

企业筹资风险的管理

北京理工大学管理与经济学院 骆 珣 锁大奇

一、筹资风险识别

1. 筹资风险来源。造成筹资风险的因素很多,有企业内部的,也有企业外部的。筹资风险的主要来源有: 筹资机会选择不当所带来的风险。这是指企业未能及时把握筹资机会,以至不仅影响筹资效益,甚至影响到企业的生存的风险。企业的筹资机会是指有利于企业筹资的一系列因素的总称。企业的筹资机会是客观存在的,其因筹资的时间、地点和方式的不同而各异,选择筹资机会的过程就是寻求与企业内部条件相适应的外部环境的过程。 资金来源结构不当所带来的风险。这是指企业资产总额中自有资金和借入资金比例不当对企业收益产生负面影响而形成的筹资风险。目前可供企业(如上市公司)选择的筹资方式主要有银行借款、发行股票、发行债券、融资租赁和商业信用等。由于不同的方式各有其利弊,如果选择不恰当,就会增加企业额外的融资费用,减少企业的应得利益,影响企业的资金周转而形成财务风险。 利率的变动影响企业的筹资风险。利率的变动一般是由货币的供求关系的变动或政府的政策所引起的。利率的经常变动会给银行借款数额较大的企业带来筹资风险。

2. 筹资风险识别的方法。 头脑风暴法是最常用筹资风险识别方法,该方法借助于专家的经验,从而获得一份筹资风险清单,以备在将来的风险评估过程中,进一步加以分析。 德尔菲法是以匿名的方式邀请相关专家就筹资风险这一主题达成一致的意见,这样做可以减少数据方面的偏见,并避免由于个人因素对筹资风险识别的结果产生不良影响。 层次分析法是把潜在的风险因素按照属性的不同分成若干组,以形成不同层次,同一层次元素作为准则,对下一层次元素起支配作用,并按照准则对该层元素进行逐对比较,并按标度量化,以形成判断矩阵,并得出该风险因素的权重,进而识别出可能存在的筹资风险。

二、筹资风险评估

1. 经验估计法。经验估计法就是根据专家和项目管理者的以往类似项目的意见来估计,不同的筹资机会所产生的筹资风险。

2. 财务杠杆系数法。在企业资本结构一定的条件下,企业从息税前利润中所支付的债务利息的是相对固定的。由于筹集资本的成本固定所引起的普通股每股收益的波动幅度大于息税前利润的波动幅度现象称为财务杠杆。所以财务杠杆既有利益的一面,也有风险的一面。财务杠杆系数是指普通股每股收益变动率,相当于息税前利润变动率的倍数。该指标可用来反映财务杠杆的作用程度,评价企业财务风险的高低。

其计算公式如下:财务杠杆系数 = 每股收益(EPS)变动百分比/息税前利润(EBIT)变动百分比。

财务杠杆系数越大表明企业偿债压力也越大,筹资风险也就越大,相反,财务杠杆系数越小,企业筹资风险也就越小。

3. Z 计分模型法。Z 计分模型法是运用多变模式思路建立多元线性函数公式,即运用多种财务指标加权汇总产生的总判别分(Z 计分)来评价企业的总体财务状况。最初的 Z 计分模型由美国爱德华·阿爾曼在 20 世纪 60 年代中期提出的。其判别函数是: $Z = 1.2X_1 + 1.4X_2 + 3.3X_3 + 0.6X_4 + 0.999X_5$

式中:Z——判别函数值;X₁——营运资金÷资产总额;X₂——留存收益÷资产总额;X₃——息税前利润

精神,经过近二十年的发展,逐步形成了低压电气、服务、皮革、眼镜、打火机五大支柱性产业,对其他民营科技企业集群发展,具有重要的借鉴意义。

4. 资源、能源导向型民营科技企业集群——山西、内蒙、东北、四川部分省市模式:山西、内蒙、东北等省市煤炭能源和四川矿产资源之丰富早已为世人所瞩目。然而近年来,由于科技进步缓慢,造成资源开发程度低,转换效率低,科技含量不高,产品结构不合理发展,企业效益差,资源、能源浪费现象十分严重,具有明显的外部不经济性。民营科技企业以传统能源工业为依托,建立一支与之配套的科技服务体系,促进集群整体发展。目前在山西、内蒙、四川等煤炭能源及资源集中地区,初步形成或正在形成以能源、资源传统工业企业为依托的民营科技企业集群,以民营科技企业先进的科技来改造传统工业企业,促进传统工业企业结构升级和增长方式的根本转变。

经济全球化和经济一体化背景下,企业跨国界、跨地区经营越来越普遍,市场结构也日益呈现出多样化。当今,企业间的竞争主要表现为战略思维,战略定位的竞争。加入 WTO 后,中国的民营科技企业面对国际化的竞争,如何获得持久的发展优势,重新定位就显得尤为重要和关键。和跨国企业及国有大型企业相比较,中国的民营科技企业整体上规模小,在品牌、技术、质量、管理、营销及服务上更是无法与之抗衡。民营科技企业在国际市场条件下,采取集群发展的战略能充分发掘企业间比较优势,形成优势互补,对产业、技术、市场及供应链关系的有效整合能大大提高集群资源利用效率使社会总价值达到最大,改进技术提高劳动生产率,使集群生产可能性边界外移。利用整体合力优势来抵消自身弱势。实践表明:民营科技企业集群发展能带来积极的乘数效应,促进集群内企业整体的发展。

科技著作奖励评价指标体系研究

大连市凌水中心小学 汤 淼 大连市学术评审办公室 刘国恒

一、科技著作评价指标的构建

为构建科学的科技著作评价指标体系,确立适当的评价方法,一般来说应首先着手进行科技著作评价的理论基础的构建,包括科技著作的评价目的、评价指标体系和评价指标的选择与构建的依据、评价方法选择、评审程序等方面的研究,限于篇幅,本文只能给出评价指标体系。

1. 学术著作类指标体系构成和指标含义

指标类别	指标名称	指标含义及说明
(一) 著作水平指标	1、创造性 2、先进性 3、科学性 4、图书质量	学术著作的创造性是指:选题的独创性和创立新学科 先进性是指:科技知识具有先进水平,科技内容反映最新进展 科学性是指:理论、概念、定义正确和科技知识内容形成体系(系统、完整、准确) 图书质量是指:差错率在 0.25~0.50/万之间,出版形式新颖(整体结构、撰写方法及设计水平) 以上各种指标均有程度之分。
(二) 社会影响(作用)指标	5、实(应)用性 6、技术评价 7、发行量 8、社会及经济效益	实用性是指:有重要学术意义、价值和国内外影响 技术评价是指:引用广泛和专家认可 发行量是指:印数及发行、再版及译成其他语种情况 社会及经济效益是指:现实社会效益和潜在社会效益 以上各种指标均有程度之分。
(三) 分类导向指标	9、分类导向指标 10、国家目标导向指标	分类导向指标是指:应符合本学科发展方向、目标 国家目标导向指标是指:应符合国家重大科研、攻关项目方向

÷资产总额;X4——权益市场价值总额÷负债账面价值总额;X5——销售收入÷资产总额。该模型实际上是通过五个变量(五种财务比率),来反映企业偿债能力的指标(X1、X4)、获利能力指标(X2、X3)和营运能力指标(X5),并把它们有机地联系起来,综合分析企业的财务状况。通常,Z值越低的企业的财务状况就越差。

三、筹资风险应对

- 1、为了防范筹资机会选择不当所带来的风险,企业应充分发挥主动性,积极地寻求和及时抓住有利的筹资机会。企业的筹资机会是在某一特定时间所出现的一种客观的环境,企业只能寻求较优的投资机会,不可能使所有的环境因素都符合企业内在的条件。因此,在筹资决策中,不能追求万无一失的无风险筹资,仅能将筹资风险控制合理的范围之内。
- 2、为了防范资金来源结构不当所带来的风险,企业应确定合理的筹资组合。企业的筹资组合是指企业筹资总额在各种类型资金之间的分配关系,包括各种类型资金的质的规定性和各种类型资金数量的比例关系。正确地选择筹资组合是降低筹资风险和资本成本的有效方法。
- 3、为了防范利率变动带来的筹资风险,尤其在金融利率变动幅度相对较大时,企业在向银行借款时应注意以下两点:首先,认真研究资金市场的供求情况,根据利率的走势,把握其发展趋势,并以此做出相应的筹资安排;其次,企业应有专业的工作人员熟悉各种金融工具,并能运用金融工具来防范利率变动带来的筹资风险。

四、筹资风险的控制

筹资风险控制是在风险事件发生前、发生时及发生后,采取相应措施调节和控制风险因素,从而达到降低风险事件发生的概率,减少风险损失的程度。我们可以采用以下几种方法来控制筹资风险: 风险回避,企业通过放弃某种利益达到回避筹资风险的方法。回避策略的实质在于回避筹资风险源,进而避免筹资风险可能性。但风险回避是一种消极的筹资风险控制方法,因为在回避风险事件中避免了可能产生的损失或不确定性的同时,也使企业丧失了从风险事件中获得收益的可能性。 风险转移,是企业将自己不能承担或不愿承担的风险转移给其他单位的一种控制方法。在对风险进行财务预测后,如果认为该经济活动非进行不可,而企业又无足够财力来承担风险,或者企业承担风险所发生的成本会大于收益,企业可考虑把风险转移给其他单位,如向保险公司投保等。为实施风险转移策略,企业可能需要支出一定的费用或丧失一定的利益,但从总体经济效益来看,这种风险转移措施仍是经济的、合理的。 风险自担,是企业不能或不愿进行风险回避或转移,而将风险留给自己承担的方法。风险自担是企业决定由自身来承担经济事件中风险的一种管理形式,也是一种最为普遍的风险管理方法。企业既可以在风险识别和评估的基础上,通过采取事先预防性措施,以避免损失的发生;企业同时可以在风险事件发生后,对其造成的损失,通过自身的财力给以弥补。