

管理创新 理论与发展

主编 张健

GuanLi ChuangXin

LiLun Yu FaZhan



经济科学出版社
Economic Science Press

本论文集受“北京市教委科学技术与研究生建设项目”、“北京市重点建设学科管理科学与工程建设项目”资助

管理创新理论与发展

主编 张 健

经济科学出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

管理创新理论与发展/张健主编. —北京: 经济科学出版社, 2014. 10

ISBN 978 - 7 - 5141 - 5127 - 5

I. ①管… II. ①张… III. ①企业管理 IV. ①F270

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2014) 第 250759 号

责任编辑: 王东岗

责任校对: 刘欣欣

版式设计: 齐 杰

责任印制: 邱 天

管理创新理论与发展

主编 张 健

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮编: 100142

总编部电话: 010 - 88191217 发行部电话: 010 - 88191522

网址: [www. esp. com. cn](http://www.esp.com.cn)

电子邮件: [esp@ esp. com. cn](mailto:esp@esp.com.cn)

天猫网店: 经济科学出版社旗舰店

网址: [http://jjkxcbs. tmall. com](http://jjkxcbs.tmall.com)

固安华明印业有限公司印装

787 × 1092 16 开 27.75 印张 630000 字

2014 年 11 月第 1 版 2014 年 11 月第 1 次印刷

ISBN 978 - 7 - 5141 - 5127 - 5 定价: 60.00 元

(图书出现印装问题, 本社负责调换。电话: 010 - 88191502)

(版权所有 侵权必究 举报电话: 010 - 88191586)

电子邮箱: [dbts@ esp. com. cn](mailto:dbts@esp.com.cn)

目 录

理论创新篇

北京市交通拥堵成本分析及对策研究	张永威 卢 静 (3)
股权投资与优先股关系研究文献综述	姜召彬 (10)
关于银行与电子商务竞争博弈的几点思考	邵佳琪 李静文 (15)
居民生活垃圾处理的实验经济学研究	初 睿 (22)
中间投入率变动分析	刘蕴祯 (28)
腐败现象导致我国收入差距扩大的机制研究	周 觉 王紫璐 (34)
我国劳动密集型产业转移承接力评价体系构建	杨 锐 (40)
社会分层视野下的农民工职业流动	梁栩凌 梁天屹 (45)
科技与文化融合促进经济发展动因分析	孙玉莹 (52)
农村信用社不良资产证券化的初步设想	汪 涛 (57)
北京市流动人口倒挂现象研究	
——基于目前流动人口社区化管理模式的探析	马 众 王 琪 (62)
CIPP 评价模式及其在财政预算绩效评价中的应用	谢 群 李翔云 (68)
层次分析法在精益衡量中的应用研究	文遇炎 (77)
北京市居民收入差距对消费结构影响分析	王紫璐 周 觉 (82)

企业管理篇

北京市科技型小微企业发展政策研究	王玉洁 谭祖卫 田林子 (91)
QFD 在图书馆服务质量管理中的应用研究	
——以某高校图书馆为例	陈静静 (97)
杜邦分析法在万科财务分析中的运用	程晓芳 (103)
经济型酒店经营现状及营销策略分析	丁 源 (108)

基于知识管理的顾客需求挖掘

——以无印良品 (MUJI) 为例 刘 鑫 (114)

基于循环经济的企业绩效评价中的问题及建议 卢 琴 刘 春 (120)

我国中小企业知识管理现状研究

——以上海中小企业为例 王 琪 尹子都 (125)

商业银行六西格玛管理应用研究 刘 菁 (132)

同一控制下企业合并分析会计处理的探析 袁龙霞 (137)

上市公司会计信息造假的广角透视与反思 伍慧玲 卢 静 (141)

电影院新式营销方式的实验经济学分析 赵秀琳 (146)

北京移动消费者购买决策影响因素实证研究 姜翠萍 负晓哲 (152)

北京种业企业风险综合评价研究 侯军岐 史春晓 (160)

G 公司客户服务质量改进研究 赵 斌 (168)

本土冷链物流企业如何应对国际物流巨头的挑战 刘文涛 (177)

产业发展篇

北京、上海文化创意产业发展比较研究 张冬冬 王信东 (185)

企业文化中“以人为本”多维构念及其研究范式 聂铁力 (191)

世界碳排放趋势变化因素与减排措施分析 初 睿 何 琼 (195)

集群企业知识创新能力的影响因素研究 高艳冬 李静文 (201)

我国家具市场营销现状及对策研究 马 众 王 琪 (210)

北京居民生活垃圾分类调查研究 侯胜东 杨颖梅 (215)

城市交通拥挤的统计分析 乔丽霞 张 琪 (225)

雅驰自行车顾客满意度研究 曹晋红 高丽娟 (234)

国外电子政务信息安全管理现状及启示 程桂枝 (239)

房地产价格的主要影响因素分析 负晓哲 牛娇娇 (245)

北京种业市场整合程度测定研究 高 静 侯军岐 (252)

二手房市场博弈分析

——基于新“国五条”的交易所得税提高的思考 乔丽霞 (259)

中外种业企业比较研究 种 元 侯军岐 (268)

北京高端服务业发展现状分析 曲 立 郑 阳 崔 婷 (273)

财政金融篇

关于远期定价方法的改进 王薪龙 侯风萍 (287)

我国社会融资规模变化情况及特征分析	常 莎	徐文彬 (291)
科技金融发展的问题与对策研究	刘培欣	唐五湘 (298)
利率市场化对我国商业银行影响的研究	王 亮	徐文彬 (305)
事业单位与企业间财务报表的转换	赵 森	罗奕梦 (310)
中美证券市场差异分析	吕 娜	宋嘉仪 (318)
完全信息静态博弈模型在欧债危机救助机制中的应用	杨 杨	徐文彬 (324)
基于股权投资我国场外市场发展研究	王丽娜	谭祖卫 (331)
以阿里金融为例探究中小企业融资新模式	张琰明	卢 静 (336)
利率变动对房地产价格影响的实证分析	虞景瑶	徐 颖 (342)
基于马尔科夫状态转移模型的宏观经济周期波动研究	杨颖梅	王 浩 (348)
我国私募股权投资运行中的博弈分析	董 岚	谢 群 (359)
基于博弈论对中小企业融资问题的分析和解决政策的研究	勾竞懿	周飞跃 (366)
现行车船税法存在的问题与对策	马 众	(373)

人才培养篇

大学生毕业最优选择实验经济学实验设计	王为溶	(381)
大学生实践创新能力培养存在的问题与对策	侯 婷	(386)
关于职业倦怠的相关因素及干预研究综述	杜 珊	(390)
改变预算方式, 实现学校发展战略	侯军岐	(395)
高校内部控制重大风险浅析	秦顺红	(397)
大学生团购行为影响因素研究	刘 鑫	田肇云 (402)
工作倦怠国内外研究现状及发展方向文献综述	满 霜	(411)
浅谈大学生思想政治教育与学生党建	马翔宇	付 雷 (416)
如何提升学生党支部活力		
——以北京信息科技大学经济管理学院为例		
..... 谢瑞峰 曹晋红 马翔宇 付 雷		(420)
北京市农民工培训有效性的影响因素分析	张小琼	梁栩凌 (426)

理论创新篇

北京市交通拥堵成本分析及对策研究

张永威 卢 静^①

摘要：在2013年的9月份，北京市环境保护公布了“北京市2013~2017年清洁空气行动计划”。在其分解的任务中提出，北京交通和环保部门将带头研究关于制定征收拥堵费的政策。这个消息引发了广泛的社会议论。城市交通拥堵及交通需求量不断增加，这都与我国城市现代化进程不断推进息息相关。本课题的研究目的就在于分析北京市交通拥堵的原因，借助文献研究法引入计算公式量化北京拥堵成本，揭示拥堵成本的具体构成，最后提出能够改善拥堵现状的措施及对策。

一、文献综述

（一）引言

首都北京，这座曾被无数国人向往的繁华大都市，如今却被更多地戏称为“首堵”，交通拥堵所带来的影响已经不言而喻。为了解决拥堵的问题，国内外众多的大中型城市都制定了各种政策及采取各类措施用来缓解城市交通拥堵问题，如对拥堵进行收费、采用快速公交专用车道以及大量发展轨道便利交通等。

一般来说，人们对于拥堵只能是一个意识上的问题，而如果要用具体数值去定义交通拥堵的程度，就需要用到交通拥堵指数。交通拥堵指数，也被称为运行指标（交通性能指标），是基于北京道路网络流量和拥塞状况的综合反映概念价值，简称交通指数。下表具体显示了各级指数以及相对应的道路状况：

分级指数对应路况及耗时表

交通指数	对应路况	出行耗时
0~2	基本没有道路拥堵	可以按道路限速标准行驶
2~4	有少量道路拥堵	比流通时多耗时0.2~0.5倍

^① 张永威：男，北京信息科技大学硕士研究生，研究方向：工业工程；卢静：女，北京信息科技大学会计学教授，博士，硕士生导师，研究方向：企业绩效评价和公司治理中的财会问题研究。

续表

交通指数	对应路况	出行耗时
4~6	部分环路、主干路拥堵	比流通时多耗时 0.5~0.8 倍
6~8	大量环路、主干路拥堵	比流通时多耗时 0.8~1.1 倍
8~10	全市大部分道路拥堵	比流通时多耗时 1.1 倍以上

资料来源：百度百科。

（二）研究现状

在我国，专家及学者对于交通拥堵问题的研究有很多，涉及的领域也包含了经济学、工程学、管理学等众多学科，从多个角度分析交通拥堵问题。在这些文件中，汤潇（2004）从经济角度考虑交通拥挤问题的边际成本。高明华、张正河（2009）等认为，交通拥堵和社会费用应当是由私家车主负责的两大外在因素。吴栋栋、邵毅（2013）通过具体的学习成果研究，最终建立一个更全面的外部成本估计模型。其他的研究还包括冯相昭、邹骥（2009）等对于交通拥堵所引起的外部成本具体分析。除此之外，郭瑞军、王晚香（2008）对于拥堵引起的社会成本具体的研究。还有吴奇兵、陈峰（2011）在基于对国内外机动车拥堵问题现状的研究后，提出发生拥堵的临界速度，最终建立了关于时间、能耗和尾气三个子成本相结合的计算模型。

综上所述，以上文献从各个方面分析北京交通拥堵的成本问题，但是分析的方法以及侧重角度有所不同。本文对拥堵所造成的各种成本进行归类，引用一些文献的公式进行量化计算，同时借助《2012 年北京市交通年度发展报告》获取统计信息，并且提出具体的可行性建议。

二、成本分析

交通拥堵的表现为大量的车辆排队、较长时间的等待以及尾气排放量增多等一系列直接后果，从而加大了出行者的出行成本、降低了出行效率、影响了居民的生活质量。在这些成本中，又主要分为两种：一种是能够量化的显性成本；另一种是难以估算的隐性成本。

（一）显性成本

显性成本，就是比较明显的，并且能够较容易计算的成本。主要包括额外的时间成本、增加的燃料成本、污染生态环境的成本、发生交通事故的成本。

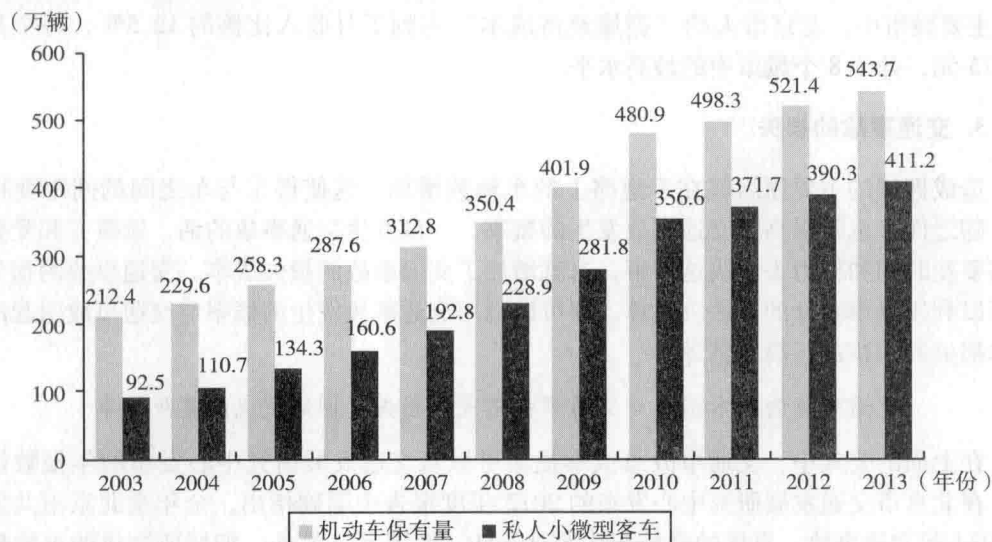
1. 增加的燃料成本

在城市交通发生拥堵时，汽车的运行变得缓慢，同时司机需要不停地在踩刹车和油门

之间变换,研究表明,频繁的踩刹车和油门会增加燃料的消耗。有资料显示,在车不运行的时候虽然没法用公里数衡量油耗,时间却可以实现。研究表明车发动机保持运行而车不动时,3分钟相当于走1公里。如果以每车8升的百公里油耗计算,3分钟这个时间段的停车油耗就是0.08升。如果假设每天每辆车由于拥堵而造成的额外耗时为30分钟,那么每车每天的平均额外油耗就是0.8升。进一步说,目前平均每升的油价是7.8元,所以每车每天额外的油耗费用就是6.24元。

同时,有关机构研究表明,每一次的紧急停车和起步都会造成35毫升的汽油额外消耗,紧急停车及起步也多是由于拥堵造成的。

从北京的机动车数量看,下图具体反映了北京市从2003年到2013年8月底的机动车保有量和私人小型客车数量,可以看出数量一直处于稳定增长。



北京机动车保有量图 (2003至2013年8月)

资料来源:北京市公安局公安交通管理局。

按照相关部门对于2017年机动车保有量不得超过600万辆的规定,也就是说2014年至2017年4年时间增量不能超过60万辆,平均至每个月约1.25万个指标。然而,实际情况并非如此,北京机动车的保有量增长还处在较高的水平。

2. 额外时间成本

对于企业的员工特别是高层管理者来说,“时间就是金钱”这句话从来都是一个真理。交通一旦拥堵,势必会增加人们的正常外出时间,如果计划不当,安排的路上时间不够,就有可能发生重要会议或是上班迟到的状况。这样发生的时间成本不仅对个人来说是一种浪费,同时从长期看也会不利于整个国家的经济发展。

以下计算公式是一种将时间延误量化为价值的计算方法,考虑到自身专业的限制性以

及公式的便于理解性,在参考了各类计算公式之后,决定引用一种较为简单、容易理解的计算公式。

$$\text{每天延误的时间成本} = \text{延误时间} \times \text{每天的相关客运量} \times \frac{\text{北京市居民年平均工资}}{\text{年工作日天数} \times 8}$$

其中,延误时间以不同出行方式平均延误时间按照该种出行方式乘客数量为权重的平均数;相关客运量在包括了公务类和正常上下班类的出行人数;年工作日按照 250 天计算;每天按 8 小时计。

“拥堵经济成本”这个概念首次是由北汽福田公司和零点研究咨询集团共同在北京发布的“2008 福田指数”报告中使用的,它以当地居民的月平均收入为基准,假设居民利用机动车外出,然后运用方法将由于拥堵而损失时间成本进行数字定量化。在这份调查的 8 个主要城市中,北京市人均“拥堵经济成本”占到了月收入比例的 12.5%,每个月高达 375 元,处于 8 个城市中的最高水平。

3. 交通事故的损失

造成拥堵的主要原因就在于道路上的车辆数增加,这使得车与车之间的间距变得狭小,随之而来也就提高了交通事故发生的概率。一旦发生交通事故的话,肇事方和受害方都需要花时间和精力去解决这件事,这就增加了交通事故的损失成本。交通事故的损失成本可以利用概率统计的方法去估算,即可以利用交通事故发生的概率与交通事故引起的总成本损失的乘积进行简单估计:

$$\text{交通事故的成本损失} = \text{交通事故总成本损失} \times \text{拥堵造成的事故概率}$$

在上面的公式中,交通事故总成本损失可以从交通发展研究中心发布的年报数据获得。在北京市交通发展研究中心发布的 2012 年度报告中明确指出,全年全北京市共发生了 3934 起交通事故,直接的经济损失高达 1946.78 万元;另外,拥堵所造成的事故概率可以利用大规模拥堵时间与平均每天出行时间的商来确定。按照北京交通的特性,大规模拥堵的时间有两段,分别是早高峰和晚高峰,时常定义为 4 个小时,而每天出行的时间可以定义为 12 个小时。

4. 环境成本

交通拥挤是对环境的破坏,有它的根源,主要是在于发动机启动过程频繁启动和有害气体的排放量将进一步增加。在拥挤路段的车辆不断重复的启动及停止,将使得大气污染物排放量大大增加。而据相关研究表明,和正常行驶相比,车辆频繁的启动和制动所产生的有害气体将会变成 5 倍之多。据环保部门的监测,机动车的尾气排放是引发城市大气污染的主要原因。

在另一个方面,交通拥堵也是城市噪声污染的一个主要来源之一。只要在路段上发生拥堵的状况,将会发生更加严重的噪声污染。从环保部门检测到的结果表明,北京市多年以来的主要干线及次要道路的噪声值均超过了标准的最高限定值。

（二）隐性成本

隐性成本意味着被发现是不容易的，隐藏在显性成本之下。虽然说此类成本不易被发现，但是其在交通拥堵的成本中占有很大的比重。在某些情况下，隐性成本的影响可能会更大更深远。

1. 物流成本

随着近些年来我国电子商务的不断兴起，物流这个配套行业也跟着迅速壮大，而物流发生的范围变得越来越广。由于交通堵塞的原因，使得一些没有必要发生的成本变得多起来，也使得物品在道路上的时间变得更长，对于那些与时间紧密关联的产品来说，时间就是最重要的保证。拥堵主要对物流成本产生两个方面的影响。一方面，交通拥堵增加货物在运输过程中的时间，这对于物流来说也是一种时间成本；另一方面，交通堵塞和交通限制的情况，使得物流运输车辆输送距离提高，从而提高了物流成本。

2. 损耗成本

在交通拥挤的情况下，汽车需要经常以不同的速度切换，并且频繁地在起动和制动之间转换。在这个过程中，加速导致了油门、刹车以及离合器零件磨损得更快，提高了丢失率，增加了设备的磨损成本，最终导致整体车的加速折旧。同时，一般的磨损也通常发生在发动机低速运行时。当拥塞发生时，发动机在长时间下低速低温运行下，使燃料的不完全燃烧，加速碳的形成，从而影响发动机的性能和使用寿命。在另一方面，拥塞使道路负荷增加，超过原设计能力，这又导致道路的使用寿命变短。

3. 焦虑成本

一般来说，容易被人们忽视的是由道路网络引起的交通堵塞会影响驾驶员和乘客心情的问题。研究表明，无论是司机还是乘客，在发生道路拥堵的时候，都会相对容易地形成焦躁以及烦闷的情绪。这些情绪不能及时调整，将影响到正常的工作和生产活动；如果带到生活中，它会影响身体健康，这无疑是对经济发生造成损害的潜在威胁。通过上述分析，我们可以发现交通拥堵不仅会对社会经济带来巨大的显性损失，同时也会隐性地影响居民的心理健康。

4. 健康成本

相关研究表明，数以万计的汽车所产生的废气中的有毒化合物将对人类健康产生重大的影响，主要包括悬浮的固体颗粒物，一氧化碳，碳氢化合物和氮氧化物，硫、铅氧化物等。医学表明，汽车尾气中一氧化碳结合氧气的速度相对于血红蛋白要快上几百倍。众所周知，血液中的血红蛋白需要和氧气结合才能维持人类正常活动。所以即使人体吸入一点一氧化碳，也可以在很短的时间内，发生由缺氧而引起身体损伤的情况。

三、减少交通拥堵成本的对策

通过以上对成本的分析,笔者认为要想达到降低拥堵成本的目的,除了逐步限制机动车的数量增加之外,笔者认为还可以从政府和市民的角度考虑拥堵的解决措施。

(一) 政府方面

交通拥挤是一种由城市交通规划、运营管理及交通不文明等因素综合作用引起的问题。

要想彻底解决交通拥堵的问题,最重要的就是从规划设计城市道路入手。这就需要从城市建设的布局出发,合理规划并科学管理。实现道路建设的重点转移,一方面城市道路建设的重点要由快速路和主干路逐渐向着次干路和支线路转移,使得不同功能和层次的道路得以科学配置。另一方面要逐步由市区向郊区转移,引导和促进远郊新城的发展,支持郊区旅游经济的进一步发展。

(二) 市民角度

从交通参与者的交通礼仪和习惯判断,它将决定一个城市交通运输的特性。由不文明的交通行为,如逆行、乱穿道路、闯红灯、频繁变道、越线行驶、占用紧急行车道等违法行为形成的交通秩序将杂乱无章、事故多发,这也是导致临时交通拥堵发生的根本原因。

要想在短期内改变北京交通拥堵的现状是相当困难的,要改善北京交通环境并使得道路恢复畅通,这是一项持久而艰巨的任务。不仅需要政府先行,更需要我们每一位交通参与者从自身做起改变出行习惯。要自觉爱护环境、守法驾驶、文明出行,尤其是积极响应参与政府所倡导的低碳环保的绿色出行,短途出行尽量采取骑车或步行方式。距离较远的外出,在尽可能的情况下采取乘坐公交或地铁等公共交通工具,最大限度地减少驾车出行,缓解北京交通拥堵,减少尾气排放。

四、结论

综上所述,交通拥堵所导致的显性和隐性成本都相当大,而在显性成本中,额外时间的成本又占到显性成本中相当大的比例,这将不利于提高整体社会的劳动生产率。隐性成本中,居民的健康成本则不可小觑。要想彻底解决北京交通拥堵的问题,除了靠政府的规划和管制之外,生活在北京的每一个人都有责任去做出自己的贡献,切实做到“低碳生活”,逐步降低交通拥堵所带来的损失。

参考文献

- [1] 汤潇. 中国城市交通问题三思 [J]. 城乡建设, 2004 (7): 37-38.
- [2] 高明华, 张正河. 大都市交通拥堵问题解决途径探讨 [J]. 数据, 2009 (11): 61-63.
- [3] 吴栋栋, 邵毅, 景谦平等. 北京交通拥堵引起的生态经济价值损失评估 [J]. 生态经济, 2013 (4): 75-79.
- [4] 冯相昭, 邹骥, 郭光明. 城市交通拥堵的外部成本估算 [J]. 环境与可持续发展, 2009 (3): 1-4.
- [5] 郭瑞军, 王晚香. 城市交通拥挤的社会成本分析初探 [J]. 城市公共交通, 2008 (4): 26-29.
- [6] 吴奇兵, 陈峰, 黄焱等. 北京市机动车拥堵成本测算与分析 [J]. 交通运输系统工程与信息, 2011 (11): 169-172.

股权投资与优先股关系研究文献综述^①

姜召彬^②

摘要：在世界证券资本市场和我国资本市场中优先股这种证券形式已经并将继续发挥不可忽视的作用。我国对需要推行优先股的必要性和可行性进行了论证，然后分析优先股与股权投资的关系。对于优先股股权优先的相关问题的科学客观的解析，有利于增进我国证券资本市场的巩固。基于国内外对现有研究成果的系统回顾，不仅有助于了解优先股在我国股权投资中的运行效率，也为促进股权投资的良好发展提供一些有益的启发。

一、概述

优先股是区别于普通股的一种股份形式。优先股优先于普通股的方面主要体现在利润分成和剩余资产分配的权益等方面。通常情况下，优先股包括不可转换优先股和可转换优先股。可转换优先股，即在一定条件下容许持有人将一定数目的优先股优先转换为普通股。可转换优先股具备债券、普通股、优先股、期权的各方面所特有的属性，这是因为可转换优先股附加了一个期权，即在优先股的基础上，容许可转换优先股持有人在一定的条件下把优先股转换为普通股。可转换优先股是一种利益的平衡，即平衡彼此激励相容的交易工具。股权投资基金把可转换优先股作为一种投资工具是一种非常理想的投资方式。

二、国外文献综述

（一）优先股与股权投资企业的控制权

马克斯（Max）（1998）认为，风险投资家在被投企业运营不好时施行控制权，然而当企业发展成功时，则摒弃对被投企业的干预则更为有利。这是因为风险投资家能够将债务融资与股权融资相结合或者通过一个可转换优先股条款对被投企业进行有用的干预。德

^① 基金项目：2014年度北京市高教人才培养基金“其他项目——促进人才培养综合改革项目”（项目号为PXM2014_014224_000091）。

^② 姜召彬：男，北京信息科技大学经济管理学院研究生，研究方向：股权投资。

西 (Dessi, 2001) 认为, 可转换优先股及其附加的控制权条件可以取得两个目标: 一是风险投资家可以积极参与被投企业的管理监控以及防止被投资企业追求私利的机会主义活动; 二是风险投资家可转换证券质押式回购的清算权的实现。基里连科 (Kirilenko, 2001) 运用可转换优先股对被投资企业的资源构造及剩余索要权分割的影响来设计差别的激励机制与管制机制, 达到合理的分配, 限制投资企业的机会主义行为, 克服自身的道德风险, 降低代理成本。

(二) 优先股与股权投资家的报酬机制

冈珀斯 (Gompers, 1996) 认为, 可转换债券不但能敦促被投资企业努力工作, 还有筛选不合格企业家的作用。布莱克 (Black) 和吉尔森 (Gilson, 1998) 以为可转换优先股为被投资企业提供了一个隐性鞭策契约, 使得被投资企业在初次公开发行 (IPO), 风险投资家退出的情形下, 能够重新得到大多数控制权。

(三) 优先股在防范企业粉饰业绩行为方面

弗朗西斯卡·科尼里 (Francesca Cornelli) 和奥维德·约沙 (Oved Yosha, 2003) 建议经由计划的可转换优先股能够减缓被投资企业点缀业绩的表象。在被投资企业进行下一轮融资之前, 风险投资家需要做出是否将优先股转换为普通股的决定, 这一决定取决于被投资企业的短期绩效表现。风险投资家做出转换的决定只能发生在被投资企业有良好的短期表现时。被投资企业粉饰业绩, 会使短期业绩看“更好”, 这引起了投资家的转换的可能性。假如改换代价很低, 风险投资家会得到巨额的股权, 再加上新一轮融资的稀释, 被投资企业家的股权比例会大幅下落, 这是被投资企业家所不愿意看到的。因而被投资企业家的修饰业绩使可转换优先股的吸引力大大削减。

(四) 优先股与股权资本的退出安排

伯格曼 (Bergemann) 和海格 (Hege, 1998) 认为, 在动态道德风险模型中, 伴随时间的延伸, 风险投资家对被投资企业投资项目了解得越多, 通过可转换优先股或普通股票和债券的混合, 在每个时期, 做出最优清算或继续融资决策。赫尔曼 (Hellman, 2006) 认为, 关于控制权的情况, 当公司成长好时有被投资企业家控制, 当公司是成长糟糕时风险投资家控制。控制通常反映在优先股具有的投票权和清算优先权。而可转换优先股的改换意味着风险投资家抛却了己方一部分的控制权, 只具有普通股体现的投票权。卡普兰 (Kaplan) 和施特隆伯格 (Stromberg, 2003) 认为, 优先股将自动决定在 IPO 时转换的时间, 而且提供鼓励和保护投资成本, 但是收购的时候则不会进行转换。在 95% 的融资中存在这种自动转换条款。

(五) 优先股作为金融工具在股权投资中的应用

萨尔曼 (Sahlman, 1994) 研究了 98 名风险投资家, 以为优先股这种投资方式具有特殊优势因而被风险投资家选用。原因是: 一是优先股, 风险资本家在现金股利的优先权和