

控制权、现金流权与公司价值——基于企业生命周期的视角

曹裕, 陈晓红, 万光羽

中南大学商学院, 湖南长沙410083

Control Rights, Cash Flow Rights and Corporate Value: Based on the Perspective of Enterprise Life Cycle

CAO Yu, CHEN Xiao-hong, WAN Guang-yu

Business School, Central South University, Changsha 410083, China

- [摘要](#)
- [参考文献](#)
- [相关文章](#)

Download: [PDF \(0KB\)](#) [HTML \(1KB\)](#) Export: [BibTeX](#) or [EndNote \(RIS\)](#) [Supporting Info](#)

摘要 本文以2005-2008年间我国752家上市公司为样本,借鉴现金流组合方法对上市公司所处生命周期进行界定,从企业生命周期的角度考察了不同性质的最终控制人控制权、现金流权及两权分离程度对公司价值的影响。研究发现,最终控制人控制权与公司价值负相关;而现金流权也与公司价值负相关,这与西方学者结论不同,主要是因为我国特殊的股权结构——第一大股东持有的股份多数为非流通股,导致了高现金流权并不能起到相应的激励作用;两权分离程度在成长期和成熟期越大会造成公司价值的降低,而在衰退期则有利于公司价值的提升;最终控制人为非国有性质的公司,相对于国有性质的公司在成长期和成熟期更有利于公司价值的提升,而衰退期则相反。

关键词: [控制权](#) [现金流权](#) [公司价值](#) [企业生命周期](#)

Abstract: The paper presents an empirical study based on a database of 752 listed companies from 2005 to 2008 in China. With the method of cash flow portfolio to classify the phases of enterprises' life cycle, this paper investigates the ultimate controllers' control rights, cash flow rights, the deviation of these two rights and their influence on corporate value. The results show that control rights of ultimate controller have a negative effect on corporate value. However, cash flow rights also have a negative effect, which is different for conclusions of western scholars. This is mainly because of our unique ownership structure, the shares held by major shareholders which are non-tradable shares, which result that high cash flow rights can not play a role in the incentive. The difference of two rights has a negative effect on corporate value in growing stage and maturity stage, while the decline stage is opposite. Comparing with non-state-owned companies, the state-owned companies have a better effect on the corporate value, while the opposite is true in recession.

收稿日期: 2009-07-06;

基金资助:

教育部人文社科基金青年项目(09YJC790262); 湖南省社会科学基金项目(09YBA162); 国家自然科学基金创新群体科学基金项目(70921001/G0104)

作者简介: 曹裕(1985-),女(汉族),湖南桃江人,中南大学商学院博士,研究方向:企业生存、企业生命周期。

引用本文:

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

没有本文参考文献

[1] 黄炎. 负债企业控制权转移的时机和均衡价格[J]. 中国管理科学, 2012, 20(5): 178-184

[2] 肖作平. 终极所有权结构对资本结构选择的影响——来自中国上市公司的经验证据[J]. 中国管理科学, 2012, (4): 167-176

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

- [曹裕](#)
- [陈晓红](#)
- [万光羽](#)

- [3] 刘星, 吴江林, 豆中强. 新投资机会对大股东攫取控制权私利的影响研究 [J]. 中国管理科学, 2012,(2): 167-175
- [4] 刘星, 刘理, 豆中强. 控股股东现金流权、控制权与企业资本配置决策研究[J]. 中国管理科学, 2010,18(6): 147-154
- [5] 豆中强, 刘星, 刘理. 控制权私利下的企业资本配置决策研究[J]. 中国管理科学, 2010,18(5): 152-158
- [6] 刘星, 窦炜. 基于控制权私有收益的企业非效率投资行为研究[J]. 中国管理科学, 2009,17(5): 156-165
- [7] 王雷, 党兴华, 贺利平. 基于不完全契约的高新技术风险企业控制权结构选择及其影响因素研究[J]. 中国管理科学, 2009,17(5): 166-174
- [8] 冉戎, 刘星, 陈其安. 潜在风险对大股东获取控制权私利行为的影响研究——兼析部分控制权私利的合理性[J]. 中国管理科学, 2009,17(3): 173-182
- [9] 曹裕, 陈晓红, 万光羽. 基于企业生命周期的上市公司融资结构研究[J]. 中国管理科学, 2009,17(3): 150-158