

财务视角下上市公司成长性的影响因素实证研究

——以 A 股上市信息技术行业为例

孙 锐 沈 圣 应 磊

(宁波大学 商学院 浙江 宁波 315211)

摘 要 :在我国企业寿命普遍较短的背景下,企业的成长性受到各界的关注。文章基于这一实际情况,以企业成长性为落脚点,以 A 股上市的信息技术企业为研究对象,主要从财务角度对于影响企业成长性的因素进行了实证分析。用市净率代表企业的成长性,分别从企业规模、偿债能力、盈利能力选取了相应的财务指标进行分析,研究结果显示净资产收益率与资产负债率对信息技术企业的成长性具有显著的影响。

关键词 :成长性;影响因素;信息技术企业

中图分类号:F235

文献标识码:A

文章编号:1006-8937(2011)16-0006-02

成长是公司在经营管理及发展趋势等多方面体现出来的一种综合特征,企业的成长发展一直以来都是管理者、投资者以及各利益相关者关注的问题。影响企业成长的因素错综复杂,包括定性的与定量的指标,由于定性指标的不确定性,往往难以研究,也较难应用于实际,因此文章主要选取定量指标进行研究。

围绕企业成长性的影响因素的问题,国内外学者作了大量的实证研究工作,但由于指标选取与数据搜集方面的问题,他们的研究结果并不完全一致。在借鉴国内外学者研究成果的基础上,文章从 A 股上市企业的成长性出发,选取技术含量高的信息技术行业,以财务的视角对影响这一行业成长性的因素进行了分析。

1 文献述评

关于企业的成长,西方学者早在半个多世纪前就已经开始了研究,形成了比较成熟的企业成长理论。从 Penrose 开始,Ansoff、Chandler 等人,对企业成长理论的发展做出了重要贡献,具有代表性的理论是以下几个:

①penrose(1959)的内因成长论:彭罗斯的企业成长理论是一种纯内因成长论,它强调管理对于企业成长的作用,而基本不考虑大量的外在因素。

②Chandler(1977)的管理成长论认为,现代工商企业的成长是适应技术革新和市场扩大形势而在管理结构方面出现的反应。

③Michael E. Porter(1980)提出企业获取竞争优势的三种基本战略,即成本领先战略、差异化战略和聚焦战略。之后关于企业成长的理论蓬勃发展,出现了多种学派,基本都是对上述几种理论的具体化与延伸。

同时,国内学者对企业成长性的研究也很多。关于影响企业成长性因素的实证研究有以下一些:谢军(2005),李寿喜(2006),赵学超(2008)对影响企业成长的因素的实证研究得出了比较一致的结论,认为企业规模与企业成长性成正相关,固定资产比重与成长性呈负相关,财务

杠杆与成长性正相关。陈英(2004)专门分析了企业资本结构对企业成长性的影响,证实了不同经营业绩下公司资本结构对成长性的影响作用是不同的。文章在上述研究的基础上试图找出影响企业成长的各个因素,并按重要性对其排序,以便对信息技术行业的成长性提出进一步发展的建议。

2 模型的构建与数据处理

根据已有的研究,普遍认为市净率是衡量企业成长性的理想指标,市净率的计算公式为:每股市场价格/每股净资产,市净率越高说明企业的股票投资价值越大,企业的越有成长潜力。文章的样本为所有 A 股上市的信息技术企业,以这些企业在 2008 年以及 2009 年的财务状况及经营成果为依据,对相关变量进行了分析,符合条件的企业共有 64 家,除去 1 家企业的市净率无法获取,样本为 63 家企业,这 63 家企业中也会有些指标无法获取,但数量很少,并不影响文章的分析。文章的分析步骤是先利用相关分析,找出对企业成长有利的因素,再采用逐步回归的方法对上述各因素的影响程度进行排序,找出影响企业成长的关键性因素。

根据已有的研究,文章选取市净率作为因变量,自变量从企业规模、偿债能力、盈利能力等考虑。选取了以下一些重要的财务指标:总资产、流动比率、资产负债率、净资产收益率、营业净利率和固定资产比重。下表格式用 SPSS 处理的结果,表 1 列示了各变量的描述性统计的结果,由于一些指标值无法获取,处理的样本量为 116。

表 1 各变量描述性统计

变量	Mean	Std. Deviation	N
市净率	5.204359	6.5124865	116
企业规模	10528499897.2412	50496260464.23710	116
流动比率	1.789177	1.2593807	116
资产负债率	48.899409	17.3653821	116
营业净利率	5.289873	15.9560931	116
固定资产比重	14.990138	13.3335512	116
净资产收益率	9.3490	87.03498	116

接下来,对市净率与各自变量进行相关分析,处理的结果见表 2。从表 2 中可以看出,资产负债率的 t 统计值为 $0.017 < 0.05$,净资产收益率的 t 统计值为 $0.000 < 0.01$,其他变量的 t 统计值都大于其显著性水平,因此只有资产负债率和净资产收益率与市净率具有显著的相关关系,其他自变量与市净率的相关性不强。总资产、资产负债率、固定资产比重这三项与市净率呈负相关的关系,其中总资产与市净率的相关度最低,固定资产比重与市净率的比重次之,相关性最显著的是资产负债率。与市净率呈正相关关系的是流动比率、净资产收益率和营业净利率,相关性从高到低依次为净资产收益率、营业利润率、流动比率。

表 2 市净率与各自变量的相关分析

		总资产	流动比 率	资产 负债率	净资产 收益率	营业净 利率	固定资 产比重
市净率	Pearson Correlation	-.035	.084	-.213(*)	.555(**)	.151	-.150
	Sig.(2-tailed)	.701	.347	.017	.000	.091	.096
	N	126	126	126	117	126	124

注: * Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed). ** Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

最后,采用逐步回归的方法对市净率与各因变量进行回归分析,结果见表 3。从表 3 中可以看出,只有净资产收益率与资产负债率进入了模型,说明只有这两个指标对因变量的解释做出了显著的贡献,其他指标的解释作用不大,这与相关分析的结果相一致。净资产收益率先进入模型,就是说净资产收益率对市净率的影响最大,然后是资产负债率,其他变量对市净率的影响很小。通过相关分析与回归分析可以知道在信息技术企业中文章选取

表 3 逐步回归结果

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1503.218	1	1503.218	50.787	.000(a)
	Residual	3374.218	114	29.598		
	Total	4877.435	115			
2	Regression	2115.013	2	1057.507	43.259	.000(b)
	Residual	2762.422	113	24.446		
	Total	4877.435	115			

注: Predictors: (Constant), 净资产收益率; Predictors: (Constant), 净资产收益率, 资产负债率; Dependent Variable: 市净率。

的六个因变量,只有净资产收益率和资产负债率对企业的成长性有显著影响,其他指标的影响不大。

3 结论与建议

文章通过相关分析与回归分析,研究了影响信息技术企业成长性的因素,得出了以下结论,净资产收益率与资产负债率对企业的成长性具有显著的影响,总资产、流动比率、营业净利率和固定资产比重对企业成长性的影响不大。其中总资产、资产负债率、固定资产比重与企业成长呈负相关关系,流动比率、净资产收益率、营业净利率与企业成长呈正相关关系。相关企业可以以本研究结论为参考,尤其注意净资产收益率和资产负债率这两个高度相关的指标,为促进企业的成长提供依据。

文章的研究也有很多不足之处,只选取了信息技术行业的数据为研究基础的,因此研究的结论不能代表所有的企业。而且对研究样本只选取了 2 年的数据,缺乏长期的分析,对自变量和因变量的选取也带有主观意识,有待进一步的深入分析。

参考文献:

[1] 陈晓红,彭子晟,韩文强.中小企业技术创新与成长性的关系研究:基于我国沪深中小上市公司的实证分析[J].科学学研究,2008,(10).

[2] 林瑞富.中小上市企业成长性探析[J].北方经济,2009,(6).

[3] 刘照德.中小型高科技企业成长性评价理论研究[J].科技进步与对策,2009,(24).

[4] 韩仁东.科技型中小企业成长性研究[D].济南:山东科技大学,2010.

[5] 刁志斌.财务视角下的中小企业成长性实证研究[J].商业时代,2008,(21).

[6] 李寿喜.企业成长性驱动因素的实证分析[J].生产力研究,2006,(6).

[7] 石永贵,黄春萍,王升.科技型中小企业成长性指标体系及其评价研究[J].2009,(3).

[8] 赵学超.企业成长性的组织特征分析:基于股权性质的实证分析[J].会计之友,2008,(34).