

筹资与投资研究

黄锡铮 刘银国 著

中国商业出版社

序 言

企业筹资与投资主要是着眼于企业未来利益的理财活动。企业根据其用资(包括投资)需要所进行的筹资活动,其结果是形成企业赖以设立和发展的资本。资本按其所体现财务关系性质的不同,分为借入资本(负债)和自有资本(以资本金为主体的所有者权益或股东权益)。它们之间的比例关系构成一定格局与活力的企业财务结构。它是企业财务运作的基础。企业为取得预期收益所进行的投资活动,其结果是形成各种形态(有形与无形)与内容的资产。资产按其所表现的流动性不同,分为流动资产和长期资产。一定规模与结构的资产是企业经营、财务运作及其目标实现的物质技术基础或其他条件。企业筹资与投资是以各筹资、投资决策为中心的有目的的活动过程。这些集收益、风险与约束为一体的决策,其方案的制定、分析与选择是否科学、可行和有效,将关系着企业经营与财务的成败、企业的生存与发展。随着我国社会主义市场经济的建立与发展,现代企业制度的逐步确立与完善,企业成为自主经营、自负盈亏、自我约束和自我发展的独立经济实体,作为企业自主的筹资与投资活动正在形成企业理财的核心。

黄锡铮、刘银国二同志将企业筹资和投资这两个既相对独立又相互联系的主要理财活动作为研究对象,探索我国现代企业筹资与投资的外部环境和内在规律,在广泛占有与借鉴材料、长期教学实践与科研活动的基础上,对其加以系统化、条理化的归纳与概括,使之成为较为完整的理论知识方法体系,并撰成《筹资与投资理论》一书。这既是应时之举,又是一项开拓性的理财理论研究工

作。《筹资与投资理论》是适应我国企业理财领域不断拓宽、理财学科内容日益更新的需要而推出的一本专著,它是借鉴与总结、教学与科研的结晶。我认为,这无论对于推动企业理财理论的研究、解决财会教学中新开课教材之急需,还是对于指导企业筹资与投资活动的实践,都是很有意义的。为此,我欣然为本书作序。

陈余有

1996年8月10日

于安徽财贸学院会计系

前 言

本书将财务会计中的主要问题——筹资与投资作为一个独立的问题进行专门研究,其导源于下列方面:

现代经济是货币经济,资金成为社会再生产的第一推动力和持续推动力。筹集到一定数额的资金,是现代企业持续进行生产活动和扩大生产经营规模的前提条件和有力保证。随着我国经济体制改革的不断深入进行和社会主义市场经济体系的不断完善,企业进行生产经营活动所需资金已不可能完全依靠国家供给,必须从国家的襁褓中走向市场,以独立法人的身份在市场竞争中求生存、求发展。面对千变万化的市场经济环境和我国资金较为短缺的实际情况,企业如何根据资金使用的期限、数额,选择最佳的筹资渠道和筹资方式,保证企业对资金的需要,是摆在广大财会工作者面前的一个主要问题。

目前,企业在筹资过程中,只注重筹资规模,而忽视筹资成本;只重视银行借款,不重视广泛走向资金市场;筹资的操作既不规范,且经常出现一些违法乱纪的问题。这些问题的出现,除国家有关法规制度不够健全外,一个重要的问题是由于一些财会工作人员缺必要的筹资和投资理论的指导和实际操作技能的经验。因此,提高广大财会工作者的筹资与投资理论水平已成为当务之急。

我们在编写过程中,以筹资与投资理论问题为重心,兼顾其实务方面的操作方法;以筹资与投资的经济效益为中心,也兼顾其周

边的有关问题。

本书力求通俗、实用、易懂、是财会战线的理论工作者和企业管理人员觅术有关理论的理想读物。

由于我们水平有限,企业筹资与投资方面的理论尚待进一步发展和完善,本书在内容和体系上若有不当之处,恳请广大读者同仁海涵。

著 作 者

一九九六年八月于蚌埠

目 录

上 篇 筹 资

第一章 企业筹资概论	(3)
§ 1.1 企业筹资的必然性和动机	(3)
§ 1.2 筹资渠道和金融市场	(7)
§ 1.3 筹集资金的要求.....	(14)
§ 1.4 资金需要量的预测.....	(16)
§ 1.5 财务杠杆 财务风险 资本结构.....	(26)
第二章 银行贷款	(45)
§ 2.1 企业负债经营.....	(45)
§ 2.2 争取银行贷款的意义.....	(53)
§ 2.3 银行贷款原则.....	(54)
§ 2.4 银行贷款对象.....	(58)
§ 2.5 企业向银行申请贷款的条件.....	(60)
§ 2.6 贷款的种类.....	(61)
§ 2.7 企业向银行借款的程序.....	(65)
§ 2.8 贷款的经济效益.....	(69)
第三章 资金拆借	(76)
§ 3.1 资金拆借与资金拆借市场.....	(76)

§ 3.2	资金拆借市场的原则、形式和范围	(78)
§ 3.3	开放和发展我国资金拆借市场	(80)
§ 3.4	企业资金拆借的特点、方式和作用	(83)
§ 3.5	企业资金拆借的程序	(87)
§ 3.6	资金拆借利息率及计算方法的确定	(89)
§ 3.7	资金调剂中心	(91)
第四章	发行股票筹资	(96)
§ 4.1	股票的特征与企业发行股票的意义	(96)
§ 4.2	股票的种类	(98)
§ 4.3	股票的发行	(101)
§ 4.4	股票的价格	(106)
第五章	发行债券筹资	(122)
§ 5.1	发行企业债券的意义	(122)
§ 5.2	企业债券的种类	(123)
§ 5.3	企业债券的发行与偿还	(130)
第六章	信托筹资	(134)
§ 6.1	信托概述	(134)
§ 6.2	信托的种类	(139)
§ 6.3	企业信托筹资的操作	(142)
§ 6.4	不同信托筹资方式的分析与选择	(149)
第七章	商业信用	(152)
§ 7.1	商业信用的形式和特点	(152)
§ 7.2	商业信用工具	(155)

第八章 租赁筹资	(164)
§ 8.1 租赁筹资的意义	(164)
§ 8.2 租赁的种类	(168)
§ 8.3 企业办理租赁的程序	(171)
第九章 国际金融市场	(178)
§ 9.1 国际金融市场的性质	(178)
§ 9.2 国际金融市场的结构	(180)
§ 9.3 国际金融市场的的作用	(183)
§ 9.4 国际金融中心的演进	(185)
§ 9.5 近年来国际金融市场发展的最新趋势	(191)
§ 9.6 企业发展对外投资的意义	(194)
§ 9.7 企业发展对外投资的形式	(196)
§ 9.8 国际投资和跨国公司的发展	(197)

下 篇 投 资

第十章 投资概述	(205)
§ 10.1 投资的涵义.....	(205)
§ 10.2 投资的特点.....	(206)
§ 10.3 投资的分类.....	(207)
§ 10.4 投资环境.....	(209)
§ 10.5 投资原则.....	(212)
第十一章 固定资产投资(上)	(215)
§ 11.1 固定资产投资的特点.....	(215)
§ 11.2 固定资产投资决策的一般程序.....	(216)

§ 11.3	固定资产投资项目评价的范畴和内容	(217)
§ 11.4	货币时间价值	(219)
§ 11.5	投资的风险价值	(238)
§ 11.6	现金流量	(245)
第十二章	固定资产投资(下)	(251)
§ 12.1	固定资产投资决策评价指标的涵义及分类	(251)
§ 12.2	固定资产投资决策的方法	(253)
§ 12.3	投资决策方法的具体运用	(267)
§ 12.4	投资风险分析	(280)
第十三章	证券投资	(288)
§ 13.1	证券种类	(288)
§ 13.2	证券投资	(291)
§ 13.3	证券投资收益的评价	(295)
§ 13.4	证券投资风险	(304)
§ 13.5	证券投资组合的分析	(307)
第十四章	流动资金的投放和管理	(315)
§ 14.1	现金的投放和管理	(315)
§ 14.2	应收帐款的管理	(326)
§ 14.3	存货的管理	(340)

上 篇

筹 资

第一章 企业筹资概论

§ 1.1 企业筹资的必然性和动机

企业筹集资金是指企业向外部有关单位或个人以及从企业内部筹措和集中生产经营所需资金的财务活动。资金是企业进行生产经营活动的必要条件。企业创建,开展日常生产经营业务,购置设备、材料等生产要素,不能没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,更要追加投资。筹集资金是企业资金运动的起点,是决定资金运动规模和生产经营发展程度的重要环节。通过一定的资金渠道,采取一定的筹资方式,组织资金的供应,保证企业生产经营活动的需要,是企业财务管理的一项重要内容。

一、企业筹资的必然性

企业自主筹集资金,既是商品经济发展的客观要求,也是经济体制改革的一项重要内容。个体企业、私营企业、外商投资企业等,都是由有关业主投资兴办的企业,要向不同的所有者和债权人筹集资金。至于国有企业,过去主要是依靠国家财政拨款和银行贷款,由国家统筹安排,筹资渠道不多,筹资方式单一,难以适应经济发展的需要。资金融通活动的蓬勃兴起,国有企业自主筹集资金的活动正在日益广泛地开展起来。

1. 企业自主经营要求企业享有筹资的自主权

我国经济体制改革的中心环节是增强企业活力,就是要使企

业真正成为独立的经济实体,成为自主经营、自负盈亏的商品生产和经营单位。企业不仅要能自我积累,而且要能自筹资金,这样才能求得自我发展。企业的自主权表现在人财物、供产销等方面,概括起来说就是劳力调配权,物资购销权,财务收支权,计划安排权。自筹资金,自负盈亏,是财务收支权的基本内容,是企业经营管理自主权的关键所在。资金筹集和资金分配,是企业资金运动的起点和终点,如果对于资金运动的两端,企业不能自主,就难以真正做到自主经营,自我发展。资金筹集是企业资金运动的初始阶段,把握住这个阶段,企业才有可能掌握资金运动的自主权,而且只有企业能够自筹资金,才能真正做到自负盈亏。做生意,办工厂要有本钱,个体企业、集体企业要自筹资金;国有企业也不应该完全依赖国家供应资金。开辟多种渠道由企业自主筹资,不仅能适应企业长期决策和短期决策的需要,及时供应资金,而且能与投资活动、购销活动紧密结合起来,有利于增强企业的活力。

2. 企业生产发展要求充分利用社会的资金潜力。

企业生产发展对资金的需要是经常的、多方面的,应当充分挖掘社会投资的潜力来解决企业资金不足的矛盾。过去由财政、银行包企业资金供应,财政拨款又往往是无偿使用,容易助长“等、靠、要”的依赖思想,诱发“投资饥饿症”,不利于提高资金利用效果,应该充分动员企业内部资源,并向社会筹集资金。这对于缓解企业资金紧张状况,提高资金利用效果,是十分必要的。

3. 横向经济联合引起资金的横向流动

随着商品经济的发展,部门、地区等“条条”、“块块”的分割状况已开始被打破,跨地区、跨部门、跨行业、跨所有制的横向经济联合得到广泛发展,这样就提出资金的横向流动问题。横向经济联合的方式有多种多样,其中各种形式的企业联营,不同企业的相互投资,则是横向经济联合的主要方式。经济联合通常是在劳力、技术、资金、场地等方面各取所长、发挥优势,而联合投资则是经济联

合的一项重要内容。这种横向资金流动必须突破过去资金供应体制的老框框,为企业资金在更广泛的范围内运转开辟道路。过去的资金供应体制,不论是财政、银行双口供应,还是财政或银行单口供应,都属纵向资金供应。这种做法人为地切断了商品和资金的相互融通,造成社会资金的迂回运转,从而降低了资金的使用效率。这种纵向资金供应方式,是国家机构直接经营企业在资金管理上的表现。我国要发展市场经济,使企业充满生机,就要理顺企业之间有机的经济关系,使资金的横向流动同经济活动的横向联系相适应。

4. 社会闲散资金形成企业资金筹集的可靠来源。

近几年来,随着经济体制的改革、社会总资金的分布和运行有了较大的变化。地方和部门的预算外收入显著增加,而国家财政渠道集中的资金则相对减少;企业经营积累逐年增加自主支配的资金增长较快;个体经济、集体经济、私营经济的收入迅猛发展,1992年我国已有4989个亿元乡、镇。城乡居民收入提高很快,城乡居民储蓄由1978年的21亿,增长到1988年的3802亿,一直增长到1994年的21519亿。地方、企业、个人暂时不用的资金数额十分可观。可见,多渠道,多形式地向社会筹集资金,不仅十分必要,而且也具备着较为充足的现实条件。

当然,社会的闲散资金在一定时期内总是有一定限度的,企业向社会筹资,银行的储蓄存款余额就可能相对减少。然而,社会上的闲散资金固然难以集中,而银行的储蓄存款也并非都可以提供给企业在生产经营中使用。只有通过合理地调整资金使用上的关系,如提高债券利息、增加分红等,才能动员社会资金的潜力,使居民手中的消费资金转变成可供企业长期使用的生产资金。

综上所述,过去那种渠道单一,形式简单的纵向为主的资金供应方式,已不能适应我国商品经济发展的需求。多种渠道、多种形式的纵向和横向的资金流动相结合的资金供应体制正在逐步形

成,企业自行筹措资金的方式势在必行。

二、企业筹资的动机

企业资金筹集是企业为了生产经营而筹集所需要的资金的财务活动。资金是企业进行生产经营活动的必要条件。企业进行筹资的基本目的,是为了自身的生存与发展。企业筹资通常受到一定动机的驱使,主要有扩张性动机,偿债性动机和混合性动机。

1. 扩张性动机

扩张性动机是由企业因扩大生产规模而需要增加资产的经营目的所促成的。筹集资金是企业资金运动的起点,是决定资金运动规模和生产经营发展的重要环节。企业创建,开展日常生产经营活动,购置设备、材料等生产要素,不能没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,更要追加投资。企业扩张性筹资使企业资产的规模有所扩大,但负债规模也有所增大,从而给企业带来收益增长的机会,同时也带来更大风险,这是扩张性筹资的典型特征。

2. 偿债性动机

企业为了偿还某些债务而筹资形成的动机称为偿债动机,即借新债还旧债。偿债性筹资一般可分为两种情况:一是调整性偿债筹资,即企业虽有足够的能力支付到期的旧债,但为调整原有的资本结构,通过增加举债,扩大负债比重,从而使资本结构更加合理,这是主动的筹资策略;二是恶化性偿债筹资,即企业现有支付能力已不足以偿还到期旧债,被迫举债还债。企业在生产经营中由于经营管理不善造成企业亏损或产品销售款不能及时回笼,使得企业无法及时归还借款,只能采取举新债还旧债的方式维持企业的生产经营。这种情况说明财务状况已有恶化。

3. 混合性动机

企业因同时需要长期资金和现金而形成的筹资动机称为混合

性动机。企业在生产经营过程中,一方面可能因为扩大生产经营规模需要筹集资金;另一方面可能因为现金短缺而无法偿还到期债务。这样,通过混合性筹资,既满足了企业扩大资金规模的需要,又满足了及时偿还债务的需要,即在这种筹资中混合了扩张性筹资和偿债性筹资两种动机。

§ 1.2 筹资渠道和金融市场

一、筹资渠道

企业筹集资金的渠道,是指企业取得资金的来源。而筹集资金的方式则是指企业取得资金的具体形式。资金从哪里取得和如何取得资金,两者既有联系,又有区别。同一渠道的资金往往可以采用不同的方式取得,而同一筹资方式又往往适用于不同的资金渠道。

建国以来,我国国有企业的资金来源渠道主要是由国家财政拨款、现行贷款和企业闲留资金三种,其中以财政拨款为主,企业自留资金则为数甚少。随着经济体制改革的深入发展,全民所有制企业的资金来源渠道发生了显著变化。固定资产新建、扩建投资的供应体制几经更替,逐渐以企业自筹为主。流动资金由国家银行统一管理以后,国家财政一般不再进行流动资金拨款,银行借款成为企业流动资金的主要来源。随着利润分配制度改革,企业自留资金逐渐增多,可以用以补充流动资金,增添固定资产。横向经济联系的发展,各种资金融通活动的开展,使企业资金来源渠道更加多样化。全民所有制企业的资金来源,正在由单一渠道向多种渠道发展,由纵向渠道为主逐步向横向渠道为主发展。而且各种类型企业的资金来源渠道都在向多元化发展。

当前,国有企业的资金来源渠道,主要有以下七项。

1. 国家财政资金

国家对企业的投资历来是我国国有企业的主要资金来源。现时原来的国有企业的资金来源大部分还是国家以各种方式所进行的投资。国家财政资金具有广阔的来源和稳固的基础，而国民经济命脉也应当由国家掌握。所以国家投资是大中型企业的重要资金来源，在企业各种资金来源中占有重要地位。但是，国家资金的供应方式可以多种多样，不一定都采取拨款的方式，更不宜实行无偿供应。

2. 银行信贷资金

银行对企业的贷款也是企业重要的资金来源。现有的工商银行、农业银行、中国银行、建设银行等，将改组为商业性银行，并建立国家开发银行、进出口信贷银行、中国农业发展银行等政策性银行，可分别向企业提供各种短期贷款和长期贷款。银行信贷资金有个人储蓄、单位存款等经常增长的来源，财力雄厚，贷款方式能灵活适应企业的各种需要，且利于加强宏观控制，它是企业资金的主要供应渠道。

3. 非银行金融机构资金

各级政府主办的其他金融机构主要有信托投资公司、证券公司、融资租赁公司、保险公司、企业集团的财务公司等。非银行金融机构除了专门经营存款贷款业务，承担证券的推销或包销工作以外，有一些机构为了一定目的而聚集资金，将一部分并不立即使用的资金，以各种方式向企业投资。非银行金融机构的资金力量比商业银行要小，目前尚只起辅助作用，但这些金融机构的资金供应比较灵活方便，且可提供其他方面的服务，今后将有广阔的发展前途。

4. 其他企业单位资金

企业和某些事业单位在生产经营过程中，往往有部分暂时闲置的资金，甚至可较长时期地腾出部分资金，如准备用于新兴产业