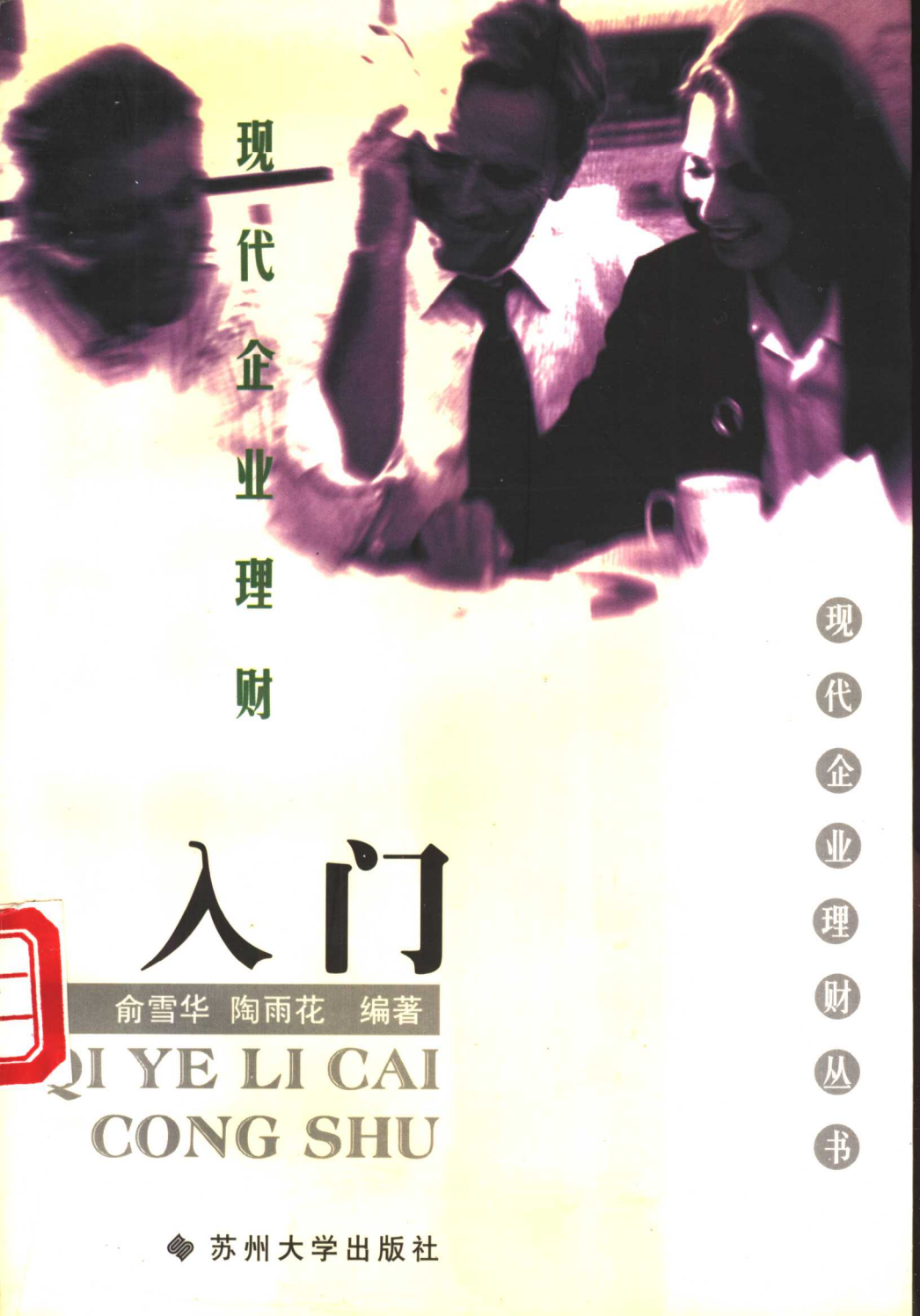




现代
企业
理财

现代
企业
理财
丛书

入门

俞雪华 陶雨花 编著

QI YE LI CAI
CONG SHU

◆ 苏州大学出版社

现代企业理财——入门

俞雪华 陶雨花 编著

苏州大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

现代企业理财. 入门/贝政新主编;俞雪华,陶雨花
编著. —苏州:苏州大学出版社,1999. 8

ISBN 7-81037-554-7

I. 现… II. ①贝…②俞…③陶… III. 企业管
理:财务管理 IV. F275

中国版本图书馆 CIP 数据核字(1999)第 46379 号

现代企业理财——入门

俞雪华 陶雨花 编著

责任编辑 何其捷

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 13.25 字数 332 千

1999 年 8 月第 1 版 1999 年 8 月第 1 次印刷

印数 1—5000 册

ISBN 7-81037-554-7/F·69(课) 定价:19.00 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 导 论	(1)
第一节 企业理财的概念.....	(1)
第二节 企业理财的内容	(13)
第三节 企业理财的原则	(19)
第四节 企业理财的基本环节和方法	(29)
第五节 企业理财工作的组织	(39)
第二章 企业理财目标和理财环境	(52)
第一节 企业理财目标	(52)
第二节 企业理财环境	(64)
第三章 资金时间价值和风险价值	(83)
第一节 企业理财基本观念概述	(83)
第二节 资金时间价值——资金终值和现值的计算	(86)
第三节 资金时间价值——年金终值和现值的计算	(101)
第四节 资金时间价值的应用.....	(116)
第五节 投资风险价值.....	(125)
第六节 利息率.....	(133)
第四章 企业价值评估	(140)
第一节 证券估价原理.....	(140)

第二节	固定收入证券的估价原理和模型	(148)
第三节	普通股股票的估价原理及模型	(159)
第四节	企业整体价值评估	(169)
第五章	资金成本及其运用	(174)
第一节	资金成本的含义及其意义	(174)
第二节	不同资金来源的资金成本计算	(180)
第三节	综合资金成本和资金边际成本	(188)
第四节	资金成本与企业财务决策	(200)
第六章	财务杠杆和资金结构	(206)
第一节	经营杠杆和财务杠杆	(206)
第二节	企业最佳资金结构的确定	(230)
第三节	资金结构理论	(236)
第七章	筹资管理概论	(249)
第一节	企业筹资的动机和要求	(249)
第二节	企业资金需要量的预测	(256)
第三节	企业筹资的类型	(267)
第四节	资本金制度	(273)
第五节	企业筹资的渠道与方式	(279)
第六节	金融市场和企业筹资	(305)
第八章	投资管理概论	(314)
第一节	企业投资的分类	(314)
第二节	项目投资评价的基本方法	(323)
第三节	流动资产投资管理的基本方法	(339)
第九章	收益分配和股利政策概述	(367)
第一节	企业收益分配的原则和程序	(367)
第二节	股利及其形式	(372)
第三节	股利政策理论和股利政策	(375)

第四节 股票股利和股票分割·····	(383)
第十章 财务分析概论·····	(386)
第一节 财务分析的目的和内容·····	(386)
第二节 财务分析的方法和程序·····	(388)
第三节 经济效益指标分析·····	(392)
第四节 经营效率指标分析·····	(396)
第五节 偿债能力指标分析·····	(399)
第六节 社会贡献能力指标分析·····	(402)
附录一：复利终值和现值表·····	(404)
附录二：主要参考文献·····	(412)

第一章 导 论

第一节 企业理财的概念

一、企业理财的概念

企业理财,简单来说就是管理企业的财务,也就是企业财务管理。英文是 Financial Management 或 Managerial Finance。理财中的“财”是指有关资金的收、支、运用及分配等方面的事务,而理财则是对资金的收、支、运用及分配等方面的事务进行安排、计划、协调和监督等的管理活动。

理财活动在我们的社会生活中随时都能碰到,它涉及到整个社会生活的各个方面。例如,你到一家大型的百货商场去购物,商场里的商品琳琅满目,许多商品都十分吸引你,但你只有有限的几百或几千元钱在身边,这时你要作出决定,购买你最需要的商品。实际上在这个过程中,你已经进行了理财活动。如果你是一位年轻的家长,那么你会考虑如何利用有限的收入安排好日常的吃、穿、用、行,使家庭成员做到老有所养、幼有所乐、幼有所教。要做到这些,你必须合理地安排收支,做好收支计划,在收支平衡的基础上尽量有些积蓄。所有这些,都是一个家庭理财活动应解决的问题。这方面的理财活动,即以家庭为理财的主体的理财活动,称家庭理财。家庭理财是“家政学”的一个分支。本书不论述家庭理财的内

容,但有些内容在家庭理财中可以借鉴。如果以国家作为理财的主体进行分析,我们可以看到:国家要发展经济和各种社会事业,就必须有必要的支出作保证,而这又要有一定的收入作后盾。所以,国家通过税收、国有资产收益、发行公债等形式得到收入;这些收入要用于国防、科技教育、行政管理及基本建设等方面的支出。通过收支的安排做到国民安居乐业、经济增长、社会事业发展等。所有这些安排是国家(由政府代表)的理财活动。这方面的理财活动,即以国家为理财的主体的理财活动称国家(政府)理财。国家(政府)理财有专门的术语叫“财政”,相应的学科称为“财政学”。本书也不论述财政学的内容。

通常人们讲的理财或财务管理指的是企业的理财或企业的财务管理,即以企业为主体的理财活动。本书论述企业理财的基本概念、基本理论和基本方法。企业是以盈利为目标的经济实体,它比起家庭和国家来说有明显的特点。企业理财在企业管理中起着十分重要的作用。在经济活动中企业是主体,学习企业理财(或企业财务管理^①),有利于理解企业经济活动的过程和结果,为提高企业经济效益寻找出路;学习企业理财,能够帮助你掌握企业管理的基本技能。所以,不仅企业的广大财务人员要学习企业理财,企业的经理们要学习企业理财,而且企业的职工、债券和股票的投资者也要学习企业理财,甚至一般的顾客(消费者)也需要学习企业理财。

二、企业的资金运动和财务活动

财务是指企业在生产经营过程中与资金有关的各方面的活动,它是财务活动和财务关系的统一体。

① 企业理财和企业财务管理是同一个概念,在本书的以后章节混用。

企业的生产经营离不开资金。企业的生产经营过程一方面是从各种材料→在产品→产成品→产品销售等的物资运动过程；另一方面也是资金周转、资金运动的过程。企业的资金运动从资金形态看是在不断变化的。以工业企业为例，企业资金在生产经营过程中依次要经历货币资金→储备资金→在产品资金→产成品资金→货币资金等形态。如图 1 所示。

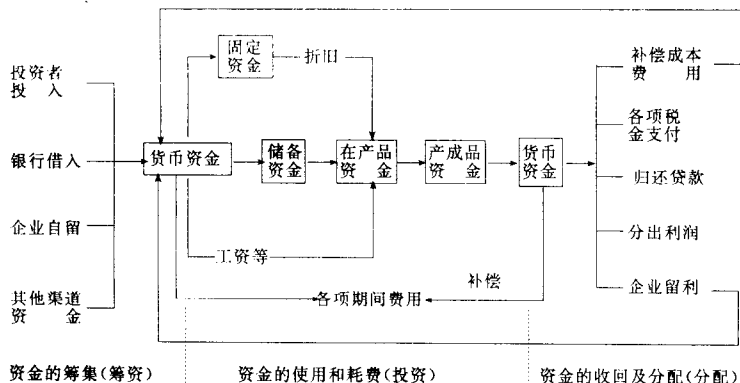


图 1 企业资金运动

图中，在生产经营之前，企业通过各种渠道、各种方法取得必要的资金，这个过程称为资金筹集过程(简称筹资过程)。在资金筹集过程中，企业要考虑需要多少资金、所需资金从哪里得到、如何取得这些资金(采用什么方式)、资金成本的高低、筹资的风险如何等问题。

资金从储备资金→在产品资金→产成品资金的过程是企业资金投入生产并生产出产品的过程，这个过程称为资金的使用和耗费过程(简称投资过程)。在资金的使用和耗费过程中，企业要安排固定资产所需的资金，材料物资所需的资金，在产品所需的资金，

产成品所需的资金,各种成本、费用的开支;企业除了利用资金在其内部从事生产经营外,还可以对外投资,以获得更多的有效产出。企业的对外投资包括对外项目投资和证券投资。对外项目投资是企业直接投资于有关企业或项目,以获取剩余利润;证券投资是企业投资购买其他公司、企业的股票或债券或其他有价证券,以获得股利、利息等收益。所以,投资过程实际上是企业对所筹集的资金进行合理的安排,结合资金的来源考虑资金使用和资金投放,以获取最大的经济效益。

资金从产成品资金→货币资金的过程是企业销售产成品收回货款并进行分配的过程,这个过程称为资金收回和分配过程(简称分配过程)。在资金收回和分配过程中,企业要制定销售策略和货款回笼政策,计算和缴纳流转税和所得税,安排企业留利和利润分配以做到使投资者满意、企业发展。

以上三个过程中的各项活动都与资金有关,这些涉及到资金的事务就是财务活动。

从图中我们可以看到,企业的资金在收回后首先要补偿以前的耗费,即资金再回到生产经营过程中去运动。另外,企业的税后留利在未分配出去以前也是参加企业的生产经营周转的。这种企业资金从货币资金→储备资金→在产品资金→产成品资金→货币资金的一个运动过程称为资金循环。企业的资金随着生产经营的不断进行而不断地、连续地循环着。这种企业资金随生产经营过程周而复始的循环,称为资金周转。资金从货币资金→储备资金→在产品资金→产成品资金→货币资金的过程循环一次,称为资金周转一次。资金在生产经营过程中不断地循环周转的运动称为资金运动。可见,企业的财务活动也就是企业在生产经营过程中资金运动的各方面的事务。财务活动贯穿了企业生产经营的全过程。