

## 学习子情境二 筹资方式管理

### 【情境引例】

从筹资规模管理典型任务举例可以看到，晋峰股份有限公司 2010 年生产经营需要筹集资金，用销售百分比法预测需要增加资金 280.12 万元，用线性回归分析法预测需要增加资金 242 万元，公司综合研究决定 2010 年增加筹资 300 万元。这 300 万元资金通过什么方式筹集呢？

### 【工作过程与岗位对照表】

岗位部门	技术部门 生产部门 销售部门	财务部门 筹资管理岗位	董事会 权力决策机构
主要任务	提出新建项目 分析生产情况 分析市场需求	研究分析筹资方式 的可行性与风险 ↓ 编制筹资方式可 行性报告	筹资方式决策

### 【知识准备】

#### 一、筹资渠道【视频——07020201 筹资方式管理】

企业维持正常的生产经营等活动对资金会产生一定的需求，筹资渠道是指客观存在的筹措资金的来源方向与通道。目前我国企业筹资渠道主要包括：国家财政资金、银行信贷资金、其他金融机构资金、其他企业资金、居民个人资金、企业自留资金。

#### 二、筹资方式【动画——07020201 资金筹集决策】

筹资方式是指企业筹措资金采取的具体方法和手段。我国企业目前采用的筹资方式主要有：吸收直接投资、发行普通股、发行优先股、利用留存收益、向银行借款、利用商业信用、发行公司债券、融资租赁、发行可转换债券、发行认股权证等。前四种为权益资金筹集方式，中间四种为债务资金筹集方式，后两种为混合资金筹集方式。

#### 三、筹资渠道与筹资方式的关系【流程图——07020201 筹资管理流程图】

筹资渠道说明了企业资金的来源方向，筹资方式则给出了取得资金的具体方法，如果说筹资渠道是客观存在的，那么筹资方式则取决于企业的主观行为，二者之间存在一定的对应关系。一般意义上讲，一定的筹资方式可能只适用于某一特定的筹资渠道，但是同一渠道的资金往往可采用不同的方式去取得。不同的筹资渠道与方式对企业的影响是不同的，因此，企业在筹资时，应实现两者的合理搭配。

## 【职业判断与业务操作】

### 一、权益资金筹集方式

#### (一) 吸收直接投资

直接投资（direct investment）是指企业按照“共同投资、共同经营、共担风险、共享收益”的原则，直接吸收国家、法人、个人和外商投入资金的一种筹资方式。



#### 名人名言

一个企业的好坏，在投资者心里有把尺子，它们是一组特定的标准数据（比如，企业的行业地位、战略定位、经营业绩等）。你的庄稼价钱卖的高与低，投资者买与不买，取决于从庄稼身上量下来的实际数值和投资者心里那把标尺之间的差距。越接近标准，投资者给的价就越高，反之亦然。

——渣打直接投资大中国区总裁、著名投资银行家 陈凡

#### 1、吸收直接投资的种类【制度——07020201 筹资管理制度】

吸收直接投资主要有吸收国家投资、吸收法人投资和吸收社会公众投资三种类型。

(1) 吸收国家投资。是指有权代表国家投资的政府部门或者机构以国有资产投入企业，形成国有资本金，其产权归属国家，但企业对其拥有经营权。吸收国家投资一般具有以下特点：产权归属国家；资金的运用和处置受国家约束较大；在国有企业中采用比较广泛。

(2) 吸收法人投资。是指法人单位以其依法可支配的资产投入企业，形成法人资本金。吸收法人投资一般具有以下特点：发生在法人单位之间；以参与企业利润分配为目的；出资方式灵活多样。

(3) 吸收社会公众投资。是指社会个人或本企业内部职工以个人合法财产投入企业，形成个人资本金。随着我国经济的发展和城乡居民收入水平的提高，社会公众的闲置货币资金逐年增加，这为企业提供了一个重要的融资渠道，也提高了企业权益资金的社会性。吸收社会公众投资一般具有以下特点：参与投资的人员较多；每人投资的数额相对较少；以参与企业利润分配为目的。

#### 2、吸收直接投资的出资方式【制度——07020202 筹资申请报告】

(1) 货币资产出资。是吸收直接投资中一种最重要的出资方式。我国《公司法》规定，公司全体股东或者发起人的货币出资金额不得低于公司注册资本的30%。

(2) 实物资产出资。是指投资者以厂房、建筑物、设备等固定资产和原材料、商品等流动资产所进行的投资。企业吸收的实物投资应符合如下条件：确为企业科研、生产、经营所需；技术性能比较好；作价公平合理。

(3) 工业产权出资。是指投资者以专有技术、商标权、专利权等无形资产所进行的投资。企业吸收的工业产权投资应符合如下条件：能帮助企业研究和开发新的高科技产品；能帮助企业生产适销对路的高科技产品；能帮助企业改进产品质量，提高生产效率；能帮助企业大幅度降低各种能耗；作价比较合理。吸收工业产权等无形资产出资的风险较大。因为以工业产权投资，实际上是把有关技术予以资本化了，把技术的价值固定化了。而技术具有时效性，会因其不断老化而导致价值不断减少甚至完全丧失。因此，企业在吸收工业产权投资时应特别谨慎，需认真进行可行性研究。

(4) 土地使用权出资。土地使用权是指按有关法规和合同的规定使用土地的权利，投资者可以用土地使用权来进行投资。企业吸收土地使用权投资应符合以下条件：为适合企业科研、生产、经营、研发活动的需要；交通、地理条件比较适宜；作价公平合理。

#### 3、吸收直接投资的程序【制度——07020203 筹资预算报告】

(1) 确定筹资数量。根据新建或扩建项目的资金需求及企业生产经营规模等，来核定企业资金需求，确保筹资数量与资金需要相互配比。

(2) 寻找投资单位。企业既要广泛了解投资者的资信、财力和投资意向，又要通过信息交流和宣传，使投资者了解企业的经营能力、财务状况以及未来预期，以便于公司从中寻找最合适的合作伙伴。

(3) 协商和签订投资协议。与合作伙伴进行具体协商确定出资数额，出资方式 and 出资时间等事宜，必须签订投资协议或合同，以明确双方的权利和义务。

(4) 取得筹集的资金。签订投资协议后，企业按协议规定有计划的取得资金。如果为实物资产、工业产权、非技术专利、土地使用权投资，必须核实有关财产。必要时可聘请专业资产评估机构来评定，然后办理产权转移手续。

#### 4、吸收直接投资的优缺点

优点：

(1) 有利于增强企业信誉。吸收直接投资所筹集的资金属于企业的权益资金，与债务融资方式相比，吸收直接投资能够提高企业的资信程度和借款能力，有利于扩大企业经营规模，壮大企业实力。

(2) 有利于尽快形成生产能力。吸收直接投资不仅可以取得一部分货币资金，而且通常能够直接获得企业所需要的先进设备和技术，有利于尽快形成生产力。

(3) 财务风险较低。相对于债务融资方式而言，吸收投资没有固定的还本付息压力，可视企业经营状况向投资者支付报酬，企业经营状况好，可向投资者多支付一些报酬，企业经营状况不好时，可不向投资者支付报酬或少支付报酬，财务风险较小。

缺点：

(1) 资本成本较高。吸收直接投资方式融资所需负担的资本成本较高，一方面是由于该方式下向投资者支付的报酬需从税后净利中直接支付，企业实际负担相对于债务资金利息而言相对较重；另一方面源于企业向投资者支付报酬的数额很大程度上取决于企业的经营状况，当经营状况较好和盈利能力较强时，需支付的报酬较高，此时负担较重。

(2) 容易分散企业的控制权。采用吸收直接投资方式融资，投资者作为企业所有者一般都要求获得与投资份额相当的经营管理权。如果吸收直接投资较多，则会稀释原有股东对企业的控制权，严重的甚至会对企业实行完全控制，这是吸收直接投资的不利因素。

(3) 不利于产权交易。由于吸收直接投资融资方式没有证券为媒介，不便于产权交易。



### 想一想

企业筹集权益资金主要依靠吸收直接投资，只有少数符合条件的企业才能发行股票。请问企业如何吸引投资者直接投资？

良好的发展前景、管理规范、信息透明、对投资者负责。

## (二) 发行普通股

### 1、股票的特点

股票 (stock) 是股份公司为筹集权益资金依法发行的具有平等权利和义务的有价证券，它代表了股东对企业的所有权。股票作为一种所有权凭证，体现着股东对发行公司净资产的所有权，具有永久性、流通性、风险性、参与性等特点。

(1) 永久性。是指发行股票所筹集的资金属于权益资金，没有期限，不需归还。

(2) 流通性。是指股票作为一种有价证券，在资金市场上可以自由转让、买卖和流通，也可以继承、赠送或作为抵押品。

(3) 风险性。是指由于发行股票所筹资金的永久性，股东成为企业风险的主要承担者。风险的表现形式一般有：股票价格的波动性、股利的不确定性、破产清算时股东处于剩余财产分配的最后顺序等。

(4) 参与性。是指股东作为股份公司的所有者，拥有经营者选择权、重大决策权、财务监控权、获取收益权等权力，同时承载着有限责任、遵守公司章程等义务。

## 2、股票的种类

(1) 按股东的权利和义务不同分为普通股和优先股。普通股（common stock）是指股份公司发行的代表股东享有平等的权利和义务，不加特别限制，股利不固定的股票。普通股具备股票的最一般特征，是股份公司股权资金的最基本部分。

优先股（preferred stock）是股份公司发行的、在分配股利和剩余财产时比普通股具有优先权的股票。从法律上讲，企业对优先股不承担法定的还本义务，是企业自有资金的一部分。

(2) 按股票是否记名分为记名股票和无记名股票。记名股票是指在股票票面上记载股东的姓名或者名称，并将股东的姓名或名称记入公司股东名册的股票。无记名股票，是指在股票票面上不记载股东的姓名或者名称，股东的姓名或名称也不记入公司股东名册的股票。公司只记载股票的数量、编号和发行日期。

我国《公司法》规定，股份公司向发起人、国家授权投资的机构、法人发行的股票，应当为记名股票；对社会公众发行的股票，可以为记名股票，也可以为无记名股票。

(3) 按发行对象和发行地点，分为A股、B股、H股、N股、S股等。A股即人民币普通股票，由我国境内公司发行，境内上市交易，以人民币标明面值，以人民币认购和交易。B股即人民币特种股票，由我国境内公司发行，境内上市交易，以人民币标明面值，以外币认购和交易。H股为在香港上市的股票，N股是在纽约上市的股票，S股是在新加坡上市的股票。

### 英国《1862年公司法》



小博士

英国《1862年公司法》是世界上最早的公司法之一。从某种意义上讲，它可以被看做是现代公司的出生证。在此之前的几个世纪里，公司一直是执行国家政策的工具，成立公司是少数人才拥有的特权。《1862年公司法》则宣告：公司仅仅是以盈利为目的的市场组织，成立公司是每个公民都享有的权利。这部法律将现代公司背后的三大观念结合在一起：它可以是“法人”，跟真人一样有能力做生意；它可以对任何投资人发行可交易的股票；投资人的责任有限，因此他们的损失只限于投资于该公司的钱。

## 3、普通股股东的权利

(1) 公司管理权。普通股股东的管理权主要体现为在董事会选举中有选举权和被选举权。通过选出的董事会代表所有股东对企业进行控制和管理。具体来说，普通股股东的管理权主要包括投票权、查账权和阻止越权的权利。

(2) 分享盈余权。是指普通股股东经董事会决议、股东大会批准后从税后利润中分得股息和红利的权利。

(3) 出让股份权。是指普通股股东有权出售或转让所持有普通股票。股东由于与管理当局意见不一致，或认为现有股票的报酬低于期望报酬等原因都可能导致股东转让其股票。

(4) 优先认股权。是指普通股股东拥有优先于其他投资者购买公司增发新股的权利。

(5) 剩余财产要求权。是指当公司解散、清算时，普通股股东对剩余财产有要求权。但是，公司破产清算时，财产的变价收入支付清算费用后，首先要用来清偿债务，然后支付优先股股利，最后才能分配给普通股股东。

## 4、股票发行【账表——07020203 发行股票报批表】

(1) 股票发行的条件。我国股份公司发行股票必须符合《公司法》、《证券法》和《上市公司证券发行管理办法》规定的发行条件，以及经国务院批准的国务院证券管理机构规定

的其他条件。

(2) 股票发行方式与销售方式。股票发行方式有公开间接发行和不公开直接发行两种。公开间接发行是指通过中介机构，公开向社会公众发行股票的方式。其优点是：发行范围广、发行对象多，易于足额筹集资本；股票变现性强，流通性好，有助于提高公司的知名度；其不足之处主要表现为手续繁杂，发行成本高。不公开间接发行是指不需经中介机构承销，只向少数特定的对象直接发行股票的方式。其优点是弹性较大，发行成本低；不足之处主要是发行范围小，股票变现性差。

股票销售方式有自销和承销两种方式，承销方式又分为包销和代销。

(3) 发行股票的一般程序【流程图——07020203 发行股票流程图】。发行股票的一般程序为：发起人认足股份、缴付股款；提出公开募集股份的申请；公开招股说明书，签订承销协议；招认股份，缴纳股款；召开创立大会，选举董事会、监事会；办理公司设立登记，交割股份。



### 想一想

企业发行股票在我国有严格而明确的规定，请问企业发行股票的规定在什么法律中有明确表述？

《中华人民共和国公司法》和《中华人民共和国证券法》。

## 美国上市公司治理模式



在美国，由于资本主义经历了较长时间的自由发展，较少受到政府、工会、管理机构或银行的影响，形成了发达的以机构投资者为主的资本流通活跃的证券市场。与此相适应，美国公司采用的大体上是一种以外部监控机制为主的治理模式，即主要依靠高效运行的资本市场来监督企业经营者。美国实行单层董事会制度。董事会为公司的执行机构，对股东大会负责。董事会聘用 CEO 为核心的管理层负责公司的日常生产经营活动，他们从董事会获得经批准的战略计划并负责实施，以公司业绩向董事会负责。美国董事长一般兼任公司的 CEO，因而拥有很大的权力。对董事会及经理层的监督则通过独立董事制度实施。借助由独立董事和外部审计师组成的审计委员会、独立董事占多数的提名委员会和报酬委员会等机构实现股东、董事会和经理层之间的制衡。作为公司治理的另一个重要方面的激励机制则采用经营者持股和经理股票期权，即给予经营管理者在未来一定时期内按一定价格购买本公司股票的选择权，使所有权和经营权互相制约，从而在一定程度上降低代理成本。

小博士

## 5、股票上市

股票上市 (listed stock) 是指股份有限公司公开发行的股票经批准在证券交易所挂牌交易。我国《证券法》规定，股份有限公司申请股票上市，应当符合以下条件：股票经中国证监会核准已公开发行；公司股本总额不少于人民币 3 000 万元；公司发行的股份达到公司股份总数的 25% 以上；公司股本总额超过人民币 4 亿元的，公开发行股份的比例为 10% 以上；公司最近三年无重大违法行为，财务会计报告无虚假记载。当上市公司出现经营情况恶化，存在重大违法违规行为或其他原因导致不符合上市条件时，就可能停止或终止上市。

(1) 股票上市有利影响。有助于改善公司财务状况，有利于提高公司知名度，有利于利用股票市场客观评价企业，也有利于用股票激励员工，还可以利用股票收购其他公司。

(2) 股票上市的不利影响。公开上市不仅需要很高的费用，而且使公司失去隐私权，也限制了经营人员操作的自由度。



### 想一想

股票上市是发行股票企业追求的目标，请问这是为什么？

获得股票发行溢价收益。

## 6、发行普通股融资的优缺点

优点：

(1) 普通股股本没有固定的到期日，无需偿还本金。这对于保证公司对资金的最低需求，促进公司长期、持续、稳定经营具有重要意义。

(2) 有固定的股利负担。股利的支付与否和支付多少视公司盈利和经营情况而定。这样就可以使公司的现金收支有很大的灵活性，不会因为还本付息的原因而影响公司的正常生产、销售活动，因而筹资风险较小。

(3) 提高公司信誉，增强举债能力。发行普通股筹集的资金是公司权益资金的来源，权益资金的多少，反映了公司的实力，较多的权益资金为债权人提供了坚实的信用基础和保障，可以增强公司的举债能力。

缺点：

(1) 资本成本高。由于普通股股利要从税后净利中支付，使得股利不能象债券利息那样具有抵税作用；而且相对于债务资金，普通股的投资风险高，投资者要求的报酬率相应较高。

(2) 容易分散公司的控制权。利用普通股筹资会增加新股东，从而稀释原有股东对公司的控制权，导致股权分散。

(3) 有可能导致股价的下跌。一方面公司若过度依赖普通股融资，会被投资者视为消极的信号，从而引起股票价格下跌；另一方面，新股东对公司未发行新股前累积的盈余具有分享权。

### (三) 发行优先股

优先股是股份公司依法发行的，在分配公司收益和剩余财产方面比普通股具有一定优先权的股票。发行优先股筹集的资本属于公司股权资本，这一特征类似于普通股，同时优先股具有面值和固定的股利率，这一特征又类似于债券，因此优先股通常被看成是一种混合性证券。发行优先股筹资的优缺点如下：

优点：

(1) 优先股股本没有固定的到期日，无需归还本金，与普通股相类似，财务风险小。

(2) 优先股的股利具有固定性，与债务资本的利息类似，可发挥一定的财务杠杆作用。

缺点：

(1) 筹资成本较高。优先股成本虽然低于普通股成本，但由于优先股股利要从税后利润中支付，不会使公司享有抵减所得税的好处，所以一般情况下其成本高于债务资本成本。

(2) 财务负担较重。由于优先股股息固定，并且不能在税前扣除，当企业盈利下降时，优先股的股利可能会成为公司一项较重的财务负担。

【案例——07020201 股票发行决策】

## 我国历史上第一家发行股票的企业



### 小博士

在我国历史上，第一家发行股票面向社会筹集资金举办的股份制企业，是成立于1872年的轮船招商局，经过连年的争议和比较，引进轮船兴办新型运输企业逐渐成了晚清政府无奈而又唯一的选择。在形势逼迫而政府资金又困窘的情况下，向社会想办法——通过发行股票来筹集资金兴办企业，中国的第一家股份制企业——轮船招商局才得以应运而生。

但是，没有想到的是，轮船招商局成立后，这种新型的筹资方式和企业组织形式很快被社会认同。

#### （四）利用留存收益

留存收益（retained profits）是企业税后利润形成的，包括盈余公积和未分配利润。利用留存收益筹资的优缺点如下。

优点：

（1）资本成本较普通股低。利用留存收益筹资不发生任何筹资费用，与普通股相比，成本较低。

（2）不会分散公司控制权。留存收益属于普通股股东所有，这种方式筹资，不会增加新的股东，不改变原有股权结构，不会稀释原有股东的控股权。

（3）增强企业信誉。留存收益筹资能够使企业保持较大的可支配的现金流，既可解决企业经营发展的资金需要，又能提高企业举债能力。

缺点：

（1）筹资数额有限。留存收益来自于企业当期净利润和年初未分配利润，所以其最大数额不会突破这两项之和，所以其筹资数额有限。

（2）资金使用受制约。留存收益中某些项目的使用，如法定盈余公积金等，要受国家有关规定的制约。

### 想一想

用留存收益增加权益资金有许多优点，请问企业如何合法增加权益资金？

按10%提取法定盈余公积、通过股东大会确定未分配利润。



## 二、债务资金筹集方式

### （一）向银行借款



### 名人名言

在向银行借款之前，必须做好自己的准备工作。从银行借钱的过程中，一个重要的方面是你向银行家传授本行业知识的本领，让他或她对你的事业有足够的了解。如果银行家对你的事业一无所知，你就不可能有拿到钱的机会。

——特里·阿伦

银行借款（bank loans）是指企业向银行或其他非金融机构借入的、需要还本付息的款项。包括偿还期限超过1年的长期借款和不足1年的短期借款，主要用于企业构建固定资产

和满足流动资金周转的需要。

### 1、银行借款的程序【流程图——07020202 银行借款流程图】

(1) 向银行提出借款申请。企业根据筹资需求向银行提出书面申请，按银行要求的条件和内容填写借款申请书。

(2) 银行审批。银行按照有关政策和贷款条件，对借款企业进行信用审查，依据审批权限，核准公司申请的贷款金额和用款计划。银行审查的主要内容是：公司的财务状况；信用情况；盈利的稳定性；发展前景；借款投资项目的可行性；抵押品和担保情况等。

(3) 签订合同。借款申请获批后，银行与企业进一步协商贷款的具体条件，签订正式的借款合同【账表——07020202 银行借款合同】，规定贷款的数额、利率、期限和一些约束性条款。

(4) 取得借款。借款合同签订后，企业在核定的贷款指标范围内，根据用款计划和实际需要，一次或分次将贷款转入公司的存款结算户，以便使用。

### 2、银行借款的条款

由于银行等金融机构提供的长期贷款金额高、期限长、风险大，因此，除借款合同的基本条款外，债权人还在借款合同中附加各种保护性条款以确保企业按要求使用借款和按时足额偿还借款。【法规——07020201 人民银行法】【法规——07020202 商业银行法】

(1) 基本条款。主要包括：借款种类、借款用途、借款金额、借款利率、借款期限、还款资金来源及还款方式、保证条款、违约责任等。

(2) 一般性限制性条款。主要包括：对企业流动资金保持量的规定，其目的在于保持借款企业资金的流动性和偿债能力；对企业支付现金股利的限制，其目的在于限制现金外流；对企业资本性支出规模的限制，其目的在于减小企业日后不得不变卖固定资产以偿还贷款的可能性；对企业借入其他长期债务的限制，其目的在于防止其他贷款人取得对企业资产的优先求偿权。

(3) 例行性限制条款。主要包括：企业定期向银行及其他贷款机构报送财务报表；不准在正常情况下出售大量资产；企业要按时清偿到期债务，如期缴纳税款；不准以任何资产作为其他承诺的担保或抵押；不准贴现应收票据或出售应收账款等。

(4) 特殊性保护条款。主要包括：贷款专款专用；不准企业投资于短期内不能收回资金的项目；要求企业主要领导人在合同有效期间担任领导职务；要求企业主要领导人购买人身保险等。

## 维持成长率



小博士

所谓维持成长率指的是在公司维持固定的资产负债率的前提下，不对外发行新股融资时其成长率的最高值。进一步而言，维持成长率是在限制新股发行数量的条件下，求算销售额成长的极限值。这意味着每一个设定的股东权益值都会对应一个维持成长率。例如：假设A公司目前设定的理想资产负债率是60%，若目前的总股东权益有400万元，总负债有500万元，则维持成长率在控制总股东权益不变的情况下，增加总负债到600万元时（使资产负债率维持在60%）可使公司享有最大成长率；同样，若目前总股东权益为600万元，则维持成长率在“相同限制”下，增加负债到900万元时，可使公司享有最大成长率。

### 3、贷款额度与信用条件



(1) 信贷额度。是指借款人与银行在协议中规定的允许借款人从银行取得的最高贷款数额。

(2) 周转信贷协定。是银行与企业之间签定的最高贷款额度的协定。在协定的有效期内，只要企业借款总额未超过最高限额，银行必须满足企业任何时候提出的借款要求。而企业通常要对贷款限额的未使用部分向银行支付承诺费。

[例 2—1]

甲公司与银行在贷款协议中规定的周转信贷额度为 2000 万元，承诺费率为 0.4%，该企业年度内累计借用了 1600 万元。则该借款企业应向银行支付承诺费的金额为：

$$\text{承诺费} = (2000 - 1600) \times 0.4\% = 1.6 \text{ (万元)}$$

(3) 补偿性余额。是指银行为了降低自己的贷款风险，要求借款企业在银行中保留按贷款限额或实际借款额的一定百分比（通常为 10%—20%）计算的最低存款余额。补偿性余额使企业实际得到的借款额减少，但利息并未因此而少付，所以补偿性余额在降低银行贷款风险的同时，提高了借款企业的实际利率，加重了企业的实际负担。实际利率的计算公式为：

【公式——07020201 实际利率】

$$\text{实际利率} = \frac{\text{名义利率}}{1 - \text{补偿性余额比例}} \times 100\%$$

[例 2—2]

甲公司向银行借款 500 万元，年利率 10%，银行要求保留 20% 的补偿性余额，则该项借款的实际利率为：

$$\text{实际利率} = \frac{10\%}{1 - 20\%} \times 100\% = 12.5\%$$

(4) 借款抵押。银行向信誉不好、财务风险较大的企业发放贷款时，为了降低贷款风险，通常要求有抵押品作担保。借款的抵押品通常是借款企业的房地产、机器设备、股票、债券等。银行贷款金额通常为抵押品账面价值的 30—50%。

(5) 偿还条件。无论何种借款，银行都会规定还款期限。根据我国金融制度的规定，贷款到期后仍无能力偿还的，视为逾期贷款，银行要照章加收逾期罚息。

(6) 以实际交易为贷款条件。当企业发生临时资金需求，向银行申请借款时，银行以企业将要进行的实际交易为贷款基础，单独立项，单独审批，最后作出决定并确定贷款的相应条件和信用保证。

#### 4、银行借款筹资的优缺点

优点：

(1) 筹资速度快。银行对企业进行全面调查分析后，企业的银行借款报贷审部门审议，通过后立即可以办理贷款手续，获取借款。

(2) 筹资弹性大。与其他筹资方式相比，企业可在需要资金时可与银行商定借入的时间、数量和条件等，在资金充裕时提前还本付息，变更偿还时间，灵活性较强。

(3) 筹资成本低。银行借款筹资没有繁杂的发行手续，且其利息费用在缴纳所得税前扣除，因而筹资成本较低。

(4) 发挥财务杠杆作用。长期借款筹集的资金属于债务资金，具有财务杠杆作用，在企业经营状况较好时，债务资金可以为企业带来利润率超过利息率的差额收益，从而提高自有资金收益水平，增加股东财富。

缺点：

(1) 筹资风险大。借款需要还本付息，在筹资数额较大的情况下，企业资金调度不周，就有可能无力按期偿付本金和利息，甚至导致破产。

(2) 限制条款较多。企业与银行签订的借款合同中，一般都会有一些限制性条款，这些条款可能会限制企业的经营活动。

(3) 筹资数量有限。银行一般不愿借出巨额长期借款，在企业需要大量资金时，采用这种方法可能达不到筹资目的。



### 想一想

企业筹集债务资金最有效和最便捷的途径是银行贷款，请问银行对企业贷款遵循什么法律和规定？

《中华人民共和国商业银行法》、《贷款通则》。



## 利用浮账量

企业账簿上的现金数字很少能代表企业在银行中的可用现金。实际上，企业在银行里的可用资金，通常要大于企业账簿上的现金余额。公司的银行存款余额同它的账面现金余额之差，被称为净浮账量 (Net float)。净浮账量产生于从支票开出，到它最终被银行结算之间的时滞。由于公司开出的支票可能仍处于传递处理过程中，因此很可能出现当公司账簿现金余额为负数时，银行中的存款余额仍为正的情况。如果净浮账量能被准确地估计，银行存款余额就可以减少并利用这笔资金投资，获取一个正的收益。这种方式通常被财务总监称为“利用浮账量”。

### 小博士

#### (二) 利用商业信用

商业信用 (trade credit) 是指商品交易中以延期付款或延期交货所形成的借贷关系，是企业之间的直接信用行为，属于自然性融资。其具体形式通常有：预收账款；延期付款，但提供现金折扣；延期付款，但早付款可享受现金折扣。

##### 1、商业信用的形式

(1) 预收账款。是指企业在销售商品时，已知买方信用欠佳，或所销售的产品生产周期长、售价高，则会要求买方在卖方发出货物之前支付部分或全部货款的一种信用条件。这种信用条件下，销货单位可以得到暂时的资金来源，购货单位则要预先垫支一笔资金。

(2) 延期付款，但不提供现金折扣。这种信用条件是指企业购买商品时，销售方允许购货方在交易发生后一定时期内按发票金额支付货款的情形，如“n/30”或“net30”，就是指要求付款方在30天内按发票金额付款。这种条件下信用期间一般为30—60天，但有些季节性的生产企业可能为其顾客提供更长的信用期间。在这种情况下，买卖双方存在商业信用，买方可因延期付款而筹集了部分资金。

(3) 延期付款，但早付款可享受现金折扣。这种信用条件下，买方若在折扣期内付款，则可获得短期的资金来源，并能得到现金折扣，现金折扣一般为发票金额的1%—5%；若放弃现金折扣，则会在稍长时间内占用卖方的资金，但必须全额付款。如“2/10, n/30”，该信用条件的经济含义是指：如果买方在购货后10天内付款，则可以享受2%的现金折扣，只需支付货款的98%；如果在10天至30天付款，则不会享受现金折扣，必须支付100%的货款。该信用条件中，10天被称为折扣期限，是指享受现金折扣的最后期限，30天被称为信用期限，是买方付款的最后期限，2即2%，被称为现金折扣。

##### 2、放弃现金折扣成本的计算

在采用商业信用形式销售产品时，为鼓励购买单位尽早付款，销货单位往往都规定一些信用条件，主要包括现金折扣和信用期限两部分内容。如果销货单位提供了现金折扣，购

买单位应尽量争取获得此项折扣，因为丧失现金折扣的机会成本很高。放弃现金折扣成本计算公式如下：**【公式——07020202 放弃现金折扣成本】**

$$\text{放弃现金折扣成本} = \frac{\text{现金折扣率}}{1 - \text{现金折扣率}} \times \frac{360}{\text{付款期限} - \text{折扣期限}}$$

[例 2—3]

甲公司购进一批存货价款总额为 100 万元，信用条件为“2/10，n/30”。如果该企业选择在第 30 天付款，则企业放弃现金折扣成本为：

$$\text{放弃现金折扣成本} = \frac{2\%}{1 - 2\%} \times \frac{360}{30 - 10} = 36.73\%$$

企业是否选择享受现金折扣，取决于放弃现金折扣成本与企业为享受现金折扣早日付款所筹资金的代价。一般情况下，当所筹资金代价大于放弃现金折扣成本时，应选择放弃现金折扣，反之则选择享受。本例中，如果企业筹资成本不高于该企业放弃现金折扣成本 36.73% 时，就应当选择在 10 天内付款。

### 3、商业信用筹资的优缺点

优点：

- (1) 限制条件少。商业信用融资相对于其他筹资方式而言，各种限制条件是最少的。
- (2) 融资便利。商业信用融资与商品买卖同步进行，是一种自然性融资，不必作正规而周密的安排，融资非常便捷。
- (3) 筹资成本低。只要买方不放弃现金折扣或卖方未提供现金折扣，则商业信用筹资没有实际成本。

缺点：

- (1) 融资期限较短，若享受现金折扣则期限更短；
- (2) 放弃现金折扣的资本成本很高。



### 想一想

商业信用是企业之间的直接信用行为，属于自然性融资，优点明显，许多企业利用此种方式融资，请问企业是如何利用商业信用的？  
在信用期限内，进货延期付款，销售提前收款。

### 谁承担成本



我们知道，通过商业信用在一段时间内使用资金是有成本的，而不是免费的。这一成本可能由供应商承担，也可能由购货方承担，或由双方共同承担。供应商通过提高商品价格，就可将这一成本转移给购买方。

如果供应商所销售商品价格提高，需求会大幅下降，则他是不大愿意提高价格的。因此，这类供应商可能最终就会承担商业信用的绝大部分成本。在其他情况下，供应商能够将成本转嫁给购货方。购货方应当明确是谁在承担商业信用的成本。承担成本的购货方就可能多走访几家供应商，以寻求更有利的交易。购货方也应当认识到，商业信用的成本会随时间而变化。

在利率上升和通货紧缩时期，供应商考虑到持有应收账款的成本上升，可能会提高产品的价格。这种提价，不应同因产品市场供需发生变化而导致的提价相混淆。

小博士



### （三）发行公司债券【[账表——07020204 发行债券报批表](#)】

债券是经济主体为筹集资金而发行的，用以记载和反映债权债务关系的有价证券。由企业发行的债券称为企业债券或公司债券。由政府发行的债券称为政府债券，由金融机构发行的债券称为金融债券。这里所说的债券，指的是期限超过 1 年的公司债券，其发行目的通常是建设大型项目筹集大笔长期资金。

#### 1、公司债券及其种类

公司债券（corporate bond），是指公司依照法定程序发行、约定在一定期限还本付息的有价证券。

（1）按债券是否记名，可将债券分为记名债券和无记名债券。发行记名债券的，应当在券面上注明债权人姓名或名称，同时在发行公司债券存根簿上载明下列事项：债券持有人的姓名或者名称及住所；债券持有人取得债券的日期及债券的编号；债券总额，债券的票面金额、利率、还本付息的期限和方式；债券的发行日期。

发行无记名公司债券的，债券票面不注明债权人姓名或名称，也不用在债权人名册上登记债权人姓名或名称，但应当在公司债券存根簿上载明债券总额、利率、偿还期限和方式、发行日期及债券的编号。

（2）按债券能否转换为公司股票，可将债券分为可转换债券和不可转换债券。可转换债券是指一定时期内，可以按规定的价格或一定比例，由持有人自由地选择转换为普通股的债券。不可转换债券是指不可以转换为普通股的债券。

（3）按有无特定的财产担保，可将债券分为信用债券和抵押债券。信用债券是指仅凭债券发行者的信用发行的、没有抵押品作抵押或担保人作出担保的债券。抵押债券是指以一定抵押品作抵押而发行的债券。抵押债券按抵押物的不同，又可分为不动产抵押债券、设备抵押债券和证券信托债券。

#### 2、公司债券发行条件

我国发行公司债券，必须符合《公司法》、《证券法》【[法规——07020203 证券法](#)】【[法规——07020204 票据法](#)】等有关法律、法规规定的条件。公开发行公司债券，应当符合下列条件：

（1）股份有限公司的净资产不低于人民币 3 000 万元，有限责任公司的净资产不低于人民币 6 000 万元；

（2）累计债券余额不超过公司净资产的 40%；

（3）最近三年平均可分配利润足以支付公司债券一年的利息；

（4）筹集的资金投向符合国家产业政策；

（5）债券的利率不超过国务院限定的利率水平；

（6）国务院规定的其他条件。

发行公司凡有下列情形之一的，不得再次发行公司债券：

（1）前一次发行的公司债券尚未募足；

（2）对已发行的公司债券或者其债务有违约或延迟支付本息的事实，且仍处于持续状态；

（3）违反规定，改变公开发行公司债券所募资金的用途。

#### 3、公司债券发程序【[流程图——07020204 发行债券流程图](#)】

（1）作出发行债券的决议。由发行公司作出发行债券的决议。

（2）提出发行债券的申请。发行公司向经国务院证券监督管理机构或者国务院授权的

部门提出发行债券申请，经核准后方可发行。未经依法核准，任何单位和个人不得公开发行证券。

(3) 制定募集办法并予以公告。发行公司债券的申请被批准后，应由发行公司制定公司债券募集办法。公司债券募集办法中应当载明下列主要事项：公司名称；债券募集资金的用途；债券总额和债券的票面金额；债券利率的确定方式；还本付息的期限和方式；债券担保情况；债券的发行价格、发行的起止日期；公司净资产额；已发行的尚未到期的公司债券总额；公司债券的承销机构。

(4) 募集借款。公司发出债券募集公告后，开始在公告所定的期限内募集借款。一般来讲，公司债券的发行方式有公司直接向社会发行（私募发行）和由证券经营机构承销发行（公募发行）两种。在我国，根据有关法规，公司发行债券须与证券经营机构签订承销合同，由其承销。

### 社会保险制度的建立



小博士

德国法律规定，雇主有责任对工人的损失作出赔偿，雇主和雇员分摊健康保险费用，而政府对养老和伤残基金提供补贴。德国的综合社会保险政策，是世界上第一项由政府统一实施的保险方案，开创了社会保险制度立法的先河。继德国之后，丹麦于1893年建立了全国免费养老金制度，由此拉开了西方国家建立社会保险制度的序幕。

#### 4、债券发行价格

债券发行价格通常有三种：平价、溢价和折价。平价是指以债券的票面金额为发行价格；溢价是指以高出债券票面金额的价格为发行价格；折价是指以低于债券票面金额的价格为发行价格。债券发行价格的形成受诸多因素影响，其中主要是票面利率与市场利率的一致程度。债券的票面金额、票面利率在债券发行前即已参照市场利率和发行公司的具体情况确定下来，并载明于债券之上。但在发行债券时已确定的票面利率不一定与当时的市场利率一致。为了协调债券购销双方在债券利息上的利益，就要调整发行价格，即当票面利率高于市场利率时，以溢价发行债券；当票面利率低于市场利率时，以折价发行债券；当票面利率与市场利率一致时，则以平价发行债券。

债券发行价格的计算公式为：【公式——07020203 债券发行价格】

$$P = \sum_{t=1}^n \frac{M \times r}{(1+i)^t} + \frac{M}{(1+i)^n}$$

式中：P——债券发行价格；

M——票面金额；

r——票面利率；

i——债券发行时的市场利率；

n——债券期限；

t——付息期数；

[例 2—4]

甲公司发行面额 1 000 元，票面利率 8%，期限 5 年的债券，每年末付息一次，到期按

面值还本。当市场利率分别为 6%、8%、9%时，分别计算不同市场利率下的债券发行格。

当市场利率为 6%时，票面利率高于市场利率，债券会溢价发行，其发行价格计算为：

$$1000 \times 8\% \times (P/A, 6\%, 5) + 1000 \times (1 + 6\%)^{-5} = 80 \times 4.2124 + 1000 \times 0.7473 = 1084.29 \text{ (元)}$$

当市场利率为 8%时，票面利率等于市场利率，债券会平价发行，其发行价格计算为：

$$1000 \times 8\% \times (P/A, 8\%, 5) + 1000 \times (1 + 8\%)^{-5} = 80 \times 3.9927 + 1000 \times 0.6806 = 1000 \text{ (元)}$$

当市场利率为 9%时，票面利率低于市场利率，债券会折价发行，其发行价格计算为：

$$1000 \times 8\% \times (P/A, 9\%, 5) + 1000 \times (1 + 9\%)^{-5} = 80 \times 3.8897 + 1000 \times 0.6499 = 961.08 \text{ (元)}$$

## 5、债券的偿还

债券偿还时间按其实际偿还时间与规定的到期日之间的关系，分为提前偿还与到期偿还两类。

(1) 提前偿还。又称提前赎回，是指在债券尚未到期之前就予以偿还。只有在企业发行债券的契约中明确规定了有关允许提前偿还的条款，企业才可以进行此项操作。提前偿还所支付的价格通常要高于债券的面值，并随到期日的临近而逐渐下降。具有提前偿还条款的债券可使企业融资有较大的弹性，当企业资金有结余时，可提前赎回债券；当预测利率下降时，也可提前赎回债券，而后以较低的利率来发行新债券。

(2) 到期偿还。是指当债券到期后还清债券所载明的义务。到期偿还又包括分批偿还和一次偿还两种。

## 6、债券筹资的优缺点

优点：

(1) 资本成本较低。因为债券的发行费用较低，债券利率一般要低于股票股利率，加之债券的利息在税前支付，具有抵税作用，所以利用债券筹资的成本要比股票筹资的成本低。

(2) 保证股东对公司的控制权。由于债券仅代表一种债权债务关系，债券持有者只享有到期收回本金和利息的权利，没有参与企业决策和经营管理权，所以公司通过发行债券的方式筹集资金时，不会改变原有的股权结构，更不会分散原有股东的控制权。

(3) 可以产生财务杠杆作用。由于债券利息固定，在企业投资效益良好的情况下，给股东带来更多地收益，增加其财富，或留归企业以扩大经营。

缺点：

(1) 筹资风险高。发行债券方式所筹资金属于企业的债务资金，对于债务资金，企业承担着还本付息的法定义务。在企业经营不景气时，向债券持有人还本、付息，会给企业带来更大的困难，甚至导致破产。

(2) 限制条件多。债券的契约中往往有一些限制性条款，这种限制比优先股及短期债务严得多，可能会影响企业的正常发展和以后的筹资能力。

(3) 筹资额有限。利用债券筹资有一定的限度，当公司负债比率超过了一定程度后，债券筹资的成本要迅速上升，有时甚至会发行不出去。《公司法》中关于累计债券总额不超过公司净资产额的 40%的规定也使得债券的筹资额有限。

### 【案例——07020202 债券发行决策】



### 想一想

企业发行债券一方面应符合发行条件并经批准，另一方面投资者愿意购买。请问投资者购买公司债券关注什么？

债券的安全性、债券的报酬率、债券的流通性。

#### （四）融资租赁

融资租赁（**financial lease**）是由租赁公司按照承租单位的要求融资购买设备，并在契约或合同规定的较长期限内提供给承租企业使用的融资信用业务。

##### 1、融资租赁的形式

（1）直接租赁。直接租赁是指承租人向出租人租入所需要的资产，并支付租金。直接租赁是融资租赁的典型形式，通常所说的融资租赁是指直接租赁形式。

（2）售后租回。售后租回是指制造企业按照协议先将其资产卖给租赁公司，再作为承租企业将所售资产租回使用，并按期向租赁公司支付租金。采用这种方式，承租企业会因出售资产而获得一笔现金，同时因将其租回而保留了资产的使用权。

（3）杠杆租赁。杠杆租赁一般涉及承租人、出租人和贷款人三方当事人。杠杆租赁方式下，出租人只垫支购买资产所需资金的20%~40%，其余部分以该资产为担保向贷款人借资支付，租赁公司既是出租人又是借款人，因此既要收取租金又要偿还债务；但是对承租人来讲，杠杆租赁与其他融资租赁形式并没有区别。这种融资租赁形式，由于租赁收益一般大于借款成本支出，出租人借款购买资产出租可获得财务杠杆利益，故被称为杠杆租赁。

##### 2、融资租赁的程序

（1）选择租赁公司。企业决定采用租赁方式取得某项设备时，首先需了解各家租赁公司的经营范围、业务能力、资信情况，以及与其他金融机构如银行的关系，取得租赁公司的融资条件和租赁费率等资料，加以分析比较，从中择优选择。

（2）办理租赁委托。企业选定租赁公司后，便可向其提出申请，办理委托。这时，承租企业需填写《租赁申请书》，说明所需设备的具体要求，同时还要向租赁公司提供财务状况文件，包括资产负债表、利润表和现金流量表等资料。

（3）签订购货协议。由承租企业与租赁公司的一方或双方合作组织选定设备供应厂商，并与其进行技术和商务谈判，在此基础上签订购货协议。

（4）签订租赁合同。租赁合同【**账表——07020205 融资租赁合同**】由承租企业与租赁公司签订。它是租赁业务的重要文件，具有法律效力。融资租赁合同的内容可分为一般条款和特殊条款两部分。

（5）办理验货、付款与保险。承租企业按购货协议收到租赁设备时，要进行验收，验收合格后签发交货及验收证书，并提交租赁公司，租赁公司据以向供应厂商支付设备价款。同时，承租企业向保险公司办理投保事宜。

（6）支付租金。承租企业在租期内按合同规定的租金数额、支付方式等，向租赁公司支付租金。

（7）合同期满处理设备。融资租赁合同期满时，承租企业根据合同约定，对设备退租、续租或留购。

##### 3、融资租赁的特点

（1）一般由承租企业向租赁公司提出正式申请，由租赁公司融资购进设备出租给承租企业使用；

（2）租赁期限较长，大多为租赁资产寿命的一半以上；

（3）租赁合同比较稳定，在规定的租期内非经双方同意，任何一方不得中途解约，这有利于维护双方的权益；

（4）由承租企业负责设备的维修保养和保险，但无权自行拆卸改装；

（5）租赁期满时，按事先约定的办法处置设备，一般有退租、续租、留购三种选择，通常由承租企业留购。

##### 4、融资租赁租金的计算

(1) 租金的构成。融资租赁的租金包括设备价款、利息和租赁手续费等。其中，设备价款主要包括设备的买价、运杂费和途中保险费、安装调试费等；利息是指租赁公司为承租企业购置设备垫付资金所应支付的利息；租赁手续费是指租赁公司承办租赁设备所发生的业务费用和必要的利润。

(2) 租金的支付方式。按支付间隔期长短，分为年付、半年付、季付和月付等方式；按支付时期先后，分为先付租金和后付租金；按每期支付金额，分为等额支付和不等额支付。

(3) 租金的计算方法。我国融资租赁实务中，租金的计算大多采用等额年金法。等额年金法下，通常要根据利率和租赁手续费确定一个租赁费率，作为折现率。

后付租金即于每年年末支付等额租金，计算公式为：

$$A=P/(P/A, i, n)$$

先付租金即于每年年初支付等额租金，计算公式为：

$$A=P/[(P/A, i, n-1)+1]$$

[例 2—5]

甲企业与 2010 年 1 月 1 日从租赁公司租入价值为 50 万元的设备一台，租期为 5 年，租赁期满残值为 5 万元，归租赁公司。假设双方商定以 10% 作为折现率，租金每年末支付一次。则：

$$\text{每年租金}=[50-5(P/F, 10\%, 5)] / (P/A, 10\%, 5) = 12.37 \text{ (万元)}$$

### 5、租赁筹资的优缺点

优点：

(1) 迅速获得所需资产。融资租赁集“融资”与“融物”于一身，比起先筹措资金再购置设备节省了时间，可尽快形成生产能力。

(2) 筹资限制较少。企业运用股票、债券、长期借款等筹资方式，都受到相当多的资格条件等限制，而融资租赁筹资的限制条件很少。

(3) 免遭设备陈旧过时的风险。随着科学技术的不断进步，设备陈旧过时的风险很高，融资租赁方式下，当租赁期满后，如果承租方选择退租，则可免遭这种风险。

(4) 财务风险较小。全部租金通常在整个租期内分期支付，可适当降低不能偿付到期债务的风险。

(5) 具有财务杠杆作用。租金费用可在所得税前扣除，承租企业能享受税收方面的利益，从而提高每股收益。

缺点：

(1) 筹资成本较高，租金总额通常要高于设备价值的 30%。

(2) 承租企业在财务困难时期，支付固定的租金也将构成一项沉重的负担。

(3) 如不能享有设备残值，也可视为承租企业的一种机会损失。



### 想一想

融资租赁成本很高，企业利用此项业务融资并不普遍，但客观存在，请问有些企业为什么乐意融资租赁？

设备资金量大、设备技术要求高、设备使用期和租赁期一致。

## 三、混合资金筹集方式

### (一) 发行可转换债券

可转换债券 (convertible bond) 是一种混合型证券，是公司普通债券与证券期权的组合体。可转换债券的持有人在一定期限内，可以按照事先规定的价格或转换比例，自由的选择是否转换为公司普通股。



## 1、可转换债券的种类

按转股权是否与可转换债券分离,可转换债券可以分为一般可转换债券和可交易的可转换债券两类。一般可转换债券是指其股权与债券不可分离,持有者直接按照债券面额和约定的转股价格,在约定的期限内将债券转化为股票。可交易的可转换债券是指发行时附有认股权证,是认股权证和公司债券的组合,又被称为“可分离的附认股权证的公司债券”,发行上市公司债券和认股权证各自独立流通、交易。认股权证的持有者认购股票时,需要按照认购价(行权价)出资购买股票。

## 2、可转换债券的筹资优缺点

优点:

(1) 筹资灵活。可转换债券将传统的债务筹资功能和股票筹资功能结合起来,筹资性质和时间上具有灵活性。

(2) 资本成本低。可转换债券的利率低于同一条件下普通债券的利率。降低了公司的筹资成本;另外,在可转换债券转换为普通股时,公司无需另外支付筹资费用。

缺点:

(1) 存在不转化的财务压力。如果在转换期内公司股票价格处于恶化性时,持券者到期不会转股,会造成公司的集中兑付债券本金的财务压力。

(2) 存在回售的财务压力。若可转换债券发行后,公司股价长期低迷,在设计有回售条款的情况下,投资者集中在一段时间内将债券回售给发行公司,加大了公司的财务支付压力。

(3) 股价大幅度上扬风险。如果债券转换时公司股票价格大幅度上扬,公司只能以较低的固定转换价格换出股票,便会降低公司的股权筹资额。



### 想一想

可转换债券和认股权证都是金融工具,请问该两种金融工具是货币市场工具还是资本市场工具?

资本市场工具。

## (二) 发行认股权证

认股权证(warrant)是指股份公司为了增加其股票、债券等有价证券对投资者的吸引力,发行的一种认购凭证。持有者凭借此证书购买发行公司有价证券,一般低于市场价格,因此,股份公司发行认股权证可增加其有价证券对投资者的吸引力。

### 1、认股权证的种类

(1) 美式认股权证与欧式认股权证。美式认股权证是指权证持有者在到期日前,可以随时提出履约要求,买进约定数量标的股票。欧式认股权证是指权证持有者只能于到期日当天,才可买进的股票。

(2) 长期认股权证与短期认股权证。长期认股权证认股期限通常在90天以上,更有甚者可长达数年或永久;短期认股权证的认股期限一般在90天以内。

### 2、认股权证筹资的优缺点

优点:

(1) 筹集额外资金。认股权证不论是单独发行还是附带发行都是有偿发行,都会为发行公司筹得一笔额外资金。

(2) 促进其他筹资方式的运用。由于认股权证具有价值,因而附带发行认股权证的债券票面利率和优先股股利率通常较低,可以促进其所依附证券的发行效率。单独发行的认股

权证则有利于将来发售股票。

缺点：

(1) 稀释每股收益。投资者持认股权证购买的是发行公司新发行的股票，而并非二级市场的股票。这样，当认股权证行使时，普通股股份增多，会导致每股收益下降。

(2) 容易分散企业的控制权。发行公司为了吸引投资者，其认股权证通常随有价证券一起发售，当认股权证行使时，企业的股权结构会发生改变，会稀释原有股东的控制权。



### 名人名言

几乎没有一家美国公司，不是通过某种方式、某种程度的兼并与合并成长起来的，几乎没有一家大公司能主要靠内部扩张成长起来。

——[美]经济学家 施蒂格勒

### [典型任务举例]

晋峰股份有限公司年初召开董事会，第一为满足正常生产经营需要同意增加资金 300 万元。第二总经理提出，为扩大公司发展新建一个生产车间和引进一条生产线，这个项目的投资额预计 1 亿元，项目建成后，公司生产的产品性能可达到国际先进水平。生产副总经理认为，该项目已经过反复论证没有问题，项目两年后完工并正式投产，投产后 3 年内可全部收回投资，建议采用发行 5 年期的公司债券筹集资金。销售副总经理认为，近几年公司产品销售情况一直很好，经市场预测新产品上市后销量也会很好，建议公司可以先向银行借款 5000 万元，期限为 3 年，另外可吸收直接投资 5000 万元，目前有天兰公司愿意投资 3000 万元。财务副总经理认为，目前公司全部资产总额只有 1400 万元，其中，权益资金为 600 万元，负债率为 57.14%，扩大筹资后公司的总资产将达到 11700 万元(1400+300+10000)，建议资产负债率控制在 50%以内。公司董事长总结：决定投资新建一个生产车间和引进一条生产线，按 10000 万元筹集资金，请财务部根据各位领导的意见，制订新增 10300 万元的筹资方案，报下次董事会研究。

财务部接到指示后进行工作：

#### 一、分析研究联系落实筹资方式

(一) 按资产负债率不超过 50%的要求，需要拥有权益资金不少于 5150 万元(10300×50%)。公司目前拥有权益资金 600 万，还需筹集 5250 万元。

1、根据前面计算本公司预计留存收益可增加 72 万元。

2、联系天兰公司，确认对方投资 3000 万元。

以上二项合计为 3072 万元，还差 2178 万元怎么办？

3、财务部分析投资项目和政策，引进的生产线属于国内紧缺设备，规定地方财政可以补贴引进设备款的 30%，引进设备总额为 6000 万元，经联系财政同意补贴 1800 万元。

4、公司原投资者投资额为 100 万元，占总资产 1400 万元的 7.14%。公司增加投资后资产总额达到 11700 万元，假定保持原有投资比例，原投资者至少应增加投资 735.28 万元(11700×7.14%-100)。

以上分析研究权益资金筹集基本完成。

(二) 债务资金筹集不超过 5050 万元(10300-5250)。

1、商业信用。根据前面计算应付账款可以增加 51.68 万元(310.68-259)。

2、银行借款。经与银行充分商议同意三年期贷款 3500 万元。

3、发行债券。经联系本公司目前不具备发行债券条件。

4、融资租赁。经与融资租赁公司商议，同意支付不超过 1500 万元融资款。

以上联系与分析研究债务资金筹集基本完成。

【制度——07020204 筹资决策报告】

【账表——07020201 筹资方案规范化文本】

二、编制筹资方式可行性报告，报公司董事会决策

筹资方式可行性报告

筹资种类	筹资方式	可以筹资额（万元）	建议筹资额（万元）
权益资金	吸收直接投资—天兰公司	3000	3000
	吸收直接投资—原投资者	1470.76	1000
	留存收益	72	70
	政府补贴	1200	1200
	小计	5742.76	6870
债务资金	商业信用—应付账款	51.68	50
	银行借款—长期借款	3500	3500
	融资租赁	1500	1480
	小计	5051.68	5030
合	计	10794.44	10300

【授课计划与讲义——07020201 筹资方式管理】

【授课计划与讲义——07020202 筹资方式项目实训】

【视频——07020202 资金筹集方式设计实训】

【财务公司——07020201】

【财务英语词汇——E】