

企业负债经营 “度”的探讨

□ 李平文

笔者认为,确定负债经营的“度”,应始终围绕如何实现企业价值最大化进行,具体操作中,企业应注重考虑以下几个方面:

1、总资产收益率大于负债资金成本是企业负债经营的前提和基础

首先,企业实行负债经营,一般只有在企业能够盈利的情况下,负债才能发挥减税效应,从而提高股东收益,促进企业目标的实现;其次,由于财务杠杆的影响,企业总资产收益率(这里指剔除负债资金成本之后所产生的收益)只有高于企业负债的资金成本,才能使企业的负债融资所产生的收益大于负债的成本支出,从而使股东的实际收益率高于企业的资金收益率,产生杠杆正效应。

2、应充分考虑企业补偿固定成本的现金流量能力

企业的固定成本包括负债的本息、优先股股息以及普通股股利等,而这些费用均需要企业到期进行现金支付。因此,在确定企业负债经营的“度”时,必须考虑和分析企业的现金流量能力,特别是企业经营活动所产生的现金净流量。只有企业预期能够产生的现金流量可以满足支付上述固定成本时,企业才不至于发生到期不能偿还债务的危机,企业举债才可以说是适度的。

3、应充分考虑企业的资产结构和财务拮据成本

财务拮据成本是指企业出现支付危机时的成本,又称破产成本。研究表明,破产成本与企业的负债水平之间存在非线性关系,企业负债较低时,破产成本增长极为缓慢,当

负债达到一定限度之后,破产成本加速上升。而企业的资产结构对破产成本有着极其重要的影响,当企业面临偿债压力时,可以通过资产变现来偿还负债,一般而言,流动资产的变现能力较强,变现时的损失相对较少,即破产成本低,相反,长期资产不易变现,破产成本相对较高。因此,确定企业负债经营的“度”时,应统筹考虑企业的资产结构,流动资产比例较大的企业,负债规模可以大一些,长期资产比例大的企业,应保持较低的负债率水平,以降低破产的风险。对于一个特定的企业来说,也可以通过有效调整企业的资产结构来增强企业的负债能力。

4、考虑企业的代理成本

首先是负债的代理成本。债权人的贷款或债权投入企业之后,企业经营者可能改变合同规定的贷款用途进行高风险投资,从而使债权人承担了合同之外的附加风险,却没有得到相应的风险报酬补偿。债权人为了维护自身利益,必然要采取一系列保护性措施,从而付出相应的代理成本,这些成本会随着企业负债规模的上升而增加,而一般来讲,债权人均会以高利率等方式将此代理成本转移给企业,因此,企业在选择负债比例时,要考虑这些负债代理成本。其次是股权代理成本。代理成本理论认为,企业的资本结构会影响经理人的工作努力水平和其他行为的选择,从而影响企业未来现金收入和企业的市场价值。为了监督经理人为实现股东利益最大化的目标行事,企业股东必然要付出相应的成本。负债,为企业经理人设置了一个强有力的约束机制,因为不论在任何情况下,经理人均必须努力搞好企业经营,以最大限度地保证偿还债务。通过这样“博弈”的过程,负债经营可以降低企业的股权代理成本。因此,确定企业负债的度时,应同时考虑企业的代理成本,使总代理成本达到最低。

5、应保持企业财务有一定的机动能力

企业面临的经营环境瞬息万变,不确定因素很多,这必然要求企业财务随时保持一种机动应变的能力,以处理突如其来的不利事项或捕捉良好的发展机遇。从这个角度考虑,企业的实际负债水平应较理论最佳水平略低,为企业财力留有一定余度,以提高企业应对特别事件,尤其是对危机事件的应变能力。

(作者单位:南昌大学研究生院)

责任编辑 崔洁

要有严格的授权,用密码加以控制,防止非法操作和越权操作。密码的保管应由各岗位操作人员一人掌握,定期更换,密码的设置最好由字母和数字键交互使用,以加强保密性。

7、财务人员的控制。提高人员素质,进行岗位轮换。应加强对会计人员的继续教育,重视业务技能的培训,以提高

其工作能力,避免技术差错引起会计信息失真。同时要要对会计人员进行职业道德培训和反腐倡廉等方面的教育。

(作者单位:福建省仙游县计划生育局)

责任编辑 刘黎静