

DOI: 10.12361/2661-3263-06-04-134238

财务共享中心建设与企业现金持有

——基于2010-2020年电力行业上市公司的经验证据

王江宇

国能四川毛滩水电开发有限公司, 中国·四川 乐山 614100

【摘要】以2010-2020年沪深A股电力行业上市公司为研究对象, 本文实证考察财务共享中心建立对企业现金持有的影响。实证结果显示, 财务共享中心建立在整体上对电力行业企业现金持有整体上没有显著影响。但进一步研究发现, 与子公司规模较小的企业相比, 财务共享中心建立能够显著降低子公司规模较大企业的现金持有量。本文从现金持有角度提供了电力行业上市公司财务共享中心建立实施效果的经验证据, 丰富财务共享中心经济后果领域文献。

【关键词】财务共享中心; 子公司规模; 现金持有

Construction of Financial Sharing Center and Enterprise Cash Holding

——Based on Empirical evidence of listed companies in the power industry from 2010 to 2020

Jiangyu Wang

Guoneng Sichuan Maotan Hydropower Development Co., Ltd., Leshan, Sichuan, China 614100

[Abstract] Taking listed companies in the Shanghai and Shenzhen A-share power industry from 2010 to 2020 as the research object, this article empirically examines the impact of the establishment of financial sharing centers on corporate cash holdings. The empirical results show that the establishment of a financial sharing center as a whole has no significant impact on the overall cash holdings of power industry enterprises. However, further research has found that establishing a financial sharing center can significantly reduce the cash holdings of larger subsidiaries compared to smaller subsidiaries. This paper provides Empirical evidence of the implementation effect of the establishment of financial sharing centers of listed companies in the power industry from the perspective of cash holdings, and enriches the literature in the field of economic consequences of financial sharing centers.

[Keywords] Financial Sharing Center; Size of subsidiaries; Cash holdings

1 引言

近年来, 随着信息技术在财务会计领域的广泛运用, 越来越多的集团企业开始尝试在财务管理中探索财务共享模式, 许多企业在这个过程中也意识到了财务共享的重要性。2022年2月, 国资委发布的《关于中央企业加快建设世界一流财务管理体系的指导意见》指出, 构建世界一流财务管理体系, 需要完善财务数智体系, 积极探索“依托财务共享实现财务数字化转型的有效路径”。由此可见, 财务共享已成为企业实践中的重要议题, 成为推进企业信息系统高度集成、推进业财信息全面一体化、实现数据治理和数据资产管理的重要出发点。

在学术界, 学者们围绕财务共享中心建立的影响因素 (Janssen and Joha, 2008; 张瑞君等, 2010)、发挥作

用的影响因素 (何瑛和周仿, 2013; Richter and Bruehl, 2017) 以及经济后果 (Janssen and Joha, 2008; 何瑛和周仿) 等方面展开了比较丰富的研究。尤其是在经济后果领域, 现有文献从管理控制能力 (李闻一和潘珺, 2021; 刘娅和干胜道, 2021)、运营效率 (张瑞君等, 2010; Tammel, 2017; 周婷婷和王舒婷, 2021)、降低成本 (纳超洪等, 2022; 王卫星和余天文, 2021) 和企业绩效 (何瑛等, 2013; 刘娅和干胜道, 2021) 等角度进行了实证检验。但是, 较少有文献关注财务共享中心建立对企业现金持有的影响。而且, 由于受到诸多因素的掣肘, 已有研究指出财务共享中心在实践过程中并未充分发挥作用且存在行业差异 (许汉友等, 2017)。这表明现阶段财务共享中心的实施效果究竟如何尚需要提供更多的经验证据。

基于此,本文以2010-2020年沪深A股电力行业上市公司为研究对象,实证考察财务共享中心建立对企业现金持有的影响。实证结果显示,财务共享中心建立在整体上对电力行业企业现金持有整体上没有显著影响。但进一步研究发现,与子公司规模较小的企业相比,财务共享中心建立能够显著降低子公司规模较大企业的现金持有量。本文从现金持有角度提供了现阶段电力行业上市公司财务共享中心建立实施效果的经验证据,丰富财务共享中心经济后果领域文献。

2 文献回顾与研究假设

2.1 文献回顾

在学术界,现有文献从财务共享中心建立的影响因素、财务共享中心实施效果的影响因素以及财务共享的经济后果等角度展开了研究。在财务共享中心建立影响因素方面,现有文献认为经济动机和战略动机是两大主因。一般而言,经济动机如降低成本被认为是企业建立财务共享中心的首要驱动因素(Janssen and Joha, 2008; 张瑞君等, 2010)。例如,何瑛等(2013)指出,建立财务共享中心的目的是降低成本;而纳超洪等(2022)研究发现,财务共享中心建立有助于抑制企业成本粘性。也有部分学者认为建立财务共享中心的动因是战略动机,包括优化业务流程、提高服务质量和建立竞争优势等(Goh et al., 2007; Paagman et al., 2015; 罗真和李春, 2016)。

在财务共享中心实施效果的影响因素方面,现有文献从技术、人员、组织、服务、管理和流程等方面进行了研究(何瑛和周仿, 2013; Richter and Bruehl, 2017),这些因素可以进一步归纳总结为内外部因素两大类,其中内部因素包括流程、结构、人员、组织、服务等(Ramirez, 2007),而外部因素包括企业所处的市场环境、技术环境、竞争环境以及政策等。例如, Martin (2011)采用问卷收集数据研究发现,流程、变革、组织、服务和战略等因素是影响企业能否成功实施财务共享的关键因素。何瑛和周仿(2013)也认为组织、战略、流程、信息系统、绩效管理 and 人员等是影响财务共享中心发挥效应的关键。

在财务共享中心经济后果领域,现有文献从多个角度展开了研究。一些研究发现财务共享中心建立对企业管理控制能力具有显著影响(Janssen and Joha, 2008; 何瑛和周仿, 2013; 李闻一和潘珺, 2021)。例如,刘娅和干胜道(2021)研究发现财务共享服务中心建立有助于提升企业内部控制质量。一些研究发现财务共享中心能够有效提高运行效率(张瑞君等, 2010; Tammel, 2017; 周婷婷和王舒婷, 2021)、降低成本(纳超洪等, 2022; 王卫星和余天文, 2021)和提高企业绩效(何瑛等, 2013; 刘娅和干胜道, 2021; 李闻一和潘珺, 2021)。

由此可见,财务共享中心建立确实有助于改善企业管控能力和治理效率,从而对企业绩效产生积极效应。然而,

由于受到诸多因素的掣肘,财务共享中心的实施效果可能被削弱(李闻一等, 2017; 许汉友等, 2017)。例如,许汉友等(2017)研究发现财务共享中心在实践过程中并未充分发挥作用且存在行业差异。这表明现阶段财务共享中心的实施效果究竟如何尚需要提供更多的经验证据。基于此,本文以电力行业上市公司为研究对象,从现金持有量的角度考察财务共享中心建立的实施效果,以期丰富财务共享中心经济后果领域文献。

2.2 研究假设

现金持有决策是企业最重要的决策之一,对企业的健康发展发挥着十分关键的作用。现有研究指出,企业持有现金的主要动机包括预防性动机、交易性动机、代理动机以及税收动机等(Bates et al., 2009)。预防动机是企业为了应付发生意外可能对现金的需要而持有的现金。交易性动机是企业为了保障日常生产经营活动的顺利开展而持有的现金。代理动机则是指企业管理层为了获取在职消费或者控制权私人收益而持有现金,以实现扩大企业规模和构建商业帝国等目的(Jensen, 1986)。而税收动机则认为企业出于避税的目的,选择将大量的现金滞留海外子公司而不是汇回国内。在这些动机中,预防性动机被认为是企业持有现金的主要原因,企业可以通过持有现金来应对不确定冲击(Jensen, 1986; Opler et al., 1999; Bates et al., 2009;)。

在新兴市场中,预防性动机和代理动机成为影响企业持有现金的两个主要因素(吴晓晖等, 2023)。从预防性动机的角度看,由于新兴市场的经济机制不够完善,使企业面临着较高的不确定性和较多的融资限制;当企业存在流动性不足时,企业可能不得不通过诸如出售资产或者减少投资的方式来补充流动性,但是这种方式会由于失去投资机会而降低企业价值。从代理动机的角度看,新兴市场中公司内外部治理机制有待进一步完善,这为企业管理层自利提供了机会。现金是企业流动性最强的资产,在内外治理机制不足的情况下,很容易成为管理层实施机会主义行为的工具(Jensen, 1986),企业管理层出于在职消费或者控制权私人收益的目的而持有大量现金,以实现扩大企业规模和构建商业帝国等目标(Jensen, 1986)。因此,降低市场经济机制不完善带来的不确定性和融资限制,以及强化公司治理机制将影响企业的现金持有行为。已有研究发现,有效的内部治理机制不仅能够缓解经济政策不确定性带来的不利影响(肖华和张国清, 2013; 王信平, 2022),还能够通过缓解代理问题来降低企业现金持有水平(郑培培和陈少华, 2018; Chen et al., 2020)。例如, Chen et al. (2020)研究发现高质量的内部控制能够通过缓解代理问题来降低现金持有水平。

在财务共享中心建立后,企业的管理控制能力将得到显著提升(Janssen and Joha, 2008; 何瑛和周仿, 2013;

李闻一和潘珺, 2021)。例如, Janssen and Joha (2008) 研究指出, 财务共享通过统一工作标准和流程、统一制度和信息系统、统一资金管理控制和调度, 增强了风险管理控制能力; 张庆龙等 (2018) 发现, 财务共享服务中心可以为企业新业务单元的设立以及规模的扩大提供财务等支撑性职能, 不仅可以促进新业务的快速整合, 还能大大降低管控的难度。除此之外, 财务共享中心建立还有助于提升企业内部控制质量 (李闻一和潘珺, 2021; 刘娅和干胜道, 2021)。例如, 刘娅和干胜道 (2021) 研究发现财务共享服务中心建立有助于提升企业内部控制质量。由此不难推测, 财务共享中心建立既能够缓解经济政策不确定性带来的不利影响 (肖华和张国清, 2013; 王信平, 2022), 来降低企业现金持有水平; 也能够通过缓解代理问题来降低企业现金持有水平 (郑培培和陈少华, 2018; Chen et al., 2020)。基于上述分析, 本文提出如下假设:

H1: 设立财务共享中心能够显著降低企业现金持有水平。

然而, 子公司规模可能会影响企业财务共享中心设立与现金持有行为之间的关系。纳超洪等 (2022) 研究发现当子公司规模大时, 母公司对子公司的管控动机更强, 从而导致财务共享对成本粘性的降低作用越显著。这主要是当子公司规模越大时, 母公司通过财务共享中心来贯彻执行集团政策、明确业务流程和财务流程的动机越强, 越能够更好地发挥财务共享中心的规模效应。而且与子公司规模较小的企业相比, 子公司规模较大的企业通过集中的财务管理, 不仅能够降低资源的过分占用和浪费, 更好地整合内部现金资产, 从而缓解外部不确定对现金流需求的冲击; 还能够更好地对子公司进行直接的监督管理, 并减少垂直层级过多导致的监督成本过高或效率低下的问题, 从而抑制管理层出于私利而过度持有现金的现象。综上, 本文认为企业财务共享中心建立对子公司规模更大的企业的现金持有行为影响更显著, 并提出如下假设:

H2: 与子公司规模较小的企业相比, 财务共享中心设立与现金持有量之间的负相关关系在子公司规模较大企业中更显著。

3 研究设计

3.1 样本选择与数据来源

本文选取2010-2020年沪深A股电力行业上市公司为研究对象, 为减少异常值对回归结果的影响, 本文对所有微观层面的连续型变量进行1%和99%的缩尾 (winsorize) 处理。财务数据来自于国泰安 (CSMAR) 及中国研究数据服务平台 (CNRDS)。财务共享数据来源如下: 首先, 通过从中国上市公司年报中提取关键字段“共享服务”、“财务共享”进行筛选; 其次, 通过仔细阅读年报中的关键字段、以及结合公司网站、新浪财经、巨潮资讯网、百度、国际财务共享服务管理协会网站等相关公告和报道、历年《中

国共享服务领域研究报告》进行手工整理核对。

3.2 变量定义

(1) 被解释变量。参考现有文献的做法 (吴晓晖等, 2023), 本文采用货币资金与交易性金融资产之和除以总资产来衡量现金持有 (CashHolding), 在稳健性检验部分, 我们采用经行业均值调整的现金持有量 (CashHolding_a) 进行稳健性检验。

(2) 解释变量。本文参考纳超洪等 (2022) 的做法, 根据企业当年是否建立财务共享中心设置虚拟变量, 若企业当年建立了财务共享中心则FSC取值1, 否则FSC取值0。

(3) 控制变量。参照黎文靖和严嘉怡 (2021)、吴晓晖等 (2023) 等的做法, 本文控制了如下变量: Size表示公司规模, 它等于公司当年年末总资产的自然对数; Lev表示资产负债率, 它等于公司当年年末总负债/当年年末总资产; Growth表示企业成长性, 它等于企业营业收入增长率; ROA表示总资产收益率, 它等于公司年末利润总额/当年年末总资产; Ofc表示经营活动现金流量, 它等于经营活动产生现金流量净额与期末总资产的比值; Div表示每股股利; Nwc表示净营运资本, 它等于 (流动性资产-流动性负债-货币资金-交易性金融资产)/总资产; Bankdebt表示银行债务, 它等于 (长期借款+短期借款)/总负债; Bsize表示董事会规模, 它等于董事会人数的自然对数; Inddep表示独立董事比例。变量定义如下表1所示。

表1 变量定义表

变量符号	变量定义
被解释变量:	
CashHolding	(货币资金+交易性金融资产) ÷ 总资产
解释变量:	
FSC	企业当年建立了财务共享中心取值1, 否则取值0
控制变量	
Size	公司资产规模的自然对数
Lev	公司年末总负债与年末总资产的比值
Growth	企业营业收入增长率
ROA	公司年末利润总额与年末总资产的比值
Ofc	经营活动产生现金流量净额与期末总资产的比值
Div	每股股利
Nwc	(流动性资产-流动性负债-货币资金-交易性金融资产)/总资产
Bankdebt	(长期借款+短期借款)/总负债
Inddep	独立董事比例
Bsize	董事会人数的自然对数

4 实证分析

4.1 描述性统计

表2报告了主要变量的描述性统计。现金持有量（Cash-Holding）的均值是0.101，中位数是0.072，反映出平均而言企业资产中大约有10.1%的资产是现金资产，但标准差是0.094，表明不同企业的现金持有量差异较大；财务共享中心建设（FSC）的均值0.057，即约有5.7%的企业在样本期间建立了财务共享中心，反映出当前电力行业上市公司建立财务共享中心的数量相对较少。（见表2）

4.2 变量相关系数分析

表3报告了本文主要变量的相关系数检验结果。可以看出财务共享中心建设（FSC）与现金持有量（CashHolding）之间的系数是-0.049，即二者之间呈现负相关关系但不显著。从相关系数大小来看，除了Nwc与Lev之间的相关系数大于0.5外，其他变量之间的相关系数都小于0.5，而且VIF值都小于10，表明模型的自变量之间不存在严重的多

重共线性问题。（见表3）

4.3 实证结果

表4报告了财务共享中心建设、子公司规模与现金持有的回归结果。如列（1）和列（2）所示，财务共享中心建设（FSC）与现金持有量（CashHolding）之间不存在显著相关关系，即整体而言，财务共享中心建设尚无法帮助企业提升资金利用效率，从而降低现金持有水平，假设H1未得到验证。这可能是由于财务共享中心建设效果具有一定的时滞性，从而导致财务共享中心建设并未显著降低电力行业上市公司现金持有水平。而如列（3）和列（4）所示，交互项SubDummy×FSC与现金持有量（CashHolding）之间分别在5%和10%的水平上显著负相关，即财务共享中心建设能够显著提升那些子公司规模广泛企业的现金管理和利用效率，从而降低其持有水平，假设H2得到验证。（见表4）

4.4 稳健性检验

为了检验结论的可靠性，本文采用经行业均值调整的现

表2 主要变量描述性统计

变量	N	Mean	p5	p25	Median	p75	p95	Std. dev
CashHolding	689	0.101	0.011	0.032	0.072	0.138	0.290	0.094
FSC	689	0.057	0.000	0.000	0.000	0.000	1.000	0.231
Size	689	23.319	20.904	22.032	23.281	24.351	26.245	1.570
Lev	689	0.583	0.208	0.474	0.613	0.719	0.848	0.187
Growth	679	0.140	-0.290	-0.034	0.065	0.193	0.815	0.421
Ofc	689	0.069	-0.016	0.043	0.069	0.095	0.155	0.054
Div	689	0.097	0.000	0.000	0.055	0.150	0.330	0.116
Nwc	689	-0.160	-0.402	-0.246	-0.161	-0.077	0.070	0.149
ROA	689	0.023	-0.041	0.010	0.026	0.044	0.084	0.049
Bankdebt	689	0.529	0.038	0.388	0.579	0.693	0.816	0.221
Inddep	689	37.811	25.000	33.333	37.500	42.105	50.000	9.369
Bsize	689	2.463	1.946	2.303	2.485	2.639	2.944	0.297

表3 主要变量相关系数

变量	CashHolding	FSC	Size	Lev	Growth	Ofc	Div	Nwc	ROA	Bankdebt	Inddep
FSC	-0.049	1									
Size	-0.464***	0.131***	1								
Lev	-0.345***	0.049	0.352***	1							
Growth	0.092**	-0.023	0.025	0.024	1						
Ofc	-0.082**	-0.074*	0.238***	0.012	0.022	1					
Div	-0.044	-0.044	0.385***	-0.144***	0.055	0.323***	1				
Nwc	0.106***	0.037	-0.102***	-0.526***	0.053	-0.088**	0.088**	1			
ROA	0.100***	-0.067*	0.198***	-0.342***	0.129***	0.436***	0.435***	0.244***	1		
Bankdebt	-0.396***	0.016	0.395***	0.410***	-0.008	0.109***	0.047	-0.0480	-0.0460	1	
Inddep	0.084**	-0.085**	-0.179***	-0.082**	0.033	0.065*	-0.020	0.00800	0.0340	-0.068*	1
Bsize	-0.181***	0.103***	0.292***	0.125***	-0.007	0.073*	0.152***	-0.0380	0.0240	0.0330	-0.196***

注：***、**、*分别代表在1%、5%、10%的显著性水平。

表4 财务共享中心建设、子公司规模与现金持有

VARIABLES	(1)	(2)	(3)	(4)
	CashHolding	CashHolding	CashHolding	CashHolding
FSC	-0.015 (-0.547)	0.014 (1.396)	0.036 (1.134)	0.038* (1.980)
SubDummy			-0.026* (-1.796)	0.017 (1.381)
SubDummy×FSC			-0.075** (-2.316)	-0.039* (-1.695)
Size		-0.020*** (-4.228)		-0.022*** (-4.335)
Lev		-0.042 (-0.762)		-0.051 (-0.940)
Growth		0.020** (2.361)		0.020** (2.371)
Ofc		-0.065 (-0.617)		-0.041 (-0.373)
Div		0.042 (0.853)		0.046 (0.976)
Nwc		0.043 (0.838)		0.036 (0.703)
ROA		0.239 (1.551)		0.231 (1.485)
Bankdebt		-0.090** (-2.067)		-0.085* (-1.965)
Inddep		-0.000 (-0.102)		-0.000 (-0.082)
Bsize		-0.019 (-0.756)		-0.019 (-0.788)
年度固定效应	Yes	Yes	Yes	Yes
Constant	0.111*** (7.185)	0.690*** (6.967)	0.123*** (6.851)	0.730*** (6.811)
Observations	689	679	689	679
R2	0.005	0.323	0.039	0.330

注：(1) ***、**、*分别代表在1%、5%、10%的显著性水平。

表5 稳健性检验

VARIABLES	(1)	(2)	(3)	(4)
	CashHolding _a	CashHolding _a	CashHolding _a	CashHolding _a
FSC	-0.015 (-0.548)	0.014 (1.405)	0.036 (1.133)	0.038* (1.985)
SubDummy			-0.027* (-1.794)	0.017 (1.379)
SubDummy×FSC			-0.075** (-2.312)	-0.039* (-1.692)
Size		-0.020*** (-4.225)		-0.023*** (-4.338)
Lev		-0.042 (-0.764)		-0.051 (-0.940)
Growth		0.020** (2.353)		0.020** (2.363)
Ofc		-0.065 (-0.623)		-0.042 (-0.378)
Div		0.042 (0.854)		0.046 (0.977)
Nwc		0.043 (0.842)		0.036 (0.707)
ROA		0.241 (1.554)		0.233 (1.487)
Bankdebt		-0.090** (-2.066)		-0.085* (-1.964)
Inddep		-0.000 (-0.114)		-0.000 (-0.094)
Bsize		-0.019 (-0.748)		-0.019 (-0.781)
年度固定效应	Yes	Yes	Yes	Yes
Constant	-0.007 (-0.451)	0.574*** (5.771)	0.006 (0.314)	0.613*** (5.713)
Observations	689	679	689	679
R2	0.002	0.320	0.036	0.327

注：***、**、*分别代表在1%、5%、10%的显著性水平。

金持有量 (CashHolding_a) 进行稳健性检验。如列 (1) 和列 (2) 所示, 财务共享 (FSC) 与经行业均值调整的现金持有量 (CashHolding_a) 之间不存在显著相关关系, 即整体而言, 财务共享中心建设尚无法帮助企业提升资金利用效率, 从而降低现金持有水平, 假设H1未得到验证。而如列 (3) 和列 (4) 所示, 交互项SubDumy×FSC与经行业均值调整的现金持有量 (CashHolding_a) 之间分别在5%和10%的水平上显著负相关, 即财务共享中心建设能够显著提升那些子公司规模广泛企业的现金管理和利用效率, 从而降低其持有水平, 假设H2得到验证。(见表5)

5 研究结论

以2010-2020年沪深A股电力行业上市公司为研究对象, 本文实证考察财务共享中心建立对企业现金持有的影响。实证结果显示, 财务共享中心建立在整体上对电力行业企业现金持有整体上没有显著影响。但进一步研究发现, 与子公司规模较小的企业相比, 财务共享中心建立能够显著降低子公司规模较大企业的现金持有量。本文提供了现阶段电力行业上市公司财务共享中心建立实施效果的经验证据, 丰富财务共享中心经济后果领域文献。

参考文献:

- [1]Chen, Y., Dou, P. Y., Rhee, S. G., et al. 2015. National Culture and Corporate Cash Holdings around the World. *Journal of banking & finance*. 50: 1-18.
- [2]Bates, T. W., Kahle, K. M., & Stulz, R. M. 2009. Why do U.S. Firms Hold so Much More Cash than They Used to?. *Journal of Finance*, 64(5), 1985-2021.
- [3]Cheng, M., Dhaliwal, D., & Zhang, Y. 2013. Does Investment Efficiency Improve after the Disclosure of Material Weaknesses in Internal Control over Financial Reporting?. *Journal of Accounting & Economics*, 56(11):11-18.
- [4]Davila, A., & Foster, G. 2005. Management Accounting Systems Adoption Decisions: Evidence and Performance Implications from Early Stage /Startup Companies. *The Accounting Review*, 80(4): 1039-1068.
- [5]Martin, W. 2011. Critical Success Factors of Shared Service Projects-Results of an Empirical Study[J]. *Advances in Management*,14(5): 21-26.
- [6]Goh, M., Prakash, S., & Yeo, R. 2007. Resource-based approach to IT shared services in a manufacturing firm[J]. *Industrial Management & Data Systems*, 107(2): 251-270.
- [7]Jensen, M. C. 1986. Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers. *The American Economic Review*, 76(2), 323-329.
- [8]Janssen, M., & Joha, A. 2008. Emerging Shared Service Organizations and the Service-oriented Enterprise: Critical Management Issues. *Strategic Outsourcing*, volume 1(1), 35-49(15).
- [9]Opler, T., Pinkowitz, L., Stulz, R., & Williamson, R. 1999. The Determinants and Implications of Corporate Cash Holdings. *Journal of Financial Economics*, 52.
- [10]Paagman, A., Tate, M., Furtmueller, E., et al. 2015. An Integrative Literature Review and Empirical Validation of Motives for Introducing Shared Services in Government Organizations[J].*International journal of information management*, 35(1): 110-123.
- [11]Richter, P. C., & Bruehl, R. 2017. Shared Service Center Research: A Review of the Past, Present, and Future[J].*European Management Journal*, 35(1): 26-38.
- [12]Ramirez, J. 2007. Utilizing Measurement to Drive Continuous Improvement within FSSC[J]. *International Journal of Information Management*, 9(2): 16-28.
- [13]Tammel, K. 2017. Shared Services and Cost Reduction Motive in the Public Sector. *International Journal of Public Administration*, 40(9): 792-804.
- [14]何瑛, 周访. 我国企业集团实施财务共享服务的关键因素的实证研究[J]. *会计研究*, 2013(10): 59-66.
- [15]何瑛, 周访, 李娇. 中国企业集团实施财务共享服务有效性的实证研究——来自2004-2008年的经验数据[J]. *经济与管理研究*, 2013(08): 57-65.
- [16]罗真, 李春. 多元化企业集团财务共享服务模式的构建——以广西投资集团为例[J]. *经济研究参考*, 2016(23): 72-74.
- [17]刘娅, 干胜道. 财务共享、内部控制质量与企业绩效[J]. *财经问题研究*, 2021(05): 93-101.
- [18]黎文靖, 严嘉怡. 谁利用了内部资本市场: 企业集团化程度与现金持有[J]. *中国工业经济*, 2021(06): 137-154.
- [18]李闻一, 潘珺. 财务共享服务中心与公司商业信用融资——基于异时DID模型研究[J]. *华中师范大学学报(人文社会科学版)*, 2021(04): 59-72.
- [19]李闻一, 朱媛媛, 刘梅玲. 财务共享服务中心服务质量研究[J]. *会计研究*, 2017(4): 59-65.
- [20]纳超洪, 陈雪, 徐慧. 财务共享能降低成本粘性吗? ——基于集团管控的视角[J]. *南开管理评论*, 2022(6): 1-32.
- [21]许汉友, 姜亚琳, 徐香. 基于DEA的我国集团公司财务共享服务实施效率研究[J]. *审计与经济研究*, 2017(05): 74-84.