

樊燕萍◎著

ZHANLUE BINGGOU DINGJIA DE
XITONG DONGLIXUE FENXI

战略并购定价的系统动力学分析

战略并购作为企业存量资源再配置、资本扩张和实现企业战略目标的主要途径，在国际化背景下，战略并购交易的成功实施必须从全球化的角度去配置战略资源，实现协同效应。战略并购过程本质上是一个多要素相互影响直至最终实现战略协同效应的复杂过程。



知识产权出版社

全国百佳图书出版单位

014041179

F271
163

战略并购定价的系统动力学分析

樊燕萍 著



北航

C1729424

F271
163



知识产权出版社
全国百佳图书出版单位

0101152

图书在版编目 (CIP) 数据

战略并购定价的系统动力学分析 / 樊燕萍著. —北京: 知识产权出版社, 2013. 11

ISBN 978-7-5130-2486-0

I. ①战… II. ①樊… III. ①企业兼并-经济动力学-动力学分析
IV. ①F271

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2013) 第 288268 号

内容提要:

本书专门介绍基于系统动力学分析的战略并购定价的有关基本理论与方法问题。全书共分六章。第一章专门介绍战略并购问题在经济发展战略中的意义, 重点是一般并购与战略并购的区别; 战略并购的基本原理及基本理论分析框架及战略意义等。第二章重点介绍战略并购目标公司定价影响因素, 并购定价模型研究分析等。第三章介绍系统动力学的概念和方法, 简单实际问题的建模分析及实用案例等。第四章介绍系统动力学在战略并购目标公司定价上的应用及方法。第五章介绍战略并购的目标公司定价模型研究, 包括目标公司战略财务定价模型以及目标公司战略期权定价模型以及案例初步验证等。第六章介绍战略并购理论在煤炭企业战略并购成本与效益研究中的应用。本章内容围绕课题研究培养出来的研究生张哲论文的相应内容进行了总结纳入整体框架。最后, 为了读者阅读和计算方便, 增加了两个相关附录, 以供参考。

责任编辑: 于晓菲 责任出版: 刘译文

战略并购定价的系统动力学分析

ZHANLUE BINGGOU DINGJIA DE XITONG DONGLIXUE FENXI

樊燕萍 著

出版发行: 知识产权出版社有限责任公司

社址: 北京市海淀区马甸南村 1 号

邮编: 100088

网址: <http://www.ipph.cn>

邮箱: rqyuxiaofei@163.com

发行电话: 010-82000893 转 8101

传真: 010-82005070/82000893

责编电话: 010-82000860 转 8363

责编邮箱: yuxiaofei@cnipr.com

印刷: 知识产权出版社电子制印中心

经销: 新华书店及相关销售网点

开本: 720mm×960mm 1/16

印张: 15.125

版次: 2013 年 12 月第 1 版

印次: 2013 年 12 月第 1 次印刷

字数: 250 千字

定价: 48.00 元

ISBN 978-7-5130-2486-0

出版专 权 侵权必究

如有印装质量问题, 本社负责调换。

前 言

20 世纪 90 年代末以来,世界掀起新一轮并购浪潮,以战略并购为显著特征。我国目前也正处在扩大改革开放,经济发展转型的大背景下,企业通过战略性并购重组进行战略扩张的活动日趋激烈。战略并购是企业基于长远的发展目标作出的重大决策,是企业产权交易和控制权转移的重要形式,其决策结果影响深远。战略并购随着经济发展和市场规模扩大,越来越成为行业重组、产业升级、提高行业竞争力、实现经济结构战略性布局调整的重要手段,对各市场参与主体具有深远的影响。由于战略并购的决策复杂性、全局性导致的并购各阶段活动难度极高,因此需要在战略并购交易活动的全球化、专业化以及市场化等几个方面寻求创新突破。

战略并购作为企业存量资源再配置、资本扩张和实现企业战略目标的主要途径,在国际化背景下,战略并购交易的成功实施必须从全球化的角度去配置战略资源,实现协同效应;战略并购过程本质上是一个多要素相互影响直至最终实现战略协同效应的复杂过程。对目标公司定价是战略并购交易活动的重要步骤和关键环节,其合理性和科学性将直接决定企业战略并购行为的成败以及战略并购活动的市场化、国际化程度。同时,战略并购双方在制定并购规划时,应当将提高并购后效益作为主要目标,并充分考虑并购可能带来的风险和收益,以避免遭受损失。

本书专门介绍基于系统动力学分析的战略并购定价的有关基本理论与方法问题。全书共分六章。第一章专门介绍战略并购问题在经济发展战略中的意义,重点是一般并购与战略并购的区别,战略并购的基本原理及基本理论分析框架及战略意义等。

第二章重点介绍战略并购目标公司定价影响因素，并购定价模型研究分析等。第三章介绍系统动力学的概念和方法，简单实际问题的建模分析及实用案例等。第四章介绍系统动力学在战略并购目标公司定价上的应用及方法。第五章介绍战略并购的目标公司定价模型研究，包括目标公司战略财务定价模型以及目标公司战略期权定价模型以及案例初步验证等。第六章介绍战略并购理论在煤炭企业战略并购成本与效益研究中的应用，本章内容围绕课题研究中培养出来的研究生张哲的论文相应内容进行总结并将其纳入整体框架。最后，为了读者阅读和计算方便，增加了两个相关附录，以供参考。

作者在完成本书的过程中，阅读了国内外相关专家的著作和研究成果，受益良多，特别致以衷心的感谢。

由于作者水平所限，不妥之处在所难免，敬请读者批评指正。

本书是由作者主持的国家社科基金项目《煤炭产业战略并购研究》(11BJY071)、山西省软科学项目《山西煤炭资源整合完成背景下进一步发展煤炭产业的战略研究》(2013041015-01)、太原理工大学重点学科建设项目(800103—02010077)资助的研究成果之一。主要围绕“战略并购及定价”来进行研究。

知识产权出版社的于晓菲编辑为本书的出版给予了大力支持与帮助，特此一并致以谢意。

樊燕萍

于太原理工大学

2013年11月15日

目 录

前 言

1

第一章 绪论

001

1.1 战略并购问题在经济发展战略上的意义

001

1.1.1 理论意义

001

1.1.2 现实意义

002

1.2 本书结构安排

004

1.3 文献综述

006

1.3.1 战略并购相关理论研究

006

1.4 并购与战略并购

013

1.5 并购问题发展概况

015

1.5.1 战略并购目标公司定价影响因素研究

015

1.5.2 战略并购目标公司定价模型研究

019

本章小结

030

第二章 战略并购理论分析框架

033

2.1 战略并购理论分析框架

033

2.1.1 战略并购概念界定

033

2.1.2 战略并购的基本命题

038

2.1.3 战略并购基本原理

039

2.1.4 战略并购分类

041

2.1.5 战略并购流程

044

2.1.6 战略并购边界

045

2.1.7 战略并购概念模型及理论分析框架

048

2.2 战略并购及目标公司定价现状分析

051

2.2.1 战略并购现状分析	051
2.2.2 战略并购中目标公司定价现状分析	059
2.3 本章小结	061
第三章 系统动力学摘要	063
3.1 系统与系统思维	063
3.2 系统分析方法	068
3.3 简单系统的建模分析	075
3.4 因果回路与存量流量图	082
3.5 系统动力学的简单动态结构	085
3.5.1 简单系统的建模	085
3.5.2 系统动力学研究问题的几个步骤	087
3.5.3 简例	087
3.6 系统动力学的典型动态结构	092
本章小结	096
第四章 系统动力学在并购目标公司定价上的应用	099
4.1 战略并购目标公司定价影响因素分析	099
4.2 基于ISM模型的影响因素多层递阶解释结构模型构建	101
4.2.1 基于ISM模型的影响因素分析	101
4.2.2 关键影响因素的ISM模型构建	105
4.2.3 模型解构	106
4.3 基于SD模型的战略并购目标公司定价机理	108
4.3.1 系统动力学及其仿真工具	108
4.3.2 系统动力学在战略并购目标公司定价中的应用	110
4.3.3 SD模型的变量确定	110
4.4 SD模型的应用意义	123
本章小结	123

第五章 基于战略并购的目标公司定价模型研究	125
5.1 目标公司定价构成	125
5.2 目标公司战略财务定价模型(SF模型)	128
5.3 目标公司战略期权定价模型(SO模型)	129
5.3.1 战略并购中目标公司战略期权定价特征	129
5.3.2 战略并购中目标公司实物期权判断与选择影响因素	130
5.3.3 目标公司战略期权定价模型	131
5.4 目标公司战略协同定价模型(SS模型)	134
5.4.1 目标公司战略协同定价影响因素	134
5.4.2 目标公司战略协同定价模型	134
5.5 基于战略并购的目标公司云模型定价	136
5.5.1 云模型相关基础知识	136
5.5.2 权重系数设置	138
5.5.3 战略并购中目标公司定价模型设计	139
5.6 算例验证	142
5.6.1 并购背景描述	142
5.6.2 基于S(FOS)@C模型的目标公司定价	146
本章小结	149
第六章 煤炭企业战略并购的成本收益分析	151
6.1 并购成本的分类及计量原则	151
6.1.1 并购成本的分类	151
6.1.2 并购成本的计量原则	152
6.2 并购收益评价	154
6.2.1 并购收益评价目标	154
6.2.2 并购收益评价主体	154
6.2.3 并购收益评价客体	154

6.2.4 并购收益评价指标	155
6.2.5 并购收益评价方法	155
6.3 成本收益分析概述	156
6.4 煤炭企业并购分析	157
6.4.1 煤炭企业并购背景	157
6.4.2 煤炭企业并购动因	160
6.4.3 煤炭企业并购的现实性	162
6.5 煤炭企业并购特征	164
6.5.1 煤炭企业并购的基本原则	164
6.5.2 煤炭企业并购的基本目标	164
6.5.3 煤炭企业并购的基本模式	165
6.5.4 煤炭企业并购现状	166
6.6 煤炭企业并购成本收益研究	167
6.6.1 煤炭企业并购成本分析	167
6.6.2 煤炭企业并购收益指标体系的构建	169
6.6.3 煤炭企业并购收益评价方法	174
6.6.4 煤炭企业并购成本收益分析方法	178
6.7 煤炭企业并购成本—收益实证研究	179
6.7.1 山西省煤炭企业并购的现状	179
6.7.2 山西省煤炭企业并购成本—收益实证研究	190
6.7.3 对策建议	202
本章小结	204
参考文献	205
附录一 Vensim—PLE软件简介	218
附录二 期权定价的经典理论与正态云模型方法简介	222

第一章 绪论

1.1 战略并购问题在经济发展战略上的意义

在国内经济迅速发展，企业战略并购迅速增加的背景下，战略并购中目标公司出价的合理性是提高战略并购成功率的关键因素。在价值决定价格的基本前提下，目标公司的定价成为了资本市场各方投资者和其他市场参与主体关注的焦点和战略并购中极其重要的环节，特别是定价模型。因而出于指导实践的需要，迫切需要对现有并购定价理论及方法进行创新，建立更加完善的基于战略并购的目标公司定价体系，克服目前传统定价法、实物期权定价法等方法缺陷，增强企业投资决策，尤其是战略并购决策的科学性。因此，对战略并购背景下目标公司定价的研究在理论上和现实上都具有重要的意义。

1.1.1 理论意义

首先，建立适合我国实际情况的、科学合理的战略并购定价模型体系。日益高

涨的企业并购重组热情，迫切要求市场化、规范化的企业并购行为，市场化、规范化的企业战略并购活动离不开清晰、准确地对目标公司定价这一关键环节。而目前我国企业并购的定价行为却中存在着对目标公司定价方法体系不合理、考量因素不科学、定价机理不明确不清晰等问题，尤其是缺乏对战略并购特征及因素的界定和分析，这些问题必然违背战略并购的长远目标，并会导致产业结构调整效率低下。在我国企业并购中，上述问题和误区的存在，要求在理论上建立一类更加科学完善的目标公司定价体系，以更好地指导并购实践。

其次，丰富和发展我国并购定价的理论体系。目前西方学术界对于企业价值的评估以及收购定价的研究已趋于成熟，其研究分析主要集中于企业并购战略评价分析、企业并购方法选择和企业并购行为宏观分析等几个方面，对这些研究已经形成了相当成熟的理论体系。相对于西方国家的研究而言，在我国当前特殊的经济背景和市场环境下，企业战略并购具有特殊性，并购定价不能完全照搬西方国家的并购定价理论。近年来，由于我国企业并购活动具有特殊性和复杂性，我国关于并购定价的研究一直是理论研究者 and 实践工作者讨论的重点和难点，虽然形成了初步成形的理论方法，但对这方面工作的研究仍有待提高。这主要表现在我国并购定价的理论主要集中于对国外并购定价方法的介绍和对目前我国并购定价存在问题的研究上，而对我国呈现急速增长的战略并购中目标公司的定价方法、定价影响因素及机理等系统的、深入的研究尚很欠缺。因此，对战略并购的目标公司定价的研究对于指导我国企业战略并购实践、丰富和发展战略并购中目标公司定价的理论体系，意义重大。

1.1.2 现实意义

(1) 为企业实施并购进行合理定价提供理论指导

我国目前的并购定价实践存在不少问题，在理论的发展赶不上飞速发展的经济水平、法律法规相对不完善等因素的制约下，单纯以传统的现金流量折现法等方法为目标企业进行定价的方式越来越受到学者和企业家的质疑；政府直接介入企业并购形成寻租行为等影响了企业并购的效率；现有企业并购定价体系无法合理地解释一些企业短暂亏损但长期盈利的战略并购行为；现有的目标企业定价方式未能考虑到由于并购活动本身灵活性和对价值的创造对目标企业并购价值带来的影响。这些

现象都严重影响了企业价值评估的准确性和科学性。而对企业并购定价的研究可以规范和指导实践中的并购定价行为,能够解决目前理论发展与现实应用相脱节的矛盾,为并购行为提供决策依据与方法支持,使定价更为科学公正。因此,为实现我国战略并购交易的健康发展,迫切需要开展对并购过程中企业交易定价的研究。以科学的方法评估目标企业价值,制定合理的交易价格是并购成功的关键,能够体现目标企业的潜在价值,也是并购方并购决策成功的重要基础。这些都依赖于建立合理的交易定价机制。因此并购交易定价机制研究无论是对并购企业还是对目标企业的价值管理来说,都具有非常重要的意义。

(2) 通过战略并购中对目标公司科学定价,提升企业价值

对目标公司定价的研究是并购方作出并购决策的重要基础,也是合理确定交易价格的前提。科学的目标公司定价模型的建立可以减少并购实践中的盲目行动,规避风险,增强和改进并购效益。恶意并购是企业并购行为面临的巨大风险之一,建立科学的目标公司定价体系能防止目标公司以过低的价格被并购,避免产生重大损失。出于保护公司控制权,消除市场价格和潜在价值差额,防止恶意收购的目的,企业高层逐步意识到企业价值管理的重要性,因而更关注公司股票的市场表现,加强管理以使股票尽可能体现公司的潜在价值,有效防止恶意收购。合理定价的目的不仅能帮助顺利完成战略并购交易,更为重要的是在定价过程中发现能影响企业价值创造的关键活动和有助于企业实施战略目标战略因素,从而帮助企业提升自身价值以及战略并购的价值效应。因此,对战略并购中的目标公司定价问题进行研究,不断完善并购定价方法,对企业的战略发展和价值提升具有重要的应用价值。

(3) 研究结论有助于完善企业价值评估及定价体系

并购中的目标公司定价是一项极其重要的工作。从资产定价理论的历史发展来看,相对于单项资产评估而言,企业整体定价研究起步较晚,方法相对落后、普遍存在定价不合理现象。从我国资产评估行业来看,按照我国法律规定,国有企业产权进行变更必须委托有评估资格的机构进行资产评估,因此国有企业并购必须进行价值评估。国内存在一些专业的资产评估机构以及大批的投资银行和交易咨询机构活跃于资本市场,为企业提供中介、咨询等服务。而关于并购中目标公司定价一直是各类机构面临的棘手问题,因为对目标公司定价直接影响到企业管理者和企业股

东的利益以及企业战略目标的实现,定价过高可能降低管理者的积极性,损害企业并购绩效,而定价过低则会损害企业原股东的利益。因此,开拓科学、合理的并购目标公司新型定价思路,尤其是基于战略并购这样一个特殊并购背景下的目标公司定价,对于完善我国企业价值评估及定价体系,具有紧迫性和极大的现实意义。只有建立科学、公正的目标公司定价标准,才能使战略并购双方快速达成一致,有利于战略并购效率的提高和双方谈判成本的节约,实现战略并购的终极目标。

(4) 研究结论有助于推动产业结构调整,优化资源配置

战略并购是我国国有企业改革的主要方式之一,也是推动产业结构调整 and 国有资本退出竞争性领域、实现经济战略性布局调整的重要手段。针对战略并购目标公司定价的研究有利于规范国有企业并购的发展,能够促进我国上市公司并购活动的规范和企业价值提升,对于实现产业结构战略性调整,推动我国国有企业的改制改革,战略性优化企业资源配置,具有极为重要的现实意义。

1.2 本书结构安排

第一章为绪论。主要是对相关领域的研究现状及代表性成果系统、全面地综述,并对该领域的研究贡献和不足进行述评,为本研究寻找研究空间,进而确立了科学的研究问题。

第二章在文献梳理的基础上,界定了战略并购的基本概念并归纳出战略并购基本特征、战略并购动因、分类、流程及边界,全面剖析出战略并购的基本内涵,完善了战略并购概念的理论框架。进一步以国泰安(CSMAR)数据库及China Venture的统计数据为数据来源,整理、统计、分析得出了2007—2012年的并购交易、2010—2012年的战略并购交易趋势及定价现状,用典型数据描述出战略并购交易的现状、未来的发展趋势。为下一章研究基于战略并购的目标公司定价影响因素界定了研究范畴,提供了研究边界。

第三章首先通过文献研究和问卷调查等途径挖掘出了战略并购中目标公司定价

的关键影响因素，在此基础上，运用解释结构模型（ISM 模型），形成了一个解释战略并购中目标公司定价影响因素及其之间层级关系的 ISM 模型；进一步将目标公司定价影响因素作用机理运用系统动力学方法进行模拟运行，建构出影响因素的 SD 模型，解构了关键影响因素与战略并购中目标公司定价的内在影响机理。仿真模拟结果显示，战略并购目标公司价格主要取决于战略财务因素变化，而受战略期权因素及战略协同因素的影响则相对较小。研究结论为战略并购中目标公司定价模型构建奠定了基础。

第四章和第五章主要以定价理论为基础，研究基于战略并购的目标公司定价模型。在界定战略并购概念范畴、目标公司定价的关键影响因素及其影响机理的基础上，针对战略并购中目标公司的关键影响因素，运用云模型算法结合实物期权的建模思路构建基于战略财务（Strategic financial value）、战略期权（Strategic real options value）、战略协同（Strategic Synergy value）的 S（FOS）@C 模型。以云模型组合叠加成的战略价值三部分之间清晰刻画出战略并购中目标公司的定价特征，准确度量出符合战略并购范畴的战略价值。这部分研究将战略并购影响因素系统融入战略并购目标公司定价模型中，运用云模型解决了战略并购目标公司定价中的模糊性和随机性问题，从战略的本质特征上构建了目标公司的 S（FOS）@C 定价模型，修正了现有定价模型的不足，为基于战略并购的目标公司定价提供了全新的定价思路。

第 6 章讨论了研究结论、不足与展望。本部分总结了本论文的主要研究结论和研究局限性，并对未来研究方向和研究关键问题进行了展望。

1.3 文献综述

1.3.1 战略并购相关理论研究

1.3.1.1 战略并购概念及内涵研究

战略并购是并购浪潮中的一种主要实施方式,为了研究战略并购相关理论,我们首先需了解战略并购的内涵。关于战略并购的内涵,王长征(2001)把战略并购看作以执行企业的战略意图为目的,并通过整合过程中的企业能力保护、转移、扩散和发展创造价值的企业并购。Weston等(1998)指出,“战略并购,是企业出于自身战略发展的需要而采取的并购行为,是20世纪90年代中期以来新一轮并购浪潮的显著特征。”晋朝阳、蔡根女(2005)认为战略并购是以战略为导向、由企业战略驱动的并购行为,其根本目的在于追求竞争上的长期战略优势、强化企业的核心能力,使企业适应不断变化的环境,进而实现企业的商业战略;Robert-M-C(2001)认为战略并购是以并购双方各自的核心竞争优势为基础,出于企业自身发展战略的需要,为达到公司发展战略目标,通过优化资源配置的方式在适度范围内继续强化企业的核心竞争力,并产生协同效应,创造大于各自独立价值之和的新增价值的并购活动;孙大鹏、赵全超(2007)认为企业集团的战略并购是以企业集团战略为导向,以企业集团战略全过程为驱动的并购行为;叶厚元、沈君玉(2003)认为战略性并购是并购方从企业战略的高度出发,旨在把资源要素的一系列兼并收购行为通过优化资源配置的方式,在适度范围内继续强化主营,产生一体化协同效应,创造大于各自独立价值之和的新增价值;陈丽、丛述(2010)从经济学角度和管理学角度对并购和战略内涵进行了详细解析,论述了战略并购的出发点、目的,还扩展了战略并购的内涵,认为战略并购包括不仅包括并购过程,还包括并购后的整合过程。

对于战略并购的准确定义,目前还有很多争议,归纳起来,主要的界定有以下几种:在并购浪潮下,对并购边界进行探讨是研究企业战略并购的重要内容。深入理解企业战略并购及其边界,对中国企业在国际市场上寻求发展具有重要的现实意义。Robinson和Peterson(1995)将战略并购界定为主要目的是通过加强公司在细分市场中的竞争地位创造企业价值的兼并与收购。聂祖容(2002)认为战略并购是指以并购双方各自核心竞争优势为基础,出于企业的自身发展战略需要,为达到公司

发展战略目标,通过优化资源配置的方式在适度范围内继续强化企业核心竞争力,并产生协同效应,创造大于各自独立价值之和的新增价值的并购活动。谭建生(2003)认为,战略并购是一种以相关性、协同效应和核心能力转移为基本特征的并购行为。研究并购的战略管理学派、组织行为学派和过程导向学派则将战略并购看成是以整合各个并购企业于一体为前提来谋求企业价值增值的活动。吕殿平(2006)对企业的战略并购及其边界的界定从行业相关程度、企业间能力互补程度、企业资源的可扩充程度、资源的整体协调程度、企业并购的可交易成本、核心技术的提升程度等方面对战略并购的边界给予了界定,并指出中国企业战略并购应注意的问题。

从上述定义可以看出,目前学界对战略并购虽没有准确一致的定义,但对于战略并购的内涵在以下几个方面达成共识:其一,战略并购以企业发展战略为依据和目标;其二,战略并购是以增强企业核心竞争力为基础;其三,战略并购能产生协同效应。

1.3.1.2 战略并购理论研究

自1984年并购在我国开始以来,其作为一种有效的资源配置方式,已经得到了广泛的应用,引起了众多学者的研究兴趣。1998年全球掀起企业并购狂潮,企业并购成为全球经济最激动人心的交易。具有代表性的研究成果有:吴德庆(1992)对企业兼并的理论与进行了研究;李怀等(2011)基于2003—2008年上市企业并购案例的微观视角,对我国产业整合趋势、机理及其绩效分析;Chih-ChiangLu(2010)通过对台湾中小企业实证研究认为,并购是中小企业成长战略的主要发展途径,在并购评估模型中,提出在塑料产品和食品行业中“运行利益控制权”是影响并购估价的首要因素,“风险”次之;其余四个考察行业中“风险”为首要因素,“运行利益控制权”次之。焦长勇(2002)从并购特性、途径和目标等方面区分财务并购和战略并购,并以战略并购的整合前提出发,阐述了并购整合的三维体系和六种模式。张伟等(2004)论述了中国企业并购的特征及趋势的变化,并指出战略并购将成为并购的主流。杜传忠等(2012)以中国上市公司并购数据为样本,通过扩展检验Gibrat法则模型,利用分数位回归,研究了企业规模、年龄和并购特征对并购后企业成长的影响;吴宏等(2012)选取中石油、中石化及中海油上市后的海外并购事件进行并购绩效分析,分别对企业短期绩效运用事件研究法、长期绩效运用因子分析法进

行实证研究。

关于并购的研究文献很多,从文献梳理中我们可以看出,众多学者从不同方面、不同角度刻画并购,因此,并购特别是战略并购是值得我们深入研究的一个课题。

那么,为了探寻可以创造更多价值的并购方式,学者们把并购研究推进到战略并购研究上来。可以说,战略并购的展开,就是一系列全球经济格局的重组过程,不了解这一点,就难以把握 21 世纪全球经济新格局。Shane L·Martin (2011) 运用 annealing model 这一新的模型,通过仿真模拟验证了美国航空业实施的战略并购最终影响了航空业市场价格和市场需求。Nancy Huyghe baert (2010) 通过西班牙的实证研究指出,可以通过研究公司金融市场表现,如通过分析现金流状况来判定公司进行战略并购这种外部扩张增长的动机;并认为公司通过战略并购可以有效扩大行业经营规模和提高产业集聚水平。Silhan Peter 在研究战略并购绩效时,选取了预测误差作为战略风险的衡量指标,ROE 作为报酬的度量指标来测度战略并购的绩效。刘洋 (2009) 研究了战略并购过程中的内部控制机理,采用专家评分法对战略并购的内部控制进行模糊评价。结论认为战略并购的过程中进行有效的内部控制,将有助于企业实现其战略目标,达到创造价值的目的。李燕萍等 (2008) 研究发现,在激励契约完备与不完备的前提下,不同高管报酬激励、战略并购重组、公司绩效之间作用路径及其显著水平不同,战略并购重组的中介作用及公司规模与公司性质调节作用也不相同。薛淑娟等 (2010) 指出企业的战略并购是为了强化企业核心竞争力,获取长远收益的战略投资行为。将战略并购类型大致分为三类,即以扩大某一市场或细分市场的市场份额为目标的产业整合型并购、以整合产业链或高度相关的产业群为目标的产业扩展型并购和以获得核心技术并由此发展新产品或新技术的技术型并购。韩静等 (2010) 分析了战略并购中存在的知识资源整合风险,并构建了战略并购知识资源整合风险管理系统。尧西班牙仁吉旺姆 (2010) 研究得出波兰银行 (PKO) 成功地对乌克兰 Kredobank 进行了跨国并购主要得益于其核心的企业战略和有效的实施。对 PKO 战略的实施过程及绩效进行了探讨,并总结了 5 项可借鉴的经验。姚树洁等 (2010) 根据中铝并购力拓的案例分析得出,中国对外直接投资与海外资源寻求型并购是企业国际化的重要途径,战略驱动典型并购是跨国并购的主要趋势。何浏等 (2011) 研究发现,品牌并购信息能够提升消费者对原品牌的公司能力联想