

The background of the slide is a green-toned illustration. It features a dragon in the upper left, facing right, with its mouth open as if breathing. Below the dragon are large, stylized, swirling clouds or smoke patterns that fill the lower half of the image. The overall style is traditional Chinese art.

## 第27章 短期财务与计划

# 本章导读

- 短期融资至今还没有一个普遍接受的定义。短期融资与长期融资之间最重要的区别是现金流量的时间长度。短期融资决策涉及到一年或一年以内的现金流入和流出。



# 本章导读

- 例如：当企业订购原材料，支付现金并预期一年之内销售产成品且回收现金时，就会涉及到短期融资。（如图27 - 1所示）

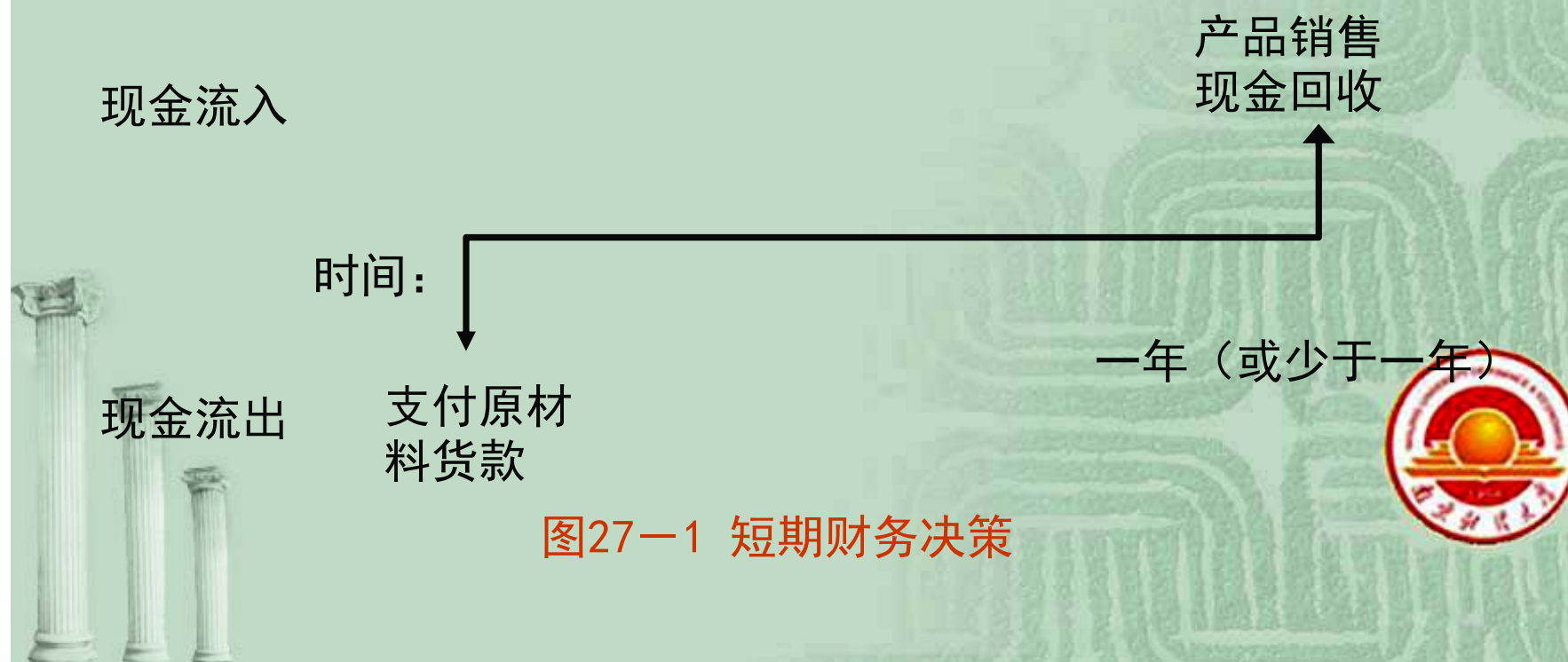


图27—1 短期财务决策



# 本章导读

- 当企业为降低今后五年的营运成本而购买某一专用机器时，就涉及到长期融资决策。

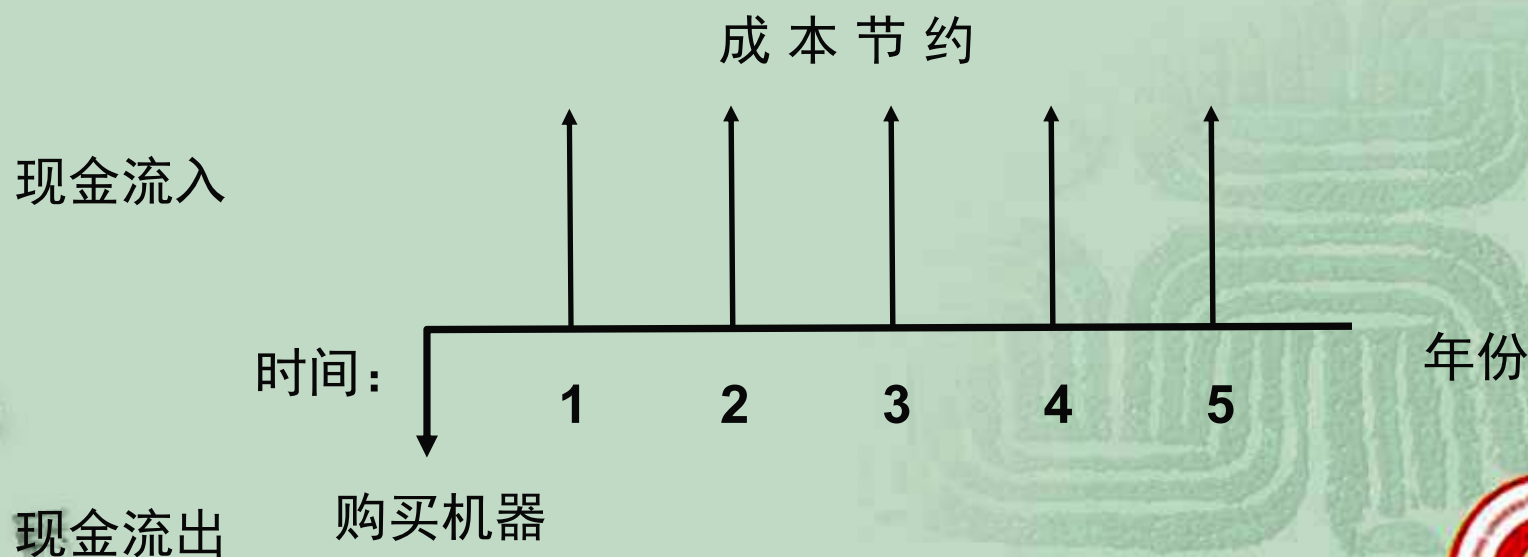


图27- 2 长期财务决策



# 本章导读

## ■ 以下是短期融资所要解决的问题：

- ❧ (1) 为支付款项应在手头（或银行）留有现金的合理水平是多少？
- ❧ (2) 需要订购多少原材料？
- ❧ (3) 应给予客户多少信用？



# 第27章 短期财务与计划

§ 27.1 跟踪现金与净营运成本

§ 27.2 以其他要素定义现金

§ 27.3 经营周期与现金周期

§ 27.4 短期财务政策的若干方面

§ 27.5 现金预算

§ 27.6 短期融资计划



## § 27.1 跟踪现金与净营运成本

- 流动资产包括现金和预期能在一年之内转换成现金的其他资产。流动资产按其**流动性**——以公允价格转换成现金的难易程度，及其所需时间——的大小顺序列示于资产负债表上。
- 与流动资产投资相似，公司利用了多种短期债务，即流动负债。流动负债是一项预期在一年或一个更短的经营周期之内需要支付现金的义务。





## § 27.2 用其他要素定义现金

- 现在我们以资产负债表上的其他要素定义现金。  
资产负债表等式为：

净营运资本+固定资产=长期负债+所有者权益 (27-1)

- 净营运资本为现金加其他净营运资本要素，即

净营运资本=现金+其他流动资产-流动负债 (27-2)

- 将式 (27-2) 代入式 (27-1) 可得：

现金+其他流动资产-流动负债=长期负债+所有者权益-固定资产 (27-3)





## § 27.2 用其他要素定义现金

- 移项，可得：

$$\text{现金} = \text{长期负债} + \text{所有者权益} - \text{净营运资本（现金除外）} - \text{固定资产}$$

(27 - 4)

- 对式（27 - 4）最自然的解释是长期负债和所有者权益的增加以及固定资产和净营运资本（除现金）的减少会增加公司的现金。



## § 27.2用其他要素定义现金

### —现金来源与运用表

- 1、长期负债或所有者权益的增加会导致企业现金的增加。
- 2、净营运资本或固定资产的减少导致企业现金的增加。
- 3、净利润和折旧会增加现金，而支付股利会减少现金。



## § 27.3 经营周期与现金周期

- 短期财务涉及公司的短期经营活动。一个典型制造性公司的短期经营活动包括以下一系列事件和决策：

事件	决策
1 .购买原材料	1 .订购多少存货？
2 .支付购货款	2 .借款还是减少现金余额？
3 .生产产品	3 .选择什么样的生产技术？
4 .销售产品	4 .对客户提提供现金条款还是信用条款？
5 .收款	5 .如何收款？





## § 27.3 经营周期与现金周期

- 前面这些活动导致了既不同步又不确定的现金流入与流出模式。不同步是因为原材料货款的支付跟产品销售的现金回收不在同一时间发生。不确定是因为将来的销售额与成本不能确切地知道。



## § 27.3 经营周期与现金周期

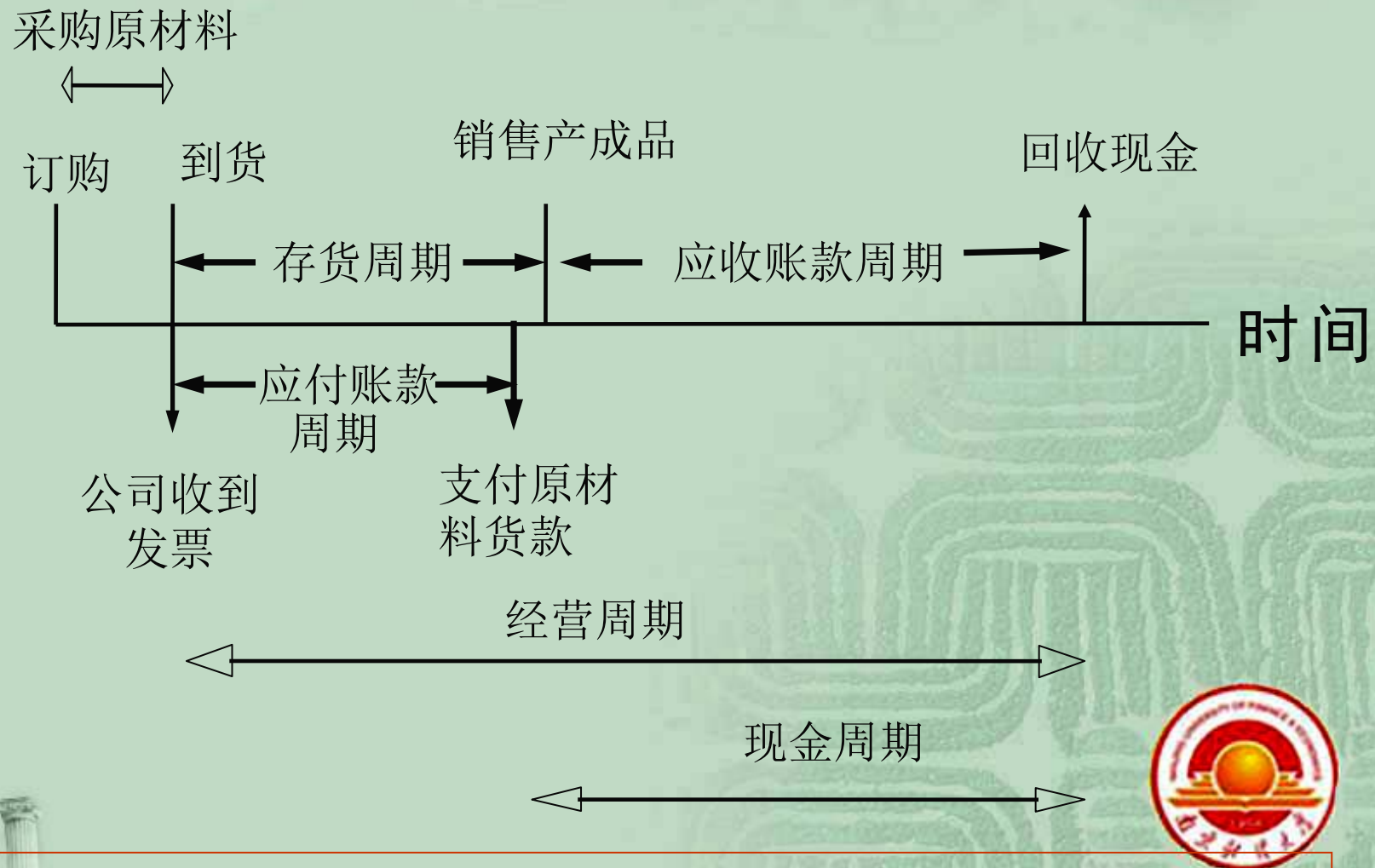


图27—3 一个典型制造公司的现金流量图和短期经营活动

## § 27.3 经营周期与现金周期

- **经营周期**是指存货到达直至应收账款收现这段时期。经营周期长度等于存货周期和应收账款周期长度之和。
- **现金周期**始于原材料货款付现，结束于应收账款收现。可以把它看成是经营周期减应付账款周期，即

现金周转期= 经营周期－应付账款周期





## § 27.3 经营周期与现金周期

- 现金流入与流出之间的缺口要求进行短期财务决策。这跟经营周期和应付账款周期的长度有关。
- 可以通过借款或持有由有价值证券充当的流动性储备来填补这个缺口。改变存货周期、应收和应付账款周期可以缩小这个缺口。



## § 27.4 短期财务政策的若干方面

- 公司采用的短期财务政策至少由两个要素构成：

- ∞ (1) 公司在流动资产上的投资规模。这通常取决于公司总营业水平。

- ∞ (2) 流动资产的融资结构。这通常取决于短期负债与长期负债的比例。



# 公司在流动资产上的投资规模：两种政策

- 稳健型短期财务政策包括：

- ❧(1) 持有大量的现金余额和有价值证券。

- ❧(2) 大规模的存货投资。

- ❧(3) 放宽信用条件，保持高额的应收账款。

- 激进型短期财务政策包括：

- ❧(1) 保持低水平的现金余额，不投资于有价值证券。

- ❧(2) 小规模存货投资。

- ❧(3) 不允许赊销，没有应收账款。





## § 27.4 短期财务政策的若干方面

### 一公司在流动资产上的投资规模

- 稳健型短期融资策略的流动资产持有水平最高，激进型策略的流动资产持有水平最低。
- 流动资产的管理可以认为是在随投资水平上升而上升的成本和随投资水平上升而下降的成本之间的权衡问题。
- 随流动资产投资水平上升而上升的成本叫置存成本。  
随流动资产投资水平上升而下降的成本叫缺货成本。



## § 27.4 短期财务政策的若干方面

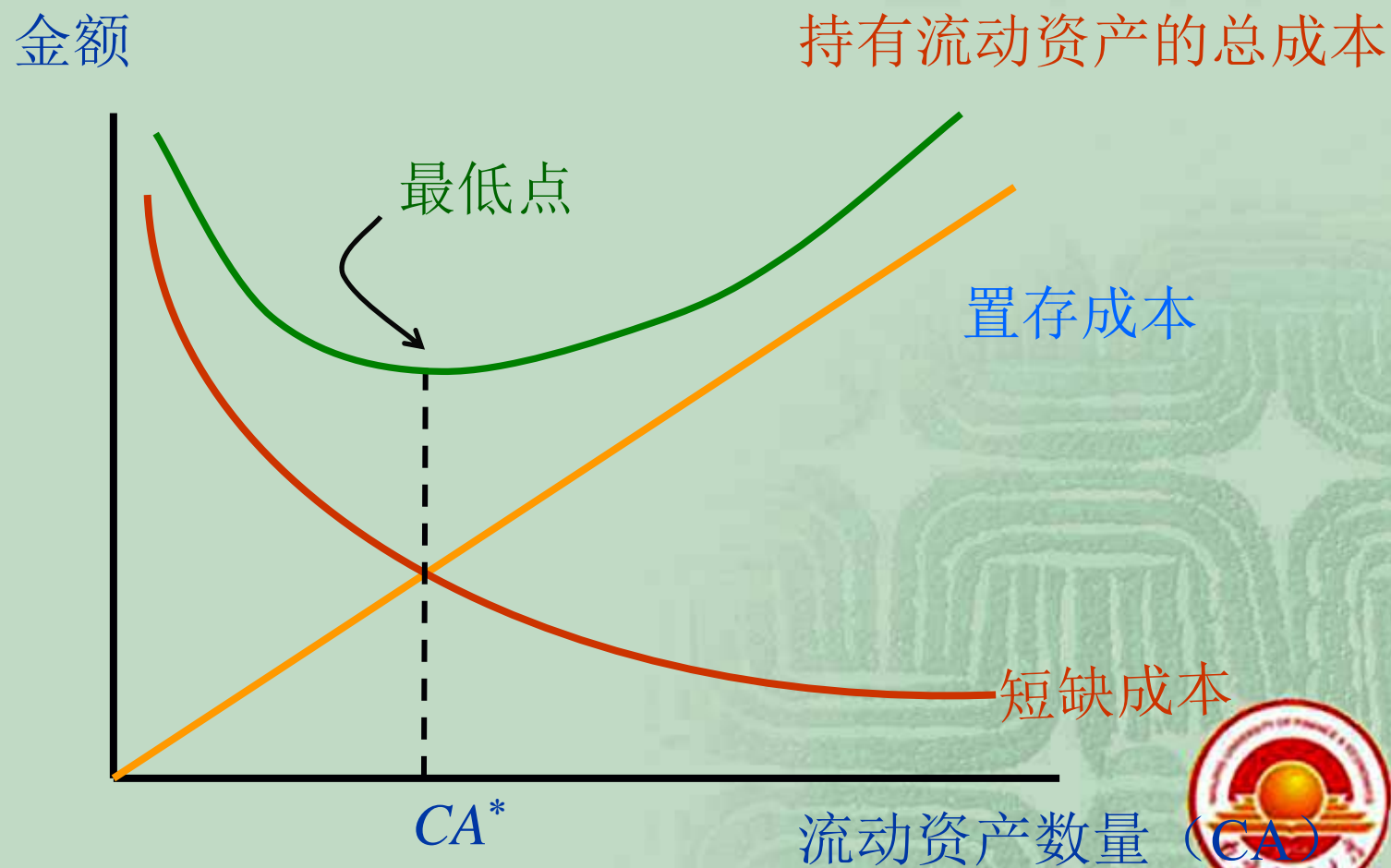
### —公司在流动资产上的投资规模

- 置存成本一般来说有两类：
  - ❧ 第一类是持有流动资产的机会成本。
  - ❧ 第二类是维持该资产经济价值所花费的成本。比如仓储成本。
- 存在两种缺货成本：
  - ❧ (1) 交易成本或订购成本。
  - ❧ (2) 与安全库存有关的成本。



## § 27.4 短期财务政策的若干方面

### 一公司在流动资产上的投资规模

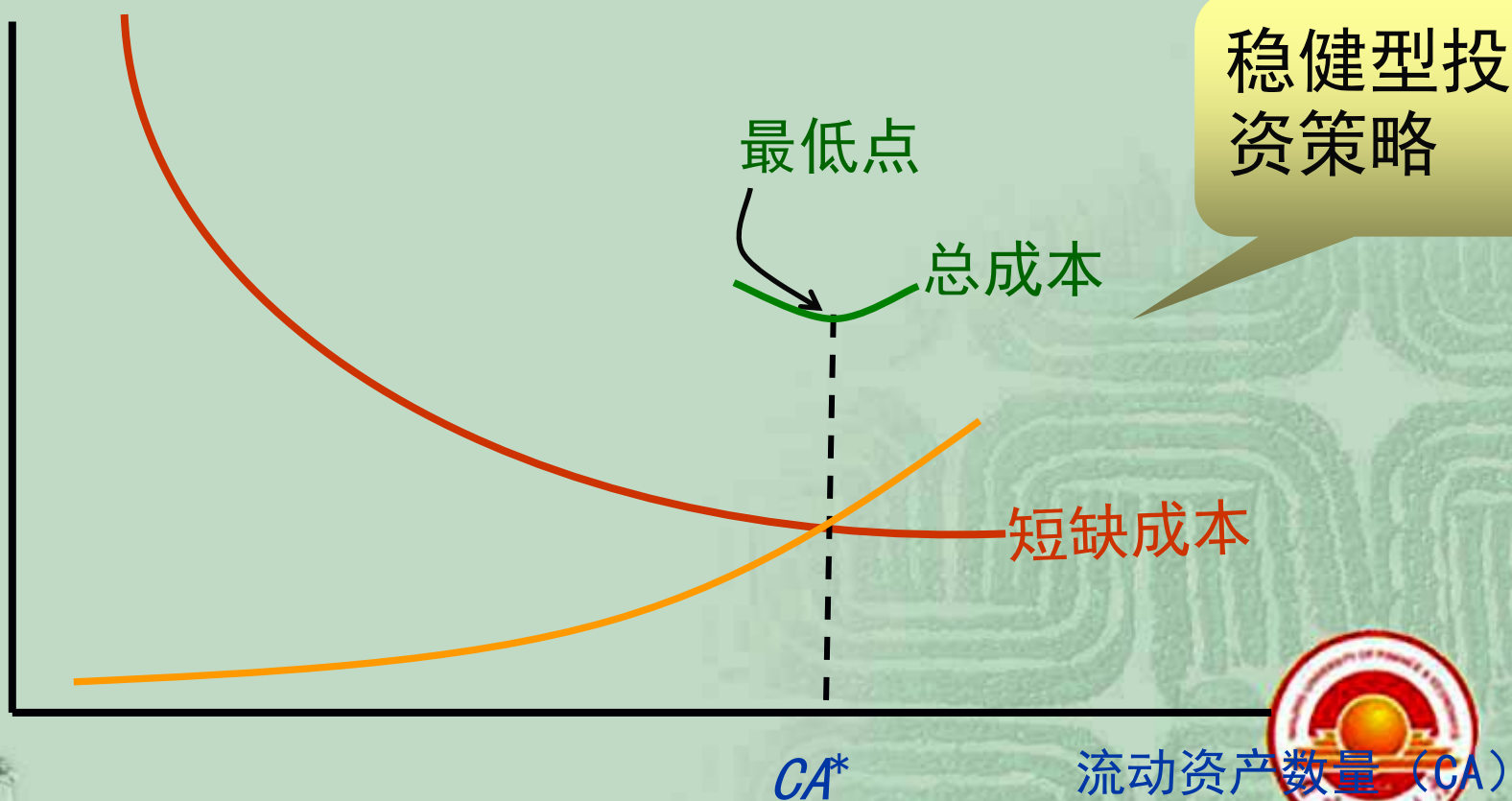




## § 27.4 短期财务政策的若干方面

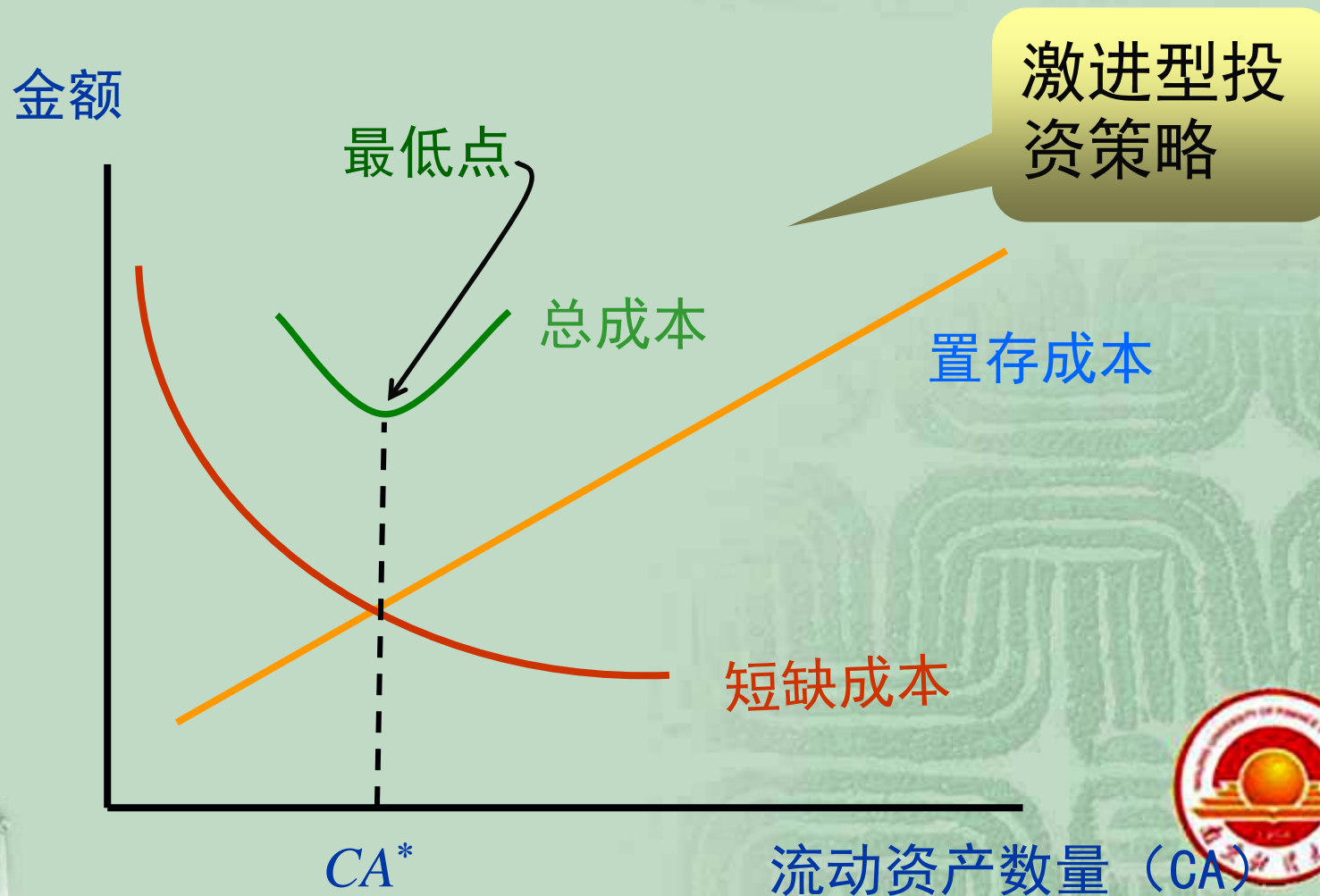
### 一公司在流动资产上的投资规模

金额



## § 27.4 短期财务政策的若干方面

### —公司在流动资产上的投资规模



## § 27.4 短期财务政策的若干方面

### —可供选择的流动资产融资策略

- 理想模型：在一个理想的经济环境里，短期资产总可以用短期负债来筹措资金；长期资产可以用长期负债和所有者权益来筹措资金。在这种经济环境里，净营运资本总为零。



## § 27.4 短期财务政策的若干方面

### 一 可供选择的流动资产融资策略

图27—5 理想经济里的融资政策

金额

流动资产 = 流动负债

固定资产

长期负债加普通股

时间





## § 27.4 短期财务政策的若干方面

### —可供选择的流动资产融资策略

- 流动资产融资的不同策略在现实世界里，不能期望流动资产降为零，因为销售水平的长期上升趋势会导致流动资产的永久性投资。可以认为一个成长性的公司对流动资产和长期资产都有永久性的需要。
- 总资产需求随着时间推移会表现出：
  - ∞ (1) 一种长期的增长趋势；
  - ∞ (2) 围绕这种趋势的季节性变动；
  - ∞ (3) 不可预测的逐日、逐月的波动。



## § 27.4 短期财务政策的若干方面

### —可供选择的流动资产融资策略

- 图27-6表现了前面所讲的那些特点。

金额

季节性变化

固定资产的长期增长  
和永久性的流动资产

图27—6 随  
时间变化的  
总资产需求

总资产的需求量

时间



# 流动资产融资的稳健型策略

策略  $F$

金额

总资产需求量

有价证券

长期融资

时间



# 流动资产融资的激进型策略

策略  $R$

金额

总资产需求量

短期融资

长期融资

时间





## § 27.4 短期财务政策的若干方面

—哪个最优

- 最适量的短期借款应是多少呢？这没有确定性的答案。要做出适当的分析必须考虑如下多种因素：

- ❧ (1) 现金储备。
- ❧ (2) 期限匹配。
- ❧ (3) 期限结构。



## § 27.5 现金预算

- 现金预算：是短期财务计划的基本工具。它是一种在现金流量图上识别现金流缺口的方法。现金预算的思想很简单，它把估计的现金收入与支出记录下来。
- 现金来源包括销售收入、应收账款回收、资产销售、投资收入和长期融资。
- 现金流出：
  - ❧ (1) 应付帐款的支出。这些商品或服务，如原材料的支付额。
  - ❧ (2) 工资、税款和其它费用。
  - ❧ (3) 资本支出。这是为购买长期资产的现金支付。
  - ❧ (4) 长期融资。包括长期未偿债务利息和本金支付以及给股东的股利支付。

## § 27.6 短期融资计划

- 融资选择包括：

(1) 无抵押银行贷款 (2) 抵押贷款 (3) 其他来源

- 无抵押贷款：

- ☞ 为临时性的现金不足而筹资最普遍使用的方法是短期的无抵押银行贷款。采用非承诺或承诺式的周转贷款。

- ☞ 补偿性余额：是公司在银行以低息或无息账户持有的存款额。一般占贷款使用额的2%~5%。

- 抵押贷款：

- ☞ 银行和其它财务公司经常要求为贷款提供抵押品。短期贷款的抵押品通常包括应收账款和存款。

- 其他来源：

- ☞ 其中最重要的是发行商业票据和银行承兑汇票融资。

