

# A 公司资本结构优化研究

行星星

(湖北工业大学,湖北 430068)

**摘要:**最早期的资本结构理论是由 1952 年美国经济学家提出,一直以来该理论都是学者研究的重点课题之一,从资本结构理论提出到对其进行深化,再到对资本结构理论的实际应用,无不体现了资本结构理论的重要性。本文依据资本结构的相关理论,以 A 公司为主要研究对象,对 A 公司的资本结构现状进行分析。在符合 A 公司长期发展战略基础上,提出资本结构优化的对策,以期使企业价值达到最大化。

**关键词:**家电行业;A 公司;资本结构

**[DOI]**10.12231/j.issn.1000-8772.2022.28.181

我国家电企业经过长久以来的发展,与居民的日常生活密不可分。步入 21 世纪之后,我国家电行业不断保持着高速增长,但仍面临着一些问题和挑战。尤其在 2020 年全球经济增长变缓的大背景下,家电行业遭遇巨大的挑战。因此,在家电行业受经济影响面临快速衰退和快速复苏的情况下,对其资本结构进行研究具有重要的现实意义。本文以 A 公司为例,利用其官方网站公布的财务报表数据,根据 A 公司资本结构中存在的合理的问题进行分析,提出优化建议,以使资本结构合理,达到企业价值最大化。

## 1 理论基础

### 1.1 资本结构概念

资本结构是指企业资本成本的种类来源及其各种成本之间的比例关系,资本结构是企业如何使用资金发挥关键作用的环节,也是公司治理的关键。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。

### 1.2 资本结构优化概念

企业资本结构优化是指调整企业的资本结构,使资本结构到达合理,企业价值达到最大化,从而达到企业既定目标。企业要生存与发展,资金链不能断裂,就必须有强大的资金来源以及储备。正当、合理的资本结构会有利于企业目前和将来的发展情况,与企业的生死存亡密切相关。资本结构利用得好,对于企业达到既定的目标,做出合理的筹资个投资决策,增加债权人以及股东相应的利益,显得相当重要。

### 1.3 资本结构优化理论

资本结构理论包括净收益理论、净营业收益理论、MM 理论、代理理论和等级筹资理论等。

## 2 研究背景

### 2.1 公司简介

A 公司位于四川绵阳市,是由当地人民政府批准后,为进行 1988 年企业股份制革新试点而设立。A 公司的主

营产品是 IT 产品、空调冰箱、电视等电器产品、中间产品、房地产、机顶盒、通讯产品、系统工程、运输、中间产品等制造产品(如图 1 所示)。该公司的主要业务经营范围在国内,国外也有涉及。从 2012 年以来,A 公司追求市场多样化,不断对该产品的核心技术进行创造,以培育核心技术能力为导向,积极培育集成液晶屏幕和数字图像处理、芯片设计等可靠的核心技术能力,利用各种消费电子平台,改变传统的销售渠道,推动产业结构调整,增强企业创新以及竞争力。A 公司以“以顾客,服务为基础”的经营理念;秉承“专业执着、精益求精”的企业精神,尽可能地为顾客设想,与社会建立良好的关系,以高素质的团队凭借品牌效应等强大的实力,保证产品以最快的速度,以最好的方式送到顾客手中,使 A 公司逐渐成为专业领域精通的企业。

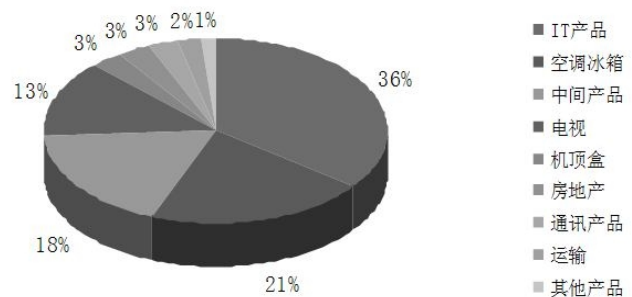


图 1 A 公司主营分布(产品)

### 2.2 A 公司资本结构现状分析

#### 2.2.1 负债结构分析

从表 1 中可以看出,A 公司资产负债率长时期是 70% 以上的中上水平,比家电行业平均资产负债率还要高,高于该行业平均 20 多个百分点。从图 2 中可以看出,2019-2022 年,该公司的资产负债率一直居高不下。而家电行业平均资产负债率 47.43%,2019-2022 年 A 公司平均资产负债率 72.65%,显然,该公司资产负债率高于家电行业平均水平。一般来说,企业资产负债率在 50%左右比

较合理,但A公司资产负债率2019-2022年平均资产负债率72.65%偏高。此外A公司净资产收益率偏低,使该公司举债经营困难,财务风险高。

负债结构,主要指标是负债权益比、长期负债比率。A公司负债结构中流动负债比偏高。A公司的流动负债率90%以上,财务风险偏高而且极易被引发。严重的财务风险资金链容易断裂,极易导致企业破产。经过债务融资,企业则可筹集一定量的资金,但资金使用使资金链不断裂,发挥最大的效果非常关键。如果企业在运营中,管理者不以市场为导向,产品积压滞销,投资的资金以及花费的成本很难回收,到期末应付的债务利息以及股东权益报酬,引起资不抵债的财务风险。而A公司净资产收益率偏低,面临的风险就越大。因此,A公司负债结构不合理。

### 2.2.2 股权结构分析

从表2可以看出家电全行业前十大股东持股比例达到68.39%,第一大股东持股比例为38.41%,A公司的股权结构相比家电行业、格力电器以及海尔智家之下较为分散。虽然A公司前十大股东持股比例并没有达到可决策水平。根据A公司2022年上半年报资料显示,第一大股东持股比例与前五大股东持股比例以及前十大股东持股比例相差并不大,虽然前五大股东持股比例以及前十大股东持股比例低于行业平均水平,但A公司的股权集中度较高。

## 3 A公司资本结构产生的原因

### 3.1 A公司公司偏好债权融资

A公司的主要融资特点和大部分上市公司一样具有明显的债权融资偏好。债务融资相对于股权融资等其他融资方式,其融资成本相对较低。例如,银行贷款利率相对较低,且如果债务资本成本低于企业总资产收益率时,可以提高投资者的收益率;再比如,企业占用供应商的资金,对企业来讲这是一笔无息债务,资金占用得越多,企业总体的资金成本也就会越低。此外,股权融资具有稀释股权的作用,为避免失去企业控制权,债务融资可以规避企业的股权稀释,而且一般情况下,债权人无权参与企业的生产经营管理和决策,也不能享受利润分配的权利。

### 3.2 我国金融市场起步晚,市场不完善

除去银行之外的金融机构选择少是金融市场中多年

表1 A公司资产负债率单位:亿元

时间	2022年	2021年	2020年	2019年
负债总计	609.2	575.6	573.9	528.5
资产总计	827.0	794	785.9	739.9
资产负债率	73.66%	72.49%	73.02%	71.43%
流动负债总计	573.9	542.6	543.0	495.6
非流动负债总计	35.33	33.00	30.93	32.90
净资产收益率	1.15%	2.17%	0.35%	0.46%

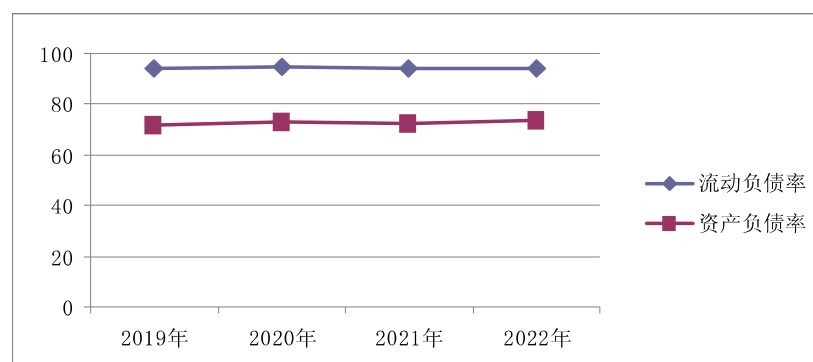


图2 流动比率、资产负债率对比图

表2 2022年A公司股权结构分析

	第一大股东持股比例 (%)	前五大股东持股比例 (%)	前十大股东持股比例 (%)
A公司	23.22	25.07	26.48
格力电器	15.37	36.99	40.51
海尔智家	23.71	61.65	68.39
家电行业平均水平	38.41	60.82	68.09

的难题。虽然四大行改革创新了,民营机构的进步仍然和缓慢。企业融资困难基本就是由于金融机构的选择过少和金融机构的发展过于缓慢。例如:中小企业在筹资为面的困难基本就是有与金融机构的选择少而导致的。随着中国经济发展,人民生活变得逐渐富裕起来,对家用电器的需求不断增加,家电行业上市公司只有通过扩大生产经营规模才能满足社会需求,因此需要更多的资金投入。同时,石油、煤炭等原材料减少及价格波动幅度不稳定,使得电力行业经营状况持续波动,成本压力剧增,没有资金来源,只能通过向银行借款。

### 3.3 公司治理结构不合理

中国家电行业龙头企业都是上市公司且处于寡头垄断地位,例如:美的集团、格力电器、海尔智家,市场内的自由竞争得不到保障。我国企业股权大的股东占非常重要的地位,而股权占比非常小的股东不积极地参与股东大会,而且小股东在对企业的治理上根本没有管理权和发言权,所以小股东的权益得不到保障,公司的治理结构不

合理,比较单一。

#### 4 资本结构优化对策

##### 4.1 降低资本成本,优化资产负债率

A公司资产负债率70%以上,高于家电行业平均水平10%~20个百分点,所以该公司对于资金的使用非常重要,A公司应该建立有效的财务监控体系,对资产、负债、权益资本等进行严格的财务管理和监督。企业手中要有一定数量的资金,这样可以满足加快资金的回笼与周转,提高资金的变现能力,加强对回款的催收力度,对减少企业的呆账、坏账相当重要,提高资金管理水平和确保资金的流动性与安全性。加快存货的周转速度,提高存货周转率,做到出入库及时,这样能够减少企业的存货和预收款项,降低资产负债率。最后,公司应当选择合适的融资、筹资途径,以优化资本成本,降低资产负债率。

##### 4.2 控制筹资风险,优化股权结构

选择合理的筹资途径是降低风险的重点,一旦选择了负债资本就要考虑到相应的成本和风险。所以只有合理、适当的筹资途径能有效地降低公司风险,但是需要对自身情况进行考虑,然后选择合理的方式。目前该公司股权结构与上市公司一样,明显的股权集中,股东持股比例过高,所以应当把股权分散到其他小股东,以增加其他股东的比重,加强对公司管理者的监管和约束,有利于股权分散。公司可以适度地让职工持有股份,将职工的个人利益与公司的企业利益捆绑在一起,实现股权分散,股权持有多元化,建立新型分配机制,增加企业发展动力,完善企业经营管理人员的激励体制,根据企业的绩效考核可以奖励并授予一定的股份。

##### 4.3 提高盈利能力,使企业实现合理负债

企业产品的销售量以及其销量是否稳定对资本结构有者重要影响:如果企业

产品销量稳定,那么企业则有承担较多地因负债而产生的财务费用;如果产品销量以及盈利具有不稳定性与周期性,那么企业则没有有能力承担较多地因负债而产生的财务费用,所以企业财务风险比较高。未来产品销量以及业务的增长率可以衡量企业的发展能力,如果未来产品销量以及业务的增长率处于较高水平,A公司资产负债率较高,以高负债资本结构提升权益资本。所以,A公司应该转变发展方式,产品转型升级,以此增大该公司的销量,提高该公司的盈利能力,使该公司年度留存收益增多,以此降低资产负债率,使企业经营实现合理负债。

#### 5 结语

通过将A公司资本结构现状进行分析,A公司的资本结构存在资产负债率高、负债结构不合理及股权结构相对比较集中这几方面问题,并针对存在的问题给出了相应的优化对策。A公司资本结构存在问题中的一部分也是家电行业普遍存在的问题,期望通过上述分析对家电行业的资本结构优化提供合理解决思路,提升家电行业

整体的企业价值。

#### 参考文献

- [1]邓琳琳,石沂哲.奥克股份资本结构优化研究[J].合作经济与科技,2022(18):125-127.DOI:10.13665/j.cnki.hzjjykj.2022.18.069.
- [2]谢获宝,敬卓尔,惠丽丽.数字普惠金融与中小企业资本结构优化[J].南方金融,2022(08):33-48.
- [3]贾万军,李征.山西焦煤集团资本结构优化研究[J].中国管理信息化,2022,25(15):30-33.
- [4]许波,郭蕊.A地产公司资本结构优化研究[J].投资与创业,2022,33(14):7-9.
- [5]王胜杰.H房地产公司资本结构优化研究[J].中小企业管理与科技,2022(12):109-111.
- [6]陈良华,叶茂然,迟颖颖.资本结构动态调整的目标资本结构优化研究——来自中国房地产上市公司的经验证据[J].东南大学学报(哲学社会科学版),2022,24(03):31-39+146.DOI:10.13916/j.cnki.issn1671-511x.2022.03.014.
- [7]程锐,马莉莉.人力资本结构优化视角下的城乡收入差距——来自省级层面的经验证据[J].北京工商大学学报(社会科学版),2022,37(03):113-126.
- [8]苏蕴琦.中国平安保险股份有限公司资本结构优化问题研究[J].产业创新研究,2022(09):128-130.
- [9]缪希希.医疗器械企业资本结构优化案例研究[J].合作经济与科技,2021(21):124-125.DOI:10.13665/j.cnki.hzjjykj.2021.21.049.
- [10]赵丽佳.YB企业资本结构优化研究[J].当代会计,2021(19):175-177.
- [11]陈佩佩.SN公司资本结构优化分析研究[J].环渤海经济瞭望,2021(10):25-29.DOI:10.16457/j.cnki.hbhjllw.2021.10.048.
- [12]陈梦肖.保利地产资本结构优化对策[J].合作经济与科技,2021(20):118-120.DOI:10.13665/j.cnki.hzjjykj.2021.20.044.

作者简介:行星星(1996.11-),女,汉族,河南省焦作人,硕士在读,学生。