ş.	Enka İnşaat ve San. A.Ş.	Enka İnşaat ve Sanayi A.Ş.	31.12.2001 tarihli mali tablolar üzerinden 01.07.2002 tarihinde tescil edildi.	İnşaat ve Bayındırlık
15.	Sınai Yatırım Bankası A.Ş. – T.Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.	T.Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.	T.Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.	31.12.2001 tarihli mali tablolar üzerinden 29.3.2002 tarihinde tescil edilmiştir.	Bankalar ve Özel Finans Kurumları
16.	Bayraklı Boya ve Vernik San. A.Ş. – Yasaş Yaşar Boya ve Kimya San. ve Tic. A.Ş.	Yasaş Yaşar Boya ve Kimya San. ve Tic. A.Ş.	DYO Boya Fabrikaları Sanayi ve Ticaret A.Ş.	30.09.2001 tarihli ara bilanço üz. 05.08.2002 tarihinde tescil edilmiştir.	Kimya, Petrol, Kaucuk ve Plastik Ürünler
17.	Rant Finansal Kiralama A.Ş.- Tekstil Finansal Kiralama A.Ş.	Rant Finansal Kiralama A.Ş.	Rant Finansal Kiralama A.Ş.	31.03.2002 tarihli mali tablolar üzerinden 09.09.2002 tarihinde tescil edilmiştir.	Finansal Kiralama ve Factoring Şirketleri
18	Karsu Tekstil Sanayii ve Ticaret A.Ş., Karsu Konfeksiyon Sanayi ve Pazarlama A.Ş.	Karsu Tekstil Sanayii ve Ticaret A.Ş.	Karsu Tekstil Sanayii ve Ticaret A.Ş.,	31.12.2002 tarihinde tescil edilmiştir. 31.09.2002 tarihli mali tablolar üzerinden	Dokuma, Giyim Eşyası ve Deri
19	Yazıcılar Holding A.Ş., Yazsan Sınai Yatırım Ticaret A.Ş.	Yazıcılar Holding A.Ş.,	Yazıcılar Holding A.Ş.,	31.12.2001 tarihli mali tablolar üzerinden 16.08.2002 tarihinde tescil edilmiştir	Holding ve Yatırım Şirketleri

20	Tat Konserve Sanayi A.Ş. , Maret Marmara Besicilik ve Et San. e Tic. A.Ş., Pastavilla Makarnacılık San. ve Tic. A.Ş., Sek Süt Endüstrisi Kurumu San. ve Tic. A.Ş.	Tat Konserve Sanayi A.Ş.	Tat Konserve Sanayi A.Ş.	31.12.2002 tarihli mali tablolar üzerinden	Gıda, İçki ve Tütün
21	Petrol Ofisi A.Ş., İş Doğan Petrol Yatırımları A.Ş.	Petrol Ofisi A.Ş.	Petrol Ofisi A.Ş.	31.09.2002 tarihli mali tablolar üzerinden	Kimya, Petrol, Kaucuk ve Plastik Ürünler
22	Vakıf Finansal Kiralama A.Ş., Vakıf Deniz Finansal Kiralama A.Ş.	Vakıf Finansal Kiralama A.Ş.	Vakıf Finansal Kiralama A.Ş.		Finansal Kiralama- ve Factoring Şirketleri
23	Anadolu Gıda Sanayi A.Ş., Ülker Gıda San. Ve Tic. A.Ş.	Ülker Gıda San. ve Tic. A.Ş.	Ülker Gıda San. ve Tic. A.Ş.	30.06.2003 tarihli mali tablolar üzerinden	Gıda, İçki ve Tütün
24	Kent Gıda Maddeleri Sanayi ve Ticaret A.Ş. Birlik Gıda Sanayi ve Ticaret A.Ş.	Kent Gıda	Kent Gıda Maddeleri Sanayi ve Ticaret A.Ş.		Gıda, İçki ve Tütün
25	Marmaris Altınyunus Turistik Tesisler A.Ş. Tütaş Türk Turizm A.Ş.	Marmaris Altınyunus Turistik Tesisler A.Ş.	Marmaris Altınyunus Turistik Tesisler A.Ş.	Belirsiz	Lokanta ve Oteller
26	Milliyet Gazetecilik A.Ş. Simge Yayıncılık ve Dağ.A.Ş.	Milliyet Gaz.A.Ş. (Devralma yoluyla birleşme)	Milliyet Gaz. A.Ş.	30.06.2003 tarihli mali tablolar üzerinden	Kağıt ve Kağıt Ürünleri, Basım ve Yayın
27	Avrasya Menkul Kıymetler Yatırım Ortaklığı A.Ş. Global Menkul Kıymetler Yatırım Ortaklığı A.Ş.	Avrasya Menkul Kıymetler Yatırım Ortaklığı A.Ş. (Devralma yoluyla birleşme)	Avrasya Menkul Kıymetler Yatırım Ortaklığı A.Ş.	30.06.2003 tarihli mali tablolar üzerinden	Menkul Kıymet Yatırım Ortaklığı
28	Finansbank A.Ş., Fiba Bank A.Ş.	Finansbank A.Ş. (Devralma yoluyla birleşme)	Finansbank A.Ş.	30.11.2002 tarihli mali tablolar üzerinden	Bankalar ve Özel Finansal Kuramlar
29	Anadolu Gıda- Ülker Gıda	Ülker Gıda	Ülker Gıda	30.06.2003	Gıda İçki ve Tütün
30	Borusan Boru-Mannesman Boru	Borusan Boru	Borusan Boru	29.02.2004	Metal Ana Sanayi
31	Marmaris Altınyunus Turistik Tesisler A.Ş.- Tütaş Türk Turizm A.Ş.	Marmaris Altınyunus Turistik Tesisler A.Ş	Marmaris Altınyunus Turistik Tesisler A.Ş	31.12.2003	Lokanta ve Oteller

Kaynak:İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Araştırma Müdürlüğü.

Türkiye'de 1995-2004 dönemi arasında İMKB'de gerçekleşen birleşme ve satın alma işlemlerine bakıldığında Tablo 5.1'de de görüldüğü gibi 31 tane birleşme faaliyetinin ortaya çıktığı görülmektedir. Ancak buradaki analizde bu 31 birleşme işleminin tamamı ele alınmamaktadır. Çünkü elimizde buradaki bütün firmalarla ilgili veriler mevcut değildir. Birleşmelerin firma performansı üzerindeki etkisini ortaya koymaya yönelik yapılan bu çalışmada iki temel analiz ele alınacaktır. Birinci analizde birleşmelerin firma performansı üzerindeki etkisine sadece birleşen firmalar açısından yaklaşılacaktır. Bu analizde 4 veya 6 yıllık verileri (birleşmeden 2 veya 3 yıl öncesi ve birleşmeden 2 veya 3 yıl sonrası) bulunan firmalar ele alınmakta ve birleşme öncesi için birleşen firmaların performans ölçütleri hesaplanmakta ve bu ölçüt, birleşme sonrası ortaya çıkan firmanın performans ölçütleri ile karşılaştırılmaktadır. Böylece birleşme öncesine oranla birleşme sonrası performans ölçütlerinde ne yönde değişiklikler olduğu ortaya konmaya çalışılmaktadır.

İkinci analizde birleşmelerin firma performansı üzerindeki etkisi birleşen ve birleşmeyen firmalar arasında karşılaştırma yapmak suretiyle açıklanmaktadır. Buradaki analizde birleşme sonrasında, birleşen ve birleşmeyen firmaların performansları karşılaştırılarak sonuçlara ulaşılmaktadır. Yani birleşme sonrasında, birleşen firmanın performans ölçütleri birleşmeyen firmaların performans ölçütleriyle karşılaştırılarak ne yönde değişikliğe uğradıkları ortaya konmaya çalışılmaktadır. Yani birleşen firmaların birleşmeyen firmalara kıyasla, performans ölçütlerinde birleşmeden kaynaklanan bir değişmenin olup olmadığı ortaya konmaya çalışılmaktadır.

İkinci analiz için 1989-2001 dönemi arasında İMKB'de bulunan ve 10 yıllık mali tabloları olan bütün firmalar ele alınmaktadır. Bu firmalar içerisinde birleşen ve satın alınan (finans sektöründeki firmalar ile holdingler dışarıda bırakılmakta) firmalar da bulunmaktadır. Birleşen firmalar ile birleşmeyen firmaların performans ölçütlerinin kıyaslanmasına yönelik yapılacak analizde panel veri kullanmıştır.

5.3.1. Birleşmelerin Firma Performansı Üzerindeki Etkisine Sadece Birleşen Firmalar Açısından Yaklaşılması

Bu analiz için 1995-2004 dönemi boyunca İMKB'de gerçekleşen ve Tablo 5.1'de gösterilen birleşme ve satın alma faaliyetleri içinde yer alan ve birleşme öncesi için 2 veya 3 yıllık, sonrası içinse 2 veya 3 yıllık olmak üzere toplam dört veya altı yıllık verileri olan firmalar ele alınmaktadır. Analiz için seçilen firmalar Tablo 5.2.'de gösterilmektedir.

Tablo 5. 2. Birinci Analiz İçin Seçilen Firma İsimleri, Birleşme Yılları ve Sektörler

Firma Adı	Birleşme Yılı	Sektörü
Akçansa	1996	Taş ve Toprağa Dayalı Sanayi
Arçelik 1	1995	Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapım
Arçelik 2	1999	Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapım
Otosan	1997	Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapım
Kordsa	1999	Dokuma, Giyim Eşyası ve Deri
Turcas	1999	Kimya, Petrol, Kaucuk ve Plastik Ürünler

Kaynak: İMKB'dan temin edilen bilgilere dayanarak derlenmiştir

Bu analizde kullanılacak değişkenler ve değişkenlerin formülleri aşağıda verilmektedir.

Değişken Adı

Maddi Duran Varlıkların Aktiflere Oranı (MVO)

Aktif Kârlılık Oranı (ROA): Birim aktifler başına getiri

Öz aynak Kârlılık Oranı (ROE Birim öz kaynak başına getiri

Aktif Kârlılık Oranı (ROA^*)

Öz kaynak Kârlılık Oranı (ROE^*)

Satış Gelirlerinin Satış Maliyetlerine Oranı (GMO)

Değişkenin Formülü

MVO = Maddi Duran Varlıklar / Aktif Toplamı

ROA = Vergi Öncesi Kâr / Aktif Toplamı

ROE = Vergi Öncesi Kâr / Öz kaynaklar

ROA^* = Esas Faaliyet Kârı / Aktif Toplamı

ROE^* =Esas Faaliyet Kârı / Öz kaynaklar

GMO = Net Satış Geliri / Satışların Maliyeti

Analizde Tablo 5.2'de verilen her bir firma için birleşme öncesi ve birleşme sonrasına yönelik performans ölçütleri tek tek hesaplanmaktadır. Birleşme öncesi ve sonrası performans karşılaştırmasında olay yılı (birleşmenin olduğu yıl) her bir birleşme için 0 (sıfır) olarak ele alınmaktadır. Burada ele alınan ölçütler birleşen firma için birleşmeden önceki her 2 yıldan veya 3 yıldan (-3, -2, -1 yılları) birleşmeden sonraki her 2 yıla veya 3 yıla (1, 2, 3 yılları) doğru hesaplanmaktadır. 0 yılı ise belli bir firma için birleşmenin tamamlandığı yıldır ve farklı firmalar için farklı bir takvim yılı olacaktır. Örneğin 1992 yılında gerçekleşen bir birleşme için 0 yılı 1992 iken, birleşme öncesi -1 yılı 1991 yılıdır. 0 yılı için var olan veriler iptal edilir. Çünkü her bir birleşme işleminin farklı yıllarda gerçekleşmesi ve gerçekleşen bu yıllarda birleşme işlemine yönelik farklı muhasebe uygulamalarının söz konusu olması, analizde bu farklılığın dışlanmasını ya da dışarıda bırakılmasını gündeme getirmektedir. Böylece bu farklılığın yaratacağı kargaşa en aza indirilmiş olacaktır. Burada birleşmenin firma performansı üzerindeki etkisi birleşme öncesi ve sonrası veriler ele alınarak ortaya konmaktadır.

Bu analiz çerçevesinde birleşen firmaların her biri için tek tek birleşme öncesi ve sonrasına yönelik yukarıda tanımlanan performans ölçütleri (MVO, ROA, ROE, ROA*, ROE* ve GMO) hesaplanmıştır. Bu hesaplamalar her bir firma için birleşme öncesi (-3, -2, -1) ve birleşme sonrası (1, 2, 3) her bir yıl için ayrı ayrı yapılmıştır. Altı firma için hesaplanan performans ölçütü değerleri Tablo 5.3.'de verilmiştir.

Tablo 5.3'de görüldüğü gibi dört firma (Akçansa, Arçelik1, Otosan ve Kordsa) için MVO (maddi duran varlıkların aktiflere oranı) oranının birleşme öncesi döneme göre birleşme sonrası dönemde azalma yönünde bir eğilim ortaya koyduğu görülmektedir. Özellikle Kordsa'nın MVO oranındaki artış eğilimi diğer birleşen firmalara göre daha çok olmuştur. Bu ise birleşen firmanın birleşme öncesine göre, birleşme sonrasında, yatırım yapmak yerine maddi duran varlıkları kuvvetli olan bir firmayı satın almayı tercih ettiği yönünde bir eğilim ortaya koymaktadır. Ancak Arçelik2 ve Turcas firmaları için MVO oranı birleşme öncesi döneme göre birleşme sonrası dönemde azalma yönünde bir eğilim sergilemektedir. Diğer yandan karlılık ölçütü olarak ele alınan ROA (vergi öncesi kar/ aktif toplamı) oranı Akçansa firması için birleşme sonrası birinci yılda, Arçelik1 firması içinse birleşme sonrası birinci ve ikinci yılda artış yönünde eğilim göstermiştir. Ancak bunun dışında ROA oranının birleşen diğer bütün firmalar için birleşme öncesine göre birleşme sonrasında azalış yönünde bir eğilim gösterdiği görülmektedir. ROE (vergi öncesi kar/öz kaynaklar) oranı Akçansa ve Arçelik1 firmaları için birleşme sonrası birinci yılda Otosan

firması içinse birleşme sonrası üçüncü yılda artış gösterirken, bunun dışındaki diğer yıllarda azalış göstermiştir. Ayrıca ROE oranının Arçelik2, Kordsa ve Turcas firmaları için birleşme öncesine göre birleşme sonrasında azalış yönünde eğilim sergilediği görülmektedir. Karlılık Ölçütü olarak kullanılan ROA* (esas faaliyet karı/ aktif toplamı) oranı Akçansa firması için birleşme sonrası birinci yılda, Arçelik ve Kordsa firmaları için birleşme sonrası ikinci yılda ve Otosan firması için birleşme sonrası üçüncü yılda artış gösterirken, diğer yıllarda azalış göstermiştir. Ancak ROA* oranının Arçelik2 ve Turcas firmaları için birleşme öncesine göre birleşme sonrası bütün yıllarda azalış eğiliminde olduğu görülmektedir. Diğer yandan ROE* (esas faaliyet karı/öz kaynaklar) oranı Akçansa ve Turcas firmaları için birleşme öncesine göre birleşme sonrası birinci yılda, Otosan firması için birleşme sonrası üçüncü yılda ve Kordsa firması için birleşme sonrası ikinci yılda artış gösterirken, diğer yıllarda azalış göstermiştir. Ancak ROE* oranı, Arçelik1 ve Arçelik2 firmaları için birleşme sonrası bütün yıllarda azalış eğiliminde olmuştur. Burada dikkati çeken nokta Akçansa firmasının karlılık ölçütü olarak ele alınan ROA, ROE, ROA* ve ROE* oranları birleşme sonrası, birinci yılda artış gösterirken, Arçelik2 firması için bu oranların birleşme sonrası bütün yıllarda azalış göstermesidir. Ancak tablo 5.3.'de görüldüğü gibi karlılık ölçütü olarak ele alınan ROA, ROE, ROA* ve ROE* oranlarının birleşme öncesine kıyasla birleşme sonrası bir kaç yıl hariç diğer bütün yıllarda düştüğü görülmektedir. Bu oranlardaki düşüş birleşme öncesi dönem ile birleşme sonrası dönem kıyaslandığında, birleşmeden önce göreli olarak daha iyi bir kardan (bazı yıllar hariç) göreli olarak daha kötü bir kara doğru eğilimin ortaya çıktığını göstermektedir. Bu ise birleşme sonrasında birleşen firmaların karlarının (bir kaç yıl hariç) azalış eğiliminde olduğunu göstermektedir. Ayrıca ROA, ROE, ROA* ve ROE* oranlarındaki düşüş, birleşme sonrasında birleşen firmaların aktiflerini ve öz kaynaklarını karlı kullanmadıklarını ortaya koymaktadır. Performans ölçütlerinden GMO oranı birleşme öncesi ile kıyaslandığında Akçansa firması için birleşme sonrası birinci ve ikinci yılda, Arçelik1 firması için birleşme sonrası bütün yıllarda, Arçelik2 ve Otosan firmaları için birleşme sonrası üçüncü yılda ve Kordsa firması için birleşme sonrası ikinci yılda artış gösterirken, bu firmalar ve Turcas firması için birleşme sonrası diğer bütün yıllarda azalış göstermiştir. GMO'da birleşme öncesi ile kıyaslandığında birleşme sonrasında ortaya çıkan artış ya verimliliğe bağlı maliyetlerdeki düşüşe ya da piyasa gücündeki artışın yarattığı fiyat artışına bağlı olarak açıklanabilmektedir. Ancak bu oranda birleşme sonrasında ortaya çıkan azalış, firmaların birleşme sonrasında verimliliğinde ve dolayısıyla da maliyetlerinde olumlu yönde bir değişmenin yaşanmadığı yönünde bir eğilimin olduğunu göstermektedir.

Tablo 5. 3. Altı Firma İçin Performans Ölçütü Oranları

MVO	ROA	ROE	ROA*	ROE*	GMO
AKÇANSA	**BİRLEŞME ÖNCESİ**				
0,375829	0,203103	0,353178	0,357444	0,621565	1,379613
0,305536	0,246199	0,40474	0,260684	0,428552	1,320735
0,209185	0,13079	0,191801	0,108649	0,159332	1,228439
	BİRLEŞME SONRASI				
0,465199	0,191943	0,287613	0,222834	0,333901	1,456297
0,362651	0,19226	0,258941	0,188454	0,253816	1,386174
0,405081	0,153532	0,214932	0,104545	0,146354	1,245806
ARCELİK1	**BİRLEŞME ÖNCESİ**				
0,129196	0,246883	0,59335	0,319298	0,767389	1,318205
0,150785	0,226954	0,552603	0,27125	0,660458	1,338379
0,15665	0,094947	0,256054	0,297586	0,802533	1,393853
	BİRLEŞME SONRASI				
0,206356	0,218119	0,490415	0,260938	0,586688	1,482274
0,205542	0,237314	0,492924	0,303689	0,630792	1,594634
0,217828	0,193695	0,354423	0,248727	0,455119	1,565021
ARCELİK2	**BİRLEŞME ÖNCESİ**				
0,205542	0,237314	0,492924	0,303689	0,630792	1,594634
0,217828	0,193695	0,354423	0,248727	0,455119	1,565021
	BİRLEŞME SONRASI				
0,142172	0,145713	0,319522	0,158049	0,346572	1,519339
0,130563	0,04243	0,105458	0,096183	0,239056	1,454347

OTOSAN	**BİRLEŞME ÖNCESİ**				
0,233986	0,170245	0,255984	0,130508	0,196234	1,205713
0,160722	0,427014	0,748344	0,390712	0,684725	1,358402
0,145428	0,555114	0,982593	0,426244	0,754484	1,430145
	BİRLEŞME SONRASI				
0,302457	0,382879	0,544955	0,239812	0,341326	1,36167
0,336614	0,008801	0,025015	0,046348	0,131735	1,312794
0,411698	0,133807	0,359929	0,160703	0,432276	1,355999
KORDSA	**BİRLEŞME ÖNCESİ**				
0,107985	0,209915	0,584216	0,198659	0,552888	1,594448
0,175102	0,14849	0,298447	0,161888	0,325374	1,449419
	BİRLEŞME SONRASI				
0,409473	0,099063	0,199449	0,099563	0,200455	1,420993
0,411506	0,109282	0,254938	0,25483	0,594479	1,647775
TURCAS	**BİRLEŞME ÖNCESİ**				
0,289473	0,279121	0,404802	0,287754	0,417322	1,067338
0,322538	0,266974	0,411088	0,27209	0,418965	1,073518
	BİRLEŞME SONRASI				
0,260713	-0,11718	-1,11059	0,057157	0,541699	1,0514
0,251794	-0,5702	-2,1037	0,113098	0,417263	1,066565

5.3.2. Birleşmelerin Firma Performansı Üzerindeki Etkisine Birleşen ve Birleşmeyen Firmalar Açısından Yaklaşılması

Bu analiz için 1995-2001 dönemi boyunca İMKB'da gerçekleşen ve Tablo 5.1'de gösterilen birleşme ve satın alma faaliyetleri içinde yer alan ve en az 10 yıl için bilanço ve gelir tabloları bulunan firmalar ele alınmaktadır. Analiz için seçilen firmalar Tablo 5.4'de gösterilmektedir. Tablo 1'de yer alan firmaların tamamının analize dahil edilmeme nedeni; veri eksikliği (2001'e kadar olan birleşmeler ele alındı) ve finans sektöründeki firmalar ile holdinglerin dışarıda tutulmasıdır.

Tablo 5. 4. İkinci Analiz İçin Seçilen Firma İsimleri, Birleşme Yılları ve Sektörleri

Firma Adı	Birleşme Yılı	Sektörü
Turcas	1999	Kimya, Petrol, Kaucuk ve Plastik Ürünler
Totaş	2001	Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapım
Otosan	1997	Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapım
Kordsa	1999	Dokuma, Giyim Eşyası ve Deri
Erciyes-Anadolu Efes	2000	Gıda, İçki ve Tütün
Ak Çimento-Akçansa	1996	Taş ve Toprağa Dayalı Sanayi
Arçelik	1995, 1999	Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapım

Kaynak: İMKB'dan Temin Edilen Bilgilere Dayanarak Derlenmiştir.

Bu analizde birinci analizdeki oranlar (ROA, ROE, ROA*, ROE*, MVO, GMO) kullanılarak her bir oran için aşağıdaki denklen tahmin edilmiştir.

Tahmin Edilen Denklem, Dickerson (1997) takip edilerek aşağıdaki gibi oluşturulmuştur.

$$(1)\ x_{it} = \beta_{i0} + \beta_{i1} x_{it-1} + \mu A_{it} + \varepsilon_{it}$$

Bu denklemde x_{it} bağımlı değişken olup, i firmasına ait performans oranının t yılındaki gözlemini ifade etmektedir. Bağımlı değişken olarak ROA, ROE, ROA*, ROE*, MVO, GMO oranları ele alınmaktadır. A_{it}, birleşen ve birleşmeyen firmalar bazında yıla göre değişen kukla değişkendir. Yani, birleşen firmalar için birleşme öncesi 0, birleşme sonrası 1 değerini, birleşmeyen firmalar içinse 0 değerini almaktadır. β_{i0} her bir i firması için ayrı olan, sabit katsayıyı ifade etmektedir. μ, tahmin edilecek katsayı olup, birleşmenin firma performansı üzerindeki etkisini göstermektedir. Denklemde yer alan ε_{it} ise i firmasının t

yılındaki hata terimini ifade etmektedir. β_{il} ise performans ölçütlerindeki sürekliliği ölçmektedir.

Bu denklem, yukarıdaki altı sektör ve ROA, ROE, ROA*, ROE*, MVO ve GMO olarak tanımlanan 6 oran için, dengeli (balanced) panel veri seti ile üç farklı model kullanılarak tahmin edilmiştir. Bu modellerden birincisi sabit etki (fixed effect) modeli, ikincisi en küçük kareler yöntemi ve üçüncüsü ise rassal etki (random eftect) modelidir. Dengeli panel veri seti, her bir firmanın eşit gözlem sayısına sahip olduğu anlamına gelmektedir. Dengeli Panel veri seti kapsamınnda, her bir firma için birleşen firmanın gözlem sayısı kadar veri kullanılmıştır.

Aşağıdaki tablolarda, 1. regresyon (1) denklemini Sabit Etki modeli ile tahmin sonuçlarını, 2. regresyon EKK tahmin sonuçlarını, 3. regresyon ise Rassal Etki modeli ile tahmin sonuçlarını göstermektedir. Analizde altı sektör ele alınarak birleşmelerin yatırımlar, karlılık ve verimlilik üzerindeki etkisini ortaya koymak amacıyla oluşturulan denklemlerin tahmin sonuçları aşağıda verilmektedir. Çalışmada ototmobil sektörü için birleşen firma sayısı 2, ancak diğer sektörler için birleşen firma sayısı 1 olarak ele alınmıştır.

Buradaki modellerde önemli olan birleşmelerin MVO (yatırımların ölçümünde proxy olarak kullanılan ölçüt), ROA, ROE, ROA* ve ROE* (karlılık ölçütü) ve GMO (verimliliğin ölçümünde proxy olarak kullanılan ölçüt) üzerindeki etkisini ölçen μ katsayısıdır. Dolayısıyla dayanıklı tüketim malları sektörü için tahmin sonuçlarını veren Tablo 5.5.'de görüldüğü gibi en küçük kareler yöntemi ve rassal etki modelinde birleşmelerin MVO üzerindeki etkisini ölçen μ katsayısı pozitiftir ve istatistiksel olarak anlamlıdır. Birleşme sonrasında firmanın maddi duran varlıklarının toplam aktiflere oranı artış göstermiştir. En küçük kareler yöntemine göre birleşen firmaların maddi duran varlıklarının toplam aktiflerine oranı (MVO'su) birleşmeyen firmaların MVO'suna göre %3 oranında artış göstermektedir. Rassal etki modeli ise, zaman faktörü ve diğer faktörlerin etkileri de kontrol altına alındığında, birleşen firmaların MVO'sunun birleşmeyen firmaların MVO'suna göre %2.82 oranında artış gösterdiğini ortaya koymaktadır. Bu ise birleşmelerin firmaların yatırımları üzerinde pozitif bir etkisi olduğunu göstermektedir. Bu sonuç ise birleşen firmaların birleşme sonrasında birleşmeyen firmalara kıyasla MVO performans ölçütü açısından daha etkin oldukları görüşünü desteklemektedir. Burada birleşen firmalar açısından ortaya çıkan MVO'daki artış iki şekilde açıklanabilmektedir. Birincisi ya gerçekten birleşen firmaların birleşme sonrasında yatırımlarında artış olmuştur, ya da ikincisi bu firmalar yatırım yapmak yerine başka bir firmayı satın almışlardır. Ayrıca bu durum,

firmaların maddi duran varlıkları yüksek olan yani yatırımı kuvvetli olan firmaları satın almayı tercih ettikleri anlamına da gelmektedir.

Dayanklı tüketim malları sektörü için tahmin sonuçlarını veren Tablo 5.5.'de görüldügü gibi gerek en küçük kareler yönteminde gerekse de rassal etki modelinde birleşmelerin ROE* (esas faaliyet karı /öz kaynaklar) üzerindeki etkisini ölçen μ katsayısı negatiftir ve istatistiksel olarak anlamlıdır. Bu ise birleşmelerin birleşme sonrasında firmaların esas faaliyet karının öz kaynaklarına oranını azalttığını göstermektedir. En küçük kareler yöntemine göre birleşme sonrasında, birleşen firmanın ROE*'nın birleşmeyen firmaların ROE*'na oranla %25.84 oranında azalma olduğu görülmektedir. Ancak rassal etki modeline göre ise birleşme sonrasında birleşen firmanın ROE*'ı birleşmeyen firmaların ROE*'na oranla %26.41 oranında azalma göstermektedir. Bu ise birleşmelerin firmaların esas faaliyet karının öz kaynaklarına oranı üzerinde negatif bir etkisi olduğunu ortaya koymaktadır. Bu sonuç birleşen firmaların birleşme sonrasında birleşmeyen firmalara kıyasla ROE* performans ölçütü açısından daha az etkin olduklarını göstermektedir. Diğer yandan gerek en küçük kareler yönteminde gerekse de rassal etki modelinde birleşmelerin GMO (net satış geliri / satışların maliyeti) üzerindeki etkisini ölçen μ katsayısı pozitiftir ve istatistiksel olarak anlamlıdır. Bu ise birleşmelerin birleşme sonrasında firmaların net satış gelirlerinin satış maliyetlerine oranını artırdığını göstermektedir. En küçük kareler yönteminde birleşme sonrasında birleşen firmaların GMO'su birleşmeyen firmaların GMO'suna oranla %7.96 oranında artarken, bu orandaki artış rassal etki modelinde %7.04 oranında olmaktadır. Bu oranın artması ise ya firmaların birleşme sonrasında daha verimli hale gelerek maliyetlerinin düşmesine ya da firmaların birleşme sonrasında oligopolcü ve monopolcü güç elde etmelerine bağlı olarak artacak olan piyasa gücü sonucunda fiyatların artmasına bağlı olarak açıklanabilecektir.

Tablo 5.5.'de görüldüğü gibi sabit etki modelinde birleşmelerin ROA (vergi öncesi kar/toplam aktifler), ROE (vergi öncesi kar/ öz kaynaklar) ve ROA* (esas faaliyet karı/toplam aktifler) üzerindeki etkisini ölçen μ katsayısı negatiftir. Ancak istatistiksel olarak anlamsızdır. Gerek EKK yöntemi gerekse de rassal etki modelinde birleşmelerin ROA ve ROE üzerindeki etkisini ölçen μ katsayısı pozitif iken ROA* için μ katsayısı negatiftir. Ancak bu katsayı ROA, ROE ve ROA* oranları için istatistiksel olarak anlamsızdır. Dolayısıyla bu sonuçlara bakarak birleşmelerin ROA, ROE ve ROA* üzerinde bir etkiye sahip olduğunu söylemek mümkün değildir.

Tablo 5.5. Dayanıklı Tüketim Malları Sektörü İçin Tahmin Sonuçları

Değişkenler		Regresyon 1	Regresyon 2	Regresyon 3
MVO	Sabit		0.0469* (2.8958)	0.0485* (2.9210)
	X_{it-1}	0.4571* (3.3071)	0.5444* (3.8918)	0.5290* (3.7791)
	A_{it}	0.0058 (0.5699)	0.0300*** (2.0074)	0.0282*** (1.8468)
	$\overline{R}^2$	0.2874	0.5926	0.5358
	F testi		24.2788*	19.4748*
ROA	Sabit		0.0334 (1.5364)	0.0332*** (1.7136)
	X_{it-1}	0.4441* (2.9822)	0.5978* (5.1191)	0.6214* (5.5628)
	A_{it}	-0.0182 (-0.7370)	0.0316 (1.2141)	0.0341 (1.4346)
	$\overline{R}^2$	0.2031	0.4614	0.5307
	F testi		14.7117*	19.0951*
ROE	Sabit		0.1184 (1.6176)	0.1231*** (1.8777)
	X_{it-1}	0.5486* (3.5114)	0.6037* (4.2872)	0.6167* (4.5344)
	A_{it}	-0.0491 (-0.6845)	0.0140 (0.1851)	0.0190 (0.2987)
	$\overline{R}^2$	0.2915	0.3404	0.3671
	F testı		0.3404*	10.2826*
ROA*	Sabit		0.0997** (2.5145)	0.0954** (2.4756)
	X_{it-1}	0.5429* (3.2553)	0.5887* (3.8405)	0.6066* (4.0116)
	A_{it}	-0.0294 (-1.2838)	-0.0246 (-0.9792)	-0.0203 (-0.8784)
	$\overline{R}^2$	0.2766	0.2966	0.3116
	F testı		7.7468*	8.2440*
ROE*	Sabit		0.5387* (3.5299)	0.5344* (3.5576)
	X_{it-1}	0.3685*** (1.9174)	0.3555*** (1.914)	0.3593*** (1.9475)
	A_{it}	-0.0930 (-0.9547)	-0.2584** (-2.3001)	-0.2641** (-2.6066)
	$\overline{R}^2$	0.1140	0.2727	0.3560
	F testı		7.0021*	9.8468*
GMO	Sabit		0.7766* (3.6798)	0.7536* (3.6214)
	X_{it-1}	0.5028* (3.3754)	0.4387* (2.8759)	0.4561* (3.0386)
	A_{it}	0.0453 (1.4893)	0.0796** (2.1966)	0.0704* (2.252)
	$\overline{R}^2$	0.3931	0.4537	0.4762
	F testi		14.2921*	15.5480*

Firma Sayısı: 3
Her bir firma için alınan yıl sayısı: 12
Birleşen firma sayısı: 1

Parantez içindeki rakamlar t istatistikleridir.

*, **, *** sırasıyla %1, %5, %10 anlamlık düzeyini göstermektedir.

Çimento sektörü için tahmin sonuçlarını veren Tablo 5.6'da da görüldüğü gibi gerek en küçük kareler yöntemi gerekse de rassal etki modelinde birleşmelerin GMO üzerindeki etkisini ölçen μ katsayısı negatiftir ve istatistiksel olarak anlamlıdır. Bu ise birleşmelerin birleşme sonrasında firmaların net satış gelirlerinin satış maliyetlerine oranını azalttığını göstermektedir. En küçük kareler yönteminde birleşme sonrasında birleşen firmaların GMO'su birleşmeyen firmaların GMO'suna oranı %13.30 oranında azalırken bu orandaki azalış rassal etki modelinde %13.60 oranında olmaktadır. Bu oranın azalması birleşme sonrası birleşen firmaların etkinliğinin azaldığını ve maliyetlerinin arttığını ve böylece de hem kârlarının hem de satışlarının azaldığı şeklinde yorumlanabilmektedir. Ancak gerek sabit etki modelinde ve en küçük kareler yönteminde ve gerekse de rassal etki modelinde birleşmelerin MVO üzerindeki etkisini ölçen μ katsayısı pozitiftir. Ancak istatistiksel olarak anlamsızdır. Diğer yandan birleşmelerin ROA, ROE, ROA* ve ROE* üzerindeki etkisini ölçen μ katsayısı negatiftir. Ancak istatistiksel olarak anlamsızdır. Dolayısıyla bu sonuçlara bakarak birleşmelerin MVO, ROA, ROE, ROA* ve ROE* üzerinden istatistiksel olarak anlamlı bir etkiye sahip olmadığı söylenebilmektedir.

Tablo 5.6. Çimento Sektörü İçin Tahmin Sonuçları

Değişkenler		Regresyon 1	Regresyon 2	Regresyon 3
MVO	Sabit		0.1040* (3.4064)	0.1232* (3.7359)
	X_{it-1}	0.3925* (3.9834)	0.7185* (9.4737)	0.6677* (8.2780)
	A_{it}	0.0084 (0.2528)	0.0241 (0.6117)	0.0254 (0.6186)
	$\overline{R}^2$	0.1754	0.5490	0.4793
	F testi		47.8774*	36.4421*
ROA	Sabit		0.0970* (4.2333)	0.0960* (4.4040)
	X_{it-1}	0.4948* (500289)	0.5093* (5.5064)	0.5197* (5.6722)
	A_{it}	-0.0084 (-0.2033)	-0.0428 (-0.9951)	-0.0463 (-1.1659)
	$\overline{R}^2$	0.2563	0.3059	0.3318
	F testi		17.9723*	20.1237*
ROE	Sabit		0.1693* (4.1275)	0.1657* (4.1891)
	X_{it-1}	0.4351* (4.2083)	0.4868* (5.1095)	0.5005* (5.3065)
	A_{it}	-0.0260 (-0.3341)	-0.0938 (-1.1425)	-0.0957 (-1.2144)
	$\overline{R}^2$	0.1929	0.2816	0.3032
	F testi		16.0918*	17.7566*
ROA*	Sabit		0.0960* (4.3050)	0.0955* (4.3398)
	X_{it-1}	0.4804* (4.9550)	0.5052* (5.4147)	0.5091* (5.4657)
	A_{it}	-0.0281 (-0.8210)	-0.0461 (-1.2804)	-0.0453 (-1.2894)
	$\overline{R}^2$	0.2646	0.3160	0.3214
	F testi		18.7881*	19.2415*
ROE*	Sabit		0.1594* (3.7789)	0.1582* (3.7836)
	X_{it-1}	0.4607* (404905)	0.5353* (5.6888)	0.5391* (5.7440)
	A_{it}	-0.0595 (-0.8202)	-0.1001 (-1.2922)	-0.0993 (-1.2929)
	$\overline{R}^2$	0.2268	0.3362	0.3409
	F testi		20.5054*	20.9218*
GMO	Sabit		0.5936* (4.1374)	0.5750* (4.0632)
	X_{it-1}	0.5089* (4.9070)	0.6227* (7.0046)	0.6351* (7.2417)
	A_{it}	-0.0294 (-0.5291)	-0.1330** (-2.0116)	-0.1360** (-2.0907)
	$\overline{R}^2$	0.2519	0.5254	0.5569
	F testi		43.6273*	49.3926*
Firma Sayısı: 6 Her bir firma için alınan yıl sayısı: 14 Birleşen firma sayısı: 1				

Parantez içindeki rakamlar t istatistikleridir.

*, **, *** sırasıyla %1, %5, %10 anlamlık düzeyini göstermektedir.

Gıda ve içki sektörü için tahmin sonuçlarını veren Tablo 5.7.'de görüldüğü gibi gerek en küçük kareler yöntemi gerekse de rassal etki modelinde birleşmelerin GMO üzerindeki etkisini ölçen μ katkayısı pozitiftir ve istatistiksel olarak anlamlıdır. En küçük kareler yönteminde birleşme sonrasında birleşen firmaların GMO'su birleşmeyen firmaların GMO'suna oranla %18.46 oranında artarken bu orandaki artış rassal etki modelinde %18.57 oranında olmaktadır. Bu ise birleşmelerin birleşme sonrasında firmaların net satış gelirlerinin satış maliyetlerine oranını artırdığını göstermektedir. Ancak birleşmelerin MVO üzerindeki etkisini ölçen μ sabit etki modelinde pozitif iken en küçük kareler yöntemi ve rassal etki modelinde negatiftir. Ancak bu katsayı her üç modelde de istatistiksel olarak anlamsızdır. Diğer yandan birleşmelerin ROA, ROE ve ROA* üzerindeki etkisini ölçen μ katsayısı sabit etki modelinde negatif iken en küçük kareler yöntemi ve rassal etki modelinde pozitiftir. Ancak istatistiksel olarak anlamsızdır. Birleşmelerin ROE* üzerindeki etkisini ölçen μ katsayısının her üç modelde de negatif ve istatistiksel olarak anlamsız olduğu görülmektedir.

Tablo 5.7. Gıda ve İçki Sektörü İçin Tahmin Sonuçları

Değişkenler		Regresyon 1	Regresyon 2	Regresyon 3
MVO	Sabit		0.0666* (3.8572)	0.0614* (3.7617)
	X_{it-1}	0.6833* (11.2392)	0.8082* (19.8687)	0.8237* (21.2690)
	A_{it}	0.0175 (0.3434)	-0.0170 (-0.3338)	-0.0199 (-0.3965)
	$\overline{R}^2$	0.4895	0.7388	0.7657
	F testi		201.8654*	233.1082*
ROA	Sabit		0.0225** (2.4043)	0.0212** (2.4977)
	X_{it-1}	0.5360* (6.6582)	0.6499* (9.5813)	0.6674* (10.1451)
	A_{it}	-0.0371 (-0.6639)	0.0427 (0.8106)	0.0555 (1.0883)
	$\overline{R}^2$	0.2914	0.3885	0.4155
	F testi		46.1084*	51.4741*
ROE	Sabit		0.0726 (1.3802)	0.0714 (1.4771)
	X_{it-1}	0.0428 (0.4831)	0.1013 (1.1986)	0.1112 (1.3190)
	A_{it}	-0.1923 (-0.5289)	0.0358 (0.0993)	0.0746 (0.2106)
	$\overline{R}^2$	-0.0031	-0.0039	-0.0017
	F testı		0.7184	0.8756
ROA*	Sabit		0.0285** (2.3412)	0.0260** (2.2715)
	X_{it-1}	0.6278* (8.3722)	0.7972* (14.4681)	0.8140* (15.4092)
	A_{it}	-0.0203 (-0.4142)	0.0260 (0.5335)	0.0291 (0.6081)
	$\overline{R}^2$	0.3585	0.5935	0.6238
	F testı		104.6678*	118.7687*
ROE*	Sabit		0.3542* (403670)	0.3992* (4.3147)
	X_{it-1}	0.0526 (0.5959)	0.3679* (4.6882)	0.2921* (3.6141)
	A_{it}	-0.1071 (-0.2576)	-0.0971 (-0.2114)	-0.1094 (-0.2368)
	$\overline{R}^2$	-0.0045	0.1238	0.0728
	F testı		11.0389*	6.5812*
GMO	Sabit		0.3258* (4.2297)	0.3214* (4.2031)
	X_{it-1}	0.5282* (7.0750)	0.7645* (14.5924)	0.7677* (14.7546)
	A_{it}	0.0614 (0.7227)	0.1846** (2.0649)	0.1857** (2.0806)
	$\overline{R}^2$	0.2724	0.6218	0.6277
	F testi		117.7532*	120.7210*

Firma Sayısı: 11
Her bir firma için alınan yıl sayısı: 14
Birleşen firma sayısı: 1

Parantez içindeki rakamlar t istatistikleridir.

*, **, *** sırasıyla %1, %5, %10 anlamlık düzeyini göstermektedir.

Tekstil sektörleri için tahmin sonuçlarını veren Tablo 5.8.'de görüldüğü gibi sabit etki modelinde, EKK yönteminde ve rassal etki modelinde birleşmelerin MVO üzerindeki etkisini ölçen μ katsayısı pozitiftir ve istatistiksel olarak anlamlıdır. Bu ise birleşme sonrasında firmalarının maddi duran varlıklarının toplam aktiflerine oranının arttığını göstermektedir. Sabit etki modeline göre birleşme sonrasında birleşen firmaların MVO'su birleşmeyen firmaların MVO'suna göre %10.50 oranında artarken bu orandaki artış en küçük kareler yönteminden %6.76, rassal etki modelinde ise %6.85 oranında olmaktadır. Bu sonuç ise birleşen firmaların birleşme sonrasında birleşmeyen firmalara kıyasla MVO performans ölçütü açısından daha etkin oldukları görüşüne destek sağlamaktadır. Ancak birleşmelerin ROA ve ROE üzerindeki etkisini ölçen μ katsayısı sabit etki modelinde negatif iken, en küçük kareler yöntemi ve rassal etki modelinde pozitiftir ve istatistiksel olarak anlamsızdır. Diğer yandan birleşmelerin ROA* ve ROE* üzerindeki etkisini ölçen μ katsayısı her üç modelde de negatiftir ve istatistiksel olarak anlamsızdır. Birleşmelerin GMO üzerindeki etkisini ölçen μ katsayısı ise sabit ve rassal etki modelinde negatifken en küçük kareler yönteminde pozitiftir ve istatistiksel olarak anlamsızdır.

Tablo 5.8. Tekstil Sektörü İçin Tahmin Sonuçları

Değişkenler		Regresyon 1	Regresyon 2	Regresyon 3
MVO	Sabit		0.0293** (2.4356)	0.0303** (2.4803)
	X_{it-1}	0.4499* (6.3030)	0.9036* (27.9874)	0.9004* (27.4613)
	A_{it}	0.1050* (3.3607)	0.0676*** (1.9468)	0.0685*** (1.9608)
	$\overline{R}^2$	0.3160	0.8461	0.8412
	F testi		394.2112*	379.8290*
ROA	Sabit		0.0219*** (1.8934)	0.0206*** (1.9763)
	X_{it-1}	0.4554* (5.6389)	0.5793* (8.1547)	0.6020* (8.6368)
	A_{it}	-0.0447 (-0.6955)	0.0225 (0.3523)	0.0334 (0.5438)
	$\overline{R}^2$	0.2029	0.3127	0.3414
	F testi		33.5323*	38.0751*
ROE	Sabit		-0.0896 (-0.6626)	-0.0887 (-0.6720)
	X_{it-1}	0.0487 (0.5493)	0.1749** (2.1067)	0.1804** (2.1740)
	A_{it}	-0.1505 (-0.1889)	0.2658 (0.3281)	0.2788 (0.3469)
	$\overline{R}^2$	-0.0056	0.0178	0.0199
	F testı		2.2986	2.4531***
ROA*	Sabit		0.0769* (4.7008)	0.0716* (4.6547)
	X_{it-1}	0.4202* (5.1604)	0.5627* (8.1171)	0.5923* (8.7806)
	A_{it}	-0.0432 (-0.7270)	-0.0074 (-0.1262)	-0.0001 (-0.0029)
	$\overline{R}^2$	0.1766	0.3094	0.3444
	F testı		33.0378*	38.5644*
ROE*	Sabit		0.3381* (2.9905)	0.3422* (2.9188)
	X_{it-1}	0.2243** (2.5786)	0.4550* (6.0590)	0.4487* (5.9531)
	A_{it}	-0.1115 (-0.1917)	-0.1620 (-0.2664)	-0.1635 (-0.2672)
	$\overline{R}^2$	0.0429	0.1965	0.1907
	F testı		18.4930*	17.8545*
GMO	Sabit		0.4358* (4.7942)	0.4686* (5.0060)
	X_{it-1}	0.2271** (2.5988)	0.7005* (11.3043)	0.6780* (10.6361)
	A_{it}	-0.0403 (-0.4990)	0.0004 (0.0053)	-0.0019 (-0.0206)
	$\overline{R}^2$	0.0448	0.4681	0.4373
	F testi		63.9341*	56.5805*

Firma Sayısı: 16
Her bir firma için alınan yıl sayısı: 10
Birleşen firma sayısı: 1

Parantez içindeki rakamlar t istatistikleridir.

*, **, *** sırasıyla %1, %5, %10 anlamlık düzeyini göstermektedir.

Otomobil setörü için tahmin sonuçlarını veren Tablo 5.9.'da görüldüğü gibi gerek sabit etki modeli ve rassal etki modelinde gerekse de EKK yöntemde birleşmelerin MVO üzerindeki etkisini ölçen μ katsayısı pozitiftir ve istatistiksel olarak anlamlıdır. Sabit etki modeline göre birleşme sonrasında birleşen firmanın MVO'su, birleşmeyen firmaların MVO'suna oranla %8,72 oranında artarken bu orandaki artış EKK yöntemde %6,11 oranında ve rassal etki modelinde %5,84 oranında olmaktadır. Diğer yandan birleşmelerin ROA (vergi öncesi kâr / aktif toplamı) üzerindeki etkisini ölçen μ katsayısı her üç modelde de negatiftir ancak sadece sabit etki modelinde istatistiksel olarak anlamlıdır. Sabit etki modeline göre birleşen firmaların ROA'sı birleşmeyen firmaların ROA'sına oranla %11,67 oranında azalma göstermektedir. Bu ise birleşmelerin firmaların vergi öncesi kârının aktif toplamına oranı üzerinde negatif bir etkisi olduğunu ve birleşme sonrasında birleşen firmaların aktiflerini kârlı bir şekilde kullanmadıklarını göstermektedir. Birleşmelerin ROA* (esas faaliyet kârı / aktif toplamı) üzerindeki etkisini ölçen μ katsayısı her üç modelde de negatiftir. Ancak sadece sabit etki modelinde ve en küçük kareler yönteminde istatistiksel olarak anlamlıdır. Sabit etki modelinde birleşme sonrasında birleşen firmaların ROA*'ı birleşmeyen firmaların ROA*'ına oranla %9.29 oranında azalırken bu orandaki azalış en küçük kareler yönteminde %8.28 oranında olmaktadır. Diğer yandan birleşmelerin GMO üzerindeki etkisini gösteren μ katsayısı her üç modelde de negatiftir. Ancak sadece en küçük kareler yöntemi ve rassal etki modelinde istatistiksel olarak anlamlıdır. Gerek en küçük kareler yönteminde gerekse de rassal etki modelinde birleşme sonrasında birleşen firmaların GMO'su birleşmeyen firmaların GMO'suna oranla %9.27 oranında azalma göstermektedir. Ayrıca birleşmelerin ROE ve ROE* üzerindeki etkisini ölçen μ katsayısı her üç modelde de negatiftir ancak istatistiksel olarak anlamsızdır.

Tablo 5.9. Otomobil Sektörü İçin Tahmin Sonuçları

Değişkenler		Regresyon 1	Regresyon 2	Regresyon 3
MVO	Sabit		0.0588* (2.7562)	0.0534** (2.6055)
	X_{it-1}	0.5814* (5.8924)	0.8479* (12.6635)	0.8631* (13.4111)
	A_{it}	0.0872* (2.7173)	0.0611*** (1.8308)	0.0584*** (1.7924)
	$\overline{R}^2$	0.3559	0.6484	0.6725
	F testi		83.0731*	92.3817*
ROA	Sabit		0.0551** (2.5680)	0.0526** (2.5712)
	X_{it-1}	0.5243* (5.1812)	0.6470* (7.1974)	0.6614* (7.4336)
	A_{it}	-0.1167** (-1.9952)	-0.0786 (-1.2867)	-0.0706 (-1.1802)
	$\overline{R}^2$	0.2670	0.3588	0.3749
	F testi		25.9023*	27.6919*
ROE	Sabit		0.3899* (7.5930)	0.4032* (7.3384)
	X_{it-1}	-0.1551*** (-1.7565)	-0.0793 (-0.9595)	-0.0983 (-1.1962)
	A_{it}	-0.2224 (-1.3674)	-0.1453 (-0.8737)	-0.1778 (-1.0474)
	$\overline{R}^2$	0.0426	-0.0017	0.0081
	F testı		0.9222	1.3661
ROA*	Sabit		0.0611* (2.7845)	0.0560* (2.7347)
	X_{it-1}	0.5192* (4.6579)	0.6540* (7.0492)	0.6817* (7.5967)
	A_{it}	-0.0929*** (-1.9795)	-0.0828*** (-1.7340)	-0.0738 (-1.6166)
	$\overline{R}^2$	0.2321	0.3583	0.3906
	F testı		25.8553*	29.5277*
ROE*	Sabit		0.4454* (7.8861)	0.4687* (6.7052)
	X_{it-1}	-0.2043* (-2.6565)	-0.0618 (-0.8346)	-0.1409*** (-1.9581)
	A_{it}	-0.1704 (-1.0893)	-0.2670 (-1.5719)	-0.2808 (-1,5919)
	$\overline{R}^2$	0.0759	0.0121	0.0457
	F testı		1.5463	3.1354**
GMO	Sabit		0.4533* (3.9066)	0.4548* (3.9140)
	X_{it-1}	0.4079* (3.7202)	0.6711* (8.1078)	0.6700* (8.0818)
	A_{it}	-0.0434 (-0.8424)	-0.0927*** (-1.7009)	-0.0927*** (-1.6998)
	$\overline{R}^2$	0.1395	0.4381	0.4364
	F testi		35.7004*	35.4641*
Firma Sayısı: 9 Her bir firma için alınan yıl sayısı: 11 Birleşen firma sayısı: 2				

Parantez içindeki rakamlar t istatistikleridir.

*, **, *** sırasıyla %1, %5, %10 anlamlık düzeyini göstermektedir.

Petrol ürünleri ve petro kimya sektörü için tahmin sonuçlarını veren Tablo 5.10.'da görüldüğü gibi birleşmelerin MVO üzerindeki etkisini ölçen μ katsayısı her üç modelde de negatiftir. Ancak sadece sabit etki modelinde istatistiksel olarak anlamlıdır. Sabit etki modelinde birleşme sonrasında birleşen firmaların MVO'su birleşmeyen firmaların MVO'suna göre %6.69 oranında azalma göstermektedir. Birleşmelerin ROA üzerindeki etkisini gösteren μ katsayısı ise her üç modelde de negatiftir ve istatistiksel olarak anlamlıdır. Birleşme sonrasında birleşen firmaların ROA'sı birleşmeyen firmaların ROA'sına oranla sabit etki modelinde %31.44 oranında azalırken bu orandaki azalış en küçük kareler yönteminden %31.34 oranında rassal etki modelinde ise %30.96 oranında olmaktadır. Diğer yandan birleşmelerin ROE üzerindeki etkisini gösteren μ katsayısı her üç modelde de negatiftir ve istatistiksel olarak anlamlıdır. Bu ise birleşmenin firmaların vergi öncesi kârının öz kaynaklarına oranını azalttığını göstermektedir. Tablo 5.10.'da görüldüğü gibi birleşme sonrasında birleşen firmaların ROE'si birleşmeyen firmaların ROE'sine oranla sabit etki modelinde %94.56 oranında azalırken, bu orandaki azalış rassal etki modelinde %98.92 oranında olmaktadır. Birleşmelerin ROA* üzerindeki etkisini gösteren μ katsayısı her üç modelde de negatifken sadece sabit etki modelinde istatistiksel olarak anlamlıdır. Yani birleşme sonrasında birleşen firmaların ROA*'sı birleşmeyen firmaların ROA*'ına oranla %10.89 oranında azalış göstermektedir. Birleşmelerin ROE* üzerindeki etkisini ölçen μ katsayısı her üç modelde de pozitiftir ancak istatistiksel olarak anlamsızdır. Diğer yandan birleşmelerin GMO üzerindeki etkisini ölçen μ katsayısı her üç modelde de negatiftir ve istatistiksel olarak anlamsızdır.

Tablo 5.10. Petrol Ürünleri ve Petro Kimya Sektörü İçin Tahmin Sonuçları

Değişkenler		Regresyon 1	Regresyon 2	Regresyon 3
MVO	Sabit		0.0417** (2.0690)	0.0431** 82.1017)
	X_{it-1}	0.5377* (5.1686)	0.8792* (15.1705)	0.8751* (14.8758)
	A_{it}	-0.0669*** (-1.9586)	-0.0347 (-0.9470)	-0.0352 (-0.9567)
	$\overline{R}^2$	0.4164	0.7990	0.7929
	F testi		118.2716*	113.9701*
ROA	Sabit		0.0426*** (1.8711)	0.0411*** (1.8487)
	X_{it-1}	0.6953* (6.1071)	0.8379* (10.8467)	0.8448* (11.1492)
	A_{it}	-0.3144* (-5.5796)	-0.3134* (-5.4373)	-0.3096* (-5.4050)
	$\overline{R}^2$	0.6203	0.7625	0.7686
	F testi		95.7491*	99.0299*
ROE	Sabit		0.1102*** (1.7068)	0.1058*** (1.7254)
	X_{it-1}	0.6130* (5.1430)	0.7392* (7.8852)	0.7531* (8.2478)
	A_{it}	-0.9456* (-4.0966)	-1.0077* (-4.2030)	-0.9892* (-4.1682)
	$\overline{R}^2$	0.4772	0.6306	0.6457
	F testı		51.3694*	54.7836*
ROA*	Sabit		0.0513** (2.6451)	0.0593* (2.8094)
	X_{it-1}	0.4062* (3.4318)	0.7749* (10.2202)	0.7391* (9.1428)
	A_{it}	-0.1089** (-2.2301)	-0.0773 (-1.4466)	-0.0854 (-1.5788)
	$\overline{R}^2$	0.2720	0.6499	0.6033
	F testı		55.7676*	45.8650*
ROE*	Sabit		0.1070 (1.4468)	0.1086 (1.4434)
	X_{it-1}	0.4528* (3.6753)	0.6510* (6.4995)	0.6458* (6.4097)
	A_{it}	0.0089 (0.0307)	0.0226 (0.0741)	0.0219 (0.0716)
	$\overline{R}^2$	0.1881	0.4059	0.3988
	F testı		21.1581*	20.5762*
GMO	Sabit		0.0472 (0.8266)	0.0380 (0.7113)
	X_{it-1}	0.7252* (8.1048)	0.9665* (20.5203)	0.9737* (22.1256)
	A_{it}	-0.0037 (-0.0847)	-0.0139 (-0.2909)	-0.0136 (-0.2876)
	$\overline{R}^2$	0.5441	0.8787	0.8942
	F testi		214.8296*	250.4592*
Firma Sayısı: 5 Her bir firma için alınan yıl sayısı: 13 Birleşen firma sayısı: 1				

Parantez içindeki rakamlar t istatistikleridir.

*, **, *** sırasıyla %1, %5, %10 anlamlık düzeyini göstermektedir.

Birleşmelerin yatırımlar üzerindeki etkisini ortaya koymak amacıyla kullanılan MVO oranı için tahmin sonuçlarından şu sonuçları çıkarmak mümkündür. Birleşmelerin MVO üzerindeki etkisini ölçen μ katsayısının dayanıklı tüketim malları sektörü, çimento sektörü, tekstil sektörü ve otomobil sektörü için elde edilen tahmin sonuçlarında pozitif olduğu görülmektedir. Ancak katsayı bu sektörlerden sadece dayanıklı tüketim malları sektörü, tekstil sektörü ve otomobil sektörü için istatistiksel olarak anlamlıdır. Bu sonuç ise bu sektörlerde birleşme sonrasında firmaların maddi duran varlıklarının toplam aktiflerine oranının artış yönünde bir eğilim gösterdiğini ortaya koymaktadır. Bu sonuç ayrıca birleşmelerin firmaların yatırımları üzerinde pozitif bir etkisi olduğunu ve birleşen firmaların birleşme sonrasında birleşmeyen firmalarla kıyasla MVO performans ölçütü açısından daha etkin olduklarını ortaya koymaktadır. Bu artış eğilimi iki şekilde yorumlanabilir. İlk olarak ya gerçekten birleşen firmaların birleşme sonrasında yatırımları artış göstermiştir. İkinci olarak ise bu firmalar yatırım yapmak yerine başka bir firmayı satın almaya yönelmişlerdir. Diğer yandan bu durum firmaların maddi duran varlıkları yüksek olan yani yatırımları kuvvetli olan firmaları satın almayı tercih ettikleri anlamına gelmektedir. μ katsayısı çimento sektörü için pozitif iken istatistiksel olarak anlamsızdır. Tablolardan da görüldüğü gibi birleşmelerin MVO üzerindeki etkisini ölçen μ katsayısı gıda ve içki sektörü ve petrol ürünleri sektörü için negatiftir ve istatistiksel olarak anlamsızdır. Dolayısıyla incelenen dönemde birleşmlerin bu sektörlerde MVO performans ölçütü üzerinde etkili olmadığı yönünde bir eğilim ortaya çımaktadır. Bu sektörlerde istatistiksel olarak anlamlı bir etkinin olmadığı söylenebilir.

Birleşmelerin kârlılık üzerindeki etkisini ortaya koymak amacıyla ele alınan ROA, ROE, ROA* ve ROE* oranları için yapılan tahmin sonuçlarından şu sonuçları çıkarmak mümkün olmaktadır. Birleşmelerin ROA ve ROE üzerindeki etkisini ölçen μ katsayısının dayanıklı tüketim malları sektörü, gıda ve içki sektörü ve tekstil sektörü için pozitif ancak istatistiksel olarak anlamsız olduğu görülmektedir. Ancak μ katsayısı çimento sektörü ve otomobil sektörü için negatiftir. Fakat istatistiksel olarak anlamsızdır. Tablolarda görüldüğü gibi birleşmelerin ROA ve ROE üzerindeki etkisini ölçen μ katsayısı sadece petrol ürünleri sektörü için negatiftir ve istatistiksel olarak anlamlıdır. Bu ise birleşmelerin bu sektörde birleşme sonrasında firmaların vergi öncesi kârının gerek aktif toplamına gerekse de öz kaynaklarına oranını azalttığını göstermektedir. Diğer yandan bu sonuç petrol ürünleri sektörü için birleşme sonrasında birleşen firmaların ROA'sının ve ROE'sinin birleşmeyen

firmaların ROA'sına ve ROE'sine oranla azaldığını göstermektedir. Ayrıca bu sonuç birleşme sonrasında firmaların gerek öz kaynaklarını gerekse de aktiflerini kârlı kullanmadıkları yönünde bir eğilim ortaya koymaktadır. Diğer yandan birleşmelerin ROA* üzerindeki etkisini ölçen μ katsayısı dayanıklı tüketim malları sektörü, çimento sektörü, tekstil sektörü, otomobil sektörü ve petrol ürünleri sektörü için negatiftir ancak bu sektörlerden sadece otomobil sektörü için istatistiksel olarak anlamlıdır. Bu sonuç birleşmelerin birleşme sonrasında firmaların esas faaliyet kârının aktif toplamına oranını, sadece otomobil sektöründe azalttığını göstermektedir. Diğer yandan bu sonuca dayanarak otomobil sektörü için birleşme sonrasında birleşen firmaların ROA*'nın birleşmeyen firmaların ROA*'sına oranla azalış yönünde bir eğilimi ortaya koyduğu görülmektedir. Birleşmelerin ROA* üzerindeki etkisini ölçen μ katsayısı sadece gıda ve içki sektörü için pozitiftir ancak bu sektör için istatistiksel olarak anlamsızdır. Tablolarda da görüldüğü gibi kârlılık ölçütü olan ROE* üzerinde birleşmelerin etkisini ölçen μ katsayısı dayanıklı tüketim malları sektörü, çimento sektörü, gıda ve içki sektörü, tekstil sektörü ve otomobil sektörü için negatiftir. Ancak bu sektörlerden sadece dayanıklı tüketim malları sektörü için istatistiksel olarak anlamlıdır. Bu sonuç birleşmelerin birleşme sonrasında firmaların esas faaliyet kârının öz kaynaklarına oranının sadece dayanıklı tüketim malları sektörü için azaldığını göstermektedir. Birleşmelerin ROE* üzerindeki etkisini ölçen μ katsayısı sadece petrol ürünleri sektörü için pozitiftir. Ancak istatistiksel olarak anlamsızdır.

Yukarıdaki tablolarda görüldüğü gibi birleşmelerin GMO (net satış gelirleri / satış maliyetleri) üzerindeki etkisini gösteren μ katsayısı dayanıklı tüketim malları sektörü ve gıda sektörü için pozitiftir ve istatistiksel olarak anlamlıdır. Bu ise dayanıklı tüketim malları ve gıda sektörü için birleşmelerin birleşme sonrasında firmaların net satış gelirlerinin satış maliyetlerine oranına artırtığını göstermektedir. Bu oranların artması bu sektörlerde birleşme sonrasında firmaların daha etkin hale gelerek maliyetlerinin düştüğü ya da piyasa gücü sonucunda fiyatlarının arttığı şeklinde yorumlanabilmektedir. Diğer yandan birleşmelerin GMO üzerindeki etkisini ölçen μ katsayısı çimento sektörü, tekstil sektörü, otomobil sektörü ve petrol ürünleri sektörü için negatiftir. Ancak bu sektörlerden sadece çimento ve otomobil sektörü için istatistiksel olarak anlamlıdır. Bu sonuç çimento ve otomobil sektörleri için birleşmelerin birleşme sonrasında firmaların net satış gelirlerinin satış maliyetlerine oranını azalttığını göstermektedir.

Dolayısıyla bütün bu açıklamalar dayanıklı tüketim malları sektörü, tekstil sektörü ve otomobil sektörü için birleşmelerin maddi duran varlıkların aktif toplamına oranı

üzerindeki etkisinin pozitif olduğu yönünde bir eğilim ortaya koymaktadır. Sadece petrol ürünleri sektörü için birleşmeler birleşme sonrasında firmaların vergi öncesi kârının aktif toplamına oranı (ROA) ve firmaların vergi öncesi kârının öz kaynaklarına oranı (ROE) üzerinde azalış yönünde bir eğilim ortaya koymuştur. Bu ise bu sektör için birleşme sonrasında birleşen firmanın vergi öncesi kârının, gerek aktif toplamına gerekse de öz kaynaklarına oranının birleşmeyen firmaların bu oranlarına (ROA, ROE) göre azaldığını göstermektedir. Kârlılık ölçütü olan ROA ve ROE oranları dayanıklı tüketim malları sektörü, çimento sektörü, tekstil sektörü, gıda sektörü ve otomobil sektörü için istatistiksel olarak anlamsızdır. Dolayısıyla bu sektörlerde istatistiksel olarak bir etkinin olmadığı söylenebilir. Birleşmelerin sadece otomobil sektörü için, birleşme sonrasında firmaların esas faaliyet kârının aktif toplamına oranını (ROA*) azalttığı görülmektedir. Diğer yandan sadece dayanıklı tüketim malları sektöründe birleşmelerin birleşme sonrasında firmaların esas faaliyet kârının öz kaynaklarına oranını (ROE*) azalttığı görülmektedir. Bu sonuç ise bu sektör için birleşme sonrasında birleşen firmaların ROE*'nin birleşmeyen firmaların ROE*'ne oranla azaldığını ortaya koymaktadır. Bu sonuçlar ayrıca birleşme sonrasında otomobil sektöründeki firmaların aktifleri dayanıklı tüketim malları sektöründeki firmaların ise öz kaynaklarını kârlı bir şekilde kullanmadıklarını göstermektedir. Kârlılık ölçütü olan ROA* oranı otomobil sektörü hariç diğer beş sektörde ROE* oranı ise dayanıklı tüketim malları sektörü hariç diğer beş sektörde istatistiksel olarak anlamsızdır. Birleşmelerin karlılık ölçütleri (ROA, ROE, ROA*, ROE*) üzerindeki etkisini ortaya koyar ve istatistiksel olarak analamlı çıkan sonuçlara bakıldığında bu sonuçların literatürde bu alanda yapılan çalışma sonuçları ile uyumlu olduğu görülmektedir.

Bunların yanı sıra birleşmelerin GMO üzerindeki etkisi sadece dayanıklı tüketim malları sektörü ve gıda sektörü için pozitiftir ve istatistiksel olarak anlamlıdır. Bu ise bu sektörlerde birleşmelerin birleşme sonrasında firmaların net satış gelirlerinin satış maliyetlerine oranını artırdığını ortaya koymaktadır. Diğer yandan birleşmelerin GMO üzerindeki etkisi sadece çimento sektörü ve otomobil sektörü için negatiftir ve istatistiksel olarak anlamlıdır. Bu sonuç ise çimento ve otomobil sektörleri için birleşmelerin birleşme sonrasında firmaların net satış gelirlerinin satış maliyetlerine oranını azalttığını göstermektedir. Birleşmelerin, net satış gelirlerinin satış maliyetlerine oranı üzerindeki etkisi ise tekstil ve petrol ürünleri sektörleri için istatistiksel olarak anlamsızdır.

Bu bölümü bitirmeden önce belirtilmelidir ki elde ettiğimiz sonuçlar dikkatli bir şekilde yorumlanmalıdır. Her şeyden önce tahminlere konu olan firma sayısı sınırlıdır. Ayrıca tahminlerde birleşen firma sayısı da toplam firma sayısına göre oldukça sınırlı kalmıştır. Bunların yanında mevcut olması durumunda, tahmin edilen denklemde firma performansını açıklamak üzere farklı değişkenlere yer verilmesiyle daha sağlıklı sonuçlar elde edilebilirdi (Bununla beraber panel veri yöntemlerinde dışarıda tutulan değişkenlerin yaratacağı olumsuz etkinin bir ölçüde bertaraf edilmesi beklenebilir).

SONUÇ

Küreselleşmeye bağlı olarak ortaya çıkan gelişmeler, üretim, teknoloji, araştırma – geliştirme, finans, pazarlama ve insan kaynaklarının ulusal boyutların ötesinde dünya boyutunda planlanması ve uygulanması sonucunu doğurmaktadır. Küreselleşmenin ön plana çıkması ulusal karakterli klasik sanayileşme politikalarının gün geçtikçe önemini yitirmesine neden olmaktadır. Diğer yandan küreselleşme önceleri ulusal boyutta ele alınan sanayileşme, istihdam ve çevre gibi konuların uluslararası boyutta ele alınmasını ön plana çıkarmıştır. Küreselleşmenin yarattığı rekabet artışı rekabet baskısı altındaki firmaları, ölçek ekonomilerinden yararlanarak maliyetleri düşürmeye ve ortaklıklar, işbirlikleri ve birleşmeler yoluyla dünya pazarlarına girmeye yöneltmektedir. Bu açıdan bakıldığında birleşmeler dış doğrudan yatırımların en önemli şekli olarak ortaya çıkmaktadır. Dolayısıyla globalleşme ile birlikte gerek iç piyasadaki rekabette gerekse de uluslararası piyasadaki rekabette ortaya çıkan artışlar, firmaları birleşmeye zorlamaktadır. Çünkü ancak birleşmek suretiyle oluşturulacak olan büyük ölçekli üretimle, ölçek ekonomilerinin elde edileceği ve ölçek ekonomilerinin yaratacağı avantajlarla (üretim, pazarlama, finansman teknoloji vb.) ayakta durabileceği veya piyasada rekabet gücü elde edilebileceği ifade edilmektedir.

Büyük ölçekli firmalar bünyelerinde bulundurdukları yetişmiş insan gücü, sermaye, teknoloji gibi özelliklerle gerek ulusal gerekse de uluslararası piyasada ayakta kalabilmekte ve rekabet edebilmektedirler. Ancak küçük ve orta ölçekli firmaların aynı şekilde varlıklarını sürdürüp sürdüremeyecekleri önemli bir sorun olarak ortaya çıkmaktadır. Dolayısıyla firmalar gerek ulusal gerekse de uluslararası piyasalarda ayakta kalabilmek, rekabet edebilmek, ölçek ekonomilerinin getirdiği avantajlardan yararlanabilmek, riski paylaşabilmek, yani piyasalara girebilmek, finansman ve hammadde sıkıntısını giderebilmek, pazarlama ağını genişletebilmek, yetenekli yönetime ulaşabilmek, gibi nedenlerle birleşmelere yönelmektedirler.

Yapılan çalışmalar sonucunda birleşmelerin nedenleri konusunda çeşitli teorilerin ortaya çıktığı görülmektedir. Bu teorilerden ilki Tekel ya da piyasa gücü teorisidir. Bu teoriye göre yatay firma birleşmeleri özellikle tekel konumuna gelme ve giderek tekel konumunu güçlendirme amacı ile yapılmaktadır. Bu teori, bir firmanın diğer bir firma ile olan rekabetini ortadan kaldırmak amacıyla birleşmeye yöneldiğini, sonuçta piyasada rekabette ortaya çıkacak olan azalmanın fiyatların yükselmesi sonucunu doğurduğunu ve bunun da birleşen firmalar açısından monopolcü kârın ortaya çıkmasına neden olduğunu

ortaya koymaktadır. Birleşmelerin nedenleri konusunda ortaya konan diğer bir teori ise verimlilik teorisidir. Bu teoriye göre, bir çok birleşmede firmalar birleşme sonucunda verimlilik kazançları elde etmeyi hedeflemektedirler. Bu şekilde elde edilecek kazançlar birleşen firmalar için sinerji etkisi yaratmaktadır. Verimlilik teorisi, birleşmeyi düşünen firmaların birleşmeyi bu sinerji etkisini elde etmek için planladığını ve yürüttüğünü kabul etmektedir.

Firmaların birleşme nedenlerini açıklayan diğer bir teori ise imparatorluk kurma teorisidir. Bu teori firmaları birleşmeye iten faktörlerin ekonomik olduğu görüşüne rağmen, firma sahiplerinin ve yönetim kurullarının imparatorluk yaratma düşüncesiyle de birleşmelere yönelebildiklerini ortaya koymaktadır. Özellikle firma sahipleri finansal güç ve imparatorluk için birleşmeyi önemli bir araç olarak görmektedirler. Diğer bir teori ise değer artırma teorisidir. Bu teori birleşme sonucu hisse senetlerinin piyasa değerinde bir artış olacağını düşünen firmaların birleşmeye yöneldiklerini belirtmektedir. Firmaların birleşme nedenlerini açıklayan diğer bir teori ise yeni coğrafyalara girme teorisidir. Bu teori firmaların müşteri kitlesini genişletmek için hem ulusal hem de uluslararası boyut açısından yeni coğrafyalara girmeyi hedeflediklerini ortaya koymaktadır.

Bu teorilerden ilk başlarda hakim olan teorinin tekel ya da piyasa gücü teorisi olduğu ve firmaların tekel oluşturmak amacı ile birleşmeye gittikleri ortaya konmaktadır. Böylelikle birleşen firmaların piyasada hakim duruma geleceği ve kâr elde edeceği belirtilmektedir. Ancak daha sonra tekel oluşturmak amacı ile yapılan birleşmelerin piyasalarda rekabeti azaltması, yüksek yoğunlaşma oranlarına neden olması ve tüketici refahını olumsuz etkilemesi bu tür birleşmelerin yasalarla yasaklanması sonucunu doğurmuştur. Amerika'da çıkarılan Sherman yasası monopol amaçlı birleşmelerden oligopol amaçlı birleşmeye doğru olan değişikliğin temel nedeni olarak görünmektedir. Oligopol amaçlı birleşmeler rekabeti azaltmada veya bozmada monopol amaçlı birleşmelere göre daha zayıf bir özellik taşımaktadır. Oligopol amaçlı birleşmelerin arkasında yatan temel unsur ise ölçek ekonomileri ve ona bağlı verimlilik beklentileridir. Birleşmelerde ölçek ekonomilerinin gündeme gelmesi verimlilik teorisinin ön plana çıkması sonucunu doğurmuştur. Bu teori birleşmeler sonucu ortaya çıkacak olan ölçek ekonomilerinin verimliliğe neden olarak maliyetlerde indirimlere neden olacağını ortaya koymaktadır. Diğer yandan maliyetlerdeki azalışın sonuçta malın fiyatına yansıyarak fiyatları düşüreceği bunun da toplumsal refah açısından olumlu etkiler yaratacağı görüşü bu teorinin tekel teorisine göre tercih edilmesi sonucunu doğurmuştur. Çünkü tekel amaçlı birleşmeler bir yandan rekabeti

azaltırken diğer yandan da fiyatların artmasına neden olarak tüketici refahını azaltmaktadır. Ancak verimlilik temeline dayanan oligopol amaçlı birleşmelerde ölçek ekonomilerine bağlı olarak maliyet indirimlerinin ve yeni ürünlerin elde edilmesi bir yandan firmanın piyasadaki varlığını devam ettirmesi ve piyasa payını artırması sonucunu doğururken, diğer yandan toplumsal refah açısından beklenen olumlu etkileri de beraberinde getirebilecektir. Bu teorilerden günümüzde baskın olan teorinin verimlilik teorisi olduğu görülmektedir. Özellikle 1970'lerden sonra Chicago görüşünün ön plana çıkması ve ölçek ekonomilerinin önemini vurgulaması verimlilik teorisinin öneminin daha da artması sonucunu doğurmuştur.

Firma birleşmeleri konusuna, rekabet teorileri açısından bakıldığında konunun etkin ve arzu edilen rekabet modeli olarak kabul edilen tam rekabet modelinden sapmalar sonucu ortaya çıkan aksak rekabet modelleri (monopol ve oligopol) içinde yer aldığı görülmektedir. Çünkü firma birleşmelerinin arkasında yatan en güçlü iktisadi neden verimliliğin ve piyasa gücünün arttırılmasıdır. Dolayısıyla gerek verimlilik gerekse de piyasa gücünün arttırılmasında genellikle büyük çapta üretimin ön plana çıkartılması büyük çapta üretimin yapıldığı monopol ve oligopol piyasalarını gündeme getirmektedir. Bu ise firma birleşmeleri sonucunda piyasada monopol ve oligopol piyasa yapılarının ortaya çıkması sonucunu doğurmaktadır. Birleşmelerin bu piyasa yapılarını ortaya çıkararak piyasada bir takım antirekabetçi uygulamaları doğurması birleşmelere yönelik yasal düzenlemeleri gündeme getirmiştir. Yasal düzenlemelerin temelde çeşitli yaklaşımlardan etkilenerek ortaya çıktıkları görülmektedir. Bu yaklaşımlar sırasıyla Yapısalcı Yaklaşım, Chicago Yaklaşımı, Avusturya Yaklaşımı, Çekişmeli Piyasalar Yaklaşımı ve Oyun Teorisi yaklaşımıdır.

Yapısalcı yaklaşım 1960'lar ve öncesinde endüstriyel organizasyon teorisine hakim olan yaklaşım olarak ortaya çıkmaktadır. Bu yaklaşıma göre, piyasa yapısı mevcut firmaların davranışını, mevcut firmaların davranışı da piyasa performansını belirlemektedir. Bu yaklaşım piyasa yapısını esas almaktadır. Yaklaşımın ayrıca yoğunlaşma ile piyasa gücünü eş anlamlı olarak ele aldığı görülmektedir. Burada piyasa gücünün yaratılması ve bu gücün kötüye kullanılması yönünde gösterilen çabaların önlenmesi için gerekli politikaların oluşturulması savunulmaktadır.

Yapısalcı yaklaşım kendinden sonra gelen alternatif yaklaşımların temelini oluşturmaktadır. Bu yaklaşımlardan biri Chicago yaklaşımıdır. Chicago yaklaşımı yapısalcı yaklaşımının ortaya koyduğu yoğunlaşma kavramı yerine pazar payı kavramını ön plana çıkarmaktadır. Chicago yaklaşımı büyük pazar paylarını ve önde gelen büyük firmaların normal üstü kâr elde etmelerini etkinlikteki artışa bağlamaktadır. Chicago yaklaşımı

yoğunlaşma–kâr ilişkisini, üstün firma ve etkinlik ilişkisine dönüştürmektedir. Chicago yaklaşımı yasal sınırlamaların getirilmediği piyasalarda rekabetin iyi işlediğini ortaya koymaktadır. Ancak eğer ekonomide monopol ortaya çıkıyorsa ya da anti-rekabetçi davranış görülüyorsa bunun ana kaynağı devlet müdahalesidir. Bu doğrultuda Chicago yaklaşımı birleşmelere sadece rekabet üzerinde kötü bir etki yaratması durumunda müdahale edilmesini savunmaktadır.

Avusturya yaklaşımı çerçevesinde büyük ölçekli firmaların küçük ve rekabetçi firmalara tercih edildiği görülmektedir. Avusturya yaklaşımı yeniliklerin ortaya çıkmasında büyük ölçekli firmaların önemini ortaya koyarken, yeniliklerin temelini oluşturan AR-GE faaliyetlerinin ancak büyük ölçekli firmalar tarafından gerçekleştirilebileceğini ifade etmektedir. Dolayısıyla monopol kârlarının devamlılığı dikkate alınarak monopollere ve oligopollere katı bir şekilde müdahale edilmesi mantıklı bir politika olmamaktadır.

Çekişmeli piyasalar yaklaşımına göre; çekişmeli bir piyasa, giriş tehdidinin yani potansiyel rekabetin var olduğu bir piyasadır. Piyasaya giriş–çıkışta engel yoksa ve piyasadaki kârlılık oranları ortalama kâr oranının üzerinde ise o piyasaya girmek isteyen çok sayıda girişimci olacaktır. Bu şekilde tanımlanan piyasalara çekişmeli piyasalar adı verilmektedir. Bu yaklaşım giriş-çıkış serbestisinin rekabet üzerinde önemli etkisi olduğunu vurgulamaktadır. Bu yaklaşıma göre girişlerin serbest olması piyasadaki monopolcü gücün tamamen ortadan kalkmasına neden olmaktadır. Bu durumda piyasada rekabet vardır. Dolayısıyla devlet piyasaya müdahale etmemelidir.

Oyun teorisi yaklaşımı ise firma davranışlarının açıklanmasında oyun teorisinin önemli bir yere sahip olduğunu vurgulamakta ve oligopolistler arasındaki rekabeti bir oyun olarak kabul etmektedir. Burada firmalar farklı stratejiler izleyen aktif varlıklar olarak ele alınmaktadırlar. Oyun teorisi yaklaşımı oyun teorisinin araçlarını kullanan teorik modelleri (Bertrand, Cournot modellerini) esas alarak rekabet davranışı üzerinde odaklaşmakta ve piyasadaki gerçek rekabetçi süreçlere dinamik olarak yaklaşmaktadır. Oyun teorisi yaklaşımı stratejik davranışı ifade eden işbirliğine dayalı oyunların fazla sürmeyeceğini ortaya koymaktadır. Dolayısıyla rekabet sürecine dinamik olarak yaklaşan oyun teorisi monopol ve monopol gücünün kalıcı olmadığını ortaya koymaktadır. Bu nedenle rekabet politikaları katı bir şekilde değil, ancak yaratacakları olumsuz sonuçlarda göz önüne alınarak sınırlı bir şekilde uygulanmalıdır.

Ortaya konulan bu yaklaşımlardan özellikle diğer yaklaşımlara temel teşkil eden yapısalcı yaklaşım ile bu yaklaşımdan etkilenerek ortaya çıkan Chicago yaklaşımının, gerek birleşmelerin nedenlerinin açıklanmasına yönelik teorilerin gerekse de yasal düzenlemelerin oluşturulmasında oldukça önemli yere sahip oldukları görülmektedir. Özellikle rekabet yasalarının oluşturulması çerçevesinde 1970'lere kadar yapısalcı yaklaşımın ön planda olduğunu, 1970'lerden sonra ise özellikle 1980'lerde Chicago yaklaşımının ön plana çıktığı görülmektedir.

Yasal düzenlemeler ile kurulan rekabet kurumlarının daha çok yatay birleşmeler üzerine eğildikleri görülmektedir. Bunda yatay birleşmelerin rekabeti azaltmalarının etkisi oldukça büyüktür. Ancak, yatay birleşmelerin rekabet üzerinde bu olumsuz etkilere rağmen, girişleri kolaylaştırması; batan firmanın kurtarılması, ölçek ekonomileri yaratılması ve sanayinin yeniden yapılandırılmasını sağlaması gibi bir takım avantajlarının da bulunduğu belirtilmektedir.

Birleşmelerin toplumsal refah üzerindeki etkileri bu konudaki yasal düzenlemelerin sınırını belirlemektedir. Bu ise birleşmelerin refah üzerindeki etkilerinin incelenmesi konusunu gündeme getirmiştir. Bu konudaki inceleme iki çerçevede ele alınmaktadır. İlk olarak toplumsal refaha sadece tüketici refahı "Tüketici Refah Kıstası" açısından bakılmakta ve birleşmelerin sadece tüketiciler üzerinde yarattıkları etkiler incelenmektedir. İkinci olarak ise toplumsal refaha tüketici refahı ve üretici refahı yani "Toplam Refah Kıstası" açısından bakılmakta ve birleşmelerin tüketiciler üzerinde yarattıkları fayda ile üreticiler üzerinde yarattıkları kazançlar bir bütün olarak ele alınmaktadır.

Birleşmelerin gerek firma gerekse piyasa üzerindeki etkilerini ortaya koymaya yönelik yapılan çalışmalara bakıldığında şu saptamalarda bulunmak mümkün olmaktadır.

- Birleşmelerin verimlilik üzerindeki etkisini inceleyen çalışmaların büyük bir kısmının negatif kanıtlar sunduğu görülmektedir. Ancak çok az çalışma, birleşmelerin az da olsa verimlilik kazançları sağladığını ortaya koymaktadır.

- Birleşmelerin rekabet üzerine etkilerini inceleyen çalışmaların büyük bir kısmı birleşmelerin özellikle de yatay birleşmelerin ürün fiyatlarını, piyasa gücünü ve yoğunlaşmayı arttırdığını ortaya koymaktadır.

- Birleşmelerin firmaların kârlılığı üzerindeki etkisini inceleyen çalışmaların büyük bir kısmı, birleşmelerin birleşme sonrasında birleşen firmaların kâr oranlarını azalttığını ortaya koyarken, çok az çalışma ise artırdığını belirtmektedir.

- Birleşmelerin hissedarların refahı üzerindeki etkisi konusunda yapılan çalışmaların büyük bir kısmı, birleşmelerin birleşmeye taraf olan firmalar açısından değer yarattığını belirtmektedir.

- Birleşmelerin toplumsal refah üzerindeki etkisi konusunda yok denecek kadar az çalışmanın olduğu görülmektedir. Bu çalışmalarda toplumsal refahına üretici artığı ve tüketici artığının toplamı olarak bakıldığında birleşmelerin genel olarak sosyal refahı azalttığı ifade edilmektedir.

Gerek ulusal gerekse uluslararası piyasalarda oldukça önemli bir yere sahip olan firma birleşmelerinin tarihsel gelişimine bakıldığında bu olgunun ilk olarak Amerika Birleşik Devletlerinde ortaya çıktığı görülmektedir.

Amerika Birleşik Devletlerinde ortaya çıkan birleşme faaliyetleri Amerikan endüstrisinin yapısını küçük ve orta ölçekli işletmelerden şimdiki büyük ölçekli ve çok uluslu yapıya dönüşmüştür.

Firma birleşme ve satın almaları Amerika'da olduğu gibi Avrupa'da da oldukça sık rastlanan ve firmaların değişen ekonomik şartlar, globalleşme ve artan rekabet şartlarına uyum sağlamak amacı ile seçtikleri bir strateji olarak ortaya çıkmaktadır. Avrupa'nın sanayileşmiş ülkeleri genel olarak birleşme hareketlerine tekelleşmeye yol açmadığı sürece olumlu yaklaşmaktadırlar. Kanuni düzenlemeler genellikle birleşmeleri kolaylaştırıcı yaklaşımlar içerirken, birleşme hareketlerini finanse eden kurumların varlığı, firmaların birleşmeler konusunda istekli olmalarını sağlamıştır. Avrupa'da firmalar arası birleşmelerde başlıca itici gücün dış rekabet (özellikle Amerikalı firmaların yarattığı rekabetin) olduğu görülmektedir. AB birleşmelere karşı olumlu bir tavır almakta ancak bunların rekabeti tamamen veya önemli ölçüde ortadan kaldırıcı olmamaları istemektedir. Ancak Avrupa'da birleşme dalgasının temel nedenini tek pazarın oluşturulması çerçevesinde rekabeti arttırmak amacıyla yararlı görülebilecek birleşmelerin teşvik edilmesi oluşturmaktadır. Bu amaçla AB, küçük ve orta ölçekli firmaların özellikle uluslararası bir şekilde birleşmelerini teşvik etmekte ve bunu engelleyen ulusal mevzuatların uyumlaştırılmasını istemektedir.

Türk sanayileşme tarihine bakıldığında, sanayileşmenin başlangıcında kamu politikası çerçevesinde büyük ölçekli firmaların teşvik edildiği görülmektedir. Özellikle devletin kendi eliyle büyük firmaları kurduğu görülmektedir. Diğer yandan özellikle ara ve yatırım malları sanayinde yer alan özel sektör firmaları, bu sanayilerdeki piyasaların küçüklüğü ve bölünemezlik gibi nedenlerle başlangıçta tekelci veya oligopolcü yapıda ortaya çıkmışlardır. Türkiye'de özellikle imalat ve bankacılık sektörlerinde oligopolcü yapı gittikçe artmıştır. Yoğunlaşmanın artmasında ise başta ölçek ekonomileri olmak üzere, mutlak sermaye gerekliliği, reklam harcamaları ve borç ve ithalat politikası önemli rol oynamaktadır. 1980 öncesi dönemde iki temel olay göze çarpmaktadır. Bunlardan birincisi ithal ikamesine dayalı sanayileşme stratejisi, ikincisi ise ekonomik yoğunlaşmanın artmasıdır.

Türkiye'de birleşmelerin tarihsel gelişim süreci ele alındığında ilk birleşme hareketinin 1866'da bankacılık sektöründe ortaya çıktığı görülmektedir. 1980'li yılların başından itibaren Amerika'da, Avrupa'da ve Uzak Doğu'da gittikçe yaygınlaşan firma birleşmeleri Türkiye'de de ön plana çıkmaya başlamıştır. 1980 sonrası uygulamaya konan istikrar tedbirleri ile dışa açılma, liberalleşme, serbest piyasa ekonomisine geçiş ve yabancı sermayenin teşviki birleşmelerin artmasında etkili olmuştur. Türkiye'de imalat sanayi dışında bankacılık, sigortacılık ve basın sektörlerinde de yoğunlaşma artmıştır. Ancak Türkiye'de ortaya çıkan birleşmeleri diğer ülkelerle kıyasladığında Türkiye'nin oldukça gerilerde olduğu görülmektedir.

Türkiye'de yerli firmalarla yerli firmalar arasındaki birleşmelerin ender olarak ortaya çıktığı görülmektedir. Bunun en temel nedeni ise birleşmeleri finanse edecek finansal ve hukuk alt yapının yetersiz olmasıdır. Birleşmelerin sıkça görüldüğü ülkelerde firmaların birleşmelerini destekleyen ve birleşme maliyetlerini kredi vererek karşılayan finans kuruluşlarının ve borsaların oldukça etkili oldukları görülmektedir. Türkiye'de ise henüz bu konuda gelişme sağlanamamıştır. Özellikle borsanın 1980'lerin ortalarında oluşturulmaya başlanması borsa aracılığıyla yapılan birleşmelerin bu yıllardan sonra artmasına imkan vermiştir. Ayrıca Türkiye'de büyük sanayi kuruluşlarının çoğunda henüz modern yönetim anlayışının benimsenmemiş olması bir büyüme stratejisi olarak birleşmelerin önemini gündeme getirmemekte ve çok sınırlı düzeyde kalmasına neden olmaktadır. Türkiye'de birleşme faaliyetlerine bakıldığında birleşmelerin çoğunlukla bankacılık sektöründe ortaya çıktığı görülmektedir. Çoğunlukla kamuya ait bankaların birleşmesi söz konusu olmaktadır. Batık krediler nedeniyle mali yapıları bozulmuş olan, piyasada rekabet güçlerini kaybetmiş,

mevduatları yetersiz, etkili yönetime sahip olmayan bankalar, bu olumsuzlukların giderilmesi ve ölçek ekonomilerinden yararlanmak amacıyla mali yapısı daha güçlü olan kamu bankaları ile birleşmeye yönelmektedirler. 1980'li yıllarda Türkiye'de birleşmelerin en çok olduğu sektörlerin gıda, lastik, turizm, gaz, inşaat, elektronik, tekstil, karayolları araçları, plastik, kağıt, çimento, kimya ve makine sektörleri olduğu görülmektedir. Türkiye'de birleşmelerin temel nedenlerinin ölçek ekonomilerinden yararlanma, sermaye yetersizliğini giderme, modern teknolojiye ulaşma ve rekabet gücünü artırma olduğu görülmektedir.

1995-2002 dönemi arasında Türkiye'de gerçekleşen birleşme ve satın alma faaliyetlerine bakıldığında firma birleşmelerini üç grupta değerlendirebilmektedir. İlk gruptaki birleşmeler yerli firmalarla yerli firmalar arasında ortaya çıkan birleşmelerdir. Bu birleşmeler büyük sermaye gruplarının çeşitli sektörlerde firma satın almaları şeklinde olmuştur. Bu anlamda birleşmelerin en çok olduğu sektörler sırasıyla gıda, kimya, finansal hizmetler, çimento, kara ve hava taşıtları, kâğıt sanayi, bilgisayar, iletişim ve tekstil sektörleridir. Finans sektöründe son dönemde yaşanan krize bağlı olarak ortaya çıkan konsolidasyon, enerji sektöründeki özelleştirmeye bağlı olarak ortaya çıkan fırsatlar ve sektörün yatırım ihtiyacı, gıda sektöründeki mevcut kapasite fazlasını değerlendirmek isteği ve pazar payını artırma çabaları 2000 yılında bu sektörlerdeki birleşmelerin ön plana çıkması sonucunu doğurmuştur. İkinci gruptaki birleşmeleri ise yerli firmalarla yabancı firmalar arasındaki birleşmeler oluşturmaktadır. Bu birleşmelerde ise çimento sektörü, ambalaj, kimya, ısıtma-klima, gıda, otomobil ve beyaz eşya sektöründeki birleşmeler ön plana çıkmıştır. Burada daha çok Türk firmaları yabancı firmalar tarafından devir ya da satın alınmaktadır. Türk firmalarını satın alan ya da devralan firmaların İngiliz, Alman, Kanada, İtalya ve ABD kökenli firmalar olduğu görülmektedir. Üçüncü gruptaki birleşmeler ise Türk firmalarının yurt dışında firma satın almaları şeklinde ortaya çıkan birleşmelerdir. Ancak bu durum oldukça yeni bir olgudur. Türk firmaları tarafından satın alınan firmaların Bulgaristan, Romanya, Türk Cumhuriyetleri kökenli firmalar oldukları görülmektedir.

Türkiye'deki birleşme ve satın almalar diğer ülkelerle kıyaslandığında, oldukça geri olunmasına rağmen ülkede sağlanacak ekonomik ve politik istikrar sonucunda bu alanda önemli gelişmelerin ortaya çıkacağı görülmektedir. Özellikle önümüzdeki dönemde uluslararası düzeyde ortaya çıkan gelişmelere de bağlı olarak finansal hizmetler, bilişim, gıda, enerji ve telekomünikasyon sektörlerinde önemli düzeylerde birleşme ve satın alma faaliyetlerinin ortaya çıkacağı beklenmektedir.

Türkiye'de birleşme ve devralmalarla ilgili düzenlemeler ele alındığında 1994'de yürürlüğe giren "Rekabetin Korunması Hakkında Kanunun 7. maddesinde bu konu ile ilgili düzenlemelerin yer aldığı görülmektedir. Bu yasayla farklı alanlarda faaliyet gösteren ve birleşmeleri herhangi bir şekilde piyasadaki rekabeti etkilemeyecek ya da tekelleşmeye yol açmayacak olan birleşmelere izin verilmektedir. Kanuna göre bir birleşmenin yasaklanması için birleşme sonrasında, piyasada rekabetin önemli ölçüde azaltılması, tekelleşme veya hakim durumun yaratılması ve piyasada bir veya birkaç firmanın hakim durumlarını güçlendirmesi gerekmektedir. Türk rekabet yasasında yer alan düzenlemelerin AB'nin Roma Antlaşmasında yer alan kurallara uyum gösterdiği görülmektedir.

1996'da Avrupa Birliği ile Gümrük Birliği anlaşmasına gidilmesi firmalar açısından ulusal pazarın dünya pazarı haline gelmesi sonucunu doğurmuştur. Ulusal pazarın dünya pazarı haline gelmesi ise rekabetin ulusal düzeyden çıkıp küresel düzeyde gerçekleşmesini gündeme getirmiştir. Türkiye'nin özellikle Gümrük Birliği sonrasında uluslararası ekonomiye giderek daha fazla entegre olması Türk firmaları ile yabancı firmalar ve Türkiye'deki yabancı firmalarla yabancı firmalar arasındaki birleşmelerin artması sonucunu doğurmuştur. Dolayısıyla Türk firmaları GB sonrasında artan rekabet karşısında pazarlama ve rekabet gücünü artırmak, finansman ihtiyacını gidermek ölçek ekonomilerinden yararlanmak, teknolojik yeniliklere ulaşmak, yönetimde etkinliği yakalamak ve ihracat şansını artırmak gibi nedenlerle yabancı ülke firmaları ile birleşmektedirler. Diğer taraftan Gümrük Birliği anlaşması sonrasında Türk firmalarının artan dış rekabet nedeniyle kendi aralarında birleşmelere gittikleri görülmektedir.

1980 sonrası dönemde Türk firmaları ile yabancı firmalar arasındaki birleşme faaliyetlerine bakıldığında şu saptamaların yapılması mümkün olmaktadır.

- Türkiye ekonomisinin en önemli dar boğazı sermaye yetersizliğidir. Sermaye yetersizliği dar boğazını aşmak için bir kısım Türk firması yabancı firmalarla birleşmeye yönelmektedirler.

- Türkiye'nin Avrupa ile Asya arasındaki stratejik konumu, gelişme gösteren çok büyük pazarlara yakınlığı ve 70 milyonluk bir pazar olma özelliği dolayısıyla yabancı firmaların Türk firmaları ile birleşme eğilimine girmeleri önemli bir gelişmedir.

- Rekabet Kurulu'nun 1997 yılından günümüze kadar olan birleşme ve devralmalarla ilgili kararlarına bakıldığında, gerek yerli firmalarda yerli firmalar, gerekse de

yerli firmalarla yabancı firmalar arasındaki birleşmelerin arttığı görülmektedir. Bu dönemde özellikle yabancı firmaların Türk firmalarını ya da Türkiye'de faaliyet gösteren yabancı firmaları satın alma eğiliminde oldukları görülmektedir. Ancak Türk firmaları ile yabancı firmalar arasındaki birleşme faaliyetlerinde yabancı firmaların daha çok devr ya da satın alan konumda oldukları ortaya çıkmaktadır. Bunda ise GB anlaşması sonrasında Avrupa kökenli firmaların Türk piyasasına girmesinin ve bu piyasada piyasa payını arttırmak amacı ile piyasayı iyi tanıyan ve belli bir piyasa payına sahip olan Türk firmalarına yönelmelerinin büyük etkisi vardır.

- Rekabet Kurulu kararlarına bakıldığında birleşme başvurularında ölçek ekonomilerinin önemli bir faktör olarak ileri sürüldüğü görülmektedir. Dolayısıyla ölçek ekonomilerinin önem taşıdığı kimya, petrol ürünleri, lastik sanayi, metal ana sanayi, otomobil sanayi gibi sektörlerde önümüzdeki dönemde birleşme eğilimlerinin artması beklenebilir

- Türkiye'nin özelleştirme sürecini devam ettirmesi ileriki dönemde de birleşme ve satın almaların artacağını göstermektedir.

Türkiye'de birleşen firmaları dikkate alarak birleşen firmaların gerek firma bazındaki gerekse de sektör bazındaki etkilerini inceleyen ve analiz eden çok az çalışma bulunmaktadır. Bu tür çalışmaların yapılamamasında üç temel etkenin söz konusu olduğu görülmektedir. Bunlardan birincisini Türkiye'de firma birleşmelerini yani hangi firmanın hangi firma ile birleştiğini ortaya koyan verinin mevcut olmaması oluşturmaktadır. İkincisi ise firmalar düzeyinde verilerin gizliliği nedeniyle firma bazındaki verilere ulaşılamamasıdır. Üçüncü temel etken ise Türkiye'de borsaya kayıtlı firma sayısının az olmasıdır. Çünkü sadece borsaya kayıtlı firmaların mali tablolarına ulaşılabilmektedir. Dolayısıyla eğer Türkiye'de birleşen firmaların büyük bir kısmı borsaya kayıtlı olsaydı, bu firmalarla ilgili mali tablo verilerine ulaşılarak daha çok sayıda firmayı kapsayan bir analizin yapılması mümkün olabilecektir.

Bütün bu nedenler çalışmanın, sadece borsada birleşen firmalarla sınırlanması sonucunu doğurmuştur. Çalışmada İMKB gerçekleşen firma birleşmeleri ele alınarak, birleşmelerin firma performansı (kârlılık verimlilik ve yatırım) üzerindeki etkisi analiz edilmektedir. Firmaların birleşmesi ve satın alınması ile ilgili literatürün temel de iki önemli teoriye dayandığı görülmektedir. Bunlardan birincisi verimlilik teorisi ikincisi ise tekel ya da piyasa gücü teorisidir. Bu açıdan bakıldığında birleşme sonrası bu iki temel noktada ortaya

çıkacak değişmenin firma performansını ölçmede kullanılan kriterler (kârlılık, verimlilik, yatırım vb.) üzerinde önemli değişikliklere neden olması beklenmektedir.

Birleşme ve satın almaların firma performansı üzerindeki etkisini ölçme metodolojisi ile ilgili iki farklı literatürün olduğu görülmektedir. Bunlardan birincisi endüstriyel iktisatçıların metodolojisidir. Endüstriyel iktisatçılar birleşmelerin firma performansı üzerindeki etkisini birleşme öncesi ve sonrası kârlılık, verimlilik, satışlar, ve yatırım kıyaslaması yaparak ortaya koymaktadır. Ancak bu kıyaslama iki şekilde yapılmaktadır. Birinci kıyaslamada birleşmenin firma performansı üzerindeki etkisine sadece birleşen firma açısından yaklaşılmaktadır. Burada birleşmeden önce birleşen firmaların ortalama kâr oranı hesaplanmakta ve bu oran birleşmeden sonra ortaya çıkan firmanın kâr oranı ile karşılaştırılmaktadır. İkinci kıyaslamada, birleşmenin firma performansı üzerindeki etkisine birleşen ve birleşmeyen firmalar açısından yaklaşılmaktadır. Burada firma performansının ölçümünde kullanılan değişkenler bir yandan birleşen firma için diğer yandan kontrol grubunda yer alan birleşmeyen firmalar açısından hesaplamaktadır. Hesaplanan bu değişken değerleri birleşen ve birleşmeyen firmalar açısından karşılaştırılmaktadır. Ancak karşılaştırmanın sağlıklı olması için sektöre veya ekonomiye özgü değişmelerin değişkenler üzerindeki etkisinin dışlanması gerekmektedir. Bunun için hem birleşen firmaların ortalama kâr oranı hesaplanmakta hem de birleşmeyen kontrol grubundaki firmaların (ya da sektör kâr oranlarının endüstri ortalamaları) ortalama kâr oranı hesaplanmakta ve bu oranın birleşme öncesi kıyaslaması birleşen ve birleşmeyen firmalar açısından yapılmaktadır. Birleşme sonrası içinse hem birleşme sonucu ortaya çıkan firmanın kâr oranı hem de birleşmeyen kontrol grubundaki firmaların ortalama kâr oranı hesaplanmakta ve bu iki hesaplanan oranın kıyaslaması yapılmaktadır. Endüstriyel ekonomistler birleşmenin firma performansı üzerindeki etkisini ölçerken, performans ölçütü olarak kâr oranlarını (ROA, ROE vb) ele almakta ve birleşmelerin kârlılık üzerindeki etkisini analiz etmektedirler.

İkinci önemli literatürü ise mali ekonomistlerin metodolojisi oluşturmaktadır. Mali ekonomistler birleşmelerin firma performansı üzerindeki etkisini hisse senedi fiyatlarında meydana gelen değişikliklerin gözlenmesi suretiyle ölçmektedirler.

Yapılan çalışmada endüstriyel ekonomistlerin yaklaşımı ve metodolojisi takip edilmiştir. Çalışmada İMKB'de kote olan ve en az 10 yıllık mali tabloları bulunan firmalardan 1995-2001 yılları arasında birleşme veya satın alma faaliyetinde bulunan

firmalar ele alınarak birleşmenin firma performansı (kârlılık, verimlilik ve yatırım) üzerindeki etkisi analiz edilmiştir.

Söz konusu dönemde İMKB'de 31 tane birleşme faaliyetinin ortaya çıktığı görülmektedir. Ancak yapılan analizde bu 31 birleşme işleminin tamamı ele alınmamıştır. Çünkü birleşen bütün firmalarla ilgili veriler mevcut değildir. Diğer yandan çalışmada birleşen firmalardan finans sektöründe olan ve holdingleri kapsayan birleşmeler dışarıda tutulmuştur. Çünkü finans sektörünün kendine özgü düzenlemeleri bulunmaktadır. Holdinglerin bir firmayı satın alması sonucunda performansında ortaya çıkan değişikliğin satın alınan firmadan kaynaklanıp kaynaklanmadığının tespit etmesi oldukça zordur. Diğer yandan holdinglerin faaliyet alanlarının tespiti de çok zor olmaktadır.

Birleşmelerin firma performansı üzerindeki etkisini ortaya koymaya yönelik olarak yapılan çalışmada iki temel analiz ele alınmıştır. Birinci analizde birleşmelerin firma performansı üzerindeki etkisine sadece birleşen firmalar açısından yaklaşılmıştır. Bu analiz için 1995-2001 dönemi boyunca İMKB de gerçekleşen birleşme ve satın alma faaliyetleri içinden olmak üzere toplam 4 veya 6 yıllık verileri olan firmalar seçilmiştir. Analizde birleşme öncesi için birleşen firmaların performans ölçütleri hesaplanmakta ve bu ölçüt, birleşme sonrası ortaya çıkan firmanın performans ölçütleri ile karşılaştırılmaktadır. Analizlerde kârlılık ölçütü olarak ROA (vergi öncesi kâr/aktif toplamı), ROE (vergi öncesi kâr/öz kaynaklar), ROA* (esas faaliyet kârı/aktif toplamı) ve ROE* (esas faaliyet kârı/ öz kaynaklar) ele alınmıştır. Yatırımlardaki değişmeyi ölçmek içir proxy olarak MVO (maddi duran varlıklar/aktif toplam), verimlilikteki değişmeyi ölçmek içinse proxy olarak GMO (net satış geliri/ satışların maliyeti) ele alınmıştır. Maddi duran varlıkların toplam aktiflere oranı (MVO), birleşen altı firmadan dört firma için, birleşme öncesi döneme göre birleşme sonrası dönemde artış yönünde eğilim göstermiştir. Diğer iki firma içinse MVO oranı birleşme öncesi döneme göre birleşme sonrası dönemde azalış göstermiştir. Karlılık ölçütü olarak ele alınan ROA, ROE, ROA* ve ROE* oranlarının bütün firmalar için birleşme öncesine kıyasla birleşme sonrası bir kaç yıl hariç diğer yıllarda düştüğü görülmektedir. Bu oranlardaki düşüş birleşme öncesi dönem ile birleşme sonrası dönem kıyaslandığında, birleşmeden önce göreli olarak daha iyi bir kardan (bazı yıllar hariç) göreli olarak daha kötü bir kara doğru eğilimin ortaya çıktığını göstermektedir. Bu ise birleşme sonrasında birleşen firmaların karlarının (bir kaç yıl hariç) azaldığını göstermektedir. Ayrıca ROA, ROE, ROA* ve ROE* oranlarındaki düşüş, birleşme sonrasında birleşen firmaların aktiflerini ve öz kaynaklarını karlı kullanmadıklarını ortaya koymaktadır. Performans ölçütlerinden GMO oranı birleşme öncesi

ile kıyaslandığında birleşme sonrasında bazı firmalar için artış gösterirken bazı firmalar içinse azalış göstermektedir GMO'da birleşme öncesi ile kıyaslandığında birleşme sonrasında ortaya çıkan artış ya verimliliğe bağlı maliyetlerdeki düşüşe ya da piyasa gücündeki artışın yarattığı fiyat artışına bağlı olarak açıklanabilmektedir. Ancak bu oranda birleşme sonrasında ortaya çıkan azalış, firmaların birleşme sonrasında verimliliğinde ve dolayısıyla da maliyetlerinde olumlu yönde bir değişmenin yaşanmadığını göstermektedir.

İkinci analizde ise birleşmelerin firma performansı üzerindeki etkisi birleşen ve birleşmeyen firma arasında karşılaştırma yapmak suretiyle açıklanmıştır. Bu analiz için 1995-2001 dönemi boyunca İMKB gerçekleşen birleşme ve satın alma faaliyetleri içinde yer alan ve en az 10 yıl için mali tabloları bulunan firmalar ele alınmıştır. Bu analizde birinci analizdeki oranlar (ROA, ROE, ROA*, ROE*, MVO ve GMO) kullanılarak her bir oran üzerinde birleşmenin birleşme sonrası etkisini tahmin etmek için dengeli panel veri ele alınmıştır. Dengeli panel veri kapsamında her bir sektördeki firma için birleşen firmanın gözlem sayısı kadar veri kullanılmıştır. Çalışma sonucunda birleşmelerin, firmaların maddi duran varlıklarının toplam aktiflere oranı (MVO) üzerindeki etkisinin dayanıklı tüketim malları sektörü, çimento sektörü, tekstil sektörü ve otomobil sektörü için pozitif olduğu ancak bu etkinin çimento sektörü hariç diğer üç sektörde istatistiksel olarak anlamlı olduğu bulunmuştur. Bu durum iki şekilde yorumlanabilmektedir. İlk olarak ya gerçekten bu sektörlerde birleşen firmaların birleşme sonrasında yatırımları artmıştır. İkinci olarak ise bu birleşen firmaların birleşme öncesine göre, birleşme sonrasında, yatırım yapmak yerine maddi duran varlıkları kuvvetli olan bir firmayı satın almayı tercih ettikleri anlamına gelmektedir. Diğer yandan birleşmelerin MVO üzerindeki etkisi gıda ve petrol ürünleri sektörü için negatif ve istatistiksel olarak anlamsız bulunmuştur.

Birleşmelerin karlılık ölçütü olarak ele alınan vergi öncesi karın toplam aktiflere oranı (ROA) ve vergi öncesi karın öz kaynaklara oranı (ROE) üzerindeki etkisinin dayanıklı tüketim malları sektörü, gıda sektörü ve tekstil sektörü için pozitif ancak istatistiksel olarak anlamsız olduğu görülmektedir. Bunun yanı sıra birleşmelerin firmaların ROA ve ROE oranları üzerindeki etkisinin çimento, otomobil ve petrol ürünleri sektörlerinde negatif ancak bu etkinin sadece petrol ürünleri sektörü için istatistiksel olarak anlamlı olduğu görülmüştür. Bu ise petrol ürünleri sektörü için birleşmelerin birleşme sonrasında firmaların karlılık ölçütü olan ROA ve ROE oranlarında azalışa neden olduğunu göstermektedir. Bu sektör için birleşme sonrasında birleşen firmaların vergi öncesi karının gerek toplam aktiflere gerekse de öz kaynaklara oranının birleşmeyen firmaların bu oranlarına göre azaldığı görülmektedir.

Ayrıca bu sonuç birleşen firmaların aktiflerini ve öz kaynaklarını karlı kullanmadıklarını göstermektedir. Birleşmelerin firmaların esas faaliyet karının toplam aktiflere oranı (ROA*) üzerindeki etkisinin dayanıklı tüketim malları, çimento, tekstil, otomobil ve petrol ürünleri sektörlerinde negatif ancak bu etkinin sadece otomobil sektörü için istatistiksel olarak anlamlı olduğu bulunmuştur. Bu sonuç otomobil sektörü için birleşmelerin, birleşme sonrasında firmaların esas faaliyet karının toplam aktiflere oranını (ROA*) azalttığını göstermektedir. Birleşmelerin ROA* üzerindeki etkisi gıda sektörü için pozitiftir. Ancak bu etki istatistiksel olarak anlamsızdır. Birleşmelerin karlılık ölçütü olarak ele alınan esas faaliyet karının öz kaynaklara oranı (ROE*) üzerindeki etkisinin ise petrol ürünleri sektörü hariç diğer sektörlerde negatif, ancak bu etkinin sadece dayanıklı tüketim malları sektörü için istatistiksel olarak anlamlı olduğu ortaya çıkmıştır. Bu sonuç dayanıklı tüketim malları sektörü için birleşme sonrasında birleşen firmaların karlılık ölçütü olan ROE* oranının birleşmeyen firmaların ROE* oranına kıyasla azaldığını ortaya koymaktadır. Diğer yandan birleşme sonrasında otomobil sektöründe esas faaliyet karının toplam aktiflere oranının, dayanıklı tüketim malları sektöründe ise esas faaliyet karının öz kaynaklara oranının azalıyor olması ise otomobil sektöründe birleşen firmanın aktiflerini, dayanıklı tüketim malları sektöründe birleşen firmanın ise öz kaynaklarını karlı bir şekilde kullanmadıkları ortaya koymaktadır. Birleşmelerin karlılık ölçütleri (ROA, ROE, ROA* ve ROE*) üzerindeki etkisini ortaya koyan ve istatistiksel olarak anlamlı çıkan sonuçlara bakıldığında bu sonuçların literatürde bu alanda yapılan çalışma sonuçları ile uyumlu olduğu görülmektedir.

Çalışmada birleşmelerin firmaların net satış gelirlerinin satış maliyetlerine oranı (GMO) üzerindeki etkisinin dayanıklı tüketim malları ve gıda sektörü için pozitif ve istatistiksel olarak anlamlı olduğu bulunmuştur. Bu sonuç ise bu sektörlerde birleşmelerin birleşme sonrasında firmaların net satış gelirlerinin satış maliyetlerine oranını artırdığını göstermektedir. Bu oranın artması bu sektörlerde ya birleşme sonrasında firmaların daha etkin hale gelerek maliyetlerinin düştüğü ya da piyasa gücü sonucunda fiyatlarının arttığı şeklinde yorumlanabilmektedir. Ancak Birleşmelerin GMO oranı üzerindeki etkisinin çimento, tekstil, otomobil ve petrol ürünleri sektörlerinde negatif, ancak bu etkinin sadece çimento ve otomobil sektörleri için istatistiksel olarak anlamlı olduğu görülmektedir. Bu çimento ve otomobil sektörlerinde birleşmelerin birleşme sonrasında firmaların net satış gelirlerinin satış maliyetlerine oranını azalttığını ortaya koymaktadır.

KAYNAKÇA

ABAÇ, Selçuk. "Birleşmeler Ekonomik Gelişmeyi Hızlandıracak." *Kapital Dergisi*, sayı 52, Mart 1990:16-17.

ACEMOĞLU, K. *Mal Varlığı ve Ticari İşletmenin Devri*, İstanbul 1971.

ACHARYA, Ram C. "The Impacts of Mergers and Acquisitions on Firms' Profitability: An Empirical Study of Canadian Firms." Industry Canada, May 2001:1-26,

ADAMS, W. ve J. W. BRACK. "The Bigness Mystique and The Merger Policy Debate: An International Perspective." *Northwestern Journal of International Law and Business*, 9, 1988:1-48.

AGRAWAL, A., J. F. JAFTE ve G. N. MANDELKER. "The Post-Merger Performance of Acquiring Firms: A Re-Examination of An Anomaly." *The Journal of Finance,* Vol.47, Issue 4, September 1992:1605-1621.

AKBANK. *Yıllık Faaliyet Raporu 1998*, İstanbul, 1988:9.

AKGÜÇ, Öztin. *Finansal Yönetim,* İstanbul: Muhasebe Enstitüsü Yayın No:63, İstanbul, 1995:863.

AKHAVEIN, J. D., A. N. BERGER ve D. B. HUMPHREY. "The Effects of Megamergers on Efficiency and Prices: Evidence from a Bank Profit Function." *Review of Industrial Organization,* 12, 1997:95-139.

AKINCI, Ateş. "Amerikan Rekabet Hukuku'nun Ana Hatları." *İstanbul Sanayi Odası Dergisi,* ABD Eki, Aralık 1991:147-152.

ALCHIAN, A. ve H. DEMSETZ. "Production, Information Costs and Economic Organization." *American Economic Review,* 62, 1972:777-795.

ANSAY, Tuğrul. "Şirketler Hukuku" (Derleyen: Nurkut İnan) *Özel Hukuk Bilgisi* Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Ankara:Olgaç Matbaası, 1986:368.

ARSLAN, Oğuz. "Anadolu Holding Şimdi de İtalyanlarla El Sıkışacak." *Para Dergisi*, 14, No.72, Ocak 1996:26.

ASLAN, Yılmaz. *Avrupa Topluluğu Rekabet Hukuku,* Ankara: Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Feryal Matbaacılık, 1992:229-230, 266-280.

ASLAN, Yılmaz. *Rekabet Hukuku ve Rekabetin Korunması Hakkında Kanun (Rekabet Hukuku)*, Bursa, 1997.

ASPLUND, M. ve R. SANDIN. "Competition in Interrelated Markets: An Emprical Study." *Stockholm School of Economics,* 1996.

ASQUITH, P., R. F. BRUNER ve D. W. MULLINS. "The Gains to Bidding Firms from Merger." *Journal of Financial Economics*, 11, 1983:121-139.

ATEŞ, Rauf. "Bankalar Birleşiyor." *Kapital Dergisi*, sayı 52, Mart 1990:12-20.

AUERBACH, A. J. ve D. REISHUS. "The Impact of Taxation on Merger and Acquisition." A. J. AUERBACH (Ed.), *Merger and Acquisition,* Chicago and London: The University of Chicago Press, 1988:69-74.

AVKIRAN, N. Kemal. "The Evidence on Efficiency Gains: The Role of Mergers and The Benefits to The Public." *Journal of Banking & Finance*, 23, 1999:991-1013.

AYDEMİR, Muzaffer. "Küreselleşme, Rekabet ve Sınır-Ötesi Birleşmeler: Daimler-Benz ve Chrysler Örneği." *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisat ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi,* sayı3, 1998:45-54.

BAGWELL, L. S. ve J. B. SHAVEN. "Share Repurchases and Acquisition: An Analysis of Which Firms Participate." A. J. AUERBACH (Ed.), *Corporate Takeovers: Causes and Concequences,* Chicago and London: The University of Chicago Press, 1987: 191-209.

BAIN, Joe S. *Barries to New Competition,* Cambridge: Harward University Press, Cambridge, Mass 1956:6.

BARTON, D. M. ve R. SHERMAN. "The Price and Profit Effects of Horizontal Merger: A Case Study." *The Journol of Industrial Economics,* Vol.33, No.2, December 1984:165-177.

BAUMOL, W. J. *Business Behaviour, Value and Growth,* New York,: Macmillan, Harcourt, Brace & World, 1967.

BEGG, D., S. FISCHER ve R. DORNBUSCH. *Economics,* London, New York, St. Louis: McGraw-Hill Book Company, 1994:300.

BERGER, A. N., R. S. DEMSETZ ve P. STRAHAN. "The Consolidation of The Financial Services Industry: Causes, Concequences and Implication for The Future." *Journal of Banking & Finance,* 23, 1999:135-194.

BISHOP, S. ve M. WALKER. *The Economics of EC Competition Law,* Sweet & Maxwell Ltd. 1999.

BALDWIN, J. ve P. GORECKI. "Mergers Placed in The Context of Firm Turnover." *1990 Annual Research Conference, Proceedings,* Washington, D.C: U.S. Departmant of Commerce, 1990:53-73.

BOLLENBACHER, G.M. *Bank Strategies for The 90s',* Laffety Publications, 1992:289-310.

BORENSTEIN, Severin. "Airline Mergers, Airport Dominance and Market Power." *American Economic Review*, 80(2), May 1990:400-404.

BORK, R. *The Antitrust Paradox,* New York: The Free Press, XI. Bölüm, XVI. Bölüm, 1993.

BORYS, B. ve D. B. JEMISON "Hybrid Arrangements as Strategic Alliances: Theoretical Issues in Organizational Combinations." *Academy of Management Review*, Vol.14, No.2, 1989:234-249.

BRADLEY, Michael. "Discussion" L. E. BROWNE ve E. S. ROSENGREN (Ed.), *The Merger Boom,* Federal Reserve Bank of Boston, October 1987:171-172.

BREALEY, R. A., S. C. MYERS ve A. J. MARCUS. *İşletme Finansının Temelleri,* (Çev: Ünal Bozkurt, Türkan Arıkan ve Hatice Doğukanlı), İstanbul: McGraw-Hill-Literatür Ortak Yayını, Ekim 2001.

BROCAS, I. "Vertical Integration and Incentives to Innovate." *Ecares ve CERP* , 2000 <http://www.ecare.ulb.ac.be/ ecare/isabelle/papers/io-integ.pdf>

BROWNE L. E. ve E. S. ROSENGREN. "The Merger Boom: An Overview." L. E. BROWNE ve E. S. ROSENGREN (Ed.), *The Merger Boom,* Federal Reserve Bank of Boston, October 1987:1-16.

BROZEN, Yale. *Concentration, Mergers and Public Policy,* New York, London: Macmillan Publishing Co.Inc., 1982:91-93, 350-354.

BRUECKNER, J. K. ve P. T. SPILLER. "Competition and Mergers in Airline Network." *International Journal of Industrial Orgunazition,* 9, 1991:323-342.

CARLTON, D. ve J. PERLOFF. *Modern Industrial Organization*, Harper Collins College Publishers, 1994:821.

CAVES, Richard E. "Effects of Mergers and Acquisitions on The Economy: An Industrial Organization Perspective." L. E. BROWNE ve E. S. ROSENGREN (Ed.), *The Merger Boom,* Federal Reserve Bank of Boston, October 1987:153-155, 165-166.

CHURCH, J. ve R. WARE. *Industrial Organization: A Strategic Approach,* Boston, New York, San Francisco:Irwin McGraw-Hill., 2000: 715-726.

CLARKE, R. "Vertical Integration." *Industrial Economics,* Oxford, UK: Basil Blackwell Ltd, VIII. Bölüm, 1985:178.

CLOUGHERTY, Joseph A. "U.S. Domestic Airline Mergers: The Neglected International Determinants." *International Journal of Industrial Organization*, 20, 2002:557-576.

COMANOR, W.S. "Vertical Mergers, Market Power, and The Antitrust Laws." *American Economic Review*, Vol.57, 1967:254-265.

COMMISSION OF THE EUROPEAN COMMUNITIES; *Fifteent Report on Competition Policy,* Brussels, Luxembourg, 1986:11, 121.

CONYON, M. J., S. GIRMA, S. THOMPSON ve P. W. WRIGHT. "The Impact of Mergers and Acquisitions on Company Employment in The United Kingdom." *European Economic Review*, 46, 2002:31-49.

COTTERILL, Ronald W. "Market Power in The Retail Food Industry: Evidence from Vermont." *Review of Economics and Statistics,* 68(3), August 1986:379-386.

CRANDALL, Robert W. "Discussion" L. E. BROWNE ve E. S. ROSENGREN (Ed.), *The Merger Boom,* Federal Reserve Bank of Boston, October, 1987:196-198.

CUESTA, R. A. ve L. OREA. "Mergers and Technical Efficiency in Spanish Savings Banks: A Stochastic Distance Function Approach." *Journal of Banking & Finance,* 26, 2002:2231-2247.

ÇETİNTAŞ, Hakan. "Global Bir Ekonomide Doğrudan Yabancı Yatırımlar ve Rekabet." DTDERGİ, Temmuz 2001:1-10 <http://www.foreigntrade.gov.tr/ead/DTDERGI/tem 2001/global.html>.

DALKIR, S. ve E. KALKAN. "Application of The Proportionality-Calibrated AIDS Model to Predicting Potential Welfare Effects of Mergers Between Fertilizer Sellers as Part of The Turkish Privatization Program" ERC Lecture in Economics,May 2003 <http://www.erc.metu.edu.tr/menu/sayfa. php? içerik= lectures & lang = eng>

DELONG, Gayle L. "Stockholder Gains from Focusing Versus Diversifying Bank Mergers." *Journal of Financial Economics*, 59, 2001:221-252.

DENECKERE, R. ve C. DAVIDSON. "Incentives to form Coalitions with Bertrand Competition." *The Rand Journal of Economics*, 16, 1985:473-486.

DENNIS, P. "Advances of The 1992 Horizontal Merger Guidelines in The Analysis of Competitive Effects." *Antitrust Bulletin,* Fall 1993:508.

DICKERSON, A. P., H. D. GIBSON ve E. TSAKALOTOS. "The Impact of Acquisitions on Company Performance: Evidence from a Large Panel of U.K. Firms." *Oxford Economic Paper*, 49(3), July 1997:344-361.

DİNLER, Zeynel. *Mikro Ekonomi,* Uludağ Üniversitesi Basımevi, 1990:209-368.

DOCKNER, E. J. ve A. GAUNERSDORFER. "On The Profitability of Horizontal Merger in Industries with Dinamic Competition." *Japan and The World Economy,* 13, 2001: 195-216.

DPT. *Rekabet Hukuku ve Politikası,* Ankara: DPT Yayın ve Temsil Dairesi Başkanlığı Yayım ve Basım Şube Müdürlüğü Matbaası, 1994:2-5.

DPT. *Yedinci Beş Yıllık Kalkınma Planı (1006-2000), Taslak,* Haziran 1995.

DPT, *Sekizinci Beş Yıllık Kalkınma Planı*, Küreselleşme Özel İhtisas Komisyon Raporu, DPT:2544-ÖİK:560, 2000:12-14.

DRUCKER, Peter F. "The Real Meaning of The Merger Boom." *The 1999 Annual Essay*, 1999:1-6.

DUTZ, Mark "Rekabet Yasası ve Türkiye için Geçerliliği." *Türkiye için Rekabet Politikaları (Competition Policies for Turkey)*, İstanbul: Yenilik Basımevi, 66, İstanbul Sanayi Odası, Yayın No:9, 1993a.

DUTZ, Mark. "Türkiye'de Rekabet Yasası: Bir Eylem Prıgramı (1)." *Türkiye İktisat Derğisi,* 14, Mayıs, 22, 1993b

ECKBO, B. Espen. "Horizontal Mergers, Collusion and Stockholder Wealth." *Journal of Financial Economics,* 11, 1983:241-273.

ECKBO, B. Espen. "Mergers and The Market Concentration Doctrine: Evidence from The Capital Market." *The Journal of Business,* Vol.58, Issue 3, 1985:325-349.

EKELUND, R. B., G. S. FORD ve M. THORNTON. "The Measurement of Merger Delay in Regulated and Restructuring Industries." *Applied Economics Latter*, 8, 2001: 535-537.

ERKAN, Hüsnü. *Sosyal Piyasa Ekonomisi. Ekonomik Sistem ve Piyasa Ekonomisine İşlerlik Kazandırılması*, İzmir: Silm Ofset 1987.

ERKAN, Hüsnü. "Türk Rekabet Kanunu Tasarısının Eleştirisi." *Türkiye'de Rekabetin Korunması ve Küçük ve Orta Ölçekli İşletmeler, 9. Sosyal Piyasa Ekonomisi Sempozyumu*, Ankara:Estetik Matbaacılık 1992:145-146.

ERNST & YOUNG. *Birleşme ve Satın Alma İşlemleri 2002 Raporu*, Kurumsal Finansman Danışmanlığı, Ocak 2003.

ERSİN, M. Akif. "Rekabet Teorisi ve Rekabetin Korunması Hakkında Kanun Tasarısı." *Demokrasi Gündemi*, 1994:24-26.

FARREL, J. ve C. SHAPIRO. "Horizantal Mergers: An Equilibrium Analysis." *The American Economic Review,* Vol.80, issue 1, Mar 1990:107-126.

FEINBERG, Robert M. "In Search of Industry Effects of Large Conglomerate Mergers." *Economics Letters,* 25, 1987:173-176.

FINNERTY, John D. *Corparate Financial Analiysis: A Comprehensive Quide to Realworld Approacher for Financial Managers,* New York, 1990:475.

FISHER, A. A. ve R. SCIACCA. "An Economic Analysis of Vertical Merger Enforcement Policy." *Research in Law and Economics,* Vol.6, 1984:3-130.

FISHER, Franklin M. "Returns to Scale in Research and Development: What Does The Schumpeterian Hypothesis Imply (1973)." J. MONZ (Ed.), *Industrial Organization, Economics and The Law,* Cambridge, Massachusetts: The MIT Press, 1991:172-188.

FIXLER, D. J. ve K. D. ZIESCHANG. "An Index Number Approach to Measuring Bank Efficiency: An Application to Mergers." *Journal of Banking and Finance,* 17, 1993:437-450.

FLUCK, Z. ve A. W. LYNCH. "Why Do Firms Merge and Then Divest? A Theory of Financial Synergy." *Journal of Business,* Vol.72, No.3, 1999:319-346.

FORD, G. S. ve J. D. JACKSON. "Horizontal Concentration and Vertical Integration in The Cable Television Industry." *Review of Industrial Organization,* 12, 1997:501-518.

FRANKS, J. R. ve R. S. HARRIS. "Shareholder Wealth Effects of Corporate Takeovers: The U.K. Experience 1955-1985." *Journal of Financial Economics*, 23, 1989: 225-249.

FÜSUNOĞLU, Mahir. "Tam Rekabet Piyasasında Firma Kuramı." *İktisadın İlkeleri,* Ankara: Alkım Kitapçılık Yayıncılık, 1996:255-258, 264-265

GALLET, Craiga A. "The Gradual Response of Market Power to Mergers in The U.S. Steel Industry." *Review of Industrial Organization,* 18, 2001:327-336.

GAUDET, G. ve R. KANOUNI. "Trade Liberalization and The Profitability of Domestic Mergers." *Department de Sciences Economiques,* Cahier, 28, 2001:1.

GAUGHAN, Patrick A. *Readings in Mergers and Acquisitions,* Cambridge, Massachusetts, USA :Basil Blackwell Ltd, 1994:1-13.

GEDİKKAYA, T. ve C. GÜRLER. *Birleşmeler ve Edinimler (Mergers And Acquisitions-M&A),* Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası, Dış İlişkiler Genel Müdürlüğü Avrupa Birliği ile İlişkiler Müdürlüğü, 10 Kasım 1999:1-32.

GEORGE, K. D., C. JOLL ve E. L. LYNK. *Industrial Organisation: Competition, Growth and Structural Change,* New York, London: Routledge, Chapman and Hall Inc. 1992:61-64,89-90,108.

GOLDBERG, Lawrence G. "The Effect of Conglomerate Mergers on Competition." *Journal of Law and Economics,* 16, 1973:137-158.

GOUDIE, A.W. ve G. MEEKS. "Diversification by Merger." *Economica,* Vol.49, No.196, November 1982:7-459.

GREEN, Chris. "Industrial Organization Paradigms, Empirical Evidence and The Economic Case for Competition Policy." *Canadian Journal of Economics,* Vol.22, No.3, 1987:482-505.

GUERARD, John. "Mergers, Stock Prices, and Industrial Production: Further Evidence." *Economics Letters,* 30, 1989:161-164.

GUGLER, K., D. C. MUELLER, B. B. YURTOĞLU ve C. ZULEHNER. "The Effects of Mergers: An International Comparison." *Discussion Papers*, Research Arca Markets and Political Economy, ISSN. Nr:0722-6748, November 2001:7-9.

HAY, D. and D. J. MORRIS. *Industrial Economics and Organization: Theory and Evidence,* Oxford University Press, 1991:510-519, 522-524, 651-652.

HAY, G. A. ve G. J. WERDEN. "Horizontal Mergers: Law, Policy, and Economics." *The American Economic Review,* Vol.83, Issue 2, May 1993:173-177.

HEAD, K. ve J. RIES. "International Mergers and Welfare Under Decentralized Competition Policy." *The Canadian Journal of Economics,* Vol.30, No.4b, November 1997:1104-1123.

HEALY, P. M., K. G. PALEPU ve R. S. RUBACK. "Does Corporate Performance Improve After Mergers." *Journal of Financial Economics*, 31, 1992:135-175.

HEFLEBOWER, R.B. "Corporate Merger: Policy and Economic Analiysis." *Quarterly Journal of Economics,* Vol.LXXVII, No.4, 1963:537-557.

HERGOTT, Matthew J. "Airport Concentration and Market Power: An Events Study Approach." *Review of Industrial Organization,* 12, 1997:793-800.

HIGGINS, R. C. ve L. D. SCHALL. "Corporate Bankruptcy and Conglomerate Merger." *The Journal of Finance,* Vol.30, Issue 1, Mar. 1975:93-113.

HM. *Yabancı Sermaye Raporu (1993-1995),* T.C. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı, Yabancı Sermaye Genel Müdürlüğü, Nisan 1996.

HOLMSTROM, B. ve S. N. KAPLAN. "Corporate Governance and Merger Activity in The United States: Making Sense of The 1980s and 1990s." *Journal of Economic Perspectives*, Vol.15, No.2, 2001:121-144.

HOPKINS, H. Donald. "Cross-Border Mergers and Acquisitions: Global and Regional Perspectives." *Journal of International Management,* 5, 1999:207-239.

HORN, H. ve J. LEVINSOHN. "Merger Policies and Trade Liberalisation." *The Economic Journal,* Vol.III, No.470, April 2001:244-276.

HORN, H. ve L. PERSSON. "The Equilibrium Ownership of an International Oligopoly." *Journal of International Economics,* 53, 2001:307-333.

HOVENKAMP, H. *Federal Antitrust Policy: The Law of Competition and Its Practice*, St. Paul-Minnesote: West Publishing Co., 1999.

HUBBARD, R. G. ve D. PALIA. "A Re-Examination of The Conglomerate Merger Wave in The 1960s: An Internal Capital Market View." *NBER Working Paper Series*, 6539, April 1998:1-28.

HUCK, S., K. A. KONRAD ve W. MULLER. "Big Fish Eat Small Fish: On Merger in Stackelberg Markets." *Economic Letters,* No.73, 2001:213-217.

HUGO, Simone. "Avrupa'da Küçük ve Orta İşletmeler." *Avrupa,* 72, Kasım 1982:12-14.

İMKB. *İMKB Bünyesindeki Birleşen Şirketlerle İlgili Bilgiler,* İstanbul Menkul Kıymetler Borsası Araştırma Müdürlüğü, 2004.

İSO. *Avrupa Topluluğu Rekabet Politikaları Hukuk Düzeni ve Türk Rekabet Kanun Tasarısı (Uluslar arası Sempozyum),* İstanbul: İstanbul Sanayi Odası, 1993.

İNECİ, Barbaros. *Avrupa Ekonomik Topluluğu Rekabet Politikası,* İstanbul: İKV Yayınları, İKV No: 20, Mayıs 1986:2-17, 28-29, 36-37,

İNECİ, Barbaros. "AT Rekabet Politikası ve Şirket Birleşmelerinin Kontrolü." *İktisadi Kalkınma Vakfı Dergisi,* Eylül 1996:258.

İTO. *1980 Dünya ve Türkiye Ekonomisine ve 1981'e Bakış,* İstanbul, 1981.

JACQUEMIN, Alex P. "Avrupa Topluluğu Rekabet Politikaları Hukuk Düzeni ve Türk Rekabet Kanun Tasarısı." *İstanbul Sanayi Odası Dergisi*, 327, Haziran 1993:40-41.

JONG, H. W. De "Concentration in The Common Market, A Common on a Memorandum of The EEC Commission." *Common Market Law Review*, XVII, 1966:167.

KAPİTAL DERGİSİ. "Koç Topluluğu'nda Aile İçi Evlilikler." *Kapital Dergisi,* sayı 104, Temmuz 1991:24.

KASERMAN, D.L. "Theories of Vertical Integration: Implications for Antitrust Policy." *Antitrust Bulletin*, 23, Fall 1978: 483-510.

KATIRCIOĞLU, Erol. *AT Danışma Kurulu-Rekabet Alt Komitesi Toplantısı için Hazırlanmış Olan Rapor (24 Kasım 1988),* İstanbul: İktisadi Kalkınma Vakfı Yayını, Şubat 1989.

KATIRCIOĞLU, Erol. "Türk Ekonomisinde Rekabet Sorunu." *Görüş*, sayı 14, Mart 1994:46

KEPENEK, Y. ve N. YENTÜRK. *Türkiye Ekonomisi,* İstanbul: Remzi Kitabevi, 1994.

KHEMANI, R. S. ve M. A. DUTZ. "The Instruments of Competition Policy and Their Relevance for Economic Development." C. R. FRISCHTAK. (Ed.), *Regulatory Policies and Reform: A Comparative Perspective,* The World Bank, Washington D.C. 1995:19

KIM, D. ve B. W. MARION. "Domestic Market Structure and Performance in Global Markets: Theory and Emprical Evidence from U.S. Food Manufacturing Industries." *Review of Industrial Organization,* 12, 1997:335-354.

KIM, E. H. ve V. SINGAL. "Mergers and Market Power: Evidence from The Airline Industry." *American Economic Review,* 83(3), June 1993:549-569.

KLEINERT, J. ve H. KLODT. "Causes and Consequences of Merger Waves." *Kiel Woring Papers,* No:1092, January 2002:1-28.

KOCH, James V. *Industrial Organization and Prices,* London: Prentice-Hall, 1980:109-123, 134-137, 271-275, 280-283.

KOUTSOYIANNIS, Anna. *Modern Mikro İktisat.* (Çev: Muzaffer Sarımeşeli), Ankara: Verso Matbaacılık, 1987:288, 267-269, 273-275, 346-348.

LAMM, R. McFall. "Prices and Concentration in The Food Retailing Industry." *Journal of Industrial Economics,* 30(1), Sept. 1981:67-78.

LANG, G. ve P. WELZEL. "Mergers Among German Cooperative Banks: A Panel-Based Stochastic Frontier Analysis." *Small Business Economics,* 13, 1999:273-286.

LANGLOIS, R. N. ve P. L. ROBERTSON. "Explaining Vertical Integration: Lessons from American Automobile Industry." *Journal of Economic History,* Vol.49, No.2, June 1989:361-375.

LANGLOIS, Richard N. "Capabilities and The Theory of The Firm." *Department of Economics The University of Connecticut. First Draft,* January 4-b, St. John's College, Oxford, December 1994.

LEDDY, M. "The 1992 US Horizontal Merger Guidelines and Some Comparisons with EC Enforcement Policy." *ECLR*, 1, 1993.

LEVINE, P. ve S. AARONOVITCH. "The Financial Characteristics of Firms and Theories of Merger Activity." *Journal of Industrial Economics,* Vol.30, Issue 2, December 1981:149-172.

LIPCZYNSKI, J. ve J. WILSON. *Industrial Organization: An Analysis of Competitive Markets*, London: Prentice Hall, Harıow, 2001:6-10, 124-125, 271-279, 362-368.

LIPSEY, R. G., P. O. STEINER ve D. D. PURVIS. *Economics,* Harper Collins College Publishers, 1993:222, 230-233, 275.

LOPEZ, R. A., A. M. AZZAM ve C. LIRON-ESPANA. "Market Power and/or Efficiency: A Structural Approach." *Review of Industrial Organization,* 20, 2002:115-126.

LUBATKIN, M. ve H. M. O'NEILL: "Merger Strategies and Capital Market Risk." *The Academy of Management Journal,* Vol.30, Issue 4, Dec 1987:665-684.

LUBATKIN, Michael. "Merger Strategies and Stockholder Value." *Strategic Management Journal,* Vol.8, No.1, Jan-Feb 1987:39-53.

MALATESTA, Paul H. "The Wealth Effect of Merger Activity and The Objective Functions of Merging Firms." *Journal of Financial Economics,* 11, 1983:155-181.

MARRIS, R. *Theory of ManagerialCapitalism*, Macmillan, 1964.

MARSHALL, Alfred. *Principles of Economics,* New York: The Macmillan Company, 1948.

MARTIN, Stephen. *Industrial Economics: Economic Analysis and Public Policy,* New Jersey: Prentice- Hall Upper Saddle River, 1994:260-282.

MARVEL, Howard P. "Competition and Price Levels in The Retail Gasoline Market." *Review of Economics and Statistics,* 6(2), May 1978:252-258.

MATSUSAKA, John G. "Takeover Motives During The Conglomerate Merger Wave." *The RAND Journal of Economics*, Vol.24, Issue 3, 1993:357-379.

MCAFEE, P.R. "The Effects of Vertical Integration on Competing Input Suppliers." *Fedaral Reserve Bank of Cleveland Economic Review*, Vol.35, No.1, 1999:2-8.

MCAFEE, R. P. ve M. A. WILLIAMS. "Can Event Studies Detect Anticompetitive Mergers?" *Economic Letters,* 28, 1988:199-203.

MCINTOSH, James. "A Welfare Analysis of Canadian Chartered Bank Mergers." *Canadian Journal of Economics,* Vol.35, No.3, 2002:457-475.

MCLACHLAN, D.L. ve D. SWANN. *Competition Policy in The European Community: The Rules in Theory and Practice,* London, New York: Oxford University Press, 1967:195.

MISHRA, C. S., D. L. MCCONAUGHY ve A. CLEMENTS. "Capital Market and Political Factors Affecting Hong Kong: Mergers and Acquisitions in The U.S.: 1975-1994." *Global Finance Journal,* 6(1), 1998:95-108.

MILMAN, C. D., J. P. D'MELLO, B. AYBAR ve H. ARBELÁEZ. "A Note Using Mergers and Acquisitions to Gain Competitive Advantage in The United States in The Case of Latin American MNCS." *International Review of Financial Analysis,* 10, 2001: 323-332.

MORCK, R., A. SHLEIFER ve R. W. VISHNY. "Characteristics of Targets of Hostile and Friendly Takeovers." A. J. AUERBACH (Ed.), *Corporate Takeovers: Causes and Concequences* Chicago and London: The University of Chicago Press, 1987:101-128.

MUELLER, Dennis C. "Merger Policy in The United States: A Reconsideration." *Review of Industrial Organization,* 12, 1997:655-685.

MÜFTÜOĞLU, Tamer. *İşletme İktisadı,* Ankara: Turhan Kitabevi, Adalet Matbaacılık, 1994: 478-483.

NAIL, Lance. "Introduction to The Special Issues on International Mergers and Acquisitions." *International Review of Financial Analysis,* 9(2), 2000:117-120.

NAROD, Susan. "Strategic Alliances Offer New Options." *National Underwriter,* Vol.92, December 1988.

NORMAN, G. ve L. PEPALL. "Spatial Competition and Location with Mergers and Product Licensing." *Urban Studies,* Vol.37, No.3, 2000:451-470.

OFFICE OF FAIR TRADING RESEARCH PAPER, "Merger Appraisal in Oligopolistics Markets." No.19, November 1999:54.

OKTAR, Suat. "Türk Sanayinin Avrupa Topluluğu Karşısındaki Durumu ve Uyum Sorunu" *İstanbul Sanayi Odası Dergisi,* 23, sayı 270, 1988:35-37.

ORDOVER, J. A., W. S. COMANOR, K. GEORGE, A. JACQUEMIN, E. KATZENBACH ve L. WAVERMAN. "Economic Foundations of Competition Policy." *Competition Policy in Europe and America: Economic Issues and Institutions,* New York: Harwood Academic Publishers 1990a:13-14.

ORDOVER, J. A., G. SALONER ve S. C. SALOP. "Eguilibrium Vertical Foreclosure" *American Economic Review*, Vol.80, March 1990b:127-142.

ÖZ, Gamze. *AT ve Türk Rekabet Hukukunda Hakim Durumun Kötüye Kullanılması,* Ankara, 2000.

ÖZDEMİR, Necdet. "Türk Hukukunda Haksız Yarışma (Rekabet)." *Ankara İktisadi ve Ticari İlimler Akademisi Dergisi,* 1969:1-7, 13-14.

ÖZHAN, Meral. "1988 Yılında Türk İmalat Sanayinde Yoğunlaşma Düzeyi ve Bu Düzeyi Belirleyen Faktörler." *Hacettepe Üniversitesi İ.İ:B.F.Dergisi*, VIII, 2. 1990.

ÖZSUNAY, Ergün. "Pazar Ekonomisinde Rekabetin Önemi ve Rekabet Sınırlamalarına Karşı Alınan Önlemler." *Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi,* 2, Şubat 1982:60-61.

ÖZSUNAY, Ergün. *Kartel Hukuku,* İstanbul: İstanbul Üniversitesi Yayınları, No:3361, 1995:8-9.

PANZAN, C. John. "Technological Determinants of Firm and Industry Structure." R. SCHMALENSEE ve R.D. WİLLİG. (Ed.), *HandBook of Industrial Organization* Volume 1, Amsterdam, Oxford and Tokyo: Nort-Holland, 1989:3-59.

PERISTIANI, Stavros. "Do Mergers Improve the X-Efficiency and Scale Efficiency of U.S. Banks? Evidence from The 1980s." *Journal of Money, Credit and Banking,* Vol. 29, Issue 3, Aug. 1997:326-337.

PERLMUTTER, H. V. ve D. A. HEENAN. "Cooperate to Compete Globally." *Harvard Business Review,* 66, March-April 1986:136.

PERRY, M. K. ve R. H. PORTER. "Oligopoly and Incentive for Horizontal Merger." *The American Economic Review*, Vol.75, Issue 1, Mar. 1985:219-227.

PESENDORFER, Martin. "Horizontal Mergers in The Paper Industry." *RAND Journal of Economics,* Vol.34, No.3, 2003:495-515.

PILLOFF, Steven J. "Performance Changes and Shareholder Wealth Creation Associated with Mergers of Publicly Traded Banking Institutions." *Journal of Money, Credit and Banking,* Vol.28, Issue 3, Aug 1996:294-310.

POROY, R., Ü. TEKİNALP ve E. ÇAMOĞLU. *Ortaklıklar ve Kooperatifler Hukuku,* İstanbul, 1995.

PORTER, Michael E. *The Competitive Advantage of Nations,* McMillan Inc., 1990.

PRAGER, Robin A. "The Effects of Horizontal Mergers on Competition: The Case of The Northern Securities Company." *The RAND Journal of Economics,* Vol.23, Issue 1, Spring 1992:123-133.

PRYOR, Frederic L. "New Trends in U.S. Industrial Concentration." *Review of Industrial Organization,* 18, 2001:301-326.

PRYOR, Frederic L. "News from The Monopoly Front: Changes in Industrial Concentration, 1992-1997." *Review of Industrial Organization,* 20, 2002:183-185.

PULAŞLI, H. *Şirketler Hukuku,* Konya 1995.

PUNT, L.W. ve M.C.J Van ROOIJ. "The Profit-Structure Relationship, Efficiency and Mergers in The European Banking Industry: An Empirical Assessment." *Research Memorandum WO&E,* No.604, December 1999:1-36.

RAHL, James A. "Competition and Antitrust in American Economic Policy: Are There Useful Lessons for Europe?" *Common Market Law Review,* Vol.VIII, 1971:284-312.

REITZES, J.D. ve D.T. LEVY. "Price Discrimination and Mergers." *Canadian Journal of Economics*, 28, 1995:427-436.

REKABET KURUMU. *1. Yıllık Rapor (05.11.1997-31.12.1999),* Ankara: TRT Genel Sekreterlik Basım ve Yayın Müdürlüğü Ofset Tesisleri, Yayın No: 0047, 2000.

REKABET KURUMU. *2.Yıllık Rapor 2000 Yılı*, Ankara: TRT Genel Sekreterlik Basım ve Yayın Müdürlüğü Ofset Tesisleri, Yayın No:0069, 2001

REKABET KURUMU. *3 Yıllık Rapor 2001 Yılı,* Ankara: TRT Genel Sekreterlik Basım ve Yayın Müdürlüğü Ofset Tesisleri, Yayın No:0079, 2002

REKABET KURUMU.*4 Yıllık Rapor 2002 Yılı,* Ankara: TRT Genel Sekreterlik Basım ve Yayın Müdürlüğü Ofset Tesisleri, Yayın No:0133, 2003

RODGER, B. ve A. MACCULLOCH. *"Competition Law and Policy." in The European Community and United Kingdom,* Cavendish Publishing Limited, 1999:212.

ROSE, Peter S. "The Impact of Mergers in Banking: Evidence from a Nationwide Sample of Federally Chartered Banks." *Journal of Economics and Business,* 39, 1987:289-312.

ROLLER, L.H., J. STENNEK ve F. VERBOVEN. *Efficiency Gains From Mergers,* Research Area Market Processes and Corporate Development, ISSS Nr.0722-6748, 2000:19,23,47,50-56..

SALANT, S. W., S. SWITZEN ve R. J. REYNOLDS. "Lessons from Horizontal Merger: The Effects of an Exogenous Change in Industry Structure on Cournot-Nash Equilibrium." *The Quarterly Journal of Economic,* Vol.98, Issue 2, May 1983: 185-199.

SALINGER, M.A. "Vertical Mergers and Market Foreclosure." *Quarterly Law Journal of Economics*, Vol.103, No.2, May 1988.

SCHERER, F.M., A. BACKSTEIN, E. KAUFER ve R.D. MURPHY. *The Economics of Multi-Plant Operation: An International Comparsion Study,* Cambridge, Harvard University Press, 1975

SCHERER, F.M. "Comment on Merger Policy in The United States." *Review of Industrial Organization,* 12, 1997:687-691.

SCHERER, F.M. ve D. ROSS. *Industrial Market Structure and Economic Performance,* Boston: Houghton, Mifflin Company, 1990:97-110, 118-138, 153-166.

SEYİDOĞLU, Halil. *Uluslararası İktisat Teori, Politika ve Uygulama,* İstanbul: Güzem Yayınları No:11, Kurtış Matbaası, 1996:73-87.

SHAPIRO, David L. "Conglomerate Mergers and Optimal Investment Policy." *The Journal of Financial and Quantitative Analysis,* Vol.4, No.5, Jan 1970:643-656.

SHEPHERD, William G. *The Economics of Industrial Organization: Analysis, Markets, Policies.* New Jersy: Prentice Hall, Upper Saddle River, 1990:150-155, 166-170, 199, 187, 275, 363-370.

SIMPSON, J. David. "Did May Company's Acquisition of Associated Dry Goods Corporation Reduce Competition? An Event Study Analysis." *Review of Industrial Organization*, 18, 2001:351-362.

SINGH, A. ve R. DHUMALE. "The Global Merger Wave: Concequences for Developing Countries"
South Centre, November 1999:1-5
<http://www.globalpolicy.org/socecon/tncs/mergers/southcentre.html>

SMITH, David L. "The Performance on Mergering Banks." *The Journal of Business,* Vol.44, Issue 2, April 1971:184-192.

SPEAKMAN, R. E. ve K. SAWHNEY. "Toward a Concepture Understanding of The Antecedents of Strategic Alliances." *Marketing Science Institute Report,* August 1990 90-114

STEWART, J. F. ve S. KIM. "Mergers and Social Welfare in U.S. Manufacturing 1985-1986." *The Southern Economic Journal*, April 1993:1-28.

STEWART, J. F., R. S. HARRIS ve W. T. CARLOTEN. "The Role of Market Structure in Merger Behavior." *Journal of Industrial Economics,* Vol.32, No.3, March 1984: 293-312.

STIGLER, George J. "Monopoly and Oligopoly by Merger." *The American Economic Review,* Vol.40, Issues 2, May. 1950:23-34.

STIGLER, George J. "A Theory of Oligopoly." *Journal of Political Economy,* 72, 1964:44-61

STIGLER, George J. *The Theory of Price,* The Macmillan Company, 1966:197.

STIGLITZ, Joseph E. *Whither Socialism,* Cambridge, Mass, MIT Press, 1994:121-122.

STILLMAN, Robert. "Examining Antitrust Policy Towards Horizontal Mergers" *Journal of Financial Economics,* 11, 1983:225-240.

SULLIVAN, T.E. ve J.L. HARRISON. *Understanding Antitrust and Its Economic Implications*, Matthew Bender & Co. Inc, 1998:343.

ŞANLI, K. C. *Rekabetin Korunması Hakkındaki Kanunda Öngörülen Yasaklayıcı Hükümler ve Bu Hükümlere Aykırı Sözleşme ve Teşebbüs Birliği Kararlarının Geçersizliği* Ankara, 2000.

T.C. SANAYİ VE TİCARET BAKANLIĞI. *4054 sayılı Rekabetin Korunması Hakkında Kanun,* Ankara: TESK Yayın No: 62, Nisan 1995:62, 7-10.

TERPSTRA, V. ve R. SARATHY. *International Marketing*, The Dryden Press, International Edition, 1991.

TERPSTRA, V. ve C. J. YU. "Piggbacking: A Quick Road to Internationalisation." *International Marketing Review*, Vol.7, 1990:52-63.

TIROLE, Jean. *The Theory of Industrial Organization,* MIT Press Cambridge, Massachussets, 1989:389.

TOGAN, H. Olgun. *Türk Ekonomisinin Dünya Ekonomisine Entegrasyonu,* İstanbul, 1984.

TRAUTWEIN, Friedrich. "Merger Motives and Merger Prescriptions." *Strategic Management Journal,* Vol.11, 1990:283-295.

TRILLAS, Francesc. "Mergers, Acquisitions and Control of Telecommunications Firms in Europe." *Telecommunications Policy,* 26, 2002:269-286.

TÜRK, Hikmet Sami. *Avrupa Toplulukları Rekabet Hukuku Temel Metinler,* Ankara:1990.

TÜRKKAN, Erdal. "Şirket Birleşmeleri." *Ankara Sanayi Odası Dergisi*, 97, Mart-Nisan, 1989:7.

TÜRKKAN, Erdal. *İktisat Politikalarına ve İktisadi Analize Yeni Bir Bakış,* Ankara: Hacettepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Yayınları No:7, 1984: 44-45.

TÜRKKAN, Erdal. "Piyasa Mekanizması ve İşleyebilir Rekabet." A. Yayla (Ed.), *Sosyal ve Siyasal Teori Seçme Yazılar,* Ankara: Siyasal Kitabevi, 1993:211-216.

TÜRKKAN, Erdal. *Rekabet Teorisi ve Endüstri İktisadı,* Ankara: Turhan Kitabevi Yayınları, Eda Matbaası, 2001:11, 15, 17.

UNCTAD. "Mega Mergers Reshaping Global Production System." *UNCTAD's World Investment Report,* 1999:1-3.

USLU, A. Topkara. "Uluslararası Pazarlamada Uluslararası Stratejik Birleşmelerin Rolü ve Önemi," (Yayımlanmamış Doktora Tezi), İstanbul: Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı, 1992.

UYGUR, Ercan. "Türkiye'nin Yürürlüğe Koyduğu İstikrar Programlarının Başarısında Yabancı Sermaye Girişlerinin Yeri ve Önemi." Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası, A.Tahran (Ed.), Şubat 2001. <http://www.tcmb.gov.tr/yeni/evds/yayin/kitaplar/kitap2/kitap2monu.html.>

VARLIK, Levent. "Şirket Evlilikleri," *İşletme ve Finans Dergisi,* sayı 4, Ağustos 1989:21-26.

VERBOVEN, Frank. "International Price Discrimination in The European Car Market." *Rand Journal of Economics,* 27(2), Summer 1996:240-268.

VICKERS, John. "Concepts of Competition." *Oxford Economic Papers,* 47, 1995:1-23

VISCUSI K. ve M. VERNON. *Economics of Regulation and Antitrust,* MIT Press, 1998.

VOSSEN, Robert W. "Market Power, Industrial Concentration and Innovative Activity." *Review of Industrial Organization,* 15, 1999:367-378.

WALDMAN, D. E. ve E. J. JENSEN. *Industrial Organization: Theory and Practice,* Boston, San Francisco, New York: Addision Wesilley, 1994:105-108, 190, 110.

WARREN-BOULTON, F.R. *Vertical Control of Markets: Business and Labor Practices*, Massachusetts: Balinger Publishing, 1978:76.

WEISS, Leonard W. "An Evaluation of Mergers in Six Industries." *The Review of Economics and Statistics*, Vol.47, Issue 2, May 1965:172-181.

WERDEN, Gregory J. "A Robust Test for Consumer Welfare Enhancing Mergers Among Sellers of Differentiated Products." *The Journal of Industrial Economics,* Vol. XLIV, No.4, December 1996:409-413.

WERDEN, G. J., A. S. JOSKOW ve R. L. JOHNSON. "The Effects of Mergers on Price and Output: Two Case Studies from The Airline Industry." *Managerial and Decision Economics,* Vol.12, Issue 5, October 1991:341-352.

WESTON J. Fred. "The Recent Merger Movement." *The Journal of Business of The University of Chicago*, Vol.25, Issue 1, Jan. 1952:30-38.

WESTON, F. J., K.S. CHUNG ve A.J. SIU. *Takeovers, Restructuring And Corporate Governance*, ABD: Simon&Schuster, 1998:5, 76.

WHINSTON, M.D. ve P. BOLTON. "Incomplete Contracts, Vertical Integration, and Supply Assurance." *Review of Economic Studies*, Vol.60, 1993:121-148.

WILLCOX, C.T. "Behavioral Remedies in A Post-Chicago World. Its Time to Revise The Vertical Merger Guidelines." *Antitrust Bulletin,* Spring 1995:227-256.

WILLIAMSON, O.E. *Markets and Hierarchies: Analysis and Antitrust Implications*, London: The Free Press, 1975.

WILLIAMSON, O.E. "Vertical Merger Guidelines: Interpreting The 1982 Reforms." *California Law Review*, Vol.71, March 1983:604-617.

YEH, T. ve Y. HOSHINO. "Productivity and Operating Performance of Japanese Merging Firms: Keiretsu-Related and Independent Mergers." *Japan and World Economy,* 14, 2002:347-366.