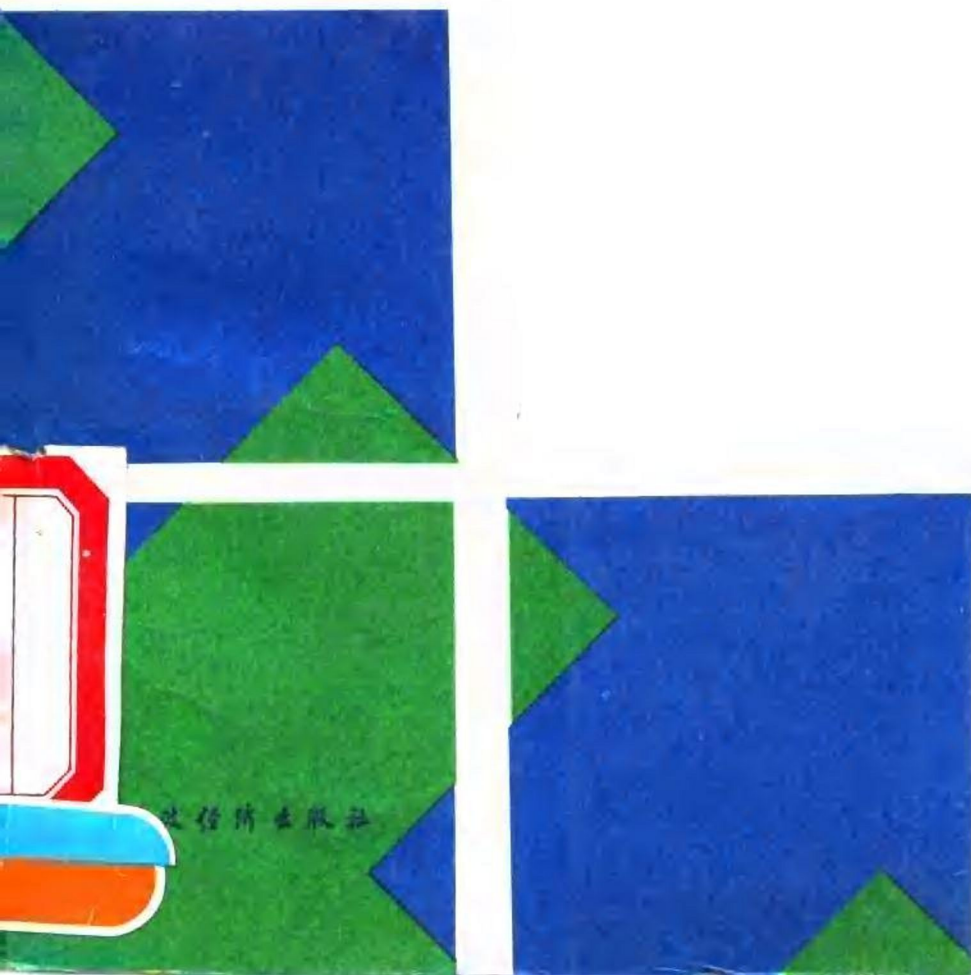


现代企业 财务决策 概论

杨淑娥 张天西 邹先德 著





现代企业财务决策概论

杨淑娥 张天西 邹先德 著

中央财经学院图书馆藏书章

总号 390168

书号 F275/354

中国财政经济出版社

现代企业财务决策概论

杨淑娥 张天西 邹先德 著

*

中国财政经济出版社出版

(北京东城大佛寺东街8号)

新华书店北京发行所发行 各地新华书店经售

北京财经印刷厂印刷

*

787×1092毫米 32开 8.625印张 174 000字

1991年10月第1版 1991年10月北京第1次印刷

印数:1—4000 定价:4.20元

ISBN 7-5005-1410-7/F·1328

序

在有计划的商品经济日益发展、企业应有的经营管理自主权得以充分行使的新形势下,以事中、事后管理为主的传统财务管理,受到了严峻的挑战。当今复杂多变的社会经济条件,要求企业财务管理工作能够预测市场需求和企业环境的变化,针对种种不确定的经济风险,及时作出可行的决策。“管理的中心在经营,经营的中心在决策”,这一观点已为人们普遍接受。充分利用财务信息进行财务决策,正在形成财务管理的核心内容。

杨淑娥、张天西、邹先德三位同志编著的《现代企业财务决策概论》,正是适应财务管理领域不断拓宽、财务学科内容日益更新的需要而推出的一本专著。该书在内容结构安排上,以筹资决策、投资决策、收益决策为基本框架,阐述各项决策的基础理论、内容和方法,集中而又系统地对财务决策作了理论概括,构思新颖,逻辑严密,为我们提供了一本具有开拓性的财务决策教材。该书在编写方法上,既充分吸取外国财务管理行之有效的方法和技术,更着力总结我国现代化建设中独具特色的经验,有些内容的研究,如通货膨胀时期的筹资决策、租赁筹资与举债筹资的比较、债务偿还决策等,更具有开创性。该书融中外财务管理之所长于一体,寓理论探索于方法

应用之中,为贯彻“以我为主,博采众长,融合提炼,自成一家”的原则,提供了有益的经验。

目前高等学校财务与会计专业的教学计划中,大都只设一门综合的财务管理学课程,而没有按财务管理环节分设课程。这种状况已不能适应经济工作越做越细、学科发展逐渐分化的要求。财务管理课程细分化势在必行。这本《现代企业财务决策概论》,可以说是在原有财务管理、管理会计、经济分析这三门课程的交接点和空白地上生长出来的一株新苗,它为财务管理课程细分化创造了条件。因此,该书的出版不仅有助于财务管理工作的提高,而且有益于财务管理学科的建设。

本书是作者在调查研究、教学实践的基础上写成的。他们三位中青年教师在繁重的教学工作之余,进行实地调查、理论探讨,写成教材初稿,开出这门财务决策新课,经过几年的课堂教学,然后加工修改成书。这种植根于业务实践,酿制于教学实践,作出理论概括,而又应用于教学实践和业务实践的研究方法,也是可取的,它为中青年教学工作者进行科学研究提供了可资借鉴的路子。因此我欣然为之作序推荐。

王庆成

1991年2月于中国人民大学

献给读者

- 决策是经常面临的难题；
- 决策是对机遇的挑战；
- 决策是一种最佳选择；
- 决策是关系到事业成败的关键。

我们之所以把这本《现代企业财务决策概论》奉献给各位读者，正是因为我们正处于一个伟大变革的时代。有计划的商品经济为企业家们提供了大展宏图的场所；改革开放为企业注入了勃勃生机；企业的内、外环境不断地变化，向我们提出新的挑战，同时也赐予我们许多机遇。抓住时机，迎接挑战，是每一位有魄力的管理者应有的气质。成功——虽然人人翘首以待，但却并非都能盼之即得。这里，必须励精图治，要善于经营，掌握诀窍。本书根据我国现阶段国情，研究财务决策的基本原理，重在介绍中外财务决策中最新研究成果及决策方法，融中西方财务管理经验于一体，力图从理论与实践的结合上解决企业厂长、经理、财务主管人员在筹资决策、投资决策以及营运资金管理决策中遇到的一系列问题，以较为深刻的哲理、浅显的阐述和大量的例题，提供一些方法，一些秘诀，一把启开成功大门的钥匙。

当你踌躇满志，却缺乏资金时，“筹资篇”将告诉你如何选

择筹资工具,以什么方式筹资最合算、最适宜;当你拥有一定资金时,她会告诉你如何建立合理的资金结构;当你需要偿还债务时,她会告诉你选择什么方式还债最为有利。

当你资力雄厚,准备大展宏图时,“投资篇”将告诉你如何选择合适的投资方式;当你决定投资时,她还会告诉你如何预防投资风险,风险发生时,又如何处理风险,把损失减少到最低限度。

当你扬鞭催马、大刀阔斧开张经营时,“效益篇”将提醒你如何管好资金、保持合理的固定资产结构,保持合理的流动资金结构,以取得最佳经济结构;当你需要总结经验、估价成绩时,“效益篇”还从财务结构、偿债能力、业务能力和盈利能力等方面交给你一把尺子——一些反映特定方面业绩的标志和主要指标。

本书供大专院校财务、经济类专业教学参考,并供企业厂长、经理、财务主管以及在职干部参考。

我们的目的在于嫁接而不是移植;在于培育而不是采摘,愿我国的财务管理之树茁壮成长,硕果累累;

愿读者从中能得到启迪;

愿奉献《现代企业财务决策概论》的初衷能得以实现。

作 者

1990年12月于西安

目 录

第一篇 总论篇	(1)
第一章 企业财务决策概论	(1)
第一节 企业财务决策的意义	(1)
第二节 企业财务决策的类别、内容和性质	(3)
第三节 效用曲线与决策者	(7)
第四节 企业财务决策程序	(9)
第二章 企业环境与财务决策	(15)
第一节 企业财务环境	(15)
第二节 企业外部环境与财务决策	(18)
第三节 企业内部环境与财务决策	(23)
第四节 财务环境的演变及其对财务决策的影响	(26)
第三章 企业财务决策基础	(29)
第一节 货币的时间价值	(29)
第二节 资金成本	(36)
第三节 风险的测定	(42)
第二篇 筹资篇	(52)
第四章 筹资决策的基本问题	(52)
第一节 企业筹资的基本理论问题	(52)
第二节 企业筹资动机	(55)

第三节	筹资风险	(59)
第五章	企业筹资工具及方式	(64)
第一节	短期筹资	(64)
第二节	国外短期筹资方式	(70)
第三节	中期筹资	(74)
第四节	外汇利用及国际筹资	(77)
第五节	长期筹资	(80)
第六节	其他方式筹资	(83)
第七节	信誉评级及信贷制裁	(85)
第六章	企业筹资决策方法	(88)
第一节	筹资与我国税收制度	(88)
第二节	企业筹资的权衡	(92)
第三节	使用商业信用的策略	(96)
第四节	通货膨胀时期的筹资决策	(99)
第五节	债务偿还决策	(105)
第六节	租赁筹资与举债筹资的比较	(114)
第三篇	投资篇	(118)
第七章	企业投资决策基础	(118)
第一节	投资概述	(118)
第二节	企业投资主体地位的演进与重组	(122)
第三节	企业投资客体的类型及方式	(125)
第四节	企业投资载体的界定与评估	(128)
第八章	企业投资决策的内容与方法	(134)
第一节	企业投资决策内容	(134)
第二节	现金流量估算	(138)

第三节	企业投资决策方法·····	(145)
第四节	不同情况下的投资方案抉择·····	(156)
第五节	应用举例·····	(162)
第九章	风险型投资决策·····	(175)
第一节	企业投资风险·····	(175)
第二节	风险收益率的测定·····	(180)
第三节	投资风险的防范与处理·····	(192)
第四篇	效益篇·····	(197)
第十章	资产构成——效益基础·····	(197)
第一节	固定资产构成·····	(197)
第二节	流动资产构成·····	(201)
第三节	净流动资产分析·····	(204)
第十一章	资产运用——效益取得·····	(211)
第一节	固定资产利用及其限制·····	(211)
第二节	提高固定资产效益的途径·····	(216)
第三节	流动资产运用及管理·····	(228)
第十二章	综合效益评价·····	(240)
第一节	综合效益评价标准·····	(240)
第二节	综合效益评价原则·····	(245)
附表一:	复利终值表·····	(248)
附表二:	复利现值表·····	(252)
附表三:	年金终值表·····	(254)
附表四:	年金现值表·····	(262)
后 记	·····	(264)

第一篇 总 论 篇

第一章 企业财务决策概论

第一节 企业财务决策的意义

决策是指对若干方案进行比较、分析,从中择出最优方案的过程。企业在其生产经营过程中由于内、外部环境中信息的不断变换、各种变量的输入,经常遇到大量的经营决策问题,如生产决策、销售决策、供应决策、存货决策、投资决策、财务决策等。

财务决策是站在财务的角度,研究企业有关经营决策中资金的筹集、使用、分配的时间、方向和数量,以资源的优化配置为目标,以成本——效益比较与差量分析为手段,通过评价与分析,从中择出最优方案。

一、财务决策与经营决策

财务决策是企业经营决策的组成部分,而企业的经营决策从属于企业的经营管理。所谓“管理的重心在经营,经营的重心在决策”,正说明了决策职能在经营管理中处于重要地位。企业的经营决策有多种,大多数经营决策都要涉及财务问题。例如,企业的销售决策中不管是研究售价还是确定销量都要考虑能否盈利,能否有现实的现金流入量。如果采取“薄利

多销”，其前提在于一个“利”，具体要落实到财务上的现金流入量上。又如在供应决策中，既要考虑购货数量、质量，也要从财务角度比较采购费用的高低和资金占用量的大小，比较采用全部付现还是赊购为好。从这一点看，财务决策又是其他经营决策的趋同和回归，是各项经营决策的核心和综合反映。财务决策显示的最终效益不好，其他经营决策再好也与企业无益；财务决策失误，将可能导致企业全盘皆输。因此，任何企业决策都必须把财务决策放在重要的位置上。研究财务决策，促使以财务决策为前提的财务计划的实施，是企业经营管理的重要任务，也是我们编写本书的初衷。

二、财务决策与财务管理

企业的经营管理包括许多方面，财务管理是其中一个重要环节。随着有计划商品经济的进一步发展，财务管理的职能也在逐步深化。传统的分配和管理两大职能进一步分解为预测、决策、计划、控制、监督、协调等多种分职能。这些分职能相互联系、相互配合、相互制约，使管理过程得以协调和完善。在这些分职能中，决策职能处于首要地位，并贯彻于财务管理的始终。不仅在资金筹集中需要进行筹资决策，在资金使用中要进行投资决策、经营资金管理决策，在资金分配阶段也需要分配决策。甚至可以这样说：财务管理的过程就是使财务工作不断从无序到有序优化组合和优化决策过程。可见，财务决策是企业财务管理职能的重要组成部分，是企业各项经营决策的综合反映，是企业经营管理的首要环节。

第二节 企业财务决策的类别、内容和性质

一、财务决策的类别

财务决策涉及企业经营管理的各个方面。财务决策从不同角度可以分如下几类。

按照财务决策目标的深度和广度,可分为战略性财务决策和战术性财务决策;按照财务决策的时间,可分为长期财务决策和短期财务决策;按照财务决策的内容,可分为筹资决策、投资决策、营运资金使用和管理决策;按照财务决策的性质,可分为确定型财务决策、风险型财务决策和不确定型财务决策。

战略性财务决策是指关系企业生存、发展和扩张并对企业发生较长时间影响的决策,因此常和长期财务决策相交叉。如企业决定和其他单位联合投资涉及的财务决策,企业兼并、购买其他企业时的财务决策都属于战略性决策。它一般由企业的最高层领导会同财务主管作出。战术性财务决策是指企业为完成和实施战略性决策目标而发生的日常经营活动涉及财务方面的决策,涉及面较小,影响时间较短,因此常和短期财务决策相交叉。如在筹资中对各种不同资金成本的比较、财务杠杆的具体运用,投资中的成本效益分析、投资避税等,都属于战术性财务决策。它一般由财务主管和财务人员就可作出。

财务决策按内容和性质的分类,在财务决策体系中尤为

重要。前者决定了决策的具体对象和范围,后者决定了决策所要采用的方法和技术处理难度。

二、财务决策的内容

在筹资阶段企业的财务决策就是如何以最低的资金成本筹集到保证生产经营所需足额资金的选择过程。具体包括对筹资工具及筹资方式的选择;对内部不同经营状况采用不同的筹资对策;对外部不同经济环境采用不同的筹资对策;如何运用财务杠杆负债经营,如何确定最佳资金结构和筹资组合等等。详见第二篇第四章至第六章内容。

投资决策是按照以最小的投入取得最大的经济效益的原则,对企业诸方案的筛选。具体包括对投资要素及运行的分析、对投资决策内容与方法的研究,对投资决策风险的研究。详见第三篇第七章至第九章内容。

在营运资金使用中企业要进行资金使用及管理决策,它是指对营运资金如何安排、调度、使用及管理,才能使其充分发挥效益的选择。其中对固定资金使用效益的研究具体包括对形成生产能力的固定资产如何管理,对维持或不形成生产能力的固定资产如何管理,对固定资金使用效益如何考评;对流动资金使用效益的研究具体包括对货币性流动资金和非货币性流动资金的管理,对企业综合效益的考评。详见第四篇第十章至第十二章。

三、财务决策的性质

(一)确定型财务决策

确定型财务决策是指供决策的各种可行方案中指标参数是已知的,具有确定值的决策。

例 1:某企业筹资中有三种可行方案,其资金成本如表 1-1。

表 1-1

项 方 目 案	向银行借款	发行债券	发行股票
利率①	8%	10%	9%
发行费②	1	1000	1000
需筹金额③	100000	100000	100000(面值 100 元,共 1000 股)
年利息④ = ① × ③	8000	10000	9000
股利⑤	/	/	10000(每股 10 元)
期限⑥	1 年	3 年	每年
当年年底偿还 ⑦	108000③+④	11000②+④	20000②+④+⑤

企业如果当年资力雄厚,可以一次偿还银行借款利息和本金,则花费 8000 元就可筹到 10 万元资金;如果企业想延长用款时间(3 年),则当年花费 11000 元的成本筹集到 10 万元资金;如果企业欲增加其总资产,则每年就要付出 20000 元以达到长期使用 10 万元的目的。在借款、发行债券和股票这三种方案中,各种方案的值都是确定的。企业只要根据自己的经营状况和发展目标,就可权衡利弊,从中选择一种最优方案。

(二)风险型财务决策

风险型财务决策也叫随机型财务决策。它是指可供选的

若干方案中,每一种方案都存在两个以上不以决策人主观意志为转移的客观状态。每种客观状态的损益值可以计算,且出现某种客观状态的概率可以预先估计。

例 2:某企业有两种产品方案,其各种客观状态损益值及出现概率如表 1-2。

综合甲方案三种客观状态,其期望收益为 47.5 万元($85 \times 0.4 + 40 \times 0.3 + 5 \times 0.3$),而乙方案的期望收益为 43 万元($50 \times 0.1 + 45 \times 0.4 + 40 \times 0.5$)。

表 1-2

状 态	甲方案		乙方案	
	净收益(万元)	概 率	净收益(万元)	概 率
销路好	85	0.4	50	0.1
销路一般	40	0.3	45	0.4
销路差	5	0.3	40	0.5

甲方案期望收益高于乙方案,但其收益值分布太散,冒的风险可能大一些,那么是选甲方案还是选乙方案呢?尚需进一步研究。可见在风险型财务决策中,由于未来情况的不确定而使决策过程复杂化。

(三)不确定型财务决策

不确定型财务决策同风险型财务决策的唯一区别就是对未来出现某种客观状态的概率无法预测。当我们以某种方法给予其一个主观概率时,不确定型财务决策就转化为风险型财务决策。因此在全书中,我们主要讨论确定型财务决策和风

险型财务决策。

第三节 效用曲线与决策者

前面已讲述,财务决策与企业内外环境紧密相关。由于企业内外环境的不断变化,使未来情况出现多变性和多层性,从而使风险型财务决策的比重增大。效用曲线就是研究风险型决策的有用工具。

上节对例 2 中的甲乙两方案比较,为什么不能很快决策,就在于讨论风险型决策时需要在效益和风险之间权衡。效益大,风险小,当然是最理想的方案。然而在现实中往往是效益大、风险也大;风险小,效益也小。到底愿冒较大风险、谋求高额效益,还是回避风险、宁愿得较小效益,则要根据决策者对风险的态度而定。

一、效用曲线

所谓效用,实际上代表决策人对风险的态度。由于决策是决策人所做的决定,因而它必然和决策人的个性、心理、气质、习惯、经验、所处环境有关。对于相同的期望值,不同的人有不同的反映。决策人对于收益和损失的独特反应或感觉就称之为效用。

用横轴代表期望值,用纵轴表示效用,根据决策人对不同期望值的态度所形成的函数轨迹绘制的曲线,称之为效用曲线(见图 1-1)。过零点作横轴垂线,分别交三条效用曲线于 A、B、C 三点。由这三点分别向纵轴作垂线,便可看出,决策者甲