

现代企业内部经营管理

企业筹资与投资

任淮秀著

部经营管理

现代企业内

现代企业内部经营管理

企业管理出版社

75.1

二、经营管理

编者的话

在市场经济条件下,商品可以通过市场交换获得,唯有企业内在的管理能力,是不可能简单地通过市场买卖获得。管理能力的来源,在于管理者乃至全体组织成员的共同认知,以及共同的努力。

本书的宗旨是打破原有管理书籍的概念体系,直截了当地按照企业生存与发展的要求,告诉读者如何去思考一个管理问题,如何在组织形态上积累和提高管理能力。

参加本书撰写的作者,都有一段在国外潜心研究与学习管理理论的经历;并长期致力于中国企业的管理实践。每一位读者都可以从本书中看到作者对中国企业管理的深切体验与真知灼见。

本书共分10册,130万字。全书的结构按企业的成长逻辑过程排列,从总体上刻划企业管理工作如何入手,如何展开等等。我们相信每一位读者都会被书中的内容,以及阐述方式所吸引,并获益匪浅。

在这套讲座教材的形成和写作过程中,得到了企业管理学界老前辈的热情帮助和真诚指导。在此一并表示谢忱。

本书作为中央电视台现代企业内部经营管理讲座而编写的。讲座由中国企业管理培训中心、中国人民大学劳动人事学院、中央电视台共同策划主办。

编者

1995年6月于北京

转机制，抓管理，
练内功，增效益。

为现代企业内部经营
管理电视讲座教材题

袁宝华

一九九五年四月



《现代企业内部经营管理》编委会

总 顾 问 袁宝华

名誉主编 张彦宁

主 编 刘宏泉

副 主 编 彭剑锋 包 政 付亚和

审 定 (按姓氏笔画排列)

邵以智 陈 共 汤茂义

李铁城 张厚桀 贺名仑

赵履宽 陶 量 韩岫岚

薛新华

作 者 (按姓氏笔画排列)

包 政 付亚和 任淮秀

孙健敏 陈志田 吴春波

吴培良 赵锡军 黄卫伟

彭剑锋

目 录

绪 论 如何思考企业筹资与投资问题.....	(1)
一、现代企业筹资.....	(1)
二、现代企业投资.....	(2)
三、现代企业筹资与投资管理的科学化.....	(4)
第一章 企业筹资渠道.....	(5)
一、企业筹资与银行贷款.....	(5)
二、企业筹资与股票.....	(8)
三、企业筹资与债券.....	(9)
四、企业筹资与租赁	(10)
五、企业筹资的其它方式	(11)
第二章 现代企业资金结构与筹资决策	(13)
一、现代企业的资金构成分析	(13)
二、企业资本成本	(20)
三、企业筹资策略与最佳资本结构	(26)
四、负债经营	(30)
第三章 现代企业投资	(34)
一、企业流动资金与短期投资	(34)
二、企业中长期投资	(42)
三、现代企业多元化投资战略	(52)
四、现代企业跨国投资	(57)
第四章 企业产权投资——兼并	(62)
一、企业兼并的概念及分类	(62)
二、企业兼并的动因	(63)
三、企业兼并的规划分析	(65)
四、企业兼并方式的选择	(71)

绪 论 如何思考企业筹资与投资问题

随着深化改革、扩大开放的步伐，社会主义市场经济逐步建立与完善，我国企业将面临全新的社会经济环境。为了抓住机遇，谋求发展，企业必须主动顺应形势，打破旧的思想框框，以新的眼光看待变化了的环境，赋予企业筹资与投资以新的内涵与外延。

首先，筹资与投资对现代企业具有比以往任何时期都更加重要的意义。现代企业作为独立核算、自主经营、自负盈亏的经济组织，要盯住市场，发现需求，创造需求，运用资源，提供产品与服务，实现价值增值。为此，现代企业要制定战略与计划，不断开拓市场，扩大生产。而企业战略计划的实施离不开筹措资金与投放资本。现代企业正确的战略目标确立之后，能不能筹到资金往往成为决定生存与发展的关键。其次，现代市场经济条件下，社会经济活动的节奏加快，机会来得快，去得也快，能否抓住机遇，在很大程度上取决于能否迅速、大量地筹集到足额的资金。能及时足额筹到资金，则能将蓝图变成现实。不能及时足额筹到资金，面对再好的机遇，也只能是望洋兴叹。再次，企业发展战略规划，必须有科学的投资来实现。现代企业必须把握投资风险，避免投资陷阱。只有科学高明的投资决策与管理，才能踏上顺利发展的坦途。

一、现代企业筹资

现代企业筹资，是指企业通过各种途径筹措企业生存与发展所必需的资金的经营活动。不仅企业发展、开发新项目、扩大再生产、实现企业新的战略目标，需要筹资，而且保持企业正常运营也需要一定的筹资。也就是说，现代企业要生存与发展，就离不开筹资。一般来说，前资本主义社会，社会生产还处于一种自然经济状态，生产经营的扩大主要依靠自身的积累，还谈不上企业筹资问题。资本主义社会的建立，机器的发明与应用，社会分工与协作的发展与深化，带来了社会化的大规模生产。大规模的生产，要求大规模的资金投入，而使传统企业仅靠自有资金的积累，还不能适应形势的变化。于是传统企业开始向股份制公司演化。同时，生产的发展，也带来了社会游资的出现。大生产对大资金投入的需求与社会闲散资金的存在，使得企业筹资成为可能。因为经济发展的客观需求，促进了企业制度变革和现代金融市场的发展，新型的金融工具层出不穷。19世纪末20世纪初，英国、美国、日本等世界主要资本主义国家，虽然各自所处的社会环境与历史条件有所不同，但无一例外地都走上了股份公司的发展道路。这主要是因为股份公司通过发行股票可以大规模筹集社会闲散资金，扩大投资规模，降低投资风险。到20世纪60年代，主要资本主义国家的金融市场发展迅速，企业筹资与投资更是以前所未

有的规模发展，促使资本主义生产规模空前地扩大了。从某种意义上说，没有筹资方式的多样化与灵活性，现代企业，尤其是大公司的发展是不可能的。

而在我国，由于历史的原因，中国企业筹资与投资形式一直未能得到应有的发展。1840年鸦片战争后，帝国主义列强以“坚船利炮”打开了中国的大门，股份公司的形式及其筹资与投资形式随着外国资本的入侵而输入。但由于封建官僚买办资本的控制，现代企业的筹资与投资始终未能发展起来。建国以后，我国长期实行高度集中的计划经济体制，投资决策由国家作出，资金由国家无偿拨给，企业没有投资决策权，没有筹资与投资的责任、义务和权利。这种投资体制导致投资结构失调，规模过大，投资效益低下。70年代末我国实行改革开放政策以来，我国的投资体制发生了重大的变化。投资主体的重塑和多元化已取得了一定的发展，筹融资渠道也日益多样化了。1985年前后，国内一些大城市如上海、北京、沈阳等地发行了股票和企业债券，资金市场改革也在不断深化。1990年底成立了上海证券交易所，以后不久深圳证券交易所也正式开业。党的十四大确立我国将建立社会主义市场经济，以建立现代企业制度为目标的国有企业改革不断深化，目前我国已形成了以上海证券交易所、深圳证券交易所为中心，七个区域性证券交易中心为辅的资本市场体系。同时国家有关部门已制订出台一系列有关法规、管理办法等文件，为企业筹资提供了一定的法律政策条件。

现代企业的筹资内容丰富、形式多样，按照不同的标准可以有多种分类。按筹资的用途可分为固定资金的筹集和流动资金的筹集；按筹资的对象可分为向个人、政府、银行、其他企事业单位、保险公司及其他金融机构筹集；按资金来源可分为企业内部资金和国内资金与国外资金筹集；按时间长短可分为长期资金、中期资金和短期资金的筹集。长期资金一般指占用5—10年以上的资金，主要用于企业固定资产的购建；中期资金一般指占用1—5年的资金；短期资金指占用1年以下的资金。按筹资的方式可分为股票、债券、银行贷款、租赁、信托投资基金等。

二、现代企业投资

现代企业投资是现代企业为了取得未来的收益而投放以资金为主要形式的资源于生产经营事业的经济活动。企业投资是一个历史的范畴。随着现代经济的发展，企业投资的形式和内容均发生了巨大的变化。在当今世界，不仅投入资金可以形成投资，而且企业可以用土地、设备、厂房等有形资产进行投资，甚至可以用技术、商标等无形资产进行投资。现代企业投资可分为实业投资和金融投资。实业投资是指企业投资于实际生产经营事业，提供物质商品和服务，以获取未来的收益，它可以分为固定资产投资和流动资产投资，其中固定资产投资又可分为基本建设投资和更新改造投资等。实业投资，又称实物投资、直接投资或经济投资。实业投资直接形成社会物质生产力，是投资活动的基础。金融投资是指企业投资于股票、债券等金融资产，以期获得未来收益的经济活动。金融投资包括股票投资、债券投资、保险投资、退休金投资、期货投资等。金融投资也称为间接投资或财务投资。一般来说，企业金融投资不以取得实际生产经营活动的控制权为目标，具有较大的灵活性，变现快，流动性好。金融投资通过间接的方式作用于实

业生产经营活动。在近现代经济发展过程中,实业投资与金融投资的关系是相互依托、相互促进的。实业投资迅猛发展,对金融投资提出了要求,金融投资日益多样化、大众化,为大规模实业投资提供了基础。当今世界,凡是实业投资发展迅速的国家,其金融投资也必然发达。金融投资的繁荣,为大众投资提供了机会,进而促进了实业投资的进一步发达。

现代企业投资的目的是为了获得价值增值,实现利润最大化。实业投资也好,金融投资也罢,都是企业发展的手段。投资于某项实业,或是某种金融工具,都是为了实现企业发展的目标。在现代企业发展过程中,出现了以产权投资为形式的新的投资方式。投资于企业产权,兼并、收购企业,实质上是将企业本身做为一种特殊商品进行投资,注入一定的资源,使其增值,从而实现企业的更大发展。产权投资在发达国家是相当普遍的,今后在中国也将会逐步增多,成为企业投资的一种重要形式。我认为,现代企业的投资可以以这三种基本的投资形式为主,即实业投资、金融投资和产权投资,三者之间是相互关联,相互促进的。在某种意义上说,现代企业的实业投资在很大程度上要依托金融投资和产权投资来实现;对于现代企业来说,在很大程度上讲,金融投资要服务于实业投资、产权投资。而产权投资在很多时间是通过金融投资来实现的,其典型形态就是通过股市来收购兼并。如果用图形来表示,可以用三个部分相互重叠的圆形来表示;即

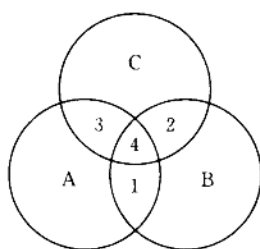


图1

图中: A——实业投资

B——金融投资

C——产权投资

1——实业投资与金融投资相结合

2——金融投资与产权投资相结合

3——产权投资与实业投资相结合

4——实业投资、金融投资与产权投资相结合

在图中,我们可以看到,现代企业除三种形式的投资之外,还可以将任何两者结合起来,甚至将三者结合起来。现代企业要运用现代投资的理念,将三种有机结合起来,灵活运用。根据不同的条件和时机,巧妙地运用投资方式,才能最为有效地运用各种资源进行投资,以实现利润的最大化,从而实现企业的发展目标。

三、现代企业筹资与投资管理的科学化

现代企业的筹资与投资是企业发展的两个重要环节，是不可分割的两个方面。企业筹资必须以企业投资的需要为依据，企业投资必须以企业筹资的可能为前提。企业筹资与投资，必须进行科学的管理。筹资必须确定合理的筹资规模，实现尽可能小的筹资成本和科学的筹资时间结构。企业投资必须注意投资问题。任何投资都存在风险，有些风险是可以规避的，做为企业投资必须进行风险控制，将可能产生的损失尽可能降低。

企业筹资要根据企业实际情况做到科学决策，应遵循一定的原则。首先，要以“投”定“筹”。企业筹资的目的是为了投资，所以企业要根据投资的需要，包括固定资产投资和流动资产投资的需要，来确定筹资的规模和时间结构。第二，要成本最低。筹资是要付出一定代价的。筹资成本包括：（1）筹资过程的组织管理费、宣传费等。（2）筹资后的利息或股息、租金等支出。（3）其它费用。筹资成本是决定企业筹资效益的重要因素，也是评价、选择筹资方式的关键。第三，要量力而行。企业筹资要根据自身的各方面能力来进行，要考虑到企业的偿还能力、配套能力、消化能力、管理能力等，如果不管能力大小，一味大规模筹资，导致负债过多，企业就有可能收不抵支，资不抵债，甚至破产。所以企业在进行筹资决策时，一定要全面地衡量企业收益情况和偿还能力，做到量力而行。第四，期限结构要适当。企业筹资期限包括付息时间和还本时间。要控制好期限结构，控制好资金动态平衡，把企业负债率和还债率控制在一定范围内。第五，要保持对企业的控制权。一些筹资方式是以让渡一定的企业所有权为条件的。筹资中，资产所有权、控制权的部分丧失，有时会影响企业生产经营活动的独立性，引起企业利润外流，对企业短期和长期效益都有重大影响。所以在筹资方案选择时，一定要把企业资产所有权、控制权的丧失程度作为一个重要的评价因素。

现代企业投资必须进行科学管理。要在投资之前，进行大量的调查研究，做为项目投资的前期工作。这是企业投资成败的关键。成功的投资往往是可行性研究做得好的项目。项目投资前期工作虽不是企业投资成功的充分条件，但是其必要条件。项目投资前期工作做好之后，还必须加强对投资项目的管理，只有科学地管理，才能保证投资计划的顺利实现。项目投资完成之后，还要进行投资项目后评价，不断地总结经验教训，以提高企业项目投资的科学决策水平。

第一章 企业筹资渠道

现代企业筹资可以有多种方式，企业要根据自身的情况和外部的环境，抓住筹资机会，选好筹资渠道。现代企业的筹资渠道主要有银行贷款、债券、股票、租赁、信托、投资基金等。

一、企业筹资与银行贷款

企业向银行贷款是企业筹资的渠道之一。银行是经营货币的特殊企业。银行贷款是指银行在一定的利率、一定的期限内，把货币资金提供给需求者的一种经济活动。它是银行资金运用的主要内容。企业向银行贷款筹资是企业筹集投资，尤其是筹集流动资金投资的一种重要方式。企业向银行贷款可分为向国家政策性银行贷款和向商业银行贷款。

向国家政策性银行贷款时，企业投资项目必须符合国家经济发展规划和产业政策的要求。国家政策性银行要保证整个国民经济发展战略目标的实现，重点支持能源、交通和原材料等国民经济发展的薄弱环节，重点支持一些基础性产业的项目。企业要想获得国家政策性贷款，其项目就必须是国家重点发展的项目。同时，这些项目必须是社会效益、经济效益都好的项目，具备偿还能力的项目。这些贷款主要包括基本建设贷款、更新改造贷款、各种专项贷款如科技开发贷款、支援农业贷款、支援“老少边穷地区”贷款、能源、交通和原材料重点建设贷款等。

企业筹措国家政策性银行贷款的主要程序是：

（一）向国家计划部门提交项目建议书。

项目建议书是对拟建项目的总体设想。编制项目建议书并把它提交给国家有关计划部门批准，是获取国家贷款的第一步工作。

项目建议书主要是从总体上说明项目建设的必要性、可能性和合理性，一般应包括六方面的内容：（1）建设项目提出的必要性和依据；（2）产品方案、拟建规模和建设地点的初步设想；（3）所需的资源情况、建设条件、协作关系，如从国外引进技术或设备，则要说明引进国别和对外国厂商的初步分析；（4）投资估算和资金筹措设想；（5）项目建设进度的设想；（6）经济效益和社会效益的初步估计。

项目建议书编制以后，要按项目建设规模、类别报送相应的计划部门审批。项目建议书经批准后，分别由国家列入国家长期计划和年度建设前期工作计划，以便进行可行性研究。

(二) 进行可行性研究并向国家的有关部门提交可行性研究报告

项目建议书经批准后,企业就可以委托有资格的工程咨询部门或设计单位进行项目可行性研究。可行性研究主要是从市场、技术工艺和财务经济等方面对拟建项目进行多方案的比较论证,推荐出较好的项目建设方案,一般包括十方面内容:(1)总论,说明项目提出的背景和投资的必要性;(2)需求预测和拟建规模,包括产品方案和发展方向的技术经济比较与分析;(3)资源、原材料、燃料及公用设施情况;(4)建厂条件和厂址方案;(5)设计方案,包括技术来源和生产方法、主要技术工艺和设备造型方案的比较,引进技术、设备的来源国别,全厂布置方案及厂内外交通运输方式的选择;(6)环境保护;(7)企业组织、劳动定员和人员培训;(8)实施进度的建议;(9)投资估算和资金筹措,包括流动资金的估算在内;(10)社会及经济效果评价。

(三) 向主管部门提交设计任务书

可行性研究报告经审查后,就可据之编制设计任务书,需附可行性研究报告。设计任务书是建设项目能否进行的最终决策文件,也是编制设计文件的依据。项目的设计任务书主要包括以下几方面内容:(1)根据经济预测、市场预测确定项目建设规模和产品方案;(2)所需资源、原材料、燃料及公用设施落实情况;(3)建厂条件和厂址方案;(4)技术工艺、主要设备选型、建设标准和相应的技术经济指标,引进技术、设备要说明来自何国,对有关部门协作配套件供应的要求;(5)主要单项工程、公用辅助设施、协作配套工程的构成,全厂布置方案和土建工程量估算;(6)环境保护、城市规划、防震、防洪、防空、文物保护等要求和拟采取的相应措施方案;(7)企业组织、劳动定员和人员培训设想;(8)建设工期和实施进度;(9)投资估算和资金筹措,包括工程投资、生产流动资金的估算,资金来源、筹措方式和贷款偿付方式;(10)经济效果和社会效益。

(四) 进行初步设计和编制贷款计划申请书

初步设计的目的是确定建设项目和指定地点、期限和限定条件下的建设方案,一般项目的初步设计主要是把设计任务书的要求具体化。同时,企业要编制贷款计划申请书,与初步设计一并上报。

(五) 项目列入计划并落实贷款

在完成上述项目决策、立项工作后,就要申请把建设项目列入国家年度固定资产投资计划,这是向银行贷款的必要条件。

(六) 向银行提交有关文件并申请贷款

企业在完成上述工作后,就可以直接向银行提交有关的文件,申请贷款了。企业要提供的主要文件包括:(1)批准的项目设计任务书(或可行性研究报告)和初步设计;(2)批准的项目建设计划;(3)有关部门的项目评估报告;(4)借款申请书。

借款申请书的主要内容有:项目设计任务书的批准时间文号,初步设计批准时间文

号或附复印件；总投资概算总值、投产期、要求借款金额、期限、投产后预计每年能带来的经济效益。提交借款申请书时应附上经批准的初步设计总概算和分年建设计划，以及有关生产建设协作配合协议等文件。

（七）与银行签订借款合同

借款合同是规定借款单位和银行双方权利、义务和经济责任的文件。

（八）贷款的支用和还本付息

筹资企业若要支用银行贷款，可根据核定的年度（或季度）借款指标，按照订货合同、工程进度和其他支出的需要向经办银行支用贷款。同时，企业要按照合同规定的时间和金额还本付息。

总起来说，政策性银行贷款利率低，期限长，筹资成本低，是现代企业贷款筹资的首选方式。但一般来说，政策性贷款有投资方向性限制，且有较为繁杂的申请与审批手续，不是企业一般投资项目可以得到的。所以企业向商业银行贷款是银行贷款筹资的主要形式。

企业向商业银行借款筹资，随着我国国有专业银行向商业银行的转变，将会越来越普遍。按时间划分，可分为短期借款和中长期借款。按贷款有无担保品作抵押，分为信用贷款和抵押贷款两大类。信用贷款是指凭借款企业信用或担保人的信用，而没有实物作为抵押的贷款。抵押贷款是指由借款企业提供一定实物作为抵押品的贷款。如果企业不能按合同清偿债务，则银行有权处理其用作担保的抵押品。

要取得商业银行贷款，企业应具备一定的条件。首先，企业必须是合法的独立经济单位。其次，企业必须具备较强的经营实力，有一定的自有资金和较好的经营业绩。第三，企业必须在贷款银行开户。这主要是借款企业在贷款银行开户后，各项经济往来均反映在其帐户上，便于银行进行服务与监督。第四，企业应选择有信誉的评价单位对企业本身进行资信等级评定。企业的资信等级高，则有利于获得银行贷款，反之则不利。

企业利用银行贷款筹资的步骤如下：（1）获得贷款的可行性研究。主要是选择哪家银行贷款、贷款金额为多少。（2）提出贷款申请，主要是企业向银行提交申请贷款的书面材料，根据贷款种类、规模和银行要求的不同，书面材料的详略有不同，一般应包括：贷款目的、金额、用途、项目简介，企业资产负债表等反映财务状况的资料，财务预测（主要财务指标如偿还能力预测），贷款担保与抵押。（3）进行贷款洽谈，签订贷款合同。企业与银行具体洽谈贷款期限、金额和利率以及其它贷款条件，双方达成一致后，就可以签订贷款合同了。（4）贷款的支用与偿还。贷款合同一经签订，企业就可以按合同规定支用贷款了。企业必须按照合同的规定归还银行本息。如遇到特殊情况，企业要提前归还贷款本息，或是不能如期归还本息，都要及时与贷款银行联系，以便修改或重新签订合同。

在我国，直接融资相对较弱，银行间接融资一直占主导地位。今后随着我国证券市场的发展，直接融资的方式和规模会有较大发展。但不可否认，间接融资在相当长时期内仍将是企业筹资的主要方式。

二、企业筹资与股票

股票是企业筹措长期资金的重要渠道，在西方国家，企业普遍运用发行股票方式来筹资。在我国，随着社会主义市场经济的发展和现代企业制度的建立与完善，通过发行股票来筹资也必将日益显示出重要性和优越性来。

股票是一种有价证券，它是股份有限公司发行的用以证明投资者的股东身份和权益，并据以获得股息和红利的凭证，是一种所有权证书。股票持有者即为发行该股票的股份有限公司的股东。持有股票，就有权分享公司的利益，同时，也要承担公司的责任与风险。

股票持有者有权参加股东大会，听取公司经营状况的报告，对企业经营管理提出意见，对企业经营决策进行表决，有权选举和被选举董事、监事和董事长，并经董事长提名决定经理人选，负责公司的经营管理。股权大小是同持股多少成正比的，持股过半就能操纵公司大权，如果股权分散，则只持股 $1/3$ 、 $1/4$ ，甚至更少，只要获得相对多数，就能操纵公司。股份公司通过发行股票筹集的资金，由股票发行者投资于股份公司的经营，转化为固定资产和流动资产，形成公司的经营资本。股票持有者一般无权要求退股，但可用股票向银行抵押借款，也可以在证券市场上出卖股票以获得资金。如果公司破产清理或不再经营，其资产在抵偿债务后，可按股分配。

股票一般为普通股和优先股。普通股是指股东不加以特别限制享有平等权利，其收益随着股份公司利润的大小而取得相应收益的股票。它是最基本、最重要的股票种类，也是发行量最大的股票种类。通过发行普通股所筹集的资金通常是股份公司股本的基础。普通股的有效性与股份有限公司的存续时间相一致。普通股也是风险最大的一种股票。普通股的收益是不确定的。普通股股东享有的权利也最多。首先，普通股股东对公司经营享有参与权。这主要是通过参加股东大会来行使。即出席股东大会，听取公司董事会的报告，审议通过重大决策，选举董事会和监事会，对公司的经营管理发表意见，拥有对重大事务与其持股相应的表决权和选举权。其次，普通股拥有红利分配权。这是普通股股东经济利益的直接体现。再次，普通股股东拥有认股优先权。即当股份公司为增加资本而发行新股时，所有股东有权按其持股比例优先认购，以保持其在公司中的股份权益比例不变。再次，普通股股东拥有剩余资产分配权。这主要是指当公司破产或解散清算时，公司资产在清偿债权人和优先股股东优先分配剩余资产之后仍有剩余，普通股股东最终拥有按其持股比例参与分配的权利。可见，普通股股东风险是最大的。普通股股东负有有限责任，即以其所持股票的股份金额为限。当然，在公司经营管理优良，收益很高时，得益最大的也是普通股股东。这时普通股股东可获得很高的投资回报率。优先股股票是股份有限公司发行的在分配公司收益和剩余资产上比普通股具有优先权的股票。一般来说，优先股的股息率是固定的，即在公司发行优先股时就约定股息率，不随公司利润的变动而变动，相对来说，比较安全。优先股优先分派股息。同时，当公司破产或解散清算时，优先股股东可优先于普通股股东分配公司的剩余资产。其次，优先股股票可由公司赎回。优先股不能要求退股，但可以依照公司的条件由公司赎回。再次，优先

股表决权受到限制。一般来说,优先股的表决权只是当公司活动和议案涉及到优先股股东的权益时,享有一定的表决权。优先股不享有公司经营参与权,没有选举权。

股票的发行应遵循法定程序。股份公司的发起人先认购计划发行股份的一部分,提出发行股票的申请,按法定程序经政府证券主管部门核准,即可自行发行或委托(银行、信托公司或证券公司)发行,公开在一级市场招股集资。股款收齐后,召开股东大会,由发起人汇报筹备经过,通过公司章程,选举董、监事和董事长,由他们负责申请办理公司的注册登记,成立股份公司。原有股份企业续发新股票或是原非股份企业改为股份企业而发行股票,亦应按法定程序经过核准,只是发起人应当是原企业的法人代表,原股份企业续发新股票事先应经股东大会作出决议。

三、企业筹资与债券

企业筹资可以运用发行企业债券的方式。企业债券是企业为筹措资金而向投资者出具承诺按一定利率定期支付利息,并到期偿还本金的债权债务凭证。它是一种有价证券。企业债券持有者是企业债权人,发行债券的企业是债务人。企业债券分几种类型,发行企业要根据需要和可能合理选择发行债券的种类。企业债券的主要种类有:

1. 按期限长短分类

根据偿还期限的长短,企业债券可分为短期债券、中期债券和长期债券。一般期限在一年以下的为短期债券,期限在一年以上10年以下的为中期债券,期限在10年以上的为长期债券。

2. 按利息支付方式分类

根据利息的支付方式不同,债券可分为附息债券、贴息债券和通知债券。附息债券是指债券券面上附有各种息票的债券,息票一般以6个月为一期,到期从债券上剪下息票来,凭它领取利息。贴息债券,也称贴水债券,是指按一定的折扣率(贴水率)以低于券面价值的价格发行的,到期按券面价值偿还本金的债券。其发行价格与券面价值之间的差额即为利息。通知债券,是指债券未到期前,企业可根据需要发布公告,通知债券持有人,企业将在指定时期偿还其部分或全部本金和利息的一种债券。

3. 按有无抵押担保

按这种分类方式划分,企业债券可分为信用债券、抵押债券和担保债券等。

信用债券是指仅凭债券发行人的信用发行的,没有抵押品和担保人的债券。这种债券一般是信用良好、资本雄厚的企业发行的。

抵押债券,指以土地、房屋等不动产作抵押品而发行的企业债券。当企业不能还本付息时,可将这些抵押品变卖偿还。凡是以同一不动产为抵押品而发行数次的企业债券,又可依其发行先后分为第一抵押债券和第二抵押债券等。在留置权与清偿方面,第一抵押债券优于第二抵押债券。此外,企业还可用设备作为抵押品而发行债券,或以有价证券如股票、债券等作为抵押品而发行债券,这些都是抵押债券。担保债券是指由第三者担保偿还本息的债券。其担保人一般是银行等金融机构。

4. 按发行方式分类

根据债券的发行方式可分为公募债券和私募债券。公募债券是指按一定程序经有关部门批准的公开发行的债券。其特点是募集对象不特定为某些个人或机构，而是向社会上所有的投资者募集资金。私募债券是指向少数与发行者有特定关系的投资者发行的债券。这些投资者大多为银行或非银行金融机构，一般要对发行公司的情况比较熟悉，因而发行面较窄，利率较高。

此外，企业债券按券面上是否记名，可分为记名债券和不记名债券。记名债券比较安全，流动性较差，转让手续复杂。不记名债券流动性强，转让手续简便，但遗失、毁损时，不能挂失和补发，安全性较差。另外，企业还可发行可转换债券。可转换债券是指经过一定时期，投资者可将此债券转换为公司股票的企业债券。这种债券进一步降低了投资者的风险，因而具有很大吸引力，为投资者所欢迎，在西方国家为很多企业所采用。

企业发行债券一般要按照国家有关法规进行。首先，要由公司董事会作出决定，制定出发债方案。其次向国家有关部门申请。获批准后，委托证券公司办理认购募集工作，委托与该公司有主要业务往来的银行办理有关发行的具体事务。通常，公司要委托评估机构进行企业信用等级评估。评估结果对企业发行债券影响很大。国际上通行的信用等级排列为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。AAA 为最高级，C 为最低级，B 级以下信用的企业，一般是不能发行企业债券的。凡发行债券的企业，要有较好的信誉，其信用等级越高，越容易发行债券。此外，企业债券一般还要求用资产作为抵押。对负债较多而又不能提供抵押品的企业，一般不准发行债券。对经营好又提供抵押品的公司，其发行债券的数量也有一定的限制，如不能超过企业总资产的一定百分比，以保护投资者的利益。

四、企业筹资与租赁

企业筹资可以用租赁的方式进行。采用租赁形式，企业可以从租赁公司获得所需设备等使用权，实际上也就是获得了企业购置该设备等所需的资金。正是在这个意义上讲，租赁也是一种筹资渠道。所谓租赁是指出租人和承租人根据租约，以收取一定的租金为条件，将租赁物在规定时期交给承租人使用的一种经济行为。在租赁期，租赁物的所有权仍属出租人，承租人以租金为代价而获得使用权。租赁一般可分为融资租赁和服务租赁。服务租赁也称为管理租赁，指租赁公司购入一般企业临时性需要的设备，提供给多家承租企业使用，以收取租金的租赁方式。它可以解决企业短期的、临时性的资产需求问题。因此，从企业筹资的角度，我们着重介绍融资租赁。

融资租赁也称金融租赁或资本租赁，是指当企业需要筹措生产设备资金时，向租赁公司提出请求，由租赁公司按其要求购入所需设备等并租赁给该企业使用，以收取租金的租赁方式。通过这种方式，企业可以解决设备更新改造所需的资金。融资租赁时，所租设备往往是由承租人直接从设备制造商或销售商那里选定的，所以实际上是租赁公司向承租企业提供了资金。因此，租赁合同一般期限较长，一般设备租期在 3—5 年，大型设备往往在 10 年以上。在此租期内一般不可解约。承租企业按合同规定分期向租赁公司

缴纳租金，并承担设备的维修、保养和保险等义务。租赁期满时，双方根据租赁合同的规定来处理租赁设备。承租企业可以将设备退还给租赁公司，也可以双方另订合同续租，或者由承租企业留购，即以很低的价格将该设备买下来企业留用。通常融资租赁以留购方式处理的较多，一则因为该设备一般专用性强，二则留购价一般很低，三则租赁公司也省去了处理设备的麻烦。

融资租赁有以下一些具体形式。

①直接购买租赁。由租赁公司筹集资金，向生产厂商直接购买承租企业所需的设备等，再租赁给承租企业使用。

②转租赁。租赁公司从其它租赁公司或设备制造厂商租来设备，再转租给承租企业使用。

③回租。承租企业将已购买的设备出售给租赁公司，然后再从租赁公司租回使用。

④杠杆租赁，亦称平衡租赁或代偿贷款租赁。由一家或几家租赁公司联合，出部分资金，然后以设备和租金作抵押向银行贷款购买设备，出租给承租企业使用。

企业融资租赁筹资的程序如下：①选择租赁公司。②租赁委托。③设备选型与询价。④签订购货协议。⑤签订租赁合同。⑥验货。⑦投保。⑧交纳租金。⑨合同期满后租赁设备的处理。

五、企业筹资的其它方式

企业筹资还可以通过吸引共同基金投资、合资、合作、补偿贸易、商业信用等方式进行。

共同基金是一种集合投资组织形式，它通过发行基金券（又叫“单位”、“股份”）募集资金，交由专家管理，主要投资于股票、债券等金融工具和部分实业项目。共同基金为分散风险，要进行组合投资。一般投资与某项目（企业）的资金不得大于基金总资产的10%，同时，该投资不得大于该项目（企业）总投资的10%。基金投资不构成对被投资企业控制权的威胁。所以，从筹资企业来讲，谋求共同基金投资是一种比较好的筹资渠道。

合资经营是指企业与外资（或其它投资者）共同投资创办企业，共同经营、共负盈亏、共担风险。这是利用外资、引进技术的一种较好的形式。合作经营是双方的投资不按比例折成股权，利润的分配、风险的承担以及双方的权利义务，由双方签订的合同具体规定的一种利用外资的方式。补偿贸易是一方以产品偿付另一方出口的设备、技术等费用或贷款的一种贸易方式。通常有两种基本形式：①产品返销。设备进口方用该设备制造出来的产品（通常称直接产品）或有关产品支付进口设备的价款。②回购，亦称互购。以设备进出口方的双方商定的其它商品即用间接产品或无关产品偿还进口设备的贷款。对于进口设备企业来讲这是利用外资的途径。

商业信用是企业之间互相提供的，与商品交易直接联系的信用，包括商品交易过程中的商品赊销、货款预付和借贷等形式。企业利用商业信用筹资的方式主要有向其它企业赊购商品、预收货款和借贷等。其中，赊购商品是最为普遍的。对于购入方来说，解

决了资金紧张的问题。预收货款，是指产品生产者预先收取部分或全部货款，然后生产产品的行为。对于一些紧俏商品或专用性强的大宗商品可以采用这种方式。企业间借贷主要是在相互联系密切的企业之间进行，大多是通过信托机构以信托方式进行。这种方式贷款利率较低，是对筹资企业较为有利的一种筹资方式。

上面我们分析了几种企业筹资的渠道，主要是指从企业外部筹集资金的角度讲的。当然，企业应当首先运用好内部资金，比如利润的再投资、资本公积金、折旧费等等，以及变卖企业闲置资产，甚至出售特权等筹集资金。我们假定企业是在充分考虑了挖掘内部潜力，充分运用内部资金的前提下向外筹资的。而为了取得资金，本质上讲无非两种方式，让渡产权，或形成债权。上述筹资渠道最终不是形成一定的所有权（如股票筹资），就是形成一定的债权。或许这从企业资本结构上看是再清楚不过的了。这也就是说，筹资决策必须从分析企业资本（资金）结构开始。