

现代企业财务管理丛书

总顾问 张佑才



企业 筹资策略 与技巧

QIYE CHOUZI
CELUE YU JIQIAO

杨小舟 著
经济科学出版社

企业筹资策略与技巧

杨小舟 著

经济科学出版社

一九九六年·北京

责任编辑：侯加恒

责任校对：段健瑛

封面设计：卜建辰

版式设计：代小卫

企业筹资策略与技巧

杨小舟 著

*

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

冶金印刷厂印刷

*

787×1092 毫米 32 开 4.75 印张 100000 字

1996 年 2 月第一版 1996 年 2 月第一次印刷

印数：0001—5000 册

ISBN 7-5058-0893-1/F·685 定价：7.50 元

总 序

通俗地讲，财务就是理财、管钱，就是组织和调节资金运动。随着社会主义市场经济的发展其作用越来越大。财务管理从来就是商品经济条件下最基本的管理活动，经济越发达，财务管理越重要。在现代经济中，由于生产规模的不断扩大，经济关系的日趋复杂，以及竞争的格外激烈，企业的财务管理已成为企业生产和发展的重要环节。国家、部门和企业都从重视生产管理逐渐转向重视财务管理，这个转变应当说是社会进步和经济发展的标志和动力之一。

企业财务管理有宏观和微观之分，我国实行以公有制和按劳分配为主体的社会主义市场经济，国家作为国有企业的投资者和所有者，以及全社会整体利益的总代表，负有合理组织社会资金的使用和分配、调剂各种经济利益关系、实现社会资金优化配置的重要职能，这也就是我们国家财务管理的重要职能。因此，财务管理首先应该是国家对社会资金和企业财务活动进行指导和监督，国家通过财政财务法规和政策来规范社会资金的配置，规范企业的财务行为，这叫宏观财务管理。其次是企业利用国有资金和社会资金，在国家法律和政策规定的范围内，按照宏观经济政策和企业自身的经营目标，对企业资金进行计划、配置、控制和调节活动，这叫微观财务管理。因此，我国社会主义财务管理实质上是国家对社会资金和企业财务活动的宏观管理与企业自主理财和

追求经济效益过程的统一。前者为宏观的财务管理，属于政府的责任，在改革中必须进一步加强管理和转变职能。后者为微观的财务管理，企业为主体，关键在于促进企业转换经营机制，建立现代企业制度，使企业财务行为科学化、合理化。

现在大家都知道，必须按照社会主义市场经济的要求去进行财务管理。但是一碰到实际问题，或者是习惯于传统的计划经济的方法，或者是不了解哪些是与市场经济相适应的方法，这里有一个运用财务理论指导财务实践的问题。理论源于实践，并指导实践。我国财务改革要有科学的理论指导，改革的热情需要坚实的理论作支撑。回顾十多年来财务改革进程可以发现，一些从事理论研究的同志及实际决策部门都忙于财务改革思路、方案、措施的设计和实际操作。我不是讲这样做不对，但确实因此使大家都忽视了对社会主义市场经济体制下财会学基础理论及中国经济运行实践的抽象理论的研究。因此，我国目前理论滞后于蓬勃发展的改革的实际，缺乏普遍的原理同中国国情相结合的科学理论的指导，这给改革深化的思路和实践的操作都带来了实际困难。现在宏观调控体系正在建立，各项改革正在推行，如何相互配套、相互衔接，必须按社会主义市场经济体制的要求，有重大的理论来指导它，来进行总体设计。因此，在今后的改革进程中，我们既要干实实在在的事情，又要下决心做好基础理论的研究。

现在企业财务管理工作需要研究的问题很多，譬如：在改革和发展这两大目标中企业财务的战略地位如何？在社会主义市场经济体制中财务管理方式和运作规律是什么？国家如何行使所有者权力，采取何种方式参与国有企业的利润分配、重大决策和选择管理者？对国有企业来讲，国家作为社

会管理者和国有资产所有者有什么区别和联系,本质是什么?财务管理与资产管理,财务会计与税务的关系和解决办法是什么?在建立现代企业制度中企业财务工作如何参与和发挥作用,如何具体帮助操作?《企业财务通则》和《企业会计准则》的实施为企业财务行为和分配关系规范化提供了制度前提,在这种情况下如何建立起与市场机制要求相适应的完善的经济监督制度?如何从“三监合一”(政策监督、企业内部监督、社会监督),监督不力的状况,向“三审分离”(国家审计、企业内部审计、社会审计)过渡,建立起以注册会计师为监督主体的社会监督体系,让其依法向社会各方面、向投资者提供独立、客观、公正的审计报告,促进政府转变职能,减轻企业负担?等等。

综上所述,正当全国上下都在致力于建立社会主义市场经济体制的时候,企业财务管理也面临一些新的课题和挑战。在这种形势下,《现代企业财务管理丛书》从理论和实践两个方面对企业财务及企业财务改革所作的一些探索和尝试,无疑十分有益于扩大视野,开拓思路,进而推动我国企业财务改革的深入。《现代企业财务管理丛书》的作者都是近年来活跃在企业财务领域的中青年财务专家,正值年富力强,具有较丰富的实践经验和较高的理论水平,且对现代财务管理有较深厚的基础。喜见中青年学者有志于企业财务方面的研究和探讨,故乐于作序。

張佑才

一九九五年九月二十日
于北京

1.1		本款即通平
1.2		本款即通平
1.3		本款即通平

目 录

第一章	企业筹资概述	1
一、	引言	1
二、	企业组织形式与企业筹资	3
三、	企业资金来源与筹资方式	4
四、	企业资金的类型	6
五、	企业筹资管理的内容	9
六、	企业筹资的策略与技巧	9
第二章	筹资环境	11
一、	引言	11
二、	金融制度	11
三、	财务制度	13
四、	税收制度	14
五、	金融市场与企业的关系	15
第三章	筹资规模	23
一、	引言	23
二、	销售百分比预测法	24
三、	资金习性预测法（线性回归分析法）	28
四、	预算编制	31
第四章	资金成本	36
一、	引言	36
二、	资金成本的内容	36
三、	负债成本	37
四、	优先股成本	38

五、普通股成本	39
六、留存收益成本	40
七、加权平均资金成本	41
八、边际资金成本	41
第五章 筹资决策	47
一、引言	47
二、筹资型式	47
三、如何确定企业最佳的资金结构	51
四、选择融资手段	63
第六章 商业信用	64
一、引言	64
二、商业信用的成本	65
三、商业信用的展延	67
四、商业信用的风险	68
五、商业信用筹资的优缺点	69
六、商业信用的其他形式	70
第七章 银行短期贷款	71
一、引言	71
二、银行短期贷款的方式	71
三、银行短期贷款的用途及种类	73
四、工商贷款的利率制度和加罚息制度	73
五、银行贷款的成本	73
六、银行信用的风险	77
七、银行信用的特点	78
八、银行信用筹资的技巧	79
第八章 有担保的短期筹资	81
一、引言	81
二、应收帐款的抵押	82
三、应收帐款的让售	83

四、应收帐款筹资的特点	84
五、存货贷款	85
六、存货筹资的缺陷	87
第九章 长期负债筹资	88
一、引言	88
二、长期借款	89
三、长期借款的程序	89
四、长期借款合同的内容	90
五、长期借款的成本	91
六、长期借款的特点	92
七、债券	92
八、债券与股票的区别	94
九、债券发行数量的决策	94
十、债券发行价格的决策	96
十一、债券发行种类的决策	97
十二、债券期限的决策	98
十三、债券发行利率的决策	100
十四、利息支付方式的决策	100
十五、债券筹资的特点	101
第十章 所有权筹资	103
一、引言	103
二、吸收直接投资	103
三、吸收直接投资的程序	104
四、吸收直接投资的特点	105
五、股票筹资	105
六、股票发行的条件	107
七、股票发行的原则	108
八、股票发行的程序	109
九、股票发行的前期工作	109

十、股票发行时机选择	111
十一、股票发行数量决策	112
十二、股票发行面值决策	113
十三、股票发行方式决策	113
十四、股票发行价格决策	114
十五、股票推销方式决策	115
十六、股票的公众化决策	115
十七、股票上市决策	117
十八、普通股筹资	118
十九、优先股筹资	120
第十一章 租赁、期权筹资	124
一、引言	124
二、租赁筹资的特点	124
三、租赁类型	125
四、租赁程序	129
五、租金的计算	130
六、租赁筹资的优缺点	133
七、期权	134
八、认股权证筹资	134
九、可转换证券融资	136

第一章 企业筹资概述

一、引言

企业者，将本求利之经济组织也。没有资金，如何求利！企业的建立与发展的过程，也就是资金的循环与周转过程。

就一般企业而言，资金运动的全过程包括资金筹集、资金运用、资金耗费、收益实现与分配等四个环节。财务管理就是组织企业资金运动、处理各方面财务关系的一系列经济管理工作的总称。企业的筹资管理是企业财务管理的一项重要内容。资金的筹集是企业再生产能否正常运行的前提和基础。

首先，企业资金的筹集与企业的建立息息相关。要成立一个企业，就必须要有相应的资本，否则企业的生产经营就无从谈起。企业的经营性质、组织形式不同，对资本的需要量也不相同。世界各国对不同组织形式的企业，在法律上（公司法、商法或其他法规）均有最低资本的明确规定，以使企业在建立之初便有一个较为稳固的经济基础。《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人民币 50 万元；以商品批发为主的公司人民币 50 万元；以商业零售为主的公司人民币 30 万元；科技开发、咨询服务性公司人民币 30 万元。特定行业有限责任公司注册资本最低限额需高于上述所定限额，由有关法律、行

政法规另行规定。股份有限公司注册资本的最低限额为人民币 1000 万元。股份有限公司注册资本最低限额需高于上述所定限额的，由有关法律、行政法规另行规定。并且，有限责任公司股东以工业产权、非专利技术作价出资的金额不得超过其有限责任公司注册资本的 20%，国家对采用高新技术成果有特别规定的除外。股份有限公司发起人的工业产权、非专利技术作价出资的金额不得超过公司注册资本的 20%。

其次，企业在开始正常的生产经营后，由于所处的发展阶段不同，所需的资金数量也不相同。企业整个的生命周期可分为四个阶段：成长期、发展期、成熟期和衰退期。当企业处于成熟期时，产品销售平稳，资金需要量相对固定；当企业处于衰退期时，因市场占有率下降，生产规模萎缩且缺乏投资机会，资金闲置；而当企业处于生长期或发展期时，为扩大生产经营、取得规模经济，或者开发新产品、增加有利的对外投资等等，往往需要大量的资金，而这些资金仅靠自身的积累是远远不够的，需要通过各种方式来筹集。我国资金市场的不断发展与完善也为这种需要的满足提供了可能性。

再次，企业资金的筹集，不仅仅是为了满足生产经营的需要，即使企业资金充足，有时为了调整资金结构，获取更好的经济效益，也需要筹集不同性质的资金。例如，当企业债务到期，而现有流动资产不足以偿还本息时，不得不借新债还旧债；有时企业虽然有足够的能力偿还到期债务，但由于自有资金占总资金的比率太高，为了调整借入资金与自有资金的比率，降低资金成本，仍然举债。反之，如果企业负债比率过高，影响到企业的信用、加大了举债成本，则企业可以通过发行普通股、吸收直接投资等方式，提高自有资金

的批准，减少进中举举债的可能，以使资金结构更趋合理。

二、企业组织形式与企业筹资

不同的企业组织形式对企业资金的筹集有很大的影响。从法律的角度看，企业的组织形式一般有三种：独资企业、合伙企业和公司。

独资企业是一人投资经营的企业，企业资产为投资者一人所有。与此相适应，投资者对企业具有完全的决策权，个人决定企业的经营活动并独享企业的利润和独自承担企业的风险。从资金筹集的角度看，独资企业受到不少限制：第一，因财力薄弱，风险过高，难以从银行或其他金融机构取得大笔贷款；第二，业主对企业债务承担无限责任，贷款者可以要求用企业资产和业主个人资产来偿债；第三，在纳税问题上也有障碍，独资企业的职工医药补贴、集体保险费等福利费用，一般不能作为免税支出；第四，独资企业的所有权比公司的股权转让难度大。一些国家的遗产税法规定，在业主的有生之年，独资企业的任何资产不得转移给家族。

合伙企业是由两个或两个以上的合伙人按照协议组成并共同投资、共同经营、共担风险、共享收益的企业。从法律的角度讲，合伙企业也不是独立的法人，各合伙人仍是权利和义务的主体。企业的利润分配由全体合伙人按照协议进行；协议无规定或规定不明确的，一般按出资额的比例分配。合伙企业的债务由合伙人按照出资比例或协议约定，以各自的财产对企业的债务承担无限清偿责任。因此，从筹资的角度看，合伙企业也受到一定的限制：一是合伙企业相对于公司而言，风险仍然较高，难以按正常的利率筹措到资金；二是

按照法律规定，如有合伙人死亡或退出等事件发生，合伙企业应立即解散，故企业的筹资难以从长计议，难以选择最佳的资金结构。

公司是依法定程序设立，由两个或两个以上的投资者共同出资而组建的，以营利为目的的企业法人。在法律上，公司是独立的经济实体，享有独立的财产权利，能以自己的名义从事生产经营活动，并以自己独立的财产来承担经济责任。我国公司法将公司分为股份有限公司和有限责任公司两类。公司比独资企业和合伙企业有更为丰富的资金来源和筹资渠道：第一，因财力雄厚，较易取得大笔资金；第二，可以通过发行债券在资金市场上筹资；第三，作为股份有限公司，还可以通过发行股票的方式取得资金；第四，公司的股东不对企业的债务负无限责任，仅负有限责任；第五，所有者的剩余风险可以通过投资组合得以分散和减少。

三、企业资金来源与筹资方式

80年代以前，与我国高度集中统一的计划经济体制相适应，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，企业留用资金因统收统支而数量很少。经济体制改革以后，国有企业的经济主体地位得以确定，企业拥有完全的筹资决策权，可以根据生产经营的需要，自主地对外进行筹资。加上近几年我国金融市场的不断发展，企业资金来源渠道逐渐增加，主要有以下几个方面：

1. 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。财政资金分为两种形式：一种是无偿拨款。目前除了原有的企业国拨固定基金和流动基金外，各级财政部门和

企业主管部门对企业仍有一定数量的专用拨款，如挖潜改造拨款和科技三项费用拨款等，但它在企业资金来源中的比重大为下降。另一种是有偿使用或周转金贷款。为了提高财政资金的使用效果，中央和地方财政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。

2. 银行贷款。企业资金来源中银行贷款的比重增长很快，已成为企业资金的最主要来源。银行一般分为商业性银行和政策性银行，前者可以向各类工交企业提供商业性贷款，如中国工商银行、中国人民建设银行、交通银行等；后者仅为特定企业提供政策性贷款，如国家开发银行、中国农业发展银行和中国进出口信贷银行等。

3. 国内非银行金融机构借款。包括国营和非国营的各类信托投资公司、专业投资公司、租赁公司、集团企业财务公司、城市信用合作社等。如中国国际信托投资公司、各级计委下属的专业投资公司、中国人民保险公司等。

4. 其他企业资金。其他企业在生产经营过程中，由于生产萎缩、缺乏投资机会或其他原因会形成部分暂时闲置部分资金，为了获取一定的收益而对本企业进行投资，从而形成筹资企业的资金来源。

5. 居民手持现金。企业职工和城乡居民除将其收入用作消费、存入银行外，为满足各种流动性的需要，还手持大量的节余货币，可以对企业进行投资。

6. 国外投资者。来自国外以及来自港、澳、台湾的投资；来自国外境外的贷款，包括世界银行、国际货币基金组织、亚洲开发银行等国际组织的借款，以及一些外国政府、商业银行等的借款。

企业自留资金。指企业内部形成的资金，亦称自动化筹资渠道。主要包括计提的折旧基金、盈余公积和未分配利润等。

资金的来源渠道与筹资方式是两个不同的概念。资金来源渠道指企业资金来源的途径。筹资方式指企业取得资金的具体形式，两者既相互联系又有所区别（见表 1-1）。一定的筹资方式可能只适用于某一特定的资金来源，但同一渠道的资金大都可以采用不同的筹资方式取得。目前，我国股份制企业的筹资方式主要有：股票，债券，银行借款，租赁，公积金，公益金，商业信用，商业票据等。筹资方式一般由资金使用的时间所决定。短期资金常采用商业信用、短期银行存款、商业票据等筹资方式；长期资金常采用发行股票、发行债券、银行中长期借款和公积金等筹资方式。企业筹集资金时，应注意两者的合理配合。

表 1-1 筹资方式与筹资渠道的关系

吸引直接投资	发行股票	银行借款	商业信用	发行债券	租赁
国家财政资金	/				
银行借款	/	/		/	
非银行金融机构	/			/	/
其他企业资金	/		/	/	
居民手持现金	/			/	
外商投资资金	/				/
企业自留资金	/				

四、企业资金的类型

企业组织形式不同，生产经营所处的阶段不同，对资金

的数量需求和属性要求也就不同。我国金融市场的发展，各种不同的资金来源和筹资方式的出现，也为企业的筹资提供了不同的选择和组合（见图 1-1）。

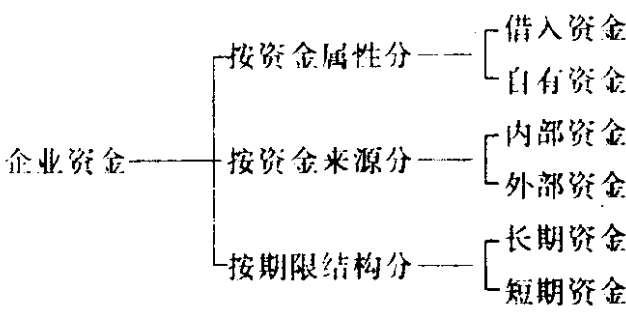


图 1-1

（一）借入资金与自有资金

借入资金是企业承担的能以货币计量的，需以资产或劳务偿付的债务，亦称负债或债务资金。包括各种长短期借款、应付票据、应付债券、应付税金、应付利润等。

企业的借入资金可以按各种不同的标志进行分类。按抵偿手段可分为以货币偿还的负债和以产品、劳务偿还的债务。前者如应付票据、应付帐款、企业债券、抵押借款等短期或长期负债；后者如预收货款、售出产品的质量担保债务等。按偿付期限的长短可分为流动负债和长期负债。借入资金具有以下属性：

- （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。
- （2）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，但有按照企业合同或协议规定定期收取本息的权利。
- （3）企业对借入资金在合同规定的期限内享有使用权，并有按期还本付息的义务。