

不完全竞争产品市场中债务的战略效应研究



[不完全竞争产品市场中债务的战略效应研究_下载链接1](#)

著者:石柱峰

出版者:

出版时间:2006-12

装帧:

isbn:9787500583394

从竞争战略角度出发进行债务融资决策涉及到企业债务的战略效应，它是指企业债务对价格、产量、生产能力等产品市场竞争变量以及企业价值产生的战略影响。企业面对着不确定的生存环境，在产品市场上不完全竞争，企业未来的收益是能够观察而不能预测的。如果未来收益不足以偿还到期债务，则企业资产的剩余索取权归属将随之改变。债务的到期偿还责任以及企业后续融资能力是企业产品市场上博弈竞争时所不得不考虑的重要因素，债务的存在将改变企业股东的产品市场行为以及竞争对手对本企业行为的期望，进而债务将产生战略效应，改变产品市场决策，这种战略作用也将影响到竞争均衡的结果以及产品市场结构。债务战略效应的研究将资本市场与产品市场联系起来，并从资本市场与产品市场相互作用的全新视角重新审视了竞争环境中企业的债务融资决策，有助于解释行业间、行业内资本结构的差异问题。

近年来，企业经营环境的不确定程度日益增大，债务以及融资能力对企业在产品市场上竞争优势的作用越来越明显。在西方国家，债务与产品市场的相互作用已经越来越受到理论界和实务界的重视，债务的战略使用也逐渐成为西方国家上市公司非常普遍的现象。在我国，产品市场无序竞争现象严重，资本市场存在一定的信贷约束，企业的经营风险以及财务风险较大，在不确定条件下的竞争市场环境中，企业如何从竞争战略以及降低风险的角度出发进行债务融资决策，银行如何战略地设计贷款契约，政府如何构建稳定的融资制度环境，已经成为国内外理论界和实务界亟待解决的问题。本书正是针对这一兼具理论与现实意义主题而展开的。

本书以债务战略效应的作用机理为研究线索，首先分析了债务发挥战略作用的市场条件，指出产品市场不确定性与资本市场信贷约束是债务产生战略效应的前提条件，在此基础上提出了债务战略效应的参照系，即债务无关论模型：当产品市场不存在不确定因素时，债务不影响产品市场的策略变量，这是一种比较理想的状态，而现实的产品市场存在大量的不确定因素。因此，在债务无关论模型的基础上，引入产品市场的不确定类型，分析债务的战略效应成为研究现实问题的必然选择。

在本书分析的债务战略效应模型中，竞争变量的选择具有重要的意义，竞争手段影响着模型得出的结论。第三章分析了以价格竞争为基础的债务战略效应，这也是现实中企业竞争的基本形式。模型结论表明：从竞争战略角度出发，价格竞争的行业保持着较低的平均负债水平，市场需求缺乏弹性的行业内企业负债水平差异较大，市场需求富有弹性的行业内企业负债水平差异较小。第四章对基于产量竞争的债务战略效应进行相关的模型分析，与第三章价格竞争为基础的战略效应模型一脉相承，共同构建不同时期、不同产业发展阶段条件下债务战略效应的分析体系。模型结论表明：产量竞争的行业通常保持着较高的平均负债水平与投资规模。无论是基于价格竞争还是基于产量竞争的分析，考虑的都是一期的生产问题，这里涉及的债务也都是短期债务的概念，如果是多期生产则需要考虑长期债务。第五章研究了长期债务与短期债务在战略效应方面的差异，并分别依赖第三章与第四章的模型结论，分析了价格竞争情况与产量竞争情况下，长期债务对第一期产量或价格的影响，研究了企业从竞争结果与合谋均衡的角度，如何确定企业的债务期限结构。结论表明：属于产量竞争的行业中的企业往往有较多的长期债务，以形成合谋的产出结果。在价格竞争模型下，只有那些经历了成本不确定的行业企业才保持着相对较多的长期负债，以形成合谋定价的结果。在理论推导的基础上，本书在第六章进行了实证检验。按照模型的适用行业要求，选取我国制造业三个子行业和信息制造业等四个行业的上市公司作为研究样本，进行了比较分析；同时，作为对大样本的补充研究，本章还从个案角度对葡萄酒行业的上市公司——烟台张裕公司的财务保守行为进行了分析，实证结果很好地验证了理论模型的结论。

上述研究，从战略效应的角度研究了企业债务对产品市场竞争进而对产品市场结构的影响，结合现实竞争情况，事实上，不同的产品市场结构反过来也会通过企业间的竞争博弈关系影响到企业的债务选择，这种研究视角在以往的文献中是被忽略的。本着这个思想，本书在第七章进一步研究了产品市场结构和企业债务选择之间的关系。本章采用市场集中度和产品差异度两个指针来度量市场结构，用我国制造业上市公司的经验数据进行了实证检验。结果表明：企业债务具有战略的作用，但是在不同的市场结构中债务产生作用的机理是不同的，这样形成了市场集中度与负债水平的负相关关系以及产品差异

度与负债水平的正相关关系；同时，短期负债与市场集中度以及产品差异度更为相关，短期负债更容易受到市场集中程度以及企业竞争情况的影响。

结合上面模型结论与实证分析的结果，本书最后讨论了基于债务战略效应的融资决策，提出了基于竞争战略角度的企业债务融资决策的本质是战略收益与战略成本的权衡，分析了基于产业生命周期的债务选择以及融资制度安排与融资契约设计，最后指出基于债务战略效应：企业融资决策必须与企业的竞争环境相适应，与企业的发展战略相配合。

本书力争在以下四个方面呈现出研究新意：第一，在整合的框架下系统地研究债务战略效应，确立债务与产品市场竞争的互动关系。这主要体现在：（1）提出了“债务无关论”模型；（2）修改了Shoalter（1995）模型的相关假设，将原有文献中的价格模型进行了明细分类，得出四种条件下的债务规模选择路径；（3）提出了到期利率设计与银行贷款行业集中的债务战略效应视角；（4）改变决策顺序，按照更符合实际情况的假设分析基于产量竞争的债务与投资战略效应；（5）按照本书价格竞争模型与产量竞争模型得出的结论进一步分析长期债务对产品市场决策的影响；（6）模型分析得出了与以往文献分析不同的十二个结论。

第二，系统地研究了由于债务战略效应的存在，产品市场结构对企业债务选择的影响。债务可以促进产品市场结构的演进，而同时已经形成的市场结构又客观地影响着市场中相互博弈竞争企业的债务融资决策。债务与市场结构相互作用的关系进一步完善了债务战略效应与产品市场竞争、产品市场结构之间相互作用的机理与传导链条。这种研究视角弥补了现有文献研究的不足。

第三，在前人研究的基础上，基于学科交叉的分析框架，本书给出了行业间资本结构差异与行业内资本结构相似以及差异的债务战略效应视角。行业间资本结构的差异主要在于不同行业中企业的竞争模式、产业需求特征、产品市场不确定因素的来源有所不同；行业内企业负债水平的差异主要在于不同企业的发展战略各异，行业内企业负债水平的相似性主要在于行业内相似的需求特征与竞争模式。

第四，实证研究了我国竞争行业上市公司面对产品市场不确定因素和企业间的博弈竞争关系所做的债务融资选择，实证结果充分验证了理论模型的结果和推论，使得本书关于债务战略效应的研究具有较为深刻的现实说服力。

作者介绍:

目录:

[不完全竞争产品市场中债务的战略效应研究_下载链接1](#)

标签

评论

[不完全竞争产品市场中债务的战略效应研究_下载链接1](#)

书评

[不完全竞争产品市场中债务的战略效应研究_下载链接1](#)