

DOI: 10.12361/2661-3263-06-02-129624

浅析中小企业财务杠杆效应——以J公司为例

俞莹

华东交通大学, 中国·江西 南昌 330000

【摘要】国内外对于财务杠杆的研究比较多,尤其是国外。西方国家资本市场的起步远早于我国,它们对财务杠杆的分析更加透彻,因此它的研究体系会比我国完善,值得国内学者的借鉴。而本文则是通过阅读国内外的相关资料,在前人的基础上,提出自己的见解,并以J公司为例,通过分析该公司资本结构和财务杠杆现状,从而得出结论和建议。

【关键词】财务杠杆效应; 资本结构; J公司

Analysis of Financial Leverage Effect of Small and Medium-sized Enterprises -- Taking J Company as an Example

Ying Yu

East China Jiaotong University, Nanchang 330000, China

[Abstract] There are many researches on financial leverage at home and abroad, especially abroad. The capital market of western countries started much earlier than that of China, and their analysis of financial leverage is more thorough. Therefore, its research system will be more perfect than that of China, which is worthy of reference for domestic scholars. By reading relevant materials at home and abroad and on the basis of predecessors, this paper puts forward its own views, and takes J Company as an example to draw conclusions and enlightenment by analyzing its capital structure and financial leverage status.

[Keywords] Financial leverage effect; Capital structure; J Company

1 前言

随着资本市场的逐渐发展,企业的融资渠道和方式变得更加的多元化,但最主要的三大类无外乎是债务融资、股权融资以及混合性融资。财务杠杆则是与公司的负债筹资有关,通过负债筹资,可以为企业所有者带来额外的收益,即财务杠杆利益,很多公司偏好这种方式。然而存在利益的同时必然伴随着风险,因此,财务杠杆也是一把“双刃剑”。对于公司而言,进行合理的筹资安排,控制财务风险,可以最大限度的发挥财务杠杆作用,提高公司价值。

2 相关理念概述

2.1 财务杠杆的概念

在经济学中,财务杠杆亦称为筹资杠杆或资本杠杆,是指由于企业债务资本中固定利息费用和优先股股利的存在,而使得息税前利润的细微变化让该公司的普通股每股

收益大幅改变的一种现象。企业利用财务杠杆会对股权资本的收益会产生一定的影响,有时可能给股权资本的所有者带来额外的收益(即财务杠杆利益),有时也可能造成一定的损失(即遭受财务风险)。

2.2 财务杠杆的计量方法

财务杠杆系数通常用于衡量财务杠杆的大小。财务杠杆系数是指企业税后利润的变动率相当于息税前利润变动率的倍数,可以通过它来确定财务杠杆效应,并据以选择最佳资本结构。公式可表示为: $DFL = EBIT / (EBIT - I)$ 。

2.3 财务杠杆效应

财务杠杆对企业的资金运用有一种放大效应,当企业运用了负债,财务杠杆的效应就会显现,但是负债并非越多越好。简言之,财务杠杆效应包含正负这两个效应。正效应包括利息的抵税效应和高额收益效应。负效应包括财务

危机效应和利益的冲突效应。

3 J公司财务杠杆效应现状分析

3.1 公司简介

J公司是一家专注于健康饮食电器研发、生产和销售的企业。经过20多年的发展公司积累了大量优秀的资源、雄厚的研发技术实力和优良的行业口碑，树立了公司在业内良好的品牌形象，逐渐实现了战略与品牌提升转型。公司的主要经营范围：小家电产品和厨房用具的研发、生产及技术咨询；粮食的储藏及加工，食品生产和加工（凭许可证经营）（不含稻谷、小麦、玉米收购、批发）；销售本公司生产的产品等。

3.2 公司基本财务状况

（1）负债规模的变化情况

本节通过整理J公司近五年的财务数据来分析本公司的基本财务状况。如表1所示，在2017年到2021年期间，J公司的流动资产增长率约为81.61%；流动负债增长率约为137.10%，负债总额的增长率为141.71%。虽然J公司流动负债的涨幅高于流动资产，但流动资产的总额仍大于流动负债，可以保证其偿还短期负债的能力。

（2）营业利润的变化情况

表2则反映了J公司近五年营业利润的变化情况。对于J公司来说，这五年的营业总收入从724752.49万元上升到1054047.39万元，增加近45.44个百分点，营业总成本也有所增加，而利润总额和净利润近几年却有所减少。

3.3 J公司财务杠杆效应分析

3.3.1 公司的资本结构状况

通过了解公司的资本结构状况，可以有效分析该公司的财务杠杆情况。从表3中可以看出，J公司近几年的资产负债率整体呈上升的趋势，资产负债率越高说明企业偿还债务的能力越差，财务风险越大，也称为财务杠杆比率。结合前文数据，可知该公司资产负债率上升的原因主要是由公司近几年的负债规模不断扩大所导致。

其次，通过进一步分析公司的负债结构，有助于了解公司还款压力以及公司更偏好融资方式。从表4可以看出，公司的负债总额主要来源于流动负债，非流动负债的占比非常小，这与该公司的行业特性有关。流动负债占总资产的比率近五年在不断上升，主要是由公司不断举债所致。

3.3.2 公司财务杠杆效应分析

（1）财务杠杆系数的变化

从表5中可以看出，J公司的EBIT有较大的波动情况，可以看出公司的经营状况较不稳定。净资产收益率也大幅度

下降。但公司的财务杠杆比较稳定，一直保持在1左右，这主要是因为公司的息税前利润远大于利息支出，此时公司的财务杠杆发挥正效应，财务杠杆在在1到2这一区间，通常被认为是安全区间，公司偿还债务的能力强，财务风险比较小。

（2）息税前利润增长率与同期净利润增长率对比分析

从表6可以看出，2017年的息税前利润增长率相对于2016年下降了3.34%，略微变动，由于市场环境的变化，属于正常现象，同期的净利润也表现为同样的变动，下降了3.30%。2017年之后，息税前利润增长率与净利润增长率同步上升，预计2021年之后也同样保持上涨的趋势。总体来看，净利润的增长率虽略低于息税前利润增长率，但财务杠杆还是发挥了正效应。由于J公司合理利用了财务杠杆的正效应，使得净资产的收益率也有所提高，让企业股东获得了额外的收益。

（3）总资产息税前利润率与负债利息率对比分析

如表7所示，由于财务杠杆发挥了正效应，2017至2021这五年来J公司的总资产息税前利润率基本高于负债利息率。进一步来讲，若公司的总资产息税前利润率高于负债利息率时，提高财务杠杆可以有效提高净资产税前利润率，进而使净资产税前利润率大于总资产息税前利润率，提高公司的价值。

4 结论与建议

本文以J公司为中小企业代表作为研究对象，经过分析J公司的资料后，发现J公司的资本结构中流动负债占总负债的比率非常高，可以看出其债务利息数额不大，但由于短期负债的本金需要在一年或一个营业周期内偿还，因此该公司的偿债压力较大；其次，J公司的营业收入逐年提高，财务杠杆发挥的正效应大于负效应，该公司具有很好的发展潜力，并预测其未来的经营情况将持续的上升，可以减少该公司偿还短期债务的压力。对于上述出现的一些问题，本文提出如下建议：

4.1 保持合理的负债水平，优化企业资本结构

根据上文分析，J公司通过举债方式可以获得财务杠杆正效应，节约税费，但负债的筹资方式下也会带来负效应，不断借入债务，会导致企业的债务资本成本不断增加。如何保持一个正常的负债水平，需要根据不同行业的特点来确定。J公司可以通过观察资产负债率的变化情况来优化企业的资本结构。通过对债务比例进行调整，使其保持稳定，进而优化企业的资本结构。总的来说，合理安排债务的资本比率，有利于提高公司价值。

表1 J公司2017-2021年流动资产与负债规模变化情况 单位: 万元

年度	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
流动资产	359142.1	481889.74	552209.28	729971.57	652229.87
流动负债	176243.3	282759.66	370007.9	479966.23	417868.71
负债总计	176852.9	283022.63	371681.65	485233.49	427465.1

表2 J公司2017-2021年营业利润变化情况 单位: 万元

年度	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
营业总收入	724752.5	816870.87	935143.95	1122374.76	1054047.39
营业总成本	657459.6	757675.12	852850.25	1029814.82	992556.92
利润总额	81765.16	87103.53	93992.04	106286.88	79049.91
净利润	70991.03	74166.15	80576.01	91631.41	70130.6

表3 J公司2017-2021年资本结构变化情况 单位: 万元

年度	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
资产总额	535074.6	666008.64	746780.27	913482.67	851638.07
负债总额	176852.9	283022.63	371681.65	485233.49	427465.1
资产负债率(%)	33.05	42.5	49.77	53.12	50.19

表4 J公司2017-2021年负债结构变化情况 单位: %

年度	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
流动负债/总资产	32.94	42.46	49.55	52.54	49.07
非流动负债/总资产	0.11	0.04	0.22	0.58	1.13
流动负债/总负债	99.66	99.91	99.55	98.91	97.76
非流动负债/总负债	0.34	0.09	0.45	1.09	2.24

4.2 保持财务杠杆水平弹性

J公司需要有一个灵活的资本结构, 来保持财务杠杆水平的弹性, 对此有如下方式:

1. 由于大数据应用技术的广泛普及, 扩大了企业的筹资渠道。J公司通过建立完善的大数据平台, 不仅缩小本公司与资本市场的距离, 还能够随时获得资本动态, 在融资的过程中可以通过转股的方式来吸引投资者。借助信息化平台, 不但简化了本公司的筹资流程, 也同时避免了更多不必要的融资成本。

2. J公司应根据企业内外部情况, 谨慎考虑债务筹资和股权筹资的比例。当财务杠杆发挥的是负效应时, 要求企业减少债务筹资比例, 提高股权筹资比例, 因为股权资本没有规定的到期日, 可以不用偿还, 从而减少企业的财务负担。反之为了获得财务杠杆的正效应, 企业可以增加债务资本规模, 减少股权资本规模。

3. J公司在向银行借贷时, 需要本公司一定数量的资产作为抵押, 因此J公司应结合自身的发展, 有选择地增加作为借债抵押的资产的数量, 如土地、建筑物、构筑物等不动产。这样不仅可以满足企业进一步扩张的需要, 而且在以后如果要增加负债资本时, J公司还可利用之前准备的不动产向银行抵押借债。

4.3 防范财务风险

经过对J公司的各年的资产负债率、净资产收益率等这些方面进行分析, 公司存在一定财务风险, 但是并非特别严重, 是每个公司都会碰到的。防范财务风险可以通过如下举措:

表5 J公司2017-2021年财务杠杆系数变化 单位: 万元

年度	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
息税前利润	81716.06	86024.23	91541.16	106393	77304.4
利息费用	130.71	421.97	0	0	0
净利润	70991.03	74166.15	80576.01	91631.4	70130.6
净资产收益率	19.82%	19.37%	21.48%	21.40%	16.53%
财务杠杆系数	0.99	0.99	0.97	1	0.98

表6 J公司2017-2021年EBIT与净利润对比情况 单位: 万元

年度	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
息税前利润	81716.06	86024.23	91541.16	106393	77304.4
增长率	-3.34%	5.27%	6.41%	16.22%	27.34%
净利润	70991.03	74166.15	80576.01	91631.4	70130.6
增长率	-3.30%	4.74%	8.64%	13.72%	23.46%

表7 J公司2017-2021年总资产息税前利润率与负债利息率对比 单位: %

年度	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
负债利息率	0.07	0.18	0	0	0
总资产息税前利润率	14.93	14.32	12.96	12.82	8.76

1. 借助信息化手段, 来对财务风险进行实时动态分析。

在当今大数据背景之下, 信息共享技术越来越发达, J公司可以通过财务管理信息平台来对企业面临的财务风险进行动态分析, 逐渐提高公司对风险的管控能力。具体内容包括对企业生产、销售和运输环节进行监管、及时得到客户数据、各个部门相互配合并制定方案, 以此减少经营中面临的市场风险。

2. 构建长期的财务预警系统, 建立风险预警指标体系。

一般来讲, 公司发生财务风险是由于借入债务等导致的, 因此对于J企业而言, 除了构建短期的财务预警系统, 同时也可以建立长期的财务预警系统。从综合评价企业的经济效益即收益能力、偿还债务能力、经济效率以及发展潜力等方面入手, 来防范财务风险。

参考文献:

- [1] 赵炳蔚. 杠杆原理及其应用[J]. 现代经济信息. 2015.
- [2] 石峰. 房地产上市公司财务杠杆效应研究[J]. 商业文化大视野. 2020. 10 (40-41).
- [3] 李超. 基于财务杠杆效应的企业资本结构优化研究-以汽车行业为例[D]. 河南工业大学. 2018.
- [4] 赵思思. A集团财务杠杆效应下财务风险研究[J]. 财会研究. 2019.
- [5] 苏淑毅. 中小上市企业财务杠杆效应分析及建议[J]. 商业经济. 2019.
- [6] 朱润彤. 恒大集团财务杠杆效应分析 [D]. 河南科技大学. 2019.