

企业负债经营与风险防范

■ 龚永忠 陈鼎庆 张文富

负债经营是企业通过举债方式借入资金,扩大经营规模,同时对债务资本的偿还承担责任的一种经营方式。企业只要借入资金就必然存在经营风险,加强对负债经营风险的防范是财务风险防范的重要内容。

一、负债经营利弊分析

1. 负债经营有利于增强企业的市场竞争力

企业竞争实力很大程度上取决于企业的资金规模。通过举债可以使企业在较短的时间内筹集足够的资金扩大经营规模,把握市场竞争的主动。

(1) 负债经营可使企业获得财务杠杆效益。不论企业营业利润多少,由于支付的债务利息相对固定,当息税前利润增加时,每一元息税前利润所负担的债务利息就会相应降低,从而给普通股股东带来更多的盈余。

(2) 负债可以使企业获得节税收益。根据现行会计制度中规定,债务利息应在税前支付。在同样经营利润的条件下,由于上缴的所得税减少,企业可以获得潜在的利益。

(3) 负债可以降低综合资金成本。企业借入资金不论盈亏均应按期偿还本息,对于债权人来说风险较小。而且,企业支付的利息在成本中列支,不需要负担所得税。比较而言,债务资金成本一般低于权益资金成

本,从而有利于降低综合资金成本。

2. 负债经营增加了企业的财务风险

负债经营必须保证投资收益高于资金成本,否则,将出现收不抵支或发生亏损,降低偿债能力,危及企业的生存与发展。

(1) 过度负债降低了企业的再筹资能力。过度负债将导致企业债务负担过大。如果不能按期足额还本付息就会影响到企业信誉,使再筹资难度加大。

(2) 负债比率过高会导致股票市场价格下跌。负债经营产生的财务风险,不仅影响企业所有者权益,而且还会影响到股票市价。

(3) 增加企业的经营成本。企业负债经营必须按期支付本息,一方面会增加企业的经营成本;另一方面,如果还款期限比较集中,短期内要求企业筹集巨额资金偿还债务,就会影响企业资金的周转与使用。

二、负债经营风险成因分析

对负债经营风险的防范首先要分析其风险的来源,在此基础上采取科学的应对措施及时加以防范。

1. 负债经营风险内因分析

(1) 负债规模。负债规模越大,财务风险越大。负债规模指负债在企业资金总额中所占比重的高低。企业负债规模大,利息费用支出增

加,由于收益降低而导致丧失偿付能力或破产的可能性也随之增大。同时,负债比重越高,企业的财务杠杆系数越大,股东收益变化的幅度也相应增加。

(2) 负债利率的变动。利率水平的高低直接决定企业资金成本的高低。在同样负债规模的条件下,负债的利息率越高企业所负担的利息费用支出就越多,企业破产危险的可能性也随之增大。同时,利息率对股东收益的变动幅度也存在影响,因为在息税前利润一定的条件下,负债的利息率越高,财务杠杆系数越大,股东收益受到影响的程度也就越大。

(3) 负债结构。借入资金和自有资金比例的确定是否适当与企业财务上的利益和风险也有着密切的关系。在财务杠杆的作用下,当投资利润率高于利息率时,企业扩大负债规模,适当提高借入资金与自有资金之间的比率就会增加企业的权益资本收益率。反之,在投资利润率低于利息率时,负债越多,借入资金与自有资金比例越高,企业权益资本收益率也就越低,严重时企业会发生亏损甚至破产。

债务期限安排是否合理也会给企业带来负债经营风险。如果还款期限过于集中就会使企业在债务到期日还债压力过大,资金周转不灵,影响企业的正常生产经营活动。比如,

应筹集长期资金却采用了短期借款,或者相反,都会增加企业的负债经营风险。原因在于:一是如果企业使用长期借款方式筹资,其利息费用在相当长的时期将固定不变;如果企业采用短期借款方式,则利息费用可能会有大幅度波动;二是如果企业大量举借短期借款,并将短期借款用于长期资产,则当短期借款到期时,就会出现难以筹措到足够的现金来偿短期借款的风险。

2. 负债经营风险外因分析

(1) 企业经营风险。经营风险是企业生产经营活动本身所固有的风险,其直接表现为企业息税前利润的不确定性。负债经营的企业其还本付息的资金最终来源于企业的收益。如果企业经营管理不善,长期亏损,那么企业就不能按期支付债务本息,这样就给企业带来偿还债务的压力,也可能使企业信誉受损,不能有效地再去筹集资金,导致企业陷入财务风险。

(2) 预期现金流入量和资产的流动性。负债的本息一般要以现金偿还,因此,即使企业盈利状况良好,但其能否按规定偿还本息还要看企业预期的现金流入量是否足额及时和资产的整体流动性如何,现金流入量反映现实的偿债能力,资金的流动性反映潜在的偿债能力。如果企业投资决策失误或信用政策过宽,不能及时实现预期的现金流入量,支付到期的借款本息,就会面临财务危机。这时企业为了防止破产可以变现其资产,各种资产的流动性不一样,其中库存现金的流动性最强,而固定资产的变现能力最弱。企业资产的整体流动性不同,对

企业财务风险关系极大,当资产的总体流动性较强,变现能力强的资产较多时,其财务风险就较小;反之,财务风险就较大。

(3) 金融市场。金融市场是资金融通的场所。企业负债经营受到金融市场的影响,比如负债利息率高低取决于取得借款时金融市场的资金供求情况,利率水平的高低直接决定企业资金成本的大小。另外,金融市场是否发达与完善也会对筹资风险带来影响。

三、负债经营风险的防范

负债筹资运用得当会给企业带来益处,反之,会使企业陷入困境。因此,企业应对负债经营有个清醒的认识,积极采取相应的防范措施。

1. 建立风险防范机制

风险虽然不可避免,但可以进行防范。企业应立足市场建立相应的风险预防机制,制定适合企业实际情况的风险规避方案。比如,通过控制经营风险减少筹资风险、利用财务杠杆控制投资风险,使企业按照市场需要组织生产经营,及时调整产品结构,避免由于决策失误造成财务危机,尽可能地降低风险。

2. 科学地预测利率及汇率的变动

利率变动主要是由货币的供求关系变动和物价上涨率以及政策干预引起的。利率经常变动给企业筹资带来很大的风险,这就需要根据利率走势,认真研究资金市场供求情况并做出相应的筹资安排。在利率处于高水平时期,尽量少筹资或只筹集急需的短期资金。在利率处于由高向低过渡时期也尽量少筹资,不得不筹的资金应采用浮动利率计

量方式。在利率处于低水平时,筹资较为有利,在利率由低向高过渡时期,应积极筹措长期资金并尽量采用固定利率计息方式。

金融市场上影响汇率变动的根本因素主要是货币所代表的价值量的变化和货币供求状况的变化。因此应从预测汇率变动趋势入手制定外汇风险管理战略,规避筹资过程中汇率变动带来的风险。

3. 把握好筹资机会

能否及时抓住筹资机会不仅关系到筹资效益,而且关系到筹资风险,甚至关系到企业生存。筹资机会因筹资时间、地点和条件的不同而不同,选择筹资机会的过程就是寻求与企业内部条件相适应的外部环境的过程。

筹资机会的选择应与企业内部条件结合起来考虑。当企业产品销售下降,资金紧张时应筹足资金以备需要;当经济复苏,新的投资机会增加时可以适当筹措资金;当负债比率过高时企业应尽量采取股权筹资方式,以减少筹资风险;反之,应采取负债筹资方式。

4. 注意筹资规模

确定筹资规模是企业筹资决策的起点,也是确定筹资方式的基本依据,合理地确定筹资规模是筹资风险管理的重要组成部分。企业一方面应筹集到足够的资金以满足生产经营的需要;另一方面筹资的数额又不能过多,造成资金的闲置,增加不必要的财务负担。

5. 合理利用筹资组合

筹资组合指企业筹资总额在各种类型资金间的分配关系。包括各种类型资金质的规定性和各种类型