

新视点 经管系列教材

财务管理学

CAIWU GUANLI XUE

主编 刘谷金



立信会计出版社

LIXIN ACCOUNTING PUBLISHING HOUSE

新视点经管系列教材

财务管理学

主编 刘谷金

立信会计出版社

图书在版编目(CIP)数据

财务管理学/刘谷金主编. —上海:立信会计出版社,
2008.6

(新视点经管系列教材)

ISBN 978-7-5429-1978-6

I. 财… II. 刘… III. 财务管理—教材 IV. F275

中国版本图书馆CIP数据核字(2008)第084699号

财务管理学

出版发行 立信会计出版社

地 址 上海市中山西路2230号 邮政编码 200235

电 话 (021)64411389 传 真 (021)64411325

网 址 www.lixinaph.com E-mail lxaph@sh163.net

网上书店 www.lixinbook.com Tel: (021) 64411071

经 销 各地新华书店

印 刷 上海申松立信印刷厂

开 本 787毫米×960毫米 1/16

印 张 25.75

字 数 480千字

版 次 2008年6月第1版

印 次 2008年6月第1次

印 数 1—3 000

书 号 ISBN 978 - 7 - 5429 - 1978 - 6/F · 1744

定 价 38.00元

如有印订差错,请与本社联系调换

前 言

在社会主义市场经济条件下,企业已成为自主经营、自负盈亏、自我约束、自我发展的经济实体和市场竞争主体,其理财活动复杂多样,理财在整个经营管理中处于核心地位,理财活动直接关系到企业的兴衰成败。培养一批掌握现代财务管理知识的管理人才显得十分必要。为此,我们编写了这本《财务管理学》。

本教材以2006年颁布的《企业会计准则》、2005年修订的《中华人民共和国公司法》和《中华人民共和国证券法》为基准,结合编者近二十年的财务管理教学经验,参考了国内外已出版的相关教材、著作和论文,以财务管理的内容为主线对财务管理的基本理论和方法进行了阐述。为了加强理解,巩固知识,每章后都附有阅读材料和思考与练习。本教材共分九章,由刘谷金副教授起草写作大纲并任主编,负责对全书初稿进行修改、补充和总纂;周密教授、夏云峰教授多次参加大纲的讨论,提出了许多建设性的建议,廖文军副教授也为本书的写作提出宝贵意见。各章初稿的执笔人依次为:第一章刘谷金,第二、第三、第五章赵玉珍,第四章刘谷金、李伟雄,第六章李伟雄,第七、第八、第九章李志钢,全部阅读材料由刘谷金提供。

本书既可作为高等院校财务管理、会计学等经济管理专业的教材,也可作为企业财务管理人员、会计人员等经济管理人员学习财务管理知识的参考书。

在编写本书的过程中,我们参考了国内外大量相关的文献资料。在此,向这些文献资料的作者表示衷心的感谢。同时,也要感谢我的朋友苏文华博士,正是由于他的大力支持,使此书得以顺利付梓。

由于作者水平有限,书中疏漏亦恐难免,恳请读者批评指正,并请告知作者,以便更正。联系方式:lgj8675@sohu.com。

刘谷金
2008年1月

目 录

第一章 总论	1
第一节 财务管理的产生与发展	1
第二节 财务管理的内容	6
第三节 财务管理的目标	12
第四节 财务管理的原则	17
第五节 财务管理的环境	24
阅读材料	31
思考与练习	33
第二章 财务管理的基础价值观念	34
第一节 资金的时间价值	34
第二节 投资风险价值	52
第三节 利息率	64
第四节 证券估价	71
阅读材料	75
思考与练习	76
第三章 财务分析	78
第一节 财务分析概述	78
第二节 企业偿债能力分析	88
第三节 企业营运能力分析	95
第四节 企业盈利能力分析	99
第五节 企业发展的趋势分析	104
第六节 企业财务综合分析	111
阅读材料	114
思考与练习	116
第四章 筹资管理	119
第一节 筹资概述	119
第二节 筹资数量的预测	121

第三节 权益资本筹集	128
第四节 长期负债筹资	139
第五节 资本成本	161
第六节 杠杆原理	170
第七节 资本结构理论	185
第八节 资本结构决策	193
阅读材料	204
思考与练习	212
第五章 资本性投资管理	216
第一节 投资管理概述	216
第二节 现金流量的估算	220
第三节 投资评价的基本方法	226
第四节 固定资产投资管理	238
第五节 无形资产投资管理	249
阅读材料	251
思考与练习	255
第六章 证券投资管理	258
第一节 证券投资的种类与目的	258
第二节 证券投资的风险与收益率	262
第三节 证券投资决策	267
第四节 证券投资组合	283
阅读材料	286
思考与练习	289
第七章 营运资本管理	291
第一节 营运资本概述	291
第二节 短期筹资	299
第三节 现金和有价证券管理	305
第四节 应收账款管理	318
第五节 存货管理	324
阅读材料	332
思考与练习	336
第八章 股利分配	338
第一节 股利政策理论	338
第二节 股利支付的程序和种类	341

第三节 股利分配政策	343
第四节 股票股利和股票分割	349
第五节 股票回购	352
阅读材料	355
思考与练习	357
第九章 企业设立、变更和终止	359
第一节 企业设立	359
第二节 企业变更	370
第三节 企业终止	381
阅读材料	389
思考与练习	395
附录一 复利终值系数表	396
附录二 复利现值系数表	398
附录三 年金终值系数表	400
附录四 年金现值系数表	402
参考文献	404

第一章 总 论

学习目标

本章主要讲授财务管理的基本概念、内容、原则、方法,通过本章的学习要求掌握财务管理的概念;了解财务管理的内容;了解财务管理的产生与发展;理解财务管理目标的主要观点及优缺点;掌握财务管理原则及财务管理的主要方法。

现代财务管理产生于 20 世纪 50 年代的美国。几十年来,企业理财环境不断变化,特别是当前,财务持续快速发展,几乎每天都在发生经济环境的变化及财务实务的创新,这使得财务管理的研究方法逐步改进和丰富,财务理论和方法得以极大的发展,使人们能在发生不可避免的变化时,在新形势下,根据已发生的变化作出正确的决策,实现企业市场价值最大化。

第一节 财务管理的产生与发展

财务学已成为经济管理界最热门的领域之一。1990 年,三位美国财务学家因其在财务学方面的杰出贡献获得诺贝尔经济学奖。西方财务学主要由三大领域构成,即公司财务管理、投资和金融市场与中介。公司财务管理是本书的重点。然而,财务原则和理论也适用于个人的财务交易。西方企业财务管理理论 100 多年来获得了飞跃性发展。

一、财务管理的产生

随着商品经济的繁荣,15~16 世纪,地中海沿岸一带的城市得到了迅速发展。意大利的许多城市发展成为欧洲与远东之间的贸易中心。这种超地区的商业发展,在某些城市中出现了邀请公众入股的商业组织,股东有商人、王公、大臣及一

般市民。这种股份组织一般由官方设立并监督其业务,股份不能转让但投资者可以收回。这虽然还不是现代意义上的股份公司,但已开始向公众筹集资金用于商业用途,也存在了红利的分配和股本的回收等问题。因此国外的许多学者认为,这时已经有了财务管理的开始,只不过当时的财务管理还没有作为一项独立的职能从商业经营活动中分离出来。

后来随着资本的原始积累,金融业的兴起,生产和交易规模的不断扩大,工业技术的发明和应用,股份公司在许多国家中发展起来。特别是19世纪50年代以后,欧美产业革命进入完成时期,制造业迅速崛起,新机器、新技术不断涌现,企业规模不断扩大,组织企业需要大量的资金,股份公司得到迅速发展。19世纪末20世纪初,股份公司迅速发展,企业规模不断扩大,一项新的管理职能出现,就是企业如何筹集资金,如何发行股票,外界有什么资金来源,筹集到的资金如何使用,盈利如何分配等。一个新的管理部门——财务管理部门就应运而生,专门来承担以上职能。财务管理从企业管理中分离出来,专业化的财务管理也就产生了。

二、财务管理的发展

财务管理自从产生以后,经历了融资财务管理、内部控制财务管理和投资财务管理三个阶段。

1. 融资财务管理时期

20世纪初期,西方国家股份公司迅速发展,企业规模不断扩大,市场商品供不应求。公司普遍存在如何为扩大生产经营规模筹措资金的问题。当时公司财务管理的职能主要是预计资金需要量和筹措公司所需资金,融资是当时公司财务管理理论研究的根本任务。从一定意义上讲,当时财务管理问题就是融资管理问题,融资管理问题就是财务管理问题。因此,这一时期称为融资财务管理时期或筹资财务管理时期。

1 适应当时的情况,各个公司纷纷成立新的管理职能部门——财务管理部门,独立的公司理财活动应运而生。财务管理理论研究的重点也主要是融资问题。1910年,美国学者米德(Meade)出版了20世纪第一部专门研究公司筹资财务管理的著作《公司财务》,1938年,戴维(Dewing)和李昂(Lyon)分别出版了《公司财务政策》和《公司及其财务问题》。这些著作主要研究企业如何卓有成效地筹集资本,形成了以研究公司融资为中心的“传统型公司财务管理理论”学派。所罗门(Solomon)认为这种传统财务研究给现代财务管理理论的产生与完善奠定了基础。但这种财务理论忽视资金使用问题,存在很大的局限性。

1929年爆发的经济危机和20世纪30年代西方经济的不景气,造成众多企业破产,投资者损失严重。为保护投资人利益,西方各国政府加强了证券市场的法

制管理。例如,美国 1933 年和 1934 年出台了《联邦证券法》和《证券交易法》,对公司证券融资作出严格的法律规定。此时财务管理面临的突出问题是金融市场制度与相关法律规定等问题。财务管理首先研究和解释各种法律法规,指导企业按照法律规定的要求,组建和合并公司,发行证券以筹集资本。因此,西方财务学家将这一时期称为“守法财务管理时期”或“法规描述时期(Descriptive Legalistic Period)”。

1929 年至 1933 年的经济危机,也使如何维持公司生存成为投资者和债权人关注的首要问题。危机使许多公司意识到,财务管理的任务并不仅仅是融资问题,还应包括对资金的科学管理与使用,只有注重资金的使用效益,保持资本结构的合理性,严格控制财务收支,才能使经营立于不败之地。这样,20 世纪 30 年代后,财务管理的重点开始从扩张性的外部融资,向防御性的内部资金控制转移,各种财务目标和预算的确定、债务重组、资产评估、保持偿债能力等问题,开始成为这一时期财务管理研究的重要内容。

一些专家、学者根据 20 世纪 30 年代后出现的这种趋势,认为 30 年代后西方财务管理理论进入了新的发展时期。而实际并非如此,直到 40 年代末,公司财务管理的理论与方法仍然没有实质性进展。财务管理的重点仍停留于外部融资,财务理论的内容仍以介绍法律、金融市场和金融工具为主。至于怎样提高资金使用效率和强化内部控制等问题,尚未达到应有的重视程度。

2. 内部控制财务管理时期

20 世纪 50 年代以后,面对激烈的市场竞争和买方市场趋势的出现,在总结历史经验教训的基础上,财务经理普遍认识到,单纯靠扩大融资规模、增加产品产量已无法适应新的形势发展需要,财务经理的主要任务应是解决资金利用效率问题,做好资金利用的决策。公司内部财务决策上升为最重要的问题,而与融资相关的事项已退居到第二位。这样,公司财务决策与生产决策、营销决策一起,构成决定公司生死存亡的三大决策支柱。美国各大公司纷纷设立财务副总经理,由其制定公司的重要财务方针和计划,编审财务控制预算和评估重大投资方案等。基于这一原因,西方财务学家将这一时期称为“内部决策时期(Internal Decision-Making Period)”或“综合财务管理时期”。

在此期间,资金的时间价值引起财务经理的普遍关注,以固定资产投资决策为研究对象的资本预算方法日益成熟。最早研究投资财务理论的美人迪恩(Joel Dean)于 1951 年出版了《资本预算》,对财务管理由融资财务管理向资产财务管理的飞跃发展发挥了决定性影响。此后,财务管理的中心由重视外部融资转向注重资金在公司内部的合理配置,使公司财务管理发生了质的飞跃。由于这一时期资产管理成为财务管理的重中之重,因此也称之为资产财务管理时期。

20 世纪 50 年代后期,对公司整体价值的重视和研究,是财务管理理论的另一

显著发展。实践中,投资者和债权人往往根据公司的盈利能力、资本结构、股利政策、经营风险等一系列因素来决定公司股票和债券的价值。所以,遇到有重大决策时,首先必须评估决策对公司价值将会产生何种影响。由此,资本结构和股利政策的研究受到高度重视。1958年至1961年,米勒(Miller)和另一位财务学者莫迪格利尼(Modigliani)经过大量研究,提出了著名的MM定理,即在有效的证券市场上,公司的资本结构和股利政策与其证券价值无关。西方财务界对此反响强烈。最初该定理被看作是离经叛道的奇谈怪论,但今天它已被学术界公认为显而易见的道理,大多数财务学者认为它是财务管理理论中最重要的贡献,奠定了现代公司财务理论的基础。

总之,在这一时期,以研究财务决策为主要内容的“新财务论”已经形成,其实质是注重财务管理的事先控制,强调将公司与其所处的经济环境密切联系,以资产管理决策为中心,将财务管理理论向前推进了一大步。

3. 投资财务管理时期

第二次世界大战结束以来,科学技术迅速发展,产品更新换代速度加快,国际市场迅速扩大,跨国公司日益增多,金融市场日益繁荣,市场环境日益复杂,投资风险日益增加,企业必须更加注重投资效益,规避投资风险,这对已有的财务管理提出了更高的要求。20世纪60年代中期以后,财务管理的重点转移到投资问题上,因此称为投资财务管理时期。

早在1952年,马可维茨(H. Markowitz)就提出了投资组合理论的基本概念。1964年和1965年,美国著名的财务管理专家夏普(William F. Sharpe)和林特纳(J. Lintner)在马可维茨的基础上作了深入研究,提出了“资本资产定价模型(Capital Assets Pricing Model,简称CAPM)”。这一理论的出现标志着财务管理理论的又一飞跃发展。

投资组合理论和资本资产定价模型揭示了资产的风险与其预期报酬率之间的关系,受到投资界的欢迎。它不仅将证券定价建立在风险与报酬的相互作用基础上,而且大大改变了公司的资产选择策略和投资策略,被广泛应用于公司的资本预算决策。其结果,导致财务学中原来比较独立的两个领域——投资学和公司财务管理的相互组合,使公司财务管理理论跨入了投资财务管理的新时期。

20世纪70年代后,金融工具的推陈出新使公司与金融市场的联系日益加强。认股权证、金融期货等广泛应用于公司融资与对外投资活动,推动财务管理理论日益发展和完善。70年代中期,布莱克(F. Black)等人创立了期权定价模型(Option Pricing Model,简称OPM);罗斯提出了套利定价理论(Arbitrage Pricing Theory)。在此时期,现代管理方法使投资管理理论日益成熟,主要表现在:一是建立了合理的投资决策程序;二是形成了完善的投资决策指标体系;三是建立了

科学的风险投资决策方法。

一般认为,20世纪70年代是西方财务管理理论走向成熟的时期。由于吸收自然科学和社会科学的丰富成果,财务管理进一步发展成为集财务预测、财务决策、财务计划、财务控制和财务分析于一身,以筹资管理、投资管理、营运资金管理和利润分配管理为主要内容的管理活动,并在企业管理中居于核心地位。1972年,法玛(Fama)和米勒(Miller)出版了《财务管理》一书,这部集西方财务管理理论之大成的著作,标志着西方财务管理理论已经发展成熟。

在我国,新中国成立以前,社会经济发展缓慢,始终未形成独立的财务管理工作体系和财务管理学科。新中国成立以后,在前苏联的影响下,根据计划经济的特点,建立了集中计划管理和统收统支的财务管理体系,它对恢复我国经济和国民经济的发展曾起到十分重要的作用。但在此体制下,企业财务管理的任务是完成国家下达的计划指标,按计划取得资金和按规定使用资金,无自主筹集资金的必要,也无自主使用资金的权利。企业实现的盈利全部或大部分上缴国家,亏损由国家弥补,财务管理相对薄弱。改革开放以后,国家对经济工作十分重视,并对财务管理体制实施了一系列的改革措施,企业理财的自主权逐渐加强。随着改革开放的逐渐深入,我国建立社会主义市场经济,国家主要通过间接的调控手段对经济进行调节和管理,市场在国家宏观调控下在资源配置方面起基础性作用。企业直接面向市场,成为自主经营、自负盈亏、自我积累、自我发展的独立商品生产的经济实体。这样的变革,为企业自主理财创造了可能性。随着社会主义市场经济的深入发展,竞争日益激烈,财务管理已经成为促进我国经济发展的重要手段,财务管理在企业管理中的战略地位日益明显,并受到极大的重视。

三、财务管理发展趋势

从财务管理的发展趋势可以看出,财务管理科学还处在不断变化和日趋完善之中。我们认为企业财务管理正在进入深化发展的新阶段,并朝着国际化、精确化、网络化方向发展。

1. 通货膨胀财务管理将成为热点问题

20世纪70年代和80年代初期,西方世界普遍遭遇了旷日持久的通货膨胀。价格不断上涨,严重影响到公司的财务活动。大规模的持续通货膨胀导致资金占用迅速上升,筹资成本随利率上涨,有价证券贬值,企业融资更加困难,公司利润虚增,资金流失严重。严重的通货膨胀给财务管理带来了一系列前所未有的问题。20世纪70年代末和80年代早期,西方各国开展了关于通货膨胀条件下怎样进行有效财务管理的研究工作。严酷的经济现实迫使企业财务政策日趋保守。财务管理的任务主要是对付通货膨胀。21世纪一旦发生严重通货膨胀,通货膨胀

财务管理仍将大行其道。

2. 国际财务管理成为现代财务学的分支

伴随现代通讯技术和交通工具的迅速发展,世界各国经济交往日益密切,公司不断朝着国际化和集团化的方向发展,国际贸易和跨国经营空前活跃,在新的经济形式下,财务管理理论的注意力转向国际财务管理领域。20世纪80年代中后期以来,进出口贸易融资、外汇风险管理、国际转移价格问题、国际投资分析、跨国公司财务业绩评估等,成为财务管理研究的热点,并由此产生了一门新的财务学分支——国际财务管理。随着21世纪经济全球化时代的到来,国际财务管理将得到进一步的重视和发展。

3. 财务风险问题与财务预测、决策数量化受到高度重视

20世纪80年代中后期,拉美、非洲和东南亚发展中国家陷入沉重的债务危机,前苏联和东欧国家政局动荡、经济濒临崩溃,美国经历了贸易逆差和财政赤字,贸易保护主义一度盛行。这一系列事件导致国际金融市场动荡不安,使企业面临的投融资环境具有高度不确定性。因此,企业在其财务决策中日益重视财务风险的评估和规避,其结果,效用理论、线性规划、对策论、概率分布、模拟技术等数量方法在财务管理工作中的应用与日俱增。

4. 网络财务管理是21世纪企业财务管理的发展方向

20世纪60年代以来,随着数学方法、应用统计、优化理论与电子计算机等先进方法和手段在财务管理中的应用,使公司财务管理理论发生了一场“革命”。财务分析向精确方向飞速发展。80年代诞生了财务管理信息系统,90年代中期以来,计算机技术、电子通讯技术和网络技术发展迅猛。随着21世纪网络时代的到来,财务管理的一场伟大革命——网络财务管理,已经悄然到来。

第二节 财务管理的内容

一、财务管理的概念

为了研究财务管理,首先要对财务活动和财务关系有一个基本的了解,企业财务是企业财务活动及其所体现的经济利益关系的总称。

(一) 财务活动

企业财务活动是以现金收支为主的企业资金收支活动的总称。在市场经济条件下,企业再生产过程具有两重性,它既是使用价值的生产和交换过程,又是价值的形成和实现过程,在这个过程中,物质价值的货币表现就是资金,资金的实质是再生产过程中运动着的价值。为了保证生产经营活动正常地进行,企业就要筹

集一定数量的资金。企业拥有一定数量的资金是进行生产经营活动的必要条件。

随着企业再生产过程的不断进行,企业的资金总是处于不断的运动之中,在生产经营中,现金变为非现金资产,非现金资产又变为现金,这种流转过程称为现金流转。这种流转无始无终,不断循环,称为现金循环或资金循环,资金循环体现着资金运动的形态变化。企业财务活动包括企业为生产经营需要而进行的资金筹集、资金运用和资金分配以及日常资金管理等活动。

1. 筹资引起的财务活动

在建立一个新企业时,必须要筹集一定的资金,作为最初的资本。在生产经营过程中,企业也必须要筹集一定数量的资金,来维持简单再生产或扩大再生产,企业通过发行股票、发行债券、吸收直接投资、银行借款等方式筹集资金,表现为企业现金的流入,企业偿还借款,支付利息、股利以及付出各种筹资费用等,则表现为企业的现金流出,这便是由企业筹资所引起的财务活动。

2. 投资引起的财务活动

企业是以盈利为目的的经济组织,为了实现其目的,需要把资金用于生产经营活动以便取得盈利,不断增加企业价值。企业把筹集的资金投资于企业内部用于购置固定资产、无形资产等,形成企业的对内投资;把资金用来购买其他企业的股票、债券或与其他企业进行联营投资,形成企业的对外投资。无论是对外投资还是对内投资,都将引起企业的现金流出,而收到股利、利息或它们变现时,则会引起现金的流入。这种因投资而产生的现金收支,便是由投资所引起的财务活动。

3. 营运所引起的财务活动

企业在正常生产经营过程中,会发生一系列的现金收支。首先,企业要采购材料或商品,以便从事生产和销售活动,同时还要支付工资和其他营运费用;其次,出售商品或提供劳务时,可取得收入,收回现金。上述所产生的现金收支活动便是营运所引起的财务活动。

4. 利润分配所引起的财务活动

企业在生产经营过程中会产生利润,也可能会因对外投资而产生利润,这表明企业的资金实现了增值或得到了投资报酬。企业的利润按规定的程序进行分配。首先,要依法纳税;其次,要提取盈余公积金;最后,向投资者分配利润。这种利润分配而产生的现金收支便属于由利润分配而引起的财务活动。

以上财务活动是企业生产经营活动的重要组成部分,不是相互割裂、互不相关的,而是相互联系、相互依存的。

(二) 财务关系

企业财务关系是指企业在组织财务活动过程中与各相关利益集团发生的经济利益关系。企业的财务关系可概括为以下几个方面。

1. 企业与投资者和受资者之间的财务关系

一方面,企业从各种投资者那里筹集资金,进行生产经营活动,并将所实现的利润按各投资者的出资额进行分配;另一方面,企业还可将自身的法人财产向其他单位投资,这些被投资单位即为受资者,受资者也应将其所产生的利润向企业进行投资收益的分配。企业与投资者、受资者的关系,实质是共同分享收益的关系。在性质上属于所有权关系,反映着经营权和所有权的关系。

2. 企业与债权人、债务人、往来客户之间的财务关系

企业购买材料、销售产品,要与购销客户发生货款收支结算关系,在购销活动中由于延期收付款项,要与有关单位发生商业信用——应收账款和应付账款。当企业资金不足或资金闲置时,要取得各种银行借款、发行债券或购买其他单位债券。企业与债权人、债务人、购销客户的关系,在性质上属于债务债权关系。

3. 企业与国家之间的财务关系

企业应按照国家税法的规定计算交纳各种税款。国家以社会管理者身份向企业征收有关税金,保证国家财政收入的实现,满足社会各方面的需要。企业及时足额纳税是其对社会应尽的义务。而税务机关代表国家行使税收征管权力,反映了企业依法纳税和税务机关依法征税的税收权利义务关系。

4. 企业内部各单位之间的财务关系

它是指企业内部各单位之间在生产经营各环节中相互提供产品或劳务而形成的经济关系。在实行内部经济核算制的条件下,部门之间相互提供产品和劳务要进行计价结算。这样,在企业财务部门同各单位及各单位之间就发生资金结算关系。处理这种关系,要严格分清有关各方的经济责任,以便有效地发挥激励机制和约束机制的作用。

财务管理是基于再生产过程中客观存在的企业财务活动和财务关系而产生的,是组织企业财务活动,处理企业财务关系的一项综合性的管理工作,其主要内容是筹资、投资、营运资金管理和股利分配,主要的工作环节是预测、决策、计划、控制和评价。

二、财务管理的内容

企业财务管理集中于企业怎样才能创造和保持价值,即如何实现企业价值最大化。企业价值最大化的途径是提高报酬率和减少风险,企业报酬率的高低和风险大小又取决于投资项目、资本结构和股利政策。因此,财务管理的主要内容是投资决策、筹资决策、股利分配决策及营运资金管理。

(一) 投资

投资是指以收回现金并取得收益为目的而发生的现金流出,投资决策主要涉

及资产负债表的资产方(左方),决定企业投资于哪些资产和提出诸如是否新建厂房的问题。企业的投资决策,按不同的标准可以分为以下类型。

1. 直接投资和间接投资

直接投资是指把资金直接投放于生产经营性资产,以便获取利润的投资。例如,购置设备、兴建工厂、开办商店等。

间接投资又称证券投资,是指把资金投放于金融性资产,以便获取股利或利息收入或资本利得的投资。例如,购买债券、股票、基金等。

这两种投资决策所使用的一般性概念虽然相同,但决策的具体方法很不一样。证券投资只能通过证券分析与评价,从证券市场中选择公司需要的股票和债券,并组成投资组合,作为行动方案的投资组合,不是事先创造的,而是通过证券分析得出的。直接投资要事先创造一个或几个备选方案,通过对这些方案的分析和评价,从中选择一个足够满意的行动方案。

2. 长期投资和短期投资

长期投资是指影响所得超过1年的投资,例如,购买设备、建造厂房等。长期投资又称资本性投资。用于股票和债券的长期投资,在必要时可以出售变现,而较难以改变的是生产经营性的固定资产投资。所以,有时长期投资专指固定资产投资。

短期投资是指影响所得不超过1年的投资,如对应收账款、存款、短期有价证券的投资。短期投资又称为流动资产投资或营运资金投资。

长期投资和短期投资的决策方法有所区别。由于长期投资涉及的时间长,风险大,决策分析时更重视货币的时间价值和投资风险价值的计量。

由于企业拥有的经济资金具有稀缺性,因此,有效投资,提高投资效率,实现风险与收益的均衡,是进行投资决策所必须遵循的基本原则。

(二) 筹资

投资决策一经作出,公司就必须为满足投资对于资金的需要而进行筹资。筹资是为了满足公司对于资金的需要而筹措和集中资金的经济行为。例如,公司发行股票、发行债券、银行借款、赊购等。筹资决策主要涉及资产负债表的负债及股东权益方(右方),表现为对公司资金需要的确定,对筹资方式的选择,对公司权益资本与长期负债比例的规划等方面。筹资决策的关键是决定各种资金来源在总资金占用中所占的比重,即确定资本结构,以使筹资风险和筹资成本相配合。

筹集的资金按不同的标准,可将其分为以下几种。

1. 权益资金和借入资金

权益资金是指公司股东提供的资金,它不需要归还,筹资风险小,但其期望的报酬率高。

借入资金是指债权人提供的资金,它要按期归还本金,并支付利息,有一定的风险,但其要求的报酬率比权益资金低。

所谓资本结构,主要是权益资金和借入资金的比例关系。一般说来,完全通过权益资金筹资是不明智的,不能获得财务杠杆的好处,但负债比例大则风险也大,企业可能陷入财务危机,所以,筹资决策的一个主要内容就是确定最佳资本结构。

2. 长期资金和短期资金

长期资金是指企业可长期使用的资金,包括权益资金和长期负债。权益资金不需要归还,企业可以长期使用,属于长期资金。此外,长期借款也属于长期资金。有时,习惯上把1年以上至5年以内的借款称为中期资金,而把5年以上的借款称为长期资金。

短期资金一般是指1年内要归还的短期借款。一般来说,短期资金的筹集应主要解决临时的资金需要。例如,在生产经营旺季需要的资金比较多,可借入短期借款,渡过生产经营的旺季之后归还。

长期资金和短期资金的筹资速度、筹资成本、筹资风险以及借款时企业所受的限制有所区别。如何安排长期资金和短期资金的相对比重,是筹资决策要解决的另一个主要问题。

(三) 股利分配

股利分配是指在公司当年的净利润中,应拿出多少用于支付现金股利,多少保留下来用于再投资。过高的股利支付率,影响企业再投资的能力,会使未来收益减少,造成股价下跌,过低的股利支付率,可能引起股东不满,股价也会下跌。

股利分配决策是确定当年净利在股东股利和企业留存收益之间的分配比例,即制定公司的股利政策。每个公司根据自己的具体情况确定最佳的股利政策,是财务决定的一项重要内容。

股利决策,从另一个角度看也是保留盈余决策,是企业内部筹资问题。因此,有研究者认为股利决策属筹资的范畴,而并非一项独立的财务管理内容。

(四) 营运资金管理

营运资金管理的基本任务是短期资金的筹集以及短期资金周转效率的提高。营运资金管理是通过有效地进行资金的日常调度和调剂,合理配置资金,以提高资金使用效率,增强短期资金流动性。

营运资金管理的首要任务是合理安排流动资产和流动负债的比例关系,确保企业有较强的短期偿债能力;其次是加强流动资产的管理,提高其周转效率,改善企业财务状况,也是营运资金管理的重要内容。