


高等院校应用型本科系列教材

企业筹资学

QIYE CHOUZIXUE


杨行翀 李郁明 张惠忠 主编

 上海财经大学出版社

高等院校应用型本科系列教材
2013年嘉兴学院重点建设教材

企业筹资学

杨行肿 李郁明 张惠忠 主编

 上海财经大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

企业筹资学/杨行翀,李郁明,张惠忠主编. —上海:上海财经大学出版社,2014.1

(高等院校应用型本科系列教材)

ISBN 978-7-5642-1723-5/F·1723

I. ①企… II. ①杨…②李… ③张… III. ①企业-筹资-高等学校-教材 IV. ①F275.1

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2013)第 178169 号



QIYE CHOUZIXUE

企业筹资学

杨行翀 李郁明 张惠忠 主编

上海财经大学出版社出版发行
(上海市武东路 321 号乙 邮编 200434)

网 址: <http://www.sufep.com>

电子邮箱: webmaster@sufep.com

全国新华书店经销

同济大学印刷厂印刷

宝山葑村书刊装订厂装订

2014 年 1 月第 1 版 2014 年 1 月第 1 次印刷

787mm×1092mm 1/16 16.75 印张 428 千字

印数: 0 001—4 000 定价: 36.00 元



序 言

随着我国市场经济的发展,企业财务管理所面临的外部宏观环境和企业内部环境发生了天翻地覆的变化,企业财务管理的内容大为丰富,筹资渠道多样化、资金投向多元化、利益分配关系复杂化、财务风险公开化、企业经营集团化和跨国化等趋势越来越明显。企业作为市场的主体,以独立经济实体和利益主体的身份在瞬息万变的市场竞争中求生存、图发展,财务管理水平的高低成为决定其生死存亡和发展壮大的关键之一。加强财务管理已经成为我国各类企业的迫切要求和自觉行动,财务管理专业人员和拥有财务管理知识技能的经济管理人才的培养成为实现企业这一愿望的依托。财务管理的一个重要内容就是筹资的管理。近几年来,虽然各地政府、金融机构和企业自身对中小企业筹资难问题的解决做过很多努力,但筹资问题一直是困扰不少中小企业的一大难题。

从广义角度看,企业财务活动包括资金筹集、资金投放、资金耗费、资金回收、资金分配五个方面;从狭义角度看,企业财务活动包括筹资、投资和净利润的分配三个方面。可见,不管是狭义的财务活动范畴还是广义的财务活动范畴,资金运动的起点始终都是资金的筹集。因此,财务管理工作离不开对筹资的管理,需要财务管理人员根据企业生产经营和对外投资对资金的需求,采用科学的方法进行预测和决策,合理安排资金来源结构,利用不同的筹资渠道,采用不同的筹资方式筹集资金,并控制筹资风险,降低资本成本,提升企业价值。

嘉兴学院财务管理专业设立于1994年,至今已经培养了大量社会急需的财会专业人才。2000年升本后,“企业筹资财务”成为我校财务管理专业的核心课程。经过十几年的建设,目前已经发展成为一门既相对成熟又具有一定特色的校级精品课程。目前各地设立财务管理专业的高校已经不少,虽然开设专门的“企业筹资”课程还不普遍,但筹资管理无论是在初级、中级财务管理还是在高级财务管理中均是其重要内容。然而,目前有关“企业筹资”的教材较少,仅有的一些企业筹资学教材存在内容老化、知识点不全面,或者没有能够反映目前国内外资本市场的最新变化,不适合中小企业筹资实际需求等问题。因此,迫切需要编著适合我国企业筹资管理的实际情况、适合应用型创新人才培养目标的企业筹资管理教材。同时也为了满足高校各经济管理专业有关企业筹资管理课程的教学需要,我们编写了这本《企业筹资学》教材。

本教材除可供普通高校经管类专业尤其是财会专业学生作为学习“企业筹资”课程的教材外,也可以作为高职高专、成人高校和函授学校学生学习相关课程的教学用书。除此之外,还可供企业经济管理人员、在职财会人员、证券从业人员培训、学习所用。

本教材注重企业筹资管理基本知识的介绍和基本技能的培养,力求做到结构合理、理论联系实际、通俗易懂。其主要内容和特色有:

(1)结构创新。本教材编写的指导思想是实务与理论相结合、创新与传统相结合、国内与国际相结合。内容主要包括企业筹资基本理论和筹资环境、主要筹资方式、筹资管理各环节工

作四大方面,全书共分13章,从介绍企业筹资基本理论和当前企业筹资环境出发,对企业主要筹资方式进行了详细介绍,然后围绕筹资管理各环节阐述了筹资预测、决策、预算、控制和分析问题。这一结构体系符合企业筹资管理一般过程:把握理论—了解环境—预测筹资需求量—选择具体筹资渠道和方式—控制筹资风险—分析评价筹资效果,做到了筹资内容与筹资管理各环节的有机结合。

(2)通俗易懂。本教材每章内容包括学习重点、引导案例、具体章节、本章小结、进一步学习指南、练习与思考题六个部分,为学生自学和教师讲课提供方便。内容的阐述语言平实,说明详细,图(表)文并茂,特别注重结合一般企业、中小企业筹资管理的实际。

(3)内容创新。除了在教材结构上有所创新外,本教材力争在内容上有所突破和创新。如第十三章关于筹资效果的分析评价是一般教材所没有的。此外,关于新型筹资方式的介绍如典当融资、信托筹资等,本教材也都有涉及;对国际筹资管理也辟有专门章节加以阐述。

(4)重视案例。本教材特别重视案例分析的使用,除每章的引导案例外,在重点章节均安排了相关案例分析,将理论知识与实践内容有机结合,旨在帮助学生将所学专业知

识加以更好的理解和应用。

本教材由嘉兴学院会计系财务管理研究所杨行舫老师拟定,经三位主编共同研讨制定了本书的详细编写大纲。第一主编杨行舫老师对全书进行了初稿修订和总纂统稿。第二主编李郁明副教授和第三主编张惠忠教授对教材的编写细节提供了很多宝贵意见。各章节初稿编写分工如下:第五、第六、第七章由李郁明编写,第十一、第十二、第十三章由张惠忠编写,第十章由李正明副教授、陈筱彦博士、丁庭栋博士、穆敏丽老师和岳焱老师联合编写,其他各章均由杨行舫老师编写。陈莹老师和李卫娜老师参与了教材编写的讨论工作,为教材的完善提供了很多宝贵的意见。

本书的出版得到了上海财经大学出版社、嘉兴学院商学院和教务处的大力支持,在此表示衷心的感谢!

本书还获得了2013年嘉兴学院重点教材建设项目的立项和资助。

本书的编撰融入了不少我们对企业筹资管理问题的看法,也参阅、借鉴了许多文献,尤其是刘俊彦、楼土明、王建英、竺素娥等教授主编的相关教材,以及辛琳副教授在“企业筹资财务”课程教学过程中积累的成果。这些文献和成果对本书的形成功不可没。虽然我们已在参考文献目录中尽可能详细地列出了这些文献,但仍难免有所遗漏,在此对未能列入参考文献的作者表示歉意,并对所有引用的文献和成果的作者表示衷心的感谢。由于时间和水平的局限,加之企业筹资管理实践的日新月异,本书难免有错漏和不妥之处,敬请读者批评、指正,以备我们修订时参考。

编者

2013年10月1日



目 录

序言

第一章 企业筹资概论

第一节 企业筹资的概念、动机与原则	.....	1
第二节 企业筹资的渠道和方式	.....	4
第三节 企业筹资的主要类型	.....	8
本章小结	.....	10
进一步学习指南	.....	10
练习与思考题	.....	11

第二章 企业筹资基本理论

第一节 资金成本	.....	12
第二节 杠杆原理	.....	22
第三节 资本结构理论	.....	34
本章小结	.....	43
进一步学习指南	.....	44
练习与思考题	.....	44

第三章 企业筹资环境

第一节 企业筹资环境概述	.....	46
第二节 金融市场概述	.....	48
第三节 短期资金市场	.....	55
第四节 长期资金市场	.....	59
本章小结	.....	63
进一步学习指南	.....	63
练习与思考题	.....	64

第四章 企业筹资数量的预测

第一节 企业筹资数量预测概述和定性预测法	.....	67
第二节 企业筹资数量预测的定量方法	.....	70
第三节 外部筹资额与销售额增长	.....	79
本章小结	.....	81

进一步学习指南	.....	81
练习与思考题	.....	82
第五章 短期负债资金的筹集		
第一节 短期借款	.....	84
第二节 利用商业信用	.....	89
第三节 短期融资券	.....	91
本章小结	.....	94
进一步学习指南	.....	94
练习与思考题	.....	94
第六章 长期负债资金的筹集		
第一节 长期借款	.....	96
第二节 长期债券	.....	100
第三节 融资租赁	.....	107
本章小结	.....	114
进一步学习指南	.....	114
练习与思考题	.....	114
第七章 权益资金的筹集		
第一节 吸收直接投资	.....	117
第二节 发行普通股	.....	121
第三节 发行优先股	.....	133
本章小结	.....	136
进一步学习指南	.....	136
练习与思考题	.....	137
第八章 混合筹资方式		
第一节 可转换债券筹资	.....	139
第二节 权证筹资	.....	149
本章小结	.....	153
进一步学习指南	.....	153
练习与思考题	.....	154
第九章 其他筹资方式		
第一节 项目融资概述	.....	155
第二节 BOT 融资方式和 ABS 项目融资	.....	161
第三节 信托筹资与典当融资	.....	169

本章小结	.....	170
进一步学习指南	.....	171
练习与思考题	.....	172
第十章 国际筹资		
第一节 国际筹资概述	.....	174
第二节 国际借款筹资	.....	175
第三节 国际证券筹资	.....	180
第四节 国际租赁筹资	.....	185
第五节 国际贸易筹资	.....	187
本章小结	.....	194
进一步学习指南	.....	194
练习与思考题	.....	195
第十一章 筹资决策的基本方法		
第一节 企业筹资决策概述	.....	196
第二节 企业筹资决策的方法	.....	200
本章小结	.....	206
进一步学习指南	.....	207
练习与思考题	.....	207
第十二章 筹资风险的防范与控制		
第一节 筹资风险及其影响因素	.....	210
第二节 筹资风险防范和控制的方法与对策	.....	214
本章小结	.....	219
进一步学习指南	.....	219
练习与思考题	.....	219
第十三章 筹资分析评价		
第一节 定期的筹资分析	.....	222
第二节 具体筹资项目的评价	.....	239
第三节 企业财务危机预警分析	.....	239
本章小结	.....	243
进一步学习指南	.....	244
练习与思考题	.....	244
附录 1 复利终值系数表	.....	247
附录 2 复利现值系数表	.....	250

附录 3 年金终值系数表	.....	253
附录 4 年金现值系数表	.....	256

参考文献



第一章 企业筹资概论

【学习重点】

通过本章学习,要求学生了解企业筹资的基本概念和动机,熟悉并掌握企业筹资的渠道和主要方式及其相互关系,熟悉企业筹资的基本类型。

【引导案例】

资金是企业赖以生存的“血液”,是企业一切财务活动的出发点和落脚点。企业存在的意义便是通过筹集资金并将这些资金恰当使用来获取收益,造福自身和社会。企业的资金来源和筹集的方式多种多样。据统计,在美、英、德、加、法、意、日西方七个主要发达国家中,内部筹资比例高达 55.71%,外部融资比例为 44.29%;在外部筹资中,来自金融市场的股权融资仅占融资总额的 10.86%,而来自金融机构的债务融资比例则占 32%。我国企业融资“瓶颈”一直是制约企业发展壮大的主要问题。近年来随着金融改革的不断深入,如深圳创业板的建立等措施扩大了企业筹资的渠道。相比西方发达国家,我国上市公司的内部融资比例一直比较低,那些“未分配利润为负”的上市公司几乎都完全依赖外部融资,且在外部融资中股权融资的比重较高。而广大中小企业更是经常面临融资难题。

那么,什么是筹资?什么是内部筹资和外部筹资?什么是股权融资?企业筹资的渠道和方式是什么?这些基本问题都需要通过本章进行学习。

企业财务管理是指企业根据相关财经法规制度,按照财务管理的原则,遵循财务管理的惯例,组织财务活动、处理财务关系的一项经济管理活动,是现代企业管理的一个重要组成部分。从广义角度看,企业的财务活动包括资金的筹集、资金的投放、资金的耗费、资金的回收、资金的分配五个方面;从狭义角度看,企业的财务活动包括筹资、投资和净利润的分配三个方面。不管是狭义的财务活动范畴还是广义的财务活动范畴,资金运动的起点始终都是资金的筹集。

第一节 企业筹资的概念、动机与原则

一、企业筹资的概念

企业筹资是指企业为了实现财务管理目标,根据日常经营活动、投资活动及资本结构调整的需要,通过一定的金融市场和筹资渠道,利用一定的筹资方式,有效地筹措和集中资金的一项财务管理活动。资金是企业经营和投资活动的基本要素,是企业创立、生存、发展的一个必备条件。

企业的创立首先需要筹集原始资本。各国的《公司法》等都对企业的设立规定了最低资金限额,例如我国《公司法》明确规定,有限责任公司注册资本的最低限额为人民币 3 万元,股份有限公司注册资本的最低限额为人民币 500 万元。在生产经营过程中,需要资金购买设备和

原材料、支付日常的各项费用等。如果企业要对外进行投资,就需要更多的资金。总之,资金是企业存在的前提和基础,是企业生产经营的“血液”。企业要进行筹资,首先应该明确筹资的具体动机,遵循筹资的基本原则。

二、企业筹资的动机

企业筹资的基本目的是维持正常生产与发展,实现企业的理财目标。由于企业经营对资金需求的复杂性,企业筹资的具体动机是多种多样的,企业具体的筹资活动通常受这些特定动机的驱使。概括起来,企业筹资动机主要有设立性筹资动机、扩张性筹资动机、调整性筹资动机、解困性筹资动机、混合性筹资动机五种。

(一)设立性筹资动机

设立性筹资动机是指企业要依法筹集资本金,符合国家相关法律关于设立企业的要求和规定。比如我国《公司法》对设立有限责任公司和股份有限公司的注册资本最低限额都有具体规定。

(二)扩张性筹资动机

扩张性筹资动机是指企业因为扩大生产经营规模或追加对外投资的需要而产生的筹资动机。通常,当一个企业处在良好的发展时期或处在快速成长期时出于这个动机筹集资金的较多。例如,由于市场销量状况良好,产品供不应求,需要进一步增加产量、扩大规模;企业发现一个好的投资机会、进军一个新的投资领域等需要筹集资金都属于这一动机。当然,扩张性筹资活动在筹资的时间和数量上都要服从于投资决策和投资计划的要求。扩张性筹资会导致企业资产总额的增加,也可能使企业的资金结构发生变化。

(三)调整性筹资动机

调整性筹资动机是指企业为了优化自身资金结构的需要而产生的筹资动机。资金结构是指企业不同性质、不同期限的资金和各种筹资方式的组合及其比例关系。资金结构合理与否决定了企业综合资金成本、收益水平的高低及财务风险的大小。随着企业生产经营的发展和外部环境的变化,现有的资金结构可能不再合理,这时就需要通过一定的方式进行调整,而通过筹资活动是一种改变现有资金结构从而促使资金结构更加合理优化的途径。比如企业原来保持了一种资产负债率较高的资金结构,因此财务风险较高;现在企业通过发行股票增加权益资金,降低了债务资金的比例,改变了资金结构,减小了财务压力。另外还有一种情况可能是企业现有的资金结构本身是合理的,而一些债务即将到期,企业虽然有足够的偿还能力,但是为了保持现有合理的资金结构,就需要举借新债务偿还到期旧债。

【例 1-1】 永新公司目前的资产负债率为 70%,经过分析认为资金结构不够合理,资产负债率偏高,财务风险偏大。公司计划对现有的资金结构进行调整,希望将资产负债率降低到 50%,因此,决定增发新股,偿还部分债务。调整性筹资前后的资产负债表有关项目变动情况如表 1-1 所示。

表 1-1

永新公司筹资前后资产、负债和权益的变动情况

单位:万元

资产	A 筹资前	B 筹资后	负债和权益	A 筹资前	B 筹资后
现金	1 000	1 000	应付账款	2 800	2 800
应收账款	3 000	3 000	短期借款	3 000	1 200

续表

资产	A 筹资前	B 筹资后	负债和权益	A 筹资前	B 筹资后
存货	3 200	3 200	长期借款	2 200	2 200
长期投资	2 000	2 000	应付债券	2 500	1 300
固定资产	5 800	5 800	负债总额	10 500	7 500
			股东权益	4 500	7 500
资产总额	15 000	15 000	负债及权益总额	15 000	15 000

从表 1-1 可以看出,永新公司在调整性筹资以前的资产总额为 15 000 万元,资产负债率为 70%,经过调整性筹资,增加了股东权益 3 000 万元,负债总额则减少了 3 000 万元,虽然资产总额没有发生变化,但是资金结构已经改变,资产负债率下降到了 50%,减少了财务风险。

(四)解困性筹资动机

解困性筹资动机主要是指企业为缓解财务困境而产生的筹资动机。一般主要有两种情况:一种情况是企业因无力偿还到期债务而不得不借新债还旧债,以解燃眉之急;另一种情况是由于企业生产经营中面临的各种临时性资金需求而筹集资金,比如季节性采购导致资金缺乏、年终集中发放奖金和工资导致资金困难等。

(五)混合性筹资动机

混合性筹资动机是指企业为了满足两种以上目的而产生的筹资动机,比如很多企业在需要对外投资筹集资金的同时也完成了资金结构的优化调整过程。

【例 1-2】 嘉城公司在扩张筹资前的资产和规模如表 1-2 中 A 栏所示。该企业根据扩大生产经营和对外投资的需要,现追加筹资 4 000 万元。其中,长期借款 1 000 万元,企业所有者投入资本 3 000 万元;用于追加存货价值 1 000 万元,追加设备价值 2 000 万元,追加长期投资 1 000 万元。假定其他项目不发生变化,在筹资前后,该公司的资产、负债和权益总额如表 1-2 中 B 栏所示。

表 1-2 嘉城公司筹资前后资产、负债和权益的变动情况 单位:万元

资产	A 筹资前	B 筹资后	负债和权益	A 筹资前	B 筹资后
现金	1 000	1 000	应付账款	1 000	1 000
应收账款	2 000	2 000	短期借款	2 000	2 000
存货	2 000	3 000	长期借款	1 000	2 000
长期投资	1 000	2 000	应付债券	2 000	2 000
固定资产	4 000	6 000	股东权益	4 000	7 000
资产总额	10 000	14 000	负债及权益总额	10 000	14 000

通过 A 栏和 B 栏的比较可以发现,公司在筹资前后资产总额从 10 000 万元增至 14 000 万元,企业完成了一个规模扩张的过程,企业在完成扩张性目的同时还实现了资金结构的调整。调整之前的资产负债率为 60%,而筹资之后的资产负债率变成了 50%,企业的财务风险进一步降低。

三、企业筹资的原则

为了提高筹资的效率,保障各方的合法权益,企业在筹资时必须遵循一定的原则,通常包括以下四个原则:

(一)合法性原则

企业的理财活动必须是合法的,筹资活动作为财务活动的一个方面必须遵循有关的法律法规,依法保障各方的合法权益,避免违法行为的产生给企业带来不利影响。

(二)效益性原则

企业筹资存在资金成本,它是企业在筹集和使用资金过程中发生的一切费用和成本。不同的筹资方式存在不同的资金成本,资金成本的高低直接影响企业的最终经营成果。企业必须在筹资过程中遵循效益原则,采用合理的筹资方式,尽可能节约费用,降低资金成本。另外,企业筹资成本的高低还影响到对投资项目的选择,需要避免盲目筹资和投资给企业带来的经济损失。

(三)合理性原则

企业筹资首先要确定的是筹资的数额,必须要通过合理的预测确定一个恰当的数量。如果筹集过多资金,会使企业承担额外的成本,影响筹资效益;如果筹资数量不足,会影响正常的生产和投资活动。合理性原则还包括确定一个合理的资金结构。合理的资金结构不仅能降低综合资金成本,还可以有效控制企业的财务风险。一个合理的资金结构,需要确定两个方面的合理比例:

一是确定股权资金与负债资金的合理比例关系。这是企业资金结构中最核心的比例关系。一方面,权益资金比重的提高可以提升企业的资信程度,降低企业财务风险;但是另一方面,权益资金的资金成本比负债资金要大,会提高企业的加权平均资金成本,从而影响企业的税后收益。负债资金具有杠杆效应,适当利用负债资金,可以提高权益资金的税后收益率;但是利用负债资金必须要承担固定的财务费用,从而提升了财务风险。所以,企业在筹资过程中,必须综合考虑企业的经营风险和财务风险,合理利用财务杠杆,将负债控制在合理的范围之内。

二是确定长期资金与短期资金的合理比例关系。即确定企业全部资金的期限结构,比如确定短期负债与长期负债之间的比例关系。一般而言,短期负债资金成本比长期负债要低,但是短期负债比重过高会造成企业短期内偿还债务压力过大;相反,长期负债虽然在短期内偿债压力小,却要承担较高的资金成本。

(四)及时性原则

及时性原则要求企业在筹集资金时必须考虑资金的使用时间,保证资金及时到位,使筹资和用资在时间上很好地配合衔接,实现动态平衡。企业既要避免因为过早取得资金而承担资金闲置的额外成本,又要避免因为资金不能及时到位而造成直接和间接的经济损失。

第二节 企业筹资的渠道和方式

选择筹资渠道和筹资方式是企业筹资管理中面临的两个核心问题,企业筹资总是要通过一定的渠道作为资金来源,借助一定的筹资方式取得所需资金。同一渠道的资金可以通过多种筹资方式取得,同一筹资方式可以筹集不同渠道的资金。随着中国经济的发展和金融市场

的完善,筹资渠道逐渐增多,筹资方式也呈现多样化。

一、企业筹资的主要渠道

企业筹资的渠道是指企业筹集资金来源的方向与通道,体现资金的来源与性质。认识筹资的渠道以及每种渠道的特点和适用性,有利于企业充分开拓和利用不同的筹资渠道,实现各种筹资渠道的合理组合,有效筹集资金。目前,我国企业的筹资渠道主要包括以下七种:

(一)政府财政资金

国家对企业的直接投资是国有企业最主要的资金来源渠道,特别是国有独资企业,其资本全部由国家投资形成。现有国有企业的资金来源中,其资本大多是由国家财政以直接拨款的形式形成的。国家财政资金具有广阔的源泉和稳固的基础,所以今后仍然是国有企业权益资本筹集的重要渠道。

(二)银行信贷资金

银行贷款资金是我国目前各类企业最为重要的资金来源。我国银行分为商业银行和政策性银行两类。商业银行可以为各类企业提供商业性贷款;政策性银行主要为特定企业提供一定的政策性贷款。政策性贷款的利率一般比商业性贷款的利率要低。银行贷款方式灵活多样,可以为不同的企业提供不同期限的资金来源。特别是对于大部分中小企业而言,可能并不具备发行债券和股票的条件,所以银行信贷资金成为其主要的负债资金来源。

(三)非银行金融机构资金

非银行金融机构主要指除了银行以外的其他各种金融机构,比如信托投资公司、保险公司、租赁公司、证券公司、企业集团所属的财务公司等。它们所提供的各种金融服务,包括信贷资金投放、物资的融通以及为企业承销证券等。非银行金融机构提供的金融服务具有多样化、个性化的特点,能够满足企业融资的不同需求,是一条越来越重要的融资渠道。企业可以从这些金融机构筹集到股权资本或负债资金。

(四)其他法人资金

企业在生产经营过程中,往往形成部分暂时闲置资金,并为一定的目的而进行相互投资。另外,企业间的购销业务经常通过商业信用方式来完成,从而形成企业间的债权债务关系,形成债务人对债权人的短期资金占用。企业间的相互投资和商业信用的存在,使其他法人资金也成为企业筹资的重要来源。

(五)民间资金

民间资金主要是指“游离”于银行及非银行金融机构之外的企业职工和居民个人的结余资金。这些资金积少成多,同样可对企业进行投资,形成民间资金来源渠道,从而为企业所用。根据各类报道和统计,仅民营经济发达的温州地区就有民间资金几千亿元,这些数量庞大的民间资金为我国金融市场的发展提供了广阔的发展前景,也为企业筹资提供了更大的选择空间。

(六)企业自留资金

企业自留资金是指企业内部形成的资金,即企业内部资金,主要包括提取公积金和未分配利润等。这些资金的重要特征是无需通过一定的对外方式去筹集,而直接由企业内部自动生成或转移。企业自留资金是企业一个比较便利的筹资渠道,但是一般数量有限。

(七)海外资金

在改革开放的条件下,国外以及我国香港、澳门和台湾地区的投资者持有的资本也可以吸收利用,从而形成一种企业的筹资渠道。

二、企业筹资的主要方式

企业筹资方式是指企业筹集资金所采取的具体形式和工具,体现了资金的属性和期限。比如发行股票筹集的长期资金属于权益资金,可以长期使用,不用还本,没有固定股利支出;而发行短期债券筹集的是短期负债资金,需要承担利息,到期需要还本。目前主要的筹资方式包括以下七种:

(一)吸收直接投资

吸收直接投资是指企业以协议的形式来吸收国家、法人、个人、外商投入资本的一种筹资方式。投资者的出资方式主要有现金投资、实物投资、工业产权投资、土地使用权投资等。吸收直接投资与发行股票、留存收益都属于企业筹集自有资金的重要方式。它是非股份有限公司筹措资本金的基本形式。

(二)银行借款

银行借款是指企业向银行等金融机构申请贷款获得信贷资金的一种筹资方式,它是企业负债资金的主要来源之一。这种筹资方式适合各类企业,既可以筹集长期资金,也可以筹集短期资金,方式灵活,取得方便。

(三)发行债券

债券是由企业根据有关法律的规定发行的有价证券,发行债券的企业承诺在未来的特定日期偿还本金,并按照事先规定的利率支付利息,是企业主要筹资方式之一。债券的发行需要符合《公司法》、《证券法》等规定,比如《证券法》明确规定,股份有限公司的净资产额不低于人民币3 000万元、有限责任公司的净资产额不低于人民币6 000万元才有资格发行债券。

(四)发行股票

股份有限公司的资本金称为股本,是通过发行股票方式筹集的。股票是指股份有限公司发行的、用以证明投资者的股东身份和权益并据以获得股利的一种可转让的书面证明。股票的发行、股票的上市有严格的条件和法定程序,在我国必须遵守《公司法》和《证券法》等有关法律规定。按股东权利和义务不同,股票一般分为普通股和优先股。这种筹资方式仅适用于股份有限公司,并且必须以股票为媒介。

(五)租赁融资

租赁融资主要包括融资租赁和经营租赁。对于企业筹集长期资金而言,更多关注的是融资租赁,或称为财务租赁,它是指企业与租赁公司签订长期租赁协议,按照协议从租赁公司租入资产的一种融资行为,其本质上是一种负债资金。融资租赁实现了融资与融物的统一,筹资企业可以快捷、方便地得到所需要的某项资产。融资租赁主要包括售后租回、直接租赁、杠杆租赁等形式,是现代租赁的主要形式。

(六)商业信用

商业信用是企业在商品交易中的延期付款或延期交货所形成的一种借贷关系。商业信用是一种自然筹资方式,在现实生活中广泛存在,是企业筹集短期负债资金的重要方式。

(七)利用留存收益

利用留存收益是通过内部积累的方式筹集资金的一种方式。它是企业筹集权益资金的方式,主要来源于企业的盈余公积和未分配利润两个部分。相比其他筹资方式,这种筹资方式没有外部筹资费用。

三、影响企业筹资方式选择的主要因素

筹资方式是企业筹资决策的重要内容。外部的筹资环境和企业自身的筹资能力共同决定了筹资方式的选择。在筹资活动中需考虑的因素是多种多样的,但最基本的因素是企业筹资的资金成本和面临的财务风险。

(一)资金成本

资金成本是资金使用者向资金所有者和中介机构支付的费用,是资金所有权与使用权分离的结果。资金成本作为一种成本和耗费,最终要通过收益来补偿,体现了一种利益分配关系。企业筹集和使用资金,不论是短期的还是长期的,都存在一定的资金成本。不同的筹资方式的资金成本差别较大,所以资金成本的高低决定着企业的筹资方式,它是选择筹资方式、进行资金结构决策的基本依据。

(二)财务风险

财务风险不是企业本身固有的,当企业全部资金均为自有资金时,企业的财务风险就为零。因此,财务风险是企业能够加以控制的。财务风险的大小与各种具体资金来源的比重密切相关,调控财务风险就是要利用不同筹资方式调节各种具体资金来源的比重。

(三)企业规模和筹资规模

企业的自身规模和筹资规模大小也是企业筹资方式选择的重要判断因素。以负债筹资为例,一般而言,资产规模和发行规模较大的企业才能产生企业债券筹资的规模成本效应,从而倾向于发行企业债券的筹资方式;而中小企业因为债券市场高昂的发行成本和较高的发行门槛,不得不寻求银行贷款等成本较小的筹资方式。

(四)筹资者对风险的态度

在筹资方式的选择中,筹资者自身对于风险的态度也是决定筹资方式的重要方面,负债比重的增加往往意味着要承担更大的财务风险,对于一些喜欢冒险的筹资者也许可以接受,而对于一些保守的筹资者可能是不能接受的。

四、筹资渠道与筹资方式的关系

企业的筹资方式与筹资渠道有着密切的联系。特定的筹资方式可能适用于某一特定的筹资渠道,但是同一筹资渠道的资金往往可以通过不同的方式取得,而同一筹资方式往往适用于不同的筹资渠道。所以,企业在筹集资金时,应当实现筹资渠道与筹资方式的合理搭配。企业筹资渠道与筹资方式配合的对应关系如表 1-3 所示。

表 1-3 企业筹资渠道与筹资方式的配合

筹资方式 筹资渠道	吸收直接 投资	发行股票	金融机构 借款	利用商业 信用	发行债券	融资租赁	利用留存 收益
政府财政资金	☆	☆					
银行信贷资金		☆	☆				
非银行金融机构资金			☆		☆	☆	
其他法人资金	☆	☆		☆	☆	☆	
民间资金	☆	☆			☆		
企业自留资金							☆

五、筹资模式与筹资制度

筹资模式(financial model)是指不同筹资方式的组合。筹资模式与筹资方式的关系是:两者都是储蓄向投资转化的方式,但前者的内涵大于后者,筹资模式包含筹资方式,是多种筹资方式的组合。目前市场经济发达的国家中具有两种典型的筹资模式:一是以英、美为代表的,以证券筹资方式为主的直接筹资模式;二是以日、德为代表的,以银行筹资方式为主的间接筹资模式。

筹资制度(financial system),也叫筹资体制,指社会资金的配置方式。根据经济学一般原理,社会资源配置有两种基本方式,即计划配置和市场配置。同理,筹资制度也有两种基本类型,即计划筹资制度和市场筹资制度。由于方式、模式、制度三个词本身的内涵与外延不同,筹资方式、筹资模式、筹资制度的内涵与外延也存在区别,筹资制度比筹资模式与筹资方式更宏观,筹资模式与筹资方式研究的内容是建立在相应的筹资制度基础上的。

第三节 企业筹资的主要类型

企业从不同的筹资渠道以不同的筹资方式筹集资金,由于其具体的来源、方式、期限等不同,形成了不同的企业筹资类型。不同类型资金的组合,构成企业具体的筹资组合。不同筹资组合形成不同的资金结构,对企业的报酬和风险都会产生影响。企业筹资的类型主要分为权益性筹资与负债性筹资、内部筹资与外部筹资、长期筹资与短期筹资、直接筹资与间接筹资等。

一、权益性筹资与负债性筹资

按照企业筹集资金的属性不同,企业筹资可以分为权益性筹资、负债性筹资和混合性筹资。

(一)权益性筹资

权益性筹资筹集的是权益性资金。权益性资金又称为股权性资金、自有资金,是企业依法取得并长期拥有、可以自主调配使用的资金。我国企业的权益性资金主要由投入资本(股份公司称为股本)、资本公积、盈余公积和未分配利润组成。权益性资金主要通过国家财政资金、其他法人资金、居民个人资金、海外资金等渠道,采用吸收直接投资、发行股票、利用留存收益等方式筹集形成。

权益性资金的特点是:

(1)权益性资金的所有权归属于企业所有者,所有者可以此参与企业经营管理决策、取得收益,并对企业的债务承担有限或无限责任。

(2)权益性资金属于企业长期占用的“永久性资本”,形成法人财产权,在企业经营期内,投资者除依法转让外,不得以任何方式抽回其投入的资本,企业依法拥有财产支配权。

(3)权益性资金没有还本付息的财务压力,筹资风险低。

(二)负债性筹资

负债性筹资筹集的是负债性资金。负债性资金又称为债务资金、借入资金,是企业依法取得并按照协议使用、到期偿还本金的资金。负债性筹资形成了企业与债权人的债务债权关系。

债务资金的特点是:

(1)使用时间上的有限性。债务资金具有使用时间上的有限性,需到期偿还,不能永久使用。