

## 前 言

公司财务是现代工商管理的必备知识。在知识经济迅猛发展、经济全球化加速和中国加入世界贸易组织的新形势下,公司的高级财务人员需要具备良好的职业素质,包括良好的职业道德和良好的职业能力;公司的其他高级管理人员也需要具有财务知识的学习和教育背景。本书以经济学特别是微观经济学为理论基础,以资本市场为环境背景,以现代公司制企业为研究对象,介绍和探讨公司财务的理论、方法和技术。

公司财务是研究微观经济组织资源配置和有效使用的科学,从经济学的角度研究是财务经济学,从管理学的角度研究是财务管理学,在西方通常被称为《公司理财》,在我国通常被称为《财务管理》,本书取名《公司财务》,意在体现公司财务既需要经济理论特别是微观经济学的知识作为其基础理论指导,又需要管理学特别是现代管理学的技术方法作为其方法理论支撑,还需要财务会计学、金融市场学等相关学科的知识为基础。

本书在学习和借鉴国内外财务管理和公司理财著作的基础上,紧密结合公司财务理论研究和实践的最新发展,全面系统地介绍公司财务的基本理论、基本方法和技术。全书共十章:第一章总论,介绍和研究公司财务的对象、目标、假设、原则和环境等基本理论;第二章到第六章,介绍和研究公司财务资源合理配置和有效使用的决策问题,包括投资、融资和收益分配;第七、八、九章,介绍和研究公司财务的程序方法,包括财务预算、财务分析和财务控制;第十章公司并购财务,介绍和研究公司价值评估和公司并购的财务问题。

本书力求在继承中国现有财务管理学教材优秀成果的基础上,融合西方公司理财教材的先进成果和作者近年来进行科研与教学的体会,形成具有一定创新性的公司财务教材。虽经较长时间酝酿和撰稿,仍显仓促和粗糙,有待进一步修订完善。

本书可作为高等院校经济、管理类本科专业和工商管理类硕士公司理财课程的教材,也适合公司财务经理和其他从事财务、金融、证券的实务工作者阅读参考。

本书在编写过程中参阅了大量相关文献和研究成果,并得到西南财经大学出版社的大力支持,在此表示衷心的感谢。

郑亚光 饶翠华

2004年8月

# 目 录

<b>第一章 公司财务总论</b> .....	<b>(1)</b>
第一节 公司财务在企业中的地位和作用.....	(1)
第二节 公司财务的对象和内容.....	(7)
第三节 公司财务的目标.....	(22)
第四节 公司财务假设和原则.....	(25)
第五节 公司财务的程序和方法.....	(34)
第六节 公司财务环境.....	(38)
<b>第二章 财务估价</b> .....	<b>(46)</b>
第一节 公允价值.....	(46)
第二节 货币的时间价值.....	(49)
第三节 风险与报酬.....	(59)
第四节 债券估价.....	(66)
第五节 股票估价.....	(71)
第六节 证券投资理论.....	(76)
<b>第三章 项目投资管理</b> .....	<b>(82)</b>
第一节 项目投资概述.....	(82)
第二节 投资项目可行性研究.....	(85)
第三节 投资环境与投资方向.....	(91)
第四节 投资项目的现金流量和决策指标.....	(105)
第五节 投资项目的风险处理.....	(115)
<b>第四章 营运资金管理</b> .....	<b>(126)</b>
第一节 现金和有价证券管理.....	(126)

第二节	应收账款管理 .....	(136)
第三节	存货管理 .....	(146)
第四节	短期负债融资 .....	(160)
第五节	营运资金政策 .....	(165)
<b>第五章</b>	<b>融资管理 .....</b>	<b>(171)</b>
第一节	融资概述 .....	(171)
第二节	长期资金的融资方式 .....	(184)
第三节	资本成本 .....	(203)
第四节	杠杆效应 .....	(211)
第五节	资本结构 .....	(215)
<b>第六章</b>	<b>收益分配管理 .....</b>	<b>(231)</b>
第一节	利润的形成和分配 .....	(231)
第二节	盈余管理 .....	(236)
第三节	税收筹划 .....	(247)
第四节	股利理论与股利政策 .....	(254)
第五节	股票股利与股票分割 .....	(264)
<b>第七章</b>	<b>财务分析 .....</b>	<b>(270)</b>
第一节	财务分析概述 .....	(270)
第二节	财务分析的方法 .....	(276)
第三节	财务能力分析 .....	(283)
第四节	财务专题分析和财务分析报告 .....	(306)
<b>第八章</b>	<b>全面预算管理 .....</b>	<b>(317)</b>
第一节	预算管理概述 .....	(317)
第二节	全面预算管理系统 .....	(320)
第三节	全面预算编制 .....	(337)
<b>第九章</b>	<b>财务控制 .....</b>	<b>(352)</b>
第一节	财务控制概述 .....	(352)
第二节	内部控制 .....	(358)
第三节	成本控制 .....	(366)

---

第四节	责任中心业绩控制 .....	(375)
第五节	内部转移价格和责任结算 .....	(388)
<b>第十章</b>	<b>公司并购财务 .....</b>	<b>(393)</b>
第一节	公司并购概述 .....	(393)
第二节	目标公司价值评估 .....	(403)
第三节	公司并购的财务规划 .....	(420)
第四节	并购与反并购策略 .....	(429)
<b>附录</b>	<b>.....</b>	<b>(434)</b>
<b>参考文献</b>	<b>.....</b>	<b>(449)</b>

# 第一章

## 公司财务总论

本书以现代公司制企业作为研究对象,讲授公司财务的理论、方法和技术。本章从公司财务在企业经营管理中的地位和作用入手,讲述公司财务的研究对象,公司财务的目标、假设、原则、程序方法和理财环境。

### 第一节 公司财务在企业中的地位和作用

#### 一、企业的涵义和特征

##### (一)企业的概念

企业是指依法设立并营运,以营利为目的,从事某种事业经营的自负盈亏、独立核算的社会经济组织。企业的性质是一个历史的范畴,人们对企业性质的认识决定于不同时代背景下的企业特征。古典经济学认为,企业是经济运行中的主体,企业本质是一个生产函数,决定于价格、产出、费用等变量,在生产技术、投入和产出的竞争市场价格给定情况下,厂商按利润最大化原则对投入产出水平进行选择,制度经济学否定交易费用为零的古典假设,将交易成本作为经济主体行为的约束条件纳入分析框架,并将古典经济学注重对人与自然(资源配置)关系的研究扩展到人与人的关系(契约关系)剖析,从个人交易行为的角度理解企业,认为企业本质是人与人之间产权交易的一种合作组织,是一系列契约的联结,企业行为是博弈的结果,组织行为学是从人的行为以及与人有关的管理资源、知识能力、组织资本多个视角阐述企业边界,将企业作为一个生产单位来研究,注重分析企

业的生产功能,提出生产所用技术、知识、管理是决定企业长期发展的核心要素,认为企业本质上是一种人格化装置,是生产运营获取运用知识和组织资本的有效制度。

## (二)企业的特征

全面完整地把握企业的涵义还需要从以下几个方面把握企业的特征:

(1)依法设立和营运。履行一定的法律程序,取得法律规定的企业组织形式,是企业经营的前提。企业在营运过程中,还必须遵守国家的法律规范,合法经营,实现企业目标。

(2)以营利为目的。营利一词的内涵包括三个层次。首先是要生存,即保持持续经营能力。企业在经营过程中,通过向社会提供产品和劳务取得收入,补偿其再生产经营过程中的各种耗费,较高的经营效率是企业生存的必要条件;同时,企业还要合理安排资金,保持良好的财务状况,降低债务支付的财务风险,良好的财务形象和较高的财务效率是企业生存的充分条件。其次是要发展,企业经营如逆水行舟,在激烈的市场竞争中要实现企业营运战略和现实目标,都要求企业不断更新观念,保持和增强竞争能力,实现企业的适度增长。企业发展可以通过扩大规模,提高劳动生产率,更新改造设备,企业并购运作等各种方法实现,但不管外延的增长还是内涵的增长,也不管是实现专业化经营还是多元化发展,企业根据国家经济政策、产业发展规模和企业自身资源,合理保持适度增长,是企业实现营利目的的要求和体现。最后是要获利,获利即盈利,通过合理安排资产结构和资本结构,提高经营效率,降低财务风险,获取企业可持续利润和现金流,是企业设立和营运的必然归宿和最终目的。以营利为目的企业这种社会组织有别于其他社会组织,如政府机关、政党、社会团体的本质特征。

(3)从事某种事业的经营。企业营利的实现前提是要向社会提供产品或劳务,制造业通过采购原料,加工产品对外销售;商品流通业通过采购商品实现销售;服务业通过专业化服务向社会提供劳务。企业通过向社会提供产品或劳务满足社会大众对物质文明和精神文明的需求,是企业取得收入的源泉,也是企业实现社会责任的体现。

(4)自负盈亏,独立核算。自负盈亏指企业是独立的财务主体而非财政主体,所谓财务主体是指从事本金经营的利益主体,一般应有三个基本特征:一是所提供的产品和劳务的商品化,二是以追求经济效益最大化为目标,三是财务责任的自负性,即企业自行对经营的效率和财务成果承担责任和享受权利。独立核算是指企业是独立的会计主体,在现行会计准则和会计制度的规范下,运用会计技术进行财务信息的生成和披露,为相关利益主体提供决策有用信息,反映受托经管责任。

(5)企业是社会经济组织。作为一种组织,它有自己的组织形态和结构,有自己的机构和工作程序要求,作为一种经济组织,它以追求经济效益最大化为目标;作为一种社会经济组织,企业是微观经济活动的基本单位,是国民经济的细胞,在实现其经济效益最大化的同时必须履行自己的社会责任,追求经济效益、社会效益、生态效益等综合效益的最

大化。

### (三)企业的构成要素

企业有不同分类,不同类型的企业内部结构也有差异,但企业的构成要素基本相同,其基本要素有:

(1)人、财、物等生产要素。企业目标的实现有赖于企业的生产和经营活动,企业的生产经营活动是人、财、物等生产要素的动态结合过程。财产物资等财务资本是企业生产经营的物资基础;人是生产中最活跃的因素,人力资本是企业生产经营的重要资本。

(2)经营管理组织。企业是将生产要素有机结合,并使之良好运转的有机体。同时,企业必须有一个具有计划、生产、协调、控制功能的管理组织机构,不同的企业管理组织不尽相同,下文将作介绍。

(3)信息。信息是反映企业生产经营情况、市场营销状况、企业财务状况的数据和资料,它是联系企业各项活动的媒介,是构成企业管理系统的重要要素。有效的管理决策离不开充分适当、相关可靠的信息支持。

## 二、企业的类型和组织结构

### (一)企业的分类

企业是社会经济生活中最具活力的细胞,形式多样,情况复杂,依据不同的标准,可将企业分成不同的类型。

(1)按企业的经济性质。在我国,目前可将企业分为国有企业、私营企业和混合所有制企业等。这种分类有很强的中国特色,除可明确企业财产所有权的归属外,还能使国家对不同经济性质的企业进行监管。

(2)按企业的经营范围和业务特征。可将企业分为制造加工企业、农副产品业企业、商品流通企业、交通运输企业、金融保险企业、邮电通讯企业、建筑安装企业、其他服务企业等。这种划分有利于经济统计,为国家制定经济政策提供信息,便于国家对国民经济进行宏观管理。

(3)按企业的所有制形式和产权特征,可将企业分为独资企业、合伙企业和公司制企业。

①独资企业。它是指一个人拥有并独立经营的企业,又称为业主制,是最简单的企业形式。独资企业以自然人身份参与经济活动,以出资人的合法财产对企业债务承担无限责任。独资企业规模一般较小,结构简单,很难得到大量的投资进行大规模的经济活动,存续时间有限。

②合伙企业。它是由两个或两个以上的自然人按照书面协议共同出资经营、共同拥

有的企业形式。合伙企业与独资企业一样,不具备法人地位,业主对企业债务承担无限连带责任,合伙企业也属于古典企业模型,但已经有了股份制萌芽。

③公司制企业。公司是依照法律组建并登记的企业法人,公司的产权分属股东,股东以出资额为限对公司债务承担有限责任,公司是一种资合组织,可以脱离其所有者而具有独立生命。公司有两种基本形式:有限责任公司和股份有限公司,二者在出资人、注册资金、组织机构等方面有一定差异,本书不作详细介绍,可参阅《公司法》,本书以股份有限公司作为研究对象讲授企业理财的理论、方法和技术。

## (二)企业的组织结构

企业的组织结构是指为实现企业目标,通过设置各级行政组织和各类职能部门,规定它们各自的责任权利,协调各部门内部与相互间的分工和协作,谋求企业整体活动高效率的一种管理体系。企业组织结构形式多样,主要有一元化结构、事业部制和控股公司制三种形式。

### 1. 一元化结构

一元化结构是集中的、按职能划分下属部门的制度,简称U型结构(Unitary Structure)。这种体制高度集权于最高领导层,内部按职能划分为若干部门,而这些部门相对独立、权力较小。

### 2. 事业部制

事业部制(Multidivisional Structure)是根据市场经济内在的合理联系,按产品、业务或地区划分,把公司所属工厂组成各个事业部,实行集中指导下的分散经营的组织形式。

事业部的规模介于总公司和工厂之间,相当于分公司。每个事业部都是实现企业目标的基本经营单位,实行独立经营、独立核算、自负盈亏,统一管理其产品、业务或地区的产、供、销等全部活动。企业最高管理机构只保留人事、财务控制、价格幅度、监督等权力,并利用利润等指标对事业部进行考核。事业部长直属于企业执行总经理或委员会,受企业本部长计划预算的监督,负有完成利润计划的责任;事业部长统一领导所辖的事业部,可以得到企业本部各职能部门和参谋部门的协助并进行必要的联系和协调。实行事业部制,有利于培养全才型的管理者,有利于调动各级人员的积极性,并使企业总经理摆脱各种具体业务的束缚,着重对企业的重大事项进行决策。

### 3. 控股公司制

控股公司(Holding Company)亦称持股公司或股权公司,指拥有其他公司的股票或证券,有能力控制其他公司决策的公司组织形式。控制公司有两种形式,一种是纯粹控股公司,另一种是混合控股公司。纯粹控股公司只从事股票控制而不经营其他业务,混合控股公司既从事股票控制又经营其他的实际业务。

控股公司主要是通过收买其他公司的股票,向其他公司投资入股,或建立新公司等办

法来掌握其相当比例的权益资本,实现其控制意图。与企业兼并等办法相比,控股公司参与制的方式花费较少,能快速实现资本集中,能享有子公司的优势而无须承担子公司的债务,因而在西方有很大发展。

控股公司一般要掌握一个主要股份公司的股票控制权,并以其为“母公司”去掌握和控制众多的“子公司”、“孙公司”,从而形成一个以“母公司”为核心的金字塔式控制体系。由于现代公司股权的日益分散化,控股公司一般只需掌握 30%~40% 的股权,甚至 20% 左右或更少,就能控制其他公司。

### 三、财务在企业管理系统中的地位和作用

#### (一)企业管理系统的构成

系统是指由相互联系、相互作用的若干要素构成的具有特定功能的整体。企业有了资本、组织和信息,就能进行经济活动,从而产生企业经营管理,形成管理系统。不同的企业可能有不同的管理系统,但对典型的公司制企业而言,企业的管理系统至少包括:生产管理系统、营销管理系统、人力资源管理系统和财务管理系统。虽然不同的国家在不同历史时期、不同的公司在不同的生命进化阶段上,企业管理的重点不同,财务管理的作用不同,但公司财务是企业的重要组成部分,在企业管理系统中发挥重要作用。

在大多数西方国家的中等规模和大型企业中,最高财务主管是分管财务的副总裁(Chief Financial Officer,简称 CFO),他主持制定财务政策和公司规划,并对公司总体管理有重要影响,因而最有希望升任总裁。会计长(Controller)和财务长(Treasurer)直接对其负责。其中,会计长(总会计师)负责企业内部会计和审计,财务长(财务总监)负责管理现金和有价值证券,管理筹资和信贷部。有时,风险管理、保险、办公室管理、兼并与收购活动、法律事务以及制定规章制度等也是财务部门的职责。图 1-1 显示了一个典型企业中财务管理的构成。

由于大多数资本投资项目都与产品开发、生产和市场营销紧密相关,因此这些部门的负责人都要参与相关投资项目的分析和规划。一般地,CFO 及其下属的财务长、会计长负责组织和控制资本预算过程,在这一系列过程中,高级财务人员起着广泛的、非正式的影响作用。

由于重大财务决策的重要性,最终的决策通常由董事会做出。例如,只有董事会才有权决定和宣布股利分配方案,批准重大投资计划以及决定公开发行债券或股票等。对于一些中小投资项目,董事会通常将决策权下授,但重大投资项目却几乎从不下授。因此,从表面看,财务经理的许多权力是非正式的,例如财务经理通常既不制定资本投资策略,也不做出有关重大资本支出的决定,但他要为最终决策进行准备,因而对此有重大影响。因为各项建议是通过财务部门汇集、分析和报告给董事会的,在董事会审议过程中,高级

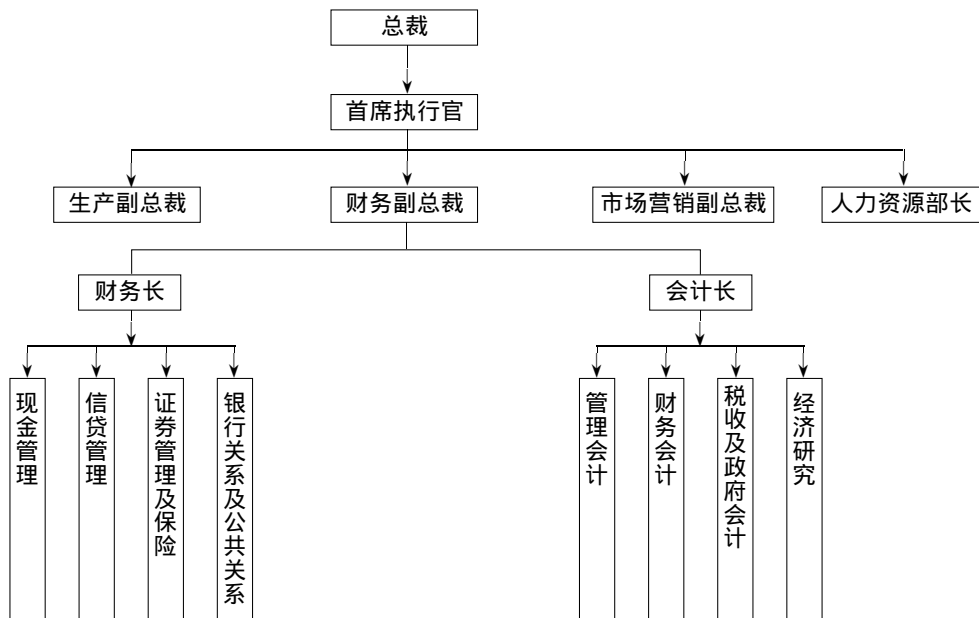


图 1-1 典型企业中财务管理的构成

财务人员可以再次提出建议,并对审议过程发挥相当大的推动作用。

此外,财务部门在履行其职能时,还起着从其他部门收集信息并转达给更高管理部门的渠道作用。

总之,公司财务在企业管理中居于重要地位,也历来备受最高管理者的关注。

## (二)财务经理是具有发展前途和挑战性的职业

随着管理的现代化、科学化,财务管理和财务决策已成为公司的重要工作内容和研究方向。这主要表现在:①公司已从传统的例程管理转向决策管理,并把重点放在了诸如风险、机会成本的分析上;②在国际经济交往日益频繁、跨国经营业务日益增多的情况下,公司已十分重视国际范围内的财务决策;③公司已把越来越多的精力放在与财务决策有关的诸如通货膨胀、税收、利率的期限结构、资本结构和外汇风险等问题的研究上;④随着公司财务理论和实践不断发展以及新技术、新方法的不断涌现,公司财务工作日益复杂,需要大量运用新理论、新技术、新方法。总之,公司财务为财务经理提供了施展才能的广阔天地,同时也对他们提出了更高的要求。这表现在以下几方面:

- (1)熟悉国民经济目标和政策,熟悉宏观经济环境和法律、金融市场等外部环境。
- (2)掌握现代公司财务学的理论、知识和方法。他不仅要懂得筹资方案的选择、筹资

成本的估算和最佳筹资时间的确定,而且要懂得风险、资本结构和税收对筹资决策的影响;不仅要懂得最佳投资时间的选择、投资机会成本的核定和投资收益的预测,而且要懂得衡量投资决策好坏的标准、投资风险的估计以及影响投资决策的因素等;不仅要懂得筹资决策与投资决策的关系,而且要懂得股利分配和投资决策对筹资和投资的影响等。

(3)了解企业专业技术知识和企业管理知识,具有广泛的知识 and 技能,如掌握经济学、会计学专业知识,熟练运用计算机的能力以及接受新知识的能力,并具有优秀的决策能力和丰富的经验等。

总之,财务经理应是精明的决策者,是诊断公司财务状况症结的能手,是设计切实可行的理财方法的专家。在实践中,公司财务是一项系统工程,需要组织和驾驭这一过程的财务经理具有足够的组织、协调能力和高度的责任心与自信心。因此,财务经理是一项极具挑战性的工作,而正由于此,它也极具发展前途。

## 第二节 公司财务的对象和内容

### 一、资金、资本、资产

#### (一)资金

资金是指国民经济中各种财产物资价值的货币表现。在社会再生产过程中,资金的实质是再生产过程中运动着的价值。国民经济体系中社会资金可分为两个基本的大类,即本金和基金。本金是各类经济组织和社会公众为生产经营活动而垫支的资金,具有增值性和周转性的特征,其经营主体是财务主体,以追求经济效益最大化为目标;基金主要指国家行政组织和非企业化的事业单位为实现其社会职能而筹集和运用的公共资金,具有一次收支性和无偿性的特征,基金的行为主体是财政主体,以追求社会价值最大化为目标。

本金和基金是国民经济中既相区别又紧密联系的两类资金,共同构成一定时点上的社会资金。二者的主要区别是:①本金的物质内容是各种生产要素,在生产经营活动中以各种经营性资产的形态表现;基金的物质内容是各种社会消费品,如行政管理用房屋、建筑物、交通工具、办公用品和其他消费品。②本金运动是循环周转式的运动,在运动过程中,通过向社会提供商品性产品和劳务而实现保值增值;基金运动是一收一支式的运动,在运动过程中,通过有效使用向社会提供公共产品而实现社会价值最大化的目标。③本金运动中形成的经济关系主要为本金所有者、经营者、债权人等利益相关集团的委托代理

关系、产权关系和收益分配关系。基金运动中形成的经济关系主要表现为中央政府和地方政府之间、国家社会行政事业管理单位之间以及行政事业单位与各经济组织之间的分配关系,它不属于产权关系,而是属于对一部分国民收入的再分配关系。本金和基金两者又有着密切的联系,主要表现为:①二者互为前提。一方面,基金的形成来源于国民收入的再分配,而国民收入的创造依赖于本金的收入和收益的实现,本金运动是基金运动的基础;另一方面,本金活动需要基金主体提供社会稳定、秩序良好、外部经济等公共产品,基金运动是本金运动的条件。②二者相互制约。一定时点上社会资金总量是一定的,本金和基金数量规模此消彼长。本金和基金对立统一的关系要求本基金运动保持合理的比例结构,同时要求遵循两类资金运动的规律,一方面加强政府的宏观调控,另一方面尊重企业的经营自主权。企业的资产运动就是本金运动,本教材以后所讲的资金,如不特别说明,都是指本金。

## (二)资本

资本是资金的来源,是被事先垫支的能够在运动中不断增加的资金。垫支,意味着企业的经济活动需要先投入才能正常运行,同时所投入的资金本身不会随生产经营中的物质消耗而耗损,而是按消耗的多少转入成本费用,随着企业收入的取得而得以收回和保持。来源,意味着企业经营之前或经营过程中需向相关利益主体融通资金,从股东手中取得的是权益资本,从债权人手中取得的是债务资本,资金来源表明企业的权益关系。

资本具有稀缺性、垫支性和增值性的特性,在这些基本特性中,稀缺性是资本的外在属性,增值性是资本的内在属性,垫支性是资本的运行特性。

## (三)资产

资产,是资本运用的结果,是资本的特定对象物。企业对所取得资本的运用,就会形成企业所拥有或控制的各种形态的资产,如流动资产、长期资产、无形资产以及其他资产。这些资产构成了资本的对应物。随着企业对货币资产的使用,资本价值由货币形态转化为存货、设备等形态,而后又通过产品的销售、应收账款的收回,还原为货币形态。

公司财务所界定的资产,具有如下特征:

(1)收益性。资产能够带来未来的经济利益,这种经济利益最终表现为能够给资产的持有者带来现金流入量。收益性是对资产最本质的要求,只有具有获取收益能力的资源才能成为资产,正是因为具有收益能力,资产才具有经济价值。

(2)效用性。资产具有一定的用途,能够为持有者所利用。资产效用性有两层含义:一是指自然属性方面的有用性,即资产具有一定的使用价值,可以作为企业的劳动对象或劳动手段,或成为生产经营的能力和条件;二是指经济属性方面的有用性,即资产是资本的存在形态,通过资产的耗用,创造新的使用价值,带来经济价值的增值。使用价值是资

产效用性的自然表现,收益能力是资产效用性的经济表现。

(3)权利性。资产代表着一系列财产权利的集合,凭借财产权利能够获取经济利益。资产不一定是以物质形态存在的,有些资产的存在形态是非物质形态,如应收款项、有价证券等。资产效用性的根本要求是能够获取经济利益,而不在于资产是以物质还是非物质形态而存在。资产效用性是资产收益性的前提,而取得资产的财产权利,则是资产效用性的前提。所以,公司财务中认定资产的内涵不是其物质形态,而是资产的权利拥有。

(4)可控性。可控性是指资产能够为持有者所控制。可控性是资产权利性的进一步延伸,归纳为对资产的实际控制管理权。资产经济利益来自于对资产的运用而不是对资产的所有,对资产的控制比对资产的所有更为广泛,拥有资产实际控制权比拥有资产所有权更为重要。凭借资产的控制权,能够支配资产的具体运行和转换过程,对资产进行具体运用和管理,谋取资产经济利益。反过来说,拥有资产的所有权而不能实际控制资产的运行,则只能凭借所有权分享资产经济利益。

资金、资本和资产是一组相互联系又相互区别的概念。资金、资本和资产是描述和反映企业再生产过程中的价值运动,资金是价值的一般形态,资本是资金的来源,资产是资金的占用。企业资金来源等于资金占用,即 $资产 = 资本 = 债务资本 + 权益资本$ 。公司财务把资金作为研究对象:一是研究资金运动,即合理配置和有效使用公司资金;二是研究资金运动反映的财务关系,即合理设计财务制度和管理机制结构,妥善处理 and 协调各相关利益集团的经济关系。

## 二、资金运动

在企业生产经营过程中,资本投放形成资产,资产在运用中其价值形态和物资形态不断发生变化,由一种资产形态转化为另一种资产形态,周而复始不断循环,形成企业的资金运动。资金运动是企业再生产过程的价值方面,以价值形式综合反映企业的再生产过程。企业的资金运动,构成企业经济活动的一个独立方面,具有自己的运动规律,这就是企业的财务活动。

### (一)资金运动和现金流转

#### 1. 资金运动的含义和内容

在 $G—W…P…W—G'$ 的资金运动过程中: $G—W$ ,由货币资金向商品资金的转化,反映了生产要素商品的购进。在这一过程中,企业运用货币资金购买原材料等各种劳动对象商品,机器设备等各种劳动资料商品,形成产品生产的物质准备; $W…P…W$ ,是商品资金向商品资金的转化,反映了生产要素商品的投放和消耗。在这一过程中,企业将所购进的物质商品与劳动力商品相结合,将这些生产要素合理地配置起来,投入到产品生产过程中去,生产出具有新价值的物质商品。在这一过程中,商品资金转化为生产资金,继而

再转化为商品资金,产生了价值增值。 $W-G'$ 由商品资金向货币资金的转化,反映了物质商品的销售。在这一过程中,通过产品的销售,凝结在产品中的商品价值得到实现,重要的是新创造的价值得到实现。在完成产品销售的同时,资金要还原到货币形态,才完成企业资金运动的全部过程。

在企业的再生产过程中,从货币资金开始,经过若干阶段又回到货币形态的价值形态运动过程,称为资金的循环。企业资金周而复始不断重复的循环过程,称为资金的周转。在企业资金循环与周转过程中,起点是垫支的货币资金;用货币购买原材料,转化为储备资金;原材料投入生产加工,转化为生产资金;产品生产完工,转化为成品资金;产成品销售取得应收账款,转化为结算资金;应收账款收回,转化为货币资金,回到原始货币形态。如此一系列的资金融转过程构成了企业资金循环与周转的具体环节,形成了资金在企业生产经营过程中的具体形态。在企业资金运动中,以某一种资金形态开始,再回到这一资金形态,构成了这个资金形态的一个完整循环,如从货币资金到货币资金、从生产资金到生产资金等等,资金融转的具体过程则构成了资金的流转。

## 2. 现金流转的含义和内容

现金是企业生产经营活动的出发点,也是各种资金原始和终极的形态,现金流转是资金融转最基本的形式。企业生产经营活动中的现金流转有多种方式,有的现金用于购买原材料,原材料经过加工成为产成品,产成品出售后又变回现金;有的现金用于购买机器设备等固定资产,这些资产在使用中逐渐磨损,其磨损价值进入产品的成本,通过直接与企业当期营业和非营业收入相配比,还原到现金形态。

现金流转中,现金的使用或者形成了各种非现金资产,或者直接构成了各类成本费用,最终都要通过销售收入的取得而收回现金。从现金垫支到现金收回,所经历的时间不超过一个会计期间的流转,称为现金的短期循环;所经历的时间需要在一个会计期间以上的流转,称为现金的长期循环。短期循环把现金转化为流动资产,完成现金→流动资产→现金这一循环过程;长期循环从现金的取得开始,到现金的回收并向权益人分配,完成权益与负债融资→现金→固定资产和流动资产→商品和劳务→现金→分配这一循环过程。在企业生产经营过程中现金流转的过程如图 1-2 所示。

图 1-2 形象地表述了现金的流转状况。以制造业公司为例,图 1-2 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,公司经过收款使其转为现金。公司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,这是现金的流出,此后,公司若能将产成品售出,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。但在实现制成品售出的过程中,需要公司支出销售费用,这也是现金流出。由于公司现金收支在数目和时间上的不平衡,公司需要从别的渠道筹措资金以恢

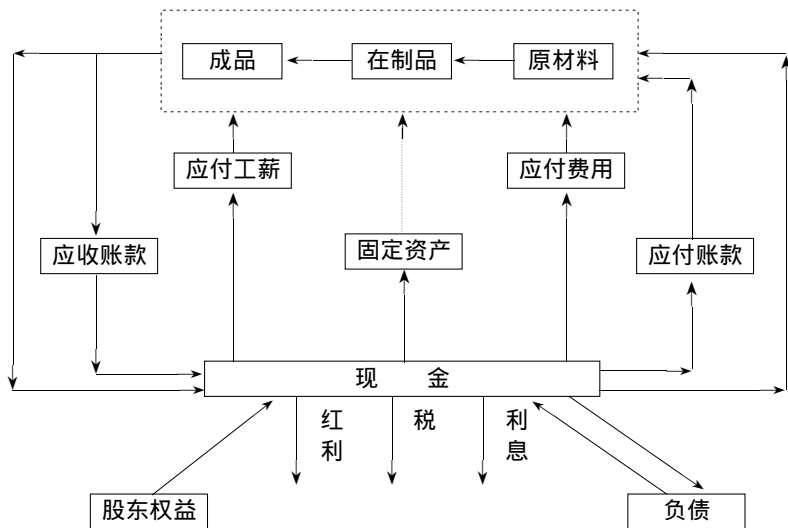


图 1-2 现金流转图

复现金收支的平衡,这些渠道主要有长期、短期借款及股东资金的注入。

除了流动资产外,公司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它们用于生产而被耗减,这部分被耗减的价值,定期冲减当期收益,公司希望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耗掉的,其折旧费用是分摊在多年产品销售上的,所以固定资产转变为现金的过程需要多年才能完成。折旧费不是现金支出,但从利润中扣除了,所以它构成现金的来源。

公司刚开始的时候,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,最后不定期要支出现金偿还负债本金,还要定期支付股东红利等等。

### 3. 影响现金流转的因素

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的话,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10 000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。但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,如供应商商业信用的时间跨度,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作简单讨论。

#### (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,这些现象在一些成熟行业是屡见不鲜的。但企业若是处于亏损状态时,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、铁路业等,企业亏损时,虽然短期内其现金余额不会衰减,但终有一天会面临固定资产需要重置却无足够资金的困境,这种情况的不断延续最终将会使企业破产。对于那些不能以高于补偿现金支付费用的价格出售其商品的亏损企业,它们的财务主管会发现他们无法筹集到足够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他们的贷款,将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

企业即使盈利很多,仍会出现现金困难,原因之一是把盈利变成了流动资产,如增加存货、增加应收款等,也可能是把盈利用来减少流动负债等。要注意,流动资产的增加或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、营业费用增加,而且还伴随着固定资产扩大,这往往是大宗现金开支激化企业扩充阶段的现金需要,并加重了财务主管的任务。他不仅要继续维持企业目前经营收支的平衡,同时还需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,因销货少,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,因为存货和应收款的快速增长,企业可能出现现金不足,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,而随着销售的进行,现金余额又会不断增长。

## (二)企业资金的特点

从企业资金的内容与运动过程,可以进一步考察企业资金的特点。

### 1. 企业资金的物质性

从资金所有者投入的资金形态看是资本,但从运用形态看却表现为企业的各种资产,

其中大部分以财产物资形态存在,一部分以暂时闲置的货币形态存在,只有对外长期投资才长期以货币形态存在。资金在这里表现为过去已经生产出来,现在继续用于生产流通的一部分社会物质资源,是社会再生产进行的物质条件,这就是资金的物质性。否认资金物质性,仅把资金视作开展经济核算的货币统一尺度的资金“外壳论”观点是不对的。

## 2. 企业资金的周转性

资金是为形成企业内部生产经营要素与外部投资所垫支的货币,资金重新收回后,继续用作下一个生产经营与对外投资过程的垫支。资金的垫支—收回—再垫支—再收回这一不断反复循环的过程,即为资金的周转。资金收回要以费用支出补偿为前提,只有企业生产经营与对外投资能保本或盈利时,资金周转才能顺畅进行。只强调财务为生产经营活动提供资金,不强调资金的全额收回,忽视资金的周转性是片面的生产观点,对社会经济发展是有害的。

## 3. 企业资金的增值性

垫支资金的全额收回,是投资者的最低要求。在市场经济条件下,企业作为一级投资主体,无论对内投资进行生产经营活动,还是对外进行投资活动,其基本动机都是为了盈利,即原垫支资金全额收回后,还要带来一个新增加的价值量,其货币表现就是企业净利润。投资者追逐利润的动机,是资金增值的必要性,资金增值的可能性却在于再生产过程中劳动者为社会创造的新增价值量的客观存在,马克思关于剩余价值的理论是说明资金增值性的理论依据。只强调资金物质性与周转性,忽视资金增值性的观点,应当摒弃。资金的物质性、周转性和增值性是相互联系,不可分割的。

### (三)企业资金运动规律

企业资金运动是以企业宏观经济环境为条件,以企业经济活动为基础去进行的。企业资金运动在与宏观和微观经济条件的联系中呈现出若干规律性。

#### 1. 企业资金运动与社会资金运动相结合

企业资金运动同社会各方面的经济活动密切联系,因此,企业资金运动与社会资金运动存在相互依存、相互制约的一致性。一方面,企业资金运动是社会资金运动的基础。企业资金运动的顺利进行,保证了商品价值的形成与尽快实现,为社会资金运动的顺畅进行和规模的扩大奠定了基础。只有企业收入增长,经济效益提高,财政收入才能增长,银行贷款才能及时归还,保险资金才能足额上交。另一方面,社会资金运动的规模和结构,又反过来制约企业资金运动的规模和结构。财政、信贷资金的增长为企业资金的增长提供了条件,财政、信贷资金分配于固定资金投资和增加流动资金的比例,直接影响着企业固定资金和流动资金的结构变动。保险资金的筹集与分配,对保证企业资金正常运动,防止意外中断也有积极作用。

企业资金运动和社会资金运动又存在一定的背离。例如,当国民经济资金总量一定