

第四章 筹资管理（上）

【考情分析】

本章是次重点章，主要介绍筹资管理概述、债务筹资、股权筹资以及衍生工具筹资的主要方式及其优缺点等。本章题型以客观题为主，预计 2019 年分值在 10 分左右。

本章近三年题型、分值分布

年 份	单选题	多选题	判断题	计算分析题	综合题	合 计
2018A	4 分	4 分	—	—	2 分	10 分
2018B	2 分	6 分	1 分	—	—	9 分
2017A	4 分	6 分	2 分	—	—	12 分
2017B	6 分	4 分	1 分	—	—	11 分
2016	4 分	4 分	2 分	—	—	10 分

【主要考点】

1. 筹资管理概述（动机、方式、分类、原则）
2. 债务筹资方式及其优缺点（银行借款、发行债券、融资租赁）
3. 股权筹资方式及其优缺点（吸收直接投资、发行股票、利用留存收益）
4. 衍生工具筹资方式及其优缺点（可转换债券、认股权证、优先股）

第一节 筹资管理概述

企业筹资，是指企业为了满足经营活动、投资活动、资本结构管理和其他需要，运用一定的筹资方式，通过一定的筹资渠道，筹措和获取所需资金的一种财务行为。

筹资活动涉及资产负债表右方的项目：负债、所有者权益。

知识点：企业筹资的动机

创立性筹资动机	企业设立时，为取得 <u>资本金</u> 并形成开展经营活动的基本条件而产生的筹资动机
支付性筹资动机	为满足经营业务活动的 <u>正常波动</u> 所形成的支付需要（超出维持正常经营活动资金需求的 <u>季节性、临时性</u> 的交易支付需要）而产生的（ <u>临时性</u> ）筹资动机
扩张性筹资动机	企业因扩大经营规模或对外投资需要而产生的筹资动机。
调整性筹资动机	企业因调整 <u>资本结构</u> 而产生的筹资动机，其原因包括： （1）优化资本结构，合理利用财务杠杆效应； （2）偿还到期债务， <u>债务结构</u> 内部调整

【提示】企业筹资的目的可能不是单纯和唯一的，通过追加筹资，既满足了经营活动、投资活动的资金需要，又达到了调整资本结构的目的，称之为混合性的筹资动机。

【例题·单项选择题】（2017 年）企业因发放现金股利的需要而进行筹资的动机属于（ ）。

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

『正确答案』A

『答案解析』支付性筹资动机，是指企业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，如原材料购买的大额支付、股东股利的发放等。

【例题·单项选择题】（2017 年）当一些债务即将到期时，企业虽然有足够的偿债能力，但为

了保持现有的资本结构，仍然举新债还旧债。这种筹资的动机是（ ）。

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

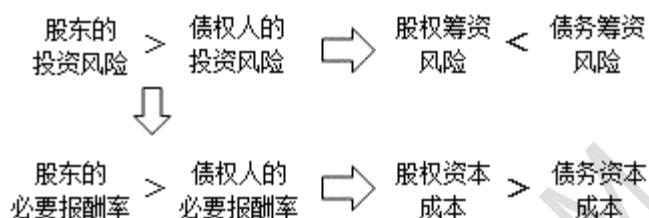
『正确答案』C

『答案解析』调整性筹资动机，是指企业因调整资本结构而产生的筹资动机。当一些债务即将到期，企业虽然有足够的偿债能力，但为了保持现有的资本结构，仍然举借新债以偿还旧债，这是为了调整资本结构。

知识点：筹资管理的内容

1. 科学预计资金需要量
2. 合理安排筹资渠道、选择筹资方式
3. 降低资本成本、控制财务风险

【提示】某种筹资方式的资本成本与企业所承担的筹资风险之间为反向变动关系。一般来说，股权资本具有“低风险、高成本”的特点，而债务资本则具有“高风险、低成本”的特点。原理如下：



【例题·判断题】（2016年）因为公司债务必须付息，而普通股不一定支付股利，所以普通股资本成本小于债务资本成本。（ ）

『正确答案』×

『答案解析』由于股票投资的风险较大，收益具有不确定性，投资者要求的报酬率较高，此外，债务利息可以抵税，而股利不能抵税，所以普通股资本成本大于债务资本成本。

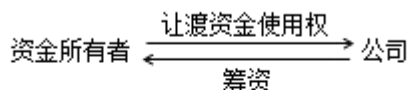
知识点：筹资的分类

1. 股权筹资、债务筹资、衍生工具筹资——取得资金的权益特性不同

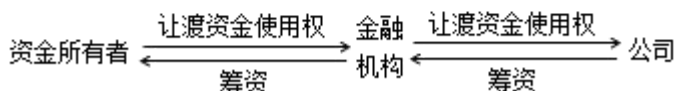
类型	方式	特征
股权筹资	吸收直接投资、发行股票、内部积累（留存收益）	形成 <u>所有者权益</u> ，永久性资本；财务风险小；资本成本高
债务筹资	金融机构借款、发行债券、融资租赁	形成负债，到期还本付息，债权人对企业经营状况不承担责任；财务风险大；资本成本低
衍生工具筹资	可转换债券、认股权证	兼具股权与债务特性

2. 直接筹资、间接筹资——是否借助金融机构为媒介获取社会资金

直接筹资：



间接筹资：



【提示】委托证券经营中介机构公开间接发行股票或债券，属于直接筹资（投资者通过购买证券将资金使用权直接让渡给证券发行公司）。

类型	方式	特征
直接筹资	吸收直接投资、发行股票、发行债券等	可以筹集 <u>股权</u> 资金或 <u>债务</u> 资金； 手续复杂、筹资费用高； 筹资领域广阔，有利于提高企业知名度和资信度
间接筹资	银行借款、融资租赁等	主要形成 <u>债务</u> 资金； 手续简便，筹资效率高，筹资费用较低； 容易受金融政策的制约和影响

3. 内部筹资、外部筹资——资金的来源范围不同

类型	方式	特征
内部筹资	通过利润留存而形成，即利用 <u>留存收益</u> （ <u>内部权益</u> 筹资）	筹资额取决于企业可分配利润的多少和利润分配政策（股利政策）； <u>无筹资费用</u> 、降低了资本成本
外部筹资	发行股票、发行债券，取得商业信用、向银行借款	存在筹资费用，提高筹资成本；处于 <u>初创期和成长期</u> 的企业，内部筹资有限，需要广泛开展外部筹资

4. 长期筹资、短期筹资——所筹集资金的使用期限不同

类型	方式	特征
长期筹资	吸收直接投资、发行股票、发行债券、长期借款、融资租赁	形成长期负债或股东权益，使用期限在1年以上，主要用于形成和更新企业的生产和经营能力，或扩大企业的生产经营规模，或为对外投资筹集资金
短期筹资	利用商业信用、短期借款、（应收账款）保理业务	形成流动负债，使用期限在1年以内，主要用于企业的流动资产和资金日常周转

【例题·多项选择题】（2018年考生回忆版）下列各项中，属于直接筹资的有（ ）。

- A. 银行借款
- B. 发行债券
- C. 发行股票
- D. 融资租赁

【正确答案】BC

【答案解析】直接筹资是企业直接与资金供应者协商融通资金的筹资活动。直接筹资不需要通过金融机构来筹措资金，是企业直接从社会取得资金的方式。直接筹资方式主要有发行股票、发行债券、吸收直接投资等。银行借款和融资租赁属于间接筹资。

【例题·单项选择题】（2016年）下列筹资方式中，既可以筹集长期资金，也可以融通短期资金的是（ ）。

- A. 发行股票
- B. 利用商业信用

- C. 吸收直接投资
- D. 向金融机构借款

『正确答案』D

『答案解析』银行借款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，所以选项D是答案。

【例题·判断题】（2015年）企业在初创期通常采用外部筹资，而在成长期通常采用内部筹资。（ ）

『正确答案』×

『答案解析』处于成长期的企业，内部筹资往往难以满足需要。这就需要企业广泛地开展外部筹资，如发行股票、债券，取得商业信用、银行借款等。

知识点：筹资管理的原则

1. 筹措合法
2. 规模适当
3. 取得及时
4. 来源经济
5. 结构合理

第二节 债务筹资

知识点：银行借款

1. 银行借款的种类

- （1）提供机构：政策性银行贷款、商业银行贷款、其他金融机构贷款
- （2）用途：基本建设贷款、专项贷款、流动资金贷款
- （3）担保要求

①信用贷款：风险较高，银行通常要收取较高的利息，往往还要附加一定的限制条件

②担保贷款：保证贷款、抵押贷款、质押贷款

保证贷款	以第三方作为 保证人 承诺在借款人不能偿还借款时，按约定承担一定保证责任或连带责任
抵押贷款	债务人或第三方 不转移 对财产的占有；抵押品可以是 不动产 、机器设备、交通运输工具、依法有权处分的土地使用权、有价证券等
质押贷款	债务人或第三方将其 动产或财产权利移交 债权人占有；质押品可以是信用凭证、有价证券、依法可转让的 商标专用权、专利权、著作权中的财产权 等

2. 长期借款的保护性条款

- （1）例行性保护条款
- （2）一般性保护条款
- （3）特殊性保护条款

例行性保护条款	<p>例行常规，在大多数借款合同中都会出现。</p> <p>①要求定期向提供贷款的金融机构提交财务报表，以使债权人随时掌握公司的财务状况和经营成果</p> <p>②保持存货储备量，不准在正常情况下出售较多的非产成品存货，以保持企业正常生产经营能力</p> <p>③及时清偿债务，包括到期清偿应缴纳税金和其他债务，以防被罚款而造成不必要的现金流失</p>
---------	--

	④不准以资产作其他承诺的 <u>担保或抵押</u> ⑤不准 <u>贴现应收票据或出售应收账款</u> ，以避免或有负债等
一般性 保护条 款	对企业资产的 <u>流动性及偿债能力</u> 等方面的要求条款，应用于大多数借款合同。 ①保持企业的 <u>资产流动性</u> ：要求企业需持有一定最低额度的货币资金及其他流动资产，以保持企业资产的流动性和偿债能力，一般规定了企业必须保持的最低营运资金数额和最低流动比率数值 ②限制企业 <u>非经营性支出</u> ：限制支付现金股利、购入股票和职工加薪的数额规模，以减少企业资金的过度外流 ③限制企业 <u>资本支出的规模</u> ：控制企业资产结构中的长期性资产的比例，以减少公司日后不得不变卖固定资产以偿还贷款的可能性 ④限制公司 <u>再举债规模</u> ：防止其他债权人取得对公司资产的优先索偿权 ⑤限制公司的 <u>长期投资</u> ：公司不准投资于短期内不能收回资金的项目，不能未经银行等债权人同意而与其他公司合并等
特殊性 保护条 款	针对某些 <u>特殊情况</u> 而出现在部分借款合同中的条款，只有在特殊情况下才能生效。 ①要求公司的主要领导人购买人身保险 ②借款的用途不得改变 ③违约惩罚条款

【例题·单项选择题】（2014年）企业可以将某些资产作为质押品向商业银行申请质押贷款。下列各项中，不能作为质押品的是（ ）。

A. 厂房 B. 股票 C. 汇票 D. 专利权

『正确答案』A

『答案解析』作为贷款担保的质押品，可以是汇票、支票、债券、存款单、提单等信用凭证，可以是依法可以转让的股份、股票等有价证券，也可以是依法可以转让的商标专用权、专利权、著作权中的财产权等。

知识点：发行公司债券

1. 发行债券的条件

公开发行 条件	(1) 股份有限公司的净资产不低于人民币 3000 万元，有限责任公司的净资产不低于人民币 6000 万元； (2) 累计债券余额不超过公司净资产的 40%； (3) 最近 3 年平均可分配利润足以支付公司债券 1 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
资金用途	公开发行公司债券筹集的资金，必须用于核准的用途，不得用于弥补亏损和非生产性支出
上市条件	(1) 期限为 1 年以上 (2) 实际发行额不少于人民币 5000 万元 (3) 公司申请债券上市时仍符合法定的公司债券发行条件

2. 公司债券的种类

是否记名	记名债券 VS 无记名债券
是否能转换成公司股权	可转换债券 VS 不可转换债券
有无特定财产担保	担保债券（不动产抵押、动产抵押、证券信托抵押）VS 信用债券

3. 债券的偿还

(1) 提前偿还（提前赎回或收回）

- ① 必须在债券契约中明确规定；
- ② 赎回价格 > 面值，随到期日临近下降；
- ③ 可增强公司筹资弹性：资金有结余时可提前赎回；预测利率 **下降** 时可提前赎回（以低利率的新债调换高利率的旧债）。

(2) 到期偿还

- ① 到期分批偿还：在发行同一种债券的当时，为不同编号或不同发行对象的债券规定了不同的到期日。

优势	便于投资者挑选合适的到期日，便于发行
劣势	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

② 到期一次偿还

知识点：融资租赁

1. 租赁的基本特征

- (1) 租赁资产的所有权与使用权相分离；
- (2) 融资与融物相结合——借物还钱（以实物资产作为本金采取分期偿还方式的特殊“贷款”）；
- (3) 租金分期支付（租金相当于各期的“还本付息额”）。

2. 租赁的分类——融资租赁和经营租赁

	融资租赁	经营租赁
含义	租赁公司按承租单位要求出资购买设备，在 较长 的合同期内提供给承租单位使用的融资信用业务，以融通资金为主要目的	租赁公司向承租单位在 短期 内提供设备，并提供维修、保养、人员培训等的一种服务性业务，又称服务性租赁，适用于租用技术过时较快的生产设备
业务原理	融资融物于一体	无融资特征，只是一种融物方式
租赁目的	融通资金，添置设备	暂时性使用，预防无形损耗风险
标的资产选定	承租方选定	出租方选定
租期	较长，相当于设备经济寿命的大部分	较短，短于资产的有效使用期
租金	包括设备价款	只是设备使用费
契约法律效力	不可撤销合同	可撤销合同
租赁标的	一般为专用设备，也可通用设备	通用设备居多
维修与保养	专用设备多为承租人负责，通用设备多为出租人负责	全部为出租人负责
承租人	一般为一个（一次租赁）	设备经济寿命期内轮流租给多个承租人（多次租赁）
灵活方便	不明显	明显
租赁期满标的资产处置	按事先约定的方法处理，包括：退还租赁公司；继续租赁；企业以“名义价格”（相当于设备残值）留购——常用方法	由出租方收回

3. 融资租赁的基本形式

直接租赁	承租方提出租赁申请，出租方按照承租方的要求选购，然后再出租给承租方
售后回租（承	承租方将自己资产售给出租方，然后以租赁的形式从出租方租回资产的使用权

租方角度)	
杠杆租赁(出租方角度)	涉及 <u>承租人、出租人和资金出借人</u> 三方;出租方自己只投入部分资金,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, <u>出租人既是债权人也是债务人</u>

【例题·多项选择题】(2017年)下列关于杠杆租赁的表述中,正确的有()。

- A. 出租人既是债权人又是债务人
- B. 涉及出租人、承租人和资金出借人三方当事人
- C. 租赁的设备通常是出租方已有的设备
- D. 出租人只投入设备购买款的部分资金

『正确答案』ABD

『答案解析』租赁的设备通常是出租人根据设备需要者的要求重新购买,选项C不正确。

4. 融资租赁租金的计算

(1) 租金取决于以下因素

- ①设备原价及预计残值;
- ②出租方垫付资金所应支付的利息;
- ③租赁手续费:出租方的业务费用+利润。

(2) 租金的支付方式——大多为后付等额年金

(3) 租金的计算——大多采用等额年金法

- ①租费率(折现率):根据利率和租赁手续费率确定
- ②假设残值归出租人,相当于承租人每期等额偿付租金,租赁期满再偿付租赁资产残值,则:

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

③假设残值归承租人,即承租人无需偿付租赁资产残值,则:

$$\text{后付租金} = \text{设备原值} / (P/A, i, n)$$

$$\text{④先付租金} = \text{后付租金} / (1 + i)$$

【例题·多项选择题】(2018年考生回忆版)在确定融资租赁的租金时,一般需要考虑的因素有()。

- A. 租赁公司办理租赁业务所发生的费用
- B. 租赁期满后租赁资产的预计残值
- C. 租赁公司购买租赁资产所垫付资金的利息
- D. 租赁资产价值

『正确答案』ABCD

『答案解析』融资租赁租金的多少,取决于以下几项因素:设备原价及预计残值、利息、租赁手续费。

【例题·计算分析题】M公司计划于2018年1月1日从租赁公司融资租入一台设备。该设备价值为1000万元,租期为5年,租赁期满时预计净残值为100万元,归租赁公司所有。年利率为8%,年租赁手续费率为2%,租金每年末支付1次。

要求:

- (1) 计算租金时使用的折现率;
- (2) 计算该设备的年租金。
- (3) 编制该设备的租金摊销计划表。
- (4) 若租金改为每年年初支付1次,计算该设备的年租金。

『正确答案』

(1) 折现率 = $8\% + 2\% = 10\%$

(2) 每年租金 = $[1000 - 100 \times (P/F, 10\%, 5)] / (P/A, 10\%, 5)$
 $= (1000 - 100 \times 0.6209) / 3.7908$
 $= 247.42$ (万元)

(3)

年份	期初本金	支付租金	应计租费	本金偿还额	本金余额
1	1000	247.42	100	147.42	852.58
2	852.58	247.42	85.26	162.16	690.42
3	690.42	247.42	69.04	178.38	512.05
4	512.05	247.42	51.20	196.21	315.83
5	315.83	247.42	31.58	215.83	100

【注】表中数据使用 EXCEL 的财务函数计算得出。

(4) 每年租金 (预付年金) = $247.42 / (1 + 10\%) = 224.93$ (万元)

知识点：债务筹资的优缺点

(一) 债务筹资的总体特征 (相对于股权筹资) —— 低成本、高风险、稳定控制权

1. 债务筹资的优点

(1) 筹资速度较快——无需复杂的审批手续和证券发行程序；

(2) 筹资弹性较大——无永久性资本成本负担；可灵活商定债务条件，控制筹资数量和安排取得资金时间；

(3) 资本成本负担较轻——筹资费用低；用资费用低于股权资本；利息等资本成本可以在税前支付；

(4) 稳定公司的控制权——债权人无权参加企业的经营管理；

(5) 可以利用财务杠杆——当企业的资本报酬率 (息税前利润率) 高于债务利率时，债务筹资会增加普通股股东的每股收益，提高净资产报酬率，提升企业价值。

【示例】

某公司目前仅有 10000 元股权资本，现在准备再融资 10000 元。如果不考虑风险和所得税因素，股权筹资方式 (占 50% 股权) 与债务筹资方式 (年利率 10%) 哪种更为合适？

如果预期资本报酬率为 10%，与债务利率相同，即年息税前利润为 $20000 \times 10\% = 2000$ 元，则股权筹资与债务筹资无差别：采用股权筹资，需要支付给新股东 50% 的利润 1000 元；采用债务融资，需要支付的利息也是 1000 元。

如果预期资本报酬率高于债务利率 10%，即年息税前利润高于 2000 元，则债务筹资更合适。因为利息费用仍然是 1000 元，而股权融资方式下，需要支付给新股东的利润会超过 1000 元。

——息税前利润越高，债务融资越合适。

2. 债务筹资的缺点

(1) 不能形成企业稳定的资本基础——有固定的到期日，到期需偿还；

(2) 财务风险较大——有固定的到期日，固定的债息负担，担保债务在使用上会有特别限制；

(3) 筹资数额有限——除发行债券外，筹资数额往往受到贷款机构资本实力的制约。

【例题·单项选择题】(2018 年考生回忆版) 下列各项中，不属于债务筹资优点的是 ()。

- A. 资本成本负担较轻
- B. 筹资弹性较大
- C. 筹资速度较快
- D. 可形成企业稳定的资本基础

【正确答案】D

【答案解析】债务筹资的优点包括：(1) 筹资速度较快；(2) 筹资弹性较大；(3) 资本成本负担较轻；(4) 可以利用财务杠杆；(5) 稳定公司的控制权。债务筹资的缺点：(1) 不能形

成企业稳定的资本基础；（2）财务风险较大；（3）筹资数额有限。

【例题·单项选择题】（2018 年考生回忆版）下列筹资方式中，能给企业带来财务杠杆效应的是（ ）。

- A. 认股权证
- B. 融资租赁
- C. 留存收益
- D. 发行普通股

『正确答案』B

『答案解析』融资租赁的租金是固定的，利用融资租赁的资金赚取的收益如果大于租金，则超过的部分会增加普通股股东的每股收益，所以，融资租赁可以给企业带来财务杠杆效应。

（二）银行借款的筹资特点

1. 筹资速度快——与发行债券、融资租赁相比，程序简单；
2. 资本成本较低——利息负担低于发行债券和融资租赁，无需支付证券发行费和租赁手续费；
3. 筹资弹性较大——可与债权人协商，具有较大灵活性；
4. 限制条款多——保护性条款；
5. 筹资数额有限——受到贷款机构资本实力的制约。

（三）发行公司债券的筹资特点

1. 一次筹资数额大——相对于银行借款、融资租赁；
2. 募集资金的使用限制条件少——与银行借款相比，资金使用上具有相对灵活性和自主性；
3. 资本成本负担较高——利息负担和筹资费用均高于银行借款，但期限长、利率相对固定，能够锁定资本成本；

4. 提高公司的社会声誉——股份有限公司和有实力的有限责任公司所为。

【例题·单项选择题】（2017 年）与发行公司债券相比，银行借款筹资的优点是（ ）。

- A. 资本成本较低
- B. 资金使用的限制条件少
- C. 能提高公司的社会声誉
- D. 单次筹资数额较大

『正确答案』A

『答案解析』银行借款的筹资优点：（1）筹资速度快；（2）资本成本较低；（3）筹资弹性较大。

（四）融资租赁的筹资特点

1. 无需大量资金就能迅速获得资产——融资与融物相结合；
2. 财务风险小，财务优势明显——避免一次性支付的负担，租金在未来分期支出并可以通过项目本身产生的收益来支付；
3. 筹资的限制条件较少——相对于股票、债券、长期借款而言；
4. 能延长资金融通的期限——租赁的融资期限长于购置设备贷款的期限，可接近资产的全部使用寿命期限；
5. 资本成本负担较高——租金通常高于银行借款或发行债券的利息。

【例题·单项选择题】（2018 年考生回忆版）某航空公司为开通一条国际航线，需增加两架空客飞机。为尽快形成航运能力，下列筹资方式中，该公司通常会优先考虑（ ）。

- A. 债券筹资
- B. 融资租赁筹资
- C. 普通股筹资
- D. 优先股筹资

『正确答案』B

『答案解析』融资租赁无须大量资金就能迅速获得资产。融资租赁集“融资”与“融物”于一身，融资租赁使企业在资金短缺的情况下引进设备成为可能。大型企业的大型设备、工具等固定资产，经常通过融资租赁方式解决巨额资金的需要，如商业航空公司的飞机，大多是通过融资租赁取得的。

【例题·单项选择题】（2015年）下列各种筹资方式中，筹资限制条件相对最少的是（ ）。

- A. 融资租赁
- B. 发行股票
- C. 发行债券
- D. 发行短期融资券

『正确答案』A

『答案解析』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的限制，如足够的抵押品、银行贷款的信用标准、发行债券的政府管制等。相比之下，融资租赁筹资的限制条件很少。

第三节 股权筹资

知识点：吸收直接投资——**非股份制**企业筹集权益资本的基本方式

1. 种类：吸收国家投资、吸收法人投资、合资经营、吸收社会公众投资
2. 出资方式：货币资产、实物资产、土地使用权、工业产权（风险较大）、特定债权

（1）国家相关法律规定，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）实践中，企业可以将特定债权转为股权的主要情形

- ①上市公司依法发行的可转换债券；
- ②金融资产管理公司持有的国有及国有控股企业债权；
- ③企业实行公司制改建时，经**银行以外**的其他债权人协商同意，可以按照有关协议和企业章程的规定，将其债权转为股权；
- ④根据《利用外资改组国有企业暂行规定》，国有企业的境内债权人将持有的债权转给外国投资者，企业通过债转股改组为外商投资企业；
- ⑤按照《企业公司制改建有关国有资本管理与财务处理的暂行规定》，国有企业改制时，账面原有应付工资余额中欠发职工工资部分，在符合国家政策、职工自愿的条件下，依法扣除个人所得税后可转为个人投资；未退还职工的集资款也可转为个人投资。

【例题·多项选择题】（2017年）

下列各项中，能够作为吸收直接投资出资方式的有（ ）。

- A. 土地使用权
- B. 非专利技术
- C. 特许经营权
- D. 商誉

『正确答案』AB

『答案解析』吸收直接投资的出资方式有以货币资产出资、以实物资产出资、以土地使用权出资、以工业产权出资、以特定债权出资。非专利技术属于以工业产权出资。

【例题·多项选择题】（2014年）

企业可将特定的债权转为股权的情形有（ ）。

- A. 公司重组时的银行借款
- B. 改制时未退还职工的集资款
- C. 上市公司依法发行的可转换债券
- D. 国有金融资产管理公司持有的国有企业债权

『正确答案』BCD

『答案解析』公司重组时的银行借款不属于可转为股权的特定债权，选项 A 排除。

知识点：发行普通股股票

1. 股票的特征与分类

(1) 股票的特征

永久性	属于公司的长期自有资金，没有期限，无需归还
流通性	股票在资本市场上可以自由流通
风险性	股东为企业风险的主要承担者，风险表现形式包括：股票价格的波动性、红利的不确定性、破产清算时股东处于剩余财产分配的最后顺序
参与性	股东作为股份公司的所有者，拥有参与企业管理的权利

(2) 股东的权利

①公司管理权：重大决策参与权、经营者选择权、财务监控权、公司经营的建议和质询权、股东大会召集权等

②收益分享权——排在其他利益相关者之后，且没有事先约定（**剩余求偿权**）

③股份转让权

④优先认股权（**不是优先股的权利**）

⑤**剩余**财产要求权

(3) 股票的种类

①普通股 VS 优先股——股东权利和义务不同

普通股	股东享有平等的权利、义务，不加特别限制，股利不固定
优先股	相对于普通股，具有 股利 分配优先权和分取 剩余财产 优先权，在股东大会上 无表决权 ，参与公司经营管理受到一定限制，仅对涉及优先股权利的问题有表决权

②记名股票 VS 无记名股票

我国《公司法》规定，公司向**发起人、国家授权投资机构、法人**发行的股票，为记名股票；向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发行对象和上市地点

A 股：境内公司发行、以人民币标明面值、境内以人民币认购和交易；

B 股：境内公司发行、以人民币标明面值、境内以外币认购和交易；

H 股（香港）、N 股（纽约）、S 股（新加坡）：注册地在内地，境外上市。

2. 股份有限公司股票的发行与上市

(1) 股票的发行方式

	公开间接发行	非公开直接发行
含义	通过中介机构，向社会公众公开发行	只向少数特定的对象直接发行
优点	发行范围广、对象多，易于足额筹集资本，提高发行公司的知名度和扩大影响力	弹性大，节省发行费用
缺点	手续复杂严格，发行成本高	发行范围小，不易及时足额筹集资本，股票变现性差

(2) 股票上市的目的与不利影响

股票上市的目的	股票上市的不利影响
①便于筹措新资金；	①上市成本较高，手续复杂严格；
②促进股权流通和转让；	②负担较高的信息披露成本；
③便于确定公司价值	③信息公开的要求可能会暴露公司的商业机密；

- | |
|--|
| ④股价有时会歪曲公司的实际情况，影响公司声誉；
⑤可能会分散公司的控制权，造成管理上的困难 |
|--|

(3) 股票上市条件

- ①股票经国务院证券监督管理机构核准已公开发行；
- ②公司股本总额不少于人民币 **3000 万元**；
- ③公开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**；
- ④公司最近 3 年无重大违法行为，财务会计报告无虚假记载。

【例题·多项选择题】（2017 年）

股票上市对公司可能的不利影响有（ ）。

- A. 商业机密容易泄露
- B. 资本结构容易恶化
- C. 信息披露成本较高
- D. 公司价值不易确定

『正确答案』AC

『答案解析』股票上市对公司不利影响主要有：上市成本较高，手续复杂严格；公司将负担较高的信息披露成本；信息公开的要求可能会暴露公司商业机密；股价有时会歪曲公司的实际情况，影响公司声誉；可能会分散公司的控制权，造成管理上的困难。

【例题·单项选择题】（2018 年考生回忆版）

下列各项中，不属于普通股股东权利的是（ ）。

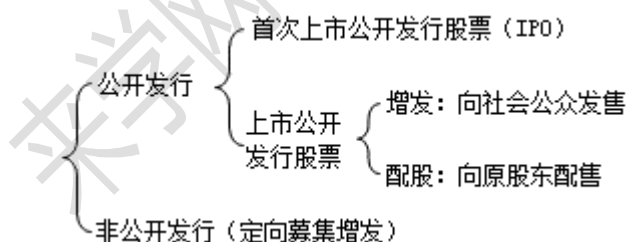
- A. 参与决策权
- B. 剩余财产要求权
- C. 固定收益权
- D. 转让股份权

『正确答案』C

『答案解析』普通股股东的权利有：公司管理权、收益分享权（收益并不固定）、股份转让权、优先认股权、剩余财产要求权。

3. 上市公司的股票发行

(1) 股票发行方式



- ①首次上市公开发行股票（IPO）：股份有限公司对社会公开发行股票并上市流通和交易。
- ②上市公开发行股票：股份有限公司已经上市后，通过证券交易所在证券市场上对社会公开发行股票来进行**再融资**。
- ③非公开发行：上市公司采用非公开方式，向特定对象（老股东或新投资者，不超过 **10 名**）发行股票的行为。

(2) 上市公司定向增发的优势

- 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，将母公司资产通过资本市场放大，从而提升母公司

的资产价值；

③定向增发是一种主要的并购手段，特别是资产并购型定向增发，有利于集团企业整体上市，并同时减轻并购的现金流压力。

4. 引入战略投资者

(1) 战略投资者：与发行人具有合作关系或有合作意向和潜力，与发行公司业务联系紧密且欲长期持有发行公司股票的法人。

(2) 战略投资者的要求

- ①与公司的经营业务联系紧密；
- ②出于长期投资目的而较长时期持有股票；
- ③具有相当的资金实力，且持股数量较多。

(3) 引入战略投资者的作用

- ①提升公司形象，提高资本市场认同度；
- ②优化股权结构，健全公司法人治理（战略投资者可以分散公司控制权、参与公司管理）；
- ③提高公司资源整合能力，增强公司的核心竞争力（战略投资者可带来先进工艺技术和广阔的产品营销市场）；

④达到阶段性的融资目标，加快实现公司上市融资的进程。

【例题·单项选择题】（2017年）

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

『正确答案』B

『答案解析』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。

知识点：留存收益——内部权益筹资

1. 留存收益的性质：税后净利润中未作为股利发放的部分，属于企业的所有者（普通股股东），相当于股东用所获利润对公司进行的再投资。

2. 保留盈余的原因

- (1) 利润与现金流量的差异；
- (2) 法律规定；
- (3) 扩大再生产和筹资的需求。

3. 留存收益的筹资途径

筹资途径	性质	用途
提取盈余公积金	有指定用途	用于未来经营发展；转增股本（实收资本）；弥补以前年度经营亏损； <u>不得用于以后年度对外利润分配</u>
未分配利润	未限定用途	用于未来经营发展；转增股本（实收资本）；弥补以前年度经营亏损；以后年度对外利润分配

【例题·多项选择题】（2015年）

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

『正确答案』ABC

『答案解析』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；盈余公积金不得用于以后年度的对外利润分配，所以选项 D 不正确。

知识点：股权筹资的优缺点

（一）股权筹资的总体特征（相对于债务筹资）——低风险、高成本、可能分散控制权

1. 股权筹资的优点

- （1）稳定的资本基础——企业的永久性资本；
- （2）良好的信誉基础——代表公司的资本实力，是其它筹资方式特别是债务筹资的基础；
- （3）企业的财务风险较小——不存在还本付息的财务压力。

2. 股权筹资的缺点

- （1）资本成本负担较重；
 - ①股权投资承担较高的投资风险，要求较高的报酬率；
 - ②股利、红利税后支付，无法获得抵税效应；
 - ③普通股发行、上市费用较高。
- （2）控制权变更可能影响企业长期稳定发展——引进新的投资者或出售了新的股票；
- （3）信息沟通与披露成本较大。

【例题·单项选择题】（2015 年）

下列各种筹资方式中，最有利于降低公司财务风险的是（ ）。

- A. 发行普通股
- B. 发行优先股
- C. 发行公司债券
- D. 发行可转换债券

『正确答案』A

『答案解析』财务风险从低到高：权益资金，发行可转换债券、融资租赁、发行公司债券，所以财务风险最低的是发行普通股，优先股是介于债务和权益之间的，选项 A 正确。

（二）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	发行普通股
出资方式	多样化，能够 尽快形成生产能力	主要为货币资金，不易尽快形成生产能力
控制权	控制权集中： ①容易进行信息沟通； ②不利于公司治理	控制权分散： ①所有权与经营权相分离，分散公司控制权，有利于公司自主管理、自主经营； ②容易被经理人控制
是否以股票为媒介	不以股票为媒介： ①资本成本（主要是用资费用） 高于 股票筹资； ②手续简便、筹资费用低； ③不易进行产权交易	以股票作为媒介： ①能增强公司的社会声誉，促进股权流通和转让； ②有利于市场确认公司的价值； ③流通性强的股票交易，也容易被恶意收购； ④资本成本较高

【例题·判断题】（2017 年）

企业吸收直接投资有时能够直接获得所需的设备和技术，及时形成生产能力。（ ）

『正确答案』√

『答案解析』吸收直接投资不仅可以取得一部分货币资金，而且能够直接获得所需的先进设备和技术，尽快形成生产经营能力。

【例题·多项选择题】（2018 年考生回忆版）

与银行借款筹资相比，公开发行股票筹资的优点有（ ）。

- A. 提升企业知名度
- B. 不受金融监管政策约束
- C. 资本成本较低
- D. 筹资对象广泛

『正确答案』AD

『答案解析』公司公开发行的股票进入证券交易所交易，必须受严格的条件限制，选项B不是答案。由于股票投资的风险较大，收益具有不确定性，投资者就会要求较高的风险补偿。因此，股票筹资的资本成本较高，选项C不是答案。

（三）利用留存收益（内部股权筹资）的特点

1. 内部筹资，不用发生筹资费用，资本成本较低。

【提示】留存收益作为内部资本来源，其资本成本属于**机会成本**，无需支付现金。

2. 不改变公司股权结构，维持公司的控制权分布。
3. 筹资数额有限，当期留存收益的最大数额是当期净利润。

【例题·多项选择题】（2018年考生回忆版）

与增发新股筹资相比，留存收益筹资的优点有（ ）。

- A. 筹资成本低
- B. 有助于增强公司的社会声誉
- C. 有助于维持公司的控制权分布
- D. 筹资规模大

『正确答案』AC

『答案解析』与普通股筹资相比较，留存收益筹资不需要发生筹资费用，资本成本较低，选项A是答案。利用留存收益筹资，不用对外发行新股或吸收新投资者，由此增加的权益资本不会改变公司的股权结构，不会稀释原有股东的控制权，选项C是答案。

第四节 衍生工具筹资

知识点：可转换债券

（一）可转换债券概述

1. 含义及类型

可转换债券是一种混合型证券（公司**普通债券**与**证券期权**的合体），其持有人在一定期限内，可以按照事先规定的价格或者转换比例，自由地选择是否转换为公司普通股。具体分为两类：

不可分离的可转换债券	转股权与债券不可分离，债券持有者直接按照债券面额和约定的转股价格，在规定的期限内将债券转换为股票
可分离交易的可转换债券	债券发行时附有认股权证，发行上市后，公司债券和认股权证各自独立流通、交易，认股权证持有者认购股票时，需要按认购价格（行权价）出资购买股票

2. 性质

（1）证券期权性：“可转换”是**债券持有人的买入期权**（看**涨**期权）——以债券作为支付手段，以事先约定的价格（转换价格）买入标的股票的期权。

（2）资本转换性：正常持有期内为债权，转换成股票后为股权。

（3）赎回（发行公司买回债券的权利）与回售（债券持有人卖回债券的权利）。

（二）可转换债券的基本要素

1. 标的股票：可转换的公司股票，一般是发行公司的普通股票，也可以是其他公司（如发行公司的上市子公司）的股票。

2. 票面利率：一般**低于**普通债券的票面利率，有时甚至低于同期银行存款利率；差额部分通常可由股票买入期权的收益弥补。

3. 转换价格：可转换债券在转换期内据以转换为普通股的折算价格，一般比发售日股票市场价格高出一定比例（10%~30%），从而在债券转股时，相当于以高于债券发行时的股价间接实现更高价位的股份发行。

4. 转换比率：每一张可转换债券在既定的转换价格下能转换为普通股股票的数量。

转换比率 = 债券面值 ÷ 转换价格

5. 转换期：持有人能够行使转换权的有效期限，可以与债券的期限相同，也可以短于债券的期限，通常有四种情形：①发行日至到期日；②发行日至到期前；③发行后某日至到期日；④发行后某日至到期前。

6. 赎回条款：发债公司按事先约定的价格买回未转股债券的条件规定，相当于发债公司的看涨（买入）期权，用于保护发债公司利益。

（1）赎回一般发生在公司股票价格在一段时期内连续高于转股价格达到某一幅度时。

（2）内容：不可赎回期间与赎回期间；赎回价格（一般高于可转换债券的面值）；赎回条件（分为无条件赎回和有条件赎回）等。

（3）发债公司在赎回债券之前，要向债券持有人发出赎回通知，要求他们在将债券转股与卖回给发债公司之间作出选择。一情况下，持有人大多会将债券转换为普通股，因此，赎回条款的功能为：

①强制债券持有者积极行使转股权，亦称加速条款；

②使发债公司避免在市场利率下降后，继续向债券持有人按较高的票面利率付息所蒙受的损失。

7. 回售条款：债券持有人有权按照事先约定的价格将债券卖回给发债公司的条件规定，相当于债券持有人的看跌（卖出）期权，用于保护债券持有人利益。

（1）回售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。

（2）回售对于投资者而言实际上是一种卖权（看跌期权），发债公司承担按固定价格购回债券的潜在义务，有利于降低投资者的持券风险。

（3）内容：回售时间、回售价格和回售条件等。

【总结】赎回与回售的比较

	性质	适用情况
赎回	发行公司的看涨期权	股价连续高于转股价格
回售	债券持有人的看跌期权	股价连续低于转股价格

8. 强制性转换条款：在某些条件具备之后，债券持有人必须将可转换债券转换为股票，无权要求偿还债券本金的规定，用于保证可转换债券顺利地转换成股票，预防投资者到期集中挤兑引发公司破产的悲剧。

【例题·单项选择题】（2018年考生回忆版）

下列各项条款中，有利于保护可转换债券持有者利益的是（ ）。

- A. 无担保条款
- B. 回售条款
- C. 赎回条款
- D. 强制性转换条款

【正确答案】B

【答案解析】回售条款是指债券持有人有权按照事先约定的价格将债券卖回给发债公司的条件规定。回售条款是债券持有人的权力，所以有利于保护债券持有人的利益。赎回条款是指发债公司按事先约定的价格买回未转股债券的条件规定，赎回条款是债券发行者的权力，所以，有利于保护债券发行者利益。强制性转换条款是指在某些条件具备之后，债券持有人必须将可转换债券转换为股票，无权要求偿还债券本金的条件规定。所以，有利于保护债券发行者利益。

（三）可转换债券的发行条件

1. 上市公司发行可转换债券，除了应当符合增发股票的一般条件之外，还应当符合以下条件：

(1) 最近 3 个会计年度加权平均净资产收益率平均不低于 6%，扣除非经常性损益后的净利润与扣除前的净利润相比，以低者作为加权平均净资产收益率的计算依据；

(2) 本次发行后累计公司债券余额不超过最近一期期末净资产额的 40%；

(3) 最近 3 个会计年度实现的年均可分配利润不少于公司债券 1 年的利息。

2. 上市公司发行分离交易的可转换公司债券，除符合公开增发股票的一般条件之外，还应当符合的规定包括：

(1) 公司最近一期末经审计的净资产不低于人民币 15 亿元；

(2) 最近 3 个会计年度实现的年均可分配利润不少于公司债券 1 年的利息；

(3) 最近 3 个会计年度经营活动产生的现金流量净额平均不少于公司债券 1 年的利息；

(4) 本次发行后累计公司债券余额不超过最近一期期末净资产额的 40%，预计所附认股权全部行权后募集的资金总量不超过拟发行公司债券金额等；

(5) 分离交易的可转换公司债券募集说明书应当约定，上市公司改变公告的募集资金用途的，赋予债券持有人一次回售的权利；

(6) 所附认股权证的行权价格应不低于公告募集说明书日前 20 个交易日公司股票均价和前 1 个交易日的均价；

(7) 认股权证的存续期间不超过公司债券的期限，自发行结束之日起不少于 6 个月；

(8) 募集说明书公告的权证存续期限不得调整；

(9) 认股权证自发行结束至少已满 6 个月起方可行权，行权期间为存续期限届满前的一段期间，或者是存续期限内的特定交易日。

(四) 可转换债券的筹资特点

1. 筹资灵活性——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. 资本成本较低——利率低于同等条件下普通债券，转股时无需另付筹资费用；

3. 筹资效率高——以高于债券发行时的股价间接发行股票，以较少的股份代价筹集了更多的股权资金；

4. 存在不转换的财务压力——转换期内股价低迷，到期不会转股，会造成公司集中兑换债券本金的财务压力；

5. 存在回售的财务压力——股价长期低迷，若设计有回售条款，则产生回售压力。

【例题·计算分析题】（2010 年）

B 公司是一家上市公司，2009 年年末公司总股份为 10 亿股，当年实现净利润为 4 亿元，公司计划投资一条新生产线，总投资额为 8 亿元，经过论证，该项目具有可行性。为了筹集新生产线的投资资金，财务部制定了两个筹资方案供董事会选择：

方案一：发行可转换公司债券 8 亿元，每张面值 100 元，规定的转换价格为每股 10 元，债券期限为 5 年，年利率为 2.5%，可转换日为自该可转换公司债券发行结束之日（2010 年 1 月 25 日）起满 1 年后的第一个交易日（2011 年 1 月 25 日）。

方案二：发行一般公司债券 8 亿元，每张面值 100 元，债券期限为 5 年，年利率为 5.5%。

要求：

(1) 计算自该可转换公司债券发行结束之日起至可转换日止，与方案二相比，B 公司发行可转换公司债券节约的利息。

(2) 预计在转换期公司市盈率将维持在 20 倍的水平（以 2010 年的每股收益计算）。如果 B 公司希望可转换公司债券进入转换期后能够实现转股，那么 B 公司 2010 年的净利润及其增长率至少应达到多少？

(3) 如果转换期内公司股价在 8~9 元之间波动，说明 B 公司将面临何种风险？

『正确答案』

(1) 发行可转换公司债券节约的利息 = $8 \times (5.5\% - 2.5\%) = 0.24$ （亿元）

(2) 若进入转换期后能够实现转股，股价应高于转股价格，即达到每股 10 元以上，则：
2010 年预期每股收益 = $10/20 = 0.5$ （元/股）

2010 年预期净利润 = $0.5 \times 10 = 5$ (亿元)

2010 年的净利润增长率 = $(5 - 4) / 4 = 25\%$

(3) 如果转换期内公司的股价在 8~9 元之间波动, 由于股价小于转换价格, 可转换债券的持有人将不会转换, 所以公司存在不转换股票的风险, 并且会造成公司集中兑付债券本金的财务压力, 加大财务风险。

知识点: 认股权证

(一) 认股权证概述

1. 含义: 由上市公司发行的证明文件, 持有人有权在一定时间内以约定价格认购该公司发行的一定数量的股票。

2. 性质

(1) 期权性: 本质上属于股票期权, 没有普通股的红利收入和投票权, 具有实现融资和股票期权激励的双重功能。

(2) 投资工具: 可以通过购买认股权证获得市场价与认购价之间的股票差价收益。

(二) 认股权证的筹资特点

1. 融资促进工具——保证公司在规定的期限内完成股票发行计划;

2. 有助于改善上市公司的治理结构——认股权证能够约束上市公司的败德行为, 并激励他们更加努力地提升上市公司的市场价值;

3. 有利于推进上市公司的股权激励机制——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。

【例题·判断题】(2017 年)

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。()

『正确答案』×

『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·多项选择题】(2013 年)

下列各项中, 属于认股权证筹资特点的有 ()。

- A. 认股权证是一种融资促进工具
- B. 认股权证是一种高风险融资工具
- C. 有助于改善上市公司的治理结构
- D. 有利于推进上市公司的股权激励机制

『正确答案』ACD

『答案解析』认股权证的筹资特点有: 认股权证是一种融资促进工具; 有助于改善上市公司的治理结构; 有利于推进上市公司的股权激励机制。

知识点: 优先股

(一) 优先股的基本性质

1. 约定股息——事先约定、相对固定, 不会根据公司经营情况而变化。

2. 权利优先——在年度利润分配和剩余财产清偿分配方面优先于普通股股东, 但次于债权人。

3. 权利范围小——没有选举权和被选举权; 对股份公司的重大经营事项无表决权, 仅就与优先股股东自身利益直接相关的特定事项具有有限表决权。

(二) 优先股的种类

1. 固定股息率优先股 VS 浮动股息率优先股

固定股息率	股息率在股权存续期内不作调整；固定股息率各年可以不同
浮动股息率	股息率根据 <u>约定</u> 的计算方法（需要在章程中事先明确）进行调整

2. 强制分红优先股 VS 非强制分红优先股

强制分红：有可分配税后利润时必须向优先股股东分配利润。

3. 累积优先股和非累积优先股

累积	公司当年可分配利润不足以支付优先股股息时，将应付股息累积到次年或以后某一年盈利时，在普通股的股息发放之前，连同本年优先股股息一并发放
非累积	所欠股息部分，优先股股东不能要求公司在以后年度补发

4. 参与优先股和非参与优先股

非参与	持有人只能获取一定股息但不能参加公司额外分红
参与	持有人除可按规定的股息率优先获得股息外，还可与普通股股东分享公司的剩余收益

5. 可转换优先股和不可转换优先股

可转换：在规定的时间内，优先股股东或发行人可以按照一定的转换比率把优先股换成该公司普通股。

6. 可回购优先股和不可回购优先股

可回购：允许发行公司按发行价加上一定比例的补偿收益回购；包括发行人要求赎回和投资者要求回售两种情况；发行人要求赎回的，必须完全支付所欠股息。

【例题·判断题】（2018 年考生回忆版）

若某公司当年可分配利润不足以支付优先股的全部股息时，所欠股息在以后年度不予补发，则该优先股属于非累积优先股。（ ）

『正确答案』√

『答案解析』非累积优先股是指公司不足以支付优先股的全部股息时，对所欠股息部分，优先股股东不能要求公司在以后年度补发。

（三）发行优先股的相关规定

1. 优先股每股票面金额为 100 元。

2. 上市公司不得发行可转换为普通股的优先股。

3. 上市公司公开发行优先股应当在公司章程中规定以下事项：

- （1）采取固定股息率；
- （2）在有可分配税后利润的情况下必须向优先股股东分配股息；——强制分红
- （3）未向优先股股东足额派发股息的差额部分应当累积到下一会计年度；——累积
- （4）优先股股东按照约定的股息率分配股息后，不再同普通股股东一起参加剩余利润分配。——非参与

（四）优先股的特点

1. 有利于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. 有利于降低公司财务风险

（1）优先股股利不是公司必须偿付的一项法定债务；

（2）优先股没有规定最终到期日，实质上是一种永续性借款，其收回由企业决定，具有较大的灵活性；

（3）增加了权益资本，从而改善了公司的财务状况。

5. 可能给股份公司带来一定的财务压力

- (1) 优先股股息不能抵税，资本成本高于债务；
- (2) 股利支付的固定性可能成为企业的一项财务负担，也会产生财务杠杆效应。

【例题·多项选择题】（2017 年）

一般而言，与发行普通股相比，发行优先股的特点有（ ）。

- A. 可以增加公司的财务杠杆效应
- B. 可以降低公司的财务风险
- C. 可以保障普通股股东的控制权
- D. 可以降低公司的资本成本

『正确答案』ACD

『答案解析』如果存在优先股，计算财务杠杆系数时要考虑优先股股利，选项 A 是答案；相对于普通股而言，优先股股利是固定支付的，所以增加了财务风险，选项 B 不是答案；优先股股东无表决权，所以保障了普通股股东的控制权，选项 C 是答案；普通股的投资风险比优先股大，所以普通股的资本成本高一些，选项 D 是答案。

一、筹资管理概述

- 1. 筹资动机（创立性、支付性、扩张性、调整性）
- 2. 筹资分类（权益特性、是否以金融机构为媒介、资金的来源范围、资金的使用期限）
- 3. 筹资管理原则

二、债务筹资

- 1. 债务筹资方式：银行借款、发行公司债券、融资租赁
- 2. 债务筹资主要特点：低成本、高风险、稳定控制权

三、股权筹资

- 1. 股权筹资方式：吸收直接投资、发行股票、利用留存收益
- 2. 股权筹资主要特点：低风险、高成本、分散控制权

四、衍生工具筹资

- 1. 可转换债券
- 2. 认股权证
- 3. 优先股