

基于核心能力的企业并购研究综述

孙忠娟, 谢伟, 李培馨

(清华大学 经济管理学院, 北京 100084)

摘要: 本文对基于核心能力的企业并购及并后企业能力变化的研究进行了梳理, 试探性地提出了影响基于核心能力的企业并购的关键成功因素。基于核心能力的企业并购要获得成功, 必须做到以下几点: 以战略思想为导向, 做好准备; 立足并购企业核心能力, 合理出价; 协调并购企业间的文化, 注重快速、全面的并后企业整合; 合理运用动态指挥系统。

关键词: 并购; 核心能力; 关键成功因素

中图分类号: 文献标识码: A 文章编号: 1002 - 980X(2010) 06 - 0015 - 05

1 研究背景

在 5 次并购浪潮的席卷下, 全球并购活动火热进行, 美国著名学者、诺贝尔经济学奖获得者斯蒂格勒曾说过“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]。中国作为世界第 3 大经济体不仅参与全球并购, 且极大地推动了并购发展。联想收购 IBM PC 业务, 大连机床并购美、英英格索尔公司, 中石油收购哈油气公司, 以及刚刚发生的吉利收购沃尔沃等, 越来越多的行业、企业进行着多种多样的并购, 如表 1 所示。

表 1 2001—2010 年中国部分并购案例

并购案例	并购时间	并购核心目的	所属行业
华立收购飞利浦美 CDMA 研发中心	2001 年	获取专利技术, 提高研发能力。	手机制造业
中石油收购戴文能源印尼油气田	2002 年	满足国内对石油的需求, 追求高利润, 扩展、优化和改善上游业务资产。	原材料工业
大连机床并购美、英英格索尔公司	2002—2004 年	解决技术、品牌、市场、管理和高端人才等方面存在的问题, 迅速提升企业的核心竞争力。	数控机床行业
联想收购 IBM PC 业务	2004 年	获取品牌价值、专家队伍和国际市场份额, 开始联想国际化进程。	电子服务业
平安收购欧富通	2007 年	扩大规模、分散风险、综合业务。	保险业
新浪收购分众户外数字媒体	2008 年	整合中国最有实力的两大新媒体广告平台, 提高整合营销服务、媒体覆盖率和影响力。	传媒业
中国电力收购五凌电力	2009 年	增大权益装机容量, 平衡燃料组合, 发展清洁能源, 拓展市场。	能源行业
建设银行收购美国 AIG 子公司	2009 年	扩充市场份额、助推亚洲业务发展, 提升建行在港澳市场的影响力。	金融业
吉利收购沃尔沃	2010 年	弥补产品结构短板; 扩充市场份额, 完善供应商体系、提高高端研发能力, 提升品牌效应。	汽车制造业

资料来源: 根据公开信息整理。

本文归纳了前人对于基于核心能力的企业并购、以及并购与企业能力变化两者之间的关系等方面的相关研究, 试图在众多文献研究的基础上寻找出基于核心能力的企业并购的关键成功因素。根据

研究目标, 本文的研究主要分为 4 部分, 依次是基于核心能力的企业并购的背景介绍, 并购与核心能力变化的关系, 基于核心能力的企业并购关键成功因素探索和结论。

收稿日期: 2010 - 04 - 21

基金项目: 国家自然科学基金面上项目 (70773067); 国家自然科学基金重大项目 (70890082)

作者简介: 孙忠娟 (1985—), 女, 内蒙古人, 清华大学经济管理学院博士研究生, 研究方向: 战略联盟、技术驱动型企业并购; 谢伟 (1967—), 男, 安徽人, 清华大学经济管理学院教授, 博士生导师, 博士, 研究方向: 战略管理和创新; 李培馨 (1986—), 女, 山东人, 清华大学经济管理学院博士研究生, 研究方向: 战略联盟、技术驱动型企业并购。

2 并购与核心能力变化的关系

从企业的微观基础进行分析,研究并购和核心能力的关系与研究多元化扩张与核心能力的关系在逻辑上相似,因为企业多元化扩张的过程往往就是企业并购的过程^[1]。Markides 和 Williamson 指出,根据企业运作时战略性资产的相似性或相关性来考察相关多元性能促进战略资产的获取,发展新的核心能力和扩展现有企业核心能力的潜在资源,会提升战略资产的存量水平^[2]。在进行多元化扩张的过程中,大部分中国学者也支持企业应基于核心能力进行相关多元化扩张。例如,顾乃康和宁宇曾指出多样化发展的走向应该取决于企业所拥有的战略资产与新业务之间的关联性^[3]。徐康宁进一步指出应保持产业间高度关联性^[4]。芮明杰提出的多元化的修正模型支持了这种说法,即企业应在核心能力与核心产业支撑下实施有限相关多元化战略^[5]。

在核心能力的获取与拓展方面,众多学者都认为并购可以迅速获取核心能力。Kevin 提出了构建核心能力的3种模式——演化法、孵化法和并购法,且认为并购法是更直接、更有效获取核心价值的方式^[6]。Sitelate 曾把可获得的核心能力及其用途进行排列,得出“核心能力与并购拓展用途矩阵”,且认为企业的核心业务应该作为并购的“辐射源”,通过相关多元化并购,迅速获取核心能力,建立竞争优势。焦胜利和杨忠等中国学者通过对内部开发、并购、战略联盟3种构建核心能力的典型模式进行比较,也得出并购更优的结论^[7-8]。进一步地,魏江提出了获取外部资源,培育核心能力的并购战略,应该以内部管理、市场营销、学习能力和技术创新、企业文化和系统整合为基础^[9]。

并购是调整组织结构、寻求资源互补、实现规模经济和范围经济的重要方式,其并购的中心意图就是塑造、延续和提升企业核心能力,获得持续竞争优势和长远发展。20世纪80年代的“归核化浪潮”和20世纪90年代开始的第5次并购浪潮都展现出应注重企业核心能力的特点。

本文将从体制性和技术性两个视角考察企业并购后能力变化问题。其中,体制性能力主要包括文化、管理系统、协调效应和经营系统4个方面;技术性能力主要包括财务、员工、技术、产品、市场和生产率6个方面。实际上,企业能力的考察还应包括理念性能力(主要包括企业的价值观、经营哲学和企业思维),因其难以衡量,且研究结果会比较主观,故本文在此暂且忽略思维性能力变化,主要考察并购与体制性和技术性的显性能力变化关系,如表2所示。

2.1 体制性能力变化

总结并后体制性能力变化的研究文献发现,学者们一致认为并后企业管理能力得到提高,但对并后企业协调效应、经营效应和文化能力变化的研究却未形成一致结论。第一,并后企业的重新组合和分工协作,会产生组合协同效应^[10],提高企业管理效率。第二,关于并后经营协同能力,有学者认为并后整合过程可谓流程重组的时机,是培育和更新或强化企业核心能力的一种重要途径^[11],不同类型的兼并存在潜在的经营协同效应,但并后存在制度、机制、文化和心理冲突^[12]。第三,并后文化能力既可能实现品牌效应和企业文化等无形资产优势的转移及发挥^[13],产生文化乘数效应^[14],也可能产生经营思想和经营方式、价值观和劳动人事的文化冲突^[10]。第四,对于并后协调效应的变化并没有形成一致的结论。陈珠明、赵永伟认为企业间的并购没有实现财务协同、管理协同和经营协同效应^[15],但万潮领等认为上市公司并购行为实现了一定的协同效应^[16]。

整理文献发现,绝大部分研究都认为并购具有提升能力的理论可能性,但是现实中却未必如此。笔者认为,并后能力是否提升与并后整合密切相关,因为任何并购都涉及至少两个企业的融合,必然存在制度、机制、文化和心理冲突^[12],具体表现在经营思想与经营方式,价值观和劳动人事^[10]等方面。

2.2 技术性能力变化

国内外对并后技术性能力变化的直接研究较少,大部分都是在并后效应或绩效的研究中间接提到的。其中,比较一致的研究结论是并购提高了企业技术、产品生产能力和企业市场能力,却损害了员工价值。关于财务能力和生产率,研究结论则不一致。第一,并购有利于技术创新和技术扩散^[10],实现专利技术等无形资产优势的转移和发挥^[13];第二,并购在产品生产上会实现规模效应,降低产品固定和可变成本^[17],强化产品技术和主营业务的竞争能力^[18]。第三,并购会扩大企业规模,特别是在同行业间横向并购将迅速提高市场份额,改善企业市场地位及讨价还价能力^[19]。例如赵玻,陈阿兴通过研究主导零售商的并购活动,指出并购有助于获得市场势力^[20]。第四,并购中企业控制权的更迭,资源的重新配置和组织结构的重新整合,增加了部门之间和员工之间的摩擦,扰乱了员工职业规划,使代表组织心脏、灵魂和肌肉的员工感到伤心和愤怒,破坏了员工价值^[21],甚至导致核心员工的流失^[22],造成人力资源的“贬值”。第五,从财务角度看,企业并购带来财务资本运动的增值,即以少量自有资本带

动更大规模的资本运动过程,通过并用对方不可分割的剩余资源,实现管理资源的增值^[23];同时,并购中可能存在表现为合理避税、价值低估和预期效应等的财务协同效应^[24]。但是,如果目标公司财务资产质量较差,可能影响并后的绩效,对并后财务整体

状况有负面影响^[17]。第六,收购既可能提高生产率的大企业的绩效,或是增强实力所需的资源^[25];也可能因企业结构、文化和员工的负面反应,导致更低的投入和生产率^[26]。

表2 并购与企业能力变化

研究方向	学者	结论	
制度性能力变化	文化	李新平	企业并后合理整合会产生文化乘数效应。
		刘文纲	并购可实现品牌效应、企业文化等无形资产优势的转移和发挥。
		冯子标	并购产生经营思想与经营方式,价值观和劳动人事的文化冲突。
	管理系统	马小会、李靖霞、王毅刚	成功并购提高企业管理效率。
		冯子标	并后企业的重新组合和分工协作,会产生组合协同效应。
		陈建梁等	并购没有形成财务协同效应、管理协同效应以及经营协同效应。
	协调效应	王长征	上市公司并购行为实现了一定的协同效应。
		Pursche	并购存在一般性、行业性和特殊性的协调效应。
		埃里克森等	并后整合过程可谓流程重组的时机,是培育和更新或强化企业核心能力的一种重要途径。
经营系统	陆玉明	不同类型的兼并存在潜在的经营协同效应。	
	徐斌	并后存在制度、机制、文化和心理冲突。	
	马小会	若目标公司财务资产质量差,则不利于并后财务状况和绩效。	
技术性能力变化	财务	许明波	存在合理避税、价值低估和预期效应等财务协同效应。
		覃西文	企业并购带来资本运动的增值,实现管理资源的增值。
		胡茂	员工面临职业规划冲击,新文化和交际摩擦,会流失核心员工。
	员工	Haspelslagh, Jemison	并购会破坏员工价值。
		Marks	并购会使代表组织心脏、灵魂和肌肉的员工感到伤心和愤怒。
	技术	Hagedoom, Duysters	计算机行业经营战略和组织结构相近的企业间并购有利于形成协同效应,促进技术资源的重新配置。
		刘文纲	并购可实现专利技术无形资产优势的转移和发挥。
	产品	冯子标	并购利于技术创新和技术扩散。
		马小会	并购实现规模效应,降低产品固定和可变成本。
		李靖霞、王毅刚	并购强化了产品技术和主营业务上的竞争能力。
	市场	赵玻、陈阿兴	主导零售商的并购活动有助于获得市场势力。
		尹红婷	一般地,并购扩大企业规模,特别是在同行业间横向并购能迅速提高企业的市场份额,改善市场地位及讨价还价能力。
	生产率	Caves	并购提供增强低生产率企业实力所必需的资源。
		Buono, Bowditch	并购改变企业结构和文化,员工会产生负面反应,导致更低的投入和生产率。

资料来源:根据公开资料和本文参考文献整理。

整理文献发现,研究一致认为并购提升了“硬”能力(例如企业技术、产品生产能力和企业市场能力),损害了员工的积极性;而对需要再次充分发挥人的主观能动性的“软”能力变化却未形成一致结论,例如财务和生产率。笔者认为,这种“软”能力变化的差异可从并前准备和并后整合两个方面考虑。一方面,并前是否充足准备、正确评估目标企业现状,直接影响并后企业能力的变化。例如并前财务的现状及其认识是否客观,将直接影响对其整合的力度、方式和并购后财务能力的变化。另一方面,更大程度上,整合影响企业的“软”环境,这也是更为关键、更为持久影响企业绩效的因素。正如 P. S. 萨德沙纳姆指出“收购和兼并通常使两个相互独立的具有不同公司特性、文化和价值体系的组织包容在一起^[27]。所以,成功的收购兼并取决于不同组织之间如何有效的整合”。

3 基于核心能力的并购关键成功因素探索

整理文献可知,有关并购的研究主要集中在并前、并中和并后 3 个环节。笔者认为基于核心能力的并购关键成功因素应从各个环节出发:寻找并购的关键成功因素即为寻找相互影响的、动态化、系统化的环节关键成功因素的有机组合。据此,本文提出了基于并购 3 环节的并购关键成功因素及并购关键成功因素动态指挥图,如图 1 所示。其中,动态指挥图的中心思想是基于企业发展和并购发生过程的二维视角,合理把握每一维度并前、并中和并后的每一环节以及各环节的动态影响,确保面向能力提升的企业并购取得成功。

第一,以战略思想为导航,做好准备。并购动因是并购成败的“源动力”,需特别强调并购的战略思想和规划。我国一些企业缺乏科学、合理的战略规

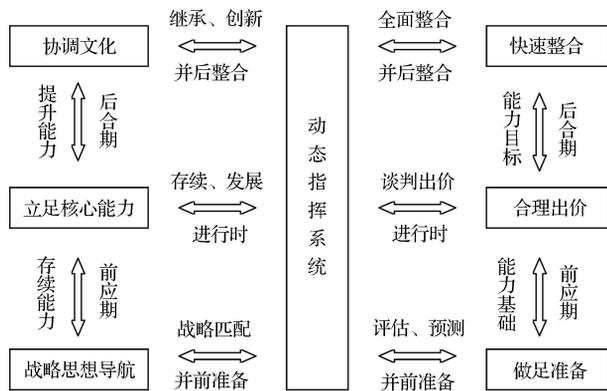


图 1 并购关键成功因素动态指挥图

划做并购指导,致使并购效果不佳。例如,首钢集团 1988 年和 1992 年先后收购美国麦斯塔工程公司和秘鲁铁矿,并未取得预期效果,其主要原因是首钢集团实施跨国并购战略定位模糊^[28]。这与 PA 咨询公司研究结论相同:并购失败是因为缺少战略指导^[29]。

马克·赛罗沃曾用一句话概括企业并购成败最重要的因素,那就是企业是否做了充分的准备去寻找真正合适的并购对象。例如,如果未能正确估计目标公司财务资产,后果通常会比较严重,因为目标公司财务资质较差通常会影响到并后的绩效^[17]。吉姆·柯林斯指出成功收购的关键在于,卓越公司基本上只有在突破实现以后才开始大量收购,为原本已经旋转得很快的飞轮加速积累动量^[30]。所以,企业并购在准备阶段应以战略思想为导航,做充足的准备。

其次,立足并购企业的核心能力,合理出价。立足核心能力的并购可谓“有源之水”,经济学家樊纲曾指出,国外的大企业之所以有竞争力是因为它们有建立在专业化分工优势上的核心业务。无论是并购的动因、还是并购后所进行的全方位整合都要围绕企业的能力进行^[31],即成功的多元化经营必须建立在能够促使企业在其相关市场获得一席之地的一系列“核心技能”基础上。从失败的案例中也可以看出核心能力对企业并购成败的决定性影响。例如,麦肯锡通过研究 116 家并购公司的情况,得出并购主要失败原因之首即主营业务实力不强,尚未形成核心能力^[29]。

麦肯锡指出的并购失败原因中还包含出价过高^[29]。Robert J. Borghese 和 Paul F. Borgese^[32]指出对收购对象支付过多是并购失败的第二条原因。马克·赛罗沃指出成功并购的 3 要素是策略、价格和整合^[33]。其中,在价格上要避免超额支付过高的溢价。因此,企业并购在并购进行时应立足核

心能力,合理出价。

再次,协调并购企业之间的文化差异,注重快速并购后整合。例如,并购双方的文化整合是影响公司长期经营业绩与并购战略的关键因素^[29]。据统计,全球并购失败的案例中,80%直接或间接起因于新企业文化整合的失败^[34]。国内外众多的学者都指出文化整合决定着并购的成败^[35]。

并后整合直接影响并购绩效和核心能力的存续、提升。杜福胜指出“并购成功与否不仅依靠被收购企业创造价值的能力,在更大程度上依靠并购后的整合”^[36]。马克·赛罗沃指出并购后的整合不完善,是许多并购和重组失败的主要原因^[33]。从并购失败案例分析中,麦肯锡认为并购整合进展缓慢是并购失败的主要原因之一,默瑟管理咨询公司也得出了相同的结论^[29]。所以,在并后整合阶段,企业应快速得当整合,注重文化。

最后,合理运用动态指挥系统。成功的收购在于对目标进行动态管理^[21]。美国企业兼并专家菲利浦·米尔韦斯指出对兼并过程的管理和控制失当是并购失败的一个重要原因。实际中,并购活动是动态发展的,且并购各环节之间环环相扣,相互影响,因此需要建立起动态指挥系统,适时进行动态管理。

4 结语

本文梳理了国内外基于核心能力的并购研究,试探性地提出了与并购环节相匹配的基于核心能力的并购关键成功因素。但是本文所述并购关键成功因素是基于文献回顾提出的,缺乏实证研究,这是本文的不足之处,也是笔者下一步的研究重点。

参考文献

- [1] 斯蒂格勒. 通向垄断和寡占之路——兼并[M]. 上海:上海三联书店,1989:3-22.
- [2] MARKIDES C C, WILLIAMSON P J. Related competencies and corporate performance[J]. Strategic Management Journal, 1994, 15: 149-166.
- [3] 顾乃康, 宁宇. 公司的多样化战略与资本结构关系的实证研究[J]. 南开管理评论, 2004(6): 89-93.
- [4] 徐康宁. 论大公司的多角化经营战略——兼评上市公司多角化经营的利益与风险[J]. 中国工业经济, 1999(3): 59-63.
- [5] 芮明杰. 中国企业发展的战略选择[M]. 上海:复旦大学出版社, 2000: 79-92.
- [6] 凯文·科因, 斯蒂芬·霍尔, 帕特里夏·克里福德. 公司的核心竞争力是否只是一个幻影? [M]. 麦肯锡战略论坛, 1997: 95-105.
- [7] 焦胜利. 对构建企业核心能力三种策略的比较分析与选择[J]. 湖南商学院学报, 2002(1): 46-50.
- [8] 杨忠. 国际兼少浪潮与企业核心能力构造[J]. 经济管理,

- 2001(4):31-36.
- [9] 魏江等. 企业购并战略新思维——基于核心能力的企业购并与整合管理模式[M]. 北京:科学出版社,2002:45-60,174-236.
- [10] 冯子标. 企业并购中的经济技术关系[M]. 北京:中国审计出版社,2000:1-254.
- [11] [美]埃里克森,米可尔森文. 企业竞争优势与核心能力理论[M].//尼古莱·福斯,等,编,李东红,译. 企业万能——面向企业能力理论. 大连:东北财经大学出版社,1998:135-154.
- [12] 徐彬. 企业并购后的整合与协同[J]. 学习与探索,2000(4):30-34.
- [13] 刘文纲. 企业购并中的无形资产协同效应分析[J]. 经济体制改革,1999(6):74-78.
- [14] 李新平. 文化的乘数效应与企业并购的文化风险分析[J]. 北京工业大学学报(社会科学版),2009(1):16-20.
- [15] 陈珠明,赵永伟. 企业并购:成本收益与价值评估[M]. 北京:经济管理出版社,2003:219-250.
- [16] 国信证券-海通证券联合课题组. 上海证券交易所联合研究计划课题报告:沪深股票市场重组绩效实证研究[EB/OL]. [2001-01-09]. <http://www.chinacfa.cn/jinronglunwen/jinrongshiwn/gupiaoshichang123606.html>.
- [17] 马小会. 企业并购的财务效应分析[J]. 财会学习,2008(5):19-20.
- [18] 李靖霞,王毅刚. 上市公司并购的股价效应——来自2007年沪深A股市场的经验证据[J]. 财经理论与实践,2009,30(5):47-51.
- [19] 尹红婷. 企业并购研究[D]. 北京:中国社会科学院研究生院,2001:111-122.
- [20] 赵玻,陈阿兴. 主导零售商与市场势力研究[J]. 农业经济研究,2009(5):53-58.
- [21] HASPEL S L, JEMISON D B. Managing Acquisitions: Creating Value Through Corporate Renewal[M]. New York: the Free Press, 1991:33-196.
- [22] 胡茂. 企业并购中的人力资源问题剖析[J]. 企业家信息,2008(11):80-82.
- [23] 覃西文. 企业并购动因及效应分析[J]. 湖北三峡学院学报,2000,22(8):18-22.
- [24] 许明波. 试论企业兼并的财务协同效应[J]. 四川会计,1997:10-11.
- [25] GIOVANNINI A, MA YER C. European Financial Integration[M]. Cambridge: Cambridge University Press, 1991:136-142.
- [26] BUONO A F, BOWDITCH J F. Ethical considerations in merger and acquisition: a human resource perspective[J]. SAM Advanced Management Journal, 1990, 55(4): 18-24.
- [27] [美]P·S·萨德沙纳姆. 兼并与收购[M]. 北京:中信出版社,1998:61.
- [28] 刘照得. 我国企业跨国并购成败的因素分析[J]. 工业技术经济,2009,28(3):16-19.
- [29] 胡玲. 企业并购后整合:基于核心能力的观点[D]. 北京:中国社会科学院,2003:42-115.
- [30] [美]吉姆·柯林斯. 从优秀到卓越[M]. 北京:中信出版社,2002:208-209.
- [31] 崔自力. 整合:并购成败的关键[J]. 资本市场,2009(6):120-121.
- [32] BORGHESE R J, BORGESE P F. M & A from Planning to Integration: Executing Acquisitions and Increasing Shareholder Value[M]. New York: McGraw-Hill, 2001:11-22,67-82.
- [33] 马克·赛罗沃. 成功并购三要素:策略、价格、整合[EB/OL]. [2001-09-07]. <http://www.business.china.com>
- [34] 赵萌,曹鹤,吴礼庆. 聚焦:汽车业跨国并购孕机会[EB/OL]. [2002-06-08]. <http://www.drcnet.com.cn>.
- [35] 谢守忠. 企业并购成败在于文化整合[J]. 企业文化,2009(5):6-8.
- [36] 杜福胜. 成功并购的关键——整合[J]. 企业研究,2003(8):8-16.
- [37] 陈建梁,袁宏泉. 国内外关于影响并购成败的因素分析[J]. 经济问题探索,2004(7):7-10.
- [38] 王长征. 企业并购整合——基于企业能力论的一个综合性理论分析框架[M]. 武汉:武汉大学出版社,2002:262-278.
- [39] 叶学锋,魏江. 多元化经营战略选择分析[J]. 科研管理,2001,22(6):6-8.
- [40] 杨洁. 企业并购整合研究[D]. 长春:吉林大学,2004:6-10.
- [41] 陆玉明. 论企业兼并中的协同效应[J]. 中国软科学,1999(2):43-45.
- [42] 张金鑫,王方,张秋生. 并购整合研究综述[J]. 商业研究,2005(9):111-114.
- [43] 王毅. 我国企业核心能力实证研究[J]. 管理科学学报,2002(2):74-82.

Research Review of Core Competence-oriented Corporate Merger and Acquisition

Sun Zhongjuan, Xie Wei, Li Peixin

(School of Economics & Management, Tsinghua University, Beijing 100084, China)

Abstract: From the perspective of core competence-oriented corporate mergers and acquisitions, this article reviews literature about core competency-oriented mergers and acquisitions, and capability upgrading after post-acquisitions. Finally, key success factors concerning various stages of mergers and acquisitions are provided. They include strategic centered and well-prepared, reasonably pricing for core competency, culture coordinating in firms and emphasizing quickly integrating after post-acquisitions, and making full use of dynamic command system.

Key words: merger and acquisition; core competence; key success factor