

前 言

这是一本探索社会主义市场经济体制下企业财务理论的书，它凝聚了我近三年的心血。我从事过企业财务管理课程的教学，也从事过实际工作，回想在大学里读的企业财务课自始至终是计划编制、资金日常管理和计划执行情况的分析，所谓财务理论就是资金运动及其所体现的财务关系，学起来很吃力，而在实际工作中却用处不大。我始终认为企业财务应当有自己的理论体系，并想在这方面进行一些探索。改革开放给我提供了机遇。经济体制改革从放权让利入手，与企业财务一直息息相关。当改革进展到转换企业经营机制，把企业推向市场时，对传统财务理论提出了挑战，新的财务理论应该逐步建立。

我把计划经济下的企业财务称为“浅度财务”，把社会主义市场经济下的企业财务称为“深度财务”，把财务的停滞、倒退称为“财务抑制”，把浅度财务向深度财务的发展称为“财务深化”。这本书就题名为《企业改革中的财务深化》，主要是探索财务深化的理论和实践。在这里只是介绍了自己已经研究的几个方面的问题，包括财务运行机制、财务风险、财务信用、财务分配等，并没有提出系统的财务深化理论。期望它能起到抛砖引玉、投石问路的作用，以引起同行的注意，能有更多的人一起来进行深入的研究。理论研究是长期艰苦探索的过程，社会主义市场经济下的企业财务理论同样需要长期艰苦的探索才能建立起来。为了有利于理解财务深化的理论，本书介绍了有关的技术方法，如时间价值、现

金流量、企业预算、资产评估等。

本书立足于我国企业改革的实际，借鉴、吸收了西方经济理论、财务理论的一些成果，提出了一些新的观点。这些观点能否站得住脚，还要靠企业财务改革的实践来检验。

笔者不揣浅陋，把自己研究的成果奉献给广大读者，不当之处，热诚欢迎指正。

胡 积 健

1992年9月于山东经济学院

目 录

第一章 企业改革中的财务深化	1
1—1 企业改革的市场取向	1
1—2 财务抑制与财务深化	6
1—3 财务战略	16
第二章 企业财务运行机制	28
2—1 企业财务运行机制的内容	28
一、机制、经济机制和财务运行机制	28
二、财务运行机制的构成要素	29
三、企业财务运行过程	31
四、存量、流量、增量	36
2—2 企业财务运行机制的特点	38
一、是用货币表现的价值运动	38
二、是实现价值增殖的过程	39
三、是一个开放的系统	40
四、有风险性	41
2—3 企业财务运行机制的调控	42
一、企业财务运行机制的调节功能	42
二、企业财务运行机制调控的原理	46
三、企业财务运行机制调控的类型	56
第三章 时间价值与现金流量	62
3—1 时间价值的概念	62
一、时间价值不是推迟消费的报酬	62

二、马克思关于复利的论述	63
三、时间价值的概念	65
3—2 终值和现值	66
一、一次付款的终值和现值	66
二、系列付款的终值和现值	68
三、年金的终值和现值	70
3—3 时间价值计算中的几个问题	80
一、时间和时间价值对终值和现值的影响	80
二、贴现率的测定	82
三、时间价值计算中的几个特殊问题	83
3—4 时间价值的应用	88
一、利率	89
二、贴现	90
三、期货	92
3—5 现金流量	93
一、现金流量及其计算	93
二、投资决策指标	98
第四章 财务风险	109
4—1 财务风险概述	109
一、财务风险的概念	109
二、财务风险的特点	113
三、财务风险管理	116
4—2 财务风险与杠杆作用	119
一、经营杠杆	119
二、财务杠杆	124
三、复合杠杆	128
4—3 风险决策与风险测量	131
一、期望值方法	131
二、测量风险程度的方法	136
三、边际分析方法	139

第五章 财务信用	142
5—1 财务信用概述	142
一、财务信用的意义	142
二、财务信用的必要性	144
三、财务信用风险	146
5—2 财务信用的内容	148
一、商业信用	148
二、银行信用	154
三、票据信用	160
四、租赁	162
5—3 证券估价原理	167
一、证券估价的影响因素	167
二、固定收入证券的估价	172
三、普通股票的估价	175
四、证券组合的收益和风险	184
第六章 财务分配	189
6—1 财务分配的内容	189
一、财务分配是一个独立的经济范畴	189
二、财务分配的内容	192
三、财务分配结构	197
6—2 财务分配的作用	204
一、财务分配是企业再生产过程顺利进行的重要环节	204
二、财务分配是社会总产品分配的基础	206
三、财务分配是国民收入分配的基础	207
6—3 财务分配与其他分配的关系	209
一、财务分配与财政分配的关系	210
二、财务分配与价格分配的关系	213
三、财务分配与信用分配的关系	215
四、财务分配与工资分配的关系	219
第七章 企业预算	222

7—1 企业预算概述	222
一、企业预算的意义	222
二、企业预算的作用	224
三、编制企业预算的组织分工	226
7—2 编制企业预算的几种方法	227
一、弹性预算	227
二、零基预算	234
三、滚动预算	237
四、概率预算	239
7—3 企业预算的编制	242
一、销售预算	243
二、生产预算	244
三、直接材料预算	245
四、直接人工预算	247
五、制造费用预算	248
六、产品单位成本和期末存货预算	249
七、销售及管理费用预算	250
八、现金预算	252
九、预计收益表	253
十、预计资产负债表	254
第八章 资产评估	257
8—1 资产评估概述	257
一、资产评估的意义	257
二、资产评估的程序	262
三、资产评估的原则	264
8—2 资产证估的方法	266
一、市场法	266
二、成本法	268
三、收益法	277
四、资产评估的计价标准	279

8—3 无形资产的评估	280
一、无形资产的主要内容	280
二、无形资产的计价	282
三、无形资产评估的方法	284
四、商誉的评估	289
 附录 复利表和贴现表	 292

第一章 企业改革中的财务深化

1—1 企业改革的市场取向

企业财务受企业所处经济环境的制约，经济环境的变化必然对企业财务产生重大的影响。因此有必要先分析一下改革开放以来我国企业经济环境所发生的变化。

我国的经济体制改革已经把企业逐步推向市场：参与市场竞争、接受市场优胜劣汰的选择。随着改革的深入，企业改革的市场取向越来越明确，企业所处的经济环境正在由过去高度集中的计划经济转化为社会主义的市场经济。

目前我国的企业改革从调整国家与企业的分配关系入手，逐步扩大企业的生产经营自主权，实行多种形式的经济责任制，在增强企业活力方面取得了一定的进展。但是，企业改革局限于经济利益的调整，没有触及到深层次的问题，用“蛋糕”理论来衡量，就是只研究如何分蛋糕，而没有解决如何把蛋糕做大的问题。企业改革的进展要求解决转换企业机制这个关键问题，使企业真正成为自主经营、自负盈亏的商品生产者和经营者。从提出社会主义经济是有计划的商品经济的时候起，就提出了社会主义企业应当成为自主经营、自负盈亏的商品生产者和经营者。至今，企业与这个目标还有很大的距离。问题的症结在于没有解决好企业与市场的关系问题。这可以归结为两个方面：一是企业面临的市

场不完善、不规范；二是企业没有真正进入市场，没有成为市场的主体。

改革开放以来，我国的市场已初步形成并有所发展，但是还不完善、不规范。目前我国的市场体系是在消费资料市场的基础上建立和发展起来的。它包括生产资料市场、金融市场、技术市场、信息市场、劳务和房地产市场等。就整体看，它还是初级的、不发达的，自给自足的自然经济的影响仍然不同程度地存在。在广大农村，农民消费的农产品大多是自己生产、自己加工的，农产品商品化的程度只有50%多一点。企业大而全、小而全的状况没有多大改变，生产资料还有相当一部分没有进入市场，资产存量的调整还不习惯于依靠市场。地区和部门常常实行地方保护主义，人为地封锁和割裂市场。金融市场、技术市场、信息市场、劳务市场和房地产市场等或者处于起步阶段，或者刚刚开始发展，市场交易的信用化、票据化的程度很低。市场的规则还未全面建立，还很不完善，市场正常运作所必需的各种服务机构还未普遍建立，或者还不健全。市场中的商品交换关系本是一种契约关系，遵守契约是市场得以正常运作的基本规则。但是大多数企业还没有树立遵守契约的观念，市场交易中不遵守契约、不讲商业信用的事不断发生。企业间三角债债务链的形成，就是我国市场缺乏规则的一种表现。市场赖以发挥作用的机制，例如价格机制，竞争机制还不规范。在新旧体制交替的时期，价格出现双轨制，在指令性计划范畴内，企业可以得到低于市场价格的原材料、能源、设备、外汇等，企业的产品也要按照低于市场的价格销售。有的企业因低进高出而虚增赢利，有的企业则因高进低出而出现政策性亏损。企业之间的竞争还是不完全的、不公平的。我国国内市场与国际市场还未真正接轨，企业还很不适应在国际市场上的竞争。我国正在申请恢复在关税和贸易总协定（简称“关贸总协定”）中的缔约国地位。关贸总协定正在发展成为一个全面的、全球经济

组织，关贸总协定的多边贸易原则，已成为世界各国所普遍接受的共同准则。例如按照公平贸易原则，在缔约国之间，反对倾销和反对出口补贴，倾销和出口补贴都被视为不公平行为。1991年前，我国一直对外贸企业实行补贴，外贸企业只重视换汇，不计换汇成本的高低，不重视出口发生的亏损。外贸企业的亏损作为政策性亏损由财政给予补贴。1991年，外贸企业开始实行自负盈亏，使我国的对外贸易具备符合公平贸易原则的条件，这只是迈出了一小步，我国企业要按照国际贸易标准进入国际市场还要做出更大的努力。

市场是企业活动的舞台。市场发育不完善、不规范，企业不可能作为市场的主体来活动，企业成为市场主体的标志是企业真正成为自主经营、自负盈亏的商品生产者和经营者。在市场的舞台上，企业之间的关系应是横向的、彼此平等的商品交换关系。企业要对自己在市场上的活动负盈亏责任，接受市场的裁判，或者在竞争中发展壮大，或者在竞争中被淘汰。企业作为市场的主体，一方面有根据市场信号安排生产经营活动的自主权，另一方面要对自己活动的后果负责。在计划经济下，企业缺乏自主权，只能按照主管部门下达的指令性计划进行生产，企业的任务就是完成和超额完成国家计划，至于生产出来的产品社会是否需要，企业用不着去考虑。僵硬的指令性计划把企业与市场隔绝开来，使企业对市场很陌生，当改革开放的大潮把企业推向市场时，企业感到手足无措，不知道自己在市场上应扮演一个什么角色。市场内容和构成要素是供求、价格和竞争，而供求、价格和竞争的主体是企业。供求是市场的物质内容。供给和需求的关系从客体方面看，是商品可供量与购买力之间的关系，从主体方面看，则是卖者和买者之间的关系、生产者和消费者之间的关系，在这里，无论生产者还是消费者，主要是企业，因此企业是供求关系的主体。企业能够主动根据市场信号对供求关系作出反映：当供大于求时，

价格下降，压缩供给；当供不应求时，价格上升，扩大供给，使供求在动态中趋于平衡。任何一个企业在市场上都既是买者又是卖者，买是为了卖，卖了才能再买。企业之间的买卖关系，即企业之间的交换关系，表现为市场。价格是市场的构成要素，是市场主体利益关系的焦点。作为卖者，企业希望价格高于价值，取得更多的盈利；作为买者，企业则希望价格低于价值，以便降低成本。在市场上买卖双方为了各自的利益而讨价还价，最终按照价值规律和供求规律形成市场价格。价格是由企业根据市场规律确定的，价格的高低对企业物质利益有重要影响。竞争是市场的重要特征。竞争表现为商品的竞争、价格的竞争、质量的竞争等，归根结底是企业之间的竞争。通过竞争，实现优胜劣汰。从这个意义上可以说竞争关系着企业兴衰存亡。置身市场，每一个企业都面临着竞争，想回避是不可能的。企业只能积极参与竞争，根据市场需求，采取相应的战略，实现技术进步和产品创新，通过营销策略，提高市场占有率，在竞争中取得优势。供求、价格、竞争作为市场运动的客观过程，其主体是企业，企业按照市场规律驾驭供求、价格和竞争，才能实现市场的功能。目前，我国企业已开始进入市场，准确地说企业是被改革开放的大潮推向了市场，企业自身缺乏进入市场的准备，尚不具备成为市场主体的能力。因此企业还要通过深化改革使自己真正成为市场的主体。

计划和市场都是实现生产要素配置的手段，从体制上看有三种模式：计划模式、市场模式、计划与市场双轨制模式。社会主义国家经济建设的实践证明，高度集中的计划模式已经成为生产力发展的桎梏，必须对这种体制进行改革。在改革的过程中出现了双轨制。如何认识双轨制？双轨制是体制转换过程中的过渡模式，还是体制改革的目标模式？从我国经济体制改革的实践看，双轨制只能是一种过渡模式。双轨制造成了经济运行的无序性：大中型企业在计划轨上运行；乡镇企业、村办企业、三资企业、私

营企业等在市场轨上运行，两条轨不是互相补充、互相结合，而是互相冲突，冲突的结果是市场轨挤压计划轨。尽管近几年国家为增强国营大中型企业活力采取了不少改革措施，由于没有脱离计划运行的轨道，国营大中型企业受到的挤压有增无减。双轨制使所有企业都面临供求、价格、竞争的挑战。很显然，在市场轨上运行的企业具有优势，它可以凭借看不见的手去挤压看得见的手。从生产经营方面看，国家对大中型企业仍保留一部分指令性计划，企业不能根据市场的需求放开经营，对市场的应变能力较弱；从价格方面看，计划轨上的价格明显低于市场轨上的价格，在卖方市场上因为供不应求，计划轨上的低价格排挤不了市场轨的高价格，通过价格的杠杆作用，使物质利益分配不平等地向市场轨倾斜；从用工方面看，计划轨上的职工捧着铁饭碗，三个人的活五个人干，不能辞退多余的劳动力，职工的劳动生产率和工资水平都低于市场轨，使企业在调动职工积极性、提高效率方面受到限制。双轨制作为一种过渡模式，改革的取向只能是市场。

上述三种体制模式，在其运行中都要付出一定的成本，称做体制费用。在进行体制模式选择时，应以体制费用的高低为依据。既然三种体制模式都是配置生产要素的手段，其运行过程就是要素配置的过程，其体制费用就是要素配置的成本。影响要素配置成本的因素主要有三个，第一是决策结构，第二是据以作出决策的信息的搜集、传导和整理结构，第三是动力结构。其中决策结构是最重要的因素，动力和信息都是为决策服务的。计划模式由政府集中决策，政府既进行宏观经济决策，也进行微观经济决策，政府包办了应由企业进行的决策，企业成为政府机构的附属物。行政服从关系扭曲了企业的动力结构，有这样一种说法：“计划的节约是最大的节约，计划的浪费是最大的浪费。”从计划模式的实践看，计划的节约没有体现出来，计划的浪费却体现得非常清楚。商品经济错综复杂，政府用指令性计划安排企业的生产经营活动，是

在干一件干不了也干不好的事情，其机会成本是相当高的，因此其体制费用也是相当高的。双轨制模式中，大中型企业在相当大的程度上仍由政府集中决策，计划模式的比重相当大，市场轨对计划轨又产生挤压，使双轨制的体制费用比较高。市场模式由企业分散决策，政府对企业进行宏观指导。企业作为市场主体，不仅考虑眼前利益，更重视长远利益。在同长期发展相联系的利益机制驱使下，企业根据市场信息进行决策，市场用看不见的手对企业进行调节。政府通过法律、经济、行政等手段从宏观上对企业进行指导，使体制费用降低。比较三种体制模式的体制费用，由高到低的顺序是计划模式、双轨制、市场模式，按照体制费用最省的原则，企业的改革也应取向市场。

1—2 财务抑制与财务深化

传统财务理论忽视了财务与经济的关系这个主题，事实上，财务与经济发展是息息相关的，财务与经济体制改革也是休戚相关的。财务机制改革会促使经济摆脱徘徊不前的局面，加速经济的增长；但是，如果财务被抑制或被扭曲，就会阻碍和破坏经济的发展。经济体制模式决定了财务机制的内容。这可以用浅度财务与深度财务来说明：非商品经济、落后的商品经济形成的是浅度财务，发达的市场经济形成的是深度财务。财务机制从浅度向深度发展就是财务深化，财务机制在浅度上停滞不前，或者倒退，就是财务抑制。

财务抑制与财务深化不是杜撰出来的空洞教条，而是从经济改革的实践中总结出来的正确理论。我国的企业改革从调整国家与企业的分配关系入手，八十年代前后十多年时间一直围绕着放权让利作文章。通过改革开放，企业的生产经营自主权有所扩大，市场的作用有所增强，企业从过去单纯依赖国家转变为既依赖国

家又依赖市场。但在这种双重依赖中企业主要的还是依赖国家。在国家保护下求生存比在市场竞争中求生存要容易得多，企业在国家的保护下因而缺乏参与市场竞争的内在动力和外在压力，其经营机制、财务机制还没有从根本上得到转变。进入九十年代，改革开放的深入把转换企业经营机制提上了议事日程，改革的大潮把企业推向了市场，企业从对国家和市场的双重依赖转向主要依赖市场。企业改革的市场取向要求由市场调节企业的生产经营活动，用市场手段优化生产要素的配置。财务机制是企业经营机制的重要内容。它要解决的是资金这个生产要素的优化配置问题。财务机制的内容决定于经济体制和企业经营机制，它必然随着经济体制的改革和企业经营机制的转换而深化。改革的实践证明，财务机制的深化，应当与企业的改革同步甚至超前，否则就会出现财务抑制。从我国企业改革的历程看，在企业完全依赖国家和主要依赖国家的体制下，生产要素完全或主要由国家通过计划手段进行配置，资金要素同样完全或主要由国家直接进行配置，在把企业推向市场后，企业将主要依赖市场，生产要素将主要由市场通过“看不见的手”进行配置，资金要素同样将主要由市场进行配置。在企业经营机制的转换时期，企业的双重依赖，将由主要依赖国家转为主要依赖市场，生产要素的配置将由以计划手段为主转为以市场手段为主。财务机制的转换应当超前，至少应当与企业经营机制的转换保持同步，因此应当尽快实现资金要素的配置从以计划手段为主向以市场手段为主的转换。企业改革的市场取向，提出了财务深化的要求，财务的深化又能促进企业经营机制的转换。财务深化的目标是实现以市场手段为主配置资金，如果不顾客观要求，不尽快实现资金要素配置手段的转换，仍然坚持以计划手段为主配置资金，或者资金要素配置手段的转换滞后于企业经营机制的转换，就会出现财务抑制，使企业经营机制的转换受阻。企业改革的市场取向使财务机制面临严峻的选择：或

者是财务深化，或者是财务抑制。财务深化与企业经营机制的转换是同向的、协调的，而财务抑制与企业经营机制的转换是逆向的、紊乱的，因此选择财务深化是不容置疑的。

可以这样说，传统的财务实践是财务抑制的实践，传统的财务理论是财务抑制的理论。财务抑制是计划经济模式下财务机制的典型特征。在计划经济模式下国家高度集权，否定市场的作用，只相信政府的行政干预能力，用指令性计划约束企业的所有活动，包括所有的财务活动，使财务机制在浅度上停滞不前，形成典型的财务抑制。计划经济模式下的浅度财务有如下特征：

（一）财权高度集中。国营企业的财权集中在国家手里，企业几乎没有什么财权。国营企业的基本建设投资、技术改造投资、新产品试制费等由国家财政拨付，企业无偿使用，投资给哪些企业、给多少，都是政府说了算。企业的定额内流动资金由财政无偿拨给，投资机制行政化，投资权完全由国家掌握；价格由国家统一管理，政府设有专职的物价管理部门，除零星小商品外，生产资料和大部分生活资料都由国家定价。国家定价的程序很复杂，对价格很少进行调整，价格机制僵化，价格背离价值，价格不反映供求关系的变化，使价格产生不正常的分配效应，低进高出的企业虚增盈利，高进低出的企业发生政策性亏损，国家财政又以价格补贴的形式去弥补政策性亏损；银行是政府的行政部门，用行政手段管理对企业的信贷业务，企业必须在指定的银行开户，只能在开户行取得贷款，贷款由国家指令性计划进行安排，贷款利率偏低，企业与银行之间的关系实际上是一种行政隶属关系；依法纳税本是企业应尽的义务，一方面税法不规范，税收没有真正纳入法制的轨道，另一方面减税、免税乱开口子，不是按规定减税、免税，而是靠税务机关的“仁慈”减税、免税，减税、免税成为国家向企业投资的一条行政渠道。从资金的使用权看，国家把企业的资金划分为固定资金、流动资金、专项资金，对三部分

资金规定了各自的来源和用途，强调专款专用，打酱油的钱不能买醋，不允许资金之间流动，企业在资金使用上也得听命于国家。财权高度集中是浅度财务最本质的特征。正是这一本质特征决定了其他的特征。

（二）财务从属于生产。浅度财务脱离经营、脱离市场，是单纯为生产服务的财务。计划经济体制下，产值挂帅。国家指令性计划以生产计划为核心，国家重视的是产值的增长，经济发展速度用产值的增长速度来反映，企业的任务就是完成国家计划，主要是完成国家下达的生产计划，企业的其他各项计划都是围绕着如何完成生产计划而制定的，财务计划也不例外，完全是为实现生产计划服务的。企业是生产型的，重生产、轻销售，千方百计超额完成产值增长任务，至于产品是否能卖出去，企业并不关心，很多产品生产出来即积压在仓库里，生产得越多，积压得越多，产值增长得越快，财政背的包袱就越沉重。单纯为生产服务的财务是供给型财务，生产需要什么就供给什么，需要多少就供给多少。为了保证生产的需要，企业往往盲目采购各种材料，大量材料积压在仓库里，造成资金占用的浪费。产成品积压、材料积压，加上生产过程中材料和能源等的浪费，企业长期超定额占用资金，不得不从银行大量贷款，贷款的使用效益很低。浅度财务的这种现象可以称之为“黑洞效应”，黑洞吞噬了大量资金，给国家造成大量损失，国家只能以核销的形式认可这种损失。

（三）财务缺乏约束。财务约束指盈亏对企业生存、发展的影响程度。浅度财务缺乏财务约束，因为企业并不真正自负盈亏。企业的亏损有两种，一种是政策性亏损，是价格因素形成的亏损，另一种是经营性亏损，是企业经营不善形成的亏损。在计划经济体制下国家对企业亏损采取“父爱主义”的态度：对政策性亏损给予价格补贴，对经营性亏损给予减、免税照顾，允许企业亏损长期挂帐，亏损企业照常可以得到财政拨款，照常可以从银行贷款，

亏损企业没有破产的后顾之忧。盈利企业实现的利润要上缴国家，国家并不因其贡献大而在资金投入上给予特殊的照顾，国营大中型企业是国家财政收入的主要来源，而国营大中型企业的发展主要受资金不足的制约，并没有因效益好而得到更快的发展。“资金分配上的大锅饭”是对浅度财务缺乏财务约束的形象概括”。国家对企业不管盈亏一样照顾，挫伤了盈利企业的积极性，保护了亏损企业，使财务约束失去了效力。在计划经济体制下，财务约束决定于国家，而不是决定于市场，企业的生存和发展决定于国家的保护，而不是决定于企业自身的盈亏，国家的直接介入弱化了财务约束，使企业养成了依赖国家的惰性。财务约束本来是一道屏障，根据企业的盈亏情况对企业进行优胜劣汰的选择。国家的行政干预与财务约束背道而驰，因为财权集中在国家手里，国家的行政干预占绝对优势，财务约束的作用被抵消。用行政干预替代了财务约束，这种越位是计划经济体制的一种无法克服的弊端。

总括以上的分析，浅度财务的主要特征是国家对财务的行政干预。浅度财务的轨迹形成财务抑制，财务抑制有其历史背景，下面对财务抑制的背景作些分析。我国是在半封建半殖民地经济的基础上建立起新民主主义经济，并过渡到社会主义经济的。从战争时期到和平时期大规模经济建设，政府的行政手段是最强有力的，也是最有效的。三年经济恢复和第一个五年计划我国经济建设取得了巨大成绩。由于对特殊历史时期的情况缺乏分析，对此作为一般经验推而广之，国家加大了行政干预经济的力度，出现了五八年的大跃进和人民公社化。此后并没有从中吸取教训，依旧迷信于行政机构安排经济的能力。我国社会主义建设以苏联为楷模，照抄、照搬苏联的做法，形成了行政高度集权的体制，把企业作为行政的附属物，用指令性计划体现国家的意志，用产值增长的多少衡量企业的优劣，使企业管理行政化、集权化。在经济理论方面存在片面性，把公有制，特别是全民所有制绝对化。国