

# 浅析中小企业筹资方式的选择

■ 周 唯

(山西运城制版集团股份有限公司, 山西 运城, 044000)

我国中小企业的筹资环境逐步改善,各种筹资法规体系也日益健全。中小企业也越来越理性地选择适合自己的筹资方式,如使筹资更加经济、更加稳定且风险最小。企业要想实现更加长远的发展,筹资的方式也要随着市场的变化而不断改变。

## 一、中小企业选择筹资方式时应考虑的因素

### (一) 筹资成本

企业为了能够筹集到资金会产生各种直接或间接的费用,这些资金被称为筹资成本。如企业在向银行借款时会支付借款手续费,发行股票、债券时会产生各种发行费用,企业在生产经营期间由于资金不足而借款也会产生利息支出,外币兑换会产生汇兑净损失,以及金融机构的各种手续费等等。筹资的渠道可以分为负债筹资和权益筹资两类。由于利息具有抵税效应,因此,一般情况下负债筹资成本低于权益筹资成本。负债筹资包括借款筹资、商业信用筹资、发行债券筹资、融资租赁筹资等,其成本也各不相同。一般情况下,借款筹资成本低于商业信用筹资成本,商业信用筹资成本低于发行债券筹资成本,发行债券筹资成本低于融资租赁成本。权益筹资包括留存收益筹资、吸收直接投资、发行股票筹资。留存收益属于内部筹资,不必支付定期的利息,也不同于股票筹资,不必支付股利,没有现金支出。因此,企业应优先选择利用留存收益。

### (二) 筹资风险

筹资风险是指企业对到期的债务不能按时偿还的风险。通常情况下,风险越大收益越大。而筹资风险与筹资成本的关系则不然,使用权益筹资方式筹集到的资金一般不需要归还,其没有固定的到期时间,可以理解为永久性资金,因此,筹资风险较低。而使用负债筹集的资金,企业需要还本付息,且具有偿还期限。如果资金偿还期限较长,筹资风险就相对较小;如果偿还期限短,筹资风险会相对较高。因此,仅按照筹资风险来说,中小企业筹资时,应先考虑内部筹资,即优先使用内部留存进行筹资,再依次使用长期负债、短期负债进行筹资。

### (三) 筹资结构

筹资结构是指企业资金来源中负债筹资与权益

筹资的所占比重,这能反映企业的各种筹资方式在企业资产中的比例。如果权益筹资所占比重高则有利于提高企业的举债能力,降低财务风险,提高企业的市场竞争力。而如果负债筹资所占比重较高,企业可以利用负债的杠杆作用,扩大企业的销售,提高企业的经济效益,使企业的经营更加灵活。但如果负债过度,就会增加企业的财务风险。因此,负债的比重把握比较关键,应当找到净资产收益率最高和筹资风险最低的平衡点。另外,筹资期限的长短也要根据筹资的用途来决定。

## 二、中小企业选择筹资方式的基本原则

### (一) 收益与风险匹配原则

企业进行筹资的目的主要是利用筹集的资金进行经营,从而获取经济利益。因此,企业在融资前期要做一些相关决策。比如,通过本次融资能给企业带来多少收益。融资取得收益的多少是决定企业是否进行本次融资的衡量标准。收益和风险是同方向的变动关系。一般情况下高收益伴随高风险。企业要想取得高收益就要承担高风险。但这又存在不确定性,风险一旦发生,企业就会相应地产生损失。中小企业具有规模小,内部管理相对大型企业不是那么规范,且存在较大的市场风险特点。如果筹资发生风险将造成巨大的影响,严重的话甚至濒临破产。因此,中小企业在融资时不能只企业关注经济利益,还要考虑在可预测的有利条件下,企业能够承担的最大风险。

### (二) 融资规模量力而行原则

企业筹资规模的大小并不能衡量企业经营的好坏。如果企业筹资过量,在增加企业的筹资成本的同时,会造成资金的闲置浪费。如果使用的是负债筹资,则可能导致到期偿还困难,经营风险加大。如果筹资不足,企业就会面临资金不足的风险。因此,企业进行融资规模的决策时,要根据企业对资金的需求程度、期限长短、企业自身的实力、融资的难易程度来决定企业的融资规模,企业的融资规模并不是越大越好,要适合企业才行。

### (三) 控制融资成本最低原则

企业筹资的方式不同,融资成本也不尽相同。

企业融资效率的决定性因素之一就是融资成本。中小企业选择哪种筹资方式和企业的融资成本存在一定关系。融资成本的影响因素较多,在实际中,融资成本的确定有一定难度。但无论选择哪种筹资方式,融资成本都是考虑的主要因素之一,但其成本一定要达到最低。

#### (四) 遵循资本结构合理原则

资本结构是指企业各种长期资本占企业资本总额的比例,主要包括企业的长期债务资本和权益资本的比例。企业的最优资本结构就是能使企业的资本成本最低、企业的价值最大化且企业的每股收益最大化的资本结构。企业价值最大化要求使企业的资本成本最低,但这并不代表企业的筹资风险会加大。从筹资角度来看,如果企业的资本结构安排合理,不仅能够提高筹资的效益,而且对企业折现率的高低也有一定的调节作用。

#### (五) 测算融资期限适宜原则

企业筹资按照期限的长短可以划分为短期筹资和长期筹资。企业选择短期筹资还是长期筹资,与企业筹资的用途有直接关系。

流动资产具有变现速度快且比较容易的特点,如果企业筹资主要是用于流动资产方面的,就可以适合选择各种短期筹资的方式,如采用商业信用筹资、短期借款筹资等方式。如果企业融资的目的是用于长期投资或者购置固定资产的,就会存在资金的数额需求较大、使用期限较长的要求,企业就可以选择长期筹资的方式,如企业可以采用长期借款、使用企业内部留存收益、融资租赁、发行债券、发行股票等筹资方式。

#### (六) 选择最合适的筹资方式原则

中小企业在筹资时可以选择的方式较多。中小企业采用不同的筹资方式可能会给企业带来不同的影响,导致的后果也会在一定程度上影响企业的市场竞争力。

企业的筹资会对企业产生以下影响。一方面,企业通过筹资增加资本以后,其资产增加、规模变大、偿付能力提高,这能为企业的发展注入资金,给企业带来活力。企业通过扩大经营可以提高市场占有率。企业在提高经济效益的同时能提高企业市场竞争能力,促进企业更好地发展。另一方面,企业筹资可以提高自身的知名度,树立良好的企业形象。例如,企业发行普通股进行筹资,可以通过媒体进行宣传,股票上市流通后,会在给企业带来大量的资金的同时,提高企业的知名度。

企业如果要进军国际市场,提高自身在国际市场的竞争力,就要具备一定的知名度。企业可以通过与知名的国际金融机构合作、与投资人合作等方式在国际市场进行融资,以此来提高自身的知名度,增强自身竞争能力。但是,企业竞争力的提高程度,会因企业筹资方式、融资收益的不同而有较大差异。

#### 三、中小企业不同发展阶段筹资方式的选择

企业的发展阶段包括初创期、发展期和成熟期。企业在不同的发展阶段对资金有不同的需求。中小企业在不同的阶段选择的筹资方式也不相同,其选择的筹资方式一般以降低企业的财务风险、提升企业的价值为标准。

##### (一) 中小企业创业初期应选的筹资方式

中小企业在初创阶段需要的资金往往较大,而企业在创业之初自身实力较弱,资金也相对缺乏,因此在选择筹资方式时应该以风险小、成本低的筹资方式为主。一方面,中小企业要分析、研究国家在创业方面的扶持政策,积极寻求国家在政策方面的支持;另一方面,中小企业可以向银行等金融机构争取借款支持,向其提供本企业偿债能力、运营能力、发展能力等报告,争取得到资金支持。如果企业属于劳动密集型企业,可以采用商业信用、融资租赁等筹资方式来对技术和资金进行交换,从而解决企业面临的资金难题。如果企业属于高新技术企业,则可以采取风险投资的方式来筹集需要的资金。

##### (二) 中小企业发展时期应选择的筹资方式

中小企业进入发展阶段后,企业也会有一定的内部积累,其筹资条件也逐渐好转,但资金的需求也随之扩大,仅靠企业的内部积累难以满足企业日益增长的资金需求,时这就需要借助外部筹资。除初创阶段企业进行的租赁或者借款的筹资方式外,企业还可通过发行债券或股票进行筹资。发行债券程序复杂且限制条件多,且会加大企业的财务风险。因此,发行债券筹资不是最佳方案。发行股票进行筹资存在程序复杂、限制条件多的缺点,但是相对发行债券来说,企业能筹集的资金较多、承担的风险也相对较低,其不仅能提高企业的资本实力,而且可以降低企业的资产负债率,提高企业的偿债能力,从而满足企业对大量资金的需求。高新企业在创业投资资金逐渐退出后,选择发行股票的方式进行筹资会给企业的后续发展注入更多的动力。

### （三）适合于成熟阶段的筹资方式

企业经过成长阶段之后，产品会逐渐成熟，且发展趋于平稳。企业的各项经营机制也逐渐完善，抵御风险的能力进一步增强，此时，就会引入风险投资机构。风险投资机构管理经验丰富，对行业知识有着深厚的知识积累，能在为企业提供风险资本的同时为企业的经营出谋划策。

随着企业规模的逐渐扩大，业务量持续增长，现金流愈加充足，企业拥有了一定量的可抵押资产，银行贷款也会进入企业资本。银行通过支持风险资本来间接参与企业的融资活动中，并给企业提供咨询方面的服务支持。处于这个阶段的企业会偏向选择贷款或者增发股票的方式进行筹资。企业会在适当的时机利用筹集到的资金进行收购和兼并，从而提高自身实力，找到更好的发展方向。

#### 四、不同类型中小企业筹资方式的选择

中小企业行业、规模、资金实力不同，能够承受的风险能力不同，其选择的筹资方式也不尽相同。中小企业在选择筹资方式时，应结合企业自身的内部环境、外部环境等因素综合考虑。如果企业处于成长期较长、收益较高、风险也较高的环境中，可以考虑采用投资基金的方式进行筹资；如果企业处于增长缓慢、收益比较稳定、风险较低的传统行业，则可以采取向与政府管理部门存在合作的产业担保机构、基金进行融资；如果属于高新技术型的中小企业，企业可以采用风险投资的形式来筹集资金。

#### 五、中小企业筹资方式的应用

##### （一）确定筹资规模

中小企业在筹资时，先要考虑筹资规模的大小。企业对资金的需求大小决定了企业采用何种筹资方式，这要求提前做好资金规模的规划。企业只有做好与资金需求相适应的资金规模规划，才能保证企业流动资金不短缺，企业也才能对筹资成本进行测算，进而减轻企业在资金方面的压力。企业可以采用销售百分比法、趋势预测等方法来对资金需求量进行预测。

##### （二）根据市场行情，选择最佳筹资机会

企业确定筹资规模后，就要找准筹资的最佳时机。筹资市场的环境会受国家宏观政策、市场行情等因素的影响而不断地变化，因此，企业选择最佳筹资机会尤为重要。如果在筹资当年，银行紧缩银根，贷款利率就会提高，企业此时选择向银行借款筹资，筹资成本就会提高。因此，一方面，企业要

根据国家宏观政策调控进行分析，结合市场行情的变化等因素，找到最佳的筹资机会。近几年，我国为了鼓励中小企业发展，不断出台政策，相继给出了一系列的扶持政策，总的来说，当前中小企业外部筹资条件较为宽松。另一方面，中小企业必须结合自身的实际发展情况来决定是否需要筹资，并选用最适合自身的筹资方式，制订切实可行的筹资计划，而不能盲目跟风。

##### （三）完善信用体制

我国的信用体制建设与国外相比，开展得较晚、发展得也比较慢，整个社会的信用环境基础薄弱，存在市场规模小、业务品种单一等问题，和发达国家相比存在较大差距，实际操作中，也出现了各种问题。例如，根据相关规定，发行公司债券可以向经认可的债券评级机构申请信用评级，在交易所上市的公司债券必须申请信用评级。我国目前的信用评级机构数量不少，但规模较小，没有形成品牌效应。国家应大力发展社会信用服务中介机构、信用监督管理机构等组织，逐步构建完善的社会信用体系。针对目前存在的企业信用意识普遍淡薄的问题，相关部门应强化其信用意识，积极扶持建立信用评级机构，完善信用奖惩机制。加快建立健全中小企业信用体系，增强信用文化建设的力量。

#### 六、结语

在新的资本市场形式下，我国中小企业的筹资环境逐步改善，各种法规制度不断健全，中小企业对筹资方式的选择不断趋于理性化，筹资决策也在朝着低风险、高效益的市场化方向不断发展。中小企业要顺应形势发展的需要，不断创新筹资方式。同时，中小企业筹资方式的选择和应用必须结合企业自身发展阶段的变化，充分利用有利的筹资条件，综合考虑筹资成本、筹资风险和筹资结构等因素，做好中、长期规划，保证中小企业健康、持续发展。

【作者简介】周唯（1990—），男，山西运城人，硕士研究生，中级会计师，山西运城制版集团股份有限公司，研究方向为业财融合、管理会计、财务共享中心。