

中国金融热点研究丛书

张洪涛 主编

中国企业融资研究

里维宁
应惟伟
著

中国金融出版社

中国金融热点研究丛书

中国企业融资研究

里维宁 应惟伟 编著

中国金融出版社

责任编辑 邓瑞锁

责任印制 丁淮宾

图书在版编目(CIP)数据

中国企业融资研究/里维宁,应惟伟著. - 北京:中国金融出版社,1999.10

ISBN 7-5049-2220-X

I. 中…

II. ①里… ②应…

III. 融资-企业管理;资金管理-研究-中国

IV. F279.23

中国版本图书馆 CIP 数据核字(1999)第 61624 号

出版: **中国金融出版社**

发行:

社址:北京广安门外小红庙南里 3 号

邮码:100055

经销:新华书店

印刷:北京市宏文印刷厂

开本:850 毫米×1168 毫米 1/32

印张:7.625

字数:210 千

版次:2000 年 2 月第 1 版

印次:2000 年 2 月第 1 次印刷

印数:1—3000

定价:16.60 元

如印装错误,请与印刷厂调换

《中国金融热点研究丛书》编委会

顾 问：黄 达 邓鸿勳 朱小华 周升业

主 编：张洪涛

编 委：(按姓氏笔画为序)

王华庆 李建民 陈雨露 余 杰

里维宁 张洪涛 周战地 赵叶龙

赵海宽 陶 湘 秦池江

《中国金融热点研究丛书》

总 序

金融是经济的命脉。在我国经济体制从传统的计划经济体制向社会主义市场经济体制变革的过程中,金融体制也在进行着蓬勃的改革,以适应新的经济体制的需要。计划经济和市场经济是两种明显不同的经济体制和思想理论体系,建立社会主义市场经济制度更是无可借鉴的伟大艰巨的事业。在转轨和创建的进程中,必然会出现各种思想认识、理论观点的碰撞乃至对峙,从理论和实践的结合上解决这些问题才能促进转轨和创新的进行。解决这些问题的正确途径是在实践的基础上开展理论探讨,摒弃旧思想,树立新观念,取得理论认识上的升华。这样,改革才能前进。

十多年的金融体制改革,在金融机构体系、中央银行货币政策机制、金融市场、金融监管和外汇制度等方面取得了丰硕的成果,金融发展为经济增长创造了较好的货币环境。然而,中国社会主义市场经济体制的逐步建立对金融深化的要求正在集中暴露金融业的弱点和矛盾。释解这些矛盾有赖于理论研究的同志做出时代的贡献。

《中国金融热点研究丛书》是在老一辈经济金融学家的悉心指导下,由从事金融理论和金融实践工作的中青年学者和专家对金融焦点问题进行深入研究的成果。“丛书”对我国的金融监管、货币政策、金融机构体系、非银行金融机构、货币市场、资本市场、企业融资、居民储蓄等金融热点问题进行了卓有成效的研究。每部作品都是建立在国内外相应领域最新理论成果及实务运行机制最

新进展的基础上,结合国家“九五”发展规划和跨世纪金融发展远景,作出前瞻性研究的成果。主编张洪涛博士,长期从事经济实践与金融理论研究,1994年毕业于复旦大学经济系,获经济学博士学位,同年进入中国人民大学经济学博士后流动站,师从黄达教授从事货币银行学理论研究。发表经济学论文多篇,代表著作《中国国有企业改革的理论与实践》。现任国发金融市场研究中心主任、研究员。

本“丛书”的编辑、出版工作遵循一切从实际出发、实事求是的原则,紧紧围绕我国建立社会主义市场经济制度和深化金融改革这项中心任务,为读者提供精致的理论性、思想性、务实性读物。在选题上,力求抓住改革中的热点、难点、疑点问题进行理论性、实践性的探讨,力求解决现实工作中的实际问题 and 理论认识问题。在理论观点上,以邓小平理论和党的基本路线为指针,紧密联系当前的改革实践,不讲空话套话,不贪大求洋,不生搬硬套。对理论问题的探讨,坚决贯彻“百花齐放、百家争鸣”方针,允许不同思想认识和理论观点的平等争论,求大同存小异,以促进理论研究的繁荣和提高。

社会主义市场经济条件下的金融运作和金融理论,还有许多未曾被我们认识的必然王国,这方面的理论研究任务还很艰巨,领域还很宽广。本“丛书”的编辑、出版为实现上述任务提供了耕耘的园地。真诚希望有志之士用自己的辛勤劳动来浇灌它、扶植它、运用它,充分发挥它在改革、开放和经济建设中的作用。

《中国金融热点研究丛书》编委会

1999年3月

前 言

1. 研究背景

长期以来,资金短缺是制约我国经济发展的重要原因。这个问题在企业运行的层次,具体表现为企业的资金短缺。虽然在1997年后,我国宏观经济形势出现一些变化,需求过旺、经济过热的局面转变为通货紧缩的压力,全国虽几度下调利率放松银根,经济启动仍困难重重,但即使在这种银根较松的情况下,仍然只有极少数经济效益好的企业得到充足的资金支持,而绝大多数企业仍处在严重的资金短缺之中。

从宏观层面看,资金短缺是发展中国家普遍面临的问题,我国也不例外,这是研究企业资金短缺问题的大背景。在这个大背景下,企业资金短缺问题的解决有赖于金融市场的培育和利用外资的发展。

但需要强调的是,企业资金短缺绝不是简单的资金问题。从更深层次看它是个企业制度问题。而企业制度作为经济体制的重要组成部分,随经济体制的变迁而变化。建国以来,我国的经济体制经历了从计划经济体制向市场经济体制的转变。在高度集中的计划经济体制下,整个经济如同一家大工厂,而企业则如同这家大工厂里的“车间”。在这种体制下企业没有充分的经营自主权,其产供销活动都要听从上级计划部门的指令安排,资金则主要由财政系统直接分配。在这个阶段似乎没有企业资金短缺的问题,但实际上当时企业资金短缺是以“任务”短缺的形式存在,具体表现为企业争投资指标和生产指标。1978年改革开放后,我国的经济体制逐步引入了市场机制。一开始,对企业改革采取了“放权让利”的思路。1987年起又根据所有权和经营权适当分离的原则,

实行了多种形式的承包经营责任制。1992年《全民所有制工业企业转换经营机制条例》的颁布又将企业改革推向新的阶段。党的十四大以后,中央提出企业的改革方向是建立现代企业制度。但由于企业产权关系没有理顺,企业并没有真正成为自主经营、自负盈亏、自我约束、自求发展的经济主体。这使得一方面企业现有的国有资产经营效率低下,另一方面企业又有强烈的扩张冲动,存在“投资饥渴症”。这两方面的结合就是企业资金短缺的严重化。此外,由于传统体制下企业资金短缺习惯性地依靠财政和银行来填补,企业自身缺乏应有的融资意识和融资技术,这也妨碍了资金短缺问题的解决。因此,在微观层面上解决企业资金短缺的问题,有赖于企业制度的创新和企业融资技术的提高。

总的说,企业资金的短缺问题在根本上是个体制问题。解决这个问题关键在于企业融资机制的重塑:一是融资主体——企业的重塑,二是融资环境的重塑,三是企业融资技术的提高。但是,只有经济体制发生根本性变革,这种重塑才能真正实现。

把建立社会主义市场经济确立为我国经济改革的目标,为企业融资机制的重塑奠定了基础。从1994年开始的财税、金融、投资、外贸体制改革及建立现代企业制度目标的确立,又为企业融资机制的重塑提供了契机和思路。然而体制转轨中的摩擦会引起企业资金短缺问题的激化。但转轨中企业资金短缺问题的暂时激化,只有通过深化改革才能缓解。按市场经济的要求重塑企业融资机制,才是解决问题的关键。当然,由于制度因素的转变比较缓慢,因而短期内企业应特别重视融资意识的提高和融资技术的掌握,最大限度地挖掘现有资金潜力和利用现有融资环境。

2. 研究对象

为便于分析,需要对本书的研究对象——中国企业融资机制作一界定。

本书的企业主要指全民所有制企业,或称国有企业。国有企

业在传统体制下是我国国民经济的主宰,即使在改革开放后多种所有制并存的今天,国有企业在国民经济中仍发挥主导作用。但是,长期以来,国有企业却缺乏生机与活力,存在严重问题。国有企业制度的创新和活力的焕发对我国经济发展具有决定性意义。因此,我们选择国有企业作为研究对象。另外,由于国有工业企业活动在物质生产领域,经营过程比较完整,比商业企业更有典型性,因而本书主要分析国有工业企业。

企业融资机制指企业资金融通这个经济系统内的各个构成要素之间的作用关系及其调控方式。它主要由三个要素构成:(1)融资主体;(2)融资环境;(3)融资技术。其中,融资技术的采用要受前两者规定性的制约。

融资主体在本书中即指企业。融资主体的制度规定性,可以决定其资金需求模式和资金短缺特征。

融资环境指在企业的制度规定性一定的情况下,影响企业筹资活动的各种因素的集合。它一方面为企业筹资提供机会和条件,另一方面对企业筹资进行制约、干预乃至协迫。一般而言,在企业体制一定的情况下,融资环境对融资方式的形式和采纳具有决定性意义。融资环境可分为经济环境、法律环境和金融环境。

融资技术是一个方法问题,即在既定的融资环境下如何进行融资。它包括融资原则、融资决策、融资管理及融资战略等内容。以上三个因素相互作用,便形成了企业融资机制。企业融资机制随经济体制的变迁而变化,随着市场经济体制目标模式的确立,企业融资机制也需要重塑。

3. 研究思路

企业融资问题的研究,一般有两种思路:一种是把企业融资问题放到经济体制变迁过程中去研究,着重于融资主体的制度规定性和融资环境的分析;一种是在既定经济体制下(通常为市场经济体制)研究,着重于融资的技术性分析。而我国企业融资问题,既

有企业体制和融资环境的重塑,又有融资意识和融资技术的提高。因此,本书力求理论与实务相结合,将两种分析思路都纳入本书体系。

本书除前言外,共包括四个部分:

第1篇(1、2章),主要分析在市场经济体制下企业融资的一般原理及融资技术。

第2篇(3、4章),主要分析经济体制与企业融资机制的一般关系,并回顾建国以来中国经济体制与企业融资机制的变迁。

第3篇(5、6章),主要分析如何借鉴国外经验,结合中国国情,按市场经济体制的要求来重塑中国企业融资机制。

第4篇(7、8、9章),对开放市场经济模式下中国企业的融资方式进行分析,这是企业融资机制运作的具体表现,有很强的实务性和技术性。

本书写作过程中,中国工商银行总行的方毅同志、中国人民银行金融研究所研究生部的崔少杰同志始终参与了总体思路的讨论,并承担了前三篇部分章节的写作。里维宁、应惟伟同志负责全书的统稿修改和定稿。中国市场经济制度下的企业融资制度的研究是一个新的领域,书中的观点有不妥之处,诚请各位学者匡正。

作者

1999年6月

作者简介



里维宁，男，1955年3月生，长期从事经济、金融工作，曾留学加拿大尼亚加拉商学院，现任深圳中成企业集团有限公司副总裁，负责工业项目的投资策划、控制和管理，发表经济管理类文章20余篇，译著有《投资获利指南》、《世界管理经典著作精选》等。



应惟伟，男，1974年11月生于江西省南昌县，中国人民大学经济学硕士，主要研究领域为金融市场；曾编著《期货投资风险与防范》（经济科学出版社1998年8月出版），译有《国际经济学前沿问题》（中国税务出版社1999年9月出版）；作为课题组主要成员曾参与中国—欧盟高等教育合作项目“欧元与国际货币竞争”的研究工作。此外还参与编写了数部金融专业的教材与工具书。

内容提要

本书分为四篇。第1篇(1、2章),主要分析在市场经济体制下企业融资的一般原理及融资技术。第2篇(3、4章),主要分析经济体制与企业融资机制的一般关系,并回顾建国以来中国经济体制与企业融资机制的变迁。第3篇(5、6章),主要分析如何借鉴国外经验,并结合中国国情,按市场经济的要求重塑中国企业融资机制。第4篇(7、8、9章),对开放市场经济模式下中国企业的融资方式进行分析,这是企业融资机制运行的具体表现;有较强的技术性。

本书可供经济金融理论工作者、实际工作者和院校师生阅读参考。

目 录

第 1 篇 企业融资导论 (1)

- 1 企业融资与经济运行..... (3)
 - 1.1 企业目标与融资..... (3)
 - 1.2 企业资金流转与融资..... (5)
 - 1.3 宏观经济运行与企业融资..... (8)
 - 2 企业融资技术..... (10)
 - 2.1 企业融资原则..... (10)
 - 2.2 企业融资决策..... (13)
 - 2.3 企业融资战略..... (23)
-

第 2 篇 制度变迁与企业融资机制 (27)

- 3 经济体制与企业融资机制..... (29)
 - 3.1 经济体制与企业制度..... (29)
 - 3.2 经济体制与企业融资环境..... (33)
 - 3.3 经济体制与企业融资机制..... (37)
- 4 中国经济体制的变迁与企业融资机制..... (40)
 - 4.1 传统计划经济体制与企业融资机制..... (41)
 - 4.2 双轨体制下的企业融资..... (49)

第3篇 市场经济体制下的企业融资机制 (79)

- 5 市场经济国家的企业融资机制及借鉴..... (81)
 - 5.1 市场经济的基本特征..... (81)
 - 5.2 美国企业融资机制..... (82)
 - 5.3 日本企业融资机制..... (90)
 - 5.4 德国企业融资机制..... (97)
 - 5.5 三国企业融资机制的比较和借鉴 (103)
 - 6 中国企业融资机制的重塑 (107)
 - 6.1 现代企业制度 (107)
 - 6.2 金融市场的培育 (115)
 - 6.3 银行与企业关系的重构 (122)
 - 6.4 经济开放与企业融资 (130)
 - 6.5 中国企业融资机制框架 (137)
-

第4篇 开放市场经济模式下中国企业 融资方式分析 (143)

- 7 内源融资 (145)
 - 7.1 留利资金 (145)
 - 7.2 沉淀资金 (148)
 - 7.3 内部集资 (153)
- 8 外源融资(1)——国内融资..... (155)
 - 8.1 资本性融资 (155)
 - 8.2 借款 (160)
 - 8.3 融资券与债券 (164)
 - 8.4 基金融资 (169)

8.5 租赁融资	(174)
8.6 收购与合并	(178)
8.7 商业信用	(183)
8.8 特殊性融资方式	(187)
9 外源融资(2)——国际融资	(190)
9.1 中外合资合作企业和合作开发	(190)
9.2 资本性融资方式的伸展	(196)
9.3 国际融资租赁	(201)
9.4 BOT	(204)
9.5 投资基金	(208)
9.6 发行国际债券和国际贷款	(213)
9.7 三来一补	(219)
9.8 国际融资风险分析	(223)
主要参考文献	(227)

第 1 篇

企业融资导论

我国把市场经济体制确定为经济体制改革的目标模式，并明确提出建立现代企业制度，对绝大多数国有企业实行公司化改组。除特定行业外，先尽量改组为多个股东持股的有限责任公司，符合条件的再经批准依法变更为股份有限公司。因此，以市场经济体制和公司制的企业为背景来分析企业融资与经济运行的关系及企业融资技术，就具有了现实意义；其中有的分析还具有普遍意义，适用于其他体制。这种分析，是研究企业融资机制问题的基础。