

慈向阳◎著

金融制度 与资源能力驱动下的企业成长

Business Growth Driven by Financial System
and Resource Capabilities

上海财经大学出版社

金融制度与资源能力 驱动下的企业成长

慈向阳 著



上海财经大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

金融制度与资源能力驱动下的企业成长/慈向阳著. —上海:上海财经大学出版社, 2011. 10

ISBN 978-7-5642-1203-2/F · 1203

I. ①金… II. ①慈… III. ①企业成长-研究 IV. ①F270

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2011)第 210385 号

☐ 责任编辑 李宇彤

☐ 封面设计 张克瑶

☐ 责任校对 赵 伟

JINRONG ZHIDU YU ZIYUAN NENGLI QUDONG XIA DE QIYE CHENGZHANG

金融制度与资源能力驱动下的企业成长

慈向阳 著

上海财经大学出版社出版发行
(上海市武东路 321 号乙 邮编 200434)

网 址: <http://www.sufep.com>

电子邮箱: webmaster@sufep.com

全国新华书店经销

上海华教印务有限公司印刷装订

2011 年 10 月第 1 版 2011 年 10 月第 1 次印刷

710mm×960mm 1/16 10.5 印张 211 千字

定价: 28.00 元

前 言

企业成长问题是一个研究得比较多的问题。企业的运营过程就是一个企业不断扩张的过程,这个过程是与金融业分不开的。从一定意义上讲,现代市场经济是金融主导的经济,金融市场是整个市场体系的核心。金融业本身早已发展成为一个重要产业,同时它又是其他产业和企业成长的条件。企业成长与金融密切相关,二者的关系可以从不同角度和层面加以考察。

本书从金融制度变迁的角度,研究金融制度安排通过对企业的核心资源能力积累、资本结构优化、公司规制及成长方式的影响来影响企业价值的最大化。相对于以前的研究来说,本书更深层次地触及了企业成长的本质,对企业成长的解释力更强。同时,本书进行了研究方法的突破,将企业理论、金融理论、制度变迁理论的研究方法引入,构建了一个企业成长的理论框架。

本书共分八章。

第一章是导论。主要介绍了本书的研究背景、研究意义,然后,简要综述了国内外相关研究文献,最后是本书的主要研究工作。

第二章研究了企业成长的资源能力和金融制度条件。资源能力方面,阐述了资源能力的形成与积累,指出资源能力的获取、激励和传导与人们所处的制度环境有关,资源能力是经济可持续增长及企业成长的源泉。然后分析了金融制度安排,论述了现代金融制度的经济增长效应。

第三章研究了资源能力驱动与企业成长。首先,从惯例演化的角度研究企业成长。惯例是企业知识和经验的集合体,企业是以日常惯例为基础的。企业成长的过程就是一个对原有惯例的不断继承与变异的过程。其次,阐述了知识的积累和转化机制,研究了知识的积累和转化与企业内生成长的关系。最后,探讨了企业的异质性和竞争优势的关系,构筑了企业竞争行为模型,并探讨了资源能力和分工演进及成本壁垒的关系。

第四章首先研究了融资制度、资本结构的关系。其次,从融资制度角度研究了公司购并的风险与绩效问题。再次,研究了企业融资决策中的资本结构、利益冲突与企业价值成长的关系。通过修正塔格特模型,深入探讨了基于企业价值成长的资本结构优化条件。此外,本章探讨了资本结构与公司战略的关系,从产业组织角度研究了产品市场的竞争优势与资本结构的关系,认为企业债务负担会引发什么

2 金融制度与资源能力驱动下的企业成长

样的效应还与经济周期有关。最后,本章探讨了金融制度与公司治理的关系。

第五章首先阐述了企业价值的二元性——实体价值和虚拟价值。我们认为,实体价值是企业理性成长的基础和约束,虚拟价值是企业价值的市场评估,虚拟价值围绕实体价值而波动。企业的成长一方面表现为实体价值的成长,另一方面也表现为虚拟价值的成长。企业虚拟价值对实体价值的背离是金融制度安排的产物,是金融导向取代生产导向的结果,反映了经济的金融化程度的提高。其次,阐述金融制度安排与资源能力积累的协同作用,分析金融制度对资源能力积累、公司控制权争夺及产品市场竞争等的影响。再次,分析金融异化与二元背离以及虚拟经济过度膨胀中的企业成长,并探讨虚拟价值过度膨胀的风险。最后,分析虚拟价值向实体价值的回归。

第六章主要探讨了效率型企业成长问题。首先,对几种不同的融资制度进行了比较,研究了几种不同的融资制度下企业资源能力的积累问题。其次,研究了逆向选择、道德风险与金融制度安排,分别阐述了金融制度中的逆向选择与道德风险问题。最后,着重研究了金融制度创新、资源能力积累与中小企业成长的关系,比较分析了有关国家和地区支持中小企业发展的金融制度和政策,阐述了创业资本的作用。

第七章研究了转型期中国企业的成长情况。作为转型经济,中国的金融制度具有不同于发达市场经济国家的情况。本章首先考察了中国金融制度对企业成长支持的现实情况,考察了企业成长的金融背景与金融制度对企业成长的支持和约束以及中国金融制度的内在缺陷。其次,分析了中国企业资源能力的现实状况,指出中国企业存在资产质量较差、盈利能力不足、研发投入不足、技术能力弱、企业国际竞争力较低的情况。最后考察了中国企业效率型成长的金融制度和资源能力条件,并给出了相应的结论。

第八章是总结与展望。

作 者

2011年9月

目 录

前言	(1)
第一章 导论	(1)
1.1 研究背景及意义	(1)
1.1.1 研究背景	(1)
1.1.2 研究意义	(3)
1.2 文献综述与评价	(3)
1.2.1 国内外文献综述	(3)
1.2.2 文献评价	(13)
1.3 相关概念的界定:资源能力、企业成长	(14)
1.3.1 资源能力	(14)
1.3.2 企业成长	(15)
1.4 本书的主要研究工作	(15)
1.5 主要研究创新	(16)
第二章 企业成长的资源能力和金融制度条件	(17)
2.1 资源能力的形成与经济增长效应	(17)
2.1.1 资源能力的形成与积累	(17)
2.1.2 经济可持续增长的源泉	(21)
2.2 金融制度的历史变迁	(22)
2.2.1 金融和金融制度的内涵	(22)
2.2.2 金融制度的类型及变迁	(25)
2.3 现代金融制度的经济增长效应	(27)
2.3.1 储蓄——投资的转化与金融的开源效应	(27)
2.3.2 资源配置	(29)
2.3.3 转移和规避风险	(32)
2.4 本章小结	(33)

第三章 资源能力驱动与企业成长	(34)
3.1 引言	(34)
3.2 惯例演化与企业成长	(36)
3.2.1 企业发展的生物过程:惯例的继承与突变	(36)
3.2.2 企业发展中的惯例演化稳定战略	(37)
3.2.3 惯例演化的非稳定推进企业的不断成长:以国有大型企业集团为例	(39)
3.3 知识积累与企业内生长	(43)
3.3.1 知识积累和转化的机制	(43)
3.3.2 知识积累与投资决策	(45)
3.4 企业的异质性与企业的竞争优势	(47)
3.4.1 企业竞争行为模型构建	(47)
3.4.2 分工、专业化与资源能力积累	(50)
3.4.3 资源能力的非竞争性及成本壁垒	(51)
3.5 惯例演化与交易成本及金融制度:对企业内生长的再认识	(53)
3.6 本章小结	(55)
第四章 金融制度安排、资本结构优化与企业成长	(56)
4.1 引言	(56)
4.2 融资制度、资本结构	(57)
4.2.1 融资制度的特征决定企业资本结构的特征	(57)
4.2.2 融资制度的转换与企业资本结构的演化	(59)
4.3 融资制度与公司购并	(60)
4.3.1 合适的融资制度的界定	(61)
4.3.2 融资制度与公司购并中的风险与绩效	(63)
4.4 融资决策、资本结构与企业市场价值	(69)
4.4.1 融资决策与资本结构优化	(70)
4.4.2 最优资本结构与企业价值成长	(73)
4.5 资本结构、公司战略	(75)
4.5.1 资本结构对竞争者之间战略关系的影响	(76)
4.5.2 资本结构影响企业内部利益者和外部利益者之间的博弈	(79)
4.5.3 资本结构与企业竞争优势	(80)
4.6 公司治理与企业价值	(80)
4.6.1 银行主导型融资制度	(81)
4.6.2 市场主导型融资制度	(82)

4.7 本章小结	(82)
第五章 企业成长:统一与背离	(84)
5.1 企业成长的“二元”性	(84)
5.1.1 实体经济和虚拟(符号)经济	(84)
5.1.2 实体价值:企业理性成长的基础和约束	(86)
5.1.3 虚拟价值:企业价值的市场评估	(87)
5.2 金融制度安排与资源能力积累的协同作用研究	(87)
5.2.1 金融制度安排与资源能力积累	(88)
5.2.2 金融制度与公司的控制权	(90)
5.2.3 金融制度安排与产品市场竞争	(91)
5.3 企业成长的二元背离	(93)
5.3.1 金融异化及虚拟经济和实体经济的背离	(93)
5.3.2 虚拟经济过度膨胀对资源配置的误导	(95)
5.3.3 虚拟经济过度膨胀中的企业成长	(96)
5.3.4 企业虚拟价值过度膨胀的风险	(98)
5.4 企业成长的价值回归	(99)
5.5 本章小结	(100)
第六章 效率型企业成长:金融制度创新与资源能力积累	(101)
6.1 不同金融制度下企业资源能力的积累	(101)
6.1.1 债务融资	(101)
6.1.2 股权融资	(102)
6.1.3 风险投资	(103)
6.2 逆向选择、道德风险与金融制度安排	(105)
6.2.1 逆向选择	(105)
6.2.2 道德风险的生成	(108)
6.2.3 道德风险的防范	(110)
6.3 金融制度创新、资源能力积累与中小企业成长	(112)
6.3.1 有关国家和地区支持中小企业的金融制度和政策比较	(113)
6.3.2 金融制度创新:创业资本	(115)
6.4 本章小结	(118)
第七章 转型经济中中国企业的成长	(119)
7.1 对中国金融制度支持企业成长的现实考察	(119)

4 金融制度与资源能力驱动下的企业成长

7.1.1 企业成长的金融背景分析	(119)
7.1.2 金融制度对企业成长的支持与约束	(127)
7.1.3 中国金融制度的内在缺陷	(131)
7.2 中国企业资源能力状况的现实考察	(136)
7.2.1 企业资产质量较差,盈利能力不足	(136)
7.2.2 研究开发投入严重不足,技术创新能力弱	(137)
7.2.3 企业国际竞争力较低	(137)
7.3 中国企业效率型成长的金融制度和资源能力条件	(138)
7.3.1 中国企业效率型成长的金融制度条件	(138)
7.3.2 中国企业效率型成长的资源能力条件	(139)
7.3.3 企业效率型成长的金融制度安排和资源能力培育	(140)
7.4 本章小结	(143)
第八章 总结与展望	(144)
8.1 本书的主要结论与创新点	(144)
8.1.1 本书的研究内容与研究结论	(145)
8.1.2 本书的创新点	(146)
8.2 研究展望	(147)
参考文献	(148)

第一章

导 论

1.1 研究背景及意义

1.1.1 研究背景

企业有向大型化方向发展的趋势,世界范围内曾经发生的 5 次大的并购浪潮对此作了很好的诠释。在这个过程中,金融中介起了很大的作用。金融制度影响企业的成长方式、股权结构、融资结构甚至公司的组织结构与规模,这是企业成长的外部条件。此外,任何企业的可持续发展和永续经营必须根植于其拥有的其他企业难以模仿的资源能力,这是企业成长的内部因素。企业的规模扩张、价值增长基于金融制度和资源能力驱动。

当今处在经济全球化时代,经济全球化的主要表现是贸易自由化、生产国际化和金融全球化。金融全球化使国与国之间的界限变得模糊,任何一个独立的国家都不可能实行完全独立的金融政策,这使得金融风险在世界范围内更容易传播。金融全球化也使得各国(除非仍实行闭关锁国的计划经济体)的经济金融化程度加深,从而在实体经济之外出现虚拟经济。由于虚拟经济和实体经济有各自不同的运动规律,这就使得两者有脱离的可能。在经济全球化过程中,各国都采取了相应的对策,东南亚及非洲一些发展中国家采取了开放资本项目的金融开放政策,放弃对进出本国的国际资本的监管,希求通过这种方式达到吸引本国经济发展所急需的外资的目的。另外,一些国家如中国则实行在资本项目管制下的部分金融开放。我们认为,从理论上很难说得清哪种做法是对的。1997 年亚洲金融危机的现实对这个问题给予了某种程度上的解答:任何情况下不能完全放弃对金融的监管。

从微观角度来看,经济全球化对企业成长产生了巨大的影响,使得企业不仅要面临国内企业的竞争,更要面对国外企业的竞争,竞争程度加剧。只有具有竞争优

势的企业才能在竞争中生存并发展,反之,将被淘汰。而竞争优势的源泉是企业内部的资源能力。综观跨国公司的经营,它们都有其自身的能够为企业带来持续竞争优势的资源能力,这些资源能力难以为其他企业所模仿,如:优良的制度、惯例、研发能力、企业家才能、营销能力或协调控制能力等。跨国公司在资源能力上的投入占销售额的比例一般都在两位数以上,中国企业的研发投入远远低于这个数字。凭借着强大的技术创新能力和研发投入,跨国公司迄今仍掌握着全球 80% 以上的新技术、新工艺,从而在市场竞争中牢牢占据优势地位。

宏观经济离不开微观基础。我们认为,亚洲金融危机表现为金融部门的危机,但其基础是企业发展的危机,尤其是大企业发展的危机。因为这些大企业过度使用易于获得的金融资源,盲目扩大投资,过分多元化经营,而没有注意经营和投资风险。这些企业的危机在一定程度上与金融制度有关,如韩国的金融体系使得金融资源过于向企业集团集中,企业集团与银行之间存在暗箱操作,从而导致金融资源的配置效率低下。如企业集团盲目热衷于扩大规模,而没有注重资源能力的积累,一旦危机来临,企业的抗风险能力较弱。由此可见,金融制度、资源能力对企业的成长具有重要的作用。

目前,世界上的金融制度有两种主要类型:以美英为代表的市场主导型融资制度和以日德为代表的银行主导型融资制度。从这两种金融制度对企业成长的支持来看,后者创造了二战后日德经济的强劲增长,但也导致了亚洲金融危机特别是日韩金融危机。前者以自由市场体制为基础,强调财务透明度和自由竞争,创造了美国经济持续近十年的经济增长。

中国企业的金融制度经历了几次大的变迁:第一次从财政拨款转变到信贷融资,第二次是从信贷融资转为通过资本市场为国有企业提供资金支持。这两次大的金融制度变迁对中国企业尤其是国有企业的资本结构、公司规制、成长方式均产生了较大的影响。但令人困惑的是,中国金融制度的变迁并没有给企业带来相应的竞争力的提升,中国资本市场上较多的上市公司是由国有企业改制后上市的,其上市往往出于融资目的(即圈钱),大量公司并没有实现真正意义上的机制转换,公司治理不规范,经理市场、控制权市场等外部治理机制还没有建立。中国金融制度的一个突出特点是金融资源的逆配置,不是根据对效益和风险的权衡来配置资源,而是根据所有制及规模来决定,这不利于稀缺的金融资源向高效的部门和企业集中,从而使得金融资源配置效率低下、经济风险增大。这是金融资源宏观逆配置。此外,中国不少企业尤其是上市公司对资源能力积累重视不够,不对核心资源能力进行投资,而将资源投入资产市场;资本结构不合理,降低了公司的市场价值。这是金融资源微观逆配置。金融资源的逆配置本质上源于中国的金融制度安排。

对以上这些方面的关注和思考是促使笔者选择这个研究课题的原因。

1.1.2 研究意义

企业作为微观经济主体,其经营绩效将最终决定国民经济的成效。而国与国之间的综合国力的竞争,终究要归于不同国家的企业的竞争力。研究企业成长是研究企业管理的题中应有之意,具有较强的理论意义和现实意义。

(1)理论意义。企业成长问题是目前国内外研究的前沿领域和热点问题,研究的视角千差万别。基本上可分为基于分工和技术的角度、基于制度的角度、基于资源和能力的角度、基于经营管理的角度及基于金融的角度等几个大的研究视角。传统的研究对从金融制度变迁的角度来研究企业成长的关注不够,常见的是关于资本结构优化与融资策略、资本结构优化与企业价值(虚拟价值)最大化、融资次序与信号传递等方面的研究,而对金融制度对企业内部的作用机制如对企业内部的核心资源能力的积累、资本结构优化、公司治理的作用重视程度不够,尤其较少同时对这几个方面绩效的关注,而这些恰恰是企业成长较为关键的问题。

本书研究变迁和资源能力对企业成长的影响。一方面,这两者作为独立的影响因素而存在;另一方面,金融制度安排通过对企业的核心资源能力积累、资本结构优化、公司规制及成长方式的影响来影响企业价值的最大化。相对于以前的研究来说,本书将更深层次地触及企业成长的本质,对企业成长的解释力更强。同时本书进行了研究方法的突破,将企业理论、金融理论、制度变迁理论的研究方法引入,试图构建一个解释中国企业成长的理论框架。这一研究对于丰富企业成长领域的研究具有重要意义。

(2)现实意义。本书从金融制度安排和资源能力驱动的视角来研究企业成长,这一方面为企业的经营与发展提供理论指导,另一方面也为政府部门的决策提供理论参考。

1.2 文献综述与评价

1.2.1 国内外文献综述

企业成长事关一国经济发展的成效,但对企业成长问题的研究一直处于主流经济学之外。随着产业组织理论的发展,企业行为逐渐成为研究的中心(韩太祥,2002),企业成长问题也越来越受到重视,逐渐成为研究的热点问题和前沿领域。广义的企业成长理论包括企业的起源(形成)和企业的发展(即狭义的企业成长)两个方面。关于前者,具有代表性的有交易费用理论、产权理论、不完全合同理论、信息经济学和分工理论等;后者则涵盖了经济研究的方方面面,如企业成长与产权制度、企业成长与金融制度、企业成长与管理组织制度、企业成长与部门经济、企业成

长与产业结构、企业成长与经济增长等(王凤荣,2001)。下面根据本书的需要,对相关国内外在这方面的研究文献作一个简要的回顾,这项工作不可能面面俱到,对有些与本书的研究关系不大的文献,这里就略去,不过这并不影响本书的研究。

1. 国外的研究

(1)基于分工和技术的企业成长论。古典经济学用分工所产生的专业化经济和规模经济利益来解释企业成长问题。亚当·斯密(1776)在《国富论》中通过制针的例子来阐述分工对提高劳动生产率的巨大效率及其原因,即企业作为一个分工的经济组织,其存在的理由就是为了获得规模经济 and 专业化经济的利益,因为分工可以使更高的产量以更低成本获得,所以,单个企业的成长与分工的程度正相关。尽管斯密没有区别社会分工(一般分工)和企业分工(特殊分工),但从他的分工理论中仍然可以解释国民经济中企业数量增加和单个企业规模扩大这两个范围的企业成长。

古典经济学强调分工,重视“看不见的手”在实现社会资源在各种用途之间的有效配置,但并没有给出严密的分析证明。1870年前后的边际革命,有三位学者,即英国的杰文斯、奥地利的门格尔以及瑞士的瓦尔拉,同时而独立地为能够综合效用和成本因素的经济因素进行了开拓性的工作。特别是瓦尔拉的深奥的数学分析,奠定了一般竞争均衡的分析基础,从而成功地将亚当·斯密“看不见的手”的理论内核形式化了。发端于边际革命的新古典经济学的兴起时期,正是交通运输、采矿、电磁等技术大幅度提高从而使石油等新的矿产资源和电力进入工业生产的时期,新古典经济学为反映工业经济的根本变化构造了一个“三位一体”的经济分析模型,包括商品市场、劳动力市场和资本市场,重视经济的实体层面,尤其是技术层面的影响,就企业成长来说,新古典经济学的企业成长论就是企业规模成长论,企业成长的动力和原因就在于对规模经济(以及范围经济)的追求。在新古典经济学分析框架中,企业只是作为一个反映投入和产出的生产函数,作为一般均衡理论的一个组件,企业内部的复杂安排被抽象掉了,“代表性企业”概念排除实际企业的千差万别,其关于企业成长的思想是作为成本分析的一个附带内容,即静态的企业最优规模。新古典经济学就是企业不断通过调整产量来调整其规模的过程,是从非最优规模走向最优规模的过程。

在新古典理论最大化的分析框架中,企业成长的基本因素是外生的,如果企业面临的成本或需求曲线发生变动,企业的规模就会发生变化。成本变化的原因来自技术进步(创新)或要素价格发生变化,而需求变化主要来自收入变化或偏好变化。企业规模变化意味着原有均衡的打破和新的均衡的建立。值得注意的是:新古典均衡分析方法是一种静态分析方法,无法描绘企业成长的动态过程;在长期均衡中,企业规模变化与利润没有预期关系,而在短期均衡中,企业资源会投向利润高的企业,企业成长与利润呈正向关系。如果在新古典理论中引入时间因素,就可

以建立动态均衡模型,这时,新古典企业理论才会出现真正的企业成长理论。

值得注意的是,新古典理论对分工与专业化的关注。1890年马歇尔《经济学原理》的出版,标志着新古典经济学的成型。该书分为两部分:一部分是他关于分工与专业化的洞见,关注的是古典经济组织问题;另一部分则是关注资源配置问题的价格理论。由于当时还缺少处理角点解的数学工具,马歇尔不能用一个数学框架将他对分工与专业化问题的洞见数学化;而后一部分以边际分析为基础的供求分析,在进行数学处理时非常得心应手。这种数学化的经济学,在形式上更接近一种科学,更接近一代一代的经济学家所追求的目标,因而也就顺理成章地成了他之后经济学的主流(杨小凯、张永生,2000)。

完成对分工与专业化的数学表述的,是以杨小凯、黄有光为代表的新兴古典经济学。新兴古典经济学采用超边际分析即求角点解的方式来表达对分工和专业化进而对企业组织的洞见。其企业理论可表述为:当交易效率足够低时,自给自足是全部均衡。交易效率足够高时,分工是全部均衡。当劳动的交易效率足够高于中间产品的交易效率时,分工会通过劳动市场和厂商来组织;而当用来生产中间产品的劳动交易效率比用来生产最终产品的劳动交易效率低时,中间产品专家是企业的老板。反之,最终产品的专家是老板。企业的非对称剩余控制权和收益权,可用来将最低交易效率的活动卷入分工,同时又避免对这类活动的产出和投入直接定价,而剩余收益就是这类活动的间接价格(杨小凯、张永生,2000)。按新兴古典企业理论的逻辑,应该考虑经济主体的交易效率因素(杨小凯、黄有光,1993),即市场发达程度提高,扩大市场交易范围,一方面增加了交易费用,另一方面也提高了交易效率,并且后一方面更为重要,只要交易效率提高的利益大于交易费用的提高,市场的发达与企业的成长就可以齐头并进。

(2)基于制度的企业成长论。在新古典经济学中,制度是被当作给定条件或外生变量而相对被忽视。将制度因素纳入研究范围并作为研究经济问题的分析方法时,是以凡勃伦、康芒斯为代表的制度主义学派以及以科斯、张五常、诺斯为代表的新制度主义经济学派。关于制度的定义,康芒斯认为制度是集体行动控制个人行为,在《制度经济学》中将制度定义为:“一种被制定出来的规则、服从程序和伦理道德的行为规范,它旨在约束追求主体福利或效用最大化利益的个人行为”,其功能是“……个人与资本存量之间,资本存量、物品与劳务产出及收入分配之间的过滤器”。新制度经济学采用主流经济学分析方法,被纳入主流经济学的分析范畴。基于制度的企业成长论包括以下几个方面:

第一,交易费用理论。以科斯为代表。科斯1937年所著的《企业的性质》第一次用交易费用理论来探讨企业与市场的关系,并用交易费用这个分析工具来分析企业的性质及边界。企业的成长即为企业边界的扩张过程,企业成长的动因在于节约市场交易费用。科斯认为市场交易存在诸如搜集信息、签约、监督履约和追索

违约等相关的交易费用,而通过企业家权威支配资源的经济组织(企业)存在组织协调管理的管理费用,这两者的消长决定了企业 and 市场边界的调整。因此,企业组织是市场机制的替代物,当市场交易费用和组织协调管理费用两者相等时,企业的扩张停止。企业成长的过程就是市场交易费用和组织管理费用相等的均衡不断被打破的过程。

威廉姆森(Williamson, 1975、1985)主要从人的有限理性(bounded rationality)、人的机会主义行为倾向(opportunism)和资产的专用角度(asset specificity)三个维度来研究经济组织体制,并通过生产费用和组织管理费用的比较,在此基础上分析了企业边界确定的原则,同时还从核心技术角度提出企业“效率边界”的概念。根据威廉姆森的理论,企业是一种连续生产过程的纵向一体化实体,这个连续生产过程的不同阶段如果通过市场交易关系相联系,就需要签订合约,由于信息的不完全性和不对称性,从而市场交易中的机会主义在所难免。为避免机会主义,企业往往采取前向或后向一体化,把原来通过市场交易的某阶段纳入企业内部,从而使企业纵向组织边界扩张,即表现为企业成长。

第二,产权理论。产权理论起源于科斯对外部性问题的重新研究。外部性问题最早是由庇古(A. C. Pigou)提出来的,他认为由于外部性的存在,有必要对负外部性的生产者以惩罚,对负外部性的消费者以补偿,而这通过市场机制是无法实现的,有必要引入国家干预机制。对庇古的这种观点,科斯是不同意的,他通过引入产权概念,论证了在交易费用为零的前提下,市场机制仍是有效的,即只要交易费用为零,初始产权的界定会影响资源的最优配置,这就是著名的科斯第一定理。根据科斯本人的意见,他主要研究的是市场交易费用为正的情况,在这种前提下,初始产权的界定会影响资源的最优配置,这就是著名的科斯第二定理。阿尔钦(Alchian)、德姆塞茨(H. Demsetz)在科斯的研究基础上对团队生产进行了研究,强调团队生产效率与剩余索取权的归属有关,认为为了保证企业的效率,剩余索取权应归监督者(即企业管理者)所有。该理论对企业成长的解释在于企业效率方面。后来,格罗斯曼和哈特(Grossman and Hart, 1986)通过强调资产所有权的重要性,对企业纵向一体化进行了进一步阐述,认为企业纵向一体化的程度取决于专用性资产的控制程度,并且区分了物质资产专用性和人力资产专用性对于纵向一体化(从而对企业成长)的不同意义。

此外,阿尔钦和德姆塞茨(1972)及巴泽尔(Barzel, 1989)认为有价值的资产就是资源的异质性。德姆塞茨(1973)认为,不同的企业在扩张产出方面具有不同的竞争优势,从而将产权、资源的异质性和竞争优势联系在一起。但是在产权分析的文献中,资产的异质性是结论,而不是分析对象。

在异质性资产市场的原因方面,产权经济学对组织资源能力未能解释的为什么企业内部积累的资源是异质性的问题给予了解释,一个可能的起点是产品特性

和服务质量的易变性需要承担搜寻和识别活动所造成的浪费,这些活动的目的是为了捕获对产品特性的未说明的权利(Barzel,1982)。伴随着减少这些易变性的过程,通过建立产品担保、长期的服务合约和品牌的保护等不同的制度解决方案,这一浪费可能会减少(Akerlof,1970)。在企业中不同的品牌忠诚的积累主要决定于它们能够保持产品的均一质量的历史纪录。在这些例证中,它们积累了异质的品牌资本,并在消费者心目中反映了它们不同的名誉(Barzel,1982)。一个好的品牌对消费者意味着质量,当消费者为此不必花费大量成本进行产品质量鉴别时,企业可以因此提高产品价格。

在异质性资产市场的原因方面,阿尔钦和德姆塞茨(1972)认为有时候“……通过专业化和合作生产而获得的收益可能在一个组织(比如企业)中更好地获得”,因为在资源的所有者和专业化的监督服务之间的联合的连续性减少了通过异质性资源鉴别质量差异的成本。两者都依赖于企业内部产权的明确的配置。首先,资源所有权的连续性对于合约的持久性是非常重要的;其次,处于唯一地位的经理必须获取关于不同服务的高质量的信息,这些信息可能从可变质量的异质性资源中获取(秦海,2004)。威廉姆森认为,企业的边界可以根据日常惯例以及能力的专用性和非交易性进行解释,这与交易费用经济学不是对立的(Williamson,1985),从而使交易费用经济学和资源能力理论能够共同解释企业成长,成为研究企业成长的有效工具。

第三,制度变迁理论。制度变迁理论从历史和制度变革的角度来研究企业组织结构和治理模式的变化。钱德勒(1977)从历史和宏观的角度来研究企业的出现和企业组织制度的变化。钱德勒按经济组织体制将企业分为古典企业和现代公司企业。他考察了美国的宏观经济史,企业制度变迁的历史也就是企业组织和制度变迁的过程。在早期是传统的商业企业和生产企业,经过运输与通讯技术的革命、分配和生产技术的革命,先后出现大量分配、大量生产的制度以及大量生产与大量分配相结合的制度,出现了现代工业公司,同时随着现代工业企业的成长,出现了支薪经理阶层。支薪经理阶层的出现意味着经理式资本主义的兴起和家族式资本主义的衰落。威廉姆森(1975,1985)主要从理论思维阐述企业成长过程中组织结构的演变,以及不同组织结构的效率。根据威廉姆森的分类,现代企业的组织结构可分为三大类:U型结构、M型结构和H型结构。“U型结构”是“单元结构”(unitary form)的简称,它按职能划分组织单位,亦称“职能部制结构”;M型结构是“多事业部制结构”(multi-divisional form)的简称,亦称“事业部制结构”;H型结构是对控股公司(holding company)体制的简称,这是一种相对松散、扁平的组织类型。钱德勒从经济史的角度分别指出了这几种组织结构对应的历史时期。由上可见,制度变迁理论对企业成长的解释在于企业成长过程是企业组织规模和治理模式变迁的过程。

(3)基于资源能力的企业成长论。彭罗斯(Edith Penrose)于1959年发表了著

名的《企业成长论》，提出了企业内生成长过程的思想。她认为，被新古典经济学视作“黑箱”的企业内部资源能力才是企业成长的基础。乔治·理查德森(George B. Richardson, 1960, 1972)则从企业与市场间的协调制度入手，研究了企业间的分工协调问题。

彭罗斯的理论是基于内部资源的内部成长论。彭罗斯是企业内部成长理论和个体演化经济学的先驱，她的《企业成长论》继承了熊彼特的经济发展思想，始终以单个企业为研究对象，以理论分析的方式来分析企业成长过程，探究企业成长的决定因素和成长机制，建立了一个企业资源—企业能力和创新—企业成长的分析框架。

彭罗斯在考虑企业成长时，舍去外部资源和市场需求因素，主要强调企业的内部资源，她认为企业的内部资源依赖于企业内部人力资源的知识拥有量，而组织学习和知识积累会提高企业的资源积累率，企业资源的积累又为组织学习提供了一个基础，二者是一个互动关系。彭罗斯尤其看重决策能力资源，她认为企业的发展归根结底是由企业家抓住外部市场的机会，企业的发展归根结底受制于企业家的决策能力，企业能力特别是管理能力状况与企业多元化成长的可能性高度相关。此外，彭罗斯深受熊彼特的影响，强调创新能力对企业的重要性，认为它是企业成长的推动因素。

在彭罗斯和理查德森之后，演化经济学对企业的内部资源能力进行了持续关注。纳尔逊和温特在其 1982 年合著的《经济变迁中的演化理论》中，从演化经济学的角度分析了企业能力的性质及演变过程。

20 世纪 80 年代以来，以沃纳菲尔特在美国的《战略管理杂志》上发表的《公司资源学说》一文为标志，吸收演化经济学分析方法的成果，企业能力理论开始形成几个分支，包括资源基础论(Wernerfield, 1984; Barney, 1991)、企业能力论(Teece, Pisano and Shuen, 1990; Prahalad and Hamel, 1990)以及企业知识论(Demesetz, 1988)。

20 世纪 90 年代以来，以 Barney, Prahalad 和 Hamel 为代表的战略管理学家从企业内部来研究企业之间差异的根源，提出核心能力(Prahalad and Hamel, 1990)和企业的异质性(Barney, 1991)是企业持续竞争优势的基础。

(4) 基于金融的企业成长论。既有的金融发展理论是从两个角度分析研究发展中国家金融领域的相关问题的。一种分析是研究通过资本市场融通资金和通过金融中介融通资金的比例及其变化。Allen and Gale(2000)对英、美、法、德和日五个主要发达国家的金融体系进行比较，并将金融制度分类为以德国为代表的以间接金融为中心的金融制度和以美国为代表的以直接金融为中心的金融制度，指出当今金融制度的发展趋势是趋向市场主导型的金融制度。戈德史密斯(1995)认为，随着经济发展，银行资产在金融机构全部资产中的占有比重将会下降，其他金融机构的资产占有比重将会上升，甚至超过前者。博迪(2000)认为，金融体系将出现革命性变化，商业银行的地位将进一步下降，甚至可能消失；通过资本市场可以