

## 负债企业控制权转移的时机和均衡价格

黄炎

中山大学管理学院, 广东 广州 510275

## Optimal Timing and Equilibrium Price for Control Rights Transfer of the Company with Debt

HUANG Yan

Business School, Sun Yat-Sen University, Guangzhou 510275, China

- [摘要](#)
- [参考文献](#)
- [相关文章](#)

Download: [PDF \(860KB\)](#) | [HTML \(1KB\)](#) | Export: [BibTeX](#) or [EndNote \(RIS\)](#) | [Supporting Info](#)

**摘要** 应用实物期权博弈论和一般均衡理论,推导出了负债企业在信息不完美条件下控制权转移最优时机和均衡价格的解析解,并对最优时机和均衡价格的主要影响因素进行敏感性分析。研究表明:在其他条件不变的前提下,目标企业的规模越大、兼并双方购买沉没成本越小、控股比例越高、购买者期望协同效应越大、息票率越高,税率越高,则均会导致控制权转移越快,转移的均衡价格越低。目标企业所处的产业增长率和波动率越高,则控制权转移越快,转移的均衡价格越低,并具有双重效应。控制权转移的时机和转移均衡价格不是控制因子的单调函数。

**关键词:** [控制权转移](#) [实物期权](#) [最优时机](#) [均衡价格](#) [负债企业](#)

**Abstract:** By applying real option game theory and CGE theory, the optimal timing and the equilibrium price under the condition of imperfect information for the controlling shares transfer are given for the company with debt, and the sensibility analysis is made for the main factors which affect the optimal timing and the equilibrium price. The result shows that assuming other conditions remains unchanged, the greater the scale of the target company, the smaller M and A sunk cost, the higher the percentage the controlling shareholder holding, the greater the expected synergies, the higher the coupon, the higher the tax rate is, then the transferring of the control is sooner, the equilibrium price is lower. The higher the industry growing the rate and the volatility is, the faster the transfer of the control is, the equilibrium price is lower and there is a double effect. The timing and the equilibrium price of the control right are not the monotonic function of the control factor.

收稿日期: 2011-12-15;

**引用本文:**  
黄炎. 负债企业控制权转移的时机和均衡价格[J]. 中国管理科学, 2012, V20(5): 178-184

[1] Maddison A. Economic progress and policy in developing countries [M]. London: Allen and Unwin, 1970.

[2] 张维迎. 企业的企业家契约[M]. 上海三联出版社, 1998.

[3] 张兆国, 高芳, 何威风. 资本结构控制权理论评析[J]. 中南财经政法大学学报, 2006, 159(6): 115-119

[4] Harris M, Raviv A. The theory of capital structure[J]. Journal of Finance, 1991, 46: 297-355. 

[5] Harris M, Raviv A. Corporate control contests and capital structure, Journal of Financial Economics, 1998, 20: 55-86.

[6] Lambrecht B. The timing and terms of mergers motivated by economies of scale[J]. Journal of Financial Economics, 2004, 72(1): 41-62 

[7] Morellee E, Zhdano V A. The dynamics of mergers and acquisitions[J]. Journal of Financial Economics, 2005, 77(3): 649-672. 

[8] 向党, 杨秀芬, 向为民. 破产体制与管理层收购中的拍卖模型分析[J]. 重庆大学学报, 2004, 5(27): 147-150. (7)

Service
<a href="#">把本文推荐给朋友</a>
<a href="#">加入我的书架</a>
<a href="#">加入引用管理器</a>
<a href="#">Email Alert</a>
<a href="#">RSS</a>
作者相关文章
<a href="#">黄炎</a>



[1] 杨金强 杨招军 .部分信息下实物期权的定价和风险对冲

[J]. 中国管理科学, 2011,19(4): 9-16

.风险条件下基于实物期权的研发项目多阶段评价模型

[2]

[J]. 中国管理科学, 2011,19(4): 68-75

[3]

邢小强 仝允桓 .新技术商业化过程中的不确定性、学习与投资决策

[J]. 中国管理科学, 2010,18(5): 137-144

[4]

张新华 赖明勇 叶泽 .寡头发电商投资阈值与容量选择模型及其分析

[J]. 中国管理科学, 2010,18(5): 106-112

钟渝 刘名武 马永开 .基于实物期权的光伏并网发电项目成本补偿策略研究

[5]

[J]. 中国管理科学, 2010,18(3): 68-74

[6]

孙卫 尚磊 梁矾华 .基于削减量与交易费用的垄断厂商治污技术投资决策模型研究[J]. 中国管理科学, 2010,18(3): 33-37

[7]

薛明泉 苏丽丽.风险溢价、不确定性与专利投资的多阶段性

[J]. 中国管理科学, 2010,18(3): 1-09

[8]

张红波 王国顺 .资源松弛视角下企业技术创新策略选择的实物期权模型

[J]. 中国管理科学, 2009,17(6): 170-176

[9]

邢小强 仝允桓 .基于实物期权的新技术投资决策实证研究

[J]. 中国管理科学, 2009,17(4): 30-38

张利兵 王楚明 张云 .行业景气循环与最优IPO时机

[10]

[J]. 中国管理科学, 2009,17(4): 185-192