

企业并购动因与绩效文献综述

王 可

江西理工大学经济管理学院, 江西 赣州

收稿日期: 2025年2月10日; 录用日期: 2025年3月19日; 发布日期: 2025年3月27日

摘 要

并购现如今已成为企业有效盘活存量资源及变革发展方式的关键举措。为了明晰企业并购动因及并购后企业的绩效表现, 国内外学术界对于并购行为从不同视角进行了大量的探索。学者们对于并购动因的研究成果同质化明显, 其中, 对实现协同效应和扩大市场份额的讨论最为普遍。从“因”溯“果”, 学术界针对并购后企业绩效评价的研究成果则不太统一: 在财务绩效与市场绩效方面, 学者们主要持有并购后收益、并购后损失及并购后无明显变化三种观点; 在非财务绩效层面则主要体现在并购能够提高企业创新绩效以及革新产业链结构方面。本文在对国内外涉及企业并购动因及并购绩效的重要研究成果进行汇总整理的基础上, 指明已有研究的不足并提出值得进一步深究的领域。

关键词

企业并购, 并购动因, 财务绩效, 市场绩效, 非财务绩效

Literature Review on Enterprise M&A Motivation and Performance

Ke Wang

School of Economics and Management, Jiangxi University of Science and Technology, Ganzhou Jiangxi

Received: Feb. 10th, 2025; accepted: Mar. 19th, 2025; published: Mar. 27th, 2025

Abstract

Merger and acquisition has become a key measure for enterprises to effectively revitalize stock resources and change development mode. In order to clarify the motivation of mergers and acquisitions and the performance of enterprises after mergers and acquisitions, domestic and foreign academic circles have conducted a lot of exploration on mergers and acquisitions from different perspectives. Scholars' research results on the motivation of mergers and acquisitions are obviously homogeneous, among which, the most common discussion is about achieving synergies and expanding

market share. From the “cause” to the “effect”, the academic research results on the performance evaluation of enterprises after M&A are not uniform: in terms of financial performance and market performance, scholars mainly hold three viewpoints: profit after M&A, loss after M&A and no significant change after M&A. In terms of non-financial performance, it is mainly reflected that M&A can improve the innovation performance of enterprises and innovate the industrial chain structure. On the basis of summarizing the important research results related to the motivation and performance of M&A at home and abroad, this paper points out the shortcomings of the existing research and puts forward the fields worthy of further study.

Keywords

Enterprise Merger and Acquisition, M&A Motivation, Financial Performance, Market Performance, Non-Financial Performance

Copyright © 2025 by author(s) and Hans Publishers Inc.

This work is licensed under the Creative Commons Attribution International License (CC BY 4.0).

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



Open Access

1. 引言

随着科技的不断进步与经济社会的持续发展，企业面临着愈来愈复杂多变的经营环境，是机遇更是挑战。为了在激烈的市场竞争中站稳脚跟，为了提升企业的整体效益，也为了增强企业的市场竞争优势，企业内部可以通过投入资金鼓励研发创新来形成自身的竞争优势，这虽然可取，但是不确定性之大，时间耗费之长；跳出企业本身，如果市场上其他企业已有发展成熟的资源，那么企业就可以尝试以并购的方式来迅速获取所需要的新技术及人才，加速成长并优化资源配置，扩大市场势力。本文在对国内外涉及并购的文献进行分层梳理的基础上，从“因”溯“果”同时从“果”寻“因”，更有利于揭开并购之面纱。

2. 企业并购绩效评价方法

学术界主要基于事件研究法、会计研究法、EVA 经济增加值法与平衡计分卡法对并购后企业的绩效进行评价。

2.1. 事件研究法

事件研究法以股票收益率在并购前后的变化来评价企业并购绩效，适用于短期并购绩效分析，如Bade (2016) [1]采用事件研究法发现并购活动对股票价格波动会产生比较大的影响；Zhang (2016) [2]则以土耳其 200 多家企业并购事件为研究对象，也是基于事件研究法，得出企业并购过程会促使企业股价持续上涨的结论。

2.2. 会计研究法

会计研究法是通过比较并购前后财务比率的变化来评价并购绩效，以考核长期绩效为主：Rashid 和 Naeem (2017) [3]利用财务指标法，对 1995~2012 年相关并购案例进行研究分析，他们发现企业的资产管理能力在并购后得到较大提升；Mantravadi (2020) [4]则通过比较企业并购前后的财务绩效比率，由此衡量并购对被并购方经营效益的影响。

2.3. EVA 经济增加值法

EVA 经济增加值法则是通过计算经济增加值来评价绩效的方法：孙喜福(2012) [5]通过计算 2006 年间所有上市公司实施并购后的 EVA 值，发现在并购当年，有 2/3 的企业的 EVA 值相较于去年有了明显的提高；Madhavi 和 Prasad [6]于 2015 年采用 EVA 法对 2010~2014 年快消行业发生的所有并购事件的并购绩效进行评价。

2.4. 平衡计分卡法

平衡计分卡打破了以往仅通过财务数据分析和指标计算来评估企业经营绩效的局限性，能够更全面地评估并购对企业各个方面的影响。王叶(2018) [7]以百度并购事件为研究对象，基于平衡记分卡从市场客户、资金管理、品牌形象塑造等维度逐一进行深入分析；刘文炳(2009) [8]等学者以联想收购 IBM 事件为研究对象，他们发现仅从财务维度进行分析可以得出该并购交易提高联想整体效益的结论。但综合多个指标考虑后，他们却得出截然相反的结论。

3. 企业并购动因相关综述

国内外学术界普遍认为并购是为了发挥协同效应，为了形成规模经济，为了争夺更大的市场份额，为了获得某些关键技术和优质资产，为了企业的多元化发展。

3.1. 发挥协同效应

认为并购是为了发挥协同效应的学者有 Jensen and Ruback (1996) [9]认为企业进行并购的主要驱动力在于提高效率，两个企业合二为一后能够在生产、管理和经验上达到协同；Doug Rogers (2013) [10]指出石油勘测企业为了取得财务上的协同效应而实施并购；Neelam Rani (2014) [11]对美国上市公司发生的多起并购交易展开研究，发现企业是为了取得经营上的协同而实施并购；刘娇娆(2023) [12]以东山精密为研究对象研究制造业民企连续并购的绩效，研究发现此次连续并购的动因在于实现协同效应；党国豪和周霞(2022) [13]以美的收购库卡的案例为研究对象，指出高效整合技术资源以取得更大的协同效应是推动我国制造行业高科技企业实施技术并购的根本动力。

3.2. 形成规模经济

认为并购是为了形成规模经济的学者有 Ziva (2018) [14]认为制造业倾向于通过并购来实现规模经济和范围经济；Toumi (2018) [15]等发现大部分银行都是出于以下两个动机实施并购：一是扩大投资规模，二是提高运营效率；Jaisang (2015) [16]认为并购可以提升企业的经营管理能力，提高经营效率，扩大企业规模，形成规模经济；Massimo Florio (2018) [17]等学者指出一些国有企业会为了形成规模经济而实施并购：企业在并购完成后可通过资源及业务的高效整合来扩大自身规模，降低单位生产成本，从而使得公司的经营利润在短期内快速增长；芮晨、徐虹(2015) [18]认为上市公司偏好通过实施横向并购来取得规模经济效益。

3.3. 扩大市场势力

认为并购是为了扩大市场势力的学者有 Yifei Zhang (2018) [19]认为并购后企业整合业务和客户资源的能力会有所提升，这有利于企业扩大市场份额，形成市场势力；Hassen T (2018) [20]发现欧洲大多数商业银行偏好通过并购来扩大自身市场份额，从而吸引客户，提高效益；赵争春(2020) [21]着眼于我国家电行业跨国并购的动因，指出并购动因在于开拓海外市场以提高市场份额；赖斌慧，林晓伟(2014) [22]指出

很多 IT 实施并购的主要目的是扩大自身市场份额；陈林、翟宇佳(2019) [23]等指出企业可通过并购交易来获取市场优势。

3.4. 获取相关资源

认为并购是为了获取相关资源的学者有 Mathews (2002) [24]提出企业偏好通过兼并收购的方式获取某些关键技术资源和优质资产，同时企业内部的研发能力也会因并购而大幅度提升；Williamson (1975) [25]认为大公司会为了技术创新而收购中小公司；Hussinger(2010) [26]认为企业通过技术并购能够迅速获取技术资源；Elena Cefis (2015) [27]认为技术并购是弥补现有缺陷的重要途径；王旭(2022) [28]等人认为中国企业跨国并购活动最显著的特征是资源搜寻和战略资产搜寻。

3.5. 实现多元化发展

认为企业并购的动因主要在于实现多元化发展的学者有 Park (2003) [29]指出低盈利产业中的企业管理人员更偏好通过实施非相关并购交易来实现公司的多元化经营；Ames (2020) [30]等人指出经济不景气的公司更倾向于通过跨产业并购来实现多元化发展；韩金红，唐燕玲(2019) [31]认为企业并购的原因在于“取长补短”，实现多元化经营；唐晓华，高鹏(2019) [32]认为并购方可通过将目标公司的技术、产品与自身的生产、研发结合起来，从而进军新市场；熊为峰(2020) [33]指出，企业偏好通过并购进入某个新领域，开拓新市场。

4. 并购交易对企业绩效的影响

4.1. 财务绩效方面

学术界对并购后企业财务绩效的研究始于 20 世纪 60 年代。当时，随着市场经济的发展和企业竞争的加剧，许多企业开始通过并购来增强自身竞争优势。学者们由此开始着手研究并购对企业财务绩效产生的影响。研究结论主要涵盖三个方面：并购后的财务正面效益、并购后可能遭遇的财务损失，以及并购对财务状况无明显影响的情形。

认为并购能够提升企业财务绩效的学者有 Abdul 和 Nazia [34]在对 1995 年~2012 年间发生的部分并购事件进行汇总整理的基础上，通过计算并购前后企业相关财务指标，发现并购可以增强企业运营资产的能力；Ma Jianyu 等(2020) [35]通过对中小企业并购后的财务绩效展开分析，发现并购后获取的累计超额收益显著，且中小企业相较于大型企业更容易产生规模经济效益；Nagihan (2015) [36]以美国近 30 年来发生的多起并购交易为研究对象，发现营业收入、存货周转率等指标在并购后均显著提高；Bamiro & Otunaiya (2012) [37]指出横向并购后，公司的财务业绩有了明显的改善；Parrino and Harris (1999) [38]同样认为在发生并购后，企业的经营效率可以得到很大的提高；农红棉(2019) [39]通过对比分析传媒行业并购活动前后 5 年的企业绩效，发现并购行为可为并购方带来新的利润空间；黄洁璇和周利芬(2021) [40]指出从长期来看企业并购可以提高公司的经营利润；彭佑元、韩冰清(2020) [41]对凯撒文化发生的并购活动进行分析，发现并购可以提高公司的盈利能力；钟意(2021) [42]以多起成功的海外收购案例为研究对象，指出并购行为对公司的盈利水平有正面的影响；李卓(2020) [43]认为企业的财务绩效在并购之后普遍有所提升；余鹏翼和张池(2017) [44]发现跨国并购之后，大部分规模较大的企业的财务业绩有所改善；张怡(2013) [45]指出并购之后，不管从长期来看还是远期来看，企业的财务业绩均得到了提升。

并不是每一项研究都证明了并购对公司的财务业绩有良性影响。持有并购后财务损失观点的学者 Lois Petros (2020) [46]以希腊 50 起上市公司并购事件为研究对象，发现大部分企业的短期财务绩效并没有改善，其长期并购绩效甚至有所降低；Monika Mogla, Fulbag Singh (2011) [47]分析了 170 起并购事件，

发现非集团并购在并购后的净资产净利率和净利润率都出现了大幅度的下降；曹玲(2017) [48]对 2005 年至 2015 年我国制造业上市公司的并购案例进行研究，发现其 ROE 和净利率等财务指标在短时间内下降明显；陈柳卉、邢天才(2018) [49]应用 EVA 模型展开研究，发现企业效益在并购后的两年内持续下滑且逐渐加剧；冯根福，吴林江(2001) [50]对两百多起并购交易的财务绩效表现进行评价，结果表明，企业的长期经营业绩总体上呈下降趋势；关慧明(2020) [51]以 A 股有跨国并购经历的 15 家上市公司发生的多起并购交易为研究对象，发现从短期来看企业的盈利能力和营运能力均降低了；戚聿东(2016) [52]指出国有企业的运营效率与效益在并购后反而有所下降。

部分学者认为并购并不会影响企业的财务绩效，如 Neelam Rani (2015) [53]等人发现实施并购后研究对象的资产周转率和销售收入并没有提高；Hassan Yusuf 和 Lukman Raimi (2019) [54]以财务报表数据为依据，比较分析 2006 年前后各两年实施并购的银行等金融机构的净资产利润率，发现该指标并不受并购事件影响；Moeller 和 Schlingemann (2004) [55]持一致观点，认为并购交易不会对并购方的业绩产生显著影响；李思勇、张晶(2017) [56]对 2014 年间我国发生的并购活动进行研究，发现并购后这些企业的财务绩效并无明显变化。

通过阅读大量文献可知，国内外学者们在并购财务绩效领域的结论更偏向于并购会对财务绩效产生良性影响。各位学者的研究成果看似冲突，实则并不矛盾。每位学者在企业样本选取上的不同、企业所处行业及生命周期的差别、指标选择多样性和年份的差异，均会使得研究结论有出入。

4.2. 市场绩效方面

4.2.1. 短期市场绩效综述

国内外学术界普遍认为并购后目标公司的短期市场绩效优于并购公司的短期市场绩效。Fatemi 和 Fooladi 等(2017) [57]基于并购双方股东视角，分析了日本 2000 年至 2014 年发生的并购交易给企业带来的短期财富影响，发现只有目标公司的股东可以获得显著异常回报；Bradley & Desai & Kim (1988) [58]研究 1962~1984 年间发生的 236 起成功的要约收购事件，发现其可以给目标公司的股东带来显著的 31.77% 的累计非正常收益，而只能给收购公司的股东带来 0.97% 的累计非正常收益；余光、杨荣(2000) [59]对 1993~1995 年间 38 个成功并购案例展开研究，发现在并购当天目标企业获得了显著为正的异常平均收益率，而对并购企业的影响则不太明显；张新(2003) [60]对 1993~2002 年间发生的 1216 个成功并购案例展开研究，发现目标公司股票溢价为正，并购公司股票溢价为负。

一些学者指出并购公司的短期市场表现在并购后甚至有所下降。认为并购后股东财富受损的学者有陈萍、程耀文(2005) [61]研究了 2003 年国内上市公司共 472 起并购事件中并购方的短期市场绩效，发现并购后股东财富有所降低；李善民(2006) [62]以执行多元化并购战略的公司为研究对象，分析其市场绩效在并购后 1~3 年内的表现，发现股东财富损失高达 6.5%~9.6%。

4.2.2. 长期市场绩效综述

国内外学者在该领域的研究结论主要包括并购后收益、并购后损失和并购后市场绩效无明显变化三类。

持并购后收益观点的学者有 Jie (2020) [63]等人指出市场看好收购方的并购行为，当中国收购方公告并购方案后，其在长期内收获了价值；张学勇和柳依依(2017) [64]等人对 1998 年至 2015 年我国 7000 多起成功并购案例展开研究，发现当并购方为创新性公司时，并购方的长期并购绩效相比短期表现更好；当目标公司为创新性公司时，并购方的短期及长期绩效均表现良好。

持并购后损失观点的学者有 Akhtar, Nosheen (2022) [65]重点研究了 2010 年至 2020 年银行兼并收购

金融科技公司的案例，指出并购后银行的长期市场绩效有所降低；Mall, Gupta (2019) [66]以 2008 年至 2015 年印度所有并购事件为样本，发现并购后并购公司的长期市场绩效会逐渐恶化甚至跌至负值；刘立海(2013) [67]以山东钢铁集团的并购交易为研究对象，发现此次并购恶化了公司的绩效，公司在并购后的累计超额收益率为-12.57%；钱红光和陈非池(2021) [68]研究了 2010 年至 2018 年发生的所有并购活动，指出长期市场绩效存在边缘递减效应。

认为并购后市场绩效无明显变化的学者有 Alim. Fatemi (2017) [57]等人基于股东视角研究了 2000~2014 年间发生的所有并购事件，发现并购并没有创造股东价值。

综上所述，尽管国内外学术界针对并购后企业市场绩效的表现的研究成果不太统一，但这并不意味着存在错误。这可能与企业并购后业务及资源的整合程度以及管理者的能力等诸多要素相关，具体情况应该具体分析。

4.3. 非财务绩效方面

现阶段涉及并购对非财务绩效影响的研究较少，且主要集中在并购对企业创新绩效的影响以及对产业链结构的影响，本文在此分层梳理了国内外部分学者的研究成果。

许多学者持技术并购能够改善企业创新绩效的观点。Myriam Cloudt (2006) [69]跟踪考察了部分高新技术企业发生技术并购后的创新绩效表现，得到技术并购会对创新绩效产生良性影响的结论；Panos Dessyllas (2010) [70]认为技术并购中，并购方知识库的规模越庞大就越能改善企业的创新绩效；王宛秋，马红君(2016) [71]认为并购方并购后创新绩效的表现与其本身的特征有关：如果并购企业本身能力越突出、财务资源越充裕，那么它的创新绩效会得到更加明显的改善；杨青和周绍妮(2019) [72]对我国高新技术行业上市公司并购后的产出展开研究，发现技术并购交易对技术创新产出有显著的正向影响；王疆和黄嘉怡(2019) [73]探究了海外并购动因对创新绩效的影响，研究结果表明，技术搜寻动机对企业的创新绩效具有显著的积极影响；姜晓婧和苏美丽(2019) [74]指出战略性新兴产业上市公司如果是出于布局战略性新兴产业的动机而实施并购的，那么其专利申请数较并购前有明显的增加，企业的创新绩效在并购后能够得到显著的提升，且这种效应是长期的。

此外，企业的并购行为也会革新企业的产业链结构。Healy (1992) [75]等学者对美国发生的 50 起产业链并购案例展开研究，研究表明调整产业结构有利于企业绩效的改善；Krickx (2000) [76]指出产业链的集中度如果越高，那么并购后企业的绩效将会越亮眼；Sergio (2004) [77]等学者认为电力行业如果能够形成产业链，那么就可以助力煤电产业削减 6.5% 的支出。

5. 不同类型并购对企业绩效的影响

5.1. 技术并购

自主研发新技术往往耗时长、成本高，且面临较大的不确定性。因此不少企业倾向于通过技术并购，迅速获得目标企业的专利技术、研发团队和技术积累，从而加速自身的技术创新进程。

关于技术并购对企业经营业绩的影响，一些学者的研究成果显示，技术型并购反而会拉低企业的财务绩效表现。Hitt 等人(1991) [78]认为在某些技术并购案例中，主并企业并未获得预期的利益，反而可能出现业绩下滑的现象。原因在于，技术并购后的资源整合过程中，从目标企业获取的技术可能会对主并企业的内部研发活动产生干扰，进而导致主并企业在自主研发方面的投入有所缩减。Jones 等人(2001) [79]同样强调，技术并购可能带来企业业绩表现下滑的负面效果。而王维与李宏扬(2019) [80]则主张，技术并购能够促使目标企业的互补性技术资源融入主并企业之中，经由内部的有效整合，进而促成创新协同效应的产生，最终推动企业绩效的提升。

5.2. 绿色并购

全球气候变化的加剧和资源枯竭问题的日益严重让企业不得不采取积极措施来减轻其对环境的不利影响。鉴于绿色并购可以帮助企业获取先进的环保技术和资源以加快绿色转型步伐,绿色并购案件开始层出不穷。Antonio Salvi 等人(2018) [81]发现,相较于其他类型的并购活动,绿色并购能够使企业在经营绩效和财务绩效方面获得更优表现,这一优势尤其体现在总资产收益率的提升上。王波(2021) [82]指出,只有当绿色并购能够助力企业在经济绩效、环境绩效以及社会责任绩效这三个维度上均有所提升时,该并购才被视为成功。高汉与胡超颖(2019) [83]以国内高耗能行业的上市公司为研究对象,发现这些公司在实施绿色并购后经济绩效有了显著提升,但环境绩效和社会绩效的改善却并不明显。他们推测,这可能是由于环境和社会绩效的提升本身存在一定的滞后效应;另一种可能是,部分绿色并购行为实际上可能被某些企业用作以环保名义进行经济利益输送的手段,从而未能充分体现出其应有的正面影响。

6. 总结与展望

对国内外涉及并购的文献进行分层梳理后可以看出,现如今国内外对于并购的理论研究已经比较成熟。在并购动因方面,学者们对于并购动因的研究成果同质化明显,可以概括为:发挥协同效应、形成规模经济、扩大市场势力、获得关键技术与优质资产、实现多元化发展。在并购绩效方面,学术界针对并购后企业绩效评价的研究成果则不太统一:在财务绩效与市场绩效方面,学者们主要持有并购后收益、并购后损失及并购后无明显变化三种观点;在非财务绩效层面则主要体现在并购能够提高企业创新绩效以及革新产业链结构方面。各位学者的研究成果看似冲突,实则并不矛盾。每位学者在所选取的行业、时间长度方面的不同,企业并购后业务及资源的整合程度以及管理者的能力的差异均会使得研究结论有出入,具体情况应该具体分析。

另外,在针对并购绩效领域的研究中,也存在一些问题:比如学者对于并购中现金流量等指标的重视程度还不太够;其次,在针对并购市场绩效方面的研究中,学者对市场绩效缺乏长期的跟踪与观察,对于绩效的长期评估存在欠缺;最后,现阶段涉及并购对非财务绩效影响的研究相对较少,还可以进一步深入。

针对并购的研究虽然不少,但随着全球经济一体化的不断推进以及国家产业结构的转变和升级,这些都给企业的发展带来了新的机会和挑战。而并购作为发生频率较高的一种经济活动,其理论研究的空間仍然很大。在此提出值得进一步深究的领域:如何系统性地归因并购绩效并充分考虑到各种内外部因素的综合影响;如何评价非上市公司的并购绩效;公司治理、相关政策是如何对公司并购绩效产生影响的。

参考文献

- [1] Bade, M. (2017) The Effects of Mergers and Acquisitions on the Information Production of Financial Markets. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, **65**, 240-248. <https://doi.org/10.1016/j.qref.2016.09.006>
- [2] Zhang, N. (2016) The Effects of Anticipated Future Investments on Firm Value: Evidence from Mergers and Acquisitions. *Review of Accounting Studies*, **21**, 516-558. <https://doi.org/10.1007/s11142-016-9353-3>
- [3] Rashid, A. and Naeem, N. (2017) Effects of Mergers on Corporate Performance: An Empirical Evaluation Using OLS and the Empirical Bayesian Methods. *Borsa Istanbul Review*, **17**, 10-24. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2016.09.004>
- [4] Mantravadi, M.P. (2020) Does Merger Type or Industry Affect Operating Performance of Acquiring Firms? A Long-Term Merger Performance Study in India. *Theoretical Economics Letters*, **10**, 696-717. <https://doi.org/10.4236/tel.2020.103043>
- [5] 孙喜福, 张晓蕾. 基于 EVA 的我国上市公司并购绩效实证研究[J]. *经济与管理*, 2012, 26(4): 79-82.
- [6] Madhavi, E. and Prasad, M. (2015) An Empirical Study on Economic Value-Added and Market Value-Added of Selected

- Indian FMCG Companies. *The IUP Journal of Accounting Research & Audit Practices*, **3**, 50-65.
- [7] 王叶. 运用平衡记分卡评价企业并购绩效——以百度并购业务为例[J]. 全国流通经济, 2018(17): 26-28.
- [8] 刘文炳, 张颖, 张金鑫. 并购战略绩效评价研究——基于联想并购 IBM PC 业务的案例分析[J]. 生产力研究, 2009(14): 92-93+101.
- [9] Jensen, M.C. and Ruback, R.S. (1983) The Market for Corporate Control. *Journal of Financial Economics*, **11**, 5-50. [https://doi.org/10.1016/0304-405x\(83\)90004-1](https://doi.org/10.1016/0304-405x(83)90004-1)
- [10] Rogers, D. (2015) Motivations for Mergers and Acquisitions in E & P. *The Way Ahead*, **11**, 17-19. <https://doi.org/10.2118/0315-017-twa>
- [11] Rani, N., Yadav, S.S. and Jain, P.K. (2016) Survey of Management View on Motives for Mergers and Acquisitions. In: *India Studies in Business and Economics*, Springer, 133-146. https://doi.org/10.1007/978-981-10-2203-6_5
- [12] 刘娇娆. 以转型升级为导向的制造业民企连续并购绩效研究——以东山精密为例[J]. 财会通讯, 2023(6): 112-118.
- [13] 党国豪, 周霞. 制造业上市公司技术并购绩效研究——以美的并购库卡为例[J]. 现代商业, 2022(2): 136-138.
- [14] Rozen-Bakher, Z. (2017) Comparison of Merger and Acquisition (M & A) Success in Horizontal, Vertical and Conglomerate M & As: Industry Sector vs. Services Sector. *The Service Industries Journal*, **38**, 492-518. <https://doi.org/10.1080/02642069.2017.1405938>
- [15] Hassen, T., Fakhri, I., Bilel, A., Wassim, T. and Faouzi, H. (2016) Dynamic Effects of Mergers and Acquisitions on the Performance of Commercial European Banks. *Journal of the Knowledge Economy*, **9**, 1032-1048. <https://doi.org/10.1007/s13132-016-0389-1>
- [16] Jaisang, K. (2015) Synergy Effect of M & A Heterogeneity and Alliance Homogeneity on Stock Market. *Proceedings of International Academic Conferences*, Madrid, 6-9 October 2015, 118-125.
- [17] Florio, M., Ferraris, M. and Vandone, D. (2018) Motives of Mergers and Acquisitions by State-Owned Enterprises. *International Journal of Public Sector Management*, **31**, 142-166. <https://doi.org/10.1108/ijpsm-02-2017-0050>
- [18] 芮晨, 徐虹, 林钟高. 资产专用性、环境不确定性与上市公司横向并购[J]. 财会月刊, 2015(9): 14-19.
- [19] Zhang, Y.F. (2018) Qualcomm's Acquisition of NXR'S M&A Motivation Analysis. *Advances in Social Sciences*, **7**, 33-37.
- [20] Hassen, T., Fakhri, I., Bilel, A., Wassim, T. and Faouzi, H. (2016) Dynamic Effects of Mergers and Acquisitions on the Performance of Commercial European Banks. *Journal of the Knowledge Economy*, **9**, 1032-1048. <https://doi.org/10.1007/s13132-016-0389-1>
- [21] 赵争春. 我国家电行业海外并购动因及绩效研究[J]. 产业创新研究, 2020, 47(18): 95-96.
- [22] 赖斌慧, 林晓伟. 国外云计算产业并购动因与启示[J]. 商业时代, 2014(36): 127-129.
- [23] 陈林, 翟宇佳, 周立宏, 等. 上市公司并购行为的规模效率——基于金融体制改革与服务实体经济效率视角[J]. 金融经济研究, 2019, 34(5): 151-160.
- [24] Mathews, J.A. (2002) Competitive Advantages of the Latecomer Firm: A Resource-Based Account of Industrial Catch-Up Strategies. *Asia Pacific Journal of Management*, **19**, 467-488.
- [25] Wiliamson, O. (1975) *Markets and Hierarchies: Analysis and Anitrust Implications*. Collier Macmillan Publishers.
- [26] Grimpe, C. and Hussinger, K. (2010) Firm Acquisitions and Technology Strategy: Corporate versus Private Equity Investors. Center for European Economic Research.
- [27] Cefis, E. and Marsili, O. (2015) Crossing the Innovation Threshold through Mergers and Acquisitions. *Research Policy*, **44**, 698-710. <https://doi.org/10.1016/j.respol.2014.10.010>
- [28] 王旭, 高天惠, 胡峰. 中国企业海外并购动因和影响分析——与美国企业海外并购的比较[J]. 亚太经济, 2022(1): 93-101.
- [29] Park, C. (2003) Prior Performance Characteristics of Related and Unrelated Acquirers. *Strategic Management Journal*, **24**, 471-480. <https://doi.org/10.1002/smj.310>
- [30] Ames, D., Coyne, J. and Kim, K. (2020) The Impact of Life Cycle Stage on Firm Acquisitions. *International Journal of Accounting & Information Management*, **28**, 223-241. <https://doi.org/10.1108/ijaim-02-2019-0027>
- [31] 韩金红, 唐燕玲. VIE 模式境外上市中国企业并购动因及绩效研究——以阿里巴巴并购优酷土豆为例[J]. 财会通讯, 2019(2): 62-65.
- [32] 唐晓华, 高鹏. 全球价值链视角下中国制造业企业海外并购的动因与趋势分析[J]. 经济问题探索, 2019(3): 92-98.
- [33] 熊为峰. 基于并购视角的企业价值评估探讨[J]. 商讯, 2020(35): 104-105.

- [34] Rashid, A. and Naeem, N. (2017) Effects of Mergers on Corporate Performance: An Empirical Evaluation Using OLS and the Empirical Bayesian Methods. *Borsa Istanbul Review*, **17**, 10-24. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2016.09.004>
- [35] Ma, J., Chu, Y. and Beaves, R.G. (2020) Firm Size Effects on Stock Returns in Mergers and Acquisitions in Asian Emerging Markets. *International Journal of Business and Systems Research*, **14**, 398-410. <https://doi.org/10.1504/ijbsr.2020.110761>
- [36] Çömez-Dolgan, N. and Tanyeri, B. (2015) Inventory Performance with Pooling: Evidence from Mergers and Acquisitions. *International Journal of Production Economics*, **168**, 331-339. <https://doi.org/10.1016/j.ijpe.2015.06.003>
- [37] Moses, B.O., Olanrewaju, O.A. and Olubanjo, I.A. (2011) Economics of Horizontal Integration in Poultry Industry in South-West Nigeria. *International Journal of Poultry Science*, **11**, 39-46. <https://doi.org/10.3923/ijps.2012.39.46>
- [38] Parrino, J.D. and Harris, R.S. (1999) Takeovers, Management Replacement, and Post-Acquisition Operating Performance: Some Evidence from the 1980s. *Journal of Applied Corporate Finance*, **11**, 88-96. <https://doi.org/10.1111/j.1745-6622.1999.tb00518.x>
- [39] 农红棉. 基于 EVA 的企业并购绩效评价研究——以华闻传媒并购漫友文化为例[J]. 现代商业, 2019(6): 57-58.
- [40] 黄洁璇, 周利芬. 并购动因及业绩承诺的经济影响——以“高伟达”并购“上海睿民”事件为例[J]. 经营与管理, 2021(1): 25-28.
- [41] 彭佑元, 韩冰清. 游戏行业超高溢价并购绩效研究——以凯撒文化为例[J]. 财会通讯, 2020(16): 90-93+130.
- [42] 钟意. 基于平衡计分卡的企业并购绩效研究——以三一重工并购普茨迈斯特为例[J]. 中小企业管理与科技(中旬刊), 2021(35): 134-136.
- [43] 李卓. 我国上市煤炭企业并购对财务绩效影响研究[J]. 现代商业, 2020(23): 140-141.
- [44] 余鹏翼, 张池. 制度距离对中国企业海外并购绩效影响的差异性——基于水平与垂直并购的比较[J]. 国际经贸探索, 2017, 33(2): 44-58.
- [45] 张恰. 关于我国企业并购财务绩效的因子分析[J]. 财务月刊, 2013(7): 14-17.
- [46] Lois, P., Pazarskis, M., Drogalas, G. and Karagiorgos, A. (2021) On Mergers and Acquisitions in Greece—Before and after the Onslaught of the Economic Crisis. *The Journal of Developing Areas*, **55**, 167-174. <https://doi.org/10.1353/jda.2021.0049>
- [47] Mogla, M. and Singh, F. (2011) Performance Comparison of Group Vis-À-Vis Non-Group Mergers. *Vision: The Journal of Business Perspective*, **15**, 11-19. <https://doi.org/10.1177/097226291101500102>
- [48] 曹玲, 吴其静. 不同目标企业的并购绩效存在差异吗?——对我国 2005-2015 年制造业上市公司并购事件的分析[J]. 西部论坛, 2017, 27(3): 117-124.
- [49] 陈柳卉, 邢天才. 我国上市公司并购绩效评价及其发展[J]. 甘肃社会科学, 2018(4): 235-241.
- [50] 冯根福, 吴林江. 我国上市公司并购绩效的实证研究[J]. 经济研究, 2001(1): 54-61+68.
- [51] 关慧明, 刘力钢. 中国企业海外并购绩效评价——基于 A 股上市公司的海外并购案例[J]. 河南社会科学, 2020, 28(7): 44-52.
- [52] 戚聿东, 张任之. 国有企业合并重组提高了企业绩效吗?——以电信业为例[J]. 经济管理, 2016, 38(12): 16-30.
- [53] Rani, N., Yadav, S.S. and Jain, P.K. (2015) Financial Performance Analysis of Mergers and Acquisitions: Evidence from India. *International Journal of Commerce and Management*, **25**, 402-423. <https://doi.org/10.1108/ijcoma-11-2012-0075>
- [54] Yusuf, H. and Raimi, L. (2019) Does Positive Relationship Exist between Bank Mergers and Asset Turnover? *International Journal of Ethics and Systems*, **35**, 133-147. <https://doi.org/10.1108/ijoes-10-2018-0147>
- [55] Moeller, S.B. and Schlingemann, F.P. (2004) Are Cross-Border Acquisitions Different from Domestic Acquisitions? Evidence on Stock and Operating Performance for US Acquirers. *Journal of Banking and Finance*, **3**, 78-92.
- [56] 李思勇, 张晶. 我国上市公司并购绩效的实证研究[J]. 现代商业, 2017(32): 100-101.
- [57] Fatemi, A.M., Fooladi, I. and Garehkoolchian, N. (2017) Gains from Mergers and Acquisitions in Japan. *Global Finance Journal*, **32**, 166-178. <https://doi.org/10.1016/j.gfj.2017.02.002>
- [58] Bradley, M., Desai, A. and Kim, E.H. (1988) Synergistic Gains from Corporate Acquisitions and Their Division between the Stockholders of Target and Acquiring Firms. *Journal of Financial Economics*, **21**, 3-40. [https://doi.org/10.1016/0304-405x\(88\)90030-x](https://doi.org/10.1016/0304-405x(88)90030-x)
- [59] 余光, 杨荣. 企业购并股价效应的理论分析和实证分析[J]. 当代财经, 2000(7): 70-74.
- [60] 张新. 并购重组是否创造价值?——中国证券市场的理论与实证研究[J]. 经济研究, 2003, 38(6): 20-29.
- [61] 陈萍, 程耀文. 我国资产重组的协同效应分析——基于 2003 年事件的研究[J]. 济南金融, 2005(4): 45-48.

- [62] 李善民, 朱滔. 多元化并购能给股东创造价值吗?——兼论影响多元化并购长期绩效的因素[J]. 管理世界, 2006(3): 129-137.
- [63] Guo, J.M., He, Q., Xin, J. and Liu, J. (2020) Managerial Overconfidence and M & A Performance: Evidence from China. *International Journal of Banking, Accounting and Finance*, **11**, 342-360. <https://doi.org/10.1504/ijbaaf.2020.107946>
- [64] 张学勇, 柳依依, 罗丹, 等. 创新能力对上市公司并购业绩的影响[J]. 金融研究, 2017(3): 159-175.
- [65] Akhtar, Q. and Nosheen, S. (2022) The Impact of Fintech and Banks M & A on Acquirer's Performance: A Strategic Win or Loss? *Borsa Istanbul Review*, **22**, 1195-1208. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.08.007>
- [66] Mall, P. and Gupta, K. (2019) Impact of Mergers on Stock Performance and Risk of Acquiring Firms: Evidence from India. *Drishtikon: A Management Journal*, **10**, 27-46.
- [67] 刘立海, 王曙光, 彭永兴. 山东钢铁集团并购重组绩效研究——基于事件研究法的实证分析[J]. 当代经济, 2013(4): 48-49.
- [68] 钱红光, 陈非池. 长短期窗口视角下医疗企业连续并购绩效研究——以乐普医疗为例[J]. 商业会计, 2021(14): 70-74.
- [69] Cloudt, M., Hagedoorn, J. and Van Kranenburg, H. (2006) Mergers and Acquisitions: Their Effect on the Innovative Performance of Companies in High-Tech Industries. *Research Policy*, **35**, 642-654. <https://doi.org/10.1016/j.respol.2006.02.007>
- [70] Desyllas, P. and Hughes, A. (2010) Do High Technology Acquirers Become More Innovative. *Research Policy*, **39**, 1105-1121. <https://doi.org/10.1016/j.respol.2010.05.005>
- [71] 王宛秋, 马红君. 技术并购主体特征、研发投入与并购创新绩效[J]. 科学学研究, 2016, 34(8): 1203-1210.
- [72] 杨青, 周绍妮. 技术并购能够带来技术创新效应吗——收购公司成长潜力视角[J]. 科技进步与对策, 2019, 36(24): 100-108.
- [73] 王疆, 黄嘉怡. 跨国并购动因、吸收能力与企业创新绩效[J]. 北京邮电大学学报(社会科学版), 2019, 21(2): 84-91.
- [74] 姜晓婧, 苏美丽. 资产专用性视角下战略性新兴产业并购创新绩效[J]. 首都经济贸易大学学报, 2019, 21(6): 56-67.
- [75] Healy, P.M., Palepu, K.G. and Ruback, R.S. (1992) Does Corporate Performance Improve after Mergers? *Journal of Financial Economics*, **31**, 135-175. [https://doi.org/10.1016/0304-405x\(92\)90002-f](https://doi.org/10.1016/0304-405x(92)90002-f)
- [76] Krickx, G.A. (2000) The Relationship between Uncertainty and Vertical Integration. *The International Journal of Organizational Analysis*, **8**, 309-329. <https://doi.org/10.1108/eb028921>
- [77] Jara-Díaz, S., Ramos-Real, F.J. and Martínez-Budría, E. (2004) Economies of Integration in the Spanish Electricity Industry Using a Multistage Cost Function. *Energy Economics*, **26**, 995-1013. <https://doi.org/10.1016/j.eneco.2004.05.001>
- [78] Hitt, M.A., Ireland, R.D., Harrison, J.S. and Hoskisson, R.E. (1991) Effects of Acquisitions on R & D Inputs and Outputs. *Academy of Management Journal*, **34**, 693-706. <https://doi.org/10.2307/256412>
- [79] Jones, G.K., Lancot, A. and Teege, H.J. (2001) Determinants and Performance Impacts of External Technology Acquisition. *Journal of Business Venturing*, **16**, 255-283. [https://doi.org/10.1016/s0883-9026\(99\)00048-8](https://doi.org/10.1016/s0883-9026(99)00048-8)
- [80] 王维, 李宏扬. 新一代信息技术企业技术资源、研发投入与并购创新绩效[J]. 管理学报, 2019(3): 78-85.
- [81] Salvi, A., Petruzzella, F. and Giakoumelou, A. (2018) Green M & A Deals and Bidders' Value Creation: The Role of Sustainability in Post-Acquisition Performance. *International Business Research*, **11**, 96-105. <https://doi.org/10.5539/ibr.v11n7p96>
- [82] 王波, 谭霞. 污染企业绿色并购行为: 驱动因素和三重效应[J]. 商业会计, 2021(7): 81-84.
- [83] 高汉, 胡超颖. 绿色并购对中国高耗能行业上市企业绩效的影响[J]. 华东师范大学学报(哲学社会科学版), 2019, 51(6): 162-172+180.