

图书在版编目(CIP)数据

现代会计师管理手册 / 南兆旭 主编

—香港: 西迪商务出版公司, 2000.3 ISBN 962-8087-12-72

I. 现… II. 南… III. 会计手册

现代会计师管理手册

南兆旭 主编

出版发行: 西迪商务出版公司

开本: 850mm × 1168mm 1 / 32 印张: 80

字数: 1671 千字

印刷: 2000年3月第1版

版次: 2000年3月第1次印刷

书号: ISBN 962-8087-12-72

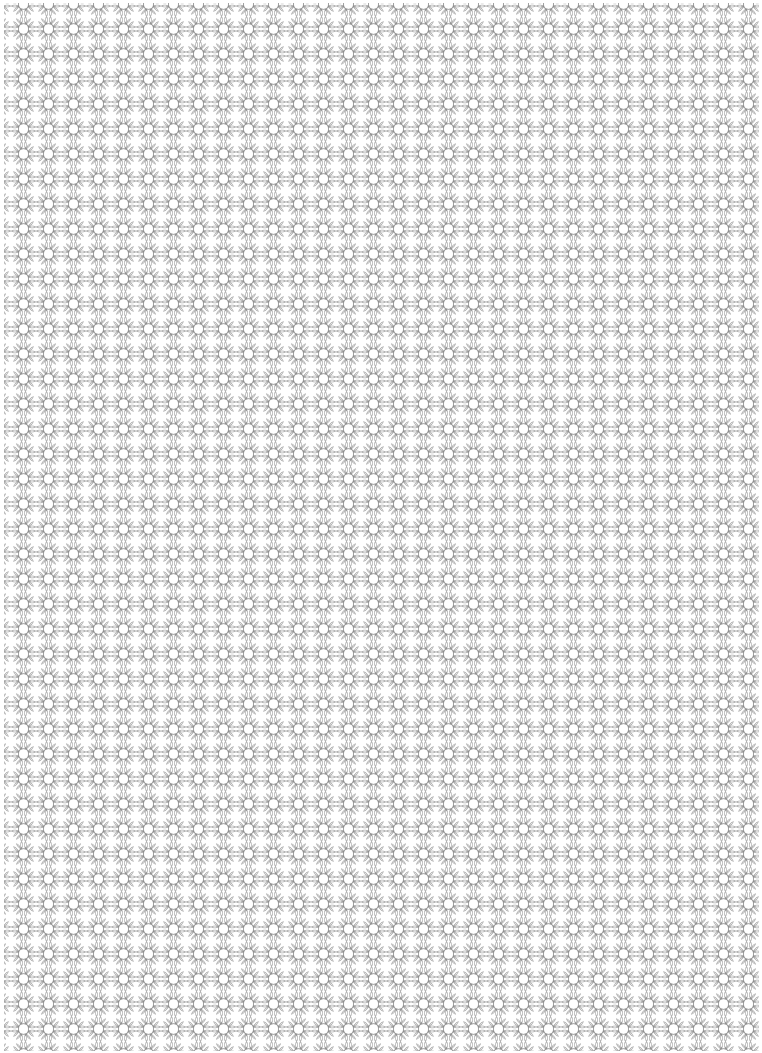
定价: 52.50 元 (图书共 21 册)

目 录

财务管理(一)投资与筹资

第一篇 股份公司的资金筹措	(猿)
第一章 资金筹措概论	(猿)
第一节 资金	(猿)
第二节 股份公司的资金筹措与资金投放	(缘)
第三节 股份公司资金筹措内容与特点	(苑)
第四节 本篇的体系与特点	(愿)
第二章 短期资金的筹措	(怨)
第一节 商业信用	(员)
第二节 商业票据	(员)
第三节 银行信用	(员)
第四节 应收帐款	(员)
第五节 存货	(员)
第三章 中期资金的筹措	(员)
第一节 商业信用	(员)
第二节 银行信用	(员)
第三节 租赁	(员)
第四章 长期资金的筹措	(员)
第一节 证券(员)普通股	(员)
第二节 证券(圆)优先股	(猿)
第三节 证券(猿)公司债	(猿)
第四节 证券(源)可转换证券	(猿)
第五节 证券(缘)购股权证	(源)
第六节 银行信用	(源)
第七节 租赁	(源)
第五章 资本成本率	(源)
第一节 单项资本成本率	(缘)
第二节 单项资本成本率占加权平均资本成本率的权重	(缘)
第三节 加权平均资本成本率	(源)
第四节 调整风险后的资本成本率	(源)

第六章 资本结构	(远D)
第一节 杠杆利益	(远D)
第二节 财务风险	(苑D)
第三节 资本结构	(苑D)
第七章 筹资决策	(愿D)
第一节 财务判则	(愿D)
第二节 其它考虑	(愿D)
第八章 股息决策和债息决策	(愿D)
第一节 股息决策(员) 基本理论	(怨D)
第二节 股息决策(圆) 具体政策	(怨D)
第三节 债息决策	(怨D)
第九章 发售技术决策	(员D)
第一节 发售价格决策	(员D)
第二节 发售对象决策	(员D)
第三节 发售方式决策	(员D)
第二篇 股份有限公司的资金投放	(员D)
第一章 长期投资(一) 预备知识	(员D)
第一节 资金时间价值的计算	(员D)
第二节 资金风险价值的计算	(员D)
第二章 长期投资(二) 决策方法	(员D)
第一节 基本原理	(员D)
第二节 净现值法	(员D)
第三节 净现值指数法	(员D)
第四节 内部收益率法	(员D)
第五节 三种基本方法的比较	(员D)
第三章 短期投资(一) 基本原理	(员D)
第一节 基本概念	(员D)
第二节 流动资产与固定资产的关系	(员D)
第三节 流动资产与流动负债的合并管理	(员D)
第四章 短期投资(二) 管理政策	(员D)
第一节 现金管理	(员D)
第二节 有价证券的管理	(员D)
第三节 应收帐款的管理	(员D)
第四节 存货的管理	(员D)



财务管理（一）
投资与筹资

第一篇 股份公司的资金筹措

第一章 资金筹措概论

第一节 资 金

什么是资金？简言之，资金就是财产物资价值的货币表现。也就是说，资金表现为一系列货币，但在这些货币的背后，却代表着一系列的物质。拥有资金就拥有对物的支配权。资金的运动实质上就是物的运动。

一、资金运动的特点

考察纷繁错杂的资金运动，我们不难在一切芜杂的表象之下，窥视到资金运动的两个重要特点：资金收支的不平衡性与资金使用权的可转让性。

（一）资金收支的不平衡性

资金收支的不平衡性是指某一经济主体在某一特定时点上的资金收入与支出可能并不相等，或者收入大于支出，或者支出大于收入。应该指出的是，资金收入与支出平衡是资金运动中的偶然现象，而资金收入与支出失衡才是资金运动的常态，即收入与支出失衡才更深刻地反映了资金运动的本质。可以说，资金收支的不平衡性是资金及资金运动其它一切特性的基础。

资金收支的不平衡性在现实生活中表现为两种：一种是同一经济主体在不同的特定时点上资金的临时不足与资金的临时有余相并存；另一种则是不同的经济主体在同一的特定时点上资金的临时不足与资金的临时有余相并存。

（二）资金使用权的可转让性

资金使用权的可转让性是建立在资金收支的不平衡性基础之上的：发生资金临时不足的经济主体为使其经济活动不致停顿造成重大损失，常常愿意以一定的代价借入资金剩余者的资金，在运用一段时间后将其偿还（包括他所必须付出的代价），以克服当时收不抵支的

困难,同样,资金临时闲置的经济主体也不愿意让其剩余资金白白闲置,它们通常把这笔资金在闲置期内借予资金临时不足者,到期后再收回资金并索取一定的报酬,作为在这段时间内出让资金使用权的补偿。

上述资金可在临时余缺双方之间按一定条件进行转让的特性,就是资金运动的第二个特点即资金的可转让性。

当论及资金的可转让性时,就涉及到资金使用的价值——资金临时不足的经济主体为使用资金临时有余者的资金而必须付出的代价。

二、资金使用的价值

资金使用的价值,实际上就是我们通常所说的资金的利率,其构成是这样的:

$r = r_1 + r_2 + r_3 + r_4$

式中: r 表示资金的利率(即资金使用的价值)

r_1 表示考虑通货膨胀因素应补偿的收益率

r_2 表示仅考虑时间补偿的收益率(即资金的时间价值)

r_3 表示考虑业务风险应补偿的收益率

r_4 表示考虑财务风险应补偿的收益率

($r_2 + r_3 + r_4$)表示考虑风险因素应补偿的收益率(即资金的风险价值)

($r_2 + r_3$)表示无风险收益率(即通常的银行最优惠利率或国库券利率等)

在上述构成资金使用价值的四个因素中, r_2 与($r_3 + r_4$)是最重要的,它们构成了资金的时间价值与风险价值。

一、资金的时间价值

资金的时间价值,可以从两方面理解:

第一,将资金用作某项投资,由资金的运动(流通→生产→流通)可以得到一定的收益或利润,即资金增值。资金在这段时间内所产生的增值,就是资金的“时间价值”。

第二,如果放弃资金的使用权力,相当于失去收益的机会,也就相当于付出了一定的代价。在一定时期内的这种代价,就是资金的“时间价值”。

通俗地说,现在手中的一元钱与将来取得的一元钱是不一样的,即使不考虑通货膨胀因素,前者也比后者值钱,这就是资金的时间价值。

二、资金的风险价值

风险价值,也叫风险价格,是投资者因为冒有风险而获得的报酬。风险价值有两种,一种是业务风险,一种是财务风险。

(一)业务风险

所谓业务风险,是指投资者所投资的业务可能失败的风险。这种风险对于任何行业、任何企业及任何业务都是客观存在的,只不过有些行业、企业的业务风险大,有些行业、企业的业务风险小罢了。

一般地说,所投资的业务风险越大,投资者要求提供的业务风险报酬率就越高;反之,当所投资的业务的业务风险较小时,相应地,投资者也只要提供一定的业务风险报酬率即

可。

第二次世界大战以来,新技术、新产业的蓬勃发展,导致了“风险投资业”的成长与发展。众所周知,这些新技术、新产业的预期收益是很高的,但相应地,投资的风险也较大,因而一般的投资者出于逃避风险的天性,不太愿意对这些领域进行投资。而“风险投资”则是某些为获高收益而愿冒高风险的投资者对这些领域的投资,由于其风险很大,所以其投资收益也很高,很多行业的投资收益率都在 15% 以上——渐渐地,风险投资成为一个专门的行业,也成为急需资金的企业从事高风险投资的重要的资金来源。

(四) 财务风险

财务风险是由于公司筹措资金时举债而引起的风险,尤其是因此产生的破产的危险。财务风险的产生是与公司利用财务杠杆利益有关的。

通俗地说,现在肯定有的一元钱是与将来不肯定得到的一元钱是不一样的,即使不考虑这其中的时间价值与通货膨胀因素,前者的价值也要比后者大,这就是资金的风险价值。

关于资金风险价值的计算,本编第二篇将予以介绍。

三、筹资与投资

在前面,我们已经讲过,由于资金收支的不平衡性,就会发生资金使用权的有偿转让:有人为弥补其经济活动的资金不足而借入或买进他人的资金,这就是所谓“筹资”(即筹措资金);有人为使其临时富余资金拥有一定收入,就会把自己的资金借给或卖给他人,这就是所谓“投资”。筹资的成本率或投资的收益率就是我们前面所讲的利率(资金使用的价值)。

筹资与投资是紧密关联的,这一点我们在本篇第七章还要作详尽的分析。在这里,我们要指出的是,一般地,每一个经济主体都同时扮演“筹资”与“投资”的行动角色,也就是说,一般地,“筹资”与“投资”会统一于同一经济主体身上。仅以股份公司为例:一方面,绝大多数股份公司都要通过发行有价证券等方式来向其他的经济主体筹措资金;另一方面,绝大多数股份公司也都通过购买有价证券等方式向其他的经济主体投资。之所以出现这种情形,还是因为资金收支的不平衡性(经济主体有时资金短缺,有时也有资金富余)以及其它的一些财务考虑(例如合理的资本结构等)。

下面,我们详细考察资金筹措(筹资)与资金投放(投资)的关系。

第二节 股份公司的资金筹措与资金投放

首先需要指出的是:股份公司筹措资金的目的在于投资,这样,股份公司筹资与投资是紧密联系在一起,任何割裂两者的做法都是不科学的。本篇第二至第七章所有的目的就在于为公司的投资决策服务(第二至第七章即我们所说的“狭义筹资决策”)。

我们知道,公司在进行投资决策时,常使用以下三种方法:

1. 净现值方法(净现法)

$$\frac{\text{粤城}}{\text{员园}} > \frac{\text{粤城}}{\text{员园}} > \frac{\text{粤城}}{\text{员园}}$$

圆现值指数方法(孕法)

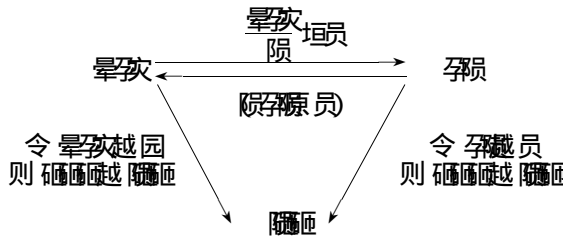
$$\frac{\text{粤城}}{\text{员园}} > \frac{\text{粤城}}{\text{员园}}$$

猿内部收益率法(陨法)

$$\frac{\text{粤城}}{\text{员园}} > \frac{\text{粤城}}{\text{员园}}$$

(其中 陨为未知量)

三个公式之间关系的分析详见第二篇,这里只给出下列关系图:



我们将在第二篇中详细分析 孕法与 陨法(尤其是 陨法)的局限性,并得出一个结论,即在三种方法中 粤法是最典型、也是最好的决策方法。在这里,我们只考察 粤法。

粤法的关键在于求出 粤法,而要求出 粤法则需要知道两个重要的数量关系即 粤(每年投资回收额)与 陨(贴现率)。每年投资回收额是由公司市场调查人员与财务人员、工程技术人员共同进行的一种预测与估价——这不在本编范围之内,而贴现率的确定则与公司筹措资金紧密相关——具体地说,在公司进行财务分析、决定是否投资与怎样投资时,所选取的贴现率就是公司筹资方案的资本成本率(如果是多个筹资方案,则贴现率是其中最优化本结构者,也就是最低加权平均资本成本率)。

必须注意的是,如果筹资方案中只包括一种资金来源(例如只有银行贷款或只发行公司债)。那么,资金来源本身的代价(或曰成本,如银行贷款利率或公司债利率)就是相应的投资方案的贴现率,如果筹资方案中同时包括了几种资金来源(例如一个筹资方案中同时有银行贷款、普通股与公司债等等),那么就首先计算出筹资方案的最低加权平均资本成本率,再将这一加权平均资本率选作相应的投资方案的贴现率。一般来说,中短期资金筹措只包括一种资金来源,而中长期资金筹措则同时包括几种资金来源。

图 缘-1 以 粤法为例考察了公司筹资、投资决策的全过程与基本方法。

有一点我们必须提请读者注意:我们认为,在投资决策中,选择效率指标(例如资本收益率、资金使用率、股息率等相对指标)是不科学的,因为决策者实际决策时往往考虑的是效果指标(总收益额、总成本额、股息等绝对指标)而不是效率指标。例如,当公司面临方案 粤(总投资额为 员园万元,投资报酬率为 员园%)与方案 月(总投资额为 员园万元,投资报酬率 员园%)时,虽然方案 月的投资报酬率大大高于方案 粤的投资报酬率,但只要公司能够筹措到所需

资金,公司就肯定会选择方案粤——这就是效果指标与效率指标的区别,这也就是我们选择粤法而舍弃鄂法与陋法的一个重要原因(参见本编第二篇中的案例)。

第三节 股份公司资金筹措内容与特点

股份公司资金筹措是一项非常庞大的系统工程,涉及一系列决策问题。

下面我们围绕上述图示进行介绍。

一、股份公司的资金筹措可以分为两大类,即内部资金筹措与外部资金筹措。所谓内部资金筹措就是动用公司积累的财力,具体来说就是把股份公司的公积金(留存收益)作为筹措资金的来源。所谓外部资金筹措就是向公司外的经济主体(包括公司现有股东和公司职员及雇员)筹措资金。

在股份公司发展的中早期,内部资金筹措是公司筹措资金、扩展业务的主要方式,但随着公司规模日趋扩大、生产社会性的发展以及相应的对资金的巨大需求的产生与发展,外部资金筹措已逐渐成为现代股份公司筹措资金的主要方式。而且,外部资金筹措的技术性很强,又涉及到众多的内容,远比内部资金筹措复杂与困难。考虑到以上两点,我们在本篇中主要讨论股份公司的外部资金筹措。

二、股份公司外部资金筹措的渠道主要有三种:一种是向金融机构筹措资金,例如从银行借贷,从信托投资公司、保险公司等处获得资金等;一种是向非金融机构筹措资金,例如通过商业信用方式获得往来工商企业的短期资金来源,向设备租赁公司租赁相关生产设备获得中长期资金来源等等;第三种渠道则是在金融市场上发行有价证券。

较大型的股份公司,尤其是股票公开上市的大中型股份有限公司,通常都把第三种渠道视为非常重要的筹资渠道。而且,股份公司与其它类型企业组织在筹资上最大的不同一点就是:股份公司可以发行的有价证券的种类及其数目要大大超过其它类型的企业组织,例如股份公司可以发行普通股、优先股、可转换优先股等股票,也可以发行债券(公司债);而非股份公司的企业组织只能发行债券,不能发行股票,并且发行债券的数量也受到严格控制。有鉴如此,本书将注意力集中于股份公司发行有价证券这一筹资渠道上。当然,本书也将介绍其他的筹资渠道,尤其是向银行申请中长期贷款。

三、股份公司利用公开市场机制,发行有价证券筹集资金,是一种在经济上与战略上有双重意义的选择:从经济角度来讲,发行有价证券可以直接面对投资大众,最大限度地利用社会闲散资金,并利用广大投资者之间的购买竞争来有效地降低筹资成本;从战略角度来讲,发行有价证券又可以提高发行者的知名度,形成筹资公司的多样化负债结构,以避免单一化负债结构下债权人对债务人经济活动的垄断性干预,还可以利用广大债权人对债务还本付息的关心来获得各方面的有效信息。

对筹资公司而言,利用有价证券筹措资金并不是指证券从发行者手中转到投资者手中这一简单的证券买卖过程,而是一个完整的综合决策过程:

(一)种类决策。当筹资公司决定发行有价证券时,首先必须选择发行证券的种类,即种类决策。该阶段决策的主要内容,就是在主权资本(股票)(主权资本又称之为“自由资本”)

与债务资本(公司债)或债务资本又称之为“借入资本”或“他人资本”)之间进行比较和选择,并在选择了其中一种后,根据自身条件、当时的市场环境及投资者心理等因素,进一步确定股票或公司债的具体类别。可以说,证券种类的选择是发行有价证券时最重要的决策。证券种类的选择,必须考虑到公司的资本结构:筹资公司一方面要尽量利用债务资本的财务杠杆利益,另一方面又要尽量避免债务资本带来的财务风险;也就是说,筹资公司要在财务杠杆利益与财务风险之间寻求一种合理的均衡,这一均衡就是公司的最优资本结构。通过各种数量分析方法,以资本成本率为基础,可以建立起无限地接近最优资本结构的良好资本结构。

(二)期限决策。在初步确定种类之后,就应该初步确定证券的期限(对于股票来说,这一问题是不存在的,因为股票没有届满期)。筹资公司应根据自己筹措资金的目的来选择证券期限。

(三)股息与债息决策。在确定证券期限的同时,筹资公司要确定股票的股息与公司债的债息,即进行股息决策与债息决策。对于股票的股息,需要确定的是股息的种类以及股息的支付方式(这些有时候也被称为“股息政策”);对于公司债的债息,需要确定的是利息的形式、付息的频率及计息水平。筹资公司应努力寻求市场的均衡利率水平,一方面要使自己发行的证券对投资者有吸引力,另一方面又要尽量降低证券的成本;也就是说,筹资公司要在证券吸引力与公司财务负担之间寻求一种合理的均衡。

(四)发售技术决策。当以上全部选择结束了以后,筹资公司就要确定证券的发售价格、发售对象以及发售方式。发售价格的确定基本上是被动的,它主要取决于证券发行条件确定后到实际发售时这段时间市场条件的变化情况(即市场均衡利率或曰市场收益率的变化)而发售对象与发售方式的选择则是主动的,它取决于筹资公司用资的计划、对投资者的分析、对自己信用等级和销售能力的估计、对发售成本与效益的判断等一系列因素。筹资公司通过对发售技术的选择,要在保证证券卖得掉的前提下,尽量降低证券发行的筹措费用以及证券的资本成本率。

第四节 本篇的体系与特点

本篇有其独特的体系与结构,兹介绍如下。

一、本篇的体系与结构

我们在书中大体遵循着股份公司筹措资金的逻辑顺序行文(请参见本章第三节,尤其是其中的图 1-1-1),例如比较典型的是:本篇最后两章(第八章与第九章)就是分别介绍筹资决策的最后两个阶段——股息决策与债息决策、发售技术决策。但也有所不同,主要是我们把种类决策与期限决策综合在一起,并且我们所谓的“种类”并不仅仅是指有价证券的种类,而且也包括其他的资金来源。我们觉得这样处理似乎更好一些,因为在实际决策中,筹资公司往往是先根据自己的投资计划的时间性质(是长期投资,还是中短期投资)来确定筹资的时间性质(是筹措长期资金,还是筹措中短期资金),然后再来确定资金种类的。关于这一点,

我们在第七章中还要作出说明。

二、本篇的一个基本假设

本书沿用了传统财务管理中的一个基本假设,即公司的财务管理及财管理人员的目标是使公司股东权益极值化。

这一假设在股份公司中早期发展史上无疑是合理的,但却多少有一些偏离现代股份公司的情形。现代股份公司发展的最大特点就是所有权与经营权的分离,以及与之相随的控制公司但利益导向与公司股东相偏离甚至相悖的独立利益集团——“支配者集团”(即公司的董事、经理、高级职员等经营者)的出现与壮大,这样,公司就有了与股东利益相偏离甚而相悖的“独立利益”,这样公司的财务决策的目标就不是公司股东的权益极值,而是其他的一些目标。关于这一点,米恩斯和伯利的名著《现代股份公司与私有财产》、加尔布雷斯的名著《新工业王国》等都作过十分详尽的分析。

这一点对本编的一些结论的打击是沉重的。例如,本编曾反复强调公司在筹资决策时要尽量防止现有股东权益遭渗水,而事实上,正如米恩斯和伯利所言,公司的经营者实际上是千方百计地利用一切可能的机制与手段使股东权益渗水。可以说,这种打击也是对整个西方财务管理学的一次打击。

当然,即使在今天,我们的基本假设还尚未完全被推翻,它仍然有其存在合理性。大多数公司还是被认为是“为了全体股东的最高利益”而经营的,至少公司章程是这样规定的。因而,这一假设的部分不合理性并不会导致本书基本结论与技术方法的无效性——这是我们要强调的。我们之所以提出这个问题,是为了以后更好地研究这一问题,使相关的结论与技术方法更科学、更精确——毫无疑问,这也是财务管理的理论所要解决的问题。

第二章 短期资金的筹措

我们在第一章里已经说过,公司在资金市场上筹措资金的决策包括期限决策和种类决策等,也就是说当公司财务主管决定筹措资金和确定了必须筹措的资金数额后,就必须确定资金的适当来源,而所谓资金适当来源就是指资金的种类与期限。在本书中,我们依照财务管理习惯作法,将资金来源按期限分为短期资金(在一年之内偿还)、中期资金(在一至五年内或一至十年内偿还)及长期资金(在十年或十年以上偿还),然后详细介绍了三种期限资金中的每一具体种类。

在本章,我们将介绍短期资金来源,也就是说,介绍公司筹措短期资金的工具。在第三章与第四章,我们则将分别介绍公司筹措中期资金与长期资金的工具。

公司在其经营中,常常需要一些临时资金以供公司资金周转,同时,出于各种考虑,公司在经营时可能也需要临时调整其资产负债结构,这两种情形使得公司需要经常筹措短期资金。

公司筹措短期资金的市场(又称货币市场)非常繁荣,各种信用工具种类繁多,这是因为短期资金市场是各种临时闲置资金持有者投资的场所,而各种临时闲置资金在利率、期限等各方面又呈现错综复杂的特点。但同时,短期资金市场又呈现较大的波动性,这同样源渊于各种临时闲置资金的复杂性,同时也由于短期资金市场更多地受中央银行货币政策的影响。因而,公司在进入这一市场筹资时,应充分认识到市场的上述特点。

公司筹措短期资金的工具主要有商业信用、商业票据、银行信用、应收帐款与存货五种,下面分别予以介绍。

第一节 商业信用

一、商业信用类别

在漫长的商业发展中,购货者对于所订购的货物与劳务,在交货时通常并不需要立即支付现金,而是由销货者根据其特殊的交易条件或货物条件向购货者开出发票或账单。也就是说,这相当于销货者向购货者提供一种信用,使得购货者可以用应付帐款或应付票据的形式开辟一个临时性的资金来源——这就是商业信用。由于销货者在提供信用方面往往较银行爽快,所以商业信用是公司短期资金的主要来源。

商业信用又主要分三类:赊购、期票与商业承兑汇票。

(一) 赊购

采用赊购方式的买方,向卖方提供订单后,由卖方发货即可,而并不需要签署其它正式借据。这是一种手续相当简便的信用方式。赊购一般都规定了一定付款期限(从十天到三个月不等)。如果买方按期付款,则只需按发票上规定的价格支付即可,因为发票价格中包含了缓付期间的利息,如果买方提前付款,则可以取得一定的现金折扣(平均在 1%~5% 之间)作为优惠。

从上述关于赊购的介绍中可以看到,作为买方的公司通过赊购实质上是等于筹措到一批短期资金(即使这批资金期限只有十天甚或几天)。但是,并不是任何公司都能获得这种最简便的商业信用形式,因为我们从上述介绍中已经能够感觉到一个买方公司到期拒不付款或无力付款而使卖方受损失的危险,因而卖方一般要对买方信用与声誉作调查后才愿意提供这种信用,也就是说要求买方公司有较好的信用与声誉。在实际商务中,这种调查一般是由卖方委托专门的公司依照一定标准来进行的。表 10-1 是美国一家著名的这样一种公司的评价标准。如果一家买方公司信誉较差,则公司就很可能无法得到这种信用,公司就必须采用(1)发货前付款和(2)发货时付款的付款方式。

表 10-1 美国一家著名公司的信用评价标准

等级	被调查公司估价财产	综合信用评价(级)			
		最好	好	一般	较差
1	超过 100 万美元	A	B	C	D

源	溢源	猿	员	圆	猿	源
猿	溢猿	猿	员	圆	猿	源
圆	溢圆	猿	员	圆	猿	源
猿	溢猿	猿	员	圆	猿	源
月	溢月	猿	员	圆	猿	源
用	溢用	猿	员	圆	猿	源
悦	溢悦	猿	员	圆	猿	源
悦	溢悦	猿	员	圆	猿	源
阅	溢阅	猿	员	圆	猿	源
阅	溢阅	猿	员	圆	猿	源
耘	溢耘	猿	员	圆	猿	源
云	溢云	猿	员	圆	猿	源
郢	溢郢	猿	员	圆	猿	源
匀	不足 溢匀	猿	员	圆	猿	源

另外,卖方是否给买方提供商业信用以及提供什么条件的商业信用还取决于下列两个因素:

一、货物的性质。一般来说,若货物销售周转率较高,那么买方很容易转卖或加工后再出售,从而很容易获取现金,这样,卖方就很少提供商业信用,即使提供商业信用,其期限也很短。反之,若货物销售周转率较低,那么买方很不容易立即获取现金,这样,卖方一般都会提供商业信用且其期限较长。例如,按商业惯例,新鲜水果与蔬菜的信用期限一般为缘天,而钻石的信用期限一般则为远个月左右。

二、卖方的财务状况。一般来说,财务状况良好的卖方,现金充裕,因此比较容易提供商业信用且信用期限相对较长;反之,财务状况较差的卖方,因急需现金改善其财务状况,所以一般很少提供商业信用,即使提供商业作用,其期限也很短。

在这里,必须把现金折扣与大量折扣、行业折扣区分开来。现金折扣是因买方提前付款而得到的优惠,大量折扣是买方所购货物数量大而得到的优惠,行业折扣则是因买方所属类别的特殊性(如属于批发商)而得到的优惠。

(二) 期票

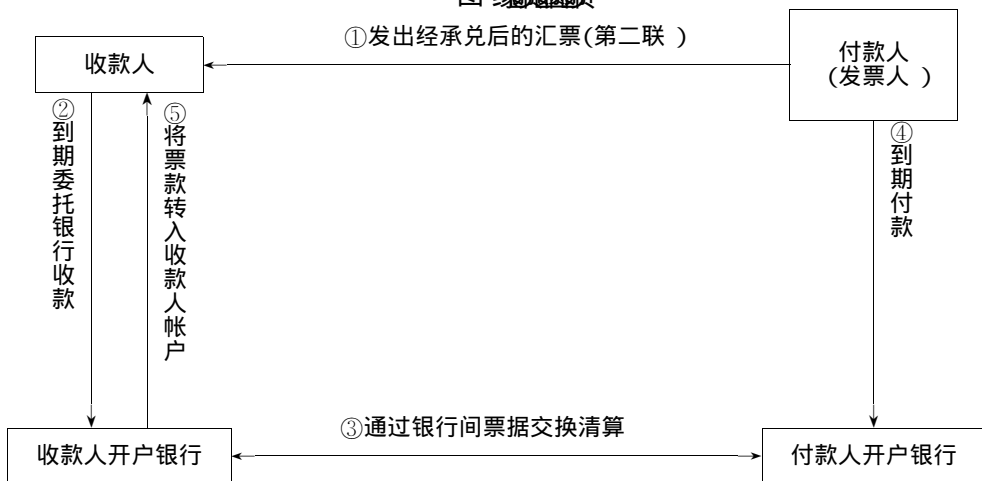
期票是购买者给销售者的书面诺言,允诺在必要时或在特定时日以一定金额支付给指定人或持票人。期票一般是附有利息的。购买者往往在下列情况下需要签发期票。即购买者信誉级别一般或较差而销售者又希望得到一份购买者的正式承诺,保证为载明的债款、到期日期(有时还包括该项资金的利息报酬)承担义务。与赊购一样,通过期票的使用,买方公

司实质上筹措到一定的短期资金。

(三)商业承兑汇票

当销售者收到购买者购货订单后,即根据定单的金额向购买者签发汇票,这样就产生了商业承兑汇票。具体过程是:当一批商品赊购赊销时,购买者需购进商品而缺进货资金,此时与销售者协商同意后,由购货者作为发票人签发一张凭证,上面记明货币金额、发票人、收款人、付款人、发货日期、票据到期日、收款人付款人地点(或各自开户银行与银行帐号)等事项,然后由付款人(购买者)在票据上表明承认兑付的字样或签章,这样就产生了商业承兑汇票。这种汇票意味着在汇票到期日,付款人须无条件地按票据上原载金额支付给收款人。商业承兑汇票格式为三联式,第一联称承兑留存联,由付款人承兑后存查;第二联称商业承兑汇票,经付款人承兑后由收款人留存,待到期日由收款人凭此收款;第三联称存根联,由发票人保存。具体业务处理请参见图 缘 缘 缘 缘 缘

图 缘 缘 缘 缘 缘



有时候,购销双方对对方信誉发生怀疑,影响了商业承兑汇票的运用。为使商品能及时流通,此时购销双方可向银行申请签发银行承兑汇票。(严格地说,银行承兑汇票并不属于商业信用,但它与商业信用关联甚紧,所以在这里一并介绍)。银行审核同意后,正式受理银行承兑,订立银行承兑契约,承兑银行在承兑汇票上签上表明承认兑付字样或签章。经银行承兑的汇票就叫银行承兑汇票。银行办理承兑业务时一般要收取一定的承兑手续费。具体业务处理手续图示为(图 缘 缘 缘 缘 缘)

销货方持有经银行承兑的汇票后,可在到期时委托其开户银行收取货款,也可以在汇票未到期而急需资金时,持汇票到金融机构贴现(出售汇票)以换取现金。这时对金融机构来说,这是一种与商业信用相结合、以票据为对象的放款业。普通金融机构在运营时,若头寸不够,也可把已买入的未到期汇票到中央银行申请再贴现,以换取现金。这实质上也是一种放款行为。这其中都包括着利息的支付。利息的计算是从汇票金额中扣除从贴现日至票据到期日的一定比例的贴现额,余下的汇票余额则支付给汇票出售者,公式如下:

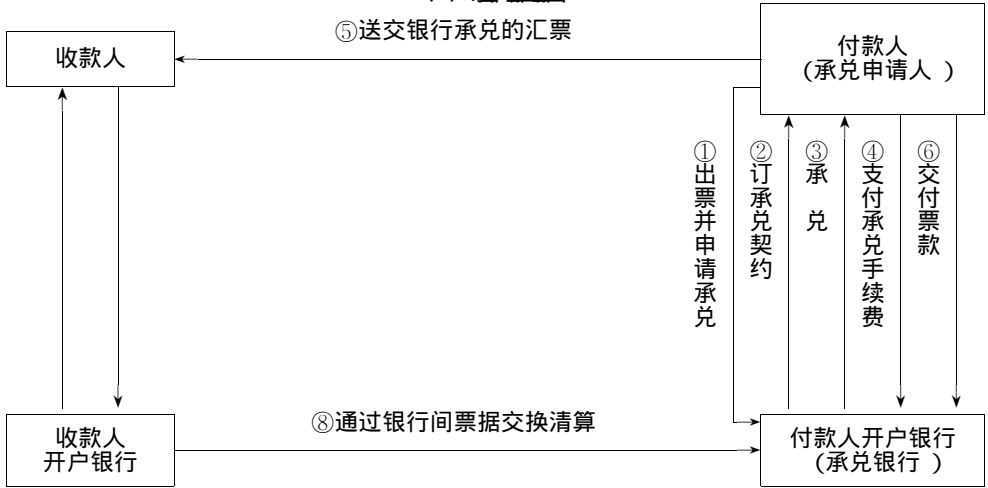
贴现利息 = $\frac{\text{申请贴现汇票金额} \times \text{年贴现率} \times \text{贴现天数}}{360}$ (公式 续前)

实付给汇票出售者金额 = $\frac{\text{申请贴现汇票金额}}{1 + \text{年贴现率} \times \frac{\text{贴现天数}}{360}}$ (公式 续前)

例如：一汇票面额 1000000 元，贴现日至到期日为 10 天，年贴现率 7.2%，则贴现利息为 1944 元，实付金额为 998056 元。

其实上述计算同样适用于商业承兑汇票。

图 商业承兑汇票流程



我们可以看到，三种商业信用方式实质上是相同的，有所区别的只是处理过程的差异。赊购是三者中程序最简洁的，但实际商务中，很多销货者却宁愿要采用较麻烦的期票和商业承兑汇票方式，这是因为：

1. 购买者的承诺或承兑是他对销售者担负的债务的明确承认，这使债权债务关系非明确，利于在发生纠纷时诉求于法律，而赊购则明显缺乏这一点。

2. 期票和商业承兑汇票（尤其是后者）是可以转让的，销售者可把它们作为借款时的附属担保品，也可以在到期前的任何时候在需要现金时将它们出售（中间有一点折扣）贴现。

3. 在期票和商业承兑汇票（尤其是后者）到期时，只要有支付能力，购买者很少不按时承兑，否则就会严重地损害其信用与声誉，进而严重损害其进一步的筹资能力。相反，未能及时实现赊购所要求的条件则是实际中企业之间相互拖欠款项的常态。

二、商业信用的特点

上述对商业信用类别的介绍已经使我们初步认识到商业信用对公司筹措资金的优缺点。

商业信用对公司筹措资金的优点是：商业信用可以“自动”发生（相对于向银行借款而言）因为公司任何时候的需要和任何程度需要都可得到满足。例如，当预料到销售的季节性增长而需要增加存货时，则商业信用将自动地为一部分增加的存货提供资金；然后，季节性销售开始后，将存货转化为应收帐款，通过收帐，应收帐款转化为现金，接着公司可用这部分现金来偿付应付帐款——这样，商业信用常被称为“自动化”资金来源。

商业信用对公司筹措资金的缺点主要是容易使公司陷于过度的商业信用中,这样很容易使公司在商业信用期满时无力支付,而这将严重地影响公司的信用与声誉,从而进一步影响其下一步的筹资能力。

因此,公司财务主管须及时注意各种商业信用的期满时间,随时调整公司的资本结构,永远保持公司必要的偿债能力,以支付一切到期票据。一般的、聪明的财务主管应设法在销售者指定的现金折扣期内付清帐款,因为这样有三方面好处:一方面,公司能因此获得可观的现金折扣;另一方面,这有利于增强公司的信用及声誉,这将对公司目前和未来的筹资非常有利;此外,这将使公司自动地避免在财务上承担过多债务的可能性。

三、商业信用的运用

商业信用虽然是一种非常普遍的公司短期资金来源,但在运用时,同样必须考虑其成本。这里有两种情况:第一,公司未能获得现金折扣而在付款期限内付款;第二,公司未能获得现金折扣而在付款期限外付款。只有在上述两种情形下才涉及到债务人的实际成本。因为若不提供现金折扣,不管其付款期限有多长,在付款期限利用商业信用就谈不上成本;同样,若提供了现金折扣而公司也得到这笔折扣,那么在折扣期内利用商业信用也谈不上成本;只有在提供了现金折扣而公司未得到这笔折扣时,才产生了利用商业信用的成本问题。

请参见下列案例:

[案例] 缘越缘公司购买原料的付款条件是“天内享受%的现金折扣,天内按发票金额如数付款。若它放弃折扣,在规定付款期最后一天付款,那么它有权在折扣期后天内使用原材料占用的这笔资金(实质上等于向销货者借入一笔资金,但须付出%代价即现金折扣的代价)。那么,缘越缘公司是否应放弃折扣呢?公司财务主管利用下列公式进行了分析:

$$\frac{\text{越} \times \text{缘}}{\text{缘} \times \text{缘}} \quad (\text{公式缘})$$

式中:越表示现金折扣,缘表示缘越缘公司额外使用销货者资金的天数,越表示使用这笔资金的年利率

将有关数据越、缘、缘代入可有:

$$\frac{\text{缘} \times \text{缘}}{\text{缘} \times \text{缘}} \times \text{越} \times \text{缘}$$

也就是说,缘越缘公司若放弃现金折扣而额外使用销货者资金的利率是相当高的。在这种情况下,缘越缘公司财务主管决定放弃对销货者资金的利用而直接利用销货者的现金折扣,同时为弥补短期资金来源的不足而直接向银行借贷短期资金(年利率仅为%)。这样,缘越缘公司最佳地运用了商业信用。