

现金分红的连续性、投资效率与公司价值——基于面板结构VAR模型的实证分析

王小泳¹, 孔东民¹, 李尚鹭²

1. 华中科技大学经济学院, 湖北 武汉 430074;

2. 郑州大学商学院, 河南 郑州 450001

Continuous Payment of Cash Dividend, Investment Efficiency and Corporate Value——PSVAR Model-based Empirical Research

WANG Xiao-yong¹, KONG Dong-min¹, LI Shang-ao²

1. School of Economics, Huazhong University of Science and Technology, Wuhan 430074, China;

2. Business College, Zhengzhou University, Zhengzhou 450001, China

- [摘要](#)
- [参考文献](#)
- [相关文章](#)

Download: [PDF \(2856KB\)](#) | [HTML \(1KB\)](#) | [Export: BibTeX or EndNote \(RIS\)](#) | [Supporting Info](#)

摘要 本文以1998-2009年间我国1383家上市公司为样本, 分别按最终控制人的性质和派现行为是否连续对样本进行了划分, 运用面板的结构VAR模型研究了现金股利、投资效率和公司价值之间的关系。基于模型的脉冲响应函数和方差分解, 本文对连续派现的公司和非连续派现的公司进行了比较。研究发现: 自然人控制的上市公司中, 非连续派现公司的投资挤占了现金股利的积极效应, 并给公司价值带来了负的冲击效应, 连续派现公司的现金分红与投资存在相互促进的效应, 公司价值对投资冲击的响应函数值为正; 地方政府控制的上市公司整体上投资对现金分红冲击的响应函数值为负, 其对公司价值的冲击效应也为负; 中央政府控制的上市公司中, 连续派现公司的现金分红具有抑制过度投资的效应, 但其对投资波动的影响作用较小, 若对非连续派现的公司实施以分红为条件的融资政策, 则可能会制约其发展。

关键词: [现金分红](#) [投资效率](#) [公司价值](#) [面板结构VAR](#)

Abstract: Based on the dataset of 1353 listed companies from 1998 to 2009 in China in this paper, a panel structural vector auto-regressive model is established to analysis the relationship between cash-dividend, investment efficiency and corporate value by classifying the sample according to economic nature of ultimate controller and whether payment is continuous. The impulse response function and variance decomposition for continuous-payment companies and discontinuous-payment companies reflect the following results. As to the private company, the investment occupies the positively effect of the cash dividend and bring about the negative cumulative impulse in discontinuous payment companies while the opposite is true in continuous-payment companies. The response function value of investment to the impulse of cash dividend and impulse of investment to corporate value are all negative in the whole local government controlled companies. Although the continuous-payment curb the overinvestment in the central government controlled companies, that has little effect on investment variance. If discontinuous-payment companies controlled by central government are implemented financing policy for conditions of paying cash dividend, they will be limited to develop.

收稿日期: 2012-03-01;

基金资助:

国家自然科学基金面上项目 (71173078)

作者简介: 王小泳 (1976-), 女 (汉族), 湖北监利人, 华中科技大学经济学院, 数量经济学博士, 研究方向: 公司金融与计量。

引用本文:

王小泳, 孔东民, 李尚鹭. 现金分红的连续性、投资效率与公司价值——基于面板结构VAR模型的实证分析[J]. 中国管理科学, 2014, V22(3): 103-114

[1] 章玲, 周德群. 基于K-可加模糊测度的多属性决策分析[J]. 管理科学学报, 2008, 11(6): 18-24.

Service

[把本文推荐给朋友](#)

[加入我的书架](#)

[加入引用管理器](#)

[Email Alert](#)

[RSS](#)

作者相关文章

[王小泳](#)

[孔东民](#)

[李尚鹭](#)

- [2] 武建章, 张强. 基于2-可加模糊测度的多准则决策方法[J]. 系统工程理论与实践, 2010, 30(7): 1229-1237.
- [3] Pastor J T, Ruiz T L. An enhanced DEA Russell graph efficiency measure[J]. European Journal of Operational Research, 1999, 115(3): 596-607. 
- [4] Grabisch M. The application of fuzzy integrals in multicriteria decision making[J]. European Journal of Operational Research, 1996, 89(3): 445-456. 
- [5] Cooper W W, Huang Zhimin. Efficiency aggregation with Russell measures in data envelopment analysis[J]. Socio-Economics planning sciences, 2006, 41(1): 1-21.
- [6] Charnes A, Cooper W W. Programming with linear fractional functional[J]. Naval Research Logistics Quarterly, 1962, 15: 333-334.
- [7] Marichal J L. An axiomatic approach of the discrete Choquet integral as a tool to aggregate interacting criteria[J]. IEEE Transactions on Fuzzy Systems, 2000, 8(6): 800-807. 
- [8] Richardson S. Over-investment of free cash flow[J]. Review of Accounting Studies, 2006, 11(2-3): 159-189. 
- [9] 陈信元, 陈冬华, 时旭. 公司治理与现金股利——基于佛山照明的案例研究[J]. 管理世界, 2003, (8): 118-126.
- [10] 蒋东升. 内部人控制与公司的股利政策——基于宇通客车的案例分析[J]. 管理世界, 2009, (4): 177-179.
- [1] 冉茂盛, 钟海燕, 文守逊, 邓流生. 大股东控制影响上市公司投资效率的路径研究[J]. 中国管理科学, 2010, 18(4): 165-172
- [2] 曹裕, 陈晓红, 万光羽. 控制权、现金流权与公司价值——基于企业生命周期的视角[J]. 中国管理科学, 2010, 18(3): 185-192
- [3] 康梅. 基于 (k, y) 空间技术分解的企业投资效率评价[J]. 中国管理科学, 2007, 15(6): 118-124