

基于价值链优化的企业并购策略

山西财经大学 袁春生

[摘要]基于价值链的并购是缘于被并购方拥有某种有利于企业价值凝结和形成的核心资源,可以对收购方的价值链起到强化或者弥补的作用。本文在迈克·波特提出的价值链分析框架下,以价值链优化为出发点,构建了实行成本领先战略、差异化战略、增进反应速度战略的三种标杆性的价值链模型。实践中采取不同竞争战略的企业可针对自身价值链的薄弱环节来确定并购的目标要素以及并购方式,从而达到优化价值链的目的。
[关键词]价值链 价值链优化 企业并购

价值链概念首先由迈克·波特在其《竞争优势》一书中提出。他认为价值活动是企业从事的在经济上和技术上有明确界限的各项活动,这些相互独立又相互联系的多个价值活动共同作用为企业创造利润,从而形成企业的价值链。企业的竞争优势一方面来自内部价值链的优化,另一方面来自与外部价值链的联系,而并购则为企业强化内部价值链、增进与外部价值链的联系提供了可能。

一、企业战略并购与价值链优化

根据并购的目的是创造价值还是转移价值,可以将企业并购分为两大类——战略并购和财务并购。战略并购不同于财务并购的特征在于,并购目的不是单纯追求规模扩大或者财务上的短期盈利,而是旨在通过并购来获得或者强化企业的战略资源,建立并维持企业的竞争优势。基于价值链的并购即是出于这样一种战略目的。从战略管理角度来看,任何一个企业在发展过程中,都会依据自身竞争战略形成不同的内部价值链模式,但由于企业内部发展的不平衡,会使得某个或某几个价值链环节成为相对薄弱的环节。当企业了解到目标企业拥有某种有利于企业价值凝结和形成的核心资源,可以对自身价值链起到强化或弥补的作用时,就可以通过并购来实现价值链的优化。而在以价值链优化为出发点的企业战略并购中,重要的一个环节是并购目标要素的确定和并购方式的选择。

二、不同竞争战略下企业价值链优化模型的构建

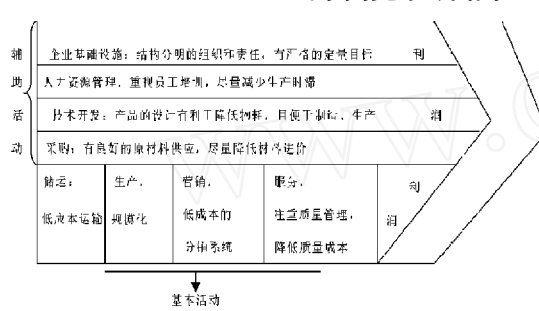


图 1 实行成本领先战略的企业价值链

1. 实行成本领先战略的企业价值链。实行成本领先战略的企业要求积极建立起达到有效规模的生产设施,最大限度地减少研发、服务、营销等方面的成本费用。贯穿整个战略中的核心是控制管理费用,降低总成本。

6、完善投资机制和投资环境

首先,建立良好的法律法规,促进投资者和企业家的合作信心。其次推出税收优惠政策,鼓励民资参与天使投资。再次,要有完善的退出机制,这在很大程度上决定了天使投资的成败。应该建立中小企业板市场,场外交易市场,产权交易市场,同时,鼓励部分有条件的企业去国际资本市场融资。为天使投资提供多途径退出渠道。

七、结语

天使投资主要投向初创期的高科技企业,一方面推动了科技创新的发展,最终落实了创新思想的实现、应用、产业化。在北京、上海、江苏、广东、浙江等发达省市也涌现了大量的科技创新企业。另一方面,市场经济的发展也催生了一批富裕阶层,截止到去年底,我国银行存款余额接近 12 万亿元,这是投向种子期和创立期的风险资金来源。新型高素质的天使投资者完全可以让资本和技术实现完美的组合,相信随着我国不断完善完善投资环境,天使投资者在推动我国经济发展的进程中将发挥更大的作用。

[参考文献]

1. Lucinda Linde, MIT Entrepreneurship Center Venture Support Systems Project :Angel Investors 2000. 2
2. Fred Wainwright Note on Angel Investing 2005. 1
3. A introduction to Angel Investing Angel Capital Association Kauffman Foundation 2004. 1
4. Jeffrey Sohl The Angel Investor Market in 2004: The Angel Market Sustains the Modest Recovery 2005. 1
5. 刘丁己,周 纯,何国全 天使投资与风险投资基金的比较分析 商业经济与管理 2005. 5

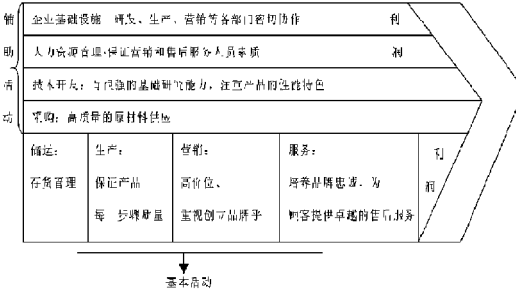


图 2 实行差异化战略的企业价值链

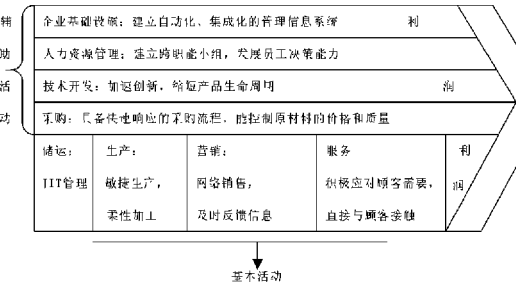


图 3 增进反应速度的企业价值链

表 1 巩固与发展成本领先的竞争优势

价值链的薄弱环节	并购的目标要素 (被并购方拥有的核心资源)
达不到规模经济	优化的生产设备、人员, 适宜的场地
进货成本居高	强大的供应链控制力
广告促销费用大	低成本的分销系统
生产成本和质量成本难以降低	适用的创新技术

表 2 巩固与发展差异化的竞争优势

价值链的薄弱环节	并购的目标要素 (被并购方拥有的核心资源)
产品质量不高	优化的生产设备、人员
高质量的原材料不易获得	强大的供应链控制力
促销不够直接灵活	快捷稳定的销售渠道
配套服务不够完善	优化的服务机构和人员
产品功能达不到尽善尽美	适用的创新技术

表 3 提高快速反应能力的竞争优势

价值链的薄弱环节	并购的目标要素 (被并购方拥有的核心资源)
不能合理控制原料的价格和品质, 没有实现 JIT 管理	销售渠道窄、信息反馈较为迟缓
维修服务与顾客直接接触不够	生产缺乏柔性化, 新产品开发存在时滞
强大的供应链控制力	广泛的营销网络、快速的信息反馈系统
优化的服务机构和人员	适用的创新技术

四、实行不同竞争战略企业的并购策略

1. 实行成本领先战略的企业通常应以纵向并购为主。企业纵向并购的对象是其价值链的上、下游企业, 为其提供原材料或销售服务。企业通过纵向并购, 可以影响其目标企业的经营决策, 从而形成利益共同体, 降低交易费用; 同时使企业间产品或服务的交换变为企业内部或母子公司之间的内部价值转移, 可以使企业赚取原料差价和保证产品或服务的质量。从我国企业发展现状来看, 产业环境是制约企业发展的重要因素。由于不具备上、下游产品的衔接配套, 缺乏相关产业的辐射带动, 已使得一些高速成长的企业其运营成本无形中增大了许多。一些企业尤其是内地高新技术企业不得不舍近求远赴外地采购或者把某些业务放在已形成产业集群的沿海地区。因此, 企业通过纵向兼并或控股其价值链的上、下游企业, 形成上、下游产品的衔接配套, 不仅可以降低交易费用, 而且可以保证产品或服务的质量。从价值链环节来看, 这样的并购主要针对企业的供应、营销或服务薄弱环节。

2. 以增强反应速度为目标的企业通常应采取横向并购。横向并购是指企业吸收同产业或行业、生产同类产品的其他企业, 以获得所需的生产设备、场地和人员。横向并购最大的优点在于能够迅速地补充和调整生产要素, 使企业利用其在细分市场中的有利地位, 及时补充生产能力, 防止因供应不足而被竞争者抢占市场份额。横向并购为增强企业应变能力、提高反应速度提供了时间这一市场竞争的关键性因素。从价值链环节来看, 这样的并购主要针对企业的生产、供应等薄弱环节。

多重情景与权变的企业战略基点:基于资源异质性混合来源检验的探讨^{*}

东南大学经济管理学院 李 东 王 翔

[摘要] 本文以 Schmalensee 的企业绩效差异成因 VCA 研究模型为起点,结合相关研究进展,提出了企业资源异质性的混合来源假设及其检验问题。本文认为:对面向现代企业经营环境的企业绩效差异成因进行复杂结构假设检验研究对解释竞争优势的真实来源并探讨新的战略设计模式具有重要意义。基于资源异质性混合来源的认识提出了基于复杂结构假设检验的新战略管理范式

[关键词] 企业绩效;战略模式;权变;资源异质性

一、从单纯情景到多重情景:企业整体绩效的权变影响体系

作为企业战略情景的企业绩效影响因素是战略制定的基点:战略应以影响其整体绩效的因素为基础来选择其战略出发点,当这种影响因素不同时,企业战略的重点及其管理方法也不相同,对应的理论概念也不同,例如,企业竞争战略和经营战略就分别对应着不同的绩效影响情景。当这种情景基本稳定时,企业的战略管理重点与方法也就是一致的。然而,当影响企业整体绩效的情景不同,就需要权变的战略模式和重点安排,而不能以一种模式来实施战略管理。企业的战略情景由单纯到多重的主要原因有:(1)多元化指引下的业务跨度巨大(不同业务市场上的绩效影响因素不同);(2)市场结构的快速变迁,这种变迁由于有关的技术发展引起,并由于竞争性模仿而得到加速。而多元化和市场结构的快速变迁正是当今世界的主流现象,对此,企业战略需要从根本上再建其管控模式 - 这个模式的基本点是权变的重点选择与相应的方法库的开发应用。

二、多重绩效情景与企业资源异质性的混合来源

对于同一个企业来说,当其整体异质性具有多重来源而不是单一来源时,其绩效的关键影响因素就必然出现多重性。为了确认企业资源异质性的来源究竟在哪个层面, Schmalensee(1985)以美国 FTC 数据为依据,并运用方差因素分析法(VCA, variance components analysis)对 240 多个行业 456 个企业的 1775 个样本业绩状况进行分析。他假设了三类企业间业绩差异影响因素(实际上是三种边界假设):行业效应(Industrial effect)、市场份额效应(Share effect)和企业效应(Firm effect)。他的基于 VCA 的结论是:产业差异是样本组业绩总差异的最显著解释因素,影响程度为 19.46%;市场份额因素占 0.63%;随机误差影响占 80.54%。Schmalensee 由此推断:就企业间业绩差异的影响因素而言,企业层面的因素不存在,市场份额因素存在但不显著,行业因素存在并且显著。而战略管理理论关于企业间业绩差异成因的假设不能得到基于 FTC 数据的 VCA 检验。Schmalensee 的研究支持这样的观点:把产业作为整体研究单元来解释各种企业行为并研究各类企业策略(其实是产业发展策略)仍然是科学合理的方法^[1]。

Rumelt(1991)等人改造了 Schmalensee 的 VCA 模型进行并得到了不同的结论^[2]。在 Rumelt 的模型中,企业效应(Firm effect)不再是笼统的宽泛概念而是明确划分为两个层面的因素:(1)公司层效应(Corporation effect)和(2)事业层效应(Business effect)。Rumelt 以及后来的许多学者如 Roquebert(1996)、Bowman and Helfat(2001)、McGahan and Porter(1999,2002)、Ruefli and Wiggins(2003)等都在其 VCA 模型中用公司层效应(Corporation Effect)和事业层效应(Business Effect)这两个层面的因素效应替代了 Schmalensee 模型中的企业效应(Firm Effect)。

Rumelt 模型的结论是,在跨年度的样本体系中,企业业绩差异的主要部分是由产业内企业之间(准确地说是个业务单位之间)的差异所导致,对总差异的影响程度 46.38%;其次是由时间波动性因素所导致,占

3. 实行差异化战略管理的企业可以考虑并购初创期高科技企业。在企业成长过程中,技术是凝聚资金、人才的核心,是企业获取长期竞争优势的主要来源。而技术变迁、技术发展往往使研究开发成为企业价值链的薄弱环节。为了保持差异化的竞争优势,降低研究与开发的成本,企业应考虑兼并那些有很好产品创意或高素质技术开发设备和人员但缺乏资金和管理经验的初创期高科技企业。这样的企业充满朝气和活力,正在进入不断增长的新的科技领域,往往在得不到风险投资的关注时也乐于被兼并。这种并购的目标要素主要是初创期企业的新产品或创新技术,并购可以是关联并购,也可以是非关联并购。这种并购策略特别适合于那些短期内急需进入某一新领域的成熟期高科技企业。通过收购面向未来的新技术和开发人员,可以填补自己未来产品框架的空白,迅速加强自己的研发体系,使企业的差异化竞争优势得到进一步巩固和增强。

[参考文献]

- (1) 迈克尔·波特 (Porter, M. E.), 《竞争战略》, 陈小悦译, 华夏出版社, 1997
- (2) 卡利斯, Y. 鲍德温, 金. B. 克拉克等著:《价值链管理》, 中国人民大学出版社 2001 年
- (3) 曾颖, 成熟期企业并购战略初探, 《会计研究》, 1999. 9
- (4) John. A. Pearce, Richard. B. Robison, J: Strategic Management: Formulation, Implementation, and Control. Sixth Edition Copyright 1997 by The McGraw Hill Companies, Inc.
- (5) Gary Hamel and C. K. Prahalad, The Core Competence of the Corporation, Harvard Business Review. May - June, 1990

^{*} 本文研究受到国家自然科学基金(70472085)和江苏省发改委创新专项基金(7614005067)资助