

企业筹资投资浅析

在市场经济条件下,每个企业都是参与平等竞争的独立经营主体,受各种不确定因素的影响,各项经营活动无不与风险并存,特别是在筹资投资方面,风险更大,而且往往是预期收益越高,风险越大,责任越重,企业时常面临两难选择。而每种方案的选择又都是投入与产出的比较,最后都要落到财务的分析上。通过分析,做出正确的筹资和投资决策,进而提高企业资金运营的经济效果。

进行筹资分析,提高筹资效益

随着市场经济的发展,资金市场将不断完善,企业的筹资领域将不断扩大,筹资方式将趋于多样化。处于资金调控的财务部门就必须进行科学地筹资分析,以提高资金筹集的综合经济效益。

(一)进行筹资风险的概率分析,降低筹资风险。所谓的筹资风险是指企业因举债经营而增加的丧失偿债能力的可能性和企业利润(股东权益)的可变法。衡量筹资风险通常将情况的分析判断和数据的整理计算结合起来。由于风险与概率有着密切的联系,因此,衡量筹资的风险程度可用概率的方法计算。一般来讲,衡量指标包括自有资金利润率期望值、标准差和坏账机率等指标。

1. 自有资金利润率期望值: $E(Y) = \frac{1-T}{1-d} [E(X) - dR]$ 式中, Y 表示自有资金利润率, X 表示息税前资金利润率期望值, E(Y) 表示自有资金利润率期望值。它反映企业自有资金利润率最有可能实现的水平。

2. 标准差: $\sigma(Y) = \frac{1-T}{1-d} \sigma(X)$ 式中, 标准差 $\sigma(Y)$ 反映企业自有资金利润率的变动幅度, $\sigma(Y)$ 越大, 表示企业的盈亏程度越大。

3. 坏账机率: $P(\bar{y} \leq 0) = \sigma(E) = \int_{-\infty}^0 f(u) du$ 式中, 坏账机率 $P(\bar{y} \leq 0)$ 反映企业自有资金利润率等于零或者小于零的概率。

(二)进行筹资规模的分析,合理确定筹资数量。企业筹资的目的是满足企业正常经营的需要。因此,企业整个经营活动对资金的需求量也就成为确定筹资规模的基础。为此,可以通过各种预测手段和方法对固定资金和流动资金的需要量进行预测,从而为确定合理的筹资规模提供基本的数量界限。对正常经营的企业来说,固定资金需要量的预测就是预计增加固定资产所需的投资。在预测过程中需考虑的是:首先,应根据企业经营的商品在当前市场上的销售情况来预测其未来在市场上的销售前景。其次,还必须考虑原材料、能源等供应的保证程度。至于用于企业正常经营周转的流动资金需要量的预测,

可用资金占用比例法和资金周转速度预测法来计算确定。为了减少不必要的借款,提高资金的使用效果,在预测上述资金需要量时,还应该确定企业经营最低的资金需求量,注意固定资产项目投资的高效化,储备金占用的最优化和经营费用的节约化。

(三)进行筹资抉择标准的分析,确定适当的筹资额与资本额的比值。对于不同经营状况下企业筹资的抉择标准,我们可以通过资产收益率的 γ_a 与利息率 γ_i 的关系来计算和分析。

1. 当 $\gamma_a = \gamma_i$ 时,企业的资本收益率 γ_c 将等于企业的资产收益率的 γ_a , 筹资对企业资本收益率不会产生影。此时,筹资所获得的收益恰好支付利息。因此,企业可确保整个经营活动的正常进行。

2. 当 $\gamma_a > \gamma_i$ 时, γ_c 必大于 γ_a , 筹资可使企业的资本收益率高于企业的资产收益率。在这种情况下,企业可以适当提高筹资中的筹资额 L 与资本额 S 的比值。

3. 当 $\gamma_a < \gamma_i$ 时,企业的资本收益率总是小于企业的资产收益率,即 $\gamma_c < \gamma_a$ 。面对这种情形,企业应加大筹资中本金的比重,减少负债这种硬性财务约束资金的份额,以减轻企业筹资的压力与风险。同时还应根据市场的需求,及时调整企业的商品品种结构,以适应外部环境的变化,使企业的经营状况向良好的方面转变。

对于企业筹资的抉择标准,还可结合企业自身的目标资本收益率,来具体确定不同筹资方案下的负债的资本的金额。这样可以约束企业,既不要为了提高资本收益率而盲目提高筹资额与资本额的比值,同时也不要因为害怕风险而一味降低筹资额与资本额的比值,而应该根据企业自身的目标,参照上述分析的抉择标准来确定适当的比值,以使企业筹资发挥其最佳效用。

二、进行投资分析,提高投资报酬率

改革开放后,资金使用活了,资金投向多了。企业规模的扩大需要投资,更新改造需要投资,合资联营需要投资,业务开拓也需要投资。投资决定着企业的成败。因此,投资是一项重大决策问题。一个正确的投资决策,会给企业带来丰厚的回报,而一项错误的决策,就会造成企业投资亏损。为了避免投资决策的失误,企业就应进行投资决策的分析,以便形成一个最佳的决策方案,提高投资报酬率。

(一)进行风险投资决策分析,降低投资风险。企业在进行投资决策时,往往存在许多不确定的因素。从企业本身来讲,可能由于过高估计投资收益,而被投资项目却因种种原因引起投资利润下降,投资回收期延长,甚至最终

市场经济
企业
投资
筹资

□ 魏世芬

F275.1

由一个审计案例 引发的思考



□ 刘飞南 杨 静

问题的提起:1999年初,某公司经理让出纳员为其一位亲属利用本公司开户行账户办理先存入款额为15954元,后汇出19154元,差额3200元由公司垫付的业务。当4月末出纳员要调离、银行存款账户被冻结时,上述业务还未记入“银行存款日记账”,但“银行对账单”已经入账,两账入账不同步。一直到9月份调离,出纳员才提供编号为14号凭证(借:银行存款—中行3200元,贷:其他应收款— $x \times 3200$ 元)和15号凭证(借:银行存款—中行15954元、借:其他应收款— $x \times 3200$ 元;贷:银行存款—中行19154元)。接任出纳员对14号凭证的业务未作账务处理,理由是14号凭证没有银行进账单。9月末会计按凭证汇总单记账,平时时发现银行存款总账与明细账不符,差3200元。所以会计10月份,依据14号凭证不合规定,从总账中对应冲出了3200元。这样矛盾就来了,经理的这位亲属,在会计冲账前原账面已经结平,可冲账后账面反欠3200元。当问起调离出纳员时,其回答:“现金交了,已存入银行。”随之讲述,4月30日账户冻结时,“银行存款日记账”余额为86077.88元。“银行对账单”余额为82877.88元。他还用 $86077.88 - 3200.00 = 82877.88$ 元的数学计算结果来证明86077.88元之中就含有3200元并返回。如果86077.88元不包括3200元,那么减去3200元,怎么恰好等于“银行对账单”的余额呢?言外之意责任在会计。这种解释和反问,乍听起来似乎有道理,但仔细分析就不尽然了。

剖析会计数学的机械性的客观影响。财会工作者都知道,会计上有一个常规的概念,那就是一个会计单位的各类账户的总账与其他明细账之间一定是方向相同金额相等的关系,而与另一个会计单位对应的有关账户之间一定是方向相反金额相等的关系。如单位的“银行存款总账”与“银行存款日记账”是方向相同金额相等的关系,而单位的“银行存款总账”和“银行存款日记账”与开户行的“银行对账

单”是方向相反金额相等的关系。这种关系在会计上权且称作会计账户的钩稽关系,这种钩稽关系决定了会计核算的严密性,或者叫做会计账户数学的严格性。在会计实务中,如何保证会计账户的钩稽关系,那就是要求在记账时做到同步,权且称作会计记账的同步性,这种同步性决定了会计核算的机械性,或者叫做会计数学的机械性。如果能做到同步记账,则两账余额仍相等,是机械性的等额;如果不能做到同步记账,则两账余额不相等,出现一种反机械性等额的差额,这时就会使人误认为这个差额是包含在未达账的一方账户的机械性等额之中的。殊不知,这种“差额”不是未达账一方的账面余额所固有的,而是未达账业务本身的差额体现在会计数学账上的机械值。

至此,我们认为,调离出纳员的解释和反问是站不住脚的。假设4月初“银行存款日记账”和“银行对账单”都是0元,4月份仅两笔业务,即4月9日,银行存入10000元,银行支付15000元,“银行存款日记账”未达账,但“银行对账单”已达账,4月末算账结果,“银行存款日记账”仍为0元,则“银行对账单”变为5000元,按照调离出纳的逻辑,账面的0元减去5000元,等于5000元,正好和“银行对账单”的5000元相等,这能说5000元就包括在0元之中吗?0就是0。5000就是5000。都是自然数,而且0小于5000,“0”能包含“5000”吗,因此,调离出纳员的观点不能成立。

但是会计数学机械演绎的结果颇具迷惑,稍有不慎就会得出错误的结论,因此,我们在会计检查实务工作中,只有正确理解和善于运用会计数学的机械性,才能避免做出错误的结论,才能做到不致因错误结论而伤害不应伤害的人。□

(作者单位:哈尔滨中正会计师事务所
尚志国有林场管理局)
[编辑:董少华]

无法全部收回投资等,它直接影响企业的资金使用效益。为此,就应进行风险投资决策的分析,以降低投资风险。

(二)利用均值现金流量指标进行投资决策分析,优选投资方案。净现值作为投资决策的常用指标,它可以很好地用于评价独立的投资方案是否经济可行,也可以使用年限相同的互斥方案的选优比较,但当使用年限不同时,净现值指标不能直接进行比较,而需预测各备选方案的使用年数截止于它们的最小公倍数年、数时的情况,作为共同的比较基础。这样处理,计算量比较大,且假设某项目的各期投

资额及现金流量毫无变化的持续相当的期间,显然也是不切实际的。

总之,在市场经济条件下,筹资和投资是企业基本的财务活动。筹资、投资决策决定着资金的来源和去向,反映着企业资金的供求关系,二者之间紧密地联系在一起。所以,在进行筹资和投资分析时,还应把二者结合起来加以综合考虑,才能提高资金的效益。□

(作者单位:哈尔滨市金马集团股份有限公司)
[编辑:董少华]