

金融负债筹资： 数量变动及其支付压力的衍生报表

■ 谢志华

企业可以以不同的方式从不同的渠道筹措资金，筹措资金的方式和渠道不同形成了不同的筹资种类。资产负债表中负债和所有者权益一方就是披露企业所筹措的资金种类，所筹资金的顺序是按照企业未来所面临的支付压力由大到小排列的。在论述资产负债表的整体排序标志时，有的认为是按照变现能力由大到小排序，这一般更多的是指资产负债表中资产的变现能力。也有的认为资产负债表的整体排序是按照流动性由大到小排序，其中资产的流动性就是指资产的变现能力，而负债及所有者权益的流动性则是指到期还本付息的支付压力。实际上，资产与负债和所有者权益的流动性从资产一方表现为现金流入，而从负债和所有者权益一方表现为现金流出，从这个意义上说，资产负债表是按变现能力由大到小排序的，也就是说，资产一方表现为按正的变现能力由大到小排序，负债和所有者权益一方表现为按负的变现能力由大到小排序，而负的变现能力就是指到期还本付息的支付压力。

资产负债表中，负债和所有者权益所披露的筹资种类首先区分为企业的内部筹资和外部筹资，内部筹资是指内生于企业生产经营活动而不是从企业外部取得的资金，它主要来自于留存收益和各种摊提所形成的资金；外部筹资是

指企业从外部经济主体所吸收的资金，主要包括银行借款、发行债券、融资租赁和商业信用等负债筹资与吸收直接投资、发行股票等权益筹资等。内部筹资没有对外进行现金支付的压力，而外部筹资通常都会面临现金支付的压力（即便是股权筹资，也会面临股东回报要求的压力）。一般来说，外部筹资在未来面临的支付压力要比内部筹资大。外部筹资又可以进一步区分为股权筹资和债权筹资，股权筹资是指从企业外部经济主体取得资金并且该经济主体享有所有者权益的筹资方式，股权筹资具有长期性、不可逆性和无事先规定的固定负担性的特点，其中长期性是指股权筹资所筹资金具有永久性，无到期日；不可逆性是指股权筹资无须还本，投资者欲收回本金，需借助于资本市场；无事先规定的固定负担性是指股权筹资没有固定的股利负担，股利的支付与否和支付多少视企业的经营需要而定。债权筹资是指从外部经济主体借入资金并且该经济主体享有债权权益的筹资方式。债权筹资的根本特点就是要有到期日、必须偿还和有约束性。所有的债权筹资到期必须还本付息，而且许多负债筹资都会附加债权人约束性条款。不难看出，债权筹资的支付压力要大大高于股权筹资。

债权筹资又进一步分为经营负债筹

资和金融负债筹资。经营负债筹资是指企业在日常生产经营活动中与供应商、客户、员工、政府等交易而产生的负债筹资，如应付账款、应付票据、预收账款、应付工资、应交税费等；金融负债筹资是指企业为了日常生产经营活动顺利进行以及扩大生产规模而举债，如短期借款、长期债券、长期借款等。区别于金融负债筹资，经营负债筹资的特点主要表现在以下三方面：一是无法定的利息支付义务。所有的金融负债筹资都会在债务合同中规定利息支付的义务，而经营负债筹资却没有这种利息支付义务的法定规定，尽管有些经营负债筹资也考虑了利息成本，但并非以强制性义务的方式予以表现。二是经营负债筹资通常是伴随着某一特定的生产经营活动发生的，所以这种负债筹资具备了未来予以偿还的生产经营基础，未来生产经营活动所获得的现金流入可以用来还本付息。而金融负债筹资通常是以企业总体作为筹资主体，不一定联系着某一具体的生产经营活动，更不一定在生产经营活动过程中直接发生。三是经营负债筹资也是与提供资金一方的生产经营活动或当事人本身在企业享有直接的利益密切相关，所以经营负债筹资的资金提供者在提供资金时，其本身的利益会通过举债企业得以实现，这就使得经营负债筹资

的资金提供者会基于与负债筹资接受者的密切的生产经营活动联系而采取较有弹性的偿债政策。而金融负债筹资是一种纯粹的资金转移行为,提供资金的主体与接受资金主体之间不会发生生产经营活动的直接联系。因此,经营负债筹资的支付压力就会大大小于金融负债筹资。

尽管金融负债筹资和经营负债筹资的内部也有若干筹资种类,但金融负债筹资内部各筹资种类的基本性质是相同的,经营负债筹资内部的筹资种类也是如此,所以关于负债筹资的衍生报表的编制就按照这两类负债筹资分别进行。按照资产负债表的排序,金融负债筹资的支付压力最大,从而排在最前面,所以本文主要说明金融负债筹资的衍生报表,包括数量变动和支付压力两个方面的衍生报表。

一、关于金融负债筹资数量变动的衍生报表

金融负债数量变动的衍生报表主要说明一定时期企业金融负债数量变动的原因,其结果报表是资产负债表中负债和所有者权益一方期末金融负债筹资总量与期初总量的差额,为了说明这一差额的形成原因,就产生了衍生报表的需要。企业筹资的直接目标是为了满足企业生产经营活动的需要,而终极目标则是为了实现企业利润的最大化。

尽管如此,金融负债筹资形成原因的衍生报表首先是由于企业举债增加所致,这是最直接和最表面的原因。有关金融负债筹资数量变动原因的衍生报表体系如下:

(一) 金融负债筹资资金提供主体明细表

金融负债数量变动的直接原因是由于各金融负债债权人所提供的资金变动所致,为此必须明确这些债权人以及每个债权人所提供的资金的时间和数量。金融负债筹资资金提供主体明细表就是为了披露这些内容,通过该表不仅可以了

解金融负债债权人的结构变动(包括继续提供资金的债权人、已经到期的债权人和新增债权人),而且可以了解每个债权人向企业提供的资金数额及其变动情况。金融负债筹资资金提供主体明细表虽然披露了金融负债债权人提供资金的情况,但并没有说明金融市场筹措资金的难易程度对企业金融负债的影响。企业筹措资金通常会考虑筹资的成本、资金使用的期限、筹资的附加条款和筹资的难易程度,在所有这些因素中,筹资的难易程度不得成为优先考虑的因素,只有在资金可筹得的前提下才可以考虑其他因素。

(二) 金融负债筹资方式明细表

金融负债的筹资方式可以分为直接金融负债筹资和间接金融负债筹资。直接金融负债筹资是指企业不通过金融机构等中介组织而借入资金的方式,它是借入资金的企业与借出资金主体双方通过直接协议进行的货币资金转移。直接金融负债筹资又可进一步分为公募负债筹资和私募负债筹资。公募负债筹资是指以社会公开方式向公众出资人进行筹资的方式;私募负债筹资是指不采用公开方式,而是通过私下与特定的债权人商谈,以招标等方式筹措资金。间接金融负债筹资是指企业通过金融机构等中介组织而借入资金的方式。它是拥有暂时闲置资金的企业,通过存款以及购买银行、信托、保险等金融机构发行的有价证券,将暂时闲置的资金提供给金融中介组织,然后再由金融组织以贷款、贴现等形式,或通过购买需要资金

主体发行的有价证券,把资金提供给这些主体使用,从而实现资金转移。一般来说,国家的宏观经济环境和政策不同,采用上述各种筹资方式进行筹资的难度也各有不同。总体上而言,企业可以根据不同年份每种金融负债的难易程度编制筹资方式明细表,从而揭示金融负债筹资资金的取得与金融负债筹资难易程度的关系。

(三) 金融负债筹资供给影响因素明细表

如上所述,金融负债筹资从提供资金一方的角度看,往往会设定一些制约因素(包括筹资的成本、资金使用的期限、筹资的附加条款等),不同的筹资主体和不同的筹资方式往往在确定这些因素时会存在差异,从而导致金融负债筹资数量和结构的变动。金融负债筹资制约因素明细表主要按提供资金一方说明影响金融负债筹资数量变动的最终原因,显然当筹资成本增加、资金使用期限灵活性较低、筹资的附加条款较多且刚性时,企业的金融负债筹资的数量必然会减少,反之亦然。金融负债筹资供给影响因素明细表应该按提供资金主体(包括退出主体、继续主体和新增主体)分别列项,而每个提供资金主体的筹资数量变动的原因可以按上述几个方面分别列示,如表1所示。

(四) 金融负债筹资需求影响因素明细表

金融负债筹资数量变动最终取决于企业生产经营业务对资金的需求程度,即使金融负债筹资的供给一方设定了苛

表1 金融负债筹资供给影响因素明细表

项目	筹资金额			影响因素		
	期末数	期初数	筹资成本	使用期限	附加条款	……
退出主体						
继续主体						
新增主体						
其他						

刻的条件,但只要企业的生产经营业务能够带来较高的获利水平和现金回流,企业仍然会进行筹资,从这个意义上说,企业对资金需求的影响因素是形成金融负债筹资的终极原因。尽管金融负债筹资需求的影响因素最终是获利水平和现金回流状况,但企业的获利水平和现金回流状况是以企业的生产经营活动为基础的,所以分析金融负债筹资数量变动的最终决定因素均与企业的生产经营活动有关。提高企业获利水平和现金回流的生产经营因素主要包括规模扩大(规模经济)、相关多元化经营(范围经济)、临时投资机会(机会收益)、防范现金支付风险等因素,这些因素中有的会导致现金的长期需要,而有的会导致现金的短期需要。对于长期需要的资金,通常依靠权益筹资和长期负债筹资提供,对于短期需要的资金,通常依靠短期负债筹资。由此,金融负债筹资数量的变动就会存在两种状况,一是长期金融负债筹资数量的变动,它与影响资金长期需要的因素相联系。二是短期金融负债筹资数量的变动,它与影响资金短期需要的因素相联系。金融负债筹资需求影响因素明细表应按提高企业获利水平和现金回流的生产经营因素分别列项,包括规模扩大(规模经济)、相关多元化经营(范围经济)、临时投资机会(投机收益)、防范现金支付风险等,在每个影响因素中分别列示与此有关的筹资项目,如表2所示。

表2 金融负债筹资需求影响因素明细表

筹资项目	项目A	项目B	项目C
规模扩大				
相关多元化经营				
临时投资机会				
防范支付风险				
其他				

二、关于金融负债筹资支付压力的衍生报表

金融负债筹资发生的数量变化及其所带来的结构变化,还可能对企业的支付压力形成影响,这是筹资质量的一面。为了反映这种筹资质量的变化,必须披露如下衍生报表。

(一) 金融负债筹资偿还期限明细表

金融负债筹资的支付压力首先源于偿还期限,偿还的期限越短,支付的压力越大,如隔夜拆借。理论上说,在支付压力上,金融负债筹资的数量比之于偿还期限并不是最直接的重要因素,原因在于如果负债的期限很长,即便是数量很大,其支付压力也并非很大,负债的支付压力主要是在到期日显现,而像隔夜拆借这样的负债,其到期日极短,从而会形成即时的支付压力,所以在衡量金融负债筹资的支付压力时,通常将支付期限作为首选要素。金融负债偿还期限越短,意味着企业必须立即还本付息的压力越大,也使得企业筹措资金的时间灵活性越小。金融负债筹资偿还期限明细表是按照偿还期限分类,将同一偿还期限的负债列为一类,计算各类期限负债占总金融负债的比重,从中可以看出各类期限负债在总金融负债中的构成,如果期限越短的负债比重上升,意味着支付的压力增大,反之亦然。

(二) 金融负债筹资利率结构明细表

金融负债筹资的支付压力不仅与负

债结构相关,而且与利率结构相关。利率的变动一方面决定于负债期限的长短,另一方面也决定于市场利率的变动,就是同样期限的负债的利率也可以升或降。一般而言,金融负债筹资的利率越高,支付的压力越大,反之亦然。金融负债筹资利率结构明细表的表式是:首先按利率的大小从高往低进行分类排序,分别列示不同利率水平的筹资金额,并计算各类不同利率金融负债金额占总金额的比重,如果利率高的负债的比重增加,则意味着支付压力上升,如果该比重下降则意味着支付压力下降。实际上,债务的支付压力表现为到期还本付息的压力,从理论上说,初始的负债本金是有相应的物质保证的,但利息的偿还就只能以新增的价值为基础,从这点出发,利率的支付压力是在负债本金支付之上的一种压力。

理论上说,金融负债的期限结构和利率结构所形成的支付压力具有相逆性,就是金融负债的期限结构越长,在偿还期没有到来之时,偿还的压力就小。由于偿还期越长的金融负债利率越高,在利息采取分期支付的条件下,仅就利息的支付压力而言,必然会因利率高而使利息的支付压力增大。尽管如此,如果将金融负债筹资偿还期限明细表与金融负债筹资利率结构明细表综合分析,其结论是如果企业金融负债的期限缩短,但相对应的利率反而上升,则意味着企业的支付压力增大;如果企业的金融负债期限延长,但相对应的利率反而下降,则意味着企业的支付压力降低;如果出现这两者之间的情况就需要进一步具体分析期限结构和利率结构的逆向变动的各自程度的大小。

(三) 金融负债筹资约束条款明细表

除期限和利率以外,债权人为了保证本息的偿还,特别是本金的偿还,还会在借款合同中确定约束性条款,这些条款的最低要求是为了确保本金的偿还,在此之外,为了使借款能够得到合理的收益,也会规定贷款收益的约束性条

款,如固定利率贷款。所以,金融负债约束性条款的约束程度越高,企业面临的支付压力就越大。金融负债的约束性条款是在债务的期限结构和利率结构之外的附加条款,所以约束性条款对金融负债筹资企业的支付压力是支付期和支付利率基础上的附加压力。约束性条款通常包括抵押担保和流动性的要求。抵押担保又分为资产抵押和信用抵押;流动性约束条款又包括贷款必须用于流动资产的购买和工资的发放、支付债务利息前不得发放股利、薪酬。金融负债筹资约束条款明细表是按照金融负债资金提供主体对企业偿还本息的约束性条款的严厉程度由大到小排序,约束条款严厉程度越高的金融负债的比重越大,企业的支付压力就越大,反之亦然。

(四) 金融负债筹资现金流入能力明细表

金融负债筹资的支付压力不仅取决于提供资金一方对企业到期还本付息的压力,而且也取决于企业能够承担到期

支付还本付息压力的能力,这就是偿还金融负债筹资的现金流入的能力。金融负债筹资可以分为特定项目的金融负债筹资和整体金融负债筹资,前者是指金融负债筹资是用于特定项目的需要,后者是指金融负债筹资为满足企业的整体需要。对于特定项目金融负债筹资,必须针对特定项目披露相应特定项目的现金流入是否能满足金融负债筹资的还本付息的需要;对于企业整体的金融负债筹资,必须披露企业整体的现金流入是否能满足金融负债筹资的还本付息的需要。所以,该表的基本结构是:按照金融负债筹资的项目筹资和整体筹资进行分类,其中,项目筹资必须按每个项目分类,分别列示每个项目筹资所形成的现金净流量是正还是负。整体筹资则是列示整个企业的金融负债筹资所形成的现金净流量是正还是负。

(五) 金融负债筹资偿还行权能力明细表

如果一个企业按照自身的偿债能力

和正常的求偿权进行债务的还本付息,金融负债筹资主体就无需进行特别的债权权利行使。所谓金融负债主体特别债权权利行使是指债务人如果不能按期偿还本息所能够采取的特别求偿权,这种求偿权包括刑事判决权、行政处罚权、民事赔偿权、清偿优先权和抵押变卖权等,金融负债偿还行权能力可以按上述求偿权由大到小排序,如果一个企业中金融负债求偿权大的比重越高,则意味着该企业的支付压力越大,反之亦然。

金融负债筹资的支付压力取决于偿还期限、利率结构、偿债约束条款、偿债现金流入能力和债务偿还行权能力等因素,但最终取决于金融负债筹资所获得的投资回报,包括投资回报的数量和质量,而后者是指投资回报的收现程度。

[本文系北京市高等学校人才强教深化计划“高层次人才资助计划”项目(PhR20100512)的阶段性研究成果]

(作者单位:北京工商大学)

责任编辑 李斐然

● 词条

物流管理

物流管理(Logistics Management)是指根据物质资料实体流动的规律,应用管理的基本原理和科学方法,对物流活动进行计划、组织、指挥、协调、控制和监督,使各项物流活动实现最佳的协调与配合,以降低物流成本,提高物流效率和经济效益。一个典型的制造企业,其需求预测、原材料采购和运输环节通常叫做进向物流,原材料在工厂内部工序间的流通环节叫做生产物流,而配送与客户服务环节叫做出向物流。物流管理的关键则是系统管理从原材料、在制品到成品的整个流程,以保证在最低的存货条件下,物料畅通地买进、运入、加工、运出并交付到客户手中。物流管理包括三方面内容:对物流活动诸要素的管理,包括运输、储存等环节的管理;对物流系统诸要素的管理,即对其中人、财、物、设备、方法和信息等六大要素的管理;对物流活动中具体职能的管理,主要包括物流计划、质量、技术、经济等职能的管理等。物流管理按管理进行的顺序可以划分为三个阶段:①计划阶段。首先,要确定物流所要达到的目标以及为实现这个目标所进行的工作的先后次序。其次,要分析研究在物流目标实现的过程中可能发生的任何外界影响,尤其是不利因素,并确定对这些不利因素的对策。第三,做出贯彻和指导实现物流目标的人力、物力、财力的具体措施。②实施阶段,包括对物流活动的组织和指挥、监督和检查、调节等内容。③评价阶段。按照对物流评价的范围不同,可分为专门性评价和综合性评价;按照物流各部门之间的关系,又可分为物流纵向评价和横向评价。无论采取什么样的评价方法,其评价手段都要借助于具体的评价指标,而这种指标通常表示为实物指标和综合指标。