

我国企业财务风险及其对策研究

韩博,胡显莉

(重庆工学院 财会研究与开发中心,重庆 400050)

摘要:随着市场竞争日趋激烈,财务风险对企业生存发展的影响也愈大,财务风险管理已经成为企业日常管理中非常重要的课题。本文从财务风险的概念和特征入手,着重分析财务风险的表现形式及成因,并就如何防范财务风险提出看法。

关键词:企业;财务风险;防范

中图分类号:F275 **文献标识码:**A **文章编号:**1008-5831(2003)06-0014-03

Financial Risk in Our Enterprise and Its Countermeasures

HAN Bo, HU Xian-li

(Financial Research Center, Chongqing Institute of Technology, Chongqing 400050, China)

Abstract: With market competition becoming increasingly intense, the potential effects of financial risks to the enterprises' development are more extreme. Therefore, management of financial risk has been a very important problem in daily enterprise management. Based on the concept and characteristic of the risk, this article analyzes its forms and causes and puts forward some suggestions on risk prevention.

Key words: enterprise; financial risk; prevention

财务风险的存在对企业生产经营产生重大影响,如果忽视财务风险和投资决策失误,将会使企业陷入困境甚至倒闭,为了保障经营者正常进行生产经营,确保经营目标的实现就要合理地处置财务风险,恰当防止和减少风险所带来的损失,也就是要进行风险管理,以达到企业的目标。

一、财务风险的基本特征

企业的整个财务系统是客观存在的,存在于财务系统中的财务风险,也具有客观性。但我们不能预先准确地确定财务风险发生与否和发生风险的大小,财务风险的存在还具有不确定性。财务风险存在于企业财务管理的全过程并体现在多种财务关系,不但和负债经营和投资相关,而且还会影响到企业生产、经营活动,使企业蒙受损失。同时,风险与收益是一对孪生兄弟,只要有收益就会有风险存在。财务风险的成因有许多种,其中包括客观的或主观的,可预测的或不可预测的,财务风险对每个企业的影响程度并不是同样的,这样就造成了财务风险的复杂性和相对性。

二、财务风险的表现形式

加入WTO之前,我国财务风险主要表现为筹资风险、投资风险、资金回收风险、收益分配风险、现金流量风险、连带财务风险、外汇风险和资本营运风险等形式,但近几年我国加入世贸以来,企业财务管理环境出现了变迁,财务风险也随之出现

了一些新变化。

(一)筹资、投资风险增大

加入WTO以后,金融业的竞争进一步加大。我国金融企业必然会加强自身的管理,国家对金融机构的监督也正进一步规范。企业只能通过良好的信誉、赢利能力和发展前景才能获得资金,并且金融机构执行到期还债的弹性会减少,而制度执行的刚性会增加,这样就增大了企业的筹资风险。国内诸多产品的投资报酬率下降,投入资金回收期增长,投资的风险增加。

(二)外汇风险进一步加大

我国的出口企业在享受更多的国家最惠国待遇的同时,也承担了更加复杂的不利因素。在跨国经营的过程中,不可避免的会涉及更多币种、更大量的外汇结算业务,这样就会增加外汇交易风险和折算风险,同时,更多的国外金融机构正在进入我国,企业有了更多的筹资方式和渠道,这无疑会加强企业与国际资本市场的联系,也会进一步增加外汇风险对企业的影响。

(三)资本营运和管理风险加大

国内企业,特别是在某些行业领域具有优势的企业将和国外企业在国内市场的争夺上展开短兵相接,以获取更大的市场份额,而实施外部扩张的好的方式就是采取兼并、收购、重组的

* 收稿日期:2003-06-18

作者简介:韩博(1979-),男,湖北武汉人,重庆工学院财会研究与开发中心教师,主要从事会计学、财政金融学研究。

方式,国内也有许多企业由于产品生产成本相对过高,因此在一定时期内会有一大批企业处于困境。企业既要筹划实施并购,也要忙于防并购,这样就大大增加了资本营运风险。

三、财务风险的成因分析

(一)资本结构

由美国著名财务管理学家莫迪格莱尼(Modigliani)和米勒(Miller)建立的MM理论的出现,使资本结构理论研究进入了一个崭新的领域,MM是现代资本结构理论的杰出代表,下面从MM理论考察财务风险形成的原因。在有公司所得税的条件下,由于负债利息在税前列支,具有减税作用。负债企业的价值等于同等风险等级的无负债企业的价值加上负债利息的节税收益。

首先,看一个公式的推导过程:

$$NI = (P - KbB)(1 - T) = P(1 - T) - KbB(1 - T) \quad (1)$$

$$Ku = P(1 - T)/Vu = P(1 - T)/(VI - TB) \Rightarrow$$

$$P(1 - T) = KuVI - KuTB \quad (2)$$

将(2)式代入(1)式,得

$$NI = KuVI - KuTB - KbB(1 - T)$$

$$= KuSc - KuTB - KbB(1 - T)$$

左右两边都除以Sc,得

$$NI/Sc = Ku - KuTB/Sc - KbB(1 - T)/Sc \Rightarrow$$

$$KI = Ku + KuB(1 - T)/Sc - KbB(1 - T)/Sc$$

$$= Ku + (Ku - Kb)(1 - T)B/Sc$$

以上公式中:Sc为普通股市价;B为负债市价;Vu为无负债企业价值;VI为有负债企业价值;Ku为无负债企业的股本成本;KI为有负债企业的股本成本;T为企业所得税税率;NI为企业税后利润;P为息税前利润;Kb为负债成本。

得出的公式就是以下说明财务风险时所使用公式的来源和依据:

权益资金利润率(息税后) = 期望资金利润率 + (期望资金利润率 - 借入资金利息率) × (1 - 所得税税率) × 借入资金 / 权益资金 = 期望资金利润率 + 风险报酬 × (1 - 所得税税率)

由上述公式可以看出,权益资金利润率主要受“企业期望资金利润率与借入资金利息率差额”的不确定性和财务杠杆即“借入资金对权益资金比例”的影响。如果企业资金利润率和借入资金利息率固定,借款利息率低于企业资金利润率时就会提高企业权益资金利润率。然而企业资金利润率是具有不确定性的,这样企业负债经营就有风险。这种风险的大小受财务杠杆的影响,借入资金比例愈大,风险程度就愈高;反之,风险程度就愈低。

(二)其它因素

其一,从复杂的客观世界引起的外部因素看。进行财务活动的具体外部环境复杂多变,这些因素从外部对企业财务活动起作用,对财务管理产生重大的影响。这其中主要是企业投资环境的变化。当我国企业参加国际经济合作时经常会受到社会政治因素与自然因素的影响。

其二,从人类主观的局限性看。我国许多财务管理人员

认为只要管好企业资金就不会产生财务风险,财务管理人员对风险缺乏客观的认识。财务决策上,我国企业经验决策及主观决策的现象普遍,由此导致决策失误产生财务风险。企业内部财务关系如果混乱,也将会产生财务风险。

四、财务风险的防范

(一)建立健全企业的风险防范机制

1. 树立正确的财务风险观念

企业在日常财务活动中必须居安思危,树立风险观念,强化风险意识。笔者认为,应该抓好以下几项工作:(1)加强动态分析。认真分析财务管理的宏观环境变化情况,使企业在生产经营和理财活动中能够保持灵活的适应能力;(2)提高风险价值观念。设置高效的财务管理机构,配置高素质的财务管理人员,健全财务管理规章制度,强化财务管理的各项工作,理顺企业内部财务关系。同时,也必须不断提高财务管理人员风险意识。

2. 提高财务决策的科学化水平

在决策过程中,充分考虑影响决策的各种因素,多使用科学、规范的定量分析,建立模型,运用科学手段从模型中计算出多种决策方案,然后从中择优选用。财务活动的科学决策程序,既能够保证企业经营者的正当权利,又可以发挥民主科学程序智慧和监督职能,大大减少因主观决策和经验决策带来的决策失误的可能性。

3. 建立财务风险预警与跟踪机制

对企业财务风险,可以通过流动比率、速动比率、资产负债率、存货周转率、应收账款周转率、利息获取倍数等财务管理指标来测算和分析,企业内部的管理者中要有从事风险预警管理的人员,将财务风险的预警列入企业日常管理活动中,建立风险预警分析与报告制。此外,对企业的每一项重大的财务行为的风险类别与程度进行不断的跟踪监视,保证企业财务管理人员能随时了解和分析。

(二)选择最佳资本结构

最佳资本结构定量决策方法主要有每股盈余分析法和比较资金成本法。

1. 每股盈余分析法

这种决策方法是利用每股盈余无差别点进行决策的,故也称为筹资无差别点分析法。所谓每股盈余无差别点,是指能使两个筹资方案每股盈余相等的销售水平,即当销售水平为无差别点时,无论是采用债务筹资还是采用主权筹资都具有相同的效益。当预计销售超过每股盈余无差别点时,由于财务杠杆的正效应,采用债务筹资下的每股盈余必然高于主权筹资下的每股盈余,增加债务筹资可以优化资本结构;当销售小于每股盈余无差别点,由于财务杠杆的负效应,债务筹资下的每股盈余必然低于主权筹资下的每股盈余,在此情况下,增加主权筹资可以优化资本结构。因此,可以通过各种筹资方案下的每股盈余的比较,来选择能够使资本结构优化的追加筹资方案。

每股盈余无差别点可以用销售额表示,也可以用息税前

利润(P)表示。每股盈余计算公式如下: $EPS = (P - I)(1 - T)/N$, 设每股盈余无差别点为 P' , 得: $(P' - I_1)(1 - T)/N_1 = (P' - I_2)(1 - T)/N_2$, 式中, EPS 为普通股每股盈余, I 为债务利息, T 为企业所得税税率, N 为流通在外的普通股股数, I_1 、 I_2 为两种筹资方式下的年债务利息, N_1 、 N_2 为两种筹资方式下流通在外的普通股股数。在 P' 既定的基础上, 再预计追加筹资下的 P , 只要预计的 $P > P'$, 选择债务资金的追加筹资方式可以提高每股盈余, 相对应资本结构即为最佳资本结构; 反之, 则选择主权资金的追加筹资方式有利。

2. 比较资金成本法

企业根据经营规模所拟定的资金需要量, 可以采用多种筹资方式进行筹集, 各种筹资方式不同的资金额就构成了不同的资本结构方案, 分别计算各筹资方案的加权平均资金成本并进行比较, 其中, 加权平均资金成本最低的筹资方案, 即为最佳资本结构。

企业的筹资决策就是寻求最佳资本结构, 影响资本结构的因素很多, 实务中并不能准确地计算出某一时期的最佳资本结构, 只能建立一个目标资本结构, 并努力使筹资决策所寻求的资本结构与实现企业目标所要求的资本结构(即目标资本结构)趋于一致。

(三) 保持和提高资产流动性

债务资金总规模是根据企业的生产、经营需要而制定并筹措的, 在正常情况下, 企业不能盲目、随意扩大筹资规模来偿还债务, 因此, 真正被企业用来偿还到期债务的只有货币资金及部分变现能力强的流动资产。在具体实务中, 我们用资产流动性比例、速动比率、备付金比例、中长期贷款比例等指标来反映资产流动性。企业可以根据自身的经营需要和生产特点来决定流动资产规模, 但在某些情况下, 可以采取相对地提高资产的流动性, 企业通过合理安排流动资产结构的过程中, 要确定理想的现金余额, 也要提高资产质量。

(四) 加强资金管理

1. 合理调动、使用资金, 加强投资管理

要防范财务风险, 需要财务人员进行货币资金的合理调度与安排。根据企业自身资金运动的规模和生产特点, 妥善安排货币资金收支活动, 使企业能保证平时的生产经营需要, 并且在还款和分红付息期到来时, 及时筹措和调度资金, 以避免出现无力支付的情况。

在进行投资活动时, 应加强投资管理, 防范、控制投资风险。进行投资之前, 可通过加强可行性研究、进行周密的市场调查来减少决策失误。具体的投资过程中, 可选择多元化的投资组合来分散投资风险。

2. 细化应收账款管理

应收账款管理是企业日常经营管理的重要内容, 企业在赊销商品之前应该确立信用政策, 同时, 加强对应收账款的追

踪分析, 控制和日常管理, 有利于确保信用政策的全面落实。日常管理中, 主要要做好以下工作: 第一, 建立信用限额管理制度。信用额度是指企业给予某客户赊购商品的最高余额, 是根据客户的经济实力和企业的意愿承担风险的大小决定的, 有利于降低企业风险水平; 第二, 做好账龄分析。这样有助于明确目前的收账重点和程序, 从而提高应收账款的收现效率; 第三, 加强对坏账的管理。严格审批坏账损失, 防止各种弊端的发生, 积极参与客户破产善后事宜, 尽量减少损失, 仍然要关注逾期未收回的已作坏账转销的应收账款。

中国加入 WTO 以来, 企业的跨国业务量加大的同时, 国际间的应收账款也大量增加, 国际间的应收账款管理过程中, 我们要采用先进的应收账款回收结算方式, 减少资金回收时间, 此外在让售管理方面, 国际保理(Factoring)和福费廷业务(Forfaiting)都是出口商为吸引客户, 采用赊销、承兑交单等非信用证方式而衍生的崭新的结算业务, 企业也可以酌情使用。

(五) 合理控制, 分散经营风险, 增加赢利

企业在经营中, 应保持物价平稳, 避免上下剧烈波动, 努力降低成本, 尤其是降低固定成本所占的比重, 以谋求利润最大化。在生产上, 可以实行多角经营, 找准产品在市场的切入点, 尽可能的生产一些利润水平高且不完全相关的产品, 经营多种产业, 多种产品在时间、空间和损益上有互补和相抵性, 这样以来, 就可以在降低和分散风险的同时, 使企业的利润保持平稳增长。但必须指出的是, 企业一定要根据自己的经营能力合理的开展多角经营, 立足主业, 适度涉及其他产业, 否则可能会因涉及行业品种多, 主业不突出, 过度扩张而导致更大的风险。

(六) 采取有效措施, 降低外汇风险

中国已经加入了世贸组织, 企业对于面临的外汇风险应给予足够的重视, 建立起有效的外汇风险管理机制: 第一, 要预测汇率变动趋势, 包括基础分析预测与技术分析预测。基础预测是通过估计各种经济因素变动对汇率变动的预测; 技术分析一般是利用汇率的历史数据来预测其未来的变化。通过外汇预测, 了解汇率变化趋势, 及时采取相应的防范措施, 对企业防范外汇风险有着极大的意义; 第二, 加强外汇交易和折算风险管理。交易风险可以通过两种策略加以防范: 一是合约保值, 如远期外汇市场套期保值、货币市场套期保值、互换协议等。另一类是通过经营策略防范风险, 如提前或延期结汇、选择有利的计价货币等。对于折算风险, 则采取资产负债表保值方法以轧平风险资产头寸, 也可以运用远期外汇市场和货币市场交易等合约保值的方法; 第三, 不要忽略经济风险管理。经济风险管理的目标是对未能预料的汇率变化对企业未来现金流量的影响做出预测, 并采取相应的措施。管理经济风险的主要方法是在国际范围内分散原料来源、生产和销售地点和在多个资金市场以多种货币筹措资金。