

淄博职业学院《企业理财实务》课教学方案

教师

序号:

授课时间					
授课班级	高职会计专业		上课地点	教室、实训室	
学习内容	企业理财基础				课时16
主要活动设计	活动 1：企业理财的环境 活动 2：资金的时间价值 活动 3：风险分析				
教学目标	专业能力	1. 会解答企业理财的目标 2. 会解答企业理财的环境 3. 能正确计算资金的时间价值； 4. 能正确计算资金的风险价值。			
	方法能力	能独立制定工作计划并进行实施			
	社会能力	具有团队精神和协作精神 具有良好的心理素质和克服困难的能力			
目标群体	会计专业学生				
教学环境	教室、实训室				
教学方法	案例教学法、现场教学法				
时间安排	教学过程设计				
	<div>组织教学</div> <p>考勤、填写教学日志，调节课堂气氛，调动学生主动参与课堂，创造和谐活泼课堂，做好接受新知识的准备工作。</p> <div>项目一 企业理财概述</div> <div>案例导读</div> <p>姓名：沃伦·巴菲特 职务：CEO</p>				

全国Mini-MBA职业经理双证班



精品课程 权威双证 全国招生 请速充电

你可能准备跳槽或者求职, 却为缺少行业经验和专业证书而被用人单位百般挑惕!

你可能目前衣食无忧, 但随着年龄的增长和社会竞争压力的增大, 因为得不到专业的全新培训而失去竞争的机会和面临被淘汰的危机。

美华教育携手中国经济管理大学面向全国举办迷你 MBA 职业经理双证书班, 毕业颁发双证书。

招生专业及其颁发证书

认证项目	颁发双证	学费
全国《职业经理》MBA 高等教育双证书班	高级职业经理资格证书+2 年制 MBA 高等教育研修结业证书	1280 元
全国《人力资源总监》MBA 双证书班	高级人力资源总监职业经理资格证书+2 年制 MBA 高等教育研修证书	1280 元
全国《生产经理》MBA 高等教育双证班	高级生产管理职业经理资格证书+2 年制 MBA 高等教育研修结业证书	1280 元
全国《品质经理》MBA 高等教育双证班	高级品质管理职业经理资格证书+2 年制 MBA 高等教育研修结业证书	1280 元
全国《营销经理》MBA 高等教育双证班	高级营销经理资格证书+2 年制 MBA 高等教育研修结业证书	1280 元
全国《物流经理》MBA 高等教育双证班	高级物流管理职业经理资格证书+2 年制 MBA 高等教育结业证书	1280 元
全国《项目经理》MBA 高等教育双证班	高级项目管理职业经理资格证书+2 年制 MBA 高等教育研修结业证书	1280 元
全国《市场总监》MBA 高等教育双证书班	高级市场总监职业经理资格证书+2 年制 MBA 高等教育研修结业证书	1280 元
全国《酒店经理》MBA 高等教育双证班	高级酒店管理职业经理资格证书+2 年制 MBA 高等教育研修结业证书	1280 元
全国《企业培训师》MBA 高等教育双证班	企业培训师高级资格认证毕业证书+2 年制 MBA 高等教育研修证书	1280 元
全国《财务总监》MBA 高等教育双证班	高级财务总监职业经理资格证书+2 年制 MBA 高等教育研修结业证书	1280 元
全国《营销策划师》MBA 双证书班	高级营销策划师高级资格认证证书+2 年制 MBA 高等教育研修证书	1280 元
全国《企业总经理》MBA 高等教育双证班	全国企业总经理高级资格证书+2 年制 MBA 高等教育研修结业证书	1280 元
全国《行政总监》MBA 高等教育双证班	高级行政总监职业经理资格证书+2 年制 MBA 高等教育结业证书	1280 元
全国《采购经理》MBA 高等教育双证班	高级采购管理职业经理资格证书+2 年制 MBA 高等教育结业证书	1280 元
全国《医院管理》MBA 高等教育双证班	高级医院管理职业经理资格证书+2 年制 MBA 高等教育结业证书	1280 元
全国《企业管理咨询师》MBA 双证班	高级企业管理咨询师资格证书+2 年制 MBA 高等教育结业证书	1280 元



【授课方式】 全国招生、函授学习、权威双证

我校采用国际通用3结合的先进教育方式授课（远程函授+教学电子光盘自修+网络学院持续视频学习）



【颁发证书】 学员毕业后可以获取权威双证书与全套学员学籍档案

- 1、毕业后可以获取相应专业钢印《高级职业经理资格证书》;
- 2、毕业后可以获取2年制的《MBA研究生课程高等教育研修结业证书》;



【证书说明】

1. 证书加盖中国经济管理大学钢印和公章（学校官方网站电子注册查询、随证书带整套学籍档案）;
2. 毕业获取的证书与面授学员完全一致，无“函授”字样，与面授学员享有同等待遇，证书是学员求职、提干、晋级的有效证明；。



【学习期限】 3个月（允许有工作经验学员提前毕业，毕业获取证书后学校仍持续辅导2年）



【收费标准】 全部费用1280元（含教材光盘、认证辅导、注册证书、学籍注册等全部费用）

函授学习为你节省了大量的宝贵的学习时间以及昂贵的MBA导师的面授费用，是经理人首选的学习方式。



【招生对象】

- 1、对管理知识感兴趣，具有简单电脑操作能力（有2年以上相应工作经验者可以申请提前毕业）。
- 2、年龄在20—55岁之间的各界管理知识需求者均可报名学习。



【教程特点】

- 1、完全实战教材，注重企业实战管理方法与中国管理背景完美融合，关注学员实际执行能力的培养；
- 2、对学员采用1对1顾问式教学指导，确保学员顺利完成学业、胸有成竹的走向领导岗位；
- 3、互动学习（专家、顾问24小时接受在线咨询，第一时间回答学员的提问和咨询）



【考试说明】

1. 卷面考核：毕业试卷是一套完整的情景模拟试卷（与工作相关联的基础问卷）
2. 论文考核：毕业需要提交2000字的论文（学员不需要参加毕业论文答辩但论文中必修体现出5点独特的企业管理心得）
3. 综合心理测评等问卷。



【颁证单位】

中国经济管理大学经中华人民共和国香港特别行政区批准注册成立。目前中国经济管理大学课程涉及国际学位教育、国际职业教育等。学院教学方式灵活多样，注重人才的实际技能的培养，向学员传授先进的管理思想和实际工作技能，学院会永远遵循“科技兴国、严谨办学”的原则不断的向社会提供优秀的管理人才。



【承办单位】

美华管理人才学校是中国最早由教委批准成立的“工商管理MBA实战教育机构”之一，由资深MBA教育专家、教育协会常务理事徐传有教授担任学校理事长。迄今为止，已为社会培养各类“能力型”管理人才近10万余人，并为多家企业提供了整合策划和企业内训，连续13年被教委评选为《优秀成人教育学校》《甲级先进办学单位》。办学多年来，美华人独特的教学方法，先进的教学理念赢得了社会各界的高度赞誉和认可。



【咨询电话】13684609885 0451--88342620

【咨询教师】王海涛 郑毅

【学校网站】<http://www.mhjy.net>

【咨询邮箱】xchy007@163.com



【报名须知】

- 1、报名登记表格下载后详细填写并发送邮件至 xchy007@163.com (入学时不需要提交相片，毕业提交试卷同时邮寄4张2寸相片和一张身份证复印件即可)
- 2、交费后请及时电话通知招生办确认，以便于收费当日学校为你办理教材邮寄等入学手续。



【证书样本】(全国招生 函授学习 权威双证 请速充电)

(高级职业经理资格证书样本)

(两年制研究生课程高等教育结业证书样本)



【学费缴纳方式】可以选择以下任意一种方式缴纳学费

方式一	学校地址	邮寄地址：哈尔滨市道外区南马路 120 号职工大学 109 室 邮政编码：150020 收件人：王海涛
方式二	学校帐号	学校帐号：184080723702015 账号户名：哈尔滨市道外区美华管理人才学校 开户银行：哈尔滨银行龙江支行 支付系统行号：313261018018
方式三	交通银行 (太平洋卡)	帐号：40551220360141505 户名：王海涛 开户行：交通银行哈尔滨分行信用卡中心
方式四	邮政储蓄 (存折)	帐号：602610301201201234 户名：王海涛 开户行：哈尔滨道外储蓄中心
方式五	中国工商银行 (存折)	帐号：3500016701101298023 户名：王海涛 开户行：哈尔滨市道外区靖宇支行
方式六	建设银行帐户 (存折)	中国人民建设银行帐户 (存折)： 1141449980130106399 用户名：王海涛
方式七	农业银行帐户 (卡号)	农业银行帐户 (卡号)： 6228480170232416918 用户名：王海涛 农行卡开户银行：中国农业银行黑龙江分行营业部道外支行景阳支行

可以选择任意一种方式缴纳学费，建议使用第五种方式（中国工商银行，比较方便快捷）收到学费的当天，学校就会用邮政特快的方式为你邮寄教材和考试问卷。

<http://www.mhgy.net>

讲述	<p>公司名称：伯克希尔·哈维公司</p> <p>出生日期：1930.8.30</p> <p>个人简历：</p> <p>1930年8月30日，沃伦·巴菲特出生于美国内布拉斯加州的奥马哈市。本科就读于内布拉斯林肯大学，毕业后又进入哥伦比亚大学商学院，师从有金融分析的鼻祖之称的本杰明·格雷厄姆教授。</p> <p>1941年，11岁的他跃身股海，购买了平生第一张股票。</p> <p>1962年，巴菲特与合伙人合开公司的资本达到了720万美元，其中有100万美元是属于巴菲特个人的。</p> <p>1968年，巴菲特公司的股票取得了它历史上最好的成绩：增长了59%，巴菲特掌管资金上升至1亿400万美元。</p> <p>1994年底，巴菲特公司已发展成为拥有230亿美元的伯克希尔工业王国，但它已被巴菲特变成了庞大的投资金融集团。</p> <p>2005年3月10日，美国《福布斯》杂志在纽约公布了2005年全球富豪排名，巴菲特名列第二，仅次于比尔·盖茨。</p> <p>2007年3月1日，伯克希尔公司A股股价上涨410美元，收于106 600美元。</p> <p>从1962年开始至今，先后持股《华盛顿邮报》、可口可乐公司、通用动力公司、伯克希尔投资公司等美国著名企业，巴菲特的个人资本由100万美元上升至近500亿美元。</p>
讨论	<div data-bbox="256 891 480 974" data-label="Section-Header"> <h3>知识讲解</h3> </div> <p>1.1 公司理财概述</p> <p>1.1.1 公司理财的概念</p> <p>公司理财是指根据资金运动规律，遵照国家法律政策，对公司生产经营过程中的资金筹集、使用和分配进行预测决策、计划控制、核算分析，处理公司同有关各方面经济关系的一系列经营管理工作。他是公司经营管理的重要组成部分。</p> <p>公司理财的实质是利用价值形式对公司生产经营活动进行的综合性管理，其主要依据是资金运动的规律和国家的法律政策。在市场经济条件下，随着理财环境的变化，资金运动的形式和状况也随之变化。因此，公司要根据资金运动规律和理财环境的变化，不断地调整理财目标、方法，以尽可能少的代价取得资金，合理运用和分配资金，协调公司相关者的经济利益，对资金的运动过程进行全面、系统、动态的管理，以提高资金的运用效果，实现公司资本增值的最大化。</p> <p>1.1.2 公司理财活动</p>
讲解	<p>公司要进行生产经营活动，就必须具备人力资源、生产资料、信息等生产经营要素。这些要素的合理配置与有机结合的过程，就是公司的生产经营过程。在这个过程中，一方面是生产要素实物形态的运动，即供应、生产和销售三个生产经营环节的不断重复进行；另一方面是资金的运动过程，主要包括资金的筹集、资金的运用和资金的分配。</p> <p>公司理财是围绕资金的运动过程进行的，所以理财活动的首要任务是取得公司生产经营需要的资金，其次是有效地运用资金，取得尽可能多的收益，并将所取得的收益在相关利益主体之间进行合理的分配。因此，公司理财活动的主要内容就是资金的筹集、资金的运用和资金的分配，具体包括一下四个方面：</p> <p>1) 公司筹资引起的理财活动</p> <p>公司要从事生产经营活动，首先必须筹集一定数量的资金。公司可以通过发行股票、吸收直接投资等方式筹集自有资金，通过发行债券、向金融机构借款等方式筹集借入资金，这些均表现玮公司资金的流入；公司偿还借款、支付利息和股利，以及支付各种筹资费用等，则表现为公司资金的流出。这种因筹资而产生的资金流入和流出，便构成公司筹资的理财活动。</p>

2) 公司投资引起的理财活动

公司筹资的目的是为了投资,以便获取盈利。公司把资金投向公司内部用于购置固定资产、无形资产等,称为对内投资。无论对内投资还是对外投资,都有公司资金的流出。而当公司变卖固定资产、转让无形资产、收回其对外投资或获得证券投资的收益时,则会产生资金的流入。这种因投资而产生的资金流入、流出,便构成公司投资的理财活动。

3) 公司日常经营引起的理财活动

公司在日常生产经营过程中,需要采购材料或商品,支付工资和其他管理费用,因而发生资金的流出;当公司向市场出售商品或提供劳务时,就有资金的流入。公司日常生产经营过程中所发生的一系列的资金流入、流出,便构成公司日常生产经营中的理财活动。

4) 公司利润分配引起的理财活动

公司在经营过程中产生的利润,要按照规定的程序进行分配;交纳所得税,向投资者支付股利等,发生资金的流出;同时公司也会因对外直接投资从其他单位分得利润,形成资金的流入。这种因分配利润而产生的资金流入、流出,属于利润分配引起的理财活动。

上述理财活动中的四个方面是相互联系,相互依存的,共同构成公司理财活动的内容,形成周而复始的资金循环和周转。资金循环的起点和终点主要是现金,其它类资产是现金在流转中的转化形式,因此也可以说,理财活动是以现金收支为主而形成的资金运动过程。

1.1.3 公司财务关系

公司理财活动,体现着公司与有关各方面的经济关系,也就是公司的财务关系。公司的财务关系可以概括为以下几个方面:

1) 公司与投资者之间的财务关系

这主要是指投资者向公司投入资本,公司向投资者支付投资报酬所形成的经济关系。投资者应按合同、协议、章程的约定履行出资义务,公司经营实现的利润,应按出资比例或公司股利政策的规定向投资者分配利润。公司与投资者之间的财务关系,反映着经营权与所有权之间的关系。

2) 公司与债权人与债务人之间的财务关系

公司的债权人主要包括:为公司提供贷款的银行和其他金融机构、公司债券持有者、为公司购货提供商业信用的供应单位。

公司的债务人主要包括:公司持有债券的发行单位、向公司拆借资金的借入单位、公司以商业信用方式提供销售的购买单位。

公司与债权人或债务人之间的财务关系,体现的是债务与债权关系或债权与债务关系。

3) 公司与被投资单位之间的财务关系

这主要是指公司以购买股票或以直接投资的形式向其他单位投资所形成的经济关系。公司向其他单位投资,应按约定履行出资义务,并参与被投资单位的利润分配。公司与被投资单位之间的财务关系,体现的是所有权性质的投资与受资之间的关系。

4) 公司与税务机关之间的财务关系

这主要是指公司作为纳税人与国家税务机关所形成的经济关系。公司要按照税法的规定及时、足额地缴纳各种税款,税务机关要依法对公司纳税情况进行检查监督,以保证国家财政收入的实现。因此,公司与税务机关之间的财务关系,反映的是一种依法纳税和依法征税的法人义务与国家权利的关系。

5) 公司内部各单位之间的财务关系

这主要是指公司内部各单位之间在生产经营各环节相互提供产品或劳务所形成的经济关系。在公司实行内部经济核算制的条件下,各职能部门、各生产单位之间相互提供产品或劳务,要进行计价结算。这种公司内部形成的资金结算关系,体现了公司内部各单位之间的经济利益关系。

6) 公司与其职工之间的财务关系

这主要是指公司向职工支付劳动报酬所形成的经济关系。职工根据自己的能力为公司提供各种劳动服务,公司按照职工所提供的劳动数量和质量向职工支付劳动报酬,包括基本工资、奖金和津贴

等。这种公司与职工之间的财务关系，体现在对劳动成果的分配关系中。

1.2 公司理财目标

公司理财的目标是指公司进行理财活动所要达到的根本目的，体现了公司的经营目标。它的作用是为公司经营者指明理财活动的方向，同时也用来考核、评价公司经营绩效和经营者的业绩。目前在我国国内最具代表性的理财目标主要有以下三种提法：

1.2.1 公司利润最大化

利润最大化理财目标是广泛流传的一种观点，以追求最大的利润作为公司理财的最终目标，即利润总额越大越好。这种观点是西方微观经济学的理论基础，西方经济学以往都是以利润最大化这一概念来分析和评价公司的行为和业绩的。

在市场经济环境中，投资者出资开办公司的最直接的目的就是获取利润，利润额的大小在一定程度上体现了公司经济效益的好坏和股东投资回报的多少，并且利润额指标直观、明确、容易计算，便于分解落实。因此，这种观点最容易被理财人员接受。但是，以利润最大化作为公司理财的目标存在如下缺点：

第一，利润最大化中的利润额是一个绝对数，他不能反映出所得利润额同投入资本额的关系，因而不能科学的说明经济效益水平的高低，不便于对比分析；

第二，利润最大化没有充分考虑风险因素，容易导致公司经营者不顾风险的大小去追求最大的利润；

第三，利润最大化往往会导致经营者只顾追求公司眼前利润的增加，而不考虑公司的长远发展。

1.2.2 每股利润最大化

每股利润最大化理财目标是指公司以履行社会责任为前提、提高经济效益为目的，追求每股利润最满意值的理财目标。它以公司实现的利润额与公司股份总数的比值，即每股利润，作为考核公司理财活动的主要指标，能够确切的说明公司的盈利水平，有利于对公司业绩进行评价分析，在一定程度上克服了利润最大化理财目标的缺点。因此，从实用性方面来考虑，公司以每股利润最大化作为理财目标是比较适宜的。

采用每股利润最大化理财目标有如下优点：

第一，公司净利润基本上市公司营业收入与营业成本的差额，而股本是公司的自有资本。因此，每股利润反映了公司投入和产出的关系，能较好地考核公司经济效益的水平；

第二，每股利润不仅反映出股东权益的使用效益，同时也反映出改变资本就足够给股东收益带来的影响；

第三，在利用每股利润对公司绩效进行评价时，可以先将年初股东权益按资金的时间价值折算为年末时点上的价值，再与年末股东权益进行对比，能客观的评价股东权益的增值情况；

第四，每股利润最大化理财目标易于理解，便于操作，实用性强。

采用每股利润最大化这一理财目标，应当注意协调股东、债权人、经营者之间的利益关系，避免经济利益过分向股东倾斜；同时注意考虑公司的长远利益，防止追求短期利益的行为。

1.2.3 公司价值最大化

公司价值最大化是指通过公司理财上的合理经营，采用最优的理财政策，充分考虑资金的时间价值和风险与报酬的关系，在保证公司长期稳定发展的基础上使公司总价值达到最大。

公司价值是指公司本身值多少钱。公司虽然不是一般意义上的商品，但也可以自由买卖。要买买就必须要对公司进行市场评估，通过市场评估来确定公司的价值。在评估公司价值时，看重的不是公司已经获得的利润水平，而是公司未来的获利能力。因此，公司价值不是账面资产的总价值，而是公司资产作为一个整体的市场价值，即公司有形资产和无形资产总体的市场评估价值。

公司价值最大化的具体内容包括以下几个方面：

第一，强调风险与报酬的均衡，讲风险限制在公司可以承担的范围之内；

第二，营造与股东之间的利益协调关系，努力培养长期投资的股东；

第三，关系本公司职工利益，创造优美、和谐的工作环境；

第四，不断加强与债权人的联系，重大理财决策请债权人参与讨论，培养可靠的资金供应者；
第五，关系客户的利益，在新产品的研制和开发商有较高的投入，不断推出新产品来满足顾客的要求，以便保持销售收入的长期稳定增长；
第六，讲求信誉，注意公司形象的宣传；
第七，关心政府政策的变化，努力争取参与政府制定政策的有关活动，以便争取出台对自己有利的法规。

由于公司价值最大化是以市场认可的公司价值作为追求的目标，把公司长期稳定发展放在首位，强调满足各相关利益方的要求，因而公司价值最大化目标比利润最大化目标和每股利润最大化目标更加客观、全面。所以，在西方，公司价值最大化目标通常被认为是一个较为合理的理财目标。

我国是一个是会主义市场经济国家，与外国公司相比，我国公司应更加强调职工的利益与职工的权利，强调社会财富的积累，强调协调各方面的利益，以实现共同发展和共同富裕。所以，公司价值最大化目标应成为我国现阶段公司理财的最优目标。

1.3 公司理财基本原则

公司理财的基本原则，就是公司在规划和控制资金运动过程中所遵循的依据和原则，它是我国市场经济对公司理财的客观要求。

1.3.1 自利行为原则

自利行为原则是指公司在进行决策是按照自己的财务利益行事，在其他条件相同的情况下公司会选择使自己经济利益最大的行为。

1.3.2 双方交易原则

双方交易原则是指每一项交易都至少存在两方，在一方根据自己的经济利益决策时，另一方也会按照自己的经济利益行动，并且对方和你一样聪明、勤奋和富有创造力，以此你在决策时要正确预见对方的反应。

1.3.3 净增效益原则

净增效益原则指财务决策建立在净增效益的基础上，一项决策的价值取决与他和替代方案相比做增加的净收益。

一项决策的优劣，是与其他可替代方案（包括维持现状而不采取行动）相比较而言的。如果一个方案的净收益大于替代方案，我们就认为他是一个比替代方案好的决策，其价值是增加的净收益。在财务决策中净收益通常用现金流量计量，一个方案的净收益是指该方案的现金流入减去现金流出的差额，即现金流量净额，或称之为净现金流量。

1.3.4 风险---报酬权衡原则

风险—报酬权衡原则是指风险和报酬之间存在一个对等关系，投资人必须对风险和报酬作出权衡，为追求较高报酬而承担较大风险，或者为减少风险而接受较低的报酬。

1.3.5 货币时间价值原则

货币时间价值原则，是指在进行财务计量时要考虑货币时间价值因素。“货币时间价值”是指一定量货币资金在不同时点上的价值量差额。

1.4 公司理财环境

任何一种形式的公司都无法脱离其所处的环境而生存。公司理财工作若想达到成功，必须认识公司的宏观环境和微观环境。任何一种环境因素的变化，都可能给公司理财带来麻烦，但公司财务人员若能合理预测其发展的状况，也会使公司不断的从成功走向成功。

1.4.1 公司理财的宏观环境

1) 政治环境

政治环境是指国家政治形势和政策导向等影响理财的因素。政局稳定、社会安定、国家政策致力于发展经济，势必给理财带来宽松、平稳的社会环境。这是经济建设取得成功的基本保证，对公司生存和发展起着决定性的影响和作用。

2) 经济环境

经济环境是指国内经济形势和经济发展趋势等因素，它是影响公司经营决策的主要因素。经济环境具体包括经济周期、经济体制、经济结构和资源环境、市场和价格环境、金融市场、财政税收等因素。这些因素对公司的筹资、投资和分配所引起的财务活动产生重大影响。

3) 法律环境

法律环境是指影响公司财务活动的法律法规的总和。这些法律法规包括公司法、企业法、银行法、票据法、税法等规范内资公司、企业、金融机构各种财务活动的法律法规，以及合资经营企业法、合作经营企业法、外商独资企业法等规范外商投资企业各种财务活动的法律规范。

4) 技术环境

技术环境是指公司取得先进、适用的科学技术的环境与条件。在现代科学技术日新月异、新技术、新设备、新产品层出不穷的形势下，公司理财必须适应这种趋势，事实筹集足够的资金，以满足直接应用于公司生产经营或应用于理财本身，引进、联合开发、自身研制新技术和新设备与开发新产品的需要。

5) 国际环境

国际环境是指国际上的政治经济技术形式及其发展趋势。它包括国际局势、世界经济形势、世界技术水平以及与之相关的国际市场、贸易、金融等诸多因素。公司理财面里的国际环境具体表现为国际筹资活动中各国政治经济制度的差异、限制投资的立法、外汇管制、汇率风险、国际间纳税，等等。公司理财必须及时了解和充分研究国际环境，为公司利用国际金融资本、国际市场提供准确信息。

1.4.2 公司理财的微观环境

1) 生产经营管理状况

公司生产经营管理状况是指公司物资采购供应能力、产品生产能力、产品销售能力的大小以及其管理水平的高低。生产经营管理状况可以通过一系列的实物量指标和价值量指标表示。理财注重的是物资采购供应、产品生产、销售价值量，通过这些生产经营过程中资金的收支管理，达到理财的目的。

2) 理财能力

公司理财能力是指公司的聚财、用财与生财的能力。聚财能力是指选择筹资渠道、方式、数量，以及资金筹措、信用状况等方面的综合实力；用财能力是指使用固定资产与流动资产、确定资金结构及水平、资金周转、偿债及催收等方面的能力；生财能力集中表现为现金流入、利润水平及其增长速度等。

3) 理财组织结构

理财组织结构是指直接从事和组织领导理财工作的职能部门组成情况，包括各职能部门的设置及其相互间的理财职责分工和组织程序。

理财组织结构的建立要有利于形成公司内部的金融环境，如组建内部银行、财务公司、项目融资等机构；要有利于公司生产经营各职能部门或环节相互的理财活动高效、顺利进行；要有利于公司经营战略的实施，实现生产经营管理和理财的科学化。

4) 理财人员素质

理财人员素质这里主要指业务素质，在业务上要掌握理财知识，熟悉有关法律法规，懂政策，具备财务决策能力和应付公司外部宏观环境变化的能力。同时，公司领导必须树立和强化理财意识，借助理财这一综合性管理方法，提高公司生产经营管理效率。

活动二：资金时间价值

货币的时间价值和投资的风险价值，是现代财务管理的两个基础观念。

一、货币时间价值的概念

货币的时间价值，也称为资金的时间价值，是指货币经历一定时间的投资和再投资所增加的价值，它表现为同一数量的货币在不同的时点上具有不同的价值。

货币的时间价值是货币在周转使用中产生的,是货币所有者让渡货币使用权而参与社会财富分配的一种形式。

通常情况下,货币的时间价值相当于没有风险和没有通货膨胀条件下的社会平均资金利润率,这是利润平均化规律作用的结果。

二、货币时间价值的计算

(一) 一次性收付款项的终值与现值

在某一特定时点上一次性支付(或收取),经过一段时间后再相应地一次性收取(或支付)的款项,即为一次性收付款项。

终值又称将来值,是现在一定量现金在未来某一时点上的价值,俗称本利和。

现值又称本金,是指未来某一时点上的一定量现金折合为现在的价值。

1、单利的终值和现值

为计算方便,先设定如下符号标识:I为利息;P为现值;F为终值;i为每一利息期的利率(折现率);n为计算利息的期数。

(1) 单利利息的计算

按照单利的计算法则,单利利息的计算公式为:

$$I=P \cdot i \cdot n$$

(2) 单利终值的计算

单利终值的计算公式为:

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

(3) 单利现值的计算

单利现值的计算同单利终值的计算是互逆的,由终值计算现值的过程称为折现。单利现值的计算公式为:

$$P=F/(1+i \cdot n)$$

2、复利的终值和现值

(1) 复利终值

货币的时间价值通常是按复利计算的。复利不同于单利,它是在一定期间(如一年)按一定利率将本金所生利息加入本金再计利息,即“利上滚利”,也就是说,它既涉及到本金上的利息,也涉及到利上所生的利息。

复利终值是指一定量的本金按复利计算若干期后的本利和。

【例3】某人将10 000元存入银行,年存款利率为6%,则经过一年时间的本利和为:

$$F = P + Pi = P \cdot (1 + i)$$

$$= 10\,000 \times (1 + 6\%)$$

$$= 10\,600 \text{ (元)}$$

若此人并不提走现金，将10 600元继续存入银行，则第二年本利和为：

$$F = P \cdot (1 + i) \cdot (1 + i) = P \cdot (1 + i)^2$$

$$= 10\,000 \times (1 + 6\%)^2$$

$$= 10\,000 \times 1.1236$$

$$= 11\,236 \text{ (元)}$$

同理，第三年的本利和为：

$$F = P \cdot (1 + i)^2 (1 + i) = P \cdot (1 + i)^3$$

$$= 10\,000 \times (1 + 6\%)^3$$

$$= 10\,000 \times 1.1910$$

$$= 11\,910 \text{ (元)}$$

第 n 年的本利和为：

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

上式是计算复利终值的一般公式，式中的 $(1 + i)^n$ 通常被称为复利终值系数或1元的复利终值，用符号 $(F/P, i, n)$ 表示。

(2) 复利现值

复利现值是复利终值的对称概念，它是指未来一定时间的特定资金按复利计算的现在价值，或者说为取得一定本利和现在所需要的本金。

复利现值的计算，是指已知 F 、 i 、 n 时求 P 。

通过复利终值的计算已知：

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

所以：

$$P = F / (1 + i)^n = F \cdot (1 + i)^{-n}$$

上式中 $(1 + i)^{-n}$ 是把终值折算为现值的系数，通常称为复利现值系数，或称为1元的复利现值，用符号 $(P/F, i, n)$ 表示。上式也可写作： $P = F \cdot (P/F, i, n)$ 。

【例5】某人拟在5年后获得本利和10 000元，假设投资报酬率为10%，他现在应投入多少元？

$$P = F \cdot (P/F, i, n)$$

$$P=10\,000\times (P/F, 10\%, 5)$$

$$=10\,000\times 0.621$$

$$=6\,210 (\text{元})$$

(3) 名义利率与实际利率

复利的计息期不一定总是一年，有可能是季度、月或日。当利息在一年内要复利几次时，给出的年利率叫做名义利率。

【例6】本金1 000元，投资5年，年利率8%，每季度复利一次，则：

$$\text{每季度利率}=8\%\div 4=2\%$$

$$\text{复利次数}=5\times 4=20$$

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

$$F=1\,000\times (1+2\%)^{20}$$

$$=1\,000\times 1.486$$

$$=1\,486 (\text{元})$$

$$I=1\,486-1\,000=486 (\text{元})$$

当一年内复利几次时，实际得到的利息要比按名义利率计算的利息高，例6的利息486元，要比按每年复利一次时的利息469元【 $1\,000\times (F/P, 8\%, 5)-1\,000$ 】多17元。例6的实际利率高于8%，可用下述方法计算：

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

$$1\,486=1\,000\times (1+i)^5$$

$$(1+i)^5=1.486$$

$$(F/P, i, 5)=1.486$$

查表得：

$$(F/P, 8\%, 5)=1.469$$

$$(F/P, 9\%, 5)=1.538$$

用内插法求得实际年利率为：

$$\frac{1.538-1.469}{9\%-8\%} = \frac{1.486-1.469}{i-8\%}$$

$$i=8.25\%$$

实际利率和名义利率之间的关系是：

$$1+i = \left(1 + \frac{r}{M}\right)^M$$

式中：r—— 名义利率

M—— 每年复利次数

I—— 实际利率

将例6数据代入：

$$\begin{aligned}1+i &= \left(1 + \frac{8\%}{4}\right)^4 \\i &= \left(1 + \frac{8\%}{4}\right)^4 - 1 \\&= 1.0824 - 1 \\&= 8.24\%\end{aligned}$$

(二) 系列收付款的终值和现值

所谓系列收付款项，是指在n期内多次发生收付款业务，形成多时点收付款数列。其中年金是系列收付款项的特殊形式，即在一定时期内每隔相同的时间（如一年）就发生相同数额的系列收付款项，如折旧、租金、利息、保险金等通常都采用年金的形式。年金收付款的方式有多种，年金按其每次收付发生的时点不同，可分为普通年金、预付年金、递延年金和永续年金等几种。

1、普通年金

普通年金是指从第一期起，在一定时期内每期期末等额发生的系列收付款项，又称后付年金。

(1) 普通年金的终值

年金终值相当于零存整取储蓄存款的本利和，它是一定期限内每期期末收付款项的复利终值之和。设每年的支付金额即年金为A，利率为i，期数为n，则年金终值的计算公式为：

$$F = A + A(1+i) + A(1+i)^2 + A(1+i)^3 + \cdots + A(1+i)^{n-1}$$

等式两边同乘(1+i)：

$$F(1+i) = A(1+i) + A(1+i)^2 + A(1+i)^3 + \cdots + A(1+i)^n$$

上述两式相减：

$$\begin{aligned}F(1+i) - F &= A(1+i)^n - A \\F &= A \cdot \frac{(1+i)^n - 1}{i}\end{aligned}$$

式中的分式称作“年金终值系数”，是指普通年金为1元，利率为i，经过n期的年金终值，记为(F/A，i，n)，上式也可写作：

$$F = A \cdot (F/A, i, n)$$

【例7】假设某项目在5年建设期内每年年末从银行借款100万元，借款年利率为10%，则该项目竣工时应付本息的总额为：

$$F=100 \times (F/A, 10\%, 5)$$

$$=100 \times 6.1051=610.51(\text{万元})$$

(2) 普通年金的现值

年金现值是指一定时期内每期期末等额收付款项的复利现值之和。年金现值的计算公式为:

$$P=A(1+i)^{-1}+A(1+i)^{-2}+A(1+i)^{-3}+\cdots+A(1+i)^{-n}$$

等式两边同乘 $(1+i)$ 可得到:

$$P(1+i)=A+A(1+i)^{-1}+A(1+i)^{-2}+A(1+i)^{-3}+\cdots$$

$$\cdots+A(1+i)^{-(n-1)}$$

上述两式相减:

$$P(1+i)-P=A-A(1+i)^{-n}$$

$$P=A \cdot \frac{1-(1+i)^{-n}}{i}$$

式中的分式称作“年金现值系数”，是指普通年金为1元，利率为 i ，经过 n 期的年金现值，记为 $(P/A, i, n)$ 。上式也可写作:

$$P=A \cdot (P/A, i, n)$$

【例8】某企业租入一台设备，每年年末需要支付租金120元，年折现率为10%，则5年内应支付的租金总额的现值是多少？

$$P=120 \times \frac{1-(1+10\%)^{-5}}{10\%}$$

$$=120 \times (P/A, 10\%, 5)$$

$$=120 \times 3.7908=455(\text{元})$$

2、预付年金

预付年金是指从第一期起，在一定时期内每期期初等额收付的系列款项，又称即付年金或先付年金。预付年金与普通年金的区别仅在于收付款的时间不同。

(1) 预付年金的终值

预付年金的终值是其最后一期期末时的本利和，是各期收付款项的复利终值之和。

预付年金终值的计算公式为:

$$F=A(1+i)+A(1+i)^2+A(1+i)^3+\cdots+A(1+i)^n$$

式中各项为等比数列，首项为 $A(1+i)$ ，公比为 $(1+i)$ ，根据等比数列的求和公式可得出：

$$F=A \left[\frac{(1+i)^{n+1}-1}{i} -1 \right]$$

式中方括号内的数值称作“预付年金终值系数”，它是在普通年金终值系数的基础上，期数加1，系数减1所得的结果。通常记为 $[(F/A, i, n+1)-1]$ ，可直接查阅“年金终值系数表”得到 $(n+1)$ 期的值，减去1后便可得出对应的预付年金系数的值。因此，上述公式也可写作：

$$F=A \cdot [(F/A, i, n+1)-1]$$

【例9】某公司决定连续5年于每年年初存入100万元作为住房基金，银行存款利率为10%，则该公司在第5年末能一次取出的本利和是多少？

$$\begin{aligned} F &= A \cdot [(F/A, i, n+1)-1] \\ &= 100 \times [(F/A, 10\%, 6)-1] \\ &= 100 \times (7.7156-1) = 672 \text{ (万元)} \end{aligned}$$

(2) 预付年金的现值

预付年金的现值可以在普通年金现值的基础上加以调整。预付年金的计算公式为：

$$P=A+A(1+i)^{-1}+A(1+i)^{-2}+\cdots+A(1+i)^{-n}$$

式中各项为等比数列，首项为 A ，公比为 $(1+i)^{-1}$ ，根据等比数列的求和公式可得出：

$$P=A \left[\frac{1-(1+i)^{-(n+1)}}{i} +1 \right]$$

式中方括号内的数值称作“预付年金现值系数”，它是在通年金现值系数的基础上，期数减1，系数加1所得的结果。通常记为 $[(P/A, i, n-1)+1]$ ，可直接查阅“年金现值系数表”得到 $(n-1)$ 期的值，然后加1，便可得出对应的预付年金现值系数的值。因此，上述公式也可写作：

$$P=A \cdot [(P/A, i, n-1)+1]$$

【例10】假设6年分期付款购买一辆小汽车，每年年初支付20 000元，假设银行利率为10%，问该项分期付款相当于一次性支付现金的价格是多少？

$$\begin{aligned} P &= A \cdot [(P/A, i, n-1)+1] \\ &= 20\,000 \times [(P/A, 10\%, 6-1)+1] \\ &= 20\,000 \times (3.7908+1) \end{aligned}$$

$$=95\,816\text{ (元)}$$

3、递延年金

递延年金是指第一次支付发生在第二期或第二期以后的年金。它是普通年金的特殊形式，凡不是从第一期开始的年金都是递延年金。递延年金终值的计算方法和普通年金终值的计算方法相似。

【例11】现有一递延年金，期限为7年，利率为10%。前三期都没有发生支付，即递延期数为3，第一次支付在第四期期末，连续支付4次，每次支付100万元。则该年金的终值是多少？

$$\begin{aligned} F &= A \cdot (F/A, i, n) \\ &= 100 \times (F/A, 10\%, 4) \\ &= 100 \times 4.641 \\ &= 464.1 \text{ (万元)} \end{aligned}$$

递延年金现值的计算方法有两种：

第一种方法，假设递延期为 m ($m < n$)，可先求出 m 期后的 $(n-m)$ 期普通年金的现值，然后再将此现值折算到第一期初的现值。其计算公式为：

$$P = A \cdot (P/A, i, n-m) (P/F, i, m)$$

第二种方法，先求出 n 期普通年金的现值，然后扣除实际并未收付款的 m 期普通年金现值。其计算公式为：

$$P = A \cdot [(P/A, i, n) - (P/A, i, m)]$$

【例12】假设某人拟在年初存入一笔资金，从第四年起每年取出100元，至第九年末取完，利率10%，则此人应一次性存入银行多少钱？

在本例中， $m=3$ ， $n=9$ ，则计算如下：

$$\begin{aligned} P &= 100 \times (P/A, 10\%, 9-3) (P/F, 10\%, 3) \\ &= 100 \times 4.355 \times 0.751 \\ &= 327 \text{ (元)} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} P &= 100 \times [(P/A, 10\%, 9) - (P/A, 10\%, 3)] \\ &= 100 \times (5.759 - 2.487) \\ &= 327 \text{ (元)} \end{aligned}$$

4、永续年金

永续年金是指无限期定额支付的年金。永续年金可视为普通年金的特殊形式，即期限趋于无穷的普通年金。由于永续年金没有终止时间，因此永续年金没有终值，只有现值。永续年金的现值可以通过普通年金现值的计算公式推导出：

$$1 - (1+i)^{-n}$$

$$P=A \cdot \frac{1}{i}$$

当 $n \rightarrow \infty$ 时, $(1+i)^{-n}$ 的极限为零, 故上式可写成:

$$P=A \cdot \frac{1}{i}$$

【例13】某高校拟建立一项永久性的奖学金, 每年计划颁发10 000元奖金。若利率为10%, 则现在应存入银行多少钱?

$$\begin{aligned} P &= 10\,000 \times \frac{1}{10\%} \\ &= 100\,000 \text{ (元)} \end{aligned}$$

活动三 风险价值分析

投资者由于冒风险进行投资而获得的超过资金时间价值的额外收益, 称为资金的风险价值, 或风险收益、风险报酬。企业理财时, 必须研究风险、计量风险, 并设法控制风险, 以求最大限度地扩大企业财富。

一、风险的概念

一般来说, 风险是指在一定条件下和一定时期内可能发生各种结果的变动程度。在风险存在的情况下, 人们只能事先估计到采取某种行动可能导致的结果, 以及每种结果出现的可能性, 而行动的真正结果究竟会怎样, 不能事先确定。

风险是事件本身的不确定性, 具有客观性。风险是“一定条件下”的风险。风险的大小随时间延续而变化, 是“一定时期内”的风险。

严格说来, 风险和不确定性是有区别的。但是在实务领域对风险和不确定性不作区分, 都视为“风险”问题对待。

风险可能给投资人带来超出预期的收益, 也可能带来超出预期的损失。从财务角度来说, 风险主要指无法达到预期报酬的可能性。

二、风险的类别

1、从个别理财主体的角度看, 风险分为市场风险和公司特有风险两类。

市场风险是指那些对所有企业产生影响的因素引起的风险, 如战争、自然灾害、经济衰退、通货膨胀等。这类风险涉及所有企业, 不能通过多角化投资来分散, 因此, 又称不可分散风险或系统风险。

公司特有风险是指发生于个别企业的特有事项造成的风险, 如罢工、诉讼失败、失去销售市场、新产品开发失败等。这类事件是随机发生的, 因而可以通过多角化投资来分散, 即发生于一家公司的不利事件可以被其他公司的有利事件所抵消。这类风险也称可分散风险或非系统风险。

2、从企业本身来看, 风险可分为经营风险和财务风险两大类。

经营风险是指因生产经营方面的原因给企业盈利带来的不确定性。经营风险是任何商业活动都有的, 也称为商业风险。经营风险主要来自于: (1) 市场销售。(2) 生产成本。(3) 生产技术。(4) 其他。外部的环境变化, 如天灾、经济不景气、通货膨胀等。

财务风险又称筹资风险, 是指由于举债而给企业财务成果带来的不确定性。由于许多因素的影响, 企业息税前资金利润率和借入资金利息率差额具有不确定性, 从而引起自有资金利润率的高低变化, 这种风险即为筹资风险。

三、风险报酬

在风险反感普遍存在的情况下, 诱使投资者进行风险投资的, 是超过时间价值的那部分额外报酬, 即风险报酬。

风险报酬的表现形式是风险报酬率, 就是指投资者因冒风险进行投资而要求的, 超过资金时间价值的那部分额外报酬率。

如果不考虑通货膨胀的话, 投资者进行风险投资所要求或期望的投资报酬率便是无风险报酬率与风险报酬率之和。即:

期望投资报酬率 = 无风险报酬率 + 风险报酬率

期望投资报酬率应当包括两部分:

一部分是无风险报酬率。无风险报酬率, 可以吸引公众储蓄, 是最低的社会平均报酬率。

另一部分是风险报酬率, 它与风险大小有关。风险越大, 则要求的报酬率越高, 是风险的函数。

风险报酬率 = $f(\text{风险程度})$

假设风险和风险报酬率成正比, 则:

风险报酬率 = 风险报酬斜率 \times 风险程度

风险控制的主要方法是多角经营和多角筹资。

近代企业大多采用多角经营的方针, 主要原因是它能分散风险。多经营几个品种, 它们景气程度不同, 盈利和亏损可以相互补充, 减少风险。

四、风险衡量

(一) 概率分布

概率就是用百分数或小数来表示随机事件发生可能性及出现某种结果可能性大小的数值。用 X 表示随机事件, X_i 表示随机事件的第 i 种结果, P_i 为出现该种结果的相应概率。概率必须符合下列

两项要求:

$$(1) 0 \leq P_i \leq 1$$

n

$$(2) \sum_{i=1}^n P_i = 1$$

$i=1$

将随机事件各种可能的结果按一定的规则进行排列,同时列出各结果出现的相应概率,这一完整的描述称为概率分布。

概率分布有两种类型,一种是离散型分布,也称不连续的概率分布;另一种是连续型分布,其特点是概率分布在连续图像的两点之间的区间上。

(二) 期望值

期望值是一个概率分布中的所有可能结果,以各自相应的概率为权数计算的加权平均值,是加权平均的中心值,通常用符号 E 表示,其计算公式如下:

$$\bar{E} = \sum_{i=1}^n X_i P_i$$

【例16】以【例15】中有关数据为依据计算甲产品投产后预计收益的期望值,即期望值收益为:

$$\begin{aligned}\bar{E} &= 5 \times 0.1 + 4 \times 0.2 + 3 \times 0.4 + 2 \times 0.2 + 1 \times 0.1 \\ &= 0.5 + 0.8 + 1.2 + 0.4 + 0.1 \\ &= 3\end{aligned}$$

(三) 离散程度

离散程度是用以衡量风险大小的统计指标。一般说来,离散程度越大,风险越大;离散程度越小,风险越小。


反映随机变量离散程度的常用指标主要包括方差、标准差、标准离差率等三项指标。

1、方差

方差是用来表示随机变量与期望值之间的离散程度的一个数值。其计算公式为:

$$\sigma^2 = \sum_{i=1}^n (X_i - \bar{E})^2 P_i$$

2、标准差

	<p>标准差也叫标准离差或均方差, 是方差的平方根, 其计算公式为:</p> $\sigma = \sqrt{\sum_{i=1}^n (X_i - E)^2 \cdot P_i}$ <p>标准差以绝对数衡量决策方案的风险, 在期望值相同的情况下, 标准差越大, 风险越大; 反之, 标准差越小, 则风险越小。</p> <p>【例18】见教材37页。</p> <p>3、标准离差率</p> <p>标准离差率是标准差同期望值之比, 通常用符号 q 表示, 其计算公式为:</p> $q = \frac{\sigma}{E}$ <p>标准离差率是一个相对指标, 它以相对数反映决策方案的风险程度。方差和标准差作为绝对数, 只适用于期望值相同的决策方案风险程度的比较, 对于期望值不同的决策方案, 评价和比较其各自的风险程度只能借助于标准离差率这一相对数值。在期望值不同的情况下, 标准离差率越大, 风险越大; 反之, 标准离差率越小, 风险越小。</p> <p>对于单个方案, 决策者可根据其标准离差 (率) 的大小, 并将其同设定的可接受的此项指标最高限值对比, 看前者是否低于后者, 然后作出取舍。对于多方案择优, 决策者的行动准则应是选择低风险高收益的方案, 即选择标准离差最低、期望收益最高的方案。</p> <div data-bbox="277 1346 347 1458">  </div> <p>(选一两个题)</p> <ol style="list-style-type: none"> 1、什么是公司理财 2、简要介绍公司理财的基本原则
作业	查阅资料, 复习本节所学内容。
教学反馈	

淄博职业学院《企业理财基础》课教学方案

教师:

序号

授课时间			
授课班级	高职会计专业	上课地点	教室、实训室
学习内容	筹资管理		课时
主要活动设计	活动1: 权益资金的筹集 活动2: 负债资金的筹集		
教学目标	专业能力	1. 掌握筹集权益资金 2. 掌握筹集负债资金	
	方法能力	自主学习的能力	
	社会能力	良好的职业道德、与工商、银行、中介服务、客户等单位建立良好、持久的关系的能力	
目标群体	会计专业学生		
教学环境	教室		
教学方法	讲授 互动 启发引导		
时间 安排	<div style="text-align: center;">教学过程设计</div> <div style="border: 1px solid black; padding: 10px; margin-top: 10px;"> <div style="background-color: #f08080; padding: 5px; margin-bottom: 10px; display: inline-block;"> 组织教学 </div> <p>考勤、填写教学日志，调节课堂气氛，调动学生主动参与课堂，创造和谐活泼课堂，做好接受新知识的准备工作。</p> <div style="background-color: #f08080; padding: 5px; margin-bottom: 10px; display: inline-block;"> 案例导读 </div> <div style="border: 1px solid black; padding: 10px; margin-top: 10px;"> <p>负债经营有好处，也有弊端。正常的负债是企业为股东利益最大化的措施之一。但是，中国上市公司历年来的负债比例都低于正常水平，但又频频申请配股。人们不禁要问：我国上市公司累积那么募股资金，闲置不用，为什么又要向股东配股“收钱”？我国上市公司1999年的年度财务报表显示：929家A股上市公司中，236家的负债比例低于30%，占1/4强。有些公司的负债比例如此之低，令人难以置信！在20家负债比例最低的企业中，汕电力（0543）的负债比例最低，仅为1.84%；凌桥股份（600834）最高，也只有10.22%。你认为（1）我国上市公司的负债比例偏低的主要原因是什么？（2）造成负债比例偏低的原因是否因公司而异？</p> </div> </div>		

时间 安排	教学过程设计
<div> <div>导 入</div> <div>新课</div> <div>导入新课</div> <div>导入新课</div> <div>企业筹集资金是指企业向外部有关单位或个人以及从企业内部筹措和集中生产经营所需资金的财务活动。筹集资金是企业资金运动的起点，是决定资金运动规模和生产经营发展程度的重要环节。通过一定的资金渠道，采取一定的筹资方式，组织资金的供应，保证企业生产经营活动的需要，是企业财务管理的一项重要内容。</div> <div>任务一 筹资管理</div> <div>筹资概述</div> <div>一、筹资的概念</div> <div>企业筹资是指企业由于生产经营、对外投资和调整资本结构等活动对资金的需要，采取适当的方式，获取所需资金的一种行为。资金是企业生存和发展的必要条件。筹集资金既是保证企业正常生产经营的前提，又是谋求企业发展的基础。筹资工作做得好，不仅能降低资本企业成本，给经营或投资创造较大的可行或有利的空间；而且能降低财务风险，增大企业经济效益。筹集资金是企业资金运动的起点，它会影响乃至决定企业资金运动的规模及效果。企业的经营管理者必须把握企业何时需要资金、需要多少资金、以何种合理的方式取得资金。</div> <div>二、企业筹资的来源</div> <div>企业资金的来源有两个方面：一个方面是由投资人提供的，称为所有者权益，这部分资金称为权益资金；另一个方面是由债权人提供的，称为负债，这部分资金称为负债资金。</div> <div>三、企业筹资的方式</div> <div>企业筹资的方式是指企业筹措资金采用的具体形式，主要有以下六种：</div> <div> <div>1. 吸收直接投资。</div> <div>2. 发行股票。</div> <div>3. 发行债券。</div> <div>4. 融资租赁。</div> <div>5. 银行借款。</div> <div>6. 商业信用。</div> </div> <div>四、筹资的基本原则</div> <div>采取一定的筹资方式，有效地组织资金供应，是一项重要而复杂的工作。为此，企业筹集资金应遵循以下基本原则。</div> <div> <div>（一）理性原则</div> <div>（二）及时性原则</div> <div>（三）效益性原则</div> <div>（四）优化资金结构原则</div> </div> <div>五、企业资金需要量预测</div> <div>所谓销售百分比法是指以未来销售收入变动的百分比为主要参数，考虑随销售变动的资</div> </div>	<div> <div>知识讲解</div> <div>项目二 筹资管理</div> <div>导入新课</div> <div>导入新课</div> <div>企业筹集资金是指企业向外部有关单位或个人以及从企业内部筹措和集中生产经营所需资金的财务活动。筹集资金是企业资金运动的起点，是决定资金运动规模和生产经营发展程度的重要环节。通过一定的资金渠道，采取一定的筹资方式，组织资金的供应，保证企业生产经营活动的需要，是企业财务管理的一项重要内容。</div> <div>任务一 筹资管理</div> <div>筹资概述</div> <div>一、筹资的概念</div> <div>企业筹资是指企业由于生产经营、对外投资和调整资本结构等活动对资金的需要，采取适当的方式，获取所需资金的一种行为。资金是企业生存和发展的必要条件。筹集资金既是保证企业正常生产经营的前提，又是谋求企业发展的基础。筹资工作做得好，不仅能降低资本企业成本，给经营或投资创造较大的可行或有利的空间；而且能降低财务风险，增大企业经济效益。筹集资金是企业资金运动的起点，它会影响乃至决定企业资金运动的规模及效果。企业的经营管理者必须把握企业何时需要资金、需要多少资金、以何种合理的方式取得资金。</div> <div>二、企业筹资的来源</div> <div>企业资金的来源有两个方面：一个方面是由投资人提供的，称为所有者权益，这部分资金称为权益资金；另一个方面是由债权人提供的，称为负债，这部分资金称为负债资金。</div> <div>三、企业筹资的方式</div> <div>企业筹资的方式是指企业筹措资金采用的具体形式，主要有以下六种：</div> <div> <div>1. 吸收直接投资。</div> <div>2. 发行股票。</div> <div>3. 发行债券。</div> <div>4. 融资租赁。</div> <div>5. 银行借款。</div> <div>6. 商业信用。</div> </div> <div>四、筹资的基本原则</div> <div>采取一定的筹资方式，有效地组织资金供应，是一项重要而复杂的工作。为此，企业筹集资金应遵循以下基本原则。</div> <div> <div>（一）理性原则</div> <div>（二）及时性原则</div> <div>（三）效益性原则</div> <div>（四）优化资金结构原则</div> </div> <div>五、企业资金需要量预测</div> <div>所谓销售百分比法是指以未来销售收入变动的百分比为主要参数，考虑随销售变动的资</div> </div>

	<p>产负债项目及其他因素对资金需求的影响,预测未来需要追加的资金量的一种定量计算方法。</p> <p>销售百分比法下企业需要追加资金量的基本计算公式是:</p> $\Delta F = K(A - L) - R$ <p style="text-align: center;">活动一 权益资金筹集</p> <p>一、吸收直接投资</p> <p>(一) 吸收直接投资的渠道</p> <p>1. 吸收国家投资 2. 吸收法人投资</p> <p>3. 吸收个人投资 4. 吸收外商投资</p> <p>(二) 吸收直接投资的出资方式</p> <p>吸收直接投资中的投资者可采用现金、实物、无形资产等多种形式出资。</p> <p>(三) 吸收直接投资的程序</p> <p>企业吸收直接投资,一般要遵循如下程序:</p> <p>1. 确定吸收直接投资所需的资金数量。</p> <p>2. 寻求投资单位,商定投资数额和出资方式。</p> <p>3. 签署投资协议。4. 执行投资协议。</p> <p>(四) 吸收直接投资的优缺点</p> <p>1. 吸收直接投资的优点主要有:</p> <p>(1) 筹资方式简便、筹资速度快。</p> <p>(2) 有利用增强企业信誉。(3) 有利于尽快形成生产能力。</p> <p>(4) 利于降低财务风险。</p> <p>2. 吸收直接投资的缺点主要有:</p> <p>(1) 资金成本较高。(2) 企业控制权分散。</p>
讲解	<p>二、发行股票</p> <p>股票是股份公司为筹集主权资金而发行的有价证券,是持股人拥有公司股份的凭证,它表示了持股人在股份公司中拥有的权利和应承担的义务。</p> <p>股票按股东权利和义务的不同,有普通股和优先股之分。</p> <p>(一) 普通股筹资</p> <p>普通股是股份公司发行的具有管理权而股利不固定的股票,是股份制企业筹集权益资金的最主要方式。</p> <p>1. 普通股的特点</p> <p>(1) 普通股股东对公司有经营管理权。</p> <p>(2) 普通股股东对公司有盈利分享权。</p> <p>(3) 普通股股东有优先认股权。</p> <p>(4) 普通股股东有剩余财产要求权。</p> <p>(5) 普通股股东有股票转让权。</p> <p>2. 普通股的发行价格</p> <p>普通股的发行价格可以按照不同情况采取两种办法:一是按票面金额等价发行;二是按高于票面金额的价格发行,即溢价发行。</p> <p>公司始发股的发行价格与票面金额通常是一致的,增发新股的发行价格则需根据公司盈利能力和资产增值水平加以确定,主要有以下三种:</p> <p>(1) 以未来股利计算</p> $\text{每股价格} = \frac{\text{预期股利}}{\text{票面价值} \times \text{股利率}}$

活动二 负债资金的筹集

负债是企业所承担的能以货币计量、需以资产或劳务偿付的债务。企业通过银行借款、发行债券、融资租赁、商业信用等方式筹集的资金属于企业的负债。由于负债要归还本金和利息，因而称为企业的借入资金或债务资金。

一、银行借款

银行借款是指企业根据借款合同向银行或非银行金融机构借入的需要还本付息的款项。

（一）银行借款的种类

1. 按借款期限长短分

按借款期限长短可分为短期借款和长期借款。短期借款是指借款期限在 1 年以内的借款；长期借款是指借款期限在 1 年以上的借款。

2. 按借款担保条件分

按借款担保条件可分为信用借款、担保借款和票据贴现。

3. 按借款用途分

按借款用途可分为基本建设借款、专项借款和流动资金借款。

4. 按提供贷款的机构分

按提供贷款的机构可分为政策性银行贷款和商业性银行贷款。

（二）银行借款的程序

1. 企业提出借款申请

2. 银行进行审查

3. 签订借款合同

4. 企业取得借款

双方签订借款合同后，银行应如期向企业发放贷款。

5. 企业归还借款

（三）银行借款的信用条件

向银行借款往往附带一些信用条件。主要有：

1. 补偿性余额

补偿性余额是银行要求借款企业在银行中保留一定数额的存款余额，约为借款额的 10%—20%，其目的是降低银行贷款风险，但对借款企业来说，加重了利息负担。

【例 4—2】 某企业按年利率 9% 向银行借款 100 万元，补偿性余额比例 10%。要求：计算企业实际借款利率。

2. 信贷额度

信贷额度是借款企业与银行在协议中规定的借款最高限额。在信贷额度内，企业可以随时按需要支用借款。但如协议是非正式的，则银行并无必须按最高借款限额保证贷款的法律义务。

3. 周转信贷协议

周转信贷协议是银行具有法律义务地承诺提供不超过某一最高限额的贷款协议。企业享用周转信贷协议，要对贷款限额中的未使用部分付给银行一笔承诺费。

【例 4—3】 某企业与银行商定的周转信贷额度为 2 000 万元，承诺费为 1%，该企业年度内实际借款额为 1 600 万元。

要求：计算该企业应向银行支付的承诺费。

（四）银行借款的优缺点

1. 银行借款的优点

（1）筹资速度快。与发行证券相比，不需印刷证券、报请批准等，一般所需时间短，可以较快满足资金的需要。

（2）筹资的成本低。与发行债券相比，借款利率较低，且不需支付发行费用。

（3）借款灵活性大。

2. 银行借款的缺点

（1）筹资数额往往不可能很多。

（2）银行会提出对企业不利的限制条款。

二、发行债券

债券是企业依照法定程序发行的、承诺按一定利率定期支付利息，并到期偿还本金的有价证券，是持券人拥有公司债权的凭证。

（一）债券的种类

1. 按发行主体分类

按发行主体可分为政府债券、金融债券和企业债券。

2. 按有无抵押担保分类

按有无抵押担保可分为信用债券、抵押债券和担保债券。

3. 按偿还期限分类

按偿还期限可分为短期债券和长期债券。

短期债券是指偿还期在一年以内的债券。

长期债券是指偿还期在一年以上的债券。

4. 按是否记名分类

按是否记名可分为记名债券和无记名债券。

5. 按计息标准分类

按计息标准可分为固定利率债券和浮动利率债券。

6. 按是否标明利息率分类

按是否标明利息率可分为有息债券和贴现债券。

7. 按是否可转换成普通股分类

按是否可转换成普通股可分为可转换债券和不可转换债券。

（二）债券的发行

国有企业、股份公司、责任有限公司只要具备发行债券的条件，都可以依法申请发行债券。

1. 发行方式

债券的发行方式有委托发行和自行发行。

2. 发行债券的要素

（1）债券的面值。债券面值包括两个基本内容：币种和票面金额。

（2）债券的期限。（3）债券的利率。（4）偿还方式。


（5）发行价格。

（三）债券筹资的优缺点

1. 债券筹资的优点

（1）债券利息作为财务费用在税前列支，而股票的股利需由税后利润发放，利用债券筹资的资金成本较低。

（2）债券持有人无权干涉企业的经营管理，因而不会减弱原有股东对企业的控制权。

	<p>(3) 债券利率在发行时就确定,如遇通货膨胀,则实际减轻了企业负担;如企业盈利情况好,由财务杠杆作用导致原有投资者获取更大的得益。</p> <p>2. 债券筹资的缺点</p> <p>(1) 筹资风险高。(2) 限制条件多。(3) 筹资数量有限。</p> <p>三、融资租赁</p> <p>租赁是承租人向出租人交付租金,出租人在契约或合同规定的期限内将资产的使用权让渡给承租人的一种经济行为。</p> <p>四、商业信用</p> <p>商业信用是指商品交易中的延期付款、预收货款或延期交货而形成的借贷关系,是企业之间的直接信用行为。</p> <div style="border: 1px solid black; padding: 5px; margin: 10px 0;"> <p style="text-align: center;">课堂讨论</p> </div> <div style="text-align: center; margin: 10px 0;">  </div> <p>1. 某企业为扩大经营规模融资租入一台机床,该机床的市价为 200 万元,租期 10 年,期满转让价为 10 万元,年利率为 10%,手续费为设备原价的 5%。</p> <p>要求: (1) 如果采用等额年金法,每年年末支付,则每期租金为多少?</p> <p>(2) 如果采用等额年金法,每年年初支付,则每期租金为多少?</p> <p>2. 某企业按 2/20, n/30 的条件购买一批商品 100 万元。</p> <p>(1) 计算如果该企业在 20 天内付款,可获得的免费信用额;</p> <p>(2) 计算如果该企业在 30 天内付款,则该企业承担的放弃折扣成本;</p> <p>(3) 计算如果该企业至 60 天付款,则该企业承担的放弃折扣成本;</p> <p>答案:</p> <p>1. (1) $R = [200 - 10 \times (P/F, 15\%, 10)] \div (P/A, 15\%, 10) = 197.53 \div 5.02 = 39.35$ (万元)</p> <p>(2) $R = [200 - 10 \times (P/F, 15\%, 10)] \div [(P/A, 15\%, 10 - 1) + 1] = 197.53 \div 5.77 = 34.23$ (万元)</p> <p>2. (1) 在 20 天内付款,可获得的免费信用额为 $100 \times (1 - 2\%) = 98$ (万元)</p> <p>(2) 在 20 天以后,30 天内付款,则放弃现金折扣的成本为 $[2\% \div (1 - 2\%)] \times [360 \div (30 - 20)] = 73.47\%$</p> <p>(3) 60 天付款,放弃现金折扣的成本为 $[2\% \div (1 - 2\%)] \times [360 \div (60 - 20)] = 18.37\%$</p> <div style="border: 1px solid black; padding: 5px; margin: 10px 0;"> <p style="text-align: center;">小结</p> </div> <p>小结:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 资金需要量的筹集 2. 企业筹资的方式 3. 权益资金筹集方式 4. 银行借款的分类 5. 银行借款的信用条件 6. 银行借款的优缺点 7. 商业信用的计算 8. 融资租赁租金的计算
作业	【课后练习】
教学	

淄博职业学院《企业理财实务》课教学方案

教师

序号:

授课时间																									
授课班级		高职会计专业		上课地点	教室、实训室																				
学习内容		资金成本和资本结构；流动资产的管理			课时 22																				
教学目标		专业能力	1、会资本结构原理 2、会资本结构管理 3、掌握资本结构计算 4、掌握现金预算的编制方法。 5、掌握最佳现金余额的确定、信用政策的制定 6、掌握存货资金需用量的核定的具体方法。																						
		方法能力	能独立制定工作计划并进行实施																						
		社会能力	具有团队精神和协作精神 具有良好的心理素质和克服困难的能力																						
目标群体		会计专业学生																							
教学环境		教室、实训室																							
教学方法		案例教学法、现场教学法																							
时间 安排	教学过程设计																								
讲述	<div>组织教学</div> <p>考勤、填写教学日志，调节课堂气氛，调动学生主动参与课堂，创造和谐活泼课堂，做好接受新知识的准备工作。</p> <div>项目三 营运资金管理</div> <div>案例导读</div> <p>富达自行车有限公司财务经理为了尽量减少企业闲置的现金数量,提高资金收益率,考虑确定最佳现金持有量,财务科对四种不同现金持有量的成本做了测算,具体数据见表:</p> <div>现金持有方案</div> <div>单位:元</div> <table><tr><td>方 案</td><td>A</td><td>B</td><td>C</td><td>D</td></tr><tr><td>现金持有量</td><td>25 000</td><td>50 000</td><td>75 000</td><td>100 000</td></tr><tr><td>管 理 成 本</td><td>20 000</td><td>20 000</td><td>20 000</td><td>20 000</td></tr><tr><td>短 缺 成 本</td><td>10 000</td><td>6 000</td><td>2 000</td><td>0</td></tr></table>					方 案	A	B	C	D	现金持有量	25 000	50 000	75 000	100 000	管 理 成 本	20 000	20 000	20 000	20 000	短 缺 成 本	10 000	6 000	2 000	0
	方 案	A	B	C	D																				
	现金持有量	25 000	50 000	75 000	100 000																				
	管 理 成 本	20 000	20 000	20 000	20 000																				
	短 缺 成 本	10 000	6 000	2 000	0																				

财务经理根据上述数据,结合企业的资本收益率 12%, 利用成本分析模式,确定出企业最佳现金持有余额。

三、思考与讨论的问题:

1.不同现金持有量的机会成本

2.财务经理为什么确定 75 000 元为企业最佳现金持有余额?

任务四 资金成本和资本结构

一、资金成本

(一) 资本成本, 又称资金成本, 它是企业为筹集和使用长期资金而付出的代价。资本成本包括资金筹集费和资金占用费两部分。

1. 资金筹集费

2. 资金占用费

资金占用费主要包括资金时间价值和投资者要考虑的投资风险报酬两部分, 如向银行借款所支付的利息, 发放股票的股利等。资金占用费与筹资金额的大小、资金占用时间的长短有直接联系。

资本成本是企业选择筹资来源和方式, 拟定筹资方案的依据, 也是评价投资项目可行性的衡量标准。

资本成本可以用绝对数表示, 也可以用相对数表示。

企业以不同方式筹集的资金所付出的代价一般是不同的, 企业总的资本成本是由各项个别资本成本及资金比重所决定的。我们对资本成本的计算必须从个别资本成本开始。

(二) 个别资本成本

个别资本成本是指各种筹资方式所筹资金的成本。主要包括银行借款成本、债券成本、优先股成本、普通股成本和留存收益成本。

(三) 综合资本成本

在实际工作中, 企业筹措资金往往同时采用几种不同的方式。综合资本成本就是指一个企业各种不同筹资方式总的平均资本成本, 它是以各种资本所占的比重为权数, 对各种资本成本进行加权平均计算出来的, 所以又称加权平均资本成本。

$$K_r = \sum_{j=1}^n K_j W_j$$



二、杠杆原理

(一) 经营杠杆

1、经营杠杆效应

企业在生产经营中会有这么一种现象: 在单价和成本水平不变的条件下, 销售量的增长会引起息税前利润以更大的幅度增长。这就是经营杠杆效应。经营杠杆效应产生的原因是不变的固定成本, 当销售量增加时, 变动成本将同比增加, 销售收入也同比增加, 但固定成本总额不变, 单位固定成本以反比例降低, 这就导致单位产品成本降低, 每单位产品利润增加, 于是利润比销量增加得更快。

2、经营杠杆系数及其计算

经营杠杆系数, 也称经营杠杆率 (DOL), 是指息税前利润的变动率相对于销售量变动率的倍数。其定义公式为:

$$\text{经营杠杆系数 (DOL)} = \frac{\text{息税前利润变动率}}{\text{销售量变动率}} = \frac{\frac{\Delta EBIT}{EBIT_0}}{\frac{\Delta x}{x_0}}$$

(二) 财务杠杆

1、财务杠杆效应

2、财务杠杆系数及其计算

财务杠杆系数，也称财务杠杆率（DFL），是指普通股每股利润的变动率相对于息税前利润变动率的倍数。

$$\text{财务杠杆系数 (DFL)} = \frac{\text{普通股每股利润变动率}}{\text{息税前利润变动率}} = \frac{\Delta EPS / EPS_0}{\Delta EBIT / EBIT_0}$$

（三）综合杠杆

1、综合杠杆效应

2、综合杠杆系数及其计算

综合杠杆系数，也称复合杠杆系数，又称总杠杆系数（DTL），是指普通股每股利润的变动率相对于销售量变动率的倍数。

$$\text{综合杠杆系数 (DTL)} = \frac{\text{普通股每股利润变动率}}{\text{销售量变动率}} = \frac{\frac{\Delta EPS}{EPS_0}}{\frac{\Delta x}{x_0}}$$

对于综合杠杆系数可以推导出它的计算公式为：

$$DTL = \frac{\Delta EPS / EPS_0}{\Delta x / x_0}$$



$$= DOL \times DFL$$

三、资本结构及其优化

（一）资本结构的概念

（二）资本结构的优化

资本结构的优化意在寻求最优资本结构，使企业综合资本成本最低、企业风险最小、企业价值最大。下面介绍 3 种常用的优化资本结构的方法。

1. 比较综合资本成本

当企业对不同筹资方案作选择时可以采用比较综合资本成本的方法选定一个资本结构较优的方案。

【例 5—8】 某企业计划年初的资本结构如下：

资金来源	金额
普通股 6 万股（筹资费率 2%）	600 万元
长期债券年利率 10%（筹资费率 2%）	400 万元
长期借款年利率 9%（无筹资费用）	200 万元
合计	1 200 万元

普通股每股面额 100 元，今年期望股息为 10 元，预计以后每年股利率将增加 3%。该企业所得税率为 40%。

该企业现拟增资 300 万元，有以下两个方案可供选择：

甲方案：发行长期债券 300 万元，年利率 11%，筹资费率 2%。普通股每股股息增加到 12 元，

以后每年需增加 4%。

乙方案：发行长期债券 150 万元，年利率 11%，筹资费率 2%，另以每股 150 元发行股票 150 万元，筹资费率 2%，普通股每股股息增加到 12 元，以后每年仍增加 3%。

要求：（1）计算年初综合资本成本；

（2）试作出增资决策。

2. 比较普通股每股利润

从普通股股东的得益这一角度考虑资本结构的优化可以采用比较普通股每股利润。

【例 5—9】 某企业现有权益资金 500 万元（普通股 50 万股，每股面值 10 元）。企业拟再筹资 500 万元，现有三个方案可供选择：A 方案：发行年利率为 9% 的长期债券；B 方案：发行年股息率为 8% 的优先股；C 方案：增发普通股 50 万股。预计当年可实现息税前盈利 100 万元，所得税率 30%。

要求：选择最优资本结构。

3. 无差别点分析

无差别点分析是对不同资本结构的获利能力分析。无差别点是指使不同资本结构的每股利润相等的息税前利润点，这一点是两种资本结构优劣的分界点。无差别点分析可称 *EBIT—EPS* 分析。

【例 5—10】 某企业现有资本结构全部为普通股 100 万元，每股 10 元，折合 10 万股。现拟增资 20 万元，有甲、乙两种筹资方案可供选择。甲方案：发行普通股 2 万股，每股 10 元。乙方案：发行普通股 1 万股，每股 10 元；另发行债券 10 万元，债券年利率 10%。该企业所得税率为 40%。

要求：作 *EBIT—EPS* 分析。

任务五 流动资产的管理



一、营运资金概念及货币资金的管理

（一）营运资金

是指流动资产减去流动负债后的余额，是企业用以维持正常经营所需要的资金，即企业在生产经营中可用流动资产的净额。流动资产是指可以在一年或超过一年的一个营业周期内变现或者耗用的资产，包括货币资金、短期投资、应收预付款项、存货等。流动负债是指必须在一年或超过一年的一个营业周期内偿还的债务，包括短期借款、应付预收款项、应交税金等。

（二）营运资金的特点

1. 流动性
2. 继起性
3. 并存性
4. 补偿性

（三）货币资金的管理

1、置存货币资金的原因与成本

企业置存货币资金的原因是为了满足交易性需要、预防性需要和投机性需要。

置存货币资金通常会发生四种成本，即持有成本、转换成本、短缺成本、管理成本

2、最佳货币资金持有量的确定

（1）成本分析模式

成本分析模式是通过分析企业置存货币资金的各相关成本，测算各相关成本之和最小时的货币资金持有量的一种方法。

（2）存货分析模式

存货分析模式是借用存货管理经济批量公式来确定最佳货币资金持有量的一种方法。

$$C^* = \sqrt{\frac{2bT}{i}}$$

最佳货币资金持有量 时，相关总成本达最小值 $TC^* = \sqrt{2bTi}$ 。

3、货币资金的日常管理

二、 应收账款的管理

(一) 应收账款的作用及成本

应收账款是企业对外赊销产品、材料,提供劳务及其他原因,应向购货或接受劳务的单位及其他单位收取的款项。商业信用的使用越趋增多,应收账款的数额也越趋增大,成为流动资金中的重要项目。

1. 应收账款的作用

- a. 增加销售 b. 减少存货

2. 应收账款的成本

采取赊销方式就必然产生应收账款,企业持有应收账款主要有三项成本:机会成本、管理成本和坏帐成本。

a. 机会成本

应收账款的机会成本是指企业的资金被应收账款占用所丧失的潜在收益,它与应收账款的数额有关,与应收账款占用时间有关,也与参照利率有关。

b. 管理成本 应收账款的管理成本是指企业对应收账款进行管理而发生的开支。管理成本包括对客户的信用调查费用、应收账款记录分析费用、催收账款费用等。在应收账款一定数额范围内管理成本一般为固定成本。

c. 坏帐成本 坏帐成本是指应收账款因故不能收回而发生的损失。存在应收账款就难以避免坏帐的发生,这会给企业带来不稳定与风险,企业可按有关规定以应收账款余额的一定比例提取坏帐准备。坏帐成本一般与应收账款的数额大小有关,与应收账款的拖欠时间有关。

(二) 信用政策

应收账款的信用政策是指应收账款的管理政策,包括信用标准、信用条件和收帐政策。

1. 信用标准

2. 信用条件

当我们根据信用标准决定给客户信用优惠时,就需考虑具体的信用条件。信用条件包括信用期限、现金折扣等。

a. 信用期限 信用期限是指企业允许客户从购货到付款之间的时间间隔。信用期限过短不足以吸引顾客,不利于扩大销售;信用期限过长会引起机会成本、管理成本、坏帐成本的增加。信用期限优化的要点是:延长信用期限增加的销售利润是否超过增加的成本费用。

b. 现金折扣

现金折扣成本=赊销净额×折扣期内付款的销售额比例×现金折扣率

3. 收帐政策

收帐政策是指客户违反信用条件,拖欠甚至拒付账款时企业应采取的策略。

(三) 应收账款的日常管理

应收账款的日常管理主要把握两个方面:

1. 监督应收账款的收回

企业对应收账款要落实专人做好备查记录,通过编制应收账款帐龄分析表,实施对应收账款收回情况的监督。

2. 建立坏帐准备金制度

在市场经济条件下,坏帐损失难以避免。为使各会计年度合理负担坏帐损失,减少企业风险,应当建立应收账款坏帐准备金制度。按现行企业财务制度规定,企业在年末可按应收账款余额的3%~5%计提坏帐准备。

三、 存货管理

(一) 存货与存货成本

存货是指企业在生产经营过程中为销售或耗用而储备的物资。存货在企业的流动资产中占据很大比重,但它又是一种变现能力较差的流动资产项目。对存货的管理重点在于提高存货效

益和力求控制降低存货资金的比重两个方面。

存货成本有：

1. 取得成本

取得成本是指为取得某种存货而发生的支出，它由购置成本和订货成本构成。

购置成本是指存货本身的价值，即存货的买价，它是存货单价与数量的乘积。在无商业折扣的情况下，购置成本是不随采购次数等变动而变动的，是存货决策的一项**无关成本**。

订货成本是指为组织采购存货而发生的费用。订货成本有一部分与订货次数无关，如常设采购机构的基本开支等，这类固定性的订货成本与决策无关。订货成本中另一部分与订货次数有关，如差旅费、邮电费等，这类变动性的订货成本是决策中的相关成本。

2. 储存成本

储存成本是指存货在储存过程中发生的支出。储存成本有一部分是固定性的，如仓库折旧费、仓库员工的固定工资等，这类成本与决策无关。储存成本中另一部分为与存货储存数额成正比的变动成本，如存货资金的应计利息、存货损失、存货保险费等，这类变动性的储存成本是决策中的相关成本。

3. 缺货成本

缺货成本是指由于存货不足而造成的损失，如材料供应中断造成的停工损失；产成品库存短缺造成的延迟发货的信誉损失及丧失销售机会损失；材料缺货而采用替代材料的额外支出。缺货成本中有些是机会成本，只能作大致的估算。当企业允许缺货时，缺货成本随平均存货的减少而增加，它是存货决策中的相关成本。

（二）存货资金定额的测算

存货在企业流动资产中占的比重很大，做好存货资金定额的测算工作，有助于控制降低存货资金在流动资产中的比重，提高存货资金的利用效果。测算存货资金定额的方法有定额日数法、比例分析法和因素分析法等。

1. 定额日数法

定额日数法是根据存货每日平均资金占用额和定额日数来计算存货资金定额的一种方法。其计算公式为：

存货资金定额 = 每日平均资金占用额 × 定额日数

这种方法适用于原材料、在产品、产成品等资金定额的测算

（1）原材料资金定额的测算

原材料资金定额

= 原材料每日平均资金占用额 × 原材料资金定额日数

$$= \frac{\text{计划期原材料耗用总量} \times \text{原材料计划单价}}{\text{计划期日数}}$$

$$\times \left(\begin{array}{cccccc} \text{在途} & \text{验收} & \text{整理准} & \text{保险} & \text{供应间} & \text{供应间} \\ \text{日数} & \text{日数} & \text{备日数} & \text{日数} & \text{隔日数} & \text{隔系数} \end{array} \right)$$

（2）在产品资金定额的测算

$$\text{在产品资金定额} = \frac{\text{计划期生产总量} \times \text{单位产品计划成本}}{\text{计划期日数}}$$

$$\times \text{生产周期} \quad \times \text{在产品成本系数}$$

（3）产成品资金定额的测算

$$\text{产成品资金定额} = \frac{\text{计划期生产总量} \times \text{单位产品计划成本}}{\text{计划期日数}} \times \text{产成品定额日数}$$

2. 因素分析法

因素分析法是根据基期有关存货资金实际合理占用额为基础,分析有关因素变动情况来测算存货资金定额的一种方法。其计算公式为:

$$\text{存货资金定额} = \left(\frac{\text{上年存货实际平均占用额}}{\text{不合理占用额}} \right) \times (1 + \text{预测年度生产增长}\%) \times (1 + \text{预测年度价格增长}\%) \times (1 - \text{预测年度存货周转速度增长}\%)$$

3. 比例分析法

比例分析法是根据存货资金占用额的相关指标的变动情况,按比例推算存货资金定额的一种方法。其计算公式为:

$$\text{存货资金定额} = \frac{\text{计划年度某项指标的数额}}{\text{上年该项指标正常存货率}} \times \frac{\text{预测计划年度存货周转速度}}{\text{速度增长}\%}$$

(三) 存货控制的方法

存货资金定额确定之后,如何取得存货、管理存货,使存货在使用和周转过程中相关成本最小,效益最大,这就是存货的控制。存货控制的方法有多种,以下介绍经济批量模型、陆续到货模型、商业折扣模型、存货 ABC 控制法、分级归口控制及适时性管理。

1. 经济批量模型

经济批量是指能使一定时期内某项存货的相关总成本达到最小时的订货批量。经济批量模型的分析研究要有若干基本假设,主要是:存货单价不变,不允许缺货,存货的消耗均匀,订货能瞬间一次到达,变动性的单位订货、储存成本都不变等。

2. 陆续到货模型

经济批量模型中,我们作了六项基本假设,其中有一项是“订货能瞬间一次到达”。然而这一项假设实际未必如此,为此我们分析讨论存货陆续到达情况下的最优决策。

3. 商业折扣模型

经济批量模型中的“存货单价不变”假设也有可能与实际不符,为此我们分析讨论存在商业折扣情况下的最优决策。

设采购单价为 K,采购成本为 TC_k,这时采购成本随采购批量大小变动,是决策的一项相关成本。相关总成本 TC 为:

$$TC = TC_k + TC_0 + TC_c$$

$$= K \times A + P \times \frac{A}{Q} + C_1 \times \frac{Q}{2}$$

本模型可按下述程序求最优解:

- (1) 按经济批量模型求出订货批量。
- (2) 按商业折扣条款查出与步骤

4. 存货 ABC 控制法


ABC 控制法的要点是把企业的存货物资按其金额大小划分为 A、B、C 三类,然后根据重要性在控制管理中分别对待。

A 类物资是指品种少、实物量少而价值高的物资,其成本金额约占 70%,而实物量不超过 20%

C 类物资是指品种多、实物量多而价值低的物资,其成本金额约占 10%,而实物量不低于 50%。

B 类物资介于 A 类、C 类物资之间,其成本金额约占 20%,而实物量不超过 30%。

对于 A 类物资应经常检查库存、严格管理、科学地制定其资金定额并按经济批量模型合理进货。对于 C 类物资不必严加控制,一次进货可适当多些,待发现存量已经不多时再次进货即

	<p>可。对于 B 类物资采取比较严格的管理，视具体情况部分参照 A 类，部分参照 C 类控制。</p> <p>当企业存货品种繁多、单价高低悬殊、存量多寡不一时，使用 ABC 控制法可以分清主次、抓住重点、区别对待，使存货控制更方便有效。</p> <p>5. 分级归口控制</p> <p>6. 适时性管理</p> <div data-bbox="280 389 504 477">  </div>
作业	查阅资料，复习本节所学内容。
教学反馈	

淄博职业学院《企业理财基础》课教学方案

教师：

序号

授课时间					
授课班级			上课地点	教室 实训室	
学习内容		项目四 投资管理			课时
主要活动设计		任务一 项目投资 活动 1. 现金流量分析 活动 2: 项目投资评价方法的应用 任务二 证券投资 活动 1: 债券投资 活动 2: 股票投资 活动 3: 基金投资 活动 4: 证券投资的风险与组合			
教学目标		专业能力	1. 学会对现金流量进行分析 2. 掌握投资项目评价的基本方法 3. 学会项目投资评价方法的应用 4. 掌握债券投资、股票投资、基金投资方法		
		方法能力	自主学习的能力、能独立制定工作计划并进行实施		
		社会能力	良好的职业道德		
目标群体		会计专业学生			
教学环境		教室 实训室			
教学方法		案例教学法 启发式			
时间 安排	教学过程设计				
	<div><div>组织教学</div><p>考勤、填写教学日志，调节课堂气氛，调动学生主动参与课堂，创造和谐活泼课堂，做好接受新知识的准备工作。</p><div><div>案例导读</div><div><p>华光公司目前正在使用中的一台设备是 4 年前购入的，购价为 10 000 元，预计期末残值为 400 元。其市价为 4 000 元，预计还可以使用 6 年，年使用费为 2 400 元。目前市场上有一种较为先进的同型设备，价值为 15 000 元，预计使用 6 年，无残值，年使用成本为 1 100 元。假设该企业期望达到的最低报酬率为 14%。你做我企业财务经理，是继续使用旧设备，还是出售旧设备、购入新设备？</p></div></div></div>				

时间 安排	教学过程设计
导 入 新课	<div>知识讲解</div> <h2>项目四 项目投资决策</h2> <h3>任务一 项目投资</h3> <h4>项目投资决策概述</h4> <h4>一、项目的概念与类型</h4> <h5>1. 概念</h5> <p>①投资：指企业为了在未来取得收益而发生的投入财力的行为。</p> <p>生产性投资（对内投资）✓</p> <p>有价证券投资（对外投资）</p> <p>②项目投资：一种以特定项目为对象，直接与新建项目或更新改造项目有关的长期投资行为。</p> <h5>2. 类型</h5> <div><p>更新改造项目（恢复或改善生产能力，内含式扩大再生产）设备或厂房的更新</p><p>新建项目（新建生产能力，外延式扩大再生产）</p></div> <h4>二、项目投资的程序</h4> <h5>（一）投资项目的的设计</h5> <h5>（二）项目投资的决策</h5> <div><p>（1）估算出投资方案的预期现金流量。</p><p>（2）预计未来现金流量的风险，并确定预期现金流量的概率分布和期望值。</p><p>（3）确定资本成本的一般水平（贴现率）。</p><p>（4）计算投资方案现金流入量和流出量的总现值。</p><p>（5）通过项目投资决策评价指标的计算，作出投资方案是否可行的决策。</p></div> <h5>（三）项目投资的执行</h5>
板书 讲解	<h4>活动一 现金流量分析</h4> <h4>一、现金流量</h4> <p>现金流量指投资项目在其计算期内因资金循环而引起的现金流入和现金流出增加的数量。</p> <p>现金流量包括现金流入量、现金流出量和现金净流量三个具体概念</p> <h5>（一）现金流入量</h5> <p>现金流入量指投资项目实施后在项目计算期内所引起的企业现金收入的增加额。</p> <div><p>1. 营业收入</p><p>2. 固定资产的余值</p><p>（固定资产终结报废的残值收入或中途变价收入）。</p><p>3. 回收流动资金 固定资产的余值和回收流动资金统称回收额。</p></div>

讲解	<p>(二) 现金流出量</p> <p>现金流出量是指投资项目实施后在项目计算期内所引起的企业现金流出的增加额。</p> <ol style="list-style-type: none"> 1、建设投资①固定资产投资②无形资产投资 2、垫支的流动资金（存货、应收账款） <p>建设投资与垫支的流动资金合称为原始总投资。</p> <ol style="list-style-type: none"> 3、付现成本（或经营成本） 4、所得税额 5、其他现金流出量 <p>(三) 现金净流量</p> <p>现金净流量指投资项目在项目计算期内现金流入量和现金流出量的净额。</p> <p>现金净流量（NCF）=年现金流入量-年现金流出量</p> <p>(四) 项目计算期</p> <p>项目计算期是指投资项目从投资建设开始到最终清理结束的全部时间，用n表示。</p> <p>项目计算期通常以年为单位。第0年为建设起点，最后一年（第n年为终结点）。</p> <p>项目计算期（n）=建设期+经营期</p> <p>二、确定现金流量时应考虑的问题</p> <p>(一) 现金流量的假设</p> <ol style="list-style-type: none"> 1 全投资假设 2 建设期投入全部资金假设 3 项目投资的经营期与折旧年限一致假设 4 时点指标假设 5 确定性假设 <p>(二) 现金流量的估算</p>
讲解	<p style="text-align: center;">活动二 项目投资评价方法的应用</p> <p>项目投资决策评价指标根据是否考虑资金的时间价值，可分为非贴现指标和贴现指标两大类。</p> <p>一、非贴现指标</p> <p>非贴现指标也称为静态指标，即没有考虑资金时间价值因素的指标，主要包括投资利润率、投资回收期等指标。</p> <p>(一) 投资利润率</p> <p>投资利润率又称投资报酬率，是指项目投资方案的年平均利润额占平均投资总额的百分比。投资利润率的决策标准是：投资项目的投资利润率越高越好，低于无风险投资利润率的方案为不可行方案。</p> <p>投资利润率的计算公式为：</p> $\text{投资利润率} = \frac{\text{年平均利润额}}{\text{平均投资总额}} \times 100\%$ <p>上式公式中分子是平均利润，不是现金净流量，不包括折旧等；分母可以用投资总额的50%来简单计算平均投资总额，一般不考虑固定资产的残值。</p> <p>(二) 静态投资回收期</p> <p>投资回收期是指收回全部投资总额所需要的时间。投资回收期是一个非贴现的反指标，回</p>

讲解	<p>收期越短，方案就越有利。它的计算可分为两种情况。</p> <p>1、经营期年现金净流量相等</p> $\text{投资回收期} = \frac{\text{投资总额}}{\text{年现金净流量}}$ <p>如果投资项目投产后若干年（假设为 M 年）内，每年的经营现金净流量相等，且有以下关系成立：</p> <p>$M \times \text{投产后 } M \text{ 年内每年相等的现金净流量 (NCF)} \geq \text{投资总额}$</p> <p>则可用上述公式计算投资回收期</p> <p>【例 6-5】某投资项目投资总额为 100 万元，建设期为 2 年，投产后第 1 年至第 8 年每年现金净流量为 25 万元，第 9 年，第 10 年每年现金净流量均为 20 万元。</p> <p>要求：计算项目的投资回收期。</p> <p>解： 因为 $8 \times 25 \geq \text{投资额 } 100 \text{ 万元}$ 所以 $\text{投资回收期} = 2 + \frac{100}{25} = 6 \text{ (年)}$</p> <p>从此例中可知，投资回收期还应包括建设期。</p> <p>2、经营期年现金净流量不相等</p> <p>则需计算逐年累计的现金净流量，然后用插入法计算出投资回收期。</p> <p>静态指标的计算简单、明了、容易掌握。但是这类指标的计算均没有考虑资金的时间价值。另外投资利润率也没有考虑折旧的回收，即没有完整反映现金净流量，无法直接利用现金净流量的信息；而静态投资回收期也没有考虑回收期之后的现金净流量对投资收益的贡献，也就是说，没有考虑投资方案的全部现金净流量，所以有较大局限性。因此，该类指标一般只适用于方案的初选，或者投资后各项目间经济效益的比较。</p> <p>二、贴现指标</p> <p>贴现指标也称为动态指标，即考虑资金时间价值因素的指标。主要包括净现值、净现值率、现值指数，内含报酬率等指标。</p> <p>（一）净现值（NPV）</p> <p>净现值是指在项目计算期内，按一定贴现率计算的各年现金净流量现值的代数和。所用的贴现率可以是企业的资本成本，也可以是企业所要求的最低报酬率水平。净现值的计算公式为：</p> $NPV = \sum_{t=0}^n NCF_t \times (P/F, i, t)$ <p>式中：n——项目计算期（包括建设期与经营期）； NCF_t——第 t 年的现金净流量； $(P/F, i, t)$——第 t 年、贴现率为 i 的复利现值系数；</p> <p>净现值指标的决策标准是：如果投资方案的净现值大于或等于零，该方案为可行方案；如果投资方案的净现值小于零，该方案为不可行方案；如果几个方案的投资额相同，项目计算期相等且净现值均大于零，那么净现值最大的方案为最优方案。所以，净现值大于或等于零是项目可行的必要条件</p> <p>1. 经营期内各年现金净流量相等，建设期为零时</p> <p>净现值的计算公式为：</p>
----	---

净现值=经营期每年相等的现金净流量×年金现值系数－投资现值

【例 6-7】 某企业购入设备一台，价值为 30 000 元，按直线法计提折旧，使用寿命 6 年，期末无残值。预计投产后每年可获得利润 4 000 元，假定贴现率为 12%。

要求：计算该项目的净现值。

2. 经营期内各年现金净流量不相等

净现值的计算公式为：

净现值=Σ（经营期各年的现金净流量×各年的现值系数）－投资现值

【例 6-8】 假定【例 6-7】中，投产后每年可获得利润分别为 3 000 元、3 000 元、4 000 元、4 000 元、5 000 元、6 000 元，其他资料不变。

要求：计算该项目的净现值。

【例 6-9】 某企业拟建一项固定资产，需投资 55 万元，按直线法计提折旧，使用寿命 10 年，期末有 5 万元净残值。该项工程建设期为 1 年，投资额分别于年初投入 30 万元，年末投入 25 万元。预计项目投产后每年可增加营业收入 15 万元，总成本 10 万元，假定贴现率为 10%。

要求：计算该投资项目的净现值。

（二）净现值率（NPVR）与现值指数（PI）

（三）内含报酬率（IRR）

内含报酬率又称内部收益率，是指投资项目在项目计算期内各年现金净流量现值合计数等于零时的贴现率，亦可将其定义为能使投资项目的净现值等于零时的贴现率。显然，内含报酬率 IRR 满足下列等式：

$$\sum_{t=0}^n NCF_t \times (P/F, IRR, t) = 0$$

三、项目投资决策评价指标的应用

（一）独立方案的对比与选优

独立方案是指方案之间存在着相互依赖的关系，但又不能相互取代的方案。在只有一个投资项目可供选择的条件下，只需评价其财务上是否可行。

常用的评价指标有净现值、净现值率、现值指数和内含报酬率，如果评价指标同时满足以下条件：NPV≥0, NPVR≥0, PI≥1, IRR≥i，则项目具有财务可行性，反之，则不具备财务可行性。而静态的投资回收期与投资利润率可作为辅助指标评价投资项目，但需注意，当辅助指标与主要指标（净现值等）的评价结论发生矛盾时，应当以主要指标的结论为准。。

（二）互斥方案的对比与选优

项目投资决策中的互斥方案（相互排斥方案）是指在决策时涉及到的多个相互排斥，不能同时实施的投资方案。互斥方案决策过程就是在每一个入选方案已具备项目可行性的前提下，利用具体决策方法比较各个方案的优劣，利用评价指标从各个备选方案中最终选出一个最优方案的过程。

由于各个备选方案的投资额、项目计算期不相一致，因而要根据各个方案的使用期、投资额相等与否，采用不同的方法作出选择。

1、互斥方案的投资额、项目计算期均相等，可采用净现值法或内含报酬率法。

所谓净现值法，是指通过比较互斥方案的净现值指标的大小来选择最优方案的方法。所谓内含报酬率法，是指通过比较互斥方案的内含报酬率指标的大小来选择最优方案的方法。净现

值或内含报酬率最大的方案为优。

1. 互斥方案的投资额不相等，但项目计算期相等，可采用差额法

所谓差额法，是指在两个投资总额不同方案的增量现金流量（记作 ΔNCF ）的基础上，计算出差额净现值（记作 ΔNPV ）或差额内含报酬率（记作 ΔIRR ），并据以判断方案孰优孰劣的方法。

在此方法下，一般以投资额大的方案减投资额小的方案，当 $\Delta NPV \geq 0$ 或 $\Delta IRR \geq i$ 时，投资额大的方案较优；反之，则投资额小的方案为优。

差额净现值 ΔNPV 或差额内含报酬率 ΔIRR 的计算过程和计算技巧同净现值 NPV 或内含报酬率 IRR 完全一样，只是所依据的是 ΔNCF 。

3. 互斥方案的投资额不相等，项目计算期也不相同，可采用年回收额法。

所谓年回收额法，是指通过比较所有投资方案的年等额净现值指标的大小来选择最优方案的决策方法。在此法下，年等额净现值最大的方案为优。

年回收额法的计算步骤如下：

- (1) 计算各方案的净现值 NPV；
- (2) 计算各方案的年等额净现值，若贴现率为 i ，项目计算期为 n ，则
年等额净现值 $A = \frac{\text{净现值}}{\text{年金现值系数}} = \frac{NPV}{(P/A, i, n)}$
- (三) 其它方案的对比与选优

在实际工作中，有些投资方案不能单独计算盈亏，或者投资方案的收入相同或收入基本相同且难以具体计量，一般可考虑采用“成本现值比较法”或“年成本比较法”来作出比较和评价。所谓成本现值比较法是指计算各个方案的成本现值之和并进行对比，成本现值之和最低的方案是最优的。成本现值比较法一般适用于项目计算期相同的投资方案间的对比、选优。对于项目计算期不同的方案就不能用成本现值比较法进行评价，而应采用年成本比较法，即比较年平均成本现值对投资方案作出选择。

四、 所得税与折旧对项目投资的影响

(一)、考虑所得税与折旧因素的现金流量

在前面的论述中，我们所讨论的现金流量都没有考虑所得税因素。但实际上所得税对企业来说是一种现金流出，由利润和税率决定，而利润大小又受折旧的影响，因此，讨论所得税对现金流量的影响时，必然要考虑折旧问题。

1、税后成本和税后收入

如果某企业本年度发生电费 20 000 元，因为电费是一项减免所得税费用，因此实际支付额并不是真实的成本，真实成本应是扣除了所得税影响以后的费用净额，即税后成本。税后成本的计算公式为：

税后成本=实际支付额 \times （1 - 所得税率）
如果企业的所得税率为 33%，据此计算：
电费的税后成本=20 000 \times （1 - 33%）= 13 400（元）

与税后成本相对应的概念是税后收入，所得税对企业营业收入也会影响，使营业收入金额的一部分流出企业，这样企业实际的现金流入是纳税以后的收入。税后收入的计算公式为：

税后收入=收入金额 \times （1 - 所得税率）
这里所说的应税收入是指根据税法需要纳税的收入，不包括项目结束时收回垫支流动资金

等现金流入。

2、折旧的抵税作用

固定资产随着使用，其实物形态不断磨损而变得越来越陈旧。为了补偿其实物损耗，维持再生产过程，必然按照一定的折旧率计量固定资产陈旧程度即价值损耗。将计入产品成本或有关费用的固定资产损耗价值称为固定资产折旧费。

企业计提折旧会引起成本增加，利润减少，从而使所得税减少。折旧是企业的成本，但不是付现成本，如果不计提折旧，企业所得税将会增加，所以折旧可以起到减少税负的作用，即使企业实际少缴所得税，也就是减少了企业现金流出量，增加了现金净流量。折旧抵税额的计算公式为：

$$\text{折旧抵税额（税负减少）} = \text{折旧额} \times \text{所得税率}$$

3、税后现金流量

（1）建设期现金净流量

在考虑所得税因素之后，建设期的现金净流量的计算要根据投资项目的类型分别考虑。

如果是新建项目，所得税对现金净流量没有影响。

$$\text{建设期现金净流量} = - \text{该年投资额}$$

如果是更新改造项目，固定资产的清理损益就应考虑所得税问题。

（2）经营期现金净流量

在考虑所得税因素之后，经营期的营业现金净流量可按下列方法计算：

1) 根据现金净流量的定义计算

$$\text{现金净流量} = \text{营业收入} - \text{付现成本} - \text{所得税}$$

2) 根据年末经营成果计算

$$\text{现金净流量} = \text{税后利润} + \text{折旧额}$$

3) 根据所得税对收入和折旧的影响计算

$$\begin{aligned} \text{现金净流量} &= \text{税后收入} - \text{税后成本} + \text{折旧抵税额} \\ &= \text{营业收入} \times (1 - \text{所得税率}) - \text{付现成本} \times (1 - \text{所得税率}) + \text{折旧} \\ &\quad \text{额} \times \text{所得税率} \end{aligned}$$

经营期的终结现金净流量可根据营业现金净流量加上回收额就可得出。

五、投资风险分析

资金时间价值是无风险最低报酬率，风险价值是指投资者因为投资活动中冒风险而取得的报酬，通常以风险报酬率来表示。投资者冒风险越大，可能得到的风险价值越多，风险报酬率就越高。

投资风险分析的常用方法是风险调整贴现率法和肯定当量法。

（一）风险调整贴现率法

在不考虑通货膨胀的情况下，风险调整贴现率法是将无风险报酬率调整为考虑风险的投资报酬率（即风险调整贴现率），然后根据风险调整率贴现率来计算净现值并据此选择投资方案的决策方法。这种方法的基本思路就是对于高风险的项目必须要有高的贴现率，对于低风险的项目必须采用低的贴现率。所以风险调整贴现率法主要解决两个问题：一是投资项目风险程度大小如何确定；二是风险报酬斜率如何确定。解决了这两个问题后包含风险报酬的贴现率就能计算出来。

根据第二章第二节讨论的内容已知：

风险调整贴现率=无风险报酬率+风险报酬率

=无风险报酬率+风险报酬斜率×风险程度

假如用 K 表示风险调整贴现率，i 表示无风险报酬率，b 表示风险报酬斜率，Q 表示风险程度，则上式可以表示为：

$$K=i+b \times Q$$

下面我们通过一个例子来说明怎样计算风险程度，风险报酬斜率，以及根据风险调整贴现率法来选择最佳方案。

2. 确定风险报酬斜率 b

风险报酬斜率 b 的高低反映了风险程度变化对风险调整贴现率影响的大小，其数值的大小可以根据历史资料用高低点法或直线回归法求出，也可以由企业领导或有关专家根据经验数据确定。

假定该企业过去五项投资的投资报酬率和标准差系数之间的关系如表 6-8 所示。

风险调整贴现率法对风险大的项目采用较高的贴现率，对风险小的项目采用比较低的贴现率，理论比较完善，便于理解，使用广泛。但是这种方法把时间价值和风险价值混淆在一起，对每年的现金流量进行贴现，意味着风险随着时间的推移而加大，这种假设有时与实际情况不符，也是风险调整贴现率法的局限性。

(二) 肯定当量法

由于风险因素使得投资项目每年的现金净流量变得不稳定。这样就需要按风险程度对每年的现金净流量进行调整，再进行投资决策。所谓肯定当量法，就是按照一定的系数（即肯定当量系数）把有风险的每年现金净流量调整为相当于无风险的现金净流量，然后根据无风险的报酬率计算净现值等指标，并据以评价风险投资项目的决策方法。其计算公式为：

$$NPV= \sum_{t=0}^n \frac{a_t \times E_t}{(1+i)^t}$$

上式中： a_t ：第 t 年现金净流量的肯定当量系数；

E_t ：第 t 年的有风险的现金净流量期望值；

i：无风险的贴现率。

风险调整贴现率法是通过调整净现值公式中的分母来考虑风险因素。肯定当量法是通过调整净现值公式中的分子来考虑风险因素，它克服了风险调整贴现率法将资金时间价值与风险价值混在一起的缺陷，但要准确、合理地确定当量系数。

任务二 证券投资

证券投资概述

一、证券投资的概念和目的

(一) 证券的概念及特点

证券是指具有一定票面金额，代表财产所有权和债权，可以有偿转让的凭证，如股票、债券等。证券具有流动性、收益性和风险性三个特点。

流动性又称变现性，是指证券可以随时抛售取得现金。

<p>收益性是指证券持有者凭借证券可以获得相应的报酬。证券收益一般由当前收益和资本利得构成。以股息、红利或利息所表示的收益称为当前收益。由证券价格上升（或下降）而产生的收益（或亏损），称为资本利得或差价收益。</p> <p>风险性是指证券投资者达不到预期的收益或遭受各种损失的可能性。证券投资既有可能获得收益，更有可能带来损失，具有很强的不确定性。</p> <p>流动性与收益性往往成反比，而风险性则一般与收益性成正比。</p> <p>（二）证券投资的概念和目的</p> <p>证券投资是指企业为获取投资收益或特定经营目的而买卖有价证券的一种投资行为。</p> <p>不同企业进行证券投资的目的是各有千秋，但总的来说有以下几个方面：</p> <ol style="list-style-type: none">1. 充分利用闲置资金，获取投资收益 <p>企业正常经营过程中有时会有一些暂时多余的资金闲置，为了充分有效地利用这些资金，可购入一些有价证券，在价位较高时抛售，以获取较高的投资收益。</p> <ol style="list-style-type: none">2. 为了控制相关企业，增强企业竞争能力3. 为了积累发展基金或偿债基金，满足未来的财务需求4. 满足季节性经营对现金的需求 <p>二、证券投资的种类</p> <p>要了解证券投资的种类，首先要了解证券的种类。</p> <p>（一）证券的种类</p> <ol style="list-style-type: none">1. 按证券体现的权益关系分类 <p>可分为所有权证券、信托投资证券和债权证券，</p> <ol style="list-style-type: none">2. 按证券的收益状况分类 <p>证券按收益状况分，可分为固定收益证券和变动收益证券。</p> <ol style="list-style-type: none">3. 按证券发行主体分类 <p>证券按发行主体可分为政府证券、金融证券和公司证券三种。</p> <ol style="list-style-type: none">4. 按证券到期日的长短分类 <p>按证券到期日的长短分，可分为短期证券和长期证券。</p> <p>（二） 证券投资的分类</p> <ol style="list-style-type: none">1. 债券投资 2. 股票投资 3. 组合投资 4. 基金投资 <p>三、证券投资的一般程序</p> <ol style="list-style-type: none">1. 合理选择投资对象2. 委托买卖

3. 成交
4. 清算与交割
5. 办理证券过户

活动一 债券投资

企业要进行证券投资，首先必须进行证券投资的收益评价，评价证券收益水平主要有两个指标，即证券的价值和收益率。

一、债券投资的收益评价

（一）债券的价值

债券的价值，又称债券的内在价值。

1. 债券价值计算的基本模型

债券价值的基本模型主要是指按复利方式计算的每年定期付息、到期一次还本情况下的债券的估价模型。

2. 一次还本付息的单利债券价值模型

我国很多债券属于一次还本付息、单利计算的存单式债券。

3. 零息债券的价值模型

零息债券的价值模型是指到期只能按面值收回，期内不计息债券的估价模型。

（二）债券的收益率

1. 短期债券收益率的计算

2. 长期债券收益率的计算

（三）债券投资的优缺点

1. 债券投资的优点

（1）投资收益稳定。

（2）投资风险较低。

（3）流动性强。

2. 债券投资的缺点

（1）无经营管理权。

（2）购买力风险较大

活动二 股票投资

一、股票投资的收益评价

（一）股票的价值

股票的价值又称股票的内在价值，是进行股票投资所获得的现金流入的现值。股票带给投

投资者的现金流入包括两部分：股利收入和股票出售时的资本利得

1. 股票价值的基本模型

$$V = \sum_{t=1}^n \frac{d_t}{(1+K)^t} + \frac{V_n}{(1+K)^n}$$

式中：V—股票内在价值；

d_t —第 t 期的预期股利；

K—投资人要求的必要资金收益率；

V_n —未来出售时预计的股票价格；

n —预计持有股票的期数。

2. 股利零增长、长期持有的股票价值模型

股利零增长、长期持有的股票价值模型为： $V=d/K$

式中：V—股票内在价值；

d —每年固定股利；

K—投资人要求的资金收益率。

3. 长期持有股票，股利固定增长的股票价值模型

设上年股利为 d_0 ，本年股利为 d_1 ，每年股利增长率为 g ，则股票价值模型为：

$$\begin{aligned} V &= d_0 (1+g) / (K-g) \\ &= d_1 / (K-g) \end{aligned}$$

4. 非固定成长股票的价值

(二) 股票投资的收益率

1. 短期股票收益率的计算

如果企业购买的股票在一年内出售，其投资收益主要包括股票投资价差及股利两部分，不须考虑货币时间价值，其收益率计算公式如下：

$$\begin{aligned} K &= (S_1 - S_0 + d) / S_0 \times 100\% \\ &= (S_1 - S_0) / S_0 + d / S_0 \\ &= \text{预期资本利得收益率} + \text{股利收益率} \end{aligned}$$

式中：K—短期股票收益率；

S_1 —股票出售价格；

S_0 —股票购买价格；

d —股利。

【例】2002年3月10日，凯利公司购买某公司每股市价为20元的股票，2003年1月，凯利公司每股获现金股利1元。2003年3月10日，凯利公司将该股票以每股22元的价格出售，问投资收益率应为多少？

解： $K = (22 - 20 + 1) / 20 \times 100\% = 15\%$

该股票的收益率为15%。

2. 股票长期持有，股利固定增长的收益率的计算

由固定增长股利价值模型，我们知道： $V = d_1 / (K - g)$ ，

将公式移项整理，求K，可得到股利固定增长收益率的计算模型：

$$K = d_1 / V + g$$

【例】有一只股票的价格为 40 元，预计下一期的股利是 2 元，该股利将以大约 10% 的速度持续增长，该股票的预期收益率为多少？

解：K=2/40+10%=15%

该股票的收益率为 15%。

3. 一般情况下股票投资收益率的计算

一般情况下，企业进行股票投资可以取得股利，股票出售时也可收回一定资金，

只是股利不同于债券利息，股利是经常变动的，股票投资的收益率是使各期股利及股票售价的复利现值等于股票买价时的贴现率。即：

$$V = \sum_{t=1}^n \frac{d_t}{(1+K)^t} + \frac{V_n}{(1+K)^n}$$

式中：V—股票的买价；

d_t—第 t 期的股利；

K—投资收益率；

V_n—股票出售价格；

n—持有股票的期数。

【例】凯文公司于 2000 年 6 月 1 日投资 600 万元购买某种股票 100 万股，在 2001 年、2002 年和 2003 年的 5 月 30 日分得每股现金股利分别为 0.6 元、0.8 元和 0.9 元，并于 2003 年 5 月 30 日以每股 8 元的价格将股票全部出售，试计算该项投资的收益率。

解：用逐步测试法计算，先用 20% 的收益率进行测算：

$$\begin{aligned} V &= 60 / (1+20\%) + 80 / (1+20\%)^2 + 890 / (1+20\%)^3 \\ &= 60 \times 0.8333 + 80 \times 0.6944 + 890 \times 0.5787 \\ &= 620.59 (\text{万元}) \end{aligned}$$

由于 620.59 万元比 600 万元大，再用 24% 测试：

$$\begin{aligned} V &= 60 / (1+24\%) + 80 / (1+24\%)^2 + 890 / (1+24\%)^3 \\ &= 60 \times 0.8065 + 80 \times 0.6504 + 890 \times 0.5245 \\ &= 567.23 (\text{万元}) \end{aligned}$$

然后用内插法计算如下：

$$\begin{aligned} K &= 20\% + (620.59 - 600) / (620.59 - 567.23) \times 4\% \\ &= 21.54\% \end{aligned}$$

(三) 股票投资的优缺点

1. 股票投资的优点

- (1) 投资收益高。
- (2) 购买力风险低。
- (3) 拥有经营控制权

2. 股票投资的缺点

- (1) 收入不稳定。
- (2) 价格不稳定。
- (3) 求偿权居后。

活动三 基金投资

一、投资基金的含义

投资基金是一种利益共享、风险共担的集合投资方式，即通过发行基金份额或受益凭证等有价证券聚集众多的不确定投资者的出资，交由专业投资机构经营运作，以规避投资风险并谋取投资收益的证券投资工具。

二、投资基金的种类

（一）根据组织形态的不同，可分为契约型基金和公司型基金

1. 契约型基金

契约型基金又称为单位信托基金，是指把受益人（投资者）、管理人、托管人三者作为基金的当事人，由管理人与托管人通过签订信托契约的形式发行受益凭证而设立的一种基金。契约型基金由基金管理人负责基金的管理操作；由基金托管人作为基金资产的名义持有人，负责基金资产的保管和处置，对基金管理人的运作实行监督。

2. 公司型基金

公司型基金，是指按照公司法以公司形态组成的，它以发行股份的方式募集资金，一般投资者购买该公司的股份即为认购基金，也就成为该公司的股东，凭其持有的基金份额依法享有投资收益。

3. 契约型基金与公司型基金的比较

	契约型基金	公司型基金
资金的性质不同	契约型基金的资金是信托财产	公司型基金的资金为公司法人的资本
投资者的地位不同	契约型基金的投资者购买受益凭证后成为基金契约的当事人之一，即受益人，投资者没有管理基金资产的权利	公司型基金的投资者购买基金公司的股票后成为该公司的股东，以股息或红利形式取得收益，股东通过股东大会和董事会享有管理基金资产的权利
基金的运营依据不同	契约型基金依据基金契约运营基金	公司型基金依据基金公司章程运营基金

（二）根据变现方式的不同，可分为封闭式基金和开放式基金

1. 封闭式基金

封闭式基金，是指基金的发起人在设立基金时，限定了基金单位的发行总额，筹集到这个总额后，基金即宣告成立，并进行封闭，在一定时期内不再接受新的投资。基金单位的流通采取在交易所上市的办法，通过二级市场进行竞价交易。

2. 开放式基金

开放式基金，是指基金发起人在设立基金时，基金单位的总数是不固定的，可视经营策略和发展需要追加发行。投资者也可根据市场状况和各自的投资决策，或者要求发行机构按现期净资产值扣除手续费后赎回股份或受益凭证，或者再买入股份或受益凭证，增加基金单位份额的持有比例。这种基金通过柜台进行交易。

3. 封闭式基金与开放式基金的比较

	封闭式基金	开放式基金
期限不同	封闭式基金通常有固定	开放式基金没有固定期

	的封闭期	限，投资者可随时向基金管理人赎回
基金单位的发行规模要求不同	封闭式基金在招募说明书中需列明其基金规模	开放式基金没有发行规模限制
基金单位转让方式不同	封闭式基金的基金单位在封闭期限内不能要求基金公司赎回	开放式基金的投资者则可以在首次发行结束一段时间（多为 3 个月）后，随时向基金管理人或中介机构提出购买或赎回申请
基金单位的交易价格计算标准不同	封闭式基金的买卖价格受市场供求关系的影响，并不必然反映公司的净资产值	开放式基金的交易价格则取决于基金的每单位净资产值的大小，基本不受市场供求影响
投资策略不同	封闭式基金的基金单位数不变，资本不会减少，因此基金可进行长期投资	开放式基金因基金单位可随时赎回，为应付投资者随时赎回兑现，基金资产不能全部用来投资，更不能把全部资产用来进行长线投资，必须保持基金资产的流动性

（三）根据投资标的的不同，可分为股票基金、债券基金、货币基金、期货基金、期权基金、认股权证基金、专门基金等

【提示】

要掌握如下内容：一是分类的标志；二是具体的类型，三是各类基金的比较。

【例】基金发起人在设立基金时，规定了基金单位的发行总额，筹集到这个总额后，基金即宣告成立，在一定时期内不再接受新投资，这种基金称为（ ）。

- A. 契约型基金 B. 公司型基金
C. 封闭式基金 D. 开放式基金

【答案】C

【解析】封闭式基金，是指基金的发起人在设立基金时，限定了基金单位的发行总额，筹集到这个总额后，基金即宣告成立，并进行封闭，在一定时期内不再接受新的投资。

【例】以下关于开放式基金交易价格的叙述，正确的是（ ）。

- A. 受市场供求关系的影响
B. 基本不受市场供求影响
C. 交易价格高低取决于基金单位净值的大小
D. 交易价格的高低并不必然反映基金单位净值的大小

【答案】BC

【解析】封闭式基金的买卖价格受市场供求关系的影响，并不必然反映公司的净资产值。开放式基金的交易价格则取决于基金的每单位资产净值的大小，基本不受市场供求影响。

三、基金的价值

基金的价值主要由基金净资产的现有市场价值决定。

由于投资基金不断变换投资组合，未来收益较难预测，再加上资本利得是投资基金的主要收益来源，变幻莫测的证券价格使对资本利得的准确预计非常困难，因此，基金的价值主要由基金资产的现有市场价值决定。

基金单位净值，是指在某一时刻每一基金单位或基金股份所具有的市场价值。是评价基金价值的最直观指标。

基金单位净值=基金净资产价值总额/基金单位总份数

基金净资产价值总额=基金资产总额-基金负债总额

其中，基金负债包括以基金名义对外融资借款以及应付给投资者的分红、应付给基金管理人的经理费等。

四、基金的报价

基金的报价理论上是由基金的价值决定的。基金单位净值越高，基金的交易价格就越高。但对于不同种类的基金，其报价又有所不同。

类 型	价格的确定
封闭型基金二级 市场上交易价格	由供求关系和基金业绩决定，围绕基金单位净值上下波动。
开放式基金的柜 台交易价格	开放式基金的柜台交易价格完全以基金单位净值为基础， 通常采用两种报价形式：认购价（卖出价）和赎回价（买入价）。 基金认购价=基金单位净值+首次认购费 基金赎回价=基金单位净值-基金赎回费 收取首次认购费的基金，一般不再收取赎回费。

比如，基金单位净值为1元，首次认购费为单位净值的5%，则认购价就是1.05元。

$$\text{基金收益率} = \frac{\text{年末持有份数} \times \text{基金单位净值年末数} - \text{年初持有份数} \times \text{基金单位净值年初数}}{\text{年初持有份数} \times \text{基金单位净值年初数}} \uparrow \text{基金净资产的价值变化来衡量。}$$

【提示】分子实际上就是年末基金净值总额与年初基金净值总额之差，即基金净值总额的增加量，分母为基金年初净值总额，因此，基金收益率就是基金净值总额的增长率。

从另外一个角度看，分母的年初净值总额相对于购买基金的本金投资，分子相当于基金的收益，这样，基金收益率也就相当于一般所谓的投资收益率或投资报酬率。

六、基金投资的优缺点

基金投资的优点是：（1）能够在不承担太大风险的情况下获得较高收益；（2）具有专家理财优势和资金规模优势。

基金投资的缺点是：（1）无法获得很高的投资收益；（2）在大盘整体大幅度下跌的情况下，投资人可能承担较大风险。

活动四 证券投资的风险与组合

一、证券投资风险

总风险按是否可以通过投资组合加以回避及消除，可分为系统性风险与非系统性风险。

（一）系统性风险

系统性风险，是指由于政治、经济及社会环境的变动而影响证券市场上所有证券的风险。这类风险的特点是：其影响不是作用于某一种证券，而是对整个证券市场发生作用，导致证券市场上所有证券出现风险。

1. 市场风险
2. 利率风险
3. 购买力风险

（二）非系统性风险

非系统性风险是指由于市场、行业以及企业本身等因素影响个别企业证券的风险。它是由单一因素造成的只影响某一证券收益的风险，属个别风险，能够通过投资多样化来抵消，又称可分散风险或公司特别风险。它包括行业风险、企业经营风险、企业违约风险等。

1. 行业风险。是指由证券发行企业所处的行业特征所引起的该证券投资收益变动的可能性。
2. 经营风险。是指由于经营不善竞争失败，企业业绩下降而使投资者无法获取预期收益或者亏损的可能性
3. 违约风险。是指企业不能按照证券发行契约或发行承诺支付投资者债息、股息、红利及偿还债券本金而使投资者遭受损失的风险。

二、单一证券投资风险的衡量

衡量单一证券的投资风险对于证券投资者具有极为重要的意义，它是投资者选择合适投资对象的基本出发点。单一证券投资风险的衡量一般包括算术平均法与概率测定法两种。

（一）算术平均法

算术平均法是最早产生的单一证券投资风险的测定方法。其计算公式为：

$$\text{平均价差率} =$$

式中：各期价差率 = $(\text{该时期最高价} - \text{最低价}) \div (\text{该时期最高价} + \text{最低价}) / 2$

n— 为计算时期数。

（二）概率测定法

1. 标准差。判断实际可能的收益率与期望收益率的偏离程度，一般可采用标准差指标。其计算公式为：

2. 标准离差率。标准离差率又称标准差系数，可用来比较不同期望收益率的证券投资风险程度。其计算公式为：

$$q = \sigma \div K \times 100\%$$

三、证券投资组合

证券投资充满了各种各样的风险，为了规避风险，可采用证券投资组合的方式，即投资者在进行证券投资时，不是将所有的资金都投向单一的某种证券，而是有选择地投向多

种证券，这种做法就叫证券的投资组合或者投资的多样化。

(一) 证券投资基金的策略与方法

1. 证券投资基金的策略

(1) 冒险型策略

这种策略认为，只要投资组合科学而有效，就能取得远远高于平均收益水平的收益，这种组合主要选择高风险高收益的成长性股票，对于低风险低收益的股票不屑一顾。

(2) 保守型策略

这种策略是指购买尽可能多的证券，以便分散掉全部可分散风险，得到市场的平均收益。

(3) 适中型策略

这种策略介于保守型与冒险型策略之间，采用这种策略的投资者一般都善于对证券进行分析。通过分析，选择高质量的股票或债券组成投资组合。

2. 证券投资基金的方法

(1) 选择足够数量的证券进行组合

(2) 把不同风险程度的证券组合在一起

(3) 把投资收益呈负相关的证券放在一起组合

(二) 证券组合投资的期望收益率

$$= K_i \cdot W_i \cdot P_i = \sum W_i$$

式中： — 证券组合投资的期望收益率；

— 第 i 种证券的期望收益率；

W_i— 第 i 种证券价值占证券组合投资总价值的比重；

n — 证券组合中的证券数。

(三) 证券组合投资的风险

证券组合投资的期望收益率可由各个证券期望收益率的加权平均而得，但证券组合投资的风险并不是各个证券标准差的加权平均数，即 σ_p ，证券投资组合理论研究表明，理想的证券组合投资的风险一般要小于单独投资某一证券的风险，通过证券投资组合可以规避各证券本身的非系统性风险。

(四) 系统性风险的衡量

单一证券的 β 值通常会由一些投资服务机构定期计算并公布，证券投资组合的 β 值则可由证券组合投资中各组成证券 β 值加权计算而得，其计算公式如下：

$$\beta_p =$$

(五) 证券投资组合的风险与收益

1. 证券投资组合的风险收益
2. 证券投资的必要收益率

课堂讨论



【例】光华股份有限公司有关资料如下：

(1) 公司本年年初未分配利润贷方余额 181.92 万元，本年息税前利润为 800 万元，所得税率 33%。

(2) 公司流通在外的普通股 60 万股，发行时每股面值 1 元，每股溢价收入 9 元；公司负债总额 200 万元，均为长期负债，平均年利率 10%，假定公司筹资费用忽略不计。

(3) 公司股东大会决定本年度按 10% 的比例计提法定盈余公积金。本年按可供投资者分配利润的 16% 向普通股股东发放现金股利，预计现金股利以后每年增长 6%。

(4) 据投资者分析，该公司股票的 β 系数为 1.5，无风险收益率 8%，市场上所有股票的平均收益率 14%。

【要求】

(1) 计算光华公司本年度净利润

【答案】净利润 = $(800 - 200 \times 10\%) \times (1 - 33\%) = 522.6$ (万元)

(2) 计算光华公司本年应计提的法定盈余公积金

【答案】应计提的法定盈余公积金 = $522.6 \times 10\% = 52.26$ (万元)

(3) 计算光华公司本年末可供投资者分配的利润

【答案】本年末可供投资者分配的利润 = $522.6 - 52.26 + 181.92 = 652.26$ (万元)

(4) 计算光华公司每股支付的现金股利

【答案】每股支付的现金股利 = $(652.26 \times 16\%) \div 60 = 1.74$ (元)

(5) 计算光华公司股票的风险收益率和投资者要求的必要投资收益率

【答案】

风险收益率 = $1.5 \times (14\% - 8\%) = 9\%$

必要投资收益率 = $8\% + 9\% = 17\%$

(6) 利用股票估价模型计算光华公司股票价格为多少时投资者才愿意购买

【答案】

$P = 1.74 / (17\% - 6\%) = 15.82$ (元/股)

当股票价格低于 15.82 元时，投资者才愿意购买。

【注意】本题中的股利 1.74 是尚未发放的股利，属于 D1，而不是 D0

【例】某工业项目需要原始投资 1250 万元，其中固定资产投资 1000 万元，开办费投资 50 万元，流动资金投资 200 万元。建设期为 1 年，建设期发生与购建固定资产有关的资本化利息 100 万元。固定资产投资和开办费投资于建设起点投入，流动资金于完工时，即第 1 年末投入。该项目寿命期 10 年，固定资产按直线法折旧，期满有 100 万元净残值；开办费于投产当年一次摊销完毕；流动资金于终结点一次回收。投产后每年获息税前利润分别为 120 万元、220 万元、270 万元、320 万元、260 万元、300 万元、350 万元、400 万元、450 万元和 500 万元。

要求：按简化方法计算项目各年所得税前净现金流量。

【解答】

	<p>依题意计算如下指标：</p> <p>(1) 项目计算期 $n=1+10=11$ (年)</p> <p>(2) 固定资产原值 $=1000+100=1100$ (万元)</p> <p>(3) 固定资产年折旧 $= (1100-100)/10=100$ (万元) (共 10 年)</p> <p>(4) 建设期净现金流量：</p> $NCF_0 = - (1000+50) = -1050 \text{ (万元)}$ $NCF_1 = -200 \text{ (万元)}$ <p>(5) 运营期所得税前净现金流量：</p> $NCF_2 = 120+100+50+0=270 \text{ (万元)}$ $NCF_3 = 220+100+0+0=320 \text{ (万元)}$ $NCF_4 = 270+100+0+0=370 \text{ (万元)}$ $NCF_5 = 320+100+0+0=420 \text{ (万元)}$ $NCF_6 = 260+100+0+0=360 \text{ (万元)}$ $NCF_7 = 300+100+0+0=400 \text{ (万元)}$ $NCF_8 = 350+100+0+0=450 \text{ (万元)}$ $NCF_9 = 400+100+0+0=500 \text{ (万元)}$ $NCF_{10} = 450+100+0+0=550 \text{ (万元)}$ $NCF_{11} = 500+100+0+ (100+200) = 900 \text{ (万元)}。$
	<div><div>小结</div></div> <p>1. 投资项目现金流量的估计</p> <p>2、项目投资指标应用</p> <p>3、债券投资</p> <p>(1) 债券的概念</p> <p>(2) 债券的价值、收益率</p> <p>4. 股票投资</p> <p>(1) 股票的有关概念</p> <p>(2) 股票的价值、收益率</p> <p>5、基金投资</p> <p>(1) 基金的有关概念</p> <p>(2) 基金的价值计算</p>
作业 5 分	【课后练习】
教学 反馈	案例教学法，讲练结合，效果好

淄博职业学院《企业理财实务》课教学方案

教师

序号:

授课时间					
授课班级		高职会计专业		上课地点	教室、实训室
学习内容		利润分配、财务分析			课时22
主要活动设计		活动 1. 股利分配政策类型 活动 2. 股利种类 活动 3. 财务分析的方法 活动 4. 财务指标的计算分析 活动 5. 财务综合分析的方法			
教学目标		专业能力	1. 会解答股利分配的项目 2. 会股利分配的顺序 3. 会解答股利支付的程序 4. 会解答股利支付的方式 5. 会股利理论 6. 股利分配政策和内部筹资 7. 会解答股票股利 8. 会解答股票分割 9. 掌握财务分析的方法 10. 掌握财务指标的计算 11. 掌握综合财务分析		
		方法能力	能独立制定工作计划并进行实施		
		社会能力	具有团队精神和协作精神 具有良好的心理素质和克服困难的能力		
目标群体		会计专业学生			
教学环境		教室、实训室			
教学方法		案例教学法、现场教学法			
时间 安排	教学过程设计				

	<div data-bbox="256 190 480 275" data-label="Section-Header"> <h2>组织教学</h2> </div> <div data-bbox="247 291 1479 362" data-label="Text"> <p>考勤、填写教学日志，调节课堂气氛，调动学生主动参与课堂，创造和谐活泼课堂，做好接受新知识的准备工作。</p> </div> <div data-bbox="614 389 1107 430" data-label="Section-Header"> <h2>项目五 利润分配与财务分析</h2> </div> <div data-bbox="256 441 480 526" data-label="Section-Header"> <h3>案例导读</h3> </div> <div data-bbox="244 620 1479 734" data-label="Text"> <p>FPL 公司 1994 年 5 月中旬公布了最终的分红方案，把该季度现金红利由以往每股 0.62 美元调低到 0.42 美元，削减了 32.3%。公司同时宣布了在以后三年内回购 1000 万股普通股计划，其中，1995 年至少回购 400 万股。并且，公司承诺以后每年的现金红利增长率不会低于 5%。</p> </div> <div data-bbox="244 743 1479 860" data-label="Text"> <p>尽管在宣布削减红利的同时，FPL 公司在给股东信中说明了调低现金红利的原因，并且作出回购和现金红利增长的承诺，但股票市场仍然视削减现金红利为利空信号。当天公司股价下跌了 14%。反映了股票市场对 FPL 公司前景很不乐观的预期。但几个月后，股价随大势上涨回升并超过了宣布削减现金红利以前的价格。</p> </div> <div data-bbox="244 871 1479 943" data-label="Text"> <p>1994 年以来，FPL 公司扩张战略奏效，EPS 和 DPS 继续保持了增长势头，基本上兑现了当初给股东的诺言。公司股价大幅度增长，最高时比 1994 年翻了近 5 倍。</p> </div> <div data-bbox="256 1010 480 1095" data-label="Section-Header"> <h3>知识讲解</h3> </div> <div data-bbox="707 1135 1016 1176" data-label="Section-Header"> <h2>任务八 利润分配</h2> </div> <div data-bbox="244 1200 1479 1442" data-label="Text"> <p>企业年度决算后实现的利润总额，要在国家、企业的所有者和企业之间进行分配。利润分配关系着国家、企业、职工及所有者各方面的利益，是一项政策性较强的工作，必须严格按照国家的法规和制度执行。利润分配的结果，形成了国家的所得税收入，投资者的投资报酬和企业的留用利润等不同的项目，其中企业的留用利润是指盈余公积金、公益金和未分配利润。由于税法具有强制性和严肃性，缴纳税款是企业必须履行的义务，从这个意义上看，财务管理中的利润分配，主要指企业的净利润分配，利润分配的实质就是确定给投资者分红与企业留用利润的比例。</p> </div> <div data-bbox="244 1449 536 1485" data-label="Section-Header"> <h3>一、利润分配基本原则</h3> </div> <div data-bbox="256 1491 592 1650" data-label="List-Group"> <ol style="list-style-type: none"> (一) 依法分配原则 (二) 分配与积累并重原则 (三) 兼顾职工利益原则 (四) 投资与收益对等原则 </div> <div data-bbox="244 1657 564 1693" data-label="Section-Header"> <h3>二、利润分配的一般程序</h3> </div> <div data-bbox="256 1700 703 1733" data-label="Section-Header"> <h4>(一) 非股份制企业的利润分配程序</h4> </div> <div data-bbox="244 1740 799 1776" data-label="Text"> <p>交纳所得税后的净利润按下列顺序进行分配：</p> </div> <div data-bbox="244 1783 549 1942" data-label="List-Group"> <ol style="list-style-type: none"> 1. 弥补以前年度的亏损 2. 提取法定盈余公积金 3. 提取法定公益金 4. 向投资者分配利润 </div> <div data-bbox="256 1948 676 1984" data-label="Section-Header"> <h4>(二) 股份制企业的利润分配程序</h4> </div> <div data-bbox="244 1991 533 2024" data-label="List-Group"> <ol style="list-style-type: none"> 1. 弥补以前年度亏损。 </div>
--	---

2. 提取法定盈余公积金。
3. 提取法定公益金。
4. 支付优先股股息。一般地，优先股按事先约定的股息率取得股息，不受企业盈利与否或多少的影响。
5. 提取任意盈余公积金。任意盈余公积金是根据企业发展的需要自行提取的公积金，其提取基数与计提盈余公积金的基数相同，计提比例由股东会根据需要决定。
6. 支付普通股股利。

三、股利分配政策类型

股利分配政策的核心问题是确定支付股利与留用利润的比例，即股利支付率问题。目前企业财务管理中，常用的股利政策主要有以下几种类型：

（一）剩余股利政策

剩余股利政策主张，企业未来有良好的投资机会时，根据企业设定的最佳资本结构，确定未来投资所需的权益资金，先最大限度地使用留用利润来满足投资方案所需的权益资本，然后将剩余部分作为股利发放给股东。

（二）固定股利政策

固定股利政策表现为每股股利支付额固定的形式。其基本特征是，不论经济情况如何，也不论企业经营好坏，不降低股利的发放额，将企业每年的每股股利支付额，稳定在某一特定水平上保持不变，只有企业管理当局认为企业的盈利确已增加，而且未来的盈利足以支付更多的股利时，企业才会提高每股股利支付额。

（三）固定股利支付率政策

固定股利支付率政策，是将每年盈利的某一固定百分比作为股利分配给股东。实行这一政策的企业认为，只有维持固定股利支付率，才能使股利与公司盈利紧密结合，体现多盈多分、少盈少分、不盈不分的原则，这样才算真正做到公平的对待每一股东。这一政策的问题在于，如果企业的盈利各年间波动不定，则其股利也随之波动。由于股利随盈利而波动，会影响股东对企业未来经营的信心，不利于企业股票的市场价格的稳定与上涨。因此大多数企业并不采用这一股利政策。

（四）正常股利加额外股利政策

正常股利加额外股利政策介于固定股利与固定股利支付率之间的一种股利政策。其特征是：企业一般每年都支付较低的固定股利，当盈利增长较多时，再根据实际情况加付额外股利。即当企业盈余较低或现金投资较多时，可维护较低的固定股利，而当企业盈利有较大幅度增加时，则加付额外股利。这种政策既能保证股利的稳定性，使依靠股利度日的股东有比较稳定的收入，从而吸引住这部分股东，又能做到股利和盈利有较好的配合，使企业具有较大的灵活性。这种股利政策适用于盈利与现金流量波动不够稳定的企业，因而也被大多数企业所采用。

四、影响股利分配的因素

（一）法律因素

1. 资本保全限制

资本保全限制规定，企业不能用资本发放股利。

2. 资本积累限制

企业积累限制规定，企业必须按税后利润的一定比例和基数，提取法定公积金和法定公益金。企业当年出现亏损时，一般不得给投资者分配利润。

3. 偿债能力限制

偿债能力限制是指企业按时足额偿付各种到期债务的能力。如果企业已经无力偿付到期债务或因支付股利将使其失去偿还能力，则企业不能支付现金股利。

（二）企业因素

1. 资产的流动性

企业现金股利的分配，应以一定资产流动性为前提。

2. 投资机会

有着良好投资机会的企业需要有强大的资金支持，因而往往少发现金股利，将大部分盈余留存下来进行再投资；缺乏良好投资机会的企业，保留大量盈余的结果必然是大量资金闲置，于是倾向于支付较高的现金股利。

3. 筹资能力

如果企业规模大、经营好、利润丰厚，其筹资能力一般很强，那么在决定股利支付数额时，有较大选择余地。但对那些规模小、新创办、风险大的企业，其筹资能力有限，这类企业应尽量减少现金股利支付，而将利润更多地留存在企业，作为内部筹资。

4. 盈利的稳定性

企业的现金股利来源于税后利润。盈利相对稳定的企业，有可能支付较高股利，而盈利不稳定的企业，一般采用低股利政策。这是因为，对于盈利不稳定的企业，低股利政策可以减少因盈利下降而造成的股利无法支付、企业形象受损、股价急剧下降的风险，还可以将更多的盈利用于再投资，以提高企业的权益资本比重，减少财务风险。

5. 资本成本

留用利润是企业内部筹资的一种重要方式，同发行新股或举借债务相比，不但筹资成本较低，而且具有很强的隐蔽性。

（三）股东意愿

1. 避税考虑

2. 规避风险

3. 稳定收入

4. 股权稀释

（四）其他因素

1. 债务合同约束

2. 机构投资者的投资限制

3. 通货膨胀的影响

五、股利种类

（一）现金股利

（二）股票股利

六、股利支付程序

企业通常在年度末，计算出当期盈利之后，才决定向股东发放股利。但是，在资本市场中，股票可以自由交换，公司的股东也经常变换。那么，哪些人应该领取股利，对此，公司必须事先确定与股利支付相关的时间界限。这个时间界限包括：

1. 股利宣告日。

股利宣告日是指董事会将股东大会决议通过的分红方案（或发放股利情况）予以公告的日期。在公告中将宣布每股股利、股权登记日、除息日和股利支付日等事项。

2. 股权登记日

股权登记日是指有权领取股利的股东资格登记截止日期。只有在股权登记日前在公司股东名册上有名的股东，才有权分享当期股利，在股权登记日以后列入名单的股东无权领取股利。

3. 除息

除息日是指领取股利的权利与股票相互分离的日期。在除息日前，股利权从属与股票，持有股票者即享有领取股利的权利；从除息日开始，股利权与股票相分离，新购入股票的人不能享有股利。除息日的确定是证券市场交割方式决定的。

4. 股利发放日

即向股东发放股利的日期。

任务九 财务分析

一、财务分析的概念及作用

财务分析又称财务报表分析，财务报表是企业财务状况和经营成果的信息载体，但财务报表所列示的各类项目的金额，如果孤立地看，并无多大意义，必须与其他数据相比较，才能成为有用的信息。

财务分析既是财务预测的前提，也是过去经营活动的总结，具有承上启下的作用：

1. 财务分析是评价财务状况及经营业绩的重要依据
2. 财务分析是实现理财目标的重要手段
3. 财务分析是实施正确投资决策的重要步骤

二、财务分析的内容

财务分析的内容主要包括以下四个方面：

1. 偿债能力分析

偿债能力是指企业如期偿付债务的能力，它包括短期偿债能力和长期偿债能力。由于短期债务是企业日常经营活动中弥补营运资金不足的一个重要来源，通过分析有助于判断企业短期资金的营运能力以及营运资金的周转状况。通过对长期偿债能力的分析，不仅可以判断企业的经营状况，还可以促使企业提高融通资金的能力，因为长期负债是企业资本化资金的重要组成部分，也是企业的重要融资途径。而从债权人的角度看，通过偿债能力分析，有助于了解其贷款的安全性，以保其债务本息能够即时、足额地得以偿还。

2. 营运能力分析

营运能力分析主要是从企业所运用的资产进行全面分析。分析企业各项资产的使用效果、资金周转的快慢以及挖掘资金的潜力，提高资金的使用效果。

3. 盈利能力分析

盈利能力分析主要通过将资产、负债、所有者权益与经营成果相结合来分析企业的各项报酬率指标，从而从不同角度判断企业的获利能力。

4. 现金流量分析

现金流量分析主要通过现金流量的结构分析、流动性分析、获取现金能力分析、财务弹性分析、收益质量分析等五个方面来分析评价企业资金的来龙去脉、融投资能力和财务弹性。

三、财务分析方法常用的有以下三种方法：比率分析法、因素分析法和趋势分析法。

（一）比率分析法

比率分析法是把两个相互联系的项目加以对比，计算出比率，以确定经济活动变动情况的分析方法。比率指标主要有以下三类：

1. 效率比率

效率比率是反映经济活动中投入与产出、所费与所得的比率，以考察经营成果，评价经济效益的指标。如成本利润率、销售利润率及资本利润率等指标。

2. 结构比率

结构比率又称构成比率，是某项经济指标的某个组成部分与总体的比率，反映部分与总体的关系。其计算公式为：

结构比率=某个组成部分/总体数额

利用结构比率可以考察总体中某部分形成与安排的合理性，以协调各项财务活动。

3. 相关比率

相关比率是将两个不同但又有一定关联的项目加以对比得出的比率，以反映经济活动的各种相互关系。实际上财务分析的许多指标都是这种相关比率，如流动比率、资金周转率等。

（二）因素分析法

一个经济指标往往是由多种因素造成的。它们各自对某一个经济指标都有不同程度的影响。只有将这一综合性的指标分解成各个构成因素，才能从数量上把握每一个因素的影响程度，给工作指明方向，这种通过逐步分解来确定几个相互联系的因素对某一综合性指标的影响程度的分析方法叫因素分析法或连环替代法。

(三)趋势分析法

趋势分析法是将两期或连续数期财务报告中相同指标进行对比, 确定其增减变动的方向、数额和幅度, 以说明企业财务状况及经营成果变动趋势的一种方法。趋势分析法主要有三种比较方式:

1. 重要财务指标的比较
2. 会计报表的比较
3. 会计报表项目构成的比较

四、偿债能力分析

(一) 短期偿债能力分析

1. 流动比率

流动比率是企业流动资产与流动负债之比。其计算公式为:

流动比率=流动资产/流动负债

2. 速动比率

速动比率是企业速动资产与流动负债之比, 速动资产是指流动资产减去变现能力较差且不稳定的存货、待摊费用等后的余额。由于剔除了存货等变现能力较差的资产, 速动比率比流动比率能更准确、可靠地评价企业资产的流动性及偿还短期债务的能力。其计算公式为:

速动比率=速动资产÷流动负债

3. 现金比率

现金比率是企业现金类资产与流动负债的比率。现金类资产包括企业所拥有的货币资金和持有的有价证券(即资产负债表中的短期投资)。它是速动资产扣除应收帐款后的余额。速动资产扣除应收帐款后计算出来的金额, 最能反映企业直接偿付流动负债的能力。现金比率计算公式为:

现金比率=(现金+有价证券)÷流动负债

(二) 长期偿债能力分析

长期偿债能力是指企业偿还长期负债的能力。其分析指标主要有三项: 资产负债率、产权比率和利息保障倍数。

1. 资产负债率

资产负债率是企业负债总额与资产总额之比。其计算公式为:

资产负债率=(负债总额÷资产总额)×100%

2. 产权比率

产权比率又称资本负债率, 是负债总额与所有者权益之比, 它是企业财务结构稳健与否的重要标志。其计算公式为:

产权比率=负债总额÷所有者权益×100%

3. 利息保障倍数

利息保障倍数是指企业息税前利润与利息费用之比, 又称已获利息倍数, 用以衡量偿付借款利息的能力。其计算公式为:

利息保障倍数=息税前利润÷利息费用

五、营运能力分析

企业的经营活动离不开各项资产的运用, 对企业营运能力的分析, 实质上就是对各项资产的周转使用情况进行分析。

(一) 流动资产周转情况分析

反映流动资产周转情况的指标主要有应收帐款周转率、存货周转率和流动资产周转率。

1. 应收帐款周转率

应收帐款周转率(次数)是指一定时期内应收帐款平均收回的次数, 是一定时期内商品或产品销售收入净额与应收帐款平均余额的比值。其计算公式为:

应收帐款周转次数=销售收入净额÷应收帐款平均余额

其中: 销售收入净额=销售收入-销售折扣与折让

$\text{应收帐款平均余额} = (\text{期初应收帐款} + \text{期末应收帐款}) \div 2$
 $\text{应收帐款周转天数} = \text{计算期天数} \div \text{应收帐款周转次数}$
 $= \text{计算期天数} \times \text{应收帐款平均余额} \div \text{销售收入净额}$

2. 存货周转率

存货周转率（次数）是指一定时期内企业销售成本与存货平均资金占用额的比率，是衡量和评价企业购入存货、投入生产、销售收回等各环节管理效率的综合性指标。其计算公式为：

$\text{存货周转次数} = \text{销货成本} \div \text{存货平均余额}$
 $\text{存货平均余额} = (\text{期初存货} + \text{期末存货}) \div 2$
 $\text{存货周转天数} = \text{计算期天数} \div \text{存货周转次数}$
 $= \text{计算期天数} \times \text{存货平均余额} \div \text{销货成本}$

3. 流动资产周转率

流动资产周转率是反映企业流动资产周转速度的指标。流动资产周转率（次数）是一定时期销售收入净额与企业流动资产平均占用额之间的比率。

$\text{流动资产周转次数} = \text{销售收入净额} \div \text{流动资产平均余额}$
 $\text{流动资产周转天数} = \text{计算期天数} \div \text{流动资产周转次数}$
 $= \text{计算期天数} \times \text{流动资产平均余额} \div \text{销售收入净额}$
 式中：流动资产平均余额 = $(\text{期初流动资产} + \text{期末流动资产}) \div 2$

（二）固定资产周转率

固定资产周转率是指企业年销售收入净额与固定资产平均净额的比率。它是反映企业固定资产周转情况，从而衡量固定资产利用效率的一项指标。其计算公式为：

$\text{固定资产周转率} = \text{销售收入净额} \div \text{固定资产平均净值}$
 式中：固定资产平均净值
 $= (\text{期初固定资产净值} + \text{期末固定资产净值}) \div 2$

（三）总资产周转率

总资产周转率是企业销售收入净额与企业资产平均总额的比率。计算公式为：

$\text{总资产周转率} = \text{销售收入净额} \div \text{资产平均总额}$

如果企业各期资产总额比较稳定，波动不大，则：

$\text{资产平均总额} = (\text{期初资产总额} + \text{期末资产总额}) \div 2$

如果资金占用的波动性较大，企业应采用更详细的资料进行计算，如按照各月份的资金占用额计算，则：

$\text{月平均资产总额} = (\text{月初资产总额} + \text{月末资产总额}) \div 2$

$\text{季平均占用额} = (\text{1/2 季初} + \text{第一月末} + \text{第二月末} + \text{1/2 季末}) \div 3$

$\text{年平均占用额} = (\text{1/2 年初} + \text{第一季末} + \text{第二季末} + \text{第三季末} + \text{1/2 年末}) \div 4$

六、盈利能力分析

（一）销售毛利率

销售毛利率是销售毛利与销售收入之比，其计算公式如下：

$\text{销售毛利率} = \text{销售毛利} \div \text{销售收入}$

其中：销售毛利 = 主营业务收入（销售收入） - 主营业务成本（销售成本）

（二）销售净利率

销售净利率是净利润与销售收入之比，其计算公式为：

$\text{销售净利率} = \text{净利润} \div \text{销售收入}$

（三）成本利润率

成本利润率是反映盈利能力的另一个重要指标，是利润与成本之比。成本有多种形式，但这里成本主要指经营成本，其计算公式如下：

经营成本利润率=主营业务利润÷经营成本

其中：经营成本=主营业务成本+主营业务税金及附加

(四) 总资产报酬率

总资产报酬率是企业息税前利润与企业资产平均总额的比率。由于资产总额等于债权人权益和所有者权益的总额，所以该比率既可以衡量企业资产综合利用的效果，又可以反映企业利用债权人及所有者提供资本的盈利能力和增值能力。其计算公式为：

$$\text{总资产报酬率} = \frac{\text{息税前利润}}{\text{资产平均总额}} = \frac{\text{净利润} + \text{所得税} + \text{利息费用}}{(\text{期初资产} + \text{期末资产}) \div 2}$$

(五) 净资产收益率

净资产收益率又叫自有资金利润率或权益报酬率，是净利润与平均所有者权益的比值，它反映企业自有资金的投资收益水平。其计算公式为：

$$\text{净资产收益率} = \text{净利润} \div \text{平均所有者权益} \times 100\%$$

(六) 资本保值增值率

资本保值增值率是指所有者权益的期末总额与期初总额之比。其计算公式为：

$$\text{资本保值增值率} = \text{期末所有者权益} \div \text{期初所有者权益} \times 100\%$$

七、现金流量分析

(一) 获取现金能力分析

1. 销售现金比率

销售现金比率是指企业经营活动现金流量净额与企业销售额的比值。

2. 每股营业现金净流量

每股营业现金净流量是通过企业经营活动现金流量净额与普通股股数之比来反映的。

3. 全部资产现金回收率

全部资产现金回收率是通过企业经营活动现金流量净额与企业资产总额之比来反映的，它说明企业全部资产产生现金的能力。

(二) 收益质量分析

1. 净收益营运指数

净收益营运指数是指经营净收益与净利润之比

2. 现金营运指数

现金营运指数反映企业经营活动现金流量净额与企业经营所得现金的比值

八、财务综合分析概述

(一) 财务综合分析的概念

在第二节中，我们已经介绍了企业偿债能力、营运能力和盈利能力以及现金流量等各种财务分析指标，但单独分析任何一项财务指标，就跟盲人摸象一样，都难以全面评价企业的经营与财务状况。要作全面的分析，必须采取适当的方法，对企业财务进行综合分析评价。所谓财务综合分析就是将企业营运能力、偿债能力和盈利能力等方面的分析纳入到一个有机的分析系统之中，全面的对企业财务状况、经营状况进行解剖和分析，从而对企业经济效益做出较为准确的评价与判断。

(二) 财务综合分析的特点

一个健全有效的财务综合指标体系必须具有以下特点：

1. 评价指标要全面

设置的评价指标要尽可能涵盖偿债能力、营运能力和盈利能力等各方面的考核要求。

2. 主辅指标功能要匹配

在分析中要做到：(1) 要明确企业分析指标的主辅地位；(2) 要能从不同侧面、不同层次反映企业财务状况，揭示企业经营业绩。

3. 满足各方面经济需求

设置的指标评价体系既要能满足企业内部管理者决策的需要，也要能满足外部投资者和政府管理机构决策及实施宏观调控的要求。

九、财务综合分析的方法

财务综合分析的方法主要有两种：杜邦财务分析体系法和沃尔比重评分法。

（一）杜邦财务分析体系法

这种分析方法首先由美国杜邦公司的经理创立并首先在杜邦公司成功运用，称之为杜邦系统(The Du Pont System)，它是利用财务指标间的内在联系，对企业综合经营理财能力及经济效益进行系统的分析评价的方法。

在杜邦分析图中，净资产收益率反映所有者投入资本的获利能力，反映企业筹资、投资、资产运营等活动的效率，它是一个综合性最强、最具代表性的一个指标，是杜邦系统的核心，该指标的高低取决于总资产净利率与权益乘数。

总资产净利率是净利润与总资产平均余额之比，它等于销售净利率与总资产周转率之积。

权益乘数是平均资产与平均权益之比，等于 $1 - \text{资产负债率}$ 的倒数，用公式表示：

权益乘数 $= 1 \div (1 - \text{资产负债率})$

式中：资产负债率是指全年平均资产负债率，它是企业全年平均负债总额与全年平均资产总额之比。

权益乘数主要受资产负债率的影响。负债比率大，权益乘数就高，说明企业有较高的负债程度，给企业带来了较多的杠杆利益，同时也给企业带来了较多的风险。企业既要充分有效地利用全部资产，提高资产利用效率，又要妥善安排资金结构。

销售净利率是净利润与销售收入之比，它是反映企业盈利能力的重要指标。提高这一比率的途径有：扩大销售收入和降低成本费用等。

（二）沃尔比重评分法

亚历山大·沃尔在本世纪初出版的《信用晴雨表研究》和《财务报表比率分析》中提出了信用能力指数的概念，他选择了 7 个财务比率即流动比率、产权比率、固定资产比率、存货周转率、应收帐款周转率、固定资产周转率和自有资金周转率，分别给定各指标的比重，然后确定标准比率（以行业平均数为基础），将实际比率与标准比率相比，得出相对比率，将此相对比率与各指标比重相乘，得出总评分。

沃尔比重评分法有两个缺陷：一是选择这 7 个比率及给定的比重缺乏说服力；二是如果某一个指标严重异常时，会对总评分产生不合逻辑的重大影响。

课堂讨论



（一）基本案情

1995 年 4 月，金融家科克瑞恩和克莱斯勒的前主席艾可卡提出要以 \$55 一股的价格收购克莱斯勒的普通股，这一举动使得整个金融界为之震惊。该收购的主要资金来源是负债，但这个出价颇有蹊跷之处。他们还计划使用克莱斯勒自有的 55 亿美元现金来为该收购融资。他们的出价使得什么是公司合适的现金流量，以及公司的财务经理应如何使得股东财富最大化方面的争论愈加激化。

在出价之时，克莱斯勒已积聚了超过 70 亿美元的现金余额。克莱斯勒的董事会认为，公司需要 75 亿美元左右的现金来渡过下一个经济衰退期，该目标显然符合股东的最大利益。然而克莱斯勒最大的

	<p>股东科克瑞恩不同意这一点，他在当时拥有公司不足 10% 的发行在外股份（价值 15 亿美元）。他认为公司的现金余额过大，应当通过向股东返还现金的方式来加以削减。</p> <p>为了了解科克瑞恩的思维角度，确定公司现金归谁所有非常关键。公司的董事会每个季度都会决定如何处置来自经营的多余现金。这些现金可以通过股利的方式发放给股东，也可以留存在企业。如果支付股利，便是流向股东的现金流量，如果将现金留在公司，这些钱仍然归属于股东，但事实上董事们通过增加净营运资本的方法使股东的资金再投资到了公司里。</p> <p>争论的焦点是净营运资金的增加是否为股东提供了适当的回报。克莱斯勒的董事们认为现金能降低出现财务危机的概率，对于股东来说是有利的，然而，从科克瑞恩的角度来说，克莱斯勒的现金余额增加的同时，它的股价并没有上升。在 1994 年早些时候，科克瑞恩说服了克莱斯勒的董事会，用公司的一些多余现金将公司的股利提高了 60%，并且进行了一项 10 亿美元的股票回购活动，这两项措施均给股东带来了现金流入。尽管如此，克莱斯勒的现金余额在 1995 年早些时候依然上升。股票价格却在继续下跌。科克瑞恩认为，积聚现金并不能增加股东的财富，更好的方法是让股东自行将现金进行再投资。</p> <p>科克瑞恩与克莱斯勒之间争夺控制权的斗争最终如何结束，并不能解决这一公司究竟应该持有多少现金这个更为普遍的论题，而且克莱斯勒并不是唯一拥有大量现金的公司。1995 年 4 月，《华尔街日报》报道说克莱斯勒的现金持有量约莫等于其股票市场价值的 30%，福特为 22%，英特尔为 9%，这些公司已经为它们的股东们再投资了大量的资金。这些积聚了大量现金余额的公司可能最终需要向一个重要的、有时会发表意见的群体——它们的股东——辩护自己的行为。</p> <p>(二) 思考题</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 克莱斯勒的财务管理目标是什么？ 2. 克莱斯勒的股利政策对公司市场价值产生怎样的影响。 3. 克莱斯勒的股票回购活动对股东和公司产生了什么影响。 <div data-bbox="256 1151 480 1238" style="border: 1px solid black; background-color: #f9d5e5; padding: 5px; margin: 10px 0;"> <p style="text-align: center;">小结</p> </div> <p>主要内容： 股利分配政策类型、股利种类、财务分析的方法、财务指标的计算分析、财务综合分析的方法</p>
作业	查阅资料，复习本节所学内容。
教学反馈	