

★ 学术活动

中国人民大学财政金融学院汪昌云教授于2006年12月8日为我中心师生作了题为“Ownership Structure and Investment Efficiency: Evidence from the Chinese Stock Market”的学术报告。报告摘要: This paper studies the cross-sectional relation between ownership structure and investment efficiency in the Chinese stock market. We find that abnormal capital investment is positively associated with Tobin's Q in the subsequent year. More interestingly, investment efficiency is closely tied to ownership structures. The relation between investment and Tobin's Q is positive and significant for firms with higher levels of non-tradable shareholdings, ownership concentration, or state shareholdings, while it is insignificant for firms with lower levels of non-tradable shareholdings, ownership concentration, or state shareholdings. Our results are broadly consistent with the Q theory of investment. However, we demonstrate that the conflict of interests between controlling and minority shareholders is an important determinant of investment efficiency in the Chinese stock market. Our evidence on the investment efficiency conditional on past sales growth, cash flows, leverage, and cash dividends provides further support for the above hypothesis.

Dr William L. Megginson, Professor & Rainbolt Chair in Finance Michael F. Price College of Business, The University of Oklahoma. 于2006年12月22日作为题为“EXTREME UNDERPRICING: DETERMINANTS OF CHINESE IPO INITIAL RETURNS”学术讲演。讲演摘要: The average underpricing of Chinese IPOs is 247 percent, the highest of any major world market. We model this extreme underpricing with a demand-supply analytical framework that captures critical institutional features of China's primary market, and then empirically test this model using a sample of 1,397 IPOs listed on the Shanghai and Shenzhen Stock Exchanges between 1991 and 2004. We find that Chinese IPO underpricing is principally caused by regulation. The government regulator sets a cap on pricing IPO shares and stipulates IPO allocation quotas to control the supply of IPO shares. There is also a very long time gap between going public and the actual listing of shares for trading, which adds to the already high investment risks in China's primary markets.

厦门大学管理学院沈艺峰教授于2006年12月29日作了题为“上市公司的股利

政策究竟迎合了谁的需要？”沈教授提出：上市公司为什么要支付股利？传统的税收理论、信号模型以及代理假说等公司股利政策理论实际上都没能最终完整地解释清楚这个“股利之谜”。最近美国学者Baker和Wurgler从行为公司财务角度出发提出了股利迎合理论，该理论认为公司支付股利的主要原因在于，管理者为了提高股价理性地迎合了股东对股利不断变化的偏好。他认为Baker和Wurgler提出的股利迎合理论忽略了上市公司股权结构的特征，在股权高度集中的上市公司里，管理者制订股利政策主要是为了迎合大股东的需求，广大中小投资者的股利偏好往往被忽视。

★ 重大项目进展报告

重大项目之一：中国财务会计概念框架研究

项目负责人：葛家澍 杜兴强

阶段性成果：审计与财务会计的一个重要术语“公认会计原则”在美国的发展，《审计研究》2006年第6期

美国的“公认会计原则”从20世纪30年代到现在，将由民间提出、民间会计专业组织支持的（约六七十年的历史），向由证券法规承认。官方组织（SEC）支持其权威性转变的未来新时期。

与此同时，美国会计准则：

1. 将由多元化制定走向一元化制定，FASB的独立性与权威性将大大提高；
2. 财务会计准则从规则为基础转向以原则为基础，并以目标为导向的方式予以制定；
3. 将适应世界潮流，逐步在主要方面（如概念框架）与IASB趋同，这对于提高IASB的权威性也有好处。

在资本市场中，会计准则是促进财务信息真实、公允、保护公众和投资人利益的一项极为重要的制度安排。不管民间专业组织多么强大，专业力量多么雄厚，而竞争和谋取各自的私利不可避免。把这项安排写进法律并由官方依法严格监督并指定具有独立公正的法人团体去执行，在资本主义国家，从效益大于成本的原则考虑，这可能是一个必然趋势。

重大项目之二：企业内部激励、约束机制与会计问题研究

项目负责人：陈少华

阶段性成果之一： 知识资本运营绩效评价模型的理论分析

在知识经济时代, 知识企业的主导生产要素是技术知识资本和劳动知识资本, 即具体知识资本。文章旨在以生产函数模型理论为基础, 在重新阐述生产函数模型各个变量的基础上, 构建知识企业知识资本运营绩效评价模型, 以适应知识经济时代知识企业主导生产要素发生了根本变革的需要, 为知识企业知识资本投入的有效组合分析提供理论和方法支持。

重大项目之三：我国会计准则的国际协调效果研究

项目负责人：曲晓辉

课题组成员在前期积累的基础上, 对相关文献进行了进一步收集、研讨和梳理, 由此形成文献综述的初步研究成果。

阶段性成果： 《新旧会计准则的转换与衔接》

经济全球化特别是资本市场国际化的深入加速了会计准则的国际协调乃至全球趋同。我国经济的开放和完全市场经济地位的确立要求会计准则与国际惯例趋同。代表当代会计国际惯例的国际财务报告准则由此成为我国会计准则建设的基准。2006年2月15日, 财政部发布了由1项基本准则和38项具体准则构成的《企业会计准则2006》。2006年10月30日, 财政部又发布了《企业会计准则——应用指南》, 内容包括对32项具体准则的解释性规定以及对会计科目和主要账务处理的规定。这标志着适应我国市场经济发展要求、与国际财务报告准则实质上趋同、涵盖各类企业各项经济业务、独立实施的会计准则体系的正式建立, 是我国会计发展史上一个新的里程碑, 也是我国会计准则国际协调的重大举措, 必将对我国主要企业的会计确认、计量和披露, 对我国社会经济资源的配置与资本市场的运行及监管产生深远影响。由于企业会计准则体系较之现行财务会计实务规范在理念、原则和方法等方面实现了深层次的改革, 在公允价值计量、现值的应用和资产减值准备的处理等方面都与现行规定有很多不同, 并且在很大程度上拓展了会计业务规范的范围。为了准确把握新旧会计准则的差异, 我们对新旧准则(规定)进行了比较, 并对实施新准则的衔接、新准则体系的重点和难点进行了系统梳理, 以便为新准则体系实施情况的实地调查和国际协调效果检验工作奠定基础。

重大项目之四：网络化环境下的财务风险分析和财务协同管理效应研究

项目负责人：傅元略

本课题阶段性研究成果在原有发表在国际性的刊物《Chinese Business Review》2006 No.5) 的文章“Cyber-Coordinating Mechanism and Strategic Management Accounting”的基础上又有新的进展:

摘要：网络信息技术对企业协同管理产生深刻影响，网络化风险管理是利用计算机互联网络对集群联盟企业资本资源的共享和风险管理进行整合的一种系统，其主要目标是快速响应市场需求和提高集群企业的风险管理能力和竞争力。网络化风险管理系统是采用先进的网络技术构建的面向集群企业特定需求的协同管理系统。在网络化环境下，集群成员企业可突破空间、地域的约束，开展产品协同设计、制造、销售、采购等整个生命周期的企业活动，实现企业间的协同和各种资源的共享与集成，高速度、高质量、低成本地为市场提供高质量的产品和服务。

上文已形成了初稿，将成为本项目研究报告的主要内容之一，也是本项目研究的主要突破点。

[返回](#)