

企业并购绩效影响因素研究

摘要：近年来，全球并购市场呈现出快速增长的趋势。越来越多的企业通过并购来实现资源整合、业务拓展和战略转型。因此，研究企业并购绩效的影响因素对于企业并购实践具有重要意义。本文通过对国内外相关文献的梳理和分析，按照因果关系总结发现企业并购绩效受到多种因素的影响，包括管理层特征、内部控制、政治关联等外部环境因素。这些因素之间相互作用，共同影响着企业并购绩效。本文旨在为企业并购相关研究和实践提供一定的参考与借鉴。

关键词：企业并购；绩效；影响因素

一、引言

企业并购绩效研究一直是国内外学者关注的热点领域。企业并购作为实现扩张和增长的重要手段，其成功与否及对整体运营和财务表现的影响对于投资者、管理层和利益相关者都具有重要意义。在过去的几十年中，企业并购活动在全球范围内持续活跃，涉及的交易规模和复杂程度不断升级。随着市场竞争的加剧和全球化的推进，企业并购已经成为实现战略目标、获取竞争优势和优化资源配置的重要途径。然而，并非所有并购都能取得成功，并购中的风险和挑战也不容忽视，企业并购也并非是简单的 $1+1=2$ 的过程，它涉及到多个方面的因素。因此，深入了解企业并购绩效的影响因素对目标企业的价值创造具有重要意义。本文对企业并购绩效影响研究的文献进行系统梳理和分析，这些文献涉及的学科领域非常广泛，主要有经济学、管理学和金融学等。通过归纳整理相关研究成果，发现企业并购绩效受到多种因素的影响，包括代理成本、管理层特征、内部控制以及外部环境等。同时不同的研究方法和数据来源也对企业并购绩效的研究成果产生了一定的影响。

本文旨在全面深入地探讨企业绩效影响研究的最新进展和趋势，梳理和总结国内外学者在相关领域的研究成果，通过对企业的代理成本、管理层特征、内部控制以及外部环境等因素的深入研究和分析，可以更好地理解企业并购对企业绩效的影响机制，为公司管理团队和投资者提供决策上的帮助，推动企业并购研究的进一步发展。同时，通过对文献的综述和分析，也可以发现现有研究的不足之处，为未来的研究提供方向和思路。

二、研究进展

（一）国外关于企业并购绩效影响研究

关于企业并购绩效如何定义，国内外的学术领域尚未形成统一的观点。在国内，对于企业并购绩效的定义主要集中在企业并购后的经营效率和效果上，关注并购后企业的盈利能力、市场份额、品牌影响力等指标。在西方国家，企业并购已有超过 100 年的历史。从 20 世纪 60 年代开始，关于并购的研究也变得非常活跃。从发展历程上来看，国外的研究主要集中在并购的动因和绩效上，而关于并购动因的研究已经相对完善并形成了一个完整的体系。然而关于并购绩效的研究，不管是在评估手段上还是在研究成果上，都有着显著的不同。在并购绩效的研究领域西方的学者们主要集中在并购绩效的理论、方法以及实证研究这三个核心领域进行了深入探讨。目前，我国学者也越来越多地关注到并购绩效这一热点问题，并取得了一定的成果。在我国，大部分研究都是基于国外的并购绩效评估方法来对我国企业的并购绩效进行实证分析，但关于并购绩效产生的机制和其他理论问题的研究仍然相对较少。

国外学者 Datta(1991)指出管理风格的差异是并购不能达成预期目标的主要原因，并且他通过实证研究表明，高级管理层的管理风格差异对并购后的绩效有负面影响。并购双方的不匹配有较大可能引发并购双方员工的冲突，导致关键管理、技术人才的流失，这不利于协同的实现；在实证研究方面，Kyle（1985）、Shleifer 和 Vishny（1986）的研究都表明，随着并购企业持有目标初始股权的增加，并购成功的概率将上升，并购企业的期望利润也会上升；从实证检验结果来看，Gordon 和 Yagil(1981)以及 Travlos(1987)研究发现，采用现金并购比股票并购可以产生更多的超常收益。Pranks、Hards 和 Mayer(1987)以及 Linn 和 Switzer(2001)从目标企业的角度也证实了现金并购的超常收益相对较高，但是 Louis(2002)发现在采用现金支付方式并购时，并购企业的长期超长收益为零，无显著差异，而股票并购收益则显著为负。

总的来看，关于企业并购绩效及其影响因素的关系，国外的实证研究并没有得出统一的结论。

（二）国内关于企业并购绩效影响研究

虽然国外学者已经对企业并购绩效影响有了深入的研究，并且吸收国外的先进理论和方法对于提升企业并购绩效有一定的借鉴意义，但是由于我国特有的社会、制度、文化特征以及经济发展水平，这些理论和方法不能直接适用于我国的

企业环境。基于这一认识，国内的学者对适合我国企业并购绩效的影响因素进行了综合总结和整理。值得注意的是，企业并购绩效通常会受到多种因素的影响。如管理者特征、投资者持股比例、高管薪酬、内部控制等因素。

2.1 管理者因素

张洽等（2023）在烙印理论、代理理论、声誉理论和文化冲突理论的基础上，对 2009-2019 年发生并购的上市公司进行研究，他认为中国社会主要受儒家文化的影响，这种对等级体系的重视使得中国的企业领导相较于西方国家而言更具权威，企业受儒家文化影响越深，企业的并购效果越好，政府部门、企业组织应加大对文化这一非正式制度的重视；谢志华等（2017）以 2009-2014 年发生并购的上市公司作为研究对象，分析认为过度自信的管理者偏好高风险从而强化市场时机与对企业并购绩效的负向作用，即使是在市场时机好的时候，过度自信的管理者甚至会导致更为严重的并购业绩损毁；姚海鑫和孙梦男（2016）创新性的从公司的金融视角出发指出当 CEO 的权力越大时，其受到公司治理的约束也就越小，更有可能为了满足一己私欲从而进行盲目的并购增加公司的并购风险，造成并购绩效降低。另外，从 CEO 过度自信调节作用来看，过度自信的 CEO 会增加企业并购的风险；管理者对于企业并购的影响意义重大，唐开兰（2021）使用 2015-2018 年间中国上市公司并购后的绩效数据，基于企业短期、长期并购绩效和管理层能力的分析探究出管理层的特征对于企业并购业绩的影响起到重要的调节作用。从短期上来看，管理层能力对企业并购业绩的影响并不显著。但是从长期上来看，管理层能力越高对合并绩效会起到一定的负向作用，管理层能力越高，在重大决策面前也就会更激进，从而将企业的经营和发展至于危险的境地。

2.2 高管团队特征

上文主要总结了管理者特指企业主要决策者对企业并购绩效的影响。不同于管理者的是高管对于企业并购绩效的影响最为直接。企业高管的风险偏好、背景特征、性别比例、平均年龄和薪酬均对企业并购绩效产生了影响。许敏和王雯（2018）认为，高风险偏好的高管往往能够积极的收集相关信息，降低信息不对称程度，有效的把握投资的机会，并购谈判时能够据理力争，为并购支付较低的风险溢价，而且他们具备更好的风险管控意识和管理能力，能够更好的履行管理者的角色将风险控制在可控范围内的同时获取最大的利益，增加企业的价值使得企业在并购的过程中获得生存和发展所需的资源，推动企业的转型和升级；仲其

安（2019）在组织行为学和高阶梯队理论的基础上，通过对我国 468 家在 2010-2015 年有并购历史的上市公司高管团队的异质性和并购绩效进行分析，发现主并企业高管团队的异质性能够使主并企业的并购业绩起到促进作用并且创新能力对高管团队的异质性和并购绩效的关系起显著地正向调节作用；岳上植等（2017），在高阶理论的基础上，选取 244 家沪深 A 股上市公司进行实证研究指出高管团队中女性比例的上升和教育水平的提高和并购业绩呈正相关，但是高管团队的平均年龄和并购绩效呈负相关；曾春华和李开庆（2019）基于最优契约假说的框架，选取了 2011-2015 年沪深 A 股上市公司数据进行分析，认为高管超额薪酬能够提升并购绩效，产权性质、高管权利以及市场化进程调节了高管超额薪酬与公司并购绩效的正向关系；庄婉婷（2019）通过对 2012-2016 年间实施并购重组的上市公司进行分析，认为高管薪酬激励对并购业绩没有起到积极的作用。

2.3 内部控制、机构投资者持股比例和代理成本

虽然内部控制有效性和机构投资持股对并购绩效起到促进作用已经被很多学者证实了，但是桂良军等（2020）以 2010-2015 年沪深 A 股发生并购的上市公司作为研究样本。将三者放在同一框架下进行分析得出，内部控制有效性和机构投资者持股均与企业并购绩效呈正相关，但随着机构投资者持股比例的提升会明显减小内部控制有效性与企业并购绩效之间的相关性；黄生权和张思雯（2018）以 2010-2014 年民营上市公司为研究样本，首次将政治关联、内部控制和并购绩效三者联系在一起进行研究得出政治关联导致政府干预市场，造成资源的错误配置，内部控制能够有效的改善这种负面影响，提高并购之后的资源整合和配置。这也启示企业在并购的过程当中不能盲目的建立政治连接为了获取政府资源，而应该将一部分的成本用于企业制度的完善上，在经营的过程中要全面实施并执行内部控制，发挥内部控制的监督功能，推动企业的健康发展；何任、樊粉芳和王纯（2019）认为分析师对收购公司的跟进行为可以通过降低代理成本的来提高收购公司的并购绩效，在此基础上也可以同时通过完善内部控制加强内外部监督来降低代理成本，从而提高企业的并购绩效。最后，监管机构也应进一步完善相关的监管机制，大力推动分析师制度建设，缓解信息不对称的程度，提高资源配置水平，并且制定针对分析师的法律规范，保护分析师的合法权益；杨琳惠（2020）通过对风险投资、代理成本和并购绩效三者之间的关系进行回归分析认为代理成

本的上涨，会激化管理层与股东之间的矛盾，从而导致企业在并购时业绩无法得到有效保障。但是风险投资能够削弱代理成本与并购绩效之间的反面影响，随着风险投资的注入，管理层的行为将受到监督，盈余管理行为将受到约束，在开展并购活动时能够合理的制定并购策略，有效提高并购绩效。

2.4 其他因素

除了上述影响因素之外国内学者还提出很多观点，《劳动合同法》（朱冰，2020）、不同生命周期下企业支付方式（郭晓顺、贾欣欣，2017）、产业演进（蓝岚、2020）、关联并购（赵文君、张建章，2018）、价值链（李春琳、杨莉，2016）、多个大股东（郭桂华、王云，2021）、并购中的“双高现象”（李敏，2021）、共有审计师（武恒光等，2021）、机构投资者（何任、邵帅，2019）、机构投资者持股比例及会计稳健性（刘峻豪，2017）、机构持股及杠杆缺口（张际萍，2018）、标的企业成长性及战略协同（胡林豪、赵逸雯，2017）、目标企业税务规避及违约风险（宋霞，2017）、社会信任（胥朝阳等，2021）、董事网络（周冰、陈富永，2019）、风险投资（武晓林、卢闯，2019）。

综上所述，从现有文献来看，西方学术界对并购绩效问题的探讨较为成熟且具有代表性，而国内相关领域的研究相对比较少，而且大多集中于并购后的整合效果分析上。

三、对研究现状的评述

随着中国经济的快速发展，并购重组的数量爆发式增长，但是大部分的并购行为都没有取得好的结果。在我国，理论研究和实践探索在企业并购领域都显示出了显著的活跃度。与国际学者在并购绩效方面的研究相比，国内学者似乎更偏向于探讨并购绩效的评估方法和进行实证分析。然而，关于并购效果的内在机制、并购中价值创造的理论、以及并购动机与其绩效之间的联系等深层理论问题，国内研究仍显得不够深入和细致。当前，尚无一个普遍认可的并购绩效评估体系。很多公司在评估标准上忽视了非财务方面的成效，导致无法为管理层提供具有实际价值的意见和操作上的支持。

通过对文献的梳理和分析得出我国学者大多基于企业并购的动机和绩效影响因素这一核心研究议题，通过多种实证研究手段对企业并购进行了深入探讨。诸多学者在企业并购绩效影响的因素上分析了管理者、管理层团队及内部控制等对绩效的影响。然而，针对企业并购的风险及控制研究较少，尚未形成一套全面

的并购绩效评价体系，而且没有针对具体的行业，结合行业的特征与企业的实际情况提出更有针对性的解决方案。

四、研究展望

通过对国内外企业并购绩效的研究梳理，不仅学习和借鉴了国外的研究成果，而且为国内进行企业并购绩效研究开阔思路。我们只有结合国情和落实实践，进一步探究并购绩效产生的机理、并购价值创造理论等问题，才能更好的指导我国企业并购实践，充分发挥企业并购在国民经济中的作用。

目前，实证研究是主要的并购绩效研究方法，但未来可以尝试引入更多元化的研究方法，如基于大数据分析、深度学习等，以更全面、深入地研究并购对企业绩效的影响。并且当前对于企业并购的长期绩效影响研究相对较少，未来可以加强对并购后企业的长期绩效表现进行跟踪研究，以更准确地评估并购对企业绩效的影响。

另外，不同行业的企业并购对企业绩效的影响可能存在差异，未来可以对不同行业的企业并购绩效进行深入研究，以更准确地了解行业差异对并购绩效的影响。并购后的整合过程对并购绩效的影响至关重要，未来可以加强对并购后整合过程的研究，包括企业文化整合、资源整合、组织结构调整等方面，以更全面地了解并购后整合对企业绩效的影响。最后，随着全球化的加速发展，跨国并购日益频繁，未来可以加强对跨国并购的研究，包括跨国并购的动机、风险、绩效等方面，以更深入地了解跨国并购对企业绩效的影响。

参考文献：

- [1] Datta. Organizational Fit and Acquisition Performance Effects of Post-Acquisition Integration[J]. Strategic Management Review,1991.281-279.
- [2] Shleifer, Andrei, and Robert W Vishny. 1986. "Large Shareholders and Corporate Control." Journal of Political Economy 94 (3): 461-488.
- [3] 刘平. 国外企业并购绩效理论及实证研究述评[J]. 外国经济与管理, 2003, (07): 28-33.
- [4] 张洽,许煜可,曹玉臣.儒家文化对企业并购绩效影响研究[J].财会通讯,2023(02):67-72.
- [5] 谢志华, 董昊明, 王慧美, 张耀元. 并购市场时机、管理层过度自信与并购绩效 [J]. 财会月刊, 2017, (09): 3-8.
- [6] 姚海鑫, 孙梦男. CEO 过度自信、CEO 权力与并购绩效 [J]. 财会月刊, 2016, (27): 15-19.
- [7] 唐开兰. 管理层特征对并购绩效的作用途径研究 [J]. 财会通讯, 2021, (19): 44-46.
- [8] 许敏, 王雯. 高管风险偏好、并购特征与并购绩效 [J]. 会计之友, 2018, (15): 113-120.
- [9] 仲其安. 主并企业高管团队的异质性与并购绩效实证研究——基于主并企业创新能力视角 [J]. 财会通讯, 2019, (05): 36-39.

- [10] 岳上植, 严鹏, 任秋珍. 公司高管背景特征对企业并购绩效影响分析——基于沪深 A 股的实证研究 [J]. 财会通讯, 2017, (34): 21-25.
- [11] 曾春华, 李开庆. 高管超额薪酬与公司并购绩效关系研究 [J]. 财会通讯, 2019, (06): 78-83.
- [12] 庄婉婷. 高管薪酬激励、董事会治理与并购绩效 [J]. 财会通讯, 2019, (18): 69-73.
- [13] 桂良军, 张创创, 李丽. 内部控制、机构持股与企业并购绩效 [J]. 会计之友, 2020, (17): 81-87.
- [14] 黄生权, 张思雯. 政治关联、内部控制与并购绩效[J]. 财会通讯, 2018, (06): 74-77.
- [15] 何任, 樊粉芬, 王纯. 收购公司分析师跟进、代理成本与并购绩效[J]. 会计之友, 2019, (19): 91-96.
- [16] 杨琳惠. 风险投资、代理成本与并购绩效 [J]. 财会通讯, 2020, (24): 34-37.
- [17] 朱冰. 《劳动合同法》和公司并购绩效——基于双重差分模型的实证检验 [J]. 会计研究, 2020, (06): 108-133.
- [18] 郭晓顺, 贾欣欣. 不同生命周期下企业支付方式对并购绩效的影响研究 [J]. 财会月刊, 2017, (06): 41-45.
- [19] 兰岚. 产业演进视角下企业并购绩效分析——以乐普医疗为例 [J]. 财会通讯, 2020, (06): 105-108.
- [20] 赵文君, 张建章. 关联并购对国有上市公司并购绩效影响研究——基于沪市 A 股交通运输业的实证 [J]. 财会通讯, 2018, (35): 44-49.
- [21] 李春玲, 杨莉. 基于价值链的航空公司并购整合对并购绩效的影响——来自全球航空运输市场的经验证据 [J]. 财会通讯, 2016, (35): 32-37.
- [22] 郭桂华, 王云. 多个大股东对并购决策及并购绩效的影响——基于主并方企业的经验证据 [J]. 财会通讯, 2021, (16): 60-64.
- [23] 李敏. 并购中“双高现象”与企业并购绩效——基于银行持股介入与最终控制人视角 [J]. 财会通讯, 2021, (18): 80-84+128.
- [24] 武恒光, 马丽伟, 张莉君, 张琳, 李春苗. 并购重组中共有审计师影响企业并购绩效的机制研究 [J]. 中国注册会计师, 2021, (01): 41-50.
- [25] 何任, 邵帅. 机构投资者对企业并购绩效的影响研究——高管过度自信的中介效应检验 [J]. 财会通讯, 2019, (18): 48-52.
- [26] 刘峻豪. 机构投资者持股比例、会计稳健性与并购绩效[J]. 财会通讯, 2017, (36): 18-23.
- [27] 张际萍. 机构持股、杠杆缺口与企业并购绩效 [J]. 会计之友, 2018, (16): 66-72.
- [28] 胡林豪, 赵逸雯. 标的企业成长性、战略协同与主并企业并购绩效 [J]. 财会通讯, 2017, (18): 104-107.
- [29] 宋霞. 目标企业税务规避、违规风险与并购绩效[J]. 会计之友, 2017, (17): 99-105.
- [30] 胥朝阳, 徐广, 李子妍. 社会信任对并购绩效的影响研究——基于企业社会责任的中介效应 [J]. 财会通讯, 2021, (16): 56-59.
- [31] 周冰, 陈富永. 董事网络能提升企业并购绩效吗? ——基于信息不对称视角[J]. 财会通讯, 2019, (36): 69-73.
- [32] 武晓林, 卢闯. 风险投资可以提高企业并购绩效吗[J]. 财会月刊, 2019, (09): 26-34.

PaperYY® 检测报告单-打印版

检测文献：企业并购绩效影响因素研究（免费版）

文献作者：吴家欣

报告时间：2023-12-26 16:10:22

段落个数：2

报告编号：YY202312261610205041

检测范围：中国期刊库 中国图书库 硕士论文库 博士论文库 会议论文库 报纸库
网友专利库 网友标准库 网友共享库 个人对比库 网页库 百科库



总文字复制比：23.7%

去除引用文献复制比：13%

去除本人已发表文献复制比：23.7%

单篇最大文字复制比：4.7%

重复字数：1,284

总字数：5,412（不含参考文献）

总段落数：2（不含参考文献）

前部重合字数：65

疑似段落数：1

后部重合字数：1,219

单篇最大重复字数：252

疑似段落最小重合字数：704

1. 企业并购绩效影响因素研究_第1部分

总字数：5,412

文字复制比：23.7%（1,284）

1	[精品]西方企业并购绩效理论研究评述 - 道客巴巴 - 《网页》 -	12.7% 是否引证：否
2	[精品]西方企业并购绩效理论研究评述 - 道客巴巴 - 《网页》 -	11.6% 是否引证：否
3	西方企业并购绩效理论研究评述 - 《网页》 -	11.4% 是否引证：否
4	国外企业并购绩效理论及实证研究述评 - 《网页》 -	6.9% 是否引证：否
5	主并企业高管团队的异质性与并购绩效实证研究——基于主并企业 创新能力视角 仲其安 - 《财会通讯》 - 2019	4.4% 是否引证：是

<u>内部控制、机构持股与企业并购绩效</u>		4%
6	桂良军;张创创;李丽 - 《《会计之友》》 - 2020	是否引证: 是
<u>收购公司分析师跟进、代理成本与并购绩效</u>		3.9%
7	何任;樊粉芬;王纯 - 《会计之友》 - 2019	是否引证: 是
<u>高管超额薪酬与公司并购绩效关系研究</u>		3.3%
8	曾春华;李开庆 - 《财会通讯》 - 2019	是否引证: 是
<u>收购公司分析师跟进、代理成本与并购绩效</u>		3.3%
9	何任;樊粉芬;王纯 - 《会计之友》 - 2019	是否引证: 是
<u>主并企业高管团队的异质性与并购绩效实证研究——基于主并企业创新能力视角</u>		3.3%
10	仲其安 - 《财会通讯》 - 2019	是否引证: 是

2. 企业并购绩效影响因素研究_第2部分

总字数: 0

文字复制比: 0% (0)

说明:

1. 由于篇幅原因, 本打印报告单最多只展示最相关的10条相似源
2. 总文字复制比: 被检测论文总重合数在总字数中所占的比例
3. 去除引用文献复制比: 去除系统识别为引用的文献后, 计算出来的重合数字在总数字中所占比例
4. 去除作者本人已发表文献后, 计算出来的重合字数在总字数中所占的比例
5. 单篇最大文字复制比: 被检测文献与所有相似文献对比后, 重合字数占总字数的比例最大的那一边文献的文字复制比
6. 指标是由系统根据《学术论文不端行为的界定标准》自动生成的
7. 本报告单仅对您所选择比对资源范围内检测结果负责

版权所有 www.paperyy.com



扫码查看报告