

实证研究发现：反收购条款会降低机构投资者的持有比例和交易比例，进而降低股价信息含量。将机构投资者分为稳定型和交易型后发现，反收购条款对稳定型机构投资者的影响主要体现在持有渠道，对交易型机构投资者的影响主要体现在交易渠道。在股权集中度低的公司、民营企业及法律环境差的地区，反收购条款的上述作用更大。

有学者就分析师研究报告负面信息披露与股价暴跌风险进行实证研究发现：分析师研究报告负面信息披露能够降低股价暴跌风险；分析师研究报告信息含量及可读性越高，标的公司机构投资者持股越多，二者的负向关系越显著；在分析师乐观偏差更为严重时，负面信息披露抑制股价暴跌风险的作用更强，也会遏制乐观偏差加剧股价暴跌风险的影响；负面信息披露不仅能够引起显著的负面市场反应和更高的投资者关注，还能够约束管理层过度投资行为，减少负面信息隐藏，使得公司股价能合理反映其基本面信息，降低股价暴跌风险。该研究对理解分析师在资本市场中发挥的作用及如何防范股价暴跌、促进股市平稳发展具有重要的理论与实践意义。

有学者就内部资本市场能否提升企业创新能力进行实证研究发现：集团财务公司信贷促进了成员上市公司的实质性创新，体现为发明专利申请数量和实用新型专利申请数量的增多；集团财务公司信贷显著降低了上市公司债务融资成本，提高了上市公司的短期借款和流动负债规模；企业流动负债的增加是集团财务公司信贷影响企业创新的部分中介。集团财务公司信贷对上市公司创新的影响在融资约束高的公司中起作用，再次验证了集团财务公司通过缓解企业融资约束促进创新。

有学者就双重成本约束下企业集团财务管控模式选择机理进行研究。企业集团财务管控模式是企业集团自上而下的财权配置，财务决策权的配置过程受到信息成本和代理成本的共同约束，信息成本越高，企业集团越倾向分权的财务管控模式，代理成本越高，企业集团越倾向集权的财务管控模式。因此，信息成本和代理成本共同约束着企业集团的财务管控模式选择，不同类型的财务管控模式是对这两类成本权衡的结果。

有学者就宏观经济下行压力下财务管理体制转型进行研究。在我国宏观经济下行压力加大的情况下，企业财务理论体系应该做出必要的修正和完善。财务管理体制的转型应该包括系统性架构在逆周期宏观调控政策下的企业财务战略，理性维持企业估值的“定力”，加大长期负债融资的比例、细化资本结构，投资策略紧盯国家产业政策，积极推进逆周期并购与资产重组，以及加强市值管理、维持市场预期六个要点。

有学者就上市公司财务状况质量的理论框架与评价体系进行研究。科学、有效地评价上市公司质量，保护利益相关者权益，是资本市场健康发展的关键，而财务状况质量是上市公司质量最综合、最显性的体现。以往对上市公司财务状况质量的评价方法主要来源于美国，这种评价方法由于没有也不可能考虑中国情境下的上市公司在会计准则与信息披露变化等方面具体的制度背景、经营环境以及管理特

征等诸多方面存在的差异性对会计信息造成的影响，已经表现出越来越差的适用性，并在相当程度上误导了人们在整体上对上市公司财务状况质量的评价与判断。鉴于此，构建基于中国情境的上市公司财务状况质量分析的理论框架和评价体系，以“股权结构、经营战略选择、战略实施后果、管理质量”为分析路径，从资本结构质量、资产质量、利润质量和现金流量质量4个维度，解读上市公司的资本引入战略、资源配置战略、战略实施效果和战略支撑能力，透视公司的管理质量和治理效率，以期为评价上市公司质量提供更为有效的分析工具。

有学者研究了软计算智能模拟和机器深度学习应用理论问题，结合资金配置优化的应用范例来构建智能化模型，将软计算和机器深度学习模型集成应用于中高层以及执行人的财务决策过程，对于那些高度非线性过程控制和决策，更能展现智能财务决策的创新价值。

六、内部控制与风险管理研究

有学者就研发投入与企业绩效的动态关系进行实证研究发现：研发投入虽然能够提高企业绩效，但具有一定的滞后性，主要体现在研发投入1期才开始对企业绩效产生正向显著影响；内部控制有效性能够调节两者之间的关系，在投入当期以及投入1期中分别起到了“雪中送炭”以及“锦上添花”的作用，即内控有效性削弱了对研发投入当期企业绩效的负向影响，强化了对研发投入1期企业绩效的正向影响。

有学者就内部控制是否能提升企业多元化价值进行实证研究发现：内部控制质量越高，企业多元化价值越大，证实了内部控制对多元化战略选择和执行的优化作用；内部控制对多元化价值的提升效应集中体现在内部环境、控制活动和信息与沟通这三大要素中；内部控制对国有企业的多元化价值不存在显著影响。

有学者就公司战略变革、内部控制质量与管理层业绩预告进行实证研究发现：公司战略变革越大，管理层业绩预告误差越大，管理层越倾向于发布业绩预告坏消息；内部控制质量越高，公司战略变革对管理层业绩预告误差的正向影响越弱，而对管理层业绩预告消息类型的负向影响越强。

有学者基于语义分析方法对高校内部控制进行实证研究发现：高校内部控制管理水平与高校预算收入及预算支出均呈显著的正相关关系，且这种影响具有长期性，这意味着健全的内部控制能够有效提升高校的收支预算水平。内部控制水平对预算收支的影响在不同高校之间存在着显著差异。

有学者就内部控制质量、股权激励与审计收费进行实证研究发现：整体上内部控制质量与审计收费存在显著的负相关关系，内部控制质量越高，审计收费越低。

有学者就客户集中程度是否会影响企业内部控制质量进行实证研究发现：客户集中程度提高可能会使企业内部控制作用弱化，进而导致内部控制质量下降，出现内部控制重大或重要缺陷的概率增加。客户集中程度与内部控制质量之间的关系受宏观经济状况的影响。宏观经济景气程度高时，客户集中程度对内部控制质量的负向作用增加，因为

企业发展和扩张的机会较多,企业容易忽略内部控制建设。

有学者就管理层自利与企业内部控制缺陷模仿披露关系进行研究发现:在内部控制披露合法性压力和不确定性条件下,管理层基于自利偏好于模仿披露内部控制缺陷;资本市场和监管机构能够识别存在缺陷却不披露的行为,但对于模仿披露行为并不能够准确识别,揭示了面对合法性压力和不确定性,管理层基于自利而模仿披露内部控制缺陷是一种不规范披露行为。

有学者就内部控制质量与高管超额薪酬进行实证研究发现:公司内部控制质量越高,高管超额薪酬水平越低;相较于民营企业,地方国有企业中内部控制质量对高管超额薪酬的抑制作用更大,但未有证据表明在中央企业中也存在上述关系;产品市场竞争正向促进内部控制质量对高管超额薪酬的抑制作用。提高内部控制质量有助于约束管理层权力和打破任人唯亲的董事会文化,从而降低高管超额薪酬。

有学者就内部控制质量与公司对外担保行为的相关性进行实证研究发现:当内部控制质量较高时,上市公司存在对外担保行为。并且,在存在对外担保的上市公司中,较高质量的内部控制进一步降低了其对外担保规模和高风险对外担保规模。

有学者就企业环境责任承担是否提高内部控制质量进行实证研究发现:企业环境责任承担有利于提升内部控制质量。这种正向影响主要体现在代理成本高和信息透明度低的企业以及重污染企业和国有企业。

有学者就员工股权激励与内部控制质量进行实证研究发现:员工股权激励与内部控制质量显著正相关;整体来看,股权激励计划的实施有助于提升企业内部控制质量。员工股权激励对内部控制质量的提升作用同时体现在对内部控制要素和内部控制目标的影响上。具体而言,一方面员工股权激励能够促进控制环境、控制活动以及信息与沟通要素发挥作用;另一方面员工股权激励还有助于促进内部控制战略目标和经营目标的实现。员工股权激励对内部控制的促进作用在市场化水平更低、行业竞争程度更高的公司中更加显著。这说明,当企业面临的外部环境条件不利于企业实现股权激励计划设定的业绩目标时,激励对象会致力于改善公司的内部环境,通过促进内部控制质量的提升来为业绩目标的实现提供内部环境保障和内源动力。

有学者就管理层认知偏差与内部控制信息披露行为选择进行实证研究发现:管理层过度自信程度越高,公司越可能降低对缺陷严重程度的认定,从而导致内部控制信息披露中的行为选择问题;管理层短视程度越高,公司越可能隐瞒所识别的重大缺陷,从而导致内部控制信息披露中的行为选择问题。我国上市公司内部控制信息披露行为选择的方式正在发生变化,即从隐瞒重大缺陷逐渐转变为降低重大缺陷的严重程度进行披露。在该情形下,管理层过度自信和短视等认知偏差对内部控制信息披露行为选择的影响仍然显著。该研究结论对于有效治理公司内部控制信息披露行为选择具有一定的借鉴意义。

有学者就内部控制抑制还是促进企业创新进行实证研究发现:内部控制与创新效率呈显著正相关关系,总体上支

持“内部控制促进企业创新”假说;内部控制通过抑制由代理冲突、信息不对称引发的创新投入不足及降低创新投入活动实施风险机制从而影响企业创新;内部控制对地处市场化水平低、法治环境差的地区的企业创新正向影响作用更强,内部控制对制度环境产生了替代效应,加强内部控制可以弥补制度环境不完善对企业创新产生的不利影响。

有学者就内部控制质量的股利代理理论门槛效应进行实证研究发现:在内部控制的影响下,现金股利与代理成本存在门槛效应:当内部控制质量高于门槛值时,现金股利可以有效降低代理成本;当内部控制质量低于门槛值时,现金股利则难以降低代理成本。这说明,良好的内部控制是现金股利发挥治理功能的前提与基础。高于内部控制质量门槛值的公司数量更多、股利支付公司占比更高。表明股利代理理论在我国是有效的,且正是由于该门槛效应的存在,使内部控制质量较高的公司更愿意支付现金股利。因此,不赞同以往内部控制与现金股利之间的“结果”或“替代”假说。

有学者就内部控制与纳税诚信进行实证研究发现:内部控制质量越高,纳税诚信的概率越高;税收征管力度越强,内部控制和纳税诚信的正相关关系越强;相反,市场化程度降低了两者的关系。

有学者就环境不确定性、内部控制与企业创新进行实证研究发现:环境不确定性与企业创新呈显著负相关关系,而内部控制能够增强两者之间的负相关关系。环境不确定性的两个维度,即可预测变动和公司经营风险,均与企业创新显著负相关,但内部控制仅能增强可预测变动与企业创新之间的负相关关系。

有学者就三方利益相关者博弈下公司内部控制质量进行研究。理清公司、审计师和员工三方利益相关者的关系,探究影响信息披露、审计质量以及吹哨积极性的原因是提高公司内部控制质量的有效途径。构建三方利益相关者演化博弈模型,通过模型求解和数值仿真发现:完善公司信用体系建设、降低审计成本、建立吹哨者保护制度可以提高公司内部控制质量。

有学者就内部控制、会计信息可比性与分析师行为进行实证研究发现:内部控制水平的提升对于分析师行为具有积极影响,会计信息可比性在其中发挥了部分中介作用。内部控制通过提升会计信息可比性,使上市公司吸引了更多分析师跟踪,并有效提升了分析师预测准确度、降低了分析师预测分歧度。这表明,会计信息可靠性并非内部控制经济后果的唯一解释路径,至少在分析师行为层面,会计信息可比性也提供了重要的解释力。

有学者就内部控制能否扎紧董监高的机会主义减持藩篱进行实证研究发现:高质量内部控制显著降低了董监高减持的择机性,表明内部控制对董监高的机会主义减持行为具有治理效应;这一治理效应在法制环境较好地区更为显著,而在民营企业与国有企业之间均较为显著,无显著差异。内部控制能有效抑制董监高减持的信息优势,部分说明了内部控制发挥治理效应的机理。

有学者就中国上市公司内部控制指数的逻辑、构建与验证进行研究。基于“是什么——如何衡量——衡量得如何”

的总体逻辑,构建并验证了一套理念清晰、指标全面、应用广泛的上市公司内部控制指数。首先,在解析内部控制内涵的基础上提出两种可供选择的指数构建理念——“过程观”与“目标观”,继而论证了以“过程观”为指数构建理念的合理性;然后,详细介绍该指数的指标体系与计算过程,并从现实和实证两个角度进行了验证;最后,对与指数相关的常见疑问进行回应,并指明利用该指数未来可开展实证研究的机会与方向。

有学者就IT控制缺陷、财务报表重大错报风险及非标审计意见进行实证研究发现:存在IT控制缺陷的上市公司,财务报表重大错报风险越高,被出具非标审计意见的概率也越高;当IT控制缺陷发生在高IT应用行业的公司时,其财务报表重大错报风险比低IT应用行业高,审计师出具非标审计意见的可能性要高于低IT应用行业。存在IT控制一般缺陷的公司被出具非标审计意见的概率更高;内控缺陷越严重,被出具非标审计意见的概率也越高。

有学者就战略定位差异、业绩期望差距与企业违约风险进行实证研究发现:企业战略定位偏离行业常规模式的程度越大,企业违约风险越大;业绩期望差距对战略定位差异与企业违约风险之间的关系存在显著调节效应,其中,业绩期望落差对二者之间的关系具有增强作用,而业绩期望顺差会抑制二者之间的正相关关系。战略定位差异通过代理成本和经营风险两条路径对企业违约风险产生影响。该研究丰富了企业违约风险影响因素及战略定位经济后果方面的成果,不仅有利于上市公司构建科学的风险管理体系,而且能够为相关部门制定合理的监管政策提供理论依据与实践指导。

有学者就产业政策能否促进企业风险承担进行实证研究发现:与未受产业政策支持行业中的企业相比,受产业政策支持行业中的企业风险承担相对较高,产业政策对企业风险承担的影响主要是通过政府补贴和贷款支持两种机制发挥作用;产业政策支持对企业风险承担的正向影响在没有政治关联的民营企业中、在市场配置资源程度较低地区更强。

有学者就商誉与企业风险承担进行实证研究发现:商誉已成为企业承担较高水平风险的重要信号,公司拥有的高誉资产越多,其承担的风险水平相应越高。伴随减值准备计提比例和企业成长性的提升,商誉对企业风险承担的影响显著增强。

有学者就卖空交易、市场行情与股价崩盘风险进行实证研究发现:虽然融资交易的杠杆效应会增大股价崩盘风险,但是卖空交易显著降低了股价崩盘风险;市场行情对卖空交易和融资交易的影响机制存在差异,“暴涨暴跌”市场行情加大了融资交易的杠杆效应对股价崩盘风险的增大程度,却显著提升了卖空交易对股价崩盘风险的降低作用。

有学者就管理层业绩目标松弛、高管激励与企业风险承担水平进行实证研究发现:收入目标松弛能够提升企业的风险承担水平,驱使管理层基于股东利益行事,说明了业绩目标契约能够起到治理作用,这种关系在民企表现更为明显;高管货币薪酬激励和在职消费激励均弱化了收入目标松弛的企业风险承担效应,而货币薪酬激励的抑制作用在民

企表现得更为明显,在职消费的负向调节作用在国企表现更为明显。该研究为企业如何处理目标设置过程中的松弛问题提供了新的思路。

有学者就公司债券违约的信用风险传染效应进行实证研究发现:公司发债前,行业内若出现债券违约事件,则发债定价水平会显著提高。这表明,违约引发的信用风险经行业传染后在一级市场具有定价效应。而且,当违约事件特征表现为次数多、距离发债时间近或更多地由外部经济环境恶化所导致时,公司发债定价水平也会更高;此外,违约公司中非国有控股公司占比以及与发债公司同省份的公司占比均与债券发行定价正相关。相对资本与技术密集型产业,在劳动密集型产业中债券违约风险传染效应更强烈;同时,在供给侧结构性改革背景下,产能过剩行业的风险传染效应也比非产能过剩行业更为突出。

有学者就我国上市公司金融资产配置与股价崩盘风险进行实证研究发现:公司适度配置金融资产可以显著降低股价崩盘风险,支持了金融资产配置的“价值假说”。金融资产配置对股价崩盘风险的抑制作用只存在于经营业绩好和盈余波动性弱的公司中。该研究不仅丰富了股价崩盘风险动因的研究成果,也有助于理论界和实务界更加全面认识金融资产配置的经济后果,为维护资本市场稳定、促进金融服务实体经济提供一定政策启示。

有学者就弹性风险管理进行研究。已有风险管理理论方法在新的形势下面临两大挑战:一是侧重于损失控制,未能将风险管理与组织战略和价值创造有效融合。二是现有风险评估方法无法准确评估大量未知的不确定性。基于系统科学和组织弹性的相关研究成果,从能力视角建构了弹性风险管理的理论框架体系,在风险管理中引入弹性与阈值概念,重新阐释了风险、风险管理的内涵,提出两维度的“守住底线”和“拓展空间”风险应对方法,建立了弹性风险管理的“哑铃模型”;通过专家分析、方便样本前期测试、小样本中期测试、大样本测试4个步骤对构建的应对风险的概念模型进行验证。该研究拓展了风险管理的理论边界和内涵,构建了不同以往的风险管理框架体系,是对风险管理理论的有益补充和完善。

有学者就高管股权激励影响公司风险承担行为进行实证研究发现:高管的股权激励对管理层的总风险承担行为、非系统风险承担行为正相关,与系统风险相关的风险承担行为无关。相对于第一大股东未发生变更的公司,受到外生冲击的公司高管的股权激励对风险承担行为的积极影响弱化,这种弱化现象只表现在管理层的总风险承担和非系统风险承担上,也就是说,高管的股权激励无论是第一大股东发生变更的公司还是未发生变更的公司都与管理层的系统风险无关。国有控股上市公司比非国有控股上市公司的高管股权激励对管理层风险承担的影响更强,其中高管股权激励仍然与系统风险承担无关。高管的股权激励对总风险承担行为和非系统风险承担行为的影响具有稳定且显著的正向影响,影响效应远远大于未考虑内生性时候,且高管的股权激励薪酬仍然与系统风险承担行为无关。

有学者就管理者从军经历对公司风险承担的影响进行