

1 广开财路

筹资渠道有千万条

- 流动资金，掀起你的盖头来
- 投入资本就是“金”
- 项目租赁，乐在“融融”
- 职工持股，让人人关心企业
- 发行债券，企业信用玩的把戏
- 吸引投资，怎样才能让人心动
- 创业贷款，不可不用的选择
- 内部集资，杯水同样可以解渴

万事开头难。办公司，搞企业，做生意，首先必须具有流动资金。“黄河之水天上来，奔流到海不复回”，可是流动资金是不会从天上掉下来的。那么开办企业所需要的流动资金又从哪里来呢？

流动资金,掀起你的盖头来

滚滚红尘,芸芸众生,有多少人梦寐以求开公司、当老板?江苏省江阴市织布四厂发生了这样一件新鲜事:下岗干得欢,不愿再返厂。原来,这些下岗职工通过自身努力,有的已经找到了更好的工作,有的已经当上了小老板,再也不愿意回到原来的岗位上了。

这样的事例并不少见。资料显示,截至 2001 年末,全国私营企业已达 202.85 万户,注册资本 18212.24 亿元,从业人员 2713.86 万人,年创产值 12316.99 亿元。

当老板的感觉的确是好,可是当上老板之后令人头疼的问题也不少。流动资金的使用和管理就是其中之一。从事企业管理的“过来人”都知道,每天由于生产、经营、市场营销、人际关系已经忙得不可开交,哪里还有心思去烦其他的事情呢?可是偏偏流动资金事关重大,不能不管。流动资金每时每刻都在影响着整个生产和经营,一旦感觉到资金周转不灵,可能已经悔之晚矣。

这里就让我们来认识一下流动资金。

简单地说,流动资金可以理解为流动性比较强的资金。自然界有涓涓小溪、哗哗小河、奔腾不息的大江、巨浪滔天的大海,它们或急或缓、或大或小,但都有一个显著特点,那就

是：流动。这种流动生生不息，滔滔不绝，不可阻挡。而流动资金的流动，尽管我们听不到声音，但却可以明显地感觉到，也可以通过信息载体实实在在地看得到。

下面让我们以上市企业宜宾五粮液股份有限公司为例，来看一看该公司的股本结构。

截至 2001 年 12 月 31 日，宜宾五粮液股份有限公司总资产为 668786.82 万元，形成总资产的资金分别来源于以下几个方面。

一是股东权益 469374.97 万元。其中：股本（有限责任公司通常称为实收资本）86904 万元 资本公积 162403.13 万元；盈余公积 53286.41 万元 未分配利润 166781.43 万元。

二是少数股东权益 849.35 万元。

三是企业向银行、业务单位、内部员工或社会公众发行债券等的负债 198562.5 万元。其中：时间在一年以内的流动负债 196312.5 万元；时间超过一年的长期负债 2250 万元。

通常财务上把企业的总资产划分为流动资产、长期投资、固定资产、无形资产及其他资产四个方面。

四川宜宾五粮液股份有限公司 668786.82 万元总资产的构成状况是：流动资产占用 312933.45 万元，占总资产的比重为 46.80 % 固定资产占用 348131.80 万元，占总资产的比重为 52.05 % 长期投资占用 365.66 万元，占总资产的 0.05 %；无形资产、递延资产等其他方面占用 7355.91 万元 占总资产的比重为 1.1 %。

由此可见，不管从哪个渠道来的资金，最终都要落实在一个具体的形态上。尽管我们现在不再把流动资金、固定资金、专用资金进行人为的区分，但哪些资金最终占用在哪个方面、

哪些方面，最终占用多少资金，仍然是企业必须认真对待的大事。例如，企业最终打算使用多少资金去采购原材料、购买商品、发放工资以及应付日常开支，又打算花多少资金去添置设备、购买土地、建设厂房或贸易大厦？

从流动资金的占用形态上考察，流动资金是指投放在流动资产上的资金。

流动资金的主要项目从会计角度分类，可以归纳为以下几个方面：货币资金、短期投资、应收票据、应收账款、其他应收款、存货等等。以上这些流动资产占用了绝大部分的流动资金。

仍以四川宜宾五粮液股份有限公司为例，公司 2001 年末的流动资产为 312933.45 万元，其中金额比较大的项目有：货币资金 152757.57 万元，占流动资产的 48.81%；短期投资 1622.33 万元，占流动资产的 0.52%；应收账款 791.05 万元，占流动资产的 0.25%；其他应收款 16546.87 万元，占流动资产的 5.29%；应收票据 9846.06 万元，占流动资产的 3.14%；存货 130872.74 万元，占流动资产的 41.82%。以上六个项目所占用的资金占流动资产的比例达到 99.83%。

经过考察，不难发现流动资金具有以下几个明显特点：

一是广泛的流动性。这些资金或资产总是不停地流动着，或者用于采购商品物资投入生产，或者用于各种支付形成生产成本或费用，或者用来偿还到期的债务，或者售出商品，收回资金存入银行等。

二是停留的短暂性。流动资金被占用在流动资产上，总是很短暂的，马上就会从一种形态、一个项目转换为另一种形态、另一个项目。

例如，企业将产品销售出去，货款回笼形成银行存款，资

金就从商品形态流向货币资金；如果是赊销，资金则从商品形态转化成债权，形成企业的应收账款；企业拿银行存款购买短期证券，资金又从货币形态流动到了短期投资。

三是较强的变现能力。流动资金、流动资产要么是现金、银行存款，马上可以投入使用；要么是往来款项、库存商品或短期投资，可以在较短时间内变成可以支付的现金。相比较而言，长期投资的变现因为需要提前终止投资，涉及与被投资方的谈判和交涉，因此需要相当长的时间；而固定资产等由于需要寻求客户，进行性能、价格等方面的评估，所以也比较费力费时，往往要经过一段相当长的时间才能变现。

投入资本就是“金”

在了解流动资金的特点和项目之后，接下来的问题是搞清楚流动资金从哪里来，也就是流动资金筹集的渠道都有哪些。其中，开办企业注册时的资本金是流动资金的主要来源。

我们知道，搞公司、办企业，第一步就是要有本钱。这个本钱就是股东的投入资本，是企业在工商行政管理部门登记的注册资本金，会计核算上通常称之为股本或实收资本。可以说，注册资本金是企业流动资金最初、最基本的来源。

注册资本金按照投入主体不同，可以分为以下几个方面：
一是国家资本金。

国家资本金是有权代表国家投资的政府部门或机构以国

有资产投入企业形成的资本金。

一般地说，老的国有企业的注册资本金几乎清一色全是国家资本金，一些关系国计民生的重要企业也往往由国家控制或控股；有些大型国有企业通过改制，变成股份有限公司，向社会公众发行股票，但从股本比例上看，依然是国家股本占大头。这也就是常说的国有股‘一股独大’的现象。

例如，上市企业中国石油化工股份有限公司从其公开披露的会计报表中透露，该公司截至 2001 年 8 月 31 日的总股本为 867.02 亿股，其中：国家股本金 671.22 亿股，占总股本的 77.42%；法人股本金 12.6 亿股，占总股本的 1.45%；上市流通的社会公众 A 股 15.4 亿股，占总股本的 1.78%；在香港上市的已流通 H 股 167.8 亿股，占总股本的 19.35%。

由此不难看出，该公司总股本中国家股将近 80%，占绝对多数。

二是法人资本金。

法人资本金是指其他法人单位以其依法可以支配的资产投入企业形成的资本金。目前许许多多有限责任公司、股份有限公司的资本金，绝大部分是由各类法人企业投资形成的。

例如：A 企业愿意出资 60 万元人民币，B 企业愿意出资 40 万元人民币，共同组建一个有限责任公司，并到注册地的工商行政管理机关履行法定手续，那么这个公司的注册资本金就为 100 万元，全部是法人资本金。其中，A 企业占总股本的 60%，B 企业占总股本的 40%。当然，这里只有两个法人企业是注册成立有限责任公司的下限。根据《公司法》规定：有限责任公司由两个以上 50 个以下股东共同出资设立。

三是个人资本金。

个人资本金是社会个人（自然人）或本企业内部职工以其

合法财产投入企业形成的资本金。现在，越来越多的社会个人以其合法资产，通过购买企业股票、企业债券而成为公司特别是股份有限公司的股东；也有越来越多的社会个人通过直接合伙或参股办起了公司、工厂。个人资本金在企业的注册资金、流动资金中扮演着越来越重要的角色。

四是外商资本金。

外商资本金是国外投资者及我国香港、澳门、台湾地区的投资者投入企业形成的资本金。我国 2001 年 12 月 11 日加入 WTO 以后，中国资本与外国资本相互之间的交往也会变得更加频繁，外商投资的机会和金额也将大大增加，外商投资将成为我国企业流动资金的一个重要来源。

项目租赁，乐在“融融”

企业的流动资金来源除了以上所说的资本金之外，项目融资和融资租赁也是不错的选择。无论是项目还是租赁，目的都是为了融资。

项目融资

项目融资作为一种筹资方式，在西方国家比较流行。它是指某个经济主体利用建设项目本身来进行融资，并且将项目未来的收益作为偿付贷款或其他负债主要来源的融资技术。

目前国内热门的“建设—经营—移交”就是项目融资的一种。即，私人合伙人或某国际财团愿意自己融资建设某项基础设施，并在一段时期内经营该设施，然后将此转让给政府机构或公共机构。

项目融资的关键是构造一种合理的项目财务结构，并给出令人满意的项目收益预期。以此为条件，同时利用项目主办人或第三人提供的担保或承诺，获得有力的信贷支持，实现融资目标。

项目融资的好处是：一方面通过信贷风险的降低来满足贷款人的要求；另一方面又使融资项目的完成给项目主办人带来尽可能小的追索权。

融资租赁

融资租赁是一种具有融资、融物双重功能的租赁交易行为，是因承租人需要长期使用某种资产，但是又没有足够的资金自行购买，而由出租人出资购买该项资产，然后出租给承租人的一种租赁方式。

融资租赁涉及出租、承租和供货三方当事人，由出资方、出租方、租赁公司融通资金，为承租方企业提供所需设备，如出租不动产、医疗设备、飞机等。

融资租赁把融资和采购两个程序合二为一，减少了许多中间环节，提高了工作效率。同时，由于租赁公司的一些技术人员长期从事租赁工作，对机器设备的配置和生产厂商非常熟悉，因此对设备质量和发展趋势的认定能力可能高于企业，由他们帮助企业与厂方谈判并定下价格也可以优于企业，这就为更好地服务于企业打下了基础。融资租赁不仅提供了企

业技术改造所需的设备，同时也节约了企业的采购成本和学习成本。

在我国，目前金融租赁还很不发达，中资融资租赁机构只有 15 家，市场渗透率不足 1%。与发达国家相比，我国金融租赁业同风险投资一样，仍然处于萌芽阶段。

专家认为，金融租赁业健康发展需要有四个支柱：法律法规保护、会计准则界定、税收优惠鼓励、监督制度规范。

这就是说，如果政府能为金融租赁业提供良好的发展环境，将会有更多的民间资本投入到金融租赁企业中，再通过融资租赁的方式介入中小企业的设备更新，从而积极解决社会闲散资金的再投资问题，为中小企业的融资开辟新的渠道。

职工持股，让人人关心企业

财富的创造和财富的分配之间历来有着密不可分的联系。激励机制作为公司内部分配制度的重要内容，其意义不言而喻。

如果以一种现实的态度承认人是自私的，追求效用的最大化是其目标，那么在激励不充分特别是约束也不充分的情况下，公司管理者或员工为个人利益而偏离股东利益最大化的经营目标就既有动力也有条件。尽管监管机构加大力度，查处了一些高级管理人员损害上市公司的行为，但由于信息的不对称，管理者在投资、经营中以“个体理性”行为取代“集

体理性”的行为往往难以及时发现，股东财富于是悄然流失。

股权激励是美国企业从 20 世纪 80 年代中期开始流行的一种报酬方式，现在已经在美国企业员工报酬中占据了相当重要的地位，并对美国经济起到了极大的推动作用。

发达市场经济国家的实践表明，股权激励可以调动员工的积极性，部分解决委托代理问题，提升企业价值。

现代化企业的两权分离会产生委托代理问题。股东是委托人，而经营者是代理人。为了减少代理人与委托人的利益分歧，委托人通常可以采用监督和激励两种方法。

从理论上讲，为了实现公司价值最大化，激励与监督均不可忽视，而激励力度的掌握也是影响激励效果的主要因素之一。过度激励，有可能会降低公司的价值；而过弱的激励，也会降低对代理人尽责程度的激励效用。

在我国，随着现代企业制度改革的深入和经理人市场的逐步建立，企业经理人员的薪酬制度改革也就成了当前深化企业改革的重要内容。从公开披露的信息来看，目前我国的上市公司中已有相当一批实行了股权激励计划，股权激励收入在企业员工尤其是经营者的收入中所占的比重正日益增大。

股权激励制度的模式

业绩股票。是指在年初确定一个较为合理的业绩目标，如果激励对象到年末达到预定的目标，则公司授予其一定数量的股票或提取一定的奖励基金购买公司股票。业绩股票的流通变现通常有时间和数量限制。

另一种与业绩股票在操作和作用上相类似的长期激励方

式是业绩单位，它和业绩股票的区别在于，业绩股票是授予股票，而业绩单位是授予现金。

股票期权。是指公司授予激励对象的一种权利。激励对象可以在规定的时间内以事先确定的价格购买一定数量的本公司流通股票，也可以放弃这种权利。股票期权的行权也有时间和数量限制，而且需要激励对象自行为行权支付现金。

目前在我国，有些上市公司中应用的虚拟股票期权是虚拟股票和股票期权的结合，即公司授予激励对象的是一种虚拟的股票认购权，激励对象行权后获得的是虚拟股票。

虚拟股票。是指公司授予激励对象一种虚拟的股票。激励对象可以据此享受一定数量的分红权和股价升值收益，但没有所有权，没有表决权，不能转让和出售，在离开企业时自动失效。

股票增值权。是指公司授予激励对象的一种权利。如果公司的股价上升，激励对象可以通过行权获得相应数量的股价升值收益，而不用为行权付出现金。行权后可以获得现金或等值的公司股票。

限制性股票。是指事先授予激励对象一定数量的公司股票，但对股票的来源、抛售等有一些特殊限制。一般只有当激励对象完成特定目标（如扭亏为盈）后，激励对象才可抛售限制性股票并从中获益。

延期支付。是指公司为激励对象设计一揽子薪酬收入计划，其中有一部分属于股权激励收入。股权激励收入不在当年发放，而是按照公司股票的公平市价折算成股票数量，在一定期限后以公司股票形式或根据届时的股票市值，以现金方式支付给激励对象。

经营者、员工持股。是指让激励对象持有一定数量的本公司股票。这些股票是公司无偿赠与激励对象的，或者是公司补贴激励对象购买的，或者是激励对象自行出资购买的，激励对象在股票升值时获得收益。

管理层、员工收购。是指公司管理层或全体员工利用杠杆融资购买本公司的股份，成为公司股东，与其他股东风险共担，利益共享，从而改变公司的股权结构、控制权结构和资产结构 实现持股经营。

账面价值增值权。可分为购买型和虚拟型两种。

购买型是指激励对象在期初按每股净资产值实际购买一定数量的公司股份，在期末再按每股净资产期末值回售给公司。

虚拟型是指激励对象在期初不需支出资金，公司授予激励对象一定数量的名义股份，在期末根据公司每股净资产的增量和名义股份的数量来计算激励对象的收益，并据此向激励对象支付现金。

建立员工持股和股权激励机制的注意事项

企业在建立规范的员工持股制度时，应该注意以下几个方面：

(1)明确设立员工持股计划的条件。

(2)在股权设置及持股比例上，内部员工股份原则上可以通过增资扩股和产权转换方式设置，企业应根据自身实际情况，自行决定内部员工股总额占公司总股本的比例。

(3)股票要量化到个人，员工认股应遵循风险共担、利益共享、出资自愿 以及公正、公平、公开的原则 适当拉开激励

差距。

(4)成立员工持股会，以员工持股会会员大会为权力机构。可以员工持股管理委员会或理事会作为相应的管理机构和执行单位。

(5)根据公司发展的需要，在内部员工持股总额中设置部分预留股份，以供具备资格的新增员工认购。

(6)为了购买内部员工预留股份和回购脱离公司的员工所持股份，员工持股会可以设备用金，备用金必须专款专用。

(7)红利分配应当依照《公司法》进行，但首先用于偿还借款本息。

企业推出以激励为主的期权计划的注意事项

(1)应该以长期激励为原则，奖励规模必须有相关的法律、法规加以制约。

(2)对实施主体的规定。实施期权激励的公司应符合《公司法》的有关规定，建立规范的公司治理结构。

(3)授予对象。股票期权的激励对象应当以高级管理人员、核心技术人员、董事与监事 包括外部董事与外部监事 为主。

(4)发行数量的确定。对股票期权的发行数量应该有所限制，如上市公司在股票期权计划期内发行的股票期权总数不得超过公司总流通股本的 20%；每位股票期权计划的参与者可获得的期权总量不得超过计划总量的 25%。

(5)股票来源方案。股票来源主要有相机发行新股模式、公开回购流通股模式、定向回购非流通股模式。从大股东处回购是一种可行的选择，但是要防止大股东通过管理层而间

接操纵激励计划所带来的后果。

(6)激励与监督相互配合。激励机制与监督机制两者必须结合起来，才能对经营者和员工形成有效的压力和推动力。对普通员工而言，股权激励应当强调公平，对于经营者则更多强调股权激励的效率。

由以上的介绍不难看出，员工持股和股权激励既能减少企业当期付出的现金，又可以因为员工和管理层持股而增加企业的现金流入，因而是企业流动资金的来源之一，能够有效减轻企业的资金压力。员工持有企业股份以后，从所有权关系上、从入股参股后的潜意识里，员工都会认为企业兴衰与自己有关，而不是原有的那种“做一天和尚撞一天钟”、“我上班你给钱、企业倒闭我开路”的思维模式。让员工更加关心企业，能够更紧密地把自己的命运和企业的命运结合在一起。

例如，深圳华为电子技术有限公司实行内部员工持股制度以后，公司每年发年终奖不是发现金，而是折成股票，员工只有在买房子和离开公司时才能兑现。这样，公司不仅每年都获得一笔现金，可以缓解公司的现金周转困难，而且使员工保持了较高的积极性。

发行债券，企业信用玩的把戏

如果企业规模比较大，企业资产实力比较雄厚，市场形象也不错，那么当企业需要募集资金扩大再生产时，考虑发行公

司债券是一个可行的办法。

债券是企业为筹集负债性资金而向投资者出具的、承诺按一定利率定期支付利息并到期偿还本金的一种债权债务凭证，也是企业筹措流动资金的有效手段。

公司债券的特征

公司债券相对股票来讲，有如下几个基本特征。

一是公司债券属于负债性质的筹资方式，而股票属于自有资本性质。

公司一旦发行公司债券，相对于债券投资人来讲，发行债券的公司就处于债务人的位置，并按照约定的时间还本付息。所以，公司利用债券筹集的资本是借入资本，属于债权人权益，必须偿还；而发行股票筹集的资金是投入资本，属于所有者权益，不需偿还，两者完全不同。

二是具有索偿优先权。

债券持有人的权利主要体现在两个方面：其一，按照事先约定的期限收回本息；其二，由于债券是一项负债，所以公司对其收入的分配在顺序上优先。如果公司破产清算，首先应当偿还债权人的债务，若有剩余，才轮到对股东的清偿。从这一点上看，债券持有者的风险要小于股票持有者。当然，债券的收益从理论上讲也会小于股票。

三是债券持有者不参与公司的经营管理。

由于债券持有人只不过是公司的债权人，所以不管其持有多少数量的债券，都无权干涉公司的各项决策。

四是可变现性强，流动性强，买卖灵活。

债券的基本要素

债券作为一种有价证券，必须具备以下几个基本要素。

公司名称。发行公司债券必须在债券上注明公司名称，明确债务人，以便承担有关法律责任。

票面金额。债券上必须标明票面金额，票面金额的大小直接影响债券的发行成本及发行数量，从而影响筹资的效果。

债券利率。债券利率的高低是由发行债券的公司决定的，而决定债券利率也有许多参考依据。这些依据主要有：同期银行利率水平、公司的资信级别、偿还期限、偿还利息的方式以及资本市场资金的供求关系等。

偿还期限。债券具有固定的偿还期限。偿还期限长短的确定，主要受发行公司未来可调派的资金规模、市场利率状况、证券市场的完善程度等因素的影响。

债券的发行价格。债券的发行价格不一定等于债券的票面金额，以票面金额为基础，一般有以下三种方式：平价发行、溢价发行和折价发行。平价发行是指按照债券的票面金额发行；溢价发行是指按高于债券的票面金额发行；折价发行是指按照低于债券的票面金额发行。究竟采取哪种价格发行，主要是看当时的市场利率水平、资金供求状况以及发行数量而定。

什么样的公司能发行公司债券

我国法律规定，股份有限公司、国有独资公司和两个以上的国有企业或者其他两个以上的国有投资主体投资设立的有限责任公司，为筹集生产经营资金，可以按照有关规定发行公司债券。

发行公司债券的具体条件是：