

## 摘要

随着经济的迅猛发展，经济逐渐进入新常态，我国民营企业的市场环境变得更加复杂。企业若是要更好的健康发展，创造更好的未来，企业需要更加的注重自身的资本结构现状。民营企业的资本结构已成为制约民间企业发展和扩张的问题。因此，在资本结构理论分析框架中，按照目前我国民营家电企业的发展现状，分析我国民营家电企业的资本结构，找出从根本上解决民营家电企业经营中所遇到的困难，这对民营企业发展是具有重要意义的。合理的资本结构有利于规范企业行为，改善企业业绩。

本文在分析资本结构理论的基础，以美的上市公司集团为例，介绍该公司的基本结构情况，并根据该公司资本结构存在的问题做出分析，提出相应的解决措施来优化美的集团的资本结构。将全文分为五大部分来进行阐述，第一章是对相关的理论知识进行阐述，第二章是对美的集团企业的资本结构现状进行分析，第三章是对美的集团资本结构存在的问题进行阐述分析，第四章是提出美的集团企业资本结构策略，最后是对全文进行总结，希望能够完善我国企业的资本结构，促进我国经济的发展。

**关键词：**资本结构；民营企业；美的集团



## Abstract

With the rapid economic development, the economy has gradually entered the new normal, the market environment of private enterprises in China has become more complex. If enterprises want to develop healthily and create a better future, they need to pay more attention to their own capital structure. The capital structure of private enterprises has become a problem restricting the development and expansion of private enterprises. Therefore, in the theoretical framework of capital structure, according to the current situation of the development of private household electrical appliances enterprises in China, it is of great significance to analyze the capital structure of private household electrical appliances enterprises and find out the fundamental solution to the difficulties encountered in the operation of private household electrical appliances enterprises. A reasonable capital structure is conducive to regulating the behavior of enterprises and improving the performance of enterprises.

Based on the analysis of the theory of capital structure, this paper takes Midea Group as an example to introduce the basic structure of the company, and according to the problems existing in the capital structure of the company, it puts forward corresponding solutions to optimize the capital structure of Midea Group. The full text is divided into five parts to elaborate, the first chapter is to elaborate the relevant theoretical knowledge, the second chapter is to analyze the status quo of the capital structure of Midea Group enterprises, the third chapter is to elaborate and analyze the problems existing in Midea Group capital structure, the fourth chapter is to put forward the capital structure strategy of Midea Group enterprises, and the last chapter is to summarize the full text, hoping to improve it. The capital structure of Chinese enterprises promotes the development of Chinese economy.

**Key words:** capital structure; private enterprises; Midea Group



# 目 录

第 1 章 绪论.....	1
1.1 研究背景.....	1
1.2 研究意义.....	1
1.3 国内外研究现状.....	1
1.3.1 国外研究现状.....	1
1.3.2 国内研究现状.....	2
1.4 研究内容.....	2
第 2 章 资本结构相关理论.....	3
2.1 资本结构的含义.....	3
2.2 影响资本结构的因素.....	3
2.2.1 资产分配.....	3
2.2.2 收入能力.....	3
2.2.3 公司的成长性.....	3
2.2.4 企业破产成本.....	3
2.2.5 税率.....	4
2.2.6 管理人员对风险的态度.....	4
2.3 资本结构分析理论.....	4
2.3.1 MM 理论.....	4
2.3.2 权衡理论.....	4
第 3 章 美的集团有限公司概括及资本结构现状.....	5
3.1 美的集团有限公司简介.....	5
3.2 美的集团有限公司资本结构现状.....	5
3.2.1 股本结构现状.....	5
3.2.2 长期负债现状.....	7
3.2.3 短期负债现状.....	8
3.2.4 结构比率情况.....	9
第 4 章 美的集团有限公司资本结构问题分析.....	10
4.1 资产负债率过低.....	10
4.2 长短期负债比例失调.....	10

4.3 股权结构不够合理.....	11
第 5 章 美的集团有限公司资本结构优化对策.....	12
5.1 优化资本结构.....	12
5.2 拓宽融资渠道.....	12
5.2.1 长期借款.....	12
5.2.2 短期借款.....	13
5.2.3 构建多元化融资体系.....	13
5.3 完善公司的治理结构.....	13
5.3.1 实行两权分离，引进职业人才.....	13
5.3.2 规范完善董事会运作.....	14
5.4 完善企业内部控制制度.....	14
5.4.1 加强会计核算.....	14
5.4.2 美的集团企业需要管理公司的内部权力和职责.....	14
5.4.3 做好内部和外部审计的工作.....	14
第 6 章 结论.....	15
参考文献.....	16
致谢.....	17
附录一 中文译文.....	18
附录二 外文原文.....	21

# 第 1 章 绪论

## 1.1 研究背景

随着经济的迅猛发展，经济逐渐进入新常态，我国民营企业的市场环境变得更加复杂。企业若是要更好的健康发展，创造更好的未来，企业需要更加的注重自身的资本结构现状。民营企业的资本结构已成为企业发展需要考虑的问题。合理的资本结构有利于规范企业行为，改善企业业绩。引导家电行业民营企业融资方式提高资金使用效率在西方理论研究的每个时期，对企业资本结构的研究意见不一，但债务资本已经达成共识。换句话说，债务的财政盾牌，奖励，可以获得财务杠杆，降低代理成本并提供积极的信号。现在，民间家电厂商有明显的股权融资偏向。加重，轻股票的共同债务直接关系到家电企业融资渠道的单一化。尤其很多优秀的企业不使用债务融资，降低了资本成本。因此，研究家电企业的资本结构对企业的融资发展和充分加强资本利用效率具有重大的作用。在资本结构理论分析的基础上，本文将以上市公司美的集团为案例，分析该公司的资本结构情况，并根据该公司资本结构存在的问题，提出相应的解决措施来优化美的集团的资本结构。

## 1.2 研究意义

资本结构对企业的治理来说合理的资本结构对企业持续健康发展，规范企业发展方向，提高企业绩效有着非常好的指导作用。企业资本结构的优化直接关系到企业管理能力、盈利能力、企业形象和投资价值的提高。因此，在资本结构理论分析的框架内，根据我国民营家电企业的情况，分析我国民营家电企业的资本结构，找出如何从根本上解决民营家电企业面临的困难具有重要积极作用。

## 1.3 国内外研究现状

### 1.3.1 国外研究现状

SudianChen（2000）研究了美国高新技术企业的资本构成，结果发现负债比率低，具有财务保守的特征。Petersen 和 Carpenter（2002）对 1981-1998 年在美国上市的科技公司的财务数据进行了分析，大多数公司都明确表示，IPO 前的负债率极低。上市科技企业的年负债率增长较快，但股权融资率仍然偏低。对样本量进行分类后，对数据进行对比分析发现，中小企业的负债率和长期负债率均低于大型企业。BronwynHall（2002）认为银行贷款主要是抵押贷款，换句话说，债权人喜欢贷款给有封闭式抵押贷款的项目；创新项目非常谨慎。此外，虽然企业需要稳定的现金流来支付利息，但多数科技企业由于经营风险高，不确定性大，无法满足这一要求。因此，高技术企业无法获得债务以满足创新项目的融资需求。Teresa 和 Elaine（2005）分析了爱尔兰软件公司的资本结构，发现它们的融资主要来自内部融资，外部融资中的负债率很低。此外，根据供资调查表，科技企业创始人喜欢通过外部行动融资。

### 1.3.2 国内研究现状

达潭辉(2006)根据上市公司年报的实证分析表明,科技人员在上市技术公司中所占比例与研发人员在上市技术公司中所占比例以及管理层和非上市技术公司的参与率之间存在显著性差异。曾宏、王桐、陈新贵(2007)认为,建立高科技公司治理结构的目的与普通公司不同。科技企业董事长持股比例高于一般企业,企业资本结构由大行动决定。周传立和柯平(2010)指出,在2006年对民营上市公司的研究中,资本结构与公司价值之间存在着明显的正相关关系。但资本结构构成以流动负债为主,非流动负债比例较低。上市公司的财务风险。吴伯(2010)通过研究我国高新技术企业资本结构的影响因素与一般企业之间的差异表明企业规模与资本结构之间存在关联。经营团队持股比例为无形资产的比例,仅为营业周转资金,将营业收入的波动性,营业利润的增加率,净利润的现金含量,净资产收益率,市场利润率的科技企业资本结构影响因素纳入回归模型,最终发现高新技术企业资本结构对无形资产比例的影响不明显。这与实际情况相悖。在通常的认识中,科技企业在无形资产中所占的比例较高,预计会对资本结构产生较大的影响。期待进一步分析具体机制和原因。刘启涛(2010)将我国高新技术企业的融资方式与发达国家进行了比较,强调高科技公司可以改进系统设计,创业板与企业的高增长,直接上市与融资相结合,内部实施股票期权激励制度,合理控制融资风险,保持企业的快速增长。高新技术企业应利用创业板提高国际竞争力,促进高新技术产业的发展。徐平才,叶陈毅(2011)提出中小高科技企业融资建议。首先,明确创业板的定位,建立合适的IPO标准。二是加强对创业板上市公司的监管;完善退出机制。第三,加强内部制度建设,完善公司治理结构。第四,提高高新技术企业技术创新的强度,增强企业竞争力。第五,利用多种融资渠道。

### 1.4 研究内容

本文研究的对象为美的集团公司,其在主板上交所上市,股票代码为000333.本文将分为五大部分来进行阐述,第一章是描述研究背景意义和研究现状,第二章描述理论知识,第三章描述美的集团企业的各项资本结构指标进行计算和阐述分析,第四章是分析美的集团在资本结构中所存在的问题,第五章是对美的集团过程中存在的问题进行解决策略的提出,最后是对全文进行总结。

## 第 2 章 资本结构相关理论

### 2.1 资本结构的含义

资本结构的定义一般是资本构成要素和其比例关系,根据其意义的不同,将资本结构分为狭义资本结构和广义资本结构两种.所指的狭义资本结构是企业资本与长期负债的比率关系。资本的广义形式是狭义地改善了短期债务比率关系。广义意义上的建模是比狭义更客观的,适合当前的资本构成分析。美的集团公司资本结构研究分析采用广义资本结构。狭义资本结构有限,因此不能更具体地说明美的集团公司的资本结构现状。因此,本文采用短期负债率和长期负债率两个重要指标对美的集团的资本结构进行研究分析美的集团的内外环境在不断变化,企业也在不断变化,不能用一般的办法进行。资本结构优化是一个动态过程。必须根据内部环境的影响和公司的实际经营状况来优化资本结构。调整债转股比例进一步改变资本结构结构平衡企业成本与收益,最大化公司价值,并实现健康,连续的增长。。

### 2.2 影响资本结构的因素

#### 2.2.1 资产分配

主要是固定资产在总资产中所占的比例。以有形资产担保债务管理的企业由于信息不对称,降低了债权人的监管成本,特别是低信用企业的监管成本;有形资产担保债权人贷款的可能性。

#### 2.2.2 收入能力

MM 理论之后有很多理论研究,但对企业盈利能力和财务杠杆的研究却很少,到目前为止意见不一致。通过优先融资理论,企业融资的一般程序是先利用收益,然后选择发行债券,最后考虑发行股票。因此,拥有更高盈利能力的公司倾向于选择较少的债务。

#### 2.2.3 公司的成长性

在之前的理论研究中,企业成长与财务杠杆研究都表明为负相关关系。企业成长越强劲,企业在一定时期内投资所需的资本就越多。此外,增长率高的公司通常在研发方面投入更多资金,拥有较大的无形资产。这些资产的变卖能力较低,而成长率较高的公司则在新兴领域和风险较高的项目上进行了大量投资。

#### 2.2.4 企业破产成本

破产成本是破产的各种费用,包括律师等费用。在实证研究中,测量通常采用回报率变化率。汇率越高,破产的可能性越大,破产成本就越高。在一个完整的资本市场上,这些公司债券的融资成本急剧上升,汇率应与负债率负相关。

## 2.2.5 税率

许多学者认为，所得税率会影响公司选择最佳资本结构。根据税收理论，债务利息将成为税收抵免的对象，而税率较高的企业将因使用更多债务而获得奖励，但使用负债筹措资金的公司必须从经营中获得足够的收入来支付利息。

## 2.2.6 管理人员对风险的态度

管理人员对风险的态度也是影响资本结构的重要因素。对于风险承担不惧的财务经理可以设定高负债率。相反具有稳健金融利益的人可以利用更少的债务。

## 2.3 资本结构分析理论

### 2.3.1 MM 理论

MM 资本结构理论的基本结论可归纳如下:如果资本在没有税收的情况下自由流动，充分竞争，预期收益率相等，则表明当证券价格相等且利率一致时，公司的价值与其资本结构无关。

### 2.3.2 权衡理论

权衡理论是由梅斯，高斯，鲁宾斯坦等研究人员根据 MM 理论提出的，也是基于以往的假说逐步发展和缓解兼顾了企业所得税和财务困境成本两个因素。该理论主要是基于债务税收效应与成本的相应结合，从而在它们之间取得平衡。这两个指标都反映了企业的价值，一个是降低了企业的价值，另一个是提高了企业的价值。两个综合盈亏平衡点在企业总成本最小的情况下可以达到最佳资本结构。报酬理论结合了利益和风险。首先，它同时考虑了影响资本结构的两个因素之一，这对资本结构理论的未来发展具有重要意义。

## 第 3 章 美的集团有限公司概括及资本结构现状

### 3.1 美的集团有限公司简介

美的集团股份有限公司是家电智能供应链（物流）的科技集团，美的集团主要从事家电产品的生产和销售，公司规模较大，公司注册资本 69.9 亿元，在职人数 114765 人。

美的集团的最高层是由股东大会组成，排在股东大会下面的组织是监事会和董事会。董事会下任总经理和副总经理，负责管理公司的规模和运营。然后是公司的各个部门，包括总经理，人力资源部门，财务部门和管理部门等如图 2.1 所示。

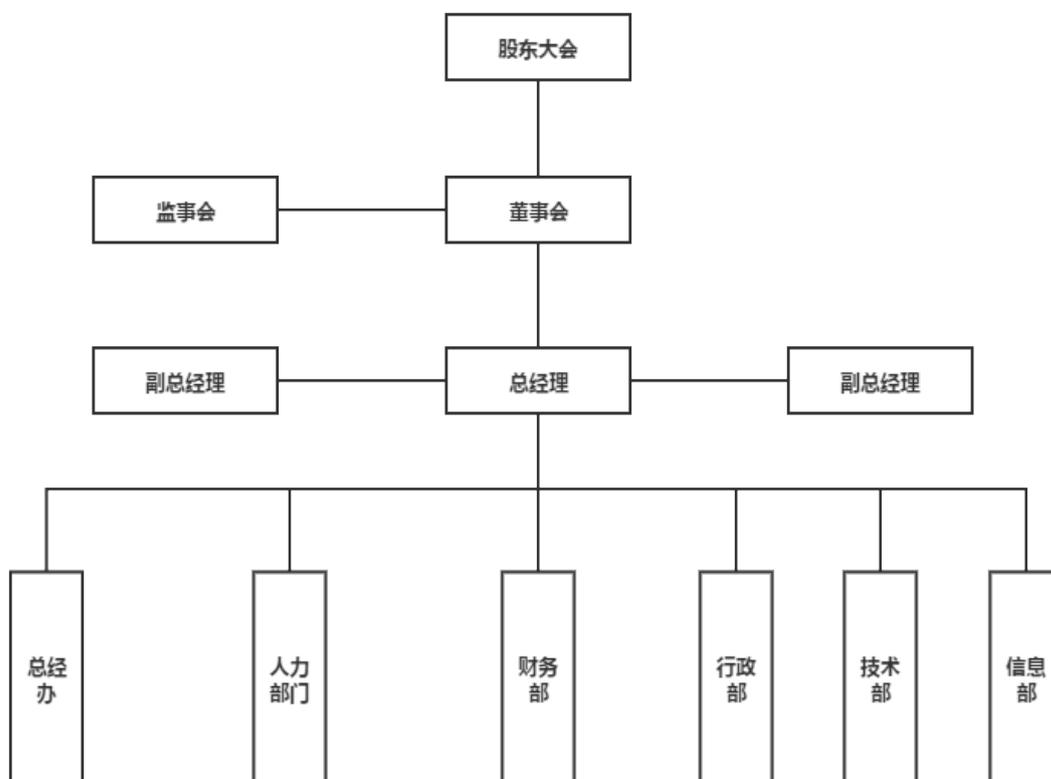


图2-1 美的集团公司组织结构

公司各职能部门将在公司领导的领导下相互协调，这将是美的集团健康发展的重要保证。董事会成员为五人组成，有两名独立董事。公司监事会会由 3 名成员组成。

### 3.2 美的集团有限公司资本结构现状

#### 3.2.1 股本结构现状

通过表3.1可以得出美的集团的2019年的前10

大股东的持股比例。股权比例是指全体股东代表权益的集中，股权集中度是衡量企业股权分布的核心指标，也是从股权集中度和股权多样性的相关指标来衡量企业稳定性的重要指标。根据股权集中度分析，股权结构可分为三类。第一个是股权集中结构，主要就是股票资本集中度较高，大股东基本上拥有绝对权利，持股比例公司总股本的50%以上，拥有绝对控制企业的权利。第二种是股权均匀结构。换句话说，公司股东比例不高，所有权和控制权完全分开，个人持股比例低于10%，第三种类型属于梯度分布式股权结构，类似金字塔结构，表现为第一大股东后所有持股股东逐级递减股份。

表 3-1 美的集团 2019 年前十大股东股权情况

排名	股东名称	股东性质	持股比例	持股数
1	美的控股有限公司	其它	32.68%	2,212,046,613
2	香港中央结算有限公司	其它	15.14%	1,024,708,546
3	中国证券金融股份有限公司	个人	2.93%	198,145,134
4	加拿大年金计划投资委员会-自有资金(交易所)	QFII	1.78%	120,379,067
5	中央汇金资产管理有限责任公司	其他	1.33%	90,169,354
6	黄健金	个人	1.30%	88,032,200
7	MERRILL LYNCH INTERNATIONAL	QFII	0.86%	58,506,848
8	栗建伟	个人	0.77%	51,791,941
9	黄晓祥	个人	0.74%	50,189,788
10	GIC PRIVATE LIMITED	QFII	0.72%	49,053,247
	合计	--	58.25%	3,943,022,738

从表 3-1 中可以看出 2019 年的第一大股东为美的控股有限公司，持股所占比例为达到 32.68%，第二大股东为香港中央结算有限公司，持股所占比例为达 15.14%，所占比例和第一大股东相比相差较大，排名第二往后的股东所持股数和所占比例逐渐递减，根据上述的股权结构类型美的集团的股权结构属于阶梯分布股权结构，由第一大股东作为核心股东进行管理。

### 3.2.2 长期负债现状

企业的债务比率反映在企业各财务指标的占用、数量、规模比例等方面，一般较为普遍，主要是短期债务比率、当期负债比率。

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/875002333011011234>