

# 第一章

## 筹资应考虑的基本因素

- 一、资金市场
- 二、货币的时间价值
- 三、币值变动风险
- 四、信用风险
- 五、流通风险和期限风险

筹资是公司理财中最基本的内容之一，是一个连续不断的财务职能，是一项复杂的财务活动。在筹资活动中需考虑的因素是多种多样的，但最基本的因素是成本和风险。成本和风险是相互影响和制约的，企业筹资一刻都离不开对成本和风险的分析。另外，企业筹资离不开资金市场，资金市场是企业筹资的一个环境因素，因此，在本章中亦对资金市场进行简略的讨论。

## 第一节 资金市场

### 一、资金市场及其作用

#### (一) 资金市场

资金市场，又称金融市场，是金融资产易手的场所。从广义讲，一切金融机构以存款货币等金融资产进行的交易均属于资金市场范畴。资金市场有广义和狭义之分。广义的资金市场泛指一切金融性交易，包括金融机构与客户之间、金融机构与金融机构之间、客户与客户之间所有的以资本为交易对象的金融活动；狭义的资金市场则限定在以票据和有价证券为交易对象的金融活动。一般意义上的资金市场是指狭义的资金市场。

资金市场是由许多功能不同的具体市场构成的。对资金市场可以按不同的标准进行分类。

#### 1. 有形市场和无形市场

从市场活动的特点看，有有形市场和无形市场之分。有形市场是指有固定交易场所和固定组织机构的市场。无形市场则是没有固

定交易场所和固定组织机构的市场。

## 2. 短期资本市场和长期资本市场

以期限为标准，资金市场分为短期资本市场和长期资本市场。短期资本市场又称货币市场，是指融资期限在一年以内的资本市场，包括同业拆借市场、票据市场、大额定期存单市场和短期债券市场；长期资本市场又称为资本市场，是指融资期限在一年以上的资本市场，包括股票市场和债券市场。

## 3. 发行市场和流通市场

以功能为标准，资金市场分为发行市场和流通市场。发行市场又称为一级市场，它主要处理信用工具的发行与最初购买者之间的交易；流通市场又称为二级市场，它主要处理现有信用工具所有权转移和变现的交易。

## 4. 资本市场、外汇市场和黄金市场

以融资对象为标准，资金市场分为资本市场、外汇市场和黄金市场。资本市场以货币和资本为交易对象；外汇市场以各种外汇信用工具为交易对象；黄金市场则是集中进行黄金买卖和金币兑换的交易市场。

## 5. 地方性资金市场、全国性资金市场和国际性资金市场

以地理范围为标准，资金市场可以分为地方性资金市场、全国性资金市场和国际性资金市场。

在财务管理中，资金筹集和资金投放的绝大部分与资本市场有关。因此，后面将侧重考察短期资本市场和长期资本市场。

## (二) 资金市场的作用

我们可以这样来认识资金市场的作用。金融资产是对于某种未来收入的一种债权，金融负债则是其对称。金融资产有两种主要功

能第一,它提供一种手段,通过它,资金剩余者可以把它转移给能对这些资金作有利投资的人。第二,它提供一种手段,把风险从进行投资的人那边转移到给这些投资提供资金的人。这两种功能可用图 1-1 表示。

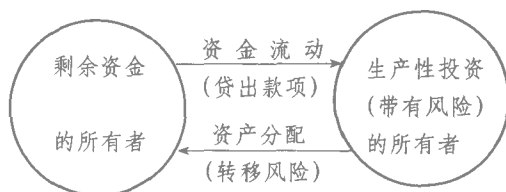


图 1-1 金融资产的主要功能

在图 1-1 中,上面的箭头表示第一种功能,下面的箭头表示第二种功能。资金的供给者和使用者之间可以不经过有组织的资金市场来实现这种交易。如在信用活动中,借款人得到货币使用权,把借据开给货币出借者;债权人持有借据即债权证明,在归还期到来之前,则失去了货币使用权。但这种交易存在着两方面的不足:第一,债权人难以因临时需要而收回货币使用权;第二,货币供给者和货币需求者是脱节的,使金融资产交易费用增加。而资金市场的出现,则较好地克服了如上两个缺点。

资金市场具有这样两种有用的功能:第一,它为金融资产的持有者提供变现机会,变现能力的大小是金融资产最重要的特征。第二,它能减少金融资产的交易费用,还能减少收集各种金融资产未来所得的情报费用,以及投资者活动的情报费用,等等。资金市场的这两种功能,可用图 1-2 简示。

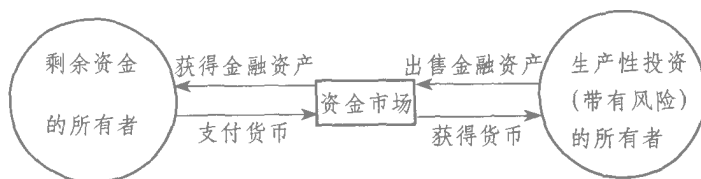


图 1-2 资金市场功能图

显然，由于资金市场增加了金融资产的变现能力和减少了交易费用，因此，它对金融资产的买卖双方都是极为有用的。资金市场是商品经济高度发达的必然产物。

## 二、金融资产

金融资产，又称金融工具，是指可以用来融通资金的工具，一般包括货币和信用工具。我们在这里主要介绍作为信用工具的金融资产。

所谓信用，就是以他人的返还为目的，给予他人一段时间的财物支配权。通俗地讲，就是把财物借给别人使用一段时间，到期归还。它包括两个基本要素：一是出借财物的时间；二是对借财物人的信赖，相信他会到期归还。出借的财物，可以是实物，也可以是货币。在信用活动中，借出财物的一方是债权人；借入财物的人是债务人。为了证明这种债权债务关系，债务人都要写下一份借据，写明债权人、债务人、所借财物的数量和期限等，交给债权人。债权人到期凭此借据向债务人索还财物。这种借据就称之为信用工具。随着商品经济的发展，特别是资金市场的建立，根据发生信用关系双方的情况和信用活动的不同特点，借据形式、名称日益多样化。如我们常见的债券、股票、支票、商业票据、银行发行的银行券、存款证等 虽然名称

不一样，但实质上都是借据。由于这些借据也是一定财物所含价值的证明，所以一般统称为有价证券。

有价证券，或称金融资产，首先按信用时间的长短可分为短期有价证券和长期有价证券，在此之下还可细分为各种具体的有价证券。有价证券的种类和分类可用图 1-3 简示。

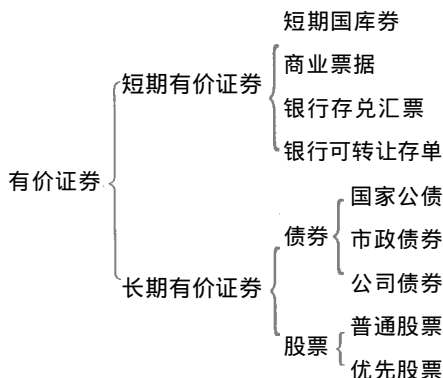


图 1-3 有价证券种类和分类图

当然，以上有价证券还可以细分为若干小类，如公司债券可分为信用债券、抵押债券、调换债券、收益债券、认股债券等等。再如普通股票可分为具有完全投票权普通股票、限制性投票权普通股票、无投票权普通股票；优先股票可分为累积与非累积优先股票、可调换优先股票、参与分红优先股票等。

### 三、金融机构

当前我国金融业的构成，随着市场经济的发展正日益复杂，这不仅表现在所有制的多元化和金融机构的多样化，而且表现在职能的多样性上。从事理财工作，了解金融机构和职能很有必要。在这里

我们对我国的主要金融机构进行简介。

### (一) 中央银行

中国人民银行是国家的中央银行。它在国务院领导之下，制定和实施货币政策，对金融业实施监督管理。它既具有发行的银行、银行的银行、政府的银行等传统的三大职能，又具有服务、监管、调控的三大现代职能。货币政策目标是保持货币币值的稳定，并以此促进经济增长。

中国人民银行履行下列职责：

1. 制定和执行货币政策；
2. 发行人民币，管理人民币流通；
3. 按照规定审批、监督管理金融机构；
4. 按照规定监督管理金融市场；
5. 发布有关金融监督管理和业务的命令和规章；
6. 持有、管理和经营国家外汇储备、黄金储备；
7. 管理国库；
8. 维持支付、清算体系的正常运行；
9. 负责金融业的统计、调查、分析和预测；
10. 作为国家的中央银行，从事有关的国际金融活动；
11. 国务院规定的其他职责。

中国人民银行设行长一人，副行长若干人，实行行长负责制。中国人民银行设立货币政策委员会。货币政策委员会的职责、组成和工作程序，由国务院规定，报全国人民代表大会常务委员会备案。中国人民银行根据履行职责需要设立分支机构，作为中国人民银行的派出机构。中国人民银行对分支机构实行集中统一领导和管理。中国人民银行的分支机构根据中国人民银行的授权，负责本辖区的金

融监督管理 承办有关业务。

## (二) 商业银行

商业银行是指以盈利为目的,以收受各种存款、提供资金信贷、办理结算等为主要业务的银行。它是一个企业法人。目前,我国的商业银行根据其性质可分为五类:

### 1. 国有独资商业银行

它是指由原已存在并经依法转轨改制而来的国家专业银行,即中国工商银行(1984年1月1日成立)、中国农业银行(1979年恢复)、中国银行(1979年从中国人民银行独立出来)、中国建设银行(即1954年成立的中国人民建设银行,1996年3月26日变更为现名)。

### 2. 股份制商业银行

这是指从成立时就是股份制综合性的商业银行。目前,主要有交通银行(1986年7月恢复)、招商银行(1986年8月成立)、中信实业银行(1987年2月成立)、深圳发展银行(1987年9月成立)、福建兴业银行(1988年5月成立)、广东发展银行(1988年9月成立)、中国光大银行(1992年2月成立)、华夏银行(1992年12月成立)、上海浦东发展银行(1992年成立)、中国民生银行(1996年1月成立)等。

### 3. 城市商业银行,初期称城市合作银行

1997年7月中国人民银行发文规定改称城市商业银行。1995年9月7日国务院发出《关于组建城市合作银行的通知》规定从1995年下半年起在大中城市分期分批组建城市合作银行。城市商业银行是在城市信用合作社的基础上,由城市企业、居民和地方财政投资入股组成的股份制商业银行。主要为地方经济,特别是中小企业的发展提供金融服务。目前北京、上海、天津、深圳、石家庄、南

京、武汉、青岛、西安等城市均已成立了城市商业银行。

4. 外资银行、中外合资银行和外国银行

5. 准商业银行，即指农村信用合作社

### (三) 政策性银行

政策性银行，一般是指由政府设立，以贯彻国家产业政策、区域发展政策为目的，不以盈利为目标的特殊金融机构。它既具有与商业银行相同的吸存放贷的职能，又具有倡导性、选择性、弥补性和服务性等特殊职能，特殊职能的综合作用使政策银行能积极、主动地贯彻实施政府的宏观经济政策。1994年，我国成立了三家政策性银行，即国家开发银行、中国进出口银行和中国农业发展银行。国务院通过下发组建通知的形式对三家政策性银行的性质、任务、资金来源、资金运用、经营管理进行了规范。

#### 1. 国家开发银行和业务范围

国家开发银行是负责筹措和引导社会资金，对国家基础设施、基础产业和支柱产业的大中型建设和技术改造项目办理政策性金融业务的银行，它的业务主要包括资金来源业务、资金运用业务、外汇业务和其他业务。

#### 2. 中国农业发展银行的业务范围

中国农业发展银行是负责筹集农业政策性信贷资金、办理国家规定的农业政策性金融业务、代理财政性与支农资金拨付的政策性银行。它的业务包括资金来源和资金运用两类。

#### 3. 中国进出口银行的业务范围

中国进出口银行是执行国家产业政策和外贸政策，为机电产品成套设备等资本性货物进出口办理政策性金融业务的银行。它的业务包括资金来源、资金运用和其他业务。

#### （四）非银行金融机构

非银行金融机构，是指银行以外的从事货币信用业务和金融服务的金融机构。随着金融工具不断创新的趋势，新的金融组织大量涌现，按照非银行金融机构的业务性质来划分，非银行金融机构可分保险公司、合作性金融机构、信托投资机构、证券经营机构、财务公司、金融租赁公司和邮政储蓄机构。非银行金融机构的基本职能是开拓直接融资业务，提供多种金融服务；补充银行服务之不足，促进社区经济发展，下面简介各种主要的非银行金融机构。

##### 1. 保险公司

保险业所采取的组织形式，大体而言，可以分为个人保险组织、合作保险组织和公司保险组织三种形式。个人保险组织是指由个人经营保险业务，个人承担保险风险的保险组织。合作保险组织分为相互保险社和相互保险公司两种形式。相互保险社实际上是一种保险互助合作社。相互保险公司是所有参加保险的人自己设立的非赢利性的保险法人组织。

保险业最常见、最基本和最重要的组织是采用公司形式。依照我国保险法的规定，保险公司是指经过金融监督管理部门核准经营保险业而设立的，专营保险业务的股份有限公司和国有独资公司。公司形式是我国保险法确认的惟一的保险业组织形式。但是考虑到我国保险业今后发展的需要和我国已建立有农村互助保险合作社的事实，为了给今后我国保险业的发展留下空间，我国保险法同时亦规定：“保险法规定的保险公司以外的其他性质的保险组织 由法律、行政法规另行规定。”这说明 在我国今后的保险业的发展中 除了公司这种保险业组织形式之外，其他保险业组织形式也同样有被采用的可能。

对企业而言参与保险主要是为了控制风险，弥补可能发生的意外损失。但是企业也可以利用保险所派生的投资功能在控制风险的同时，获取投资收益。

## 2. 信托公司

信托机构的组织形式一般有两种，一是专业的信托公司，二是银行附属的信托部。中国信托机构采取公司的组织形式。所谓信托是委托人基于对受托人的信任，将其财产转移给受托人，受托人按照委托人的意愿并以自己的名义，为了受益人的利益或特定目的，管理、处分信托财产的行为。

目前我国信托投资公司的业务主要有以下四类：一是信托投资业务。这类业务按资金来源分，可分为信托投资和委托投资。信托投资是指信托投资公司运用自有资金和组织的信托存款，以及发行公司股票债券筹集的资金，直接向企业或项目进行投资。委托投资则是信托投资公司接受委托单位的资金，对投资项目的资金使用负责监督管理，以及办理投资项目的收益处理等。二是代理业务。代理保管，代理收托，代理有价证券的发行和买卖，信用担保等。三是租赁业务。主要是融资性租赁。四是咨询业务。资信咨询、项目可行性咨询、投资咨询和金融咨询等。

## 3. 信用合作社

在我国信用合作社分为城市信用合作社和农村信用合作社两大类 其简介如下：

(1)城市信用合作社。城市信用合作社（简称城市信用社）是城市合作金融组织，是由个体工商户和城市集体企业入股组建，入股者民主管理，主要为入股人提供金融服务，具有法人地位的金融机构。它是群众性合作制金融组织，它的本质特征是社员入股组成，实行民

主管理，主要为社员提供信用服务，是对国家银行体系的必要补充和完善。

(2)农村信用合作社。农村信用合作社（简称农村信用社）是由农民和集体经济组织自愿入股组成，由入股人民主管理，主要为入股人服务的具有法人资格的金融机构。农村信用社实行自主经营、独立核算、自负盈亏。

#### 4. 财务公司

我国的财务公司是由企业集团内部各成员单位入股，向社会募集中长期资金，为企业技术进步服务的非银行金融机构。它是实行自主经营、自负盈亏、自求平衡、自控风险、独立核算、照章纳税的企业法人。财务公司在业务上受中国人民银行的领导、管理、监督和稽核，在行政上则隶属于各企业集团。

企业集团财务公司不是商业银行，它的业务空间限制在本集团内，不得在企业集团之外吸收存款，也不得对非集团单位和个人发放贷款。企业集团财务公司的业务范围是：①吸收集团成员的本外币存款；经批准发行财务公司的债券；②对集团成员单位发放本外币贷款；对集团成员单位产品的购买者提供买方信贷；对集团成员单位办理委托贷款业务；办理同业拆借业务；对成员单位办理票据承兑、票据贴现；③买卖和代理成员单位买卖债券、外汇；办理成员单位产品的融资租赁业务；办理成员单位的委托投资业务；办理成员单位间的内部转账结算；承销及代理发行成员单位企业债券；为成员单位办理担保、信用鉴证、资信调查、经济咨询业务等。

财务公司不得在境内买卖或代理买卖股票、期货及其他衍生金融工具，不得投资于非自用不动产、股权、实业和非成员单位的企业债券。在境外从事外汇及有价证券交易的，须经中国人民银行另行

审批。

### 5. 金融租赁公司

金融租赁公司，是指主要办理融资性租赁业务的专业金融机构。金融租赁公司的业务范围为：一是融资租赁业务，包括：承办国内外各种机电设备、交通运输工具、仪器仪表等动产及其附带的先进技术的租赁业务、转租业务，以及对出租资产残质的销售处理业务；不动产租赁业务；国内服务性租赁业务；与租赁有关产品的进出口业务；担任租赁业务的资信调查、咨询服务 对所属联营公司、营业部、代理部进行经济担保等。二是吸收人民币资金，包括：财政部门委托投资；企业主管部门委托投资或贷款的信托资金；保险机构的劳保基金；科研单位的科研基金；各种学会、基金会的基金等。三是办理经中国人民银行批准的人民币债券发行业务。四是办理外汇业务，包括：境内外外币信托存款；境内外外币借款；在国内外发行或代理发行有价证券、外汇担保业务等。五是办理经中国人民银行、国家外汇管理局、外经贸部批准的其他业务。

### 6. 证券经营机构

证券经营机构，又称证券商，是由证券主管机关依法批准设立的，从事证券经营业务、具有法人资格的金融机构。

证券经营机构的具体名称在世界各国不尽一致。日本及我国称其为证券公司，在美国则称为投资银行。证券经营机构连接着证券投资 and 证券发行者。具体职能包括：从事证券自营业务、代理投资者买卖证券、代理证券发行者发行销售证券等。

我国《证券法》根据证券经营机构的业务范围将证券经营机构分为两种类型，即综合类证券公司和经纪类证券公司。前者可以从事包括证券经纪业务在内的各种证券业务，而后者只能从事证券经纪

业务。

### 7. 典当行

典当行是以实物占有权转移形式为非国有中小企业和个人提供临时性质押贷款的特殊金融企业。典当行应当具备法人条件，依法取得法人资格 实行独立核算 自主经营、自负盈亏 依法纳税。

典当行实行单元制组织形式，依法不得设立分支机构。

### 8. 风险投资机构

各种形式的风险投资机构，在金融业务上受中国人民银行领导。目前影响较大的风险投资机构为新技术创业投资公司。它是全民所有制的股份有限公司，为全国性金融机构，主要任务是经营风险性投资业务和向信息、生物、电子、新材料四个领域进行投资。

目前我国各地为了推动高新技术产业的发展，已创办了不少风险投资机构，为企业融资又开辟了一条新路。

## （五）资金市场中介机构

所谓资金市场中介机构，就是为资金市场的交易提供场所、咨询服务的机构。这些机构都是具有法人资格的经济实体。下面简介证券交易所、证券登记结算机构和评信公司等中介机构。

### 1. 证券交易所

《证券法》第 95 条规定：证券交易所是提供证券集中竞价交易场所的不以营利为目的的法人。其含义有四点：① 证券集中竞价交易场所。 不以营利为目的。 独立的法人。这体现了证券交易所独立的法律地位。 实行会员制。这一点虽未言明，但却是法律规定的暗含之义。

我国证券交易所有两大职能，即服务职能和监管职能。其职责是为证券交易提供便利条件，创造公平、公正的市场环境，掌握公司

控制权，以保证证券市场正常运行。

证券交易所按其组织形式分为会员制和公司制两种。西方发达国家一般采取会员制组织形式，发展中国家较多采用公司制组织形式。我国上海和深圳两交易所均为会员制证券交易所。

## 2. 证券登记结算机构

证券登记结算机构是指为证券交易提供集中的登记、托管与结算服务的证券中介服务机构，是不以营利为目的的法人。

证券登记结算机构的功能主要有三个：①登记功能，记录当事人的证券账户；②结算功能，买卖双方相互交付证券及价款；③托管功能，即为证券商或投资者代为保管证券并提供相应服务。

证券结算是高风险活动，它的正常运行关系到市场全局，保障其稳健运行与健康发展很重要，所以法律强制要求从业务收费中提取风险基金，应付意外事故。结算风险基金应存入银行专门账户，并且应当用于因技术故障、操作失误、不可抗力造成的损失弥补专项管理。

## 3 证券资信评估机构

证券资信评估机构是指对证券质量进行评价并测定其投资价值的证券服务机构。证券信用评级的作用是方便投资者进行证券投资决策，另外它还可以减少信用高的发行人的筹资成本。

证券评级机构所做的评级不具有向投资者推荐这些证券的含义，只是供投资者决策时参考，因而对投资者不承担任何法律责任。

资信评估机构的主要业务，在我国主要是对债券、基金、非银行金融机构以及工商企业进行评级。

## 第二节 货币的时间价值

货币时间价值是筹资和投资都必须考虑的重要因素之一，是理财学中的一个重要概念。货币资金的所有者之所以放弃货币资金一段时间的使用权，无非是希望获得一定的收益。这种收益多以利息率来表示。利息率就是货币资金的成本或价格。货币资金获取利息额的多少与时间成正比，因此又称为货币的时间价值。货币的时间价值是构成筹资成本的一个最重要的因素。在本节，我们将介绍货币时间价值的计算问题。

### 一、单利的计算

所谓单利，就是只对本金计息，对本金产生的利息不再计息的利息。货币时间价值可分为终值和现值。终值是指现在一定量的资金在未来某一时间的价值。现值则是指未来一定量的资金的现在价值。终值和现值是一个相对的概念，若利息率和期限固定，终值与单利现值之间互为逆运算。单利终值与现值的计算方法如下：

$$FV = PV(1 + i \cdot n)$$

$$PV = \frac{FV}{1 + i \cdot n}$$

式中：FV 为终值（即本利和）；PV 为现值（本金）；i 为利息率；n 为期数。

[例 1.1] 某人在银行存入三年期定期存款 1 000 元, 年利率为 10%(单利)那么该笔存款的终值就为:

$$FV = 1\,000(1 + 10\% \times 3) = 1\,300(\text{元})$$

相反, 如问三年后取得 1 300 元, 在其他条件不变的情况下, 折合现值多少元。那么则有:

$$PV = \frac{1\,300}{1 + 10\% \times 3} = 1\,000(\text{元})$$

## 二、复利的计算

所谓复利, 就是指不但本金要计算利息, 而且本金产生的利息也要计算利息, 即包含利滚利在内的利息。其计算方式如下:

$$FV = PV(1 + i)^n$$

$$PV = \frac{FV}{(1 + i)^n}$$

从上式可看出, 复利计算公式是一个指数函数。在实际工作中, 为了简化和加速计算, 通常将常用的复利终值和现值的系数编制成表, 以供查用。当然用一般的电子函数计算器也可以迅速求解。

[例 1.2] 某人在银行存入 1 000 元, 年利率为 5% 复利计息, 在第五年该笔存款的终值应为:

$$FV = 1\,000(1 + 5\%)^5 = 1\,000 \times 1.27628 = 1\,276.28(\text{元})$$

[例 1.3] 若某人在第三年可以获得 1 000 元的现金, 年利率为 5% 复利计算, 问该笔钱相当于现在的多少元钱, 那么有:

$$PV = \frac{1\,000}{(1 + 5\%)^3} = 1\,000 \times 0.83333 = 833.33(\text{元})$$

需要注意的是, 在现实生活中, 最普遍存在的现象是复利, 在以