



企业管理新视角丛书

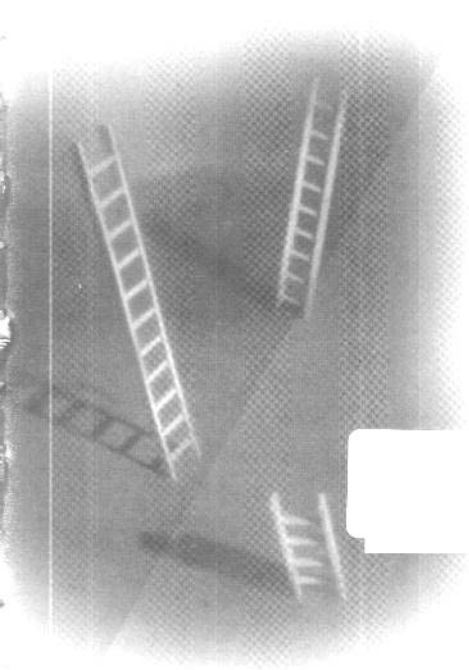
当代资本再构 企业营运的最高境界

夏若江 涂人猛 编著

华中理工大学出版社

当代资本再构 企业营运的最高境界

夏若江 涂人猛 编著



华中理工大学出版社

一、从商品营销到资本再构

我国正在经历由计划经济体制向市场经济体制的转轨，经济的开放程度也在进一步加大，国内市场已由供不应求的卖方市场转变为供求基本持平的市场，甚至有的工业品市场已变为供过于求的买方市场，与此同时，跨国公司却正在“抢滩”我国。我国企业面临着日益激烈和残酷的竞争。

商品大战的序幕已经拉开，到处都可闻到竞争的火药味。然而，我国除了少数大企业及时进行了战略调整而具备和国外大资本抗衡的能力以外，大多数企业都在竞争中节节败退，从日用化工、方便食品、饮料到自行车、家电、机械，到医药、感光材料、通讯电子产品都受到外国大资本的剧烈冲击。外商对中国的投资方式已由合资转向控股收购和控股联营，收购的对象已由一般企业转向效益较好的大中型企业，从零散收购转向行业进攻。我国的许多著名企业已被外资控股，一些著名品牌也被外国品牌取代，我国分散而同构的中小企业之间又相互残杀，进一步使外国资本从中渔利，我国企业在国内、国际市场已丧失大片“江山”。以代表一国核心技术水平的机械工业为例，1995年，我国国产机床在国内市场的占有率已由70%陡降到33%，进口机床22亿美元，居世界第一。在国际市场上我国医药行业的Vc大战已使Vc的出口价格在一年内由19\$/kg降到4\$/kg，致使大量设备闲置，许多企业已濒临破产。

在国际垄断资本进入我国市场这种新的竞争形势下,造成我国企业市场份额“沦丧”的原因已不再是转轨前期的“闭门造车”、不了解市场需求,而是企业竞争实力的不足。现在的竞争已不再能凭投机取胜,“回扣”、“仿制”等手段也显得无力,现在是以资本实力为后盾的品牌之战,是争夺市场控制权之战,是真正的实力的竞争。竞争实力体现为企业对市场的预测能力,体现为能以压倒对手的时间、成本、对消费者的贴近程度、质量等多方面优势占领和扩大市场的能力。在竞争日益国际化的今天,要迅速增强民族经济的竞争力,仅仅依靠分散的单个企业自身进行内部积累,通过加强内部管理,进行内部的 R&D 的投资,加强对产品的宣传和推销,以及在企业信誉方面进行投资来增强竞争实力已显得太慢,周期太长,并容易受外部市场的不确定因素的干扰。根据发达国家的经验,迅速增强企业竞争实力的办法只有资本再构,它使企业在较短时间内就能调整和聚集起资本、技术、品牌、商誉等实力,经过内部重组而产生“ $1+1>2$ ”的效应。我国目前能与跨国公司抗衡的处于所在行业排头兵地位的大企业多是采取此方法来加强自己的竞争实力的,并且,许多常年亏损、负债累累的企业也靠资本重组摆脱了困境而兴旺发达。现为世界最大空调器生产基地之一的春兰集团公司,10 年前仅是一个拥有 280 万元的地方小厂,它成功的经验就是实行企业的资本再构。为了实现规模经济、扩大市场,春兰集团先后跨地区、跨行业联合,兼并了苏州康吉尔空调器厂、原泰州第二机械厂等 15 个企业,并以参股、控股的方式发展了一批半紧密层企业和 100 多家协作配套企业,在较短的时间内形成了社会化分工、专业化协作的现代化生产格局。而随着资金实力的增强,它又开始涉足国际贸易、投资、金融等其他领域,迅速聚集了大量资本,其总资产额迅速从 1995 年的 10.25 亿元上升到 1997 年的 13.67 亿元。

1. 历史性的二次飞跃

我国企业才刚刚从计划经济的模式中走出,马上就必須迎战有近百年市场竞争经验的外国大资本,这无疑将是一场艰难的鏖战。为了在这场战争中争取主动,我国企业必须实现从计划经济时代的产品生产到商品经济时代的资本运营这种经营方式的根本性转变,这对我国企业而言,将是经历历史性的二次飞跃。

1.1 从产品经济到商品经济的飞跃

在计划经济时代,公有经济就像一个大的生产车间,产、供、销都由国家计划控制,而每个工厂同时又是一个生活服务功能完备的小社会,企业除了生产以外还要负担商业、医疗、教育、住房等多项功能。企业从原材料的购入、员工的录用和解雇及其工资水平的确定到生产的安排、销售价格的制定、利润的提成与分配,以及到产品的进出口、公司业务的开展等各方面都无决策权。企业隶属于各级政府和部门,企业领导享受行政待遇,为国家干部,只负责执行生产任务,决策权掌握在上级领导手中。正如日本经济学家小宫隆太郎于1984年在其著作《现代中国经济——日中的比较分析》^①中得出的结论:中国没有真正的企业。他是这样来总结当时中国企业的生产情况的:

(1)根据上级机关的指示来确定各种产品的产量,但最近可以在一定幅度内变动。

(2)产品在完成了规定数量的交纳义务之后,其剩余部分可以自由销售,销售时的价格自由议定。自由销售时的“协议价格”限定在法定价格的10%~20%以内。

^① 小宫隆太郎:《现代中国经济——日中的比较分析》,商务印书馆,1993年版,第73页。

(3) 设备投资来自于利润留成、折旧基金和银行贷款。大部分利润都以税收或其他形式上交国家,企业留成很少,从中要支出新产品试制费、职工福利、职工奖金等,真正用于设备投资的部分少得可怜。而折旧年限长达 25~33 年,最近有所缩短,但折旧基金的全部或部分要上交国家或上级,企业几乎已无能力进行设备更新。

(4) 国家控制的基础原材料基本上是由上级机关配给。企业有权购买超产部分和计划外自由销售部分的原材料和可以购买计划内的原材料。

(5) 国家或者确定职工的基本工资的薪金体系、每个职工的全级和提薪制度以及确定包含奖金的工资总额,或者国家严格规定工资收入的范围。

企业几乎没有经营自主权,决策权集中在上级行政机关手中,而它们却不对其决策结果,即利润或亏损额度负责。上级感兴趣的只是生产产量而忽视经济核算和效益。这种决策的责任主体与经济核算的责任主体分离的状况是中国工业最本质的缺陷之一。“在我的印象中,中国不存在或几乎不存在企业。”^①

而一旦计划经济体制由于其对资源配置的低效而被废除,完善的外部市场环境又没有建立起来,这种在政府大包大揽下成长起来的国有企业,当它不得不自己去开拓市场,组织生产,推销商品时,它必然显得不适应。从由“政府给饭吃”到“自己找饭吃”,国有企业必须在经营思想、管理方法、生产营销制度等各方面来一场全面的革命!

1.2 从商品营销到资本再构的飞跃

80 年代对我国企业而言,市场的环境相对是比较宽松的,存在很多的发展机遇,有些市场意识形成较早的企业及时抓住了这

① 张军著:《现代公司的理论与经验》,上海译文出版社 1994 年版。

一时机,得到了迅速的发展。由于计划经济时代短缺经济留下的后遗症,我国国民的消费水平较低,存在一种“补课性”消费,生活消费品市场处于供不应求的状况,消费者也不十分成熟,市场环境相对宽松。80年代引进的外资也多为看中我国优惠条件的港台小资本,采用“三来一补”形式为多,对我国的国内市场冲击不大。因此,这一时期我国发展起来了一批骨干企业和品牌。例如大家熟悉的家电行业的熊猫、万宝、海尔、燕舞、莺歌、长江、荷花、红山花等等,服装行业的长城、大地等,日化行业的蜂花、海燕、凤凰、大宝等许多品牌都是当时成长起来的。但进入90年代以后,那些曾经熟悉的品牌却有很多已从市场上消失,取而代之的则是一些新的品牌:家电的容升、科龙、春兰;服装的皮尔·卡丹、金利来、雅戈尔;食品的统一、康师傅、麦当劳等;化妆品的玉兰油、羽西等都是在90年代以后进入寻常百姓家庭。在我国的市场明显地感到洋货多了起来,国货的市场份额在下降。

为了提高国有企业效益,我国对国有企业的改革曾经历过放权让利、承包制两个阶段,现在正在向现代企业制度方向改革。但这些制度的创新并没有从根本上解决国有企业的低效问题,国有企业的亏损面反而在进一步扩大(见图1-1)。

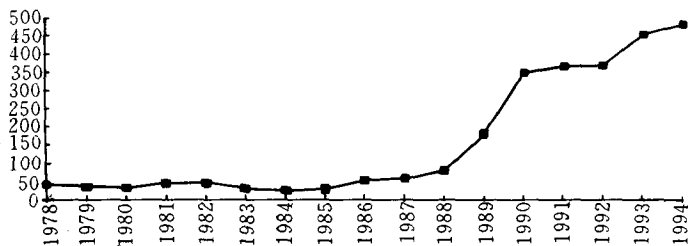


图 1-1 国有独立核算工业亏损企业亏损总额(亿元)

资料来源:1995年中国统计年鉴

本民族的非国有企业虽然从其诞生的那天起就是市场经济的产物,不存在对市场经济的适应过程,但其实力毕竟有限,不足以和 90 年代以后进入我国市场的外国大垄断资本相抗衡。90 年代以后进入我国市场的外国资本已发生了质的改变,主要为看中我国市场的大跨国公司,而且我国消费者也在日益走向成熟,市场空间和 80 年代相比已大大缩小。因此,除了进一步鼓励非国有经济发展之外,壮大民族经济、开拓国内外市场的重任就非国有企业莫属了。在这种激烈的竞争面前,我国只有拥有足以与跨国公司的竞争实力相抗衡的大企业集团才有可能争取到主动。而竞争实力是以资本、技术、人才实力为后盾的前提下企业不断自我更新、开拓市场的能力。而要获得这种能力仅仅依靠在制度完善的前提下加强商品营销层次的企业内部资源的调动,以及仅仅依靠企业的内部扩张已远远不够,它受到资本、技术、人才等多方面的限制,而且周期太长。只有以企业有限的资本存量来推动更多的社会资本,通过兼并、收购、联合、控股等手段,利用其他企业已经较成熟和完善的生产设备、技术、商誉、进货渠道、营销网络来实现自己的市场目标,只有依靠资本再构这种外向型扩张手段才能在较短时间内聚集起竞争实力。当然,资本再构的最终目的和商品营销一样都是为了更大的利润,但在资本再构的基础上的商品营销则更有实力,而且它们都是企业经营战略的体现。

从经济学的角度分析,企业扩张,首先是企业实现规模经济的需要。因为,随着经营规模的扩大,分摊到单位产品的成本在一段区间内呈递减趋势,这样一来就可增强企业的竞争力,使其可以较低的价格打败竞争对手,并相应地使其进行内部分工和从事专业化生产成为可能,大型企业往往更有能力进行研究和开发,更容易形成良好的商誉,便于融资和具有更强的抗风险能力。这种因规模扩大而带来的效益在需要巨大设备投资的采矿、冶金、机械等行业

中表现得尤为明显。表 1-1 的资料即反应了生产规模的实现形式(资料来源:美国国际管理研究院 BNTC575 WB4500 D94. . P308.)——市场份额和企业效益之间的关系。但同样也应该看到,企业规模的扩张也是有一定界限的,超过了这一界限,其规模效益就会递减,直到为负。

表 1-1 市场份额与企业效益的关系

市场份额 (%)	税前利润/ 销售额	采购费用/ 销售额	制造费用/ 销售额	营销费用/ 销售额	企业样本数
<10	-0.16	45.4	29.64	2.6	156
10—20	3.42	39.9	32.61	2.44	179
20—30	4.84	39.4	32.11	2.83	105
30—40	7.6	32.6	32.95	3.18	67
>40	13.16	33	31.76	3.55	87

从产权学派的观点看,企业扩张同时也是企业节约外部交易费用的需要。这种交易费用包括搜索、谈判、监督、签约的费用。而在现实的经济中,市场是不完全竞争的,尤其是技术等知识产品的市场更是如此,企业要通过市场的途径交换这些产品就必须付出高昂的成本。交易费用经济学者认为,市场和企业只不过是两种不同的协调复杂经济活动的存在形式。企业的经营活动是一种合约行为,它对内部的组织、管理、协调所需的管理费用,即内部市场的交易费用比市场体制上运作的交易费用要低。正是为了节约这种交易费用才导致企业来创造内部市场,将原先由市场连接的个项活动置于企业统一的控制之下。这种对市场交易进行替代的企业内部化的实质即是建立在所有权优势之上的企业管理和控制权的扩张。但企业的规模大到一定程度,其内部的交易成本,即管理协调费用就会加速递增,从而抵消了企业内部化所带来的对市场交易成本的节约。公司规模扩张的界限即是由市场交易成本与企业

内部交易成本的均衡点来确定。1995 年世界第五次购并浪潮的特点正好验证了此点。1995 年是企业购并与分解相交织的年代, 全年全球企业购并额达 7000 亿美元, 其中又以美国为最。而同年 1~9 月美国又有 53 家主要企业宣布业务分解, 涉及金额达几百亿美元, 创下了美国历史上企业业务分割的最大规模。

而从新古典经济学派的角度看, 推动企业进行扩张的原因之一也包括企业极力对市场控制权的争夺。争夺市场控制权也就是为了提高垄断程度, 从而持续获得垄断利润。对采购市场控制权往往是通过兼并具有相同原料、技术、管理方法和销售渠道的同行业及相关行业的企业而获得的, 因为这样一来就可大幅度提高企业和原料供应商的讨价还价能力, 使企业更有实力同原市场和新市场上的竞争对手开展价格战, 迫使其退出竞争。企业对销售市场具有市场控制权则意味着企业凭借其营销实力可以影响和改变消费者的消费偏好, 进一步提高企业在消费市场的地位, 从而使其长期获得垄断利润成为可能。这种对市场垄断地位的争夺导致的必然结果就是市场集中度的提高。以市场经济最发达和成熟的美国为例, 1984 年其主要行业中三家最大公司占其所在行业的市场份额分别是: 电子计算机为 84% (其中 IBM 占 67%), 照相设备为 77% (其中柯达占 65%), 汽车为 91% (其中通用公司占 43%), 铝为 90% (其中美国铝公司为 40%), 金属制罐为 83% (其中大陆制罐公司占 37%), 轮胎为 64% (其中固特异公司占 33%), 铜为 77% (其中安纳康达为 31%), 烟草为 79% (其中雷若公司为 28%)。

委托代理理论则对现代企业以外部扩张方式为主经营企业提了解释。由于现代股份有限公司所有权和经营权的分离, 所有者和经营者目标利益之间发生了偏离, 信息不对称和市场环境不确定性的存在造成公司经营中存在代理成本 (所有权人与代理人签订契约的成本、监督代理人的成本、限制代理人执行最佳决策或次

佳决策的成本、代理人的剩余索取权)问题。如果对代理人只采取内部的直接监督,那代理成本将非常昂贵,因此,市场经济发达的国家主要是依靠外部发达的市场对代理人进行间接监督。而来自资本市场的兼并、收购这种潜在的威胁就好比是悬在经理头上的宝剑,随时都在威胁其职业生涯,同时,也激励他对企业尽心尽力。同时所有权和经营权分离后,经理人员的利益和企业的规模正相关,并且企业的长期发展和壮大也是其经营业绩的最好体现,所以,经理人员宁愿放弃短期的最大利润目标而追求市场占有率的提高,从而使企业获得长期增长和稳定发展的能力。经理人员就是主要通过兼并来获得公司的市场地位的。

同时,对西方企业的大规模扩张还有税赋效应和资本重新有效配置等多种解释。

总之,企业的合理扩张将会增强企业的竞争力并给经理阶层带来更大的利益。企业扩张包括内部扩张和外部扩张。资本再构就是指通过兼并、收购与重组等手段来实现企业外部扩张的资本运作形式。在资本市场较完善的条件下,在较短的时间内就能实现扩张目的的最经济的办法就非资本再构莫属了,这也是为什么资本再构会成为当今绝大多数市场经济国家占主要地位的企业扩张方式的原因。对我国企业而言,竞争环境的改变已迫使企业必须尽快实现从以商品营销这种通过加强内部管理来调动企业内部资源的经营方式为主,向资本再构这种通过资本市场的交易来调动企业外部资源的经营方式为主的转变。这是适应世界经济发展规律的必须选择,也是经营思想和方法的第二次历史性的飞跃。

2. 资本再构三特征

马克思说资本是能够带来剩余价值的价值,也就是说资本能

够增值,但资本的这一特性必须是在它处于流动状态中时才能实现。这也正如马克思所说资本的本质在于运动,资本停止了运动,就生不出金蛋来。资本再构就是通过资本的外部流动和重组来实现资本的不断增值。其关键在于培养企业的竞争能力,使其具备超前的对市场的预见能力,能以更低成本、更高的质量、更快的速度超越对手,并能够不断自我更新。具体的运作手段包括兼并、收购、联合、控股、参股、租赁、拍卖等。资本再构的最终目的就是为了实现资本的增值,因此,盈利性是资本再构的特征之一;而要实现盈利性这个目标资本又必须处于不断流动中,通过调动外部资源和集中本企业资源实现经营目标,因此,流动性是资本再构的第二大特征;同样,要保证资本能够增值,资本再构的整个操作都必须安全,这就需要决策者的精心运筹,所以安全性是资本再构的第三特征。

2.1 盈利性

盈利性是资本再构的目的,也是对资本再构质量的考核标准。资本再构应围绕企业长期竞争能力的培养进行。对资本再构盈利状况的考核不能只以营销利润作为唯一标准,以利润作为考核经营者经营成果的唯一标准必然会带来其经济行为的短期化,这种情况在实现“承包制”时已得到了充分的暴露。为了实现利润指标,企业管理者往往对现有的机器设备实行满负荷运转,而不注重对企业的长期投资和考虑企业的长期发展,从账面上看,企业的利润总的看是在增加,但如果结合其投入的资金,其经济效益则在持续下降。这可以从我国国有企业近年的经营状况中得到证实。见图1-2、1-3(资料来源:1995年《中国统计年鉴》)。

如果以资本利润率作为衡量企业资本再构的唯一指标,也会带来一些负作用。这可以从美日企业的比较中得到证实。美国现代公司的产权高度分散,并以个人持股者为主,1982年美国直接

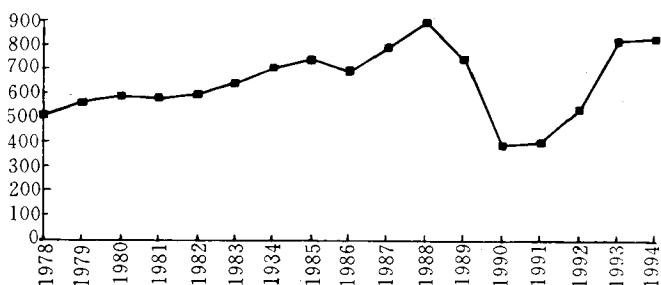


图 1-2 国有工业利润总额(亿元)

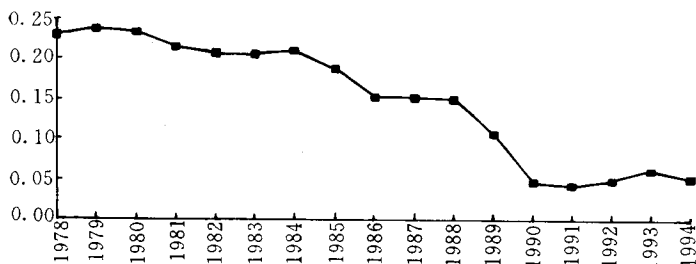


图 1-3 利润/固定资产净值

和间接持股的人数占其总人口的 60%。个人持股者都是以追求短期利益为主,加上美国资本市场的高度发达,又使得资本的流动和变现成本大大降低,资本的逐利性带来了资本的高度流动,这就使得经理阶层为股市价格所左右,极力追求利润最大化以防股价下跌和股民大量抛售股票,从而使公司面临被兼并和收购的危险。这就导致了经理阶层不得不围绕着股市进行短期决策,而在企业的长期发展方面考虑不足。日本企业由于股东的组成主要是大公司和银行,为法人交叉持股和环型持股为主,这些互相持股的企业形成了一个利益相关的网络,它们互相支持和依靠,持股的目的不是追求股息红利,而是为了编织关系网以便进行渗透,因此股东队伍

稳定。虽然这种方式会造成因人际关系的介入而扩大金融风险,但它对企业长期发展而言,也有其有利的一面。例如,企业的经营决策权集中在经理阶层,加上终生雇佣制和经理阶层不许持有大量本公司股票的规定,这就使得日本的经理不必为股市所困扰,而更加注重企业的长期发展,这和其自身利益也是一致的,因为公司和员工的利益已被捆在一起。据调查,美国经营者关于企业目标的排序第一位是总资本利润率,其次为股票价格上升,第三是市场占有率,而日本经营者第一是市场占有率,第二是总资本利润率,第三是新产品开发,最后才是股票价格上升。这种企业的组织结构特征就决定了日本现代企业存在明显的优于欧美企业的地方。由于以市场占有率为企业的第一目标,为了开拓市场,日本企业非常贴近消费者,使一向讨厌日本人的美国人也不得不为日本商品所折服,同时也是为了具有进一步扩大市场的能力,日本企业的扩张速度也是惊人的。据美国《幸福》杂志 1984 年对外国 500 家最大的企业排序,日本企业占 146 家,1993 年英国《经济学家》周刊登载的世界最大的前 15 家银行中,日本占 7 家,并且最大的六家都为日本银行。日本企业的这种发展速度令欧美的大多数企业只能望洋兴叹。

因此,对资本运营质量的考核指标的确定不仅关系到对经营者行为的引导,而且关系到企业的长期发展能力的培养。资本运营是为了资本的保值增值,是为了企业效益的提高以及企业市场竞争实力的增强,而且这三者也是互相依存、互相关联的。所以,结合我国的实际情况,反映资本运营质量的指标应包括:资产增值率、净资产收益率、总资本利润率和市场占有率。

$$\text{资产增值率} = (\text{期末资产总额} / \text{期初资产总额}) \times 100\%$$

$$\text{净资产收益率} = (\text{税后利润总额} / \text{净资产额}) \times 100\%$$

$$\text{总资本利润率} = (\text{利润总额} / \text{总资本}) \times 100\%$$

市场占有率 = (本企业商品的销售额 / 全国该商品的总销售额) × 100%

2.2 流动性

流动是资本的本质,资本只有处于流动中才能增值。资本流动包括资本在企业内部的流动和在企业外部的流动。资本再构则是指将本企业资本加入到外部资本的流动中以在较短的时间内形成企业的竞争能力,从而达到本企业自有资本不断增值的目的。

大家熟悉的微软公司总裁比尔·盖茨之所以能成为当今的世界首富,除了其卓越的编程能力以外,更应归因于其运营资本的能力。1975年,刚从哈佛大学退学的盖茨与好友一起创立了微软,生产设备只有笔和纸,全部人员只有二个人。他们一起编制了改良BASIC语言,然后出卖此语言,公司第一年获得10万美元的收入。然后借助已成为“蓝色巨人”的IBM公司的实力迅速打开了其产品的市场。由于盖茨的远见,微软已和IBM建立了良好的合作关系,当1980年IBM打算在一年内大力推出个人计算机时。微软接受了开发计算机操作系统的定单,而开发计算机操作系统却不是微软的强项,并且IBM愿付的转让费只有15000美元。从表面看,这是一笔无利而又风险巨大的买卖。微软用5万美元买下西雅图计算机公司刚开发成功的计算机操作系统,西雅图公司仍然可继续使用这种操作系统,并可免费运用其升级版本。在西雅图公司不了解IBM公司的内部发展信息的情况下,这笔交易对西雅图公司似乎有百利而无一害。1981年IBM正式推出其新型计算机,使用的就是微软提供的操作系统,到1983年IBM已售出50多万台个人计算机。微软的操作系统因此而成为行业标准,也因此而成为美国最大的软件生产企业。在进行了精心策划的情况下,微软的股票于1986年3月13日上市,股价连连上升,使拥有最大股份的比尔·盖茨一跃成为世界首富,这就为其今后不断地推出各种升级

版本的窗视系统奠定了资金基础。

再如,惠普公司一向都是以内部利润积累来进行投资而几乎不向外借债,它长期都是依靠内部扩张和自己研究开发新产品来占领市场,但临近 60 年代后,为了加快向其他领域的扩张,惠普也进行了几起大规模的兼并。第一次是兼并了生产 X-Y 录音机和其他设备的 F. L. 莫利斯公司,这次兼并使惠普的产品得到了补充并获得了后来对惠普的经营管理作出重要贡献的人才弗朗西斯·莫利斯。60 年代通过兼并马萨诸塞州的桑伯恩公司而使惠普打入医疗仪器行业(此公司在当时是一个年销售收入大于 1600 万美元的较大的公司),并通过兼并 F&M 科学公司而打入化学分析仪器领域。这些兼并活动正如公司创始人之一 David Packard 所说,扩展了公司的技术和快速打开了市场。

仅仅扩大资本的规模是不够的,资本流动必须围绕企业竞争能力的培养而进行。在不同的市场环境下,资本再构的成本是不同的,这时企业就应该选择最适合自己的扩张方式。资本再构能否成功取决于资本的外部交易和对资本的重新整合,如果交易成本和重组成本太大,也将使得这种外部交易不可行。资本的外部交易和资本再构的成本与以下因素有关:对兼并或收购对象的信息的掌握程度,兼并或收购后资本的变现能力,人员重新磨合的程度,以及资本流动重组渠道是否畅通等。这些都取决于资本市场、信息市场、产权市场、劳动力市场以及社会保障体系的完善程度。只有在市场高度发达和完善的情况下,资本再构的摩擦成本才会较低,资本再构的障碍才较少。资本市场的限制也正是日本企业在其发展的很长一段时间内都只采取内部扩张型发展战略为主的重要原因之一,并且取得了巨大的成功。而美国企业之所以采取以兼并收购为特征的外部交易型扩张战略为主,也是基于其具有发达的资本市场和劳动力市场,使资本再构所带来的摩擦成本很小,资本再构

较容易所致。不过即使是像惠普这样的美国大公司也是很慎重使用兼并、收购手段的,其主要原因正如 David Packard 所说:“主要问题是难以融合两种文化、经营哲学和管理风格。被兼并的公司的管理人员很难放弃其独立性,而我们又需要向新的企业提供指导和人力物力,在这方面所花的时间和精力比预料的多得多。”对我国而言,由于市场经济还处于初级阶段,不会存在很大的企业文化的摩擦,加上计划经济带来的后遗症——企业同构、分散而且不成规模,提高产业相对集中程度对增强我国的民族经济的竞争力是有利的。因此,通过外向型扩张淘汰一些落后企业,或强强联合进一步加强竞争实力是经济可行的。但在购进产权后,必须能够消化吸收。同时,也应看到,竞争的压力已使我国没有时间等待资本市场的自然成熟以使企业资本完全通过市场来进行自然重组。日本及欧美等国用了 200—300 年才实现由自由竞争向垄断竞争的完全过渡,使资本达到现有的集中程度。因此,在鼓励企业自我内部扩张和加快市场体系完善的同时,应加大政策的投入,迫使和诱导企业通过资本再构方式进行外部扩张,走向相对集中。

2.3 安全性

资本再构的目的是为了快速形成竞争能力从而实现盈利。这一目的能否实现则取决于资本流动运作中的成本和各种风险能否降低和消除以保证资本最终增值,而成本和风险在一定情况下又是互相关联的。

资本再构中的成本在上一部分已经涉及,而其风险则首先来自于对兼并收购对象的内部信息掌握不充分。被兼并企业如果有意对其债务、设备的技术水平及已使用年限进行隐瞒,很容易造成对交易价格的高估,增加资本整合的困难,使买方处于不利地位,因此在签约时应注意对违约的法律保护问题。而在我国由于法律对敌意兼并(没有事先通知的情况下,大量收购目标企业的股票,