

Research on the Financialization of Media Industry

Huang Yi^{1,a*}

¹ Department of Business, Macau University of Science and Technology, Avenida Wai Long, Taipa, Macau, China
^{a*} huangyift@outlook.com

ABSTRACT

If information technology is the engine of the development of the media industry, then capital can be said to be the fuel that pulls the engine. In the process of China's deepening reform and opening up, the traditional media industry has gradually realized industrialization and enterprise transformation. Participating in Financial Investment and financing activities has become an important way for enterprises to obtain income and accumulate capital. For media industry participating in market economy, financial capital is of great significance. Today, in all walks of life displays the certain financial attribute, how the media industry financialization performance? Where did the financialization come from? What is the impact of its financialization on industrial development? Has become the main question which this article discusses.

Keywords: Media Industry, Financialization, Performance, Motivation, Impact

传媒产业金融化研究

黄怡^{1, a*}

¹ 澳门科技大学商学院, 伟龙马路, 凼仔, 澳门, 中国
^{a*} huangyift@outlook.com

摘要

如果说信息技术是传媒产业发展的引擎,那么资本可以说是拉动引擎的燃料。在中国不断深化的改革开放过程中,传统传媒业逐渐实现了产业化和企业化转型,而纵观全国经济,经济金融化的趋势亦渐显。金融化推动企业参与金融投、融资活动成为企业获取收益和积累资本的重要方式,对于参与市场经济的传媒产业而言,金融资本的意义同样不可小觑。在各行各业均表现出一定金融属性的今天,传媒产业的金融化表现如何?其金融化动因源于何处?传媒产业金融化对产业发展有何影响?本文主要针对这些问题进行探讨研究。

关键词: 传媒产业, 金融化, 表现, 动因, 影响

1. 前言

金融化是一把双刃剑,经济全球化与金融化使各国的合作、贸易、机遇增加,同时也给各国经济带来不可预知的风险与挑战^[1],同时金融化所具有的脆弱性、不稳定性特征带来的风险危害程度也随之加大。在过去近三十年间,大小金融危机发生的频率增多,危机发生周期变短,影响范围和发生规模扩大、发生形式多样化,后果严重性增强。2010年以来中国经济增速放缓,供需不平衡。实体经济依靠债务方式实现生产扩张,实体经济风险增加,同时金融和房地产的“高回报率”使得资本投向金融业,金融泡沫和房地

产泡沫加大。我国政府针对我国经济金融化问题,明确强调了实体经济的重要性,尽可能在实体产业与金融产业融合过程中避免风险问题,实现金融化的效用最大化,促进实体产业可持续性发展。

传媒产业逐渐成为我国经济结构体系中的重要产业,根据中国传媒发展报告,2018年传媒产业生产总值达到20959.5亿元,首次超出2万亿元。传媒产业生产总值占国民生产总值的比率从2012年的1.75%到2018年的2.33%,传媒产业生产总值递增的同时,其在中国经济体系中的地位亦逐年提升。中国传媒产业化发展主要从内部管理和外部资源角度分为两大

部分：企业化管理和市场化运作。产业化要求传媒企业事业制与企业制并轨、独立核算、自负盈亏、扩大经营活动范围，参与市场竞争的同时也意味着传媒产业将进行社会融资和资本经营。为符合市场经济的特征和规律，工业化生产、市场化运营成为传媒产业生产和经营的必然趋势，传媒业通过产业化、市场化产生经济效益。同时传媒产业化的过程需要大量的资金资本，不论是人才和技术的引用、设备的购置和更新、生产的优化、产品的推广等传媒生产经营环节，都离不开资本的支撑，传媒产业与金融的关系逐渐变得紧密。

2. 传媒产业金融化的渠道

随着国家对传媒业的财政支持力度的降低和传媒运营成本的增加，传媒产业的资本来源逐渐由国家财政拨款转变为财政支出与银行机构贷款共同支持，目前已形成银行、证券、基金等多种金融机构间接融资与金融市场直接融资并存的状态，市场机制在产业化的传媒业发展过程中起到对系统资源进行调节和配置的作用^[2]。

2.1. 间接金融——金融机构

银行版权担保形式的贷款是知识产权质押贷款的一种，也称为版权质押贷款，不同于一般的以不动产或者重资产为抵押物的贷款形式，是银行为主的金融机构针对传媒企业发放的以版权为担保的贷款形式。主要模式：企业产品版权（包括成品和期待品）与企业一些不动产（如房地产）结合进行抵押；产品版权通过专业的担保公司担保质押；产品版权结合企业信誉、法人信用情况进行小额抵押。

以好莱坞金融贷款融资机制为例，好莱坞电影公司通过购买剧本作品版权获得改编权、投融资权、摄制权以及收益权等权限，在获取片方的“完片担保”后，凭借电影作品的部分渠道发行权、收益权、品牌以及电影工资自身的实力和信用，向保险公司、银行等金融机构进行抵押担保^[3]。金融机构则参考一定的影片质量标准体系进行对电影作品评估，并根据市场一般利率来衡量是否对该电影项目进行投资，在确定投资意向后则按照标准的贷款流程和会计系统对项目进行借款。成熟的制作工业体系使金融机构在享受较高的回报率的同时风险可控。

相比较美国好莱坞较为完善的金融机构贷款融资机制，我国传媒企业版权抵押的流程、规章制度、监管等尚存不足之处，中国传媒企业金融融资最大的问题在于：“未完成品”质押与“完成品”质押无明确区分。金融机构对“未完成品”的投资由于缺乏传媒专业的了解，加之缺少参考的质量标准体系和可追踪的会计系统，往往造成投资方向失误、投资效率不高、甚至盲目投资的状况，造成资本资源的浪费。对此，已有部分金融担保机构开展了“完工保证”担保项目，既为影视作品的完成提供了充足的资金支持，

又对传媒企业制作影视类作品提出保证质量的要求，金融机构承担了部分风险的同时也提高了风险相应的收益，传媒企业获得了生产保障的同时也受到了相应的产品品质监管，既为金融机构带来预期收益、又促进了传媒产业生产制作水平的提升。类似的“完工担保”项目可以与不动产抵押、未来版权抵押、已有版权抵押、信用抵押等抵押方式相结合，形成一套综合性的传媒产品抵押方式。如何将此质押担保项目推广以及简化流程、完善制度、形成体系，需要我国金融部门与传媒产业的经营者们共同思考和探究。

2.2. 直接金融——金融市场

上市是企业为快速、便捷、低成本的获取资本，选择从金融市场直接进行融资的一种方式。根据对上证主板、深证主板和新三板上市事件的调查分析发现，近年来，传媒产业上市公司的数量递增，其中2016、2017年，传媒新上市企业数量在2016、2017年达到近年的峰值。传媒企业通过子公司直接上市、借壳买壳上市、分拆上市等方式上市后，将拥有更加完善的企业化管理制度和优化资源配置方式，能够获取固定且丰富的资金流和提高企业品牌知名度，但同时也意味着面临信息披露、股权稀释以及金融波动等风险。

进入金融市场的传媒上市企业面对的资金来源有债券投资和股权投资，债券投资人倾向于重资产企业，而股权投资人则能够接受轻资产企业^[4]。由于传媒产业的资产主要为版权一类的无形资产，因此股权融资是传媒产业通过直接金融获取金融资本的重要途径。通过对上市公司股东构成中金融机构的占比状况分析，可以衡量传媒产业的金融化程度。本文根据证监会2012版行业的划分，将除去体育业的文化和娱乐业中的58家上市企业作为本文研究的传媒产业企业样本对象，通过CSMAR数据库中相关数据查询和分析，发现传媒产业58家上市企业中有45家企业的前十大股东中包含金融机构，金融机构入股类型主要有保险、证券、信托、社保基金等，其中银行、证券公司、信托公司和保险公司为金融入股的主导机构。

3. 传媒产业金融化动因

3.1. 股东价值导向

从企业层面来讲，代理理论可以解释大多数产业金融化的主要动因。股东价值有限和股票期权的激励使得作为传媒产业主体的传媒企业的经营目标由生产经营效益最大化转变为股东收益最大化^[5]。企业决策管理层将更多的从金融部门和金融市场获得资本资源丰富、使用成本透明、获取渠道便捷的金融资本，以提高生产经营活动的效率和收益率，金融资本与生产经营活动的结合促进了企业金融化。而在生产经营收益率与金融投资收益率具有明显差距时，企业决策管理层倾向于将企业的资源流向收益更多的一方，由于传媒产业的产品生产和经营活动的收益模糊性和未知性强，企业管理者可能会选择将生产性资本投入

金融部门或金融市场，以获得更多的经济回报和股价的提高，亦加深了传媒产业金融化程度。

3.2. 传媒融合推动

新、旧媒体的融合，无论是传统媒体结合互联网、数字技术进行自身改革和整合，还是传统媒体与新媒体通过并购等方式进行重组整合，涉及到的设备更新和购置、技术升级、人员调动、管理优化、平台搭建以及内容创作等活动需要大量资本的支持，单纯依靠财政支持不仅不符合国家对传媒产业化发展的政策指导要求，更不能满足现实的资本需求量，而传统的银行机构借贷形式单一且资本资源配置效率较低，此时，金融部门的发展和金融市场的开放使得金融资本与传媒产业资本结合，大大提高了市场资本资源的配置效率，为传媒融合提供了更为充足且灵活的资本资源来源渠道，因此传媒融合发展对资金的需求促进了传媒产业金融化。

3.3. 产业特征吸引

传媒产业金融化是一个双向选择的过程，金融机构和金融资本与传媒产业的结合不仅出于传媒自身生产的融资需求以及传媒企业管理层的决策，同时也是金融对投资产业方向的一种权衡。一般来讲，金融根据一定的条件筛选合适的产业项目进行投资，收益率是最主要的筛选条件。传媒产业作为现代社会信息产业中最受关注的产业，意识形态属性带来的良好信誉、国家政策的大力支持以及自身知名度和曝光率高的产业特征，使其不仅有着较高的投资回报率，还有着重要的社会影响力。投资传媒产业带来的经济效益与社会效益成为吸引金融资本和促进金融与传媒结合的主要推动因素。

4. 经济金融化对传媒产业的影响

4.1. 系统视角

从媒介生态系统角度来讲，经济环境是传媒体系重要的外部组成部分。宏观经济金融化对媒介生态系统有重要影响，经济金融化的宏观表现是金融发展加速和影响加深^[6]，主要体现在金融市场、金融部门的繁荣，以及其他社会和产业部门受到金融的影响和合作程度加深。从传媒外部环境来看，宏观经济体系部门中，除了金融部门和金融市场直接影响传媒产业发展，其他通过金融化能够对传媒产业构成影响的部门和产业主要有居民部门和传媒产业供应链产业（如纸张、网络设备等基础设施制造业）。居民部门通过向银行、保险公司等金融机构储蓄和向金融市场投资获取非财产性收入，家庭和个人总收入增加，进而消费能力和消费需求提升，对于传媒产业而言，受众对传媒产品的需求力度亦增加，对传媒产品的质量要求提高，促进传媒产业优化升级。而金融机构和金融市场的繁荣，提高了市场资本的供给能力和流动效率，

传媒产业供应链体系中的相关联产业通过金融化加深，合理调配资源，提高了自身生产经营能力，有利于与传媒产业的生产经营活动形成稳定且高效的上下游供应链关系。

4.2. 企业视角

媒介生态学以产业食物链的形式将媒介系统的生产过程划分为：上游的原创研发、中游的生产制造以及下游的销售发行四个部分^[7]，知识产权的价值贯穿于传媒产业食物链中，金融的资源调配作用同样在传媒产业食物链的四个环节中体现。

首先，产生蓄水池效应。传媒产品的生产过程可以分为：信息采集和传媒组织、产品生产、产品传输和销售三大阶段，传媒产品的研发主要是根据对受众需求、市场风向、社会发展等多方面的预测和判断，确定具体研发策略（改进、换代、全新等）进而进行设备采购、人员配置、信息采集和创作等内容制作活动。研发活动投入产出周期相对较长且人力资本、资金资本需求较大，因此，金融资本的融入对媒介产品的研发有积极作用。突破了融资约束的传媒企业，拥有更加有效的融资渠道和融资能力，金融资本的涌入使企业拥有更多的资本资源促进决策层加大对产品的研发投入，媒介商品的价值（知识产权的价值）得到提升，同时促进企业加强对知识产权的保护和转化力度，有利于整个传媒产业上游生产体系的内容丰富化和质量优化。媒介产品作为一种智力投入型产品^[8]，金融化有助于传媒生产创新，进而提高传媒产业的整体竞争力。

其次，产生挤出效应。值得注意的是，在一味的经济利益的驱动下，部分传媒企业单纯地追求经济效益与股东收益，将用于研发、生产和销售的生产经营资源投入收益高、回报周期短的金融机构和金融市场^[9]，从而抢夺研发资本、人力资本等企业部门资源，生产性资本发生转移，对企业的日常研发和生产经营活动产生资源“挤出效应”，影响企业的创新发展和降低核心竞争力。其次，金融机构、金融人员参与企业经营，加之金融资本对经济效益的过度追求，使企业管理层忽略了传媒企业的“公益性”特征和社会责任，对企业的声誉和社会影响力造成不利影响。此情况下的传媒产业金融化行为不利于传媒产业创造力、竞争力的提高和产业的可持续性发展。

5. 结论

金融化不足导致资源配置效率低下，运营活力不足，产业发展过程中无法适时适度规模扩张实现规模效益，影响产业优化发展。而过度金融化使得企业金融融资渠道和资金较多，金融依赖度过高，增加企业财务和经营风险^[10]。大量产业资本流向金融领域，实体资本萎缩和投机性交易泛滥，限制实体产业发展。然而对于金融化问题应异质性分析，不同产业的性质特征和金融化程度不同，相应的应“因产制宜”的实

施措施。

从金融化表现来看，不论是企业上市数量、企业中金融机构股权占比还是企业金融资本占比，对于产业化和市场化发展时间不久的传媒产业而言，金融化水平仍显不足。不论是焕发新生的传统媒体，还是蓬勃发展的互联网媒体，传媒产业发展都处于一个技术与资本并需的朝阳阶段，然而产业工业化和明确化程度不高，产融结合的方案和管控体系不成熟，导致金融属性不强。金融资本对传媒产业提供经济支持以推动规模化经营和参与国际化竞争的作用未完全体现。对此，政府和传媒企业经营者应构建相关制度体系、搭建产融合作平台、提供良好环境和服务，积极推进传媒产业金融化，同时做好预防过度金融化的管控工作。

REFERENCES

- [1] Krippner, G.R. (2005) The Financialization of the American Economy. *Socio-Economic Review*, 3(2): 173-208.
- [2] Xie, J.W. (2007) Introduction to Chinese media industry, Shanghai Jiaotong University Press, Shanghai.
- [3] Xu, Y.M, Zhou, Z.B. (2014) How Does Financial Capital Promote the Development of Culture Industry. *Financial Market*, 07: 95-97.
- [4] Crotty, J. (2005) The Neoliberal Paradox: The Impact of Destructive Product Market Competition and Impatient Finance on Nonfinancial Corporations in the Neoliberal Era. *Research Briefs*, 35: 3.
- [5] Lazonick, W., O'Sullivan, M. (2000) Maximizing shareholder value: a new ideology for corporate governance. *Economy and Society*, 29(1): 13-35.
- [6] Aalbers, Manuel B. The potential for financialization. *Dialogues in Human Geography*, 5(2): 214-219.
- [7] Chen, Fengyin, (2008), On the Bottleneck of the Development of China's Media Industry. *China Business and Market*, 06: 73-76.
- [8] Fang, Ly, Li, Si, (2006) The commodity attribute of media product and its property right characteristic. *Economic Review*, 06: 22-26+31.
- [9] Li, M.Y. (2014) Study on industry chain financing mode of small and medium enterprises. In: 2nd International Conference on Education Technology and Information System (ICETIS). Jinan. pp. 312-315.
- [10] Lapavistas, C. (2009). Financialised Capitalism: Direct Exploitation and Periodic Bubbles. *Historical Materialism*, 2: 114-148.