

【现代企业】

# 我国国有企业资本结构的现状及改良对策

师 萍<sup>1</sup>, 刘晓敏<sup>1</sup>, 曾艳玲<sup>2</sup>

(1. 西北大学 经济管理学院, 陕西 西安 710069; 2. TCL 集团, 广东 惠州 516001)

**摘 要:** 通过实证分析, 系统揭示我国国有企业资本结构现状, 指出预付资本缺乏、资本补偿不足和相互拖欠严重, 是造成我国国有企业资本结构不合理的主要原因。进而提出改革现有报表体系、推广使用信用证、鼓励职工参股和实施信用评估等改良对策。

**关键词:** 国有企业; 资本结构; 资金成本

**中图分类号:** F276 1 **文献标识码:** A **文章编号:** 1000-2731(2000)04-0056-04

企业经济效益的提高离不开对资本的利用。忽视选择合理的资本结构, 是影响企业经济效益的主要症结之一。为此, 需要从资金的成本、收益、风险等角度对企业资本结构进行研究, 促使企业引起警觉, 随时注意分析自己的资本结构, 避免财务风险, 提高资金利用效益。

## 一、我国国有企业资本结构的现状

资本结构(Capital Structure)是指企业各种资本的构成及其比例关系。资本结构既包括权益资本, 也包括债务资金。资本结构显然是由于采用各种筹资方式而形成的。筹资方式的不同组合, 决定企业资本结构的形成及其变化。由于各种资本的成本、约束条件、融资效益、相关风险、权利要求等均不同, 致使不同资本结构下资金的使用效益大相径庭, 因此, 资本结构问题成为 50 年代以来现代企业财务管理的三大主题之一。80 年代以来, 随着产业组织理论和现代博弈论的发展, 对资本结构问题的研究越来越深入, 以至于 1990 年的诺贝尔经济学奖同时授予了在资本结构方面有杰出贡献的 3 位财务学家。资本结构倍受关注, 是因为资本结构作为企业的价值构成, 隐含着一系列效益问题, 筹资效益结构、筹资风险结构、筹资产权结构、筹资成本结构、筹资时间结构、筹资空间结构等, 都与资本结构息息相关。它是企业财务决策规划、经营决策规划在资本使用及效益上的综合反映。

资本成本(Cost of Capital)就是企业为筹措和使用资金而付出的代价。广义地说, 企业使用任何资金(包括短期资金和长期资金)都要付出代价, 资金成本的大小常常决定了企业的经济效益。近年来, 由于资金管理体制改革, 从 1982 年起, 国家不再给予国有企业无偿拨款, 企业经营和更新改造资金的主要来源是银行贷款。大量的贷款又使企业不堪利息重负,

收稿日期: 1999-05-11

基金项目: 国家自然科学基金资助项目(79670077)和陕西省教委专项基金资助项目(99JK054)

作者简介: 师 萍(1949-), 女, 陕西西安人, 西北大学经济管理学院教授, 主要从事财务会计研究。

经济效益下降,形成负债过高、自有资本不足,资本结构严重不合理。据课题组对6家国有大中型工业企业的调查,这6家企业1980年平均资产负债率为18.7%,1988年升至58.76%,1990年升至70%以上,到1993年达到最高(接近90%),1995、1996年略有下降。企业负债累累,形成僵化的资本结构,不但使企业“受制于银”,还造成银行大量的不良债权,加重了银行的财务危机和宏观金融危机。企业之间的“三角债”还会形成企业间的信用危机,从宏观上扰乱了金融秩序,削弱了金融的宏观调控力度,潜伏了银行金融货币体系的危机,负面影响不言而喻。企业高负债率和不良资本结构已成为深化企业改革的主要障碍。

表1是课题组采集的我国6家大中型工业企业1988~1996年9年间平均的资产、负债和单位资产自有资本率及其变化;表2是这6家企业平均的借款与利息的变动情况。表3是这6家企业平均的“应收账款”和“应付账款”及变动情况。

表1	样本企业资产、负债和资本结构情况(平均数)								单位: 万元
	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
资产总额	8 124	11 237	14 486	15 764	17 086	19 458	23 454	32 918	36 713
负债总额	4 774	7 640	10 949	11 848	12 276	17 393	20 527	24 097	24 254
自有资本总额	3 350	3 777	3 537	3 916	4 810	2 065	2 927	8 821	12 459
资产负债率(%)	58.76	67.99	75.58	75.16	71.85	89.39	87.52	73.20	66.06
资产自有资本率(%)	41.24	32.01	24.42	24.84	28.15	10.61	12.48	26.80	33.94

表2	样本企业借款与利息的变动情况(平均数)								单位: 万元
	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
借款总额	4 749	6 037	7 068	7 687	9 437	10 093	11 173	12 554	14 254
其中: 短期借款	3 711	5 258	5 861	6 311	7 536	8 459	9 574	11 224	12 924
长期借款	1 038	779	1 207	1 376	1 901	1 634	1 599	1 330	1 330
利 息	266	344	410	461	566	723	1 242	1 583	1 933
定基发展速度(%)	100	129	154	173	213	272	467	595	727

表3	样本企业“应收账款”和“应付账款”及变动情况(平均数)								单位: 万元
	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
流动资产总额	4 636	7 555	10 304	10 930	10 877	15 828	16 988	19 324	20 158
其中: 应收账款	263	31	26	1 085	797	534	511	10 237	11 597
应收账款定基 发展速度(%)	100	12	10	413	303	203	194	3 892	4 410
流动负债总额	3 736	6 681	9 742	10 472	10 375	15 759	18 928	22 767	22 924
其中: 应付账款	25	1 423	3 881	4 161	2 839	7 300	9 354	11 543	10 000
应付账款定基 发展速度(%)	100	5 692	15 524	16 644	11 356	29 200	37 416	46 172	40 000

## 二、资本流动不畅的症结分析

据以上数据分析,国有企业资本流动不畅是影响企业经济效益的重要原因,西部企业更是如此。从分析和实例可以看出,原因大致有以下三个方面:

1. 预付资本缺乏 我国国有企业的大部分资金由财政拨款。但自 1982 年资金体制改革后,国家就不再拨给企业资金,企业生产经营所需的资金主要由银行贷款解决。由于 80 年代持续的通货膨胀,即使企业的生产经营维持原有规模,所需资金也明显缺乏。而在运行的资本中,预付资本更是不足,致使资产负债率居高不下,利息费用增加,经济效益下降。

2 资本补偿不足 近年来由于经济效益滑坡,某些企业采用少转成本、少提折旧的方法使利润虚增,从而造成资本弥补不足。从我们调查的这 6 户国有企业来看,平均折旧率只有 4.89%,不但远远低于发达国家和我国的发达省份,也低于我国政府规定的平均分类折旧率水平。由于国有企业在计提折旧中,折旧率长期处于偏低水平,造成固定资本弥补不足,固定资产和更新改造资金匮乏。

3 相互拖欠严重 由于资金来源不足,企业用于偿付短期债务的流动资本更感匮乏,不少企业相互拖欠,形成“三角债”。从我们调查的 6 户企业的资料可见,其“应收账款”和“应付账款”均占流动资产和流动负债的较高比例(见表 3),且每年发展速度很快,这也是造成企业资金流动不畅的重要原因之一。

## 三、改良对策

课题组通过对样本企业的数据分析,提出以下改良对策:

1 改革现有报表体系 重塑“资产负债表”,明确列示资本流动和资本运用的变化情况,将“存货”再分为“物料储备”、“在制品”、“成品占用”列示,以反映企业营运资本在这三个阶段流动中存在的问题。

原资产负债表(部分有关项目):

流动资产:

现金

应收账款

存货

...

拟改革后资产负债表(部分有关项目):

流动资产:

现金

应收账款

存货

其中:物料储备

在制品

成品占用

...

3. 启用推广国内“信用证” 信用证结算方式,是国际上广泛采用的、稳妥的结算方式,

它可以减少债权人的信用风险,保护债权人的利益,促进资本周转。我国国内结算中也曾采用此种结算方式,若能重新启用,则可发挥其风险较小的优点,对维护结算秩序有很大作用。

3 进一步扩大筹资渠道,鼓励职工参股 我国目前金融市场发展很快,股份筹资已经成为重要的资金筹集渠道。但由于种种原因,目前还不具备大规模扩容的条件。在这种情况下,若能优先鼓励企业职工参股,就能部分地解决企业资本匮乏的痼疾,更可将企业职工的利益与企业的经济效益真正联结起来,容易形成“企业精神”,提高经济效益。

4. 实施信用评估管理,建立信用风险意识 目前我国的大多数企业对于客户的信用评估,往往是“拍脑袋”、“凭关系”的居多,失误和风险比较大。为此,可推广采用简单易行的信用评估方法,使信用管理走上定量分析的轨道。最简单实用的方法是信用综合评估法。这种方法是常规的信用指标,如客户的流动比率、速动比率、净流动资产、权益负债比率等,按指标对企业资信影响程度的大小,确定指标的权重 $W_i$ ,根据一定标准确定每个指标的评价函数,对单一指标的资信强度进行估算,以此判断企业的资信强度。模型如下:

设所选定的信用指标有 $n$ 个,指标值分别为 $I_1, I_2, \dots, I_n$ ,相应的每个指标的评价函数为 $\mu(I_1), \mu(I_2), \dots, \mu(I_n)$ ,它们的数值反映企业资信在每个指标的满意程度,且 $0 \leq \mu_i(I_i) \leq 1$ 。权重 $W_i$ 是指标 $I_i$ 对企业资信高低影响程度的衡量,是指标间相对重要性的度量,一般约定 $\sum W_i = 100\%$ ,则:企业资信强度 $T = \sum W_i \mu_i(I_i)$ 。运用信用综合评估法,可采用的指标有:流动比率、速动比率、权益负债比率、应收账款周转率、存货周转率、收入总额、应付账款总额以及赊销支付情况等。将这些反映企业资信和财务状况的指标,纳入一个有机的系统,对资信状况进行描述,可以对同一企业不同时期或同一时期的不同企业进行较为科学合理的评价和排序,减少企业因资信判断失误造成的损失。

## 参考文献:

- [1] Jiaqin Y. Applying Analytic Hierarchy Process (AHP) in Firm's Overall Performance Evaluation: A Case Study in China, Springer-Verlag Berlin Heidelberg, 1998 7
- [2] Scott E. Atkinson Profit versus cost frontier estimation of price and technical inefficiency: A parametric approach with panel data, Southern Economic Journal, 1998 1
- [3] 师萍 用层次分析法对企业财务状况进行综合评价[J]. 会计研究, 1997, (9): 33-35

[责任编辑:卫玲]

## About the Present Situation & Improvements of the Capital Structure of State Enterprises

SHI Ping<sup>1</sup>, LIU Xiaomin<sup>1</sup>, ZENG Yanling<sup>2</sup>

(1. Faculty of Economic and Management, North West University, Xi'an 710069 China; 2. TCL Group Company, Huizhou 510061, China)

**Abstract:** The present capital structure of state enterprises in China is presented through a positive analysis. The shortage of pre-paid capital, the insufficiency of capital compensation and serious arrears between firms are the main causes of their abnormal capital structure. Based on the analysis, some improvement suggestions are submitted.

**Key words:** State Enterprises; Capital structure; Capital cost