

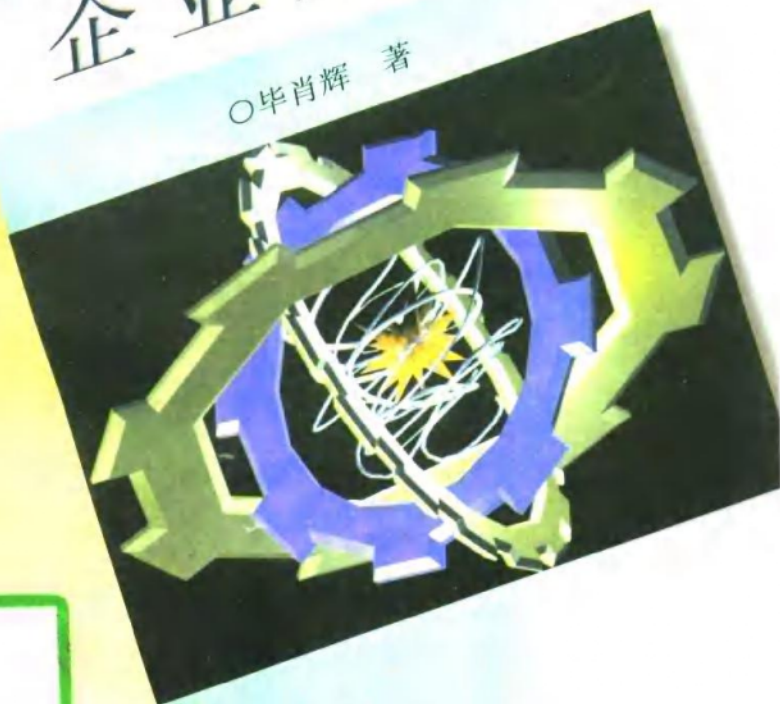
青年经济学博士研究丛书



QING NIAN JING JI XUE BO SHI YAN JIU CONG SHU

企业兼并论

○毕肖辉 著



陕西人民出版社

(陕)新登字 001 号

青年经济学博士研究丛书

企业兼并论

毕肖辉 著

陕西人民出版社出版发行

(西安北大街 131 号)

新华书店经销 西安昆明印刷厂印刷

850×1168 毫米 32 开本 7 印张 2 插页 150 千字

1997 年 5 月第 1 版 1997 年 5 月第 1 次印刷

印数: 1—2000

ISBN 7-224-03759-1/F·461

定价: 9.00 元



序

在毕肖辉同志的博士论文《企业兼并论》付梓成书之际，应陕西人民出版社之约为其作序，高兴之余，慨然应允。

企业兼并问题在国外已有广泛深入的研究，在国内则呈现出非同寻常的复杂性和特殊性，因而要涉足这一论题并试图在其研究有所创新和建树，显然是有相当难度的。肖辉同志知难而进，以坚韧不拔的毅力和宽广扎实的知识准备，穷三年之功，终于较圆满地完成了这一课题，其理论勇气和求实精神实堪嘉许。

通观全书，我认为《企业兼并论》具有如下特色：

第一，蹊径独辟，富有创新。作者从“兼并是企业间的竞争行为”这一简单的事实出发，全面阐述了企业兼并与企业制度类型及其产权结构状况的理论联系，从而第一次在企业兼并问题的研究上摒弃了以往企业一般假设或视企业为“黑箱”的做法，把兼并行为特征、兼并动机和兼并与兼并替代机制比较等的分析推进到了企业制度类型层次和企业产权构造的深度。这就为中国经济改革中兼并主体的重塑以及兼并效率的提高，进而经济增长方式的转变提供了理论指导。

第二，内外相谐，主纲突出。如果说兼并是企业行为，因

而企业是内在主体的话，那么，由于兼并又必然受到政府偏好的影响，所以在一定意义上，又可把政府看作兼并行为的外在主体。作者正是从这一认识出发，在构建自己的兼并理论体系之时，有机地融入了政府制度供给的一般原理及其特殊性。在无法囊括一切方面而又要使其研究具有客观性和结论的正确性的前提下，这种主纲突出因而不失宏旨的体系构建，既表明作者对兼并问题本身的内在规律有深刻洞察，又反映了作者驾驭重大题材的卓越素质。

第三，回归现实，针对性强。公有制的生产关系基础和计划经济体制向市场经济体制的过渡，使得中国的企业兼并问题具有自己特殊的背景和内涵。所以，在本书的后半部分，作者以兼并一般理论为指导，对中国转轨经济初期的企业兼并现状进行了全面深刻的分析，并以此为基础，指明了兼并模式转换的企业制度变革、市场体系完善和市场组织培育趋势，以及旨在促进产业组织合理化的政府兼并政策选择。这些论述符合中国建立社会主义市场经济体制的改革方向，突出了理论分析与实践操作的统一，对兼并的实施和兼并发展具有重要的参考价值。

第四，方法得当，体系严谨。本书运用理论和实践相结合、一般和特殊相结合、从抽象到具体以及制度分析、比较分析等分析方法，在设定企业兼并是资源配置有效机制的前提下，围绕企业制度及其产权结构和兼并及其对兼并的规范、控制，理论逻辑一以贯之，从而构造了一个严密的叙述体系。尤其值得一提的是，在这一体系中，基于“制度是经济效率的内生变量”的认识，使制度决定分析方法得到了纯熟而成功的运用。当然，读过这本著作之后，我相信读者还会对其独特的语言风格

和生动流畅的行文留下深刻印象。

最后还需指出一点,《企业兼并论》书稿曾送交经济学家萧灼基教授、杨启先教授、张朝尊教授、邹东涛教授、曾湘泉教授、吴振坤教授等评审。专家们一致认为,该书是“迄今为止国内有关这一问题的高水平的论著”,并对毕肖辉同志的专业理论素养和独立从事科研的能力给予了充分肯定。

以上所言,难免有溢美之嫌。但作为作者的导师,我并不要以瑜掩瑕,而是要郑重地指出,《企业兼并论》仍有某些不足之处,如对中国转轨经济时期企业兼并问题的论述仍显粗陋,等等。希望作者在自己以后的研究中继续努力,于补拙弥隙之外有新的建树。

王强

1997年3月于北京

内 容 提 要

本书最初的选题冲动，来自于对中国经济发展实践的关注和对经济体制改革取向的思考。可是，要弄清中国的企业兼并问题，就须把它置于更为广阔的理论背景即企业兼并一般的“普照之光”之下。

一个简单的事实是，兼并是企业行为。所以，寻求兼并与企业制度类型及其产权结构状况的理论联系，既是本书的基本任务，亦属本书最具特色的部分。可另一方面，在现代市场经济体制下，微观主体的行为又必然受到政府偏好的影响。为此，探讨企业兼并与政府制度供给的一般原理，也是本书不可或缺的内容。研究一般是为了服务于特殊，或者说，是为了更好地把一般与特殊结合起来。这样，描述中国企业兼并的现状，把握中国企业兼并的未来就成了本书的最后归宿。以上，便是本书叙述的自然逻辑——从抽象上升到具体的逻辑。

除前言外，本书是通过七章内容结构来展开对企业兼并问题的论述的。

作为开篇章，第一章从企业制度演化的角度对西方企业兼并的历史进行了透视。而在审视兼并史之前，首先对兼并概念作了限定，并给出了兼并与企业制度间的联系环节，即提出了

企业兼并度假说。

第二章是在明了兼并发生的企业制度基础之后，再来梳理兼并的思想源流。在集中就是兼并的意义上，马克思对兼并进行了独树一帜的研究。与马克思不同，马克思之后的西方经济学家，大多只关注经济运行的表象层次。因而当企业兼并浪潮迭涌而起的时候，他们对其所作的阐释就极其丰富与多样了。本章在对西方经济学家关于企业兼并动机的诸多理论进行了系统检视之后，还对中国学者在改革时期企业兼并方面的理论思考作了系统的归纳与评析。

第三章试图通过深层开掘和表层分析的结合，以期对企业兼并的动机有一个立体式、系统化的阐释。通过检视发现，以往各种关于企业兼并动因的理论都有其独立的意义。但是，从每一个个别理论来看，认识的不足就在于缺乏层次性，即要么忽视了丰富多彩的兼并现实而使归因过于一般化，要么太拘泥于某一兼并行为而使其理论失去了抽象力。因此，必须对企业兼并动机进行多层次分析。

第四章以“企业兼并与兼并替代的机制比较与分析”为题，对美国企业扩张多采用兼并方式，而日本企业则以企业的内部发展和企业间的联合、协作等对之加以替代的现象给出了解释。

第五章论述企业兼并中的政府制度供给行为。首先以理论的演进与纷争为切入点，对美国产业组织经济学的主流派观点和对立派观点及其政策含义作了概要述评，并分别考察了美、日、韩三国政府的兼并政策内容及其实施状况。最后，经过比较分析，抽象出了可资借鉴的规律性的东西。

第六章的任务是揭示和把握中国企业兼并的现实。与“行政垄断”说和“经营者自主”说不同，本书提出用“地方政府

驱动”来概括在中国转轨经济时期企业兼并发生的本质，并从主体、动机、方式等方面对这一兼并的行为特征进行了描述。由该行为特征所决定，地方政府驱动型兼并既有正面效应，亦有其相应的负面效应。地方政府驱动型兼并只是特定阶段的产物，随着时间的推移，它的负面效应已越来越明显。所以，创造条件使其适时转向由市场驱动就愈加显得迫切和重要。

第七章，也是最后一章。这一章的中心任务就是要在明了市场经济一般对企业兼并的基本要求的前提下，对兼并模式的转换进行前瞻，即从中国转轨经济时期的实际状况出发，阐明企业制度变革、国有产权经营战略调整、市场体系完善和市场组织培育的方向，以及旨在促进产业组织合理化的兼并政策选择。

伴随改革而发轫于80年代中期的中国企业兼并，虽一波数折，但却在客观上有力地冲击了“左”的思想观念，推动了产权界定，改善了企业经营，优化了资源配置，从而大大促进了改革深化和经济增长。可以预期，随着社会主义市场经济新体制的建立，中国的企业兼并也必将跨入一个更高的阶段，即市场化、网络化、国际化的阶段。

目 录

序	王珏
内容提要	(1)
前 言	(1)
0. 1 选题意识	(1)
0. 2 研究方法	(3)
0. 3 基本内容	(4)
1 西方企业兼并：从企业制度演化角度的 透视	(6)
1. 1 企业兼并与兼并度	(6)
1. 2 独资企业和合伙企业时代：间断兼并	(14)
1. 3 股份公司时代：持续兼并	(19)
1. 4 企业制度并存结构与兼并极化	(24)
1. 5 小 结	(33)
2 企业兼并理论：回顾与简评	(35)
2. 1 马克思：资本集中理论	(36)
2. 2 西方学者：从垄断理论到交易成本经济学	(42)
2. 3 中国学者：对近年企业兼并的理论思考	(51)
2. 4 小 结	(61)

3 企业兼并动机：多层次分析	(63)
3. 1 企业兼并动机一般 (I)：利润	(63)
3. 2 企业兼并动机一般 (II)：主导者利益	(65)
3. 3 企业兼并动机特殊 (I)：节约发展费用	(72)
3. 4 企业兼并动机特殊 (II)：时间价值和 控制权效应	(78)
3. 5 小 结	(82)
4 企业兼并与兼并替代的机制比较与分析	(84)
4. 1 美国的兼并竞争：退出机制	(85)
4. 2 日本的兼并替代：抵押机制	(94)
4. 3 机制功能比较与变化趋势分析	(104)
4. 4 小 结	(115)
5 企业兼并中的政府行为：制度供给	(118)
5. 1 理论演进与政策变动	(119)
5. 2 美、日、韩三国兼并政策考察	(126)
5. 3 比较及其启示：“追赶效应”与产业组织成长 的“捷径现象”	(137)
6 中国转轨经济时期的国有企业兼并：地方政府 驱动	(145)
6. 1 地方政府驱动型兼并：涵义、特征及其正负 效应	(146)
6. 2 地方政府驱动型兼并产生的历史背景	(153)
6. 3 地方政府驱动型兼并发生的产权基础	(159)
6. 4 小 结	(162)
7 中国国有企业兼并前瞻：由政府驱动走向市场 驱动	(165)

7. 1 市场驱动的特征：现代企业兼并研究之 启示·····	(165)
7. 2 渐进之路：市场驱动的条件创造·····	(175)
7. 3 促进兼并：政府行为的主要取向·····	(187)
7. 4 结束语：企业兼并市场化、网络化与 国际化·····	(200)
主要参考文献·····	(202)
后 记 ·····	(205)



前言



0. 1 选题意识

——许久以来，西方大国尤其是美国的兴起，吸引了诸多理性的目光。在这里，经济学家们最为关注的首先是其社会资源的配置机制——市场机制。可是市场配置资源，在时间序列上有初始配置和再配置之分，在层次序列上又有宏观配置和微观配置之别。从后一序列看，处于国家控制背景之下的企业兼并行为，在使关系企业内的资源利用得以改善，因而产生合成效应的同时，又实现了资源在不同地区、不同部门间的合理流动；从前一序列看，以要素存量重组为特征的同行为不但弥补了要素增量配置的有限或不足，而且还使以增量配置为特征的初始配置的失误得以矫正。正如现代产权理论所示：若产权界区清晰且没有障碍阻止谈判的顺利进行，无论产权的初始分配（即资源初始配置）如何，产权转让的一致协议（如兼并）会使资源配置达到最佳。由此可见，企业兼并机制是一种有效的资源配置机制或曰重要的经济增长机制。

——中国的经济增长方式，一直具有典型的资源投入型特征。即经济增长中，来自于资源投入增加的份额占主要比重

(吴德庆等, 1992)。从表象看, 资源配置、使用效益低下或者说经济增长效益低下的原因, 是经济结构的失衡, 其中主要是产业结构的失衡和企业规模结构或组织结构失衡, 但从深层看, 根本的却在于资源存量刚性或凝固性。正是存量资源的凝滞, 才使得: (1) 既存的结构失衡非但得不到矫正, 反倒因继续吸附增量投入而使结构问题趋于恶化; (2) 先进企业无法迅速成长以取规模优势, 企业组织结构长期处于不合理状态; (3) 过多的单功能的小企业在被分割的市场上进行低水平竞争, 经济运行绩效极差。因此, 打破存量刚性以建立其“流量化”机制(常修泽, 1992), 对于实现结构转换, 进而实现经济的高效增长具有特别意义。显然, 这一机制就是企业兼并机制。可喜的是, 随着中国经济体制改革的进行和逐步深入, 以企业兼并为核心的“存量改革”已日益被凸显出来。虽然这一改革更多的具有地方政府驱动的特征, 因而其主要动机是为了消灭亏损和维持安定, 但它在客观上对结构转换所产生的作用已不可小视, 对改革趋向的昭示亦不容置疑。所以, 把兼并问题纳入我们的理论视野, 既有现实性, 又有迫切性。

——作为市场经济的伴生现象, 企业兼并无疑有着悠久的历史。但是, 在一个相当长的时期中, 它只是零星的发生, 且规模很小。美国是市场经济发展最为典型的国家, 直到上世纪末本世纪初, 才掀起第一次兼并浪潮。可从那时至今, 规模宏大的兼并浪潮已有五次之多。兼并对美国经济产生了重大影响, 其中最直接、最重要的莫过于对现代企业组织的塑造。如诺贝尔奖得主施蒂格勒就曾断言: “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

主要是靠内部扩张成长起来的。”^①当然，任何一种重要的经济现象都不会被经济学家置之脑后。兼并现象也不例外。因而在西方近百年的史料积累中，关于企业兼并的文献亦可谓汗牛充栋。尽管如此，一方面由于研究者视野的有限，另一方面由于任何认识都只是一定时点上的认识。迄今为止，一切关于企业兼并的理论就不可能全是真理，或者已穷尽了真理。至少，在笔者看来（这一看法是以笔者所能掌握的有关文献为基础的），西方学者关于企业兼并动因的理论就存有某种方法论上的缺陷，而兼并与企业制度类型的关系更有深入研究之必要。此外，现阶段中国企业兼并问题的一般性和特殊性，在对兼并研究提出了新的要求的同时又赋予了它新的内容。一言以蔽之，西方企业兼并理论的某些不完善性和兼并实践的可借鉴性，以及中国企业兼并产生和发展的特殊性，为兼并问题提供了巨大的研究空间。

基于上述背景，我便把企业兼并问题，作为我的博士论文选题。

0. 2 研究方法

本书的研究方法是多角度和多层次的。

根本的是制度分析方法。因为笔者苟同这样一种认识：制度是经济效率的内生变量。即在一定的制度环境下，不同的制度安排会引致不同的经济效率。不过，与兼并问题相联，笔者首先把分析对象定位在企业制度上，只是在十分必要的场合，才

^① 施蒂格勒：《产业组织和政府管制》，3页，上海三联书店1989年版。

把社会根本制度，如资本家私有制、全民所有制等纳入自己的研究范围。或者说，在一般情况下，后者仅作为研究的“制度环境”或“外生变量”而存在。与其他多数经济研究工作者一样，我注意到经济活动首先是人的活动，因而总离不开对人的行为原因与动机的研究。具体说来，人是受利益驱动的，而对利益的追求又是以某种权力作保障的。由此，在对不同的企业制度进行分析时，以假定行为主体掌握足够的信息为前提，更加注重企业内部不同的利益集团及其权力构造对企业兼并行为选择所产生的影响。所以，在这个意义上，我的研究又是行为主义的。

本书的理论解释力图用实证材料或经验事实来支持，而比较和借鉴的需要必然离不开一般和特殊相结合的分析方法。从论文的整体布局看，是先从实践或历史中导出一般，再由一般落实到中国这个特殊。

摩根说：经济学应当是具有解释的力量；应当预见经济情况的变化；应当能诊断经济病症并设法开具处方。我力图这么去做。

0. 3 基本内容

本书是对企业兼并问题的研究，但事实上，既没有必要也不可能论及与企业兼并有关的所有问题。在理论性、现实性等基本目标的约束下，我只能根据自己的知识准备，在检视前人研究成果的基础上，选择某一角度来做兼并的文章。具体而言，论文的基本内容包括：

第一，建立企业兼并与企业制度类型及其产权结构状况的理论联系。这一点在设定企业兼并是资源配置有效机制的前提

下，是通过对企业兼并路径的深入探讨，企业兼并动机的全面分析和两类兼并机制的比较研究达到的。

第二，探讨企业兼并与政府制度供给的一般原理及其特殊性。如果说兼并是企业行为，因而首先要关注企业类型的话，那么，由于兼并又会直接对企业组织发生作用，并通过企业的消亡或成长改变市场结构，进而最终影响经济运行绩效，所以就必须对兼并施以某种控制。这就是我们研究政府制度供给的原因，尽管它常常是产业组织理论的传统领域。

第三，分析中国转轨经济时期的企业兼并问题，指出兼并发展的趋向，并从产业组织合理化的角度，给出旨在促进有效竞争的兼并政策建议。

研究一般是为了服务于特殊，或者说，是为了更好地把一般与特殊结合起来。所以，在本书的最后两章专门研究中国的兼并问题，应属叙述方法的自然逻辑。

西方企业兼并：从企业制度演化角度的透视

关于西方企业兼并的历史，研究者甚众。把它放在本书内容的开篇章，自然是叙述逻辑的需要，但又绝非就落俗套，而是企图从一个新的角度，即企业制度演化的角度进行审视。显然，在审视兼并史之前，对兼并概念加以限定，并给出兼并与企业制度间的联系环节，以便对后面的分析作一铺垫，就是十分必要的了。

1. 1 企业兼并与兼并度

1. 1. 1 概念界定

所谓企业兼并，是指一个企业通过购买其他企业的产权而使其失去法人资格的行为。与兼并概念常常并用的，还有收购概念。而所谓收购，则是指一个企业购买其他企业的产权，并使其改变法人实体的行为。由此可见，同属产权交易行为，兼并是一个企业吸收了其他企业，即企业间合为一体，而收购并非企业间的合并，仅是一方按照自己的意志改变了另一方的法人实体而已。

兼并与收购的不同，从其具体实施过程和财务处理角度来