

中国企业海外并购 绩效研究

*ZhongGuo QiYe HaiWai BingGou
JiXiao YanJiu*

.....

©刘莹 / 著



经济科学出版社
Economic Science Press



责任编辑：凌 敏 程辛宁

封面设计：谭国玮

中国企业海外并购 绩效研究

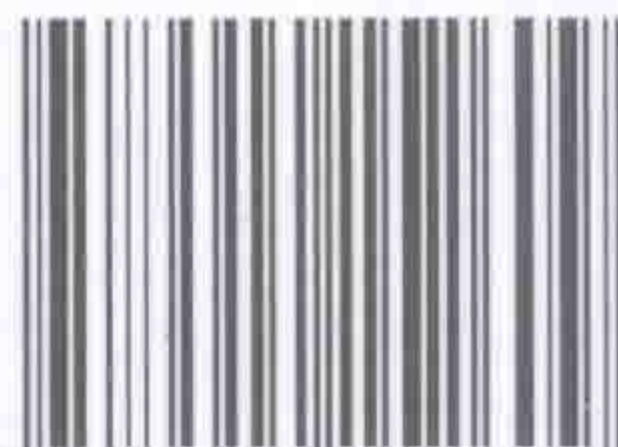
*ZhongGuo QiYe HaiWai BingGou
JiXiao YanJiu*

.....

ISBN 978-7-5141-5260-9

定 价：36.00元

ISBN 978-7-5141-5260-9



9 787514 152609 >

湖南商学院理论经济学学科资助

中国企业海外并购绩效研究

刘 莹 著

经济科学出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

中国企业海外并购绩效研究 / 刘莹著. —北京: 经济科学出版社, 2014. 12

ISBN 978 - 7 - 5141 - 5260 - 9

I. ①中… II. ①刘… III. ①企业兼并 - 跨国兼并 - 研究 - 中国 IV. ①F279. 247

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2014) 第 281924 号

责任编辑: 凌 敏 程辛宁

责任校对: 徐领弟

责任印制: 李 鹏

中国企业海外并购绩效研究

刘 莹 著

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮编: 100142

教材分社电话: 010 - 88191343 发行部电话: 010 - 88191522

网址: [www. esp. com. cn](http://www.esp.com.cn)

电子邮件: [lingmin@ esp. com. cn](mailto:lingmin@esp.com.cn)

天猫网店: 经济科学出版社旗舰店

网址: [http://jjkxcbs. tmall. com](http://jjkxcbs.tmall.com)

北京密兴印刷有限公司印装

710 × 1000 16 开 12 印张 210000 字

2015 年 1 月第 1 版 2015 年 1 月第 1 次印刷

ISBN 978 - 7 - 5141 - 5260 - 9 定价: 36.00 元

(图书出现印装问题, 本社负责调换。电话: 010 - 88191502)

(版权所有 侵权必究 举报电话: 010 - 88191586)

电子邮箱: [dbts@ esp. com. cn](mailto:dbts@esp.com.cn))

前 言

后金融危机时代，中国企业海外并购的兴起为陷入低谷的全球并购市场增添了一道亮丽的风景。本书以中国企业海外并购绩效为研究对象，根据对已有跨国并购绩效理论的回顾和相关理论模型的分析，提出八个研究假说，并以此作为全文的理论基础，研究中国企业海外并购的绩效及其主要影响因素。

本书选取 2001 ~ 2011 年 88 家中国 A 股上市公司的 103 个海外并购事件作为研究样本，采用事件研究法以及会计指标研究法分别对中国企业海外并购的短期和长期绩效进行评价，同时以该评价结果为基础，采用多元截面回归分析法研究影响中国企业海外并购绩效的主要因素，并对八个研究假说进行逐一检验。

根据实证检验结果，本书发现：第一，短期内，中国并购企业股东整体上从海外并购中获得了显著为正的累积超常收益（CAR），海外并购整体上为中国并购企业创造了价值；但是长期内这种价值创造效应不再持续，中国并购企业股东在长期内整体上获得了显著为负的连续持有超常收益（BHAR），且并购后企业经营绩效的改善难尽如人意，海外并购在长期内整体上给中国并购企业造成了价值损失。第二，中国企业的海外并购可以弥补其在无形资产上的劣势，实现双方在无形资产上的协同，为企业创造价值。第三，当并购双方所在国家制度差距越大时，中国企业海外并购的价值创造效应越大。第四，中国企业海外并购中不存在管理者的“自大”所造成的负面影响。第五，短期内国有企业的海外并购绩效整体上高于民营企业。第六，中国企业在能源与资源行业的战略性资源类海外并购绩效整体上要明显高于在其他行业的海外并购绩效。第七，文化差

异的存在长期内有助于中国企业海外并购绩效的提升。第八，并购交易规模的扩张在长期内会降低中国企业海外并购的绩效。

最后，基于上述研究结论，本书认为，在海外并购中企业仅仅依赖外部因素的支撑是远远不够的，海外并购绩效提升的根源存在于企业内部。中国企业可以通过海外并购不断获取国外优质的互补性资源与资产，发挥并购的无形资产协同效应，提升企业的产品差异化水平。同时，企业还可以从国外先进的文化和制度环境中获取有价值的知识、惯例与技能，并通过学习以及加强并购后的整合，培育企业特定优势，最终形成企业可持续的全球竞争能力。

刘 莹

2014 年 10 月

目 录

第一章 导论	(1)
第一节 研究背景与意义	(1)
第二节 研究对象的界定	(2)
第三节 研究思路与方法	(7)
第四节 内容安排及可能的创新	(9)
第二章 企业跨国并购绩效研究文献综述	(12)
第一节 企业跨国并购绩效的评价方法	(12)
第二节 企业跨国并购绩效的评价	(15)
第三节 企业跨国并购绩效的影响因素	(16)
第四节 中国企业海外并购绩效的研究现状	(22)
第五节 文献评述	(25)
第三章 企业跨国并购绩效的理论分析	(27)
第一节 跨国并购绩效的理论回顾	(27)
第二节 跨国并购绩效的理论模型分析	(34)
第三节 研究假说的提出	(41)
第四章 中国企业海外并购的现状与特点	(48)
第一节 中国企业海外并购的发展历程	(48)
第二节 中国企业海外并购的动因	(52)
第三节 中国企业海外并购的特点	(56)
第四节 中国企业海外并购中存在的问题	(69)

第五章 中国企业海外并购的短期绩效	(72)
第一节 短期并购绩效的评价方法	(72)
第二节 研究设计	(76)
第三节 短期并购绩效的实证研究结果与分析	(84)
第四节 研究结论	(94)
第六章 中国企业海外并购的长期绩效	(96)
第一节 长期并购绩效的评价方法	(96)
第二节 长期并购绩效——BHAR 法	(102)
第三节 长期并购绩效——会计指标法	(110)
第四节 研究结论	(115)
第七章 中国企业海外并购绩效影响因素的实证研究	(116)
第一节 研究设计	(116)
第二节 并购绩效影响因素的实证研究结果	(123)
第三节 实证研究结果分析	(123)
第四节 稳健性检验	(129)
第五节 研究结论	(133)
第八章 结论与建议	(135)
第一节 本书主要研究结论	(135)
第二节 提升中国企业海外并购绩效的建议	(138)
第三节 研究局限和未来的拓展方向	(147)
附录一 跨国并购绩效主要研究文献一览表	(149)
附录二 中国企业海外并购样本事件一览表	(153)
附录三 海外并购样本公司的 CAAR (子样本)	(158)
附录四 海外并购样本公司的 BHAR (全样本和子样本)	(161)
附录五 海外并购样本公司经营绩效的综合得分	(163)
参考文献	(167)
后记	(184)

第一章 导 论

第一节 研究背景与意义

“跨国并购”的本质是以企业组织为载体实现的资源在国际的重组与配置(阎大颖, 2009)。它不仅能够实现并购企业之间的优势互补、资源整合,还能使企业有效避开国际贸易壁垒,推动区域经济一体化,这些积极的作用均会直接体现在跨国并购的绩效上。对企业跨国并购绩效进行评价、提出和发展相关理论对其进行解释,并在此基础上研究影响跨国并购绩效的主要因素已经成为国内外学术界跨国并购研究领域的热点问题。

20 世纪 90 年代以来,全球范围内的产业升级、科技发展、放松管制和一体化趋势推动了第五次和第六次跨国并购浪潮的兴起。在这两次浪潮中,中国作为最大的发展中国家成为一支新兴的并购势力活跃于世界经济的大舞台,其跨国并购的发展速度之迅猛,已经引起了国际社会的广泛关注。特别是 2007 年次贷危机爆发后,在全球并购市场萎靡不振的大背景下,中国企业抓住机遇,在全球范围内逢低吸纳并购国外优质资产,海外并购活动频繁发生,并购数量和金额屡创新高,成为后金融危机时代全球并购市场上一道亮丽的风景。根据德勤中国服务组(2011)的统计,中国企业海外并购在交易量和交易额方面占全球并购活动的比例已由 2005 年的 0.5% 上升至 2011 年上半年度的 1.3%。正因为如此,近年来,国内外学术界掀起了一股研究中国企业海外并购的热潮。

与此同时,作为新兴市场国家,中国正处于经济体制转变和经济结构调整的关键时期。中国企业“走出去”既源于企业促进自身发展、培育企业特定优势的迫切需要,同时国家的经济发展战略和相关政策支持也对其产生了一定的推动作用。由于这些特定国情的存在,使得中国企业海外并购具有明显不同于发达国家企业的特点。

因此,在上述背景下,针对中国企业海外并购绩效展开研究,并深入分析其主要影响因素,一方面可以将其作为新兴市场国家企业跨国并购研究的典

型,为进一步拓展和补充现有跨国并购理论做出贡献,另一方面也可以为中国企业实施海外并购以及政府制定相关政策提供有价值的决策参考,因而同时也具有非常重要的现实意义。

首先,从理论意义上来看,主流的跨国并购理论研究及其验证主要针对的是发达国家,新兴市场国家企业跨国并购活动的兴起导致主流跨国并购理论在适用范围和解释能力上的局限性日渐显露。近年来,部分学者已经开始对新兴市场国家企业的跨国并购进行研究并提出了相应的理论解释。作为新兴市场国家之一的中国,其经济发展具有自身特色。已有跨国并购理论能否解释中国企业的海外并购活动,对中国企业海外并购的研究是否需要重新构建新的理论研究体系,这些都是非常有意义的研究课题。本书研究的理论意义正在于以跨国并购绩效为切入点,在对中国企业海外并购绩效进行评价的基础上,对现有跨国并购绩效理论之于中国企业的适用性进行实证检验,同时,本书研究中也针对中国企业海外并购中的特色展开深入分析与探讨,以期能对新兴国家跨国并购理论的发展做出些许贡献。

其次,从现实意义上来看,一方面中国企业正在加紧进行内部产业结构优化和重组调整,跨国并购是其进行转型升级,形成可持续性全球竞争优势的重要战略手段。另一方面,中国政府也在政策和实务方面为企业“走出去”提供了有力的政策法规和相关服务体系的支持。那么,这是否意味着中国企业所开展的海外并购必定是成功的?海外并购一定会为企业创造价值,带来经营绩效的提升?事实上,国内外学术界对于中国企业海外并购的成效褒贬不一,并且大多数研究结论的获得并没有以大样本下规范的实证研究为基础。随着我国进一步融入国际市场,海外并购活动日趋活跃,迫切需要就海外并购能否创造价值、优化企业资本结构、培育企业特定优势以及如何改善海外并购绩效等问题进行深入的探讨与研究。因此通过对中国企业海外并购绩效进行评价,研究影响并购绩效的主要因素,进而剖析中国企业海外并购中实际存在的问题和解决办法,对于提高中国企业的国际竞争力以及政府部门制定合理的海外并购支持和引导政策等均具有重要的现实意义。

第二节 研究对象的界定

本书以中国企业的跨国并购绩效作为研究对象,在研究之前,有必要明确与之相关的基本概念,使本书与已有研究成果之间具备共同的基础,进而形成

一定的可比性,同时也可以避免造成对研究成果的误解。

一、基本概念的定义

(一) 并购

跨国并购本质上是一种企业并购行为,是企业并购活动在世界范围内延伸的结果。因此准确把握企业并购的概念有助于正确理解跨国并购的内涵。

并购的内涵十分广泛,其概念表述也一直存在着争议。根据现有文献对并购概念的界定,以及结合国内外学者对并购行为的理论解释和实证研究,并购的概念可以从广义和狭义两个层面来界定。

1. 广义的并购。威斯通等(1998)在《兼并、重组与公司控制》一书中将公司接管以及相关的公司重组、公司控制、企业所有权结构变更等活动统称为并购,此即广义的并购概念。具体分为扩张、售出、公司控制和所有权结构变更这四大类。但是由于这一概念过于宽泛,在对具体的某一类并购事件进行研究时并不适用(朱涛,2006)。

2. 狭义的并购。从国内外有关并购绩效的实证研究来看,无论是研究并购事件的短期市场反应还是长期市场绩效,一般都集中在兼并、收购和要约收购事件上,这三者在威斯通等(1998)所定义的企业重组框架中均属于企业扩张行为。

(1) 兼并。根据《大不列颠百科全书》的定义,兼并是两个或者两个以上的独立企业或公司合并组成一家公司,通常由一家占优势的公司吸收另一家或更多的公司。^①由此,兼并可以理解为两个或两个以上公司通过法定的方式重组,重组后只保留其中一个公司的合法地位,用公式表示即: $A + B = A$ (或 B)。

许多文献中将兼并和合并等同或者混合起来,但是实际上二者是有区别的。威斯通等(1998)将兼并和收购看作是两种主要的合并类型,即认为广义的合并行为包含了兼并与收购。从法律角度而言,合并的定义范围则往往更窄。根据我国现行的《中华人民共和国公司法》(2006年实施)第173条规定:公司合并可以采取吸收合并或者新设合并两种形式。吸收合并是指一个公司吸收其他公司且被吸收的公司解散的合并形式,这与前面所述兼并的内涵一

^① Encyclopaedia Britannica. The New Encyclopaedia Britannica [M]. Chicago: Encyclopaedia Britannica, 1993 (8): 34-35.

致。新设合并是指两个以上公司合并设立一个新的公司且合并各方解散的合并形式，用公式表示即为： $A + B = C$ 。因此，据此解释，兼并是合并的其中一种形式。

(2) 收购。收购的原意指的是“获得特定财产所有权的行为”，一般将其解释为一家企业通过购买另一家企业的全部或部分资产或股权，以获得对目标企业控制权的行为（林珏，2011）。

从狭义的角度理解，收购与兼并的主要区别在于产权交易所涉及的目标企业法人地位是否保留。但从企业实际控制权的易位来看，两者没有本质的差别：兼并直接使目标企业的资产处于兼并方控制之下，收购使目标企业法人进而使法人财产受收购方的控制。正是在这个意义上，人们一般把兼并和收购合并在一起，统称“并购”。

(3) 要约收购。要约收购也称为标购、公开收购或发盘收购，是指一家公司向另一家公司的股东提出按一定的价格（通常高于市价）收购其所持股份的建议，它是各国证券市场上最主要的收购形式，通过公开向目标公司全体股东发出要约，可以迅速购买一定数量的股票，达到控制目标企业的目的。

综上所述，本书界定的并购为狭义兼并收购范畴的并购事件，具体包括兼并、收购和要约收购三大类别。本书中将并购事件中实施并购一方称为“并购企业”、“并购公司”或“并购方”，将被并购的一方称为“目标企业”、“目标公司”或“目标方”。

并购主要采用以下三种方式实现：一是用现金或证券购买其他公司的资产；二是用现金或证券购买其他公司的股份或股票；三是对其他公司的股东发行新股以换取其所持有的股权，从而取得其他公司的资产和负债。

（二）跨国并购

1. 跨国并购的定义。Shimizu 等（2004）将跨国并购定义为总部分别属于不同母国的并购企业和目标企业之间的并购。跨国并购在内容上同样包括跨国兼并和跨国收购两个部分。2000 年联合国贸易与发展会议（UNCTAD）对二者进行了详细的定义和区分：首先，跨国兼并是指原来属于两个不同国家企业的资产和经营被结合成一个新的法人实体。此定义实际上包含了狭义的兼并和新设合并两种形式。其次，跨国收购则是指企业资产和经营的控制权从当地企业转移到外国公司，前者称为后者的子公司。

对于跨国收购，理论界一直对于收购股权比例达到多大份额才能实施一定

的“控制权”存在分歧,UNCTAD(2002)在定义中明确将10%作为标准,超过10%视为跨国收购,否则视为证券投资。本书也沿用此标准来选择研究样本,并将跨国并购中并购企业所在国家称为投资“母国”,将目标企业所在国家称为投资“东道国”。

2. 跨国并购的主要类型。根据不同的划分标准,跨国并购可以分为以下几个主要类型:

(1) 根据功能划分,跨国并购可以分为横向跨国并购、纵向跨国并购和混合跨国并购。横向跨国并购又称水平型跨国并购,是指处于同一产业的竞争企业之间的并购。纵向跨国并购又称垂直型跨国并购,是指存在“客户—供应商”或者“买主—卖主”关系的企业之间的并购。混合跨国并购是指生产经营活动不相关联的企业之间的并购。

(2) 根据行业的相关性,跨国并购可以分为相关并购和非相关并购(又称多元化并购)。相关并购是指处于同一行业的两个企业之间发生的并购。多元化并购是指属于不同行业的两个企业之间发生的并购。

从定义上来看,此分类形式与按功能进行的分类存在着诸多交叉和重叠的地方,但该方法的分类方式更加细致,经验分析中一般将并购企业与目标企业的主营业务行业代码一致、属于同一行业的并购归为相关并购,否则归为非相关并购。

(3) 根据并购手段的差异,跨国并购可以分为直接并购和间接并购。直接并购也称协议并购,是指并购企业直接向目标企业提出所有权要求,并经双方磋商达成协议,在协议的条件下完成所有权的转移。间接并购是指并购企业在没有向目标企业发出并购请求的情况下,通过在证券市场收购目标企业的股票取得对目标企业的控制权。与直接并购相比,间接并购受到相关法律法规规定的制约较多,因此成功的概率相对较小。

(4) 根据并购对象的不同,跨国并购可以分为资产并购和股权并购。

(5) 根据并购的动机不同,跨国并购可以分为金融性跨国并购和战略性跨国并购。金融性跨国并购追求的是短期的金融收益,具有明显的投机色彩,通常会受到东道国的一系列管制。战略性跨国并购按照并购动机又可以分为资源寻求型、市场寻求型、效率寻求性、降低成本型、分散风险型以及技术与管理导向型并购。战略性跨国并购往往具有明显的投资色彩,当前跨国并购中绝大部分属于此类并购。

此外跨国并购还可以划分为敌意并购和善意并购、杠杆并购和非杠杆并购

等类型。

3. 区分跨国并购和国内并购。随着企业国际化进程的加快,跨国并购的形式和类型变得更加错综复杂。由于一些跨国并购的最终母公司或最终东道国与直接母公司或直接东道国可能不同,导致这些跨国并购看似像国内并购。为此,UNCTAD(2000)列出了跨国并购的直接和最终国家的各种组合情况,以区分已经发生的并购事件是属于国内并购还是跨国并购,这也是本书在实证分析中选择研究样本的主要参考依据。具体来说,跨国并购包括以下几种组合情况:

- (1) X国的国内企业并购Y国的国内企业。
- (2) X国的国内企业并购X国的外国子公司。
- (3) X国的国内企业并购Y国的外国企业。
- (4) X国的外国子公司并购Y国的国内企业。
- (5) X国的外国子公司并购X国的另一家外国子公司。
- (6) X国的外国子公司并购X国的国内企业。
- (7) X国的外国子公司并购Y国的外国子公司。

其中的(2)、(5)和(6)从表面上看其直接母国和直接东道国均是X国,是国内企业之间的并购,但其最终母国和最终东道国却是不一致的,应视为跨国并购。

(三) 跨国并购绩效

跨国并购绩效是指企业从事跨国并购活动所产生的实际经济效果和收益。根据不同的分类标准,跨国并购绩效可划分为以下几个类型:

(1) 根据跨国并购行为涵盖的进程,可将其分为交易绩效和整合绩效两个部分。交易绩效是指并购交易发生时,市场(投资者的预期)评价给并购交易双方带来的价值增值。整合绩效是指并购行为完成后,目标企业被纳入到并购企业中经过整合后,实现并购初衷,产生效率的情况,它一般通过企业在较长一段时间内业绩的提升及核心竞争优势的培育和增强来反映(张秋生,2010)。

(2) 根据跨国并购绩效涉及的时间长短,可将其分为短期并购绩效和长期并购绩效。

(3) 根据跨国并购绩效能否计量,可将其分为财务绩效和非财务绩效两个方面。财务绩效是指并购行为导致的公司经营业绩和效率的变化。非财务绩

效指的是并购行为导致的公司核心竞争能力的变化。

(4) 根据跨国并购对企业价值的影响,可将其分为价值创造型并购绩效、不创造也不毁损价值型并购绩效和价值毁损型并购绩效。

(5) 根据跨国并购绩效涉及的利益主体,可将其分为所有者的并购绩效、经营者的并购绩效、企业员工的并购绩效和其他利益相关者的并购绩效。

(6) 根据跨国并购行为涉及的当事方,可将其分为并购企业的并购绩效、目标企业的并购绩效。

(7) 根据跨国并购绩效的影响范围,可将其分为宏观并购绩效和微观并购绩效。宏观并购绩效是指企业跨国并购就整个社会资源配置而言的作用,表现为对并购双方所在国产业结构调整和国家宏观经济政策的影响、跨国公司并购的全球资源配置效应等。微观并购绩效是指并购对市场主体——企业本身业绩和效率的改变。

二、研究对象的界定

本书以中国企业海外并购绩效为研究对象,根据以上基本概念的界定,本书研究的海外并购事件仅限于 UNCTAD (2002) 所界定的跨国兼并和跨国收购行为,亦即跨越国界狭义的企业并购行为(兼并、收购和要约收购)和新设合并的并购形式。对应于我国资产重组常用的分类是:公告类型为兼并收购的重组事件。由于金融性跨国并购的特殊性质,实证分析中样本选择时将此类并购排除在外。对跨国并购绩效的研究仅仅关注微观并购绩效,并仅以中国并购企业的绩效为研究对象,重点关注短期和长期内跨国并购给并购企业股东带来的财富损益以及并购后公司经营绩效的变化。

第三节 研究思路与方法

一、研究思路

本书研究的逻辑思路如下:第一,对现有跨国并购绩效研究文献和理论进行回顾,利用跨国并购绩效理论模型分析跨国并购价值创造的微观机理,并在此基础上提出本书的理论研究假说。第二,对中国企业海外并购的现状和特点展开深入分析。第三,选取海外并购样本事件,并分别采用事件研究法和会计指标研究法对中国企业海外并购的短期和长期绩效进行评价,对研究假说进行实证检验。第四,运用多元截面回归分析方法,对短期和长期内影响中国企业

海外并购绩效的主要因素进行实证分析,对研究假说进行实证检验,并对检验结果进行比较分析和解释。第五,得出本书的主要研究结论,并以此为基础提出提升中国企业海外并购绩效的建议。

按照上述研究思路,本书的具体研究流程如图 1-1 所示。

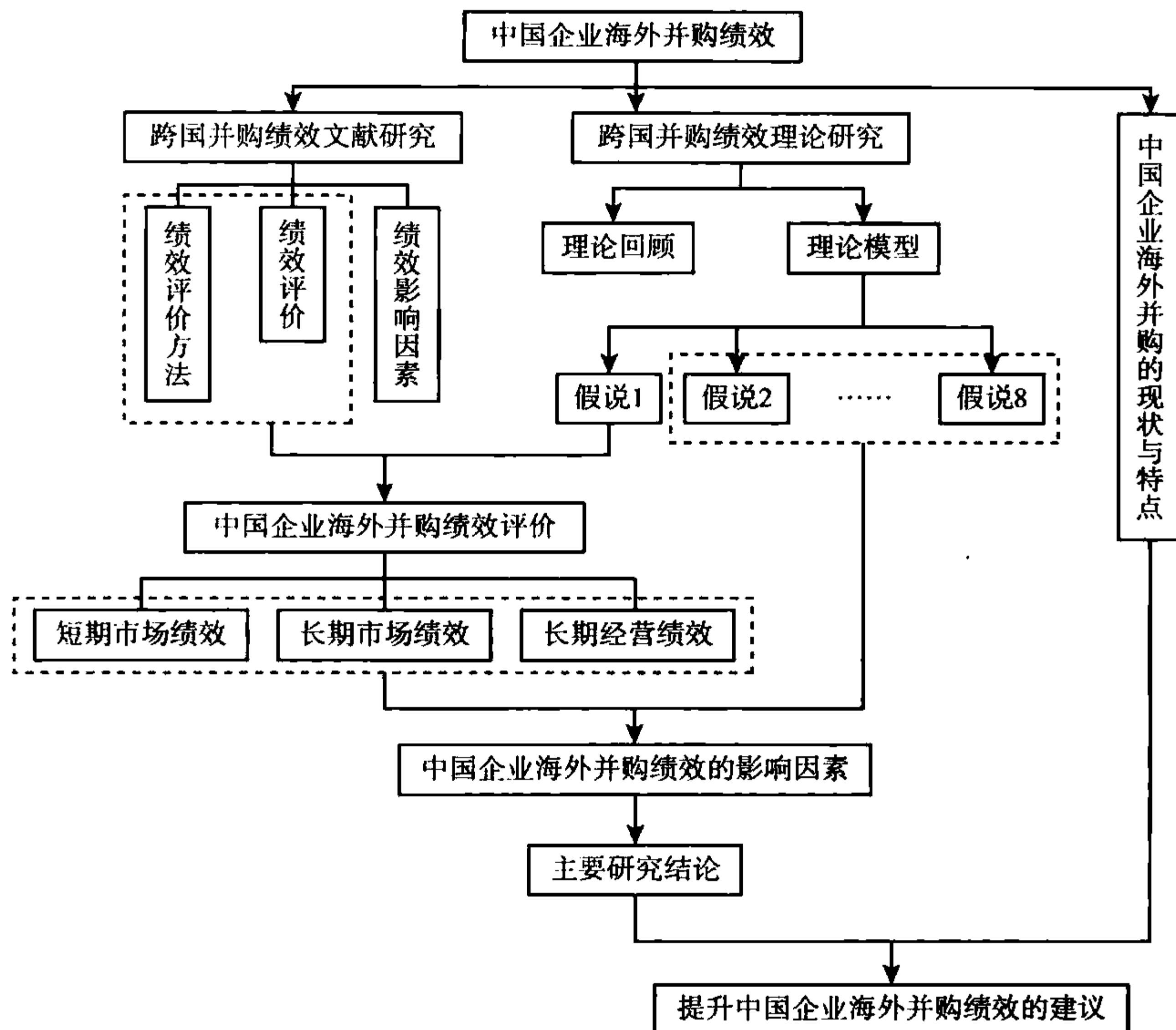


图 1-1 本书研究流程

二、研究方法

1. 演绎法与归纳法相结合。基于以归纳法为基础的经验事实,运用博弈论模型分析跨国并购价值创造的微观机理,应用演绎法进行推理,由此形成相关研究有意义的推论,然后再运用归纳法,在上述推论的基础上提出本书的研究假说并进行实证检验。

2. 实证分析与规范分析相结合。采用实证分析方法,首先根据对跨国并购绩效理论模型的分析及得到的相应结论,结合中国企业海外并购发展的实

际,提出本书的研究假说,然后采用总体描述性统计分析和分组对比分析方法,并运用均值 Z 检验和 T 检验方法、中位数 Wilcoxon 符号秩检验方法以及多元回归分析方法对各研究假说进行逐一检验与论证。根据实证分析的结果,采用规范分析方法,有针对性地提出了提升中国企业海外并购绩效的建议,以期为中国企业“走出去”和政府有关部门制定相关政策提供有价值的决策依据。

3. 定性与定量分析相结合。通过定性分析深入研究中国企业海外并购的动因、特点与存在的问题。通过定量分析,遵循提出的研究假说,收集整理相关数据资料,采用事件研究法和会计指标研究法对中国企业海外并购能否创造价值进行评价,采用多元回归分析方法研究具体哪些因素会影响到中国企业海外并购绩效的提升。

4. 静态分析和动态分析相结合。从静态分析角度探讨我国企业海外并购的动因和特点。同时采用动态分析方法,对并购前后、短期和长期内的并购绩效及其变动趋势和影响因素进行动态的分析和比较。

第四节 内容安排及可能的创新

一、内容安排

根据上述研究思路 and 流程,结合相关的研究方法,本书的具体研究内容由八个部分组成:

第一章导论。分析本书的选题背景与意义;在对基本概念进行界定的基础上明确本书的研究对象;介绍本书的研究思路及采用的研究方法;列出本书的研究内容安排;最后介绍本书可能的创新之处。

第二章企业跨国并购绩效研究文献综述。本章首先对企业并购绩效评价的主流方法进行介绍;然后从并购企业的视角对企业跨国并购绩效评价及影响因素进行研究的相关文献进行归纳和概括,最后对中国企业海外并购绩效的国内外研究现状进行分析和评价,为后续研究做好文献准备。

第三章企业跨国并购绩效的理论分析。本章首先对跨国并购绩效的相关理论进行了回顾;然后运用理论模型分析企业如何从跨国并购中获益;最后围绕理论模型得到的结论,提出本书的研究假说,作为后续研究的理论基础。

第四章中国企业海外并购的现状与特点。本章首先对中国企业海外并购的发展历程进行了回顾;然后采用理论和实践相结合的方法,对中国企业海外并