

# 中小企业不同发展阶段应采用的融资方式

张亚春

(河北工程大学 财务处,河北 邯郸 056038)

[摘要]中小民营企业在我国的经济中占有十分重要的地位,是缓解我国就业压力的重要渠道,还是建立社会主义市场经济体制的先头力量,是进一步深化改革的重要推动力量。由于种种原因,中小民营企业发展遇到了融资瓶颈,使得中小民营企业的进一步发展受到了很大的限制。

[关键词]中小民营企业;融资;方式

[中图分类号]F275 [文献标识码]B [文章编号]1673-9477(2008)03-0036-02

企业的发展如同人体一样有其生命周期,企业发展壮大的历程需要经过不同的发展阶段,每一阶段都具有其独特的组织结构特征。从其组织结构特征来看,民营企业的发展大体经过以下四个阶段:创业阶段、成长阶段、成熟阶段、衰退阶段。

依据企业的发展规律,我们在分析中小民营企业融资这个问题上也要考虑他们在不同的发展阶段的具体情况,在分析整个企业的营运状况的基础上,选择最佳的方法解决企业的融资难题。以下将通过几个民营企业个例的分析来找出解决中小民营企业融资难题的途径。

首先我们将对这几个民营企业作一个基本的介绍:A企业是一家主要生产汽车灯具为主的企业,在经历了几年的发展后企业已经进入了稳步的发展阶段;B企业是一家主要生产纸产品的企业,不过由于市场及企业的自身原因企业开始走向衰退阶段,发展前景堪忧;C企业是以生产化工原料的企业;他依托几家大的化工厂使企业步入了良性的发在轨道;D企业是一家新建立的新的以生产电子产品的民营科技企业。下面给出他们的主要财务数据以供分析:

表1 四个民营企业的主要财务指标

财务指标	A	B	C	D
流动比率	0.66	1.34	0.87	1.74
速动比率	0.36	1.27	0.38	1.69
资产负债率	0.76	0.71	0.51	0.36
股东权益比率	0.24	0.29	0.49	0.64
负债股权比率	3.17	2.46	1.06	0.56
偿债保障比率	3.49	3.03	2.52	4.99
存货周转率	6.60	7.36	3.88	72.50
流动资产周转率	2.85	0.91	2.38	2.62
固定资产周转率	4.35	6.21	3.39	49.01
资产报酬率	0.16	-0.03	0.04	0.06
股东权益报酬率	0.65	-0.09	0.09	0.09
成本费用净利率	0.11	-0.03	0.04	0.04

## 一、新建立阶段企业的融资方式选择

这是企业的创立期,不利因素很多,如产品质量不稳定、花色品种单一、产量低、市场占有率低、产品的成本高、价格也高等,企业面临的经营风险很大。对处于初创阶段的企业来讲,资金的缺乏不言而喻。通过上面数据的分析,我们来讨论D这个新建企业的融资对策。

从几个反映企业状况的财务指标来看:D企业在短期偿债能力方面有较强的能力;在长期偿债能力方面则是显得有些不足;在企业的营运能力方面可以看出企业的发展还算是在这个正常的轨道上;但是在企业获利能力上则是一般。考虑到A企业的存货及固定资产的周转率较高可以适当的采用一些新的融资方式,比如:存货抵押融资或仓储融资等。针对这样的现状,企业想通过银行贷款、商业信用等外部融资相对较难的。由于其有较好的短期偿债能力,企业可以考虑以抵押贷款的形式取得少量的发展资金。

表2

融资方式	内源融资	银行短期借款	风险投资
融资成本率	2%	3.35%	/

以上是假设在一定条件下(银行的短期贷款利率为5%,存款利率为3%假定借款为10万元)D企业在选择不同的融资方式时产生的融资成本率很明显D企业当前应该选择内源融资辅以银行短期贷款的融资方式。总的来说在新建立阶段,中小民营企业应该特别重视自有资本的积累,避免过度的负债经营。应加大内部融资力度,以此来积累资金、追加投资、扩大生产规模。另外,企业可以找一些个人投资者投资,如能争取到风险投资当然更好。同时,民营企业也可以通过抵押、信用担保等方式从金融机构举借少量的资金。对于民营高科技中小企业,在此阶段则主要通过风险投资和中小企业技术创新基金来筹集资金。

## 二、稳步发展阶段企业的融资方式选择

这是企业的成长、成熟阶段,企业从生产具有了

一定的规模,产品成本降低,而且也逐渐打开市场,并在市场占有一定的地位到产品处于成熟期,已被大多数的潜在购买者所接受,产品销售渠道通畅、销售收入和盈利稳步增长、产品品牌知名度高,企业经营管理能力强、信息披露充分,投资者易于分析和判断企业的价值的阶段。如果仍然仅靠自身的资本积累速度太慢,规模太小,难以满足企业发展的需要。所以,企业必须寻求外部资金来满足资金需求。

A 和 C 企业就是处于这么一个阶段,通过对其的财务状况分析我们可以看到:这 2 个企业在经历了初期的发展后在偿债能力方面有明显的欠缺,这将会影响他们的信贷;在企业的营运能力则呈现良好的态势,这就给其的外部融资创造了良好的条件;企业的良好获利能力说明其有健康的“造血”功能,使企业可以考虑上市、发行债券等融资方法。在企业的发展阶段对资金的需求是巨大的,(我们假定企业需要的资金是 100 万元,银行的存、贷款利率分别为 3% 和 5% 以及企业有资格发行股票或债券,其中股票发行价格为 10 元、发行费 2 元、预计每股利率 0.6 元;发行债券面值 100 元、期限 5 年、利率 8%、发行费面值的 5%)那么企业的融资成本率就可以表示为:

表 3

融资方式	银行长期借款	发行股票	发行债券
融资成本率	20.8%(每季结息)	7.5%	5.64%

从上面的数据来看在这阶段企业应该要以外源融资为主,考虑到在银行贷款的难度及成本,这只能作为一项辅助的手段。总的来说在稳步发展阶段,中小民营企业应该尽量争取从银行及其他商业机构获取流动资金贷款,充分利用商业信用融资、特有资产筹资等方式。企业也可以根据自身情况,采取与其他企业联营或联合大企业的方式来筹集发展所需要的资金。有条件的企业最好尽可能利用资本市场,吸收股票融资和债券融资等。尤其是高技术中小企业,进入成长阶段后,风险投资基金逐步退出,转向证券市场是其理想的选择。具备条件的企业还可以进行股权置换,即以自己的股票作为现金支付给目标公司股

东,以此来收购目标公司。此外,企业也可以采用杠杆收购、股票公开上市等方式及从投资公司、商业银行筹集发展改造所需产权资金。

### 三、衰退阶段企业的融资方式选择

这是企业的衰退阶段,企业的进入衰退期,其市场份额开始被新的产品瓜分,销售收入下降、利润逐步下降直至亏损。这时候企业可以采用并购等方式来筹集资金,进行第二次创业。

从 B 企业我们可以看到:虽然其在短期偿债能力方面还有较强的能力;但在长期偿债能力方面则是显得有些不足;在企业的营运能力方面可以看出企业已经步入衰退的轨道;在企业获利能力上已经是到了人不付出的阶段。这样的企业已经是不可能再考虑内部融资了,而且象银行借贷这样的融资途径也基本上是不可能的了。当前其考虑的融资方式就是上市融资、股权置换、兼并等尽快地进行二次创业。

通过上面的分析我们可以得到这样的结论:一般来讲企业在不同的发展阶段,对资金的需要有不同的特点,因此需要从不同渠道筹措不同形式的资金,可以概括成如下见表

表 4 企业发展各阶段主要融资方式

发展阶段	资金用途	主要融资方式
创业阶段	产品开发、测试、试销	试销确定资金需要量内部融资、风险投资、政府扶持、担保贷款等方式筹集资金
成长阶段	固定资产投资、营销渠道建设、投放广告等	建立稳健的财务结构;建立现代企业制度;银行信贷、商业信用、特有资产筹资、联合与联营、股票融资、债券融资等方式融资
成熟阶段	扩大生产、扩大销售规模、产品技术再开发	商业信用、银行信贷、买壳上市等
衰退阶段	二次创业	上市融资、股权置换、杠杆收购、兼并等

[责任编辑:陶爱新]