

企业集团财务控制问题探讨:第三章，资本及其结构控制 PDF
转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/70/2021_2022__E4_BC_81_E4_B8_9A_E9_9B_86_E5_c44_70593.htm

3.1 资本及其结构控制的涵义 资本及其结构控制涉及出资者与企业集团两个方面，从其内容来看包括资本数额的控制，出资者结构的优化，债务、权益资本比例及其内部结构的控制等方面。它是企业集团进行财务控制时首先应考虑的因素。我们可以先从资本结构理论与代理理论两个理论方面分析资本及其结构控制的原理及其必要性。根据资本结构理论，在资本结构中包括债务对于公司是有利的，因为在公司税法对债务利息的有利规定可以降低资本成本，而且公司的资本结构对公司的价值有很大关系，公司应该充分利用债务；但同时借债意味融资风险增加，借债越多，破产的可能性越大，所以破产成本越高，因此借债有一定的界限。代理理论说明，资本结构是影响管理者行为的重要因素，通过资本结构的控制可以有效的约束管理者及成员企业的财务行为。根据代理理论，“代理成本”是企业所有权结构的决定因素。代理成本来源于管理人员不是企业的完全所有者的这样一个事实。在部分所有的情况下，管理者的工作积极性不高，却热衷于追求额外消费。于是，企业的价值也就小于他是企业完全所有者时的价值。这两者之间的差异即被称做“代理成本”。让管理者成为完全的剩余权益拥有者，可消除或减少代理成本，但管理者成为完全剩余权益拥有者的能力又受到他自身财富的限制，这时举债筹资也许有所帮助，当取得债务资本时，经营管理者就必须向债权人作出承诺，经营管理者在其经营活动中就

必须压制追求个人目的欲望，从而确保企业价值最大化的目标。如果不能偿还到期债务，他就会因此被所有者剥夺对企业的控制权，因此，由于有债务资本的存在，企业必须保证一定的资本收益率水平，才能偿还到期债务。所以，企业及管理者会倾向于提高资本的收益率，减少或停止不赢利和赢利率低的项目，从而符合投资者的目标。然而，举债筹资可能导致另外一种代理成本，在举债筹资下，管理者作为剩余权益获取者，他有更大的积极性去从事有较大风险的项目，因为他能够获得成功后的利润，并借助有限责任制度，把失败导致损失留给债权人去承受。因此，均衡的企业所有权结构是由股权代理成本和债权代理成本之间的平衡关系决定的。我们再从实际中看资本及其结构控制的必要性。由于企业集团的规模巨大，生产经营范围广泛，这就需要企业集团有足够的资金来进行生产经营以及资本运营，进而支持集团的发展战略。而企业集团自身的财力总是有限的，由于资本市场的限制，筹集资金不但会承担更高的资金成本，而且债务额的加大会使其面临更大的财务风险，所以企业集团发展扩张的最好选择是用有限的资本去控制最大的资本。同时，资本比例下降引出的资本结构问题是母子公司财务控制中的重要问题。

3.2 资本及其结构控制的方式

资本及其结构控制主要包括：优化母公司股本结构、对子公司的资本结构进行控制、比率指标控制、资本层次控制等。

1. 优化出资者股本结构

优化出资者股本结构是指对母公司的股东构成进行优化，实现股本的多元化。对多数国有企业集团来说，优化出资者股本结构就是通过引入多个投资利益主体，来改变原有企业集团单一的股本结构。应该采取的方法有降低国有股

比例、提高法人股比例等。从优选和监控经营者的角度来说，法人股股东是最理想的人选。与国有股东代表者相比，他们有动力，因为他们享有优选和监督经营者的收益；与公众股股东相比，他们有能力，因为他们的股权相对集中，有利于形成较统一的意见，而且他们也有经营管理及控制的经验。引入法人股也面临着一定的问题。法人持股的目标是为了取得控制权，为了给投资公司施加一定的影响力，以便有力地支持持续性的交易，因此法人持股有强化企业联合的趋势，这样容易形成垄断。法人持股的多元化还有可能产生大股东之间的对立，从而降低企业集团的控制效率。参与控股的法人多是在业务生产经营技术市场资本等方面与所投资的公司有着这样那样的联系，因此，法人持股是为了控制，而不是为了分得股利，不会因为股利的降低而减少或放弃持股，所以其倾向于采取低股利的政策，使股利发生蜕化，进而影响其他股东的利益以及企业的价值与形象。从实现优化股本结构的途径来看，具体做法是：（1）资产置换。即通过不同法人之间的资产转换，实现相互参股和投资主体的多元化。（2）增资扩股。（3）合资新建。即几个投资主体（可以是国有企业、内资非国有企业、外资企业）共同出资建立新企业。（4）股本转让。即将原有企业的部分股权以一定的价格（协议价格或市场定价）转让给其他投资主体。（5）组建股份有限公司。即通过发行股票引入新的投资者。（6）股份合作制和职工持股会。100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问 www.100test.com