



上海市学术著作出版基金

# 产权、政府 与企业的经营边界

黄俊 著



上海人民出版社



上海市学术著作出版基金

博士文库

# 产权、政府 与企业的经营边界

黄俊 著



上海人民出版社

## 图书在版编目(CIP)数据

产权、政府与企业的经营边界/黄俊著. —上海:  
上海人民出版社, 2016

ISBN 978-7-208-13821-6

I. ①产… II. ①黄… III. ①企业经营管理-研究  
IV. ①F270

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2016)第 114862 号

责任编辑 王舒娟

产权、政府与企业的经营边界

黄俊著

世纪出版集团

上海人民出版社出版

(200001 上海福建中路 193 号 www.ewen.co)

世纪出版集团发行中心发行 常熟市新骅印刷有限公司印刷

开本 635×965 1/16 印张 12.5 插页 4 字数 149,000

2016 年 6 月第 1 版 2016 年 6 月第 1 次印刷

ISBN 978-7-208-13821-6/F·2377

定价 38.00 元

---

产权、政府  
与企业的经营边界

---

# 序

自科斯提出交易费用的概念以来,关于企业行为的讨论一直是经济学的热门话题。诸如延伸发展的契约理论,将企业看成是一系列契约的集合,探讨了如何降低契约的签订和执行成本,并如何对签约各方进行激励、监督,以避免偷懒行为的发生;之后,进一步发展的产权理论,分析了产权的属性和权利构成,并重点考察了如何对产权进行界定及产权界定的条件与成本;再之后,代理理论的提出进一步深化了我们对企业合约关系的认识,并从专业知识与决策管理相结合的角度,探讨了企业内部权力的分配和代理问题。上述理论的发展逐渐打开了企业组织这一“黑箱”,增进了我们对现代企业经营活动的了解。

企业经营边界是一个非常有意思的话题。让我们先回溯一下历史。晚清时期以“状元下海”而闻名天下的张謇,在南通创办了大生纱厂,走上了实业救国的道路。在开办大生纱厂的同时,为了降低棉花的收购成本,张謇接着创办了通海垦牧公司,开始自己种棉花。接着,他又陆续开办广生油厂、大隆皂厂、大兴(复新)面粉厂、大达内河轮船公司、大生轮船公司、资生冶(铁)厂,等等。这些企业看似凌乱,其实与纱厂都有着产业上的关联。例如,办广生油厂是要利用轧花下来的棉籽,办大隆皂厂是利用广生的下脚油脂,办复新面粉厂是因为大生有富余的动力而且每天浆纱织布需要大量面粉,办轮船公司最初是为了大生

的运输需要,办铁厂则是为了制造织布机、轧花车等设备。张謇的实业帝国为我们描绘了一个企业经营边界扩张的生动案例。

再看当下的中国,企业扩大自己经营边界的事例也层出不穷。2013年5月,阿里巴巴投资建立菜鸟网络科技有限公司,旨在打造遍布全国的开放式、社会化物流基础设施,建立一张能支撑日均300亿元网络零售额的智能骨干网络。2014年10月,阿里巴巴蚂蚁金融服务集团正式成立,旗下业务包括支付宝、支付宝钱包、余额宝、招财宝、蚂蚁小贷和网商银行等。菜鸟网络和蚂蚁金服的设立为阿里巴巴提供了线下物流和线上金融的支持,有助于进一步拓展阿里巴巴电子商务的版图。

纵观历史和今天,企业延伸经营边界的事件不断上演。对此,我们要问:企业为什么要扩大自己的经营边界?譬如,企业进入上下游相关产业的目的是什么?这种边界扩展受到哪些因素的影响?而且,经营边界的扩张能否给企业带来收益?是否提高了企业的竞争力?等等。这些问题具有现实意义,令人思索,但相关的结论和答案还不明晰。为此,黄俊教授的这本论著尝试对上述问题进行系统的回答。

本书的一个特点是,从我国经济转轨的实际出发,在对企业边界扩张进行细致分类的基础上,探讨了产权、政府和市场等制度因素对企业经营边界的影响,并利用我国上市公司数据进行了实证检验。作者研究发现,当产权保护较弱、政府管制严重及政府服务较差时,企业进入上下游产业的动机提高,也更可能通过向政府寻租而实施多元化经营;而且,较弱的产权保护及国有经济的垄断也促使企业经营有着共同原料采购或产品销售市场的行业。就企业经营边界扩张的效果而言,为规避市场交易高成本的垂直整合和业务互补提高了企业绩效。本书的研究将基础的制度层面因素纳入企业边界的研究范畴,丰富了现代企业理论的研究内容,为认识转型经济下企业边界的决定提供了一个新

视角。而且,由于研究方法的创新,通过构造有效的衡量指标,该研究对企业边界扩张进行了准确度量,为后续企业边界的实证检验和实务应用提供了可行的技术方案。最后,本书的相关结论对于我国今后的经济建设和改革开放也具参考价值和借鉴意义。例如,加快法制的建设,切实加强产权的保护,放松管制,减少政府对经济生活的干预,等等,这些都是十八大后我国进一步深化和推进改革所践行的。因此,我很乐意推荐此书,但愿对有兴趣的学者有所帮助。

陈信元

2016年1月25日

# 目 录

|                        |    |
|------------------------|----|
| 序.....                 | 1  |
| 引言.....                | 1  |
| 第一章 概念介绍与实例分析 .....    | 13 |
| 一、企业垂直整合——山东魏桥 .....   | 13 |
| 二、公司多元化经营——金健米业 .....  | 18 |
| 三、企业经营业务互补——东方希望 ..... | 23 |
| 第二章 文献述评 .....         | 27 |
| 一、相关基础理论 .....         | 27 |
| 二、企业垂直整合研究综述 .....     | 45 |
| 三、公司多元化经营研究综述 .....    | 55 |
| 第三章 制度背景分析 .....       | 67 |
| 一、我国法治化进程与产权保护 .....   | 67 |

|                               |            |
|-------------------------------|------------|
| 二、我国政府管制的现状 .....             | 70         |
| <b>第四章 研究设计 .....</b>         | <b>74</b>  |
| 一、研究样本 .....                  | 74         |
| 二、变量设计 .....                  | 75         |
| 三、数据来源 .....                  | 83         |
| <b>第五章 描述性统计 .....</b>        | <b>85</b>  |
| 一、上市公司的多元化经营 .....            | 85         |
| 二、企业垂直整合描述性统计 .....           | 89         |
| 三、企业经营业务互补描述性统计 .....         | 92         |
| <b>第六章 产权、政府与企业垂直整合.....</b>  | <b>96</b>  |
| 一、企业垂直整合的影响因素 .....           | 96         |
| 二、企业垂直整合的绩效 .....             | 111        |
| <b>第七章 寻租与公司多元化经营.....</b>    | <b>117</b> |
| 一、多元化经营的寻租动机 .....            | 118        |
| 二、多元化经营的绩效 .....              | 129        |
| <b>第八章 产权、垄断与经营业务互补 .....</b> | <b>134</b> |
| 一、企业经营业务互补的影响因素 .....         | 134        |
| 二、经营业务互补的效果 .....             | 139        |

第九章 结论、启示与后续研究 ..... 142

    一、研究结论 ..... 142

    二、理论和政策启示 ..... 145

    三、局限和未来研究方向 ..... 146

附录..... 148

参考文献..... 169

后记..... 186

# 引言

如果你想做成某事，最好的办法是自己干。

——本杰明·富兰克林

始于 1978 年的我国经济改革取得了举世瞩目的成就，引起了世界范围的广泛关注和学术界的好奇。改革开放 20 多年来，中国一直是世界上经济增长速度最快的国家之一，年均 GDP 的增长达到 9.4%，人们的生活水平也有了很大的提高。<sup>[1]</sup>不仅如此，与其他转型国家相比，中国——这一世界上最大的转轨经济体，因其经济增长的持续性而独树一帜。“中国奇迹”成了目前转轨经济学界研究的重要内容，以期探究出中国模式的成功经验，并为其他转轨国家的经济转型提供借鉴（林毅夫、蔡昉和李周，2002）。

伴随着经济的增长，处于转型时期的中国也涌现出了许多新问题。公有经济如何从竞争性行业中退出，国有企业的“预算软约束”如何解决，金融体系的整体风险怎样控制等等，都需要学术界提供理论上的支持和经验上的证据。然而，转型问题作为一个重要课题目前还没有得到足够的研究支持。张军（2004）指出，对转型过程的理论准备和现有的经济学知识还根本不足以让我们弄明白如何才能顺利地、完成从低效率的集中计划经济体制向有效率的分散市场经济体制的转变。目前的

研究个案较多,而大样本的证据缺乏,从而无法探究出其中的规律(黄德尊,2001)。

经济转轨的一个显著特征是,实现计划经济向市场经济的转变。20世纪70年代末,中国开始进行经济体制改革,其改革路线带有明显的“由农村到城市”的特征。改革的第一步是首先在农村实行家庭联产承包责任制,调动农业生产的积极性;然后,逐步推行“放权让利”式的国企改革,减少政府对企业的行政性干预;<sup>[2]</sup>在体制改革的同时,逐步放开产品和要素市场,使自由竞争的竞价机制参与资源的分配。经过20多年的发展,中国经济发生了巨大的变化,已经从一个高度集中的中央计划经济逐渐转变为市场开始在资源配置中发挥作用的经济实体。<sup>[3]</sup>

然而,由于我国社会主义市场经济成立的时间较短,尚处于起步阶段,仍是一个新兴市场。因此,与西方成熟的市场经济相比,在产权保护、政府监管、法治水平、信用体系和市场化等方面还存在很大差距。新兴加转轨的双重特征,构成了我国独特的经济环境和制度背景。法律对产权的保护较弱,政府对经济的干预普遍,许多行业仍为国有垄断等等,这些都将改变市场交易的难易和成本,从而对企业的经营边界产生作用。为此,本书利用中国上市公司数据考察了产权、政府与企业经营边界的关系。

企业的经营边界是一个非常有趣的话题。为什么炼铝厂要自己发电,而不是向电力市场购买,其垂直整合进入上游行业是出于什么目的?为什么有的企业涉足了农业、能源、医药、房地产和零售等多个行业,进行多元化经营,而有的却只经营一个行业?为什么宾馆常常设有自己的商场、旅行社和出租车公司,餐饮业和娱乐业也时常混合经营,经营业务上的互补能否给企业带来竞争上优势?这些问题的研究,对于认识转型经济下企业的经营行为具有重要的现实意义,不仅可以加

深我们对企业经营边界的理解,而且增进了我们对制度环境与企业组织间关系的认识。

关于企业经营边界的讨论最早由科斯开创,在《企业的性质》一文中,科斯(Coase, 1937)首次提出了交易费用的概念,企业的规模取决于市场交易成本与内部组织成本的对比关系。之后,张五常(Cheung, 1983)进一步明晰了市场交易费用的内涵。他把企业看作是一种契约安排,因此企业取代市场是“一种合约取代另一种合约”。阿尔钦和德姆塞茨(Alchian and Demsetz, 1972)分析了企业内部为减少组织生产成本的激励问题,并讨论了与之相适应的所有权安排,从而使得企业作为一种组织生产形式更具效率。詹森和麦克林(Jensen and Meckling, 1976)考察了现代企业的代理问题,企业的所有者并不负责日常的经营,而企业管理者的利益又不与所有者完全一致,由此产生了所有权与经营权分离的代理问题。法玛和詹森(Fama and Jensen, 1983)进一步论述了为减少代理成本的企业内部权力和合约安排。威廉姆森(Williamson, 1975, 1976)通过引入“资产专用性”的概念将企业经营边界的讨论予以具体化。企业对经营边界的选择是,给定资产专用性下内部组织成本与市场交易成本的比较。杨小凯和黄有光(Yang and Ng, 1995)的研究进一步深化了企业经营边界的讨论,将企业与市场的关系扩展到自给经济、市场与企业三者之间。

中国正处于经济转轨时期,还是一个新兴的市场。这为我们考察制度因素对企业经营边界的影响提供了一个绝好的机遇。一方面,由于产权保护、政府监管和市场化水平的不同,改变了契约签订的难易,从而将影响市场交易成本和内部组织成本的对比关系,进而对企业的经营边界产生作用。另一方面,我国 20 世纪 70 年代末推行的分权改革,导致地区之间的发展互不平衡,这为我们研究市场环境对企业经营边界的作用提供了有利条件。利用地区间的差异,我们可以分离出一

些影响企业边界的制度因素,同时避免以往跨国研究中各国法规、文化和习俗差异的局限。因此,本书将产权、政府和市场纳入企业经营边界的讨论范畴,不仅丰富了企业边界的研究内容,深化了对市场与企业间关系的讨论,也弥补了以往大样本跨国研究的不足。

产权保护对企业经营边界的作用主要通过影响合约签订的难易而实现。当法律对产权的保护较弱时,合约方的违约行为得不到法律有效的惩戒和制止,契约的签订较为困难,执行的成本也相应增加,因此市场交易变得不经济。此时,企业会将原本由市场组织的生产归并到企业内部,因为可以大量减少所需签订的契约,从而节省了市场交易的费用。因此,当产权得不到有效保护时,企业会扩大自己的经营边界,尽可能“自给自足”生产所需的原料和产品。

政府管制由于改变了交易的规则也会对企业的经营边界产生作用。当存在政府管制时,经济资源的支配由政府掌握,自由竞争的交易机制散失,政府的政策法规成了经济运行的“尚方宝剑”。此时,企业无法通过市场的自由竞价机制获得自己所需的产品或服务,市场交易的成本增加,不确定性提高。尤其是政府管制的极端形式——配给制下,企业即使出高价也无法买到自己所需的产品和服务,交易的成本变得无限大。这时,企业内部的组织生产相对于外部的市场交易变得更具优势。因此,政府管制将促使企业将更多的交易转移到企业内部,从而扩大了企业的经营边界。

当法律对产权的保护较弱时,由于产品和技术被模仿的行为得不到有效制止,企业缺乏创新动力,研发投入较少,制约了企业发展的潜力。而且,转型时期,政府对经济生活的干预很普遍,政府手中仍拥有很大的权力,如行业的准入需要政府审批,产品的价格由政府制定,融资渠道为政府垄断,等等。因此,若能获得政府的“帮助”,企业可以维持垄断地位,获取高额的收益。所以,转型经济下企业寻租盛行。

企业不安心于好好经营自己的主业，而是积极地向政府寻租，以攫取高额“租金”。企业寻租的一个后果是，政府有什么资源，企业就经营什么，业务逐渐增多。

最后，国有经济的垄断也会对企业的经营边界产生影响。由于我国的市场经济由传统的计划经济转变而来，为保持公有经济的主体地位，国有企业在许多行业中仍占相当大的比重，处于主导地位。一方面，国有经济的比重过高抑制了竞争，降低了产品和服务的质量，造就了“只此一家，别无分店”的状况；另一方面，公有产权的自身缺陷也制约了国有经济的活力，阻碍了市场的发展。<sup>[4]</sup>此时，企业具有扩大经营边界的动机，通过经营有着共同要素市场或产品市场的行业，实现成本的分摊，提高企业的效益。

由于企业经营边界涵盖的内容很广，本书我们主要从三个方面对其进行考察：垂直整合、多元化经营和业务互补。这三种生产方式下，企业都扩大了自己的经营边界，将原本由市场组织的生产归并到企业内部。但具体方式有所不同。垂直整合指的是，一个企业同时经营了上下游两个行业的生产，其中上游产业的产出作为下游产业的要素投入；多元化经营，是指企业涉足了多个行业领域；业务互补意味着，一个企业同时经营了两个拥有共同原料采购或产品销售市场的行业。

自然地，我们会问企业垂直整合是出于什么目的，进入上下游相关产业能否提高企业的效益？为什么企业要实行多元化经营，经营业务的增加对企业来说到底是利还是弊？什么原因促使企业进行业务互补，经营业务上的互补能否增加企业的竞争优势？这些问题的回答，不仅可以帮助我们了解经济转轨下企业经营边界的决定，而且对我国的改革实践也具有重要的现实意义。然而，遗憾的是，目前关于企业经营边界的讨论还很鲜见，相关的论著和研究成果更是少见。

已有一些研究从中国的制度背景出发，探讨了产权、政府与企业行

为间的关系。陈建文和原红旗(Kevin and Yuan, 2004)研究了上市公司配股管制、盈余管理和资源配置的关系,结果显示,配股管制诱发了公司的盈余管理,其后果是降低了资本市场资源配置的效率。夏立军和方轶强(2005)研究了治理环境对政府控制和公司价值间关系的影响。他们发现,地区法治水平的提高减轻了政府控股对公司价值的负面效应,即在产权保护越好的地区,政府控股上市公司价值的降低减弱。孙铮、刘凤委和李增泉(2005)以 1999—2003 年的 A 股上市公司为研究样本,实证分析了地区市场化程度对企业债务期限结构的影响,结果表明,企业所在地的市场化程度越高,长期负债的比重越低。陈冬华、陈信元和万华林(2005)考察了国有企业的薪酬管制对高管人员在职消费的影响。研究发现,在职消费内生于国有企业的薪酬管制,是国有企业薪酬管制下高管人员激励的一种替代选择。李增泉、余谦和王晓坤(2005)选取 1998—2001 年间资本市场上发生的 416 起收购兼并事件作为研究样本,考察了地方政府的支持或掏空动机对上市公司并购绩效的影响。他们研究发现,当公司具有配股或避亏动机时进行的购并,能够在短期内显著提升公司的会计业绩,而无“扭亏”或“保配”资格之忧时进行的目的在于掏空上市公司资产的并购活动,降低了公司价值。曾庆生和陈信元(2006)研究发现,由于政府的干预,国有上市公司雇用了更多员工,且内部的代理问题更加严重。范博宏等人(Fan et al., 2007)研究了 625 家上市公司的政治关系,发现 28% 的公司 CEO 曾在政府部门任职或者现在仍担任一定的政府职位,而且这些具有政治关系的公司,董事会的专业化水平较低。范博宏等人(Fan et al., 2008)利用 23 起政府官员腐败事件考察了寻租对企业债务融资的影响,其研究支持了企业通过寻租获得更多债务资金和更长债务期限的结论。此外,范等人(Fan et al., 2012)以 812 家上市公司为样本的研究发现,在产权保护越好的地区,因为国有资产的不可转让,地方政府

为了将公司的控制权交给职业经理,构建了更多层级的金字塔结构。

然而,上述研究都未涉及企业经营边界的讨论。我们并不知晓,产权保护、政府管制和企业寻租如何影响企业的经营边界,企业边界的扩张对公司业绩的影响也不得而知。为此,本书针对中国转轨经济的实际,利用上市公司数据,通过构造有效的衡量指标,对产权、政府与企业经营边界的关系进行了考察。在回顾了相关文献的基础上,本书采用理论分析和实证检验相结合的方法,研究了制度环境对企业垂直整合、多元化经营和业务互补的影响。本书首先探究的是,企业为什么要扩大自己的经营边界,什么原因促使企业进行垂直整合、多元化经营和业务互补;接着,在对企业经营边界的决定予以认识的基础上,考察了企业经营边界的扩张对公司业绩的影响。这种先动机再效果的研究思路,不仅可以使我们对企业边界的讨论更加深入,从本质上研究企业边界的决定因素和绩效,也克服了以往研究中常困扰的内生性问题。

企业垂直整合是经济学的一个古老命题。学者很早就注意到现实中企业进入上下游产业的现象,并试图从理论上加以解释。传统地,消除垄断的效率损失、降低不确定性和减少信息不对称,常常被用来阐释企业垂直整合的动机。然而,这些理论在具体分析企业垂直整合行为时,都遇到这样或那样的困难。<sup>[5]</sup>而且,由于计量上的问题,有关企业垂直整合的经验证据还较少。因此,我们既不知道企业为什么要进行垂直整合,同时对于企业垂直整合的绩效如何也不清晰。为此,本书借用范博宏和郎咸平(Fan and Lang, 2000)的方法,构造有效的企业垂直整合衡量指标,研究产权保护、政府监管和政府服务对企业垂直整合的影响,并考察垂直整合与企业绩效间的关系。研究发现,不确定性、地区交通便利程度和资产专用性等对企业垂直整合具有解释能力。然而,对于转轨时期的中国,产权保护、政府监管和政府服务是决定企业经营边界的更重要因素。当法律对产权的保护较弱时,契约的签订和