

Accounting Practice for Business Investment

新会计准则下企业财会操作实务系列

企业投资 的财会操作实务



贺志东 主编

企业进行投资是发展生产的必要手段
企业只有通过一系列的投资活动，才能增强实力、广开财源
企业要想获得利润、发展生产、扩大经营，就必须……

新会计准则下企业财会操作实务系列

企业投资 的财会操作实务

贺志东 主编

 华中科技大学出版社
中国·武汉



图书在版编目 (C I P) 数据

企业投资的财会操作实务 / 贺志东 主编. — 武汉: 华中科技大学出版社, 2009年11月
ISBN 978-7-5609-5689-3

I. 企… II. 贺… III. ①企业-投资-基本知识②企业管理: 财务管理-基本知识 IV. F275

中国版本图书馆CIP数据核字 (2009) 第159718号

企业投资的财会操作实务

贺志东 主编

策划编辑: 姜 茜

责任编辑: 姜 茜

封面设计: 唐 宇

责任监印: 熊庆玉

责任校对: 刘 竣

出版发行: 华中科技大学出版社 (中国·武汉)

地 址: 武昌喻家山

邮政编码: 430074

电 话: 027-87556096 010-64155588-8005, 8006

网 址: <http://www.hustp.com>

印 刷: 湖北新华印务有限公司

开 本: 787mm × 1092mm 1/16

印 张: 32

字 数: 730 000

版 次: 2009年11月第1版

印 次: 2009年11月第1次印刷

ISBN 978-7-5609-5689-3 / F · 514

定 价: 59.80元

(本书若有印装质量问题, 请向出版社发行部调换)



前言 Preface

所谓投资 (Investment), 是指特定经济主体为了在未来可预见的时期内获得收益或使资金增值等, 在一定时期向一定领域的标的物投放足够数额的资金或实物等货币等价物的经济行为。

投资, 按照投资目的, 可分为短期投资和长期投资; 按照投资行为的介入程度, 可分为直接投资和间接投资; 按照投入的领域不同, 可分为生产性投资和非生产性投资; 按照投资的方向不同, 可分为对内投资和对外投资; 按照投资的内容不同, 可分为固定资产投资、无形资产投资、流动资产投资、房地产投资、有价证券投资、期货与期权投资、信托投资、保险投资及其他资产投资; 按照投资对象的表现形态, 可分为实体性投资和金融性投资; 按照投资在再生产过程中的作用, 可分为初创投资和后续投资; 按照对未来的影响程度, 可分为战略性投资和战术性投资; 按照投资的风险程度, 可分为确定性投资和风险性投资。

在市场经济条件下, 企业能否把筹集到的资金投放到收益高、回收快、风险小的项目上去, 对企业的生存和发展是十分重要的。首先, 企业进行投资是取得利润的基本前提。企业财务管理的目标是不断提高企业价值, 为此, 就要采取各种措施增加利润, 降低风险。企业要想获得利润, 发展生产, 扩大经营, 就必须拥有一定数量的资金, 并把资金投放到各种资产上。其次, 企业进行投资是发展生产的必要手段。在科学技术、社会经济迅速发展的今天, 企业无论是维持简单再生产还是实现扩大再生产, 都必须进行一定的投资。要维持简单再生产的顺利进行, 就必须及时对所使用的机器设备进行更新, 对产品和生产工艺进行改革, 不断提高职工的科学技术水平, 等等; 要实现扩大再生产, 就必须新建、扩建厂房, 增添机器设备, 增加职工人数, 提高人员素质, 等等。企业只有通过一系列的投资活动, 才能创造增强实力、广开财源的不可缺少的条件。第三, 企业进行投资是降低风险的重要方法。企业把资金投向生产经营的关键环节或薄弱环节, 可以使企业各种生产经营能力配套、平衡, 形成更强的综合生产能力。企业如把资金投向多个行业, 实行多角化经营, 则更能增加企业销售和盈余的稳定性。这些都是降低企业经营风险的重要方法。

为了帮助全国广大企业做好投资的财会操作实务工作, 由全国著名财会、审计、财税专家贺志东研究员精心编写了《企业投资的财会操作实务》一书。全书共 11 章,



内容包括：投资概论、流动资产投资、非流动资产投资、项目投资、对外投资、股权投资、金融投资、风险投资、投资会计、投资审计、投资制度等。

本书主要具有以下特色：

(1) 高度的操作性、实用性，不同于那些泛泛而谈的、空洞说教的书籍，更不同于当前学校教科书；

(2) 新颖性，系依据最新有效的企业会计准则、企业财务通则、审计准则、内控体系、税法体系等编写，不同于内容过时或纯学理性的书籍；

(3) 专业性；

(4) 创造性；

(5) 案例丰富、具体；

(6) 讲解全面、透彻、通俗；

(7) 资料详尽、条理清晰、查阅方便。

本书适用对象：全国各地广大企业管理、财务、会计、内部审计等财税人士。

囿于学识、科研经费、编写时间等方面原因，书中如有不足之处，请读者不吝批评指正，以便今后再版时修订（E-mail: jianyi@tax.org.cn）。

在本书编写过程中，我们参考和借鉴了国内外一些相关文献资料。本书的出版得到了华中科技大学出版社领导和编辑们以及智董网（又名中华第一财税网，网址 www.tax.org.cn）的大力支持和帮助，在此均深表谢意。

为了帮助广大读者在学习时互动交流，有兴趣的读者可以登录智董网财税社区（bbs.tax.org.cn）发帖、回帖和了解有关信息。

编者

2009年8月

目 录

Contents

第一章 投资概论	(1)
第二章 流动资产投资	(72)
第一节 流动资产投资概述	(72)
第二节 存货管理	(75)
第三章 非流动资产投资	(88)
第一节 固定资产投资	(88)
第二节 无形资产的投资与管理	(116)
第四章 项目投资	(123)
第一节 项目投资的现金流量分析	(123)
第二节 投资项目现金流量的估计	(137)
第三节 项目投资决策评价指标及其计算	(147)
第四节 项目投资决策评价指标的运用	(159)
第五节 投资项目的风险处置	(169)
第五章 对外投资	(177)
第一节 对外投资综合知识	(177)
第二节 对外直接投资管理	(183)
第三节 境外投资的管理	(189)
第六章 股权投资	(192)
第一节 股权投资基础知识	(192)
第二节 股权投资决策分析	(201)
第三节 控制权收益对股权计价的影响	(220)
第四节 企业集团股权投资结构的优化	(225)
第五节 股权投资风险管理	(230)
第六节 股权投资退出的相关问题	(243)
第七节 股权投资效益评价	(252)
第七章 金融投资	(259)
第一节 综合知识	(259)

目 录

Contents

第二节	股票投资	(274)
第三节	基金投资	(282)
第四节	期货投资	(290)
第五节	期权投资	(298)
第六节	债券投资	(326)
第七节	优先认股权与认股权证	(333)
第八节	金融远期和金融互换	(336)
第九节	证券投资基金组合	(338)
第八章	风险投资	(341)
第一节	风险投资综合知识	(341)
第二节	创业投资的风险	(350)
第九章	投资会计	(361)
第一节	长期股权投资	(361)
第二节	投资性房地产	(380)
第三节	金融工具会计	(394)
第十章	投资审计	(471)
第一节	投资的审计	(471)
第二节	投资的内部控制	(475)
第三节	投资业务监控办法的设计	(481)
第十一章	投资制度	(486)



第一章

NO. 1

投资概论

一、投资的概念

所谓投资 (Investment), 是指特定经济主体 (包括国家、机构和个人) 为了在未来可预见的时期内获得收益或使资金增值等, 在一定时期向一定领域的标的物投放足够数额的资金或实物等货币等价物的经济行为。

二、企业投资的意义

在市场经济条件下, 企业能否把筹集到的资金投放到收益高、回收快、风险小的项目上去, 对企业的生存和发展是十分重要的。

1. 企业进行投资是取得利润的基本前提

企业财务管理的目标是不断提高企业价值, 为此, 就要采取各种措施增加利润, 降低风险。企业要想获得利润, 发展生产, 扩大经营, 就必须拥有一定数量的资金, 并把资金投放到各种资产上。

2. 企业进行投资是发展生产的必要手段

在科学技术、社会经济迅速发展的今天, 企业无论是维持简单再生产还是实现扩大再生产, 都必须进行一定的投资。要维持简单再生产的顺利进行, 就必须及时对所使用的机器设备进行更新, 对产品和生产工艺进行改革, 不断提高职工的科学技术水平, 等等; 要实现扩大再生产, 就必须新建、扩建厂房, 增添机器设备, 增加职工人数, 提高人员素质, 等等。企业只有通过一系列的投资活动, 才能创造增强实力、广开财源的不可缺少的条件。

3. 企业进行投资是降低风险的重要方法

企业把资金投向生产经营的关键环节或薄弱环节, 可以使企业各种生产经营能力





配套、平衡，形成更大的综合生产能力。企业如把资金投向多个行业，实行多角化经营，则更能增加企业销售和盈余的稳定性。这些都是降低企业经营风险的重要方法。

三、投资战略

1. 投资战略的含义

企业财务管理的目标是不断提高企业价值，为此，就要采取各种措施增加利润，降低风险。企业要想获得利润，发展生产，扩大经营，就必须拥有一定数量的资金，并把资金投放到各种资产上。

企业把资金投向生产经营的关键环节或薄弱环节，可以使企业各种生产经营能力配套、平衡，形成更大的综合生产能力。企业如把资金投向多个行业，实行多角化经营，则更能增加企业销售和盈余的稳定性。这些都是降低企业经营风险的重要方法。

就企业而言，所谓投资战略就是为使企业在长时期内的生存和发展，在充分估计影响企业长期发展的内外环境中各种因素的基础上，对企业长期投资所做出的总体筹划和部署。企业投资战略的主要目的在于：有效地利用人力、物力、财力，合理地、科学地组织配置企业生产力，使企业在急剧变化的环境中保持旺盛的生机与活力。

2. 投资战略的分类

投资战略按其性质的不同，可划分为稳定性投资战略、扩张性投资战略、紧缩性投资战略和混合性投资战略。

1) 稳定性投资战略。

稳定性投资战略是一种维持现状的战略，即在外部环境短期内无重大变化的情况下，将现有战略继续进行下去，最有效地利用现有的资金和条件，继续保持现有市场，维持现有投资水平，降低成本和改善企业现金流量，以尽可能多地获取现有产品的利润，积聚资金为将来发展做准备。这种战略实际上是产品转向的一个过渡阶段。其过渡时间的长短，取决于现有产品的生命周期和转入新产品的难易程度。

2) 扩张性投资战略。

扩张性投资战略是指企业扩大生产规模，增加新的产品生产和经营项目，其核心是发展和壮大，具体包括市场开发战略、产品开发战略和多样化成长战略（即经营新的产品或服务项目）。

3) 紧缩性投资战略。

紧缩性投资战略是从进取竞争中退下来，从现有经营领域抽出投资，缩小经营范围，休养生息。这种战略可分为两种：（1）完全紧缩性投资战略，即企业受到全面威胁时，将全部资产清算以收回资金、偿还债务。（2）部分紧缩性投资战略，是将企业部分非关键产品或技术出卖，紧缩经营规模。企业在经营决策严重失误，经营优势丧失，或者在取得竞争胜利后，放慢竞争节奏时，宜采用紧缩性投资战略。

4) 混合性投资战略。

混合性投资战略是指企业在一个战略时期内同时采取稳定性、扩张性、紧缩性等几种战略，多管齐下，全面出击。其战略核心是在不同阶段或不同经营领域，采用不同的投资战略。





3. 投资战略的制定

要正确制定企业的战略,就必须采用科学的方法和遵循必要的程序,投资战略制定的基本方法和步骤为:

1) 投资战略的制定。

(1) 分析企业投资战略环境。

战略环境分析是指对制定投资战略时面临的外部环境和内部条件进行分析,从而知内知外,寻求机会,明确风险,找出优势和劣势。这是制定投资战略的基础和前提。环境分析的对象首先包括企业机关的外部环境如党和政府制定的政策、法令规定,国内政治形势,尤其是与经济有关的政治形势,社会的价值,风俗习惯,宗教信仰,地理条件,人口结构,劳动素质等,当然还有经济形势和科学技术因素。

进行战略环境分析,就是要摸清企业内部资源,进行内部条件分析。内部环境因素主要包括企业发展的最大能力与潜力、生产设备状况及其适用性、资金规模及其配置情况、经济效益以及人员素质和组织结构的情况。

战略环境分析可以使企业清楚地知道环境制约的风险与机会、企业的优势与劣势、资金筹措能力以及企业规模扩大和扩展联合的可能性和必要性。

(2) 确定企业投资战略目标。

企业投资战略目标包括:企业投资方向、产品发展方向、利润、销售额、开发能力增长、企业改进项目、组织调整和发展等。企业制定的战略目标应满足下列要求:①既切实可行,又具挑战性。目标的确定要经过机会分析和资源分析,扬长避短,给企业提出较高的期望值,以赢得竞争的主动权。②多样性。战略目标应该是由多个目标构成的,并应区分主要目标和次要目标,从而形成一个综合平衡、协调一致的战略目标体系。③具有弹性。制定战略目标毕竟对未来各因素难以准确预料,为应付各种突发情况,目标应具有灵活性。

(3) 可行性论证。

要组织各方面的专家对诸方案进行论证,比较分析各方案的可行程度、风险大小、效益高低等,从中选择最佳方案。

(4) 拍板定案。

经过反复论证,股东大会审议,最后由决策者拍板决策。

四、企业投资的分类

企业投资按不同标志可分为:

1. 按照投资目的

1) 短期投资。

指可以在一年或者一个营业周期以内收回的投资,主要包括现金、有价证券、应收账款、存货等流动资产。短期投资亦称为流动资产投资。

流动资产的投资与长期投资相比,其特点是:需要资金数量较小,不会对企业的财力及财务状况造成大的影响;回收时间短,通常可一年内通过销售收回;变现能力较强,如果企业在短期内急需资金,可以通过转让、贴现、变卖等手段将投资在有价



证券、应收票据、存货等方面的资金变为现金，以解燃眉之急；投资发生次数频繁，企业通常在一个月内就发生数次；波动较大，短期投资会随企业经营情况的变化而变化，时高时低；风险较小，短期投资一般在一年内即可收回；而人们对短期预测的准确程度远远高于长期预测的准确程度。

短期投资的以上特点决定其程序也比较简单，一般不用考虑资金的时间价值因素和风险因素，也不需要花很大的人力、物力对每笔投资进行周密的调查、分析、研究。一般说来，应按以下程序进行短期投资管理：

(1) 由基层管理人员根据营业需要提出投资方案。

(2) 由企业 CFO 对投资的成本和收益进行分析，如果收益大于成本支出，可接受投资方案，进行投资；如果成本大于收益，则应拒绝该投资方案。

(3) 投资方案实施后，对投资结果做出评价，为企业今后的短期投资决策积累经验。

2) 长期投资。

长期投资是指短期投资以外的投资，这种投资在很大程度上是为了积累整笔资金，以供特定用途之需，或为了达到控制其他单位或对其他单位实施重大影响，或出于其他长期性质的目的而进行的投资。长期投资主要包括长期股权投资和持有至到期投资。

2. 按照投资行为的介入程度

1) 直接投资。

直接投资是指由投资人直接介入投资行为，即将货币资金直接投入投资项目，形成实物资产或者购买现有企业资产的一种投资。

其特点是：投资行为可以直接将投资者与投资对象联系在一起。

2) 间接投资。

间接投资，是指投资者以其资本购买公债、公司债券、金融债券或公司股票等，以预期获取一定收益的投资，也称为证券投资。

3. 按照投入的领域不同

1) 生产性投资。

生产性投资是指将资金投入生产、建设等物质生产领域中，并能够形成生产能力或可以产出生产资料的一种投资，又称为生产资料投资。

这种投资的最终成果将形成各种生产性资产，包括固定资产投资、无形资产投资、其他资产投资和流动资金投资。其中，前三项属于垫支资本投资，后者属于周转资本投资。

2) 非生产性投资。

非生产性投资，是指将资金投入非物质生产领域中，不能形成生产能力，但能形成社会消费或服务能力，满足人民的物质文化生活需要的一种投资。这种投资的最终成果是形成各种非生产性资产。

4. 按照投资的方向不同

1) 对内投资。

从企业的角度来看，对内投资就是项目投资，是指企业将资金投放于为取得供本





企业生产经营使用的固定资产、无形资产、其他资产和垫支流动资金而形成的一种投资。

2) 对外投资。

对外投资,是指企业为购买国家及其他企业发行的有价证券或其他金融产品(包括:期货与期权、信托、保险),或以货币资金、实物资产、无形资产向其他企业(如联营企业、子公司等)注入资金而发生的投资。

5. 按照投资的内容不同

- 1) 固定资产投资;
- 2) 无形资产投资;
- 3) 流动资产投资;
- 4) 房地产投资;
- 5) 有价证券投资;
- 6) 期货与期权投资;
- 7) 信托投资;
- 8) 保险投资;
- 9) 其他资产投资;

6. 按照投资对象的表现形态

1) 实体性投资。

实体性投资的对象是经营资产,经营资产是直接为企业产品经营服务的实质性生产要素,如固定资产、流动资产、无形资产等,它们往往是一种服务能力递减的递耗性资产。

2) 金融性投资。

金融性投资的对象是金融资产,金融资产是一种以凭证形式存在的信用权益,如股票债券、期货期权等,金融资产一般能直接作为商品在资本市场上交易,是一种依据资产所代表的权利能直接取得资产收益的资本性资产。

7. 按照投资在再生产过程中的作用

1) 初创投资。

初创投资是在建立新企业时所进行的各种投资。它的特点是投入的资金通过建设形成企业的原始资产,为企业的生产、经营创造必备的条件。

2) 后续投资。

后续投资则是指为巩固和发展企业再生产所进行的各种投资,主要包括为维持企业简单再生产所进行的更新性投资,为实现扩大再生产所进行的追加性投资,为调整生产经营方向所进行的转移性投资等。

8. 按照对未来的影响程度

1) 战略性投资。

战略性投资是指对企业全局及未来有重大影响的投资,如对新产品投资、转产投资、建立分公司,等等。这种投资往往要求投资数量大,回收时间长,风险程度高;



要求从方案的提出、分析、决策到实施都要按严格的程序进行。这种投资并不是 CFO 一个人能够完全决定得了的。

2) 战术性投资。

战术性投资是指不影响企业全局和前途的投资,如更新设备、改善工作环境、提高生产效率等的投资。这种投资额一般投资量不大,风险较低,见效较快,而且发生次数比较频繁。一般由企业的部门经理经过研究分析后提出,经过批准即可实施,不必花很多的研究、分析费用。对于此类投资,作为企业的 CFO 有权直接进行决策。

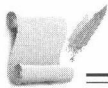
9. 按投资的风险程度

1) 确定性投资。

确定性投资是指风险小、未来收益可以预测得比较准确的投资。在进行这种投资决策时,可以基本不考虑风险问题。

2) 风险性投资。

风险性投资是指风险较大,未来收益难以准确预测的投资。大多数战略性投资属于风险性投资,在进行决策时,应考虑到投资的风险问题,采用科学的分析方法,以做出正确的投资决策。



小知识

投资项目的分类

投资项目或方案的分类很多,可按不同的标志做不同的分类。

(1) 按投资项目未来各年净现金流量的特征分类,投资项目可分为常规投资项目和非常规投资项目。

常规项目是指在建设和生产经营年限内各年的净现金流量在开始年份出现负数,以后各年出现正数,正、负符号只改变一次的项目。

非常规项目即常规项目的对称,是指在建设和生产经营年限内各年的净现金流量在开始年份出现负数,以后各年有时出现正数,有时出现负数,正、负符号的改变超过一次的投资项目。

(2) 投资项目按对企业前途的影响分类,可分为战术性投资项目和战略性投资项目。

战术性投资项目是指不涉及整个企业前途的投资,如为提高劳动生产率、改善工作环境而进行的投资项目。

战略性投资项目是指对企业全局有重大影响的投资项目,如企业转产投资等。战略性投资项目一般具有所需资金多、回收时间长、风险大等特点。

(3) 按投资项目之间的相互关系分类,可把企业投资项目分成相关性投资项目和非相关性投资项目。

投资项目的相互关系,是指采纳或放弃某一项目是否显著地影响另一项目的采纳或放弃。如果一个项目的采纳或放弃可以显著地影响另一个项目,则称这两个项目在经济上是相关的。如果采纳或放弃某一项目并不显著地影响另一个项目,则称这两个





项目在经济上是不相关的。如企业对生产设备的投资与办公设施的投资,是不相关的,但对油田及输油管道的投资则属于相关投资。

(4) 按增加利润的途径分类,投资项目可分为扩大收入投资项目和降低成本投资项目。

企业增加利润的途径有两条:一是扩大收入,取得规模;二是降低成本。这两方面均有可能需要企业投入更多的投资。因此,企业投资项目按利润增加途径的分类,可分为扩大收入投资项目和降低成本投资项目。

扩大收入投资项目指通过扩大企业生产经营规模,以便增加利润的投资项目;降低成本投资项目指通过降低生产经营中的各种耗费以便增加利润的投资项目。

(5) 从决策角度分类,把投资分为独立投资项目和互斥选择投资项目。

独立投资项目指决定投资于某一项目的投资项目。

互斥选择投资指两个或两个以上的项目中只能选择其中之一投资。

(6) 按投资项目的具体内容不同分类,可将投资项目分为金融性资产投资项目和生产性资产投资项目。

① 金融性投资项目,主要是指股票、债券、票据等求偿权的投资,又称为证券投资。这些投资的决策,主要依靠证券分析,从证券市场中选出所要投资的股票和债券,并组成投资组合,并不需要自选创造投资方案。

② 生产性投资主要包括:

(A) 重置性投资。这种投资的目的:为了维持企业现有生产经营能力或是为了降低生产成本如更换已报废或已损坏的生产设备;用高效率的新设备更换可用但已陈旧的生产设备。

(B) 扩充型投资。这种投资的主要目的是为了增加企业产品销路,扩大企业的生产规模等。如生产新产品、开辟新市场、扩大老产品的销售渠道所做的投资。

(C) 强制性或非盈利性的投资。这种投资是与工业安全和环保有关的,如为达到排污性法规要求更换和处理设备所作的投资。

(D) 其他投资决策。

生产性投资决策,对企业而言,一般有多种可供选择的投资方案,然后利用投资决策方法从中选择出经济效益最优的方案。本章主要介绍这种投资项目的决策方法。

五、企业投资的资产组合

企业的资产分流动资产和非流动资产两大类。非流动资产包括固定资产、无形资产、对外长期投资等。企业资产总额中流动资产和非流动资产所占的比例,称为企业的资产组合 (Assets Mix)。

不同的资产组合会给企业带来不同的风险和收益,企业在进行投资时,必须对资产组合进行合理安排。为了简化分析过程,下面以固定资产代表非流动资产。

1. 影响资产组合的因素

在企业全部资产中,固定资产和流动资产的比例安排需要考虑如下因素,以做出最优决策。



1) 影响资产组合的因素。

(1) 风险与收益。

持有大量的流动资产可以降低企业的风险,因为当企业出现不能及时清偿债务时,流动资产可以迅速地转化为现金,而固定资产则不能。因而,在筹资组合不变的情况下,较多地投资于流动资产,可以减小企业的风险。但是,如果流动资产太多,把大部分资金投放在流动资产上,就会造成积压呆滞,降低企业的投资收益率。这就要求财务人员对风险和收益进行认真权衡,选择最佳的资产组合。

(2) 企业所属的行业。

不同的行业经营范围不同,资产组合情况会有较大的差异。

流动资产中大部分是应收账款和存货,这两种资产的占用水平主要取决于生产经营所处的行业。

(3) 经营规模对资产组合的影响。

企业规模的大小对资产组合也有重要影响。随着企业规模的扩大,流动资产在总资产中所占的比重相对下降,这是因为:

① 大企业与小企业相比,有较强的筹资能力,当企业出现不能偿付的风险时,可以迅速筹集资金,因而能承担较大风险,可以只使用较少的流动资产而使用更多的固定资产。

② 大企业因实力雄厚,机械设备的自动化水平较高,故应在固定资产上进行比较多的投资。

(4) 利息率的变化。

在利息率比较高的情况下,企业为了减少利息支出,会千方百计地减少对流动资产的投资,这便会减少流动资产在总资产中的比重;反之,当利息率下降时,则会呈相反方向变化。

2. 企业资产组合的策略

企业的资产组合一般有 3 种策略。

1) 适中的资产组合。

企业流动资产的数量按其功能可以分为两大部分。

(1) 正常需要量。正常需要量是指为满足正常的生产经营需要而占用的流动资产。

(2) 保险储备量。保险储备量是指为应付意外情况的发生,在正常生产经营需要量以外而储备的流动资产。

适中的资产组合策略就是对流动资产在保证正常需要的情况下,再适当地留有一定保险储备,以防不测。如图 1-1 所示的 B 资产组合策略便属于适中的资产组合策略。

在图 1-1 中,假设该企业根据以往经营经验,流动资产的正常需要量一般占销售额的 30%,正常的保险储备量占销售额的 10%,所以适中的组合策略应是流动资产占销售额的 40%,当销售额为 100 万元时,流动资产应为 40 万元。

在销售额一定的情况下,企业应尽量减少流动资产,因为此时增加流动资产不能带来额外利润,却会带来筹资成本和利息支出,因而会减少企业收益。当然,流动资产太少也会带来生产过程中断、无力偿债等风险。在采用适中的资产组合策略时,企





业的收益一般，风险一般，正常情况下企业都采用此种策略。

2) 保守的资产组合。

有的企业在安排流动资产数量时，在正常生产经营需要量和正常保险储备量的基础上，再加上一部分额外的储备量，以便降低企业的风险，这便属于保守的资产组合策略。如图 1-1 所示的 A 资产组合策略。在适中的资产组合策略中，销售额为 100 万元，流动资产是 40 万元；而在保守的资产组合策略中，销售额是 100 万元，流动资产则是 50 万元。在采用保守的资产组合策略时，企业的投资收益率一般较低，风险也较小。不愿冒险、偏好安全的财务经理都喜欢采用此种策略。

3) 冒险的资产组合。

有的企业在安排流动资产数量时，只安排正常生产经营需要量，而不安排或只安排很少的保险储备量，以便提高企业的投资收益率。这便属于冒险的资产组合策略。如图 1-1 所示的 C 资产组合策略。在适中的资产组合策略中，销售额为 100 万元；流动资产为 40 万元；而在冒险的组合策略中，销售额为 100 万元。流动资产仅为 30 万元。采用冒险的策略时，企业的投资收益率较高，但风险比较大。敢于冒险、偏好收益的财务经理一般都采用此种组合策略。

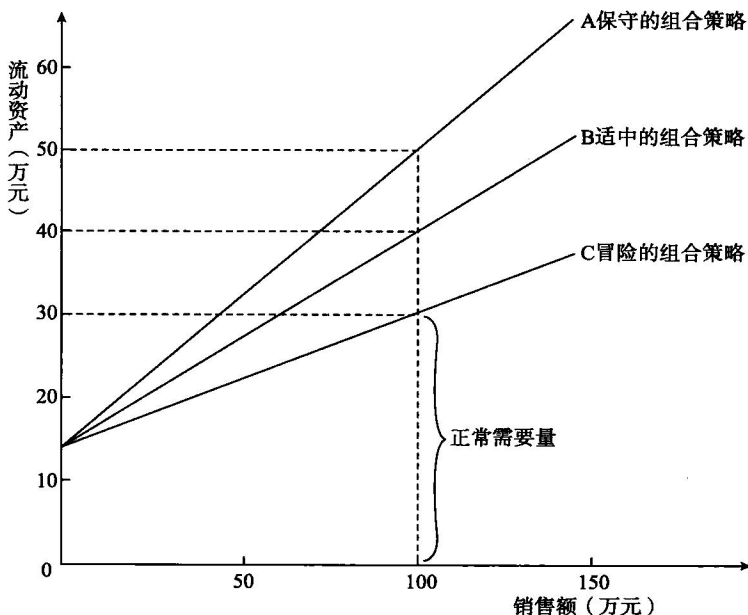


图 1-1 企业资产组合策略

3. 不同的资产组合对企业收益和风险的影响

企业的固定资产和流动资产，对企业的风险和收益有不同的影响。

如前所述，较多地投资于流动资产可能降低企业的财务风险。当企业需要及时偿付债务时，流动资产可以迅速地转化为现金。但如流动资产投资过多，造成流动资产的相对闲置，而固定资产却又相对不足，就会使企业生产能力降低，从而降低企业盈利能力。



总之，在资产总额和筹资组合都保持不变的情况下，如果固定资产减少而流动资产增加，就会减小企业的风险，同时也会减小企业盈利；反之，如果固定资产增加，流动资产减少，则会增加企业的风险和盈利。所以，在确定资产组合时，我们依然要面临风险和收益的权衡。

【例 1-1】 智董制造公司目前的资产组合、筹资组合如表 1-1 所示。智董公司现在的年销售量为 2 000 件，销售收入为 200 000 元，实现净利润 20 000 元。现根据市场预测，今后每年可销售 2 400 件，销售收入为 240 000 元，实现净利润为 24 000 元。但要生产 2 400 件产品，必须追加 10 000 元固定资产投资。现智董公司决定，在资产总额不变的情况下，减少流动资产投资 10 000 元，相应增加固定资产投资 10 000 元。假设筹资组合不变，那么，不同的资产组合对企业风险和收益的影响将如表 1-2 所示。

表 1-1 智董制造公司资产组合与筹资组合 (单位：元)

资 产 组 合		筹 资 组 合	
流动资产	40 000	流动负债	20 000
固定资产	60 000	长期资金	80 000
合 计	100 000	合 计	100 000

表 1-2 资产组合对风险和收益的影响 (单位：元)

项 目	现 在 情 况 (保守的组合)	计划变动情况 (冒险的组合)
资产组合：		
流动资产	40 000	30 000
固定资产	60 000	70 000
资产总计	100 000	100 000
净利润	20 000	24 000
主要财务比率：		
投资收益率	$20\,000/100\,000=20\%$	$24\,000/100\,000=24\%$
流动资产/总资产	$40\,000/100\,000=40\%$	$30\,000/100\,000=30\%$
流动比率	$40\,000/20\,000=2$	$30\,000/20\,000=1.5$

从表 1-2 中可以看到，由于采用了比较冒险的资产组合，企业的投资收益率由 20% 上升到 24%。但是流动资产占总资产的比重却从 40% 下降到 30%，流动比率也由 2 下降到 1.5。这表明企业的投资收益有所增加，而财务风险也相应增大。可见，企业在进行各种投资时必须在风险和收益之间进行认真的权衡，选取最优的资产组合策略。

六、企业投资环境的分析

1. 分析投资环境的意义

投资环境 (Investment Environment) 又称投资气候 (Investment Climate)，是指影响企业投资效果的各种外部因素的总和。认真分析投资环境，是做好投资决策的基本

