



# 西方企业资金筹措 的策略与渠道

广东核电合营有限公司 李新威

## 一、长期资金筹措的策略

长期资金，主要是用于资本投资，购置机器设备或扩建厂房。由于长期资金为企业提供服务的期间长，数额大，因而对企业的获利能力和资产价值具有深远的影响，其运用是否得当，往往决定了企业的成败。因此，企业对长期资金的筹措必须十分慎重。企业的长期资金主要来自企业内部，包括税后盈利及应计固定资产的折旧；而外来长期资金，一部分通过长期性银行借款，大部分则是通过发行公司债券，向资本市场公开筹募。

公司债券的形式主要有三种，即公司债、优先股及普通股。公司债券发行是否顺利，直接影响到长期资金的筹措，因此，公司债券的发行必须讲究策略。

### (一) 公司债券发行的策略

发行公司债券，虽然其成本比普通股或优先股要低，并具有财务杠杆作用的优点，但企业必须考虑因借债所可能带来的财务风险。只有在下列条件下发行公司债券，才可能避免或减少企业的财务风险。

1. 公司的负债比率低。资本是债权的保障，资本愈大，则债权愈安全，资本愈小，则债权人的风险愈大。因此，公司对外的借债必有一定的限度。如果公司的负债对净值的比率超过此限度，则继续对外借债必然发生财政困难，甚至引起债权人的抗议。所以，公司只有在负债比率不高的情况下，才可能发行公司债券。

2. 收益预测乐观。发行公司债券是希望通过财务杠杆作用，获得一部分固定利率的资金。在公司的销货与收益稳定，而收益水准足以产生财务杠杆作用的效果时，如果预测的销货量及收益继续增加，则通过发行公司债券扩充公司的生产营运规模，必然可以提高股东的收益。

3. 物价预测上升。物价上涨，造成货币购买力下降，如果预测物价水准将会大幅度上升，则发行公司债券可获取较高的收益。因为发行公司债券之后，货币购

买力降低，公司债到期时偿还本金的金额，其价值比发行时已大为降低，然而公司运用发行公司债券所得资金购买的资产，其价值却不会因货币的贬值而降低。

4. 股票价格偏低。股票市场价格水准，决定了发行普通股所能获得资金的数额。在股票市场不景气，股票价格偏低时期，发行股票必然要折价发行，这将对公司造成重大损失，而且股价低落时，投资人的购买兴趣也比较弱，普通股不易出售，此时发行公司债券比较有利。

### (二) 优先股发行的策略

优先股股东既不参与公司的经营，也不参与盈利的分配，在亏损时公司可停发股利，对企业风险较低，因此，对于发行公司而言，优先股在运用上具有相当的弹性。然而，优先股也有其缺点，最主要的是它的成本比公司债高。由于优先股股息在课税后发放，不能当费用扣减，目前许多西方国家的公司不再使用优先股。但是，如果一个公司的销售和盈利起伏不定，发行公司债券将受到固定利息支出的压力，所冒的风险太大，优先股在相形之下就显得有利，尤其是在公司的负债比率超过同行业的最高水准时，发行优先股是最好的筹资方法；如果在股票市场价格低落时，发行普通股成本偏高，相对地，优先股的成本低，运用优先股也就比普通股更为有利。

### (三) 发行普通股的策略

普通股为公司永久资金，公司没有到期还本付息的义务，增加普通股可以提高公司信用地位。但是，如果过量发行普通股，将产生一些不利的影晌。因此，利用普通股筹集资金，必须注意以下策略：

1. 增加普通股发行的结果，将会减低原来股东对公司的控制权。由于普通股有表决权及选举权，股份增加以后，表决权与选举权分散，使原来股东不易控制。因此，对增加发行普通股的数额，必须限制在一个合适的水平。

2. 增加普通股发行量，如果公司的盈利不能成比

例增加，则将降低每股之获利能力，影响每股股利及股票之市价。因此，当本公司股票市价跌落时，不宜增加普通股的发行，以免加剧股票市价继续跌落。

3. 利用普通股筹集资金，虽无财务风险，但是，筹集普通股的成本较以其他方式筹集资金的成本高。因此，企业利用普通股筹集长期资金时，也可在一定范围内利用其它方面的资金。

## 二、中期资金的筹措渠道

中期资金，其使用期间较长，数额较大。企业使用中期资金，主要是用于购置机器设备或扩充生产经营规模。企业中期资金筹措主要来自以下几个方面：

### (一) 企业内部资金

企业每年的盈利，除按规定提取一定比例的福利基金外，留存的企业发展基金及企业储备基金，可成为企业中期资金的重要来源。此外，企业拥有巨额的固定资产，每年计提的固定资产折旧，能为企业提供可靠的资金来源。

### (二) 银行定期放款

银行定期放款的一个特点，是借款人往往用分期付款的方式偿还借款。企业将银行定期放款用于购置机器设备，能提高企业生产的获利能力。企业通常采用本利平均摊还方式（即每年偿还的金额相等），用每年增加盈利的一部分来偿付借款。

### (三) 供应商贷款

资金雄厚的供应商为了更有效地扩大其产品的销路，常常给予顾客以分期付款的方式偿付产品价款，整个付款期间可能在一年以上或长达数年。这种以分期付款进行资金融通的方式，也可视为企业中期资金的来源。供应商给予顾客较长期间的分期付款融资，并非全部运用自有资金，大多数是向银行借款再转贷给顾客，顾客则以其所购买的机器设备作担保，其性质与银行的动产抵押贷款相似，但费用比银行贷款要高得多。供应商给予购买者中期资金贷款，要负担相当的风险，所以，除了赚起销售机器应得的利润之外，还赚起一些额外利息，以作为承担风险的报酬。

### (四) 租用机器设备

企业筹措中期资金的主要目的，乃是在于购置机器设备。制造业购置机器设备是为了使用而非转售，因此，如果有其他方法不须自行购置，而仍有机器设备使用，对企业可省却支付较大数额资金的负担。租用资产类似于借款举债，必须向出租单位支付租用资产的租金，与借款偿还本金和利息的意义相同。租用机器设备，除可减轻租用人的资产压力外，还可避免

机器设备因技术落伍而遭淘汰的损失与风险。

## 三、短期资金的筹措渠道

企业短期资金的需要是和流动资金余缺或其它临时资金需要相联系的。企业短期资金具有临时性、自偿性、波动性的特点，而且短期资金可以在需要时借入，不需要时偿还，使资金得到最有利的利用与安排。短期资金的融通形式主要包括以下几个方面：

### (一) 厂商之间的交易信用

交易信用是指供应商给予购买者为转售之目的而进行的短期信用，不包括购买机器设备所产生的分期付款。对于许多中小型企业而言，交易信用是最简单而方便的一种借贷来源，因为供应商所要求的信用条件，总是比其它各种资金来源所要求的信用条件为宽，对于一个无法从其他方面得到无抵押贷款的厂商，往往有些供应商仍然愿意允许其赊帐。供应商放宽信用标准，给予顾客交易信用，乃是为了增强其产品的市场竞争力以提高销售量。

### (二) 银行信用

银行是资金流通的中介，它以买卖债权为业务，以低利吸收存款，而以高利发放贷款。银行信用的贷款形式，包括票据贴现、抵押业务、抵押贷款、承兑业务以及各种形式的贷款业务。企业选用何种形式的银行借款，一是要从资金周转需要出发，二要讲究各种形式的配搭，尽量选择借款费用低的资金，以降低货币资金的成本。

### (三) 商业本票

商业本票是由工商企业所签发的本票，期限通常在三个月到六个月。企业需要资金时，签发本票向票据交易所贴现，或直接卖给金融机构。

运用商业本票筹集资金，最大的好处是成本低。票据贴现的费用，往往低于银行短期放款利率，因此用该办法筹集资金比向银行借款经济。

## 财会短讯

△由云南省控办和云南省社科院综合经济研究所共同发起的控制社会集团购买力（以下简称“控购”）理论研讨会于3月1日至6日在芒市镇举行。会议围绕控购的必要性、理论依据、定义及其内涵、目的性、控购工作中生产性与非生产性的划分问题、控购工作中的实践问题以及控购管理的改进问题等进行了认真的讨论。全国控办负责人参加了会议。云南省副省长金人庆作了书面发言。（郭汉瑾）