



日本企业的负债经营

吴 锋

日本企业的负债经营，以及对筹集大量建设资金，提高资金运用效果，促进经济高速增长的事实，表明了它在企业经营战略上的成功。

(一) 日本企业的负债状况

在西方企业的资本构成中，日本企业的自有资本率普遍很低。即使在因石油危机而实行“减量经营”的1978年，日本企业的自有资本率也只达到18%，而美国、西德的负债率都比较接近传统的负债指标，即保持负债与自有资本100%的比例，日本企业的负债率却远远超过这一水平。

(二) 日本企业负债经营的原因

日本企业实行负债经营的原因是多方面的：1、战争使日本约四分之一的资财被毁，企业原气大伤，不借钱就不能有效地经营。2、战后，煤炭、钢铁、化学等工业部门的兴起，产业结构的改变使资金需求大大增加。3、由于引进了西方国家先进的技术和生产经营中的科学管理，使企业产品成本下降，质量提高，增强了竞争能力，从而使企业能在支付了债务利息以后仍然有利可图。因此，负债经营作为日本企业资本构成的主要特点。企业不仅将它作为筹集资金的来源，更重要的是把负债经营作为企业提高自有资本利润率的道具，实现所谓“杠杆”（Leverage）效果。

(三) 负债经营对日本企业的压力

负债经营给企业带来了两大财务风险，一是自有资本及其利润率受他人资本制约的风险；一是企业倒闭的风险。因此，负债经营给企业以巨大的压力。由于企业承担着运用资金的全部责任，从而迫使企业最大限度地提高资金运用的效果。同非负债企业相比，负债经营的压力直接促使企业由单一的经营目标转向多目标经营。在资金管理上，表现为以下不同的层次和水平。

1、企业从总资本（自有资本和借入资本之和）的经营成果中减去应付的利息后，能否保证不亏损，这是负债经营的最低目标。这样，支付利息的能力必然以借入资本的运动为前提，企业的全部工作就能围

绕着为尽快地受到借入资本的实惠而展开。

2、实现负债者利润，这是企业负债经营的局限。在支付借入资本的利息后，有无利润存在，这是借入资本有无意义的唯一标志。要获得负债者利润，企业必须准确地计算出借入资金的运动周期和周转次数，从而把资金管理提高到一定的水平。

3、负债经营的最高目标是促使自有资本利润率高于总资本的利润率。在借入资金同利息率相对稳定的情况下，加快资金周转，降低单位成本中的金融费用，促使自有资本利润率高于借入资本和总资本的利润率。为此，资金管理更要考虑投资少，见效快，增长幅度大资金回收安全等因素，从而使资金运用更加科学化。总之，负债经营方式有压力，有风险，同时又为企业提供了一本万利的良好时机。

(四) 负债经营产生的杠杆效果

日本企业从资金运用技巧对经济增长的影响这一事实出发，以自有资本利润率高于借债利率为依据，得出负债经营必然产生杠杆效果的结论。即以借入资本为道具，凭借他人资本来提高自有资本的利润率。日本企业认为，假如100亿元的投资能带来10亿元的收入，如果全部用自己的资本，资本利润率为10%；如果借款50亿元投资，则自有资本利润率为20%；借钱越多，自有资本利润率越高。如下图所示：

杠 杆 效 果 原 理

时期	厂名	自有资本	负债资本	负债率%	总资本	利润率%	付息前利润	利息	纯利润	自有资本利润率%
经济高涨	甲	500	500	100	1000	20	200	50	150	30
	乙	500	2800	560	3300	20	660	280	380	76
经济低潮	甲	500	500	100	1000	7	70	50	20	4
	乙	500	2800	560	3300	7	231	280	-49	亏损

基于上述杠杆效果原理，企业在经济高涨时期，充分发挥借入资本的杠杆作用，从而提高自有资本的利润率。在经济低潮时期，则实行减量经营，从而保证企业有利可图。