



现代
企业
理财

投资

贝政新 薛誉华 编著

QI YE LI CAI
CONG SHU

现代
企业
理财
丛书

 苏州大学出版社

现代企业理财丛书

现代企业理财——投资

贝政新 薛誉华 编著

苏州大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

现代企业理财. 投资/贝政新主编;贝政新,薛誉华编
著. —苏州:苏州大学出版社,1999. 8
ISBN 7-81037-556-3

I. 现… II. ①贝…②贝…③薛… III. 企业-投资-风
险管理 IV. F830. 59

中国版本图书馆 CIP 数据核字(1999)第 24324 号

现代企业理财——投资

贝政新 薛誉华 编著

责任编辑 薛华强

苏州大学出版社出版发行

(地址:苏州市十梓街1号 邮编:215006)

通州市印刷总厂印装

(地址:通州市交通路55号 邮编:226300)

开本 850×1168 1/32 印张 9.125 字数 228 千

1999 年 8 月第 1 版 1999 年 8 月第 1 次印刷

印数 1—5000 册

ISBN 7-81037-556-3/F·71(课) 定价:14.00 元

苏州大学版图书若有印装错误,本社负责调换

前 言

企业理财是一个动态的经济范畴,市场经济条件下的企业理财与计划经济条件下的企业理财存在显著差异。在我国建立市场经济体制目标模式既定的前提下,逐步形成与完善能适应市场经济发展要求的、以企业理财目标为核心的现代企业理财理论体系和以筹资决策、投资决策、盈利分配决策、财务分析方法为主线的现代企业理财方法体系已成为财务理论研究者与实际工作部门关注的重点。

一、企业理财的产生与发展

企业理财实务作为一项独立的管理职能,企业理财理论作为一门独立的管理学科,相继出现于 19 世纪末,发展于 20 世纪。随着资本的原始积累、金融业的兴起、股份经济的产生,特别是 19 世纪 50 年代以后,欧美产业革命所带来的新机器、新技术的不断涌现,企业规模的不断扩大,使企业对资金的需求越来越大。到 19 世纪末 20 世纪初,股份公司进一步发展,客观上要求企业研究筹资的方式与成本、资金的使用与效率以及盈利的分配与效应等问题。这时,产生了专业化的企业理财工作。企业理财从产生以来,在其发展过程中,企业理财实务作为一项独立的职能,从企业管理的职能中分离出来,大致经历了以下三个阶段。

筹资阶段:19 世纪末 20 世纪初,是企业理财的产生阶段。在

这一阶段,欧美各国进入工业化时代,科学技术的发展和企业规模的扩大,客观上要求企业尽快尽多地筹措资金,满足生产不断发展的要求,如何筹措资金以扩大生产规模成为企业的当务之急。筹集资金的方法理所当然成为这一时期企业理财理论研究的重点。这方面的代表著作有:美国财务学者格林所著的《公司理财》(1897年),米德所著的《托拉斯理财》(1903年)、《公司理财》(1910年),戴维所著的《公司理财重心转向》(1914年)、《理财方针在公司的运用》等。这些著作主要研究企业如何有效地筹集资金的问题。

内部控制阶段:20世纪初至60年代,欧美各国出现的经济危机使企业理财的内容发生了很大的变化。尤其是30年代经济大萧条的发生和大批企业倒闭的事实,使企业理财人员认识到研究资金筹措问题仅仅是个开端,还必须深入研究资金的使用与效率问题,即内部控制问题。加强资产分析、提高资金效率的内部控制方法成为这一时期企业理财理论研究的重点。这方面的代表著作有:艾蒂文斯所著的《财务管理》(1934年)、霍华德与厄普顿所著的《财务日常管理》(1952年)等。这些著作主要研究财务预测、财务控制、财务协调等问题,企业理财理论研究转向以日常理财理论研究为主。

投资阶段:20世纪60年代起,随着市场尤其是金融市场的发展与开放,企业已不再局限于内部的生产经营,而是在搞好自身的生产经营之外,力求获取更多的对外投资收益。因此,企业要求解决的主要问题有两个:一是如何形成资本成本最低的资本结构,以提高投资报酬水平;二是如何使企业在投资风险一定的条件下达到投资报酬水平最高,或在投资报酬水平一定的情况下达到投资风险最小。这一时期的代表论著有:迪安所著的《资本预算》一书,主要研究如何应用贴现法进行最优投资决策;马柯维兹所著的《证券组合选择》一文,主要研究投资组合问题,并首次提出了风险

与报酬之间关系的理论;夏普所著的《资本资产定价:风险条件下的市场均衡理论》一文,对风险与报酬关系进一步进行研究,提出了“资本资产定价模型”,等等。至此,以盈利极大化(也可表达为企业价值最大化)为目标,以时间价值与风险价值为基础,以财务预测、财务决策与预算管理为主要内容的一整套现代企业理财理论体系基本形成。

可见,市场经济越发达,企业理财就越重要,人们对企业理财理论的认识就越全面、越科学。现代企业理财理论作为一门独立的管理学科,正是在这一背景下产生并得到蓬勃发展的。

二、新旧企业理财模式的变化

社会主义市场经济体制目标模式的确立,使我国企业理财环境发生了深刻的变化,我国企业理财模式正进行着根本性的变革。市场经济体制下的企业理财模式与计划经济体制下的企业理财模式相比,二者具有根本性的区别。

企业理财目标的不同:计划经济体制下的企业是政府的附属物,企业的目标从属于政府的目标。政府要求企业面向国家计划指令从事一切理财活动,企业以实现和完成国家计划指标为生产经营的目的,相应地,产值、成本和资金占用等成为企业理财的基本目标。市场经济体制下的企业是独立核算、自负盈亏的法人实体,市场经济体制要求企业面向市场从事一切理财活动,企业价值极大化成为企业理财的基本目标。

企业理财主体的不同:在计划经济体制下,企业的资金由国家供应、投资由国家决策、分配政策由国家规定,国家成为企业理财的主体。而企业理财活动只是国家财政收支的一个基础性环节,企业只是国家财政政策与财务制度的执行者,没有成为企业理财的主体。在市场经济体制下,企业从市场自主筹措资金,投资由企

业自行决策,分配也由企业自身规定分配政策,企业成为企业理财的主体。同时,国家虽不直接干预企业的理财活动,但可通过法律与政策,对企业的理财行为加以规范与引导。

企业理财手段的不同:在计划经济体制下,企业以国家计划指令为依据,编制企业理财计划,组织理财计划的实施,并以计划指标作为衡量企业理财过程及结果优劣的标准。因此,企业理财的基本手段是各项理财计划。在市场经济体制下,企业以市场信息为依据,进行市场预测,进而作出财务决策与制定财务计划,并组织实施。因此,企业理财的手段包括调研、预测、决策、计划、控制、分析与评价等一个完整的管理循环的各个方面。

企业理财内容的不同:在计划经济体制下,企业理财的根本任务是如何从国家财政与银行争取生产及其发展所需的资金,并严格按照国家规定使用资金。因此,企业理财内容单一,地位被动。在市场经济体制下,企业要独立完成筹资、投资与分配等财务活动的全过程,尤其是金融市场的发展,企业筹资渠道与方式日趋多元化,企业投资空间与品种日趋广泛。因此,企业理财内容十分丰富,地位也变为主动。

在市场经济体制下企业理财模式的变化,必然会对企业理财理论提出新的问题与要求。

三、现代企业理财理论与方法的基本框架

经济体制的变动会对企业理财模式产生重大影响,并引起企业理财理论的更新与充实。社会主义市场经济体制是我国经济体制改革的目标取向。这一目标模式的确立,对企业理财理论而言,明确了企业理财的目标和主体,即企业是市场运行的主体,也是企业理财的主体;企业理财活动的基本目标是企业价值最大化。这一目标模式的确立,对企业理财理论而言,无论是国有企业还是非国

有企业都必须适应市场经济发展的要求,树立起现代企业理财观念,具体包括效率观念、节约观念、盈利观念、法制观念、资金时间价值观念、投资风险观念、资本成本观念等,并贯穿于企业理财各环节及整个过程。虽然,企业理财观念随着市场经济的进一步发展会有所变化、充实,但基本内容与基本精神是相对稳定的。因而,在企业理财的基本框架既定的前提下,企业理财方法将成为企业理财理论研究的重要问题之一。

企业理财方法是指企业为实现理财目标,在进行理财活动中所采用的各种技术和方法。它之所以成为当前企业理财理论研究、扩展与普及的重点,是因为:受传统计划经济的惯性影响,企业理财方法凝固在计划方法上,企业理财人员面对经济环境的变动缺乏相应的方法和手段去实现有效的理财活动;市场经济的发展改变了企业理财的目标与内容,企业作为理财主体需要有相应的方法诸如市场调研法、市场预测法、现金流量法、财务风险法、筹资决策法、投资决策法等来分析和研究其理财行为及其效率;随着经济市场化程度的不断提高,企业理财面临的新问题、新情况越来越多,企业理财实践客观上要求企业理财理论研究能为其提供方法上的指导。因此,企业理财方法的重要地位和现实意义更为突出。

企业理财方法体系从管理循环过程分析,是由企业理财信息收集方法、预测方法、决策方法、计划方法、控制方法、分析方法与评价方法等组成;从管理对象与内容分析,是由筹资理财方法、投资理财方法、分配理财方法等组成;从管理的方法与性质分析,是由定性理财方法、定量理财方法组成。在具体方法的应用上,上述各种方法分类并不是绝对的,某些方法完全可以根据具体情况在管理循环的不同阶段中应用,或在不同管理对象中应用,并且随着人们对现代企业理财方法认识的深入,某些方法的应用范围将更加广泛。

四、本丛书的主要内容及特点

为了适应市场经济体制下企业理财模式的转变,我们不仅需要结合我国市场经济发展的要求和企业理财活动的实际,对现代企业理财理论和方法进行研究与完善,更为重要的是,应当及时有效地普及现代企业理财理论与方法,提高广大企业理财人员的业务素质和操作技能。本着这一指导思想,苏州大学财经学院与苏州大学出版社共同组织撰写了这套“现代企业理财丛书”。

(一)“现代企业理财丛书”的主要内容

《现代企业理财——入门》主要介绍企业理财的内容、企业理财的目标、企业价值评估以及资金时间价值、投资风险价值、资本成本、现金流量、财务杠杆等现代企业理财观念。

《现代企业理财——筹资》主要介绍企业筹资的基本问题,筹资环境,吸收直接投资、股票筹资、借款筹资、债券筹资、租赁筹资、短期筹资和国际筹资等渠道及方式,以及企业资本结构决策等。

《现代企业理财——投资》主要介绍包括企业并购在内的投资项目可行性研究与项目投资决策方法,现金、有价证券、应收账款与存货等资金营运管理,以及证券投资分析等。

《现代企业理财——财务分析》主要介绍企业财务分析的信息来源、基本方法,企业偿债能力分析、获利能力分析、股利政策分析、营运能力分析、现金流量分析以及企业财务状况评价等。

(二)“现代企业理财丛书”的主要特点

1. 新颖。主要体现在本丛书以社会主义市场经济理论为指导,以现代企业制度建设为方向,阐述了适应市场经济发展要求的现代企业理财理论体系和方法体系;本丛书的基本概念尽可能以最新的财务会计准则为依据,并结合市场经济发展要求向国际惯例靠拢;本丛书的理财思路与理财方法吸取了国内外理财学科的

最新成果。

2. 充实。主要体现在本丛书整体结构的设计遵循市场经济条件下企业理财活动的过程编排,可操作性强;本丛书的内容涉及到现代企业理财活动的各个环节,结合论述引入了大量实例,便于读者理解和操作。

“现代企业理财丛书”由吴培华、贝政新策划,贝政新任丛书主编。具体分工如下:俞雪华、陶雨花撰写《现代企业理财——入门》(其中俞雪华承担第一至第六章,陶雨花承担第七至第十章);龚菊明撰写《现代企业理财——筹资》;贝政新、薛誉华撰写《现代企业理财——投资》(其中薛誉华承担第一至第六章,贝政新承担第七至第十三章);唐孝东撰写《现代企业理财——财务分析》。

希望这套“现代企业理财丛书”能给广大读者尤其是企业理财人员提供及时的、有益的知识 and 信息,也期待读者提出宝贵意见,以便再版时修订、补充。

作 者

1999 年 3 月

目 录

第一章 企业投资概述	(1)
第一节 企业投资的基本问题.....	(1)
第二节 企业投资决策.....	(7)
第三节 投资在企业理财中的地位	(12)
第二章 投资项目可行性研究	(15)
第一节 投资项目可行性研究概述	(15)
第二节 项目投资规模的确定	(20)
第三节 原材料和工艺设备的选择	(27)
第四节 项目厂址的选择	(30)
第三章 企业并购	(33)
第一节 企业并购概述	(33)
第二节 企业并购方式	(38)
第三节 企业并购决策	(42)
第四节 企业并购程序	(48)
第四章 确定型决策和不确定型决策	(53)
第一节 静态分析法	(53)
第二节 动态分析法	(60)
第三节 不确定型决策	(71)
第五章 风险型决策	(77)
第一节 概率分析法	(77)
第二节 敏感性分析法	(83)
第三节 决策树分析法	(90)

第六章 项目组合投资决策	(94)
第一节 项目组合投资的内容	(94)
第二节 项目组合投资决策的方法	(99)
第七章 现金管理	(108)
第一节 现金管理的内容	(108)
第二节 现金收支预算	(112)
第三节 最佳现金余额的确定	(118)
第八章 短期有价证券管理	(125)
第一节 短期有价证券投资的内容	(125)
第二节 短期有价证券投资策略	(127)
第三节 短期有价证券投资规模的确定	(131)
第九章 应收账款管理	(142)
第一节 应收账款管理的内容	(142)
第二节 信用政策	(146)
第三节 应收账款投资决策	(153)
第十章 存货管理	(162)
第一节 存货管理的内容	(162)
第二节 存货投资决策方法	(165)
第十一章 证券投资概述	(183)
第一节 证券概述	(183)
第二节 证券市场	(194)
第三节 证券投资分析	(200)
第十二章 证券投资基本分析	(211)
第一节 宏观经济分析	(211)
第二节 行业分析	(221)
第三节 公司经营状况分析	(230)

第十三章	证券投资技术分析	(234)
第一节	图形分析.....	(234)
第二节	技术指标分析.....	(265)
参考文献		(278)

第一章 企业投资概述

投资是现代企业理财活动的重要内容。市场经济条件下的企业与计划经济条件下的企业存在显著的区别,市场经济条件下的企业理财模式与企业投资行为也发生了根本性变革。立足于社会主义市场经济体制,从企业理财的角度探讨企业投资行为,是本书所要阐述的核心内容。

第一节 企业投资的基本问题

市场经济条件下企业性质的变化、企业理财模式的变革,决定了企业投资行为的变化。作为市场经济运行主体的企业,其投资行为具有特定的内容。

一、企业投资的概念

(一) 投资的一般概念

市场经济条件下,投资是指投资主体将其拥有或筹集的资金加以运用,以期取得未来收益的过程,投资的目标是实现投资主体所希望的某种效益。这一概念主要包括以下内涵:

1. 投资是某个经济主体的活动。投资是现代经济生活中最为重要的一个内容。投资已经从计划经济条件下政府的行为发展成为众多社会主体共同的行为。市场经济条件下,企业、居民都已成

为投资的主体。

2. 投资的目的是取得一定的效益。不同的投资主体,其投资行为存在着明显的差异。政府投资侧重于进行社会基础设施及只有政府才能承担的大型、特大型项目的建设,是从社会效益角度进行的投资活动。企业投资考虑的是企业资金的最佳运用,以获取最大限度的利润,其投资对象包括实体投资和金融投资。居民投资立足于资金的保值和收益,其投资对象不可能像政府、企业那样是大规模的项目建设,更多侧重于金融市场,如储蓄、买卖国债和股票等。

由此可见,投资效益具有多层次性,政府部门对投资效益的衡量侧重于社会的、宏观的效益,企业和个人更多侧重于经济效益。

3. 投资预期收益具有不确定性。投资主体在完成投资行为后,能否确定获取收益,还要看投资行为完成后所面临的外部 and 内部环境。由于投资和收益之间存在一定的时间差,期间可能遇到多种因素的影响,因而也存在着造成投资损失的可能性,即投资风险,所以投资收益具有不确定性。

一般说来,投资收益与投资风险呈正相关。如果投资主体希望取得的收益较高,则面临的投资风险也较大;反之,选择投资风险较小的投资对象,如储蓄、国债等,风险较低,但投资收益也较低。

4. 投资是对目前收入的使用。投资者为获取投资收益,首先要“牺牲”一定的目前消费。任何主体进行投资都是对目前收入的一种运用,即使是筹措的资金,也要用收入部分进行偿还,因此用于投资的部分增加,其消费部分就必然减少。投资者在进行投资决策时,必须根据其收入水平确定投资规模、投资风险和投资对象。

(二) 企业投资的概念

根据上述对投资一般概念的认识,企业投资是指以企业为投资主体,对其所拥有及筹集的资金进行运用,以期获取最大限度利

润的过程。

企业作为投资主体,应具有以下条件:

(1) 具有独立的法人地位。建立社会主义市场经济体制的中心环节之一是企业改革,企业改革的关键是转换经营机制。企业应当适应市场经济的要求,成为依法自主经营、自负盈亏、自我发展、自我约束的商品生产和经营单位,成为独立享有民事权利和承担民事义务的法人。

(2) 具有独立的投资决策权。企业应当自主地对投资行为进行决策,如选择投资对象、确定投资方式和投资规模。企业在进行投资决策时,须考虑到国家法规政策的要求,在符合国家法规、政策的前提下进行,但不应该受到其他部门和主体的干扰。

(3) 具有独立的经济利益,拥有对投资形成资产的所有权。作为投资主体的企业,应当具有独立的经济利益。企业能够完全拥有投资形成资产的所有权,并对资产的运用具有自主权。只有这样,才能保证企业自身的利益不受侵害,享有投资收益。

(4) 具有自我承担投资风险的能力。要投资,就有一定的投资风险,企业应该对此有充分的认识。自我承担风险,要求企业谨慎决策投资行为,避免因决策失误造成投资风险过大。一旦出现投资风险,企业应该自我承担,不能推卸责任。

二、企业投资的目标

企业投资是以各个独立的内容进行的,因而投资的目标也就具有了多层次性。企业投资的直接目的不外取得投资收益、降低投资风险以及承担某些社会责任等。

(一) 取得投资收益

企业进行投资活动就是为了获取投资收益。要取得投资收益,必须进一步考虑投资规模与降低生产经营成本。从投资规模分析,

主要有两种投资方式：其一是通过更新改造投资，维持现有生产能力和生产规模，进一步维持企业现有的创利能力和水平；其二是通过投资扩大企业生产能力，增强获利能力，以期达到规模经济的目的。从降低成本角度分析，在生产规模一定的条件下，通过投资可以降低单位产品的生产成本，从而提高投资效益。

（二）降低投资风险

投资风险是指预期投资收益不确定性因素带来的风险。为了降低投资风险，可以采用以下两种投资方式：其一是实施多元化经营战略以分散投资风险；其二是通过风险控制以减少投资风险。

（三）承担一定的社会责任

企业受制于政府的有关政策，必须进行一些非自愿的，但又十分必要的投资，如企业安全保护和环境保护等方面的投资。这类投资从表面上看是强制的，但这类投资不仅仅对社会，而且对企业生产经营活动本身都有重大影响。

三、企业投资的特点

市场经济条件下企业的投资活动明显不同于政府的投资活动。政府投资往往侧重于宏观的、社会性的、基础性的、生产力布局上的选择和安排。企业投资则完全从企业自身利益出发，是一种微观的、经济性的、竞争性的、自我利益的选择和安排，因而企业投资主要有以下特点：

（一）收益性

企业投资就是要获取最大限度的收益，这是由市场经济条件下企业的性质决定的。企业作为自负盈亏、独立核算的经济实体，其一切行为必然围绕着利润最大化。企业在投资之前，必须对其收益的可能性进行细致认真的分析，不仅要保证到期收回投资本金，还要求获取尽可能多的投资收益。