

普通高等院校本科应用型规划教材

——经管类

Caiwu Guanli

财务管理

闫永海◎主 编
尧华英 孙承飞 张淑英◎副主编



西南交通大学出版社

普通高等院校本科应用型规划教材——经管类

财务管理

主 编 闫永海

副主编 尧华英 孙承飞 张淑英

西南交通大学出版社

· 成 都 ·

图书在版编目 (C I P) 数据

财务管理 / 闫永海主编. — 成都: 西南交通大学出版社, 2017.3

普通高等院校本科应用型规划教材. 经管类
ISBN 978-7-5643-5329-2

I. ①财… II. ①闫… III. ①财务管理 - 高等学校 - 教材 IV. ①F275

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2017) 第 048002 号

普通高等院校本科应用型规划教材——经管类

财务管理

主 编 闫永海

责 任 编 辑	孟秀芝
封 面 设 计	墨创文化
出 版 发 行	西南交通大学出版社 (四川省成都市二环路北一段 111 号 西南交通大学创新大厦 21 楼)
发 行 部 电 话	028-87600564 028-87600533
邮 政 编 码	610031
网 址	http://www.xnjdcbs.com
印 刷	成都中铁二局永经堂印务有限责任公司
成 品 尺 寸	185 mm × 260 mm
印 张	18
字 数	429 千
版 次	2017 年 3 月第 1 版
印 次	2017 年 3 月第 1 次
书 号	ISBN 978-7-5643-5329-2
定 价	38.00 元

课件咨询电话: 028-87600533

图书如有印装质量问题 本社负责退换

版权所有 盗版必究 举报电话: 028-87600562

前 言

财务管理是一门应用型很强的学科。随着市场经济的发展以及企业竞争的加剧,财务管理的重要性日益凸显。财务管理不仅是会计学、财务管理、工商管理等专业核心主干课程,同时也是财经类专业的一门主要课程。它也是每年全国中级会计师资格考试和注册会计师考试的主要内容。该课程有助于培养学生的理财意识和理财技能,提高学生的理财素养。通过本课程学习,学生可以掌握财务管理的基本理论、基本方法、基本技能,熟练利用理财技术作出筹资、投资和收益分配决策,为以后的职业生涯奠定扎实的基础。

近年来,国家大力提倡应用型人才培养,许多高校纷纷转型,根据社会发展和国家的需要,大力培养应用型人才。本书就是根据应用型人才培养的要求来编写的。在编写本书的过程中,力求理论简明扼要,将知识、能力、素质三者相结合,突出学生能力培养和素质提升。具体来说,本书具有以下特点:

(1) 体系编排合理。每章都是按照知识目标—能力目标—引导案例—教学内容—本章小结—关键术语—习题—案例分析的模式来安排。既有利于教师授课,又方便学生自学。

(2) 理论简明扼要。按照应用型人才培养要求,不追求理论阐述深刻,而是简化理论阐明即可,重点放在理论应用上。

(3) 将知识、能力、素质三者结合起来,突出培养学生的应用能力和专业技能。在编写过程中,强化案例分析,提高学生运用知识分析问题和解决问题的能力。

(4) 重点突出。本教材内容包括财务管理的基本原理和通用业务,以财务决策(筹资决策、项目投资决策、营运资金管理决策、分配决策)为核心,系统介绍企业财务管理的基本理论、基本方法和财务理论的发展动态。

(5) 强调通俗易懂。在撰写过程中,力求根据学生的认知特点,做到语言简练,避免用一些晦涩难懂的语言。

由于上述特点,本书不仅适用于财经类本科专业学生的学习,也可以作为从事财务管理工作人员的入门自学参考书。

本教材由闫永海担任主编,负责制定本书的写作大纲,并对全书进行修

改和定稿。尧华英、孙承飞、张淑英担任副主编，协助主编进行修改。具体编写分工如下：第一、二、五、八章由闫永海博士（重庆文理学院）编写；第四章由闫永海、赵粮博士（安阳师范学院）编写；第三章由闫永海、王海萍（重庆文理学院）编写；第六、七章由尧华英博士（安阳师范学院）编写；第九章由张淑英博士（安徽科技学院）编写；第十章由孙承飞（安徽科技学院）编写。在本书编写过程中，我们参阅了国内外众多专家和学者的研究成果，得到了西南交通大学出版社的大力支持和帮助，得到了重庆文理学院校本教材项目的资助，借本书出版之际，在此一并向他们表示衷心的感谢。

由于作者水平有限，书中难免存在不妥之处，恳请读者批评指正。

作 者

2017年2月

目 录

第一章 财务管理概论	1
第一节 财务管理的概念和特点	2
第二节 财务管理的目标	5
第三节 财务管理环节	9
第四节 财务管理机构与职责	10
第五节 财务管理的基本原理	11
第六节 财务管理的环境	12
第二章 财务管理的价值观念	21
第一节 货币的时间价值	21
第二节 风险与收益	34
第三章 证券估价	48
第一节 资产的价值及估价过程	48
第二节 债券估价	49
第三节 股票估价	55
第四章 财务分析	62
第一节 财务分析概述	62
第二节 财务比率分析	66
第三节 杜邦分析体系	75
第四节 财务比率的运用	76
第五节 企业价值创造能力分析	77
第五章 财务计划	83
第一节 财务计划的作用	84
第二节 现金预算	84
第三节 预计财务报表	86
第四节 销售百分比法	90
第五节 外部融资与企业成长	93
第六章 长期筹资方式	99
第一节 企业筹资管理概述	100
第二节 权益资本筹集	105

第三节	债务资本筹集	112
第四节	混合资本筹集	124
第七章	资本结构决策	137
第一节	资本成本	137
第二节	杠杆原理	148
第三节	资本结构优化	159
第八章	资本预算	176
第一节	资本预算概述	177
第二节	资本预算决策标准	177
第三节	现金流量估计	184
第四节	资本预算决策指标的应用	189
第五节	风险条件下的项目投资决策	193
第六节	项目风险分析	195
第七节	项目投资中的实物期权	198
第九章	营运资本管理	205
第一节	营运资本管理概述	206
第二节	流动资产管理	212
第三节	流动负债管理	237
第四节	基于供应链的营运资金管理专题	242
第十章	股利分配	251
第一节	企业利润分配概述	252
第二节	股利分配理论与政策	255
第三节	股票股利、股票分割与股票回购	261
附录 1		273
附录 2		275
附录 3		278
附录 4		280
参考文献		282



第一章 财务管理概论

【知识目标】

理解财务管理的概念；了解财务管理的基本内容；解释企业财务管理的目标；理解企业理财目标实现过程中存在的矛盾；了解财务管理环节和企业财务经理的职责；解释财务管理的八项基本原理；了解利率的基本决定因素；理解财务管理环境对企业理财的影响，尤其是金融环境 and 经济环境对财务管理的影响。

【能力目标】

正确处理各种财务关系；合理确定企业的理财目标；能够运用财务管理的基本原理指导行动；能够根据理财环境变化调整企业的财务政策。

【导入案例】

联邦快递公司是世界上首家快递公司，也是全球最具规模的快递运输公司，为全球超过 235 个国家及地区提供快捷、可靠的快递服务，其创始人是史密斯。1971 年，史密斯在 21 岁时以继承的几百万美元遗产为基础创建了联邦快递公司。该公司创建时期困难重重，需要购置和更新老化的飞机，完善核心控制中心的设施，聘用并培训飞行员、业务人员和办公室人员。为了使公司运营，史密斯以自己的资金为担保从银行获得贷款。到 1973 年 11 月，公司的财务状况才日趋稳定。为了促进企业发展，史密斯又引进了风险投资资金，获得了 9600 万美元的风险资本。到了 1975 年 7 月，公司首度出现盈利。1977 年，美国解除了空运货物管制，允许私营公司进行包裹配送业务。为了抓住这个机会，联邦公司通过首次公开发行的方式向社会公众出售其股份，利用这些资金购买更多的飞机和设施。此后，公司接连不断地取得成功。1984 年，公司引进了第一套以个人电脑为基础的装运系统。1986 年，公司又引进了条形码跟踪系统。1994 年，公司又推出了在线包裹跟踪系统。公司还不断地通过并购来取得发展，公司先后并购了麦尔柯快递公司、飞虎国际航空货运公司等企业，与此同时，公司的业务也不断地向国外拓展，目前在加拿大、法国、菲律宾和中国都设立了核心控制中心。2007 年，从飞机数量来看，联邦快递公司是世界上最大的空运公司。截至 2007 年年底，公司约有 280 000 名员工，年收入达到 360 亿美元，股票市值为 270 亿美元。（资料来源：改编自 360 百科、互动百科和智库百科《联邦快递公司》。）

思考：

1. 何谓财务管理？财务管理在联邦快递公司取得成功的过程中起了什么作用？
2. 财务管理工作包括哪些活动？



第一节 财务管理的概念和特点

一、财务管理的概念

所谓财务管理 (financial management), 就是合理组织财务活动、处理财务关系的一种经济管理工作。财务活动就是企业生产经营过程中的资金运动; 财务关系就是在资金运动过程中, 企业与有关各方面发生紧密的利益关系。

企业是资源的集合体, 其使命就是价值创造。为了实现价值创造的目的, 企业就需要加强管理, 不断提高管理水平。企业管理包括多个方面, 如战略管理、营销管理、技术管理、生产管理等, 其中财务管理是一个非常重要的方面。财务管理不同于企业管理的其他方面的特点是它属于价值管理, 即对资金进行管理。企业经营管理活动一方面表现为实物运动, 另一方面表现为价值运动。就实物运动来看, 企业对原材料进行加工, 加工成半成品, 再进一步加工成产成品, 通过销售将产品销售出去, 然后又重新从事生产经营活动。就价值运动来看, 在生产经营过程中, 企业资金形态在不断地变化。货币资金首先转化为储备资金, 然后转化为在产品资金和产成品资金, 最后通过销售又转化为货币资金。由于企业生产是不断的再生产, 因此企业的资金运动是不断往复的。企业资金运动包括资金循环与资金周转。所谓资金循环, 是指企业从货币资金形态开始, 经过几个不同的阶段和形态, 最后又转化为货币资金形态的过程。所谓资金周转, 是指资金循环不断往复的进行。就企业经营管理来看, 企业的实物运动是“表”, 资金运动是“里”。资金运动是否顺畅, 直接影响企业经营活动能否顺利进行。因此, 加强财务管理、不断提高企业财务管理水平是企业管理的一个重要方面。

(一) 财务活动 (financial activity)

企业财务活动就是经营管理过程中的资金运动, 主要包括筹资、投资、资金营运和资金分配等一系列活动。

1. 筹资活动 (financing activity)

拥有一定数量的资金是企业从事生产经营活动以及扩大经营规模的前提。所谓筹资, 就是企业为了满足生产经营的需要, 筹集资金的过程。

企业可以通过发行股票、发行债券、吸收直接投资、银行借款等方式获得资金, 这些不同的筹资方式有不同的特点。因此在筹资过程中, 一方面, 企业需要根据战略发展需要和投资计划来确定各时期企业总体的筹资规模, 以保证投资所需的资金; 另一方面, 要科学选择筹资渠道、筹资方式或工具, 合理确定筹资结构, 降低筹资成本和风险, 提高企业价值。

企业的资金根据其性质不同, 可分为权益资金和债务资金。权益资金属于企业的自有资本, 可供企业长期使用, 不需偿还; 债务资金则不然, 它具有一定的使用期限, 到期后必须予以偿还。



2. 投资活动 (investment activity)

企业筹资的目的是将资金用于生产经营活动以取得盈利,不断增加企业价值。投资是指企业将筹集的资金投入使用的过程,企业可以将资金投放到厂房、机器设备等固定资产,也可以投放到无形资产,如研发投资、购买专利等,还可以投放到股票、债券等金融资产。

投资决策基本上决定了公司活动,以及企业价值增加与否,因此企业在进行资金投放时,需要明确投资方向,并对投资项目进行评估。

3. 资金营运活动 (capital operating activity)

为满足企业日常营业活动需要而垫支的资金,称为营运资金。因企业日常经营而引起的财务活动,也称为资金营运活动。企业在正常经营过程中,会发生大量的现金流入与现金流出,如企业采购材料或商品,支付工资和其他营业费用,企业销售商品后取得收入、收回资金。这些现金流入与现金流出无论在时间上还是数量上都是不匹配的,因此为了保证企业的正常经营活动,企业需要加强现金流量缺口管理。

企业营运资金管理包括流动资产和流动负债两个方面。流动资产周转与生产经营周期具有一致性。在一定时期内,资金周转的越快,利用相同数量的资金,就可以生产出越多的产品,取得越多的收入,获得越多的利润。流动资产管理涉及存货水平选择、收款政策和短期现金持有额的确定。流动负债是企业短期资金的主要来源,其到期时间短。企业流动负债越多,企业偿债压力越大,财务风险就越高。因此,在利用流动负债时,要充分考虑其偿还问题。

为了用较少的资金来满足企业日常经营活动的需要,企业必须加强营运资金管理,制定合理的管理策略,提高资金的利用效率。

4. 分配活动 (distribution activity)

企业通过有效的生产经营活动,获得了利润,实现了价值增值。这部分实现的价值和价值增值需要进行分配。分配活动是整个资本运动的终点,同时又是下一轮资本运动的起点。

企业分配活动的一个重要内容是确定利润支付率,即将多大比例的税后利润用于分配。过高的利润支付率会使现金流出过多,从而进一步降低企业扩大再投资的能力,导致企业错失良机;过低的利润支付率,可能导致投资者不满。

上述财务活动的四个方面,并不是相互割裂的,而是相互联系、相互依存的。这四个方面构成了完整的企业财务活动,也是财务管理的基本内容,即筹资管理、投资管理、营运资金管理、利润及其分配管理。

(二) 财务关系 (financial relationship)

企业在组织财务活动过程中会与有关各方面形成广泛的经济联系,这种经济联系被称为财务关系。企业的财务关系主要体现为以下方面。

1. 企业与投资者 (所有者) 之间的关系

这种关系反映了经营权与所有权的关系。投资者要按照合同、协议、章程的约定履行出资义务。企业要负责资本的保值和增值,并在实现利润后,按出资比例或合同、章程的规定向投资者支付报酬。投资者作为企业的所有者,拥有剩余索取权,即对利润分配的权



利。在企业分配利润时，所有者可凭借所有权凭证以及其出资比例来获得剩余收益。

2. 企业与债权人之间的关系

这种关系体现为债权与债务的经济关系。企业在经营过程中通常要借入一定量的资金，以满足经营和投资的需求。当债务到期时，企业不仅需要偿还本金，还要按约定支付利息。债权人拥有的是合同要求权，即按照借款合同的规定获得利息和本金。

3. 企业与受资者之间的关系

这种关系体现为所有权性质的投资和受资关系。企业可以将其拥有的资金投入到其他企业，如购买股票或直接投资。企业向其他单位投资，应按合同的要求将资金及时投入，并参与被投资单位的利润分配。

4. 企业与债权人之间的关系

这种关系体现为债权与债务关系。企业将其资金以购买债券、提供借款或商业信用等形式将资金出借给其他企业。企业作为债权人，有权要求其债务人按约定的条件及时足额支付利息并按期归还本金。

5. 企业与国家税务机关之间的关系

这种关系反映的是依法纳税和依法征税的权利义务关系。任何企业都负有按照税法规定缴纳各种税款的经济责任与义务，以确保国家财政收入的实现，满足社会的各种需要。税务机关应按照国家有关税种、税率的有关规定，依法向企业征收税额。

6. 企业与职工之间的财务关系

这种关系体现着职工个人与企业在劳动成果上的分配关系。职工向企业贡献了自己的聪明才智，提供了各种劳务，企业应按照职工提供的劳动数量和质量支付劳动报酬。这一方面满足劳动者的物质需要，另一方面通过分配激发劳动者的积极性。

7. 企业内部各单位之间的财务关系

这种关系主要指企业内部各单位之间在生产经营各环节中相互提供产品或劳务所形成的经济关系。企业是一个系统，由各部门如计划、供应、生产、销售等以及各层级如厂部、车间、班组等组成。在生产经营过程中，这些不同的部门以及各个层级之间由于实施经济责任制的需要，也会产生资金和财务成果的再分配关系。妥善处理这种关系，有助于促进各部门之间相互配合以及协调发展，调动各单位工作积极性，提高企业经济效益。

除了上述几种主要财务关系，企业还与其他方面，如与原材料的供应者以及客户等有着经济来往，发生着财务关系。

企业的资金运动，表面上看是一种物的运动，其实，在此背后，是一种人与人之间的财务关系。我们必须透过资金运动的现象看到这种财务关系，并自觉地处理好财务关系，促进生产经营活动的顺利开展。

二、财务管理的特点

财务管理只是企业管理的一个方面，它与其他管理方面的不同之处在于它是一种价值



管理,是对企业再生产过程中的价值运动所进行的管理。具体来说,财务管理的特点表现为:

1. 涉及面广

财务管理与企业的各个方面具有广泛的联系。企业供、产、销、运、技术、设备、人事、行政等各个部门业务活动的进行,都伴随着企业资金的运动,都对企业的财务活动有着直接或间接的影响。因此,每个部门都要在合理使用资金和组织收入方面接受财务管理部门的指导,受到财务管理制度的约束。

2. 灵敏度高

财务管理能迅速提供反映生产经营状况的财务信息。在企业管理中,决策是否得当,经营是否合理,技术是否先进,产销是否顺畅,都可迅速地在企业财务指标中得到反映。例如,成品资金居高不下,常常反映产品不适销对路;资金周转不灵,往往反映销售货款未及时收取,并会带来不能按期支付材料价款、偿还到期债务的后果。相反,如果企业生产的产品适销对路,质量优良可靠,则可带动生产发展,实现产销两旺,资金周转加快,盈利能力增强。

3. 综合性强

财务管理作为一种价值管理,具有很强的综合性。资金、成本、利润等价值指标,能全面系统地反映各种财产物质的数额、结构和周转情况,反映企业各种人力消耗和物力消耗,反映各种营业收入和非营业收入及经济效益。透过财务信息把企业生产经营的各种因素及其相互影响综合全面地反映出来,并有效地反作用于企业各方面活动,达到企业效益不断提高、财富不断增加的目的。

第二节 财务管理的目标

企业财务目标 (objective of financial management) 指财务管理系统运行所希望实现的结果。它具有导向性作用,是评价企业理财活动是否合理有效的基本标准,是财务人员工作实践的出发点和归宿。企业财务目标具有层次性,分为总目标和分目标。**总目标**指企业全部财务活动应实现的根本目标,是公司开展一切财务活动的基础和归宿;而**分目标**指各项财务活动应达到的具体目标,由各项具体的财务活动内容决定。

一、财务管理的总目标

财务管理总目标也称财务管理基本目标,它是全部财务活动实现的最终目标。目前比较盛行的财务管理总目标主要有三种:利润最大化、股东财富最大化和企业价值最大化。

1. 利润最大化目标 (profit maximization)

利润最大化目标就是假定在投资预期收益确定的情况下,财务管理行为将朝着有利于企业利润最大化的方向发展。利润最大化是西方微观经济学的理论基础。在很长一段时间



内,人们大都以利润的多少作为评判企业经营好坏的标准。

以利润最大化作为财务管理目标,具有一定的合理性。它代表了社会剩余,利润越多,说明企业为社会创造的剩余产品越多。为了实现利润最大化,企业需要加强经济核算,提高管理水平;改进技术,提高劳动生产率,改善资源配置。但利润最大化作为财务管理目标存在着严重缺陷:① 利润最大化是一个绝对指标,不能反映投入与产出之间的关系,不利于不同规模的企业或同一企业不同时期之间的比较。② 利润最大化没有考虑利润发生的时间,没有考虑货币时间价值。③ 没有考虑风险因素。一般来说,收益越高,风险越大。企业可能为了追求高额利润而承担过大的风险。④ 利润最大化常常导致企业短期行为。企业为了提高短期利润,可能发生减少研发支出,减少用于员工培训和发展的支出,不履行社会责任等行为。⑤ 利润不能准确反映企业创造价值的多少。利润是会计核算的产物,不同的会计政策和方法,会导致不同的会计利润。

2. 股东财富最大化 (shareholder wealth maximization)

股东财富最大化目标是指通过财务上的合理经营,为股东创造最多的财富。企业是股东投资创办的,股东之所以向企业投资,目的是实现财富增值。股东的财富就是股东拥有的股票价值,即股东拥有的股票数量与每股股价的乘积。由于在一定时期内股票数量是不变的,因此要实现股东财富最大化目标,就必须使股票价格最高,所以股东财富最大化又演变为股票价格最大化。

与利润最大化目标相比,股东财富最大化具有以下优点:① 它考虑了资金的时间价值,因为股价受企业每股预期收益大小以及收益取得时间的影响。② 它考虑了风险因素,因为风险的高低会对股票价格产生重要影响。③ 它在一定程度上能够克服企业在追求利润上的短期行为,因为股票价格很大程度上取决于企业未来获取现金流量的能力。④ 股东财富最大化目标比较容易量化,便于考核和奖惩。

但该指标也存在着一定的问题,主要表现在:① 过分强调股东的利益,忽视或侵害了其他利益相关者的利益,可能影响企业的长期发展;② 股票价格不仅与企业的盈利能力密切相关,而且受到其他许多不可控因素的影响,如国家经济政策、经济形势、人们的心理等因素的影响。

3. 企业价值最大化 (corporation value maximization)

企业价值最大化是指通过采用最优的财务政策,在考虑资金时间价值和风险价值,保证企业长期稳定发展的基础上使企业价值最大。这一定义有着丰富的内涵,其基本思想是将企业长期稳定发展、持续的获利能力放在首位。

企业价值通俗地说是指企业本身值多少钱。企业和其他商品一样可在市场上买卖,由于企业的效用就是创造财富,因此企业价值的大小取决于企业获得未来现金流的能力及其承担的风险,而与企业资产的账面价值没有关系。企业价值与预期报酬成正比,然而报酬与风险同增,即获得的报酬越大,所要承担的风险就越大。因此,必须在报酬与风险之间找一个平衡点,只有在这点,企业的价值才能达到最大。

企业价值最大化作为企业理财目标具有以下优点:① 考虑了资金时间价值。企业价值是把未来一段期间内企业所产生的净现金流量按照一定的折现率进行贴现加总而得到的,



它把不同时点的净现金流量分别进行折现。② 强调风险与报酬的均衡,将风险限制在企业可以承担的范围之内。企业价值不仅与企业的盈利能力有密切关系,而且与企业所冒的风险也有着密切关系。在盈利能力一定的情况下,企业风险越大,折现率就越高,企业价值就越小;反之,企业风险越小,折现率就越低,企业价值就越大。③ 有利于克服管理上的片面性和短期行为。④ 不仅考虑了股东利益,而且也考虑了与企业有关各方的利益。企业作为一个契约的集合体,其价值越大,则有关各方的利益可以得到越大的保护。为了实现企业价值最大化,企业必须为股东创造更多的财富,关心本企业职工利益,关心客户利益,关心债权人利益,只有这样才能使企业得到长期持续的发展。

以企业价值最大化作为财务管理目标也存在着一些缺点:① 对于上市公司,虽然可以通过股票价格的变动揭示企业价值,但是股价是受多种因素影响的结果,特别是在资本市场效率低下的情况下,股票价格很难真正反映企业的价值。② 对于非上市企业,其价值难于确定。尽管通过评估可以对企业价值进行确定,但评估时,常常由于评估标准和评估方式等因素的影响,使得企业估价不客观和不准确。

二、财务管理的具体目标

财务管理的具体目标取决于财务管理的具体内容,因此财务管理的具体目标包括以下方面。

1. 筹资管理目标

筹集资金是保证企业生产经营正常进行和扩大规模、壮大实力的需要。企业的资金可以通过多种渠道、采用多种方式来筹集。不同来源的资金,其可使用的时间长短、附加条款的限制、资金成本的大小以及资金的风险等都不相同。因此,企业筹资管理的目标是:以较低的筹资成本和较小的筹资风险获取满足生产经营需要的资金。

2. 投资管理目标

企业投资的目的是获得投资收益,但是企业投资是面向未来的,而未来具有很大的不确定性,由于各种因素的影响,企业的投资目的有可能失败或不能实现。因此,企业投资管理的目标就是:认真进行投资项目可行性研究,力求提高投资报酬,降低投资风险。

3. 营运资金管理目标

企业的营运资金就是为了满足企业日常营业活动要求而垫支的资金。营运资金的周转与生产经营周期具有一致性。在一定时期内资金周转越快,就可以利用相同数量的资金,生产出越多的产品、取得越多的收入、获得越多的报酬。因此,营运资金管理的目标是:合理使用资金,加速资金周转,不断提高资金利用效果。

4. 利润分配管理目标

企业利润的分配,不仅涉及各利益主体的经济利益,而且涉及企业的现金流出量,从而影响企业财务的稳定和安全性,同时企业利润的分配还直接关系到企业价值的高低。因此,利润分配管理的目标是:合理确定利润的留分比例以及分配方式,以提高企业的潜在收益能力,从而提高企业价值。



三、企业财务管理目标实现过程中的矛盾及其协调

实现企业价值最大化目标的过程中,存在一系列矛盾和冲突。只有妥善地处理这些矛盾和冲突,才能顺利实现财务管理总目标。主要的矛盾和冲突包括:①股东和经营者之间的矛盾和冲突;②债权人和股东之间的矛盾与冲突;③企业利益和社会利益之间的矛盾和冲突。

1. 股东与经营者之间的矛盾与冲突

股东与经营者之间的关系是委托代理关系(principal-agent relationship)。经营者受股东委托经营管理企业,理应为股东的利益服务,但经营者作为理性人,追求的目标则是个人效用最大化。由于股东和经营者追求的目标存在着差异,且两者之间存在着信息不对称,因此,经营者可能为了个人利益目标的实现而牺牲或损害股东的利益,从而导致代理成本(agency cost)。例如,企业经理可能用公司的公款请客吃饭;企业经理可能热衷于构建公司帝国,增加不必要的产能或员工;企业经理可能更关心自己工作的安全性,而不关心投资项目潜在的高获利能力,从而拒绝有吸引力的高风险投资项目。所以,为了实现企业价值最大化目标,必须设置一套有效的控制机制来降低代理成本。

公司治理(corporate governance)是降低代理成本的关键措施。它包括外部公司治理和内部公司治理两个方面。内部公司治理包括监督机制和激励机制。监督机制如股东大会或者董事会对经营者的行政监督,监督机制的存在有助于抑制经营者的不良行为。不可能对经营者实施完全监督,而且经营者的人力资本只能激励,不可压榨,因此在加强监督的同时,要完善经营者薪酬激励机制。有效的薪酬激励机制应该将经营者个人利益与股东利益紧密结合起来,这有利于激励经营者努力工作,并吸引和留住业绩卓著的经营管理者。经营者薪酬激励包括短期薪酬激励和长期薪酬激励。为了调动经营者的积极性,要完善薪酬激励制度,尤其是长期薪酬激励,如实施股票期权制度、业绩股份等。

公司外部治理主要依赖于外部市场,尤其是控制权市场和经理人市场。控制权市场的存在大大增加了企业经营者因并购而被替代的机会与可能。经理人市场的存在使得经营者非常关心自身价值与职业声誉。外部市场能够矫正经营者目标与股东目标的偏差,促进经营者为增进股东利益最大化而奋斗。

2. 股东与债权人之间的矛盾与冲突

股东与债权人之间的利益冲突源于这两种投资主体对现金流量要求权的本质差异。债权人拥有的是合同要求权(contract claim),只能收到固定的利息收益,而股东拥有的是剩余索取权(residual claim)。当企业的收益在满足了一切合同要求权之后,剩下的都是股东的。股东可能为了自己的利益而做出损害债权人权益的行为,如股东将债务资本投放到具有更高风险的投资项目上,股东及其代理机构在未征得现有债权人同意时发行新债等。

债权人为了保障自己的权益,可通过债务合约,如限制企业的用资政策(专款专用)、限制股利发放,以及通过法律机制等来防止股东及其代理人的败德行为,最大限度地维护自己的利益。

3. 企业利益与社会利益之间的冲突及其协调

企业是社会经济的细胞,其运转好坏直接影响社会福利的增进程度。在很大程度上,



企业追求的财务目标与社会利益是一致的。为了实现企业价值最大化,企业必须生产符合社会需要的产品,不断引进和开发新产品,拓展企业经营规模,及时响应顾客需求。然而,企业在追求财务目标的同时,也有可能给社会经济带来各种负面影响或直接导致社会福利的损失,如损害员工利益,逃避污染控制成本而造成环境污染,为获得合同而向政府官员行贿等。

为了促进企业自动地将自身利益与社会利益结合在一起,切实履行社会责任,政府及其他社会组织(如工会组织、环境保护协会等)应采用行政手段、法律手段以及舆论监督等机制,来协调、干预企业的不良经营行为,促进企业履行社会责任。同时,企业自身要提高社会责任意识,积极主动地履行自己应当承担的社会义务。

第三节 财务管理环节

要做好财务管理工作,实现财务管理目标,必须掌握财务管理的环节。财务管理环节是指财务管理工作步骤和一般工作程序,它包括财务管理的各种业务手段。财务管理的基本环节有:财务预测、财务决策、财务计划、财务控制、财务分析。这些管理环节互相配合,紧密联系,形成周而复始的财务管理循环过程,构成完整的财务管理工作体系。

1. 财务预测

财务预测(financial forecast)是根据财务活动的历史资料,考虑现实的要求和条件,对企业未来的财务活动和财务成果做出科学的预计和测算。财务预测的主要作用在于:测算各项生产经营方案的经济效益,为决策提供可靠的依据;预计财务收支的发展变化情况,以确定经营目标;测定各项定额和标准,为编制计划、分解计划指标服务。

财务预测环节包括明确预测对象和目的、搜集和整理材料、选择预测模型和实施财务预测等工作步骤。在财务预测中,可采用定性预测法和定量预测法等多种方法。

2. 财务决策

财务决策(financial decision)是根据企业经营战略和国家宏观经济政策的要求,从实现企业理财目标出发,在若干个可以选择的财务活动方案中,选择最优方案的过程。在市场经济条件下,财务决策是财务管理的核心,是编制财务计划、进行财务控制的基础。决策成功是最大的成功,决策失误是最大的失误,决策关系着企业的兴衰成败。

财务决策环节主要包括确定财务目标、提出备选方案、方案选优等步骤。财务决策方法主要有两类:一类是经验判断法,是根据决策者的经验来判断选择,常用的方法有淘汰法、排队法、归类法等;另一类是定量分析法,是应用定量分析方法进行方案的确定、评价和选择,常用的方法有数学分析法、数学规划法、概率决策法、效用决策法、优选对比法等。

3. 财务预算

财务预算(financial budget)是指企业根据各种预测信息和各项财务决策确立的预算指标而编制的财务计划。它是落实企业奋斗目标和保证措施的必要环节,是控制财务活动的



依据。

财务预算一般包括以下环节：分析财务环境，确定预算指标；协调财务能力，组织综合平衡；选择预算方法，编制财务预算等。

4. 财务控制

财务控制（financial control）有广义与狭义之分。广义地说，财务控制包括事前控制、事中控制和事后控制三个方面；狭义地说，财务控制是指事中控制。我们这里采用的是狭义的概念。从这一意义上讲，财务控制就是对预算和计划的执行进行追踪监督，对执行过程中出现的问题进行调整和修正，力求保证预算的实现。财务控制是落实计划任务、保证计划实现的有效措施。

财务控制包括以下内容：制定控制标准，分解落实责任；确定执行差异，及时消除差异；评价单位业绩，搞好考核奖惩等。

5. 财务分析和评价

财务分析（financial analysis）是根据财务报表等有关资料，运用特定方法，对企业财务活动过程及其结果进行分析和评价的一项工作。通过财务分析，可以掌握各项财务计划指标的完成情况，有利于改善财务预测、决策、计划工作；还可以总结经验，研究和掌握企业财务活动的规律性，不断改进财务管理。财务分析的基本手段是比较分析和比率分析。通过比较分析，能发现有利或不利的差异；通过比率分析，能进一步发现差异产生的原因主要在哪些方面。

财务分析包括以下步骤：占有资料，掌握信息；指标对比，揭露矛盾；分析原因，明确责任；提出措施，改进工作。

财务评价是以财务分析为基础的，是财务分析的继续。财务评价的基本目的是说明企业财务绩效的优劣及其程度。所以财务评价的基本依据，应该是财务计划或企业历史实绩、同行业平均先进水平等，具体选择哪一个指标，则应视评价的具体目的而定。

以上几个环节的财务管理工作是相互联系、相互依存的，是一个财务管理的有机整体。

第四节 财务管理机构与职责

财务管理活动需由企业内部某些特定机构和人员来完成。财务管理机构是企业内部专门从事财务管理工作的专业机构，它常常根据企业规模大小和财务管理内在要求而设置。对于中小型企业，常常将会计部门与财务部门合并起来，而在大型企业，企业常常将财务管理机构与会计组织机构并列分设。负责财务工作的人员主要有财务经理（financial manager）、司库（treasurer）和主计长（controller）。司库主要负责管理公司现金、筹集资本、信用管理、资本预算。主计长主要负责编制财务报表，管理公司的内部会计以及履行企业的税收义务。财务经理或首席财务官（chief financial officer, CFO）来监管司库和主计长的工作。首席财务官最主要的职责是参与制定财务政策和公司计划。图 1-1 总结了企业财务管理人员的不同职责。