



Research on the Impact of CFO Background Heterogeneity on IPO Under-Pricing

Angyou Zhou

School of Management, University of Shanghai for Science and Technology, Shanghai, China

Email address:

zhouangyou2000@163.com

To cite this article:

Angyou Zhou. Research on the Impact of CFO Background Heterogeneity on IPO Under-Pricing. *Science Innovation*.

Vol. 11, No. 3, 2023, pp. 141-145. doi: 10.11648/j.si.20231103.18

Received: May 1, 2023; **Accepted:** May 22, 2023; **Published:** May 29, 2023

Abstract: In the current market, IPO underpricing is widespread, which will bring a series of serious consequences to the company and the whole market. In the enterprise, the chief financial officer (CFO), as the financial core of the senior management, bears incomparable responsibilities for the enterprise finance. The role of the chief financial officer can be further reflected in the IPO process of the company. Generally speaking, the CFOs in different stages of listing are different, so their impact on IPO underpricing is also different. Based on this background, this paper takes the micro perspective of CFO's personal characteristics as the starting point to explore its impact on IPO underpricing rate. Firstly, this paper summarizes and introduces the relevant domestic and foreign research on the influencing factors of IPO Underpricing and the background characteristics of CFO. On the basis of understanding the research conclusions made by existing scholars, this paper considers the current market situation, studies relevant theories, considers the expected purpose, and puts forward a series of hypotheses combined with the existing results. Secondly, select effective indicators and models for empirical analysis to test the impact of the background characteristics of the CFO on the IPO underpricing range, and analyze whether the gender characteristics, educational characteristics and financial professional background characteristics of the CFO have a significant impact on the IPO underpricing range. Finally, according to the research results, this paper puts forward relevant suggestions to reduce IPO Underpricing and summarizes it.

Keywords: IPO Under-Pricing, CFO Personal Characteristics, Potential Investors

CFO背景特征对首次公开募股抑价率的影响研究

周昂佑

上海理工大学管理学院, 上海, 中国

邮箱

zhouangyou2000@163.com

摘要: 在目前的市场中, 首次公开募股 (IPO) 抑价的现象普遍存在, 会给公司和整个市场带来一系列比较严重的后果。而在企业内, 首席财务官 (CFO) 作为高层的财务核心, 对于企业财务承担着其他岗位所无法比拟的责任。在公司首次公开募股过程中, 首席财务官的作用又能得到进一步体现。一般来说不同企业上市阶段任职的首席财务官人员各异, 因而其对于各公司首次公开募股抑价的影响也不同。基于这一背景下, 本文以首席财务官的个人特征这一微观视角作为出发点来探讨其对首次公开募股抑价率的影响。本文首先对首次公开募股抑价影响因素、首席财务官的背景特征的相关国内外研究进行总结介绍, 在理解已有学者做出的研究结论的基础上, 考虑目前市场现状, 通过研究相关理论, 考虑预期达到的目的并结合目前已有的成果提出一系列假设。其次, 选取有效指标和模型进行实证分析, 检验

首席财务官背景特征对首次公开募股抑价幅度的影响并分别分析首席财务官的性别特征, 学历特征以及财务职业背景特征对IPO抑价幅度的影响是否显著。最后, 针对研究结果提出相关建议以降低首次公开募股抑价并进行总结。

关键词: 首次公开募股抑价, 首席财务官个人特征, 潜在投资者

1. 引言

首次公开募股(IPO)抑价现象于1975年被第一次发现之后, 学者开始就首次公开募股抑价展开广泛的研究。针对我国市场来说, 新股首次公开发行时, 其抑价率普遍处于较高水平。依据我国目前市场现状, 公司首次公开发行新股很少会有风险, 公司一旦上市就能在市场中成功募集到一定资金, 无法体现一级市场的资源配置作用。但由于新股抑价发行的常态, 对于公司来说, 可能并不能足量获得所需资金; 而对于潜在投资者来说, 申购新股又可以获得很高的风险收益, 这就造成了投资过热等后果, 在一定程度上对股市的非正常波动起了推波助澜的作用, 同时也损害了企业内现有投资者的权益。

在上述背景下, 梳理首次公开募股抑价影响机理对于促进市场平稳发展有重要的理论和现实意义。

而现阶段针对首席财务官(CFO)的研究, 多数仅从其职业背景展开研究, 对于高管而言, 性别差异将在一定程度对企业最终的战略选择与决策行为产生影响。这是因为男性高管普遍偏好风险。王霞(2011)指出企业会计信息质量与女性管理者相关[1]。杨星(2013)指出公司内部控制有效性程度取决于女性高管占企业高管的比例, 换句话说, 女性高管越多, 公司内部控制也相对越有效[2]。卢馨等(2015)指出公司披露信息是否规范会随着公司内部女性高管比例增加而越来越规范例如公司内部女性高管比例大的公司进行财务舞弊的可能性越小[3]。邱吉福、徐佳微(2022)指出女性高管的任职能提高企业的内部控制质量, 有效减少企业财务舞弊的发生[15]。

高层管理人员的学历差距则会影响其看待问题的角度, 不同学历会带来不同视角的影响。学历较高的高管知识储备愈多, 越能在日益激烈的竞争环境中根据现有形式做出有利决策。池国华、杨金等(2014)发现公司绩效以及公司内部控制质量会随着高管学历的升高而升高[4]。张兆国、刘永丽、谈多娇(2011)认为企业会计稳健性取决于公司的管理层, 对于不同特征的管理层如是否有财务专长等, 这一影响的程度又会有明显不同[5]。杨芳, 罗珊珊(2021)指出高管学历水平与盈余管理呈负相关关系[12]。魏然(2020)认为CFO的学历水平越高, 企业绩效显著越好[14]。

高管的财务职业背景体现了高管在财务方面的专业程度, 而这一差距也就说明不同高管对财务信息方面的敏感性与谨慎性不同, 影响了财务信息质量。Jagadisison等(2005)认为拥有财务背景的首席财务官不太可能重述收益, 相比其他首席财务官会更少进行盈余管理[6]。刘杰、周兆斌(2020)指出首席财务官学术背景可以提高企业内部控制质量[7]。张宏亮(2018)指出CFO为女性、学历越高、任职年限越长、专业水平越高、年龄越大、薪酬越高

的情况下, 其进行盈余管理的程度就越低[8]。朱琪珊、张虹(2021)指出拥有财务、金融职业背景可以提高企业的财务信息质量与财务绩效[13]。

对于首次公开募股抑价的界定, 即新股在首次公开发行时, 其收盘价大于其开盘价的现象, 使得投资者在上市首日便能获得超额收益的现象。对于首次公开募股抑价影响因素的研究, 大部分学者都是基于信息不对称展开研究, 部分学者基于会计稳健性、盈余管理等有关财务会计信息质量展开研究。Michael等人(2021)指出首次公开募股抑价受信息是否对称的影响[9]。沈怡雯、况旺(2019)基于有效市场假说论证了IPO抑价影响因素, 通过研究大致将首次公开募股抑价的原因总结出两个原因, 其一, 信息是否对称; 其二, 在中国市场上, 由于存在着入市前对公司的盈余管理, 导致公司预期收益率被高估, 从而导致首次公开募股定价偏低[10]。

高洁、罗婷、尹会军(2017)指出CFO个人特征对IPO抑价有调节作用[11]。Michael等人(2021)针对CFO的背景对IPO业绩的研究指出执行董事会成员尤其是CEO和CFO的财务专长能减少IPO的信息不对称性, 进而减少抑价[9]。归纳上述文献可以看出, 首次公开募股抑价影响因素中信息不对称和财务会计信息的可靠性是主要的因素。而大部分研究主要针对信息不对称影响因素, 却忽略了对已知影响因素更细致的分析。与此同时, 由于首席财务官是公司财务的主要负责人, 与IPO关系密切。因此详细分析各种CFO的背景特征与IPO的关系, 对IPO抑价影响研究存在重要意义。

2. 理论分析与假设提出

2.1. 首席财务官性别特征与首次公开募股抑价的相关关系

基于高层梯队理论, 不同性别的高管会有不同的思维方式, 行为决策和价值判断。而首席财务官又在企业高管团队中承担着一个重要的角色。一个企业的首席财务官往往与重大决策相关, 对于首次公开募股来说, 首席财务官的作用就更加凸显, 其性别不同很可能导致不同的决策行为, 进而对企业财务状况产生更大影响。通常来说, 从风险角度而言男性管理者可能偏好风险, 喜欢高收益高风险, 而女性管理者相较于男性管理者对于风险尽可能规避, 而这在激烈的市场竞争中更为显著。这从侧面反映出女性高管更谨慎, 对信息的加工处理也更为规范, 因而对IPO抑价的影响也会相对较低。由此, 提出假设:

H1: IPO时期首席财务官为女性的上市公司, 企业IPO抑价幅度越低。

2.2. 首席财务官学历特征与首次公开募股抑价的相关关系

基于高层梯队理论和信息不对称理论，首席财务官个人的学历越高，所拥有的知识储备量越多，与低学历高管相比，在应对内外部环境时，更能正确分析变化应对各种情况以做出判断。与此同时，高学历的首席财务官会有对风险的相对敏感性，容易识别潜在的风险，相对而言更能做出正确的判断。因此，学历越高，首席财务官个人也能够取得更多的信息资源，掌握的信息相对更为全面，可以更好地提高决策质量，降低盈余管理程度，以降低IPO抑价幅度。由此，提出假设：

H2：IPO时期首席财务官的学历水平越高，企业IPO抑价幅度越低。

2.3. 首席财务官职业背景特征与首次公开募股抑价的相关关系

基于高层梯队理论和信息不对称理论，职业背景作为一个变量，尤其是涉及首席财务官（CFO）个人背景时尤其重要，因为CFO作为企业首席财务官，在涉及财务方面的判断拥有一定的权利。对CFO个人来说，其职业背景越与财务相关，其财务专业知识就越可靠，对于财务相关信息就越敏感，越谨慎，财务信息质量也会更加可靠相关。因此，职业背景不同的CFO对财务信息质量的影响也各不相同，财务信息质量又会影响公司向市场所传递出的信息，这些信息又是潜在投资者决定是否投资的评判标准，因而财务信息质量也会一定程度上影响IPO抑制幅度，由此，提出假设：

H3：IPO时期首席财务官获得过高级会计师或者注册会计师职称的，企业IPO抑价幅度越低。

3. 研究设计

3.1. 样本选择与数据出来源

考虑到各公司情况不同，各公司上市时期的首席财务官（CFO）任用情况也不同，本文为了获取对整个A股市场所适用的信息，研究首席财务官个人特征对上市时期的企业首次公开募股抑价产生的影响。因此，本文聚焦于A

股上市公司，选取所有A股上市公司为研究样本，对首席财务官背景特征和首次公开募股抑价幅度关系进行研究。

本文从国泰安数据库中获取所需样本数据，并通过下列步骤对数据进行筛选：①剔除上市时期首席财务官不存在任用的公司②剔除存在异常值或数据缺失的公司。经筛选处理，最终获得2359个研究样本。

3.2. 变量定义

3.2.1. 被解释变量

本文选取IPO抑价来作为被解释变量，IPO是指首次公开发行，在市场上向投资者发售股份，从而募集一定的权益资本的行为。对于IPO抑价的界定通过计算首次公开募股抑价率($YIPO_i$)来衡量IPO抑价幅度。其计算模型如下：

$$YIPO_i = \frac{CP_i - OP_i}{OP_i} * 100\%$$

其中 CP_i 表示第i家公司上市首日收盘价， OP_i 表示第i家公司上市首日开盘价。

3.2.2. 解释变量

在已有的关于首席财务官个人特征的衡量，一般从任职期限、学历等方面进行衡量。对此，在基于本文研究目的的基础上，对首席财务官个人特征的测度参考了陈德球（2011）的研究成果，采用了虚拟变量的形式进行测度，一共选取了性别，学历，财务职业背景这三个变量作为解释变量。其衡量方法如下所述，性别指标的衡量为在首席财务官为女性的情况下赋值为1，在首席财务官为男性的情况下赋值为0；关于学历指标的衡量，本文把首席财务官学历为本科及以上的情况下赋值为1，学历在本科以下的情况赋值为0；对财务职业背景指标的衡量是指在首席财务官拥有高级会计师或注册会计师的情况下赋值为1，在不存在此类证书情况下赋值为0。

3.2.3. 控制变量

由于存在许多原因导致IPO抑价，为了更好地反映CFO背景特征与IPO抑价的关系，本文通过借鉴陈工孟（2011）等学者的做法，选取了公司发行规模、公司首日交易金额、公司资本回报率作为本文的控制变量，以下为变量定义表。

表1 研究变量。

| 变量类型 | 变量名称 | 变量符号 | 变量定义 |
|-------|-------------|--------|---|
| 被解释变量 | 首次公开募股抑价率 | YIPO | 首日抑价和发行价之比（收盘价-发行价）/发行价 |
| | 首席财务官性别 | Gen | 若为女性则赋值为1，若为男性则赋值为0 |
| | 首席财务官学历 | Edu | 若CFO取得本科生及以上学历，赋值为1，否则赋值为0 |
| 解释变量 | 首席财务官财务职业背景 | Pro | 本文选用 CFO是否取得注册会计师（CPA）资格或高级会计师专业职称这两个维度来衡量CFO的专业水平，若满足两者中任意一项，即视为其财务专业水平可靠，该样本就赋值为1，否则赋值为0。 |
| | 公司发行规模 | Size | 首日交易股数的自然对数 |
| 控制变量 | 资本回报率 | Roe | 上市首日个股回报率 |
| | 首日交易金额 | Lpsize | 首日交易金额的自然对数 |

3.3. 模型设计

结合上述变量，构建了以下模型见公式来检验首席财务官个人背景特征对首次公开募股抑价幅度之间的关系：

$$Y_{IPOi} = \alpha_0 + \alpha_1 G_{en}i + \alpha_2 E_{du}i + \alpha_3 P_{ro}i + \alpha_4 S_{ize}i + \alpha_5 R_{oe}i + \alpha_6 L_{psize}i + \varepsilon_i$$

4. 实证结果与分析

4.1. 描述性统计分析

本文对样本进行描述性统计分析,在选取的2359家样本公司中,IPO抑价率的平均值为0.072,最大值为1.846,最小值为-0.298,体现了在市场中普遍存在着IPO抑价的现象,对于部分公司来说,甚至还存在着超高抑价率的现象。

在解释变量方面,在2359家样本中,男性CFO占据了67%,远大于女性CFO数量。在学历测度衡量方面,CFO学历为本科及以上占样本的百分之69%,反映其中学历水平差异较大,大部分CFO都拥有本科及以上的学历。而在财务职业背景测量方面,CFO拥有高级会计师或注册会计师能证明其财务专业能力的证书占百分之48%。这说明上市时期公司的CFO拥有一定学历和专业能力只接近占样本的一半。

在控制变量方面,资本回报率平均值为0.959,标准差为1.613,说明样本公司总的来说资本回报率较为平均。公司发行规模的自然对数平均值为14.596,标准差为3.348;公司首日交易金额的自然对数平均值为17.644,标准差为3.466,这说明不同的企业首次公开募股时的筹资能力各不相同,发行能力也各不相同。

| 变量 | 样本数 | 平均值 | 最大值 | 最小值 | 标准差 | 方差 |
|-------------------|------|--------|--------|--------|-------|--------|
| 抑价率 (YIPO) | 2359 | 0.072 | 1.850 | -0.300 | 0.133 | 0.018 |
| 性别 (Gender) | 2359 | 0.334 | 1.000 | 0.000 | 0.472 | 0.223 |
| 学历 (Degree) | 2359 | 0.692 | 1.000 | 0.000 | 0.462 | 0.213 |
| 职业背景 (Profession) | 2359 | 0.479 | 1.000 | 0.000 | 0.500 | 0.250 |
| 首次发行规模 (Size) | 2359 | 14.596 | 22.150 | 6.820 | 3.348 | 11.204 |
| 首次交易金额 (Lpsize) | 2359 | 17.644 | 24.970 | 10.050 | 3.466 | 12.000 |
| 资本回报率 (Roe) | 2359 | 0.959 | 38.570 | -0.870 | 1.613 | 2.602 |

图1 描述性统计分析。

4.2. 多元回归分析

通过表可知,解释变量中,从回归结果可知,CFO个人性别特征(Gender)与因变量IPO抑价率之间没有显著性(P值未小于0.05),即女性CFO对IPO抑价幅度不会产生显著影响,CFO的性别并没有显著影响因变量,因此拒绝H1,这一结果与假设不一致,但一直以来对CFO性别的研究尚没有定论,可能还存在着某些变量予以控制,这一问题有待后续探索。

CFO学历特征(Degree)与因变量IPO抑价率在95%的置信区间上显著为负,说明对于CFO个人学历特征影响方面的阐述可以表示为随着CFO学历的升高而降低IPO抑价幅度,因此证明H2成立。由此可见,学历越高的CFO

越能给企业带来充足的信息,能更好得利用已知的有关信息从而降低IPO抑价幅度。

CFO财务专业背景特征(Profession)与因变量IPO抑价率的系数为-0.014,通过P值可以得出显著为负的结果,即公司的CFO个人在职业背景上有财务专长时(以拥有注册会计师或高级会计师证书为准)能降低公司IPO时的抑价率,证明H3成立。反映出拥有财务专长的CFO越能运用财务专业知识来改善财务报表信息,更好得披露信息,最终降低IPO抑价幅度。

关于控制变量,除了发行规模的自然对数与IPO抑价率影响不显著,其余变量均与盈余管理呈显著相关。首日交易金额的自然对数与IPO抑价率在百分之95的置信区间下显著为负,表明公司首日交易数额越大,外界机构目光就越多,程序越严谨,抑价幅度就越低。资本回报率与因变量呈显著正相关,表明上市前资本回报率更高的企业,更能吸引潜在投资者,抑价越高相应获得收益也越多。最后通过整个回归结果,CFO个人与IPO抑价率的Adj_R2为0.172,说明模型拟合度较好,可解释程度较强。综上所述,首席财务官性别特征对首次公开募股抑价并没有影响;首席财务官学历越高越能降低首次公开募股抑价率;首席财务官越有财务专长越能降低首次公开募股抑价率。

表2 首席财务官的背景特征对IPO抑价的回归结果。

| 因变量 | 抑价率 (YIPO) | | |
|-------------------|------------|--------|-------|
| 自变量 | 系数 | t值 | P值 |
| (常量) | 0.303 | 19.172 | 0.000 |
| 性别 (Gender) | 0.006 | 1.209 | 0.227 |
| 学历 (Degree) | -0.014** | -2.398 | 0.017 |
| 职业背景 (Profession) | -0.014** | -2.675 | 0.008 |
| 发行规模 (Size) | -0.003 | -0.717 | 0.474 |
| 首日交易金额 (Lpsize) | -0.013** | -3.692 | 0.000 |
| 资本回报率 (Roe) | 0.016** | 9.924 | 0.000 |
| 样本量 (N) | 2359 | | |
| 模型F检验 F值 | 82.419 | | |
| 模型F检验 P值 | <0.001 | | |
| R2 | 0.174 | | |
| Adj_R2 | 0.172 | | |

注: **、*分别表示1%、5%的水平(双侧)下显著

4.3. 稳健性检验

为检验回归结果的准确性,考虑到IPO抑价率可能受到上市当日市场回报率的影响,因而在稳健性检验中参考陈工孟(2011)等的做法,将用调整后的公司抑价率代替原计算得到公司抑价率作为新的解释变量,新解释变量计算如下:

调整后的抑价率=(收盘价-开盘价)/开盘价-当日市场回报率

本文以新解释变量作为因变量再次进行回归,根据回归结果,最终各解释变量和控制变量的系数以及显著程度乃至方向与此前结果没有根本差异,这说明变量的选择和模型有较好的稳健性。

5. 研究建议

5.1. 完善上市公司的信息披露制度

基于上文的理论基础和实证检验,本文发现首席财务官(CFO)的个人背景特征会对首次公开募股抑价率产生影响,在考虑我国市场的实际情况后,明白CFO作为首席财务官,在公司和市场之间发挥着重要的作用。考虑到公司传递出的信息会对市场产生影响以及信息不对称的机理,公司内外部信息不对称会影响潜在投资者对公司财务状况、未来发展方向、所面临的某些事项的不确定性以及在特定情况下的风险的了解。而此前又已有研究证明首次公开募股抑价与财务披露程度和准确性呈负相关关系。对于公司公开上市,这就更需要有充足且高质量的信息的披露,这样才能让投资者在询价过程中能合理报价。因此,应尽可能完善上市公司的信息披露制度,除了要求上市公司披露基本的信息之外,还应尽可能披露公司的其他相关信息以便潜在投资者进行更好地判断和评估,例如披露首席财务官基于公司现状所判断的未来的公司财务信息,提供具有叙述性的前瞻性信息等等来缓解信息不对称。

5.2. 对首席财务官人选评选方面的建议

基于上文研究发现,公司通过对首席财务官的评选降低首次公开募股抑价以使公司尽可能多募集到资金,保护现有投资者权益。因此,公司可以优先考虑聘用有财务专业背景或有本科及以上学历的人员担任首席财务官,由此评选出的首席财务官能对财务信息有着更专业和准确的了解,对财务信息进行更专业的处理,在一定程度上减少企业进行盈余管理和财务舞弊操纵利润的概率,这样将更有利于信息披露,相对于其他首席财务官更有能力基于自身专业基础做出更完善的解读,以减少信息不对称给投资者带来的影响,降低首次公开募股抑价幅度,以便更好的保护现有投资者的权益,进而更好得促进市场发展。

6. 结论

本文以已有的关于高管背景特征和首次公开募股抑价的相关文献为基础,结合高层梯队理论,信息不对称理论提出本文研究假设。将样本锁定于A股上市公司,在剔除信息缺失值进行筛选后,共有2359家上市公司作为样本,并对该样本进行多元回归分析。结合回归探讨首席财务官个人背景特征和首次公开募股抑价的关系,再经过分析后得出以下结论,首席财务官(CFO)个人特征中学历和财务职业背景与首次公开募股(IPO)抑价呈负相关即CFO学历越高,职业背景越与财务专业相关,IPO抑价越低,且回归结果较为显著。然而性别特征与IPO抑价并没有显著关系即首席财务官的性别并不会对企业首次公开募股产生显著影响,对这一结论仍然有待后续进行探索。

因此,为了降低首次公开募股抑价幅度,本文提出三点建议:第一,完善上市公司信息披露制度建设。第二,完善新股上市的询价制度。第三,企业在上市阶段凭借一

定特征对CFO的人员评选方面建议。就降低首次公开募股抑价而言,这在一定程度内属于公司治理层次,通过本文研究,能为企业选用合适的首席财务官人选,以达到提高财务信息质量和有效信息披露的目的进而最终提升公司治理效率,降低IPO抑价幅度,保护现有投资者权益提供了一个思考角度。

参考文献

- [1] 王霞,薛跃,于学强. CFO的背景特征与会计信息质量——基于中国财务重述公司的经验证据 [J]. 财经研究, 2011 (9): 123-134.
- [2] 杨星. 高管团队背景特征、薪酬激励与内部控制有效性 [J]. 商业会计, 2013 (12): 82-84.
- [3] 卢馨,李慧敏,陈烁辉. 高管背景特征与财务舞弊行为的研究——基于中国上市公司的经验数据 [J]. 审计与经济研究, 2015 (6): 58-68.
- [4] 池国华,杨金,邹威. 高管背景特征对内部控制质量的影响研究——来自中国A股上市公司的经验证据 [J]. 会计研究, 2014 (11): 67-74, 97.
- [5] 张兆国,刘永丽,谈多娇. 管理者背景特征与会计稳健性——来自中国上市公司的经验证据 [J]. 会计研究, 2011 (7): 11-18.
- [6] JAGADISON K, AIER, JOSEPH C, et al. The Financial Expertise of CFOs and Accounting Restatements [J]. Accounting Horizon, 2005, 19 (3): 123-135.
- [7] 刘杰,周兆斌. CFO学术背景、产权性质与内部控制质量 [J]. 会计之友, 2020 (12): 61-67.
- [8] 张宏亮,王靖宇,王淑霞. CFO异质性与盈余管理 [J]. 财务研究, 2018 (4): 79-89.
- [9] Michael Ettredge, Chan Li, Qian Wang, et al. Executive board member financial expertise and IPO performance [J]. Accounting Horizon, 2021, 35 (1): 47-64.
- [10] 沈怡雯,况旺. 浅析IPO定价方式及其影响因素 [J]. 对外经贸, 2019 (7): 93-96.
- [11] 高洁,罗婷,尹会军. 营运资金管理、高层团队特征与IPO抑价 [J]. 财会通讯, 2017 (33): 92-96.
- [12] 杨芳,罗珊珊,任伟. 高管背景与企业盈余管理关系研究 [J]. 商业会计, 2021 (02): 81-86.
- [13] 朱琪珊,张虹,李雷. CFO背景特征与企业绩效关系的实证研究 [J]. 商业会计, 2021 (04): 58-62.
- [14] 魏然. CFO特征与公司绩效的相关性研究 [J]. 中国市场, 2020 (05): 81-83.
- [15] 邱吉福,徐佳微,王立凤. 女性高管、内部控制与财务舞弊 [J]. 集美大学学报 (哲学社会科学版), 2022 (05): 63-73.