

# Win through Cash:

How to Manage Enterprise Cash-flow?

# 赢在现金

现学现用财会  
读物系列

## 如何做好企业现金流管理



贺志东 主编

现金流量是影响企业价值的直接因素  
“现金为王”的理财观念，已经渗透到企业运营的每一个环节；  
利润良好却无现金流的企业，可能会陷入支付不能的危机；  
现金流良好利润却不理想的企业，却无生存之虞

现学现用财会读物系列

# 赢在现金

## 如何做好企业现金流管理

贺志东 主编

 清华大学出版社  
中国·武汉



图书在版编目(CIP)数据

赢在现金:如何做好企业现金流管理 / 贺志东 主编. — 武汉: 华中科技大学出版社,  
2009年11月

ISBN 978-7-5609-5644-2

I. 赢… II. 贺… III. 企业管理: 现金管理 IV. F275.1

中国版本图书馆CIP数据核字(2009)第152390号

**赢在现金:如何做好企业现金流管理**

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: 李 琴

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: 14.75

字 数: 340 000

版 次: 2009年11月第1版

印 次: 2009年11月第1次印刷

ISBN 978-7-5609-5644-2 / F·506

定 价: 29.80元

(本书若有印装质量问题, 请向出版社发行部调换)



# 前言 Preface

任何企业要进行生产经营活动都必须拥有货币资金，持有货币资金是进行生产经营活动的基本条件。现金是可以立即投入流动的交换媒介，它的首要特点是普遍的可接受性，即可以立即有效地用来购买商品、货物、劳务或清偿债务。因此，现金是企业中流动性最强的资产。现金的概念有狭义和广义之分。狭义的现金是指企业的库存现金（包括人民币现金和外币现金）；广义的现金是指除了库存现金外，还包括银行存款和其他符合现金定义的票证。

现金收支是企业资金流动的主要形式，是企业资金循环的纽带。要使现金收支在数量上和时间上相适应和衔接，就必须对它进行全面的安排和调度，这就是通常所说的现金管理。现金管理的主要目的是，在保证企业生产经营所需现金的同时，节约使用资金，并从暂时闲置的现金中获得最多的利息收入。一方面，现金管理要力求做到保证企业生产经营对现金的需求；另一方面，要尽量缩减企业闲置现金数量，提高资金收益率。但是，这两个方面相互之间具有排斥性。当财务部门为了消除闲置现金而减少现金存量时，就容易造成现金短缺；当为满足各种潜在的现金需要和提高其保证程度而增大资金存量时，又会导致现金闲置数额增加，资金收益率降低。因此，在现实工作中，财务管理人员必须要制订周密的计划，并加强日常控制，把具有排斥性现金管理目的的两个方面有机地结合起来，使之同时实现。

现金流是英文 Cash Flow 的直译，就是指在一段时间内的现金净收入。或者说某个期间内的现金流就等于该期间内的现金总收入减去现金总支出。和企业的净利润一样，现金流是一个速率变量，也就是说现金流只在某一段时间内，如一年、一个月等才有意义，而在某个时间点上并无意义。现金流量是影响企业价值的直接因素。“现金为王”的理财观念，已经渗透到企业营运的每一个环节。企业只能用现金去支付，而不是会计利润。利润良好却无现金流的企业，可能会陷入不能支付的危机；而现金流良好，利润情况不理想的企业，却无生存之虞。1998 年亚洲金融风暴及 2008 年的世界金融危机的经历证明了这一点。现金流量管理的重要性不只是体现在公司营运这个层面，更应该被提到战略高度；无论是从企业的当期营运价值（COV）来看，还是从企业的未来成长价值（FGV）来看，现金流量管理都会产生决定性影响。

加强现金管理的计划性，是现金流量控制与管理的一个重要方面；现金预算有助



于企业做到这一点。现金预算建立在现金需求预测的基础上，企业要对自身的现金需求做出预测，并将这些需求按期限长短做出分类，以便选择相应的筹资方式。现金预算帮助企业清楚地了解预算期间自身的现金情况，是现金盈余还是现金赤字，以便采取相应的对策。

为了帮助全国广大企业做好现金流管理工作，由全国著名财会、审计、财税专家贺志东研究员精心编写了《赢在现金：如何做好企业现金流管理》一书。全书共7章，内容包括现金管理，现金流量管理，现金预算，企业经营现金净流量能力分析，企业资产变现能力分析，货币资金的审计，现金流量表的阅读、分析与审计等。

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，依据最新的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，无论是形式还是内容，都体现了这一点；（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。

由于作者学识、科研经费、编写时间等方面的原因，书中难免有不足之处，请读者不吝批评指正，以便今后再版时修订（E-mail: [jianyi@tax.org.cn](mailto: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及智董网（又名中华第一财税网，网址 [www.tax.org.cn](http://www.tax.org.cn)）的大力支持和帮助，在此一并表示感谢。

读者在学习时若想与他人互动交流，可以登录智董网财税社区（[bbs.tax.org.cn](http://bbs.tax.org.cn)）发帖、回帖和了解有关信息。



# 目 录

## Contents

|                                     |       |
|-------------------------------------|-------|
| <b>第一章 现金管理</b> .....               | (1)   |
| <b>第二章 现金流量管理</b> .....             | (42)  |
| 第一节 现金流综合知识 .....                   | (42)  |
| 第二节 现金流风险 .....                     | (46)  |
| 第三节 企业现金流量规划 .....                  | (49)  |
| 第四节 现金流量的控制 .....                   | (49)  |
| 第五节 现金流量的集中管理 .....                 | (58)  |
| <b>第三章 现金预算及企业经营现金净流量能力分析</b> ..... | (62)  |
| 第一节 现金预算 .....                      | (62)  |
| 第二节 企业经营现金净流量能力分析 .....             | (68)  |
| <b>第四章 企业资产变现能力分析</b> .....         | (71)  |
| 第一节 企业资产变现能力分析概述 .....              | (71)  |
| 第二节 企业资产变现能力的评价指标 .....             | (77)  |
| <b>第五章 货币资金的审计</b> .....            | (86)  |
| 第一节 现金的内部控制设计 .....                 | (86)  |
| 第二节 货币资金独立审计 .....                  | (95)  |
| <b>第六章 现金流量表</b> .....              | (110) |
| 第一节 现金流量表的阅读 .....                  | (110) |
| 第二节 现金流量表的分析 .....                  | (147) |
| 第三节 现金流量表的审计 .....                  | (182) |
| <b>附录</b> .....                     | (185) |



# 第一章

## NO. 1

# 现金管理

### 一、现金相关概念

#### (一) 现金

任何企业要进行生产经营活动都必须拥有货币资金，持有货币资金是进行生产经营活动的基本条件。

现金是可以立即投入流动的交流媒介。它的首要特点是普遍的可接受性，即可以立即有效地用来购买商品、货物、劳务或清偿债务。因此，现金是企业中流动性最强的资产。

现金的概念有狭义和广义之分，狭义的现金是指企业的库存现金（包括人民币现金和外币现金）；广义的现金是指除了库存现金外，还包括银行存款和其他符合现金定义的票证。

#### (二) 现金等价物

现代企业对现金的管理，既要考虑现金本身的内容，也需考虑现金等价物的内容。只有把两者有机地结合起来，企业才能灵活自如地取得现金、使用现金和管理现金，才能提高自身在资金市场上的应变能力。现金等价物是现金的一种转换形式，是指企业持有的期限短、流动性强、易于转换成已知金额的现金，短期有价证券投资是现金等价物的主要形式。我国可作为短期投资的有价证券包括国库券、可转让银行存单、商业票据等。

### 二、现金管理的意义

现金收支是企业资金流动的主要形式，是企业资金循环的纽带。要使现金收支在





数量上和时间上相适应和衔接，就必须对它进行全面的安排和调度，这就是通常所说的现金管理。

现金管理的主要目的是，在保证企业生产经营所需现金的同时，节约使用资金，并从暂时闲置的现金中获得最多的利息收入。一方面，现金管理要力求做到保证企业生产经营对现金的需求；另一方面，尽量缩减企业闲置现金数量，提高资金收益率。

但是，这两个方面具有相互排斥性。当财务部门为消除闲置现金而减少现金置存量时，就容易造成现金短缺；而当财务部门为满足各种潜在的现金需要和提高其保证程度而增大资金置存量时，又会导致现金闲置数额增加，资金收益率降低。因此，在现实工作中，财务管理人员必须要制订周密的计划，并加强日常控制，把具有排斥性现金管理目的的两个方面有机地结合起来，使之同时实现。

### 三、现金管理目标

现金管理目标是在保证企业正常生产及适度资产流动性的前提下，尽量降低现金的持有量，并利用暂时闲置的现金进行短期证券投资，以提高资金的收益性。企业现金持有量过少容易造成生产中断，而且还会降低企业资产的流动性，但是过多持有现金又会导致企业资金收益率下降，所以现金管理的过程就是在这两者之间进行权衡的过程。

为实现现金管理目标，企业首先必须要加速应收账款资金的收回，并有效控制现金支出，以便最大限度地压缩生产经营对现金的需求。在此基础上，通过编制现金预算预测企业现金需求量，并根据企业自身情况确定最佳现金余额。当实际现金余额超出最佳现金余额时，可以偿还短期借款或进行短期证券投资；当实际现金余额低于最佳现金余额时，可以出售短期有价证券或进行短期融资，以便将实际现金余额调整到最佳现金余额水平。所有这些工作构成了现金管理的基本内容。

### 四、货币资金管理的原则

加强对货币资金的控制，应该结合企业生产经营特点，制定相应的控制制度，并监督实施。

一般来讲，货币资金的管理和控制应该遵循如下原则：

#### （一）严格职责分工

即将涉及货币资金不相容的职务分由不同的人员担任，形成严密的内部牵制制度，以降低货币资金管理上舞弊的可能性。

#### （二）实行交易分开处理

即将现金支出业务和现金收入业务分开进行处理，防止将现金收入直接用于现金支出的坐支行为。

#### （三）实施内部稽核

即设置内部稽核单位和人员，建立内部稽核制度，以加强对货币资金管理的监督，及时发现货币资金管理中存在的问题并及时改进对货币资金的管理控制。







#### （四）实施定期轮岗制度

即对涉及货币资金管理和控制的业务人员实施定期轮换岗位制度。通过轮换岗位，降低货币资金管理和控制中产生舞弊的可能性，并及时发现有关人员的舞弊行为。

### 五、现金管理的内容

现金管理的主要内容有：

- （1）编制现金收支计划，以便合理地估计未来的现金需求。
- （2）用特定的方法确定理想的现金余额，当企业预计的现金余额与理想的现金余额不一致时，采用短期融资策略或短期证券投资策略，从而达到理想状态。
- （3）对日常的现金收支进行控制，力求加速收款或延缓付款。

### 六、现金的流动

人们可以从不同的角度来描述企业，从财务学的角度看，一个企业即为一个现金流转的复杂系统。

#### （一）现金的流转

当我们追踪企业内现金的流动情况时，会发现有些现金在一年内即能回收，而另外一些现金则要经历一年以上的的时间。前者称为企业现金的短期循环，后者称为长期循环。短期循环把现金物化为流动资产，完成现金→流动资产/流动负债→现金这一过程的循环，而权益与长期负债→现金→固定资产→现金完成长期循环。

现金的短期循环状况可用图 1-1 形象地表述，这里以某制造业企业为例。

图 1-1 中，“现金”库相当于蓄水池的作用。箭头向外表明现金的流出，箭头指向现金库表明现金的流入。短期循环的过程始于现金，周转的第一步是取得原材料，然后加工成制成品，再将制成品出售后直接转为现金或应收款。在应收款的情况下，企业经过收款使其转为现金。企业取得原材料时可用现购或赊购两种方式，赊购原材料使现金在本次循环的初始阶段未流出，但是这笔款项迟早还是要付出的。企业在原材料转换为产成品的过程中，会发生营业费用包括人力、利息、管理等现金费用，这是一笔现金的流出。此后，企业若能将产成品售出，那么存货数将减少，而应收账款和现金将增加，同时取得一定利润。但是在实现制成品售出的过程中，公司需要支出销售费用，这也是一笔现金流出。由于企业现金收支在数目上和时间上的不平衡，企业需要从别的渠道筹措资金以恢复现金收支的平衡，这些渠道主要有长期、短期借贷及股东资金的注入。

除了流动资产外，企业拥有的大多数固定资产也被包含在转变成现金的过程中，这些资产的价值由于用于生产而被耗减，被耗减的价值定期冲减当期收益，企业希望能通过产品销售来补偿这笔费用，这笔费用就是折旧费。因为固定资产不是被立即消费掉的，其折旧费用是分摊在多年的产品销售上的，所以固定资产转变为现金的过程需要多年才能完成。注意折旧费虽然不是现金支出，但是却从利润中扣除了，所以它构成现金的来源。



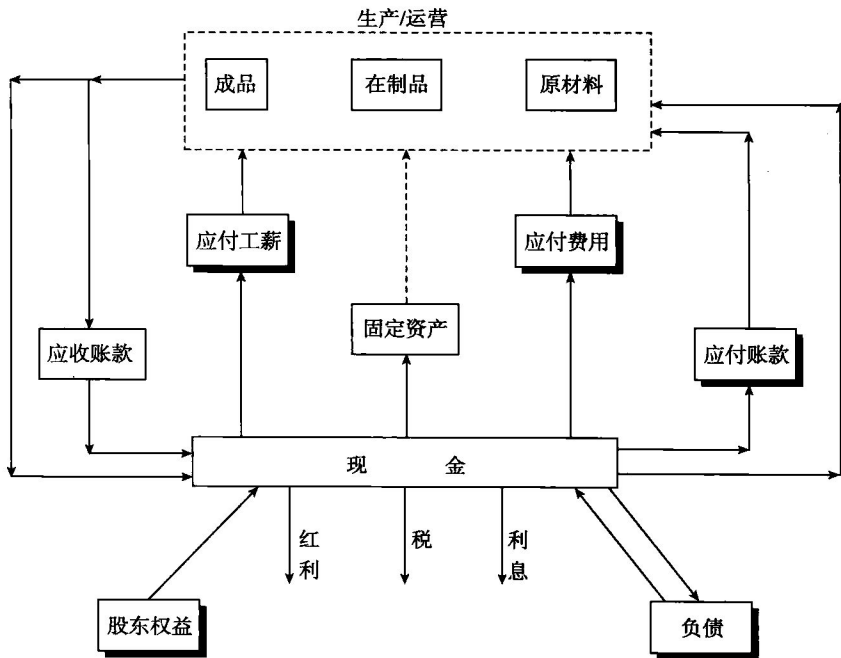


图 1-1 某制造业企业的现金循环

企业刚开始运营时，是靠发行股票或借债筹集现金，其中短期负债一般支持短期循环，长期负债和股东权益支持长期循环。除定期支付利息以外，最后还要支出现金偿还负债本金，定期支付股东红利，等等。

## （二）影响现金周转的因素

如果企业的现金流入量与流出量无论在数量上还是在时间上都能恰好匹配，企业财务主管的工作会大大简化。如某企业，它的原料供应商给它提供了数额为 1 万元的 30 天信用，该企业生产过程需耗用 20 天时间，销售和货款回收耗用了 10 天时间，在月底时该企业收进了 12 000 元。它这样恰好可以用收进的款项支付那 10 000 元的应付货款，并实现盈利 2 000 元。上面描述的情况通常不过是一种假想而已，实际中有很多因素会影响企业的现金周转，如供应商提供信用的时间跨度、应收账款回收情况、生产过程耗用时间等。下面对一些常见影响因素做一讨论。

### 1. 企业盈利状况

利润是企业的一项重要资金来源，也是企业借款得以按时偿还的根本保证。盈利企业若不是在积极扩充时，会有现金不断积累的趋势，财务主管的责任是为这些多余的现金寻找出路。

企业可能会决定增加股利的支付，偿还借款，投资购买有价证券或兼并企业，这些现象在一些成熟行业是屡见不鲜的。但是企业若是处于亏损状态，财务主管的日子就不会好过了。如果企业所处行业是资本密集度高的行业，如航空业、铁路业等，企业虽然亏损，但是短期内其现金余额不会衰减，因为这些企业有着特别多的折旧和摊销费用，这构成现金来源。然而若企业长期不能扭亏为盈，终有一天会面临固定资产



得重置却无足够资金的困境，这种情况的不断延续最终将只会使企业破产。对于那些不能以高于补偿现金支付的费用价格出售其商品的亏损企业，其命运将更为悲惨。它们的财务主管会发现他们无法筹集到足够的资金来维持企业生存，因为可能的贷款人看不出企业如何能从经营中取得现金来偿还它们的贷款，而企业主也不愿冒险投入更多资金。

### 2. 企业的流动资产、流动负债变化情况

企业有时盈利很多，但是仍能出现现金困难。原因可能是将盈利变成了流动资产，如增加存货、增加应收款等，也可能是由于把盈利用来减少流动负债等。要注意，流动资产的增加和流动负债的减少都占用现金；而流动资产的减少和流动负债的增加都会使现金增多。

### 3. 企业扩充速度

即使对于盈利较好的企业，如果企业扩充速度过快，也会出现企业现金周转困难的情况。随着企业经营规模的迅速扩大，不仅企业的存货、应收账款、营业费用在增加，而且还伴随着固定资产的扩大，这往往是大宗现金开支。这些都激化了企业扩充阶段的现金需要，并加重了财务主管所面临的任務。他不仅要继续维持企业目前经营收支的平衡，而且还需要筹集资金满足项目扩充需要，并努力使这种需要控制在他曾预计的生产销售水平下可获得的现金水平内。

对于迅速扩充企业，财务主管可能会要求股东增资，建议减少股利支付，增加长期贷款，力图削减存货水平，加速应收账款回收等。

### 4. 企业经营的季节性波动

这种波动可能是销售的季节性波动或是原材料采购的季节性波动。企业销售呈季节性波动时，在销售淡季，由于销货少，相应存货和应收款也减少，企业的现金周转水平下降；在销售旺季，由于存货和应收款的快速增长，企业可能出现现金不足的情况，但随着货款的回收，在旺季过后又会积累过剩现金。

有些行业的企业采购属于季节性模式，例如，卷烟公司需要在几个月内购进足够全年使用的烟叶，这使得企业原材料存货大幅上升，现金余额减少。随着销售的进行，现金余额会不断增长。

## 七、现金循环周期

缩短现金循环周期，加快现金流速，是现金流量管理的另一个重要任务。现金循环周期包括收款循环周期和付款循环周期，需要采取相应的加速现金回收策略和控制现金支出策略。

企业客观上存在着两个现金循环，分别存在于企业的销售系统和采购系统；现金循环周期也相应地分为收款循环周期和付款循环周期，如图 1-2 所示。

收款循环周期包括取得订单、信用批准、发货、开单、应收账款控制和收款程序等主要环节，其中，信用批准要受到企业信用政策的影响，而发货要受到企业存货政策的影响。影响收款循环的因素主要存在于这些环节。企业需要对每个因素进行监控，以判断管理措施是否有助于改善现金回收周期。

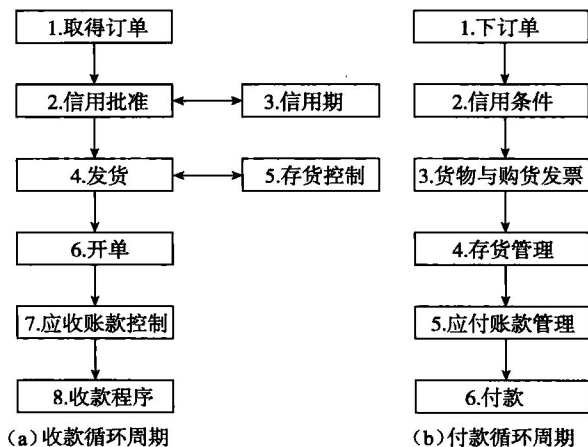


图 1-2 企业的两个现金循环周期

同样，付款循环周期包括下订单、信用条件、货物与购物发票、存货管理、应付账款管理和付款等主要环节。企业也需要对这些环节进行审视，以发现影响因素并有针对性地提出改进付款循环周期的对策。

## 八、现金管理策略

### (一) 力求现金流入与现金流出同步化

从理论上讲，如果企业现金流入与现金流出在时间和数量上完全同步，企业的现金余额可以降为零。当然，现实中企业不可能完全做到这一点，但是企业在制订现金计划时，如果能有意识地朝该方向努力，则企业的现金持有量可以显著降低。为此，企业进行现金盈亏平衡分析（Cash Breakeven Analysis）是非常有帮助的。现金盈亏平衡分析的主要内容是确定现金盈亏平衡点，所谓现金盈亏平衡点是指现金流入量与现金流出量相等时的产销量。

常规意义下的盈亏平衡点是指收益为零时的产销量，其计算公式为：

$$\text{盈亏平衡点} = \frac{\text{固定成本}}{\text{单价} - \text{单位变动成本}}$$

由于该公式中的固定成本中含有非现金支出项目，主要包括折旧费，所以上式计算出的产销量并不是企业现金收入与现金支出相等的产销水平。如果企业的现金流入量与现金流出量保持平衡，需要将折旧额从固定成本中扣除，于是可以得到如下的现金盈亏平衡点计算公式：

$$\text{现金盈亏平衡点} = \frac{\text{固定成本} - \text{折旧}}{\text{单价} - \text{单位变动成本}}$$

当企业的实际销售量达到现金盈亏平衡点时，企业恰好处于现金收入与现金支出平衡状态。如果预计销量低于现金盈亏平衡点，则企业将会发生现金短缺，这时财务人员应事先制订好短期筹资计划。如果预计销量高于现金盈亏平衡点，则表明企业将产生现金剩余，在这种情况下，财务人员应该预先安排剩余资金的处置计划。

有时,企业需要知道当销售额达到多少元时,企业达到现金盈亏平衡。在这种情况下,可以利用现金盈亏平衡销售额的计算公式,该公式为:

$$\text{现金盈亏平衡销售额} = \frac{\text{固定成本} - \text{折旧}}{1 - (\text{单位变动成本} / \text{单价})}$$

**【例 1-1】** 某企业所生产的产品单价为 100 元,单位变动成本为 40 元。每月的固定成本为 248 000 元,其中折旧额为 200 000 元。求该企业的现金盈亏平衡点的销量及销售额。

解:利用前述公式,有

$$\text{现金盈亏平衡点销量} = \frac{248\,000 - 200\,000}{100 - 40} = 800 \text{ (件)}$$

$$\text{盈亏平衡点销售额} = 800 \times 100 = 80\,000 \text{ (元)}$$

计算结果表明,该企业每月销量达 800 件或销售额达 8 万元时,现金流入量与现金流出量相等;销量低于该水平时,现金流入量将会低于现金流出量,企业将发生现金短缺;销量高于该水平时,现金流入量将高于现金流出量,企业将会出现现金闲置。

## (二) 应用电子数据交换

电子数据交换系统使公司之间、公司内部的采购、销售、结算等信息均实现了无纸化,实现了商业数据信息快速、方便地传输和交换。

电子数据交换系统(EDI)应用到日常现金收付之中便出现了金融自动清算系统(金融 EDI)、电子收账系统、电子付款系统等现金收支结算工具。下面分别进行介绍。

### 1. 金融自动清算系统

金融自动清算系统,是金融机构和企业之间的信息交换和价值转移的信息联网系统,通过这一系统不但可以实现资金的无纸化转移和结算,而且还可以提供付款指令、余额报告、存款信息、兑现支票信息、中止付款服务、账户分析等服务。这些工作都是在计算机系统的协助下自动完成的,从而减少了人工处理造成的错误和时间延迟,提高了现金管理人员的预测能力和主动控制能力,使企业的财务决策更加及时和准确。

### 2. 电子付款系统

电子付款系统,是付款人直接将款项通过金融信息联网系统付给收款人的系统,主要用于支付员工工资、上缴税金和社会保险费用及购销关系比较稳定的企业之间。电子付款系统大大方便了收款人,同时也给企业带来了以下好处:减少了工作量,免去了签发支票、发放现金、定时定点领取等麻烦;减少了出错率,即现金清点、工资计算、出差人员工资等方面的出错概率;使企业的现金流出量更加容易确定,付款日期通常是事先确定的,这有利于企业进行现金收支管理。其缺点是缩短了企业可使用的支出延迟时间。

### 3. 电子收账系统

电子收账系统,通常有销售点收账、自动付款收账、电子公司付款收账等形式。主要用于销售点比较分散、收款中心相对集中的大型企业,销售点收账主要是信用卡收账和签账卡收账。信用卡是银行发给存款人的、代替现款支付的凭证,信用卡持有



者可用信用卡支付其消费的款项。信用卡便利了付款人，增加了收款人的额外工作（验证、银行承兑等）和风险（不能支取的风险）。签账卡和信用卡在形式上一样，但是使用签账卡的优点是一旦交易发生，就可以立即实现账款转移。使用签账卡要求付款人和收款人在同一银行开户或者在已经自动联网联机的银行开户，收款人将签账卡插入有关设备，并输入付款人的账户和金额，付款人通过密码确认，便完成了收付款事宜。

## 九、现金持有

### （一）企业持有现金的原因

企业持有现金的原因，主要是满足交易性需求、预防性需求、投机性需求和补偿性需求。

#### 1. 交易性需求

交易性需求是指满足日常业务中现金支付的需要。企业每天都有一定的现金收入和现金支出，但是收入和支出很少同时发生，收支额也难以相等。收入多于支出，形成现金置存；反之，发生现金短缺。企业必须维持适当的现金余额，才能使业务活动迅速开展。这些为满足企业日常收支所需的现金数量，又称为交易性余额。

#### 2. 预防性需求

预防性需求是指用于应付意外事件的置存现金，如自然灾害、生产事故、主要顾客未能及时付款等，都会打破企业的现金收支计划，使现金收支不平衡。置存现金，便可使企业更好地应付这些意外事件的发生。这些以防不测的现金置存量，可作为预防性余额，其数额的确定主要取决于两方面因素。一方面是现金收支预测的可靠程度，即现金收支预测的可靠程度越小，预防性现金余额也就越大；反之，预防性现金余额也就越小。另一方面是企业临时借款能力，如果企业能够很容易借到短期资金，也可减少预防性现金的余额；若非如此，则应扩大预防性现金余额。

#### 3. 投机性需求

投机性需求是指置存现金用于不寻常的购买机会，例如，可以在适当时机购入收益率较高的股票和其他证券；可以在原材料降价时大批量地采购或寻求其他资产购买的机会，等等。这样，企业可以及时把握稍纵即逝的获利机会。为达到这一目的而持有的现金余额，可称为投机性余额。

#### 4. 补偿性需求

补偿性需求是指企业按照银行规定而在其存款账户中保留的最低存款数额。银行常常通过将客户的存款贷放出去获得利润，因此，有时基于贷款存款的规定，有时也由于给客户额外服务的需要，银行通常会要求客户在其存款账户中维持一个最低的存款余额，这种类型的余额，又称为补偿性余额。

### （二）现金最佳持有量的测定

在现代财务管理理论中有多种确定最佳现金余额的理论模型，下面分别介绍三种常用模型——存货模型、现金周转模型和随机模型。



## 1. 存货模型

存货模型又称鲍曼模型，是由美国经济学家威廉·鲍曼（William J. Baumol）首先提出来的，他注意到现金余额同存货库存量有许多相似之处，因此，可用存货经济订货批量模型来确定最佳现金余额。该模型假定一定时期内企业的现金总需求可以预测出来，并且企业每天的现金需求量（即现金收入减去现金支出）稳定不变，当现金余额降至零时，通过出售有价证券获取现金，使现金余额重新达到应有水平。在此假定条件下，现金余额随时间推移所呈现的规律如图 1-3 所示，在期初现金余额为  $M$  元，此后现金余额逐渐减少，当现金余额降至零时，通过出售有价证券使得现金余额重新回升至  $M$  元，并不断重复上述过程。

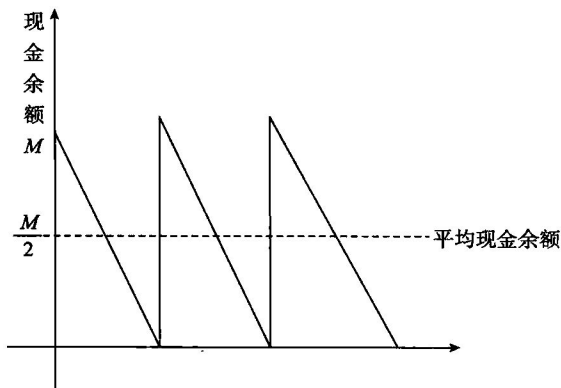


图 1-3 现金余额所呈现的规律

下面要考虑的问题是期初现金余额  $M$  为多大时最佳。如果  $M$  较大，虽然可以减少出售有价证券的次数，但是由于平均现金余额较大，从而持有现金的机会成本较高；相反，如果  $M$  较小，虽然可以减少平均现金余额，但是又需要频繁出售有价证券来补充现金余额，而每次出售有价证券时，需要负担一笔固定的交易成本。最佳现金余额就是使得上述两类成本之和最低的余额。

显然，总成本  $TC$  与现金余额  $M$  之间的关系可表示为

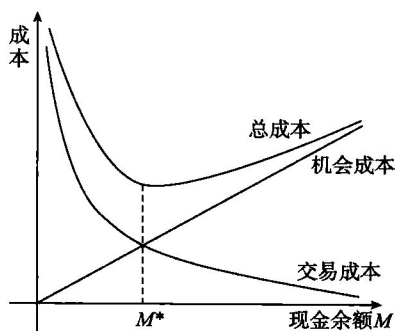
$$TC = K \cdot \frac{M}{2} + F \cdot \frac{T}{M}$$

式中， $TC$  表示总成本； $T$  表示某一时期（例如一个月）企业现金总需要量； $F$  表示每次出售证券的固定交易成本； $K$  表示持有现金的机会成本（等于有价证券的收益率或借款利率）。

对上式  $M$  求导，并令导数等于零即得

$$M^* = \sqrt{\frac{2FT}{K}}$$

此即最佳现金余额，它是使得上述总成本最低的现金余额，如图 1-4 所示。顺便指出，该方法也适用于当现金余额降至零时通过借款或发行债券来补充现金余额的情形。



1-4 总成本与现金余额关系曲线

**【例 1-2】** 企业每月现金需要量为 100 000 元，有价证券的月利率为 2‰，每次出售有价证券的固定交易成本为 25 元，则最佳现金余额为

$$M^* = \sqrt{\frac{2 \times 25 \times 100\,000}{0.002}} = 50\,000 \text{ (元)}$$

## 2. 现金周转模型

现金周转模型是通过现金周转天数确定最佳现金持有量的模型。所谓现金周转天数是指从现金投入生产经营开始，到产成品出售再转化为现金的整个过程所经历的天数。现金周转天数的长短取决于存货周转天数、应收账款周转天数及应付账款周转天数，它们之间的关系如图 1-5 所示。

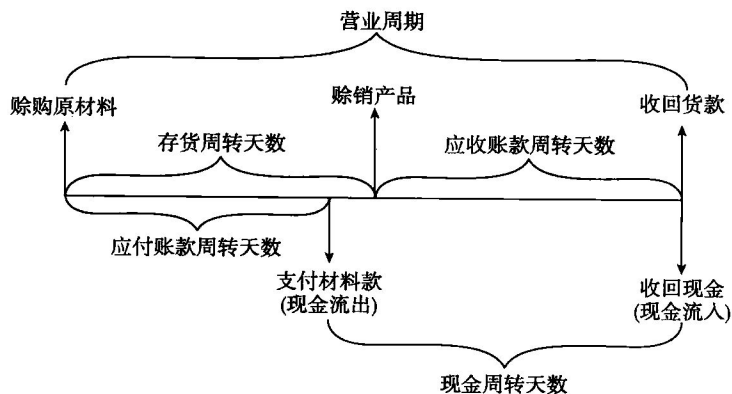


图 1-5 存货周转天数、应收账款天数及应付账款天数的关系

由图 1-5 可以看出，在企业的一个营业周期中，营业周期的长度（天数）等于存货周转天数加上应收账款周转天数；而一个营业周期所经历的天数减去应付账款周转天数才是现金周转天数，由此可以得到如下的现金周转天数的计算公式：

$$\text{现金周转天数} = \text{存货周转天数} + \text{应收账款周转天数} - \text{应付账款周转天数}$$

其中，

$$\text{应收账款周转天数} = \frac{\text{应收账款平均余额}}{\text{年销售收入}/360}$$

$$\text{应付账款周转天数} = \frac{\text{应付账款平均余额}}{\text{年销售成本}/360}$$





如果假定企业一定时期（例如一年）内的现金需求已知，并且还假定企业的经营是持续均衡的，即存货、应收账款与应付账款的周转速度保持稳定，则该企业的现金最佳持有量可以通过下述公式求得：

$$\text{最佳现金余额} = \frac{\text{年现金需求总额}}{360} \times \text{现金周转天数}$$

【例 1-3】 已知某企业的经营具有持续稳定的特点，该企业存货周转天数为 120 天，应收账款周转天数为 60 天，应付账款周转天数为 30 天，全年需要现金 7 200 万元。求该企业的最佳现金余额。

解：利用前述公式知，该企业的现金周转天数为

$$\text{现金周转天数} = 120 + 60 - 30 = 150 \text{ (天)}$$

于是，该企业的最佳现金余额为：

$$\text{最佳现金余额} = \frac{7\,200}{360} \times 150 = 3\,000 \text{ (万元)}$$

### 3. 随机模型

前面介绍了两种确定现金最佳持有量的模型，这两个模型都假定企业经营较为稳定，并且一定时期内的企业现金需求量可以准确预测出来。当企业的实际情况与上述两种假设相差太远时，选择随机模型较为适宜。

随机模型假定企业每日的净现金流量完全是随机的，无法预先知道。按照该模式，企业可以制定一个控制区域，当现金余额达到该区域的上限时，则将现金转换为有价证券；当现金余额下降到下限时，则出售有价证券。当现金余额处于上限与下限之间时，现金和有价证券均不进行转换。

在图 1-6 中， $H$  和  $L$  分别代表现金余额的上限和下限， $R$  代表恢复点。当现金余额在  $H$  和  $L$  之间波动时，不对其进行调整；当现金余额上升至上限  $H$  时，则将数额为  $H - R$  的现金购买短期有价证券，使现金余额降至  $R$ ；当现金余额降至下限  $L$  时，则将数额为  $R - L$  的短期有价证券出售以补充现金，使现金余额升至  $R$ 。其中，下限  $L$  是企业现金的安全储备额，可以取为零，但是现实中企业一般都不等现金余额降为零再补充现金，所以  $L$  通常取大于零的某一数值。 $L$  值的确定取决于企业的现金流量情况及管理者对风险的态度。

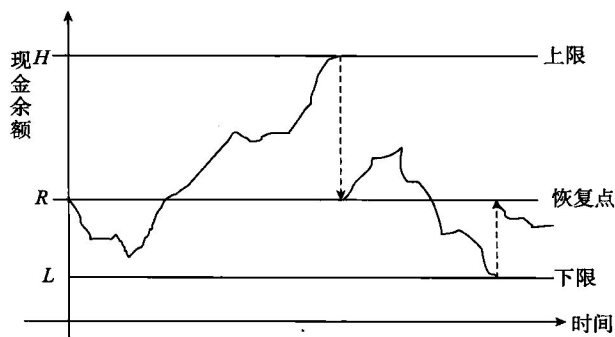


图 1-6 随机模型中现金余额与时间的关系曲线