第一篇

踏入成功理财之门

需要全本请访问 www.ertongbook.com

第一章　公司理财基础

第一节　从全局上把握理财

一、“$1 \neq 1$”的背后

在实际中有这样的现象：即现在的 1 元钱和一年之后的 1 元钱其经济价值不相等，或者说后者经济效用要大些。例如：假定一年期银行的存款利率为 10%，那么将今天的 1 元钱存入银行后，一年后可得 1.10 元。这 1 元钱经过一年时间增加了 0.1 元，这就是货币的时间价值。在实务中，人们往往用相对数字表示货币的时间价值，即用增加价值占投入货币的百分数来表示，例如上面所说的货币的时间价值是 10%。货币投入生产经营后，随着时间的持续不断增长，是一种客观的经济现象。企业资金循环和周转的起点是投入货币资金，企业用它来购买所需的资源，然后生产出新产品，产品出售时得到的货币量大于最初投入的货币量。资金的循环和周转以及因此实现的货币增值，需要或多或少的时间，每完成一次循环，货币就增加一定数额，周转的次数越多，增值额也越大。因此随着时间的延续，货币总量在循环和周转中呈几何级数增长，使得货币具有时间价值。

在财务管理中，区分明天和遥远的未来是十分重要的，比如短期债务一般只能用作周转性需要，而长期债务则是一种安全的资金来源，只是在较长时间以后才需要偿还。企业常常放弃眼前的小利，以图未来较大的回报。比如，低价制定新产品的价格，

以建立起市场份额。为了实现企业所有者财富的最大化，需要比较未来不同时期的企业利润。这就要用到利息率。事实上，利息率正是现在和未来的交换比率。为了预测未来的现金收支，不仅要涉及到现金流的数量，而且涉及到现金流发生的时间。一般来说，企业常常在负债的到期日和资产的持有期之间建立对应。

二、熟悉理财环境

企业的生存和发展离不开它赖以生存的客观环境。环境对企业的理财活动有着重要的影响。公司理财活动要想成功，必须考虑其周围环境对公司的影响。

（一）公司理财的经济环境

（1）宏观经济环境。企业经营的好坏，在很大程度上取决于宏观经济状况，在社会经济条件较好时，大多数企业都会兴旺发达，而在经济条件较差时，许多企业则会出现困难，有的企业可能还要亏损甚至破产。影响公司理财的宏观经济因素主要有：

经济周期。指经济发展处于循环状态，这种循环一般经历萧条、复苏、上升、高涨等几个阶段。经济周期对公司理财的影响一般表现为：在经济发展的萧条阶段，由于整个宏观环境的不景气，企业可能处于紧缩阶段，产销量的下跌，投资机会减少，公司可能一方面由于市场销量的下跌，而使资金周转困难，另一方面也可能因投资机会的减少而出现资金闲置；在经济发展高涨时期，市场需求增大，销量上升，企业为了扩大生产就要增加投资，以增添机器设备，存货和劳动力，这就要求企业财务人员积极筹措资金、保证供应。

通货膨胀。其对公司理财活动的影响主要因为：（1）大规模的通货膨胀会引起资金占用的迅速增加；（2）通货膨胀还会引起利息率的上升，增加企业的筹资成本；（3）通货膨胀会引起利润虚增造成企业资金流失。企业财务人员必须对通货膨胀有所预

测，从而采取相应的措施，减少损失。

技术发展。其对公司理财的影响主要因为新技术、新设备不断出现，设备更新时间日益缩短，这就要求企业财务人员必须适应技术发展趋势，筹集足够资金，及时更新所需设备。

（2）微观经济环境。主要包括：

市场环境。企业所处的市场类型一般有四种，即完全垄断市场、完全竞争市场、垄断竞争市场和寡头垄断市场。处于完全垄断市场的企业市场稳定，价格波动小，经营风险、财务风险较小，所以可多采用债券融资；处于完全竞争市场的企业销售价格由市场调节，波动较大，企业利润起伏不定，财务风险较大，不宜多用债券融资；处于垄断竞争和寡头垄断市场的企业，要维持自己的垄断地位，一般需在研究与开发（R&D）上投入大量资金，研制出新的优质产品，这就要求企业积极筹措资金，保证资金供应。

采购环境。其对公司理财的影响主要表现在采购资金的供应和保证上。企业在实际经营中所面临的采购环境是不同的，有的物资在市场上有稳定的来源，有的则来源不够稳定，处于波动状态。对有稳定来源的存货，公司可减少储备，降低储备资金的占用额。对于波动状况下的存货，公司则必须增加物资储备，以防存货不足影响生产。

生产环境。其对公司理财的影响如下：一些高技术生产企业由于技术装备水平要求高，而生产工人数量相对较少。这种企业在固定资产上占用的资金比较多，工薪费用较少，这就要求企业财务人员必须筹集到足够的长期资金以满足固定资产投资。相反，劳动密集型企业则可能更多地使用短期资金。

（二）公司理财的法律环境

公司必须在既定的法律结构下从事经营，违反法律就要受到惩罚，同样公司理财也必须在一定的法律环境下进行。对公司理

需要全本请访问 www.ertongbook.com

财有影响的法律因素较多，其中最重要的是税法和证券法规。

（1）税法对公司理财，特别是盈利分配有着重要影响。有时一个税负较低情况下的最优财务决策，在税负提高后可能变成一个错误的决策。所以财务人员必须对课税问题有所了解，并力求精通。在企业理财中主要应关注三种税：①对于企业应税利润的公司所得税（Corporation Tax）；②对于股息收入的个人所得税（Personal Income Tax）；③对于公司股票价值变动的资本收益税（Capltal Gains Tax）.

（2）证券法规对于股份公司理财影响重大。比如信息披露使得经理人员不得不考虑债权人和投资者的偏好，有关配股的制度规定直接影响公司的增资能力。

（三）公司理财的金融环境

（1）金融市场。具体包括货币市场：主要进行短期资金的融通；外汇市场：主要进行现货外汇或远期外汇的交易；资本市场：主要进行长期资金的交易，主要有股票市场和债券市场；衍生产品市场：包括期权、期货、可转换债券、认股权证交易的市场。

（2）金融机构。主要有短期资金的主要提供者——商业银行，以及企业介入资本市场的中介——投资银行。前者主要通过提供贷款、提供结算等与公司接触；后者可以帮助公司发行证券，帮助公司上市，为公司提供财务顾问服务等。

第二节　成功理财的原则与职能

理财工作要落实到部门和个人，而财务主管作为企业财务工作的领导，其需要具备哪些素质呢？成功的经理人要理财成功需要遵循哪些原则呢？从企业发展的角度看，理财工作需具备哪些职能呢？

一、选好你的财务主管

对于经理而言，选好得力的财务管家是成功经营的前提之一，一位优秀的财务主管应具备以下十项素质，相信这些对于经理人选择得力财务助手会有帮助。

（1）理性分析能力。作决策时要思路清晰、有条不紊，既不会犹豫迟疑，也不会冲动行事。

（2）诚信正直。必须诚信正直，才能实事求是，只有坚持原则，才能为员工和社会所信任。

（3）注重时效。对于任何投资方案的评估或财务报表，应能准时提交报告。

（4）重视公司的信誉。财务主管负有对公司决策层或社会投资大众说明公司财务状况的责任，财务主管的行为会直接影响到公司的信誉。

（5）做好档案管理。对重要文件应小心归档，分类整理，能在最短时间内找到所需资料。

（6）做好收款付款。对于逾期的应收账款不可延误，对于应付款项要妥善处理。

（7）了解部属的工作。能了解财务部门员工的工作内容，才能提升财务管理的品质，提高工作效率。

（8）做好财务规划。公司要有财务计划以作为评估决策的依据，财务计划要讲究实际才有用处。

（9）做好工作报告。编写工作报告要力求做到实事求是，准确全面并且要清晰易懂。

（10）提供营运资料。提供预估的营运计划及实际的营运结果，给经理人员决策参考。

凡符合上述条件的财务主管，必定是一位尽职有效的财务管理者，而其公司的财务管理也应当是很健全的。

二、掌握理财的七大原则

理财，是企业中一个重要而且富含技巧的方面，这不仅包括对赚钱真义的清楚认识，也包括对资金投向、效率、风险等关键问题的判断和把握，企业几乎所有重大决策往往都与财务相关，而决策水平的高低正是理财能力的一个重要标志，下面是经理人应当掌握的几个理财原则：

（1）减掉税金和通货膨胀后的所剩才是真赚。我们谈到钱时永远是指真正价值，而非看起来是多少。你所赚的每一块钱都含有税金及通货膨胀在内。不管通胀率多么低，对企业的财富都有影响。

（2）最大限度地运用资产。企业所投资的项目，将来的价值既可能是上涨，也可能是下跌。因此，尽量避免把资金投向一些华而不实的项目上，而应该尽量让现在的钱就能不断地赚钱。

（3）投资不要过于分散，把钱集中在适当的项目上。或许某些财务顾问会告诉你，别把所有的鸡蛋放在同一篮子里。因为所有的钱全投进一个项目，很可能变成一无所有。但富人中的富人安德鲁·卡内基便不这么想，他说：“把你的鸡蛋都放在一个篮子里，然后看紧这个篮子。”投资该有分散的时候，也该有集中的时候，假如企业刚刚起步赚钱，那么投资最好集中。找出一个好项目，然后把全部的心力及金钱都投进去，力求在这项投资上成为专家，即使失败了，你也会学到避免重蹈覆辙的宝贵经验。

（4）赚钱比守钱更重要。即资金运作要在安全基础上居于攻势。虽然我们经常强调资金的安全性，但这绝不是说不冒风险，任何投资都具有风险，风险与收益是正比的，怕冒风险永远也赚不到大钱。

（5）合理运用借贷工具。妥善运用借贷，可在最短期间内创造最多的财富，任何企业都无法避免与借贷打交道，关键只是不

能盲目地借贷，一定要多加谨慎，无论钱是从银行来的，还是从亲朋那里来的。

（6）选择有力而稳定的投资项目。天下没有十全十美的投资项目，能赚钱的投资一定要包括两个特性：有力和稳定。所谓有力是指投资能快速成长；所谓稳定是指投资必须持续性成长，价值不断上升，而不会忽涨忽跌，无从把握。

（7）永远不要忘记控制。钱是一种最为神奇的东西，不严加看管，它也许就会悄悄溜走，甚至永远与它无缘。企业不可预见的开支和无形中的资金浪费常常会大大出乎管理者意料之外，因此，对企业资金的严密控制，永远不可掉以轻心。

三、企业发展与财务管理

企业是一个以营利为目的的组织，企业管理的目标可以概括为生存、发展和获利。

企业只有生存，才可能获利。企业生存的“土壤”是市场，包括商品市场、金融市场、人力资源市场和技术市场等。企业在市场中生存下去的基本条件是以收抵支，这是企业长期存续的基本条件。企业生存的另一基本条件是到期偿债。企业如果不能偿还到期债务，即使是仍然盈利，也会被债权人接管或被法院判定破产。比如八佰伴的破产就是如此。因而，力求保持以收抵支和偿还到期债务的能力，减少破产的风险，使企业能够长期、稳定地生存下去是对财务管理的首要要求。

企业是在发展中求得生存的。企业的生产经营如“逆水行舟，不进则退”。企业的发展集中表现为扩大收入，这就要求投入更多更好的人力、物质资源，并改进技术和管理。在市场经济中，各种资源的取得都需要付出货币。企业的发展离不开资金。因此，筹集企业发展所需的资金是对财务管理的第二个要求。

企业必须获利，才有存在的价值。建立企业的目的是盈利，

从财务上看，盈利就是使资产获得超过其投资的回报。在市场经济中，没有“免费使用”的资金，资金的每项来源都有其成本；每项资产都是投资，都应当是生产性的，要从中获得回报。财务主管人员务必使企业正常营业产生的和从外部获得的资金能有效地加以利用。因此，通过合理、有效地使用资金使企业获利是对财务管理的第三个要求。

综上所述，企业的目标是生存、发展和获利。企业的这个目标要求财务管理完成筹措资金，并有效的使用资金的任务。企业的成功以至于生存，在很大程度上取决于它过去和现在的财务政策。财务管理与资产的获得及其合理使用的决策有关，并与企业的生产、销售管理发生直接联系。

第二章　经理人进行决策计划和控制的前提—— 财务分析

第一节　财务比率分析

财务比率分析，是将会计报表中的相关项目金额进行对比，得出一系列具有一定意义的比率，以此来揭示、分析企业的经营业绩和财务状况。财务比率分析一般为同一年份各财务的报表中各项目的比例分析。

一、企业盈利能力分析

盈利能力就是企业赚取利润的能力。赚取利润是企业存在的首要目标，因而对于企业盈利能力的分析至关重要。

在盈利分析中，相对数比绝对数更有意义，更能反映资产运用的结果及企业的经营绩效。在盈利能力分析中，为了能客观反映企业正常的经营业绩，保证各期比率具有一定的可比性，一般来说，在计算比率前应当剔除非正常因素给企业带来的收益或损失。比如：证券买卖等非正常项目，已经或将要停止的营业项目，重大事故或法律更改等特别影响，以及会计准则和会计制度变更带来的累积影响等因素。

反映企业盈利能力的指标很多，我们在此为您介绍传统的四项指标：销售毛利率、销售净利率、总资产利润率、净资产利润率；以及新兴的两项指标：经营资产收益率和经济价值增加值（EVA）。

需要全本请访问 www.ertongbook.com

1. 销售毛利率

是销售毛利与销售收入净额之比，其中销售毛利是销售收入净额与销售成本的差额，销售收入净额是指销售收入减去销售退回与折让之后的差额。其计算公式为：

$$\text{销售毛利率} = \frac{\text{销售毛利}}{\text{销售收入净额}} \times 100\% = \frac{\text{销售收入净额} - \text{销售成本}}{\text{销售收入} - \text{销售退回与折让}} \times 100\%$$

对销售毛利率的分析如下：

(1) 销售毛利率反映了企业产品或商品销售的初始获利能力。以企业营销策略来看，没有足够大毛利率便不能形成较大的盈利。

(2) 销售毛利率的分析与销售毛利额的分析相结合，可以评价企业对管理费用、销售费用、财务费用等期间费用的承受能力。

(3) 通常来说，毛利率随行业的不同而高低各异，但同一行业的毛利率一般相差不大。与同期行业的平均毛利率比较，可以揭示企业在定价政策、产品或商品推销及生产成本控制方面存在的问题。

(4) 企业之间的存货计价和固定资产的折旧方法等会计处理的差异也会影响销售成本，进而影响毛利率的计算，这一点应在企业之间的横向比较时加以注意。

2. 销售净利率

是指利润总额占销售收入净额的百分比，表示每元销售收入净额获取利润的能力。其计算公式如下：

$$\text{销售净利率} = \frac{\text{利润总额}}{\text{销售收入净额}} \times 100\%$$

这一计算公式是从企业角度而言的。有人认为，企业的利息支出要加回到上式的分子中去，是因为它是使用借入资金所付出的代价，实际上是企业新创价值的一部分。因此，把利息支出数加入分子可以消除筹资决策对获利能力的影响，即消除由于举债经营而支付的利息对利润水平产生的影响，便于企业前后各期的

分析比较，也便于与同行业水平相比较。

当然，如果仅从所有者角度考虑，利息支出尽管是企业新创价值的一部分，但它却流向债权人。因此所有者更为关注当期净利润（税后利润）占销售收入净额的比率。因而，有些教材将其定义为：

$$\text{销售净利率}=\frac{\text{净利润}}{\text{销售收入净额}}\times 100\%$$

有关销售净利率分析如下：

（1）销售净利率是企业销售的最终获利能力指标。比率越高，说明企业的获利能力越强。但是它受行业特点影响较大。通常说来，越是资本密集型企业，其销售净利率就越高；反之，资本密集程度较低的行业，其销售净利率也较低。分析应结合不同行业的具体情况进行。

（2）从指标计算可以看出，只有当利润总额的增长速度快于销售收入净额的增长速度时，销售净利率才会上升。

（3）上述公式中是将利润总额与销售收入净额相比较，然而仔细观察利润表，利润的形成并非都由销售收入所产生，它还受到诸如其他业务利润、投资收益、营业外收支等因素的影响，故而在分析比较时应多加注意。

3. 总资产利润率（ROA）

又称总资产收益率，反映了企业利用全部经济资源的获利能力。其计算公式有两种：

$$\text{总资产利润率}\ \text{Ⅰ}=\frac{\text{利润总额}+\text{利息费用}}{\text{总资产年平均余额}}\times 100\%$$

$$\text{总资产利润率}\ \text{Ⅱ}=\frac{\text{利润总额}}{\text{总资产年平均余额}}\times 100\%$$

其中，总资产年平均余额＝（期初资产总额＋期末资产总额）÷2，这是因为公式中分子数据来自于动态的利润表，分母数据取自于静态的资产负债表，要使分子、分母在时间上保持一致，应该将分母的总资产金额换算为平均额。总资产利润率Ⅱ主

要用于下面要介绍的杜邦模型分析。

有关总资产利润率的分析如下：

（1）总资产利润率反映企业资产利用的综合效果。该比率越高，表明资产利用的效率越高，说明企业在增收节支和节约资金使用等方面取得了良好的效果；否则相反。

（2）企业的总资产来源于所有者投入资本和举债两个方面。利润的多少与企业资产的多少、资产的结构、经营管理水平有着密切的关系。总资产利润率是一个综合指标，为了正确评价企业经济效益的高低，挖掘提高利润水平的潜力，可以用该项指标与本企业前期、与计划、与本行业平均水平和本行业内先进企业进行对比，分析形成差异的原因。

（3）总资产利润率主要取决于总资产周转速度的快慢以及销售利润率的大小。如果企业的销售利润率越大，资产周转速度越快，则总资产收益率越高。因此，提高总资产利润率可以从两方面入手，一方面加强资产管理，提高资产利用率；另一方面加强销售管理，增加销售收入，提高利润水平。

4. 净资产利润率

又称股东权益收益率，它是净利润与平均所有者权益（股东权益）的百分比。

其计算公式为：

净资产利润率＝

$$\frac{\text{净利润}}{\text{（期初所有者权益＋期末所有者权益）}\div 2}\times 100\%$$

有关净资产利润率分析如下：

（1）净资产利润率反映所有者投资的获利能力，该比率越高，说明所有者投资带来的收益越高。

（2）净资产利润率是从所有者角度来考察企业盈利水平高低的，而总资产利润率则从所有者和债权人两方来共同考察整个企

业盈利水平。在相同的总资产利润率水平下，由于企业采用不同的资本结构形式，即不同负债与所有者权益比例，会造成不同的净资产利润率。

（3）净资产利润率是我国公开发行股票的公司对外披露的信息内容之一。（简称为 ROE）

5. 经营资产收益率（ROAM）

这是国外 90 年代中后期提出的盈利比率，所谓经营资产源于三个主要来源：股东权益、有息基金（贷款、公债和债券）和无息资金（应付账款）。经理人将资金投到资产上（库存、应收账款、机械）借以经营企业。目的是为了从他们经营的资产中获得利润。从中取得的收益越多，给股东的回报也就越高。经理人员的工作是为股东谋求最大利益，或者说实现股东权益回报率（ROE）的极大化，而经理人要提高 ROE，就必须从提高经营资产收益率入手。他们可以通过增加销售额或降低成本以提高运作利润，或通过减少运作中使用的资产来达到目的。

尽管通过加强经营或减少资产来提高经营资产收益率是增加股东权益回报率（ROA）最好、最赚钱的途径，但经理们也可以通过改变上述三种来源的资金组合做到这一点。假如经营资产收益率超过了有息和无息资金的成本，减少了对股东权益的依赖，这样计算股东权益回报率的分母就缩小了，股东权益回报率就得以提高。

的确，有的企业较之其他企业更趋于资本密集化。但差不多每家企业都可通过关注流动资本这一常被忽略的项目也能提高经营资产收益率。人们把流动资本定义为库存加上企业的应收账款再减去应付账款。比如通用电气（GE）的行政总监维尔奇（Jack Welch）把削减流动资本发展成为一场运动。他意识到，这样不仅可以解决资金，还能加快生产。

削减流动资本的重要性体现在以下几个方面。首先，从库存中省出来的每分钱都能为现金流做一次贡献，而现金流能为提高

公司生产率提供必要的资金。其次，流动资本与所有资本一样都有其成本，因此削减流动资本总能增加收入。

削减营运库存迫使公司按照更加灵活的生产进度加快生产。过去充满存货的仓库如今可以改作另外的生产车间，以随时满足增多的顾客需求。这样你不仅可以成为低成本生产商，还可以用原来无以企及的方式为顾客服务。

在削减流动资本的同时，公司还应该对账簿上显示效益不佳的机器、设备、不动产及其他固定资产的效力和效率实施一次全面检查。现在流行的做法大多是死守着这些玩意儿，心中想的是“说不准哪天会用得着。’或者‘我们能从中发掘点什么呢？”

旧机器和旧设备不同于葡萄佳酿。极少能随着储存时间的增长而增加价值。不管你现在把不用的东西换成什么。通常远胜于一两年后换到的东西。另外，这一两年中你还可利用这部分资金。而且对这些废弃不用和不能最大限度地发挥作用的设备，你也不用纳税。

最后，作为削减流动资本工作的一部分，就是减少应收账款。有的公司积极催收应收账款，期限刚过就马上开始；有的则一直等到逾期 90 天、120 天甚至 180 天才行动，这就太迟了，会妨碍控制管理。如果标准时间是 30 天，在第 31 天就应电话跟进，询问顾客对产品或服务是否满意。接着委婉地提醒一下，如果对服务或产品真的满意，就该按商定的条件付款了。利用跟进确保产品和服务达到原来要求，这种做法会使顾客感到高兴，而且他们会把你的付款提示视为提醒他们别忘了自己在合作关系中应尽的责任。

积极经营管理资产是一个被大多数企业忽视的领域。人们千方百计增加销售额、降低成本，也要以同样的热情经营资产。这样做的最终成果是经营资产收益率的提高。经营资产收益率的提高会使得现金流动更为顺畅、股东收益大大增加，而这才是制定

企业经营业绩的最终标准。

6. 经济价值增加值（Economic Value Added）

严格的来说，这一指标并非是财务比率指标，但由于它作为近期西方出现的反映企业盈利能力的指标应用日益广泛，故而在此为经理人员作一简单介绍。“经济价值增加值”，简称 EVA 是一个总量指标：

EVA = 税后营业利润 - 资金成本

EVA 旨在通过突出资金成本，使公司做到少花钱多办事。实际上，EVA 对公司做的每一个决定都有帮助，从企业兼并到员工薪酬等。就象指南针一样， EVA 严格而不留情面：只要计算一下 EVA，就可以确定一个公司有没有必要从事这些工作。

从一项商业活动的税后纯利中减去所用资金的成本，即可得出这项活动的 EVA。投资获得的利润大于股东或者贷款方要求的回报，那么 EVA 就是正的，经济价值有所增加；若小于要求回报，则 EVA 为负，说明经济价值减少了。人们现在更多地根据 EVA 把经理人的薪水、奖金同工作表现挂钩，而以往则根据投资回报率、销售目标或完成预算情况提成。 EVA 衡量体系的妙处在于几乎所有公司，不论大小都可以使用。可口可乐公司的主席 Roberto Gloizueta 说，计算 EVA 的方式很有成效。可口可乐的资本回报率为 30%，在采用 EVA 方法之后，他们放弃了一些投资回报率在 7%到 8%之间的业务，因为这家软饮料制造公司的资金成本平均为 15%。美国电报电话公司（AT&T）要求各部门经理把自己的各项业务分解成一个个利润中心，再用 EVA 指标来衡量。明南说：“营业利润是正值还不够，只有当收益超过资金成本时才是好的结果。”

但 EVA 也并非适用于所有的公司， Stem Stewart & Co 顾问公司董事斯图尔德（Bennett Stenout）指出“考虑 EVA 的公司要注意一点：对于刚起步的公司不适用。在起步阶段，它们更关心的

需要全本请访问 www.ertongbook.com