

股份有限公司融资思路

郑丛成 | 文

稳定的资金保障是股份有限公司各项经营业务得以有序开展的前提与基础保障。股份有限公司融资要体现效益最大、成本最低、风险最小的基本原则，但是由于低成本往往预示着高风险，而股份有限公司融资方式的选择也需要综合考虑各种内外部环境要素的影响。对于自控股份有限公司而言，如何确定科学的融资思路，选择最佳的融资策略，实现最优融资效果，为公司的稳定经营与发展提供保障是其需要重点关注的问题。

改革开放以来，国内市场经济得到了快速发展，这为企业参与并购及国际业务合作奠定了基础。随着企业的发展及规模的不断扩张，其资金需求进一步的增大。融资问题是任何企业发展及生产经营必须关注并解决的基本问题之一，随着国内资金供应体制改革、企业组织形式及经营机制的变化，当前企业融资面向的是广阔的金融市场。在新的时代背景下，股份有限公司的融资渠道得以拓展，这对其制定融资决策提出了新的挑战。股份有限公司融资方式及融资渠道的选择直接决定着其融资的质量与数量，进一步影响公司的生存与发展能力。对于股份有限公司而言，其融资思路的确定及融资渠道的选择是公司决策的重要内容。

一、股份有限公司主要融资渠道

内部积累融资、股票融资、金融机构借款融资及债券融资是当前股份有限公司最为主要的四种融资方式。而金融机构借款融资以银行贷款为主，这种渠道的成本较高，加上对公司的限制条件较多，所得资金的实际使用受到严格的监督与管理，无法成为公司最佳的融资选择，而内部积累融资往往面临着资金数量有限的问题。对于股份有限公司而言，股票融资与债券融资属主要的融资方式，但是这两种方式有其各自的优势与不足，公司融资决策制定的时候，必须明确各种融资方式的优势与不足，提高内部融资决策的科学性。

（一）股票融资

股票有普通股与优先股之分，股份有限公司普通股融资没有固定的利息负担，有盈余可以分配适当的股利给股东，无盈余或者盈余较少，则不支付或少支付股利。普通股可以不偿还本金，无固定到期日，实际的融资风险较

小，加上融资的限制条件较少，提高了公司经营的活力与信用价值。但是普通股融资成本较高，一般税后盈余支付股利，加上其发行的费用较高，出售新的股票可能影响原股东的利益，造成内部控制权的分散。

优先股融资不用偿还本金，也无固定到期日，优先股发行，公司可以避免产权削弱及股权稀释的问题，其持有成本要低于普通股，而且具有收益高的基本特征。但是与普通股一样，优先股主要从税后盈利中支付，存在成本高的问题，可能对股份公司造成负担。股利固定，公司盈余不足的时候，股利支付容易增加公司的财务负担。

（二）债券融资

股份有限公司债券融资具有资金成本低的优势，这与债券发行实际费用较低有关，利息实施税前支付。一般债权人不能参与公司管理活动，不会影响公司的控制权。债券融资的财务杠杆作用显著，持有人可以获得固定的有限收入，而股东可以获得更多的利益，公司总体收益较高。但是债权融资具有高风险的特征，债券融资讲究还本付息，如果公司经营状况不佳，公司面临的财务风险将进一步加大。加上发行债券的限制条件较多，而且对数量具有一定的限制，如果股份有限公司的负债比率较高，将影响债权发行。

对于股份有限公司而言，不同的融资方式存在显著的差异，一般公司不会采取单一的融资方式，往往会配合使用多种融资方式，实现最优资本结构，提高公司融资的效益性与经济性。

二、股份有限公司内外部环境及战略

股份有限公司发展处于特定的内外部环境中，任何组织的发展均无法脱离一定的外部环境而存在，股份有限

公司发展战略及融资策略的选择必须结合外部环境的变化加以优化设计。在经济全球化背景下，自控股份有限公司面临着复杂的外部环境，政策环境、社会环境、金融环境、政策与法律环境及经济环境等宏观环境对公司的发展影响重大，加上行业经营环境、行业竞争对手现状及财务状况等不可控的行业因素，也会对其公司融资策略的选择产生影响。

自控股份有限公司内部的管理水平、财务制度、业务模式、财务状况、治理结构及内控体系等内部要素，也会影响其融资策略的选择。当前国内市场经济发展中，相关的监控机制不完善，自控股份有限公司管理者并不赞同完全的外源性融资，如何通过多元化的融资方式获取资金是其发展关注的问题。当前自控股份有限公司外源融资主要以银行等金融机构贷款为主，近年来国内货币政策逐渐放宽，各项贷款优惠政策的落实，为自控股份有限公司快速地获取资金提供了便利，因此股份有限公司会通过金融机构筹集资金。

自控股份有限公司发展产生的留存收益转化为投资资金，为公司内部融资奠定了基础。这种资金具有自主性，属于低成本的投资，融资风险较低，股份有限公司较为关注内部融资，在筹集资金的时候，减少融资风险。

三、股份有限公司融资思路

自控股份有限公司融资思路选择要充分考虑公司发展面临的内外部环境，提高融资决策的科学性，具体如下：

（一）从公司实际情况出发进行融资

自控股份有限公司要结合公司当前的经营现状及成长期进行融资，在公司发展初期，为避免固定债务利息带来的财务压力，公司通过发行股票的方式融资。考虑到公司主权问题，公司在发行普通股的同时发行优先股。在公司获得稳定发展并有利可图的时候，公司通过发行债券借助财务杠杆作用扩大资金总额。随着股份有限公司投资利润率的加大，公司自有资金的利润率也变大，但是如果公司经营不佳，要避免通过债务或其他固定成本融资的方式，股份有限公司可以发行优先股吸引投资者，实现快速融资扭转局面的目的。

自控股份有限公司还要结合公司的经营权及实际规模融资，股票及债券的发行必须基于其对公司经营权及规模的影响，债券融资虽然没有涉及经营权的问题，但是风险较大，股票融资会稀释原有股东的利益，造成公司经营权的分解。基于此，自控股份有限公司要有限发行优先股，在考虑自主权的同时避免各种财务风险。

自控股份有限公司要结合内部经营业务及资产结构

进行融资。当固定资产在公司资产中所占比重较大的时候，股份有限公司要借助股票与长期债券融资筹集资金。当流动资产所占比重较大的时候，可以选择发行短期债券进行融资。股份有限公司可以结合实际情况融合使用多种融资渠道，为公司的稳定运行提供资金保障。

自控股份有限公司融资要考虑行业竞争，在竞争弱、行业准入严格、公司利润下降的情况下，可以借助财务杠杆进行举债。在行业竞争激烈、行业准入容易的时候，公司可以发行股票融资，降低风险。

（二）结合国家政策进行融资

自控股份有限公司融资方式的选择要考虑国家政策，公司首先要对相关的国家政策及法律规范进行解读，在降低利率、实施扩张型货币政策的时候，公司可以借助债券融资。当利率上调、实施紧缩型财政政策的时候，公司要借助债券融资，反之则借助股票融资。在一松一紧的调整政策背景下，股份有限公司的融资渠道是一致的，而双松双紧的情况下，股份有限公司要结合自身情况合理选择融资方式，尽量按照国家政策选择融资策略，为公司的稳定发展奠定基础。

（三）结合外部经济形势融资

自控股份有限公司融资渠道的选择受到外部经济环境及经济周期的影响。就债券融资方式而言，通货膨胀背景利率不断的上升，股份有限公司发行长期债券比短期借款更为有效。经济萧条的时候，由于利率的下降，短期借款更为有效，股份有限公司可以通过借新债的方式还旧债，降低运营成本，增加收益。

（四）结合资金结构融资

自控股份有限公司要结合内部经营状况的变化，调整资金结构。对于股份有限公司而言，各种融资方式的弹性不同，就普通股来说，其股本资金属于长期占有的稳定资金，使用过程中是固定的，减资或增资可能面临一定的风险，使得内部资金机构难以调整，公司长期负债与短期负债难以搭配。自控股份有限公司可以结合实际情况发行可以转换的公司债及优先股，对内部资本结构进行适当的调整，保证内部资金稳定，降低经营风险。

自控股份有限公司自身的内部条件决定其融资方式的差异性，公司运营中，各种外部环境及内部要素的变化，要求公司不断的调整融资决策，而管理层个人的决策偏好及风险偏好等，也会影响其融资方式的选择。因此股份有限公司融资要做到具体问题具体分析，综合考虑多种要素找到最佳的融资方式。

作者简介：郑丛成；浙江天成自控股份有限公司；317200。