

# 第一章 企业融资概述

## 第一节 融资与金融市场

### 一 融资的定义

融资是资金融通的简称,它是指在现代经济制度下,各经济部门或单位之间的资金借贷和筹集的活动。它主要包括存款、放款、相互借贷、商业信用、金融信托、融资租赁、有价证券的发行与交易,以及合资、合作经营等方式的融资活动。

现代经济是市场经济,也是信用经济。在市场经济中,国家的经济发展、国际间经济往来以及国内各经济部门的经济活动,都离不开相互之间的资金融通。企业作为经济活动的主体,根据生产经营等经济活动的需要,在市场上可以以资金供应者或资金需求者的身份融通资金,以利于加速资金周转,提高资金使用效益,顺利进行正常的生产经营活动,扩大规模和增强发展能力。

在市场经济中,企业不能再像计划经济条件下,生产发展依赖于政府的资金供应,而应学会和掌握现代的各种融资技术,合理有效地筹集和运用资金,使自己在竞争中不断

发展壮大。正是为了适应这一需要，本书根据国际现代融资形式和技术的发展，结合我国现行的融资条件和状况，向企业介绍一些主要的、实用的融资技术和方法。

## 二 融资与金融市场的关系

简单地讲，资金融通的场所就是金融市场，金融市场是市场经济体系的一个重要组成部分。明确融资与金融市场的基本关系，就是要转变在计划经济体制下国家供给企业资金那种“大锅饭”的融资观念，树立市场融资观念，才能适应市场经济发展的要求。

在金融市场上融通资金，要受价值规律和市场运行机制的制约。资金的交易要有价格（即利率），资金价格水平要受资金供求关系的决定和影响，在市场的价格、供求、竞争及风险等机制的制约作用下，资金向高效益部门流动，最终促使社会资金的优化配置。所以，在市场经济条件下，资金融通是一种市场行为，企业融通资金一定要遵循价值规律和市场运行机制的客观要求。具体讲，只有以信用为基础，效益为核心，盈利为动力，才能在激烈的竞争中以最低成本在金融市场上获取资金。否则，即使获得资金，由于效益不好，不仅达不到融资的目的，还会背上沉重的债务。

## 三 金融市场的类型

与各种融资形式相适应，金融市场可按不同标准或角度，划分为若干不同的类型：

（一）按融资期限划分，可分为货币市场和资本市场。货币市场也称为短期资金市场，它是指期限在一年以下的融资，主要包括票据市场、同业拆借市场、大额定单市场、短期存贷市场及短期证券市场等。资本市场也称为长期资金

市场,它是指一年以上的融资,主要包括长期信贷市场、长期债券市场和股票市场等。

(二)按融资的对象划分,可分为票据市场、存贷市场、证券市场、外汇市场和黄金市场等。

(三)按融资程序划分,可分为发行市场和流通市场。

(四)按融资空间划分,可分为有形市场和无形市场。有形市场是指有固定场所的金融市场,如证券交易所等。无形市场是指通过现代通讯设备进行的金融交易活动,现代经济中绝大多数的金融交易是通过无形市场进行的。

(五)按融资空间划分,可分为国内金融市场和国际金融市场。

#### 四 融资的主要方式

资金融通的方式,可以从不同角度进行分类:

(一)直接融资与间接融资。直接融资是指资金的供求双方直接协商所进行的融资活动。如企业间的商业信用、政府发行债券、企业发行股票或债券等。间接融资是资金的供求双方通过金融中介机构进行的融资活动。如银行等金融机构的存款、贷款、信托和租赁等。直接融资具有融资者自主性较强、直接简便、融资分散、信誉程度差异较大等特点;间接融资具有金融机构自主性较强、融资集中、手续严密、信誉程度差异较小等特点。由于间接融资能满足社会化大生产对于巨额资金的需要,而且便于国家的宏观调控和管理,因此,世界各国普遍以间接融资为主,直接融资为辅。我国亦如此。

(二)借贷性融资与投资性融资。借贷性融资是指以到期偿还本金并支付利息的方式进行的融资活动。如各种贷款、商业信用、发行债券、融资性租赁、委托贷款。投资性融

资是指以无须返还本金和支付固定利息，而按投资实际取得的盈利状况分配利润的融资活动。如企业发行股票或入股投资。

（三）货币性融资与实物性融资。货币性融资是指直接以货币资金形式进行的融资活动。如货币存贷款、发行或购买有价证券等。实物性融资是指以货币计价，但采用商品、机器、设备等实物作为融通物的融资活动。如商品赊销、融资性租赁等。货币性融资是现代融资的主要形式，但实物性融资也有其客观存在的必要。

（四）国内融资与国际融资。国内融资是国内各部门、居民之间的相互融资活动，如企业向国内银行借款，其中也包括国内外汇银行的外汇借款。国际融资是不同国籍的经济部门、居民之间的融资活动，如企业从国外银行借款、在国际金融市场发行债券等。国内融资要受本国金融法规政策的管理。而国际融资要按国际通行做法进行。在任何国家，国内融资都占主体地位，而国际融资也是不可缺少的。

（五）本币融资与外币融资。本币融资是以本国货币为融资手段的融资活动。外币融资则是以某种外国货币为融资手段的融资活动，如企业的外汇借款、在国际金融市场发行外币债券等。本币融资限制较少，也不存在汇外风险。外币融资手续较为繁琐，限制较多，存在外汇风险。融资利率一般参照国际金融市场利率。

（六）短期融资与中、长期融资。短期融资是指在 1 年以下的融资活动。中期融资是指 1 年至 3 年（或 5 年）之间的融资，长期融资则是指 3 年（或 5 年）以上的融资。在我国，中期融资一般为 1 至 3 年，国际上通常以 5 年为界。短期融资风险较小，利率也较低。中、长期融资则风险较大，利率也较高。

(七) 政策性融资与商业性融资。政策性融资是以实现国家政策和社会效益为目的融资。政策性融资在各国通常由政府举办的政策性银行或政府金融机构办理。目前在我国政策性融资主要由已成立的国家开发银行、中国进出口银行以及即将成立的农业发展银行承担。政策性贷款主要包括国家重点项目投资贷款、大型成套机电设备进出口贷款、重要农副产品收购贷款和重要物资或产品专项储备贷款等。政策性融资具有期限长、利率低、风险大、指令性强等特点。商业性融资是指以利润最大化为目标,依据资产的流动性、安全性和盈利性原则所进行的融资活动。如商业银行的存贷款、商业信用、发行有价证券、信托、租赁等。

## 第二节 企业融资的作用与条件

### 一 企业融资的作用

(一) 在现代经济中,货币资金是生产的第一推动力,企业只有首先掌握一定的货币资金才能获得生产经营所需的各种生产要素。因此,企业要正常地进行生产经营活动,必须合理有效地融通资金,使用资金,调节资金结构,从而获得最大的经济效益。

(二) 在社会化大生产中,企业要不断地扩大生产经营规模,才能在激烈的竞争中处于有利地位。但依靠企业自身的资金积累,数量少、速度慢,远不能适应客观发展的要求。这就有必要利用各种融资形式从外部融入资金,以信用为基础来进行资本集中,促进企业的快速发展。

(三) 在企业的正常生产经营活动中,由于临时性、季节性等各种原因,会出现一些企业资金时而不足或时而多余。

企业为最大限度地利用资金和资源，使资金在购买、生产、销售各环节保持合理比例并依次周转，保证生产经营活动顺利进行，就有必要融通资金。

（四）企业在对外经济和贸易活动中，为顺利进行商品的进出口、引进先进技术设备、国际经济合作与交流等，就必须开展国际融资活动，合理有效地利用外资，促进本国企业的产品开发、进入国际市场以及经济效益的提高。

（五）我国经济体制改革和市场经济的进一步建立，将逐步改革传统的企业资金供给制，最终促使企业以自身发展为基础，面向市场寻求生产发展所需资金。因此，企业应摆脱在资金上依赖国家财政和银行的局面，有必要进行全方位的，包括国内与国际、直接与间接的各种融资活动。

## 二 企业融资的内在条件

企业融资有其客观必要性，但市场融资并不是一厢情愿的事情。融资双方必须讲信用，即有借有还。讲信用这是市场融资的一个最基本的规则。市场经济也是信用经济。社会经济各部门相互依赖着经常大量的融资活动，如果一些企业只讲借钱而不讲偿还，那么整个融资活动就将发生混乱，导致互不信任，最终谁也无法融通资金。社会经济发展也将受到阻碍，甚至会导致社会大量债务连锁反应，从而爆发信用危机，经济衰退。

要建立一个规范良好的融资秩序，每个企业都应具备良好的信誉水平，这是以其经济实力为基础的。企业的信誉水平固然与企业经营者个人的道德品质有关，但是，如果企业经营管理不当，发生严重亏损以至破产，那么，尽管该企业经营者个人道德品质好，但债务到期却没有偿还的资金来源，企业的信誉也无从谈起。由此可见，一个企业的经

济实力又取决其经营管理状况和发展前景。

一个企业要具备良好的信誉水平，关键是要建立科学有效地内部经营管理机制，取得好的经济效益和具备好的发展前景。这样才能使企业具备在市场上融通资金的能力和资格。所以在目前的企业体制改革中，企业要具备较强的融资能力，从根本上讲就是要实现内部机制的转换。

### 三 企业融资的社会条件

企业合理有效地融通资金 除其内在条件外 还必须具备良好的社会融资环境和条件：

（一）国民经济高效、健康地发展 这是企业融资活动的宏观经济基础。只有国民经济正常高效地发展 才能不断地扩大企业融资的供给和需求能力，以及相应的社会产品。

（二）企业等融资主体必须具备自主经营的经济地位。企业、银行等金融机构 必须是真正的经济法人 才能自主地根据生产经营状况、市场资金供求状况 遵循市场机制和价值规律的要求，自我约束地自行选择适当有效的融资方式。

（三）融资的市场化。市场经济中融资活动必须具有市场机制的制约 才能实现资金高效率地流动。其中最核心的机制就是资金融通或交易价格 即利率的市场化。利率水平取决于资金状况 同时反过来调节资金供求关系。为此 在改革中应逐步放开利率。

（四）融资的多样化。具有多种融资渠道或方式以及多种金融工具，才能满足多种经济形式和多种经营方式对资金融通的需要。

（五）有效地宏观金融调控。适时有效的宏观经济政策和金融政策 才能保持社会总需求与总供给的平衡。其中货

币供求的平衡与货币稳定，是合理有效融通资金的前提条件。

（六）健全的金融法规与有力的金融监管。这是保证融资正常秩序和融资安全的必要法律条件。融资主体必须遵守金融法规和接受国家的金融监督管理，才能建立一个统一规范、有序竞争的融资环境。

（七）统一、开放的金融市场。统一国内金融市场，向国际金融市场发展，按国际通行做法融资，才能使国内企业走向国际融资领域。

当前，我国正在进行的经济体制的各项深化改革，无疑将推进企业融资社会条件的完善和发展。

### 第三节 企业融资的管理

#### 一 企业融资中应注意的问题

市场融资虽有效率，但不可避免地存在一定的盲目性、风险性。因此，企业在融资决策和管理中，必须注意以下几个基本问题：

（一）偿还性。它是指融资到期偿还并支付利息的能力。这是企业融资时必须首先考虑的问题。偿还性与企业信誉水平成正比关系。企业在融入资金时，要考虑自己的应债能力和清偿能力；在融出资金时，要分析审核对方的信誉程度。股票虽不须还本，但要考虑企业的盈利能力与利润分配政策。

（二）流动性。它是指资金根据需要随时可转变为现金或高流动性资产，而不至亏损的能力。现金和活期存款具有最高的流动性。定期存款、债券和股票流动性较差。企业融

通资金时 应经常保持合理需要的流动性资产 以应对资金周转和偿还到期债务的需要。这里需要指出的是 有些金融工具 如债券、股票等 虽能及时转变为现金 但若转现发生亏损仍不具有流动性。如某企业以每股 10 元投资于若干数额的股票，因急于还债被迫以每股 8 元的市场价格卖出 每股亏损 2 元，就不能说是具有流动性。

（三）风险性。它是指融通资金发生亏损的可能性。由于各种复杂多变、事先不确定的因素 融资中存在着市场风险、价格风险、毁约风险等各种风险。所以 企业在融资决策时应研究分析各种风险的可能性，采用科学防范和处理方法。融资风险程度与信誉水平、资金流动性成反比 而与融资期限成正比。

（四）盈利性。它是指融资的盈利程度和可能性。这是融资的最终目的与要求。盈利性与风险性成正比 与流动性成反比。如股票的风险性最大 盈利的可能性也最大。现金和活期存款流动性最高，但其没有利息或利息最低。

为此 企业融资时要合理地安排其资产负债结构 认真科学地进行融资项目的评估和可行性研究，力求以最低的成本获取最高的融资效益。

在实际融资活动中，以上四个方面的要点很难同时兼顾，企业必须根据情况和需要，选择最佳的融资组合方式，协调四个方面的关系，这也是企业融资决策与管理的重要内容。

## 二 企业融资风险

融资风险是资金供求双方在融资活动中，由各种事先无法预料的不确定因素的影响，致使融资者的资金到期无法收回或遭受损失的可能性。

融资风险可从不同角度划分种类，下面主要从融资风险的内容方面介绍几种主要的风险：

（一）信用风险。也称为违约风险 是指债务人到期后不能履约还款或不愿还款的可能性。它有两种情况：一种是融资人因各种原因经营失败，无力偿还本金；另一种是融资人有意骗取资金或有钱故意赖帐不还。前者叫管理风险，后者叫道德风险。

（二）利率风险。也称为市场风险 是指因市场利率变化引起的原定融资合同利率跟不上市场利率变动而带来的损失。如签订合同时 贷款利率为 10% 到期时市场利率上升到 12% 那么 债权人损失 2% 的收益。

（三）价格风险。也称通货膨胀风险，是指因货币贬值、物价上涨，货币购买力下降对融资人带来的损失。如某企业以 10% 利率借款给另一个企业，到期还本付息时，通货膨胀率或一般物价水平上涨 20%。那么，债权人实际损失 10%。通货膨胀率高于名义利率，结果为实际负利率，对贷款者或存款者等债权人都是不利的。

（四）内部风险。也称为经营风险或管理风险 这是来自融资企业经营管理方面的风险。它可能有三种情况：一是融资企业决策失误；二是企业融资的使用管理不当；三是企业内部有关管理人员素质差，如操作技术失误、挪用、贪污等。

（五）汇率风险。也称为外汇风险 是指在外汇融资中，资产负债因汇率变动而蒙受损失的可能性。汇率风险存在于外汇交易中和外汇融资中，随着我国对外经营和金融关系扩大，外汇风险日益增加。

（六）政策性风险。也称为政治风险 这种风险主要与国家经济政策、计划的改变相联系，同时也与融资人融资行为的遵守政策法规的程度相联系。前者如国家经济政策、经济

计划的变动，导致融资项目下马，资金供应紧张造成的债务相互拖欠、不能按期偿债。后者如企业违反国家融资法规制度，受处罚导致的资金损失。

### 三 企业融资风险的防范和处理

融资风险的防范和处理，是指融资人对各种融资风险采用相应的措施和方法，避免或使融资风险损失减少到最低程度。融资风险的防范与处理方法主要有以下几种：

（一）融资风险预防。它是指事先采取相应的措施将可能发生的融资风险减少到最低程度，将风险防范于未然。融资风险预防贯穿于整个融资过程，如了解融资对方的资信状况；进行融资项目的评估与可行性研究；分析预测市场变动趋势；了解经济政策的动向；按科学程序进行融资决策；密切监管资金的使用，发现问题及时纠正；严格履行融资合同的权利义务等。

（二）融资风险转移。它是指融资人以合法手段将融资风险转嫁给他人的方法。具体可采用如下方法：一是要求对方提供融资抵押品或担保人；二是适当提高利率或采用浮动利率；三是向保险公司投保，可由债权人投保，也可由债务人投保，它对融资双方都是一种风险转移的方法。

（三）融资风险分散。它是融资人对既无法预防又无法转移的融资风险，以分散融资的方式减少风险损失。也就是俗话说的：不要把鸡蛋放在一个篮子里。一种是外部分散，如银团贷款、联合贷款、投资、联营、合作、合资等。另一种是内部分散，如长短期融资搭配、不同风险的融资搭配、不同收益的融资搭配，实现融资结构的合理组合，在内部将一部分融资风险分摊到另一些盈利高的融资项目上。

（四）融资风险自留。它是指融资者以自身财力负担未

来可能产生的融资损失，这是处理解决风险的最后一种方法。其方法，一种是承担融资风险 即将已出现的风险损失摊入经营成本，或以自有资本弥补；另一种是自保融资风险 即事先建立融资风险基金或呆帐准备金 作为应付风险损失的准备金。

#### 四 企业信用等级的评定

企业信用等级也称企业资信度，是专门的信用评估机构通过调查分析，运用科学方法对企业资信状况确定的等级。目前在我国主要由银行或信托咨询机构定期对企业信用等级进行评定，并在专门的刊物上公告于社会。

信用评估机构对企业信用等级的评定，主要包括以下内容与指标：

（一）企业经营者的素质。主要包括经营者的经历、业绩、能力、品质等。

（二）企业经济实力。主要包括净资产、自有资金补充率、固定资产净值等指标。

（三）企业资金结构。主要包括资产负债率、流动比率、速动比率、投资比率、债务与股权比率等指标。

（四）企业信用状况。主要包括到期偿债率、利息支付率、应付贷款清偿率等指标。

（五）企业经营管理状况。主要包括销售应收款比率、产销率或进销率、存货周转率等指标。

（六）企业经营效益状况。主要包括净利润率、资本利润率、销售利润率、销售收入增长率、利润增长率、成本费用利润率等指标。

（七）企业发展前景。主要包括主要产品寿命周期、竞争能力、新产品开发能力、设备工艺先进程度等。

信用评估机构对上列内容和指标，按一定标准确定分值然后加总得出总分根据总分确定相应的信用等级。一般总分在 91—100 分之间的定为特级或 AAA 级企业表明信用程度极好；总分在 81—90 分之间的，定为一级或 AA 级企业信用程度优良；总分在 71—80 分之间的定为二级或 A 级企业，信用程度较好；61—70 分之间的定为三级或 BBB 级企业，信用程度一般；60 分以下一般不评级。

企业信用等级评定的作用，就在于为融资人的融资决策管理提供客观依据。对企业信用评级是目前许多国家的普遍做法，企业具备良好的信用等级是企业融资的基本资格与能力的标志。尤其是在国际贸易与金融领域中，良好的信用等级，是企业融通资金的基本条件。企业在融出资金时首先了解分析对方的信用等级，便于融资风险的防范。

我国银行对不同信用等级的企业，在贷款上实行区别对待的政策，如对特级和一级企业提供贷款实行优先或优惠，对二级企业贷款适当控制，原则上实行抵押或担保，对三级企业在贷款上实行严格限制，对 60 分以下的企业一般不贷款。

## 五 融资中的信息咨询及其必要性

信息咨询是信息咨询机构接受企业单位或客户的委托，调查国内外厂商资信状况、市场状况、商业行情、经济动态等有关经济方面信息的活动。信息咨询通常由信托咨询机构、银行信托咨询部门以及专门负责征信的经济机构办理。按业务性质、金额大小、责任轻重等情况，向客户收取一定标准的手续费和有关费用。

信息咨询业务主要包括以下种类和内容：

(一) 评审类信息咨询 接受企业或客户委托，咨询机构

进行技术改造项目评估、企业信用等级评估、企业债券评级、验证企业注册资本等。

（二）委托中介类信息咨询 主要有技术贸易中介、资信咨询、专项调查咨询、委托常年咨询顾问等。

1. 技术贸易中介是接受客户委托，办理参与技术转让、技术开发、技术服务、技术协作等方面的中介咨询，并协助双方审定技术内容、交易方式、交易价格和签订交易合同，督促双方履行合同。

2. 资信咨询是为交易双方及时了解对方信用程度、支付能力和交易情况的需要而提供的中介咨询。

3. 专项调查咨询是根据客户的特定要求，咨询机构在指定范围内进行调查、分析、研究，为客户整理出咨询报告。专项调查课题极广。

4. 常年咨询顾问是客户委托咨询机构，对其日常经营管理提供咨询服务。

（三）综合类信息咨询 主要包括地区经济发展战略咨询、管理咨询及常年经济信息咨询。

1. 地区经济发展战略主要包括地区的城市建设、人口、人民生活水平、行业产品、工农业、第三产业、财政金融、交通旅游、环境保护等发展战略。

2. 管理咨询主要是对企业经营全过程进行的咨询和对其中一个方面或一个系统进行的专题管理咨询。

3. 常年经济信息咨询主要包括综合金融信息、宏观经济信息、行业产品信息等内容。

企业为什么在融资中必须向信息咨询部门进行咨询呢？其必要性就在于企业受其所在环境、位置、专业知识、专门技术、调查能力、资金力量等方面的客观局限，不可能完全凭自己的能力在复杂多变、广泛多样的市场中获取必

要的融资信息，而通过专门咨询机构可准确及时地了解必需的融资信息，在国际融资中，信息咨询尤为必要，有利于企业防范风险，顺利融通资金和取得良好的经济效益。

## 第二章 票据融资

### 第一节 票据概述

#### 一 票据的特点

票据是在货币或商品交易中 为反映债权债务关系 转让和偿付时所使用的一种融资工具。它也是企业在商业信用中，用来融通短期资金的一种重要工具。

票据在使用过程中具有以下特点：

（一）票据是一种有价证券。它必须以一定的货币金额表现其价值 并只能以货币进行支付。票据的价值随票据的设立或转让取得，谁占有票据就占有票据表明的价值。

（二）票据是一种设权证券。票据的权利义务 是由票据的设立而产生的。当事人不得在票据做成之前 设立票据的权利与义务。必须先做成票据 尔后才有票据权利和义务的设定。

（三）票据是一种要式证券。票据必须具备必要的形式和内容 并以精确文字来表达。如必须载明名称、金额、收付款单位、支付日期等 形式和内容大都以法规 如票据法 形式加以规定。票据不具备要式则无效。

(四) 票据是一种无因证券。票据是根据一定的信用行为产生的,在设立时是有因的。但在票据的使用过程中,票据债务人在到期时必须无条件支付票款,而不必追究持票人取得票据的原因。正如货币流通一样,只认钞票而不问如何取得的,否则票据就无法顺利流通。

(五) 票据是一种提示证券。票据的持票人须在票据到期前向付款人作出付款的提示。否则,即使过期迟延,付款人不负责任。

(六) 票据是一种返还证券。持票人在收受到期票款时,必需将票据交给,即返还给付款人之后,才能获取票款。而且,不必另出收据证明债务已偿还。

## 二 票据的作用

票据也是融资的一种主要工具,其作用主要有:

(一) 结算作用。国内、国际结算大量运用非现金结算方式,这种结算方式结清债权债务关系必须使用一定的支付工具。票据就是一种能发挥货币支付功能的结算工具。如债务人向银行购买一张汇票,寄给债权人,由债权人持票向当地银行兑取票款,从而了结双方债权债务关系。

(二) 信用作用。票据是建立在信用基础上设立的书面支付凭证。票据的当事人必须保证履行其权利或义务。如出票人开出票据以及付款人签认承兑,这本身就是一种信用行为。信用是票据设立、转让、偿付的基础。

(三) 流通作用。票据经过交付或背书后可转让给他人,并能连续转让,使票据在市场上充当货币的购买或支付功能,因而成为一种流通工具。既节约了现金的使用,又扩大了流通手段。

(四) 融资作用。票据在未到期前可以贴现方式或抵押