

# 企业最优资本结构分析

孙柳

西安培华学院 陕西西安 710125

**[摘要]** 资本结构是指在每个独立运营企业中形成公司资产的各种价值分配构成,代表企业通过举债得到的价值和股权价值的关系,该比例不仅可以改变企业的总体价值,而且带给股东的利益在不同结构下是不同的,优良的比率结构下,既可以节约使用资金的付出的价格,又可以发挥本有资金的杠杆作用。本文研究了企业资本结构影响因素,提出企业资本结构可能存在的问题,努力寻找出构成公司价值的不同资金来源的最优配置结构,让债股都能发挥最适职能,优化企业配置。

**[关键词]** 最优资本结构; 负债结构; 优化资本结构

## 1 资本结构相关概念

### 1.1 资本结构相关概念

#### 1.1.1 资本结构

资本结构,是指不同来源构成的资产的比例,是为了成立公司发展企业而筹资的结果。广义的资本结构囊括众多,没有因为期限较短而忽视资金构成,没有因为数额较小而淘汰资金构成,涵盖所有资金来源。狭义的资本结构是主要限制资金期限,它专注于长期资金构成带给企业的影响,所以本文认为广义的概念更为细致,更具有客观性。

#### 1.1.2 资本结构影响因素

##### (1) 宏观因素方面

价格波动率:价格波动率也就是通货膨胀率。就上市公司而言,公司的真正价值由债权人向股东转移,很大程度上是由稳定持续的通货膨胀率导致的。其通过提高相对价格,降低了市场效率,造成了市场的资源配置无法最优化,进而对社会利益带来了损失。

##### (2) 微观因素方面

##### ① 企业盈利能力

企业一般的盈利能力是按照以下顺序收集企业资源。从内部资本盈余到外部资本发行股票和债券。当企业获得更多利润而成本不超过预算时,企业的净盈余就会随之增加,利润撤回也会增加。相反,如果企业无法产生足够的效益或成本过于高昂,其内部投资的过剩可能性就很小,只有依靠外部资源筹集资金。

##### ② 资产流动性

由于外部和内部因素,公司往往无法最优的资本结构进行实际生产和管理过程中的资产流动。作为直接反映公司财务状况的指标,资产流动性对于评估资本结构至关重要。所谓资产流动性指的是资产在不破坏价值的情况下快速实现其价值的的能力。为了避免出现不可预见的情况,公司在日常生活中不可避免地保持一定的资产流动性,而资产的使用又被推迟。考虑到公司的长期发展情况,把长期负债继续承担起来吸收资产的选择在流动性高的公司中可能出现的更频繁了。

#### 1.1.3 最优资本结构

最优资本结构对每个企业来说都是不同的,但其中的共性就是可以降低企业的综合成本,从而使得企业价值最大化。即使企业资金雄厚、利润可观,但不同结构下,带给股东的每单位投入资本的利息是不尽相同的,对债权人的偿还是否存在风险也是不一的。由于人们对最佳资本结构的了解有限,对债券的稳定性,企业的未来偿债能力的不能有效预测,在寻找最佳状态的过程并非一蹴而就,企业在选定债股分配比例时,可能是在次佳状态,在优化过程中,也会有很多影响因素发挥作用,通过控制相关变量,使得公司价值不断增大,所以在调整过程中,学者总结得出,最佳应该是一范围而非绝对值。只是市场是纷繁复杂的,国家政策也是在不断变化中,很多管理者如若单独追求最优资本结构,可能会得不偿失,毕竟

天可以争取的最佳偿债利率明天不一定是最低了。因此,当尽可能控制其他变量实现最佳资本结构时,管理者也可以视为尽力达到次佳了。

## 2 企业资本结构可能存在的问题及成因分析

### 2.1 企业资本结构可能存在的问题

#### 2.1.1 负债结构不合理

在确定企业总资本、确定短期债和长期债的关系时,短期债和长期债的比率高于短期债,长期债缺乏灵活性。这是企业的长期债务,即使财政资源不足,也很难提前偿还企业债务。因此,长期债务的价格高于短期债务的价格。另外,由于短期债务的速度和速度,本金有可能无法立即偿还。对于利息成本,短期债务更为不确定,因此要根据企业的具体情况调整债务结构。

#### 2.1.2 内部和外部的融资比例不平衡

在所有相关理论中,优先融资理论是广为使用,一般认为债优于股,但这些都是借助外部力量,如果公司能够通过未分配利润来满足融资需求,那最为合适,但是我国上市公司的融资远不能满足公司的融资需求,所以,必须要借助市场力量进行融资。

在外部融资的过程中,上市公司股票正在过度依赖股权融资,使得企业逐渐缺乏主导性意义,外部融资将会具有绝对的优势性,内部和外部融资的不均衡将会成为导致上市公司资本结构不合理的原因。

#### 2.1.3 股权分配过于集中

我国大多数企业的持股比例过于集中。宇通集团的大股东占股份的比例是比较高的,也就是属于绝对性控股,这有损于小股东的利益,也会打压小股东的积极性,形成单一的主导现象。

### 2.2 企业资本结构存在的问题的成因分析

企业负债结构不仅仅是负债规模,还综合考虑了使用该资金是承担的成本,以及使用该资金的期限等等内容。这是企业资本结构的一个重要组成部分,影响企业资本发展的平衡。宇通集团的长期负债少,导致企业的短期负债过多。可能是因为经营企业出现了问题,资金严重不足,无法向供应商支付货款。而企业又为了尽可能快地补充,选择短期债务。但是,如果短期负债率过高,企业的财务管理就会增加,在财务环境的控制下,企业就会处于被动的局面。

## 3 优化企业最优资本结构的措施

想要实现最优结构必须付诸努力,逐步调整。企业在实际经营的过程中,需要结合企业自身情况来调整企业的资本结构,促使企业资本结构得到优化,从而提升企业自身价值。针对宇通集团资本结构优化的问题,我将提出以下优化建议:

### 3.1 改善企业融资环境

从公司的角度来看,优化资产配置和最大化效率是当前的发展目标。企业集团需要政府的合作,以优化其资产结构。公共部门的措施可以有效地促进企业集团的发展,并为企业集团的资本创造有利的环境。一方面,从宏观经济企业政策的角度来看,企业集团应

当积极与政府合作, 改革市场经济, 加强创新发展, 建立和谐有效的资本市场。各国可以采取自由的财政政策, 同时建立有效的资本市场, 并促进企业集团的多样化。企业集团的发展需要资金。国家当局必须改革创新的信贷制度, 建立健全的授权制度, 加强监督和监管, 促进金融部门的发展。不同部门的公司政策也各不相同。应根据企业集团的实际情况和市场发展的主要特点提出建设性的建议。另一方面, 企业集团可以设立长期发展投资基金, 使它们能够更好地应对风险, 同时扩大资金来源, 进一步改善资本结构。

### 3.2 提高企业风险控制能力

风险控制能力是优化和调整资本结构的重要基础, 市场经济环境变化频繁。在日常经营的过程中, 公司不仅面临着机遇, 同时也会面临着经营风险, 债务管理有利于公司的杠杆效应, 但也会增加公司的财务风险, 可能威胁到股东的股份或公司之间的纠纷。企业应当积极应对经济环境的变化, 并不断提升妥善管理企业的经营风险的能力。

### 3.3 调整负债结构

债券发行: 债券根据举债个体的性质和发行期限有不同的名称内涵。一般由管理发行的中国证券监督管理委员会批准发行公司债券后, 才有权利向市场发售。企业债券则需要经过发展与改革委员会审批后才能够上市。一些中小企业是不满足发行债券条件的。宇通集团如果能在适当的时机发行中长期债券, 即可以降低短期债务

风险, 从而调整债务结构。宇通集团为上市公司, 所以有发行债券的资格。

### 3.4 规范企业股利分配制度

由于各公司经营状况不一, 每个企业分配股利的数额期限间隔也不一, 普遍存在不平衡现象, 所以, 管理层都应该认真对待, 许多上市公司并没有合理的分配股利, 这将严重影响各股东的利益。出于这个原因, 我国应规范上市公司股利分配制度, 宇通集团也应当针对自己的不合理制度做出相应改变和完善, 建立合理的分配制度, 也可以采用法律来禁止, 这样一来, 能够维护大多数股东的利益。

### 参考文献

- [1] 张世卓. 上市公司资本结构影响因素的研究 [J]. 中外企业家, 2019(30):15-16.
- [2] 董希莲. 我国上市公司资本结构优化分析 [D]. 吉林: 吉林大学, 2019.
- [3] 陈佳琦. GL 旅游公司资本结构优化研究 [D]. 沈阳: 沈阳大学, 2018.
- [4] 刘子榕. 保利地产资本结构优化研究 [D]. 湘潭: 湘潭大学, 2016.
- [5] 沈鑫. 我国上市公司资本结构优化问题 [J]. 财会学习, 2018(01):207.