

基于生命周期的创业板上市企业成长脆弱性机理研究

彭伟¹,段小燕²

(1. 西安交通大学 经济与金融学院, 陕西 西安 710061; 2. 西北农林科技大学 经济管理学院, 陕西 杨凌 712100)

摘要:创业板上市企业高科技性的特点,决定了其高成长性的企业属性。根据企业生命周期理论假设,在其创新发展中必然经历不同的发展阶段,每个阶段的脆弱性呈现出独自的特点,有不同的脆弱性评价体系指标。针对4个不同成长阶段具体分析了脆弱性与抗弱度的博弈关系:此起彼伏,互相共融。在初创阶段和衰退阶段,其脆弱性大于抗弱度,而在成长阶段和成熟阶段,其脆弱性小于抗弱度。创业板上市企业要持续健康发展,减少脆弱性引致的风险,必须通过企业的创新机制,提高应对环境变化的能力。

关键词:生命周期;创业板;企业脆弱性

DOI:10.6049/kjbydc.2012070570

中图分类号:F276.3

文献标识码:A

文章编号:1001-7348(2012)24-0112-04

0 引言

2009年10月30日,首批28家创业板上市企业在深圳证券交易所上市,揭开了我国创业板市场的新篇章。这也标志着我国形成了以主板—中小企业板—创业板为特色的多层次的资本市场体系,有力促进了创新能力强、高成长性的创业板上市企业在创业板市场上解决融资难的问题。创业板企业能够上市主要得益于其高科技性、高成长性的特点。两年多的上市实践证明,大多数上市企业获得了持续的成长性发展,但也出现了“高股价、高市盈率、高募资”的三高问题,严重腐蚀了创业板市场公平、效率的市场原则,致使创业板市场发展不平稳,上市企业业绩增速整体放缓。从企业生命周期假说看,上市企业作为创业板市场的主体处于生命周期的不同阶段,面临的发展风险不确定,自身抗御风险的能力较差,尤其在企业内外环境压力下,存在着成长发展的脆弱性,稍有不慎就可能导致衰亡。目前,国内学者对创业板上市企业成长发展的脆弱性研究较少,本文基于创业企业成长过程中不同的发展阶段,针对其独特的成长脆弱性特点,对其形成机理等相关问题进行分析,为创业板上市企业的成长提供对策。

1 创业板上市企业成长脆弱性述评

1.1 脆弱性内涵

脆弱性的概念最早是由 Timmeman P^[1]提出的,其本意是指系统在灾害发生时产生的不利的影晌程度,即系统不利响应的质和量受控于系统的弹性,该弹性意味着系统从灾害事件中恢复的能力。自这一概念1981年提出之后,被广泛运用于许多研究领域,特别是运用在灾害管理、工程管理等方而,主要用来描述相关系统受到干扰时,缺乏恢复到初始状态的能力。由于不同研究领域的视角差异,因而其被赋予的内涵和特征也不同。但其基本含义为:系统动态的不稳定性、对外界干扰的敏捷性、系统的难于恢复性^[2]。

1.2 创业板上市企业的脆弱性特征

近年来,专家学者在研究企业发展模式时引入了脆弱性理念。在企业发展过程中,面临着内、外不同环境因素的影响,存在着脆弱性影响因素。有些学者认为企业的脆弱性是由较高的资产负债率、较低的偿债能力^[3]及可用资金遭遇瓶颈等引起的,还有些学者认为企业的脆弱性应当归于企业在遭受到危机时能及时恢复的能力。作为创业板上市企业,在其成长和发展

收稿日期:2012-08-23

基金项目:国家社会科学基金青年项目(11CJY016)

作者简介:彭伟(1971—),男,山东新泰人,西安交通大学经济与金融学院博士研究生,研究方向为产业经济学;段小燕(1978—),女,陕西商南人,西北农林科技大学经济管理学院博士研究生,研究方向为农村金融。

的不同阶段存在着程度更深的脆弱性,研究创业板上市企业的脆弱性对稳定创业板市场具有重大意义。笔者在专家学者研究的基础上,结合创业板上市企业自身的特点和生命周期发展的不同阶段,认为创业板上市企业的脆弱性是指由于企业受内、外不确定因素的干扰,致使自身的正常功能遭到破坏而产生不利于发展的因素,在面临不稳定性,企业采取有效措施遏制危害行为蔓延的能力。创业板上市企业的脆弱性主要表现为以下几个方面:

1.2.1 不确定性

创业板上市企业虽然成功在创业板市场上融通到所需要的资金,但这不是企业的目的,通过创新把潜在的成长能力发挥出来,才是经营之道。但创业板上市企业处于发展的创业阶段,资本、技术、人力等内部因素受到一定的制约,并且外部激烈竞争的市场环境也将影响企业的发展,促使企业产生脆弱性,随着企业面临的风险不断加大,其脆弱性呈几何布朗运动的态势,脆弱程度存在着较大的不确定性。

1.2.2 可变性

创业板企业发展的不同阶段,其脆弱性也不同,当企业抵御风险的能力变强时,其脆弱性变弱,反之则强。企业治理层必须时刻把握企业发展的特点,时时调整经营之策,以有效应对其脆弱性。

1.2.3 隐蔽性

当影响企业的不利因素发生时,其作用并不在企业内部立即显示出来,而是有一定的时滞效应。随着时间的推移其影响愈来愈强,最终导致企业的脆弱性程度变强,而企业抵御风险的能力变弱。例如,企业外部需求环境的变化、内部员工工作情绪的波动等现象不易被企业经营者所察觉,等到现象明显出来时往往为时已晚。

1.2.4 动态持续性

创业板企业在发展的各生命周期,经历不同的创业阶段,在每个阶段具有独特的特点。尤其作为高成长性的创业板企业必须持续创新,并且创新要经历初期、成长期、成熟期及衰退期等周期性的往复循环,企业内部系统、外部环境都会对创新过程施加影响。这种影响是动态的、周期性的,与之相伴的脆弱性也具有动态持续的特征。

2 创业板上市企业脆弱性评价体系

2.1 脆弱性评价体系构建原则

2.1.1 可预知性

根据创业板上市企业脆弱性的定义,脆弱性是在

危机事件发生后才表现出来的一种性质。也就是说只有在不利事件发生后,才能通过测度企业遭受损失的状况和企业应对危机的能力等,来判断企业脆弱性水平。如果等到脆弱性发生后才寻求应对危机的对策,就会处于被动状态,不利于企业对脆弱性的控制。因此,在选择创业板企业脆弱性评价指标时,必须选择那些能够反映和预知脆弱性的指标。

2.1.2 重要性原则

影响创业板企业脆弱性的因素和指标很多,在众多指标和因素中,要尽可能选择那些对企业脆弱性影响重要的指标,相反,对脆弱性影响可能性较小的那些指标则不宜选取。同时,指标的设计要具有较强的代表性,较为理想的指标应能反映企业多方面的经济内容,并能够从更多、更广泛的视角反映企业的问题,这样就可以在全面反映企业脆弱性的前提下减少指标数量,便于分析和测度。

2.2 脆弱性评价体系

创业板上市企业是具有创新性、潜在高成长性的科技型企业,尽管目前已经上市,但达到深圳证券交易所有关创业板企业上市的规定,不等于将来的发展永远符合交易规则的规定。因为任何企业都有发展经营的波动性,有峰顶谷底,当系统脆弱性达到临界点时会发出警示,以促使企业采取措施,提高其成长速率和成功概率。因此,必须对其脆弱性进行有效管理和控制。要建立起完善的指标体系,以期对脆弱性进行评估和预测,帮助企业采取措施,应对各种风险的破坏,把损失度降到最低。

考虑到创业板上市企业脆弱性水平的一般影响因素,遵循上述构建原则,结合以往学者对企业脆弱性的研究^[4],本文选取以下因素作为评价我国创业板上市企业脆弱性的指标,如表 1 所示。

表 1 创业板上市企业脆弱性评价指标体系

目标层	基本目标层	具体指标层
创业板上市企业脆弱性	外部环境多变性	融资环境
		社会经济环境
	内部因素多重不稳定性	市场环境
		核心文化理念
		信息化系统
		创新机制
	企业应对风险能力	研发投入率
		短期偿债能力
		知识产权管理
		战略规划

2.2.1 外部环境多变性

融资环境、社会经济环境、市场环境等是创业板上市企业赖以生存的外部环境,这些环境是多变的,其变

化的程度直接影响到企业的生存环境,对企业的脆弱性有着非常重要的影响,不利于企业发展经营的环境将直接导致企业内部正常系统的无序运转。例如,当市场环境发生变化时,市场供求关系就会出现改变,创业板企业就会面临产品需求的转型。只有及时调整市场需求,并迅速占领市场,才能在新的领域占有一席之地。否则,必将给企业造成损失。因此,外部环境的多变性越大,企业的脆弱性也越大。

2.2.2 内部因素多重不稳定性

影响企业的内部因素较多,且随着企业的发展而不断变化,具有不稳定的显著特征。创业板企业的可贵之处就是不断地创新,在企业内部有较为成熟的创新机制。但创新不是一劳永逸的,会随企业管理目标的变化而变化。在创新过程中形成企业的核心理念,这种核心文化影响企业的各个运行系统,并最终反映到企业的业绩中。这一过程要通过企业独特的信息化系统才能传递给每位员工,通过信息化系统程序化、制度化的规定,实现企业管理层的目标。正是由于企业多种不稳定因素的影响,直接表现出企业的脆弱性,越不稳定,其脆弱性越强。因此,创业板企业要重视内部因素的影响,减低脆弱性带来的损害。

2.2.3 企业应对风险能力

创业板上市企业在创新过程中面临的风险较大,必须依靠自身的实力,应对和减少各种风险。在抵御风险的能力因素中,较为重要的是研发投入率、短期偿债能力、知识产权管理、战略规划等指标,这些指标既有定性指标,又有定量指标。创业板企业必须不断加大研发投入,持续进行技术创新,切实加强企业自身知识产权保护,正确实施企业战略规划目标,才能减少成长过程中的脆弱性,使其处于较低的水平。

3 基于生命周期假说的创业板上市企业脆弱性评价

企业生命周期理论的核心思想在于把企业的生命轨迹视为具有鲜明特征的不同阶段的集合^[5],通过描述企业存续期间各个阶段所表现出来的特征,反映企业的发展过程,总结不同发展阶段的典型问题和解决方法。创业板上市企业同样经历不同的生命周期阶段,即其成长过程从初创阶段开始,经历成长阶段、成熟阶段,直至衰退阶段,且这个过程周期性重复循环。虽然企业每个阶段有自己不同的特征,且周期经历的时间长短不同,但每个阶段的成长创新过程都伴随着脆弱性的发生。

根据于新宇^[6]等有关企业成长健康度的评价指标,结合创业板上市企业本身的特点,本文提出与脆弱

性相对的抗弱度概念,即在创业板企业不断创新过程中健康成长、抵御不利事件的程度。脆弱性与抗弱度在企业成阶段此消彼长,相生相伴。

3.1 初创阶段:脆弱性大于抗弱度

创业板上市企业在初创阶段,虽然有高新技术作为支撑企业发展的动力,但由于企业的科研管理、生产管理及日常管理没有形成较为成熟的制度,企业运行方式不太规范。在外部环境的重压之下,内部系统的调整没有规律,处于不稳定状态。这些不利因素将对企业产生不利的影响,企业应对风险的能力较弱,此时企业的脆弱性大于其抗弱度。

3.2 成长阶段:脆弱性小于抗弱度

在创业板上市企业成长阶段,企业处于上升势头。其技术创新带来的产品需求在市场中占据优势,所占市场份额日益扩大,企业内部组织也趋于健全,呈稳定状态。企业抵抗风险的能力随着企业规模的扩大越来越强。此时,企业健康成长,其脆弱性明显小于抗弱度。

3.3 成熟阶段:脆弱性远小于抗弱度

随着创业板企业的发展壮大,逐步进入成熟阶段。此时,企业的外部市场环境趋于稳定,在同行业的竞争中处于有利地位,并且企业产品已被广大消费者认可。同时,企业内部各种因素都按一定的规则有条不紊地运转,企业创新能力稳定在一定的水平。此时,企业处于健康发展的最佳阶段,其脆弱性远小于抗弱度。

3.4 衰退阶段:脆弱性大于抗弱度

创业板企业进入衰退期阶段后,主要表现为企业创新能力差,研发投入少,外部产品需求逐渐被新产品取代,市场需求疲软。此时,企业的经营状况呈不良态势,抗风险能力下降,其脆弱性大于抗弱度。

4 创业板上市企业脆弱性治理

创业板上市企业作为创新型的高成长性企业,有其独特的发展轨迹,只要进行创新,就必然产生风险和脆弱性。因此,必须在经营发展的每个阶段,有针对性地降低脆弱性对企业健康成长不良影响,促使企业快速成长。

4.1 增强企业持续创新能力

创业板上市企业之所以具有高成长的潜力就在于持续不断的创新,其创新的表现形式呈现多样化,既有技术创新、管理创新,又有知识创新等方面的能力创新。创业板上市企业虽具有较强的抗风险能力,但受其规模、技术、内部管理等因素的限制,其潜能不能全

部发挥。此时,企业必须通过创新增强抗脆弱性的能力。创业板上市企业要针对本企业的薄弱环节加强抗脆弱度,准确把握创新之源,积极采取应对措施,找到适合新的创新空间。

4.2 提高企业应变能力

创业板上市企业面临着同业市场的竞争,唯有提高应变能力才能获得持续发展。作为企业的经营者,要用战略眼光敏锐地分析内外部环境,准确把握变化现象的本质,引导企业适应客观环境。在企业内部建立完善的预警机制,在遇到突发事件时,要稳定内部系统,最重要的是准确掌握广大员工的心理变化,即稳定人心,一致对外,发挥团队精神。在企业外部要占据行业优势地位,采取积极而又灵活的产品销售策略,引导广大客户群的消费倾向向有利于企业的方向发展,使环境变化的不利影响降到最低程度。

5 结语

创业板上市企业的脆弱性具有多重特征,只要企业不断地创新,其脆弱性就会降低,而其抗弱度会提高。建立基于周期性的脆弱性评价指标体系,从而为

创业板上市企业提供预警机制,对于提升其抗风险能力、诊断成长过程中的脆弱性关键点,进一步促进企业持续健康的成长,具有十分重要的意义。

参考文献:

- [1] TIMMERMAN P. Vulnerability resilience and the collapse of society[A]. Environmental Monograph[C]. Toronto: Institute for Environmental Studies,1981.
- [2] 刘燕华,等. 脆弱生态环境与可持续发展[M]. 北京:商务印书馆,2001.
- [3] KENNEDY MIKE, SLOK TORSTEN. Corporate sector vulnerability and aggregate activity[J]. OECD Economic Studies,2005(1):85-110.
- [4] 文华,等. 企业脆弱性评价指标体系研究[J]. 武汉理工大学学报:社会科学版,2008(3):309.
- [5] 姚益龙,等. 企业生命周期与并购类型关系的实证研究[J]. 中大管理研究,2009(4):38.
- [6] 于新宇,等. 创新型企业成长健康度评价指标体系的构建[J]. 商业研究,2009(6):17.

(责任编辑:赵 可)

Research on Growth Vulnerability of GEM Listed Enterprises Based on Life Cycle

PengWei¹, Duan Xiaoyan²

(1. School of Economics and Finance, Xi'an Jiaotong University, Xi'an 710061, China;

2. School of Economics and Management, Northwest A & F University, Yangling 712100, China)

Abstract: GEM listed enterprises have high-tech features, and determine the high growth of enterprises property. According to the life cycle theory hypothesis of the enterprises, in development process they experience inevitably different development stages. In each stage the vulnerability shows its own characteristics, and has the different vulnerability evaluation index system. The paper analyzes the vulnerability and resistance to weak game relationship of the four different growth stages. They have the falling and mutual communion characteristics. In the initial stage and declined stage, the vulnerability is greater than the anti weak. In the growth stage and mature stage, the vulnerability is less than the anti-weak. GEM listed enterprises sustain and develop, and reduce the risk caused by the vulnerability. They improve the ability to respond to a changing environment through the innovative mechanisms.

Key Words: Life Cycle; GEM; Vulnerability