



## 第四章 筹资管理（上）

### 【知识点一】筹资管理概述

#### 1. 企业筹资的动机

- 1) 创立性筹资动机：为取得资本金并形成开展经营活动的基本条件而产生的筹资动机。
- 2) 支付性筹资动机（临时性筹资）：满足经营业务活动（教材举例）
- 3) 扩张性筹资动机：扩大经营规模或满足的对外投资需要
- 4) 调整性筹资动机（调整资本结构）：优化资本结构；偿还到期债务
- 5) 混合性筹资动机：兼具扩张性动机和调整性动机

**【例题 1·单选题】**企业为了给员工发放年终奖金而向银行借款，这种筹资的动机是（ ）。

- A. 创立性筹资动机
- B. 扩张性筹资动机
- C. 调整性筹资动机
- D. 支付性筹资动机

**【答案】**D

**【解析】**企业在开展经营活动中，经常会出现超出维持正常经营活动资金需求的季节性、临时性的交易支付需要，如原材料购买的大额支付、员工工资的集中发放、银行借款的提前偿还、股东股利的发放等，这种为了满足经营业务活动的正常波动所形成的支付需要而产生的筹资动机，为支付性筹资动机。

#### 2. 筹资的分类

资金的权益特性	股权筹资、债务筹资、衍生工具筹资
是否以金融机构为媒介	直接筹资（吸收直接投资、发行股票、发行债券）、间接筹资（银行借款、融资租赁）
资金的来源	外部筹资、内部筹资（利润留存）
资金使用期限	长期筹资、短期筹资

**【提示】**商业信用：是企业短期资金的一种重要的和经常性的来源，是一种债务筹资方式。

**【提示】**永续债：实质是一种介于债权和股权之间的融资工具；资本成本高于普通债权（票面利率较高）。

**【例题 2·单选题】**下列筹资方式中，属于间接筹资方式的是（ ）。

- A. 非公开直接发行股票
- B. 合资经营
- C. 银行借款
- D. 公开间接发行股票

**【答案】**C

**【解析】**间接筹资，是企业借助于银行和非银行金融机构而筹集资金。在间接筹资方式下，银行等金融机构发挥中介作用，预先集聚资金，然后提供给企业。间接筹资的基本方式是银行借款，此外还有融资租赁等方式。

#### 3. 筹资管理的原则：筹措合法、规模适当、取得及时、来源经济、结构合理



**【知识点二】债务筹资**

(一) 债务筹资方式

1. 银行借款

1) 抵押（不动产、机器设备、交通运输工具等实物资产、土地使用权、有价证券）VS 质押（动产或财产权利如无形资产）

**【提示】**担保贷款是指由借款人或第三方依法提供担保而获得的贷款，包括保证贷款、抵押贷款和质押贷款三种基本类型。

2) 长期借款的保护性条款：例行性、一般性（流动性及偿债能力）、特殊性

2. 发行公司债券

1) 提前偿还：赎回价格 > 面值，随到期日临近下降；资金有结余或预测利率下降时，可提前赎回；

2) 到期分批偿还：便于投资者挑选合适的到期日；不同到期日债券的发行价格和票面利率不同，导致发行费较高；

3. 租赁

1) 租赁的基本形式：直接租赁、售后回租（承租方角度）、杠杆租赁（出租方角度）

**【例题 3·单选题】**某租赁公司购进设备并出租，设备价款为 1000 万元。该公司出资 200 万元，余款通过设备抵押贷款解决，并用租金偿还贷款，该租赁方式是（ ）

- A. 售后回租    B. 经营租赁    C. 杠杆租赁    D. 直接租赁

**【答案】**C

**【解析】**杠杆租赁是指涉及承租人、出租人和资金出借人三方的租赁业务。一般来说，当所涉及的资产价值昂贵时，出租方自己只投入部分资金，通常为资产价值的 20%-40%，其余资金则通过将该资产抵押担保的方式，向第三方（通常为银行）申请贷款解决。然后，出租人将购进的设备出租给承租方，用收取的租金偿还贷款。

2) 租赁租金

①租金的决定因素：设备原价及预计残值、利息、租赁手续费（业务费用+利润）

②租金的计算——租费率（折现率）根据利率和租赁手续费率确定，在设备残值归出租人的情况下：

$$\text{后付租金} = \frac{\text{设备原值} - \text{预计残值} \times (P/F, i, n)}{(P/A, i, n)}$$

**【例题 4·单选题】**企业向租赁公司租入一台设备，价值 1500 万元，合同约定租赁期满时残值 15 万元归租赁公司所有，租期从 2019 年 1 月 1 日到 2024 年 1 月 1 日，租费率为 12%，若采用先付租金的方式，则平均每年支付的租金为（ ）万元。[已知：(P/F, 12%, 5) = 0.5674, (P/A, 12%, 4) = 3.0373, (P/A, 12%, 5) = 3.6048]

- A. 371.54    B. 369.42    C. 413.75    D. 491.06

**【答案】**B

**【解析】**每年支付租金 =  $[1500 - 15 \times (P/F, 12\%, 5)] / [(P/A, 12\%, 5) \times (1 + 12\%)] = (1500 - 15 \times 0.5674) / 4.0374 = 369.42$ （万元）。



## 老会计，用心传递温度

### (二) 债务筹资方式特点

#### 1. 债务筹资方式的总体特点（相对于股权筹资）

优点	速度快、弹性大、成本低、利用财务杠杆、稳定控制权
缺点	不能形成稳定资本基础、风险大、筹资额有限

2. 银行借款：速度快、弹性大、成本低、限制多、筹资额有限

3. 发行债券：一次筹资额大、限制少（相对于银行借款）、成本高且相对固定（相对于银行借款）、提高社会声誉

**【例题 5·多选题】**与长期借款相比，发行债券进行筹资的优点有（ ）。

- A. 筹资速度较快
- B. 一次筹资数额较大
- C. 筹资费用较小
- D. 募集资金的使用限制较少

**【答案】**BD

**【解析】**发行公司债券的筹资特点：一次筹资数额大、募集资金的使用限制条件少、资本成本负担较高、提高公司的社会声誉，选项 BD 是答案；筹资速度较快、筹资费用较小属于银行借款筹资方式的特点。

4. 租赁：迅速获得资产、财务风险小、限制少（相对于股票、债券、银行借款）、延长资金融通期限（相对于银行借款）、成本高（相对于银行借款、债券）

**【例题 6·单选题】**一般而言，与发行债券相比，租赁筹资的优点不包括（ ）。

- A. 财务风险较小
- B. 限制条件较少
- C. 资本成本较低
- D. 形成生产能力较快

**【答案】**C

**【解析】**融资租赁通常比举借银行借款或发行债券所负担的利息要高，租金总额通常要高于设备价款的 30%，所以，与融资租赁相比，发行债券的资本成本低。

### **【知识点三】**股权筹资

#### (一) 股权筹资方式

##### 1. 吸收直接投资

- 1) 出资方式：货币资产、实物资产、土地使用权、知识产权（风险较大）、特定债权
- 2) 不得以劳务、信用、自然人姓名、商誉、特许经营权或者设定担保的财产等作价出资

##### 2. 发行普通股

1) 普通股股东的权利（公司管理权、收益分享权、股份转让权、优先认股权、剩余财产要求权）

**【例题 7·单选题】**下列各项中，不属于普通股股东权利的是（ ）。

- A. 参与决策权
- B. 剩余财产要求权
- C. 固定收益权
- D. 转让股份权

**【答案】**C

**【解析】**普通股股东的权利有：公司管理权、收益分享权、股份转让权、优先认股权、剩余



## 老会计，用心传递温度

财产要求权。

### 2) 股票的发行方式

公开间接发行	范围广、对象多，易于足额筹集资本，提高知名度和影响力，手续复杂严格，发行成本高
非公开直接发行	弹性大，节省发行费用，范围小，不易及时足额筹集资本，变现性差

**【例题 8·单选题】**与公开间接发行股票相比，非公开直接发行股票的优点是（ ）。

- A. 有利于筹集足额的资本      B. 有利于引入战略投资者  
C. 有利于降低财务风险      D. 有利于提升公司知名度

**【答案】** B

**【解析】**公开间接发行方式的发行范围广，发行对象多，易于足额筹集资本。公开发行股票，同时还有利于提高公司的知名度，扩大其影响力，但公开发行方式审批手续复杂严格，发行成本高。非公开直接发行这种发行方式弹性较大，企业能控制股票的发行过程，节省发行费用，上市公司定向增发有利于引入战略投资者和机构投资者。

### 3) 股票上市的目的与不利影响

目的	便于筹措新资金；促进股权流通和转让；便于确定公司价值
不利影响	上市成本较高，手续复杂严格；信息披露成本较高；暴露商业机密；股价有时会歪曲公司的实际情况；可能会分散公司的控制权

**【例题 9·多选题】**下列各项中，属于公司股票上市目的的有（ ）

- A. 促进股权流通和转让      B. 巩固公司的控制权  
C. 拓宽筹资渠道      D. 降低信息披露成本

**【答案】** AC

**【解析】**股票上市后，公司将负担较高的信息披露成本，也可以会分散公司的控制权，造成管理上的困难。选项 B、D 错误。

### 4) 上市公司定向增发（即非公开发行股票）的优势

- ①有利于引入战略投资者和机构投资者；  
②有利于利用上市公司的市场化估值溢价，提升母公司的资产价值；  
③作为主要的并购手段，有利于集团企业整体上市，同时减轻并购的现金流压力。

### 5) 战略投资者的概念及引入战略投资者的作用

- ①战略投资者的要求：业务联系紧密；长期持股；资金实力强且持股数量多  
②引入战略投资者的作用：提高资本市场认同度；优化股权结构，健全公司法人治理；提高公司资源整合能力，增强公司的核心竞争力；达到阶段性的融资目标。

### 3. 留存收益——内部权益筹资

1) 性质：普通股股东用所获利润对公司进行的再投资

2) 筹资途径：提取盈余公积金（不得用于以后年度对外利润分配）、未分配利润

**【例题 10·多选题】**下列各项中，属于盈余公积金用途的有（ ）。

- A. 弥补亏损      B. 转增股本      C. 扩大经营      D. 分配股利

**【答案】** ABC



## 老会计，用心传递温度

【解析】盈余公积金主要用于企业未来的经营发展，经投资者审议后也可以用于转增股本（实收资本）和弥补以前年度经营亏损，所以选项 ABC 正确；盈余公积金的用途不包括以后年度利润分配，所以选项 D 不正确。

### （二）股权筹资方式特点

#### 1. 股权筹资方式总体特点（相对于债务筹资）

优点	稳定的资本基础；良好的信誉基础；财务风险较小
缺点	资本成本负担较重；控制权变更可能影响企业长期稳定发展；信息沟通与披露成本较大

【例题 11·多选题】关于股权筹资的缺点，下列有关说法中正确的有（ ）。

- A. 资本成本负担较重
- B. 容易分散公司的控制权
- C. 财务风险较大
- D. 信息沟通与披露成本较大

【答案】ABD

【解析】股权资本没有到期日，没有固定的股息负担，因此财务风险较小，财务风险较大是债务筹资的缺点。

【例题 12·多选题】与银行借款相比，公开发行股票筹资的特点有（ ）

- A. 资本成本较低
- B. 增强公司的社会声誉
- C. 不受金融监管政策约束
- D. 信息披露成本较高

【答案】BD

【解析】与银行借款相比，发行股票筹资的资本成本较高。选项 A 错误。公开发行股票审批手续复杂严格，是要受到金融监管政策约束的。选项 C 错误。

#### 2. 外部股权筹资（吸收直接投资、发行普通股）的特点

吸收直接投资	尽快形成生产能力；容易进行信息沟通；资本成本高于股票筹资，手续简便、筹资费用低；控制权集中，不利于公司治理；不易进行产权交易
发行普通股	不易及时形成生产能力；两权分离，有利于公司自主经营管理，也容易被经理人控制；资本成本较高；增强公司的社会声誉，促进股权流通和转让，容易被恶意收购

【例题 13·单选题】在不考虑筹款限制的前提下，下列筹资方式中个别资本成本最高的通常是（ ）。

- A. 发行普通股
- B. 留存收益筹资
- C. 长期借款筹资
- D. 发行公司债券

【答案】A

【解析】个别资本成本由高至低的顺序为：发行普通股、留存收益筹资、发行公司债券、长期借款筹资。

#### 3. 利用留存收益（内部筹资）：无筹资费、维持控制权、筹资额有限



## 老会计，用心传递温度

**【例题 14·多选题】**下列各项中，与吸收直接投资相比，属于留存收益筹资特点的有（ ）。

- A. 没有资本成本
- B. 维持公司控制权分布
- C. 筹资规模有限
- D. 形成生产能力较快

**【答案】**BC

**【解析】**吸收直接投资的筹资特点包括：（1）能够尽快形成生产能力；（2）容易进行信息沟通；（3）资本成本较高；（4）公司控制权集中，不利于公司治理；（5）不易进行产权交易。留存收益的筹资特点包括：（1）不用发生筹资费用；（2）维持公司控制权分布；（3）筹资数额有限。

### **【知识点四】**衍生工具筹资

1. 可转换债券：可转换为普通股

1) 基本要素

- ①标的股票（可以是其他公司股票）
- ②票面利率（低于普通债券利率，甚至低于银行存款利率）
- ③转换价格：转换为普通股的每股普通股的价格
- ④转换比率（一张债券转换的股数）= 债券面值/转换价格
- ⑤转换期：可以与债券期限相同，也可以短于债券的期限
- ⑥赎回条款：发行公司拥有按固定价格将债券买回的权利（看涨期权），适用于股价连续上涨的情形，目的在于加速债券转换，同时也能使发债公司避免在市场利率下降后，继续向债券持有人按照较高的票面利率支付利息所蒙受的损失。
- ⑦回售条款：债券持有人拥有按固定价格将债券卖回给发行公司的权利（卖权、看跌期权），适用于股价连续下跌的情形，目的在于保护债券持有人的利益。
- ⑧强制性转换条款：预防投资者到期集中挤兑引发公司破产的悲剧

2) 筹资特点：灵活性、成本低、效率高、不转换和回售的财务压力

**【例题 15·多选题】**下列可转换债券条款中，有利于保护债券发行公司利益的有（ ）。

- A. 回售条款
- B. 赎回条款
- C. 转换价格条款
- D. 强制性转换条款

**【答案】**BD

**【解析】**回售条款是债券持有人有权按照事前约定的价格将债券卖回给发债公司的条件规定，一般发生在公司股票价格在一段时期内连续低于转股价格达到某一幅度时，用于保护债券持有人利益。

**【例题 16·单选题】**某公司发行的可转换债券面值为 100 元，转换价格为 20 元，目前已到转换期，股票市价为 25 元。该可转换债券的转换比率为（ ）

- A. 0.8
- B. 4
- C. 5
- D. 1.25

**【答案】**C

**【解析】**转换比率=债券面值/转换价格=100/20=5

2. 认股权证



## 老会计，用心传递温度

- 1) 性质：证券期权性（相当于股票的买入期权）、投资工具
- 2) 筹资特点：促进融资、改善公司治理结构、推进股权激励机制

**【例题 17·判断题】**可转换债券是常用的员工激励工具，可以把管理者和员工的利益与企业价值成长紧密联系在一起。（ ）

**【答案】**×

**【解析】**认股权证是常用的员工激励工具，通过给予管理者和重要员工一定的认股权证，可以把管理者和员工的利益与企业价值成长紧密联系在一起，建立一个管理者与员工通过提升企业价值实现自身财富增值的利益驱动机制。

**【例题 18·单选题】**关于认股权证，下列说法错误的是（ ）

- A. 认股权证在认股前可获得股利收入
- B. 认股权证可作为一种融资促进工具
- C. 认股权证在本质上是一种股票期权
- D. 认股权证可作为激励工具授予公司员工

**【答案】**A

**【解析】**认股权证本身是一种认股普通股的期权，它没有普通股的红利收入，也没有普通股相应的投票权。选项 A 错误。

### 3. 优先股

#### 1) 性质

- ①股息事先约定、相对固定
- ②在年度利润分配和剩余财产清偿分配方面，权利优先于普通股股东，次于债权人
- ③权利范围小

#### 2) 发行规定

- ①上市公司不得发行可转换优先股
- ②公开发行：固定股息率、强制分红、累积、非参与

#### 3) 特点

- ①丰富资本市场的投资结构——固定收益型产品，适合看重现金红利的投资者
- ②有利于股份公司股权资本结构的调整
- ③有利于保障普通股收益和控制权
- ④相对于债务，有利于降低公司财务风险
- ⑤带来一定财务压力——股利固定且不能抵税，资本成本高于债务，会产生财务杠杆效应，与普通股相比，财务风险较高

**【例题 19·多选题】**相对于普通股股东而言，优先股股东可以优先行使的权利有（ ）。

- A. 优先认股权
- B. 优先表决权
- C. 优先分配股利权
- D. 优先分配剩余财产权

**【答案】**CD



## 老会计，用心传递温度

【解析】优先股的“优先”是相对于普通股而言的，这种优先权主要表现在优先分配股利权、优先分配剩余资产权和部分管理权。

### 【知识点五】筹资实务创新

- 1、商业票据融资和中期票据融资主要是针对信用好的企业的筹资方式，都不需要抵押担保。
- 2、资产证券化需要有相关债权作为基础资产或基础资产现金流来源。
- 3、商圈融资以及供应链融资通常是为了解决中小企业融资难的问题，通常需要抵押担保。
- 4、绿色信贷、能效信贷都由银行金融机构支持。



请关注公众号、听更多免费直播