

<<上市公司控制权转移的财富效应>>

图书基本信息

书名：<<上市公司控制权转移的财富效应>>

13位ISBN编号：9787505899810

10位ISBN编号：7505899813

出版时间：2010-10

出版时间：经济科学出版社

作者：姚燕

页数：167

版权说明：本站所提供下载的PDF图书仅提供预览和简介，请支持正版图书。

更多资源请访问：<http://www.tushu007.com>

## &lt;&lt;上市公司控制权转移的财富效应&gt;&gt;

## 内容概要

控制权转移作为一种有效的外部治理机制，其通过降低管理者与股东之间的代理成本进而提高公司股东财富的作用已经在完善资本市场国家得到了证实。

随着我国国有经济战略性退出的逐渐推进以及民营企业上市需求的不断增长，控制权转移已经成为我国上市公司重要的群体行为。

我国上市公司的内外部治理环境与发达资本市场国家相比有显著的不同，因而传统用来研究和解释上市公司控制权转移的理论可能并不能完全适用于我国上市公司控制权转移事件的研究。

基于委托代理问题的第二类代理问题，本书从主并公司股权结构的视角研究了主并公司股权结构对上市公司控制权转移短期、长期财富效应的影响，并通过主并公司取得控制权后的财务行为分析了其影响长期财富效应的路径。

与以往有关的文献相比，本书的主要贡献在于：(1)将上市公司控制权转移事件与代理理论的第二类代理问题相结合，在控制权收益理论框架下分析了主并公司股权结构与上市公司控制权转移的财富效应，深化了对代理理论和控制权理论的认识。

(2)以上市公司控制权转移事件为契机，研究了主并公司股权结构与目标公司财富效应之间的关系，从而避免了股权结构与公司价值研究的内生性问题，为股权结构与公司价值的研究文献提供补充。

(3)从主并公司获取控制权的动机入手，揭示了主并公司股权结构与上市公司控制权转移财富效应之间的关系，从而发现了影响上市公司控制权转移财富效应的主并公司股权结构因素。

(4)以目标公司控制权转移后的资金占用水平为中介变量，通过由三组关系组成的传导机制模型，本书找到了主并公司通过侵占上市公司资金的行为来影响上市公司长期财富效应的路径。

本书首先在文献综述的基础上，建立了理论框架和研究思路；然后通过实证分析的方法对本书的研究设想进行了实证分析和检验，找到了主并公司股权结构与上市公司控制权转移财富效应之间的关系以及作用路径；最后以一个案例对大样本分析的结论进行了印证和检验。

本书的主体分为理论框架和实证分析两部分。

理论部分，首先对国内外有关控制权转移文献按照研究方法进行了梳理和阐释，总结了前人此方面的研究结论，并在此基础上提出了本书的研究思路、角度和研究方法。

主并公司取得控制权的动机是获取控制权收益，包括共享收益和私有收益，因此本书对有关控制权以及控制权收益理论的相关文献进行了阐述和分析，提出了立论基础。

主并公司股权结构对上市公司控制权转移财富效应的影响包括主并公司股东类型对财富效应的影响以及主并公司控制权比例对财富效应的影响，有关股权结构与公司价值的研究方法和研究结论在该部分也进行了详细的阐释，国内外学者研究股权结构的一些替代变量的选择方法以及研究结论为本书从主并公司股权结构角度研究其对财富效应的影响提供了方法和思路的借鉴。

实证分析部分，本书首先测度了上市公司控制权转移的短期、长期财富效应。

在使用事件研究法和会计指标法对2000年度发生控制权转移的上市公司短期、长期财富效应进行了分析后，我们发现控制权转移给上市公司带来了财富效应，表现为控制权转移(-10, 30)天窗口期内显著为正的累积超常收益率(CAR)以及控制权转移后(0, 4)年财务指标及其得分上升的趋势。

是什么引起了我国上市公司控制权转移前后显著为正的CAR以及财务绩效的提高呢？在测度了上市公司控制权转移的短期、长期财富效应基础上，以主并公司是否为民营、是否为集团以及主并公司所取得的控制权比例三个变量作为主并公司股权结构的替代变量，我们研究了主并公司股权结构与控制权转移长短期财富效应之间的关系。

按照主并公司股权结构的三个替代变量将样本分组，然后通过组间cAR、长期财务指标以及指标得分均值和中位数是否存在差异的T检验和wilcoxon检验，本书对两者之间是否存在关系进行了单因素分析；在单因素分析基础上，控制了控制权转移支付方式、公司规模以及公司资本结构对上市公司财富效应的影响之后，本书对主并公司股权结构与上市公司控制权转移的长短期财富效应进行了多元回归分析。

我们发现无论是反映短期财富效应的CAR还是反映长期财富效应的财务指标及其得分，主并公司股权结构均对其存在显著影响。

## <<上市公司控制权转移的财富效应>>

其中, (1)A1的事件前CAR(-10, -2)以及CAR(-10, 1)显著高于A2; A1控制权转移后(1, 4)年盈利能力因子得分低于A2。

(2)B1的CAR低于B2, 但并不显著; B1控制权转移后(0, 3)年盈利能力因子得分高于B2。

(3)C1的CAR(0, 10)以及CAR(-10, 30)显著高于C2; C1控制权转移后(1, 4)年的盈利能力因子得分低于C2。

不同股权结构的主并公司取得上市公司控制权的动机不同, 因而会影响到长短期财富效应, 而不同的取得动机会导致主并公司获取控制权收益手段和方式的不同。

因此以上市公司控制权转移后被侵占资金水平作为反映主并公司控股动机的变量, 我们对主并公司股权结构与控制权转移之后的上市公司资金净占用水平进行了单因素和多因素分析后, 发现: 在控制权转移(0, 5)年的窗口期, A1的资金净占用水平高于A2; B1的资金净占用水平低于B2; C1的资金净占用低于C2。

主并公司股权结构影响了上市公司控制权转移的财富效应, 主并公司股权结构影响了上市公司资金净占用, 那么是否主并公司股权结构对长期财富效应的影响是由资金占用行为传导的呢?通过三组模型的回归分析, 我们发现集团主并公司之所以长期财富效应在控制权转移当年和后一年高于非集团主并公司, 是由集团主并公司控制权转移当年和后一年较低的资金净占用而导致的, 从而为控制权取得动机——取得控制权之后的财务行为——上市公司控制权转移财富效应这条主线提供了验证和支持。

本书以一个民营主并公司取得上市公司控制权的案例结束了实证部分的分析。

基于大样本分析的结论表明: 主并公司为民营的上市公司短期财富效应在事件日前高于主并公司为非民营的上市公司; 长期财富效应在控制权转移后4年低于后者; 资金净占用水平高于后者。

基于啤酒花的控制权转移案例分析印证了上述观点。

与大样本分析结果相比, 由于针对个案的分析资料更为方便和详尽, 我们除了分析啤酒花控制权转移后的资金净\_占用情况, 还分析了对外担保事项, 发现民营主并公司通过取得啤酒花控制权进行了巨额担保, 这些财务行为最终导致了啤酒花的破产重组, 从而为大样本分析结论提供了补充。

针对本书的研究结论, 我们认为, 提高我国上市公司控制权转移的效率, 需要关注主并公司的动机和股权结构特征。

具体来讲: (1)集团主并公司有助于提升上市公司股东的财富效应, 因此要支持此类主并方的收购活动

。(2)与非民营主并公司相比, 民营主并公司更有倾向通过取得上市公司控制权进行侵害上市公司股东财富效应的行为, 因此要关注民营公司的收购活动。

(3)增强上市公司收购信息披露中有关主并方股权结构方面的信息, 便于投资者作出正确的决策和投资估价。

## <<上市公司控制权转移的财富效应>>

### 作者简介

姚燕：中国人民大学商学院财务管理学博士。

主要研究领域为公司财务管理、财务报表分析和控制权转移，先后在《中国会计评论》、《财务与会计》、《经济管理与研究》等核心期刊发表文章十余篇。

参与国家自然科学基金、国家社会科学基金多项课题的研究。

## &lt;&lt;上市公司控制权转移的财富效应&gt;&gt;

## 书籍目录

第1章 导论 1.1 研究动因及本书的研究视角 1.1.1 现实动因 1.1.2 理论动因 1.1.3 本书的研究视角 1.2 研究目的和意义 1.3 研究内容和研究方法 1.3.1 研究内容 1.3.2 研究方法 1.4 本书的相关概念界定 1.5 结语第2章 理论框架和文献回顾 2.1 并购财富效应的实证分析文献 2.1.1 并购财富效应 2.1.2 并购动机理论及其相关文献 2.1.3 影响控制权转移财富效应因素的相关文献 2.2 控制股东及控制权收益理论和相关文献 2.2.1 控制股东及控制权收益理论 2.2.2 控股股东获取私有收益方式相关文献 2.3 股权结构与公司价值的相关文献 2.3.1 控股股东类型与公司价值 2.3.2 股权集中度与公司价值 2.4 结语第3章 上市公司控制权转移的财富效应 3.1 研究方法 3.1.1 事件研究法及其研究结果 3.1.2 财务指标法及其研究结果 3.2 研究设计与数据来源 3.2.1 样本选择及数据来源 3.2.2 数据来源 3.2.3 研究设计 3.3 实证结果及分析 3.3.1 上市公司控制权转移的短期财富效应 3.3.2 上市公司控制权转移的长期财富效应 3.4 结语第4章 主并公司股权结构与短期财富效应 4.1 股权结构与短期财富效应的描述性统计 4.2 单因素分析 4.3 多因素分析 4.4 结语第5章 主并公司股权结构与长期财富效应 5.1 引言 5.2 理论分析与研究假设 5.3 实证分析与结论 5.3.1 股权结构与长期财富效应的描述性统计 5.3.2 单因素分析 5.3.3 多因素分析 5.4 结语第6章 股权结构、财务行为与长期财富效应 6.1 引言 6.2 文献回顾与研究设计 6.2.1 股权结构与资金占用 6.2.2 股权结构与财富效应 6.2.3 研究设计与模型 6.3 实证分析及结果 6.3.1 数据描述 6.3.2 主并公司股权结构对上市公司资金占用的影响 6.3.3 股权结构、资金占用与长期财富效应 6.4 结语第7章 股权性质与长期财富效应的案例分析 7.1 案例背景分析 7.2 控制权转移的短期财富效应——累计异常收益率分析 7.3 控制权转移后的长期财富效应——财务绩效分析 7.4 主并公司掏空路径的分析 7.5 结语第8章 研究结论与建议 8.1 研究结论 8.2 主要贡献和研究发现 8.3 研究局限及未来研究方向参考文献后记

<<上市公司控制权转移的财富效应>>

版权说明

本站所提供下载的PDF图书仅提供预览和简介，请支持正版图书。

更多资源请访问:<http://www.tushu007.com>