

第一章 导 言

随着社会主义市场经济体制的逐步建立和完善,我国各种类型的企业,特别是大批国有企业正朝着‘产权清晰、权责明确、政企分开、管理科学’的现代企业制度的方向迈进,这个方向就是要使企业成为真正的市场主体的方向,具体来讲,就是要让企业真正实现自主经营、自负盈亏、自我约束和自我发展,以适应当前和未来激烈的市场竞争,在竞争中求得生存、发展和壮大。在这个过程中,企业在不断地改变自身的定位,与财政及其上级主管部门逐步切断资金上的联系,走向市场,自求生存和发展,它们也就必然要遇到大量的资金融通的问题与压力。如何解决企业面临的繁重的改革、发展任务和大量资金短缺状况并存这一矛盾,也就成为当前亟待解决的一个重大问题。所以,立足于社会主义市场经济体制的前提,探索和揭示企业融资活动的规律,使企业能够具有独立、有效的分析、判断和决策能力,进而帮助企业根据自身特点和外部环境变化选择适当的融资方式和渠道,有效地获取和运用资源,无疑具有非常重要的理论意义和现实意义,而这也正是本书的写作

目的之所在。

一、现代企业融资学的研究对象、目的及方法

(一)现代企业融资学的研究对象

所谓“融资”，就是资金融通的简略说法。资金融通是指以信用方式调剂资金余缺的一种经济活动。企业融资则表明这一经济活动的主体是企业而非其他经济组织。所以，现代企业融资学的研究对象也就是以现代企业（主要是以股份有限公司为代表的现代企业）为融资主体，以信用方式调剂资金余缺的经济活动。

和其他任何事物一样，融资行为也是一个矛盾的统一体，它包含着既相互联系又相互矛盾的两个方面——资金的融入行为和资金的融出行为。这二者我们都可以称之为融资行为，因为它们本来就是同一事物的两种不同的表现形式，有资金融入就必然有资金融出与其相对应，所以有必要明确，现代企业融资学的研究主要涉及的是企业如何有效地融入资金，但正由于融资行为的二重性，本书也不可避免地会涉及到一些资金的融出问题的探讨，虽然这已不是本书的重点。

“资金”作为经济领域中最常见的一个词汇，其内涵也是有着广义与狭义之分的。广义的资金实际上是与会计学上的资产、经济学上的资本相对应的，或者说指的就是资产或资本这些概念，而狭义的资金则应理解为现金及其等价物（如银行存款中可以支取的部分以及期限短、风险小、能随时变现并确知到期金额的短期投资等）。马克思在《资本论》中指出：“每一个新资本最初仍然是作为货币出现在舞台上，也就是出现在市场上……”也就是说，任何资本的最初形态总是表现为货币形态。直至今日，这一论断仍无可辩驳。现代企业资金流转的起点和终点无疑还是货币资金，也就是现金，而其他资产则都是现金在流通过程的转化形式。企业

融入资金作为这部分资金运动的起点就应指的是现金及其等价物的融入；而企业在资金运动过程中产生的负债和应计费用虽然没有直接地融入现金，却使得企业得以延迟支付现金，同样可视为现金的融入。所以，企业融资学所指的融资就是指如何有效地获取现金的注入。

综上所述，现代企业融资学的研究对象完整的表述就应该是：以现代企业（主要是以股份有限公司为代表的现代企业）作为融资主体的以信用方式调剂企业资金余缺的经济活动，其主要表现为企业如何有效地融入现金及其等价物的一种经济活动。

（二）现代企业融资学的研究目的

资金融通目的是指资金融通预期要达到的最终结果，而这一结果将表现在两个方面，即宏观方面和微观方面。

从宏观方面来说，资金融通的首要目标是保持货币流通的稳定。资金融通与货币流通具有内在的联系，资金融通把闲置的货币资金转化为立即投入经济运行的产业资金，加速了资金周转速度，货币流通速度也必将随之加快。于是，流通过程对货币的容纳量（也即流通中的货币必要量）便会减少，从而会影响货币的流通稳定；同时，作为资金融通主要形式的银行信贷，由于同时具有提供和‘创造’货币（指‘派生存款’）的功能，所以通过银行信用渠道不仅为企业融通了资金而且也惟一地通过这一渠道创造了流通中的货币，因此，资金融通必须要考虑货币流通稳定的要求，根据宏观经济的要求引导资金流向，调控货币供应量，以确保货币流通稳定。

从微观领域来说，资金融通是为发展生产服务的，因此，在微观领域，资金融通的目标就应该是灵活调剂资金余缺，加速资金周转速度，促进企业生产发展，实现企业的既定目标。拥有闲置资金

并融出资金的企业和个人,一般来说,其目的是为了获取利息收入,增加收益,以提高资金使用效益。通过融出资金所获得的收益会增加企业的盈利,并形成超出企业现有资产的资产增量,即增加的债权。这将有利于企业扩大生产规模,促进企业发展(当然,并不排除大量融出资金的行为可能具有其他目的。比如大量融出资金,换取对方股权,并准备长期持有,以控制、影响资金融入者的生产经营决策为目的的控股行为)。

从融入资金的企业来看,其融入资金的目的则是为了补充资金,摆脱自有资金不足的限制,从而扩大生产经营规模,巩固甚至扩大已有的市场份额,获取更多的经济效益。

了解了资金融通的目标,明确了本书所探讨的融资行为的主体后,我们很容易地就能理解现代企业融资学的研究目的将更侧重于融资的微观目标的如何实现。

宏观现象绝不是微观现象的简单加总,比如在经济学中就有所谓‘节约的悖论’的问题(即节俭对于个人及家庭而言无疑是优良的品行,不过如果推而广之,从全社会的角度考察,一旦一个社会人人节俭,必将使得这个社会出现消费不足,进而引发衰退的出现),但即便如此,也无法否认宏观现象与微观现象之间总是存在着有机的联系,所以我们可以说,宏观问题往往是微观问题的有机结合。那么,在资金融通的宏观目标与微观目标之间也必然存在着一定的联系,即二者之间同时具有内在的统一性和客观上的矛盾性。它们的统一性表现在随着资金的融通,生产的发展,进入流通领域的商品数量便会不断地增加,如果物价不发生剧烈的变动,流通过程中的货币需要量也会不断地增加,二者协调发展,货币流通则容易趋于稳定 另一方面,实现资金融通的宏观目标,确保货币流通稳定,商品和货币可以相互转化就为正常的资金融通提供

了前提条件。它们相互依存,相互制约。但是由于利益驱动的起点不同,二者又不可避免地存在着矛盾,比如在经济高涨时期,为避免出现恶性的通货膨胀,宏观上往往要求施行紧缩的货币政策,抽紧银根,而这时从自身微观利益出发的企业个体则往往具有强烈的扩张欲望,需要大量的信贷资金支持 反之,在经济出现衰退时期,为了刺激总需求,拉动经济上涨,宏观上一般要采取扩张性的货币政策,比如通过降息等手段来刺激企业对资金的需求,而大多数企业则由于对收益的悲观预期,并无融资意愿。这就是说,在企业融资学的研究中,虽然侧重于微观分析,但必须明确研究的宏观前提,这样才能联系地而不是割裂地,全面地而不是片面地开展学习与研究。

(三)现代企业融资学的研究方法

根据上述的基本观点,我们可以总结进行这一学科学习的基本方法。

1. 理论与实践相结合

科学的理论是实践的先导和指南,而实践又是理论的源泉和动力。理论与实践相结合就要求人们在正确的理论指导下,在企业具体的融资实践中积累和总结经验,检验理论并发展理论,从而认识企业融资的规律。

2. 定性分析与定量分析相结合

任何事物都是其质和量的统一。事物的质是其内在的规定性,是与事物自身直接的同一 量则是事物的外在规定性,量是质的基础,量表现为质,二者既对立又统一。没有一定的数量经济研究,质的规定性就难以表现,对事物的基本把握就无从进行 反之,离开质的规定性,单纯的数量研究就会失去方向。所以在企业融资学的研究中,针对具体问题的分析,就应着重于它的数量关系的

把握,强调数学方法的运用,但在融资本质特征的分析中,则更需强调质的探讨,只有将二者紧密地结合起来,才能在正确的方法论指导下把握住质,确定好量。

3. 微观与宏观相结合

正如上文所分析,企业融资本身就是微观问题与宏观问题的结合。不了解融资的宏观目标就无法在微观研究中掌握方向,主动适应宏观变量的变迁;而不进行微观研究就不能细致地了解企业融资的特殊利益目标,进而使相关宏观决策成为无源之水、无本之木。虽然二者不可偏废,但在这一特殊学科中也绝不能等量齐观,很明显,由于企业融资涉及的是大量的微观领域的问题,如具体融资方式的选择、融资成本的确定、融资风险的分析、对企业微观财务效益的影响等,所以,微观的融资分析理应成为重点。

4. 动态分析与静态分析相结合

在具体地分析一个特定的企业的融资行为时,由于各种变量交互影响,我们就需要将具体的分析对象中的某些因素假定为不发生改变而仅仅针对一个因素的变化展开讨论以确定这一特定因素对分析对象的影响;而另一方面,由于事物之间联系的普遍存在,分析绝不能局限在这种相对静止的状态下,就要求我们还要进行动态的分析,即分析事物各个因素之间的相互作用及其矛盾关系的构成和相互影响,从而达到认识事物的整体本质特性的目的。

二、现代企业融资的必然性及其要求

(一)商品货币经济的发展对资金融通的影响

资金融通的产生及其规模与商品货币经济的出现和发展直接相联系。在商品货币经济的条件下,商品交换借助于货币进行,货币作为商品交换的媒介,发挥流通手段职能,完成商品交换过程。随着商品货币经济的发展,商品买卖和货币支付在时间上会发生

偶然脱节,出现赊销行为,在商品赊销过程中,货币发挥支付手段职能,买卖关系转化为债权债务关系,产生了信用。这种以信用方式进行的价值单方面转移,实际上就是一种资金融通,即商品销售者把商品形式的资金暂时让渡给购买者,购买者经过一段时间后才支付货币,从而实现资金余缺的调剂。由此可见,资金融通是与货币支付手段职能的发展紧密联系的。

在商品货币经济获得进一步发展以后,人类社会逐步摆脱了自然经济的束缚,跨进了市场经济的发展阶段,人们逐渐认识到市场经济下的资金运动具有两个重要特性,即资金收支存在广泛的不平衡性和资金使用权所具有的可转让性。所谓资金收支的不平衡性是指某一经济主体在某一时点上的资金收入和支出可能并不相等,或收入大于支出,或支出大于收入。这两种资金收支不等的情况在全社会商品经济活动的某一时期,往往表现为不同地区、不同行业的不同经济主体之间,资金的临时不足和资金的暂时多余相并存的现象。这就是我们时常所说的资金运动的“时间差”、“空间差”和“行业差”等。发生资金临时不足的经济主体为使其经济活动不至停顿,常常愿意以一定的代价借入资金剩余者的资金,在运用一段时间后将其偿还,以此渡过自己收不抵支的难关;而发生资金临时溢余的经济主体也不愿意让其多余资金白白闲置,他们也愿意将这些资金在闲置期内借与资金不足者,到期收回本金并索取一定的利息报酬作为出让其资金使用权的补偿。这种资金在临时余缺双方之间按一定条件进行转移的特性,就是资金的可转让性。于是,资金融通便日益超出偶然的、暂时的赊销形式之外,表现为有意识的货币资金的直接借贷,调剂货币资金的余缺,实现资金的融通。

所以说,由于市场经济下商品货币关系的作用,现代企业不可

避免地存在着上述货币资金的临时不足的情况，必然要不断地产生融资要求(特别是融入资金的要求)。

(二) 企业这一经济组织形式的内在要求对资金融通的影响

1. 企业组织形式的出现与发展对融资的必然要求

企业这一经济组织并不是从来就有的。随着越来越细化的社会分工以及以此为基础的社会化生产的不断发展，现代企业也必然地产生、发展起来了。美国经济学家科斯认为，企业之所以出现，是因为它作为一种组织形式，可以把若干要素所有者组织成一个单位来参加市场交换，从而减少交易费用，即“市场的运行是有成本的，通过形成一个组织，并允许某个权威（一个企业家）来支配资源，就能节约某些市场运行成本”。由于社会分工协作关系以及生产流通的规模、方式的演变，由于专业化、相互联系、市场风险以及交易技术和交易方式带来了市场交易费用、生产费用和组织费用的不断变化，生产的经营方式和组织方式，特别是资本的组织形式必须与之相适应，不断地进行调整和进化，向着越来越复杂的形式发展。大体来看，到目前为止，企业的资本组织形式已经历了三个大的阶段：第一阶段是从和消费者进行直接交易的手工业者(严格地讲这还不能被称为‘企业’)的出现开始，直到把生产者组织起来的初级阶段企业形式的逐步发展、完善，这种企业形式主要是自然人的独资企业、合伙企业；第二阶段是适应生产流通规模大、风险也随之加大的情况而出现的以有限责任为特征的公司制企业，特别是股份公司(即有限责任公司和股份有限公司)第三阶段是在生产流通社会化、国际化的背景下，出现以企业联合为特征的特大型企业，如跨国公司、大型企业集团。当今时代，正是企业组织形式第三阶段方兴未艾的时期，但作为现代企业制度的典型和成熟的标志，公司制（包括有限责任公司和股份有限公司）仍然具有

旺盛的生命力，并成为最为典型和最为重要的资本组织方式。

不论什么样的企业，自其成立之日就要面临资金的筹措问题，即如何将自己的或社会的货币资金转化为企业资本的问题。对于独资企业、合伙企业而言，其最初的资本全部是由某一个人（或家庭）或几个人投入自己的货币资金形成，过程相对简单。而对于现代企业如股份有限公司，问题则就不那么简单了，它的成立有赖于大规模融资的实现抑或说它的成立本身就是一种大规模的融资活动。综观各国公司法，都对股份公司发售股份作出了严格的规定，其中以承销制最为典型。在这种方式下，股票的发行和股金的收集大多是通过大银行、大证券公司等金融机构组成的承销集团来进行的，虽然在具体的操作，各国是有一定的区别的，但并不妨碍其实质的相同。对于这些大的金融机构来说，承销活动必须要进行大规模的资金调度，而调度资金不过是意味着向拟成立的公司预付资本、分成股份以及向社会出售股票而收回资本的过程，有时这些金融机构还不得不用自己的资金来购买未能售出的股份；而对于拟成立的公司来说则意味着这样的一个融资过程：首先是大量地融入了债务资金（即金融机构的预付资金），然后再转化为权益性的资金，即会计上所说的“股本”和“资本公积”。有必要说明的是，这样的一个实质上的融资过程可能并不会完全地展现在公司的会计记录上。

2. 企业的生存、发展对融资的必然要求

企业一旦成立，就会面临激烈的市场竞争，并始终处在生存和倒闭、发展和萎缩的矛盾之中，企业只有生存下去才会盈利，而只有不断地发展才有可能获得生存。所以，虽然企业的目标是盈利，但首先是要生存，而企业在市场竞争中能够生存下去的基本条件有二，首先是要能以收抵支，企业只有不断地以货币资金从市场上

换回商品资金，经过生产经营过程再以商品资金从市场上换回至少等于先前付出的货币资金，才能长期存续下去。如果出现收不抵支的情形，企业就将有足够的货币资金（无论这货币资金是最初的投入还是以后经营中的收入）换取必要的经济资源，生产经营就要萎缩直到无法满足最低的经营条件而终止。企业生存的另一个基本条件是偿还到期债务，否则将可能陷入被债权人接管或被法院判定‘破产偿债’的状况。因为根据许多国家《破产法》的规定，破产界限的实质标准是不能清偿到期债务，例如我国的相关司法解释认为，债务人停止支付到期债务并呈连续状况，如无相反证据，可推定为不能清偿到期债务（需注意的是，我国《破产法》未采用‘资不抵债’这一概念，因为资不抵债时，只要债务人资信尚好，仍是有可能清偿到期债务的）。所以，为避免上述两种情况的发生，使企业能够获取足够的资金特别是现金以维持生产经营和偿付到期债务，长期存续下去，科学合理的融资对于企业自然是必不可少的。

但仅仅避免破产终止对于现代企业无疑是远远不够的，企业是应在发展中求生存进而追求盈利的。企业发展集中体现在扩大收入上，而扩大收入的根本途径是提高产品质量，扩大销售数量，这就要求企业不断地投入更多、更好的物质资源和人力资源，改进技术和管理。但显而易见，在市场经济条件下，各种资源的取得都要付出货币，所以，企业的发展、获利是离不开资金的筹集或融入支持的。

（三）企业现金流转过程的特性对融资的必然要求

上文已经论及，企业资金流转的起点和终点都是现金，在生产经营过程中，现金将转化为各种非现金资产，非现金资产又变为现金，这种周而复始的流转过程，我们称为现金流转。这种流转不断

地循环往复,无始无终,我们就称之为现金的循环。

现金的循环有多种渠道,比如,有的现金用于购买原材料,原材料经过加工后成为产成品,产成品销售出去就又变为现金 有的现金用于购买固定资产,它们在使用过程中逐渐磨损,其价值逐步进入产品中,陆续通过产品销售变为现金。这两种循环所经历的时间是不同的,购买商品的现金可能几天就能完成一次循环,而购买固定资产的现金则可能要几年才能全部返回现金形态。

我们把现金变为非现金资产,然后又回到现金,所需时间不超过一年的流转,称为现金的短期循环,处于短期循环中的资产是流动资产,包括现金、在一个正常经营周期内可以完全转变为现金的存货、应收账款、短期投资及待摊费用或预付费用等。

如果现金变为非现金资产,然后又回到现金形态,所需时间在一年以上的流转,我们称为现金的长期循环。处于长期循环中的非现金资产是长期资产,包括固定资产、长期投资、长期待摊费用等。

下图就是一个典型的制造业企业的现金循环过程,图中的双箭头连接的过程就是现金的长期循环,单箭头连接的过程则是短期循环,虚线连接部分表明两种现金循环的合并。

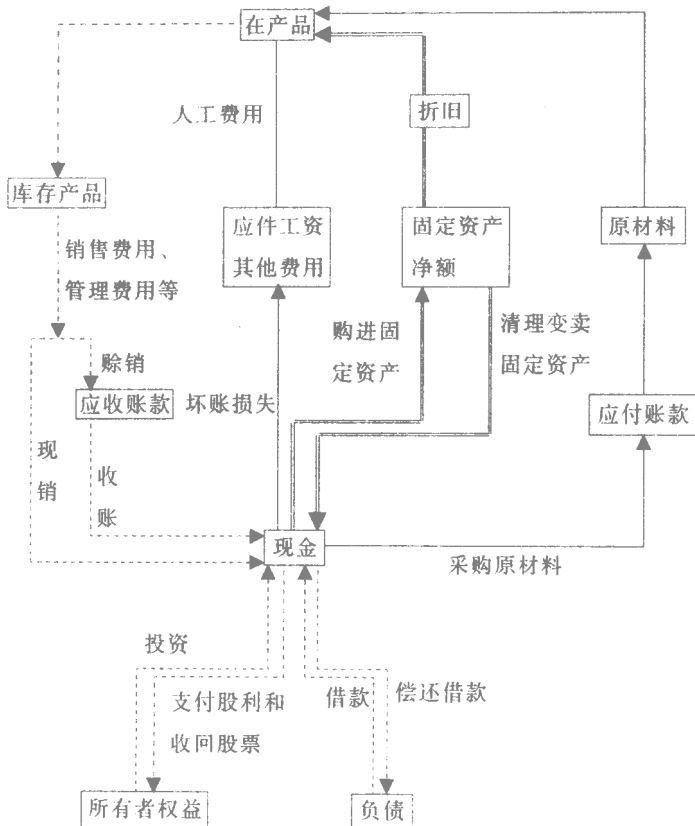


图 1—1 企业内部资金流转图

在图中,一种产品由各种投入要素——原材料、劳动力和固定资产等生产出来。企业对这些要素的获得最终都要支付现金。至于产品,则将赊销或现销出去,企业赊销产品时形成应收账款,收回后才能变为现金。如果在一定时期内产品的销售收入超过了产品的全部成本(指产品的制造成本,包括固定资产的折旧在内),企业在此期间就取得了销售毛利,再加上其他业务利润、当期利得(如营业外收入),扣除其他当期应承担的费用(包括各种付出现金和并未付出现金的费用,比如应付未付的各项税款形成的费用、坏账准备形成的费用等)和损失(如营业外支出)就能计算出企业当期的净利润。否则,企业将遭受亏损。

而位于图中的现金,在一个时期内随着生产、销售、应收账款的收现、资本性支出(即购买固定资产等长期资产)和筹集现金(如收取股东最初投资款、获得银行借款、赊购原料等)情况的变动而增减变动。

在图中,现金是长期循环和短期循环的共同起点,在换取非现金资产时分开,分别转化为各种长期资产和短期资产。在进入在产品(其对应的会计科目是‘生产成本’)和各种费用账户时又汇合在一起,进入‘产成品’的价值,产品经售出又同步转化为现金。之后,再进入下一次循环,企业可以重新调整现金在两种循环中的比例,而不管某笔现金原属于短期循环还是长期循环。比如折旧形成的现金可以用于原材料的购买;而收回的应收账款也可以加入到购买固定资产的资金之中。

当我们理解了企业的现金流转全过程后,通过以下的分析就能比较清楚地了解企业现金流转对融资的必然性要求了。

首先,我们来看那些不准备扩大生产经营规模的企业,即没有大规模投资要求的企业的情况。这里又可分为两种情况:

1. 不打算扩大规模的盈利企业

不准备扩充的盈利企业，其现金流转一般比较顺畅。它们的短期循环中的现金流入、流出基本平衡，如果收账顺利，税后净利能使企业现金多余出来，长期循环中的折旧和各种摊销也会积存现金。

但是这类企业也不是没有可能发生临时现金周转困难的，比如大量支付现金股利、偿还到期借款、更新设备（这里指的是以维持“固定资产简单再生产”所需的更新）以及实际发生坏账损失等，都会使企业失去现金，可能引起现金循环的不平衡。这时，临时性的短期融入资金，特别是现金就变得迫切和必要了。不过，盈利企业只要不进行大规模的扩充，一般是不会发生严重的现金循环困难的。

2. 不打算扩大规模的亏损企业

从长期的观点来看，亏损企业的现金流转是不可能维持的。从短期来看，又分为两类：一是亏损额小于折旧额的企业，在固定资产重置之前是可以维持下去的；另一种是亏损额大于折旧额的企业，如果不迅速从外部融资就将很快破产。

亏损额小于折旧额的企业，虽然收入小于全部成本费用，但正由于其亏损额小于折旧额的原因，其收入却是大于付现成本费用的，因为折旧和摊销是不需要支付现金的费用。如果假定收入都是现金流入的话，这类企业支付日常开支是没有困难的，甚至还可能把部分将来用于补偿折旧费用的现金抽出他用。但是这种状况必须在固定资产重置前结束，否则当固定资产必须更新时，其积累的折旧基金将没有足够的现金与之对应，因为它所获取的收入是不足以补偿全部资产价值的。此时，融入现金是这类企业的惟一出路，但这也只能解决一时的燃眉之急，它在融入现金的同时也就

意味着增加了以后时期的现金支出（即用现金偿还借款本息），这又会进一步增加企业的亏损，进而使之从亏损额小于折旧额的企业变为亏损额大于折旧额的企业，并很快破产。所以，这类企业在获得外部融入的资金之后，必须尽快设法扭亏为盈，转变为盈利企业，进入到现金流转的正常循环之中才是它们的根本出路。

那些亏损额大于折旧额的企业是濒临破产的企业。由于亏损额大于折旧额，这类企业的收入即使都是现金的流入，也是无法补偿甚至扣除折旧额之后的付现费用的，即它们将无法以高于付现成本的价格出售产品获取收入，更谈不上补偿非现金费用。这类企业于是只能不断地向短期周转中补充现金，其数额至少要等于亏损额。如果要更新固定资产，所需现金也只能从外部融入，但是对于这类企业，是很少有人愿意向它们提供贷款的，而投资人一般也是不会冒险追加投入更多的资金的。所以，它们即使有融入现金的意愿，这种可能性也将是微乎其微的，企业融资学的研究对此也不作太多的关注。

我们再来看那些准备扩大生产经营规模的企业，即存在大规模投资要求的企业。

任何要迅速扩大经营规模的企业，都会遇到相当严重的资金短缺问题。因为经营规模的扩大，不仅意味着固定资产投资要扩大，而且与之相应的流动资金也要增加，如存货、应收账款的增加，还有营业费用也会随之增加。

这时，融入资金也就成为企业必然的要求。这时企业融入资金的目的不仅仅是为了维持企业日常经营的现金需要，更重要的是要满足企业扩大规模的现金需要，并且要努力做到使企业规模扩大后的现金需求量不超过扩大后的现金流入量，以保证规模扩大后的现金循环正常运行，以及能按时偿还到期的借款本息。

综上所述,我们通过商品货币经济的发展对资金融通的影响、企业这一经济组织形式的内在要求对资金融通的影响以及企业现金流转过程的特性对融资的必然要求三个方面论述了企业融资的必然性,这是不以人的意志为转移的客观经济规律的要求的具体体现,我们只有很好地学习、研究融资的规律,才能准确地把握住这一现代企业的特性,为我国现代企业制度的建立和发展作出贡献。

三、现代企业融资的渠道及方式

在了解了现代企业融资的必然性之后,我们再来具体地讨论现代企业的融资渠道和方式的选择。

当企业需要资金融通时,可供选择的资金来源有许多,我国习惯上称之为“资金渠道”,而每一种资金渠道又都包含有不同的融资方式。融资渠道按不同的标志可以划分为不同的种类,比如按是否需要偿还可以分为权益资金和借入资金,其中权益资金是指企业股东所提供的资金,它不需要归还,筹资的风险小,但其期望的报酬率高;而借入资金则是指企业的债权人所提供的资金,它要求按期还本付息,但其要求的报酬率比权益资金要低。再比如按资金的期限长短可以分为长期资金和短期资金,其中长期资金是指可供企业长期使用的资金,包括权益资金和长期负债,权益资金不需归还,企业可以长期使用,属于长期资金。另外,虽然习惯上把1年以上到5年以内的借款称为中期资金,而把5年以上的资金称为长期资金。但是在这里也可以把这部分中、长期借款都看做是长期资金。而短期资金则一般是指1年内就要归还的短期借款,主要是用于解决企业临时性的资金不足,满足资金暂时的周转需要。

但是上述的分类有一个明显的缺陷,即没有考虑企业自身内

部的“造血功能”，也就是在现代市场经济条件下运行的以公司制企业为代表的现代企业所特有的内部融资的功能，这是现代商品货币关系、现代信用关系在企业内部的体现，这也是现代企业特有的管理模式所带来的区别于以往的家庭作坊式以及独资经营方式的传统企业的一种融资渠道。所以，我们这里对企业融资渠道的分类就将按照企业融资来源的不同，划分为内部融资和外部融资，然后再分别考察其内部各自不同的融资方式。

（一）内部渠道及方式

内部融资大致说来，主要有自发性融资（也叫自然融资）、以固定资产折旧为代表的未付现费用以及有现金保证的留存收益等方式。

1. 自发性融资

最常见的自发性融资（或自然融资）是企业发生的应付账款和应计费用，它们数额的大小取决于企业的经营活动水平随着企业各种经营活动的展开，这些应付账款和应计费用所形成的负债自然发生、自然增减，其中总有一部分可以用来筹集形成某些资产的资金，所以称之为自发性融资。尽管这些资金自然形成、自然增减，企业对其数额的多少仍有一定程度的决定权，这些资金也就能为企业所利用。

（1）应付账款

应付账款是商业信用的一种最常见的方式，它几乎是所有工商企业都采用的短期融资手段，实际上它正是整个工商企业界的最大的短期资金来源。

商业信用是作为买方的一种资金来源而存在的，因为买方收到卖方送交的货物时无需立即付款。如果买方总是在发货票日的最后几天自动付款，那么商业信用就必将成为随着生产周期变