

# 企业财务状况与投资者关系管理

## ——来自 IR 百强上市公司的经验证据

刘奕洲<sup>1</sup>, 伍中信<sup>1,2</sup>

(1. 湖南大学工商管理学院, 湖南长沙, 410079; 2. 湖南财政经济学院, 湖南长沙, 410079)

**摘要:** 依据“2007年度中国最佳投资者关系管理百强”榜的评选结果, 研究了企业财务状况对上市公司投资者关系管理的影响。结果表明, 投资者关系管理与企业盈利能力负相关, 与股东获利能力、发展能力以及企业现金流量能力正相关。研究还发现, 公司规模和流通股比例有利于提升投资者关系管理水平。

**关键词:** 投资者关系管理; 企业财务状况; 上市公司; 股东; 流通股

**中图分类号:** F275.5

**文献标识码:** A

**文章编号:** 1672-3104(2013)01-0024-06

2005年7月, 中国证监会发布《上市公司与投资者关系工作指引》, 该指引进一步推动投资者关系工作的深入开展, 对于促进我国证券市场股权文化的建设和市场诚信的塑造, 形成保护投资者利益的市场环境具有重要的意义。但在2011年, 中国股市出现了大的起伏, 沪市A股一度失守2300点, 跌回到10年前的水平。这充分说明股市的规范性还有待加强, 公司治理需要完善, 而投资者关系管理正是公司治理的一项重要内容。处于市场核心地位的上市公司应该如何促进公司与投资者的关系, 是上市公司面临的重要问题, 也是投资者关系管理的主要内容。投资者关系管理是一个复杂的概念, 它与投资、融资、披露和报告等一系列活动密切相关, 跨越企业管理、市场营销、财务管理等学科。本研究将通过投资者关系管理的现有研究进行回顾, 基于财务视角研究投资者关系管理, 对我国的IR百强上市公司进行实证分析, 以探究影响投资者关系最为关键的因素, 从而完善现有的投资者关系管理的研究。

### 一、文献回顾

国外关于投资者关系影响因素的文献较为丰富, Bartov 和 Bodnar 探讨了外在环境因素对投资者关系管理的影响<sup>[1]</sup>; Beasley 分析了上市公司自身因素对投资者关系管理的影响<sup>[2]</sup>; Kwok & Frank 探讨了投资者

关系产生的一些制度性因素, 他们认为股东价值运动的兴起和美国证券交易委员会降低对公司报告的要求是投资者关系发展的重要驱动因素。另外, 一些学者对基于 Internet 的投资者关系影响因素进行了研究。如 Botosan 认为, 信息披露质量和分析师跟踪是影响网站投资者关系管理的重要因素<sup>[3]</sup>; Laury, Hassink & Bozic 对欧洲 270 多家企业进行实证分析, 发现企业定位、信息使用群体差异、公司业绩、技术水平、企业成长性、财务披露环境以及公司规模这六大因素影响了互联网 IRM 的水平<sup>[4]</sup>。

伴随着国外投资者关系研究的深入发展, 我国学者也开始了对投资者关系管理影响因素的实证研究。林斌对影响公司网站投资者关系水平的因素进行了实证检验, 研究表明公司的再融资计划、公司规模、公司业绩、流通股比重等显著影响到公司网站投资者关系水平<sup>[5]</sup>。肖斌卿考察了公司治理对投资者关系管理的影响作用<sup>[6]</sup>。马连福、高丽研究发现, 上市公司投资者关系管理水平对公司的市场价值特征和股权结构、董事会等制度性特征的调节作用明显<sup>[7]</sup>。赵颖通过实证研究发现, 公司规模、负债程度、盈利能力、管理层持股比例、独立董事比例及设置审计委员会六个因素会对上市公司的投资者关系水平产生显著影响<sup>[8]</sup>。此后, 赵颖系统、全面地研究了中国上市公司股权结构对投资者关系管理的影响作用<sup>[9]</sup>。

综合以上分析, 我们不难发现, 国外关于投资者关系管理的理论更为丰富详实。但由于制度性原因,

收稿日期: 2012-05-15; 修回日期: 2012-12-25

作者简介: 刘奕洲(1987-), 女, 湖南长沙人, 湖南大学工商管理学院会计学研究生, 主要研究方向: 财务管理理论与实务; 伍中信(1966-), 男, 湖南衡阳人, 湖南大学工商管理学院会计学教授, 博士生导师, 湖南财政经济学院教授, 主要研究方向: 财务基本理论问题, 产权财务与会计。

关于投资者关系管理影响因素的分析并不能完全适应于我国的实际, 因此应该探究适合我国实际的投资者关系管理影响因素。国内学者近年来关于上市公司投资者关系管理影响因素的研究在不断的深入和发展, 从最初的模糊研究, 逐步细化到具体研究, 再到就某一影响因素进行深入研究, 研究方法也从规范走向实证, 更注重对样本数据的检验, 但是对投资者关系管理影响因素的具体研究方面, 虽然有学者研究企业特征、公司治理、股权结构对投资者关系的影响, 但是至今还没有人对企业财务状况因素与投资者关系水平之间的关系进行深入研究, 笔者拟通过实证研究方式探讨财务状况对我国上市公司投资者关系管理的影响。

## 二、因素识别与假设的提出

IRM 作为公司的一项战略管理活动, 承担着越来越重要的管理职能, 尤其是基于公司财务, 对于实现公司价值最大化所发挥的作用更是日益突出<sup>[10]</sup>。企业财务状况直接影响财务报表使用者对公司的信任和关注, 从理论分析来看, 企业财务状况也可能对上市公司投资者关系管理产生影响。因此, 我们将对投资者关系管理影响因素进行理论识别, 并据此提出了相关的假设。

(1) 企业盈利能力。国内外关于企业盈利能力对投资者关系影响的研究有三种结论。一是公司经营业绩与投资者关系管理正相关 (Hall; Deephouse; 杨德明; 李心丹)。二是公司业绩与投资者关系不相关 (Ettredge, Richardson and Scholz; 林斌等; 马连福)。三是公司业绩与投资者关系存在交互性、内生性 (Lang and Lundholm; 肖斌卿)。信号理论认为, 高盈利公司更愿意积极地进行投资者关系管理, 提高信息披露的质量, 与投资者进行有效的沟通, 以促使市场正确评价其盈利水平, 从而吸引更多的融资资本或者避免股价被市场低估。鉴于以上分析, 提出如下假设:

假设 1: 投资者关系管理与企业盈利能力正相关。

(2) 股东获利能力。投资者关系管理对于投资满意有积极的促进作用<sup>[11]</sup>, 投资者投资的基本目的是力求在未来获得更多的投资收益, 以便能够在较长的期间里获得最大的效用<sup>[12]</sup>。由于红利收入是股东投资获利的惟一途径, 所以, 何时分红、分红多少是投资者关心的根本性问题, 也是衡量投资者对投资满意的一个重要指标。但目前尚未有学者直接研究投资者

关系与股东获利能力之间的关系。因此, 我们假设股东获利能力与 IRM 有一定正相关性。

假设 2: 投资者关系管理与股东获利能力正相关。

(3) 公司成长能力。处于成长阶段的公司, 资金需求大, 负债较高, 而高成长性的上市公司在确定其资本结构时未充分考虑企业成长会产生的资金需求, 在筹资方面缺乏长远规划, 因此为了降低融资成本, 高成长上市公司会加强投资者关系管理, 减少信息不对称, 吸引投资者关注和支持来解决资金需求。因此, 我们提出:

假设 3: 投资者关系管理与公司发展能力正相关。

(4) 现金流量能力。毋庸置疑, 资金是当今企业的生命线。企业只有不断地开发前景良好的投资机会, 才能不断地发展壮大, 因此现金流量能力对企业的发展至关重要<sup>[13]</sup>。随着企业持有现金流量的增多会产生代理成本, 上市公司通过投资者关系管理提高投资者知情权, 减少了信息不对称, 进而降低代理成本。鉴于以上分析, 我们预期:

假设 4: 投资者关系管理与企业现金流量能力正相关。

## 三、数据选择、变量定义与模型建立

### (一) 数据选择与变量定义

本文选取 2007 年公开披露的中国上市公司投资者关系百强<sup>[14]</sup>为样本, 有关的年报数据来源于中国证监会指定披露网站——巨潮资讯网, 财务数据与公司治理结构等数据均来源于国泰安数据库, 个别错漏之处由笔者通过查阅上市公司年报予以补充纠正。各变量具体度量标准见表 1。

### (二) 模型建立

本文首先研究在控制了公司规模、财务杠杆、公司治理、股权结构等因素外, 由于衡量股东获利能力的指标选取了市盈率、每股企业自由现金流以及每股股权自由现金流 3 个指标, 所以将单个股东获利能力指标引入方程, 构建了回归方程 (1), 其中单个股东获利能力指标用 single 表示; 然后将所有变量纳入回归模型中, 构建了回归方程 (2)。

$$IRI = \alpha + \beta_1 \cdot ROA + \beta_2 \cdot \text{single} + \beta_3 \cdot \text{GRBEPS} + \beta_4 \cdot \text{NCFPS} + \beta_5 \cdot \text{LnAsset} + \beta_6 \cdot \text{LEV} + \beta_7 \cdot \text{IDR} + \beta_8 \cdot \text{CEO} + \beta_9 \cdot \text{HERF} + \beta_{10} \cdot \text{LIUTV} + \beta_{11} \cdot \text{MO} + \beta_{12} \cdot \text{FC} + \varepsilon_i \quad (1)$$

$$IRI = \alpha + \beta_1 \cdot ROA + \beta_2 \cdot \text{PER} + \beta_3 \cdot \text{CFCFPS} + \beta_4 \cdot \text{EFCFPS} + \beta_5 \cdot \text{GRBEPS} + \beta_6 \cdot \text{NCFPS} + \beta_7 \cdot \text{LnAsset} + \beta_8 \cdot \text{LEV} + \beta_9 \cdot \text{IDR} + \beta_{10} \cdot \text{CEO} + \beta_{11} \cdot \text{HERF} + \beta_{12} \cdot \text{LIUTV} + \beta_{13} \cdot \text{MO} + \beta_{14} \cdot \text{FC} + \varepsilon_i \quad (2)$$

## 四、实证检验与结果分析

### (一) 描述性统计及相关性分析

表2是关于主要研究变量的描述性统计分析。统

计数据显示, IRI最大值为82.1%, 最小值为61.49%, 均值为66.66%, 标准差为4.5, 说明我国2007年IR百强上市公司投资者关系管理整体水平较高, 波动不大。表3给出主要研究变量的Person相关系数。结果表明, 各变量之间相关系数均没有超过0.9, 另外本文还检验了VIF值(见表4), 在模型1、2、3中, 所有

表1 变量定义

性质	变量	描述	归纳
因变量	投资者关系管理指数 (IRI)	$CIRI^{NJU} = a_1 IRL + a_2 IRQ + a_3 IRS$	用南京大学投资者关系管理指数替代
自变量	总资产收益率 (ROA)	净利润 / 总资产平均余额	企业盈利能力
	市盈率 (PER)	每股股息 / 每股市价	
	每股企业自由现金流 (CFCFPS)	企业自由现金流 / 总股数; 企业自由现金流 = (净利润 + 利息费用 + 非现金支出) - 营运资本追加 - 资本性支出	股东获利能力
	每股股权自由现金流 (EFCFPS)	股权自由现金流 / 总股数; 其中股权自由现金流 = 企业自由现金流 - 债务本金偿还 + 新发行债务	
	基本每股收益增长率 (GRBEPS)	(本期基本每股收益 - 期初) / 期初基本每股收益	企业成长能力
	每股现金净流量 (NCFPS)	现金及现金等价物净增加额 / 总股数	现金流量能力
控制变量	总资产自然对数 (LnAsset)	年末总资产的自然对数	公司规模
	资产负债率 (LEV)	负债总额 / 总资产	代表财务杠杆
	独立董事比例 (IDR)	独立董事总人数 / 董事会规模	公司治理变量
	两职合一 (CEO)	董事长与总经理为一人, CEO=1; 否则, CEO=0	
	股权集中度 (HERF)	公司第一大流通股股东持股比例	股权结构变量
	流通股比例 (LIUTV)	已流通股份 / 股本总数	
	管理层持股比例 (MO)	高级管理人员持股数 / 总股数	
外资股比例 (FC)	B股、H股或其他外资股 / 总股数		

表2 主要研究变量的描述性统计分析

	样本数量	最小值	最大值	均值	方差	标准差
IRI	100	61.49	82.10	66.66	20.29	4.50
ROA	100	0.69	43.37	8.94	46.76	6.84
PER	100	19.54	351.35	48.61	1277.07	35.74
CFCFPS	100	-16.15	2.63	-0.31	8.65	2.94
EFCFPS	100	-18.88	3.79	-1.66	13.79	3.71
NCFPS	100	-3.15	26.58	1.08	10.24	3.20
GRBEPS	100	-1.19	14.33	0.53	4.29	2.07
LEV	100	16.81	96.91	55.14	396.20	19.90
LnAsset	100	20.00	29.79	23.57	4.38	2.09
IDR	100	26.67	60.00	36.33	31.34	5.60
CEO	99	0.00	1.00	0.15	0.13	0.36
HERF	100	0.22	38.82	7.49	61.90	7.87
MO	100	0.00	28.26	.5075	9.873	3.14
LIUTV	100	11.26	97.57	51.22	361.98	19.03
FC	100	0.00	53.73	7.71	182.11	13.49

表 3 主要研究变量的 Person 相关系数

	IRI	ROA	PER	CFCFPS	EFCFPS	NCFPS	GRBEPS	LEV	LnAsset	IDR	CEO	HERF	MO	LIUTV	FC
IRI	1														
ROA	-.115	1													
PER	-.022	-.117	1												
CFCFPS	-.021	.169	.042	1											
EFCFPS	.103	.187	.037	.826**	1										
NCFPS	.154	-.001	-.094	-.454**	-.190	1									
GRBEPS	.164	.024	-.071	-.411**	-.379**	.097	1								
LEV	.197*	-.608**	-.081	-.155	-.053	.180	.080	1							
LnAsset	.227*	-.323**	-.209*	-.134	.081	.189	.087	.605**	1						
IDR	-.170	.024	-.058	-.050	-.049	.076	-.008	.013	-.017	1					
CEO	.009	.146	-.052	.014	.047	-.030	-.071	-.220*	-.176	.047	1				
HERF	.173	.020	-.131	.128	.126	.016	.012	.206*	.369**	.110	-.107	1			
MO	-.005	.031	.123	.072	.083	-.073	-.035	.028	-.156	-.037	-.068	.032	1		
LIUTV	.082	.054	.071	-.023	-.148	-.037	.205*	.097	-.201*	.094	-.137	.087	.016	1	
FC	.214*	-.060	-.074	.035	.032	-.028	.106	.176	.416**	.023	-.169	.629**	-.092	-.002	1

注: \*表示在 0.05 水平(双侧)上显著相关, \*\*表示在 0.01 水平(双侧)上显著相关。

表 4 多元回归分析结果

变量	预期符号	模型一			模型二			模型三			模型四		
		系数	sig.	VIF									
(Constant)		57.616***	0.000		56.370***	0.000		60.161***	0.000		62.087***	0.000	
ROA	+	-0.082	0.330	1.847	-0.119	0.154	1.866	-0.146*	0.079	1.926	-0.153*	0.075	2.028
PER	+	0.000	0.981	1.123							-0.004	0.746	1.153
CFCFPS	+				0.364*	0.051	1.618				-0.172	0.602	5.273
EFCFPS	+							0.358***	0.007	1.416	0.466*	0.054	4.665
GRBEPS	+	0.049	0.827	1.194	0.221	0.348	1.380	0.254	0.263	1.333	0.229	0.326	1.385
NCFPS	+	0.860***	0.001	1.353	1.081***	0.000	1.616	1.048***	0.000	1.455	1.003***	0.000	1.653
LEV		-0.025	0.503	2.941	-0.032	0.367	2.950	-0.035	0.322	2.948	-0.035	0.322	2.983
LnAsset		0.465	0.149	2.478	0.520*	0.099	2.470	0.378	0.220	2.475	0.315	0.339	2.779
IDR		-0.135*	0.085	1.031	-0.123	0.107	1.035	-0.121	0.108	1.034	-0.123	0.105	1.037
CEO		1.636	0.191	1.114	1.745	0.155	1.112	1.587	0.186	1.110	1.498	0.219	1.128
HERF		0.047	0.527	1.883	0.028	0.700	1.908	0.035	0.624	1.882	0.038	0.596	1.927
MO		0.114	0.430	1.136	0.121	0.389	1.122	0.095	0.490	1.124	0.091	0.516	1.150
LIUTV		0.067**	0.021	1.607	0.072**	0.012	1.608	0.078***	0.006	1.629	0.080***	0.006	1.653
FC		0.034	0.436	1.904	0.033	0.434	1.900	0.037	0.375	1.901	0.039	0.357	1.914
R2/Adj.R2		0.244/0.138			0.277/0.176			0.305/0.208			0.308/0.193		
D-W 值		1.702			1.677			1.642			1.628		
F-value		2.311**			2.741***			3.151***			2.673***		
F 的概率		0.013			0.003			0.001			0.003		

注: \*表示在 10%显著性水平下显著; \*\*表示在 5%显著性水平下显著; \*\*\*表示在 1%显著性水平下显著。

的 VIF 值都小于 3, 因此多元回归模型不存在多重共线性问题; 在模型 4 中, VIF 值均小于 10, 因此, 我们认为模型并不存在很严重的多元共线性问题。

(二) 多元回归结果及分析

表 4 是方程 (1) 和方程 (2) 的多元回归分析结

果。可以看出, 四个模型的调整后 R<sup>2</sup> 都在 10%以上, 其中模型 3 中达到了 20.8%, 这说明 IRI 有 20.8%能被模型中所有变量整体解释, 线性拟合度最好。模型 1 的 F 值在 0.05 水平下显著, 其他三个模型的 F 值都在 0.01 水平上显著, 方程的整体显著性水平较高。此外,

各模型的D-W值在2的附近,说明自相关问题不存在。此外,从回归的结果看,论文的研究假设部分得到证实。

假设1检验:模型1与模型2中,投资者关系管理指数与总资产收益率弱负相关,没有通过显著性检验;在模型3和模型4中,投资者关系管理指数与总资产收益率在置信水平90%的情况下显著负相关,这与假设1结论相反。细细琢磨,存在的原因可能在于本文选取的是IR百强上市公司投资者关系管理指数,所以这些样本公司比一般上市公司盈利能力更强,当企业盈利能力达到一定程度,企业盈利能力不但不能促进投资者关系管理,反而会对投资者关系管理产生负面影响,因为上市公司管理层可能会认为即使不进行投资者关系管理,投资者也会选择经营业绩好的上市公司,所以上市公司这种“自大”心理会使其减少投资者关系管理以节约成本。

假设2检验:股东获利能力选用了市盈率、每股企业自由现金流以及每股股权自由现金流3个不同的指标来进行衡量。IRI指数与每股企业自由现金流在模型2中通过了10%的显著性检验;在模型3和模型4中,IRI指数与每股股权自由现金流分别在1%和10%水平上显著正相关。所以,反映股东获利能力最恰当的指标是每股股权自由现金流量,并且由此可知,投资者关系管理水平与股东获利能力显著正相关,假设2通过检验。

假设3检验:企业成长能力的作用效果与假设一致,也就是说,高成长上市公司会加强投资者关系管理。然而,表4中四个模型均没有通过显著性检验。原因可能有两点:一是由于选取的样本是2007年投资者关系管理100强企业,这些公司普遍具有的特点是公司规模大,价值创造能力强并且大部分已处于成熟期,所以验证结果出现偏差;二是实证结果也可能表明,上市公司成长能力对投资者关系管理的作用还是相当有限的,也许两者并不存在直接关系。综上所述,假设3部分得到检验。

假设4检验:IRI在1%的水平上和企业现金流量能力成极其显著的正相关关系。Jensen(1986)认为,在自由现金流的使用方面,股东和管理者之间存在利益上的冲突,股东就必须对管理者的行为进行监督和约束,从而不可避免地带来代理成本。本文实证研究结果表明,当上市公司现金流量能力增强时,会进行投资者关系管理,提高了投资者知情权,减少了上市公司与投资者间的信息不对称,从而可以降低自由现金流所引致的代理成本。

对于控制变量的检验,在模型2中,投资者关系

管理与公司规模在10%水平下显著正相关;独立董事比例与投资者关系管理负相关,独立董事并不能提供有效监督以提高投资者关系管理水平。最值得关注的是,在模型1和模型2中,流通股比例与IRI在置信水平为95%的情况下显著正相关,并且在模型3和模型4中,两指标在置信水平为99%的情况下显著正相关,充分说明流通股比重越大的公司,管理者受到的外在干预更强,从而会更多的考虑与流通股股东的需求,导致IIRI更高(林斌)。

## 五、研究结论与政策建议

基于2007年度中国最佳投资者关系管理百强上市公司的研究发现:企业盈利能力与投资者关系管理负相关,这与以往的研究有所不同,本研究认为企业盈利能力对投资者关系管理不成简单OLS关系,当企业盈利能力达到一定程度时,上市公司管理层可能会认为即使不进行投资者关系管理,投资者也会选择经营业绩好的上市公司,所以上市公司会减少投资者关系管理以节约交易费用;股东获利能力有助于提高上市公司投资者关系管理水平,股东获利能力高的企业更能赢得投资者的信任,提升股东忠诚度,减少风险和不确定性,增强上市公司投资者关系管理水平。研究还发现,公司成长性对投资者关系管理有正面作用,但不显著;企业现金流量能力对投资者关系管理在99%置信水平下显著正相关。

我们从四个方面拓展了现有的研究:①本文选择投资者关系管理指数是基于南京大学上市公司投资者关系管理评价指标体系,对A股上市公司在2007年度的投资者关系管理水平和表现进行综合评估评出的“2007年度中国最佳投资者关系管理百强”榜为基础,数据的客观性和说服力较强。②先前有学者就公司治理、股东结构等因素对投资者关系管理的影响进行了研究,本文的主要贡献是,就中国上市公司企业财务状况因素对投资者关系管理的影响作用进行系统、全面的实证研究。③研究结论不再认为企业盈利能力对投资者关系管理是正相关关系,IR百强上市公司盈利能力对投资者关系管理的影响较少,上市公司应更多地关注其他财务或者非财务因素对投资者关系的影响。④本文首次对中国上市公司投资者关系管理与股东获利能力、企业现金流量能力之间的关系进行了研究,实证结果确认了股东获利能力提高或企业现金流量能力增强有助于上市公司提升投资者关系管理水平,为上市公司提高投资者关系管理水平找到了一

条良策。

本文结论的政策含义是: 第一, 上市公司通过增强股东获利能力促进投资者关系管理。在企业财务状况较好时, 分配现金股利能够体现企业财务的优势, 给予现有投资者信心, 有助于吸引潜在投资者。高股价、高派现的“百元股”贵州茅台成功的投资者关系管理就是最好的例证。第二, 投资者关系管理是减少由于现金流量增加代理成本的有效机制, 要发挥投资者关系管理在减少代理风险和成本、完善公司治理结构和投资者保护的作用。

#### 注释:

- ① 南京大学以其研发的《上市公司投资者关系管理评价指标体系》为基础, 对 A 股上市公司在 2007 年度的投资者关系管理水平和表现进行综合评估评出了“2007 年度中国最佳投资者关系管理百强”榜。

#### 参考文献:

- [1] Bartov, Bodnar. A Strategic response to investor activism [J]. *Sloan Management Review*, 1996, 37(2): 51.
- [2] Beasley. An Empirical Analysis of the Relation between the Board of Director Composition and Financial Decisions [J]. *The Accounting Review*, 1996(4): 619-633.
- [3] Botosan C A. Disclosure level and the cost of equity capital [J]. *The Accounting Review*, 1997(7): 323-349.
- [4] Laury Bollen, Harold Hassink, Gordana Bozic. Measuring and Explaining the Quality of Internet Investor Relations Activities: A Multinational Empirical Analysis. *International Journal of Accounting Information Systems*, 2006(7): 293-298.
- [5] 林斌, 辛清泉, 杨德明. 投资者关系管理及其影响因素分析——基于深圳上市公司的实证检验[J]. *会计研究*, 2005(9): 32.
- [6] 肖斌卿, 李心丹. 中国上市公司投资者关系与公司治理——来自 A 股公司投资者关系调查的证据[J]. *南开管理评论*, 2007(3): 51-60.
- [7] 马连福, 高丽. 投资者关系管理对资本市场可见度的影响[J]. *中南财经政法大学学报*, 2008(5): 62.
- [8] 赵颖. 我国上市公司投资者关系水平影响因素实证研究[J]. *经济管理*, 2009, 31(2): 70-77.
- [9] 赵颖. 股权结构与投资者关系管理——基于中国上市公司的实证研究[J]. *山西财经大学学报*, 2011, 33(8): 92-100.
- [10] 巩春丽, 郭少楠. 投资者关系管理、信息披露和资本成本文献述评[J]. *中国证券期货*, 2011(9): 41.
- [11] 李枫, 汪克夷. 上市公司投资者关系管理对投资满意的影响[J]. *科学学与科学技术管理*, 2009(12): 164-168.
- [12] 尹玉兵, 张宣庆, 田素霞. 现金股利分配政策是评价投资的基本标准[J]. *华东经济管理*, 2006, 20(6): 151-154.
- [13] 甘少浩, 赖建清. 为什么上市公司必须实施投资者关系管理?——一个财务学的解释[J]. *河南金融管理干部学院学报*, 2004(5): 62-63.
- [14] 2007 年中国上市公司投资者关系管理回顾 IR 百强公司总看点[J]. *资本市场*, 2008(12): 46-51.

## Enterprise's Financial Status and investor relations management ——Empirical Evidence from IR top 100 Chinese Listed Companies

LIU Yizhou<sup>1</sup>, WU Zhongxin<sup>1,2</sup>

(1. Hunan University, Changsha 410079, China;

2. Hunan University of Finance and Economics, Changsha 410079, China)

**Abstract:** Based on investor relations (IR) top 100 Chinese Listed Companies in 2007, the authors analyze the influence of enterprise's financial status on investor relationship management. The results show that investor relations management is negatively correlated with corporate profitability, but shareholder profitability, development and corporating cash flow capacity is a significant factor associated with the level of investor relationship management. The study has also found that the syncretism of CEO and chairman of board, ownership concentration, managerial ownership and the issuance of B shares, H shares, or other foreign shares are weak positive with the IRI, while the finance leverage is opposite, and the company size and current shares ratio are beneficial to enhancing the investor relations management level.

**Key Words:** Investor Relations management; Enterprise's Financial Status; listed companies; shareholder; negotiable instrument

[编辑: 汪晓]