

资金筹集与运用

窦乐江 主编



中国财政经济出版社

图书在版编目(CIP)数据

资金筹集与运用 / 窦乐江主编. —北京: 中国财政经济出版社, 1996.7

ISBN 7-5005-2962-7

I. 资… II. 窦… III. ①资金来源—专业学校—教材
②资金占用—专业学校—教材 IV. F830.45

中国财政经济出版社 出版

社址: 北京东城大佛寺东街 8 号 邮政编码: 100010

北京通县觅子店印刷厂印刷 各地新华书店经销

787×1092 毫米 32 开 9.625 印张 196 000 字

1996 年 5 月第 1 版 1996 年 5 月北京第 1 次印刷

印数: 1—3 460 定价: 9.30 元

ISBN 7-5005-2962-7 / F·2798(课)

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

编 审 说 明

国内贸易部部编中等专业学校教材，是适应社会主义市场经济发展的新形势，按照建立社会主义现代企业制度和“建立大市场，搞活大流通，发展大贸易”的要求，结合我国财税、金融体制等的改革情况，由国内贸易部教育司组织有关专家、教授和长期在教学第一线任教的教师编写的。经审定，可作为国内贸易部系统中等专业学校教材，也可作为各类中等成人学校、在职干部业务岗位培训教材和广大企业职工自学读物。

《资金筹集与运用》由窦乐江任主编。参加本书编写的有：山东省淄博商业学校高级讲师窦乐江（第一、四、九章），黑龙江省物资学校高级讲师李宏伟（第三章），北京市物资贸易学校讲师李卫星（第二、五章），安徽省商业学校讲师黄秀兰（第六章），浙江省金华贸易经济学校讲师楼士明（第七、八章）。全书由窦乐江总纂。最后由山东经济学院汪平教授审阅。

在编写过程中得到了许多学校领导和教师的大力支持，在此一并致谢。由于编写时间仓促，水平有限，缺点疏漏在所难免，请广大读者提出宝贵意见，以便进一步修订完善。

国内贸易部教育司

1996年5月

目 录

第一章 概论	(1)
第一节 资金筹集与运用的内容	(1)
第二节 资金筹集与运用的目标	(8)
第三节 资金筹集与运用的客观环境	(12)
第四节 资金筹集与运用的基本观念	(22)
第二章 影响资金筹集与运用的基本因素	(26)
第一节 资金的时间价值	(26)
第二节 风险价值	(34)
第三节 利息率	(44)
第三章 资金筹集方式	(49)
第一节 资金筹集的原则与渠道	(49)
第二节 短期筹资方式	(55)
第三节 长期筹资方式	(63)
第四章 资金筹集预测	(93)
第一节 营运资金需要量预测	(93)
第二节 企业投资资金需要量预测	(102)
第五章 资金筹集决策	(112)
第一节 资金成本的计算	(112)
第二节 财务风险分析	(123)

第三节	目标资本结构的确定	(133)
第四节	资金筹集策略	(146)
第六章	营运资金运用	(149)
第一节	营运资金运用的要求	(149)
第二节	货币资金运用	(154)
第三节	债权资金运用	(166)
第四节	存货资金运用	(178)
第七章	内部长期投资	(193)
第一节	内部长期投资概述	(193)
第二节	内部长期投资决策方法	(199)
第三节	风险投资决策	(225)
第八章	对外长期投资	(235)
第一节	对外长期投资概述	(235)
第二节	长期证券投资决策	(241)
第三节	联营投资决策	(261)
第四节	国际投资决策	(264)
第九章	股利分配政策	(273)
第一节	利润分配概述	(273)
第二节	股利分配政策	(277)

第一章 概 论

企业管理的中心是财务管理，财务管理的中心是资金管理。资金管理的主要内容是如何以最低的资金成本、最佳的资本结构和恰当的渠道、方式筹集到企业所需要的资金；如何确定适当的运用策略、科学合理的分配运用资金，以期获得最佳资金运用效益。资金筹集与运用应在提高认识，更新观念的基础上，认真考虑客观环境的影响，进行科学组织与管理，以实现企业财富最大化的目标。

第一节 资金筹集与运用的内容

企业是具有法人地位，按照市场需求自主经营，实行独立核算、自负盈亏的经济组织。企业是市场经济的主体，以盈利为直接经济目的。企业只有生存和发展才能获利，只有充足的资金并加以科学合理的运用才能生存和发展。资金筹集与运用是企业经济管理活动的中心，是实现企业目标的根本。

一、资金筹集与运用的必要性

资金是企业从事生产经营活动的先决条件。企业创建，

开展日常生产经营活动，开支费用，购买设备、材料等生产要素，要有一定数量的生产经营资金；扩大生产规模，开发新产品，提高技术水平，更要追加大量投资。这就需要通过不同的渠道和方式筹集资金，并按一定比例将其合理运用于流动资产、固定资产等各类资产上，使其发挥最大的效能。

（一）发展市场经济客观上要求企业自主筹资、自主用资

企业的资金如同人体的血液，循环正常才能行动自如，精力旺盛。资金数量充足、分布合理、周转顺畅，企业才能充满活力，生机勃勃。在计划经济体制下，企业的资金来源依靠财政、银行，受国家财政、金融政策的影响，难以形成灵活多样的来源渠道和方式。企业的资金运用受制于上级有关部门的计划、指示，无权自主投资，极大挫伤了资金管理的积极性，阻碍了企业生产经营的发展。社会主义市场经济体制的建立为企业的发展创造了优质环境，为企业自主筹资、自主用资提出了客观要求。发展市场经济客观上要求企业，以最低的资金成本，通过不同的渠道和方式筹措到企业发展所需的资金，并将其精心配置，恰当投放，使企业在激烈的竞争中立于不败之地。

（二）企业的生存和发展客观上要求及时、足额筹资，科学合理用资

企业的生存和发展有两个基本条件：一是以收抵支获取盈利，二是到期偿债。企业开展正常的生产经营活动，首先要支付货币从市场上取得所需的资源，然后通过加工、服务或转卖，从市场上换回货币。收回货币应大于或等于支付的

货币，才能持续经营。企业为了生存和发展还必须扩大业务、增加投资，不断更新设备、技术和工艺，不断提高人员素质。企业在生产经营中为满足某种需要，经常对外举借长期或短期债务。按照国家的立法规定，债务人必须偿还到期债务，必要时破产偿债。这些都需要有资金，需要及时筹措到足额的资金，以满足正常生产经营，扩大业务及偿还债务之必需。在市场经济中，没有“免费使用”的资金，资金的每项来源都有其成本。资金利用效率的高低，不仅影响企业当期的经济效益，而且影响到资金的再筹集，影响企业生产经营，进而影响企业将来的生存和发展。因此客观上又要求企业科学分配，合理利用资金。

（三）现代企业制度的建立为自主筹资、合理用资营造了良好的环境

现代企业制度确立了企业财产权，赋予充分的经营、理财自主权，使企业成为真正的独立自主、自负盈亏的经济实体。为企业自主筹资，直接进行产权交易和流动，进行经济资源的优化配置奠定了基础。企业可以根据市场和业务经营的需要，灵活确定筹资方式和数额，处置资产的占用、调配、改造、出租、抵押、变卖等，决定企业资本的投向和转换。

（四）改革开放要求企业掌握资金筹集与运用的理论和方法

改革开放，使我国经济日新月异，高速发展。一方面，随着经济的发展，经济管理的理论、方法发生重大变化。资金筹集的渠道、方式灵活多样，资金运用合理有效，资金筹

集与运用的观念新颖实用，决策理论和方法科学先进。西方国家资金筹集与运用的先进经验和科学方法在我国得到广泛传播和应用。另一方面，随着经济的迅速发展，投资规模空前增大，资本的供求矛盾突出，资金的配置结构和运用效果问题突出，损失和浪费现象严重。为适应改革开放，加快经济发展的需要，解决在经济发展中的矛盾和问题，企业应自觉摒弃传统的模式和方法，学习掌握和运用科学的理论和方法。

二、资金筹集与运用的概念

资金筹集是指企业为满足资金需要，按照经济有效的原则和有关规定向企业外部或内部的有关单位和个人筹措、集中资金的财务活动。资金运用是指企业按照市场经济规律的要求和企业实际，科学投放、合理分配、高效利用所筹资金的理财活动。

资金筹集与资金运用是企业资金的两个方面。两者相互联系、相互影响，既统一协调，又制约影响。从统一协调来看，有资金筹集就有资金运用，两者同时存在不可分离，数额上平衡协调。从制约影响来看，一是资金筹集制约资金运用，如果资金难以筹集，就必然限制资金运用，影响企业正常生产经营和投资，而不得不调整经营策略及投资的规模和结构。二是资金运用影响资金筹集。如果资金运用超过资金筹集，则不得不采取削减资金运用的“消极平衡”或积极开发资金来源渠道的“积极平衡”；如果资金运用不当，周转不畅、效益低下、不能按期偿债则影响后期的筹资。正确理解

和处理资金筹集与运用的关系，使两者统一协调，是充分发挥资金效能的前提和条件。

资金筹集与资金运用的统一协调，依赖于结构、时间的配比和内外资金的结合。首先，资金筹集与资金运用在结构和时间上要配比。在结构上既要做好长、短期筹资与长、短期投资用资的合理安排，又要注重资金筹集中的所有者权益筹资与负债筹资的配比和资金运用中的流动资产与长期资产的配比，即注重财务杠杆和财产结构。在时间上将资金需要的投放时期和陆续回收时间、资金来源的筹集时期和归还时期恰当配比，做到灵活有效的调度和经济合理使用，避免由于时间上的脱节和失误带来的风险、损失。其次，企业对内、对外的资金筹集与运用相互结合、协调一致。对内筹资与对外筹资结合，资金在企业内部各部门各环节上经济有效的分配、紧凑合理的流动与对外投资运用有机联系。

三、资金筹集与运用的内容

企业筹集和运用资金的直接目的是实现企业价值最大化。企业价值最大化的途径是提高报酬、降低成本和减少风险，企业报酬率高低和风险大小又决定于资金筹集方式、资本结构、投资项目和股利分配政策。因此，资金筹集与运用的主要内容包括以下五大部分：

（一）资金筹集的渠道和方式

企业的资金可以通过许多渠道取得，如国家财政资金、银行信贷资金、社会资金等。在取得资金时又有短期筹资、长期筹资多种方式。短期筹资方式主要有短期借款、商业信

用、短期融资券等。长期筹资方式主要吸收投资、发行股票、发行债券、长期借款、租赁等。各种筹资渠道和筹资方式应根据市场经济规律和企业具体情况进行选择、决策。

（二）资金筹集的预测决策

按照“以需定筹”的原则，企业在进行筹资决策前，需要预测资金需要量、计划筹资的数额和时间，以便做出正确的筹资决策。

筹资决策主要解决的问题是如何以最低的资金成本、恰当的财务风险和最佳的资本结构，筹措到企业所需要的资金。关键是决定各种筹资来源在总资金中所占的比重，即确定资本结构，以使筹资风险和筹资成本相配合。资本结构主要是所有者权益资金和负债资金的比例关系。一般来说，完全筹集所有者权益资金是不明智，也是不可能的，它不能得到负债经营的好处；负债的比例大则风险也大，企业随时会陷入财务危机。筹资决策的一个重要内容就是确定最佳资本结构。其次由于长期资金和短期资金的筹集速度、筹集成本、筹集风险、筹集制约条件不同，因此如何安排长期筹资短期筹资的比重，也是筹资决策所要解决的重要问题。

（三）营运资金的运用

资金筹集的目的是为了运用，资金运用是企业理财过程中最富于创造性的内容。资金运用主要包括营运资金的运用和投资两大部分。这两个方面既有相互间的配置，又有各自内部项目的配置。配置合理，能够发挥出资金运行的最大效率，避免损失和浪费。另外还有营运资金运用和投资效益的考核评价问题。

营运资金的运用主要是确定适当的运用策略，合理分配资金于各环节、各项目，采用科学有效的方法运用好货币资金、债权资金、存货资金等，以期运用最少的资金获取最大的利润。

(四) 投资决策

企业投资是以企业为投资主体，将货币或实物投放于社会再生产领域，以形成某种资产，获得未来收益的经济活动。它体现着一种资源垫付行为。企业的投资按其方向不同可分为内部投资和对外投资。内部投资是将资金直接投放于企业内部的各种长期资产，以便获取利润的投资。如，购置、建造固定资产、增加无形资产等。对外投资是将资金投放于其他单位或金融性资产，以便获取股利和利息收入的投资。如，对其他单位的联营投资、购买股票、购买企业债券或其他有价证券等。企业的投资按时间的长短又有长期投资和短期投资之分。由于对外长期投资与内部长期投资的作用、时间、风险、成本各不相同，因而采用的决策方法亦有区别。

内部长期投资应在拟定投资项目，选定投资类型的基础上利用科学恰当的方法进行分析，逐一评价各投资项目方案，以做出决策。其重点内容是正常投资项目决策和投资风险决策的方法。如，净现值法、内含报酬率法、敏感性分析等。

对外长期投资首先是确定投资目的，在对外长期投资的收益与风险分析、权衡的基础上，进行投资方式和具体投资组合的选择，最后作出投资决策。如，长期证券投资、联营

投资、国际投资等。

(五) 股利分配

企业对股利分配的策略和方法是关系到企业长远发展、所有者和职工群众利益的大问题。作为一项重要的资金运用和内部筹资方式需要认真研究分配策略，并根据市场情况、国家方针政策、企业实际等具体情况选择采用。股利分配策略有很多，重点是固定股利、稳定增长策略、固定股利支付率策略、剩余股利策略等。

第二节 资金筹集与运用的目标

目标是希望达到的标准。任何一项工作，都必须有明确的、具体的目标。资金筹集与运用的目标是企业进行资金管理、组织财务活动所要达到的目的，是评价企业理财活动合理与否的标准。正确的资金筹集与运用目标是资金良性循环、高效利用的前提条件，确定合理的目标，对做好资金筹集、资金运用工作，对加强企业管理具有重要的意义。

一、资金筹集与运用的总体目标

资金筹集与运用是企业的理财活动，是企业管理的一个重要组成部分，它的总体目标与企业的目标是一致的。社会主义企业的目标是通过企业的生产经营活动创造出更多的财富，最大限度的满足人们物质和文化生活的需要。即以财富最大化为目标。

财富最大化是指在考虑资金时间价值和风险报酬的前提

下，通过合理经营、科学管理不断增加企业财富，使企业总价值达到最大。在股份制企业中，企业价值最大也就是股东财富最大，它可以通过股票市场价值总额表现出来。在其他企业中，企业价值在于它能给所有者带来报酬。同商品的价值一样，只有投入市场才能通过价格表现出来。

资金筹集与运用以企业财富最大化为目标，充分考虑资金时间价值，科学权衡报酬与时间、报酬与风险的关系，有力地克服了企业只顾眼前利益，追求目前利润的短期行为，有利于增加社会财富。

二、资金筹集与运用的具体目标

根据资金筹集与运用的主要内容，将其具体目标概括为以下几方面：

（一）准确测定资金需要量，控制资金投放时间、数量

企业为了保证生产经营活动的正常进行或扩大再生产的需要，应具有一定数量的资金。要通过不同的渠道和方式取得这些资金，必须确定合理的资金需要量。资金不足，会影响生产经营发展，资金过剩会影响资金使用效果。资金需要量应按照需要与节约兼顾的基本原则，采用先进合理的计算方法确定。在确定时既要注意当前的生产经营规模，又要注意企业的发展趋势；既要考虑正常需要，又要安排特殊资金需要；既要测定全年资金需要量，又要测定不同月份的资金需要量。在测定资金需要量时还要综合考虑资金投放时间和使用期限，以合理安排资金的投放和回收，加速资金周转。

(二) 恰当选择筹资渠道和方式，降低资金成本和财务风险

企业筹集资金的渠道和方式多种多样。不论通过哪条渠道，采用什么方式筹集资金都需付出一定的代价，承担一定的风险。不同来源的资金，使用时间的长短不同，附加条件的限制不同，资金成本和财务风险不同，资金取得的难易程度也不一样。企业在筹集资金时要从资金需要量的多少、资金供应的稳定程度，取得资金的便利条件、资金使用期限、资金成本的高低、财务风险的大小等方面综合考虑。研究各种资金来源的构成、选择筹资渠道和方式，以求各种筹资渠道和方式的最优组合，降低资金成本，减少财务风险。

(三) 合理使用营运资金，提高资金利用效果

企业的营运资金是为满足企业正常生产经营活动需要而垫支在流动资产上的资金，是企业所筹资金的主要投向、是企业资金最重要的运用。营运资金运用的合理与否，周转速度的快慢，直接关系到资金利用效果，关系到企业的获利水平，因此应高度重视、下大力气做好营运资金的运用工作。在营运资金运用上不仅要保证生产经营的需要，还要遵守勤俭节约的原则，正确处理好需要与节约的关系；不仅要合理安排整体营运资金数量，还要考虑营运资金各项目及资金占用量的组合，使之优化组合各项资产，节约营运资金；不仅要考虑营运资金的投放使用，更要考虑营运资金的循环周转，只有加快资金周转速度，才能使用较少的资金完成较大的生产经营任务，取得更多的报酬。

(四) 周密研究投资方向、项目，增加投资报酬，减少

投资风险

企业对外、对内投资的方向、项目，既决定资金需要量的多少，又影响投资效果的大小。企业在投资前应认真分析影响投资决策的各种因素，周密研究各投资方向和项目在技术上是否先进、有无发展前途，竞争能力大小，投资成本大小，经济效果高低。通过科学地可行性分析，选择最佳投资方案。在进行投资决策时既要考虑各投资方向、投资项目带来的投资报酬，又要考虑投资给企业带来的风险，权衡投资报酬与风险，提高投资效益；既要考虑投资方向、项目的投资效果，又要考虑该项投资的筹资成本，将两者结合起来综合考虑，全面分析资金成本率和投资收益率，以求用最少的资金成本，实现最大的投资效益，不断提高企业价值。

(五) 制定科学合理策略，灵活分配运用净利润

企业开展生产活动的直接目的是获取利润。企业实现的利润总额，首先要行纳税义务，向国家交纳所得税。剩余部分即企业净利润则在投资者与企业之间进行合理的分配运用。企业的净利润有多少作为盈余公积，有多少作为企业留用调剂余缺，有多少向投资者分配，什么时间分配等都有一个策略问题。制定科学合理的分配策略，并根据市场需求和企业实际情况加以灵活运用，则既能调动投资者的积极性，又能用好用活净利润资金，促进企业的发展，增加企业价值。在制定和应用净利润分配策略时，应从全局出发，正确处理企业利益与股东利益、当前利益与长远利益的关系，统筹兼顾，合理安排。

第三节 资金筹集与运用的客观环境

资金筹集与运用的客观环境是指影响企业资金筹集与资金运用活动的各种客观条件。这些约束条件有企业内部的，也有企业外部的；有的属于硬环境，有的属于软环境。这些客观环境既有为企业筹资、用资提供机会和便利条件的一面；又有制约、影响企业资金筹集方式、数量、时间及自主运用资金的一面。企业在筹集和运用资金过程中应充分认识环境的作用，准确地预见、分析和利用客观环境，提高适应和应变能力，经济有效地筹集和运用资金。

资金筹集与运用的客观环境很多，其中最重要的是法律环境、经济环境和资金市场环境。

一、法律环境

企业资金筹集与运用的法律环境是指影响企业资金筹集与运用活动的各种法律、法规和规章。在市场经济条件下，企业作为一个经济实体，在其生产经营活动中必然与国家、其他企业、国外经济组织、职工个人等发生复杂的经济关系。对企业经济活动及经济关系的管理协调可以利用经济、法律、行政等手段，最主要的是经济、法律手段。法律、法规既保障企业的合法权益，又约束企业行为。它从不同的方面规范、制约、调整企业的资金筹集与运用活动。它不仅规范着企业的筹资渠道、筹资方式、筹资条件，而且影响着企业的筹资成本；不仅规范着企业投资规模、方向、时间，而