

系统科学的财务管理助推企业迅猛发展

企业发展命脉 倚重财务管理



财务管理是研究企业的资源和行为的管理，是企业管理中不可或缺的部分。经济的发展使得经济环境日益复杂，我国企业将面临更多的机遇和挑战。因此，新形势下企业应该加强财务管理。

一、加强财务管理的必要性

市场经济的发展，以出资人管理制度为中心的新型财务制度框架体系已初步形成。政府作为国有资产所有权的代表，管理方式已转为管理国有资本，企业对国有资本负有保值增值的责任。相对以前，国有企业的自主权特别是财务自主权得

到了落实，财务管理职能回归企业，为企业财务管理职能的发挥提供了条件。同时，企业规模不断扩大，经济活动的日益复杂和财务风险的日益加剧也迫切要求企业加强财务管理。因此，占有国有资本的企业必须转移到以“财务管理导向型”为中心的管理上来，明确认识到财务管理是企业管理的核心，加强财务管理工作才能适应新形势的需要。财务与会计有着显著的区别，会计工作是进行财务管理一项最重要的手段。财务管理不是简单的对资金运动的管理而是借助于资金运动的管理实现产权管理，是“价值”与“权利”的结合，有着比会计工作更丰富的内涵。

二、在企业经营的各个环节都需要加强财务管理

企业经营活动是由企业投资、融资和运营活动组成，它们是财务管理的基础。

在投资过程中加强财务管理以实现收益最大化。投资的目的是获得收益，而要想获得收益就必须承担一定风险。无论是企业成立之初的初始投资还是企业运营过程中的对外投资活动对企业的影响都是巨大的，有时甚至会关系到企业的生死存亡。另外，市场竞争日益激烈又

将使报酬率趋于平均化，企业要想获得较高的投资报酬就必须努力降低投资成本和风险损失。企业投资的这些新变化，要求我们加强财务管理，进一步提高企业投资决策的及时性、合理性和科学性以实现收益最大化。

经营过程中加强财务管理以实现现金流量最大化。企业经营过程中的现金流量主要包括现金流入量和现金流出量，经营过程中要实现现金流量最大化，就是要设法加大现金流入量和减少现金流出量。现代企业为避免出现死账、呆账以及纠缠不清的三角债现象，越来越重视货款的回收，只有已经流入企业或有确定把握流入企业的货款才能算作企业实实在在的资产，因而普

相关链接：

融资过程中加强财务管理，以实现成本最小化。融资决策的关键在于匹配经营风险，增强企业的财务弹性，保持合理的资信等级。在融资过程中应运用资本成本理念，按照保持与公司资产收益风险匹配，维持合理的资信和财务弹性的融资决策和资本管理的基本准则，借助财务管理专业知识，确定融资类型，设定弹性条款，选择融资时机和地点等。

随着产品市场竞争加剧和金融系统市场化程度的提高，企业资产预期收益和金融市场的不确定性明显

增加，外部投资者与企业对经济和金融形式、公司发展的评价和差异日益增大，股票市场又往往对信息反应迅速或不实导致企业高估或低估资金成本。

三、新形势下财务管理的自身变化

从财务管理的地位而言，传统的生产经营型财务管理是财政主管部门的附属物，处于从属地位。其资金的筹措，主要是财政拨款供给其财产处置权及资产结构调整要报上级审批。而资本经营的财务管理，却是自主行使财务管理的职能，处于独立地位，具有理财自主权，并且有充分的资金调控权和资本营运权。

从财务管理的功能而言，传统

生产经营型财务管理只是一种核算型被动式管理功能，是对企业资金、成本、利润的消极管理，并且只通过流动资产的周转速度衡量经营成果，而资本经营型财务管理是一种经营性主动式管理。

从财务管理的作用而言，传统生产经营型财务管理，在企业内部只起一个辅助作用，即配合生产供给资金，配合管理核算成本，配合经营调度资金，以加快资金周转。而资本经营型财务管理，在企业发挥的是主导作用，既是企业决策者的高级参谋，又通过一系列科学管理的财务理念、运用各种预测、决策的方法，发挥着运作全部资本，优化资本结构，促进提高资本经营效率的作用。

(比 晨)



负债融资之利弊

负债融资是市场经济条件下企业筹集资金的必然选择。但是这种筹资方式，在给企业带来巨大效用的同时，也会带来一些潜在的风险。一般认为，企业只有在最佳的资本结构下，才会实现其价值的最大化。本文从财务的角度出发，对负债融资的正负效应进行分析，以期对企业最佳资本结构的确定有所启示。

负债融资的正面效应分析

利息抵税效用。负债相对于股权最主要的优点是它可以给企业带来税收的优惠，即负债利息可以从税前利润中扣除，从而减少应纳税所得额而给企业带来价值增加的效用。世界上大多数国家都规定负债免征所得税。我国《企业所得税暂行条例》中也明确规定：“在生产经营期间，向金融机构借款的利息支出，可按照实际发生数扣除。” 负债的利息抵税效用可以量化，用公式表示为：利息抵税效用= 负债额× 负债利率× 所得税税率。所以在既定负债利率和所得税税率的情况下，企业的负债额越多，那么利息抵税效用也就越大。

财务杠杆效用。债券的持有者对企业的现金流量拥有固定索取权。当企业经营状况很好时，作为债权人只能获得固定的利息收入，而剩余的高额收益全部归股东所有，提高了每股收益，这就是负债的财务杠杆效用。需要注意的是，财务杠杆是一种税后效用，因为无论是债务资本产生的收益还是权益资本产生的收益都要征收企业所得税。财务杠杆效用也可以用公式来表示：财务杠杆效用= 负债额÷ (债务资本利润率- 负债利率) × (1- 所得税税率)。在负债利率、所得税税率既定的情况下，即在一定的负债规模和税率水平下，负债资本利润率越高，财务杠杆效用就越大；该利润率等于负债利率时，财务杠杆效用为零；小于负债利率时，财务杠杆效用为负。所以，财务杠杆也可能给企业带来负效用，企业能否获益于财务杠杆效用、效益程度如何，取决于债务资本利润率与负债利率的对比关系。

负债是减少管理者和股东之间代理冲突的工具。随着外部股东的介入，拥有股权的管理者或称为内部股东会发现，当他们努力工作时，却得不到全部的报酬；而当他们增加自身消费或出现损失时，也并不是全部由其个人承担。此时，管理者的经营活动并不都是以提高股东收益为目的。有时他们也会作出对他们自身有利而对企业价值提升不利的决策，例如，修建豪华的办公场所、增加商务旅行的机会等，此时，就会产生管理者和股东之间的代理冲突。而负债融资可以成为减少代理冲突的工具之一。

当企业举债并用借款回购股票时，将在两个方面减少代理冲突。其一，因为企业外部股东的数量减少了，所以企业现金流量中属于股东的那部分就减少了，又因为管理者必须用大量的现金流量偿还债务，属于债权人的现金流量的增加，就会减少管理者奢侈浪费的机会。其二，如果管理者拥有部分权益资产，当企业负债增加后，管理者资产所占的份额相应增加，即管理者的控制权增加了。因为负债融资将管理者和股东的利益紧密地联系在一起，从而有效地减少了两者之间的代理冲突。

负债融资的负面效应分析

持续增长的负债最终会导致财务危机成本。负债给企业增加了压力，因为本金和利息的支付是企业必须承担的合同义务。如果企业无法偿还，则会面临财务危机，而财务危机会增加企业的费用，减少企业所创造的现金流量。

(综 报)

掌控十大关键 夯实中小企业信贷管理

□ 齐庆林

中小企业在“稳增长、调结构、控物价、惠民生”工作中发挥着重要作用，同时也在市场经济中相对处于弱势地位，面临的最大难题就是融资难。国家的相关政策做出了很大调整，各银行纷纷建立相应的中小企业信贷专营机构。但是，我们也应清醒地认识到，中小企业整体抗风险能力差，特别是在经济变化较快的形势下，如何把好事办好，需要在具体工作中切实地把握好十个关键环节，为中小企业信贷管理工作打下比较坚实的基础。

一、实际控制人要找到。中小企业在工商局注册的章程中的大股东、控股股东与实际经营者一致时可以很容易找到公司控制人，而有些不在企业中占有股份，但通过投资关系、协议或其他安排，能够实际支配公司行为的人就一定要找到。找到公司的实际控制人，调查实际控制人的信用状况、经营历史、管理水平，了解中小企业的治理结构，可以有效地防范中小企业信贷的道德风险。

二、行业特点要了解。中小企业遍布各行各业，任何人不可能做到对各行各业都精通，但信贷工作人员起码也应对信贷所投放的行业有

所有解。了解行业特征因素、行业盈利能力、行业发展能力、行业资本流动性、行业运营效率等基本情况，特别是对高耗能、高污染、资源消耗型、不符合环保政策、不符合产业政策、无发展前景的中小企业坚决不给予信贷支持。

三、经营模式要摸透。经营模式是企业根据自身的经营宗旨，为实现所确认的价值定位而采取某一类经营方式方法的总称，其中包括企业为实现价值定位所规定的业务范围、企业在产业链中的位置，以及在这样的定位下实现价值的方式和方法。从中可以看出，经营模式是一个企业的灵魂，是企业市场经济中生存和发展的基础，也是最能体现其核心竞争力的地方。

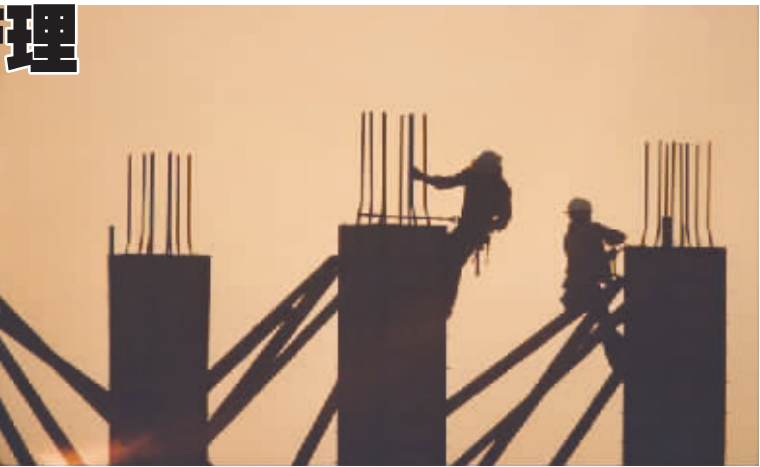
四、财务数字要核实。中小企业财务不规范是个普遍的现象，不能苛求中小企业财务报表完善后再给予信贷支持，而核实企业财务报表又是信贷工作中非常重要的基础的一个环节，如何在其中找到平衡点，是个必须面对的问题。

五、敏感数字要分析。中小企业在整个市场经济中处于相对的弱势地位，在财务报表上体现为预付账款较多、应收账款较大、库存结构相对不合理，关联企业的拆借频繁、营运资金较少等。对这些相对敏感的

数字不能称之为问题，要客观地调整财务报表，同时结合企业的经营模式去分析，分析企业的资金使用效率、长短期偿债能力、获利能力等，分析出中小企业在市场经济中生存、发展的真正原因，提炼出其核心竞争力的精髓，为贷款决策提供有价值的参考。

六、贷款用途要翔实。贷款用途说起来简单，做起来并不容易，贷款用途是否合理，直接关系到贷款是否安全。具体业务调查中，需解决为何贷款，何时用贷款，购进何种产品，购进产品是否生产经营必需或急需，购进产品单位价格如何，购进产品总量如何，资金需求总量如何，自筹资金量如何，资金量缺口如何等一系列问题，避免企业申请贷款和金融机构发放贷款的双重盲目性。

七、还款测算要可信。还款测算准确与否是最能体现一个信贷人员水平的地方，也是项目最受关注的地方。根据企业的经营模式、资金周转周期、合同订单、生产能力、信贷资金注入量、变动成本、资金占用等因素，推算自信贷资金注入后，正常情况下贷款期内企业会增加多少销售收入、增加多少利润、增加多少现金净流量等，设定未来的第一还款资金来源，使还款



资金测算真实可信。

八、风险分析要全面。贷款项目的风险是绝对的，所以在操作信贷项目时不要为做业务而回避风险，要充分地考虑风险、分析风险，分析贷款期内可能出现的行业风险、市场风险、政策风险、环保风险、经营风险、管理风险、股东风险、信用风险、财务风险等，全面、科学地评价还款意愿和还款能力。

九、担保措施要可行。担保是法律为确保特定的债权人实现债权，以债务人或第三人的信用或特定财产来督促债务人履行债务的制度。中小企业自身抗风险能力差，提供的担保资源有限，各金融机构为支持中小企业发展纷纷创新担保模式，土地抵押、房产抵押、机器设备抵押、车辆抵押、股权质押、应收账款质押、知识产权质押、动产监管、

存货质押、企业互保、相互联保等担保方式以及各种方式组合使用。

十、贷后管理要到位。首先监督好贷款用途的使用，确保贷款按合同有计划地使用，确保贷款不被挪用；其次是结合企业流动资金周转天数，合理确定监管周期，确保信贷资金回笼后也不发生挪用；三是结合贷前调查报告、企业月度报表、合同执行情况等信息，选择可比较的时间节点评价信贷资金的使用效果，看是否如期增加收入、利润、现金净流量；四是贷款到期前及时督促企业落实第一还款资金来源，未雨绸缪；五是发现企业信用下降、收入减少、资金挪用、担保资产缩水等情况后采取相应的补救措施，第一还款来源与其他还款来源相结合，清收与转化相结合，防止贷款发生风险，切实把中小企业信贷工作做好。

措施得当消风险——如何防范收购中隐藏的债务风险

□ 敬云川

企业的收购和重组基本是通过股权转让来实现的，而实践中股权转让面临许多法律风险。如由于买卖双方信息不对称而引发的法律风险、由于融资和支付引发的风险、由并购协议不完善带来的风险、由行政干预导致的风险等，而承担并购企业的债务也是其中常见的一种风险。

并购重组的失败率高达 70%，而导致失败的一个重要原因就在于对企业并购重组过程中潜在的法律风险，特别是被并购企业的债务风险处理不当或没有防范措施。

如何规避债务风险

进行债权债务及担保的申报公告。这样可以使并购目标公司的隐

形债务及担保浮出水面，能够帮助收购方了解全面的债权债务情况。要求原股东(转让方)或目标公司原高管对目标公司的债务，包括已有的债务以及没有在转让协议中披露的债务提供担保。由于高管是公司的实际经营者，因此他们非常清楚公司是否存在未披露的债务及担保。

在转让谈判中详细地调查了解目标公司及原股东经营状况、资信情况及历史由来等多方面情况，也就是要做好对谈判相对方的背景调查。一般来说，如果原股东存在多个利益相关人(如股权相对分散)，则存在隐形债务及担保的可能比较小；或者如果股东一方相对正规，如上市公司，则存在隐形债务及担保的可能也比较小。

通过设立第三方账户控制股权转让价款的支付。在国外和我国香港地区的股权转让案例中，一般是设立一个独立第三方的托管账户来保管股权转让的价款。一般约定根据股权转让进程的不同阶段来支付相应的转让价款。为防止目标公司股权转让完成后出现未经披露的债务，可以约定保留一定数额的转让款作为担保或违约金。

建立股权转让法律风险机制

股权转让是一项复杂的系统工程，其作为一种市场法律行为，在客观上存在着包括上述债务风险在内的诸多法律风险和隐患。因此积极构建股权转让法律风险的防范机制，是保证股权转让顺利进行的关键。

首先，慎重选择目标公司，要对拟收购的目标公司开展详尽的尽职调查工作。股权转让涉及的事项很多，要根据项目的具体情况来确定对目标公司调查的项目，并根据实际情况来确定调查手段。法律尽职调查是决策的依据，要严谨慎重，务求全面准确。调查的主要内容应当包括：A、目标企业的设立、历史沿革、法律地位及股权或产权状况；B、目标企业的资产状况；C、目标企业的债权债务；D、目标企业的诉讼、仲裁及政府处罚状况(现实的和潜在的)；E、目标企业的劳动人事制度等。

第二，严密安排转让协议条款。股权转让协议是股权交易的法律表现，严密的转让协议条款是主动防范各类已知和未知法律风险的重要保障。一般而言，在转让协议中采用通用条款和特殊条款来保护转让交易安全。从内容看，股权(产

权)转让的主要条款应当包括企业债权债务的处理，如规定在合同所确定的基准日前后企业所发生的债权债务的分割与责任的承担等。此外，双方在协议中还应明确约定，发生转让方披露信息以外的义务，以及在协议签订时受让方不能预见的风险等，受让方可以取得单方解约权，如转让方有过错，仍应继续承担违约责任等。

第三，聘请高水平的专业机构提供服务。股权转让，尤其是企业的并购，是一项专业化要求很高的业务。并购方由于信息、人员、专业知识等方面的局限，很难独自完成并购，需要聘请法律顾问、财务顾问、评估师等专业机构人员提供协助，它们在并购中对法律风险的防范起着非常重要的作用。律师在股权转让中的服务，能够防范法律风险，包括对转让和受让活动的法律策划、审查目标公司相关资料、起草并修改并购合同、出具法律意见书、协调沟通各方关系等。