

厦门大学硕士研究生毕业论文

试论企业的资金筹措与运用

系(所、室): 工商管理教育中心

专 业: 工商管理(MBA)

研究方向: 工商管理

研究生姓名: 肖 华

指导教师: 余绪纓教授

一九九一年六月



目 录

内容提要.....	(1)
I. 企业资金的运动规律与企业融资.....	(4)
一、企业：一个独立的商品生产经营者.....	(4)
二、生产经营资金及其运动规律.....	(4)
三、企业资金运动的矛盾统一性.....	(6)
四、企业融资.....	(7)
II. 企业的资金筹措.....	(7)
一、通过金融市场筹集长期资金.....	(8)
1、发行股票.....	(8)
2、发行债券.....	(11)
3、租赁.....	(12)
4、银团贷款及补偿贸易.....	(14)
5、各种长期资金筹措方式的比较与选择.....	(14)
二、短期资金的筹集.....	(16)
1、信用.....	(17)
2、期货市场.....	(18)
3、保险.....	(19)
III. 企业的资金运用.....	(20)
一、固定资产投资.....	(20)
(一)、资本支出决策与评价.....	(21)



1304

i. 投资方案的现金流量分析.....	(22)
(一). 长期投资的回收方法——折旧	(23)
(二). 固定资产运用的管理.....	(24)
二. 流资资金运用.....	(26)
(一). 生产经营的全面预算与流动资金计划.....	(27)
(二). 应收帐款的管理.....	(27)
三. 金融市场投资.....	(29)
(一). 金融投资途径.....	(30)
(二). 投资途径的选择.....	(31)
IV. 我国企业资金筹措与运用的现状与思考.....	(32)
一. 我国企业资金筹措与运用之现状.....	(33)
二. 对于问题的思考.....	(33)
(一). 进一步改革金融体制, 完善金融市场.....	(34)
(二). 运用科学的管理方法提高企业资金运用效率.....	(34)

试论企业资金的筹措与运用

内容提要

资金是作用于再生产过程运动着的价值，它具有垫支性、运动性和增殖性等主要特征。社会主义企业的生产经营资金是社会主义再生产过程的财产物质价值的货币表现。作为一个生产要素，资金贯穿于企业生产经营活动的始终，反映企业经济活动全过程。资金投入是企业生产经营活动的前提条件。有了资金投入后，企业必须按一定比例将资金分配于供应过程，生产过程和销售过程，以保证这个过程的继续性和并存性。如果企业把资金过多地投到供应过程，采购大批的材料，则必然影响到生产过程和销售过程的资金需要，影响到整个企业的资金运动。因此，如何以最经济有效的方式筹措和运用资金对于企业的生存和发展有着重要的意义。

本文针对上述问题进行理论性的探讨，旨在能为企业提供筹措方面以及运用方面的有效而经济的方法。

经济体制的改革明确了企业的地位——即它是一个具有独立经济利益，自主经营，自负盈亏的社会主义商品生产者和经营者。企业可以根据自身生产经营的实际需要，运用各种金融手段在适当的时候以最低的成本筹集到所需要的资金。企业生产经营需要的资金最通常有两种：短期资金和长期资金。前者主要用于解决

临时性或短期性的资金周转。至于中期资金则介乎两者之间。对于长期资金的需要，企业可以通过金融市场来筹集。西方金融市场上筹措长期资金的金融工具主要有：1、发行股票；2、发行债券；3、租赁；4、银团贷款以及补偿贸易等。短期资金的需要可以通过如下主要渠道筹集：1、信用（银行信用和商业信用）；2、期货交易；3、保险等。企业在进行资金筹措时要对各种筹资方式进行比较分析，以作出最佳的筹集资金渠道的决策与选择；其次，要考虑企业的财务结构的稳健性；除此之外，还必须考虑税务上的负担。

企业按其生产经营的目标，从金融市场及其各种渠道筹集到资金后，就要将这些资金投入到生产经营活动中以发挥其作用，实现企业的预定目标。根据企业生产经营活动的特点，这些资金主要运用于两个方面：固定资产投资及流动资金周转。企业在进行固定资产投资时要考虑三个问题：(1)某项长期投资是否值得？这就需要运用管理会计的方法进行资本支出的决策评价；二是既然作出这种资本投资决策；就得考虑这项投资的回收期及收回方法，即合理的折旧（摊销）的问题；三是为了使这项资本投资能给企业带来最大的经济效益，就必须加强资金运用的管理，保证资本投资形成的固定资产处于最佳状态。企业流动资金运用最大，且具有较大的伸缩性，运用得当，运筹合理将可以最大限度地节省资金占用。为此，企业就要做大量的工作，以提高流动资金的周转率，降低流动资金的占用量，达到提高经济效益和降低成本的

目的。主要方法有：1. 生产经营的全面预算；2. 流动资金计划；3. 应收帐款管理。如果企业资金存在临时或经常的闲置，为了使这些闲置的资金也能给企业带来利益，还可以参与金融市场的投资。

本文针对我国企业在资金筹措和运用方面的现状及存在的问题进行剖析，并提出解决问题的办法。

I. 企业资金的运动规律与企业融资

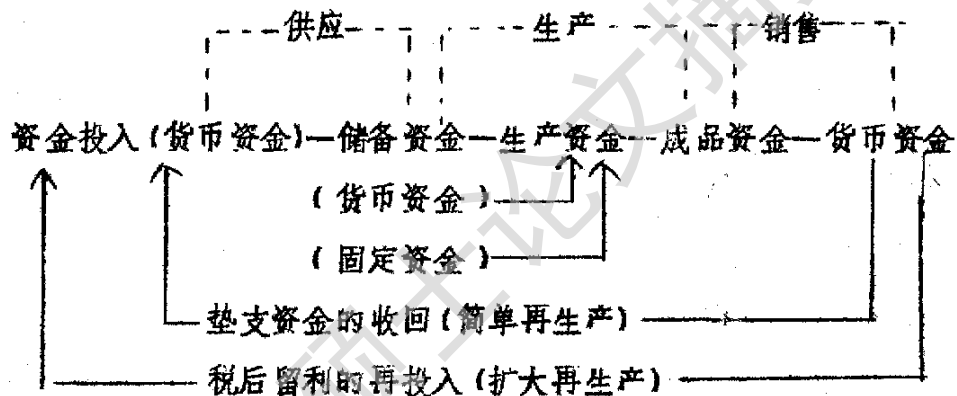
一、企业：一个独立的商品生产经营者

党的十一届三中全会以来推行的经济体制改革打破了旧的经济体制的框框，把社会主义计划经济成功地与商品经济有机地结合起来，形成具有中国特色的社会主义计划商品经济。从而正确地确立了企业——这个社会主义国民经济细胞组织应有的社会和经济地位，即它是一个具有独立经济利益，自主经营，自负盈亏的社会主义商品生产者和经营者。企业不仅是一个生产技术单位，更重要正是一个经济实体。作为这两者的统一，企业除了要生产一定的物质产品或提供一定的劳务，参与社会主义的交换外，更应该以收抵支，取得盈利，实现其生产经营的目的。

二、生产经营资金及其运动规律

社会主义企业的生产经营资金是社会主义再生产过程的财产物质价值的货币表现。资金是作用于再生产过程运动着的价值，它具有垫支性、运动性和增殖性等主要特征。作为一个生产要素，资金贯穿于企业生产经营活动的始终，反映企业经济活动的全过程。资金投入是企业生产经营活动的前提。很难想象没有资金投入的企业能正常地经营运转。有了经营资金，企业就可以购置各种生产要素，为进行生产准备物质条件；生产过程的开始，除了储备资金变为生产资金外，由于工资及各项管理费用及贷款利息支付，也使部分货币资金转化为生产资金。固定资产的使用磨损，也使固定资金逐渐地转化为生产资金，生产过程的结束，使得生

产而垫支的资金由产成品负担，如正在销售阶段收回的货币资金中得到金额外偿，就意味着实现了企业的简单再生产。如销售阶段收回垫支于成品上的资金还有剩余，则意味着实现了资金的增殖，这些增殖的资金除作为税金等上交国家外，税后利润就形成了企业的积累，成为企业扩大再生产的资金来源。总之，企业资金运动的过程，可用下图表示：



上述的资金循环揭示了企业资金运动的最一般的规律：即资金是伴随着企业生产经营活动而运动的。企业的生产过程引起了资金的循环，而企业的再生产过程产生了资金的周转。企业资金的循环、周转是以筹集足够的相对独立的资金为基本前提。

不同性质的企业，资金来源的渠道是不同的。比如，国营企业主要的生产经营资金来源于国家财政投资和上级主管部门的拨款；而实行股份制的企业，其资金主要来源于各股东认购股票所投入的股金……。当然，各类型的企业还有其他各种各样的资金

来源渠道，如向银行贷款，发行债券，临时吸收的债务，企业内部形成的等等。

有了各种来源渠道所筹措的资金，企业就可以根据生产经营目标的需要进行运用，如进行固定资产的购置，原材料的采购，工资及有关费用的支付等等。

三、企业资金运动的矛盾统一性

根据马克思的辩证唯物论观点，任何客观事物都既有其矛盾性的一面，也有其统一性的一面，即矛盾的对立统一性。资金运动也不例外。从资金运动的静态来看，资金来源与资金占用表现为资金这一矛盾的对立，但由于它们是从两个不同的侧面来理解企业资金的“资金来源=资金占用”，所以，它们又是统一的。用符合本文题义的话说，即资金筹集与运用是矛盾的对立统一。这只是我们通常的理解。然而，这个矛盾还有其更深层的含义。

如前所述，企业筹集到的资金可应用于企业生产经营的各个方面。但是，由于企业生产经营活动的错综复杂性，使得企业资金筹集与运用这一矛盾性更为突出。主要表现在如下几个方面：

1. 资金形式的矛盾。一般而言，企业根据运用的需要而筹措资金，比如需要进行固定资产投资时就要筹集使用期限长的资金，而如需要供生产经营周转运用时就可能筹集中短期资金。这是一种理想化的资金筹集与运用的方法。但是，这必须考虑需要与可能。如果企业对某种资金的需要由于受社会经济因素的制约，就形成或产生了这种矛盾，如需要长期资金时却只有短期资金。

2. 资金筹措与运用时间上的矛盾。这一矛盾即资金筹集的时间与运用的时间不一致。当企业需要资金时，由于受社会经济因素的制约，而往往会一时无法筹集到；或当企业已经筹集到一定量资金时，却又一时难于经济而有效地运用。

3. 资金筹集成本与运用效益的矛盾。不同渠道筹措的资金其成本是不同的。比如发行股票与发行债券的成本就不同，而发行债券与银行借款的成本也不同；至于资金运用方面也有明显的效益差别。比如我国企业的专用基金，存在银行是一种运用，而用于投资也是一种运用，其效益显然不同。

四、企业融资

据以上述资金运动的矛盾性，企业为了适时地最经济地筹集到资金，并按最有效的行式得到最合理的资金运用，就不能与市场隔绝，必须参与金融市场进行融资。

所谓融资，顾名思义，即融通资金，互通资金余缺，并运用各种有效的金融工具，通过金融市场这一中介，使多余的资金能找到最有效的投资场所，而短缺的资金也能以最经济的方式得到筹集，从而保证企业的资金按最有效的方式正常地顺利运动。

很显然，企业融资对于企业来说是至关重要的。但这必须有一个前提条件，即必须具备让企业自由地参与金融的行为，即需要有一个良好、健康的外部环境——金融市场。

II. 企业的资金筹措

资金筹措是企业融资的一个最主要的内容。在现代经济社会

里，如果避开财政性投资这一渠道不谈，那么企业资金的筹措就必须透过金融市场来进行。那么，企业如何利用金融市场来筹集其所需的各种资金呢？

企业必须根据自身生产经营的实际需要，运用各种金融手段在适当的时候以最低的成本筹集到所需要的资金。企业生产经营需要的资金最通常有两种：一是长期资金。这种资金主要用于固定资产的投资，这往往是在企业初建时期或在业务发展需要扩大生产规模时；二是短期资金，这种资金是为了解决临时性或短期性的资金周转，如在产品尚未销售出去或产品虽已销售出去，而货款尚未收回的时候，或在企业生产需要的原材料可能有较大幅度涨价的时候，或季节性生产企业在旺季来临之前需要大量采购原材料的时候。至于中期资金却介乎两者之间，所以不必专门划分类别。

一、通过金融市场筹集长期资金

企业在金融市场上筹集长期资金是一种较通常的做法。西方的金融市场有如下几种筹集长期资金的主要金融工具。

1、发行股票

在西方的企业中，发行股票可以说是一种主要的融资工具。不论是股份有限公司还是股份无限公司——后者的组织方式不多，其主要的资金都是通过发行股票而来的。

通过发行股票来筹集资金这种方式的基本做法是，具有法人地位的公司通过证券公司或财务公司公开地向社会发行具有一定

票面额的股票，购买股票的人士就成为该公司的股东或所有者，而发行股票所取得的资金就称为股本，它可长期供企业使用。

股票的种类繁多，可以按不同标志加以分类辨别。其中，若按股票持有人享有的权利来分类，可把股票分为普通股和优先股。普通股是一种最常见的股票，其持有者是公司的当然股东，并具有按股权比例分享公司盈利和参加股东大会并进行股票的权利，而优先股则是股份公司成立以后根据其业务发展需要而发行的一种介乎普通股与债券之间的股票。这种股票与普通股相比，其持有者具有收取按固定股息收入和对公司剩余财产优先补偿权的权利。

企业选择发行股票作为集资的主要金融工具，主要是因为：它能保证企业规模经济的稳定性。因为在商品经济条件下，由于市场的变动和激烈的竞争，企业为了求得生存和发展，并在竞争中处于优势和打败对手，就需要有雄厚的财力以保证其迅速地适应市场的变动，这种财力虽然可以通过其他渠道获得，但发行股票相对来说能够长期供企业长期使用，而无需象发行债券或银行贷款那样，必须在约定的期限内还本付息，而使资金退出企业的生产经营过程。因为投资者购采股票投资入股而成为企业的所有者之一，即使其认为投资这个企业无利可图，也不能抽回资金，而只能在股票市场上转卖股票，变换企业所有者，对企业来说，其仍经常地拥有等量数额的可运用资金，这就从根本上保证了企业规模经济，使企业经营活动保持在合理的规模之上。其次，发

行股票集资可以最大限度地降低企业的经营成本，从而提高竞争能力。与其他集资方式相比，发行股票方式并无需于先约定支付一定数额作为投资报酬，其是否派发股息则完全取决于企业的赢利水平。当企业赢利很薄之时，可以少派甚至不派发股息，这就使得企业减轻了巨额的利息的财务负担。这在竞争激烈的商品市场上，可通过降低价格的方式来击败对手，占有一定比例的市场，从而保证企业正常的经济效益。再次，发行股票集资提高了企业资金的稳健性，有助于企业在金融市场上提高偿债能力。按西方国家的惯例，为了保证债权人的正当权益，在企业破产倒闭时不致于使债权成为坏帐，都要求企业资本与负债要有某个比率。发行股票筹集的资金是企业的一项资本，它体现在财务报表上即为自有资金或股东利益，在正常的情况下，当企业资本越大，偿还能力就越强，就越容易举债，在这种情况下，举债成本也越低，同时债权人也越放心给予借贷。最后，从投资者的角度来看，在各种金融投资工具之间，他们也更乐意于股票方面的投资，这是因为尽管他们会感到投资股票比投资于债券或银行存款的风险大，但是其投资报酬却往往比较高，它除了能获得企业发放的股息报酬外，更重要的还有来自股票证券市场的增殖的报酬。所以，企业也更容易筹集到资金。

但是，发行股票筹集资金也有许多不利之处，例如，企业的股权分散，发行股票要承担巨额的发行费用，股息无法在税务上扣除而达到省税的目的，而且在证券监督机构和社会公众的双重

监督下，必须承受较大的内外部压力。

据以上述分析，企业是否通过发行股票集资，发行多少，如何发行才能保证既筹集到所必需的资金又实现其经济性，这就需要进行科学的决策分析，考虑以下几个相关问题：①企业的潜力，即对企业投资的行业作前景分析，如分析企业所属行业的发展趋势，将来的市场占有率，经营利润预测等。②集资规模。这与发行费用成反比关系，因为发行费用是既定的，集资规模大，单位集资额负担的集资费用就低，反之就高。③企业的财务结构。尽管发行股票集资能够降低企业的经营成本，但是也增加了企业的税负，同时也显得不经济。所以企业除了要考虑拥有经常周转的自有资金外，还必须考虑财务结构的经济性，使企业的资本与负债适当的配比。④宣传工作。如果企业的宣传工作做得好，引起投资者的兴趣，并踊跃认购，不仅保证能筹集到所需资金，而且单位发行成本降低，甚至在筹集资金超过目标集资额的情况下，还可获得超额部分短期银行存款的利息。

2. 发行债券

企业发行的债券，是一种借款凭证。企业发行债券获得现金，从而获得在一定期限内可以自主使用的资金，当债券到期时，债券持有人可以持券要求发行者偿还本金和利息。债券上载明发行单位，面额，利率以及偿还期等内容。

企业选择发行债券方式来筹集资金，其原因在于：首先：发行债券是以企业为主体的借款行为，主动权完全操在企业手中，

企业可以随时根据自己需求资金的时间、数量，决定发行债券的次数、数量和期限。而且企业如果资金宽裕，也可以随时购回部分乃至全部债券以提前偿还，并在必要时再行出集。其次，债券的利息支出比较固定，便于财务成本规划与控制。最后，发行债券还具有财务杠杆的作用。只要企业经营效益有增长趋势，发行债券对企业是有利的。

但是，由于债券表示的是一种债权。债务人到期得还本付息，即便到时企业经营不善，发生亏损或破产时，也得先偿还所欠债权人的债务。因此，企业在选择发行债券作为集资形式时，应当考虑以下几个问题：①负债品质与企业性质。负债品质是一个影响负债成本的直接因素，也将影响公司证券价格及未来的融资。②负债比率与措资能力准备。按企业性质确定一个适当的负债比率后，可再根据稳健财务结构的原则确定本企业的负债比率，即企业必须有措资或借款能力的准备。③偿还办法与还本资金来源。公司债的偿还方法有一次偿还，也可分期偿还。其中分期偿还还分为按规定日期分批偿还资金，陆续从市场购回和按期提拨偿债基金等方法。

3. 租赁

租赁作为企业筹集资金的一种方法正在发挥着越来越大的作用，并已成为现代企业资本融资的一个重要渠道。其基本做法是：由出租人租出，承租人租进，由承租从家或卖主那里挑选一项特定资产，在整个租赁期间，出租人始终是资产的所有人，而

承租人支付特定的租金后则在一定时期内占有和使用该项资产。租赁可分为资本性租赁，经营性租赁和融资租赁。融资租赁又包括售后租回协定，总租协定，衡平租赁及直接租赁。

对于企业来说，采用租赁作为融通资金的形式有以下好处：

①同购买相比，租赁能提供潜在的成本节省。一家企业无法充分利用由于加速折旧和投资减税而获得的纳税利益，而租赁公司通常却能充分利用这种纳税利益，并且作为租金协议的一部分转让给承租人。另外，租赁的资金成本相对比自营企业低得多。②租赁能提供另一种资金来源，对资本投资有限的企业来说，租赁可以提供另一种可行的方法来增加该企业的资金总额。当该企业的资金总额到了再也不能增加的极限时，租赁也就成为扩大生产和置换设备的唯一方式。③租赁能提供成本不变的资金融通。与成本随优劣利率变动而变动的举债筹资方式不同，租赁的租金在租赁期间几乎总是不变的。对于企业来说，租赁风险比其他筹集方式小得多。④租赁能延长资金融通期限。即使企业长期固定资产投资贷款，通常贷款期限比该项资产的经济寿命短得多，而租赁期限却可以接近于这项资产的全部使用寿命期限。而且，资产使用的最初时期的现金流动较少，不致于发生一笔巨额投资，成本也能在较长时间内分摊。⑤租赁能提供一种可以避免通货膨胀的办法。这是因为租金可以用贬值的货币进行支付。⑥租赁能减少设备陈旧过时的风险。现代社会先进技术成就不断涌现，如果自购设备，企业要承担设备陈旧过时的风险，而租赁则可以避免这

Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to etd@xmu.edu.cn for delivery details.

厦门大学博硕士学位论文摘要库