

控股股东现金流权、控制权与企业资本配置决策研究

刘星¹, 刘理¹, 豆中强²

1. 重庆大学经济与工商管理学院, 重庆 400030;
2. 国家开发银行重庆分行, 重庆 400030

Cash Flow Rights, Control Rights and the Capital Allocation Strategy of Listed Companies

LIU Xing¹, LIU Li¹, DOU Zhong-qiang²

1. School of Economics and Business Administration, Chongqing University, Chongqing 400030, China;
2. China Development Bank Chongqing Branch, Chongqing 400030, 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 基于企业内部资本配置的理论阐释,以无风险资产和风险性资产的组合投资为研究对象,从控股股东无偿占用上市公司内部资金的角度构建企业价值期权模型,探析控股股东的现金流权、现金流权与控制权分离度对资本配置决策和企业价值的影响。研究表明,控股股东的现金流权与企业资本配置效率正相关,与企业价值正相关;现金流权与控制权分离度与企业资本的配置效率负相关,也与企业价值负相关;并且发现,由大股东侵占而产生的对风险性资产的非效率“挤占”是导致上市企业资本配置行为扭曲的一个重要动因。

关键词: 大股东侵占 资本配置 组合投资 现金流权与控制权分离

Abstract: Based on the theory of capital allocation and assignment in companies, from the perspective of risky assets and safe assets, this paper incorporates the factor of large shareholders into real option model to analyze the effect of cash-flow rights of the large shareholders and the separation of cash-flow rights from control on the capital allocation and firm valuations. The conclusions show that, capital allocation efficiency is positive correlative with the cash-flow rights of the large shareholders, but negative correlative with the separation of cash-flow rights from control; the corporate value is positive correlative with the cash-flow rights of the large shareholders, and also negative correlative with the separation of cash-flow rights from control. Otherwise, we find the large shareholder's expropriation leads to listed companies inefficiently decrease risky asset investment. Moreover, it is also one of the most important reasons leading to distortion and inefficiency of capital allocation.

收稿日期: 2009-11-17;

基金资助:

国家自然科学基金资助项目(70772100);教育部博士点基金资助项目(教技发中心函[2006]226号);广东省教育厅人文社科研究项目(WYM08043)

作者简介: 刘星(1956-),男(汉族),河南镇平人,重庆大学经济与工商管理学院院长,博士生导师,研究方向:公司财务

引用本文:

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, V18(6): 147-154

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

- [刘星](#)
- [刘理](#)
- [豆中强](#)

没有本文参考文献

[1] 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

[2] 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

- [3] 蒋翠侠, 许启发, 张世英. 金融市场条件高阶矩风险与动态组合投资[J]. 中国管理科学, 2007, 15(1): 27-33
- [4] 李培培. 一类证券组合投资问题的 H_∞ 状态反馈投资策略[J]. 中国管理科学, 2006, (6): 6-10
- [5] 胡支军, 黄登仕. 一个非对称风险度量模型及组合证券投资分析[J]. 中国管理科学, 2005, (2): 8-14
- [6] 沈小春, 谢敦礼. 基于风险计量指标的证券组合投资的数学模型及其应用[J]. 中国管理科学, 2001, (3): 6-12
- [7] 陈收, 邓小铁, 汪寿阳, 刘卫国. 资本结构变化对组合投资有效边界的影响[J]. 中国管理科学, 2001, (1): 6-11
- [8] 陈收, 廖懿. 组合投资的非均衡性研究[J]. 中国管理科学, 1997, (3): 12-18