

# 东北地区上市公司的投资效率问题探析

陈咨含

(吉林财经大学, 吉林 长春 130000)

**摘要:** 本研究旨在通过研究东北地区上市公司的投资效率, 从投资效率方面对东北地区上市公司及东北地区总体经济状况进行研究。为了更好地对问题进行研究, 本文先具体分析东北地区上市公司的总体状况、东北地区的总体投资状况, 根据具体的分析结果从宏观与微观两个角度来分析东北地区上市公司投资效率存在问题的原因, 从而根据具体问题产生的原因给出了针对性建议。

**关键词:** 东北地区; 投资效率; 包络分析法

东北地区由于产业结构、经济体制、文化、地域环境等多种因素的限制, 与南方地区相比, 经济较为落后, 为防止南北经济差距进一步扩大与不平衡发展, 我国制定了东北地区等老工业基地的振兴战略。而各地区的上市公司的经营管理状况对于一个区域的整体发展发挥着尤为重要的作用; 此外, 投资决策作为企业的三大财务决策之一, 投资是否有效、投资效率的高低又几乎决定着公司的运营效果, 同时也影响着公司是否可以达到企业价值最大化的目标。因而, 研究分析东北地区上市公司的投资效率对于振兴东北老工业基地有着重要意义。

## 一、东北地区上市公司总体情况分析

截至 2019 年末, 全国 A 股共有 3798 家非 ST 上市公司, 而东北地区仅有 152 家, 约占 A 股上市公司总数的 4%。具体来说, 从东北地区各个省份上市公司的状况来看, 辽宁、吉林与黑龙江三省分别有非 ST 上市公司 79、41、32 家, 分属于制造业、农林牧渔业、建筑业、批发和零售业等多个行业。整体而言, 东北地区上市公司的所属行业主要以第二产业为主, 其中, 98 家企业为各类制造业企业, 机械设备、医药生物、公共事业、汽车行业、化工行业是东北上市公司数量排名前五的具体行业, 产业结构相对而言较为单一。

对于东北三省的资产投入而言, 近年来, 东北三省固定资产投资总额在 2009 至 2013 年间呈上升趋势, 由 23732.92 亿元上升至 46540 亿元, 共提高了约 96%。在此期间, 全国的投资总额共增长了约 99%, 由 224598.8 亿元增长至 446294.1 亿元, 总体来说该增速几乎与全国平均水平相差不多。2014 年以后, 全国固定资产投资总额的增长速度开始放缓, 而东三省则开始呈现下降趋势, 投资的增长速度也要远远的低于全国平均水平, 其中, 辽宁省的固定资产投资总额近乎呈断崖式下跌, 而黑龙江和吉林两省的投资总额大体上仍然呈现出上升趋势。表明总体上来说, 2014 年以后东三省的投资相较于全国较差。

## 二、东北地区上市公司投资效率存在问题

根据上文对 122 家样本上市公司的分析评价, 可以总结出东

北地区上市公司在投资效率方面存在以下问题:

### (一) 大部分上市公司投资效率存在问题

东北地区大部分上市公司的投资效率存在着问题, 投资效率普遍不高。由上文分析可知: 从横向分析来看, 只有约三分之一的公司的投资效率处于相对有效状态; 从纵向分析来看, 只有约六分之一的公司的投资效率在 5 年间均处于相对有效状态。无论从哪个角度分析来看, 该比例均处于较低的水平。

### (二) 投资规模不足

东北地区的大部分上市公司均存在投资规模不足的问题。由上文可知, 绝大部分上市公司的投资效率存在问题与规模效率相对无效有关, 而在规模效率相对无效的上市公司中, 大多数又处在规模报酬递增状态, 即公司现阶段资源投入不足, 使得公司的投资效率较低, 该结果与本文对东北地区总体投资状况的分析相吻合。

### (三) 投资效率有所提升, 但效果并不显著

虽然近年来东北地区上市公司的投资效率有所提升, 但整体上来说投资效率存在问题的企业依旧较多, 投资效果的改善并无明显效果。由纵向分析可以得出, 除去五年间投资效率一直有效的公司外, 整体来看实现效率进步的企业总体上在逐年增多, 但截至 2018 年, 仍有约 50% 的企业投资效率存在着问题, 依旧处于较低的水平, 因而改善效果并不明显。

### (四) 各上市公司的投资效率差距较大

根据上文分析可知, 投资效率有效的上市公司中, 相对有效性的稳定性差别较大, 可见东北地区各上市公司的投资效率的发展情况并不平衡。通过比较投资效率相对有效的公司的被参考次数, 部分公司的被参考次数可达到 30 次左右, 而部分公司的被参考次数却为 0, 绝大部分公司的被参考次数小于等于 5; 另外还有较多的投资效率处于无效状态的上市公司、未能实现效率进步甚至投资效率退步的公司, 可见东北地区上市公司在投资效率方面的差距较大。

## 三、影响东北地区上市公司投资效率的因素分析

### (一) 企业内部因素分析

通过上文对 122 家样本上市公司的分析以及 DEAP2.1 的其他分析结果, 可以总结出导致东北地区上市公司的投资效率存在上述问题的企业内部因素如下:

#### 1. 投资规模不足

通过上文的纵向分析可以发现, 在综合效率小于 1 的各个样本公司中, 纯技术效率有效的公司几乎可以达到 100%, 而这些样本公司的规模效率却无一例外的相对无效, 并且规模报酬均为递增的状态。这说明大部分东北地区上市公司在现有的各项投入指

标不变的情况下, 这些公司对所投入的资源的利用率几乎已经达到了最优。此时, 投资效率不高与其投资规模不足有着密切关系, 这些上市公司在现有技术水平不变的情况下应扩大投资规模以实现规模收益, 从而改善其投资效率。

## 2. 投资结构缺乏科学性

由 BCC 模型的分析可知, 有相当一部分的公司的纯技术效率也处于无效状态, 说明其投资结构也应该进行一定的改善。即由于投入资源的相关配置的不合理, 或者相关技术较为落后, 导致了产出的不足, 投资效率较低。

### (二) 企业外部因素分析

#### 1. 东北地区上市公司对投资者吸引力不足

近年来仍然还存在极个别有部分投资者认为东北地区的上市公司相较于其他地方更容易“踩雷”, 出现投资失败的现象。究其根源, 不仅仅是因为近年来东北经济较为低迷, 更与东北地区多家上市公司接连退市或踩雷等负面新闻有关。

#### 2. 东北地区人才流失问题严重

根据相关网站或平台的调查可知, 受气候条件、薪资水平、经济发展以及福利待遇等多种因素的影响, 东北地区每年都有大量的人口外流, 且其中的年轻人、高学历者所占的比例有增加趋势。人才流失现象使东北振兴以及经济转型等缺乏技术及人才支持, 这不利于东北地区的创新与发展, 也为其经济转型增加了一定的压力。因而, 不能顺利完成经济转型的东北地区上市公司自然也无法进一步提高其投资效率。

#### 3. 东北地区产业结构单一

第二产业在东北地区的产业结构中占据主导地位, 上市公司的所属行业也以传统制造业为主, 这种单一的经济结构使得其抗风险能力较差, 不能较好地承受宏观经济的冲击与波动。这使得东北地区在整个国家的宏观经济较好时可以很好地发展, 但一旦宏观经济下行, 这种经济结构的弊端就会暴露出来, 使得整体经济大幅度下滑。此外, 东北地区所面临的资源枯竭和环境保护的压力日渐增大, 急需调整, 并且使得东北地区在短期内难以实现经济复苏增长, 从某种程度上也导致了投资效率的下降。

### 四、提高东北地区上市公司投资效率的相关建议

#### (一) 改进投资结构

东北地区上市公司应重视并加强对各类管理人才的管理与培养, 让更为优秀的管理人才帮助公司做出更为科学的投资决策; 同时, 各公司应该优化公司的治理机制, 更加合理地安排董事会与监事会的人事构成, 完善其职能, 从而得以加强对公司生产、运营以及财务等各个环节的充分控制和监督。通过上述两方面来共同作用, 使更优秀的人才配合以更优秀的管理, 有效地促进资源的更合理的配置, 进而改善投资结构。

#### (二) 改善东北地区投资发展环境

首先政府应充分发挥自己的引导作用, 加大对东北地区优质上市公司的扶持和宣传力度, 以改变大多数投资者对东北投资的

认识, 使投资者能够愿意来东北地区进行投资。其次, 政府应当给予东北地区上市公司以一定的资金支持和政策支持, 并引进先进的公司治理理念, 使得大部分上市公司能够更快更为顺利地完成公司转型或升级, 拥有更好的发展环境。最后, 政府应改善相关制度等, 同时为上市公司的发展提供有利的政策环境。这样一来, 拥有更好的投资环境的东北地区上市公司便有可能吸引到更多投资。

#### (三) 建立并完善监管机制

为减小东北地区部分上市公司带来的不良影响, 加强投资者对东北地区上市公司的信任度, 政府必须加强对各公司的监管力度, 并辅助以信用评级, 重点进行信用体制建设。一方面要加强监管力度, 使得各上市公司不敢违规, 不能违规, 另一方面要加大对违规公司的惩罚力度, 增加其违规成本, 以此来规范公司的发展环境, 使之诚信经营。这样, 便可以进一步加强投资者对东北地区上市公司的好感与信任度, 拥有更加公平的竞争环境的东北地区上市公司也能加强对投资者的吸引力。

#### (四) 加强人口与人才管理

为防止东北地区人才进一步流失以及人口进一步减少, 东北地区应全面落实国家的二胎政策, 并做好相关的一系列工作; 通过开展各类惠民的教育活动, 做好普通劳动者的培训工作以及再教育工作; 用尽各类方式引进并留下各类高层次人才, 例如: 搭建智能平台, 提高上市公司内部以及东北地区的总体福利待遇、薪资水平等; 同时, 公司内部应重视并加强对人才的管理与培养, 制定更为公正合理的人才管理制度, 以此来增强各类人才对公司的归属感、认同感, 从而加强各个上市公司的人才储备; 进而提高整体人口素质, 同时也可以有效防止人才流失。

#### (五) 加强自主创新能力

为了解决东北地区上市公司产业结构单一的局面, 东北地区上市公司应加强自主创新能力。一方面通过科技创新来提高自身的核心竞争能力, 通过现代化技术完善其治理体系, 强化企业经营管理, 优化成本管控, 使大部分制造业上市公司的生产更加节能化、绿色化, 更加符合现代治理理念; 另一方面, 各公司应配合以政府支持等争取加大研发投入, 积极寻找可利用的科研资源, 并与相关科研单位进行合作, 努力实现产学研一体化, 以此来促进各上市公司的转型或多元化发展, 努力提高东北地区上市公司的抗风险能力。

### 参考文献:

[1] 盛誉, 吕连浮. 东北地区创业板上市公司成长性分析及建议 [J]. 经济纵横, 2019 (4).

[2] 慕晓飞, 孙绪, 滕佳颖. 东北地区宏观投资效率影响机制研究——基于省级面板数据的实证分析 [J]. 区域经济, 2018 (8).