

实用管理类丛书



中财 B0098990

现代企业理财学

主 编 尹书亭

副主编 蒋建成

任 玲

宋涟钟

CD 127/18

中央财经大学图书馆藏书章

登 录 号

167005

分 类 号

F-275/F-24

复旦大学出版社

责任编辑 赵恒忠

责任校对 韩向群

现代企业理财学

伊书亭 主编

出 版 复旦大学出版社

(上海国权路 579 号 邮政编码 200433)

发 行 新华书店上海发行所

印 刷 复旦大学印刷厂

开 本 850×1168 1/32

印 张 12.5

字 数 324 000

版 次 1998 年 8 月第 1 版 1998 年 8 月第 1 次印刷

印 数 1—6 000

书 号 ISBN 7-309-02066-9/F·468

定 价 17.00 元

本版图书如有印订质量问题, 请向承印厂调换。

内 容 提 要

本书是复旦版的“实用管理类丛书”之一。本书根据我国目前企业现状与发展趋势,以及我国企业理财的实际情况,较系统全面地介绍了当今国内外企业理财方面的先进理论与方法,同时结合大量现实的企业理财案例充分阐述理论和方法的运用过程。因此,本书具有方法新颖、内容丰富、条理清楚、实用性强等特点。

本书共分八章,包括理财基础、筹资决策、投资决策、资产管理、利润管理、财务分析、计划和控制等内容。

本书可作为大专院校工商管理及财会专业的教材,也可作为现代企业管理者和财务管理人员工作的参考用书。

前 言

《现代企业理财学》一书,是根据我国当前企业现状与发展趋势,结合目前我国企业理财的实际情况而编写的。

本书由南光国际贸易集团总公司南京公司经理、总经济师、财务主管尹书亭同志主编,南京航空航天大学工商学院任玲副教授、江苏商业管理学院财经系系主任蒋建成同志和宋涟钟同志参加了本书的编写工作,并担任副主编。全书由上海复旦大学管理科学系系主任薛华成教授主审。

本书在编写过程中,不仅阐述了当今国内外企业理财方面的先进理论与方法,而且将大量现实的企业理财案例插入书中,同时还兼顾了《全国注册会计师资格考试大纲》的要求。本书具有方法新颖、内容丰富、条理清楚、实用性较强等特点。本书既可作为大专院校工商管理及财会专业的教材,也可作为现代企业管理者和财务管理人员理财工作的参考用书。同时,还可作为广大财务工作者晋升职称,参加国家统考时的参考书。

由于我们的水平有限,加之时间仓促,谬误之处在所难免,希望广大读者批评指正。

在书稿的整理和打字过程中,董英瑞同志做了大量、辛苦的工作,我们仅在此向她表示衷心感谢!

编者

1997年12月

目 录

第一章 总论	1
第一节 企业理财概述	1
第二节 企业的组织形式	7
第三节 企业理财的职能与原则	10
第四节 企业理财的目标与环境	17
第二章 企业理财基础	31
第一节 资金的时间价值	31
第二节 利息率	43
第三节 风险分析	49
第三章 企业筹资决策	59
第一节 企业筹资概述	59
第二节 短期筹资	71
第三节 长期筹资	85
第四节 资本成本	120
第五节 杠杆利益	135
第六节 资本结构决策	142
第四章 企业投资决策	155
第一节 投资决策概述	155
第二节 投资决策的评价方法	161
第三节 长期资产投资	170
第四节 证券投资	181
第五节 投资风险分析与调整	206

第五章 企业资产管理	213
第一节 短期资产管理	213
第二节 长期资产管理	243
第六章 企业利润管理	257
第一节 利润规划	257
第二节 利润总额的构成	279
第三节 企业利润分配	284
第四节 公司股利政策	289
第七章 财务分析、计划与控制	299
第一节 财务分析概述	299
第二节 财务分析的基本方法	302
第三节 财务计划和控制	319
第八章 案例分析	336
第一节 企业筹资案例	336
第二节 企业投资案例	344
第三节 利润分配与财务分析案例	349
附表	376

第一章 总 论

第一节 企业理财概述

一、企业财务与理财

什么是财务？财务的本质是什么？这是一个在理论界迄今仍无统一论的重要问题。

在实际生活中，财务经常是与资金、会计等类似用语混同使用的。一般在狭义上，财务是指经营的价值计算，通常是以损益计算和财产计算为对象的，这种财务又称之为会计，即财务会计。在广义上，财务是指资金的筹措和运用的业务，是以资金为对象的。

资金，是指在企业生产经营过程中，具有价值的物资和财产的货币形态。它首先是以现金、存款的形式被筹措，其中一部分投资于设备等长期资产，其他则用于材料购置、工资及加工费等的支付。随后材料被加工成各种半成品、在制品及产成品，并通过对外销售转换为各种销货款项。它作为应收票据被回收，并折现为企业的现金收入。

企业财务，按其本质来说，就是客观存在于生产经营中的货币关系体系，简称财务关系。

企业的财务关系，一般可概括为以下几个方面：

1. 企业同其所有者之间的财务关系。这主要是指企业的所有者向企业投入资金，企业向其所有者支付投资报酬所形成的财务关系。目前我国企业的所有者主要有：① 国家；② 其他法人单位；③ 个人；④ 外商。企业的所有者按投资合同、协议、章程的约

定履行出资注册,这笔资金即为企业的资本金。企业利用资本金进行经营,实现利润后,应按出资比例或合同、章程的规定,向其所有者支付投资报酬。企业与其所有者之间的财务关系,体现着所有权的性质,反映着经营权和所有权的关系。

2. 企业同其债权人之间的财务关系。这主要是指企业向债权人融通资金,并按合同、协议的规定支付利息和本金所形成的财务关系。企业除利用资本金进行经营活动外,还要借入一定量的资金,以便降低企业筹资成本,提高权益资本报酬率。企业的债权人主要包括:① 债券持有人;② 银行及其他金融机构;③ 商品信用提供者;④ 其他拆借资金给企业的单位或个人。企业利用债权人的资金,必须按时还本付息。企业与其债权人的关系体现的是债务与债权关系。

3. 企业同其被投资单位的财务关系。这主要是指企业将其闲置资金以购买股票或直接投资的形式向其他企业投资所形成的财务关系,它所体现的也是反映所有权性质的投资与受资的关系。

4. 企业同其债务人的财务关系。这主要是指企业将其资金以购买债券、提供借款或商品信用等形式出让给其他单位所形成的财务关系,它所体现的也是债权债务关系,不同的只是企业是债权人而非债务人。

5. 企业内部各单位的财务关系。这主要是指企业内部各单位之间在生产经营各环节中因相互提供产品或劳务所形成的财务关系。企业在实行内部经营核算制的条件下,企业产、供、销各部门以及各生产单位之间,相互提供产品和劳务也要进行计价结算。这种在企业内部形成的资金结算关系,体现了企业内部各单位之间的利益关系,反映着各单位分工与合作的关系。

6. 企业与职工之间的财务关系。这主要是指企业向职工支付劳动报酬过程中所形成的财务关系,即企业以其实现的销售收入,按照每个职工的劳动数量和质量,用货币支付职工的劳动报

酬。这种企业与职工之间的财务关系,体现了职工和企业劳动成果上的分配关系。

企业理财正是基于企业生产经营活动中客观存在的财务活动(即资金运动)和财务关系而产生的,对企业的资金即“钱财”进行的管理,简称理财。具体而言,它是利用价值形式对企业经营过程进行的管理,是组织企业财务活动,处理财务关系的一项综合性的经济管理工作。

二、理财的产生与发展

理财活动,由来已久,它是商品经济条件下最基本的管理活动,但是,由于财权的重要性和早期财务活动的单纯性,理财活动往往由生产经营者或生产经营单位的经理人直接进行。所以,理财在一开始并未成为一项独立的工作,更没有形成独立的企业理财学科。企业理财学的形成与发展是从 19 世纪中期开始的,一百多年来它大致经历了如下三个阶段。

(一)“传统理财论”阶段

这一阶段,从时间上看,是从 19 世纪中叶至本世纪 30 年代世界性的经济大危机。

为什么“传统理财论”始于 19 世纪中叶呢?众所周知 19 世纪中叶,股份有限公司这种企业组织形式一出现,就显示出强大的生命力,并逐步成为在现代社会中占统治地位的企业组织形式。这种企业组织形式的主要特点,是较易于从社会的各个角度筹集大量资金,集中用于举办大规模企业,有利于将先进的科学技术应用于生产,促进社会生产力的迅速发展;同时这种企业组织形式使“所有者”(投资人)与“管理者”(经理人员)相分离,由新兴的企业家(经营专家)阶层掌管企业的经营管理,有利于促进企业管理水平的迅速提高。从经济关系上看,股份有限公司的投资人(股票持有者)只对公司债务承担有限责任。在此前提下,为了维护资本的

完整,以利企业长期地继续经营,并保护外部债权人的权益,企业对股东支付股利,不能超过已实现的累计利润。股份公司的这些特点,对企业理财提出了新的更高的要求,使它成为维持企业的生产经营得以正常、持续进行的关键性因素。到本世纪初,西方经济较发达国家,金融市场的发展已初具规模,投资银行、商业银行、储蓄银行、保险公司以及信托与贷款公司等已成为企业外部经营环境的重要因素,为企业运用金融工具、通过金融市场进行筹资、投资活动提供了有利条件。到本世纪 20 年代,随着经济和科学技术的发展,新的行业不断涌现,企业需要筹集更多的资金,以适应生产不断发展的需要。因此,在这一时期,企业理财是把工作的重点放在资金的筹集和有关证券(股票、债券等)的发行上。它构成“传统理财论”的核心内容。系统反映“传统理财论”的代表作是阿塞·达明于 1920 年出版的《公司财务策略》一书,它较全面地综合了当时流行的各种观点,而成为在这一领域具有较大影响的财务理论专著。“传统理财论”的不足主要表现在两个方面:一是内容上的不全面性、侧重于资金的筹集,但未能对资金的筹集及其有效运用进行统一研究;二是对公司的融资、投资、证券交易和财务信息的揭示等,当时各国政府尚缺乏健全的立法,使各企业的理财活动具有较大的随意性和不规范性。以这种理论实践为基础形成的“传统理财论”,自然也无可避免地要带上这种烙印。

(二)“综合理财论”阶段

这一阶段,从时间上看,是从本世纪 30 年代至本世纪 50 年代。

本世纪 30 年代爆发的世界性的经济大危机,导致大批企业纷纷倒闭,经济处于大萧条之中。残酷的现实使人们清醒地认识到,企业要维持生存,避免倒闭,并进而使企业得到壮大和发展,企业理财的重点不仅在于筹集资金,同时还必须采用科学的方法促使所筹集的资金在企业内部得到最经济、有效的利用,以最大限度地

提高资金利用的综合经济效益。与此同时,许多国家的政府从经济大危机中吸取了教训,进一步强化了有关财务信息揭示和证券交易等方面的立法,借以消除金融市场运行的无序状态,并使广大投资者和债权人的合法权益得到应有的保护。企业内外环境、条件的变化,为实现企业理财活动的规范化和有效化创造了条件,同时也为“传统理财论”向更高层次的“综合理财论”转变奠定了基础。

采用科学的方法促使资金在企业内部合理配置与有效利用,必须使企业的理财活动同企业的采购、生产和销售活动紧密结合,从中掌握贯穿生产经营始终的现金流量,并依据流量与存量相互联系、相互转化的原理,有针对性地加强对现金、应收账款、存货等流动资产项目的管理。在固定资金方面,则以现金流量为基础,运用“货币时间价值”进行换算,据以确定各长期投资项目“折现的现金流量”,作为评价和选优的依据,借以使资金在各长期投资项目上的投放,建立在客观而可比的基础上。在这里,须特别指出的是:乔尔·迪安于1951年出版的著名著作《资本预算》,在这一领域起了极其重要的先导和奠基作用,并成为此后在这一领域众多论著共同的思想、理论源泉。

“综合理财论”的形成及其发展,使企业理财学进入一个重要发展阶段。它标志着企业财务决策从此与生产决策、营销决策三足鼎立,共同构成企业生存与发展的三大决策支柱。

(三)“现代理财论”阶段

这一阶段,从时间上看,是始于本世纪60年代。“现代理财论”是对“综合理财论”从理论上所作的扩展与深化,它使企业理财学的理论建设进入一个崭新的发展阶段。

“现代理财论”以“综合理财论”为基础,从理论上所作的扩展和深化。由于“资本资产定价模式”的出现,并被运用在评估企业资产的价值上。这一模式认为,对投资者来说,企业的某些风险与

企业的股票价格无关,因为这些风险可经由投资者持有多家的股票而分散。这一时期,西方学者又提出了可用于企业价值评估的“期权价格模式”。尤其是进入 80 年代以来,企业理财研究的中心课题是:① 不确定条件下的企业价值评估问题;② 通货膨胀情况下企业理财问题;③ 跨国企业理财问题等。

总的说来,“现代理财论”是以系统理论为指导,依据企业理财与外部金融市场之间存在的相互交融和辩证统一关系,企业内部各要素之间的相互联系、相互作用,以及有关问题进行由此及彼、由表及里的分析研究,形成科学的理财论,用以指引广大投资者的投资行为,使他们在一定程度上可据以作出在一定条件下最为有利的决策。

三、企业理财与相关学科的关系

在商业经营中,企业理财并非是完全独立的。相反,它与许多学科密切相关。如图 1-1 所示。

1. 企业理财与经济学。经济学有两个组成部分:宏观经济学和微观经济学。宏观经济学是从整体来研究经济,而微观经济学则是从个体的、家庭的、公司的角度出发决定经济决策,它们共同为企业理财提供理论基础。例如,经济学的最优理论、边际成本以及边际效益的理论即为财务决策的依据。

2. 企业理财与会计学。在企业管理活动中,企业理财与会计是两种不同层次的活动。会计的作用在于对内、对外提供财务信息,而企业理财则是运用会计提供的信息进行财务分析、规划、控制与决策。

3. 企业理财与管理学。企业理财是管理学的一个重要分支,它包括资源和行为的管理。

4. 企业理财与数理分析。数理分析为企业理财提供决策的计算工具。目前,数学上的许多分析模式和技术,如数理统计、线

性规划等已广泛应用在财务预算、决策、分析以及金融市场上。

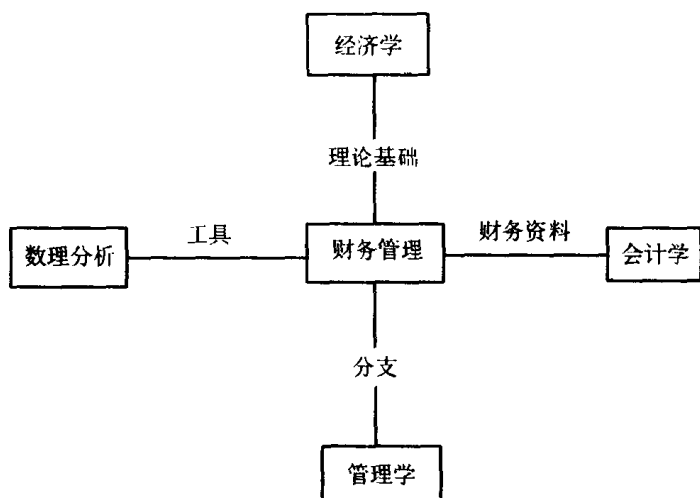


图 1-1 财务管理与相关学科的关系

第二节 企业的组织形式

企业的组织形式主要有三种：个体企业、合伙企业和公司。我国的国有独资企业既有公司的大部分特性，但又是独资的，它也是企业的一种类型，随着我国现代企业制度的建立，公司制将是大部分国有企业的基本形式。就企业的数量而言，个体企业数量最大。就销售额而言，公司的销售额占总销售的绝大部分。由于公司对国家经济的重要性，财务管理理论和方法的研究重点是公司，但财务管理中的概念、原则和方法同样适用于个体和合伙企业。

一、独资企业

独资企业又称个体企业，它是由单一的业主独自拥有，一般是一人所有的企业。独资企业不是独立法人，业主对企业的经营有

绝对控制权,企业的所有利润归业主所有,并向国家交纳所得税。
独资企业有以下优缺点。

优点是:

1. 企业组建简单、费用低,只要向政府的工商管理部门申请营业执照即可。

2. 无须向社会公布企业的财务报表。

3. 所有权和经营权合一,业主自主决策,能随机应变,有利于竞争。

4. 政府对独资企业的管制较少,独资企业只要遵守国家的有关规定即可。

缺点是:

1. 独资企业对自己的债务负有无限责任,风险较大。

2. 独资企业一般是由个人单独出资,财力有限,难于向较大规模发展。

二、合伙企业

由两人或更多的人(或多方)合伙经营的企业称合伙企业。每个合伙人各自出资,按共同商定的合约决定每人分担的责任和分享的利润。合伙企业与独资企业一样要承担无限责任,交纳所得税。按每个合伙人所负担的责任差别,合伙企业可分为一般合伙和有限合伙两种。前者的一般合伙人每人均可代表企业,以企业的名义签订合同。每人都负有无限责任,即当企业的资产不足抵债时,每个合伙人都有连带责任,要以自己的个人财产承担公司的债务。而有限合伙企业只有一个合伙人负有无限责任,其他人负有限责任,但企业只能由负无限责任的合伙人经营,其他合伙人不得干预。有限合伙人类似于一般投资者,他们不参与企业经营,仅以自己投入的资本对企业的债务负责。

合伙企业的组建也比较容易,它的寿命也是有限的,当某个合

伙人退出或死亡,合伙关系即告终止,此合伙企业消失。只要形成新的合伙关系,即预示着一个新合伙企业的诞生。

合伙企业可把不同个人的资本、技术和能力聚合起来,形成更强更有创造力的经营实体。但它在无限责任和有限生命这两点上与独资企业是一致的。此外,合伙企业的资本不以股票形式出现,不能转让和变现,因此与公司相比,所有权的转移比较困难,也较难筹集大量资金。故合伙企业适合于中小型企业。一般高技术的风险投资刚起步时,往往采用合伙形式。当然,在北美有些合伙企业也有股票,而且可以买卖。政府为鼓励高科技风险资本的投资,还对这些合伙企业的股票收益征收较轻的税。会计师事务所和律师事务所一般也是合伙企业。这些行业的特点要求事务所必须保持其声誉,而合伙企业无限责任这一点对维护声誉是很有效的。

三、公司

公司是由股东们集资建立经政府批准的合法经济实体。公司是法人,具有企业法人财产权并承担企业的法律责任。公司归全体股东所有,其所有权与经营权是分离的。

公司的组建比较复杂,要向政府有关部门提出申请,要有公司章程和章程细则,经国务院授权的部门或者省级人民政府批准后方能设立。公司的开办费用也比较大,但公司这种组织形式有较多的好处:

1. 公司的债务责任与股东个人财产无关。股东的偿债责任只限于他们投资在公司资产上的资本,因此只负有限责任。

2. 公司可以发行股票和债券筹集资金,这些证券可在金融市场上流通。因此,公司的所有权能方便地转移。企业的股票有很好的流动性。

3. 公司容易筹集到资金,因此具有较多的增长机会。

4. 公司有无限寿命,即使所有权转移仍能保持其法人地位,

因此公司能保持经营的连续性。

5. 公司所有权和经营权的分离使企业能聘用管理素质高的经营管理人员,提高经营管理的效率。

公司组织形式的主要缺点是双重纳税。公司在经营活动中获得的利润要交公司所得税,股东分红所得还要交个人所得税。此外,股票上市的公司要定期公布财务报表,政府对公司的法律管制严密。还有,企业经营权和所有权的分离在给企业带来管理效率的同时,也给经理利用职权为自己和职工谋利而损害所有者利益带来可趁之机。为此必须加强对经营者的监督和激励。

第三节 企业理财的职能与原则

一、企业理财的职能

企业理财的职能是指企业理财人员在企业理财实施过程中应履行的职责和发挥的功能。企业理财是企业管理的一个组成部分,因此企业理财的职能必然具备企业管理的职能(计划、组织、指挥、协调和控制),但是,由于企业理财有其自身特殊的内容,这也决定了企业理财的职能具有特殊性。

(一) 财务计划职能

财务计划职能是指对未来预期的财务活动进行的规划和安排,具体包括财务预测、财务决策、财务预算等具体内容。

1. 财务预测。预测是以过去和现在的资料为基础,对未来作出有科学依据的预计和推测。财务预测就是对财务活动的未来发展趋势,事先作出有科学根据的定性或定量的描述。

预测的根据,主要是对客观事物发展规律性的认识。经济现象的发展变化看起来纷纭复杂,但实际上总有一定的规律性,只要我们认识和掌握其规律性,就可以从事物之间的相互联系、相互影响、相互制约中把握它的发展趋势,从而根据过去和现在预计未

来,根据已知来预算未知。

在财务计划职能中,财务预测是基础,它的准确与否将直接影响财务决策和财务预算。

2. 确定目标。确定目标是企业理财计划职能的起点,是以财务预测的结果为基础建立的企业财务预测目标,包括企业未来期企业理财发展目标和近期目标,以及实现目标需要遵循的财务战略方针和途径等。

3. 财务决策。财务决策是根据以财务预测的结果和企业的目标为基础建立的企业财务预测目标,拟定出几个可供选择的可以达到企业理财目标的方案,再运用科学的方法对各种可供选择的方案进行可行性研究和论证,从中选择和确定实现财务目标的最优方案的过程。

4. 财务预算。预算是对企业未来一定时期预计经营活动的数量说明。任何一个企业,不论规模大小,它所掌握的人力、物力、财力的资源总是有一定限度的。为了利用有限的资源产生更多的利润,必须做好预算工作。

财务预算是企业全面预算的一个重要组成部分,是企业在计划期内对现金收支、经营成果和财务状况的预算,是企业财务工作的一个重要环节。

(二) 财务组织职能

财务组织职能是指为了实现财务预测目标,能够合理组织企业理财活动中各个要素、各个环节和各个方面,并进行合理的分工与协作的一种功能,具体功能如下:

1. 确定合理的组织机构。企业理财活动能够根据其工作任务,确定科学合理的组织机构,使管理工作达到高效率。

2. 明确责任制。根据企业理财的要求,需要对企业内部各级各部门进行分工并相应明确责任和利益,并进而做到责、权、利相结合。