

货币资金风险管理

■ 杨小舟 台 闯

货币资金(以下简称资金),包括库存现金、银行存款和其他资金。其他资金指外埠存款、银行汇票存款、银行本票存款、信用卡存款、信用证保证金存款、存出投资款等。企业的资金风险可分为三大类:安全风险、短缺风险、使用效率风险。目前人们关注较多的是第一类风险,而实际上后两类风险对企业经营的影响更重大、更广泛,也更需要以识别和评估,需要更高的管理理念与管理技巧,下面分而论之。

资金安全风险及其管理

资金安全风险主要是指资金被挪用、诈骗和贪污的风险。这类风险主要源自企业内部控制的不完善,如没有很好地执行内部牵制原则,同一人兼任不相容职务等。

企业可以采用以下方法来识别资金安全风险:①制作事件清单。在事件清单中详细列明企业资金账目内控不健全的种种表现,如不兼容职务未分离或授权审批制度不健全等,并对各事件进行分析,以确定各事件对资金安全的影响程度。②面谈与问卷调查。可通过面谈、问卷调查的方式就影响资金安全的一些潜在事件取得公司管理者、员工和其他利益相关者的见解与经验,集思广益。③流程图分析。对涉及资金收付的业务进行流程图分析,确定风险点,以利有效控制。

资金安全风险重在防范,通过建立良好的内控环境、健全资金管理的内控机制来堵住各种安全漏洞,特别要注意以下几点:①建立健全授

权审批制度,按照规定的权限和制度办理资金收付业务。②贯彻内部牵制原则,确保不兼容岗位相互分离、制约和监督,加强员工职业道德和安全教育。比如,空白支票、印章应分别由不同的人保管,出纳不得兼任稽核等。③加强内部审计。内部审计可协助管理当局监督控制措施和程序的有效性,及时发现内部控制的漏洞和薄弱环节。

资金短缺风险及其管理

资金短缺风险,是指企业不能及时、足额地筹集到生产经营所需资金,从而导致企业放弃供应商提供的现金折扣、低价甚至亏本出售存货和项目、无法及时清偿债务导致信用等级恶化、被迫破产重组或被收购等。

如何判断一个企业是否存在资金短缺风险呢?

可以从静态和动态两方面入手。从静态分析,一个企业的资金存量(包括交易性金融资产)占总资产的比例若在行业中处于低位水平,则可能存在一定的资金短缺风险;将资金存量与短期有息负债进行比较,可以更好地把握单个企业资金短缺的严重程度以及按时偿还债务的紧迫性。从动态分析,可以结合资产负债表、现金流量表及相关信息,仔细分析企业的应收应付、存货的增减情况、经营活动和投资活动产生的现金流状况及发展趋势,从动态上评估企业的资金余缺,以准确地把握企业资金短缺的风险性质与大小。

引发企业资金短缺风险的内部因

素主要有:①激进的筹资政策,即过多地采用短期甚至临时性负债方式筹资以满足长期性流动资产的需要。②宽松的信用政策,赊销过多且信用期限较长会产生大量的应收账款,一旦银根紧缩、经济衰退,客户不能及时足额偿还贷款,企业资金链就极易断裂。③片面追求生产规模和市场占有率,投资项目过多且周期较长,由于我国目前企业债(公司债)市场尚不发达,企业资金主要来源于银行短期借款,短款长用易造成现金短缺风险。④过多采用债务方式融资,未能根据行业特点和企业发展战略确定合理的资本结构等。

企业资金短缺风险的形成也与外部因素有关,包括中央银行的货币政策、资本市场的状况以及宏观经济是处于增长阶段还是已经陷入衰退,等等。

笔者认为,企业应从以下几方面应对货币资金的短缺风险:一是从经营战略上高度重视资金短缺风险。二是优化资本结构,长钱长用,短钱短用,避免因资金占用与资金供应在期限上搭配不当而造成资金短缺风险。三是提高预算特别是现金预算的编制水平,尽可能准确地预计企业所需的外部融资额和融资时间。有不少企业在编制年度预算时,往往比较重视预计损益表的编制,对整体预测的重要性认识不足。计划期内需要多少资金?短期的还是长期的?何时需要?内部能不能满足?是否需要外部融资?如果预算管理水平不高,现金管理就可能无的放矢。四是加强经营性营运资本的管理。企业在生产经营过程中产生的应付

账款、应付工资、应交税金等是不带息的,属于“自动生成的资金”,企业应该管好用好,并与银行的短期借款相协调,以便及时、足额地筹集季节性、周期性流动资产增长所需的资金。五是拓展融资渠道,灵活运用各种融资工具。随着我国金融市场特别是资本市场的发展,企业融资渠道不断拓宽,不仅可以向银行借款,还可以发行短期融资券、中期票据、企业债(公司债),可转债等,上市公司还有增发、配股等再融资方式。广大的中小企业还可以运用“供应链融资”以及地方政府支持的“中小企业集合债融资”等工具。六是保持财务弹性。财务弹性是一种良好的财务状态,在这种财务状态下,经营和投资一旦出现较大量的资金需要时,企业可以较低的交易成本及时、足额地筹集到资金。企业不能一味追求资金使用效率而忽视了资金的流动性和经营的安全性。即使在经营状况较好、融资比较便利时,也应适当控制负债比率,保持融资能力,以满足生产经营过程中临时性、突发性事件引起的资金需要。

万科是资金短缺风险管理做得较好的一个企业,其有三点经验值得其他企业借鉴:①能够准确预测市场变化并及时应对。2007年年底和2008年年初,万科准确预计到房地产市场“拐点”将到来,率先在广州、深圳、上海降价销售,快速回笼资金,避免了现金紧缺对公司经营的不利影响。②根据资本市场当时的状况,灵活运用各种融资工具筹资。万科近些年还通过发行短期融资券、公司债、可转债、增发股份等方式筹集了大量资金,既优化了资本结构、降低了融资成本,也及时满足了企业快速发展的大量资金需要。③始终保持良好的财务弹性。尽管万科目前的资金存量是充足的,资本结构也比较合理,但万科依然注重在房地产项目上寻找合作伙伴,开发住宅项目中的商业配

套部分,这种开发模式不仅可以使其住宅项目精益求精,也在一定程度上为其提供了充裕的现金流。

资金使用效率风险及其管理

资金使用效率风险可以定义为多余现金获得的收益低于贷款利率。比如说,一个企业最低的现金需要量为100万元,假设该企业每天的现金余额在1 100万元左右,则其中的1 000万元就是多余的现金。该部分现金若存入银行,不论是活期存款还是通知存款,其利息收益远低于银行贷款,那么该企业就存在现金使用效率风险;若该企业将多余现金用来购买股票或基金等交易性金融资产,如果收益仍低于银行贷款,则同样存在资金使用效率风险。

当一个企业既持有大量资金,又有巨额的银行借款时,若非行业特点和经营战略所致,则很可能存在资金使用效率风险。

形成企业资金使用效率风险的主要原因有:①预算(特别是现金预算)编制不准确。不少企业的现金预算只能做到年度,至多分解到季度,不能分解到月或周。②企业集团内部资金调度不畅。企业集团内部有的子公司现金流充裕,有的紧缺,集团一级本可以实现内部调动以提高现金使用效率,但由于实行分权管理且缺乏内部资金调度机制,资金充裕的子公司为方便使用,不愿将现金调往公司总部,宁愿以活期存入银行。③现金管理能力不强。很多企业错误理解“现金为王”理念,片面追求现金充裕对经营安全性的保障,只知道融资“圈钱”,不太关注也缺乏能力提高资金的使用效率。例如,前些年许多上市公司利用增发和配股圈了不少钱,但却普遍出现了募集资金闲置或更改用途的现象。如2007年,皖能电力将募集资金用于申购新股,南京港股份有限公司、浙江海亮股份有限公司将募集资金用于补充流动资金等。

笔者认为,企业可采用以下策略来提高资金的使用效率:一是提高预算管理水平。通过准确的预测编制出较高水平的预算,特别是现金预算,一方面可以降低企业的现金储备量,另一方面也可以掌握剩余资金的可利用期限。二是加强应收账款的催收,快速回笼资金。企业可根据产品的市场占有率、质量、品种、规格及价格等方面的竞争能力确定合理的信用标准,在收入与增加的应收账款机会成本、收账费用、坏账成本之间取得良好的平衡。三是利用“现金池”管理方式,盘活集团资金。“现金池”的基本操作模式是:集团以公司总部的名义设立集团现金池账户,通过成员公司向总部以委托贷款的方式,每日定时将成员公司账户上的资金上划到现金池账户。集团企业以现金池中的资金及其统一向银行申请获得的授信额度为保证,约定各成员单位的日间透支额度。日终,以总部向成员公司归还委托贷款的方式,将现金池账户中的资金划拨到成员企业账户用以补足透支金额。“现金池”管理作为先进的资金集中管理方式,已被越来越多的大型企业所采用。四是谨慎投资有价证券。企业投资有价证券,一定要在风险(违约风险、流动性风险、到期日风险等)与收益之间进行慎重权衡,选择合适的有价证券进行投资,以在可承受的风险限度内最大化地提高现金使用效率。五是分派现金股利,进行股份回购。当企业现金过多且缺乏投资机会时,最好的回报股东的方式就是实施现金分红或股份回购。国内企业如佛山照明,上市以来累计分给股东的现金红利远高于其从股市中的融资,被称作“现金奶牛”。国外企业如微软,2004年一次性向股东现金分红达324亿美元。

(作者单位:财政部财政科学研究所研究生部)

责任编辑 刘莹