

# 基于交易费用理论的企业纵向并购研究

周 普

(重庆工商大学 重庆 400067)

**【摘要】** 本文从交易费用理论的角度对企业纵向并购进行经济学分析,认为企业纵向并购是管理上的协调代替市场机制的协调,是一种能节约交易费用的企业自主创新方式。

**【关键词】** 纵向并购 交易费用 决定因素

并购是企业发展过程中的一项重要战略行为,同时也是市场竞争的必然产物。企业纵向并购(企业纵向一体化)是指企业与供应商或客户的合并,即优势企业将同本企业紧密相关的生产、营销企业并购过来,以形成纵向生产一体化。当并购投入要素或原材料生产企业时,称为后向并购;当并购最终生产和销售企业时,称为前向并购。

从微观层面看,企业纵向并购可以通过产权交易形式实现资本的更加集中,同时,也是提高企业自身竞争力的一个重要手段;从宏观层面看,企业纵向并购可以使资源得到更加优化的配置,盘活存量资产,促进地区产业结构的进一步优化升级。本文试图从交易费用理论的角度对企业纵向并购进行经济学分析,从而阐述企业纵向并购的合理性。

## 一、企业纵向并购的交易费用理论

对于企业之间的纵向并购,可以从几个不同角度进行解释,其中一个重要的理论就是交易费用理论。根据科斯的观点,企业 and 市场是两种可以相互替代的资源配置机制,企业生产的主要特征是通过企业家而不是市场机制来配置资源和组织经济活动。企业内部经济活动的协调可以节约交易费用。在竞争市场中,纵向并购能促进企业生产和分配的有效组织和资源的有效配置。威廉姆森发展了科斯的理论。在市场交易费用导致企业纵向并购的假设下,威廉姆森分析了产生较高市场交易费用和纵向并购的因素。他认为机会主义和有限理性是两个重要的人为因素,人的因素和不确定性等环境因素相互作用导致市场机制失灵,于是要用内部组织机制代替市场协调。

克莱因、克劳福德等人围绕节约交易费用,论证了进行纵向并购的必要性。其实,企业是否采取纵向并购措施主要取决于市场交易成本与组织交易成本之间的比较结果。当市场交易成本小于组织交易成本时,该企业不会进行纵向并购;反之,若市场交易成本大于组织交易成本,则企业对目标企业的纵向并购便成为必然。

我国学者张五常进一步发展交易成本理论并给出了新的企业纵向并购的边界条件。他认为企业并非为取代市场而设立,而仅仅是用要素市场取代产品市场,或者说以一种合约取

代另一种合约。纵向并购在消除存在于产品市场上的机会主义行为的同时,却将存在于要素市场上的机会主义行为带入企业。当某企业并购另一企业而将现货市场上的购买转变为自己制造时,它就必须购买原来由目标企业购买的那部分生产要素,从而带来新的机会主义行为。由此可见,纵向并购的边界条件是市场机会主义行为的减少所带来的费用降低额等于企业机会主义行为的增加所导致费用增加额。

为了更清楚地阐述交易费用理论在企业纵向并购中的作用,笔者用技术性能较复杂的产品生产来进行说明。这类产品需经常进行重新设计、批量更换,其产品零部件的生产,相对于支配少数几家零部件生产企业的市场规模,已经属于大规模的经济生产。

下面通过考虑三种不同的供货方案,即长期合同、短期合同和纵向并购来说明纵向并购的可行性。长期合同所面临的主要问题是未来的不确定性,加之人们的有限理性,导致难以确定未来的各种情况。签订一份包罗万象的、把所有意外事件都考虑进去的合同几乎是不可能的,至少在成本上是不允许的。因此,长期合同总是不完备的,必须为可能的讨价还价留有余地。短期合同优于长期合同之处是在不确定环境中充分利用有限理性,并做出决策。但是,在制造业企业需要拥有长期设备的情况下,短期合同是不合适的。而且,若前期合同的获利者比其竞争对手更具有某项成本优势,则他会在重新签订合同时,给买者和供货者之间留下激烈竞争的余地。所以,在减少不确定性和讨价还价的前提下,纵向并购更可取。内部组织允许做出一系列适度的决策,并能削弱机会主义的影响。在企业组织中,管理人员和普通员工都遵循一定的雇佣合同,这样能促进以前对立的各方合作,个人机会主义的影响也能得到有效的控制。组织内部的争论通过命令可以较低的协调成本轻易解决,因此避免了企业之间出现的那种高成本的讨价还价过程。较强的合作意识加上有效的内部控制机制与决策,使得纵向并购比市场机制配置资源更有效。

## 二、交易费用及其决定因素

所谓交易费用,是指市场在协调交易时所发生的各项费用,包括搜寻信息的费用、协商和签订协议的费用、讨价还价

费用、监督合同执行的费用以及监督违约行为并对之进行制裁等方面的费用。当市场交易费用很高时,市场不再是协调经济活动和进行资源配置的有效方式,而要通过企业家将交易内部化来节约组织经济活动和配置资源的成本。组织企业内部的经济活动也需要一定的费用,可称之为组织费用。随着纵向并购的进一步进行,企业规模将越来越大,组织费用将随之增加,当企业规模扩大到一定程度时,组织费用的边际增加额与交易费用的边际减少额相等,此时企业就不会再通过纵向并购来扩大规模,否则企业将得不偿失。所以,纵向并购的边界条件应是企业交易费用的边际减少额等于组织费用的边际增加额。

新制度经济学中的交易费用理论揭示了企业存在的原因,即企业内部交易费用小于市场交易费用。威廉姆森指出,利用交易费用理论对企业纵向并购进行分析,主要是建立在人性假定和交易维度的分析框架基础上。其中,人性假定包括两个基本假设,即有限理性和行为的机会主义;交易维度可分解为三个方面,即资产专用性、交易频率和交易不确定性。而企业纵向并购程度主要取决于资产专用性、交易频率与交易不确定性。具体来说,如科技创新等不确定性因素经常会导致更多的交易内部化,也使得较难或需付出高昂代价来签订包括所有未来结果的契约。因此,交易的不确定性程度越高,企业越倾向于将交易内部化,而且重复的市场契约成本经常高于内部官僚化成本,这个因素更会促使交易频率较高的交易内部化。尽管交易频率与交易不确定性都对交易费用有很大的影响,但威廉姆森认为,资产专用性才是企业纵向一体化程度最重要的决定因素。根据威廉姆森的定义,资产专用性的强弱取决于对已经投入生产过程的资产进行再配置的难易程度。其实,资产专用性就是测量某一资产对市场的依赖程度。资产专用性越强,进行市场交易的费用就越高。这是因为,资产专用性越强,企业面对的市场垄断程度越高,买方越会利用资产专用性强所带来的重新配置成本高的特点,在价格和其他方面向生产者施加压力。

### 三、提高企业并购效益的主要途径

企业并购属于存量资源的重新配置活动,是现代产业组织创新、发展所必然和主要采取的方式。其意义在于通过产权集中实现要素存量的优化重组,其实质是某种企业组织对市场的替代,属于企业自身的组织创新。从交易费用理论的角度来解释企业纵向并购的动因不仅具有很强的说服力,而且具有很强的现实意义。那么,如何在实践活动中提高企业并购的效益呢?根据一些并购成功的企业的经验,提高并购效益的主要途径有以下几个:

1. 适度扩张。并购是企业外部资本运营,其目的是提高企业的市场竞争能力,优化企业结构,在扩张中实现规模经济。这里需要指出的是,通过并购扩大规模,要注意适度。如果企业过分强调规模扩张,大量新建或并购企业,而企业内部的生产经营管理体制并没有得到相应改进的话,则必然导致企业链条过长,管理成本加大,产生规模不经济问题。因此,在我国现阶段,并购并非适用于所有企业,只有通过并购使规模达

到适度、使管理成本和交易成本达到均衡的企业,才能在市场竞争中更好地存活下去。

2. 企业融合。在并购中,仅仅注意规模适度是不够的,并非规模适度就一定能够实现规模经济。企业在完成初步并购后,还需要经历一个磨合过程,即实现并购双方在文化、制度方面的融合以及政策、管理方面的整合,保证企业经营的顺利进行。具体而言,要通过对两个企业的企业文化进行比较分析,取长补短,倡导一种积极向上的企业精神、价值观念、行为方式、工作作风等,并把这种企业文化渗透到其他方面的工作中,使企业制度整合、人事整合、经营整合、管理整合等工作能有效率、有步骤地进行,从而提高并购后企业的业绩,达到企业并购后的融合发展,实现真正的规模效应。

3. 政府要积极主动地发挥作用。资本市场的发展有其自身的规律,拔苗助长式的发展只能导致更大的经济灾害,因而要规范地发展资本市场。政府在企业并购中应该发挥“婚姻介绍所”式的职能,即政府利用政治优势、信息优势和信用优势,多方搜集、整理、分析企业信息,尽可能降低企业并购的费用,使企业间的并购真正实现优势互补,并提高其经营效率。

4. 加快企业产权体制改革。产权体制改革的目的是使企业产权真正明确,把已被人为分割的剩余索取权和剩余控制权再集中起来,减少企业并购谈判的对象,降低交易费用的不确定性。在地方政府这一层面上,可以组建地方性的企业集团,打破国有企业被条块分割的局面,让企业真正成为市场主体,而不是政府机构的附属物。企业要在政府的集中统一领导下,完成组建企业集团的任务,降低企业并购的谈判费用和签约费用。

5. 加强法制建设。一是要加强法律的权威性和标准性。现在我国存在多部法律共存的现象,对于同一个并购案例,不同的法律规范有不同的解释,这不利于保障并购契约。二是借鉴经济发达国家的经验,完善相关法律及制度。

综上所述,纵向并购本质上是企业为了节省在市场交易中所发生的费用而选择的一种合约方式。当企业纵向并购行为能够使管理得到很好的协调和提高企业的市场竞争力,并且降低生产成本和增加利润时,它才算是获得了成功。不论哪种形式的并购,只要企业采用内部管理来配置资源的机制所节约的费用大于市场机制所产生的费用,企业就会实施,这都是一种管理上的协调(企业内部的组织、管理、协调)对市场机制的协调(企业之间的交易)的代替,其最终目的是节省交易费用。

### 主要参考文献

1. 周勤.企业纵向关系论.北京:经济科学出版社,2004
2. 刘刚.供应链管理——交易费用与决策优化研究.北京:经济管理出版社,2005
3. 李青原.公司并购绩效与公司边界:交易费用的视角.南开管理评论,2006;1
4. 朱玉春.从交易费用经济学角度谈企业的并购.西北农林科技大学学报(社会科学版),2001;2