

企业兼并与企业家行为

吴结兵 等 著



科学出版社
www.sciencep.com

创新管理与持续竞争力丛书

企业兼并与企业家行为

吴结兵 等 著

浙江省社联省级社会科学学术著作出版资金资助出版

科学出版社

北 京

内 容 简 介

企业兼并是现代企业成长的重要方式,但目前我国企业兼并非规范、低绩效问题非常突出。本书从企业兼并过程中的企业家行为入手,围绕企业家在兼并过程中的战略制定行为、定价行为、融资行为和整合行为四个方面来阐释企业家、企业兼并行为与兼并绩效之间的关联机制,并通过实证性研究和兼并绩效评估模型的建立,分析企业家行为的约束和激励机制及其建立的途径与对策,为提高我国企业兼并绩效提供支持。

本书既可供专业研究人员阅读、参考,同时也对企业经营管理者具有重要的启示。

图书在版编目(CIP)数据

企业兼并与企业家行为/吴结兵等著. —北京:科学出版社, 2008
(创新管理与持续竞争力丛书)

ISBN 978-7-03-021222-1

I. 企… II. 吴… III. ①企业合并-研究-中国②企业家-行为-研究-中国 IV. F279.2

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2008) 第 027417 号

责任编辑:林 建 王 芳/责任校对:陈玉凤

责任印制:张克忠/封面设计:陈 敬

科学出版社 出版

北京东黄城根北街 16 号

邮政编码:100717

<http://www.sciencep.com>

双青印刷厂印刷

科学出版社发行 各地新华书店经销

*

2008 年 5 月第 一 版 开本: B5 (720×1000)

2008 年 5 月第一次印刷 印张: 15 3/4

印数: 1—3 000 字数: 288 000

定价: 35.00 元

(如有印装质量问题, 我社负责调换〈双青〉)

“985 工程”二期哲学社会科学创新基地建设成果

《创新管理与持续竞争力丛书》编委会

顾 问 许庆瑞 马庆国

主 任 吴晓波

副主任 陈 劲 魏 江

委 员 (按姓氏笔画排序)

石涌江	刘常勇	张 钢	郑 刚
徐小洲	郭 斌	蔡 宁	谭劲松

总 序

创新是社会经济发展的不竭动力。伴随着知识经济发展和经济科技全球化时代的到来,国家的创新能力对实现社会经济发展目标将起到关键性的作用,创新已成为衡量一个国家竞争力的关键因素。

1912年熊彼特开创了“创新经济学”,指出“创新是一阵创造性破坏的狂飙”,“创新是经济发展的引擎”。随着科技创新速度的加快,以全球化、信息化、可持续发展为特征的新型工业进程的加速,特别是近年来全球经济社会发展模式的转变,“创新管理与持续竞争力”研究已成为当代国内外管理学界所关注的焦点。

在实践中,中国经济在取得巨大成就的同时,资源消耗型增长模式所形成的隐患日渐突显。三大瓶颈严重地制约着中国向现代化迈进的步伐,即过度依赖重度消耗自然资源(尤其是矿物质能源)和人口资源所形成的“资源瓶颈”;缺乏自主知识产权,严重依赖外来技术和外资的“拉美化”增长所导致的“自主知识产权瓶颈”;当代科技革命所要求的现代管理范式转变与大量企业和部门的基础管理水平仍低于原始的泰勒制科学管理要求的双重“管理升级瓶颈”。显然,没有创新的推动,中国国家、区域、产业和企业各层面上的竞争力就无法提升,就不能形成真正的持续竞争力。

为此,实现中国经济发展模式必须实现三大战略性转变:一是竞争力基础的转变,即从自然资源的密集消耗向知识资源的创造性应用转变;二是资源整合途径的转变,即从封闭环境下的区域性资源消耗向开放环境下的全球资源共享转变;三是创新模式的转变,从引进、模仿性创新向原始性创新、突破性创新、完善的自主知识产权体系构建等自主创新模式转变。

当前,着力自主创新已经成为国家战略和转变经济增长方式的中心环节,党的十六届五中全会和全国科学技术大会都明确强调:必须把提高自主创新能力作为科技发展的战略基点,作为提升竞争力的首要选择,努力建设创新型国家。显然,“创新管理与持续竞争力”研究对于实现中国社会经济发展主导模式的转变具有很强的现实指导意义和理论前沿性。

“创新管理与持续竞争力”研究是为数不多的兼容战略管理、技术管理、营销管理、信息管理、组织行为理论、项目管理、人力资源管理、财务管理、系统分析以及产业经济学等经济科学的集成式管理科学学科领域。随着创新经济理论、新制度经济学、技术变革经济学、技术创新管理学、组织学习与学习型组织理论、知识管理学等理论的不断发展和成熟,围绕创新管理和持续竞争力的相关

理论与现实问题研究已经成为当代管理学、经济学、社会学、教育学乃至工学的重要学术研究领域。而在当前全球化背景下,中国经济社会所进行的大规模制度变迁和产业升级、增长模式转变,为开展相应的重大现实问题导向的理论前沿研究提供了极其丰富的土壤,孕育着实现具有世界性学术前沿意义的重大理论创新的历史机遇。

浙江大学“创新管理与持续竞争力研究”国家哲学社会科学创新基地是中国创新管理领域的重要研究基地,秉承浙江大学“求是、创新”校训,以其最早在国内开展以企业为主体的技术创新管理和企业管理变革方面的实证研究和拥有一流的国际协作网络而著称。

早在1979年,浙江大学成立的科学管理系,率先在中国开展了科研管理、技术管理、创新与创造管理领域的研究,并于该年招收了中国改革开放后的首批管理类硕士研究生。1986年,浙江大学拥有了中国第一批建立的管理类博士点——“科技与教育管理”博士点,是当时唯一一个以科技管理为特色的博士点。

从20世纪80年代中期开始,在许庆瑞教授的带领下,浙江大学管理科学研究所在国内率先明确了以企业为主体的技术创新研究路线。许庆瑞教授所著的《技术创新管理》是当时国内技术创新研究领域的第一部专著,对技术创新管理理论在中国的传播以及引起党和国家领导人对技术创新工作的重视起到了重要的作用。浙江大学管理学院最早在国内主办技术创新国际会议(ISMOT'95),得到了世界主要发达国家著名学者的首肯;是国家自然科学基金第一个技术创新研究重大项目的参与单位,对中国技术创新理论体系的完善起了重要的作用;率先在国际权威杂志IEEE-TEM上介绍中国技术创新的特征。

20世纪90年代初以来,浙江大学在引进和学习借鉴国际创新管理理论与方法基础上,基于全球化、信息化、可持续发展浪潮的大背景,结合中国创新管理的实际,在国家自然科学基金的支持下,在国内率先开展了“二次创新的理论与模式研究”(1993)、“绿色技术创新”(1993)、“信息技术与管理变革”(1995)、“企业核心能力与创新战略”(1998)、“我国企业全球化制造与二次创新战略”(1999)、“企业技术能力理论与实证”(2001)、“我国复杂产品系统创新过程及评估体系研究”(2002)、“知识密集型服务业创新范式”(2003)等方面的开创性研究。创造性地相继实现了三个理论突破,即二次创新理论、组合创新管理范式、全面创新管理(TIM)范式等具有原创性的理论研究成果,并秉承技术创新与管理创新结合的研究传统,开发了企业技术创新的系统动力学模型、企业技术创新审计模型等应用创新管理工具,在国内外重要的学术期刊上发表了多篇高质量的学术论文,在国际学术界产生了一定影响,对推动中国该学科领域的学科建设和发展,促进中国企业创新管理水平的提高,以及推进高科技产业化,做出了重要

贡献,产生了重大的社会经济影响。

多年来,浙江大学团队在创新管理领域的研究始终坚持理论密切联系实际的传统。在创新管理理论方面既密切跟踪国际最新研究动态,把握学科前沿;又积极地结合中国企业的管理创新实践,努力发展符合本土实际的创新管理理论,将理论研究成果应用于中国的企业实践并融入国家最高决策。例如,参与了国家有关部委和省有关部门的技术引进政策和技术发展战略的决策咨询,推动了国家和地方技术创新政策的科学设计;特别是对国家和省技术中心建设与完善献计献策;为海尔、南化、熊猫等著名企业建立技术中心提供了咨询,有力地推动了技术创新研究在我国的蓬勃开展和创新研究成果的推广应用,对“国家技术创新工程”的推出起到了有力的促进作用。

此外,还通过与浙江省和杭州市等地方各级政府密切合作,积极提供决策咨询和创新管理培训,如主持开展了“浙江省中长期科技发展规划研究”,与浙江省经贸委合作开展了省级技术中心评估认定等,对区域创新体系的建立完善和企业技术创新管理水平的提高做出了很大贡献,受到了有关省市领导的充分肯定。

广泛的国际合作网络进一步拓展了浙江大学创新团队的视野,提升了研究水平。20世纪80年代初,老一辈教授到世界“技术创新管理”领域的顶尖大学(美国麻省理工学院、斯坦福大学等)的访问学习开创并奠定了浙江大学团队在创新管理研究领域中的基石。后续派出的中青年学者,到美国麻省理工学院、威斯康星大学、加拿大多伦多大学、英国剑桥大学、苏塞克斯大学、曼彻斯特大学、德国基森大学、新加坡国立大学、南洋理工大学等高校,师从著名教授并进行合作研究(例如,完成了加拿大国际发展研究中心资助的项目“提高企业自主技术创新能力研究”、建立了“浙江大学-剑桥大学全球化制造与创新管理联合研究中心”等),所建立的密切联系和良好合作关系,进一步促进了浙江大学在这一领域与世界先进水平的基本同步。

自正式成立“创新管理与持续竞争力研究”国家哲学社会科学创新基地后,浙江大学团队更致力于建设一个重要的开放式研究平台。先后邀请了数十位国内外著名的创新管理学家来学校讲学,交流科研成果,如英国剑桥大学的 Gregory 教授(全球化制造与创新)、美国哈佛大学的 Christensen 教授(裂变式创新)、丹麦 Alborg 大学的 Lundvall 教授(国家创新系统)等。积极倡导并举办多种创新管理领域的高层次、高水平国际会议。成功举办了4届技术创新与技术管理国际研讨会(ISMOT系列会议1995、1998、2002、2004),该会议已成为我国技术创新与技术管理领域中最具规模和水平,并在国际上较有影响的重要国际性学术盛会之一。2005年11月成功举办了首届“全球化制造与中国高层研讨会”(GMC'05),与会的国家、省市领导和国内外专家学者探讨全球化制造的发展战

略与创新之道，对中国制造业企业参与全球化制造将产生积极的帮助和影响，具有深远的意义。倡议并发起的“中国青年创新论坛”已经成功举办3届，现在已经成为国内创新研究领域高层次并极具吸引力的系列会议之一。

目前，本创新基地的主要研究领域有：创新与区域发展、信息技术与管理变革、全球化制造与创新、组织变革与产业发展、绿色创新与可持续发展、创新教育与创业精神等。

本创新基地将以国际化、开放式、网络化的建设理念和全新的管理模式和运作机制，力争在3~5年内把本基地建设成为创新管理与持续竞争力研究领域中国一流的学术研究基地，政府和企业的具有权威性的思想智囊库和决策咨询中心，高层次创新创业人才培养培训基地，信息资料汇集和权威分析发布中心。在创新管理与持续竞争力研究的理论与方法体系上实现重大突破，在国际学术界独树一帜。

本丛书是创新基地成员辛勤努力、踏实工作的创新性成果的结晶，它们大都为高水平科研项目的成果，以实证研究为主，务实而不失创新。作者们都力图体现浙江大学多年来一直坚持不懈的“求是、创新”精神，展示自己的真知灼见，与各界同仁分享探索真理的快乐。

巨变的中国，以其新时代的鲜明特征呼唤着我们去无畏地探索真理，用科学精神去解开现实中的奥秘，用自己绵薄的智慧去揭示、推进中华民族伟大复兴的细节之妙，用创新的勇气去开拓新的攀登之径。我们将努力基于而不囿于长期的研究积淀和优势，围绕“创新管理与持续竞争力”的主题，面向当前中国经济发展的核心问题，寻求“学科推动”与“重大现实问题导向”之间的最佳结合，抓住管理理论正在发生深刻的范式转变的契机，以创新管理与持续竞争力的研究为突破口，实现创新管理理论研究上的“追赶”和“跨越”。

吴晓波

2006年5月7日于求是园

前 言

企业兼并是企业成长扩张的一个重要手段,尤其是在市场经济条件下,企业兼并在全球范围内得到了广泛的运用。诺贝尔经济学奖得主斯蒂格勒曾经说过:“在当今美国,没有一家大公司不是通过某种程度、某种方式的兼并成长起来的,几乎都主要是靠内部扩张成长起来的。一个企业通过兼并其竞争对手而成为巨型企业是现代经济史上的一个突出现象。”20世纪以来,世界范围内企业兼并的大潮已经几经起落、波澜壮阔。进入20世纪90年代,无论是国外还是国内,企业的兼并重组愈演愈烈。1995~1997年,全球的企业兼并总额呈梯级上升,分别为8660亿、11400亿、15000亿美元。其中,美国兼并总额增长势头更猛,三年分别为4580亿、6588亿、9200亿美元。在中国,企业兼并亦愈加活跃,1986~1996年十年间,共发生企业兼并与重组2万余起,平均每年2000余起,且呈逐年上升趋势。仅1993年全国发生的兼并就达2900多起,转移资产60多亿元。作为我国企业改革的重要举措,企业兼并越来越受到政府、企业界和学术界的关注。然而,伴随着我国企业兼并过程中所突现的两大问题向理论界提出了挑战:①企业兼并的非规范性问题;②企业兼并的低绩效问题。

事实上,上述我国企业兼并中出现的这两个问题在很大程度上是相互关联的,企业兼并行为的非规范运作常常是导致企业兼并绩效低下的重要诱因。企业兼并作为企业的战略性投资行为,涉及企业战略性资源的重新配置和运作,与企业家及其行为密切相关:一是企业家是企业文化建设的领导者和重要推动者,企业家精神是企业文化的灵魂,而文化整合是决定企业兼并成功与否的关键要素之一;二是企业兼并作为企业的战略性经营行为,实质上是由企业家作为企业经营管理者进行决策并组织实施而加以完成的。企业家行为对企业兼并的规范性和企业兼并绩效产生直接作用,中国企业的兼并、调整、改造和重组,迫切需要一批具有创新精神的企业家。如何约束与激励企业兼并中企业家的行为,以促进企业兼并行为的规范化,解决企业兼并的低绩效问题,已成为亟待解决的现实问题。

然而根据现有的国内外研究文献,有关企业兼并和企业家主题的研究主要集中于:①企业兼并动机与效益研究(Malkiel, 1963; L. Hannah and J. Kay, 1977; Meeks, 1977; Fama and Jensen, 1983; Jensen, 1986; David and Singh, 1994; etc.)。②从素质特征(Littunen, 2000; Miner, Smith and Woo, 1989; Lau and Busenitz, 2001)、过程(Miller and Friesen, 1982; Fiet, 2000; 张维迎, 1995; 李新春, 2000; 王诚, 1999; 黄群慧, 2000)和行为(Sahlman,

1987; Block and MacMillan, 1985; 郑江淮, 2000) 等方面研究企业家行为及企业家精神问题。③围绕企业战略、组织与管理、企业文化等层面从企业兼并行为角度讨论企业兼并低绩效问题 (Chatterjee, 1992; Anand and Singh, 1996; Seth, 1995; Roberts and Mayer, 1995; Morck, 1996; Hennart, 1997; 周建波, 1997)。由此, 现有的基于各种角度的研究及其对策分析, 难以抓住企业兼并过程中企业家及其行为这一关键要素, 构筑有效的企业家行为约束与激励机制, 以解决我国企业兼并中存在的低绩效状况。

基于以上认识, 本书通过对企业兼并过程中企业家行为的研究, 阐释企业家、企业兼并行为与兼并绩效之间的关联机制, 并借助于实证性研究和兼并绩效评估模型的建立, 分析企业家行为的约束和激励机制及其建立的途径与对策, 希望为提高我国企业兼并绩效提供支持。

本书是国家自然科学基金资助项目“我国企业兼并过程中的企业家行为研究”(项目编号: 79800024) 的研究成果。结合此课题所进行的大样本问卷调查以及对浙江、山东、山西、辽宁等省市多家企业的跟踪调研为本书提供了丰富的第一手实证数据和资料。

本书紧密结合实际, 创造性地将企业家行为和企业兼并两大领域结合起来进行研究。作者以全新的视角, 重新界定了企业家、企业家精神与企业家行为等重要概念, 依据企业兼并过程将企业家兼并行为分为战略制定行为、定价行为、融资行为和整合行为四项, 分别阐述了这四项企业家兼并行为与企业兼并绩效之间的关联机理。研究期间, 作者带领其研究团队本着严谨、求是、创新的精神, 通过现有国内外学术联系网络和计算机检索, 取得了大量的国内外有关企业兼并和企业家的研究文献, 为研究提供了最前沿的理论支持; 通过问卷调查和对典型企业案例跟踪调研等实证方式, 为研究的进行提供了宝贵的第一手数据资料。基于搜集到的资料, 作者利用我国企业兼并案例具体分析了我国企业家在企业兼并过程中表征出来的行为特点; 运用模糊理论和灰色理论等数学工具建立灰关联模型, 定量分析了不同兼并类型和兼并时间下企业家行为与企业兼并绩效之间的关联序列, 及其在我国企业兼并中的演化过程和趋势。

依托研究结论, 本书从企业家生成机制与动力机制缺位、企业家约束机制缺位、缺乏企业家网络、缺乏企业家团队、不良的企业家文化、企业家的家庭影响、经历背景及其素质等制度和个体因素等方面详细讨论了引致我国企业兼并低绩效的原因, 并遵循“动机-行为-绩效”的研究思路, 围绕企业家生成机制、动力机制和行为约束机制三个层面探讨了提高我国企业兼并绩效的对策和建议。基于这一研究思路, 本书主要从以下几个方面展开:

(1) 从企业家精神入手, 用全新的视角对企业家、企业家行为和企业行为进

行了定义与阐述。课题组从资源配置与兼并操作实务两个角度对企业家理论进行了综述,认为企业家精神不是一种静态的素质,不是人与生俱来的天赋,也不是只能由个体所拥有的。企业家精神是一个动态的创新活动过程,它可以被衡量、被培养,可以为单个个体所拥有,也可以被一个团队、一个组织所拥有。在此基础上,以企业家精神为衡量标准,定义了企业家与企业家行为,并据此对企业家行为与企业行为进行了区别。

(2) 企业兼并过程中企业家行为与兼并绩效的关联机理研究。课题组将企业兼并过程分为兼并前、兼并时及兼并后三个阶段,并借鉴西方企业兼并理论研究的过程论,依据企业兼并过程将企业家行为提炼成企业家战略行为、企业家确定兼并价格行为、企业家融资行为和企业家整合行为四项,从而分阶段讨论不同宏观与微观运行机制背景下企业家行为与企业兼并绩效之间的关联机制。

(3) 依据企业家行为的分类,对企业家战略性兼并动机与企业兼并绩效关联性进行国际比较。基于西方企业兼并动机理论,将企业兼并动机分为追求规模经济、扩展市场势力、取得关键要素、多元化经营、管理者动机、获取直接的经济利益六类,运用实证调研数据与文献分析方法,对企业家在兼并动机方面的差异进行国际比较分析。

(4) 运用模糊数学和灰学理论从定量角度揭示企业家行为与企业兼并绩效的关联度及其行为特点。基于我们对浙江、山东、山西、辽宁等省的多家企业的跟踪调研,结合文献与资料的分析与整理,以及专家组对于案例中企业家行为的评分,使用模糊数学统计出每个企业家各项行为的分值,并运用灰学理论计算企业家各项行为与企业兼并绩效之间的灰关联系数,研究不同公司治理结构下企业家行为的灰关联序列,以及不同时间条件下企业家行为与企业兼并绩效之间关联度的演变过程。

(5) 从影响企业家行为的制度因素与个体因素两方面入手,分析导致我国企业兼并低绩效的原因,提出企业家激励与约束机制建构之途径与对策。从企业家生成机制、动力机制、企业文化、企业家个体素质等方面,分析影响企业家精神与能力发挥的环境与内在要素,提出建立企业家产权制度、完善企业家动力机制、重塑公司治理结构、建设企业家网络和企业家阶层等对策建议,为提高企业兼并绩效提供理论参考。

围绕上述内容设计,本书从企业家精神界定入手,运用文献收集与分析、大样本问卷调查、案例跟踪研究和数学建模等多种研究方法,全面、系统地论证了企业家兼并行为与企业兼并绩效之间的关联机制。

目 录

总 序

前 言

第 1 章 引言	1
1.1 问题的提出及研究的价值	1
1.2 研究思路与主要研究内容	4
主要参考文献	8
第 2 章 企业兼并与企业家相关理论综述	9
2.1 西方兼并理论综述	9
2.2 我国企业兼并理论研究综述	25
2.3 企业家理论综述	27
主要参考文献	35
第 3 章 企业家、企业家精神与企业家行为	37
3.1 企业家的界定	37
3.2 企业家与企业家精神	41
3.3 企业家行为与企业行为	52
3.4 企业家行为与企业兼并	53
主要参考文献	54
第 4 章 企业家战略行为与企业兼并绩效	56
4.1 企业家的兼并动机与企业兼并绩效	56
4.2 企业家选择兼并模式行为与企业兼并绩效	58
4.3 企业家选择目标企业行为与企业兼并绩效	67
4.4 案例分析与评价：清华同方兼并案	69
主要参考文献	74
第 5 章 企业家定价和融资行为与企业兼并绩效	75
5.1 企业家定价行为与兼并绩效	75
5.2 企业家兼并融资行为与兼并绩效	77
5.3 案例分析与评价：北京华远股权融资案	84
主要参考文献	89
第 6 章 企业家整合行为与企业兼并绩效	90
6.1 企业家战略整合行为	90

6.2 企业家财务整合行为	103
6.3 企业家人力资源整合行为	108
6.4 企业家文化整合行为	111
6.5 企业家整合行为与企业兼并绩效	115
6.6 案例分析与评价：A 集团兼并杭州 B 厂案	123
主要参考文献	132
第 7 章 我国企业兼并中的企业家行为特点	134
7.1 我国企业兼并的特点	135
7.2 我国企业兼并过程中的企业家行为	143
主要参考文献	161
第 8 章 我国企业家行为与企业兼并绩效的灰关联分析	162
8.1 企业兼并绩效影响因素	162
8.2 样本选择与评价指标	185
8.3 我国企业兼并中企业家行为的实证分析	189
8.4 政府介入与企业家行为分析	190
8.5 我国企业家行为的演变与发展趋势	192
主要参考文献	193
第 9 章 我国企业兼并低绩效的因素分析	194
9.1 制度因素分析	195
9.2 个体因素分析	202
主要参考文献	205
第 10 章 制度建设与企业兼并绩效	206
10.1 研究思路	206
10.2 转变企业家生成机制	206
10.3 完善企业家的动力机制	213
10.4 建立企业家行为约束机制	217
主要参考文献	221
附录 1 企业兼并文化整合问卷调查表	222
附录 2 个人资料调查表	225
附录 3 企业兼并中的企业文化状况问卷调查表（企业员工）	227
附录 4 企业兼并中企业文化状况及企业家行为问卷调查表	229
附录 5 灰关联分析原始数据表	232
附录 6 融资方式权重的计算——两两比较法	234



第 1 章

引 言

企业兼并是企业的战略性投资行为，涉及企业战略性资源的重新配置和运作，与企业家行为密切相关。其实质上是由企业家的决策和实施行为来完成的，企业家行为对企业兼并的规范性和企业兼并绩效产生直接作用，如何约束与激励企业兼并中企业家的行为，以促进企业兼并行为的规范化，解决企业兼并的低绩效问题，是亟待解决的现实问题。

1.1 问题的提出及研究的价值

企业兼并是指一家企业通过购买另一家企业的部分或全部产权，从而获得另一家企业控制权的、以赢利为根本目的的经济行为。企业兼并是社会生产力发展到一定阶段的必然产物，是市场经济体制中以产权交易为手段的重组和资源优化配置、优化生产力结构、提高生产力水平的一种主要方式。企业兼并作为企业成长扩张的一个重要手段，尤其是在市场经济条件下，在全球范围内得到了广泛运用。诺贝尔经济学奖得主斯蒂格勒曾经说过：“在当今美国，没有一家大公司不是通过某种程度、某种方式的兼并成长起来的，几乎都主要是靠内部扩张成长起来的。一个企业通过兼并其竞争对手而成为巨型企业是现代经济史上的一个突出现象。”

20 世纪 90 年代以来，国内外企业兼并重组愈演愈烈。1995~1997 年，全球的企业兼并总额呈梯级上升，分别为 8660 亿、11 400 亿、15 000 亿美元。1998 年，美国花旗银行兼并了旅行者集团，成为世界最大的金融服务公司。同年 5 月 15 日，德国奔驰汽车公司以 920 亿美元兼并美国克莱斯勒汽车公司，创下世界兼并新纪录。在中国，1986~1996 年十年间，共发生企业兼并与重组 2 万余起，平均每年 2000 余起，且呈逐年上升趋势。仅 1993 年全国发生的兼并就达 2900 多起，转移资产 60 多亿元。

当前，企业兼并、资本运营已成为我国经济体制改革发展到今天的战略选

择。兼并对搞活企业、盘活存量资产，乃至搞好产业结构和产权组织，都具有积极的意义。在市场经济条件下，兼并是企业实现自身目标、扩张经济实力的一种经济行为，是企业在竞争中优胜劣汰的机制。通过兼并可以有效配置资源、优化经济结构、提高总体经济效益，同时也是实现资本低成本、高效率扩张，形成强大规模效应的重要途径。

企业兼并作为企业快速成长的一种扩张战略，作为推进我国企业改革的重要措施之一，其重要作用不言而喻。它的发展速度之快、波及范围之广、改革效应之深，已为政府、产业界、学术界所瞩目，推进企业兼并、加快企业改革步伐已被提到实施经济体制改革和经济发展战略的高度。

企业兼并如此举足轻重的地位使我们不得不正视它现存的两大问题：第一，企业兼并的非规范性。“准兼并”是非规范性的集中体现。企业兼并的实质是企业财产所有权在不同产权主体间的有偿让渡。我国的国有资产最终所有者，即产权主体只有一个——全体人民，因而不符合真正意义上的企业兼并的“不同产权主体”的要求。“准兼并”是过渡性的兼并机制，政府行为可以而且必须介入。但政府行为的过度干预易取代企业行为，使兼并违背市场惯例，呈现出明显的“非规范性”。第二，企业兼并的低绩效性。居高不下的兼并失败率是低绩效的集中体现。兼并成功包括两层含义：一层是兼并本身如期顺利完成；另一层是兼并达到预期的协同效应或整合效应，这要通过兼并后新组建的企业运作来加以实现。“巧妇难为无米之炊”，如果兼并本身都不成功，哪里还谈得上兼并引致的协同效应或整合效应呢？低绩效性是全球企业兼并的通病。根据著名的企业咨询公司——凯尼公司的调查，以往兼并中约有70%没有达到预期目标，约有50%合并后甚至出现了利润下降的情况。低绩效性问题在我国的企业兼并中也同样普遍存在。

应该指出，企业兼并作为企业的战略性投资行为，涉及企业战略性资源的新配置和运作，与企业家的行为密切相关，实质上是由企业家的决策和实施行为来完成的，企业家的行为对企业兼并的规范性和企业兼并绩效产生直接作用。此外，企业家是企业文化建设的领导者和重要推动者，而文化整合是企业兼并成功与否的关键要素之一。据统计，全球范围内失败的重组案例中，80%以上直接或间接起因于新企业文化整合的失败。正如美国著名管理学家彼得·德鲁克在《管理前沿》中这样评价整合在企业兼并中的地位：“公司兼并不仅仅是一种财务活动。只有在整合业务上取得成功，才是一个成功的兼并，否则只是在财务上的操纵，这将导致业务和财务上的双重失败。”我国企业兼并的非规范性和低绩效性急需一批具有创新精神、擅长资本运营的企业家加以改进和扭转。

从理论上讲，根据现有的国内外研究文献，相关研究主要集中在三个方面：

(1) 从企业兼并行为角度, 围绕着企业战略层面、组织与管理层面、文化层面讨论企业兼并低绩效问题: ①Anand 和 Singh (1997) 等人对企业经营战略与企业兼并绩效间的关系进行了分析。研究表明, 按增长率来衡量, 兼并绩效高的企业往往是在某个集中领域 (尤其是企业原有经营领域的相关领域) 实施兼并的企业, 战略因素是企业兼并绩效的重要决定因素。②Seth (1995) 等人从企业核心技术优势角度, 讨论兼并策略与企业绩效之间的关联性, 认为企业技术及其产品优势是企业兼并策略必须予以特别关注的因素, 它将直接影响企业兼并的绩效。③Chatterjee (1992) 等人则从企业文化及企业文化之间的差异对企业兼并绩效影响的角度进行了案例分析与比较研究。其结论表明, 企业文化因素在一些特定情况下甚至是影响企业兼并绩效的决定性因素。④周建波 (1998) 对兼并方企业和被兼并方企业行为的动机和效应进行了探讨, 指出兼并方的效应主要体现在规模经营上, 而被兼并方的效应则主要表现为社会闲置资产的盘活与良好管理机制的建立。

(2) 基于新古典综合派、X 效率理论、委托-代理理论和新制度经济学四种理论研究企业兼并的动机及效益。此外, 围绕企业兼并战略、企业兼并前的谈判、企业所需资源的筹集和企业兼并后的整合四个方面研究企业兼并的操作实务: ①Meeks (1977) 等人从新古典综合派理论的重要假设前提出发, 认为企业兼并主要是为了追求企业利润的最大化或成本最小化, 进而提出了“规模效益理论”、“技术决定论”、“市场势力假说”、“垄断利润假说”、“赋税考虑说”等兼并动机理论; ②莱宾斯坦 (1962) 等人则突破传统的经济人假设, 把个人努力看作是个人对自身特征变量和外部环境变量决定的函数, 认为企业兼并可以把优势企业的管理效率“溢出”到劣势企业中去, 从而提出兼并“效率”理论; ③Fama 和 Jensen (1983), Jensen (1986) 和 Muller (1986) 等人从委托代理角度, 探讨了企业兼并与企业管理层的激励和约束之间的关系, 提出了“代理人报酬理论”、“自由现金流假说”和“自负理论”等理论; ④科斯 (1937) 等人则从市场交易费用和企业组织成本之间的角度出发, 认为当交易费用大于组织成本时, 企业间就会发生兼并行为; ⑤卡尔顿和佩罗夫 (1998) 等人就企业存在的目的研究了企业兼并效益问题, 认为企业之间的兼并非是为了提高企业的生产效率和增进社会效益; ⑥Singh (1987) 等人则就企业兼并战略、兼并定价、融资和兼并整合四个方面从实务角度研究企业兼并。

(3) 企业家行为与企业家精神的研究主要集中在: ①企业家素质特征研究。Littunen (2000) 等人认为企业家个性特征与环境的交互作用比个性因素本身更能预测创业行为; Miner, Smith 和 Woo (1989) 从自我实现、风险承担、结果反馈、个人创新和未来计划五个方面构建了企业家的任务激励模式, 提出了企业

家任务激励理论,证明工作动机是区分企业家绩效高低的重要因素。②企业家成长过程研究。Miller (1983) 等人研究了创业环境与企业家成长的关联机理,认为创业型企业通常更多出现在多变、竞争的环境,在这类环境中,企业家会更倾向于采取快速成长策略和捕捉高风险、高收益机会,从而不断地实现创新,增强竞争实力;Fiet (2000) 从企业家如何发现机会、如何选择最具吸引力的产业、如何获取资源和如何创造竞争优势四个方面建立了企业家取得成功的分析框架;张维迎 (1995)、李新春 (2000)、王诚 (1999)、黄群慧 (2000) 等人则从企业家生存机制和激励机制等角度研究了企业家成长论题。③企业家行为研究。Sahlman (1990) 等人从创业计划角度研究了企业家的行为,认为由于企业存在内在的不稳定性,为新企业制定计划与为现有企业制定计划有着本质的区别,并从概念和产品测试、第一次融资、市场测试、生产启动和竞争活动等每个新企业必经的十个阶段分析了企业主管人员在各个阶段的计划行为;郑江淮 (2000) 则从企业家所有权、层级制、企业家网络和企业文化四个层面构建了企业家行为分析的制度框架,在这个框架上分析了外向型企业家行为、内向型企业家行为和混合型企业行为三种企业家行为模式,并分析了三种行为模式下的企业具体行为。

1.2 研究思路与主要研究内容

在相关研究的基础上,我们从企业兼并的行为主体入手,着眼于企业兼并的整个过程,分阶段对企业家兼并战略行为、企业家兼并定价融资行为和企业家兼并整合行为与企业兼并绩效之间的关系作出一般性分析。鉴于我国特定的经济和社会体制背景,我们通过大量案例具体分析了中国企业家在兼并过程中表征出的特点。我们将企业兼并分为政府主导型和市场主导型,通过大样本案例分析和建立灰关联模型,从实证上研究企业家行为与企业兼并绩效之间的关联度。最后从制度层面和个体层面两个因素具体分析了中国企业兼并低绩效的原因,并遵循“动机-行为-绩效”的主线,从激励和约束兼并过程中的企业家行为入手,探讨提高中国企业兼并绩效的具体对策。具体的研究思路参见图 1-1。

基于这一研究思路,本书的主要章节及其内容安排如下:

第 1 章基于全球范围内的企业兼并浪潮及其愈演愈烈的发展趋势,指出中国企业兼并呈现出的两大严重问题:非规范性和低绩效性,而企业兼并的非规范性亦会间接导致兼并的低绩效。我们认为,解决这两大问题的关键是在企业兼并过程中构筑有效的企业家行为约束与激励机制。由此,提出本研究的目的:寻求企业家行为与企业兼并绩效的关联机理,提升企业兼并绩效。

