

# 资本结构对企业经营业绩的影响 ——基于 A 股广西地区上市公司的分析

刘 万,黄日虹<sup>通讯作者</sup>,赵鹏飞,李 东,潘 晓  
(广西财经学院,广西 南宁 530000)

**摘要:**以广西 37 家 A 股上市公司为调查对象,2015-2019 年为考察期,以资产负债率作为资本结构衡量指标,净资产收益率等评价公司的经营业绩,分析资本结构与公司经营业绩的关系。研究发现,资产负债率与净资产收益率呈负相关关系,并根据研究结果提出相关建议。

**关键词:**上市公司;资本结构;经营业绩

**[DOI]10.12231/J.ISSN.1000-8772.2021.13.086**

## 1 引言

资本结构是企业财务分析中的一个重要指标,反映了企业资本的构成情况,同样也是企业融资的体现。企业不同的融资方式以及融资比例会导致不同的融资组合结果,同时对企业的经营决策、经营绩效、企业的价值也会产生不同的影响。

企业资本结构是否合理对公司治理问题具有重要的影响。合理有效的资金筹集方式和比例有助于企业减少资金成本,充分发挥财务杠杆作用,提高资金的使用效率。随着我国市场经济的不断推进,资本市场不断地发展与完善,探索企业资本结构与经营绩效的关系,对帮助企业优化资本结构,制定健康的发展战略、提升企业价值、提高企业的经营绩效,降低企业破产风险有着极其重要的意义。

## 2 广西 A 股上市公司资本结构分析

根据国内外学者多年的研究,资本结构是指企业各种资本的价值构成及其比例关系,是企业一定时期筹资组合的结果。广义的资本结构是指企业全部资本的构成及其比例关系。企业一定时期的资本可分为债务资本和股权资本,也可分为短期资本和长期资本。狭义的资本结构是指企业各种长期资本的构成及其比例关系,尤其是指长期债务资本与(长期)股权资本之间的构成及其比例关系。通常情况下,对于资本结构有股东权益比、资产负债率、长期负债率、股东权益与固定资产比率等指标进行衡量。

考虑到本文研究的基础是上市公司年报,采用第一手数据,因此选择普遍接受的广义资本结构,选择资产负债率作为资本结构的衡量指标。

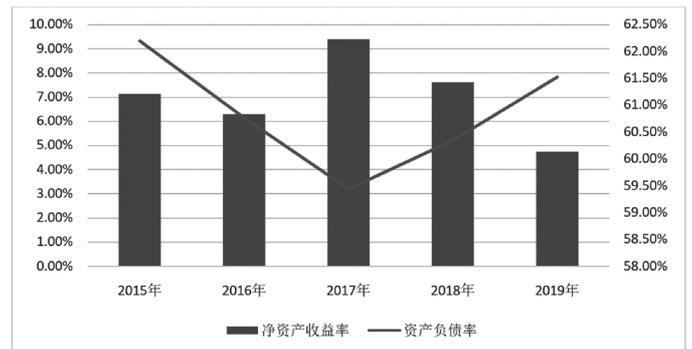
整理发现,2015-2019 年广西总体上市公司资产负债率的平均值为 50.83%,中位数为 49.01%,方差为 0.053456,这说明多数企业的资产负债率处于一个合理的水平,但是具体分析而言,重化工制造业来说资产负债率普遍较高,大都保持在 60%以上,其中 ST 河化(000953.SZ)2018 年资产负债率为 164.5185%,是所有样本中的最大值,且该企业五年内的资产负债率平均为 110.99%。而农业和中成药企业来说资产负债率普遍较低,桂林三金近五年都在 20%以下,国发股份 2019 年资产负债率为样本的最小值 13.92%。资产负债率过低,虽然一定程度上表明公司的偿债能力良好,但是过低表明公司偏于保守,不太愿意使用杠杆,公司发展前景未必良好。

## 3 资本结构对广西 A 股上市公司经营业绩的影响

对于企业业绩的评价,主要由财务业绩定量评价指标和管理业绩定性评价指标两大体系构成。财务业绩定量评价指标主要包括企

业盈利能力指标、资产质量指标、债务风险指标、经营增长指标。管理业绩定性评价指标包括企业发展战略的确立与执行、经营决策、发展创新、风险控制、基础管理、人力资源、行业影响、社会贡献等 8 个方面。

由于本文的数据是通过上市公司公开发表的数据进行整理,因此选择财务业绩定量评价指标进行分析,选择净资产收益率、总资产周转率、营业收入增长率来分别反映企业盈利能力、企业资产质量、企业经营增长情况,据此评价公司经营业绩发展。



资料来源:iFind 金融数据库整理

图 1 净资产收益率与资产负债率变化趋势分析

由图 1 发现 2017-2019 年的净资产收益率与资产负债率总体上呈负相关关系,即当资产负债率增加时,净资产收益率呈现下降趋势,说明广西 A 股上市公司债务融资尚没有充分发挥其财务杠杆的作用。

由图 2 则可以看出总资产周转率与资产负债率总体上呈正相关关系,且总资产周转率呈每年递增趋势,这就意味着广西 A 股上市公司的销售能力不断增强,资金周转速度提高,对资金的利用效率也不断提升,投资的效果也不断变好。

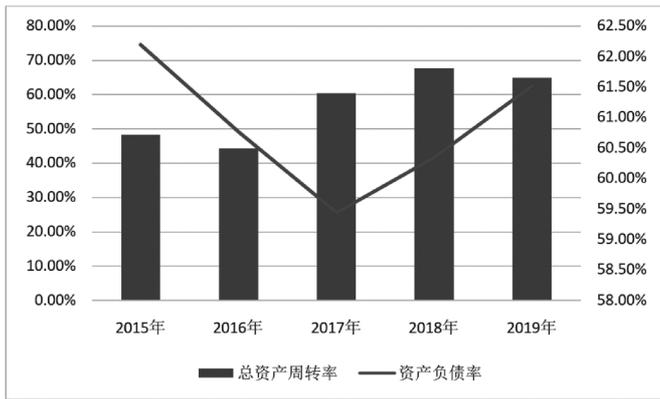
图 3 说明广西 A 股上市公司营业收入增长率在 2017 年时达到最高,主要原因是以柳工为代表的重工业企业在 2017 年内实现营业收入大幅增长。其次可以发现,营业收入增长率与资产负债率呈现负相关关系,这也从另一方面说明企业的融资并没有充分的发挥杠杆作用。

## 4 研究结论及建议

表 1 广西 A 股上市公司资产负债率描述性统计分析

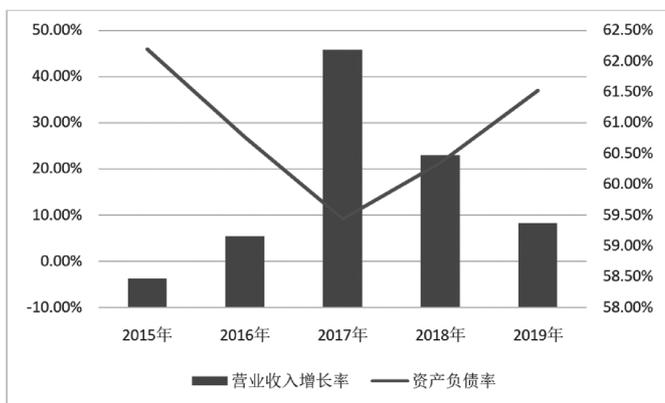
	样本数	平均值	最大值	最小值	方差	标准差	中位数
资产负债率	185	0.5083	1.6452	0.1392	0.053456	0.231206	0.4901

资料来源:iFind 金融数据库整理



资料来源:iFind 金融数据库整理

图2 总资产周转率与资产负债率变化趋势分析



资料来源:iFind 金融数据库整理

图3 营业收入增长率与资产负债率变化趋势分析

在研究资本结构对广西 A 股上市公司经营业绩影响的过程中,发现资本结构对公司经营业绩的影响较为明显,样本的资产负债率与净资产收益率呈现出负相关关系。基于此,本文提出如下建议:(1)合理运用财务杠杆,保持适度的资产负债率。从广西上市公司来看所处行业主要是农业、重工业等实业行业,往往实行重资产

运营,因此应当合理运用财务杠杆,保持适度的资产负债率,充分发挥财务杠杆效应的积极作用,保持公司可持续发展。(2)控制负债水平,优化债务结构。对于非实业型的广西 A 股上市公司而言,在选择融资方式的过程中应合理控制债务结构,选择适合自身发展的债务融资比例,可选择适当增加股权融资和内部融资的比例,以此来提高经营业绩。(3)拓展融资渠道,拓宽融资思路,创新融资方式。不论哪种类型的企业,都要探寻多元化、多方面的融资渠道,多种融资方式并用,将直接和间接、内部与外部的融资方式与渠道相结合,完善企业现有的融资体系,既要保证企业资金的正常需求,又要降低企业的融资风险。

#### 参考文献

- [1]沈望奇.上市公司资本结构对企业绩效的影响研究——基于医药制造业的分析[J].财会学习,2021(06):18-19+46.
- [2]万哲媛.资本结构对公司经营绩效的影响研究——基于我国房地产上市公司样本数据[J].广西质量监督导报,2020(08):186-187.
- [3]张丹菲.电子商务上市公司资本结构对经营绩效的影响研究[D].西安科技大学,2020.
- [4]陈子健.我国汽车行业上市公司资本结构与经营绩效评价[D].北京外国语大学,2020.
- [5]贺彬.互联网企业轻资产运营模式对经营绩效的影响研究[D].湖南工业大学,2020.
- [6]鄯海拓,耿喆,张志娟.高新技术企业的资本结构与经营绩效关系——基于不同研发强度的视角[J].科技管理研究,2020,40(16):123-132.
- [7]李传宪,赵紫琳.民营上市公司债务结构与企业绩效关系研究——基于债务多元化的实证检验[J].会计之友,2020(04):93-97.
- [8]李萍,李争光.上市公司资本结构、产权性质与企业绩效——来自农业类上市公司的经验证据[J].中国注册会计师,2019(02):45-50.

作者简介:刘万(1993-),男,广西玉林人,助教,广西财经学院;赵鹏飞(1995-),男,山东泰安人,在读硕士研究生,广西财经学院;李东(1997-),男,安徽芜湖人,在读硕士研究生,广西财经学院;潘晓(1983-),女,广西南宁人,副高级(高级人力资源管理师),广西财经学院。

通讯作者:黄日虹(1993-),女,广西柳州人,助教,广西财经学院。