

研究生学位论文开题报告

学位级别 硕士

学科专业 会计

姓 名 倪耀琦

指导教师 吴建刚

入学年月 2016年9月

填表日期 2017 年 4 月28日

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 任务来源 | 自选 | | 校项目  编号 | | |  | | 经 费 | |  |
| 课题名称 |  | | | | | | | | | |
| 论文题目  或  选题范围 | 中国互联网企业并购逻辑及绩效研究  ——基于资源战略观的BAT并购战略的比较分析 | | | | | | | | | |
| 阅读文献  情 况 | 国内文献 14 篇 | | | 开题日期 | | | 2017.4.28 | | | |
| 国外文献 7 篇 | | | 开题地点 | | | 管理学院 | | | |
| 1. 研究背景   互联网行业是近20年以来发展最为迅猛的行业，作为信息社会的重要信息传递媒介，在信息传递中发挥着不可替代的作用。互联网行业的发展改变了人的生活方方面面，创造出了全新的商业模式。而企业兼并购与绩效则是一个比较成熟的研究领域。通过水平、垂直等类型的并购方式，使得企业能够提高对于产业上下游的控制能力，提高议价能力以及提升市场份额。互联网企业并购规模在最近五年出现了爆炸式增长，从2012年17亿增长至2016年超过2000亿元。  从PC时代走向移动互联网时代，从线上到线下，互联网公司之间的竞争愈演愈烈。伴随着一桩桩引人注目的并购事件。互联网公司常常因为一连串令人眼花缭乱的并购将一些看似与其不相关联的公司揽入旗下。过去五年内，互联网企业累积并购规模超过4000亿元，其中阿里巴巴、百度与腾讯三家互联网巨头发起并购金融超过1000亿元。可见“BAT”三家公司在互联网并购的浪潮中占据了主导地位。而这三家在PC时代专注自己各自领域的互联网公司在移动互联网时代开始针对自己的竞争对手一边“查漏补缺”，一边开辟新业务，施行自己的扩张战略。而这当中，并购起到了至关重要的作用。因此，要研究中国互联网公司的并购逻辑就需要首先理解BAT的并购逻辑。  从阿里巴巴收购文化中国到腾讯收购易迅再到百度收购去哪儿和PPS。尽管从表面来看，大部分公司依然属于互联网公司，但各自主营业务却与BAT相差甚远。三家公司都积极在各个领域进行布局，但各自并购则不尽相同。腾讯以参股的方式为主，借此形成战略联盟。阿里巴巴则通过并购来建立了一个由复杂企业网络构成的阿里帝国。百度尽管在各个领域都有布局，但旗帜鲜明的将公司发展前景押在人工智能上。  作为轻资产的互联网企业，最重要的资产是用户流量，因此用户是第一位的。通过并购来形成行业垄断、填补业务空白谨防被竞争对手狙击。传统企业通过并购来影响产品的竞争力，提升盈利能力。而诸如BAT这样的公司则是朝着建立基于互联网的完整生态目标努力，只有这样才能使得用户的黏性提高，提升用户流量，最终使得平台流量变现的能力提升。由此可见在互联网行业中并购的战略目标通常不是以直接的盈利为导向。通过并购获得的资源通过企业自身的平台流量能够得到变现时，才能真正创造价值。因此站在资源战略观的角度能够帮助我们更好的理解互联网公司的并购逻辑。   1. 研究意义   理论意义：  （1）传统企业并购主要站在企业运营的角度关注并购对财务指标的影响，而互联网企业并购则更加关注用户流量、产品服务能力及变现能力。不同的并购动因和出发点就为研究并购问题提供了新的视角。  （2）通过分析互联网行业并购问题能够帮助理解分析行业现状以及企业竞争力。  实践意义：  （1）通过研究互联网企业并购战略和绩效，有助于理解互联网企业运营模式，为企业发展提供进一步发展建议。  （2）通过研究互联网企业发展模式有助寻找更具有实际意义的并购绩效评价标准。   1. 国内外研究概况   （一）互联网企业并购动因综述  王秀丽、刘子健（2014）针对百度并购去哪儿网案例进行分析，站在协同效应理论的角度分析双方在战略上相互选择的动因。研究发现，此举措并未在短期对百度市值产生太大影响，但从长期来看，去哪儿网在并购后发展迅猛一跃成为一个市值达30亿美元的上市公司，无疑使得百度的并购具有财富创造效应。阮飞、李明等（2011）系统概括了互联网企业并购的动因，其中包括用户偏好、规模报酬递增效应、马太效应以及基于市场份额的考虑。整体而言，互联网企业通过并购的手段，能够比内部发展更快的抢占市场、控制资源以及跨越行业壁垒。陆峰、张妮、樊会文（2014）认为互联网企业并购加剧主要是因为资本市场遇冷，移动互联网市场竞争激烈导致的，为了巩固自身竞争优势，互联网公司尤其是那些巨头都选择建立自己的产业生态圈加速产业链整合。百度、阿里巴巴等企业的并购事件进行了分析总结并提出了相关政策建议。张丹、高丛（2014）针对2013年互联网企业的并购状况分析腾讯、阿里巴巴、百度发起并购的原因及战略目的，作者分析认为尽管三家企业都在并购中扩张自己的业务，但总体来看腾讯主打开放、产品应用，而阿里巴巴则选择在创造生活应用场景来支持自己的业务发展，百度则立足移动互联网巩固搜索领域优势。作者深入研究了互联网行业的发展特征，并指出之所以要采取不断的并购是为了应对行业竞争激烈形式瞬息万变的特征。  （二）绩效评价方法及研究结论综述  国内外文献关于并购绩效的评价普遍采用事件研究法和比较分析法这两种方法。  1.事件研究法  事件研究法由Dolley．J于1933年首次提出。随后Ball&Brown（1968）和Fama（1969）完善并且推广了这种研究方法。Dodd（1980）选取1971-1977年发生在美国的151起并购案例作为研究样本，其中既包含了成功的并购案例也包括失败的案例。学者通过对发生并购的公司并购前后股价变化与波动情况分析，发现无论并购是否成功，目标公司都会在发生并购后获得一定的正超额收益率，而发起z并购公司则超额收益率为负值。这就表明并购事件对于双方的影响不同。Datta（1992）采用事件研究法得出如下结论，并购事件的发生在短期内对并购双方的股价都会有提升作用，尤其是对被并购企业的股价提升显著。但被并购企业股价随着时间的推移会逐渐回落到正常水平，所以在长期并购的影响作用并不显著。Bruner（2002）对过去30年130篇关于企业并购与绩效的优秀文献进行了回顾与整理，尽管该领域的文献基于众多不同的国家，企业环境也不尽相同。但总体而言，被收购企业的平均超额累计收益是正值，然而发起方企业的平均超额累计收益基本是负值。这就明企业并购行为本质上是财富从收购企业股东转移到被收购企业股东手上的过程。  陈信元、张田余（1999）通过分析1997年在上海证券交易所交易的公司并购事件发生前后短期股价变动情况，发现公司股价在公告日前后发生异常波动，说明企业的并购行为对公司的绩效产生了一定的影响，进一步分析发现并购行为使得并购公司的超常收益率有所增加，但在实证检验中不显著。赖步连（2006）以2001年发生并购行为的124家上交所上市公司作为研究样本展开研究。研究结果表明，短期财富没有明显增加；而长期，并购公司平均累计超额收益为负。徐维兰、崔国平（2008）同样运用事件分析法，以超额收益率为衡量指标对2002年沪深两市公司的并购事件进行分析研究。蒋先玲、秦智鹏等（2013）通过事件研究法，选取451家并购企业为样本，对比其经营结果发现，参与跨行业的混合并购在并购后经营绩效明显降低。  2.比较分析法  Meeks（1977）以企业账面利润等作为衡量企业绩效的指标，研究1960年至1970年间发生的164起并购事件，将各个并购案例的利润指标进行加权平均，同时对并购前后的利润指标进行了对比分析，最后得出结论：企业合并没有为企业带来绩效的提升，反而造成企业绩效的下滑。Mueller（1980）选取1962年至1972年发生在美国的287个兼并事件作为样本，以净资产收益率、资产收益率和销售收益率为指标评价并购绩效，研究发现并购后会使得并购企业的效益低于同类企业，但是差异并不显著。Vennet（1996）基于财务指标分析法对1980年到1990年之间发生在欧洲金融机构间的500多起并购案例作分析，通过对比并购前后的财务数据得出在同一系统内的横向并购可提升并购方的经营效率，提升盈利能力；发生在同一系统内的纵向并购则能提升并购方的管理效率，降低经营成本。Sharma（2002）在选取在ASX上市公司中，以1986-1991年的36起的并购事件为样本，运用资产回报率、主营业务利润率、每股收益等比率来对企业并购的长期绩效进行衡量，并研究企业长期绩效在并购活动之后3年的具体变化，其实证研究显示，企业并购行为在长期并不能提高企业的绩效。Satish Kumar（2008）在相关性分析、比率分析等实证研究的基础上，对印度公司并购绩效进行扩展研究，得出结论：在很多情况下，主并企业能够产生长远的协同效应，这些效应可能表现为较高的现金流、更多的业务多元化和较低的成本等。Faten（2012）通过一个标准的通用自回归条件异方差过程来研究泛欧交易所合并引起的市场波动，并使用分解的方法凸显并购的效果，研究发现：并没有证据可以表明整合到同一平台的交易和结算对并购市场有重大的显著影响。Denis（2014）选取1990年后在美国上市的34家资产规模较大的公司,选取这些公司的并购案例作为研究对象，分别分析了它们的盈利指标、营运指标和成长能力指标等，并且跟踪研究并购后五年的长期财务指标，最后得出结论：并购业务的发生并不能使企业的长期经营状况得到改善。  陈共荣等（2011）通过因子分析法对2007-2009年间52起跨国并购事件进行研究，分析了主并企业从并购前一年至并购后两年内的企业绩效波动状况，研究发现：在并购当年公司绩效能够得到显著改善，但在并购后一年和并购后两年内不断下降，并购未从根本上改善公司的绩效。董丽军（2012）将事件研究法、托宾Q值法和会计指标法相结合，实证研究了1998-2009年上市公司进行跨国并购产生的经济后果，发现并购公司在并购消息公告后会有短期的超长收益，但是并购当年企业的经营绩效会降低，但第2年会得到显著提升。孟凡臣、陈露（2014）首先运用会计研究法对我国2004-2010年内发生的跨国并购的12家制造业上市公司进行实证研究，然后通过对TCL兼并收购Alcatel的案例进行分析，最后发现制造业上市公司进行跨国并购不能从整体上改善企业绩效。潘颖，聂建平（2014）融合因子分析法和独立样本T检验的方法，对上市公司的并购绩效进行了实证研究。结果表明，并购发生当年企业的业绩明显比并购发生的前一年有所提升，但是当并购完成后，不管是长期绩效还是短期绩效都未得到实质性的改善。缪锦春（2016）对2006-2012年间我国发并购的上市公司进行筛选，选出61家公司作为样本，实证分析得出：大多数发生并购交易的公司在并购后一年企业短期绩效没有得到提高。  关于并购的绩效的影响结论不一，从不断发生的并购案例来看，显然是利大于弊。关于这一点，周绍妮、文海涛（2013）站在产业演进的角度尝试解答，提出在不同的产业阶段企业会有不同的并购动机。而很多并购并非是为了直接获取财务绩效。因此应该关注公司并购的动机来对构建并购绩效的评价体系。  （三）文献总结  互联网企业由于行业特性不同，出于战略目的发起的并购其作用往往不直接体现在短期的财务指标中。对互联网企业而言用户数量、用户质量、企业生态往往比价值变现更为重要。针对互联网企业并购的绩效评估与一般行业有所不同，事件研究和比较研究方法在对互联网企业并购进行绩效评估时各自具有一定的缺陷。此外，尽管企业并购相关研究较为成熟，但围绕互联网企业并购展开的研究依旧比较缺乏，案例研究主要体现为针对某一笔并购进行分析。而大型互联网企业的并购战略往往需要通过一系列并购交易得以体现。   1. 主要研究内容和具体研究思路设想   1.研究内容  本文的章节结构如下：  第1章 绪论  1.1研究背景、研究问题和研究意义  1.2文献综述  1.3研究内容和研究方法  1.4研究创新点  第2章 理论及概念框架  2.1相关概念介绍  2.2并购理论  第3章 互联网企业并购现状分析  3.1 互联网行业特征及发展概况  3.2 互联网企业并购情况  第4章 案例分析  4.1 案例分析  4.2 并购战略及动因分析  4.3 并购绩效研究  第5章 结论、创新与不足  5.1 研究结论  5.2 研究建议  5.3 研究局限性  2.研究思路  本文主要采用案例研究法，对以百度、阿里巴巴和腾讯为代表的互联网公司并购战略及绩效问题进行阐述分析，站在并购理论及竞争合作的视角，深入挖掘互联网公司在挑选公司实施并购战略过程中的价值逻辑。本文首先简要介绍互联网公司并购大行其道、并购规模日益增长的背景，然后说明了互联网行业的特征以及发展状况。因为根据并购理论，当行业所处的阶段不同，企业采取的并购策略也会有所差别，其战略目的会影响绩效评价的标准。此外，互联网行业的发展特征与传统行业不同，注重生态效应，越庞大的公司产业集成度高，这就为公司并购的方向提出了要求。2013年开始，互联网行业掀起并购浪潮至今已有近5年。本文接着介绍互联网行业目前的并购状况、并购规律以及BAT在并购中所取得的成果。接着通过比较分析的方式，站在竞争合作的角度来解释BAT并购行为以及分析各自的并购战略，并用绩效评价的方式来对它们取得的并购绩效进行评价。   1. 创新之处、预计困难与对策   1.本文的创新点表现在以下几个方面  1.过去的研究往往是针对一家互联网公司的单一并购案例展开研究，但某一家并购的公司往往只能体现该公司并购战略的一部分。本文尝试总结分析互联网公司在连续的并购中所体现出的并购战略目标。站在资源战略观的角度来理解公司的并购逻辑，并对并购绩效及原因进行分析。  2.由于互联网公司发展节奏快，竞争更为激烈，所以在并购中也往往出现激烈的相互竞争。通过对比其他竞争对手，互联网大企业倾向于通过并购来弥补业务短板。本文尝试站在资源战略观视角来分析百度、阿里巴巴、腾讯三家公司在并购战略上的异同。  2.本文预计困难与对策  预计困难   1. 并购绩效不使用财务数据以及股价来衡量那么就需要拿到非标准化的数据，获取数据存在较大的难度。 2. 互联网行业的发展变化瞬息万变，新事物、新模式层出不穷，需要不断学习消化。 3. BAT作为一个流量的平台通过并购涉及了大量的线下行业，要理解这些并购战略就需要对各个行业有一定的了解。   对策  1、多看优秀的文章，学习作者写作的思路。  2、多在网络上看别人对互联网企业并购策略的研究。  参考文献   1. Datta,D.K.,G.E.Finches,and V.K.Narayanan.Factors Influencing Weakh Creation from Mergers and Acquisitions:A Meta-Analysis[J], Strategic Management Journal.1992:67-68. 2. Dodd P.Merger proposals,management wealth[J].Journal of Financial Economics,1980,8,(2), 105-137. 3. Meeks G. Disappointing marriage: A study of the gains from merger[M].CUP Archive, 1977. 4. Mueller D.the determinant and effects of mergers:an international comparison[J].Oelgeschlager, Gunn & Hain,Verlag A. Hain,1980,21 (5) :625–653 5. Vennet R.The effect of mergers and acquisitions on the efficiency profitability of EC credit institutions[J]. Journal of Banking & Finance,1996,20(9):1531-1558. 6. 陈共荣,毛雯.我国上市公司跨国并购绩效的实证研究[J].求索,2011(12):29-31 7. 陈信元,张田余.资产重组的市场反应——1997 年沪市资产重组实证分析[J].经济研究,1999 (9) :47-55 8. 蒋先玲,秦智鹏,李朝阳. 我国上市公司的多元化战略和经营绩效分析——基于混合并购的实证研究[J].国际贸易问题,2013,01:158-167. 9. 赖步连,扬继东,周业安.异质波动与并购绩效一一基于中国上市公司的实证研究[J].金融研究,2006,12:126-13 10. 陆峰，张妮，樊会文，互联网企业并购整合的政策思考[J]，中国科学院院刊，2014，（2）：209-222 11. 孟凡臣,陈露.我国制造业企业跨国并购绩效评价[J].管理现代化, 2014 (2):87-89 12. 缪锦春.我国企业跨国并购短期绩效的实证分析[J].南通大学学报:社会科学版,2016,32(1):112-118. 13. 潘颖,聂建平.基于因子分析的上市公司并购绩效差量评价[J].经济问题,2014,1:115-118. 14. 阮飞，李明，董纪昌，阮征，我国互联网企业并购的动因、效应及策略研究[J]，经济问题探索，2011，（7）：69-72 15. 王秀丽，刘子健，互联网企业战略并购与财务协同效应研究——基于百度并购去哪儿网的案例分析[J]，北京工商大学学报（社会科学版），2014，（11）：47-54 16. 徐维兰, 崔国平. 中国上市公司并购绩效的实证研究[J].统计与信息论坛,2008,23(8):68-72. 17. 张丹，高丛，腾讯、阿里巴巴、百度三巨头并购热潮动因分析[J]，财会研究，2014，（9）：68-78 18. 周绍妮,文海涛.基于产业演进、并购动机的并购绩效评价体系研究[J].会计研究, 2013 (10):75-82 | | | | | | | | | | |
| 起止日期 | 论文工作进度（主要内容、完成要求） | | | | | | | | | |
| 2016.12-2017.02  2017.03-2017.04  2017.04-2017.05  2017.05-  2017.06  2017.07-  2018.05 | 开题探索阶段，寻找近年较为热门研究方向，了解相关理论知识。寻找适合自己撰写论文的研究方向。  确定论文方向，收集相关文献并进行阅读总结。整理相关研究理论和研究方法并评估撰写论文可行性。  完成开题报告并反复进行修改，准备开题答辩。  根据开题答辩老师意见对开题报告进行修改，并着手准备相关数据。  开展论文写作工作。 | | | | | | | | | |
| 论文阶段完成日期 | 文献调研完成日期 |  | | | 论文实验完成日期 | | | |  | |
| 撰写论文完成日期 |  | | | 评议答辩完成日期 | | | |  | |

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| 导  师  评  语 | 导师签名： 年 月 日 | | | |
| 评主  议要  小成  组员 | 姓 名 | 职 称 | 姓 名 | 职 称 |
| 许金叶 | 副教授 |  |  |
| 王晶晶 | 讲师 |  |  |
| 吴建刚 | 讲师 |  |  |
|  |  |  |  |
| 评  议  小  组  意  见 | 评议小组负责人签名： 年 月 日 | | | |
| 教意  研  室见 | 主任签名： 年 月 日 | | | |
| 院意  系  所见 | 主任签名： 年 月 日 | | | |