

<<管理层收购后的中国上市公司治理问题>>

图书基本信息

书名：<<管理层收购后的中国上市公司治理问题>>

13位ISBN编号：9787510040009

10位ISBN编号：7510040000

出版时间：2012-4

出版时间：世界图书出版公司

作者：李曜

页数：173

字数：235000

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>

## <<管理层收购后的中国上市公司治理问题>>

### 内容概要

《管理层收购后的中国上市公司治理问题》对2004年“郎顾之争”后的MBO有新的认识；对我国上市公司治理有新的发现；提出了PE热潮、股改后、家族企业传承等新形势下对MBO问题的重新思考；是作者在世界MBO概念的发源地——英国诺丁汉大学管理层收购研究中心潜心攻读西方文献后，结合中圈实践得出的研究成果。

《管理层收购后的中国上市公司治理问题》共分为八章, 主要内容包括: MBO公司的界定、MBO后的董事会变革、MBO后公司的关联交易与利益输送效应、MBO后公司的财务绩效等。

## 作者简介

李曜，1970年生，教授，现执教于上海财经大学金融学院公司金融系。毕业于浙江大学(本科、硕士)和华东师范大学(博士)。2002/9-2003/9，获中加两国政府CCSEP留学基金资助，在加拿大多伦多大学管理学院从事访问研究；2009/8-2010/1，作为国家留学基金青年骨干访问学者，赴英国诺丁汉大学管理层收购与私募股权研究中心(CMBOR)访问。主要研究领域为公司金融、公司治理与企业激励机制、私募股权与风险资本、企业年金、投资基金等。近年来，主持完成国家哲学社会科学青年基金、国家自然科学基金、教育部人文社会科学基金等项目；在国际SSCI杂志上发表论文1篇，国内一级核心期刊上发表论文5篇，发表CSSCI论文30多篇。

书籍目录

Abstract

引言

第一章 MBO公司的界定

第一节 改革开放背景下的中国MBO历程

第二节 从公司控制权和实际控制人的角度界定管理层收购公司

第三节 本书的样本筛选及与其他文献样本的比较

第四节 中国MBO的制度背景及“创新型MBO”的界定

一、中国MBO的制度背景

二、“创新型MBO”的界定

第二章 MBO后的董事会变革

第一节 西方MBO后董事会变革的研究文献

一、董事会作用的几个经典理论

二、关于董事会的职能——从公司治理准则的角度

三、LBO/MBO后绩效改善的核心渠道——董事会作用的经验研究

第二节 中国MBO后董事会的实证分析

一、董事会规模

二、执行董事人数和比例

三、独立董事的人数和比例

四、独立董事的结构和特征

五、董事会会议频率

六、独立董事们在讨论什么问题

七、独立董事对管理层的挑战

八、控制性股东（管理层收购公司及其关联股东）派出董事

九、其他大股东或制衡股东派出董事

十、董事薪酬

第三节 总结

第三章 MBO后公司的关联交易与利益输送效应

第一节 利用关联交易进行利益输送的文献综述

第二节 关联方关系的认定及关联交易的类型

一、关联方关系的认定

二、关联交易的类型

第三节 关联交易作用的两面性

一、关联交易的积极作用

二、关联交易的消极作用

第四节 MBO之后公司的两权分离度

第五节 MBO之后关联交易的统计描述

一、关联交易的类型

二、对关联交易的统计分析

第六节 关联交易的多因素回归分析

第四章 MBO后公司的财务绩效

第一节 西方对管理层收购后财务经营绩效的研究

一、西方对管理层收购后企业经营效应的研究

二、西方针对管理层收购积极效应提出的假说

第二节 国内对管理层收购后财务绩效的研究

一、我国学者对管理层收购后财务绩效的研究

## <<管理层收购后的中国上市公司治理问题>>

### 二、研究中存在的问题

#### 第三节 行业配对公司及研究指标的选择

##### 一、行业配对公司的选择

##### 二、研究区间、数据来源

##### 三、研究指标

#### 第四节 MBO公司财务绩效变化的图形分析

##### 一、财务绩效变化指标的处理

##### 二、杜邦财务分析

##### 三、现金流量指标分析

##### 四、规模指标分析

##### 五、投资指标分析

#### 第五节 对MBO前后财务绩效变化的统计检验

##### 一、检验指标的选择

##### 二、Wilcoxon检验方法和结果

#### 第六节 总结

### 第五章 财务绩效的个案研究-MBO后的美的电器公司

#### 第一节 美的电器的MBO情况

#### 第二节 同行业公司选择和分析方法说明

#### 第三节 经营利润和现金流量影响效应

#### 第四节 对企业投资活动的影响效应

#### 第五节 收购效应的解释假说验证

#### 第六节 自由控制资产及其代理成本假说

#### 第七节 收购后的投资者收益率

#### 第八节 总结

### 第六章 品牌价值与产权改革——美的电器案例再研究

#### 第一节 品牌价值与现代企业

#### 第二节 以MBO为时间分界的品牌价值差异

#### 第三节 品牌产权与广告费投入

#### 第四节 美的与科龙的案例比较：品牌发展的不同道路

##### 一、美的和科龙品牌价值的比较

##### 二、美的和科龙2002年以来品牌发展不同道路的比较

#### 第五节 总结

### 第七章 MBO后上市公司的股利政策

#### 第一节 问题的提出

#### 第二节 研究思路及指标

#### 第三节 统计描述和分析

##### 一、样本统计描述

##### 二、股息政策前后的非参数Wilcoxon检验

#### 第四节 回归模型结果及解释

##### 一、现金股息的因素分析

##### 二、非现金股利政策的因素分析

#### 第五节 总结

### 第八章 本书的主要贡献与该领域研究前瞻

#### 第一节 本书的主要贡献

##### 一、MBO后董事会的变革

##### 二、MBO后的关联交易

##### 三、MBO后的公司财务绩效变化

四、MBO后的股息政策变化

五、品牌价值与MBO的产权改革

第二节 进一步研究的问题

一、PE是否属于短期投机者

二、PE退出后的企业业绩是否可持续

三、PE参与的MBO/LBO收购投资是否损害了就业、税收

四、PE基金如何实现退出以及发生财务困境和破产失败情况

五、关于PE基金收益率的问题

六、私募股权投资行业繁荣与衰退的周期循环特征

第三节 结束语

参考文献

后记

章节摘录

(1) 重新聚焦于公司战略的形成和业绩讨论。

董事会必须认识到，建立一个好的公司治理机制，并不会将董事会推动公司价值创造的职能“挤出”。

在目前的各种公司治理准则中，对董事会的价值创造职能强调的不够。

董事会应该减少花费或落实在一些刻板陈旧的治理条文上面的时间，应该集中全体董事在一起的时间，投入到战略形成、绩效对话和绩效考核方面。

董事成员之间经常讨论将使得董事会成为公司战略形成的一个真正的参加者，并提出和探索其他的各种战略选择，而非仅仅是对管理层的方案进行质疑或最终批准。

在业绩管理上，董事会应该在每次的会议上重点讨论一两个重要问题，注重于和管理层一起解决问题，而非匆匆走一遍过场。

(2) 减少董事会规模以实现有效合作。

更小的董事会能够产生有效的合作团队。

当然，董事会的规模也必须保证董事会拥有足够的资源，特别是对业务复杂、规模庞大的上市公司来说。

董事会的规模问题是一个两难。

一般公众公司的董事会肯定更大。

但是上市公司必须知晓，董事会规模需要尽可能小，并能进行自我审查：每一个董事是否为董事会真正带来了价值；聘请董事的方式是否是必须的，比如一些专业意见可以通过其他方式如外部咨询获得，而非聘任某位董事。

(3) 增加非执行董事的投入时间和加强与管理层之间的非正式沟通。

上市公司董事特别是非执行董事必须要增加他们投入的时间。

但是，如何让非执行董事在本职工作之外能投入更多时间、如何给予他们回报、如何能够让管理层更好地为董事会服务等，这都是需要解决的问题。

正式会议只是一个基础，PE董事会成员之间的沟通主要是非正式场合。

这些非正式沟通有利于满足每一个非执行董事的特殊需要和发挥其特殊技能。

当然，非正式沟通并不容易，但正是这种非正式沟通的时间和数量，是保证PE董事会高效率的关键原因之一。

(4) 使得董事会成员能够获取更多、更深入的企业信息。

相比PE董事会的非执行董事都经历过对企业的尽职调查，上市公司的董事会成员特别是非执行董事必须对企业了解更多。

例如，一名新聘任的非执行董事必须花5-10天的时间对企业进行了解，这些时间更广泛的用于和公司经理们包括中下层经理们座谈、现场调研、和公司客户访谈、和产业专家或证券分析师交流等，而非仅仅是在公司总部阅读文件。

上市公司董事会必须精确界定他们需要的日常数据和信息（主要是关键业绩指标的相关因素），以对公司的业务绩效和趋势发展准确把握。

董事会要保证非执行董事必须有一定的人员交待，能够获取分析的资源，而非仅仅依赖董事会秘书或董秘办公室。

(5) 探寻改革非执行董事的薪酬结构。

以上所谈均增加了非执行董事的责任和要求，但他们的收益是否也应该同样增加呢？

特别是在需要吸引高质量的外部董事的时候。

这里就面临一个基本问题：如何看待外部董事，特别是独立董事的薪酬？

如果投资者认为，非执行董事的主要职责是“控制”经理，避免经理承担过度风险或者误导投资者——也就是风险回避，那么，给予非执行董事一个固定水平、固定额度的薪酬，就是合理的。

但是，如果投资者认为非执行董事是代表了投资者的利益，非执行董事是代表股东去挑战和指导管理层团队以实现企业价值最大化，那么，将非执行董事的薪酬与股东价值增量进行挂钩就是合理的了。

## <<管理层收购后的中国上市公司治理问题>>

目前，在各国或组织制定的各种公司治理准则中，对外部董事的薪酬制度规定都偏于采取固定薪酬。显然，激励性的薪酬体制需要对非执行董事的“独立性”进行重新界定。这种薪酬体制必须仔细设置，以使得非执行董事采取一个长期的角度来实现企业价值最大化；这种薪酬应该有利于吸引高质量的独立董事，并激励他们采取股东所期望的行为。

第三，MBO后独立董事的意见大量涉及关联交易。

本章的研究发现，独立董事发表的大量独立意见涉及关联交易（占比最高）。

在MBO后的上市公司中，母公司和上市公司之间存在大量关联交易。

在控股公司和上市公司之间的关联交易，正是利益侵占（Tunneling）或利益支持（Proppingup）的主要渠道之一。

（Johnson, et al., 2000；Peng, et al., 2011）这说明，对中国MBO后的上市公司来说，董事的监督作用也非常重要。

董事会需要在提供价值增值（ValueAdded）和为全体股东特别是中小股东利益而履行监督（Monitor）职责之间取得平衡。

对于MBO后在上市公司和控股股东之间发生的这些关联交易，是损害抑或是增加了公司中中小股东的利益？

这是下一章要研究的问题。

.....



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>