

因子分析法简析 我国家族上市公司绩效

唐睿明 / 文

中国家族上市公司概念的界定

在过去的20多年中,民营经济以其旺盛的生命力令人无法忽视。与国有经济的低效率相比,民营经济占用了更少的社会资源,创造了更多的财富。而在中国内地非公有制经济中家族式经营的至少占90%以上。

截至目前,对家族企业还没有一个被广泛接受的权威定义。定义难下是因为家族企业包括的范围很广,种类极多,涉及的因素很复杂,总体来讲,对家族企业定义的主流看法认为:家族对企业的所有权与控制权是认定家族企业的主要因素,这种基本出发点已经被多数人接受,从而多数定义也是从这个角度出发的。还有一些学者从文化影响和家族企业继承权的角度(代际交接权)提出了自己的观点。对上市公司来说,家族上市公司企业就是指公司的终极控制权能归结到个人或某家族成员,并且这些自然人或家族是其实际控制者的企业组织形式。家族上市公司特别关注所有权或产权对于企业内部其他权利的支配能力,虽然取得了股份公司外形,但实际上其终极控制权仍属于一个家族所有。

因子分析法简述

公司绩效包括财务绩效与市场绩效两个组成部分。财务绩效是指由企业公开的财务报告中通过构造一些财务比率来衡量企业经营成果的方式;而市场绩效则是在财务绩效的基础上又包含了市场对公司的评价。

传统的业绩评价体系存在两个突出问题:(1)指标之间缺乏独立性。(2)指标评价权重的确定受评价者主观影响太强。在对公司绩效衡量的现实过程中,人们常常遇到多指标问题。而在大多数情况下,不同指标之间具有一定的相关性,这就增加了分析处理问题的难度。于是许多学者就应用因子分析法将指标重新组合成一组相互独立的少数几个综合指标(因子)来代替原来指标,并且反映原指标的主要信息。

我国家族上市公司绩效的因子分析过程及比较

1. 选定指标

我们建立的财务指标体系包括:每股主营业务收入、每股收益、资产收益率、净资产主营业务收入、净资产收益率、年末市盈率、每股经营活动产生的现金流量净额、现金流动负债比率、现金负债比率、流动比率、速动比率、债务资产比率、存货周转率、应收账款周转率、固定资产周转率、资产周转率。其中除了债务资产比率之外,各个指标均

为正指标,其数值越大表明上市公司的绩效越好;而债务资产比率是逆指标,在一定范围内与公司绩效呈负相关,所以应对该指标进行同趋化处理,用其倒数代替原指标,这样处理后的16个指标都具有可比性。

2. 计算相关矩阵

相关矩阵是因子分析直接要用到的数据,根据计算出的相关矩阵还应进一步判断应用因子分析方法是否合适。

3. 求解初始因子

在因子分析中,求解初始因子这一步的主要目的是确定能够解释观测变量之间相关关系的最小因子个数。一般认为,特征值大于等于1的主成分可以作为初始因子,放弃特征值小于1的主成分。因为每个变量的方差为1,该准则认为每个保留下来的因子至少应该能够解释一个变量的方差,否则达不到精简的目的。

4. 解释因子

初始因子解达到了简化数据的目的,但是根据初始因子解,我们很难解释各个因子的意义,这样我们就很难理解和把握因子分析的结果。我们可以认为第一主因子主要涵盖速动比率、流动比率、现金流动负债比率、现金负债比率,以及债务资产比率倒数,表明第一主因子主要体现公司绩效中的偿债能力。第二主因子主要涵盖每股主营业务收入、净资产主营业务收入、每股经营活动产生的现金流量净额以及年末市盈率,这说明第二主因子主要说明的是与主营业务相关的盈利能力。第三主因子主要涵盖每股收益、资产收益率以及净资产收益率,这说明第三主因子主要说明公司绩效中与净利润相关的盈利能力。第四主因子主要涵盖资产周转率、固定资产周转率以及应收账款周转率,这说明第四主因子说明了公司绩效中的营运能力。第五主因子仅包括存货周转率,我们认为这可能是对第四主因子的有一定的补充。

研究结论

由因子分析过程可知,欲提高家族上市公司绩效,主要考虑对绩效影响最大的第一主因子——公司绩效中的偿债能力和第二主因子——主营业务相关的盈利能力。只有处理好偿债能力和主营业务相关盈利能力,才能对绩效提高起到积极作用。这种分析结论也符合我国现阶段企业的实际运营状况。

(作者供职于东北财经大学会计学院)