

医药企业成长性影响因素探微

【作者】

唐佩琪

【作者单位】

(安徽财经大学会计学院 合肥 233030)

【摘要】

【摘要】本文基于浙江省30家中小医药企业的调研数据,运用因子分析和回归分析方法对安徽省中小医药企业的成长性的决定因素进行实证分析。计量回归分析结果表明,中小医药企业的成长性与公司盈利因子、核心竞争力因子、公司资产结构因子呈正相关关系,但企业的成长性与规模因子的相关性不显著。

【关键词】成长性 回归分析 医药企业

一、引言

成长性是企业发展追求的目标之一,也是政府和理论界关注的焦点。我国制药企业近年来有了长足发展,但整体上处于小、乱、劣的状况,成长性不强。而中国庞大的市场需求正吸引越来越多的外资跨国制药大型企业如拜耳、葛兰素史克、诺和诺得、辉瑞等进入中国抢占市场,进一步压缩了国内制药企业的成长空间。

制药企业成长性水平,反映了中国经济发展水平以及中国医药产业的发展潜力。由于企业成长性包涵多个维度,且影响企业成长的因素也是复杂多样的,同时,企业成长性也是一个动态的概念,只有当企业在未来盈利能力、资产规模、市场份额以及利润增长率等方面均保持某种程度的整体增长态势时,才能被认为具有成长性。因此,如何综合各项指标、较为全面和客观地评价企业的成长性是一项十分艰巨的管理学课题。目前,从学术界的研究情况来看,由于数据的可得性,对上市公司成长性的相关研究文献较多,成果也较丰富,但是针对非上市公司医药企业的研究成果还比较少。为此,本文基于30家中小医药企业数据,选择、整合测度指标,解析成长性因素,探讨我国医药企业成长性的评价问题。

二、影响医药企业成长性因素的初步确定

1. 首先确定评价总目标,这是测度中小医药企业成长性的决定因素,然后根据总目标的内在结构,选择确定具体评价指标。在选取制药企业的成长性评价指标时应遵循以下原则:

- (1) 可操作性。选取的指标应尽可能地量化,便于数据获得和后面的评价计算。
- (2) 层次性。选取的指标之间应尽可能地独立,从而具有较好的层次性,减少因指标选取的随意性带来的评价的准确性和直观性的损失。
- (3) 发展性。选取指标必须遵循发展性原则,需要利用过去的数据对当前和未来的成长能力进行鉴别。在指标选取时需要注意考量指标的发展性即可持续性。
- (4) 科学性。企业的成长性评价是评价企业的成长空间和发展潜力,讲究评价的科学性,所选取的指标必须能够科学、准确反映企业成长性。

2. 在遵循以上四个原则的基础上,结合各种经验研究,本文确定影响公司成长性因素的具体指标包括:

- (1) 公司规模。本文用总资产的对数(SIZE: LnTA)来表示公司规模。
- (2) 公司资产结构。本文用固定资产占总资产的比率(STRU: FA/TA)来表示资产特性。
- (3) 公司资本结构。本文用总负债和总资产的比率,即资产负债率(DAR: TD/TA)来表示资本结构。
- (4) 公司盈利能力。本文采用息税前收益/总资产(PROF: EBIT/TA)来表示公司盈

- 高管薪酬差异与会计盈余质量
- 浅探集团企业财务信息化建设
- 完善财政专项资金绩效审计的构想
- 科技型企业研发支出的会计处理
- 新修订的职工薪酬会计准则解析



2014.3

查看版面大图

版面导航

- 财经论坛
- 改革探索
- 工作研究
- 参考借鉴

财经论坛

- 高管薪酬差异与会计盈余质量
- 媒体监督下的独立董事履职行为研究
- 从舞弊三角理论视角分析企业财务造假
- 小微企业融资创新探析
- 基于DEA方法的传媒上市公司绩效实证研究
- 开征环境税对纺织行业影响的实证研究
- 论西部民族地区债券市场支持战略性新兴产业
- 通用设备制造业上市公司信息披露现状分析
- 医药企业成长性影响因素探微
- 低碳经济视角下煤电化企业环境成本控制

利能力变量。

(5) 核心竞争力。本文采用应收账款周转率 (ART) 来表示公司的核心竞争力。

(6) 营运能力。本文采用总资产周转率 (AT) 来表示公司的营运能力。

(7) 对成长性的衡量。本文用主营业务增长率、净利润增长率来衡量公司的成长性,这也符合一般文献的做法。前者反映了公司业务扩张能力,后者体现了公司经营的最优业绩。通过对这两个指标的历史走势分析和未来趋势预测,可以很好地判断公司的未来成长性。

三、研究设计

1. 研究方法。本文主要借鉴Titman和Wessels (1988) 的研究方法。考虑到使用上述两位学者的研究方法尚缺乏一个唯一的变量能够代表我们所希望衡量的特征、以及自变量与因变量残差的相关性,因此,我们首先对前面初步确定的指标变量做因子分析。在通过因子分析找出影响公司成长性的主要因素后,再根据这些主要因素对公司成长性的影响进行回归分析。

2. 研究模型。根据以上方法,本文研究采用二步模型,即分两步建立模型:

第一步:基于因子分析模型选择确定主要的影响因素。其模型如下:

$$X=BT+E$$

式中: X为独立于变量的矩阵; T为未观测因子向量; B为因子权重向量; E为误差向量。

因子分析模型主要用于选择确定影响不可观察普通因子的最小数目。由于我们所选取的变量受到公司所采用会计政策导致的财务制度的限制,可能难以完整地反映公司成长性的一些特征。所以只能用可以描述这些特征的不可观察的一组变量,即潜在因子的信息来替代,它通过观察潜在因子的信息对所设变量的影响而得到。

第二步:采用多变量回归模型分析前面确定的潜在因子与公司成长性的相关关系。

即:

$$[y]=i=1nbi\psi_i+\epsilon_i$$

式中: y代表公司成长性的变量; $[\psi_i]$ 为第i个因素的因子分数向量; $[b_i]$ 为回归系数;

$[\epsilon_i]$ 为残差项。

我们将对前面描述的影响公司成长性的两种度量分别进行分析因子得分,并进行显著性检验。

3. 数据来源。为了获得相关数据实证分析安徽省中小医药企业的成长因素,本文研究设计了“企业的成长性决定因素”的调查问卷,并于2012年3月~4月向浙江省杭州市、宁波市的部分中小型医药企业的高层管理人员和财务管理人员进行了面对面的咨询调查。调查样本共68份,剔出部分数据缺失的问卷,最终的有效问卷为30份,有效率为44.12%。

被调查对象几个方面的基本特征如下:从学历层次来看,被调查者中本科及以上学历占62%,大专学历占32.2%,其他占5.8%。在调查的单位中,股份制企业占15%,独资和民营企业占85%。

从被调查企业所处的行业特征来看,主要包括:中药制剂、化学制剂、生物制剂。从调查对象的从实际工作经验来看,大部分被调查者都具有较丰富的工作经验,多数在不同岗位主持领导工作,其中工作年限在5年以下的占5.2%,在5~10年之间的占16.3%,在10~15年之间的占19.8%,在15年以上的占58.7%。这说明答卷者有较好的经历和背景,从而提高了问卷的质量。

四、结果分析及解释

1. 因子分析。本文运用SPSS进行分析,结果显示,KMO量为0.892,根据Kaiser给出的标准,KMO测度大于0.5,这说明可以进行因子分析。同时,说明本文使用因子分析的适合度处于良好状态,能够很好地进行因子分析。Bartlett 球度检验显著度为0.000,小于0.05的犯错概率,通过假设检验。

我们首先运用主成分分析法分析自变量的协方差阵。因子分析中广泛采用凯泽检验法,即采用特征值大于1的方法来决定主成分的取舍。然后采用主成分分析方法提取因子,结果见表1和表2。从中看出,前4项成分累计方差贡献率达87.380%。说明提取的因子已经包含了原始变量的大部分信息,因子提取的效果比较理想。其中:

因子1:从表2可以看出,因子1在变量DAR和PROT上有较大载荷,两者从不同角度反映了公司的盈利能力,因此可将该因子识别为盈利因子。

因子2:该因子在AT和ART上有较大载荷,由于该因子包含了营运能力和核心竞争力的变量。因此,可以将其命名为核心竞争力因子。

因子3:该因子对公司规模变量有最大载荷,因此,可以将因子3识别为规模因子。

因子4:该因子对公司资产结构指标有最大载荷,因此,可以将因子4识别为资产价值因子。

从上述分析的结果来看,可以提炼出4个因子来评价沪深两市医药上市公司的成长性。2.回归分析。在因子分析中,我们已同时得到了因子得分矩阵。然后以此矩阵为自变量,分别对两个因变量做多变量线性回归。回归结果显示的均方差分别为6.177、5.346,残差均方差分别为0.017、0.326;F检验的观察值分别为358.911、562.239,p值均值为0.000,说明模型估计结果良好。显著性检验结果如表3所示。从中可以看出,回归平方和比一般所期待的回归结果要小,但统计检验效果仍算显著。从表3还可以看出:

(1)盈利因子和主营业务增长率、净利润增长率之间的相关系数为正且显著,说明其对医药企业成长性的作用是积极的。较强的盈利能力能促使医药企业获得较多的资源,从而保持快速增长。

(2)核心竞争力因子的回归系数为正,并对净利润增长率有显著正向影响。这说明核心竞争力越强,医药企业的成长性越好。核心竞争力为客户创造价值的同时也会促进企业的成长性。与企业成长性的关系已被学者们所认同,强大的核心竞争力为企业持续快速的成长提供了原始动力,为公司带来丰厚的利润。

(3)规模因子的回归系数为正,但不显著。这说明样本公司规模与其高成长性之间没有显著的相关性。以往的大多数研究表明,公司规模与其资产负债率之间存在着正相关关系,规模大的公司通常是多元化的经营模式,现金流相对比较稳定;在其他条件相同的情况下,大公司破产的概率要小于小公司、成长性要高于小规模公司(Baxter和Cragg,1970)。但医药企业本身的性质使得其财务成本比一般企业的管理和协调成本更高。尽管先进技术能够递增规模收益,但是,管理成本和控制成本的递增会导致医药企业规模收益递减,从而导致规模因子与公司成长性之间的相关性不显著。

(4)资产价值因子与利润增长率为正,且有显著影响。这与众多已有的研究结论一致。一般来说,那些资产价值越大的公司越容易获得银行贷款,从而有利于其保持良好的成长性。资产价值越大,也说明企业资金利用率较高,有利于提升其成长性。

五、启示

根据实证研究的结果和以上对于实证结果的分析讨论,结合中小医药企业自身的特点和发展现状,本文从经营管理上得出以下几点启示:

- 1.中小医药企业要想具备较高的成长性,需要特别注重营利性,优化资产结构。通过企业经营模式的创新来提高获利水平,增加经济效益,从而提高企业的成长性;通过优化资产结构来提高资金的利用效率,加快资金流动速度,从而获得稳定增长。
- 2.加强核心能力的培养。制药企业的核心能力建设是建立在产品和技术的基礎之上的。构建企业的核心能力是一项长期复杂的系统工程,做好这项工作,通常来说有两种方式:一是内部培育,二是外部构建。内部培育需要积蓄深厚的内功,是一个比较漫长的过程,而外部构建则快得多,因此企业可以通过进行企业并购或者构建战略联盟等方式构建企业核心能力。
- 3.医药企业扩大企业规模,不一定能够提高其成长性。由于制药企业所面临的特殊行业具有高风险、高投入、周期长等特征,通常情况下从药品研究开发、临床实验、试生产、最终转化为产品销售,技术含量高,资金初始投入大,并且环节复杂、周期长。因此,医药企业应更加关注管理成本、协调成本。做好公司治理、经营管理、风险管理等公司内部管理工作,确保获得良好的成长性。
- 4.拓展企业融资渠道。进一步完善多层次、功能全的资本市场,通过银行贷款、债券融资、股票融资等多种融资供给渠道,适应医药企业全方位的融资需求;消除企业与银行、证券公司、信托公司、融资租赁公司、担保公司等各种金融机构之间的信用障碍;金融机构应针对企业不同发展阶段,设计相关金融产品,提供全方位金融服务,满足医药企业资金需求解决企业的融资困境。
- 5.增强企业创新能力。医药企业应树立持续创新观念,从战略上认识到企业技术创新能力是企业持续成长的根源;建立企业技术创新能力积累体系,加大适宜科技人员的引进、培养与进修、先进设备的购置与使用、信息网络的建立与完善、保障体系的建立与完善。同时注意产品创新和工艺创新能力的协调发展。

主要参考文献

- 1.王怀明,卞琳琳,刘爱军.流动资产营运与盈利性、成长性关系分析——对中国农业上市公司的实证研究.中国农学通报,2007;9
2. Baxter, N. D. and J. G. Cragg, Corporate Choice Among Long-term Financing Instruments]. Review of Economics and Statistics 52, 1970
3. 潘立生等.运用投资机会集方法研究公司成长性.财会月刊,2010;27
4. 田利军等.基于因子分析法的航空公司核心竞争力评价.财会月刊,2013;18

[下一篇](#)

[返回本期](#)

[返回标题](#)