

我国高技术企业跨国并购绩效影响因素研究

周永红¹ 刘开军² 刘会芳²

¹(武汉纺织大学管理学院, 武汉 430073) ²(武汉大学经济管理学院, 武汉 430072)

〔摘要〕本文从外部环境、企业和交易3个层面研究可能影响我国高技术企业跨国并购绩效的因素。采集中国大陆A股上市的高技术企业在2010~2015年间的跨国并购案例,运用回归方法进行经验检验。研究表明:显著影响我国高技术企业跨国并购绩效的因素主要包括:相对国家竞争优势、制度距离、财务风险3个因素与我国高技术企业的跨国并购绩效有显著的负相关影响;行业相关性、以往跨国并购经验、管理层能力、企业规模、相对并购规模5个因素对我国高技术企业的并购绩效有显著的正相关影响。

〔关键词〕高技术企业 跨国并购 并购绩效 外部环境 企业特征 交易特征

DOI: 10.3969/j.issn.1004-910X.2017.10.017

〔中图分类号〕F270 〔文献标识码〕A

引言

为了实现追赶发达国家企业的战略目标,我国高技术企业纷纷以跨国并购为“跳板”,从海外获取先进技术、知名品牌和营销渠道等。2016年,我国高技术企业跨国并购交易数量为103起,交易金额达318亿美元,同比分别增长102%和293%,仅次于工业企业,居第二位。在这种背景下,研究如何提升我国高技术企业跨国并购绩效具有现实意义。

在中国特定环境下,跨国并购与企业绩效的关系研究有两个突出特点:(1)受样本稀缺的限制,大多数的研究是基于所有行业的跨国并购样本,对于影响某一类企业跨国并购绩效的因素尚不明晰;(2)主要关注某些特定因素对跨国并购绩效的影响,缺乏多维度的系统分析研究。近几年,我国跨国并购总体规模的不断扩大,使得采用分类样本研究我国高技术企业跨国并购绩效的影响因素成为可能。本文将从外部环境、企业和交易3个层面提出影响跨国并购绩效的因素,并分析关键因素对我国高技术企业跨国并购绩效的影响。

1 理论分析与研究假设

1.1 外部环境特征对高技术企业并购绩效的影响

1.1.1 跨国并购绩效与国家竞争优势

国家竞争优势理论为发达国家创造并保有可持续的相对竞争优势提供指导,也对新兴市场国家跨国公司的国际化同样重要。阎大颖^[1]指出相对国家竞争优势越强,中国企业的跨国并购绩效越好,相对国家竞争优势显著影响中国企业跨国并购绩效(吴先明等^[2])。基于此,提出假设H1:相对国家竞争优势与并购绩效负相关。

1.1.2 跨国并购绩效与文化

组织学习理论认为文化距离客观上影响着企业自身在东道国经营的适应能力,进而影响并购财富效应的实现。阎大颖^[1]的研究证实,文化越相似中国企业的跨国并购绩效越好。鉴于文化差异对并购双方企业间的交流、谈判所产生的可能影响,本研究认为,东道国与我国的文化距离越小,我国高技术企业跨国并购的绩效越好,即假设H2:文化距离与并购绩效负相关。

1.1.3 跨国并购绩效与制度

制度基础观认为企业所面临的制度环境会影响企业行为与绩效之间的关系。对于我国企业来说,国家发展战略鼓励政策推动企业走出国门开展跨国并购(Deng^[3]);东道国与我国在正式与非正式制度方面的差异会影响企业的认知,加大

收稿日期:2017-06-27

基金项目:教育部人文社会科学研究青年基金项目(项目编号:11YJC630303)。

作者简介:周永红,博士,武汉纺织大学管理学院副教授。研究方向:技术创新、国际商务管理。刘开军,博士,武汉大学经济管理学院副教授。研究方向:供应链管理、电子商务。刘会芳,武汉大学经济管理学院硕士研究生。研究方向:跨国并购。

并购后整合的成本和难度,进而会对跨国并购后的绩效产生不利影响。于是提出假设 H3: 制度距离与并购绩效负相关。

1.1.4 跨国并购绩效与行业

在行业关联度高的并购中,被并购方企业经理可以更迅速地适应并购方企业业务(Hitt等^[4]);同时,由于并购双方拥有高度相似性的资源配置,会对企业绩效产生正向影响(Akbulut等^[5])。本文认为,并购方企业与目标企业的行业关联度越高,我国高技术企业并购后的绩效越好,即假设 H4: 行业相关度与并购绩效正相关。

1.2 企业特征对高技术企业并购绩效的影响

1.2.1 跨国并购绩效与政府关联度

在转型经济背景下,制度因素对于企业经营有着重要的影响,目前我国在社会制度方面的典型特点是国有控股公司依靠其政府及政治关联获取关键资源(邵新建等^[6])。政府的大力支持在一定程度上可以弥补企业在境外所面临的所有权优势和区位优势方面的不足(刘开军等^[7])。本文认为,政府关联度越高,高技术企业的跨国并购绩效越好,即假设 H5: 政府关联度与并购绩效正相关。

1.2.2 跨国并购绩效与经验

成功的并购经验对后续并购的风险识别和绩效改善有积极的促进作用,当企业从以往的并购获利时,这种倾向更是明显(Haleblian等^[8]),杨波等^[9]认为,中国企业缺少跨国并购经验易造成并购绩效的下降。本文认为高技术跨国公司前期的并购经验可以增强管理层的投资信心,进而提高并购成功率和并购绩效,即假设 H6: 以往的跨国并购经验与并购绩效正相关。

1.2.3 跨国并购绩效与管理能力

企业的战略能否顺利达成、绩效能否提升都与企业高管的能力密切相关:如果企业管理层的能力较弱,投资者对并购协同效应的预期也会降低,并购方企业的财富也会相应受到损害(Servaes^[10])。本文假设,并购方企业高管的能力越强,跨国并购的绩效越好,即假设 H7: 企业管理层能力与并购绩效正相关。

1.2.4 跨国并购绩效与企业规模

企业在国际化进程中常常采用并购战略以期获取规模效益,同时降低交易风险。企业通常需要大量的资本投入,因此企业自身的规模对并购的绩效影响十分显著,甚至可以说企业本身的规模大小决定了其能否有效开展并购。因此本文认为:并购方企业的规模越大,并购后的绩效越好,即假设 H8: 并购方企业的规模与跨国并购后的绩效正相关。

1.2.5 跨国并购绩效与财务状况

并购前企业的财务状况对绩效的影响不容忽视(邵新建等^[6])。企业资产负债率的高低能够在一定程度上反映企业财务状况的优劣,进而表露出企业所面临的财务风险的大小。因此本研究认为,企业并购前的财务风险越小,跨国并购的绩效越好,即假设 H9: 财务风险与并购绩效负相关。

1.3 交易特征对高技术企业并购绩效的影响

1.3.1 跨国并购绩效与交易规模

Moeller等^[11]认为相对并购规模越大,并购获得的超额收益越高。相对并购规模能够透漏出目标企业对我国高技术企业的资产贡献,同时也可以更好地对不同规模的跨国并购进行横向对比。故提出假设:相对并购规模越大,并购后绩效越好。即假设 H10: 相对并购规模与企业绩效正相关。

1.3.2 跨国并购绩效与支付方式

Loughran等^[12]认为在同等条件下采用现金方式支付的并购交易,在某种程度上可以向投资者释放出目标公司价值被低估的信号。我国高技术企业以民营企业为主,资金来源比较单一,若短期内现金流得不到及时补充,企业的流动比率会骤降,将会面临巨大的财务风险。由此假设, H11: 采用股票等其它支付手段的跨国并购绩效表现优于单纯的现金支付。

2 样本与指标

2.1 样本选取

选择沪深两市 A 股上市的高技术企业作为跨国并购的样本,主要基于:(1)上市公司通常为该行业的佼佼者,相对也更有能力发起跨国并购;(2)上市公司的信息披露更加规范和完整,并购信息和财务数据更容易获得。样本源自 WIND 并

购重组数据库、国泰安 CSMAR 数据库,并结合上海、深圳证券交易所的官方主页等权威信息披露媒体进行校验。

对 2010~2015 年我国高技术企业跨国并购样本事件进行筛选时,初步筛选标准如下:(1)并购方是并购前已在中国 A 股上市的高技术企业;(2)目标企业在我国大陆以外注册且其主要资产和业务不在国内;(3)不考虑同一实际控制权下的公司关联交易;(4)并购交易完成后,目标企业的控制权变更。

进一步筛选样本,剔除如下样本:(1)在并购当年及前一年被特别处理的企业,即 ST 企业或 *ST 企业;(2)并购公告发布后尚未完成或最终失败的案例;(3)并购发生当年缺少完整年度财务报告数据的并购案例。最终得到 53 个跨国并购案例作为研究样本。对样本的描述性统计如表 1 所示。

表 1 我国高技术企业跨国并购样本特征描述

项目	属性	样本数	占比
完成年份	2010	1	1.89%
	2011	1	1.89%
	2012	0	0
	2013	7	13.20%
	2014	21	39.62%
	2015	23	43.40%
企业性质	国有控股企业	8	15.09%
	外资企业	1	1.89%
	民营企业	44	83.02%
支付方式	现金	52	98.11%
	其它方式	1	1.89%

由表 1 可知,2013 年之前的样本量很少,表明我国高技术企业的跨国并购起步较晚。民营企业发起的跨国并购数量最多,有 44 起,占总样本的 83.0%,在我国高技术企业的跨国并购中占据主导地位。我国高技术企业的跨国并购支付方式比较单一,98.1% 的样本采用现金支付的方式。这与发达国家的跨国公司通常采用现金、股权、资产等多元化的支付方式形成鲜明的对比。

2.2 变量设定及度量

2.2.1 被解释变量

本文以跨国并购绩效作为被解释变量,采用会计指标法度量我国高技术企业的跨国并购绩效。现有研究中,会计指标法评价企业绩效的常用指标主要有:总资产报酬率 ROA、净资产收益率 ROE、销售利润率 ROS 和销售增长率等。Hitt 等^[4]在衡量企业绩效的指标中剔除了 ROE,他们认为净资产收益率指标对企业间的资本结构差异太过于敏感。鉴于此,本研究采用跨国并购发生当年的总资产报酬率 ROA 衡量企业绩效,并采用销售利润率 ROS 代替总资产报酬率 ROA 进行假设检验。

2.2.2 解释变量

(1) 相对国家竞争优势 (RGCI)。采用中国与东道国之间的全球竞争力指数 (GCI) 之比度量相对国家竞争优势。GCI 来源于世界经济论坛的年度报告,是目前最常用的度量国家竞争力的指标 (阎大颖^[1],吴先明等^[2]),RGCI 越低,表明我国的相对国家竞争优势越弱;(2) 文化距离 (TCCD)。采用 Hofstede 指数来度量国家间的文化距离,用 0-100 分值量化描述各个国家的文化特征。由美国学者 Morosini 提出的计算公式:

$$TCCD_i = \sqrt{\sum_{i=1}^5 (I_{ij} - I_{iCN})^2} \quad (1)$$

其中 TCCD 表示 j 国与我国的文化距离, I_{ij} 表示 j 国在第 i 个文化维度上的得分, I_{iCN} 表示我国在第 i 个文化维度上的得分。数据来源于 Hofstede 指数官方网站;(3) 制度距离 (REDBI)。用世界银行发布的世界发展指数体系中的营商难易度指标 (Ease of Doing Business Index, EDBI) 测度管制制度,用东道国与我国 EDBI 的比率 (REDBI) 作为两国制度距离的指标;(4) 行业相关度 (DIC)。设置虚拟变量 DIC 来表示目标企业与并购方企业的行业相关度。若双方的主营业务行业代码一致,则 DIC 取值为 1,否则为 0;(5) 政府关联度 (DGC)。设置虚拟变量 DGC 来表示并购方企业的政府关联度。若并购方企业为国有控股,则 DGC 取值为 1,否则取 0;(6) 以往跨国并购经验 (EXP)。设置虚拟变量 EXP

来表示并购方企业是否具有跨国并购经验。若企业在 1997 年至本次并购案例发生前曾经发起过跨国并购, 则 EXP 取值为 1, 否则为 0; (7) 管理层能力 (MA)。采用 Demerjian 等^[13]提供的 DEA-Tobit 回归法测度管理层能力; (8) 并购方企业规模 (SIZE)。以并购发生前一年企业总资产取自然对数后的值来表示并购方的企业规模; (9) 财务状况 (LEV)。本文以并购发生前一年的资产负债率来表示并购方企业的财务状况; (10) 相对并购规模 (RMS)。本文用并购交易金额占并购前一年并购方企业净资产的百分比表示; (11) 支付方式 (PAY)。设置虚拟变量 PAY 来表示跨国并购交易中采用的支付方式。若采用纯现金支付的方式, PAY 取 1, 其余取 0。

2.2.3 控制变量

在研究中发现有以下一些因素需要加以控制: (1) 并购方企业的年龄 (AGE)。企业国

际化的动机和能力会随着企业的发展阶段而处于动态调整中, 加入企业年龄作为控制变量, 以截至跨国并购发生当年并购方企业成立年数的自然对数度量; (2) 股权收购比例 (EQUITY)。并购取得目标企业股权比例的多少, 直接反映并购方企业对目标企业经营决策权的大小以及能否控制目标企业, 通过行使对目标企业的经营决策权而对企业绩效产生直接影响。为此, 加入股权收购比例这一控制变量, 以并购完成后并购方所持有的被并购企业股权来度量 (3) 标的类型 (TYPE)。设置标的类型虚拟变量 TYPE, 若标的为资产, 则 TYPE 取 1, 其余为 0。

截面回归共有来自外部环境、企业、交易 3 个层面的 11 个解释变量和 3 个控制变量, 能够较为全面地反映可能影响我国高技术企业跨国并购绩效的因素。所采用的各变量信息如表 2 所示。

表 2 变量设定及度量

类别	名称	符号	测量	数据来源	假设方向
被解释变量	并购绩效	ROA	净利润 / 平均资产总额	公司年报	--
	相对国家竞争优势	RCCI	全球竞争力指数 Gc/Gi	世界经济论坛年度报告	负相关
外部环境层面解释变量	文化距离	TCCD	Hofstede 指数	Hofstede 指数官方网站	负相关
	行业相关度	DIC	虚拟变量, 若主营业务一致取 1, 否则取 0	公司年报	正相关
	制度距离	REDBI	营商难易度指标 Ei/Ec	世界银行	负相关
企业层面解释变量	并购方企业规模	SIZE	并购前一年 log (总资产)	公司年报	正相关
	政府关联度	DGC	虚拟变量, 国有控股为 1, 其他为 0	公司年报	正相关
	以往跨国并购经验	EXP	虚拟变量, 曾有跨国并购成功经历取 1, 否则为 0	WIND	正相关
	财务状况	LEV	前一年度的资产负债率	公司年报	负相关
	管理层能力	MA	DEA-Tobit 回归	公司年报	正相关
交易层面解释变量	支付方式	PAY	虚拟变量, 现金支付取 1, 否则 0	WIND	负相关
	相对并购规模	RMS	并购交易金额 / 并购前一年净资产	WIND、公司年报	正相关
控制变量	股权收购比例	EQUITY	收购后对目标企业的持股比例	WIND	--
	并购方企业的年龄	AGE	log (并购时企业成立年数)	公司年报	--
	标的类型	TYPE	虚拟变量, 资产为 1, 其余为 0	WIND	--

2.3 模型构建

首先将被解释变量对全部控制变量进行回归(模型1);模型2~4是在模型1的基础上分别加入外部环境层面的4个解释变量、企业层面的

$$\text{模型 1: } ROA = \alpha_0 + \alpha_1 AGE + \alpha_2 EQUITY + \alpha_3 TYPY + \varepsilon_i \quad (2)$$

$$\text{模型 2: } +\alpha_5 AGE + \alpha_6 EQUITY + \alpha_7 TYPY + \varepsilon_i \quad (3)$$

$$\text{模型 3: } +\gamma_6 AGE + \gamma_7 EQUITY + \gamma_8 TYPY + \varepsilon_i \quad (4)$$

$$\text{模型 4: } ROA = \delta_0 + \delta_1 RMS + \delta_2 PAY + \delta_3 AGE + \delta_4 EQUITY + \delta_5 TYPY + \varepsilon_i \quad (5)$$

$$\text{模型 5: } +\xi_{13} EQUITY + \xi_{14} TYPY + \varepsilon_i \quad (6)$$

以上各式中的第一项为常数项,最后一项 ε_i 为随机误差项。

3 分析及结果

3.1 相关性分析

运用 STATA13.0 对解释变量和控制变量进行相关性分析。结果发现,除 RGCI-REDCI 的相关系数大约为 0.7 外,其他变量之间的相关系数均小于 0.7 的临界值,初步证明本文的变量间不存在严重的多重共线性。

3.2 多重共线性及异方差检验

采用方差膨胀因子法进一步检验多重共线性,结果显示所有回归模型的方差膨胀因子均远小于临界值 10,表明变量间不存在严重的多重共线性问题。

运用 White 检验和 BP 检验进行异方差检验,结果发现模型 5 并不能拒绝同方差的假设,处理异方差问题的一种常用方法是使用稳健标准误。因而本文采用稳健回归并报告结果。

3.3 模型检验

最终的截面回归结果表略。

以总资产报酬率 ROA 为被解释变量,加入企业年龄、股权收购比例和标的类型 3 个控制变量(模型1),结果显示并购方企业的年龄、收购持有目标企业的股权比例、以及标的类型不会对并购绩效产生显著影响。

基于模型 1,分别加入外部环境层面、企业层面、交易层面的解释变量(模型 2~4)。模型 2 的回归结果显示:相对国家竞争优势和制度距离对并购绩效具有负向影响,且均在 5% 的水平上显著;行业相关性对跨国并购绩效具有显著的正向影响($\beta = 0.002, p < 0.05$);文化距离的回归

5 个解释变量、交易层面的 2 个解释变量而得到;模型 5 为全变量回归,包含全部的解释变量和所有的控制变量。

系数虽然为正,但未通过显著性检验。

模型 3 的结果显示:以往的跨国并购经验对绩效有正向影响,且较为显著($\gamma = 0.011, p < 0.1$);管理层能力对跨国并购绩效有显著正向影响($\gamma = 0.010, p < 0.05$);企业规模对并购绩效有正向影响,且非常显著($\gamma = 0.019, p < 0.01$);财务状况(资产负债率)对并购绩效有非常显著的负向影响($\gamma = -0.086, p < 0.01$);政府关联度的影响方向和假设一致,但未通过显著性检验。

模型 4 的回归结果显示:相对并购规模对企业跨国并购绩效有显著正向影响($\delta = 0.005, p < 0.05$),与本文的假设一致;而支付方式的回归系数方向与假设相反,但未通过显著性检验。

最后将控制变量和全部解释变量全部纳入进行回归(模型 5),变量相对国家竞争优势、制度距离、行业相关性、以往跨国并购经验、管理层能力、企业规模、财务状况的回归系数符号和数值均未发生根本性变化,且均通过显著性检验。模型 5 的 F 值在 1% 的水平上显著,说明模型 5 具有显著的解释能力;调整后的 R2 为 0.396,证明模型 5 具有不错的拟合优度。

4 结论

根据跨国并购的相关理论并结合中国的国情,从外部环境层面、企业层面和交易层面选取可能影响我国高技术企业跨国并购绩效的因素。研究结果表明:影响我国高技术企业跨国并购绩效的因素来自于外部环境、企业、交易多个层面。外部环境层面的相对国家竞争优势、制度距离、行业相关度,企业层面的并购经验、管理层能力、企业规模、财务风险,交易层面的相对并购规模对我国高技术企业的跨国并购

绩效具有显著得影响。

相对国家竞争优势、制度距离、财务风险3个因素与我国高技术企业的跨国并购绩效有显著的负相关影响。近年来,我国的高技术产业已经形成了具有一定技术水平和发展规模,但是,整个行业的创新能力较弱,关键技术、核心技术和系统集成技术的创新受到制约。高技术企业试图通过国际化发展拓展市场空间、进入产业价值链高端技术市场,必须要以提升自身的技术能力为基础,华为、中兴等成功的跨国并购实现了欧美市场进入、技术升级证实了这一点。同时,并购方企业与被并购方企业所在国家之间的政治、法律、经济等方面的制度的规范与接轨,有助于消除这些制度元素的差异产生的不适应障碍,从而有利于跨国并购事件的成功。尽可能地掌握被并购企业的财务状况,选择财务状况良好的企业作为并购目标,能够改善企业的市场价值,使得企业的股东和债权人从并购中获取更高收益。

行业相关性、以往跨国并购经验、管理层能力、企业规模、相对并购规模5个因素对我国高技术企业的并购绩效有显著的正相关影响。并购方企业与目标企业的行业相关性越强,意味着并购双方的联系越强,有利于彼此形成共享的态度、主张以及信念,可以促进组织知识有效转移(杨玉兵,潘安成^[15]),从而使得高技术企业实现跨国并购中知识和技术的吸收和利用,达到有机成长的目标。以往跨国并经验、管理层能力、企业规模都从不同角度反映了高技术企业国际化发展中的驾驭和掌控能力,这恰好是成功进行跨国并购的根本保证。相对并购规模显示了被并购方企业能够与并购企业可以结合的规模和程度,因此相对并购规模越大,高技术企业可以实现的整合资源和组织知识转移越多,越有利于提升高技术企业的创新能力和成长规模。

文化距离、政府关联度两个变量的影响作用不够显著。一旦高技术企业实施跨国并购事件,就一定会出现跨文化管理的问题,文化距离越大,可能存在的文化冲突和文化价值就越大,高技术企业如果能够处理好文化冲突并充分利用文化价值,就可能产生较高的并购绩效;否则,文化冲

突带来的矛盾会降低企业的管理效率,以致高技术企业的并购绩效较差,甚至导致并购事件失败。从我国高技术企业国际化成长的历程来看,与母国和东道国的政府建立密切的关系,既可以获得母国政府鼓励进入国际市场的优惠制度政策支持;还可以争取到来自东道国政府的市场行为的资源,例如政府采购、基础设施建设和对本地化企业的引导。不过,在自由市场主导的欧美发达国家中,政府对高技术企业市场行为的影响与干预是不利的。

对于产生正面影响的因素,我国高技术企业可以利用产业生态化升级和改造的集群溢出效应,与国际市场接轨拓展单一企业的生存能力,从而更有利地推动高技术企业进行跨国并购。另外,本项研究还存在一定的局限性:(1)样本规模偏小。基于样本筛选条件,最终只得到53个符合要求的样本;(2)变量测量没有考虑跨国并购中非财务的社会性绩效,例如企业的产品创新、声誉等,这对引导我国企业通过跨国并购实现产业价值链高端跃迁具有一定意义;(3)考虑到数据可得性及财务数据的可比性问题,没有将跨国并购的目标企业作为变量要素纳入研究模型。从已有失败的中国企业跨国并购事件中,可以看到被并购方企业的特征与跨国并购的绩效具有一定的关联性。

参 考 文 献

- [1] 阎大颖. 国际经验,文化距离与中国企业海外并购的经营绩效[J]. 经济评论, 2009, (1): 83~92.
- [2] 吴先明, 纪玉惠. 决定中国企业海外并购绩效的因素分析[J]. 科学决策, 2016, (10): 1~19.
- [3] Deng P. Why do Chinese Firms Tend to Acquire Strategic Assets in International Expansion? [J]. Journal of World Business, 2009, 44 (1): 74~84.
- [4] Hitt M A, Hoskisson R E, Kim H. International Diversification: Effects on Innovation and Firm Performance in Product-diversified Firms [J]. Academy of Management Journal, 1997, 40 (4): 767~798.
- [5] Akbulut M E, Matsusaka J G. 50+ Years of Diversification Announcements [J]. Financial Review, 2010, 45 (2): 231~262.
- [6] 邵新建, 巫和懋, 肖立晟. 中国企业跨国并购的战略目标与经营绩效: 基于A股市场的评价[J]. 世界经济, 2012, 5: 81~105.

- [7] 刘开军, 刘会芳. 中国企业跨国并购对股东财富的影响研究——基于电子及通讯产品制造业的实证分析 [J]. 产业经济评论 (山东大学), 2016, 15 (2): 1~16
- [8] Halebian J J, Kim J J, Rajagopalan N. The Influence of Acquisition Experience and Performance on Acquisition Behavior: Evidence from the US Commercial Banking Industry [J]. Academy of Management Journal, 2006, 49 (2): 357~370.
- [9] 杨波, 魏馨. 中国企业海外并购的困境与对策 [J]. 宏观经济研究, 2013, (6): 98~103.
- [10] Servaes H. Tobin's Q and the Gains from Takeovers [J]. The Journal of Finance, 1991, 46 (1): 409~419.
- [11] Moeller S B, Schlingemann F P. Global Diversification and Bidder Gains: A Comparison Between Cross-border and Domestic Acquisitions [J]. Journal of Banking & Finance, 2005, 29 (3): 533~564.
- [12] Loughran T, Vijh A M. Do Long-term Shareholders Benefit from Corporate Acquisitions? [J]. The Journal of Finance, 1997, 52 (5): 1765~1790.
- [13] Demerjian P, Lev B, McVay S. Quantifying Managerial Ability: A New Measure and Validity Tests [J]. Management Science, 2012, 58 (7): 1229~1248.
- [14] 黄伟强, 等. 我国上市公司跨区域并购复杂网络研究 [J]. 工业技术经济, 2015, (16): 128~136.
- [15] 杨玉兵, 潘安成. 强联系网络、重叠知识与知识转移关系研究 [J]. 科学学研究, 2009, 27 (1): 25~30.

A Study on the Influence Factors of Cross-border Merger and Acquisition of Chinese High-tech Enterprises

Zhou Yonghong¹ Liu Kaijun² Liu Huifang²

(1. School of Management, Wuhan Textile University, Wuhan 430073, China;

2. Economics and Management School, Wuhan University, Wuhan 430072, China)

[Abstract] This paper analyzes the factors that may affect the performance of M&A from three aspects: external environment, enterprise and transaction. We sample 53 cases of cross-border M&A from Chinese high-tech enterprises listed in A-shares from 2010 to 2015 and use robust regression to conduct empirical test. The empirical results show that the factors significantly affect the performance of M&A. The relative national competitive advantage, institutional distance and financial risk have a significant negative correlation with the performance of cross-border M&A. Industry correlation, experience in cross-border M&A, manager's ability, firm size, relative size of M&A have a significant positive impact on the performance of Chinese high-tech enterprises. The influence of cultural distance and government correlation are not remarkable.

[Key words] high-tech enterprises; cross-border M&A; M&A performance; external environment; enterprise characteristic; transaction characteristic

(责任编辑:王平)

欢迎订阅

2018年《现代情报》杂志

《现代情报》杂志是由中国科学技术情报学会、吉林省科学技术信息研究所主办的图书馆学、情报学领域学术期刊。本刊为全国中文核心期刊和CSSCI来源期刊。

《现代情报》为月刊,国际大16开本,176页,每册定价28元,全年定价336元整(如需挂号每册另加邮费3元)。您在全国各地邮局(所)均可订阅,也可直接与本杂志社联系订阅。

国际标准刊号:ISSN 1000-0021

国内统一刊号:CN 22-1102/3

邮发代号:12-124

本刊地址:长春市经开区深圳街40号

邮编:130033

邮箱:xd@1257vip.163.com

联系电话:0431-5047000