

企业财务决策概论

主 编 詹德新

副主编 陈永生

孙格非

西北农林科技大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

企业财务决策概论/詹德新主编. —杨凌:西北农林科技大学出版社,2003.9

ISBN 7-81092-060-X

I.企… II.詹… III.企业管理:财务管理—概论
IV.F275

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2003)第 085282 号

企业财务决策概论

主编 詹德新

出版发行:西北农林科技大学出版社

地 址:陕西杨凌杨武路3号 邮 编:712100

邮子邮箱: press_0809@163.com 电 话:029-7093302

印 刷:长安大学雁塔印刷厂

印 次:2003年9月第1版第1次

开 本:850×1168 1/32

印 张:13.4375

字 数:300千字

ISBN7-81092-060-X/F·5

定价:28.50元

本书如有印装质量问题,请与本社联系

前 言

企业财务决策是整个财务管理活动的中心环节，财务决策的理论和方法直接影响着企业财务管理工作的有效性。《企业财务决策概论》是以企业财务系统为研究对象，综合运用财务管理学、决策技术以及经济计量模型等相关理论与方法，研究企业在经营管理活动中，开展财务决策与分析工作原理和技术方法的应用性教程。

参加本书编写工作的都是具有多年财务管理与财务决策实践经验的同志。在编写过程中，既着重于财务决策理论论述的完整性，更突出了财务决策方法的可操作性和实用性，对每一具体方法的介绍又都引入了相关实例分析，条理清晰，深入浅出。因此，本书既可作为高校财经专业的教材，也可供广大经济管理工作，特别是企业财务管理人员学习和参考。

全书共分十章，具体分工是：詹德新编写第一章、第四章、第五章，陈永生编写第二章、第三章，孙格非编写第六章，施宏伟编写第七章，王本增编写第八章，李秋波编写第九章，王志英编写第十章，最后由主编统稿并定稿。

限于我们的理论水平和实践经验，加上时间仓促，相关资料参阅还不足，书中缺点和错误在所难免，恳请读者批评指正。

编 者

2003年6月

目 录

第一章 企业财务决策概述	(1)
第一节 财务活动与财务决策	(1)
第二节 财务决策的原则与目标	(3)
第三节 财务决策环境	(8)
第四节 企业财务决策的内容	(16)
第二章 企业财务决策的基本概念	(20)
第一节 资金、资产与企业金融	(20)
第二节 投资、收益与分配	(27)
第三节 资金流转与现金流量	(37)
第四节 资金的时间价值	(42)
第五节 投资的风险价值	(62)
第三章 企业资金筹集决策	(74)
第一节 资金筹集的意义与要求	(74)
第二节 资金需求量的确定	(79)
第三节 资金来源分析与决策	(88)
第四节 资金筹集渠道与方式选择	(94)
第五节 资金成本的计算与优化	(114)
第六节 杠杆原理	(124)
第七节 筹资结构优选与筹资方案决策	(146)

第四章 企业资本结构决策	(151)
第一节 资本结构及其影响因素	(151)
第二节 负债理论	(154)
第三节 资本结构理论	(164)
第四节 资本结构的决策方法	(175)
第五章 投资决策	(183)
第一节 投资的概念及其现金流量	(183)
第二节 投资决策的基本方法	(191)
第三节 净现值法与内部收益率法的比较	(205)
第四节 投资方案的对比与选优	(217)
第五节 投资的风险分析	(227)
第六章 证券投资决策	(246)
第一节 证券投资概述	(246)
第二节 证券投资风险与证券收益	(248)
第三节 证券投资决策	(261)
第四节 证券投资组合策略	(272)
第七章 固定资产与无形资产管理决策	(284)
第一节 固定资产管理	(284)
第二节 固定资产的折旧方法	(290)
第三节 固定资产投资规模的优化与决策	(306)
第四节 无形资产及其分类	(319)
第五节 无形资产价值确认	(326)

第八章 流动资产管理与决策	(331)
第一节 流动资产管理	(331)
第二节 流动资产需求量预测方法	(335)
第三节 货币资金最佳持有量决策	(341)
第四节 企业信用政策与应收账款投资决策	(347)
第五节 存货成本与存货控制	(362)
第九章 企业分配决策	(379)
第一节 企业分配基本理论	(379)
第二节 股利政策	(385)
第三节 股利政策理论	(391)
第四节 股利政策决策	(394)
第十章 企业并购决策	(402)
第一节 企业并购概述	(402)
第二节 企业并购决策过程与方法	(408)
第三节 并购支付方式的选择与评价	(410)
第四节 企业兼并的收益和成本	(417)

第一章 企业财务决策概述

第一节 财务活动与财务决策

一、财务活动

财务,在我国一般解释,就是有关钱财活动的事务。财务活动实际上就是企业生产经营活动中的生财、聚财、用财和理财的活动。它是根据企业生产经营活动中如何筹集、运用、运筹与管理资金的问题。具体就包括资金的筹集、使用、耗费、收入、分配等全过程的活动。资金运动是经常处于运动变化之中的。这种变化的时间推移即资金流程(流动性);其变量即资金流量;其流动方向即资金流向,都是考察企业生产经营活动过程的主要脉络。资金循环周转,使得企业一元资金变成更多资金,产生了资金效益,企业就从资金最佳配置中,达到企业经济效益的目标最大化。

二、财务决策

财务决策是指在财务预测的基础上,对已提出的多种方案进行定性、定量的分析,做出科学的、经济的、技术的论证,做出有理有据的分析结论。根据企业的财务目标,在充分比较各种备选方案的基础上,权衡利弊得失,确定最佳方案。

● 企业财务决策概论 ●

在财务决策过程中，应深入探查环境，寻找作出决策的条件和依据，应根据当时的实际情况和对未来的预测，根据一定的价值标准和准则，评价各备选方案，并从中选出一个最优的行动方案。

财务决策系统一般由以下几个要素组成：

（一）决策者

决策者是决策的主体。它可以是一个人，也可以是一个集团（决策机构）。

（二）决策对象

决策对象是决策的客体，也就是想要解决的问题。构成决策对象的只能是决策者的行为可以施加影响的系统，决策者的行为不能改变的系统不可能成为决策的对象。

（三）信息

信息包括企业内部功能信息以及企业外部环境的状态和发展变化的信息。在决策时，信息的可靠性、真实性、正确性是十分重要的。相当数量的决策错误都与信息失真直接有关。

（四）决策的理论和方法

决策的理论和方法包括决策的一般模式、预测方法、定性分析和质量分析技术、决策方法论、数字和计算机的运用。有了正确的信息，只是具备了科学决策的前提，并不等于就有了科学的结论。决策者还需要以科学的理论作为指导，并运用合乎实际的方法来分析、推理和判断，才能找出最优的方案。

（五）决策的结果

决策的结果是指通过决策过程形成的，指导企业财务行为的行动方案，通常用语言、文字、数字、图表来表达。

决策的五个要素相互联系，相互作用，组成了一个决策系统。

第二节 财务决策的原则与目标

一、财务决策的原则

企业财务决策的原则是组织财务活动、选择财务行为所组织依据的准则。财务决策的原则，是由市场经济的内在要求决定的，同时也体现了财务决策的特点。

社会主义企业财务决策应遵循以下各项原则：

(一) 成本效益原则

成本效益原则是通行于世界的一项经济管理和财务决策的基本原则。此处的“效益”是一个包含收入、效益、所得、有用性在内的多方位多层次概念；而“成本”则泛指与效益相关的各种耗费和价值牺牲。如果成本发生后未取得效益，或者发生的成本大于所取得的效益，则既无企业经济效益可言，亦无社会效益可言。可见，成本效益原则是投入产出原则的价值体现，是社会再生产活动得以延续和发展的基本要求。

从另一方面来说，成本的耗费是效益取得的前提条件，而取得一定的效益是成本耗费的直接目的，成本与效益是一对既对立又统一的矛盾。成本效益原则的核心是要求耗用一定的成本取得尽可能大的效益；或是在一定的效益下尽可能降低成本，这也正是社会主义生产目的和经济核算的要求，从这一点上看在较长时期内，成本必须呈现下降的趋势，效益必须呈现上升的趋势。在市场经济条件下，成本效益原则

●企业财务决策概论●

也仍然是企业财务决策的首要原则。

(二) 风险与收益均衡原则

取得收益是任何社会经济形态下企业经营的基本出发点，而风险则是与之相伴的一种客观经济现象，它是由未来情况的不确定性和不可预测性所引起的。在市场经济条件下，由于竞争的日趋加剧，使得未来预期收益的获取伴随着更大的风险。

企业欲取得收益必然要承担风险，承担风险的目的在于取得收益，风险越大则收益也越大，收益越小则风险亦越小。风险与收益均衡原则的核心是要求企业不能承担超过收益限度的风险，在收益既定的情况下，尽最大限度地降低风险，因为，在收益既定的情况下，承担较大风险会直接降低效益，承担超过收益限度的风险，会带来负效益，此二者都会对企业目标的实现产生不利影响，从而会危及到企业的生存。可见，风险与收益均衡原则，也是我国现阶段企业财务决策的一项重要原则。

(三) 资源合理配置原则

资源特指经济资源，即企业所拥有的各项资产。资产的主要功能是给企业带来效益，但并不意味着只要企业拥有资产就一定会取到效益，更不意味着取得最佳效益。资产所带来的效益的大小在很大程度上取决于资产配置的合理与否，比如，固定资产通常代表劳动手段，流动资产通常代表劳动对象，劳动手段与劳动对象配置不合理，不管是流动资产超过固定资产，还是固定资产超过流动资产，都将造成资产的浪费，降低效益。虽然经济资源指企业所拥有的各项资产，但资源的合理配置并不仅指资产的合理配置，而且泛指企业人、财、物各种要素的有效配置与协调。由于财务决策所具

有的综合性强和价值决策的特点，它们又直接体现在财务决策中有关指标及项目上。例如，利益与负债的不同搭配会产生不同的资金结构，从而会给效益带来不同的影响。资源合理配置原则在财务决策中的体现是要求企业的各相关财务项目必须在数额和结构上相互配套与协调，从而保证企业能够获得较为满意的效益。可见，资源的合理配置是市场经济条件下企业财务决策的又一原则。

（四）利益关系协调原则

如果单从利益关系角度分析企业环境，那么，它直接体现在企业如何正确处理同其内部有利害关系的集团和个人之间的关系，包括投资者、债权人、客户、管理机关、内部员工以及左邻右舍或同行之间的关系。企业同内外部关系之间利益会因为种种原因经常出现不协调甚至矛盾的情况。这种不协调或矛盾如果不能得到及时解决，在表层会导致企业财务状况和财务能力的弱化或恶化，在深层会对企业效益产生不利影响，因而，企业财务决策必须把协调企业内外部利害关系人的利益放在重要的位置上。利益关系协调原则的核心是要求企业在收益分配中，包括利息的支付，股利的发生，税金的缴派，工薪的计算方面，既要保证国家利益，也要保证企业和员工利益；既要保证投资人的利益，也要保证债权人的利益；既要保证所有者的利益，也要保证经营者的利益。以便使企业的财务状况不断改善，财务能力不断增强，为提高效益创造条件。可见，在社会主义市场经济条件下，企业财务决策遵循利益关系协调原则具有特别重要的意义。

二、财务决策的目标

作为企业财务管理的核心环节，企业财务决策目标满足

●企业财务决策概论●

于企业财务管理的总目标。国家财务管理的目标是按照每股收益最大化的总体目标来制定的，为保证总体目标的实现，通常企业财务管理目标体现为以下三个方面：

1. 企业规模及其发展速度的确定。企业的规模是根据其拥有资产的价值来计量的；如果使用的是资产的账面价值，企业的规模则可以用资产负债表上列示的全部资产价值来表示。企业的发展速度具体表现为企业资产账面价值的年增长率。财务管理人员综合企业面临的各种情况，恰当地确定资产的增长率，可以避免给企业带来不必要的损失。

2. 资产结构的确定。企业的资产主要包括现金、应收账款、存货和固定资产等项目，资产的结构即指各项目资产占企业资产总值的百分比。资产结构的变化将会对企业的总体风险报酬特征产生影响。例如：当企业决定通过放宽商业信用条件，增加赊销额来实现增加利润额时，将会导致坏账损失的增加。可见，资产结构中应收账款所占比重的增加，会使企业面临更大的违约风险。因此，财务管理人员在确定资产结构时，必须将资产结构变化所带来的收益与其所导致的风险提高幅度进行比较。只有当前者足以抵销后者，才能做出该种资产结构变化的决策，以使新确定出的资产结构能够确保股东财富得到最大限度的增加。总之，企业所面临的风险报酬特征，是财务管理人员确定资产结构时所要考虑的主要因素，要使确定出的资产结构在获取预计的报酬时面临最小的风险。

3. 负债与权益资本构成的确定。负债与权益资本是企业的资金来源。负债一般包括应付账款、应付票据、银行借款和公司发生的债券等。权益资本构成内容则是普通股、优先股和留存收益等。由于负债和权益资本往往被统称为企业

的资本，因此，负债与权益资本的构成又被称作财务结构。亦可称之为广义的资本结构。企业的资本是用资产负债表中所示的负债与权益资本的账面价值来表示的。而负债（通常短期负债不包括在内）与权益资本占企业资本总值的百分比即为资本结构。

当企业利用负债进行投资时，企业与其股东都面临着风险的增加和报酬的提高，风险的增加是指企业将借入资金用于投资加大了无法如期偿还借款和票据的可能性。增加的报酬是由企业收益超过利息及筹资成本部分所产生的，将其作股利支付给股东，或作留存收益再投资赚取额外利润。企业大部分财务管理工作就是为了筹集到投资所需要的资本。

不同的资本结构会使企业和股东面临不同程度的风险，这种因资本结构的选择所产生的风险被称作财务风险。财务风险常用借入资本与权益资本之间的比率来进行计量。许多财务管理的实务工作者和从事财务管理理论研究的学者都认为，每个企业均存在着一个能导致股东财富最大限度增加的借入资本对于权益资本的比率，按照这一比率确定的资本结构是企业最佳资本结构。然而，要寻找这一最佳比率是非常困难的，它必须根据企业面临的多种复杂情况的分析确定。

另外，制定股利政策时也需要考虑能使股东财富最大限度增加的资本结构问题。分配股利是增加股东财富的一种方法，若将利润暂时不分配，企业用于再投资，可能给股东赚取更多的收益。尽管股利政策通常被视作一种独立的财务职能，而股利政策与资本结构的管理是相互依存的，以致企业将股利政策作为资本结构计划的一部分。

从上述方面企业财务管理的目标来看，许多方面值得我

●企业财务决策概论●

们借鉴。我国《企业财务通则》的制定中按资金运动全过程为主线设计,又融国际惯例,按投资者权益、资产、负债、成本费用、收入和利润等项要素建立的管理体系与结构。为规范财务管理目标,明确财务政策,提供了法定依据。

我们认为,我国企业财务管理的目标,可以概括为以下三点:

第一,按市场规律要求,以最小成本和最大收益的原则组合生产要素,从边际投入小于边际收入的原则,去谋求企业收益最大化目标。

第二,按财力资源运用和配置合理与有效性要求,使资金运用和配置中的流动性、获利性、安全性与未来发生的财务风险的可能性相适应,从而协调企业的整个生产经营和财务活动,去实现收益最大化目标。

第三,按照价值规律的要求,实行等价交换,平等竞争原则,谋求收益最大化的目标。

三个方面的财务目标的实现,就能保证企业经营效益最大化目标的实现。

第三节 财务决策环境

一、财务环境的基本概念

任何企业都是在一定的环境下诞生、存在、发展、兼并、解散的。一定的环境是指企业所处的人事环境、地理环境、资源环境、劳资环境及社会制度等,一般统称为企业环境。显然,从企业自身决策的角度来看,企业环境可分为企业的外部环境和企业的内部环境两大部分。企业的内部、外

部环境是影响、制约企业行为的客观因素的集合。而企业的财务环境则是指那些存在于企业内部和外部的影响和制约企业财务行为的客观因素的集合。

探讨企业财务环境的最终目的是使企业深刻理解自己所处的特定的财务环境，在规划自己的各种财务行为时，应充分考虑可能出现的各种变量、常量、限制条件等因素，从而做出更科学、合理、有效的财务决策，以达到预期目标，促进企业的价值最大化。

企业的财务环境与企业环境一样，也可分为企业的外部财务环境和企业的内部财务环境。

(一) 外部财务环境

企业的外部财务环境是存在于企业外部的，并对企业财务行为具有影响的客观因素的集合。它又可进一步分为软环境和硬环境。

企业财务行为的软环境一般是指存在于企业外部的，可从观念上对企业财务行为施加影响的客观因素的集合。如国家颁布的各种财政法律文件、财务法规、税收制度、财务制度、外汇管理制度、存贷款制度等等。之所以把这些因素的集合称为软环境，是因为这些因素就存在的形式来看，是无形的，但又是企业在规划、实施其财务行为时必须遵守和服从的，它从观念上制约和影响企业各种财务决策和财务行为。

企业财务行为的硬环境是指在一定的时间空间条件及数量规模上对企业财务行为施加影响的客观因素的集合，如生产要素市场、金融市场、信贷机构、租赁公司、国家有关管理机构、有购销业务联系的企业等。之所以把这些因素的集合称为硬环境，是因为这些因素就存在形式来看是有形的，

● 企业财务决策概论 ●

企业在规划、实施其财务行为时将受其制约和影响。

企业财务行为的硬环境往往是企业资金流入量的入口处或资金流出量的出口处，也就是企业资金的投入或退出的集散地。企业只有通过资金的投入，资金的循环周转，资金的退出，才能使生产经营活动有序地进行，否则企业将会由于资金流通不畅而使其生产经营活动无法正常进行。

企业外部的软环境和硬环境之间有着密切不可分割的关系。如国家颁布的各项财税法规制度是企业外部财务环境中的软环境，它又与上级有关管理部门、财税机关、审计机构等企业外部财务环境中的硬环境的监督密切相连。又如金融市场是企业外部财务环境中的硬环境，存贷款制度则是企业外部财务环境中的软环境，企业只有遵循存贷款制度的各项规定，才能在金融市场上取得贷款。只有将软环境和硬环境结合在一起，企业才能开展正常的财务活动。企业外部的软环境和硬环境相互结合就构成对企业财务行为的全面制约和影响的外部客观因素的集合。

(二) 内部财务环境

企业的内部财务环境是指企业内部所客观存在的，对企业的财务行为能施加影响的所有因素的集合。同样，内部财务环境也可分为软环境和硬环境。

企业内部软环境一般是指企业内部自行制订的各项财务决策的规章制度、企业领导的财务决策水平以及职工素质等等。就其存在形式来看它是无形的，但企业在规划、决策财务行为时必须加以全面考虑，正确衡量可能出现的各种变量、常量，才能使企业规划全面而客观，决策科学而正确。实际上企业内部软环境始终影响和制约着企业的财务行为，企业财务决策人员必须清醒意识到这一点，在财务决策活动

中给予足够的考虑。

企业内部硬环境一般是指企业的资产、负债、所有者权益等状况。如固定资产、流动资产的规模、结构以及两者之间的比例；固定资产的完好状况和利用程度；固定资产的新旧程度和技术上的先进水平；流动资产的周转情况；企业自有资金与借入资金比例等等。这些硬环境实际上就是企业内在的财务条件和能力。企业在规划和决策其财务行为时将直接受到这些因素的限制和影响，企业财务决策人员只有充分考虑、依从、权衡这些因素，才能使企业的财务行为符合客观实际状况，达到预期目的。

与外部财务环境一样，企业内部财务环境中的软环境和硬环境之间也存在着不可分割的联系，它们相互结合构成对企业财务行为的全面制约和影响的内部客观因素。

二、影响企业财务决策的外部环境

企业财务的外部环境是指存在于企业之外的，并对企业的财务活动具有制约、影响的各种客观因素的集合。对企业来讲，这些因素都是独立于企业客观存在的，也是企业所不能控制和改变的，企业只能因势利导，抓住机遇充分利用有利的外部环境开展企业的财务活动，提高企业的经济效益。

在社会主义市场经济条件下，研究影响企业财务行为的外部环境，一般应考虑以下几个因素：

（一）宏观经济环境

企业的生产经营活动是整个社会经济运转中的一个单元，它直接受到国家的经济形势、政治形势、科技形势等总体环境的影响，其中以经济形势对企业的财务决策、财务行为的影响最大。企业需要根据不同时期的宏观经济环境做出