

“京师经管名家讲坛”（20）：

陆正飞：产权性质、企业成长与资金管理战略

2012年4月24日，由北京师范大学经济与工商管理学院研究生会主办的“京师经管名家讲坛”第20期成功举办。北京大学光华管理学院副院长，财政部会计准则咨询专家，中国会计学会理事及学术委员会委员陆正飞教授为本期“京师经管名家讲坛”做了题为“产权性质、企业成长与资金管理战略”的专题讲座，讲座由经济与工商管理学院副院长高明华教授主持。

首先，陆正飞教授从中国企业的成长与企业资金风险谈起，强调了企业资金风险管理的重要性。他指出，企业持有资金的一个重要作用是为了防范融资的不确定性：当货币政策趋于从紧时，企业将提高现金持有水平，而高成长企业的现金持有变化与货币紧缩程度的相关性更强。

接着，陆正飞教授从民企存在着信贷被歧视的经验事实出发，通过对上市公司的考察后，指出在银根宽松的情况下，民营上市公司并不会面临融资难问题，但是，当国家实行信贷调控政策紧缩银根时，民营上市公司的信贷融资渠道将会受到明显限制。“信贷歧视”显著降低了民营上市公司的股票回报，损害了民营上市公司投资者的利益。

最后，陆正飞教授发现我国民企为解决“信贷歧视”的问题，会选择持有银行股份——与银行“关联”，或聘请有银行背景的人士担任董事/高管，从而提出了企业产权性质与建立银行关联的战略意义。他在研究中发现：当银根紧缩时，企业现金持有比率在增加，而且非关联企业的现金持有变化率要显著大于关联企业。持有银行股份的民营企业现金增加比率要显著小于未持有银行股份的民营企业，而持有银行股份的国有企业现金增加比率与未持有银行股份的国有企业无显著差异。这说明，持有银行股份对于民营企业缓解融资约束的作用更大。所以，由于民营企业较国有企业融资约束更大，因此其更有可能持有银行股份。持有银行股份对于民营企业缓解融资约束的作用更大。银行关联董事/高管能够为管理层提供专业咨询，尤其是融资和投资方面的咨询，同时，这种行为还可以降低银行和企业的信息不对称程度，减少银行对企业的监督成本，并有助于银行对企业

管理层的监督，从而降低企业的融资成本。

陆正飞教授还就银行改革，中小企业融资等问题耐心地解答了同学们的问题。

（撰稿人：郝壮）



图 1：陆正飞教授在讲座中



图 2：讲座现场