

企业筹资概论

冈特·韦尔 著
[德国] 于尔根·比尔施泰因
倪云虎 王法章 译
倪云虎 校

浙江大学出版社



企业筹资概论

[德国] 冈特·韦尔 著
于尔根·比尔施泰因
倪云虎 王法章 译
倪云虎 校

江苏工业学院图书馆
藏书章

浙江大学出版社

(浙)新登字 10 号

Woehle, Guenter

Grundzuege der Unternehmensfinanzierung

1991 Verlag Franz Vahlen GmbH, München

Druck der C. H. Beck'schen Buchdruckerei, Noerdlingen

企业筹资概论

[德国]

冈特·韦尔

著

于尔根·比尔施泰因

倪云虎 王法章 译

倪云虎 校

责任编辑 傅百荣

*

浙江大学出版社出版

浙江大学出版社电脑排版中心排版

杭州富阳何云印刷厂印刷

浙江省新华书店发行

*

850×1168 32 开 10.75 印张 289 千字

1995 年 1 月第 1 版 1995 年 1 月第 1 次印刷

印数 0001—1000

ISBN 7-308-01357-X/F·174 定价:15.00 元

如发现书中有缺页、倒页和破页,请持此证到杭州富阳何云印刷厂调换
地址:富阳何云 邮编:311404 电话:0571-3201054

前 言

二次大战以来,原联邦德国的经济发展取得了令人瞩目的成就,特别是 50 年代原联邦德国经济的高速增长,曾被誉为“经济奇迹”。原联邦德国的社会市场经济体制独树一帜,不仅引起了众多研究者的广泛兴趣,也为其他国家所借鉴甚至仿效。重新统一后的德国经济动向,更为世人所关注。随着中德文化和经济贸易等各方面交往的日益增多,我国人民希望更多地了解德国,有关德国的各种出版物正在增加。但迄今为止,对德国经济管理的理论与实践国内尚无系统的翻译和介绍,有鉴于此,我们组织翻译了这套“现代德国经济管理译丛”,以求弥补这方面的不足。入选的原著均为现代德国“国民经济学”和“企业经济学”领域内的专著或被广泛采用的教科书。在选择时我们既考虑了作者的知名度和著作的学术水平,也考虑到了这些著作对我国经济管理改革的借鉴意义。对具有德国特色和实用价值而又为我国读者所不熟悉的一些学科,我们给予特别的注意。

本译丛由浙江大学经济系和浙江省经济管理干部学院的部分年轻教师担任翻译。译者均受德国汉斯-赛德尔基金会的资助,在德国进修过经济管理,并参与了中德合作项目“杭州经济管理培训中心”的工作。该项目的两位专家 C. 奥特教授和 H. 默尔达斯教授欣然担任了本译丛的顾问。在此,我们衷心感谢德国汉斯-赛德尔基金会对本译丛的大力支持,衷心感谢两位教授所做的工作,他们从原著的选择、经费的申请与落实到翻译过程中的许多细节问题都给予了热情的帮助和指点。

本译丛的前五本(《货币理论》、《货币政策》、《组织学》、《市场营销学》、《物资管理学》)由浙江教育出版社出版,以后各本由浙江大学出版社出版。在学术著作出版难的情况下,这两家出版社能积极支持译丛的出版,实是难得。在此向两家出版社表示衷心感谢!

姚先国

1993年10月25日

原版第一版序言

本书的任务是系统地介绍企业筹资的基本知识。它适用于综合性大学、高等专科学校和研究院企业经济学专业学生阅读,也可供那些尚不具备企业经济学基础知识,但希望知识更新的实际工作者阅读。

本书分四个主要部分。第一部分介绍基本概念,它是理解后面各部分内容的必要准备。第二部分和第三部分重点介绍筹资方式和筹资手段的知识以及有关的法律依据。其中,第二部分论述各种不同的外部筹资方式(出资、参股、信贷)和手段(如股票、长期贷款、短期贷款等);第三部分探讨内部筹资问题(留利、折旧、公积金等)。掌握这些知识是深入理解第四部分内容的前提条件。第四部分阐述制订筹资计划和资本需要计划过程的决策方法,同时对各种现有的筹资方式和手段的利弊进行比较分析。

卡尔·维利·施勒默尔(Karl-Willi Schlemmer)先生认真阅读了本书手稿,并提出了许多建设性意见,谨此表示感谢。我们特别要感谢安格莉卡·豪赫(Angelika Hauch)夫人和多丽丝·施奈德(Doris Schneider)小姐,她们化费了大量宝贵的时间誊写了本书的手稿。

冈特·韦尔 于尔根·比尔施泰因

1987年5月于萨尔布吕肯

原版第六版序言

在这一新版里,我们在有关借贷资本的筹集一章中增加了一节,即防范利率和外汇风险的方法(“金融创新”)。此外,由于德国政府降低公司所得税税率和收入所得税最高税率,用于分析税收对筹资决策的影响的实例中采用的数据也作了必要的修正。最后,某些统计数据也作了更新。

多丽丝·施奈德(Doris Schneider)夫人誊写了这一版的手稿,鲁道夫·莫尔(Rudolf Mohr)先生、卡尔·瓦德勒(Karl Wadle)先生和阿明·普菲尔曼(Armin Pfirman)先生为本书的修订做了大量工作,谨此表示感谢。我们还要感谢出版社社长迪特尔·佐勃卡(Dieter Sobotka)先生再次友好合作。

冈特·韦尔 于尔根·比尔施泰因
1991年于萨尔布吕肯

目 录

第一篇 基本概念

第一章 企业的物资流和资金流	1
第一节 物资流与资金流的关系	1
第二节 筹资的概念	2
第三节 有关物资流与资金流关系的实例分析	4
第二章 筹资的分类	13
第一节 概述	13
第二节 按资金来源分类	14
第三节 按投资者的法律地位分类	20
第三章 流动性与资金平衡	22
第一节 流动性概念	22
第二节 资金平衡	23
第三节 流动性指标	24
第四节 流动性分析	26
一、现金流量分析	26
二、财务状况变动表和资金流转核算	28
第一篇 习题	30

第二篇 企业外部筹资

第一章 自有资本的筹集	35
第一节 企业法律形式对自有资本筹集方式的影响	35
一、个人企业的自有资本筹集	36
二、合伙企业的自有资本筹集	38

三、有限责任公司的自有资本筹集	40
四、股份有限公司的自有资本筹集	43
五、股份合作企业的自有资本筹集	58
六、矿业联合公司的自有资本筹集	59
第二节 筹集资本金的具体动因	60
一、设立	60
二、增资	64
三、减资	80
四、转制	90
五、合并	100
六、解散与清算	110
第二篇 第一章习题	113
第二章 借贷资本的筹集	120
第一节 借贷资本筹集的特征和分类	120
第二节 长期借贷资本的筹集	123
一、长期贷款	123
二、票据贷款	136
三、工业债券	143
四、转股债券	158
五、认股债券	169
六、受益债券	176
七、受益证券	177
八、租赁	182
第三节 短期借贷资本的筹集	199
一、卖方信用	199
二、买方信用	203
三、保理业务	203
四、信用贷款	207
五、抵押贷款	214

六、票据信用	215
七、偿付信用和预付信用	221
八、福费廷业务	223
九、担保信用	224
第四节 防范利率和汇率风险的方法	225
一、概述	225
二、利率的上下限期权交易(最高利率期权和最低利率期权)	226
三、远期利率协议	231
四、债务互换	232
第五节 信贷担保	238
一、资信审查	238
二、信贷担保的手段	240
第二篇 第二章习题	254

第三篇 企业内部筹资

第一章 自我筹资	259
第一节 公开自我筹资	259
第二节 秘密自我筹资	262
第三节 国家的特殊折旧政策	265
第二章 折旧筹资	267
第一节 折旧筹资的概念与会计影响	267
第二节 生产能力扩张效应	268
一、折旧对周期生产能力的扩张作用	268
二、折旧对总生产能力的扩张作用	276
三、运用折旧减少外部资金需求	279
四、生产能力扩张效应的限制条件	281
第三章 养老金储备筹资	282
第一节 养老金储备的概念、任务和计算	282

第二节 养老金储备的筹资效应·····	285
第三篇 习题·····	294

第四篇 筹资计划与筹资决策

第一章 筹资计划·····	298
第一节 筹资计划的概念与任务·····	298
第二节 筹资计划的构成·····	299
第二章 满足资金需求的决策依据·····	304
第一节 筹资规则·····	304
一、筹资规则的概念与任务 ·····	304
二、横向资本——资产结构规则 ·····	305
三、纵向资本结构规则 ·····	307
四、企业的资产与资本结构实际情况 ·····	313
第二节 所有者出资与长期借贷筹资之比较·····	313
一、决策权与流动性 ·····	313
二、两种筹资方式的纳税问题 ·····	316
第三节 所有者出资与自我筹资之比较·····	321
一、概述 ·····	321
二、两种筹资方式的纳税问题 ·····	322
第四节 借贷筹资与自我筹资之比较·····	327
第四篇 习题·····	330

第一篇 基本概念

第一章 企业的物资流和资金流

第一节 物资流与资金流的关系

企业是有计划、有组织的经济单位,企业的目标是通过生产要素的组合为社会提供物品和劳务。企业的经营过程包括三个基本环节:采购、生产和销售。运用资金购买生产要素和销售产品重新获得资金是企业经营过程赖以运行的前提条件,换句话说,企业的物资流依赖于企业的资金流。因此,企业的物资领域和资金领域相互对应。

物资运动过程通过物资流反映,资金运动过程通过资金流反映,物资流和资金流的流动方向正好相反。购买生产要素付出资金;销售产品回收资金。

除生产过程产生的资金流以外,还存在其他一些资金流,这些资金流也会影响企业的生产过程。例如,在物价上涨时期,如果利润分配政策不以生产经营的需要为导向,就会使企业缺乏足够的资金维持现有生产规模、进行技术更新改造或扩大生产的投资,从而导致竞争实力下降,这不能不对企业维持现有的生产过程产生消极的影响。

物资流与资金流的关系还进一步体现在资金运动方式和企业组织要素的紧密联系上;特别是企业法律形式的选择将对企业筹集资金的方式和途径产生显著的影响。此外,企业的合并(康采恩、卡特尔)也会产生特殊的资金方面的问题。

确定资金需要量和筹资的规模必须以企业的生产和销售过程为基础,确保销售产品收回的资金足于维持企业正常的生产运行。因此,物资流和资金流之间存在着不断地相互依存、相互制约的关系。

第二节 筹资的概念

在企业管理学领域,人们使用各种不同的概念来反映企业的资金运动过程,其中包括:筹资、资金管理、资本管理、财务部门、资金领域等;但是,这些概念都缺乏统一、明确的定义,各种概念之间的界限相当模糊。

就拿最常用的“筹资”这一概念来说,人们只要稍微浏览一下专业文献,就不难发现,存在着各种不同的筹资概念。这里,我们不对此作详细的探讨,仅仅就本书涉及的筹资概念进行一些必要的解释。

首先,应该将狭义的筹资概念与广义的筹资概念区分开来:前者仅指资金的筹集,后者除包括资金的筹集外,还包括为实施企业经营过程所必需的一切资金管理活动。资金的筹集即筹资这一概念也具有广义和狭义之分,广义的筹资概念包括筹集资金的短期和长期措施,狭义的筹资概念可以从资金的期限、运用和筹集方式等不同角度加以界定,如长期资金的筹集(包括发行股票、债券等)。

本书采用的筹资概念均指广义的筹资。在这种意义上,筹资一方面是指为实施企业的生产和销售以各种方式筹集资金的活动,另一方面也包括企业非经常性的筹资活动,例如,企业的设立、增资、合并、转制、整理和清算等。将企业的整理和清算中的资金运动纳入筹资的范畴,目的在于进一步拓宽筹资的概念,使其也包括资金的减少

和偿还活动。

资金运用的概念与资金筹集的概念相对应。资金运用的方式包括购买有形财产、无形财产和金融资产(机器、库存物品、专利、许可证、有价证券、股票等),人们通常将资金的运用称为投资。

筹资和投资这两个概念之间具有紧密的联系,这是因为,资金的运用必须以资金的筹集为前提。如果某项计划的投资没有相应的资金来源,该项投资计划也就毫无意义。另一方面,如果筹集的资金不能在运用过程中产生效益,筹资活动也就失去了实际价值。资金运用原则上应以资金筹集为前提,资金筹集原则上必须以资金运用为目的。

需要补充说明的是,并非所有的资金运用都是投资,也并非所有的资金筹集都以投资为目的。当企业出现流动资金紧张时,往往以短期信贷的方式延期支付供货企业的货款。在这种情况下,企业的资金额暂时有所增加,但企业的投资额未受影响。这里产生的投资活动(如购买库存物品),其所需资金的筹集仅仅采用了与原计划不同的方式(筹资方式的转换)。

此外,筹资并不始终等于货币资金的筹集。例如,当某家股份有限公司通过发行新股增资,而股票购买者不是支付货币资金,而是提供实物资产(土地、机器),这种筹资方式也属于筹资的范畴。在这里,筹资与投资活动同时发生。因此,筹资不仅包括货币资金的筹集,而且包括所有形式的资金筹集(自有资本或借贷资本)。至于筹集的资金采用何种形式(货币、实物或有价证券),对筹资概念本身并不重要。

筹资与投资的关系反映在企业的资产负债表上。资产负债表的负债及所有者权益方反映资金的筹集,其中包括筹集资金的数额及其法律形式(自有资本、借贷资本);资产负债表的资产方则反映资金的运用,其中固定资产和流动资产的比例、各种资产形式(货币资金、有价证券、实物资产)的结构等都可从资产项目中看出。如果撇开直接以实物方式提供资金的情况(这种情况也比较罕见),那么,在实施

企业经营过程(购买机器和原材料)之前,资产负债表上筹集的资金表现为各种支付手段(银行存款、现金、邮政支票)。

由于这里采用的筹资概念也包括企业通过销售产品收回资金后重新投资的过程,因此,筹资活动不仅反映在资产负债表的负债及所有者权益方,也体现在资产方,即在负债及所有者权益不变的情况下,资产结构发生变动。

通过向市场出售物品或金融资产将投入资金转化为流动资金的活动称为回收。回收使企业(重新)获得以前投入的资金,可用于新的投资活动。尽管这种获取资金的方式不会导致资产总额的增加,但仍属于筹资的范畴。

回收是投资的对应概念,同样,资金流失是资金筹集的对应概念。资金流失的方式包括自有资本的抽回、贷款的偿还、利润的发放、公积金的取消、亏损等。在实践中人们几乎不使用“反向筹资”这一概念,因此,有必要把资金流失作为资金筹集的对应概念。资金偿还这一概念含义过于狭窄,而且容易产生歧义。这是因为,在日常用语中,资金偿还通常指借贷资本的偿还,而不包括利润发放或亏损导致的自有资本的减少。

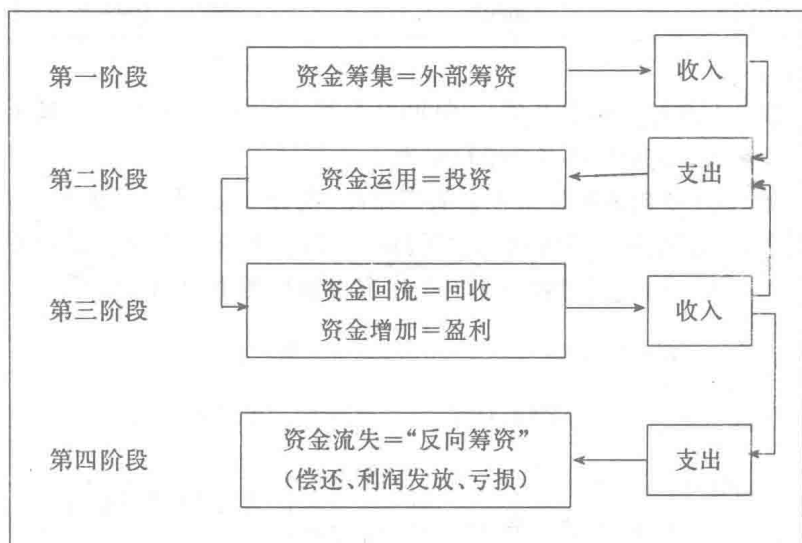
正如下一节将进一步举例说明的那样,企业经营的全过程是不断投资和回收的过程,也就是说,是资金不断实物化和货币化的过程。D. 施奈德(D. Schneider)认为,筹资与投资的区别仅仅在于资金流的起点不同:筹资活动以收入为起点,而投资活动从支出开始。

在后面的论述中,我们将主要探讨以收入为起点的资金流,分析企业确定资金需要量的原则和选择满足资金需要方法的决策机理。

第三节 有关物资流与资金流关系的实例分析

企业的资金流是资金周而复始运动的循环过程,该循环过程可以划分为四个基本阶段:在第一阶段,企业从外部筹集资金;在第三阶段,企业从“内部”筹集资金,包括通过向市场出售产品回收资金和

盈利等。如果第三阶段产生的收入重新转入第二阶段,那么,整个循环过程的收入和支出将发生变化。如果把第三阶段产生的收入用于偿还第一阶段从外部筹集的资金,或者用于发放利润,那么,资金运动就进入第四阶段,即资金流失阶段。此外,如果第三阶段产生的资金回流小于第二阶段的支出,即出现亏损,资金流失也会发生。



上述资金循环过程反映在企业资产负债表上,具体表现如下:

(1)企业首先从外部筹集资金(外部筹资),在资产负债表的右方表现为负债及所有者权益项目,在资产负债表的左方表现为支付项目(现金、银行存款)。这一过程相当于上述资金循环图中的第一阶段。

[例 1]

某企业主将 240000 马克的私人资金存入企业的银行帐户(自有资本)。银行向该企业提供数额为 160000 马克的一笔长期贷款(借贷资本)。

资 产 负 债 表

资 产		负债及所有者权益	
货币资产:		自有资本	240000
银行存款	400000	长期负债	160000
	400000		400000

该企业拥有货币资产共计 400000 马克。其中,240000 马克属于企业主所有,160000 马克为银行借款。

(2)企业使用该笔货币资金购买物品(投资)。结果,流动资产数额减少,实物资产数额增加(资产转换)。负债及所有者权益保持不变。这一支出和购买过程相当于上述资金循环图中的第二阶段。

资产负债表 1

资产	负债及所有者权益
流动资产	负债及所有者权益

资产负债表 2

资产	负债及所有者权益
实物资产	负债及所有者权益
货币资产	

[例 2]

购置房屋	160000 马克
购置机器	80000 马克
购买原材料	120000 马克

上述支付过程通过银行转帐结算。

企业的资产和负债及所有者权益总额保持不变,但资产结构发生变动:货币资产数额减少,实物资产数额增加(资产转换)。企业损益(利润或亏损)尚未发生。