

# 资产结构与公司绩效 ——基于创业板上市公司的实证研究

据海洋

(北方工业大学 经管学院,北京 100144)

**摘要:**文章选取我国创业板上市公司 2015-2019 年的数据为样本,通过多元回归分析了创业板上市公司资产结构与公司绩效的相关性。为创业板公司提高资产质量,优化资产结构,改善投资策略提升公司绩效提供了相关建议。研究结果表明流动资产与公司绩效有积极的正相关作用;固定资产对公司绩效有显著的提升作用,而无形资产对公司绩效的影响不具有显著性。

**关键词:**创业板上市公司;资产结构;公司绩效

**【DOI】**10.12231/j.issn.1000-8772.2021.18.260

## 1 引言

创业板自开市以来,便获得了迅猛地发展,受到众多投资者的关注。根据深交所官网统计,截止到 2020 年 12 月 31 日,在创业板上市的公司多达 892 家。总市值已经高达 109338.54 亿元。作为新型市场,门槛相对较低,创业板为解决中小企业的融资困难提供了极大便利。由于我国创业板成立的时间较短,目前仍有许多待完善之处,现有的研究文献对创业板上市公司资产结构与公司绩效的关注也远远不够深入。所以,研究创业板上市公司资产结构与公司绩效的关系具有一定的现实意义。

## 2 理论分析与研究假设

创业板公司通常具有较高的成长性,上市门槛较低,但往往成立时间短,规模较小,业绩也不突出,但有很大的成长空间,上市的企业基本上是以一些高科技为代表性的新产业。一般来说,资产的流动性和收益性存在着负向的影响,如果流动资产投入过多,那么公司对固定资产和无形资产的投资就会短缺。但是考虑到创业板独有的市场特征,承担风险的能力相对不足,公司对流动的需求量较大。固定资产是维持公司正常运营的必要物质基础,不仅代表了企业的生产能力,还会为公司带来一定的规模效益,对公司绩效具有重大的影响。然而固定资产的流动性较差,变现能力不足。如果固定资产比重过高,企业也会面临巨大的财务风险。无形资产没有实物形态,但是可以为公司带来超额利润,提升公司竞争力。随着科技创新的不断发展,公司核心竞争力的也逐步提升。无形资产的地位也越来越重要。

通过以上分析,提出如下三个假设:假设 1:流动资产占比与公司绩效呈正相关关系;假设 2:固定资产占比与公司绩效呈正相关关系;假设 3:无形资产占比与公司绩效呈正相关关系

## 3 实证研究

本文以创业板上市公司 2015-2019 年的财务数据作为研究的样本进行实证分析。样本的选取遵循以下原则:(1)剔除 ST、\*ST 的企业。(2)剔除企业数据不全,财务指标缺失或数据极端异常的企业。经过上述标准筛选后,最终选取满足条件的 372 家上市公司,共得到 1860 个有效样本。本文研究中涉及的数据收集整理于国泰安数据库,运用统计软件 SPSS 25.0 进行多元回归分析。

本文选取资产收益率为被解释变量;流动资产比率、固定资产比率、无形资产比率为解释变量;资产负债率和资产总规模为控制变量。各项指标含义如表 1。

为验证上述假设,构建模型如下:

$$Y = \alpha_1 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \mu_1 L_1 + \mu_2 L_2 + \epsilon$$

## 4 实证检验与结果分析

### 4.1 描述性统计

表 1 变量定义表

变量选择	指标	变量符号	变量定义
被解释变量	资产收益率	Y	净利润/平均资产总额
	流动资产比率	X1	期末流动资产/期末资产总额
解释变量	固定资产比率	X2	期末固定资产/期末资产总额
	无形资产比率	X3	期末无形资产/期末资产总额
控制变量	资产负债率	L1	期末负债总额/期末资产总额
	资产总规模	L2	期末资产总额的自然对数

表 2 2015-2019 年各变量的描述性统计分析

变量	样本量	最大值	均值	标准差
资产收益率	1860	0.4661	0.0323	0.0896
流动资产比率	1860	0.9512	0.5731	0.1500
固定资产比率	1860	0.6716	0.1629	0.1122
无形资产比率	1860	0.4869	0.0455	0.0422
资产负债率	1860	0.9886	0.3324	0.1703
资产总规模	1860	24.9337	21.6472	0.7919

由表 2 可以看出,资产收益率的均值是 0.0323,最大值是 0.4661,最小值为-0.6739,差异性较大。流动资产比率、固定资产比率和无形资产比率平均值分别为 0.5731、0.1629、0.0455,标准差分别为 0.1500、0.1122、0.0422,说明创业板上市公司资产内部构成中流动资产比率占比最高,固定资产比率次之,无形资产比率最低。此外,从表中发现资产中所占比重较大的其标准差也较大,反之较小。资产负债率的均值为 0.3324,最大值为 0.9886,最小值为 0.0276,标准差为 0.1703,差异显著。

### 4.2 多元回归分析

由表 3 可知,流动资产比率、固定资产比率、资产负债率和资产总规模的回归系数分别为 0.061、0.056、-0.191 和 0.024,对应的 P 值均小于 0.05,说明流动资产比率、固定资产比率、和资产总规模为正的影响,且影响显著。资产负债率为负的影响,无形资产比率对应的 P 值为 0.1,大于 0.05,因此无形资产比率对资产收益率的影响不显著。

## 5 结论与建议

### 5.1 研究结论

实证结果表明:创业板上市公司流动资产与公司绩效有积极的促进作用,且关系显著,接受假设 1。创业板上市公司固定资产与公司绩效有积极的正向影响,接受假设 2。创业板上市公司无形资产与公司绩效之间没有明显的关系,拒绝假设 3,可能是因为创业板公司成立时间较晚,对无形资产的投入过低,使得无形资产利用率低下。

表3 回归分析结果

模型	未标准化系数		标准化系数	t	显著性	共线性统计	
	B	标准错误	Beta			容差	VIF
(常量)	-0.470	0.065		-7.221	0.000		
流动资产比率	0.061	0.015	0.103	4.084	0.000	0.756	1.323
1 固定资产比率	0.056	0.020	0.070	2.866	0.004	0.801	1.249
无形资产比率	-0.080	0.049	-0.038	-1.644	0.100	0.914	1.094
资产负债率	-0.191	0.013	-0.364	-14.642	0.000	0.775	1.290
资产总规模	0.024	0.003	0.214	8.311	0.000	0.721	1.387

研究结果也可以看出资产负债率与公司绩效显著负相关,说明创业板上市公司在经营过程中尚未充分利用财务杠杆的作用。资产总规模与公司绩效有正向促进作用,且影响关系显著,说明规模经济效益也有利于提升公司绩效。

## 5.2 建议

(1)优化创业板上市公司资产结构,提升资产质量,完善投资策略。创业板公司在确定流动资产比率时,不仅要适应企业生产经营规模,而且需衡量风险和收益,使公司既有应对风险的能力,又避免了资产的闲置。

(2)提高对无形资产的研发和投入,重视无形资产的作用。实证结果表明创业板公司的无形资产比重和公司绩效呈负相关,且不显著,说明我国创业板公司还没有充分利用无形资产,需要高度重视技术创新,创造出为公司持续获取超额收益的无形资产。

(3)企业在进行资产规模扩张时,要将资本结构和资产结构二者相结合,发挥规模效益的同时充分利用财务杠杆的作用,有助于降低公司的财务风险。

## 参考文献

[1]Denicolai S,Zucchella A,Strange R. Knowledge assets and firm international performance[J]. International Business Review, 2014,23(1):55-62.

[2]袁放建,许燕红,刘德运.流动资产结构、债务再融资结构与企业价值的关系研究——基于传统行业上市公司的面板数据[J].中南大学学报(社会科学版),2011,17(03):16-20.