

CITY UNIVERSITY OF HONG KONG
香港城市大學

**How Does the Implementation of FP&A Affect
Firm Performance: Evidence from China
STAR Market**
**FP&A 的實施如何影響企業績效：來自中國科
創板的證據**

Submitted to
College of Business
商學院
in Partial Fulfillment of the Requirements
for the Degree of Doctor of Business Administration
工商管理博士學位

by

Zhang Lingyan
張玲艷

April 2026
二零二六年四月

摘要

本研究探討 FP&A (Financial Planning & Analysis, 財務規劃與分析) 體系的實施對科創企業績效的影響, 並考察其發揮作用的機理。FP&A 作為國際管理實踐概念, 儘管在實務中被廣泛應用, 在國內學術界對其系統性的論證較為缺乏, 而國外研究更多側重實踐經驗的總結, 缺乏理論化研究。本文首先明確 FP&A 的概念與特點, 區分其與傳統全面預算管理的差異, 並提出其在高不確定性、高成長與數字化環境下的戰略價值。本文通過多個管理實踐維度界定 FP&A, 揭示其在數字化時代支持戰略決策、決策實施與組織協同的關鍵作用, 從而豐富現有文獻對 FP&A 戰略價值的理解。

本研究認為, FP&A 通過將回顧性分析與動態預測、情景規劃相結合, 是比傳統績效管理工具組合、預算管理等工具系統更具前瞻性與分析深度的決策支持平臺, 也是構建並提升組織與跨職能團隊共識協同能力的體系化工具。利用 2019~2024 年的科創板 (STAR Market) 上市公司企業層面資料, 本文系統評估了 FP&A 實施更完善的創新型企業 (以披露的戰略規劃、預算管理、分析和績效報告、預測和建模作為 FP&A 實施程度的代理變數) 是否在高不確定性、高成長的情境下, 表現出更優的企業績效和市場價值。同時, 本文選取代表性科創板企業為例證進行補充分析, 並結合政策背景 (如高質量發展指引), 分析 FP&A 如何支撐戰略承接與執行、決策質量、組織協同及風險管理。

基於實證分析與科創板公司應用 FP&A 職能實例的補充分析, 本文發現 FP&A 實施更完善的科創板企業業績表現更好, 而且在新興行業的不確定環境下, 其優勢更加明顯。本研究首先指出: 現代 FP&A 的發展路徑已由傳統手動計算、依賴電子表格和線下流程演化為信息化系統支持模式, 並進一步演變為由人工智能 (AI)、自動化及高級分析驅動的現代化雲解決方案。Gartner (2020) 提出的 xP&A (Extended Planning & Analysis, 擴展規劃與分析) 概念表明, FP&A 體系的應用能夠突破財務部門邊界, 進一步擴展至全企業, 向研發、銷售、市場、供應鏈、運營、生產、人力資源及內控等多個職能拓展, 消除不同部門之間的壁壘, 實現真正意義上的協同治理、戰略管

理與可持續發展。這一發展趨勢與本文關注的高科技企業戰略執行和數字化發展方向高度契合，為更多的企業管理實踐提供了參照。

本文通過總結文獻發現，結合先進信息技術系統的 FP&A 體系是一種有效的經營治理工具，它與全面預算管理、平衡計分卡（BSC）和經濟增加值（EVA）等績效框架互為補充，而非簡單重複，與強調績效衡量的 BSC 不同，FP&A 側重即時決策支援、組織協同、風險預判、戰略對齊與優化以及戰略執行的動態管理。本文通過多維度明晰 FP&A 體系的價值，凸顯其在數字化時代日益重要的戰略意義。

本文通過實證研究發現，在 FP&A 應用的決定因素方面，外資實際控制人、聘任四大會計事務所、較高財務杠杆提高 FP&A 的採用概率；在績效方面，FP&A 的採用顯著提高企業盈利能力和經營性現金流，且戰略規劃、預算管理、分析和績效報告以及預測和建模等多維度實施深度與績效呈顯著正相關；（3）在作用機制方面，FP&A 通過提升研發投入轉化效率、改善人均創收與創利、降低非效率投資並優化資產與存貨周轉，從多維度實現績效提升；（4）在調節效應方面，行業競爭更激烈、風險更大的情境下，FP&A 的作用更明顯；企業信息系統完備程度與數字化水準強化 FP&A 的價值；此外，披露政策推動企業加大 FP&A 採用力度，進而間接改善企業業績；科創板企業在政策衝擊下的績效改善顯著優於其他板塊，為 FP&A 應用的因果關係提供了補充證據。進一步研究表明，FP&A 的實施不僅提升了企業的財務績效，也提高了市場價值。多項穩健性檢驗均證實了研究結論的穩健性。

本文的主要貢獻體現在三個方面。第一，拓展了國內關於 FP&A 的系統性研究。現有研究多關注預算、績效管理或管理會計工具，較少將 FP&A 作為整體的平臺性體系化工具從理論視角進行研究；現有研究也缺乏基於對 FP&A 的體系化動態管理能力、前景分析預測與商業洞察支持能力、系統性風險預警與管控能力的厘清，分析其在創新和不確定性特徵顯著的科創企業中的管理實踐。本文基於科創板企業樣本，提供了關於 FP&A 實施及其實施範圍影響企業績效的系統性實證證據，彌補了在該領域的研究不足。第二，從戰略管理、數字化與風險治理角度，揭示 FP&A 在高科技企業績效優化和組織共識協同中的作用。在補充分析中，本文發現企業 FP&A 有助於通過預

測與分析提升決策質量，也有助於促進企業戰略與經營目標在組織內部達成共識。第三，本文提出了 FP&A 研究的未來演進方向。隨著數字化基礎設施、智能分析技術與 AI 驅動的預測工具在企業管理中的快速滲透，FP&A 的角色正在向戰略導向、領導力引領、數據賦能、數字化轉型、決策支持與組織協同的綜合性管理體系轉型。

基於此，本文建議未來將 FP&A 作為獨立課題，面向數字化及 AI 賦能的戰略與戰略執行職能體系、結合組織協同與組織動態能力開展研究，以深度嵌入企業生存發展過程中的真實業務場景與經營管理實踐，尤其聚焦高科技行業及正在經歷數字化轉型的多實體組織；這一轉型既回應了實務需求，也與最新行業報告中的證據相契合。為 FP&A 相關理論的進一步發展和企業實踐提供參考。

關鍵詞：財務規劃與分析 (FP&A)；科創板；企業績效；決策；決策支持；計畫；預算；預算管理；戰略管理；組織共識；跨職能協同；風險管理；信息系統；數字化

Abstract

This study investigates how the implementation of Financial Planning and Analysis (FP&A) systems affects high-tech firms' corporate performance, and examines the underlying mechanisms through its application. Although FP&A is widely applied in international managerial practice, but systematic academic evidence remains limited in China, and existing international studies largely summarize practitioner experiences rather than offering theoretical analyses. This study first clarifies the concept and characteristics of FP&A, distinguishes it from traditional comprehensive budgeting, and articulates its strategic value under conditions of high uncertainty, rapid growth, and digital transformation. By delineating FP&A along multiple managerial practice dimensions, the study highlights its critical role in supporting strategic decision-making and organizational alignment in the digital era, thereby enriching the literature on the strategic value of FP&A.

This study argues that FP&A integrates retrospective analysis with dynamic forecasting and scenario planning to provide more forward-looking and analytically robust decision support and consensus-building capabilities than traditional performance management toolkits and budget management tools. It is also a systematic tool for building and enhancing the consensus and collaborative capabilities of organizations and cross-functional teams.

Using data of listed firms on the STAR Market from 2019 to 2024, the analysis evaluates whether innovative firms with more advanced FP&A implementation (proxied by disclosed information on strategic planning, budgeting, analysis and performance reporting, forecasting, and modeling) exhibit superior corporate performance and market valuation under high uncertainty and high-growth environments. Representative STAR Market firms are used to conduct supplemental case analyses, and policy context (such as the high-quality development guidelines) is incorporated to examine how FP&A supports strategic execution, decision quality, organizational coordination, and risk management.

Based on empirical analyses and case evidence from STAR Market firms, this study finds that firms with more advanced FP&A implementation exhibit better performance, with such advantages becoming more pronounced in emerging industries facing greater uncertainty. The study shows that modern FP&A has

evolved from manual spreadsheet-based processes to information-system-enabled workflows, and further toward cloud-based, AI-driven, automated analytical solutions. Gartner's (2020) concept of xP&A (Extended Planning & Analysis) demonstrates that FP&A can extend beyond the finance function to R&D, sales, marketing, supply chain, operations, manufacturing, HR, and internal control, breaking down functional silos and enabling enterprise-wide coordination, strategic management, and sustainable development. This trend aligns closely with the strategic execution and digital development needs of high-tech firms and provides useful insights for practice.

A review of the literature shows that FP&A integrated with advanced information technologies serves as an effective managerial governance tool that complements—rather than duplicates—existing frameworks such as comprehensive budgeting, the Balanced Scorecard (BSC), and Economic Value Added (EVA). Unlike the BSC, which emphasizes performance measurement, FP&A focuses on real-time decision support, organizational collaboration, risk anticipation, strategic alignment and optimization, as well as dynamic management of strategic execution. By conceptualizing FP&A from multiple perspectives, the study underscores its growing strategic importance in the digital era.

Empirical findings show that: (1) regarding determinants of FP&A adoption, firms with foreign ultimate owners, Big Four auditors, and higher financial leverage are more likely to implement FP&A; (2) FP&A adoption significantly enhances profitability and operating cash flow, and the depth of implementation across strategic planning, budgeting, analysis and performance reporting, forecasting, and modeling is positively associated with performance; (3) as for mechanisms, FP&A improves performance by enhancing R&D conversion efficiency, increasing revenue and profit per employee, reducing inefficient investments, and improving asset and inventory turnover; (4) in terms of moderating effects, FP&A's benefits are amplified in industries with higher competition and risk; more complete information systems and higher digitalization strengthen FP&A's value; regulatory disclosure requirements also encourage FP&A adoption and indirectly improve performance; STAR Market firms exhibit stronger performance improvements under policy shocks than firms on other boards, providing additional causal evidence. Further analyses show that FP&A implementation enhances not only

financial performance but also market value. Multiple robustness checks confirm the consistency of the results.

This study makes three main contributions. First, it expands systematic research on FP&A in China. Existing studies emphasize budgeting, performance management, or management accounting tools, but rarely examine managerial practices in innovative firms from a holistic system perspective. Using STAR Market data, this study provides systematic empirical evidence on FP&A implementation and its performance implications, addressing this research gap. Second, from the perspectives of strategic management, digitalization, and risk governance, the study reveals FP&A's role in enhancing performance and organizational alignment in high-tech firms. Supplemental analyses show that FP&A improves decision quality through forecasting and analytics and facilitates organizational consensus on strategic and operational goals. Third, the study proposes future avenues for FP&A research. As digital infrastructure, intelligent analytics, and AI-driven forecasting tools continue to penetrate enterprise management, FP&A is evolving toward a strategic, data-enabled, decision-support and organizational-coordination system. Accordingly, future research could take FP&A as an independent topic, researching it as a digital- and AI-enabled system for strategy and strategy execution, combined with organizational synergy and organizational dynamic capabilities, so as to be deeply embedded in the real business scenarios and management practices of the enterprises' survival and development, with particular attention to high-tech sectors and organizations undergoing digital transformation. This transition not only responds to practical needs but also aligns with the evidence from recent industry reports, providing a reference for the development of FP&A theory and practice.

Keywords: Financial Planning and Analysis (FP&A); STAR Market ; Firm Performance; Decision-making ; Decision-making support ; Planning & Budgeting; Budget management; Strategic Management; Organizational consensus ; Cross-functional collaboration; Risk management; Information system; Digitalization

致謝

想讀個博士是因為我在工作多年後曾經回過頭去仔細看自己的學生生涯，自我評價是：從小到大就沒有認認真真按老師要求好好學習過。人生到不惑之年時告訴自己：總得認認真真學習一回去。

曾經，對自己職業的規劃就是打一輩子工，因為深知去承擔和擔當需要的勇氣與付出。2019年，工作近25年的我開始去整體回顧自己的職業經歷及在商業社會中的觀察，思考失敗企業的共性，思考如果可以重來這些企業在什麼時間點重新選擇並做對什麼可以活得更久一些，活得更好一些？思考外界環境對同類企業是相對公平的，為什麼不同企業經營的過程和結果有如此大的差異？後來，看到一句話：“...博士，從知識的消費者變成知識的生產者...”。幸運的得到南開大學金融研究院田利輝教授的指點，幫我分析了我在當時任上市公司CFO與HR VP的工作強度下DBA是相較能平衡好工作與學習時間分配的選擇。

感謝我的導師：香港城市大學的戚亞烜教授、復旦大學的呂長江教授在論文選題時給到我的充分理解和支持；在我時常將商業實踐中的複雜因素混進需條線清晰、框架簡潔的研究過程中及時的糾偏與悉心指導。感謝復旦和港城大的DBA教授們，無論是在課堂授課還是課後探討時，總是基於各自領域的深厚研究實踐引導並耐心解答。

感謝我優秀的助研：復旦會計學院博士張宜帆同學，以極高的責任心和出色的專業能力，在同步做自己的論文並面臨博士畢業的壓力下，花了非常多的時間和我溝通討論我的研究，做了大量的文獻查閱總結、數據收集與數據分析等方面的工作。

2021年初是我DBA學習生涯的開始，也是我和合夥人創立PHIRST Consulting 福思樂創效諮詢公司之時；沒有PHIRST的合夥人和陪伴我一起走過這五年的顧問、實習生們及家人和朋友們的分擔、理解和包容我是不可能完成DBA學習和研究的。

感謝那些配合過我訪談、調研的財務專業人士、公司高管和CFO們，你們的行業視角和客觀實踐反饋，印證或矯正了很多僅憑資料和經驗推斷的結論。

致謝

由於過往針對 FP&A 體系的系統性學術研究缺乏，特別感謝國內外各行各業的 FP&A 專業實踐者們在網路上的經驗分享，以及對各自實踐的總結分享，使我在研究過程中盡可能全面系統的去思考架構本研究。

本研究不會是我做 FP&A 相關研究的結束，將是我和團隊從知識消費者轉型為知識與案例生產者、並將 FP&A 體系應用于結構化諮詢綜合解決方案去助力企業健康生存高質量發展的新起點！

目錄

摘要	i
Abstract	iv
Qualifying Panel and Examination Panel	vii
致謝	viii
1 導論	1
1.1 研究背景與研究意義	1
1.2 研究問題提出	14
1.3 研究框架設計、研究方法與創新	19
1.3.1 研究框架設計與研究邏輯結構	19
1.3.2 研究方法與主要研究內容	21
1.3.3 研究的創新點	23
2 相關理論與研究綜述	26
2.1 管理會計理論與研究綜述	26
2.1.1 全面預算管理	27
2.1.2 內部控制規範	29
2.1.3 全面風險管理 ERM	30
2.1.4 關鍵績效指標 KPI	33
2.1.5 平衡計分卡 BSC	35
2.1.6 戰略績效測評系統	37
2.1.7 EVA 業績評價	39
2.2 決策質量理論與研究綜述	44
2.2.1 決策質量、決策效率與戰略決策過程	44
2.2.2 決策全面性、衝突管理與協同	44
2.2.3 決策支持視角下的 FP&A 研究與實踐	47
3 FP&A 的理論基礎、實踐演進與其在科創企業中的應用	50

3.1 FP&A 的理論基礎及實踐演進	50
3.1.1 FP&A 的定義與起源	50
3.1.2 FP&A 的功能與應用	52
3.1.3 FP&A 的發展階段	53
3.1.4 信息系統支援對 FP&A 實施的影響	56
3.2 科創企業的管理挑戰與 FP&A 應用的重要性	59
3.2.1 科創企業的管理挑戰	62
3.2.2 科創企業 FP&A 應用的重要性	64
4 研究假說、研究方法和數據收集	68
4.1 研究假說提出	68
4.2 研究方法	75
4.3 數據收集	77
4.3.1 實證定量分析方法	77
4.3.2 案例式補充分析	77
5 科創板企業 FP&A 應用的實證分析	78
5.1 樣本選擇與實證模型	78
5.1.1 資料來源與樣本選擇	78
5.1.2 實證模型與變數設定	78
5.2 科創板企業 FP&A 應用的實證結果	91
5.2.1 描述性統計	91
5.2.2 相關關係分析	94
5.2.3 指標驗證檢驗	96
5.2.4 科創板企業 FP&A 應用的決定因素	101
5.2.5 科創板企業 FP&A 應用與企業績效	103
5.2.6 機制分析（FP&A 影響績效的機理）	105
5.2.7 截面分析	112

5.2.8 穩健性檢驗	115
5.2.9 進一步分析	122
5.2.10 信息披露政策、科創板企業 FP&A 應用與企業業績	123
6 科創板企業 FP&A 實施動因和過程例證	128
6.1 案例背景	128
6.2 科創板企業 FP&A 實施動因	130
6.3 科創板企業 FP&A 實施過程例證	133
6.4 科創板企業 FP&A 實施過程難點分析	137
7 結論與展望	139
7.1 研究結論	139
7.2 研究啟示與思考	140
7.3 研究局限與未來研究展望	142
參考文獻	145
附 錄	154
附 錄 A FP&A 在年報中的相關披露	154
附 錄 B 兩家例證公司的問卷反饋	159