

中小企业工商管理丛书

投资与融资

张德忠 编著

新时代出版社

· 北京 ·

前 言

企业投资与融资是企业财务管理的一项重要经济管理工作。在社会主义市场经济条件下，企业的生产经营过程与企业的投资与融资活动有密切的联系。企业的投资与融资活动就是企业在生产经营过程中与资金筹集、使用和分配等方面有关的经济业务活动，是企业生产经营活动的重要组成部分。

从整个社会来说，资金是指整个社会再生产过程中，生产、交换、分配和消费等环节各项资产的货币表现（包括货币本身）。就中小企业来说，资金是指用于从事企业生产经营活动和其他投资活动的资产的货币表现。一定数额的资金代表着一定数量的资产价值。由于存在着商品生产和商品流通，社会产品不仅以实物形态表现，而且还要以价值形态表现。所以，企业的资产一方面表现为房屋建筑物、机器设备、原材料、在制品、产成品、库存商品等实物资产和没有实物形态的无形资产以及递延资产和其他资产等；另一方面又需要用货币形态表现它们的价值量，由此形成资金概念。

企业的生产经营活动在工业企业主要表现为供应、生产和销售活动；在商品流通企业主要表现为购销和储运活动。企业作为一个商品生产者和经营者，其生产过程就表现为使用价值与价值生产相统一的过程。在这个过程中，劳动者不但生产出新的商品，而且将生产中消耗的生产资料的价值转移到产品中去，并且创造出新的价值，通过销售使商品的价值得以实现。所以，企业的生产过程，一方面表现为实物形态的物资运动；另一方面表现为价值形态的资金运动。企业资金运动构成了企业经济活动的一个独立方面，与其他各方面发生一定的经济联系。企业财务的实质就是企

业在生产经营过程中的资金运动及其所体现的经济关系。

中小企业的投资与融资管理内容很广泛，而且是随着生产技术的发展、经济环境的变化而变化的。现代财务管理重视对资本的预算、财务预测与决策，强调对企业生产经营活动的全过程进行财务控制。本书内容包括中小企业资金的运动、融资管理、投资管理、资产管理（包括流动资产、固定资产、长期投资、无形资产、递延资产和其他资产）、成本与费用管理、收入与盈利管理、企业清算以及财务报告与财务评价等内容。

本书在写作过程中以国家有关法律、法规为基础，力图结合中小企业的特点，为从事中小企业投资与融资管理工作的同仁和朋友提供一定的参考。由于编著者水平有限，许多方面还有欠缺，欢迎提出批评意见。

编 著 者

1999年10月于北京

内 容 简 介

企业投资与融资是企业财务管理的一项重要经济管理工作，企业的生产经营过程与企业的投资与融资活动有着密切的联系。对于中小企业来讲，其内容是广泛的，而且是多变的。本书在编著时，以国家有关法律、法规为基础，结合中小企业特色，通过大量实例，力图为中小企业从事投资与融资管理工作的同仁以及广大的财务人员提供一定的指导和参考。

目 录

第一章 企业资金运动和财务管理	1
第一节 企业资金运动	1
第二节 资金的时间价值和资金成本	5
第三节 财务管理的任务、原则与方法	12
第四节 财务管理中的风险	16
第二章 企业融资	18
第一节 融资渠道、方式和管理要求	18
第二节 资本结构与财务杠杆的作用	21
第三节 资本金筹集	26
第四节 流动负债融资	32
第五节 长期负债融资	36
第三章 项目融资的投资结构分析	45
第一节 公司型合资结构	46
第二节 非公司型合资结构	49
第三节 风险投资的利用	51
第四章 企业投资	54
第一节 企业投资概述	54
第二节 投资项目现金流量的估算	59
第三节 投资决策的经济评价方法	63
第五章 流动资产的管理	71
第一节 流动资产的特点和管理要求	71
第二节 货币资金管理	74
第三节 短期投资管理	77
第四节 债权资产管理	78

第五节 存货资产管理 85

第六章 固定资产管理 90

第一节 固定资产的特点和管理要求 90

第二节 固定资产需用量预测与计划 92

第三节 固定资产折旧管理 96

第四节 固定资产的日常管理 97

第五节 在建工程管理 98

第七章 无形资产、递延资产及其他资产管理 100

第一节 无形资产管理 100

第二节 递延资产和其他资产管理 103

第八章 对外投资管理 105

第一节 对外投资概述 105

第二节 债券投资管理 108

第三节 股票（权）投资管理 113

第九章 成本和费用管理 118

第一节 成本和费用管理概述 118

第二节 成本和费用的预测和计划 124

第三节 成本费用控制 137

第十章 营业收入及盈利管理 143

第一节 营业收入管理 143

第二节 税金管理 149

第三节 利润管理 150

第四节 利润分配管理 156

第十一章 企业清算 159

第一节 企业解散清算概述 159

第二节 企业财产、债权、债务的清算 163

第三节 债务清偿和剩余财产分配 169

第一章

企业资金运动和财务管理

第一节 企业资金运动

一、企业资金运动的过程

企业资金运动是以企业为主体，利用价值形式来管理企业再生产过程的一种活动。在企业生产经营活动中，资金运动和物资运动是互相联系、又互相独立的两个方面。其中物资运动是资金运动的基础，资金运动是物资运动的表现形式，物资运动是借助资金运动来实现的。企业资金运动是通过资金的筹集、使用和分配等活动来实现的。

企业资金运动一般包括下列几个相互联系的过程。

（一）资金筹集

在社会主义市场经济条件下，筹集资金是企业进行生产经营活动的前提，企业如果没有筹集到必要的资金，生产经营活动所必需的物质技术基础就无法建立。因此，设立企业必须有一定的资本金。企业筹集资本金可以根据国家法律、法规的规定，采取国家投资、各方集资或者发行股票等方式筹集。投资者可以用现金、实物、无形资产等形式向企业投资。企业还可以通过银行和非银行金融机构借款以及发行债券等方式获得借入资金。企业在购销活

动中还与其他单位发生经济往来，形成应付及预收款等商业信用。企业借入资金、发行债券、发生预收和应付款等，就是企业负债。

资金筹集是企业一项重要的财务活动，它包括确定资金需要量、选择融资渠道和方式等。资金进入企业，就是资金运动的起点，是财务管理活动的基本环节。

（二）资金运用

资金运用就是把筹集到的资金合理地投放到生产经营活动过程的各个方面。从整个企业来考察，企业筹集到的资金部分用于建造或购买生产经营所需要的房屋、建筑物、机器设备、原材料、商品等物资和购买专利权、非专利技术、商标权等非实物资产；部分用于支付生产经营的各种费用；部分用于对外投资；此外，还保持一定数量的货币资金。资金经过投放和运用，形成企业的各项资产，例如企业拥有的现金、各种存款、短期投资、存货（包括原材料、燃料、低值易耗品、在制品、半成品、产成品以及商品等）、应收和预付货款等，形成企业的流动资产；企业拥有的房屋、建筑物、机器设备、运输设备、工具器具等，形成企业的固定资产；企业拥有的专利权、非专利技术、商标权、土地使用权等形成企业的无形资产；企业根据法律、法规的规定，以现金、实物、无形资产等向其他单位投资或者购买股票、债券等有价值证券，形成企业的长期投资；此外，企业的资金还运用在递延资产和其他资产方面。

从生产经营活动过程的资金运动来考察，不同行业的生产经营活动有不同特点。如工业企业的生产经营活动一般分为供应、生产和销售三个连续的过程。在供应阶段，企业将筹集的资金，一方面用来兴建厂房建筑物，购买机器设备和各种管理用具，用以建立生产经营所必须的劳动手段，这样货币资金就转化为固定资产形态；另一方面用货币资金购买各种原材料等劳动对象，以建立生产经营所必须的物资储备，这样企业资金就由货币资金形态转化为储备资金形态。在生产阶段，工人借助劳动手段作用于劳动对象，使固定资产和储备资产发生耗费。这些耗费连同支付给工人的工资和其他费用一起，转化为生产资产形态。伴随着在制品、半

成品的制造完工，这些资金由生产资产形态又转化为成品资产形态。这时的成品资产已包含了劳动者新创造的价值量。在销售阶段，企业把产品销售出去，取得销售收入实现商品价值和资金的增值，资金就从成品资产形态转化为货币资产形态。

商品流通企业是从事商品流通业务的经营单位。商品流通业务活动主要经过商品供应和商品销售两个阶段。在供应阶段主要是用货币资金购进商品，资金从货币形态转化为商品形态；在销售阶段，通过商品销售取得销售收入，资金又从商品形态再转化为货币形态。在供应和销售过程中，资金会发生耗费，这就是商品流通企业的经营费用。商品流通企业的销售收入扣除商品进货成本和经营费用后的余额，就是企业的纯收入。从取得资金开始，经过资金运用、耗费以及纯收入的形成与分配，构成了商品流通企业资金运动的全过程。

（三）资金分配

资金分配是指企业将取得的营业收入（工业企业称销售收入）和利润进行分配。企业的营业收入（销售收入）首先要用来补偿生产耗费，以保证企业再生产的继续进行。企业的营业收入（销售收入）扣除成本、费用和各种流转税以及附加税以后的数额，就是营业（销售）利润。企业对外投资的收益扣除投资损失以后的数额就是投资净收益。企业的营业利润（销售利润）、投资净收益和营业外收支净额构成企业的利润总额。企业利润按照国家规定做相应的调整后，依法缴纳所得税。税后利润应按规定的顺序进行分配（分配顺序的内容将在第九章介绍）。经过资金分配，上缴国家财政的资金、归还银行等各项借款的资金以及分配给投资者的利润等资金就退出企业。

随着我国改革开放政策的贯彻实施、市场经济体制的建立和完善，我国有越来越多的企业同国外企业发生经济业务往来，如向国外出口销售产品或提供劳务，向国外投资办企业，从国外引进设备、技术，购买原材料、商品，吸收外资开办合资、合作企业，从国外取得借款等。这些企业的资金运动就包含有外币业务活动。

工业企业的资金从货币资金形态开始，经过供应、生产和销售三个阶段，再回到货币资金形态，称为资金的循环。由于生产经营活动不断地进行，使资金不断地循环，称为资金的周转。组织企业的生产经营活动，必须合理地使用资金，加速资金周转，促进生产的发展和经济效益的提高。

二、企业资金运动所体现的财务关系

企业的生产经营活动是整个社会再生产活动的重要组成部分，它与国民经济有关部门、单位发生经济联系。企业与投资者之间、企业内部各职能部门和生产单位之间、企业与职工之间都会发生各种经济联系。这些关系通过企业资金运动反映出来，故称为财务关系。企业的财务关系主要表现在以下几个方面：

（一）企业与国家之间的财务关系

主要是上缴各种税款的经济关系。企业应按照国家税法的规定，及时足额地缴纳各种税款，以保证国家财政收入的实现。这是国家通过征税对企业进行宏观调控的重要手段。

（二）企业与债权人、债务人之间的财务关系

这方面的财务关系包括企业与银行和非银行金融机构的贷款、还款的信贷关系；企业与其他企业单位之间由于互相提供商品或劳务而发生的货款收支结算关系；企业因发行债券筹集资金而形成的与其他企业单位、个人之间的借款和还款的债权债务关系。企业应按时偿还银行贷款，以保证银行信贷资金正常周转；同时应及时支付货款、偿还所欠其他债权人的款项，按规定支付利息，以维护债权人的合法权益，树立企业良好的信誉。

（三）企业内部各部门、各单位之间的财务关系

这种关系主要是实行企业内部经济核算制条件下，企业财务部门与供、产、销各部门和各生产单位之间的资金结算关系，以及各部门、各单位之间互相提供产品或劳务所发生的资金结算关系。

（四）企业与投资者之间的财务关系

这主要是维护投资者的合法权益和分配利润的关系。企业从不同的投资者手中筹集到资本金，经过一定时期的生产经营活动

之后，取得了收益。企业实现的税后利润按规定的程序向投资者进行分配。根据投资者的不同，企业与投资者之间的财务关系可以分为企业与国家、企业与其他单位、企业与个人、企业与外商之间等等的投资和利润分配关系。企业应保护投资者的合法权益，处理好各方面的利润分配关系。

（五）企业与职工之间的财务关系

企业与职工之间的财务关系，主要是贯彻按劳分配原则，对职工支付工资、奖金、津贴等劳动报酬的结算关系，以及为职工垫付各种款项的结算关系、举办各种福利事业等。

上述企业与各方面的财务关系，反映了国家、企业、投资者、职工个人等之间的经济利益，企业应当正确处理好这些关系。

第二节 资金的时间价值和资金成本

一、资金的时间价值

（一）资金时间价值的概念

资金在周转运动过程中，不仅发生价值形态的变化，而且会发生价值量的变化，即随资金周转时间的推移而发生增值。资金在周转使用中由于时间因素而形成的差额价值，称为资金的时间价值。由于存在资金时间价值，所以不同时间的资金具有不同的价值，今天的1元钱与一年后的1元钱的值是不相同的。资金的时间价值取决于社会平均资金利润率，通常以利率表示。但是，代表资金时间价值的利率不同于一般的利率（如银行存贷款利率、债券利率或股息率等）。一般的利率除包括资金时间价值因素外，还包括了风险因素等。

（二）资金时间价值的计算方法

1. 单利和复利。按利率计算资金时间价值的方法有单利法和复利法两种。

（1）单利法，只对本金计算利息，而不将以前计算期的利息累加到本金中去，即利息不再生息。计算单利的公式为：

$$F = P(1 + i \times n)$$

式中F——本利和；

P——初始投资（本金）；

i——利息率；

n——计息期数。

利息为：

$$I = F - P = P \times i \times n$$

（2）复利法，是本金与前一期的利息累计并计算后一期的利息，即利滚利地计算本利和。资金的时间价值通常是按复利计算的，所以复利是个重要的概念。计算复利和利息的公式为：

$$F = P(1 + i)^n$$

$$I = F - P = P[(1 + i)^n - 1]$$

2. 复利终值与现值。由于资金运动有它的起点和终点，资金的时间价值有现值与终值之分。

（1）终值是指一定量的本金（即现值）按复利计算的包括本金和利息在内的本利和。

假设年初将100元存入银行，存款年利率为10%，n年中对100元钱逐年计算的终值如下：

第一年年末的终值 = $100 \times (1 + 10\%)^1 = 110$ （元）

第二年年末的终值 = $100 \times (1 + 10\%)^2 = 121$ （元）

第三年年末的终值 = $100 \times (1 + 10\%)^3 = 133.10$ （元）

...

第n年年末的终值 = $100 \times (1 + 10\%)^n$

由此可见，终值计算公式为：

$$F = P(1 + i)^n$$

式中， $(1 + i)$ 为复利系数，为简化计算手续，可以直接查阅1元的复利终值表。

（2）现值是指资金现在的价值。如上式中的P值（本金），有时需要把资金的未来的价值折算为现值，就可以采用倒求本金的方法计算。如年利率为10%，n年中各年年末的100元钱可折算

为现值如下：

第一年后100元的现值 = $100 \times 1/(1+10\%)^1=90.91$ （元）

第二年后100元的现值 = $100 \times 1/(1+10\%)^2=82.64$ （元）

第三年后100元的现值 = $100 \times 1/(1+10\%)^3=75.12$ （元）

...

第n年后100元的现值 = $100 \times 1/(1+10\%)^n$

因此，现值的计算公式如下：

$$P = 1/(1+i)^n$$

式中的P为现值； $1/(1+i)^n$ 为现值系数。

3. 年金终值与现值。年金是指按年定期收入或支出的资金，一般还假定每年年末才发生收入或支出。如每年年末收入或支出的租金、利息等。年金可以分为等额年金和不等额年金两种，等额年金是每年收入或支出金额相等；不等额年金是每年收入或支出金额不相等。在一般情况下，年金是指等额年金。通常每期金额的间隔周期为一年，故又称等年值。

（1）年金终值是指按复利计算的定期等额收入或支出的终值。

计算公式如下：

$$F = A[(1+i)^n - 1]/i$$

式中 F——年金终值；

A——年金（等年值）；

i——利息率；

n——期数。

$[(1+i)^n - 1]/i$ 为年金复利系数，可用符号 $(A \rightarrow F)_n$ 表示，是指年金1元，利率为i，经过n期后的年金终值本利和，可以从年金终值表中查出。这个公式可以利用上述计算复利终值的公式推导求得。

例如：在10年内每年年末存入50元，利率为10%，那么第10年末的年金终值为：

$$50[(1+10\%)^{10} - 1]/10\% = 796.85(\text{元})$$

（2）年金现值是指按复利计算的定期等额收入或等额支出的

现值。其计算公式如下：

$$P = A[(1+i)^n - 1] / i(1+i)^n$$

式中， $[(1+i)^n - 1] / i(1+i)^n$ 为年金现值系数，可用符号 $(A \rightarrow P)_n$ 表示，是指年金1元，利率为*i*，经过*n*期后的年金现值。

例如：每年12月31日存入1000元，年利率为10%，共存10年，其总值的现值为：

$$P = 1000[(1+10\%)^{10} - 1] / 10\%(1+10\%)^{10} = 6145 \text{ (元)}$$

年金现值系数的倒数 $i(1+i)^n / [(1+i)^n - 1]$ 是资本回收系数（投资回收系数）。它是指投资1元，利率为*i*，在一定年限中按复利计算每年应收回的金额。

4. 贴现。贴现是指未到期票据向银行兑取现款，银行扣除自贴现日至票据到期日的利息后，付给持票人所得金额的一种放款形式。也是把商业信用转化为银行信用的一种形式。

贴现计算方法有按到期价值计算和按票面价值计算两种。

(1) 按到期价值计算。首先，计算票据的到期价值，它是票面价值与按一定利息率计算的利息之和。计算公式如下：

$$F = f + I = f + f \times i \times n = f(1 + i \times n)$$

式中 F——到期价值；

f——票面价值；

I——利息额；

i——利率；

n——时间。

然后，计算贴现利息。即按到期价值与贴现率计算的贴现期间的利息。其计算公式如下：

$$D = F \times d \times n$$

式中 D——贴现利息；

d——贴现率。

最后，计算票据贴现所得金额。它是到期价值与贴现利息之差。计算公式如下：

$$R = F - D$$

例如：现有1000元的本票一张，开出票据的日期是5月15日，60天到期（即7月14日到期）。持票人于5月25日到银行办理贴现，那么贴现期间为50天（60天 - 10天），假设年利息为8%，年贴现率为11%，问该票据贴现所得金额有多少？代入上述公式计算得：

$$\text{到期价值} = 1000 \times (1 + 8\% \times 60/360) = 1013.33 \text{ (元)}$$

$$\text{贴现利息} = 1013.33 \times 11\% \times 50/365 = 15.84$$

$$\begin{aligned} \text{票据贴现所得金额} &= 1013.33 - 15.84 \\ &= 997.85 \text{ (元)} \end{aligned}$$

（2）按票面价值计算。计算公式为：

$$R = f - f \times d \times n = f(1 - d \times n)$$

仍用上述例子计算票据贴现所得金额：

$$R = 1000 \times (1 - 11\% \times 50/365) = 947.22 \text{ (元)}$$

二、资金成本

（一）资金成本的概念和作用

企业从各种来源渠道筹集资金不能无偿使用，而要付出代价，给资金所有者一定的报酬。资金成本就是企业取得和使用资金而支付给资金所有者的报酬，具体表现为企业支出的各种资金占用费，如债券和借款的利息、股票的股息和红利以及国拨资金的占用费等。在财务管理上，资金成本通常用相对数来表示，也就是企业取得和使用资金所付出的资金占用费与所取得的资金总额的比率，叫资金成本率。在筹措资金过程中，还会支出一些资金筹措费用，如委托具有债券股票代理发行资格的金融机构代理发行债券、股票支付的代理费，向银行做抵押借款的资产评估费等。这些资金筹措费用不属于资金成本，但在计算资金成本率时，应考虑这一因素。资金成本率与资金占用费和融资费的关系，可用下列公式表示：

$$\text{资金成本率} = \text{资金占用费} / (\text{筹集资金总额} - \text{融资费}) \times 100\%$$

计算资金成本具有重要的作用：

1. 资金成本是企业筹措资金时，合理选择资金来源的主要依

据。不同来源的资金其成本是不同的，在资金市场比较完善，企业融资可以从多种资金来源进行选择时，就应分别测算各种来源的资金成本，进行比较，选择成本较低的资金来源。当然，资金成本只是选择资金来源的主要依据之一，除此之外，还必须同时考虑不同资金来源取得资金的难易、风险、使用期的长短、偿还条件以及各种资金来源的特点和企业自身的条件等。

2．资金成本是评价投资项目可行性的主要经济标准。一个投资项目必须是技术上先进适用、经济上合理才是可行的。所谓经济上合理，首先是要求预期的投资收益率高于资金成本率。因此，资金成本率是用于确定投资项目是否可行的重要标准。

3．资金成本是评价企业经营成果的基准。资金成本是企业使用资金必须支付的代价，因而，也是企业运用资金进行经营必须取得的最低限度的收益，是衡量企业经营效益的最低基准。将一定时期付息前的资金收益率与资金成本率进行比较，如果前者低于后者，说明企业经营状况不佳，必须采取有效措施，改善经营管理以提高资金收益率和降低资金成本率。

（二）资金成本的计算方法

企业资金的来源很多，其资金成本的计算方法各有不同，下面介绍几种主要来源的资金成本计算方法。

1．债券成本率。企业债券的利息率是固定的。债券利息如同流动资金银行借款利息一样是在交纳所得税以前的收益中支付的，它可以减少应纳所得税的利润额，从而使企业少缴纳一部分所得税，这样，企业实际负担的债券利息应为：债券利息×（1 - 所得税税率）。另外，企业发行债券还要发生一部分融资费用，使企业实际取得的资金数额少于债券的发行额，企业发行债券实得资金额应为：债券发行总额×（1 - 融资费率）。因此，企业发行债券的成本率计算公式为：

$$\begin{aligned}\text{债券成本率} &= \text{债券利息总额} \times (1 - \text{所得税税率}) / \\ &\quad \text{债券发行总额} \times (1 - \text{融资费率}) \times 100\% \\ &= \text{债券利率} \times (1 - \text{所得税税率}) / (1 - \text{融资费率})\end{aligned}$$

银行借款同样要支付利息和融资费，其资金成本可参照上式计算。有些银行贷款要求企业在银行中经常保持一定的存款余额作为抵押，在这种条件下，计算企业借款所得的资金总额时，应从借款总额中扣除存款保留余额。

2. 优先股成本率。发行优先股票同发行债券一样，要定期支付股息，也要支付融资费，如注册费、代销费等。优先股的股息是以交纳所得税以后的收益支付的，不会减少企业应上交的所得税。

优先股成本率计算公式为：

$$\text{优先股成本率} = \text{优先股年股息总额} / \text{优先股股金总额} \times (1 - \text{融资费率}) \times 100\%$$

如果股票销售的市价与面额不相等，上式中的股金总额应按股票实际销售市价计算，但股息总额则仍按票面总值乘上股息率计算。后面所讲的普通股成本率的计算亦同。

优先股成本率一般都高于债券成本率，这是因为：企业倒闭清算时，优先股票持有人的索赔权，次于债券持有人，优先股票持有人投资风险比债券持有人大，要求的报酬率也就高一些，因此，优先股股息率一般都高于债券利率。发行优先股票的融资费用一般比发行债券的融资费用高。优先股股息是在税后支付的，虽然优先股成本率高于债券，但发行优先股票筹集的资金属于企业自有资金，企业可以长期占用，因此，在一定条件下，一些企业还愿意采用发行优先股票筹集资金。

3. 普通股成本率。确定普通股股本成本的方法与优先股基本相同，但是普通股股利是不固定的，通常是逐年增长的，因此，在计算时要考虑股利的每年增长率。其计算公式为：

$$\begin{aligned} \text{普通成本率} = & \text{第一年发放的普通股股利总额} / \\ & \text{普通股股金总额} \times (1 - \text{融资费率}) \times 100\% \\ & + \text{预计普通股股利每年增长率} \end{aligned}$$

4. 留用利润成本率。留用利润又叫留存盈余，是企业税后利润中用以追加投资发展生产部分。这是企业内部形成的自有资金来源，企业使用它无需支付利息和股利，表面上看没有资金成本。