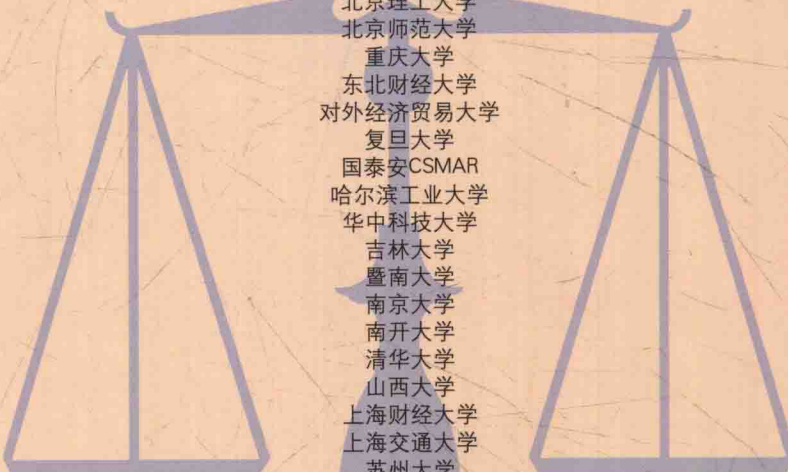


第15卷 第2期
(总第48期)
Vol. 15 No. 2

中国会计评论

CHINA ACCOUNTING REVIEW

《中国会计评论》理事会
(按大学、机构名称拼音字母排序)



北京大学
北京工商大学
北京理工大学
北京师范大学
重庆大学
东北财经大学
对外经济贸易大学
复旦大学
国泰安CSMAR
哈尔滨工业大学
华中科技大学
吉林大学
暨南大学
南京大学
南开大学
清华大学
山西大学
上海财经大学
上海交通大学
苏州大学
武汉大学
西安交通大学
西南财经大学
西南交通大学
厦门大学
云南财经大学
浙江大学
浙江工商大学
郑州航空工业管理学院
中国人民大学
中南财经政法大学
中山大学
中央财经大学
《中国会计评论》编委会



北京大学出版社
PEKING UNIVERSITY PRESS
2017 · 6

中国会计评论

CHINA ACCOUNTING REVIEW

名誉顾问

厉以宁/北京大学

梁尤能/清华大学

主 编

王立彦 陈 晓 吕长江 刘 星 刘志远

编 委(按编委姓名拼音排序)

陈 晓/清华大学	刘志远/南开大学
陈信元/上海财经大学	吕长江/复旦大学
刘 峰/中山大学	曲晓辉/厦门大学
刘 星/重庆大学	王立彦/北京大学

特邀编委

靳庆鲁/上海财经大学	吴 溪/中央财经大学
夏立军/上海交通大学	祝继高/对外经济贸易大学

编辑部

罗 炜/北京大学	肖 星/清华大学
李 娟/北京大学出版社	伍利娜/北京大学

主编助理

许骞/中国农业大学

编辑部 IT 事务

曾建光/重庆大学

地 址

北京大学光华管理学院

(邮编:100871 电话:010-62767992)

北京市海淀区成府路 205 号 北京大学出版社 209 室

(邮编:100871 电话:010-62750037)

图书在版编目(CIP)数据

中国会计评论. 第15卷. 第2期/王立彦等主编. —北京:北京大学出版社, 2017. 6
ISBN 978-7-301-29005-7

I. ①中… II. ①王… III. ①会计—中国—丛刊 IV. ①F23-55

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2017)第 297009 号

书 名 中国会计评论(第15卷第2期)
ZHONGGUO KUAIJI PINGLUN

著作责任者 王立彦等 主编

责任编辑 黄炜婷

标准书号 ISBN 978-7-301-29005-7

出版发行 北京大学出版社

地 址 北京市海淀区成府路 205 号 100871

网 址 <http://www.pup.cn>

电子信箱 em@pup.cn QQ:552063295

新浪微博 @北京大学出版社 @北京大学出版社经管图书

电 话 邮购部 62752015 发行部 62750672 编辑部 62752926

印刷者

经 销 者 新华书店

787 毫米×1092 毫米 16 开本 8.5 印张 148 千字

2017 年 6 月第 1 版 2017 年 6 月第 1 次印刷

定 价 38.00 元

International Price: \$38.00

未经许可,不得以任何方式复制或抄袭本书之部分或全部内容。

版权所有,侵权必究

举报电话:010-62752024 电子信箱: fd@pup.pku.edu.cn

图书如有印装质量问题,请与出版部联系,电话:010-62756370

《中国会计评论》理事会

(按大学、机构名称拼音字母排序)

CHINA ACCOUNTING REVIEW

理 事

北京大学	吴联生
北京工商大学	毛新述
北京理工大学	陈宋生
北京师范大学	崔学刚
重庆大学	刘 星
东北财经大学	方红星
对外经济贸易大学	陈德球
复旦大学	洪剑峭
国泰安 CSMAR	高 宁
哈尔滨工业大学	王福胜
华中科技大学	刘启亮
吉林大学	赵 岩
暨南大学	熊 剑
南京大学	王跃堂
南开大学	张继勋
清华大学	肖 星
山西大学	张信东
上海财经大学	孙 铮
上海交通大学	徐晓东
苏州大学	罗正英
武汉大学	王永海
西安交通大学	田高良
西南财经大学	蔡 春
西南交通大学	肖作平
厦门大学	叶建明
云南财经大学	陈 红
浙江大学	姚 铮
浙江工商大学	许永斌
郑州航空工业管理学院	张功富
中国人民大学	支晓强
中南财经政法大学	王雄元
中山大学	魏明海
中央财经大学	孟 焰
《中国会计评论》编委会	王立彦

《中国会计评论》在线投稿和管理系统开通公告

《中国会计评论》自加入“中国知网信息化服务采编系统”,经过近十个月的沟通、设计、搭建和调试,终于进入开通阶段。采编系统平台于2016年下半年开始试运行,2017年正式全面运行。

非常希望听到作者、读者的使用反馈,尤其是改进建议。

《中国会计评论》在线投稿和管理系统简介

为了更好地服务投稿人和广大学者,《中国会计评论》在线投稿平台于2016年7月21日起正式开放运行,平台网址为 <http://zkjp.cbpt.cnki.net/>。试运行期间状况良好,并将在广泛接受意见的基础上不断地改进。

进入《中国会计评论》在线投稿和管理系统的主页(见下图),可以看到在线办公系统、在线期刊、下载中心、最新动态、友情链接、期刊信息六个主要模块,以及期刊介绍、理事会、编委会、投稿指南、实证会计会议、PhD 工作机会、期刊征订、联系我们等入口,满足不同使用者的需求。

1. 在线办公系统

本模块包括专家审稿系统、编辑办公系统及作者投稿系统,根据使用者身份各自点击进入,在第一次使用时按照要求提供姓名、邮件、研究方向等信息并设置密码。完成注册后,使用者可以完成审稿(稿件分配、稿件下载、给予审稿意见和建议等)、投稿(填写投稿信息、上传稿件、查看审稿进度),以及编辑管理(查阅整理、分稿、联系专家作者、反馈意见等)工作。

2. 在线期刊

在本模块中,高级检索提供按照年、期(Issue)、作者(Author)、单位(Unit)、题目(Title)、摘要(Abstract)、关键词(Key word)、分类号(Book Classification)等信息详细搜索期刊文章。摘要点击排行、全文下载排行、被引频次排行等板块提供按照不同标准进行的期刊文章排行信息。本期栏目和过往期刊浏览,分别给出详细的最新一期期刊,以及过往各期文章的详细信息和下载链接等。

中国会计评论

首页 | 期刊介绍 | 编辑部 | 编委会 | 审稿指南 | 实证会计会议 | PhD工作机会 | 期刊征订 | 联系我们

在线办公系统

- 专家审稿系统
- 编辑办公系统
- 作者投稿系统

在线期刊

- 高级检索
- 摘要点击排行
- 全文下载排行
- 被引频次排行
- 本期栏目
- 过刊浏览

下载中心

- 投稿须知
- 论文模板
- 著作权转让声明

期刊简介

期刊名称: 《中国会计评论》
 创办日期: 2003年6月
 主管部门: 财政部
 主办单位: 北京大学
 刊期: 季刊
 电话: 010-62767992
 Email: ccap@pku.edu.cn
 国内统一刊号(CN):
 国际标准刊号(ISSN):

本期栏目

中国会计评论
 2015年第4期 131页 42 384页 [查看摘要][在线阅读][下载 1258K]

文章

会计信息与宏观分析师经济预测
 方军雄 吴大伟 罗左 雷永良
 2015年第4期 13 36 42 385-412页 [查看摘要][在线阅读][下载 1082K]

分红弹性、母公司利润操纵与债务融资动机
 刘斌 王雪 杨国
 2015年第4期 13 36 42 413-430页 [查看摘要][在线阅读][下载 795K]

新闻媒体的监督功能: 基于上市公司并购事件的分析

最新动态

- 录用稿件new
- PhD工作机会new
- 系统开通公告

友情链接

- 《中国会计评论》总览
- 《经济研究》
- 《管理世界》
- 《南开管理评论》
- 《会计研究》
- 《审计研究》
- 工作论文

期刊信息

期刊名称: 《中国会计评论》
 创办日期: 2003年6月
 主管部门: 财政部
 主办单位: 北京大学
 刊期: 季刊
 电话: 010-62767992
 Email: ccap@pku.edu.cn

3. 下载中心

本模块包含投稿人须重点关注的投稿须知,并且提供了标准的论文模板,为投稿人提供参考。出于尊重知识版权的目的,投稿人必须仔细阅读本模块中的著作权转让声明并签注。

4. 最新动态

本模块包含录用稿件信息,作者可以随时查询。PhD工作机会则是结合期刊参与主办的“中国实证会计年会”及年会中的 job market 相关信息,为广大PhD毕业生提供宝贵的就业信息。

5. 友情链接

本模块给出《中国会计评论》总览用于读者、投稿人和广大专家学者更好地了解期刊。此外,提供《经济研究》《管理世界》《南开管理评论》《会计研究》《审计研究》等期刊链接,促进学术交流。工作论文部分会及时给出投稿工作论文信息,以助于学术交流。

6. 期刊信息

本模块包括期刊名称、创办日期、主管部门、主办单位、刊期、电话、E-mail等期刊主要信息。

7. 链接窗口

系统主页根据作者的需求和期刊工作的需要,给出期刊介绍、理事会、编委会、投稿指南、实证会计会议、PhD 工作机会、期刊征订及联系我们等链接窗口。

(1) 期刊介绍。本链接窗口详细介绍《中国会计评论》的办刊宗旨、历史变革、理念思路等状况,以及文章的基本要求、投稿方式等。

(2) 理事会。本链接窗口详细介绍《中国会计评论》理事会(按大学、机构名称拼音字母排序)成员单位,以及各成员单位的主要负责人。

(3) 编委会。本链接窗口详细介绍《中国会计评论》编委会,包括名誉顾问、主编、编委、特邀编委、编辑部成员构成及编辑部地址等信息。

(4) 投稿指南。本链接窗口指明本刊以中文为主。海外学者可用英文投稿,本刊直接发表其英文稿件,或由本刊组织翻译成中文发表。中文稿在本刊发表后,作者可继续以英文发表。投稿时不必邮寄打印稿,提交 Word 或 PDF 格式的文章电子版(PDF 格式分别提供单独署名页和不含作者信息的文章主体部分)。稿件的匿名评审意见如果为可能采用,在收到稿件四个月之内通知作者进行修改;超过四个月没有联系时,作者可以自行处理。稿件如被录用,作者应提供可供编辑排版用的 Microsoft Word 格式电子文档。此外,还会给出详细的稿件格式要求。

(5) 实证会计会议。本链接窗口介绍自首届至各届中国实证会计国际研讨会的详细信息,包括主办地、主办单位、参与方式、会议主题、联系地址等。

(6) PhD 工作机会。本链接窗口包含首届会计学博士生招聘会将在上海举行、全国会计学博士招聘、海外招聘等重要博士就业机会信息。

(7) 期刊征订。本链接窗口介绍征订联系人和北京大学出版社详细地址等信息。

(8) 联系我们。本链接窗口说明期刊编辑部地址、邮编、电话、E-mail、出版社等信息,便于投稿人查阅。

中国会计评论

第 15 卷 第 2 期

(总第 48 期)

2017 年 6 月

目 录

文 章

“互联网+”的企业战略选择与转型业绩

——基于交易成本的视角

..... 吴 溪 朱 梅 陈斌开 (133)

财务报告信息化处理对盈余质量的影响

——基于 XBRL 报告实施的分析

..... 周 易 麻志明 孙 即 (155)

高管创新意识与创新绩效

——职业生涯关注与财务柔性储备的调节作用

..... 王 婧 吴烨伟 蓝 梦 宁相波 (173)

中央政府换届与企业风险承担

——冒险还是守成

..... 王存峰 刘志远 郭 瑾 (187)

权力框架下中小微企业自由现金流对投资扭曲的影响

——基于中国新三板公司分层制度下的实证分析

..... 赵 岩 许月馨 常 芳 (205)

我国绿色金融信息披露与审计机制研究

..... 李江涛 李强森 庞 泽 (225)

旅游业员工密集度与资产密集度影响销售、一般和管理费用的成本黏性吗?

..... 尹美群 张 敏 盛 磊 张继东 (237)

会议信息

2017 年第十六届中国实证会计国际研讨会征文启事 (251)

CHINA ACCOUNTING REVIEW

Vol. 15 No. 2

June, 2017

CONTENTS

Articles

- Corporate Adoption of the “Internet+” Strategy and Firm
Performance: A Transaction-Cost Perspective
..... Xi Wu Mei Zhu Binkai Chen (133)
- Financial Reporting Standard and Earnings Quality:
Analysis around XBRL Adoption
..... Yi Zhou Zhiming Ma Ji Sun (155)
- The Innovation Consciousness of Executives and the Innovation
Performance: The Moderating Role of Career
Concerns and Financial Flexible Reserves
..... Jing Wang Yewei Wu Meng Lan Xiangbo Ning (173)
- Central Government Rotation and Corporate Risk Taking:
Adventure or Conservatism?
..... Cunfeng Wang Zhiyuan Liu Jin Guo (187)
- How Free Cash Flow Affects Investment Distortion under the Authority
Structure in the Background of Small, Medium and Micro-sized
Enterprises? The Empirical Research Based on the Tiered
System of NEEQ Listed Corporation in China
..... Yan Zhao Yuexin Xu Fang Chang (205)
- The Research on the Information Disclosure and Auditing
Mechanism of Green Finance of China
..... Jiangtao Li Qiangsen Li Ze Pang (225)
- Does Employee Intensity and Asset Intensity in Tourism
Industry Affect Cost Stickiness of SG&A?
..... Meiqun Yin Min Zhang Lei Sheng Jidong Zhang (237)

“互联网+”的企业战略选择与转型业绩

——基于交易成本的视角

吴 溪 朱 梅 陈斌开*

摘 要 本文基于微观数据研究“互联网+”对传统产业的影响,考察上市公司选择“互联网+”战略的动因,以及该战略伴随的市场反应与会计业绩变化。公司通常出于两类目的进行“互联网+”,其中 85%是为了促进现有产品或服务的销售(销售型),15%则是参与互联网相关的产业(多元化型)。我们发现:(1)降低交易成本是企业进行“互联网+”的重要动因,公司的销售费用率和营业成本水平越高,越倾向于选择“互联网+”战略;相对于多元化型“互联网+”公司,销售型“互联网+”公司具有更强的降低交易成本动机;(2)与未实施“互联网+”的控制样本相比,销售型和多元化型“互联网+”公司在宣告日附近的市场反应显著为正;(3)销售型和多元化型公司在“互联网+”后两年的经营业绩并无显著提升,交易成本没有明显下降,产品周转速度和货款周转速度也没有显著提升。本文的发现意味着,尽管交易成本越高的公司越有动机实施“互联网+”战略,但“互联网+”对传统产业企业业绩的贡献至少在短期内尚未显现,而资本市场的反应可能偏于乐观。

关键词 “互联网+”战略 交易成本 市场反应 企业业绩

Corporate Adoption of the “Internet+” Strategy and Firm Performance: A Transaction-Cost Perspective

XI WU MEI ZHU BINKAI CHEN

Abstract This paper examines the effects of “Internet+” on traditional industries, fo-

* 吴溪(通信作者),中央财经大学会计学院、中国管理会计研究与发展中心,E-mail:wuxi@cufe.edu.cn; 朱梅,中央财经大学会计学院;陈斌开,中央财经大学经济学院。本文是国家社科基金重大招标项目“转型发展新阶段中国经济增长动力研究”(批准号:14ZDB120)的阶段性成果,感谢国家自然科学基金面上项目(批准号:71273289)、霍英东教育基金会(141086)和北京市会计类专业群(改革试点)建设项目的资助,感谢信息经济学会、中山大学杰出学者论坛与会者的建议。当然,文责自负。

cusing on the determinants of Chinese listed companies' decisions to adopt the "Internet+" strategy, market reactions surrounding the announcements, and subsequent firm performance. We find that 85% of companies adopted the strategy to promote sales of existing products or services (i. e. , sales-purpose), whereas 15% of companies adopted the strategy to get involved in the internet-related businesses (i. e. , diversifying-purpose). There are a number of key findings. First, reducing transaction cost is one of the main reasons that companies choose "Internet+" strategy, as companies are more likely to adopt the "Internet+" strategy if they have higher marketing expenses or operating costs, and this effect is particularly strong for sales-purpose companies. Second, companies enjoy a significant and positive market reaction surrounding the initial announcement. Third, companies adopting the "Internet+" strategy do not exhibit a significant increase in accounting performance in terms of transaction costs, inventory turnover, accounts receivable turnover, and aggregate return on assets within two post-adoption years. Our findings suggest that, although transaction costs are important motives for companies to adopt the strategy of "Internet+", firm performance is not readily enjoyed at least in the short term, and capital market reaction could be over-optimistic.

Key words "Internet+" Strategy; Transaction Cost; Market Reaction; Firm Performance

一、引言

近年来,中国宏观经济的下行压力越来越大。2011年,中国经济增长率为9.5%,2012年和2013年分别降至7.9%和7.8%,2014和2015年进一步下滑到7.3%和6.9%。经济增长率下滑的直接原因是经济增长动力不足。进入21世纪以来,中国经济增长需求侧动力主要来自加入世界贸易组织后的外部需求扩张和住房改革激发的内部需求。然而,2008年金融危机之后,外部需求持续疲软且在短期内难以恢复,十余年高速增长的市场需求也难以为继(陈斌开等,2012)。因此,中国未来经济增长亟须寻找新的动力。

在传统经济增长动力逐步弱化的同时,中国互联网及其相关行业呈现蓬勃的发展趋势。从需求侧来看,截至2014年年底,中国互联网普及率已经达到47.9%¹,其中11个省份的普及率超过50%,普及率最低的省份也达到34%。从供给侧来看,中国互联网行业发展迅速,阿里巴巴、腾讯、百度等互联网企业的市值分别由2012年的350亿美元、594亿美元、320亿美元快速上升到2014

¹ 根据2015年2月中国互联网络信息中心(CNNIC)发布的《中国互联网络发展状况统计报告》,截至2014年12月,中国网民规模达6.49亿人,互联网普及率为47.9%。

年的2100亿美元、1600亿美元、700亿美元;阿里巴巴2016财年销售额高达156.86亿美元,远高于eBay的89.79亿美元。中国互联网行业的飞速发展引起了国内外的普遍关注。2015年,“互联网+”正式成为中国实施的一项重大战略行动计划。²

“互联网+”战略并非简单地为了促进互联网及其相关行业的发展,更重要的是旨在以互联网技术改造传统产业,为经济增长提供新的动力。从理论上讲,互联网经济的核心功能是降低交易主体之间的交易成本,缓解生产者与消费者之间的信息不对称,因为交易成本和信息成本下降有利于提高经济效率、促进经济增长。与发达国家相比,中国推行“互联网+”具有先天优势。互联网经济具有网络外部性的特征,用户越多,其边际收益越高,而中国是世界上人口规模最大的国家,规模巨大的互联网用户为“互联网+”战略的实施提供了现实支撑。人口规模优势和互联网相结合可能成为中国经济实现“弯道超车”的重要动力。

从微观角度来看,实施“互联网+”已经成为很多企业的重要战略选择。近年来,中国资本市场中的一批上市公司纷纷宣告实施“互联网+”战略。例如,根据中国上市公司2013—2014年公开披露的信息,共有369家公司(约占17%)在年报中提及首次实施“互联网+”战略。互联网之所以有可能促进传统企业转型升级,源自互联网的若干特征。一方面,互联网的平台化操作模式可以减少中间环节,加快交易速度,节约公司的交易成本(如销售费用或采购成本)。另一方面,互联网可以突破时间限制和空间阻隔,扩大公司经营的覆盖范围,扩大潜在客户群体,从而增加销售量;同时,公司可以更充分地挖掘用户需求,实现精准营销和差异化定价。

尽管存在理论上的可能性,但“互联网+”在现实中能否有效地促进传统产业转型升级呢?回答这个问题需要基于微观企业数据的经验研究。关于互联网对微观经济主体的影响,现有文献主要集中于互联网对金融行业的提升效应检验;而针对传统企业的转型升级影响,主要是理论方面的探讨,鲜有较为系统、严谨的实证检验。本文期望在这方面对以往文献做出拓展。具体而言,本文考察以下三个问题:(1)交易成本的因素能否解释近年来传统企业选择“互联网+”的决策?(2)企业在实施“互联网+”战略时,市场做出何种反应?(3)企

² 2015年3月5日,李克强总理在政府工作报告中首次提出“互联网+”行动计划;同年7月4日,国务院印发《关于积极推进“互联网+”行动的指导意见》;随后,在电子商务领域出台了《“互联网+流通”行动计划》;2016年9月19日,深交所制定了《深圳证券交易所创业板行业信息披露指引第8号——上市公司从事互联网营销业务》,进一步规范了创业板上市公司从事互联网营销相关业务所涉及的信息披露行为。

业在实施“互联网+”战略后,其业绩表现如何?

本文的研究发现,公司的销售费用率或营业成本水平越高,越倾向于选择“互联网+”战略;销售型“互联网+”公司表现出显著的降低交易成本的动机,而多元化型“互联网+”公司降低交易成本的动机则相对较弱。与未实施“互联网+”的控制样本相比,销售型和多元化型“互联网+”公司在宣告日附近的市场反应均显著为正;但是,销售型和多元化型公司在“互联网+”后两年的经营业绩并无显著提升,交易成本没有明显下降,产品周转速度和货款周转速度也没有显著提升。“互联网+”对传统产业的企业业绩贡献至少在短期内尚未显现,而资本市场的反应可能偏于乐观。

与现有文献相比,本文主要具有以下三方面的贡献和差异:第一,基于微观数据实证研究了传统产业实施“互联网+”对企业绩效的影响,为“互联网+”战略提供了微观经验;第二,从交易成本视角分析了企业选择“互联网+”的影响因素,为研究新常态下的“互联网+”战略提供了理论支撑;第三,考察了“互联网+”对资本市场和企业绩效的影响,凸显了两者的差异,为未来“互联网+”战略的发展提供了借鉴。

本文其余部分安排如下:第二部分梳理了互联网影响传统企业的作用机理,并在以往文献的基础上提出本文的研究问题;第三部分介绍研究样本;第四部分考察上市公司实施“互联网+”战略的影响因素;第五部分考察公司宣告实施“互联网+”战略时的市场反应;第六部分考察公司实施“互联网+”之后的业绩表现;第七部分为结论。

二、理论背景与研究问题

(一) 互联网对经济主体的影响机理

互联网可以降低信息搜索成本,促进信息流通和知识共享。从宏观经济的角度来看,互联网的这些特征可以使企业更容易地以低成本战略进入卖方市场,并提升东道国的信息透明度,从而刺激国际贸易的增长(Freund and Weinhold, 2004),吸引更多的外商直接投资(Choi, 2003),优化国际贸易资源配置(施炳展, 2016)。有研究发现,互联网在一国的广泛使用有助于遏制通货膨胀率(Yi and Choi, 2005),促进经济增长(Choi and Yi, 2009)。此外,有证据表明,在政府统计变量的基础上,增加互联网搜索行为变量可以有效地改进宏观经济预测(刘涛雄和徐晓飞, 2015)。

在微观层面,实施互联网战略对一家企业的影响可能表现在交易成本的节约上。根据 Williamson(1975)对交易成本的界定,一家企业的交易成本包括:(1)信息搜索成本,即搜索最适宜交易对象的成本;(2)议价成本,即交易双方为达成共识而花费在协商与谈判上的成本;(3)缔约成本,即双方达成共识而进行交易时签订合约的成本;(4)执行成本,即履行契约、监督交易对象是否依照合约条款进行交易的成本;(5)违约成本,即交易对方违约所导致的成本。

第一,互联网的搜索引擎功能、在线实时交流方式、大数据管理等途径,可以有效地降低企业的信息搜索成本;第二,互联网直销提供了透明的价格,便于交易双方进行价格比较,并直接为供需双方搭建了一个快捷、实用的互动平台,减少了中间环节,降低了议价成本;第三,电子账单和电子政务可以突破时空限制,降低缔约成本;第四,远程培训和实时物流追踪系统可以提供交易执行的实时信息,降低了执行成本;第五,互联网交易评价信息和电子诚信档案可以加大交易对手的违约后果,遏制了对手的违约风险。

互联网对企业交易成本的降低可以体现在销售费用和营业成本上。例如,互联网直销模式可以节省中间环节(杨继瑞等,2015),包括减少中间商的代销佣金或销售网点的各项费用,从而减少销售费用。再如,以互联网为基础的电子商务可以降低制造业企业的原材料采购成本,从而降低营业成本。

实施互联网战略对一家企业的影响还可能表现在交易收入上。互联网直销模式提供了更加透明的企业产品信息和客户评价信息,并突破了传统的销售区域和时间限制,使得网上商业活动的参与者大大增多,扩大了潜在的客户群体;相应地,销售量的增加有助于增加企业收入。但互联网对企业产品或服务价格的影响则不确定。一方面,互联网往往促使转型企业所在行业的信息更加透明,并导致行业内企业竞争的加剧,从而降低转型企业的产品或服务价格,对收入具有负面影响;另一方面,互联网直销模式使企业更有条件依据消费者的需求提供定制化的服务,并针对差异化服务收取更高的价格。

综上所述,对于传统产业的企业,互联网可以降低向互联网转型企业的销售费用,从而提升其经营业绩;同时,在提高营业收入的同时可能降低营业成本,从而提升其经营业绩。

(二) 现有的经验证据与研究问题的提出

关于互联网对微观经济主体的影响,现有文献较多地关注了金融行业,主要检验互联网对银行业绩的提升作用。早期的证据没有发现美国银行在使用

互联网之后,其净资产收益率得到显著提升(Carlson et al.,2000)。DeYoung et al.(2007)则发现,美国社区银行在使用互联网之后,其盈利能力得到显著提升,主要来自存款服务费收入的增加。西班牙(Hernando and Nieto,2007)和意大利(Ciciretti et al.,2009)的证据则显示,银行在应用互联网技术后,经营业绩得到显著提高。沈悦和郭品(2015)的经验证据发现,互联网金融通过技术溢出效应,显著地提升了我国商业银行的全要素生产率,但不同类型商业银行对互联网金融技术溢出的吸收能力存在差异。

关于“互联网+”对传统的非金融企业的影响,我国学者进行了理论方面的探讨(赵岳和谭之博,2012;李海舰等,2014;罗珉和李亮宇,2015;赵振,2015)。在为数不多的经验分析文献中,谭松涛等(2016)基于深圳证券交易所推出的“互动易”网络交流平台,指出互联网增加了投资者获取企业经营信息的渠道,改善了投资者获取信息的准确性,提升了市场信息效率水平。伍利娜和高强(2003)考察了1999年宣布进入互联网行业的68家上市公司在宣告日附近的反应及其触网后两年内的经营业绩变化,发现市场在公司触网宣告日附近做出了显著的正向反应,但触网公司在“触网”当年及次年的业绩未见显著变化。

本文旨在以下方面对以往研究做出拓展。第一,目前,鲜有文献考察传统产业应用“互联网+”的动机与随后的业绩表现。在为数不多的经验分析文献(伍利娜和高强,2003)中,研究者考察的是公司转型为互联网产品或服务供应商——互联网接入服务商(ISP)、互联网内容服务商(ICP)、网络设备等,因此属于公司多元化业绩的研究范畴。而根据我们的统计,在2013—2014年披露实施“互联网+”战略的公司中,85%属于当前传统产业的公司利用“互联网+”扩大现有产品或服务的市场销售,本文的研究重点即此类公司,因此能够考察传统企业实施“互联网+”战略的动因和后果。

第二,在早期的经验分析(伍利娜和高强,2003)中,当时的样本公司尚处于互联网在我国初步发展的阶段,互联网对市场和交易双方的影响还比较有限;而近十余年来,互联网在我国社会经济的各个领域和环节已有很大程度的发展³,市场交易双方已形成规模经济效应和范围经济效应(李海舰等,2014)。在这样的背景下,考察“互联网+”对传统产业的影响具有现实基础。同时,“互联网+”已成为国家战略,因此在当前阶段探究互联网转型对传统企业的影响及其途径

³ 例如,根据中国互联网络信息中心发布的《2015年中国网络购物市场研究报告》,2015年中国网络零售交易额已达3.88万亿元,同比增长33.3%。

具有更加突出的现实价值。

具体而言,本文主要考察以下几方面的问题:(1)哪些公司更可能进行“互联网+”战略转型?特别地,交易成本因素是否具有显著的解释作用?(2)市场如何看待实施“互联网+”战略转型的公司?(3)实施“互联网+”战略转型的公司是否实现了会计业绩的显著提升?对第一个问题的考察有助于理解企业在做出“互联网+”战略选择时的动因或特征。第二个问题可以反映投资者如何理解或预期企业进行互联网转型可能产生的价值。当然,投资者既可能关注企业向互联网转型的当下盈利能力,也可能关注互联网给企业带来的增长潜力(Hand,2000;Mudambi and Treichel,2005),还可能存在对互联网行业的过高预期和狂热情绪(Cooper et al.,2001;Trueman et al.,2003)。因此,有必要同时考察微观企业在“互联网+”之后的实际业绩变化,以便更合理地评判“互联网+”战略对经济主体的现实影响。在考察“互联网+”对转型企业经营业绩的影响时,除了高度汇总的会计业绩,我们还从更细致的交易成本和资产运营效率等维度展开分析。同时,我们将更加可比的控制组公司与互联网转型公司(实验组公司)进行对照,并控制公司固定效应,以缓解内生性可能造成的干扰。

三、数据来源和描述性统计

本文的研究样本是2013—2014年首次实施“互联网+”战略的上市公司。考察近年来首次实施“互联网+”战略的公司,有助于通过变化的事件更干净地检测“互联网+”对微观主体的影响。

首先,在2012—2014年所有上市公司的年报中手工搜索“电子商务”“电商”“互联网”等关键词,并阅读关键词所在的上下文,以此判断公司是否在本年度披露实施了“互联网+”战略但在上年度未做任何类似披露。我们对“互联网+”的界定包括以下任何一项:(1)公司称利用互联网销售产品⁴;(2)公司称在产品中融入互联网因素;(3)公司称利用互联网采购物资;(4)公司称利用互联网再造业务流程;(5)公司称进入与互联网相关的领域⁵。对于符合前四类情形的公司,可以合理认为其“互联网+”的主要目的是拓展现有产品或服务的市场销

⁴ 例如,某公司在2014年年报中披露,“报告期,公司加大网络营销力度与速度,成立互联网商务中心,建立天猫官方旗舰店、淘宝工厂店、京东官方旗舰店及官方商城(官网)等直分销渠道”。

⁵ 例如,某公司在2014年年报中披露,“公司全力推进多元化经营进程,在纺织主业的基础上全面向互联网彩票、基金、投资管理等领域拓展和转型”。

售,本文将其归为销售型“互联网+”;对于第五类公司,本文将其归为多元化型“互联网+”。

考虑到本文的研究重心是“互联网+”对传统实体经济的影响,我们在样本中剔除处于高新技术产业的公司,包括软件和信息技术服务、计算机、通信和其他电子设备制造公司。金融行业不属于实体经济范畴,而且其财务指标与传统企业存在明显差异,因此我们将金融业公司从样本中剔除。经过手工整理年报,我们识别出2013年首次“互联网+”的公司135家,2014年首次“互联网+”的公司234家,两年合计369家上市公司作为首次“互联网+”的年报样本。在这369家上市公司中,销售型“互联网+”公司320家,多元化型“互联网+”公司56家,其中7家公司同时进行了销售型和多元化型“互联网+”。

其次,为了考察公司首次宣告“互联网+”战略选择时的市场反应,我们进一步手工搜集了年报样本公司关于“互联网+”的临时公告,确定上市公司首次宣告“互联网+”的事件日。在369家上市公司中,我们识别出98家通过临时公告发布了“互联网+”战略。其中,8家公司在临时公告日附近还发布了年报或季报,为了规避定期报告信息的潜在干扰,我们将其剔除,并将余下的90家公司作为临时公告样本。在临时公告样本中,2013年26家,2014年64家;销售型“互联网+”公司59家,多元化型“互联网+”公司31家。

表1列示了2013—2014年首次“互联网+”样本的行业分布。总体而言,年报样本和临时公告样本分别占行业总体观测数的16.96%、4.14%。以此为基准并考虑行业总体基数规模,农、林、牧、渔业(A),批发和零售业(F),文化、体育和娱乐业(R)等行业中首次选择“互联网+”战略的公司的比例明显更高,而采矿业(B),电力、热力、燃气及水生产和供应业(D)等行业中首次选择“互联网+”战略的公司的比例则明显更低。

表 1 样本的行业分布

行业	截至 2014 年年底 行业观测数	年报样本		临时公告样本	
	(A)	观测数	比例 (%)	观测数	比例 (%)
A. 农、林、牧、渔业	40	13	32.50	3	7.50
B. 采矿业	72	5	6.94	1	1.39
C. 制造业	1 402	231	16.48	52	3.71
D. 电力、热力、燃气及水生产和供应业	89	2	2.25	0	0.00