

跨国公司在华合资企业股权结构变动的成因

——基于一个合作博弈模型的分析*

沈磊¹, 蒋士成², 颜光华¹

(1. 上海财经大学国际工商管理学院, 上海 200433,

2. 上海财经大学经济学院, 上海 200433)

摘要:文章从资产专有性理论出发,通过构建合资双方的合作博弈模型,分析了近年来跨国公司在华合资企业独资倾向的成因。文章认为,由于东道国的政策管制,合资企业股权与合资双方的实际控制权并不一致;合资企业的控制权分配取决于在既定市场条件下合资双方拥有资产的专有性,而控制权的分配又决定了合资双方对合资企业创造的组织租金的分配比例。当合资企业的股权结构和控制权结构相背离时,由于存在转移成本,合资双方有内在的动力使它们趋于一致。近年来跨国公司在华合资企业股权结构的变动是在我国开放程度不断扩大的环境下,跨国企业资产专有性相对提高和中方企业资产专有性相对减弱的必然结果。

关键词:合资企业;股权结构;专有性资产;合作博弈

中图分类号:F415 **文献标识码:**A **文章编号:**1001-9952(2005)01-0038-10

跨国公司在华投资企业股权结构近年来明显呈现出向母公司控股型和独资型发展的趋势:一方面外商独资企业正成为跨国公司进入中国的主流方式(王林昌,2002);另一方面,不少外商合资企业通过增资扩股、收购等手段将原有参股企业转变为外商控股企业甚至独资企业(李维安,2003)。合资企业是合资双方为克服各自资源上的相对不足,在双方利益目标取得兼容的情况下,寻求资源互补、获得协同效应而进行的一种治理安排。跨国公司在华企业股权结构的变动,正是反映了中外合资双方资源和利益的变化而导致的合资企业治理结构的变动。本文在文献回顾的基础上,通过构建合作博弈模型推导

收稿日期:2004-10-02

基金项目:国家自然科学基金资助项目(03720687)

作者简介:沈磊(1975—),男,陕西商南人,上海财经大学国际工商管理学院博士生;

蒋士成(1978—),男,安徽亳州人,上海财经大学经济学院博士生;

颜光华(1933—),男,福建永春人,上海财经大学国际工商管理学院教授,博士生导师。

出合资企业股权结构变动的内在逻辑,进而探析跨国公司在华企业股权结构变动的深层原因,以期有所启示。

一、文献综述

对于跨国公司股权结构战略的研究,Beamish(1987)认为尽管合资企业导致机会主义等问题,但是相对于独资企业而言,合资企业有利于跨国公司利用东道国企业当地资源,包括东道国市场、基础设施和政策渠道等资源;同时对于跨国公司而言,在东道国企业机会主义行为较少的情况下,合资方式可能是其进入发展中国家最好的股权结构形式。Contractor(1985)等强调制度性因素对跨国公司股权结构战略选择有着重大影响,认为国家风险、东道国政府股权比例管制乃至文化差异都是重要因素,同时指出由于跨国公司除了通过股利分配方式参与合资公司利润分配外,还可以同时采用专利技术使用费、零部件和产成品的转移定价等方式取得回报,因此东道国政府制定合资企业外资股份最高限额的干预方式往往是低效率的。Delios 和 Beamish(1999)在对日本的 1000 家企业在东南亚的投资研究发现经验和制度因素将对跨国公司在东道国的股权结构产生重要影响,如以跨国公司在东道国经营年限衡量其海外经营经验,则与其在合资企业中的股权比重呈正相关关系。近几年,国内学者对跨国公司在华股权结构进行了研究,李维安(2003)提出了跨国公司进入新兴市场经济国家股权结构战略选择两阶段演进理论,指出跨国公司初入东道国,资源获取较之控制权更为重要,因此选择合资或合作是理性选择;随着投资环境的改善和经营经验的积累,跨国公司为追求全球经营战略收益最大化,更强调控制权,倾向于通过增资扩股,将海外投资企业转变为母公司控股型合资企业甚至独资企业。该理论的逻辑是跨国公司进入东道国初期是为了获得资源获取权,而跨国公司增资扩股是为了获得更大的企业控制权,并且跨国公司只有合资企业和独资企业二项式选择。卢昌崇等(2003)则认为跨国公司合作初期主要通过技术控制、经理权控制、合资企业数量控制以及销售区域控制等手段达到对合资企业进行实质控制的目的,而后期,则主要通过“阴谋亏损”战略,谋求控股或独资,从而全面接管控制权和收益权,合资企业产权变动路径是一个从控制权到收益权的过程;同时将导致跨国公司股权变动原因归于跨国公司为了实现完整控制权与独占收益权的匹配和统一。该理论认为跨国公司初期取得了合资企业的控制权,而跨国企业增资扩股是为了实现完整稳定的收益权,但该理论没有分析跨国公司实现完整控制权与独占收益权匹配的经济动因。上述成果既为我们的研究奠定了基础,也使我们发现理论之间的冲突和某些有待填充的研究空白。

以 Williamson(1985)为代表的交易费用经济学强调组织或合约安排的目的和功能在于保护“专用性”的投资免受“套牢”或“敲竹杠”机会主义行为的侵

害,企业具有防止机会主义行为,保护交易当事人各方,尤其是专用性投资人的投资,以及使交易费用最小化方面的功能。但是,杨瑞龙、杨其静(2001)研究指出专用性事实上不但不能增添其所有者的谈判力,反而使其所有者面临被其他团队成员机会主义行为威胁的风险,企业的本质是组织租金的创造和分配问题,任何组织租金都必须通过生产过程才能变为现实,但是并不能由此就判定所有的组织租金都来自于团队生产过程本身,当事人分享企业组织租金的谈判力基础是资产的“专有性”而不是资产的“专用性”;所谓“专有性”资产就是这样一些资产,一旦它们从企业中退出,将导致企业团队生产力下降、组织租金减少甚至企业组织的解体,一个企业和团队往往要求多种高度专有性的投资,并且分别归不同的所有者所有,这使得那些高度“相互专用”资产同时也变得高度的相互依赖,即具有高度的“相互专有性”;组织租金具体按什么比例分享,这将主要取决于他们的“专有性”或各自对对方利益影响力强弱对比,且任何一方在要价时都必须遵循一个原则,即保证对方获得的组织租金不少于他与其他替代者合作或自己投资重建该项资产而获得的好处;当企业处于不同发展阶段、不同市场和技术条件下,各种企业合约的参与者在企业中地位也将不同,同时也正是上述条件及其变化决定了企业制度及其演变。因此,本文基于资产专用性理论认为资产的所有者进行资产专用性投资的目的是为了获得资产的专有性,进而在企业控制权和组织租金的分配中占有主动地位,也就是说资产专用性是资产所有者为了获得资产专有性而付出的代价和必须承担的风险;合资企业的本质同样是关于组织租金的创造和分配问题,跨国公司和东道国投资者对于合资企业组织租金的创造和分配取决于投资双方拥有资产的“相互专有性”程度,而双方资产“专有性”变化以及由此产生的对对方利益影响力强弱对比的变化,必然会导致双方中的某一方要求对组织租金进行重新分配,由于存在转移成本的原因(Pagano, 1998),这种对组织租金的重新分配必然会上升到对合资企业股权结构的重新安排上。

垄断优势理论认为跨国公司可以凭借在专有技术、管理经验、融资渠道、销售能力、规模经济等方面的垄断优势,排斥东道国企业的竞争,维持较高的垄断价格和利润,这是跨国公司从事对外直接投资的主要原因。Johnson(1970)在此基础上进一步指出专利、专有技术、管理与组织技能等无形资产是跨国公司从事海外直接投资的关键,垄断优势主要来源于跨国公司对知识资产的控制。市场内部化理论(Buckley 和 Casson, 1976)指出当中间产品市场存在缺陷,市场交易成本巨大或市场难以组织时,企业会“绕道而行”,改用企业所有权连接并控制各项活动,即以内部市场作为代替,当开辟内部市场的行动跨越国界时,就出现了跨国公司。国际生产折衷理论(Dunning, 1981)则试图建立一个普遍适用的理论框架,其结论是一个企业从事国际直接投资,主要由三个优势要素决定的,即所有权优势、内部化优势和区位优势。其中,所

有权优势是基础,是企业对生产投入的必要条件;内部化是实现这种优势的载体;区位优势是实现上述两个优势的充分条件,三者相互影响,使得通过内部化转移取得的利益要大于市场交易之所得。Dunning(1992)在随后的研究中指出一定程度的技术实力是在国际市场上获得成功的必要条件,在外部竞争压力下,各公司不断构建、培养、发展、锻炼其内在技术能力或隐性技术经验,进行技术积累。对跨国公司国际直接投资研究的简略归纳不难发现,跨国公司将进行海外投资的直接动因是跨国公司拥有某种垄断优势,这种垄断优势来源于跨国公司对专有技术、管理与组织技能等资产特别是无形资产的“专有性”,跨国公司通过海外直接投资的方式可以创造和获得更多的组织租金;同时由于这种无形资产“专有性”是跨国公司获得组织租金的前提和基础,在竞争压力下,跨国公司为了维护其垄断优势,存在对于这种无形资产不断构建、培养、发展和保护的问题。

因此,本文认为跨国公司采取的股权结构战略是在东道国政府管制、市场发展程度等既定条件下,基于跨国公司和东道国企业双方资产“专有性”而进行的主动决策。合资双方资产的“相互专有性”决定了合资企业组织租金的大小;而双方各自拥有资产“专有性”强弱则决定了双方在合资企业中的控制权以及由控制权带来的收益权。资产“专有性”程度的相对变化决定了双方在合资企业中的控制权和收益权的相对变化;由于存在转移成本和东道国管制的放松,控制权的变化最终会导致合资企业股权结构的变化。

二、跨国公司股权结构选择的合作博弈模型

本节中,我们将参考周鹏、张宏志(2002)关于企业中利益相关者谈判的模型,利用Nash(1953)的谈判模型和Jan Svejnar(1986)的推广的纳什谈判模型,建立一个跨国公司与东道国企业之间共同创造和分配企业租金的合作博弈模型。并基于此模型分析影响跨国公司在华合资企业股权结构变化的因素。

1. 模型假设

我们考虑一个跨国公司与一个东道国企业进行合资的模型,双方分别占有 α 和 $1-\alpha$ 的股份。在合资企业中,合资双方分别投入各自专有性资产,共同创造企业的利润价值,或者称为企业的组织租金,并在事后依据各自的谈判力对组织租金进行分配。我们假定合资企业的组织租金为 V ,跨国公司的谈判力为 γ^T ,东道国公司的谈判力为 γ^H 。谈判力是受制度、经济以及其他变量影响的外生变量,依赖于双方投入资产的专有性强弱。我们令双方的资产专有性分别为 E^T 和 E^H 。显然,根据我们前面的定义,双方的谈判力与资产专有性存在正比关系,即 $\frac{E^T}{E^H} = \theta \frac{\gamma^T}{\gamma^H}$, ($\theta > 0$)成立。

在合资企业中,跨国公司与东道国企业之间的权力分配,除了依据股权结

构的剩余索取权的划分外,还有基于双方的信息优势、资源优势、管理优势等资产专有性的不同而划分的实际控制权。我们称之为所有权与实际控制权的不完全匹配。这反映在合资企业中,就是我们常见的一些现象:合资双方在签订合资合同的时候,除了要在合同中规定双方的股权比例外,往往还要对企业的财务管理权限、技术管理权限、市场管理权限等进行划分。在我们的模型中,这种实际控制权与所有权的不匹配被简化为合资双方之间的收益转移,因为双方权力的配置最终必然导致收益的再分配。我们令跨国公司利用实际控制权从合资企业中转移的组织租金为 K 。 $K > 0$ 表明外方实际控制权大于它所占有的股权,外方实际分得的租金大于它按照所占股份从合资公司中分得的租金; $K < 0$ 表明外方的实际控制权小于它所占有的股权,外方实际分得的租金小于它按照所占股份从合资公司中分得的租金。我们这里只考虑 $K > 0$ 的情形,即外方的实际控制权要大于它所占有的股权的情况。这在我国改革开放初期是常见的现象(由于国家政策的限制,外资并不能占有较高的股权,但会在签订合资合同的时候要求更多的实际控制权)。考虑到转移过程中出现的损耗,跨国公司实际得到的价值是 bK , ($0 < b < 1$)。此外,影响合资企业租金价值的还有合资双方的讨价还价成本,或者称为双方在经营过程中的磨合成本,我们令这一成本为 C 。这样,合资企业的净租金就等于 $V - C$ 。于是,跨国公司从合资企业中得到的净租金为 $\alpha(V - K - C) + bK$;东道国企业从合资企业中获得的净租金为 $(1 - \alpha)(V - K - C)$ 。我们假设 $V - C > 0$,即保证合资企业创造的净租金大于 0,因为在 $V - C < 0$ 时,合资企业无存续下去的必要。并且,跨国公司转移价值 K 的上限是合资企业创造的净租金,即 $V - C - K > 0$ 成立。

2. 模型建立

依据纳什谈判定理(Nash, 1953),我们假设跨国公司和东道国企业的效用函数分别为 $U^T(X^T - d^T)$ 和 $U^H(X^H - d^H)$,其中 X^T 和 X^H 分别为双方的收益,并满足 $X^T + X^H = X$; d^T 和 d^H 则为双方的保留收益(机会成本),且 d^T 和 d^H 均为常数。在我们的模型中, $X^T - d^T$ 和 $X^H - d^H$ 分别为: $X^T - d^T = \alpha(V - K - C)$ 和 $X^H - d^H = (1 - \alpha)(V - K - C)$ 。参与人的行为是最大化 $U^T(X^T - d^T)U^H(X^H - d^H)$ 。双方参与合资企业的参与约束条件是其从合资企业中得到的总收益要大于其保留收益,即 $X^T \geq d^T > 0, X^H \geq d^H > 0$ 。

推广了的纳什谈判定理(Jan Svejnar, 1986),在纳什谈判定理的基础上引入了谈判力(γ^i)的概念^①,并有 $\partial X^i / \partial \gamma^i > 0$, 和 $\lim_{\gamma^i \rightarrow 0} U_i(X^i) = U_i(d^i)$ 。在满足五个公理性假设的条件下,参与者的行为就是要在 $X^T + X^H = X$ 的约束下,选择 X^i 以最大化 $U^T(X^T - d^T)^{\gamma^T} U^H(X^H - d^H)^{\gamma^H}$ 。对该规划问题构造 Lagrange 函数:

$$L = U_T(X^T - d^T)^{\gamma^T} U_H(X^H - d^H)^{\gamma^H} - \lambda(X^T + X^H - X)$$

取一阶条件为 $\gamma^i \frac{U'_i}{U_i} - \lambda = 0$, 从而有 $\gamma^T \frac{U'_T}{U_T} = \gamma^H \frac{U'_H}{U_H}$ 。为简单起见, 我们令谈判双方的效用函数相同且都为线性函数, 即 $U_T(X^T - d^T) = X^T - d^T$ 和 $U_H(X^H - d^H) = X^H - d^H$ 。通过构建新的 Lagrange 函数并求一阶导数, 我们可以得到 $\frac{X^T - d^T}{X^H - d^H} = \frac{\gamma^T}{\gamma^H}$ 。将 $X^T - d^T = \alpha(V - K - C) + bK$ 和 $X^H - d^H = (1 - \alpha)(V - K - C)$ 分别代入上式, 我们可以得到本文的基本模型

$$\frac{\alpha(V - K - C) + bK}{(1 - \alpha)(V - K - C)} = \frac{\gamma^T}{\gamma^H} \quad (1)$$

3. 模型分析

下面我们将通过对上述基本模型作比较静态研究, 分析影响跨国公司在华合资企业股权结构变化的因素。对上式进行变形, 得出 α 的函数形式

$$\alpha = \frac{\gamma^T}{\gamma^H + \gamma^T} - \frac{bK\gamma^H}{(\gamma^H + \gamma^T)(V - K - C)} \quad (2)$$

我们令 $y = \frac{\gamma^T}{\gamma^H}$, 式(2)变为

$$\alpha = \frac{y}{1 + y} - \frac{bK}{(1 + y)(V - K - C)} \quad (3)$$

式(3)对 y 求导, 得到 $\frac{\partial \alpha}{\partial y} = \frac{1}{(1 + y)^2} + \frac{bK}{(1 + y)^2(V - K - C)} > 0$ 。此外, 由前文的 $\frac{E^T}{E^H} = \theta \frac{\gamma^T}{\gamma^H}$, 我们得到命题 1。

命题 1: 在合资企业中, 跨国公司相对于东道国企业的投入资产的专有性越强, 或者东道国企业相对于跨国公司投入资产的专有性越弱, 跨国公司在合资企业中越倾向于拥有更多的股权。

式(3)对 b 求导, 可以得到 $\frac{\partial \alpha}{\partial b} = -\frac{K}{(1 + y)(V - K - C)} < 0$ 。因此 $\frac{\partial \alpha}{\partial(1 - b)} > 0$, 从而, 我们得到命题 2。

命题 2: 跨国公司在转移利润过程中的损失越大, 它更倾向于通过增加股权获取收益。

式(1)变形可得 $C = V - K - \frac{bK}{y - (1 + y)\alpha}$, 对 α 求导可得 $\frac{\partial C}{\partial \alpha} = -\frac{bK(1 + y)}{[y - (1 + y)\alpha]^2} < 0$ 。从而, 我们得到命题 3。

命题 3: 随着跨国公司在合资企业中的股权的增加, 合资企业中的协调和监督成本将下降。

式(1)变形得到 $K = -\frac{(V - C)(1 + y)\alpha}{(1 + y)\alpha - (y + b)}$, 让 K 对 α 求导, 即得到 $\frac{\partial K}{\partial \alpha} =$

$$-\frac{(V-C)(1+y)(y+b)}{[(1+y)\alpha-(y-b)]^2} < 0。从而,我们得到命题 4。$$

命题 4:随着跨国公司在合资企业中的股权的增加,它更愿意放弃由其掌握的公司实际控制权带来的转移收益。

三、跨国公司在华股权结构变动的分析

中外合资企业曾是跨国公司与中国企业进行战略合作的一种典型投资形式,1997年之前无论从项目数量或协议金额都占中国利用外资方式的第一位。1997年以后形势发生了变化,独资企业和外商控股企业成为外商投资企业股权结构的主要趋势,这既与国内的经济环境变化和跨国企业在华的经营战略有关,也与中外双方资产专有性强弱的相对变化有关。

首先,跨国公司进入中国早期采用合资企业的方式可以为其带来超过保留收益的组织租金。从中国企业的角度来看,跨国公司拥有专利、专有技术、管理与组织技能等专有性资产的垄断优势;从跨国公司的角度来看,中国企业具备政策优势,熟悉中国环境和游戏规则,中国企业拥有的“关系”、“政策”成了跨国公司在华经营不可或缺的资源(李维安,2003),特别是在改革开放前期,能参与中外合资的企业均为国有企业,外资企业只有同中国国有企业进行合资经营,才会有税收减免、市场开放等国民待遇,甚至超国民待遇。通过双方成立合资企业,跨国公司可以有效地克服市场进入壁垒,使其能在更加广阔的市场范围内运用自己的核心能力;而中国企业则可以在资金、技术、管理经验和进入国际市场的渠道等方面获得重要的支持。也就是说在我国投资环境给定的前提下,此时对于跨国公司与我国企业成立合资企业获得的组织租金使得跨国公司获得的收益大于其通过贸易、生产许可、特许经营等方式获得的保留收益,即存在 $\alpha(V-K-C)+bK \geq 0$;对于中国的企业而言,通过合资企业所获得的收益同样大于其不合作的保留收益,即存在 $(1-\alpha)(V-K-C) \geq 0$ 。

其次,合资双方对合资企业创造组织租金的分配比例,取决于双方资产相对专有性程度(本文的基本模型)。由于我国对于外商投资企业的股权比例限制是逐步放宽的,因此,成立合资企业初期,在国家法律政策对合资企业股权结构的限制下,双方股东主要依据双方的谈判力的大小,通过协议分割企业控制权,而非股权约束的方式来实现的。跨国公司的谈判力主要来自于管理技能优势和技术资产优势;中方谈判力来自于物质资本的投入获得的大股东的地位和先天具有的国内市场的优势。但这种物质资本与当时中国更为稀缺的管理技能和关键技术相比几乎没有优势可言;而具有的国内市场优势等,在外资企业“增加合资企业数量并划分销售区域”等制度安排的冲击下荡然无存(卢昌崇等,2003)。因此,外方通过公司组织机构中的人员安排、权力分配等方式来获得企业的实际控制权^②,从而能够通过采用专利技术使用费、零部件

和产成品的转移定价等方式有效地实现合资企业组织租金的转移,即实现

$$\frac{\alpha(V-K-C)+bK}{(1-\alpha)(V-K-C)} = \frac{\gamma^T}{\gamma^H}。$$

同时,由于存在转移成本,因此在既定的经济环境下,当股权结构和控制权结构不相一致的情况下,合资企业股权结构存在不稳定性。因为,在式(1)均衡的条件下,合资企业在组织租金分配过程中,存在着 $(1-b)K$ 的损失;当控制权与股权结构相一致时,此时对于跨国公司而言可以多获得 $\alpha(1-b)K$ 的收益,而对于东道国而言可以获得 $(1-\alpha)(1-b)K$ 增加的收益;同时,由命题3可知,随着跨国公司在合资企业中的股权的增加,合资企业中的协调和监督成本下降,同样也会相应地增加合资双方的收益,也就是说合资企业内部存在着股权结构的改进,这也间接地说明了命题4的成立。同时,由命题2可以知道,跨国公司在转移利润过程中的损失越大,它更倾向于通过增加股权获取收益。由于我国对外开放初期对于外商投资企业的股权结构比例有比较严格的限制,股权结构和控制权结构的不相适应必然带来合资企业组织租金损失和协调控制成本的增加,因此跨国公司在华投资企业的股权结构存在改进的余地,这也是为什么随着我国对合资企业股权限制逐步放开和对外资政策不断完善,跨国公司进行合资企业股权结构调整的经济动因。

最后,由于经济环境的不断变化,合资企业双方拥有资产的专有性也在不断地发生变化,由命题1可知,在合资企业中,随着跨国公司相对于东道国企业投入资产的专有性越强或者东道国企业投入资产的专有性越弱,跨国公司在合资企业中倾向于拥有更多的股权。随着我国改革开放的不断深入,从外部来看,市场发育更加成熟、“国家风险”进一步降低,海外投资者对中国的信心不断增强(李维安,2003),降低了外方对中方专有性资产的依赖程度;从内部来看,一方面随着中国市场竞争的进一步加剧,外方需要将其尖端的技术设备投入到在华投资企业中(王昌林等,2002),增加了外方资产的专有性程度,另一方面,一项对中美合资企业的调查表明,因为美方采取措施保护技术,中方合伙人很难通过知识学习来提高自己的谈判力,相对而言,外方学习本地知识就要容易得多(谢立伯,2001),从而进一步降低了中方资产的专有性程度。从上述分析可以看出,跨国公司在华合资企业中, γ^T/γ^H 是在不断变大的,因此随着我国政府对外方股权比例限制逐步放宽,跨国公司必然要对其在华合资企业的股权结构进行相应的调整,甚至变为独资企业。

四、研究结论与政策含义

本文研究表明合资企业股权结构与合资双方实际控制权并不完全一致。合资企业的控制权分配是由既定市场条件下双方拥有的资产专有性决定的,而控制权的分配又决定了双方对合资企业组织租金的分配比例。由于合资企

业股权结构受到东道国政府管制的影响,当股权结构与控制权结构背离时,合资双方有内在动力使它们趋于一致。合资企业外界环境的变化以及合资双方学习能力的不同,将会改变双方资产专有性的相对强弱,进而引起合资企业控制权结构和股权结构的变化。上述研究结果的政策启示在于:第一,为中国企业跨国经营的股权结构选择,提供了一个一般性的分析框架,即股权结构取决于中国企业与东道国企业资产专有性及其变化,在东道国政府管制下,可以通过协议分配控制权的方式来实现对合资企业组织租金的分配;第二,中国企业在“走出去”时,应注意对自己资产专有性的保护和培育,这是中国企业跨国经营的关键;第三,合资企业尽管为中方提供了一个学习外方先进技术和经验的平台,但会受到中方学习能力和外方政策保护的制约。如何随着环境的变化提升中方的谈判能力,更好地实现东道国的利益,是中国企业界和理论界急需解决的课题。

注释:

- ①事实上,在推广的纳什谈判定理中,影响谈判解的因素除了谈判力之外还有各方的威胁点、对谈判破裂的担心程度等因素。在本模型中,为了模型分析简便,我们只考虑谈判力的因素,假定其他因素为0或相等。
- ②如中方出任董事长,外方出任总经理,中方控制的董事会只有对总经理的任命权,而总经理人选却由外方事先确定;董事长在公司内不担任任何行政职务,总经理负责公司的全面工作等方式。

参考文献:

- [1]李维安,李宝全. 跨国公司在华独资倾向成因分析:基于股权结构战略的视角[J]. 管理世界,2003,(1).
- [2]卢昌崇,李仲广,郑文全. 从控制权到收益权:合资企业的产权变动路径[J]. 中国工业经济,2003,(11).
- [3]王林昌,宣海林,郑鸣. 外商独资企业数量增加及相关影响[J]. 改革. 2002,(1).
- [4]谢立伯. 中外合资企业不稳定性剖析[J]. 现代管理科学,2001,(2).
- [5]杨瑞龙,杨其静. 专用性、专有性与企业制度[J]. 经济研究. 2001,(3).
- [6]周鹏,张宏志. 利益相关者间的谈判与企业治理结构[J]. 经济研究. 2002,(6).
- [7]Beamish Paul W., John C. Banks. Equity joint ventures and the theory of the multinational enterprise[J]. Journal of International Business Studies, 1987, 18:1~16.
- [8]Buchley P J, Casson Mark C. The Future of the multinational enterprise[M]. Macmillan, 1976.
- [9]Contractor Farok J. A generalized theorem for joint-venture and licensing negotiations [J]. Journal of International Business Studies, 1985, Vol. 15:23~50.
- [10]Delios Andrew, Beamish Paul W. Ownership strategy of Japanese firms: Transactional, institutional, and experience influences[J]. Strategic Management Journal, 1999, 20:915~933.

- [11]Dunning J H. International production and the multinational enterprise[M], George Allen and Unwin, 1981.
- [12]Dunning J H. Multinational enterprises and the global economy[M], Unwin Hyman Published, 1992.
- [13]Jan Svejnar. Bargainingpower, fear of disagreement, and wage settlements: Theory and evidence from U. S. industry[J]. *Econometrica*, 1986, 54:1055~1078.
- [14]Johnson H G. The efficiency and welfare implications of the international[A]. *The international corporation*[C], MIT Press, 1970.
- [15]Pagano Macro, Roell Ailsa. The choice of stock ownership structure: Agency costs monitoring and the decision to go public[J]. *The Quarterly Journal of Economics*, 1998, 2:187~225.
- [16]Nash, John. Two-person cooperative games[J]. *Econometrica*, 1953, Vol. 21:128~140.
- [17]Williamson O. *The Economic institutions of capitalism*[M]. New York: Free Press, 1985.

An Analysis of the Causes of Ownership Structure Variation of Sino-foreign Joint Ventures in China: A Cooperative Game Model

SHEN Lei¹, JIANG Shi-cheng², YAN Gang-hua¹

(1. *School of International Business Administration, Shanghai University of Finance and Economics, Shanghai 200433, China*; 2. *School of Economics, Shanghai University of Finance and Economics, Shanghai 200433, China*)

Abstract: Based on the literatures of exclusive assets, we form a improved two-side cooperative game model that gives the causes of the ownership structure variation of Sino-foreign joint-ventures in China. The control-right allocation of a joint venture depends on the bargaining power of proportions of the surplus. The ownership structure of joint ventures is restricted by the regulations of the governments of the home countries. The ownership proportion of a joint-venture is not always consistent with its real control-right allocation, however, both sides of a joint-venture have impetus to make them consistent.

Key words: joint ventures; ownership structure; exclusive assets; a cooperative game

(责任编辑 周一叶)