



湖北经济学院学术文库

中国企业跨国并购研究

ZhongGuo QiYe KuaGuo BingGou YianJiu

唐翔◎著

湖北长江出版集团
湖北人民出版社

中国企业跨国并购研究

ZhongGuo QiYe KuaGuo BingGou YanJiu

责任编辑 陈晓东
封面设计 刘舒扬

ISBN 978-7-216-05606-9



9 787216 056069 >

定价：28.00 元



湖北经济学院学术文库



中国企业跨国并购研究

ZhongGuo QiYe KuaGuo BingGou YianJiu

唐 翔◎著

湖北长江出版集团
湖北人民出版社

鄂新登字 01 号

图书在版编目(CIP)数据

中国企业跨国并购研究/唐翔著.
武汉:湖北人民出版社,2008.7

ISBN 978 - 7 - 216 - 05606 - 9

- I. 中…
- II. 唐…
- III. 跨国公司—企业合并—研究—中国
- IV. F276.7

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2008)第 071135 号

中国企业跨国并购研究

唐翔著

出版发行: 湖北长江出版集团
湖北人民出版社

地址:武汉市雄楚大街 268 号
邮编:430070

印刷:鄂州市立龙印刷服务有限责任公司

经销:湖北省新华书店

开本:787 毫米 × 1092 毫米 1/16

印张:12.25

字数:240 千字

插页:1

版次:2008 年 7 月第 1 版

印次:2008 年 7 月第 1 次印刷

书号:ISBN 978 - 7 - 216 - 05606 - 9

定价:28.00 元

本社网址:<http://www.hbpp.com.cn>

第六章 中国企业跨国并购的整合	109
第一节 中国企业跨国并购整合探析	109
第二节 中国企业跨国并购的人力资源整合	122
第三节 中国企业跨国并购的文化整合	129
第七章 中国企业跨国并购的风险	138
第一节 中国企业跨国并购的风险分类	138
第二节 中国企业跨国并购的风险成本与价值创造	147
第三节 中国企业跨国并购的风险度量	153
第四节 中国企业跨国并购的风险预警与控制	156
第八章 中国企业跨国并购的管理体制	165
第一节 对外直接投资政策安排的国际比较	165
第二节 中国企业跨国并购管理体制的政策评估	172
第三节 中国企业跨国并购管理体制的合理构建	179
参考文献	186
后 记	194

第一章 导论

第一节 选题背景与研究意义

一、选题背景

联想集团成功收购世界 IT 巨头 IBM 的 PC 业务，上汽并购韩国双龙汽车与英国罗孚汽车核心资产打造自主品牌，而继中海油出价 185 亿美金竞购优尼科石油公司因政治因素失利后，中石油以 41.8 亿美元收购哈萨克斯坦石油公司终获成功。几年前在国际经济舞台上还仅仅只是崭露头角的中国企业突然发力，跨国并购规模及金额不断扩大，越来越多、所有制类型各异的中国企业正在将其并购锋芒指向世界各地的石油、天然气、煤矿、铁矿等资源类企业以及各类工业品、家电等消费品制造业。据中国商务部统计，截至 2005 年底，中国已累计将 572 亿美元投资在 163 个国家和地区；2005 年一年，通过境外企业收购、兼并方式实现的直接投资达 65 亿美元，占当年对外直接投资流量的 53%^①。联合国《世界投资报告》也显示，1989~2005 年间中国企业的跨国并购呈现出持续发展的态势。当然，相对于 2005 年全球跨国并购总额达到 7160 亿美元，较 2004 年增长 88% 这一经济规模而言^②，中国企业“走出去”的跨国并购额显得微不足道。但至少，中国企业已开始尝试以跨国并购为手段，突破国内的资源与市场约束，获取“走出去”的战略收益。中国已经制定“走出去”的国家发展战略，通过跨国并购，培育中国式的跨国公司，是扩大对外开放、增强经济实力和国际竞争力、使中国真正成为经济强国的迫切需要，跨国并购俨然已经成为中国政府与企业界振奋人心的话题。

跨国并购 (Cross-border Mergers & Acquisitions) 是跨国兼并和跨国收购的合称，一般是指在市场机制的作用下，一国企业通过产权交易获得其他国家企业的产权并企图获得控制权的行为。以 20 世纪 90 年代中叶为发端，由西方跨国公司为us主导掀起了一场全球战略并购浪潮，其目的是寻求全球性的资源互补，实现更

^① 资料来源于《2005 年度中国对外直接投资统计公报》。

^② 全球跨国并购数据来源于《2006 年世界投资报告》。

大的规模经济和范围经济效应,全面塑造和提升企业的核心竞争力。正如美国经济学家乔治·斯蒂格勒(George·J·Stigler)在《通向垄断和寡占之路——兼并》一文中所言,“一个企业通过兼并其竞争对手的途径成为巨型企业是现代经济史上的一个突出现象”,“没有一个美国大公司不是通过某种程度、某种方式的兼并而成长起来的,几乎没有一家大公司主要是靠内部扩张成长起来的”。因此,如果说现代西方经济发展史某种程度上就是一部企业并购史,那么全球化背景下的跨国并购自然是企业并购发展的高级阶段。

一系列数据显示,跨国并购正在越来越多地取代传统 FDI 中的“绿地投资”方式,成为全球跨国公司对外发展与成长的主要模式,从中国企业加速融入世界经济一体化这一发展趋势看,跨国并购也必将成为中国跨国企业成长的一个重要路径选择。由于跨国并购在中国还行之不远,虽然自 20 世纪 90 年代以来中国在企业并购理论及实践上取得了相当大的突破,联合、兼并、收购等经济行为成为中国现实经济问题研究的一个重要方面,但在跨国并购理论及实务上少有建树。实际上,跨国并购所面对的制度环境与国内并购有着很大的不同,产权通过跨国并购在不同的国家间进行重新配置,其配置效率一方面受到母国和东道国相关制度环境的影响,另一方面又反作用于母国和东道国制度环境。因此,从微观角度看,跨国并购是企业实现战略发展与国际化的重要方式;从宏观角度看,跨国并购并不仅仅是单纯的企业经营行为,它正成为影响各国经济结构与全球经济格局的重要因素。现阶段无论是在跨国并购的市场化程度,还是在跨国并购的经济效益和社会效应上,中国与市场经济发达国家相比都还存在着很大的差距。随着中国企业跨国并购理论与实践的不断发展和深化,可以预见,中国企业跨国并购动因将更加多元化,规模更加扩大。因此,深入探究中国企业跨国并购演变的脉络和发展趋势,把握跨国并购各环节的行为特征,正确地借鉴和利用跨国并购理论成果和实践经验,对于深化中国企业跨国并购理论与行为研究、完善企业跨国并购机制都有着重要的理论和现实意义。

二、研究意义

中国企业的跨国并购是企业面对不确定的国际竞争环境变化积极寻求资本扩张、获取海外市场与战略性资源的有效手段。通过跨国并购方式走出中国企业国际化经营之路,不单纯是企业层面的问题,也是关系到整体经济发展的国家战略问题。因此,如何合理运用跨国并购理论,借鉴发达国家与发展中国家跨国并购的成功经验,吸取其失败教训,是中国理论界与企业界值得深入思考和研究的课题。

本文的研究意义主要在于:

1. 运用理论与实证相结合的分析方法,为研究中国企业跨国并购的演进规

律提供一种新的分析思路。近几年来,中国学术界主要从介绍西方企业跨国并购历史进程、理论的演化、案例研究来分析西方企业跨国并购,并开始从经济学维度进行系统研究。但是,这些研究大多局限于将发达国家作为对外直接投资的母国层面进行分析,对中国这样的发展中国家企业跨国并购的研究更多是着眼于应对或规范国外企业对中国企业的并购上,针对中国企业“走出去”对外实施跨国并购的研究内容显得较为薄弱,当然这也与国内企业跨国并购研究样本的有限性有关。本文力图将中国企业跨国并购作为研究重点,从宏观层面分析中国企业跨国并购的战略选择与管理体制的构建;在微观层面就企业跨国并购的运行、整合、风险的管理与防范等若干问题做出专题研究。

2. 正确借鉴西方跨国并购理论与实践经验,为中国企业“走出去”实施跨国并购提供有益的启示。主要有:积极探索适合中国企业实施跨国并购的战略选择途径;建立跨国并购的投资决策模式与定价机制;构建中国企业的跨国并购整合模式;跨国并购的风险预警与控制体系分析;完善跨国并购管理体制的改革思路;加快实施“走出去”战略,鼓励中国企业进行跨国并购等。

3. 综观世界各国跨国公司的跨国并购行为,由于战略决策、管理控制能力、系统整合、跨文化冲突等诸多不确定性因素影响,跨国并购的成功率并不高,对于中国这样一个刚刚学习利用资本市场的发展中大国而言,已有的跨国并购案例的成功率更低。中国企业从20世纪80年代起开始尝试进行跨国并购,虽然在一定程度上扩大了海外市场,获取了一定的海外资源,但受主客观因素制约,并购中的问题较多,并购效率受到了极大的影响。因此,从实证角度分析中国企业跨国并购中存在的问题,提出有针对性的解决措施,将有助于为跨国并购的决策者提供科学的决策依据。

4. 进一步完善跨国并购理论和方法,将有利于中国企业成功实施跨国并购战略。研究跨国并购,清晰界定其概念、内涵和本质特征,在前人研究的基础上,针对世界经济环境的巨大变化,从历史、动态角度探索中国企业跨国并购的内在动因,将有助于中国跨国并购理论与实践的进一步完善;发挥政府的主导优势,从产业选择、区位选择与主体企业培育上做出合理的战略选择;面对外部环境的不确定性,建立科学的跨国并购决策模型,将有助于科学决策,对跨国并购运行机制和风险机制的研究,将有助于提高跨国并购的效率,降低并购风险;从不同国家跨国并购管理体制的比较分析,将有助于建立有中国特色的跨国并购管理体制。

第二节 国内外相关研究评析

一、国外研究现状

从跨国并购的理论研究体系来看,由于跨国并购兼具并购的一般理论与外国直接投资(FDI)双重特点,国外学者对其理论的研究主要是从企业并购和FDI两个角度分别展开。同时,针对单纯用企业并购和FDI解释跨国并购的片面性,学术界还形成了对跨国并购动因有一定解释力的理论。

(一) 企业兼并的一般理论

跨国并购是国内并购的延伸和发展。因此,跨国并购一定程度上可以用国内并购的一般理论来解释。企业并购理论从企业主体目标出发,为研究企业扩张因素对于跨国并购决策的影响提供了线索。

1. 新古典企业理论

新古典企业理论实际上是微观经济学中的厂商理论,认为企业性质是一种“生产技术体系”,新古典企业理论在一般意义上强调技术的作用,在特定意义上强调规模收益是企业规模的重要决定因素。该理论把规模经济、范围经济和经验——成本曲线作为解释企业进行并购尤其是横向并购的基本原因。在完全竞争市场的情况下,该理论在分析企业最优生产选择如何随着投入和产出价格变化而变化,企业之间策略相互作用影响,尤其是在研究企业横向并购等方面具有较强的说服力。

2. 交易成本理论

以科斯、威廉姆森等人为代表创立的交易成本理论认为,并购是由于效率方面的原因。并购是企业内的组织协调对市场协调的替代,其目的是为了降低交易成本。科斯、威廉姆森等人将企业性质归于一种“治理体系”,威廉姆森(1975)沿着不完全合约—资产专用性—交易成本的分析思路,提供了纵向一体化激励的经典解释;哈特(1990)认为企业一体化不仅需要考虑成本的最小化,还要考虑专用投资带来的“租金”,控制权收益是企业纵向一体化的主要理由。交易成本理论对混合并购的解释是“内部市场”说,混合并购之所以发生,是因为多产品企业内的“市场”能节约交易费用。

3. 效率理论

效率理论认为,企业并购的动因在于优势和劣势企业之间在管理效率上的差别。并购活动能产生潜在的社会收益,包含管理层业绩的提高或获得某种形式的协同效应,因此,企业并购的主要动机是增加并购后企业的价值。效率理论主要

包括：

(1) 效率差异化理论。又称为管理协同假说。如果一家公司有一个高效率的管理队伍，便可以通过收购一家管理效率较低的企业来进行“管理溢出”，从而使其额外的管理资源得到充分利用。

(2) 无效管理理论。该理论假设被收购企业的股东无法更换他们的管理者，因此必须通过代价高昂的并购来更换无效率的管理者。

(3) 效率规模理论。又称为“经营协同效应”，指企业并购后经济效益随着资产经营规模的扩大而得到提高。建立在经营协同基础上的理论假设在行业中存在着规模经济及范围经济，在合并之前，公司的经营活动水平达不到实现规模经济的潜在要求，通过并购可以实现这一规模。

4. 代理问题与管理主义理论

詹森和麦克林(1976)从企业所有权结构入手，提出了代理问题。代理问题产生的基本原因在于管理者(决策或管理代理人)和所有者(风险承担者)间的合约不可能无代价地签订和执行，由此产生了一系列代理成本。代理问题可以通过一些组织和市场方面的机制来得到有效控制。曼尼(1965)强调，如果公司的管理层因为无效率或代理问题而导致经营管理滞后，公司就可能被接管，从而面临被收购的威胁。接管市场的存在，为解决代理问题提供了一种外部控制手段。也即当出现代理问题时，收购行为可以降低代理成本。

管理主义是与并购可以解决代理问题相对立的一种观点，它认为并购活动只是代理问题的一种表现，而不是解决办法。管理者在进行并购交易时，只是为了个人利益来扩大企业规模，而不是最大化股东的财富。穆勒(1969)用管理主义解释混合兼并，并对其进行了详尽的阐述。柴劳姆斯关于并购方收益的研究结果表明，并购方在并购交易中获得负收益，认为这是由于代理问题的存在而造成的。

詹森构建的自由现金流量假说来源于代理理论，认为由于股东与经理之间在自由现金流量派发问题上的冲突而产生的代理成本，是造成并购活动的主要原因。通过收购活动使负债比例提高，自由现金流量减少，管理层会本能地节制支出，客观上造成代理成本降低。

5. 企业竞争力理论

迈克尔·波特关于企业竞争优势的思想，对于理解企业并购和整合的动机具有重要的指导意义。波特从其产品/市场导向的战略观出发，认为企业并购的目的就是力争达到对产业环境的控制，增强企业的市场竞争优势。一方面，并购可以改变产业的竞争格局；另一方面，并购后的企业要赢得产品和市场的竞争优势，真正实现协同效应，整合的价值链活动是一条重要的途径。

6. 企业能力理论

企业能力理论采取了不同于波特竞争战略的分析方法,认为企业并购的根本目的在于增强企业的核心能力和持续竞争优势。企业能力理论学说主要包括三大学派:一是钱德勒的组织能力理论;二是普拉哈德和哈默的核心能力理论;三是斯托克的业务流程能力理论。企业能力理论认为,企业并购是企业资源储备积累的一种有效方式。一方面,企业通过并购可获得被并购企业一整套的知识、资源与能力,从而提高本企业的战略资源储备水平;另一方面,企业对这种由并购而获得的知识、资源与能力有较高的控制力,便于这些新流入资源与企业内部原有的资源储量相融合和相互促进。

7. 行为金融理论

行为金融理论从资本市场有限理性和人们实际决策心理出发研究企业并购动因。理查德·洛尔以公司管理者的过度自信来解释并购,认为实证研究表明:一方面,总体而言,并购并没有创造财富;另一方面,公司管理者表现出过度自信。因此,并购是公司管理者的过度自信导致的。安德烈·希勒夫与罗伯特·维希尼提出市场驱动理论来解释并购交易。认为是否进行购并活动是由收购公司与被收购公司的股票市值驱动的,即当一个公司的股票市值被市场高估,从而导致价格远远高于其价值的时候,它就可能会收购其他公司,并以股票互换的方式支付给被收购公司股东。这样,收购公司可以以较低的价格买入被收购公司的资产。

(二) 对外直接投资理论

跨国并购是国际直接投资的主要形式之一,它的发展与对外直接投资的产生与发展密切相关。以国际直接投资理论对跨国并购进行解析的主要理论成果是:海默(1960)的垄断优势理论、弗农(1966)的产品生命周期理论、巴克利和卡森(1976)的内部化理论、邓宁(1977)的国际生产折衷理论、小岛清的比较优势理论等。这几种具有代表性的对外直接投资理论从不同角度、不同方面解释了对外直接投资的动因和条件。

海默认为由于国际市场的不完全性竞争的存在,造成一些公司具有垄断优势,发挥垄断优势是从事对外直接投资的决定因素,该理论被认为是跨国公司理论的基础,为美国垄断型企业对外扩张提供了理论依据;弗农的产品生命周期理论依据产品周期不同阶段的特点来解释对外直接投资的形成,较为符合二战后发达国家创新性行业对外直接投资的实际状况;巴克利和卡森的内部化理论从中间产品的性质与市场机制的矛盾来分析论证内部化的必要性,将市场交易内部化原则引入对外直接投资领域;邓宁以垄断优势、产品生命周期、内部化三理论为基础,将三者紧密结合提出国际生产折衷理论,认为如果企业同时拥有所有权优势、内部化优势和区位优势,则发展对外直接投资是参与国际经济的最好形式,

该理论比较全面地解释了对外直接投资；小岛清则努力建立国际贸易和对外直接投资相统一的理论，为日本通过对外直接投资获得最大的国际比较利益和调整国内产业结构提供理论依据。

由于上述国际直接投资理论基本上是以发达国家的跨国公司为对象来展开理论分析，因而不能解释一些发展中国家和地区从吸收外资到对外直接投资的转变。发展中国家对外投资理论由此产生。

1. 投资发展周期理论

邓宁在《投资发展周期》的论文中说明了在不同发展阶段的国家，其所有权优势、内部化优势和区位优势不同。邓宁将对外直接投资的决定因素与各国经济发展的阶段与结构相联系，认为一国净对外直接投资与其经济发展水平存在着密切的正相关关系。

小泽辉智（1992）的投资发展周期理论的核心是强调世界的结构特点对经济运行特别是对投资的影响，同时结合波特的竞争阶段论，进而提出国际直接投资理论。波特也在竞争发展理论中，提出了四个特征明显的国家竞争发展阶段：资源要素驱动阶段、投资驱动阶段、创新驱动阶段和财富驱动阶段。

2. 小规模技术理论

刘易斯·威尔斯对发展中国家企业的对外直接投资做了较为系统的阐述，认为由于低收入国家市场容量有限，大规模生产技术无法在此获得规模收益，而许多发展中国家企业正是开发了劳动密集型的、生产灵活的、适合小批量生产的技术而获得竞争优势。

3. 技术地方化理论

拉奥认为，发展中国家技术的本地化过程是与本国的要素价格和质量相联系的，所创新的技术在小规模生产条件下具有更高的效益，能够满足中低档次的消费需求。上述条件使得发展中国家的企业在技术发展中暗含着内在的创新活动，形成和发展出自己的特有优势。

4. 技术创新产业升级理论

坎特维尔和托兰惕诺认为，发展中国家企业在技术创新中并没有很强的研发能力，主要是利用特有的学习经验和组织能力，掌握和开发现有技术。该理论分析了发展中国家对外直接投资的产业分布和地理特征，发展中国家的对外投资活动受其国内产业结构和内生技术创新能力的影响。

（三）跨国并购理论

传统的企业并购一般理论对企业并购为何要跨越国界说服力不足，而国际直接投资理论研究基本上没有区分新建投资与跨国并购这两种不同方式，不能够对跨国并购所呈现出的新特点进行充分的解释。学术界因此形成了以下几种对跨国

并购动因有一定解释力的理论。如 Hannah. L. & Kay. J. (1977) 提出企业价值低估论, 认为企业的真实价值或潜在价值未能得到反应而引发并购行为; Vascconcellos 和 Kish (1998) 也证明了目标公司价值低估是跨国并购的主要原因之一。另外, 产业组织理论、速度的经济性理论以及基于非生产性的规模经济理论也被用来解释企业的跨国并购行为。

二、国内研究现状

国内关于跨国并购理论的研究始于 20 世纪 90 年代, 当时的研究主要以介绍西方国家企业跨国并购的基本知识、基础原理和相关案例分析为主, 缺乏跨国并购理论的经济学研究。进入 21 世纪以后, 随着国内企业跨国并购实践的不断发展和深化, 国内关于企业跨国并购的理论研究也不断深入。近几年, 中国引进了许多国外企业并购经济理论著作, 学术界亦开始从经济学维度研究企业跨国并购理论和相关问题。相关理论成果中比较典型的有刘文通博士的“控制权增效假说”; 潘伟光博士等提出的“相对优势耦合假说”; 林海舰、罗庆成(2000)的企业跨国并购诱发因素假说, 侧重论述了企业跨国并购的根本动机是为了获得大于零的诱发因素净收益; 叶建木、邓明然(2003)的跨国并购驱动轮模型研究, 指出跨国并购由对外投资驱动系统(FDI 驱动轮)与并购驱动系统(M&A 驱动轮)共同推动^①; 叶正欣(2005)的资源基础理论对跨国并购的分析, 将跨国并购视为母公司投入要素与东道国投入要素通过公司控制权市场进行联结的一种扩张模式, 跨国并购是企业资源范围和边界的国际扩张的过程^②。大部分理论成果是围绕着对企业的跨国并购动机的解释而展开。而干春晖(2004)的《并购经济学》一书, 以产业组织学、博弈论、新制度经济学和反托拉斯经济学为主要理论框架论析了企业并购问题, 是国内第一部全面、系统地从事经济学角度论述企业并购理论的专著, 该书对跨国并购做出了专题论述。

目前, 在中国的理论界针对跨国并购进行了综合研究的学者有史建三、段爱群、郭杰及肖善等人, 其中史建三在跨国并购与新建投资的模式选择上提出了“选择偏好论”, 在其《跨国并购论》一书中重点突出并购动因理论和跨国直接投资理论有机结合研究的前提下, 综合运用系统论、决策学、世界经济原理等不同的学科研究方法, 在一个新的层次上用新的思路, 指出了跨国公司更倾向于选择跨国并购而不是新建投资的方式进行对外直接投资的根本原因。在此基础上, 《跨国并购论》运用这些要素组合分析方法分析了跨国并购这一现象形成的原因和过程, 研究了这一现象对世界经济、国别经济的效应、政府干预、国际协

^① 叶建木、邓明然:《跨国并购的驱动轮模型研究》,《科技管理研究》2003年第5期。

^② 叶正欣:《资源基础理论与跨国并购》,《经济学动态》2005年第4期。

调及跨国并购的动因、绩效、法律审查等问题,并结合中国实际,提出了相应的对策框架。段爱群所著《跨国并购原理与实证分析》,从跨国并购的法律主体的识别、法律运作与模式、操作方法等方面解释了跨国并购的相关问题,指出了跨国公司在实施跨国并购过程中应该如何对目标企业进行选择和评估。郭杰、肖善所著《企业跨国并购问题分析》则介绍了企业在并购中收益的测定方法,并购协同效应的测算和分配,并且以美国和英国的百年并购史为例,分析和评价了并购收益的来源,计算了并购的收益和分配,且以美国并购为例分析了跨国并购的正反两方面的效应,重点用实证方法分析了跨国并购对美国经济增长的正面影响。

同时,国内学者对跨国并购的研究也集中体现了跨国公司对优势的利用、保持、寻求、扩展。毛蕴诗分别从公司目标的一般理论及战略竞争的角度出发考察了跨国公司对外直接投资的目标,并形成了两组目标体系,指出前一组目标体现了公司存在的基本动机,而后一组目标则更关心跨国公司在竞争中的战略地位和与资源、生产要素有关的优势问题,在这两组目标中,寻求增长与扩展、寻求市场是两者兼具的目标。刘恒在2001年的研究中指出,三个方面的原因导致了跨国公司的战略并购:交易费用的节约、竞争优势的寻求、应对新的全球竞争战略。臧跃茹的分析则指出,外资控股并购国有企业的主要目的包括:寻求市场,拓展市场空间;寻求成本优势,借助于东道国相对廉价的物质资源和人力资源,降低其产品生产成本和运输成本;寻求垄断优势,即巩固与提高在全球市场中的竞争地位。陈佳贵结合跨国公司的最新发展指出,跨国公司并购的目标,一方面是实现本地化战略;另一方面是全球一体化网络的双向扩展。李蕊(2003)通过对跨国并购技术寻求动因的解析,指出为获取相应的技术而进行跨国并购投资,通过价值链的国际专业化来实现技术的静态和动态协同效应,进而提高跨国公司的技术效率,保持并提高跨国公司的技术竞争优势,是跨国公司在技术全球化背景下的选择。另有学者指出,在新经济条件下,跨国公司并购所追求的垄断竞争内容已从过去单纯追求规模经济效应和市场占有率为主转为主要争夺在全球范围内有效创新知识(或技术)以及相关人力资本的垄断竞争优势。

从中国企业并购海外企业的角度进行研究的学者数量较少,其主要观点散见于一些文章之中,如赵伟对中国企业跨国并购现状与趋向预期进行了系统分析;王志乐主编的《走向世界的中国跨国公司》综合了主要学者的观点,在该书中,一些学者对于中国企业参与海外并购的形势、战略以及注意问题进行了初步探讨,并列举了一些有代表性的案例进行了实证分析。

从总体上看,中国学术界对企业跨国并购理论的研究仍然停留在对西方相关理论进行引进与介绍,以及对其重要性认识和一般经验性实证阶段上,自主创新成果较少。当然,这一阶段的研究成果为本文的研究指明了方向,提供了大量有

力的理论素材和经验性证据。

第三节 分析框架和研究方法

一、本文分析框架

1. 在充分借鉴西方企业跨国并购相关理论的基础上,认真研究和深入考察西方企业跨国并购行为的成因、特点,将之与中国企业跨国并购实践相对照,并侧重于对中国企业的跨国并购行为特征进行研究。

2. 在对中国企业跨国并购动因、战略、运行、整合、风险管理等理论和方法进行深入分析的基础上,总结分析出本文发展演变的主要路线,从整体上勾勒中国企业跨国并购理论变迁与行为研究的基本脉络。

3. 从理论阐述、案例分析、实证研究三个基本维度对中国企业跨国并购行为逐一加以深度研究;并对跨国并购中的若干专题进行系统的归纳研究和实证分析,并力图以模型构建进一步加以说明。

4. 本文遵循“概况→理论→战略选择→运行→整合→风险→管理体制”这样一个逻辑主线,来具体构建中国企业跨国并购的分析框架。

二、研究方法

本文力图做到理论思维与实证分析并重,实证分析和规范分析相结合。主要采用了范式分析法、定量与定性结合的方法和比较分析法,力求做到理论研究与实证分析相一致,抽象和具体相统一。

范式分析法提供了认识问题的基本路径、分析要素以及要素之间的内在联系。

定量与定性相结合,针对中国企业跨国并购决策,分别用定量与定性的方法,建立期权与博弈论决策模型;针对中国企业跨国并购的风险预警,建立了量化的风险评判体系。

采用了比较分析方法,在对跨国并购的政府管理体制进行国际比较研究的基础上,对中国跨国并购的管理现状与问题进行概括性的分析研究,在借鉴已有的经验的基础上探索中国跨国并购管理体制和战略对策。

第四节 主要创新点和不足之处

一、论文的主要创新点

本文的创新点主要表现在以下方面:

1. 在研究内容上,将中国企业的跨国并购作为本文的研究重点。由于中国企业在跨国并购上的实践远远落后于西方发达市场经济国家,国内系统化的研究成果相对较少,本文对这个问题的研究有一定的超前性和现实意义。

2. 在研究方法上,本文不但充分借鉴西方跨国并购理论成果,还利用实证分析和模型构建的方法对中国企业的跨国并购行为特征进行研究。如在模型构建上应用博弈论决策模型解释跨国并购的决策行为,建立了跨国并购的风险预警与控制机制等,力图从本质上正确把握中国企业跨国并购行为的发展、特色与演变规律。

3. 在研究观点上,对部分学术观点及中外企业跨国并购行为进行了比较分析,力求提出一些新的观点。如在中国企业跨国并购的战略选择一章中就中国企业跨国并购的产业选择与区位选择问题分析了不同理论流派的观点,将上述观点与中国企业跨国并购实践进行对照,从而推导出适用于中国企业跨国并购战略选择的理论体系。在相关领域理论及实证研究的系统化、条理化上作了一些创新性的工作,对中国企业跨国并购理论及行为研究上的纵深推进有着积极作用。

4. 借鉴西方企业跨国并购理论及行为研究上的合理成分,通过对中国企业跨国并购演进和行为研究上的深入考察,分析了中国企业跨国并购所面临的体制障碍,提出新形势下加快及规范中国企业实施跨国并购的若干创新性对策与建议。

二、论文的不足之处

1. 规范研究上的不足。中国企业“走出去”实施跨国并购是中国对外开放发展到一定阶段的一个新的课题。目前,学术界对这一问题的研究尚不系统,加上相关的材料缺乏完整性,特别是研究素材的国际可比性较差,而且可资借鉴的研究方法和研究成果相对较少,大大增加了理论与实证研究的难度,给这一课题的研究带来了一定的困难。本文的研究仅仅是一个初步探索,由于作者本人的经济理论素养及研究水平有限,规范研究方面恐有不足。

2. 研究深度上的不足。由于国内跨国企业“走出去”进行海外并购的案例并不多见,研究样本数量有限,加上本人对国内外相关文献资料的收集整理略显不够,对本课题的研究时间相对不足,导致部分研究内容比较薄弱,一定程度上影响了本文的研究深度,有必要在今后的工作中对此课题继续加以深化。