

东南大学财务与会计理论专题研究丛书

企业战略并购 财务风险管理研究

韩 静 · 著

Study on Financial Risk Management of
Enterprise Strategic Merger and Acquisition



东南大学出版社
SOUTHEAST UNIVERSITY PRESS



企业战略并购 财务风险管理研究

**Study on Financial Risk Management of
Enterprise Strategic Merger and Acquisition**

韩 静 著
胡汉辉 审
吴应宇

东南大学出版社
• 南京 •

图书在版编目(CIP)数据

企业战略并购财务风险管理研究/韩静著. —南京:东南大学出版社, 2012. 8

ISBN 978-7-5641-3700-7

I. ①企… II. 韩… III. ①企业合并—财务管理—风险管理—研究 IV. ①F275

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2012)第 184589 号

企业战略并购财务风险管理研究

出版发行: 东南大学出版社

社 址: 南京市四牌楼 2 号 邮编: 210096

出 版 人: 江建中

经 销: 全国各地新华书店

印 刷:

开 本: 700mm×1000mm 1/16

印 张: 11.25

字 数: 240 千字

版 次: 2012 年 9 月第 1 版

印 次: 2012 年 9 月第 1 次印刷

书 号: ISBN 978-7-5641-3700-7

定 价: 29.00 元

本社图书若有印装质量问题,请直接与营销部联系。电话:025-83791830

摘要

并购作为企业扩张的一种有效方式,已经被越来越多的企业采用。它所表现出的“时间效率优势”改变了企业依靠原始自我积累发展的思路。随着我国经济的不断发展,我国企业的并购已经不再是以追求短期经济利益为目的,而是将优化资源配置作为并购的基点,以企业可持续发展为目标,企业间的战略并购成为并购的主要类型。但是,实践证明,战略并购与传统财务并购相比,其决策更复杂、周期更长、不确定性因素更多,通常伴随着更大的风险。因而,研究战略并购的财务风险问题,构建有效的战略并购财务风险管理体系,对实现我国企业战略并购的有效性与安全性,具有重要的理论意义和现实意义。

本文首先在借鉴一般风险管理方法和管理理论的基础上,结合企业战略并购的现状,对战略并购财务风险的内涵、特征、分类以及风险管理的内容和实施步骤进行了分析和探讨;提出了战略并购财务风险管理的基本框架,为深入研究战略并购财务风险问题奠定理论基础。

其次,识别了战略并购财务风险因素的关键风险因子。在文献研究和企业访谈的基础上,本文从并购环境、并购决策、并购交易、组织整合、文化整合、人员整合、经营财务整合等方面假设了战略并购财务风险的潜在风险因素。通过回归分析,识别出具有回归显著性的风险因子,它们构成了导致战略并购财务风险后果发生的关键风险因素集,为进一步研究战略并购财务风险提供了依据。

再次,揭示了战略并购财务风险因素与风险后果之间作用的路径关系。运用结构方程建模(SEM)方法,对战略并购财务风险因素与风险后果之间的作用关系进行了分析,识别出战略并购财务风险形成的路径影响。通过基本适配标准、整体适配标准和内在结构适配度标准对整体模型进行了拟合检验,并进行了路径效应分析。

第四,构建了企业战略并购财务风险可拓综合评估模型。运用可拓学方法,建立企业战略并购财务风险综合评价的物元模型,应用可拓学中的关联函数对企业战略并购财务风险进行了评价。该模型不仅能计算出企业战略并购财务风险综合水平,而且能较全面、明确地评价企业战略并购中各种风险因素的风险等级,反映

出企业战略并购财务风险管理中的优势和劣势。

最后,探讨了战略并购财务风险控制和防范的方法及策略。在分析战略并购财务风险控制的内涵、目标和原则的基础上,分析了战略并购财务风险管理中使用的风险回避、风险转移、损失控制、风险自留等一般控制技术,并提出了战略并购中相应财务风险的控制对策。

关键词:战略并购;财务风险;风险识别;形成机理;风险评估;风险控制

Abstract

Mergers and acquisitions (M & A), as an effective way of business expansion, has been adopted by more and more enterprises. The “time efficiency advantages” it showed have changed the way of enterprise development by depending on original self—accumulation. With continuous development of Chinese economy, M & A in enterprises is no longer for the pursuit of short—term economic interests, but based on optimizing resource allocation, sets enterprise sustainable development as its main goal. As a result, strategic acquisitions among different firms have become the main type of acquisitions. However, as proved by practice, strategic acquisitions have more complicated decision process, longer cycles and more uncertainties compared with traditional financial acquisitions, thus bringing greater risk to M & A firms. Therefore, researching on issues of financial risk in M & A and constructing an effective financial risk management system of strategic acquisitions is of momentous theoretical and practical significance for achieving effectiveness and security of M & A in Chinese enterprises.

Starting with borrowing ideas from general risk management methods and management theories and combining the status quo of business strategic acquisitions, this paper analyzed and explored connotation, characteristics and classification of strategic acquisitions financial risk as well as contents and implementation steps of risk management. In addition, it also proposed a basic framework of strategic acquisition financial risk management, which laid a theoretical foundation for further research into issues of strategic acquisitions financial risk.

Second, critical risk factors of strategic acquisitions financial risk were identified. On the basis of literature research and face—to—face enterprise interviews, this paper assumed potential risk factors of strategic acquisition financial risk from perspectives of M & A environment, M & A decision—making, M & A transaction, organizational integration, cultural integration, staff integration, operational finance integration and so on. Then through regression analysis, risk factors with regression significance were identified out, which constitute a critical risk factor set leading to the consequences of strategic acquisitions financial risk and provide reference for further research into strategic acquisitions financial risk.

Third, relationships of interaction path between strategic acquisitions financial risk factors and risk consequences were revealed. Applying the method of Structural Equation Modeling (SEM), this paper analyzed the interaction relationships between strategic acquisitions financial risk factors and risk consequences, and recognized path effects of strategy risk formation. Then we carried out a fit testing on the global model through Preliminary Fit Criteria, Overall Fit Criteria and Internal Structure Fit Criteria, and conducted a path—utility analysis.

Fourth, an Extension Comprehensive Evaluation Model of enterprise strategic acquisition financial risk was built. Borrowing ideas from extenics, the paper constructed a matter—element model of enterprise strategic acquisition financial risk comprehensive assessment, and comprehensively evaluated enterprise M & A financial risk by using correlation function in extenics. This model can not only calculate the overall level of enterprise M & A financial risk, but also comprehensively and clearly provide qualitative and quantitative evaluation of financial risk of concerning enterprises, reflecting enterprises advantages and disadvantages in M & A management.

Finally, this paper explored strategic acquisition financial risk control and prevention methods and tactics. Based on the analysis of connotation, characteristics and principles of strategic acquisition financial risk control, it then analyzed general control techniques applied in strategic acquisition financial risk management such as risk aversion, risk transfer, loss control, risk retention, and proposed various financial risk control measures in strategic acquisitions.

Key words: strategic merger and acquisition financial risk; risk identification; formation mechanism; risk assessment; risk control

目 录

1 绪论	(1)
1.1 研究背景与问题提出	(1)
1.1.1 研究背景	(1)
1.1.2 问题提出	(2)
1.2 研究目的与意义	(3)
1.2.1 研究目的	(3)
1.2.2 研究意义	(4)
1.3 基本概念的界定	(5)
1.3.1 战略并购	(5)
1.3.2 并购财务风险	(7)
1.4 研究内容与研究方法	(7)
1.4.1 研究内容	(7)
1.4.2 研究方法	(8)
2 文献综述	(10)
2.1 风险与并购财务风险	(10)
2.1.1 风险的定义	(10)
2.1.2 并购财务风险的内涵	(12)
2.2 并购财务风险的识别	(13)
2.2.1 一般财务风险的识别	(13)
2.2.2 并购财务风险的识别	(15)
2.3 并购财务风险的评估	(20)
2.3.1 一般财务风险的评估	(20)
2.3.2 并购财务风险的评估	(21)
2.4 并购财务风险的控制	(22)
2.4.1 一般财务风险的控制和防范	(22)
2.4.2 并购财务风险的控制和防范	(22)
2.5 本章小结	(23)

3 企业战略并购财务风险管理的理论分析	(25)
3.1 企业战略并购概述	(25)
3.1.1 企业并购的历史演进	(25)
3.1.2 企业战略并购的产生与特点	(27)
3.1.3 我国企业战略并购的现状	(29)
3.2 企业战略并购财务风险的特征及分类	(30)
3.2.1 企业战略并购财务风险的特征	(30)
3.2.2 战略并购财务风险的分类	(31)
3.3 企业战略并购财务风险的基本规律	(35)
3.3.1 并购风险收益规律	(35)
3.3.2 并购信息不确定性递减规律	(35)
3.3.3 方案数量递减规律	(36)
3.3.4 并购风险传递规律	(36)
3.3.5 并购风险损失度递增规律	(36)
3.4 企业战略并购财务风险管理的基本框架	(37)
3.4.1 战略并购财务风险管理的涵义	(37)
3.4.2 战略并购财务风险管理的特征	(38)
3.4.3 战略并购财务风险管理的系统框架	(38)
3.5 本章小结	(43)
4 企业战略并购财务风险的关键风险因素识别	(45)
4.1 企业战略并购财务风险识别概述	(45)
4.1.1 战略并购财务风险因素识别事件	(45)
4.1.2 战略并购财务风险因素识别方法	(45)
4.1.3 战略并购财务风险因素识别原则	(46)
4.2 企业战略并购财务风险因素识别的研究假设	(47)
4.2.1 外部环境因素	(47)
4.2.2 并购决策因素	(49)
4.2.3 并购交易因素	(51)
4.2.4 并购整合因素	(53)
4.3 问卷设计	(63)
4.3.1 问卷设计过程	(63)
4.3.2 问卷的基本内容	(64)
4.4 数据收集	(65)
4.4.1 样本选择	(65)

4.4.2 问卷发放与回收	(65)
4.5 统计分析和实证结果	(66)
4.5.1 样本及变量的描述性统计	(66)
4.5.2 量表的信度和效度分析	(68)
4.5.3 因子分析	(70)
4.5.4 回归分析	(77)
4.6 本章小结	(81)
5 企业战略并购财务风险形成的关系路径	(82)
5.1 战略并购财务风险概念模型及假设	(82)
5.2 战略并购财务风险概念模型的检验	(84)
5.2.1 信度与效度检验	(85)
5.2.2 模型的检验与评价	(90)
5.2.3 假设检验	(94)
5.2.4 路径效应分析	(96)
5.3 本章小结	(97)
6 企业战略并购财务风险的评估	(99)
6.1 企业战略并购财务风险评估问题	(99)
6.2 企业战略并购财务风险评估指标体系的构建	(100)
6.2.1 战略并购财务风险评估指标体系的构建原则	(100)
6.2.2 战略并购财务风险评估指标体系的确定	(101)
6.3 企业战略并购财务风险的可拓综合评估	(102)
6.3.1 战略并购财务风险评估方法的选择	(102)
6.3.2 战略并购财务风险评估指标权重的确定	(103)
6.3.3 战略并购财务风险可拓综合评估的步骤	(109)
6.4 企业战略并购财务风险评估的实例分析	(113)
6.4.1 背景资料	(113)
6.4.2 可拓综合评估过程及结果	(114)
6.5 本章小结	(123)
7 企业战略并购财务风险的控制	(124)
7.1 企业战略并购财务风险控制的目标与原则	(124)
7.1.1 战略并购财务风险控制的含义	(124)
7.1.2 战略并购财务风险控制的目标	(124)
7.1.3 战略并购财务风险控制的原则	(125)

7.2	企业战略并购财务风险控制的运行方式	(126)
7.3	企业战略并购财务风险控制的技术	(127)
7.3.1	风险规避	(127)
7.3.2	风险转移	(128)
7.3.3	损失控制	(130)
7.3.4	风险自留	(131)
7.4	企业战略并购中有关财务风险控制的对策	(132)
7.4.1	产业环境风险控制对策	(133)
7.4.2	尽职调查风险控制对策	(133)
7.4.3	并购交易风险控制对策	(133)
7.4.4	文化整合风险控制对策	(135)
7.4.5	人员整合风险控制对策	(135)
7.4.6	经营整合风险控制对策	(136)
7.5	企业战略并购财务风险控制的实例分析	(137)
7.6	本章小结	(139)
8	研究结论与展望	(140)
8.1	研究结论	(140)
8.2	主要创新点	(142)
8.3	研究局限	(143)
8.4	研究展望	(143)
	参考文献	(144)
	附录1 企业战略并购财务风险管理调查问卷(初始问卷)	(154)
	第一部分 基本信息	(154)
	第二部分 企业战略并购财务风险后果	(155)
	第三部分 企业战略并购财务风险影响因素	(155)
	第四部分 关于贵企业并购财务风险管理的一些情况	(157)
	附录2 企业战略并购财务风险管理调查问卷(正式问卷)	(159)
	第一部分 基本信息	(159)
	第二部分 企业战略并购财务风险后果	(160)
	第三部分 企业战略并购财务风险影响因素	(160)
	第四部分 关于贵企业并购财务风险管理的一些情况	(163)

附录 3 企业战略并购财务风险管理访谈提纲	(165)
附录 4 《企业战略并购财务风险评价指标体系》指标权重专家咨询表	(166)
第一部分 基本信息	(166)
第二部分 战略并购财务风险指标权重打分表	(166)
致谢	(168)

1 绪 论

在竞争激烈的经济环境中,有很多企业把并购作为扩张的手段,然而并购的实际结果往往与企业初衷大相径庭,甚至背道而驰。针对企业并购不容乐观的现状,探讨企业并购过程中的潜在风险以及如何在尽可能大的范围内去控制和防范风险意义重大。

1.1 研究背景与问题提出

1.1.1 研究背景

企业并购作为一种产权运动形式,已经成为现代企业成长的主要方式。与通过企业自身积累的传统扩张方式相比,并购具有明显的时间优势,能够迅速扩大企业规模,形成各方面的协同,使企业充分享有规模经济的益处。著名经济学家、诺贝尔经济学奖获得者 Stigler(1996)曾经说过:“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起来的。”^①可以说,世界大型企业的成长史都是一部并购史。

在西方,企业并购至少已经历了一个多世纪的历程。特别是自 20 世纪 90 年代以来,以“战略发展”为特征的第五次并购浪潮极大地影响和改变了国际经济与产业的格局,企业并购的数量、规模、交易金额和范围都大大超过前四次并购浪潮。据 UNCTAD(联合国贸发会议)统计,1997 年全球企业并购交易金额达 1.4 万亿美元,1998 年达 2.5 万亿美元,1999 年和 2000 年更是高达 3.3 万亿和 3.5 万亿美元,其中最大的并购交易是 2000 年美国在线以 1 840 亿美元收购时代华纳。2001 年以来,受全球经济不景气的影响,企业并购活动渐入低潮,并购交易总额锐减约 50%,降为 1.74 万亿美元,全球并购步入调整时期,但全球行业整合依旧进行。尽管并购金额在 2002 年同比有所下降,但是到了 2004 年,相对 2003 年并购金额全球有了 60.05% 的增长,2005 年更是在已有的基础上再增长了 31.08%,规模达到了 2.6 万亿美元,于 2006 年上升到历史最高水平,达 3.9 万亿美元。

与西方国家一百多年的并购历史相比,中国企业并购的历史虽然只有短短的

^① 乔治·斯蒂格勒著;潘振民译. 产业组织和政府管制. 上海:上海人民出版社,1996

20年,但已经从最初的政府主导型演变成企业主导型,企业并购的市场化、法制化程度越来越高,与国际经济同轨的趋势越来越明显。企业并购已经成为调整经济结构、完善现代企业制度、提高企业竞争力的重要手段。

有关资料显示,中国目前已成为亚洲第三大并购市场,并购交易量自1996年以来,以70%的年均综合增长率不断增加^①。从1998年至2001年,中国国内并购案例发生了1713起,金额累计1250亿元人民币;外资并购中国企业数量为66起,并购金额达65亿元人民币;国内企业并购海外企业26起,金额达9亿元人民币。2007年普华永道报告,包括中国香港和中国澳门在内,中国内资企业并购交易量比2006年增长了45%,达到987起,是外资并购中国企业交易量的2倍。同时,交易金额比2006年增长了53%,达到506亿美元。2008年汤森路透的统计数据显示,相比全球并购的萎靡,中国的并购额却飙升至1596亿美元的历史新高,比2007年跃升了44%;是亚太地区唯一取得增长的国家,同时也是亚洲(日本除外)地区内并购最多的国家,占区内市场份额26.9%。

1.1.2 问题提出

从上述并购的统计数据可以看出,国内外每年都有大量的并购案例发生。如此多的企业并购活动,是否都会实现预期的目标呢?多项研究结果表明,在并购数量和交易金额快速增长的同时,也伴随着较高的并购失败率。

Mirvis和Marks(1992)的研究结果表明,在所有公司并购中,有三分之二至四分之三的并购是失败的。Hans Schenk(2002)指出,就生产能力、获利能力、新增专利和市场占有率而言,1996年以来,经过合并的公司的平均表现落后于独立公司17%。他估计,1996年至2000年欧美企业合并金额总计9万亿美元,其中大约5.8亿美元无法发挥合并效果^②。Mark Sirower(1999)调查了1994—1997年100家美国公司的并购交易,发现并购一年后其平均股价落后同期标准普尔指数的升幅达8.6个百分点^③。美国《商业周刊》(1999)的研究结果表明,75%的企业并购是完全失败的;美国《财富》杂志(2000)年的调查也发现,有3/4的并购活动所产生的并购收益不足以弥补其并购成本。

我国企业并购结果目前还没有一个权威的统计数字,但相关的研究也有一些。上海证券交易所的《上市公司》课题组运用会计资料,考察了沪市上市公司1997年基础并购以及重组的118个案例,研究表明2/3以上的82个案例在并购或重组完成当年的经营业绩指标明显下降;刘常青等(2000)以控股权转让的95家上市公司

① 陈颢. 波士顿咨询公司高级顾问马克·赛罗沃博士谈企业成功并购三要素. 经济日报, 2001-09-06

② 张衡. 并购、资源整合与企业成长. 经济学家, 2003(2):112-116

③ 齐艳秋等. 论购并后整合战略. 外国经济与管理, 2001(9):20-25

为样本分析发现,重组后当年业绩上升较为明显,一年后则略有上升,但第二年业绩出现较大幅度的下降^①。张新(2003)收集整理了1993—2002年中国A股上市公司的并购重组事件,总计样本1216个。实证分析发现,并购重组公司的规模接近市场平均水平,但净资产价值低于市场平均水平,重组公司中亏损企业占多数。总体看来,由于我国开展并购活动的时间相对较短,实践经验、理论研究、配套条件和宏观环境都不很成熟,从而导致我国企业的并购成功率更低。统计数据表明,并购成功的比例不超过20%,也有统计结果为50%。

为什么众多的并购活动以失败而告终呢?现有的企业并购理论并没有给出令人满意的答案。例如,并购效率理论认为,企业并购可以产生管理协同效应(横向并购)、经营协同效应(纵向并购和横向并购)和财务协同效应(混合并购)从而增加企业价值;并购信息理论认为,无论并购是否成功,都会使目标企业的股价上升,因为并购这一行动本身就向市场传递了目标企业的市场价值被低估或目标企业将采取更有效的经营策略的信息,从而促使对目标企业的重新估价;并购代理成本理论认为,通过要约收购或代理权之争,接管可以解决经理与股东之间的代理问题,减少代理成本,实现企业价值增值(史红燕,2003)。一方面,从风险研究角度看,这些理论都是以在企业承担一定风险的条件下,如何实现价值最大化为假设前提的,而忽视了如何在实现企业价值最大化情况下进行风险控制;另一方面,从企业财务研究角度看,现有财务理论虽然研究了不确定条件下的企业财务风险管理问题,但是对于复杂、动态情况下的企业并购财务风险管理问题并没有做深入的研究。本文认为,企业并购是一把双刃剑,它在给企业带来机会和收益的同时,也蕴藏着巨大的风险。目前我国一些企业在并购中没能较好地运用风险管理的原理和方法去防范、控制和处理风险,导致较高的并购失败率,给企业造成重大的经济损失。因此,有必要对企业战略并购的财务风险特征、财务风险运动规律、财务风险控制对策等问题进行研究,以掌握其产生、发展、动态变化的规律,实现企业并购的有效性和安全性。为此,论文以“企业战略并购财务风险管理研究”为题展开研究。

1.2 研究目的与意义

1.2.1 研究目的

企业战略并购动辄涉及上百亿、上千亿元的资金,本身面临着巨大的财务风险,要提高并购的成功率,在很大程度上依赖于对并购财务风险的控制和防范。为此,本文专门针对企业战略并购过程中存在的财务风险进行分析研究,研究目的主

^① 齐艳秋等. 论购并后整合战略. 外国经济与管理, 2001(9): 20-25

要有以下几方面:

(1) 构建企业战略并购财务风险的识别、评估与控制研究框架,为企业战略并购财务风险管理提供理论依据和应用基础。

(2) 通过实证研究识别企业战略并购中导致财务风险后果发生的关键风险因素。

(3) 在识别出关键风险因素的基础上,对风险因素与风险后果之间的作用机理进行研究。

(4) 建立企业战略并购财务风险的评估模型,对企业并购中的风险因素和风险后果进行评估。

(5) 分析企业战略并购财务风险的控制方法,针对性地提出企业并购财务风险的控制对策。

1.2.2 研究意义

对战略并购财务风险问题的研究有助于企业科学地认识、评估风险,有效地分散、转移、控制以及合理回避风险,从风险与不确定性中把握机会,从而通过并购提升企业核心能力,获得协同效应。因此,本文的研究具有重要的意义。

1) 有利于企业自觉利用风险机制,提高企业并购活动的效率

并购风险是一把“双刃剑”,它既可能使企业遭受经济损失,又可能使企业获得收益。如果人们从理论上深入认识和了解并购风险机制,并自觉地在实践中加以利用,就最终会使企业从并购活动中得到收益。

2) 有利于企业提高对经济风险的认识,增强并购风险意识,保障并购目标的顺利实现

任何企业都是以盈利为首要目标的,研究战略并购财务风险,采取相应的控制方法与策略,可以使企业面临的风险减少到最低程度,并能在损失发生后,及时合理地采取补救措施,从而保障企业经营目标的实现。

3) 有利于企业并购外部环境建设

企业战略并购不仅仅涉及并购双方两个企业之间的问题,还要受到政治环境、宏观经济政策、法律法规外部环境因素的影响和限制。良好的外部环境是并购成功的保障,因此,为企业提供良好的外部环境,无形中就降低了并购的风险因素。目前,我国尚处于并购市场发展的初级阶段,各方面条件都不很成熟,有待进一步完善。

4) 有利于企业风险管理理论体系完善

并购财务风险管理作为贯穿企业并购始终的活动,其中蕴含的思想、理论和方法必将成为企业并购理论研究的重要内容。因此,深入分析企业并购财务风险特征,构建并购财务风险识别、评估、控制的各种模型,探讨控制与防范并购风险的方

法和策略,是本文研究的重点,也是风险管理理论体系研究的组成部分,对于完善企业战略并购财务风险管理体系、提高企业并购管理水平具有重要意义。

1.3 基本概念界定

明确主要术语的内涵和外延,界定相应的概念是展开全文研究的基础。下面,将对论文涉及的基本概念进行阐述。

1.3.1 战略并购

1) 并购的内涵

企业并购是企业兼并(Merger)与企业收购(Acquisition)、企业合并以及接管等概念的统称(在英文中简写为 M & A)^①。它是企业进行资本集中、实现企业扩张的重要形式,也是在市场经济条件下调整产业组织结构、优化资源配置的重要途径。20 世纪 80 年代以来的接管、收购及其相关的活动,比起以前的兼并运动在范围上要宽广得多。传统的并购已经扩展到包括接管、收购以及相关的公司重组、公司控制、企业所有权结构变更等问题上。就其具体内涵来讲,企业并购包括如下几个方面的内容:

(1) 兼并

兼并是指两家或更多的独立企业、公司合并组成一家企业,通常由一家占优势的公司吸收一家或更多的公司。一般认为,兼并的含义有广义和狭义之分:狭义的兼并是指在市场机制作用下,公司通过产权交易获得其他公司的产权,使这些公司的法人资格丧失,并获得他们的控制权的经济行为;广义的兼并则包括狭义兼并、收购、联合以及接管等几种形式的企业产权变更行为,目标企业的法人地位可能消失,也可能继续保留。

(2) 合并

在西方公司法中企业合并有两种方式,即吸收合并(存续合并)和新设合并(创立合并)。吸收合并也就是狭义的兼并。新设合并也称为“联合”,其一般含义是指两个或两个以上的公司通过法定方式重组,重组后原有的公司都不再继续保留其法人资格,而是重新组成一家新公司。

(3) 收购

收购是指对公司的资产和股份的购买行为。收购涵盖的内容较广,其结果可

^① Merger 是指由一个公司主导使两个或多个公司形成一个新的公司的交易行为,Acquisition 是指通过购买目标公司股票等形式购买其控制权的交易行为,两者的共同特征是获得目标公司的控制权。在企业并购中,通常把买方企业称为并购企业(Acquiring Firms),卖方企业称为被并购企业或目标企业(Target Firms)。