

最新企业财会实务丛书

企业资金筹集 与财务策略

孙光国 编著

东北财经大学出版社

最新企业财会实务丛书

企业资金筹集与财务策略

Qiyè Zījīn Chóují yú Cǎiwù Cèluè

1997年6月第1版

孙光国 编著

1997年6月第1次印刷

责任编辑:方红星

责任校对:尹秀英

出版发行:东北财经大学出版社

地 址:大连·黑石礁

邮政编码:116025

排 版:沈阳新华印刷厂

印 刷:鞍山市第三印刷厂

开 本:787×1092 1/32

印 张:7 $\frac{7}{8}$

字 数:170 000

印 数:1—6 000

ISBN 7-81044-244-9/F·948

定价:12.00元

前 言

资金是企业生产经营的生命线。在当前大多数企业都深感资金紧张的形势下，作为企业的财务管理人员，熟悉和精通资金筹集的策略与技巧，无疑是十分必要的。本书主要是为了满足企业财务人员的迫切需要而编写的。书中紧密结合我国当前银行信贷与资金市场的实际情况和发展趋势，着眼于各种传统的和新兴的融资手段，详细介绍了企业资金筹集的方式、方法、策略与技巧。全书内容丰富，举例充分，讲解细致，深入浅出，便于广大财会工作者学习知识，更新观念，并有助于指导筹集和调度资金的实践。

由于编者水平所限，加之我国资金市场仍处于完善和规范化的过程之中，许多第一手资料难以搜集和把握，书中难免有不足或疏漏之处，敬请广大读者批评指正。

编著者

1997年4月

目 录

第 1 章 企业筹资概述	1
第 1 节 企业筹资的意义.....	1
第 2 节 企业筹资的要求.....	3
第 3 节 企业筹资的渠道与方式.....	4
第 4 节 企业筹资的类型.....	8
第 5 节 企业筹资管理的内容	10
第 2 章 自有资金的筹集	12
第 1 节 企业资本金制度	12
第 2 节 吸收直接投资	15
第 3 节 股票筹资	20
第 4 节 发行普通股	37
第 5 节 发行优先股	46
第 6 节 优先认股权和认股权证筹资	53
第 7 节 内部积累筹资	56
第 3 章 短期借入资金的筹集	58
第 1 节 短期借入资金筹集概述	58
第 2 节 短期借款	59
第 3 节 商业信用	74
第 4 节 发行短期融资券	82
第 4 章 长期借入资金的筹集	85

第1节	长期借入资金筹集概述	85
第2节	长期借款	87
第3节	发行债券	101
第4节	租赁筹资	127
第5节	期权筹资	146
第5章	筹资财务策略	151
第1节	资金需要量的预测	151
第2节	资金成本	165
第3节	杠杆原理	197
第4节	资金结构	209
第5节	筹资方式决策	235
第6节	筹资效益分析	238

第1章 企业筹资概述

财务管理是企业管理的核心，企业资金的筹集在财务管理中占有重要地位，企业的筹资管理是企业财务管理的一项重要内容。资金的筹集是企业生产经营能否正常运行的前提和基础。在社会主义市场经济条件下，企业有更多的渠道和机会筹集大量的资金，筹资的方式也灵活多样。但同时，这也会给企业带来更多的挑战，风险将伴随着企业资金运动的全过程。

第1节 企业筹资的意义

要成立一个企业，就必须有相应的资本，否则企业的生产经营就无从谈起。企业持续的生产经营活动，不断地产生对资金的需求，需要筹措资金。企业筹集资金就是企业根据其各种需要，通过筹资渠道和资金市场，选择适当的筹资方式，经济、有效地筹措和集中资金。

一、建立企业必须筹集资金

按照我国新财务制度规定，企业建立时，必须有法定的资本金，并不得低于国家规定的限额。企业的设立，必须以筹集一定数量的资金为前提。企业的经营性质、组织形式不同，对资本的需求量也不相同。《中华人民共和国公司法》

规定，有限责任公司注册资本的最低限额为：以生产经营性为主的公司为人民币 50 万元；以商品批发为主的公司为人民币 50 万元；以商品零售为主的公司为人民币 30 万元；科技开发、咨询服务性公司为人民币 10 万元。股份有限公司注册资本的最低限额为人民币 1 000 万元。同时，有限责任公司股东以工业产权、非专利技术作价投资的金额不得高于其注册资本的 20%，股份有限公司发起人以工业产权、非专利技术作价投资的金额也不得超过公司注册资本的 20%。由此可见，在法律上均有最低资本的明确规定，以使企业设立之初就有一个较为坚实的基础，并能承担相应的经济责任。

二、扩大企业经营规模必须筹集资金

企业在发展过程中，生产经营规模是不断扩大的。随着生产经营规模的扩大，对资金的需求也不断增多，需要不断筹集大量资金。而这些资金仅靠自身的积累是不够的，必须通过各种方式来筹集。一般来说，具有良好发展前景、处于成长时期的企业通常会需要筹措大量资金。例如，企业生产的产品供不应求，需要增加市场供应；企业可以开发生产适销对路的新产品；对外追加有利的投资规模等等。在这种情况下，应根据企业扩张的具体情况，认真研究筹资的渠道和规模，进行认真的可行性研究，分析筹资项目的经济效益。

三、调整资金结构、偿还债务必须筹集资金

企业资金的筹集，不仅仅是为了满足生产经营的需要，有时为了调整资金结构、偿还债务，也需要筹措相应的资金。一般而言，企业的资金来源有两个方面：借入资金和自有资金。借入资金都有一定的到期日，到期必须归还。借入

资金与自有资金之间应有一个恰当的比例，资金结构才能趋于合理，否则会影响企业资金的使用效益。这里有两种情形：一是以调整资金结构为目的筹资，即企业现有足够的能力支付到期债务，但为了调整借入资金与自有资金的比率，仍然举债或筹集自有资金，从而使资金结构更加合理；二是以偿还债务为目的筹资，即企业的现有支付能力已不足以偿还到期债务，被迫筹资还债，这表明企业的财务状况已经恶化。

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。通过多种多样的资金渠道，采取一定的筹资方式，保证资金的供应，满足企业生产经营活动的需要，是企业筹资管理的必然要求。同时，我国目前资金来源丰富，资金市场日趋完善与发展，也会给企业筹资带来更大的便利。

第2节 企业筹资的要求

企业筹资是一项重要而复杂的工作，必须认真研究各种因素，讲求资金筹集的综合经济效益。具体要求包括：

一、合理确定资金需要量，力求提高筹资效果

无论通过什么渠道、采取什么方式筹集资金，都应首先确定资金的需要量。这就是要求筹资有一个“度”的问题。资金不足，会影响企业的生产经营和发展；资金过剩，不仅是一种浪费，也会影响资金使用的效果。在实际工作中，必须采取科学的方法预测与确定未来资金的需要量，以便选择合适的渠道与方式，筹集所需的资金。这样，可以防止筹资

不足或筹资过剩，提高资金的使用效果。

二、认真选择资金来源，力求降低资金成本

企业筹集资金可以采用的渠道和方式多种多样，不同渠道和方式筹资的难易程度、资金成本和风险各不一样。但任何渠道和方式的筹资都要付出一定的代价，包括资金占用费（借款利息、债券利息、股利等）和资金筹集费（股票、债券发行费）。因此，在筹资中，必须选择最经济方便的渠道和方式，以使综合的资金成本最低。

三、适时取得资金，保证资金投放需要

筹集资金也有时间上的安排，这取决于投资的时间。合理安排筹资与投资，使其在时间上互相衔接，避免取得资金过早而造成投放前的闲置或取得资金滞后而耽误投资的有利时机。

四、适当维持自有资金比例，正确安排举债经营

举债经营即企业通过借债开展生产经营活动。举债经营可以给企业带来一定的好处，因为借款利息可在所得税前列入成本费用，对企业净利润影响较小，能够提高自有资金使用效果。但负债的多少必须与自有资金和偿债能力的要求相适应，如负债过多，会发生较大的财务风险，甚至会由于丧失偿债能力而面临破产。因此，企业既要利用举债经营的积极作用，又要避免可能产生的债务风险。

第3节 企业筹资的渠道与方式

企业筹资需要通过一定的渠道，采用一定的方式，并使两者合理地配合起来。

一、企业筹资的渠道

筹资渠道是指企业取得资金的来源，即企业可以从哪些渠道获取资金。80年代以前，我国实行高度集中统一的计划经济体制，国有企业的资金来源比较单一，以国家财政资金为主，银行贷款为辅，企业留存资金数量很少。经济体制改革以后，企业拥有了完全的筹资自主权，可以根据生产经营的需要，自主进行筹资。加上近几年我国金融市场的不断发展，企业资金来源逐渐增加，使资金来源渠道更加多样化。企业资金来源主要有如下几种：

1. 国家财政资金。国家财政资金在企业资金来源中占有一定的比重。国家对企业的投资，历来是国有企业的主要资金来源。国家财政资金分为两种形式：一是无偿拨款。现有国有企业的资金来源大部分是过去由国家以拨款方式投资形成的。目前国家对企业仍然有一定数量的拨款，如挖潜改造拨款和科技三项费用拨款等。二是有偿使用周转金贷款。为了提高财政资金的使用效果，财政资金也进行了无偿拨款变为有偿使用的改革，如设立了工业交通企业周转金、新技术推广基金等。毋庸置疑，国家财政资金具有广阔的源泉和稳固的基础，今后仍将是国有企业筹集资金的重要来源。

2. 银行信贷资金。银行对企业的贷款是各类企业重要的资金来源。现有的中国工商银行、中国农业银行、中国建设银行等商业性银行可以向各类企业提供商业性贷款，现有的国家开发银行、中国农业发展银行和中国进出口信贷银行等政策性银行可以为特定企业提供政策性贷款。银行信贷资金有居民储蓄、单位存款等经常增长的来源，财力雄厚，贷款方式灵活多样，可以满足各类企业的多种资金需要。

3. 非银行金融机构资金。非银行金融机构主要有信托投资公司、租赁公司、保险公司、证券公司、企业集团的财务公司等。这些机构有的承担证券的推销或包销任务，有的开展融资融物业务，也有的专门集聚资金。它们可以为企业直接提供部分资金或为企业筹资提供服务。尽管其财力比银行小，但具有广阔的发展前景。

4. 其他企业资金。企业在生产经营过程中，往往有部分暂时闲置的资金，甚至可供长时期使用。另外企业之间为了一定目的也需要相互投资，从而形成被投资企业的资金来源。目前大多数上市公司设有法人股，这就是其他企业单位对这些公司投资而形成的。

5. 民间资金。企业职工和城乡居民的收入除用于个人消费外，还有大量的节余，形成民间闲置资金，可以为企业所利用。

6. 企业自留资金。这是企业的自我筹资渠道，主要指企业利润形成的公积金，这是企业生产经营资金的重要的补充来源。由于计提折旧而形成的折旧基金能够增加企业周转使用的营运资金，也可满足生产经营的需要。

7. 外商资金。外商资金是外国投资者以及我国港、澳、台地区投资者投入的资金，是外商投资企业的重要资金来源。

二、企业筹资的方式

筹资方式是指企业筹措资金所采取的具体形式。企业主要的筹资方式有：

1. 吸收直接投资；
2. 发行股票；

3. 发行债券；
4. 银行贷款；
5. 商业信用；
6. 租赁筹资；
7. 其他。

这些筹资方式将在以后章节中详细介绍。

三、筹资渠道与筹资方式的配合

企业的筹资渠道与筹资方式既相互联系又有所不同。一定的筹资方式可能只适用于某一特定的筹资渠道，但同一渠道的资金往往可以采取不同的方式取得，而同一筹资方式又往往适用于不同筹资渠道。因此，企业在筹集资金时，必须考虑如何使两者合理配合。筹资方式与筹资渠道的配合情况见表1—1。

表 1—1 筹资方式与筹资渠道的配合关系

配 合 方 式 渠 道	吸收 直接 投资	发行 股票	发行 债券	银行 借款	商业 信用	租赁 筹资
国家财政资金	✓	✓				
银行信贷资金	✓	✓	✓	✓		
非银行金融机构	✓	✓	✓			✓
其他企业资金	✓	✓	✓		✓	
企业自留资金	✓	✓				
民间资金	✓	✓	✓			
外商资金	✓	✓				✓

第4节 企业筹资的类型

企业组织形式不同,生产经营所处的阶段不同,对资金的数量需求和性质要求也就不同。企业从不同筹资渠道和用不同筹资方式筹集的资金,由于具体的来源、方式、期限等的不同,形成不同的类型;不同类型资金的结合,构成企业具体的筹资组合。

一、自有资金与借入资金

企业的全部资金来源,可以按资金权益性质的不同区分为自有资金和借入资金。合理安排自有资金与借入资金的比例关系,是筹资管理的一个基本要求。

借入资金,即负债,是指企业依法筹措并使用、应按期归还的资金。包括各种长短期借款、应付票据、应付债券等。借入资金具有如下性质:

1. 借入资金体现的是一种债权债务关系,有确切的债权人和到期日,属于企业的债务;

2. 企业的债权人无权参与企业的经营管理,对企业的经营状况也不承担责任,但有权按期索取本息;

3. 企业对借入资金在约定的期限内享有使用权,并按期还本付息的义务;

4. 借入资金有的可按规定转化为自有资金,如可转换为股票的公司债券等。

自有资金,即所有者权益,是指企业依法筹集并长期拥有、自主支配运用的资金。企业自有资金包括实收资本、资本公积、盈余公积和未分配利润等,在数量上等于企业全部

资产减去负债（即借入资金）后的余额。自有资金具有如下性质：

1. 自有资金体现的是一种所有权关系，是所有者对企业净资产的要求权；
2. 自有资金的所有者凭其所有权参与企业的经营管理和利润分配，并对企业的经营状况承担责任；
3. 企业对自有资金依法享有经营权，在企业存续期内，所有者除依法转让外，不得抽回资本。

二、短期资金与长期资金

企业的资金来源，可以按期限的不同区分为短期资金与长期资金，两者构成企业全部资金的期限结构。

短期资金是指使用期限在一年以内的资金，一般可以通过短期借款、商业信用等方式来筹集，主要满足企业由于生产经营过程中资金周转的暂时短缺。

长期资金是指使用期限在一年以上的资金，主要用于购建固定资产、无形资产或进行长期投资，通常采用吸收直接投资、发行股票、发行债券或长期借款等方式筹集。

三、内部资金与外部资金

企业全部资金来源，可以从企业内部和外部取得。

内部资金是指在企业内部通过计提折旧或留用利润而形成的资金。内部资金是在企业内部自然地形成的，一般无需花费筹资费用。但是，计提折旧并不增加企业的资金规模，只是资金的形态转化，增加了企业现金来源；留用利润则增加企业的资金总量，其数量取决于企业的可分配利润和利润分配政策。

外部资金是指企业向外部筹集而形成的资金。外部资金

的筹集通常都需花费筹资费用，而且资金还有成本。

四、直接资金与间接资金

企业的资金按其是否以金融机构为媒介来筹集可分为直接资金和间接资金。

直接资金是指企业不经过金融机构，而直接与资金供应者协商借款或发行股票、债券等办法筹集的资金。这种资金不用通过银行等金融机构为媒介，资金供求双方借助于一定的方式或手段直接实现资金的转移。

间接资金是指企业借助银行等金融机构而筹集的资金。这种资金以银行等金融机构为媒介。银行借款、非银行金融机构及租赁等方式筹集的资金均属于间接资金。

正确认识企业资金的不同分类，把握各种不同资金的属性，是降低企业资金成本、确定最佳资金结构的基础，也是进行筹资决策、搞好筹资管理的前提。

第5节 企业筹资管理的内容

企业筹资管理是指企业的财务管理人员根据企业生产经营的实际需要，按照筹资的要求，正确、及时、有效地进行资金筹集的财务活动。

一、筹资方式的选择

企业用以筹集资金的方式多种多样，每一种方式都有自身的特点，如何根据企业需要选择最佳的筹资方式，是企业财务管理人员面临的基本问题。

二、筹资中的财务策略

筹资中的财务策略就是指筹资过程中为满足筹资要求所

采用的手段、技巧与方法等。正确选择筹资策略的要点包括：

1. 资金需要量的确定。企业财务管理人员应根据企业的实际情况，采用科学方法预测企业的资金需要量，使资金的筹集量与需要量达到平衡。

2. 努力提高筹资效果。是否要筹资、筹集多少资金取决于资金的用途。投资收益与资金成本互相权衡，决定筹资的效果。企业应确定有利的投资方向，避免不顾投资效果的盲目筹资，努力提高筹资效果。

3. 力求降低资金成本。不同来源、不同方式筹集的资金，资金成本有所不同。财务人员应研究资金来源的构成，求得最佳的资金组合，以力求降低综合的资金成本。

4. 筹资时间的选择。企业应根据资金的投放使用时间，来安排筹资时间，使两者在时间上相互衔接。

5. 合理安排资金结构。企业应充分利用举债经营的好处，确定合理的资金结构，随时调整自有资金与借入资金的比例，大力提高筹资效果，为企业创造更大的效益。

第2章 自有资金的筹集

自有资金是投资者投入企业的资本金及企业经营中所形成的资金积累，它反映所有者权益，又称主权资金。任何企业都必须拥有一定规模的自有资金。随着生产经营的发展，自有资金的规模还将扩大。企业自有资金的筹集方式，一般包括吸收直接投资、发行优先股和普通股以及企业内部积累等。

第1节 企业资本金制度

资本金是企业长期稳定拥有的资金。资本金制度是国家对有关资本的筹集、管理以及企业所有者的责权利等所作的法律规范。实行企业资本金制度，有利于理顺产权关系，保证资本金的安全完整，维护投资人的权益。

一、企业资本金的概念和种类

（一）企业资本金的概念

企业资本金是指企业在工商行政管理部门登记注册的资金，是各种投资者为了企业生产经营而投入的资金。

企业资本金具有下列特点：（1）资本金的性质是自有资金，与借入资本金不同，是投资者最初或追加投入的资金；（2）资本金具有营利性，企业是将本求利的经济组织，投资