

学校编码: 10384

分类号_____密级_____

学号: 15720131151990

UDC_____

廈門大學

硕士学位论文

行业多元化、国际多元化与公司风险的关系——基于中国公司并购的研究

Industrial Diversification, International Diversification
and Firm Risk Relationship Research based on Chinese
Firms' Acquisition

王华杰

指导教师姓名: 张耕 副教授

校外指导教师: 高少镛 老师

专业名称: 国际商务

论文提交日期: 2016 年 月

论文答辩时间: 2016 年 月

学位授予日期: 2016 年 月

答辩委员会主席: _____

评 阅 人: _____

2016 年 2 月

厦门大学博硕士学位论文摘要库

厦门大学学位论文原创性声明

本人呈交的学位论文是本人在导师指导下,独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考其他个人或集体已经发表的研究成果,均在文中以适当方式明确标明,并符合法律规范和《厦门大学研究生学术活动规范(试行)》。

另外,该学位论文为()课题(组)的研究成果,获得()课题(组)经费或实验室的资助,在()实验室完成。(请在以上括号内填写课题或课题组负责人或实验室名称,未有此项声明内容的,可以不作特别声明。)

声明人(签名):

年 月 日

厦门大学博硕士学位论文摘要库

厦门大学学位论文著作权使用声明

本人同意厦门大学根据《中华人民共和国学位条例暂行实施办法》等规定保留和使用此学位论文，并向主管部门或其指定机构送交学位论文（包括纸质版和电子版），允许学位论文进入厦门大学图书馆及其数据库被查阅、借阅。本人同意厦门大学将学位论文加入全国博士、硕士学位论文共建单位数据库进行检索，将学位论文的标题和摘要汇编出版，采用影印、缩印或者其它方式合理复制学位论文。

本学位论文属于：

1.经厦门大学保密委员会审查核定的保密学位论文，于 年 月 日解密，解密后适用上述授权。

2.不保密，适用上述授权。

（请在以上相应括号内打“√”或填上相应内容。保密学位论文应是已经厦门大学保密委员会审定过的学位论文，未经厦门大学保密委员会审定的学位论文均为公开学位论文。此声明栏不填写的，默认为公开学位论文，均适用上述授权。）

声明人（签名）：

年 月 日

厦门大学博硕士学位论文摘要库

摘要

随着我国经济不断增长，改革开放日益深化，越来越多的企业运用多元化战略扩大发展，以跨行业、跨国并购等方式整合资源、拓展市场。然而，近年来逐渐呈现的失败案例显示公司多元化面临着诸多风险，多元化战略与风险的关系研究是当前值得进一步探索的议题。因此，本论文从企业微观风险的角度，研究公司跨行业多元化、跨国多元化对其总风险、系统风险、特有风险的影响机制与影响程度，致力于以理论论证与实证检验，为公司风险管理、投资者决策提供建议启示。

基于前人研究，本文主要进行以下拓展：一是交叉运用行业多元化、国际多元化的类型划分，来研究我国公司多元化的风险效应；二是基于我国公司的境内并购与出境并购事件，来拓展多元化衡量方法；三是从总风险、系统风险、特有风险三个维度来全面探讨公司风险与多元化的关系，其中，特有风险与多元化关系的研究尚在国内十分缺乏；四是充分考虑风险动态性，利用多个时间窗口衡量公司的风险，以非参数、参数等方法检验风险变动的显著性。

本文基于我国公司 1417 个并购事件，以并购是否跨行业、跨国界视角度量多元化，通过构建单因素方差分析模型与 logit 回归模型，考察行业多元化与国际多元化对公司特有风险、系统风险、总风险的不同影响，并得到以下结论：行业多元化、国际多元化能够显著影响公司风险；其中，跨行业多元化能够显著降低公司的特有风险，跨国多元化能够显著降低公司的系统风险。同时，公司在多元化前的风险越高，那么其多元化后的风险越有可能下降。

关键词：国际多元化；行业多元化；公司风险

厦门大学博硕士学位论文摘要库

Abstract

As China's economy is growing, deepening reform and opening up, more and more companies use diversification strategy to expand, using industry diversification and international acquisitions and other means to integrate resources, expanding market. However, many recent failures show diversified company faces enormous risks, thus research the relationship between diversification strategy and risk is worth further exploration of current issues. From the perspective of the risk of enterprises, this paper researches the Mechanism and the degree of the influence of industry diversification and international diversification on corporate total risk, systematic risk and unsystematic risk, committing to theoretical arguments and empirical test to develop recommendations and revelations for corporate risk management and investor decision-making.

Based on previous research, this paper carries out the following expansion: Firstly, the use of cross-industry diversification, diversification of the type of international division of the company to study the effects of risk diversification; Secondly, based on our company's domestic and outbound M&A to extending the measure of company diversification; Third, from the total risk, systematic risk, specific risk dimensions to fully explore the relation between company's risk and diversification, in which the relationship research between specific risk and diversification is still insufficient in domestic; Fourth, give full consideration to the dynamic nature of the risk, using a plurality of time windows to measure the risk of the company, applying non-parametric, parametric methods to test the significant changes in risk.

Based on the company's 1417 acquisition of the event, to measure the diversification from the acquisition cross-sectoral, cross-border perspective, by constructing a single-factor analysis of variance model and logit regression models to study the influence of industry diversification and international diversification on the company's specific risk, systemic risk, total risk, and the following conclusions: industry diversification, international diversification can influence the company's risk

significantly; where cross-industry diversification can significantly reduce the specific risk to the company, international diversification can significantly reduce the systematic risk to the company. Meanwhile, the higher corporate risk before diversification, then the risk is likely to decline after the diversification.

Keywords: International Diversification; Industrial Diversification; corporate risk

厦门大学博硕士学位论文摘要库

目录

第一章 导论	1
1.1 研究背景	1
1.2 研究内容及方法	4
1.2.1 主要研究内容.....	4
1.2.2 研究方法.....	4
1.3 本文主要贡献	5
1.4 本文研究框架	6
第二章 多元化与风险关系的研究现状	7
2.1 国外研究现状	7
2.2 国内研究现状	11
2.3 文献综述小结	13
第三章 多元化与风险的理论分析	14
3.1 行业多元化与国际多元化	14
3.2 公司系统风险与特有风险	15
3.3 公司多元化的风险效应	16
3.3.1 行业多元化与公司风险.....	16
3.3.2 国际多元化与公司风险.....	17
3.3.3 公司风险的其他影响因素.....	19
第四章 实证研究	20
4.1 变量定义与模型构建	20
4.1.1 变量定义.....	20
4.1.2 非参数检验法——Wilcoxon 符号秩检验.....	23
4.1.3 参数检验法——Logit 回归模型	23
4.2 数据来源与样本描述性统计分析	24
4.2.1 数据来源.....	24
4.2.2 样本描述性统计分析.....	25

4.3 单变量方差分析	27
4.3.1 非行业多元化及非国际多元化并购.....	27
4.3.2 行业多元化及非国际多元化并购.....	29
4.3.3 非行业多元化及国际多元化并购.....	33
4.3.4 行业多元化及国际多元化并购.....	36
4.3.5 单变量方差分析小结.....	38
4.4 logit 回归分析	39
4.4.1 风险组的差异.....	39
4.4.2 Logit 回归及结果分析	41
第五章 结论启示与未来研究方向	44
5.1 主要结论	44
5.2 建议与启示	45
5.2 未来研究方向	46
参考文献	47
致谢.....	52
附录.....	53

CONTENTS

Chapter1 Intruduction	1
1.1 Research Background.....	1
1.2 Research Contents and Research Methods	4
1.2.1 Research Contents.....	4
1.2.2 Research Methods	4
1.3 Main Innovation.....	5
1.4 Research Framework.....	6
Chapter2 Literature Review on Diversification and Risk	7
2.1 Foreign Research Status	7
2.2 Domestic Research Status	11
2.3 Brief Summary of References	13
Chapter3 Analysis of Diversification and Risk	14
3.1 Industry Diversification & International Diversification	14
3.2 Company Systematic Risk and Unsystematic Risk.....	15
3.3 Risk Effect of Corporate Diversification	16
3.3.1 Industry Diversification and Company Risk.....	16
3.3.2 International Diversification and Company Risk	17
3.3.3 Other Factors Affecting Company risk	19
Chapter4 Empirical Research	20
4.1 Variable Definition and Model Building.....	20
4.1.1 Variable Definition.....	20
4.1.2 Nonparametric Test--Wilcoxon Signed Ranks Test	23
4.1.3 Parametric Test--Logit Regression Model	23
4.2 Data Sources and Descriptive Statistical Analysis	24
4.2.1 Data Sources	24
4.2.2 Descriptive Statistical Analysis.....	25

4.3 Univariate Analysis of Variance.....	27
4.3.1 Non-industry and Non-international Diversification	27
4.3.2 Industry and Non-international Diversification	29
4.3.3 Non-industry and International Diversification	33
4.3.4 Industry and International Diversification	36
4.3.5 Brief Summary.....	38
4.4 Logit regression analysis	39
4.4.1 Differences in Risk Group	39
4.4.2 Regression Result.....	41
Chapter5 Conclusion and Research Prospects	44
5.1 Main conclusions.....	44
5.2 Suggestions and Implications.....	45
5.2 The shortage and Prospects	46
References	47
Acknowledgment.....	52
Appendix.....	53

图表目录

图 1-1: 历年中国并购市场宣布交易趋势图	1
图 1-2: 2015 年第三季度中国各并购类型完成交易占比	2
表 4-1: 解释变量描述及定义	22
表 4-2: 各类并购事件数量	24
表 4-3: 样本公司行业分布	25
表 4-4: 各类样本集控制变量均值	26
表 4-5: 主要控制变量间相关系数表	26
表 4-6: 风险变动的公司数量及占比	28
表 4-7: 公司风险的均值与风险变动显著性	29
表 4-8: 风险变动的公司数量及占比	31
表 4-9: 公司风险的均值与风险变动显著性	32
表 4-10: 风险变动的公司数量及占比	34
表 4-11: 公司风险的均值与风险变动显著性	35
表 4-12: 风险变动的公司数量及占比	36
表 4-13: 公司风险的均值与风险变动显著性	37
表 4-14: 不同风险组别下相关变量的差异	40
表 4-15: Logit 回归结果.....	42

厦门大学博硕士学位论文摘要库

Degree papers are in the “[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)”.

Fulltexts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to etd@xmu.edu.cn for delivery details.