



中国阳光财税系列丛书

提升现金流管理

ENHANCE CASH FLOW MANAGEMENT

蔡昌 编著



西安交通大学出版社
XI'AN JIAOTONG UNIVERSITY PRESS

0046 0047 0048 0049 0050 0051 0052 0053 0054 0055 0056 0057 0058 0059 0060 0061 0062 0063 0064 0065 0066 0067 0068 0069 0070 0071 0072 0073 0074 0075 0076 0077 0078 0079 0080 0081 0082 0083 0084 0085 0086 0087 0088 0089 0090 0091 0092 0093 0094 0095 0096 0097 0098 0099 0100 0101 0102 0103 0104 0105 0106 0107 0108 0109 0110 0111 0112 0113 0114 0115 0116 0117 0118 0119 0120 0121 0122 0123 0124 0125 0126 0127 0128 0129 0130 0131 0132 0133 0134 0135 0136 0137 0138 0139 0140 0141 0142 0143 0144 0145 0146 0147 0148 0149 0150 0151 0152 0153 0154 0155 0156 0157 0158 0159 0160 0161 0162 0163 0164 0165 0166 0167 0168 0169 0170 0171 0172 0173 0174 0175 0176 0177 0178 0179 0180 0181 0182 0183 0184 0185 0186 0187 0188 0189 0190 0191 0192 0193 0194 0195 0196 0197 0198 0199 0200 0201 0202 0203 0204 0205 0206 0207 0208 0209 0210 0211 0212 0213 0214 0215 0216 0217 0218 0219



中国阳光财税系列丛书

提升现金管理

ENHANCE CASH FLOW MANAGEMENT

蔡昌 编著



西安交通大学出版社
XI'AN JIAOTONG UNIVERSITY PRESS

F230
C5

内容简介

在现代经济中,现金流管理凸显其价值。本书作为我国第一部从实务角度系统研究现金流运作及其管理范式的著作,对现金流管理的实践运作模式及各个层面进行了详细阐述,书中丰富的实践案例能大大加深读者对现金流管理的理解和掌握。本书共分五章,包括现金流转及其计量、现金流量控制手段、现金管理与集中控制、现金流量分析技巧、现金流与价值创造等核心内容,书后的附录部分还提供了相关现金流管理制度及企业案例。本书内容新颖、详实,深入浅出,颇具操作性,能为企业理财实践提供有力的支持。

本书适合经理人员、总会计师、财务总监、会计人员阅读和使用,还适用于财经院校师生及相关研究人员阅读和参考。

图书在版编目(CIP)数据

提升现金流管理/蔡昌编著. —西安:西安交通大学出版社,2005.5
(中国阳光财税系列丛书)
ISBN 7-5605-1992-X

I. 提… II. 蔡… III. 现金出纳管理 IV. F230

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2005)第 047022 号

书 名 提升现金流管理
编 著 蔡 昌
出版发行 西安交通大学出版社
地 址 西安市兴庆南路 25 号(邮编:710049)
电 话 (029)82668357 82667874(发行部)
(029)82668315 82669096(总编办)
印 刷 陕西宝石兰印务有限责任公司
字 数 167 千字
开 本 715 mm×1 032 mm 1/16
印 张 10.375
版 次 2005 年 5 月第 1 版 2005 年 5 月第 1 次印刷
印 数 0 001~5 000
书 号 ISBN 7-5605-1992-X/F·127
定 价 19.00 元

版权所有 侵权必究

丛书总序

随着中国经济的飞速发展和世界经济一体化的迅速推进,卓越的财税管理思想日益渗透进经济实践,财税管理方法与技术也日益彰显其非凡的价值。正是在这种背景下,我们编撰了这套贴近实务运作的财税管理丛书,奉献给有志于中国经济繁荣和企业发展的职业经理人。

本套丛书具有配合热点、贴近现实、前瞻发展的特点。在这里,跟踪财税管理的最新动态,挖掘高层次、高标准的财税操作技术,总结财税运作技巧,解析财税经典案例,构筑一个相对完整的财税管理体系,为中国经济发展和财税创新提供借鉴,希望本套丛书能够真正做到记录实践精华,诠释经典案例,升华财税思想,带给读者朋友一种清风扑面的感觉。

为了突出丛书的特色,丛书风格定位为:简约精练,新颖独特,潜蕴创新,融汇实践。每一本书论述财税领域的一个热点问题,融汇实践创新,析理深刻透彻,力求简约明快,力避陈词滥调。我们期望读者朋友通过阅读本套丛书,快捷领悟并获取犀利、闪光的财税管理思想,深入、细腻的财税操作方法,透明、刚健的财税管理技巧,经典、实用的财税操作案例。本套丛书主要涉足财务、会计、税收领域,挖掘博大精深的财税思想,解析丰厚沉淀的财税实践,构

筑新颖典雅的财税模式。丛书选题均为财税管理实践中颇受关注的实务性选题,丛书的作者均为业界知名专家、学者,从内容上看,主要包括资本运营、现金流管理、税收筹划、财税政策博弈、成本控制、盈余管理,以及财务分析、绩效评价与财务激励、预算管理与控制、集团理财模式、财务风险防范等方面。

本套丛书可用于高级研修、高层论坛、MBA课程、继续教育、管理人员培训等,主要适用群体为政府工商税务管理者、总裁(CEO)、财务总监(CFO)、总会计师、财务经理、会计人员、财经院校师生及科研机构相关研究人员等。

尽管本套丛书注重理论与实践的结合和灵活多样的形式,但限于我们的水平,难免有许多问题存在,期待着读者朋友给予批评指正。

主 编

2004年12月

序言

1

现金流既是一种卓越的管理理念,也是一种有效的管理工具。

现金流作为一种卓越的管理理念,我们随处可以听到“现金至尊”(Cash is king)的说法。倍受关注的海尔集团也对现金流倍加推崇,所谓的海尔第13条管理规则便是一句看似平淡无奇的话:现金流比利润更重要。对于企业或组织的成功,你肯定深信不疑的是:利润丰厚不一定能让事业成功,但现金流可以!

现金流作为一种有效的管理工具,日渐渗透到企业的经营过程及其分析管理之中,与企业的战略规划、财务决策、运营模式紧密结合起来。理智的企业管理者、股东、债权人和外部分析师,都已经不再将目标锁定在利润指标上,而是认识到现金流可能才是最具有价值相关性的分析指标。

许多富有经验的审计师在审计经济业务、查错防弊和评价经营业绩时,把现金流指标作为最关键的判断标准;资本市场中熙熙攘攘的股民们也不再在意上市公司的公司业绩,而是把股价与现金流牢牢结合在一起,以现金流量的是否充足、通畅来判断股票的升值潜力。诚然,每股盈余、股本回报率等以会计数字为依据的指标可以通过会计作账手法来控制,而对于轻便、灵巧的现金流却难以人为操纵,这是现金流优于利润之所在。现金流不仅体现着企业的活力和竞争优势,而且还明确昭示着企业的经营风险和财务风

| | | | | | | | | |
|----|------|------|------|------|------|------|------|------|
| 00 | 0201 | 0202 | 0203 | 0204 | 0205 | 0208 | 0207 | |
| 11 | 0212 | 0213 | 0214 | 0215 | 0216 | 0217 | 0218 | |
| 32 | 0233 | 0234 | 0235 | 0236 | 0237 | 0238 | 0239 | |
| 43 | 0244 | 0245 | 0246 | 0247 | 0248 | 0249 | 0250 | 0251 |
| 54 | 0255 | 0256 | 0257 | 0258 | 0259 | 0260 | 0261 | 0262 |
| 60 | 0270 | 0271 | 0272 | 0273 | 0274 | 0275 | 0276 | 0277 |

险,使投资者能够判断投资回报的数量和回报的持续性,揭示了价值创造的三个基本原则,即现金收益、风险和回报的持续性。

一些非常成功的投资分析家和基金管理人也从不重视原始的会计数据,他们只是通过对上市企业原始数据的深入分析来判断企业价值。沃伦·巴菲特先生最喜欢研究公司年报中的会计花招,他要的不是表面化的利润,而是通过调整和清除后得到的修正数据,比如自由现金流量。

2

国际领域开展现金流管理研究的热潮起源于美国1975年发生的W.T.Grant公司的破产事件。美国W.T.Grant公司是当时美国最大的商品零售公司,其破产的主要原因是过于重视会计利润与营运业绩而忽视了现金流的均衡性。该公司倒闭前的盈利率为20%,但是累积的现金流弊端却未得到管理层的重视,存货周转缓慢,库存长期积压,应收账款政策松弛,坏账比例较高,销售膨胀快速增长,占用大量的流动资金,导致企业大量负债,资金成本高,财务风险大,并最终导致了W.T.Grant公司的破产。

美国W.T.Grant公司的破产,使许多企业认识到现金流的重要性,逐步树立现金流是企业的血液的理念,也吸引着许多金融、财务方面的学者投入到现金流管理的研究之中。纵观20世纪70年代以来的研究成果,可以发现国际上在现金流管理领域的研究主要集中在以下五个方面:

一是影响现金流的因素分析,主要研究企业内外部因素(如企业规模、通货膨胀、汇率波动等)及企业运营行为(如生产流程、销

售行为、收账管理等)对企业现金流产生的影响,最有代表性的是丹尼森(Denison)关于销售增长和通胀压力对“现金短缺”的诱导效应研究,以及威尔什(Welsh)等人关于企业规模对现金流产生影响的研究。

二是现金流量指标在企业财务分析评价中的应用,有代表性的是瓦尔特(Walter)首次将现金流量指标用于财务分析与危机预警,这种分析思路导致了财务预警体系的构建。

三是现金流与企业投融资行为之间关系的研究,拓展分析了投资决策、融资决策及股利支付行为与现金流之间的关系,主要以梅耶斯(Myers)、麦吉拉夫(Majluf)的啄食顺序理论和詹森(Jensen)的评价投资效果的自由现金流理论为代表。

四是现金流信息对外部市场有效性影响的研究,以尤金·法玛(Eugene Fama)詹森(Jensen)等人开创的有效资本市场理论最具代表性,不仅搭建了宏观市场与微观信息之间的桥梁,而且可以有效地预期资本市场的变化态势。

五是现金流与企业价值之间的关系的研究,主要以詹森(Jensen)的自由现金流理论为代表,由于代理成本的存在,大量的自由现金流倾向于以资本形式外溢超出企业边界,寻求外部收益,提升企业价值。

财务金融领域对现金流管理模式的创立,引起实务界的震动。时至今日,许多跨国公司纷纷借鉴现金流研究成果,在管理实践领域创立现金流管理模式,最近比较流行的是以自由现金流量为考评指标,并综合考虑资本成本和企业存续能力,决策企业战略资源

的分配与流向,有效控制企业的经济行为模式,以增强企业适应和影响环境的能力。

中国企业也逐渐认识到现金流管理的重要性,上海宝钢集团在世纪之交就明确了以“企业价值最大化”为财务目标,实施以现金流预算与控制为核心的价值管理活动,这是极为超前的财务意识。中国联通在其2003年的计划工作会议上,明确提出将企业自由现金流量作为分公司考核指标,即建立以自由现金流量为目标函数的业绩考评体系,这预示着中国企业终于逐步跳出了以往业绩评价纯粹是毫无意义的数字游戏的误区,这预示着中国企业价值管理时代的来临。

3

简约而论,理财就是有关获得现金并有效使用的技术,现金流的管理往往比利润核算重要,理财有其妙处。

强取豪夺、横征暴敛都与财富无缘,而精心经营、妙处理财却是创造财富的招法。妙融资,巧生财,一位投资者说得好:“借给我足够的钱,我就可以创造无限的投资利润。”这与著名物理学家阿基米德的话“如果给我一个支点,我可以把地球撬起来。”有异曲同工之妙。

提升现金流管理,不仅仅是一种技术,更是一种艺术。通过提升现金流管理,可以增加企业价值,其实这就是一种理财的捷径。如何有效提升现金流管理,笔者认为在理财实践中应遵循以下规律:

其一,对现金流分类管理,突出重点,并兼顾各类现金流之间

的转化。按照国际惯例,现金流可分为经营活动现金流、投资活动现金流和筹资活动现金流三大类。在企业发展的不同阶段,其管理重心是有所区别的,要突出重点,不可一视同仁。同时,还要注意不同类别现金流之间的转化。中国东部沿海地区有一家热衷蚕丝期货交易生意的企业,虽然蚕丝期货交易风险很大,但该企业每年都盈利,并创造大量的现金流。周围的许多人都很奇怪:为什么该企业可以完全规避期货投资风险,站在风险的浪尖上而毫无畏惧?

经过对该企业经营、投资、理财活动的分析发现,其运作的秘诀是利用不同现金流之间的密切转化合理规避财务风险,其运作机理是转换经营活动现金流和投资活动现金流。因为该企业不仅做蚕丝的期货交易,而且也从事蚕丝的现货交易,收购、买卖蚕丝实物。当期货投资有利时,就把蚕丝现货经营的现金流转化为蚕丝期货投资的现金流;反之,如果蚕丝现货交易有利,则该企业就把蚕丝期货投资现金流转化为蚕丝现货交易现金流。其实质是期货投资风险可以由现货交易分散,现货交易成为期货交易的业务支撑。

其二,合理配置现金流的流向和金额,追求现金流的收益性和周转速度。在现金流转过程中,注意创造现金流的收益,尽量不浪费资金,做到把钱花在最需要的地方,真正发挥现金流的价值,创造财富。另一方面,强调资金的周转速度,即关注资金的使用效率,使现金流名不虚传,真正在投资、理财活动中流转起来。海信集团的财务部门非常重视现金流转速度,其倍受推崇的典范做法是:在每个会计期末都对仓库中的存货项目进行盘点“清理”,列出12项3

个月内从未动弹过的存货,并想方设法进行“清理”,使其转化为富足的现金流。

其三,均衡收支,合理投放现金流,培植具有增长和收益潜力的“现金牛”,并维持现金流的可持续发展。所谓“现金牛”,是指低增长速度、高市场份额,能产生大量现金流的丰厚回报产业。其实,每家企业都应该立足现实,培育属于自己的“现金牛”。麦肯锡咨询公司管理专家巴格海(Baghai)曾提出增长三层面模式,即将企业的现有业务划分为三个层面,第一层面是成熟业务,第二层面是新生业务,第三层面是胚胎业务。成熟业务包含了处于企业心脏位置的核心业务,这些成熟期的业务通常能为企业带来大量利润和现金流;第二层面是正在崛起中的业务,是新生力量,这些业务具有创业性和高成长性的特征,是新的增长点和未来现金流的支柱,但现在需要大力扶持;第三层面是处于胚胎状态的未来更长远发展的潜力性种子业务,在现阶段不仅不能创造现金流,而且还要投入大量的现金流以维持其可持续发展。

提升现金流管理,是一种技术,是一种艺术,更是财富积聚之源。

蔡昌

2004年12月16日

目 录

丛书总序

序 言

| | |
|------------------------------|-------|
| 第 1 章 现金流转及其计量 | (1) |
| 一、现金流量的涵义 | (2) |
| 二、现金至尊 | (3) |
| 三、现金流转周期及其计量 | (7) |
| 四、现金流量与利润差异分析..... | (13) |
| 五、自由现金流量..... | (16) |
| 六、现金流转与理财决策..... | (18) |
| 第 2 章 现金流量控制手段 | (24) |
| 一、公司治理结构与资金管理权安排..... | (25) |
| 二、现金预算..... | (29) |
| 三、信用政策与信用风险管理..... | (36) |
| 四、收账管理..... | (48) |
| 第 3 章 现金管理与集中控制 | (52) |
| 一、现金日常管理模式..... | (53) |
| 二、现金管理的策略与技术..... | (55) |
| 三、现金收付系统及控制..... | (62) |
| 四、现金集中控制模式..... | (67) |
| 第 4 章 现金流量分析技巧 | (78) |
| 一、现金流量表的原理与结构分析..... | (79) |
| 二、现金流量信息的解读与观察..... | (90) |
| 三、现金流量信息分析..... | (99) |
| 第 5 章 现金流与价值创造 | (109) |
| 一、现金流与企业价值 | (110) |
| 二、财务战略与价值创造 | (114) |

| | |
|---------------------------|-------|
| 三、价值链设计与管理 | (120) |
| 四、价值创造的多角度透视 | (124) |
| 五、价值创造的密码 | (128) |
| 参考文献 | (138) |
| 附 录 | (140) |
| 附录一 零用金管理制度..... | (140) |
| 附录二 借款和各项费用开支标准及审批程序..... | (142) |
| 附录三 集团资金支付管理办法..... | (145) |
| 附录四 宝钢现金流管理..... | (148) |
| 附录五 海信财务两大“法宝” | (150) |
| 后 记 | (153) |

第 1 章

现金流转及其计量

1



内容提示：

- 一、现金流量的涵义
- 二、现金至尊
- 三、现金流转周期及其计量
- 四、现金流量与利润差异分析
- 五、自由现金流量
- 六、现金流转与理财决策

一、现金流的涵义

(一) 现金流的概念

现金流量是指客观存在于企业中,能动态反映经济活动并对其起保障与控制作用的货币收支。在财务上,现金流量指现金及其等价物的总和。所谓现金等价物,一般是指期限短,流动性强,易于转换为确定金额现金、价值变动风险小的各类非现金形态的投资。

(二) 现金流的作用

1. 增强企业的流动性

现金流量是企业提高流动性的基础,改善现金流量就可以增强企业资源的流动性,从而提升企业的竞争力。

2. 赋予企业发展能力

企业发展首先取决于能否具有自我积累能力,自我积累能力的高低,集中表现在经营过程结束后现金净流量的大小。

3. 调控经营行为

现金流量反映过去发生的各种情形,可以为企业规划未来提供极好的指导。现金流量也反映了企业支付能力的大小,为各种经营措施的执行指明了方向。

(三) 现金流四大要素

现金流量基本组成要素包括流量、流程、流向和流速。考察评价企业的现金流量,必须全面、客观、深入地分析其现金流量的四个基本要素后,才能得出较为恰当的结论并实施行之有效的管理。参见表 1-1。

表 1-1 现金流量四要素的内容及功能

| 要素 | 内容(特点) | 功能 |
|----|--|--|
| 流量 | 包括流入量、流出量与净流量 | 反映了企业每一项财务收支的现金盈余,最直观地体现企业的经济效益 |
| 流程 | 涉及现金流量的组织、岗位、授权及办理现金收支业务的手续程序 | 现金流程决定现金流量的安全性,是对现金流量的内部控制程序 |
| 流向 | 现金流向分为流入与流出两个方向,流入表明企业现金流入量的主要来源,流出表明现金支付的主要途径 | 流向主要解决现金流量的平衡问题,在时间、空间、币种及数量方面的全面平衡 |
| 流速 | 流速是指从支付现金到收回现金所需时间的长短,在实际工作中,衡量流速一般采用周转率指标 | 存货与应收账款的周转速度,综合反映了企业经营效率和流动资产质量,对企业未来发展具有决定性影响 |

二、现金至尊

(一) 现金至尊思维

1. 现金至尊的必然

确认现金流量在企业理财中的地位,与其说是一种实践的总结,不如说是一种认识观念的转变。从实践上看,现金至尊地位的树立,从所有者、经营者、债权人及公司其他利益相关者角度观察,都是一种必然。

(1) 所有者追求现金流收益

从所有者角度观察,他们提供原始资本期望得到回报,这种投资动机被认为是理性的。企业所有者各种各样,投资动机也不尽相同,具体可分为两大类:一类是控股型大股东,他们以追求企业长期发展为动力,并从中取得回报;另一类是非控股型中小股东,他们大多以企业的短期盈利能力为追逐对象。这两类股东对企业利润的期望在本质上没有差异,所不同的只是索取利润回报的形



式略有不同。

控股型大股东通过追求长远发展而获益,它需要的是企业价值最大化,只有企业价值最大化才能真正实现股东财富最大化。由于企业价值在财务上直接表现为企业资源所能产生的未来现金流量的折现值,因此,大股东对企业价值最大化的追求体现在对企业创造现金流量的关注上。相对而言,中小股东需要看到的是在短期内能够得到多少现金回报,以收回其投资。两者的收益期望相同,而且对收益形式的看法也是相同的,那就是从企业的发展中实实在在地得到现金。

现金流量在一定程度上体现了企业流动性的大小和活力。只有企业能够不断周转,完成一个又一个生产经营周期,企业才具备了在市场中进一步生存、发展的能力。股东对于企业现金流动的关注充分体现在股价变化上,现金流量与股价呈正相关变动关系诠释了股东对企业创造现金流的渴望,也反映了现金流量对于股东心理所形成的未来预期。

(2) 经营者控制现金流资源

从经营者角度观察,作为受托责任的主体,他们需要通过经营来最大程度地满足股东的期望。由于股东并不直接干预公司经营,因此,经营者的经营责任在很大程度上依赖于公司治理的落实,需要通过各种规章制度来规范经营者行为,其中最为重要的制度之一就是现金管理的内部控制制度。

为什么经营者非常关注现金?一个解释是经营者只有通过持续不断地增加现金流,提升企业价值,才能保住自身被雇佣的地位;第二个原因在于现金是其可控制的最为灵便的资源。在企业的所有资源中,各种实物资产及人力资本等,也许可控,也许不可控,但都没有像现金这样来得便利、更具价值。

管理者作为“受控”主体,一方面要面对股东努力实现其回报,另一方面又担心他所控制的现金资源存在被下一级的管理者控制、滥用和流失等风险,担心自身因“被控”而不能集中资源,因此经营者总是把现金看得比任何一项其他资产都重要。这就是经营者关注现金流的理由。

(3) 债权人关注现金偿还能力

从债权人角度观察,债权人对现金流的关注更是超乎寻常。对于颇为理性的金融机构和其他债权人而言,企业能否如期取得贷款,关键是看企业能否让债权人看到企业源源不断的现金流。

债权人认为企业有足够的现金流才能偿付利息,而能偿付利息的企业才能偿付本金。企业也能在市场中树立自己的信用,有信用的企业不是不去借款,而是借款后凭借足够的现金流及时足额偿还,继而提升其信用。