

高等院校财务与会计专业规划教材

财务管理学

FINANCIAL MANAGEMENT

◆ 主 编 许 慧

◆ 副主编 张 丹 严也舟 卢洁琼



ZHEJIANG UNIVERSITY PRESS

浙江大学出版社

第一篇

财务管理的基础

第一章 总 论

学习目标

- 了解财务管理的产生与发展。
- 掌握财务管理的概念。
- 掌握财务管理目标的主要观点。
- 了解企业的组织形式、财务管理体制。
- 了解企业财务人员的职业生涯。
- 了解财务管理的环境。



引导案例

中国业务瘦身,嘉士伯关闭部分工厂

时令已到 2016 年春季,但中国的啤酒业却仍身处严寒之中。部分啤酒公司发布预告,业绩存在不同程度的下滑甚至亏损。国际啤酒巨头嘉士伯发布的 2015 年年报显示,其业绩虽在亚洲市场有所增长,但在中国却有所下滑。据嘉士伯披露的 2015 财年年报,其全年收入 653.54 亿丹麦克朗,经调整后的净利润下降了 17%,为 45.57 亿丹麦克朗。2015 年,嘉士伯集团派发分红为每股 9 丹麦克朗。

该公司在中国关闭多家工厂并将旗下上市公司借壳给其他意图上市的公司而备受关注。对此,嘉士伯高层在分析师会议上表示,主要是受平价品类下跌影响,嘉士伯在华销量有机增长为-2%。嘉士伯透露在中国市场已经关闭了 5 家工厂,并预计在 2016 年还将关闭两家,其称:“为了巩固利润,公司已经在中国实施了大规模的结构调整,包括关闭了数家工厂。”可以看出,嘉士伯关闭部分工厂是其在华战线的收缩,甚至有可能 3 年内将退出中国市场,只保留部分业绩较好的品类。

然而嘉士伯中国事务总监胡钺表示:中国啤酒市场在过去两年充满挑战,行业总体销量出现下滑,行业产能过剩问题更为突出,去产能也是整个行业所面临的一个挑战。面对诸多挑战,如在嘉士伯集团对外公布的信息中所显示的,着眼于未来可持续的发展,嘉士伯中国通过产能优化等方式提升生产效率,主动对现有业务进行优化调整。对中国区是调整而不是单纯地关厂减产,这是产能优化的举措。该公司关掉不能盈利的工厂,但在有前景的地区还在建新厂,如在大理,嘉士伯正在建厂。

(资料来源:《中国经营报》2016 年 2 月 22 日)

- 思考:(1)胡总监这似乎与“嘉士伯瘦身”表现相去甚远的观点,怎么理解?
(2)嘉士伯瘦身的原因仅仅是公司财务的调整吗?
(3)嘉士伯的财务管理目标是什么?

第一节 财务管理的概念与内容

企业兴衰,财务为本,企业财务管理能力是企业竞争力的重要表现。企业的管理活动离不开资金,资金的运动过程也就是政府、企业和个人获取经济利益的过程。然而财务管理的主体并不是所有经济利益主体,而是特指企业或者公司。

一、财务管理的产生与发展

财务管理作为企业的一项独立经济活动,是伴随着公司制的产生和发展而逐渐形成发展起来的。

(一)财务管理的产生

财务管理的萌芽可追溯到 15 世纪。当时商业在地中海沿岸一带的城市得到了迅猛发展,在某些城市中出现了以商人、王公大臣乃至一般市民为股东主体的城市商业组织。这种商业组织一般都由官方设立并监督其业务,股份不能随意转让,但投资者可以收回投资。国外一些学者称其为“原始的股份形式”。商业股份经济的发展,要求企业做好筹集资金、股利分配和利润回收等工作。只是当时这些活动尚未从商业经营中分离出来,也不具备独立的财务管理职能,只能视为财务管理的萌芽。

现代财务管理产生于 19 世纪末的西方发达资本主义国家。17—18 世纪,随着资本的原始积累和生产规模的扩大,股份公司逐渐发展成为一种典型的企业组织形式。尤其是 19 世纪 50 年代以后,随着西方国家产业革命的完成、制造业的迅速崛起,股份公司已处于国民经济的主导地位,企业的规模越来越大,生产经营所需资金显著增加,财务关系日益复杂。同时,金融市场逐步建立与发展,企业发行股票和债券越来越频繁,财务管理工作日趋增多,使得各公司纷纷设立财务管理机构并配备专门的财务管理人员,让财务管理从企业管理中分离出来,成为一项独立的专门工作。财务管理实践的发展,也促使财务管理理论和方法逐渐成形。1897 年,美国著名经济学家格林(Thomas L. Greene)出版了专著《公司财务》(*Corporate Finance*),标志着财务管理学科的初步形成。

(二)财务管理的发展

20 世纪以来,财务管理实践与理论的发展主要经历了以下几个阶段。

1. 以筹资管理为重心的外向型财务管理阶段

20 世纪初期,随着经济和科学技术的发展,新兴行业不断涌现,企业迅速发展壮大,竞

争也逐步加剧。为了扩大规模,拓展经营领域,股份公司急需在资本市场上寻求新的资本。如当时美国钢铁公司、雷诺烟草公司等大公司面临的主要问题是,如何尽快取得资本以进行扩张。然而,由于资本市场初具规模,不规范的操作令人担忧。一方面上市公司会计报表存在着虚假成分,公司提供给投资者的盈余指标和财务状况不实;另一方面,公司的内部管理者 and 股市操纵者相互配合,造成股价与公司价值背离太大,经常出现股价大幅波动。资本市场不能取信于中小投资者,导致投资者对股票和债券望而却步,公司陷入了资本市场融资难的困境。但与此同时,资本雄厚的大公司通过合并与兼并取得了一定的经营和财务的协同效应。例如,美国历史上发生过五次兼并浪潮,其中前两次浪潮就发生在此时期。这个阶段的财务管理是以筹资为重心的外向型财务管理,如何做好筹资工作,合理预计企业资金需要量,并选择合适的融资方式筹集企业所需要的资金,尽量降低资金成本,是这一阶段财务管理的重要职能。

2. 以内部控制为重心的内涵式财务管理阶段

20 世纪 30 年代爆发了世界性的经济危机,严重的经济萧条中出现了有史以来大规模的公司倒闭事件,使得公司的管理层深刻认识到,首先应考虑生存,然后才能考虑发展。西方各国政府为了维护投资者的利益,加强了对证券市场的监管。如美国政府于 1933 年和 1934 年分别颁布了《证券法》和《证券交易法》,要求公司公布财务信息。政府监管的加强客观上要求企业把财务管理重心转向内部控制。同时,对公司财务管理者而言,要想尽快走出经济危机的困境,不仅要关注公司的资本存量,更要关注资本的流量和资产的变现能力,因此就必须进行有效的内部控制。于是,财务管理逐渐由外向型转为以内部控制为重心的内涵式财务管理。本阶段的财务管理更加注重合理运用企业拥有或控制的经济资源,加强财务分析和预测,提高资本的利用效益。

3. 以投资管理为重心的拓展式财务管理阶段

第二次世界大战以后,企业规模越来越大,生产经营日趋复杂,再加上国际大资本和跨国公司的大量涌现、通货膨胀和市场竞争的日益激烈,使得企业的生存和发展不仅取决于筹资和内部控制,更重要的是还取决于投资管理。随着投资管理越来越受到重视,投资决策在公司财务管理中逐渐取得主导地位。于是,财务管理重心由内部控制转向投资管理。该阶段财务管理强调投资决策程序科学化,并逐步建立科学的风险投资决策理论和方法,为正确进行投资决策提供了科学的依据。

4. 以资本运作为重心的综合财务管理阶段

20 世纪 30 年代以后,随着市场经济和经济全球化的发展,特别是资本市场的不断发展,企业集团化与国际经营已经成为必然趋势,财务活动和财务关系日益复杂,财务管理开始朝着综合性管理的方向发展。这一时期,财务管理的特点是以资本运作为重心的综合管理。其主要表现是:(1)财务管理被视为企业管理的重心,资本运作被视为财务管理重心,财务管理广泛关注以资本运作为重心的资本筹集、资本运用和收益分配,追求资本收益的最大化;(2)财务管理方式综合化,预测、决策、计划、控制、分析和评价等在实践中得以综合应用;(3)财务管理的视野不断拓展,新的财务管理领域不断出现,如通货膨胀财务问题、跨国经营的国际财务问题、企业并购财务问题、网络财务问题等;(4)财务管理的定性和定量方法不断

得到创新,计算模型在财务管理中的运用变得越来越普遍;(5)计算机的应用促进了财务管理手段的重大变革,极大地提高了财务管理的效率。

(三)我国财务管理的发展

我国财务管理理论与实践同样也是逐步发展演变的。新中国成立后,企业财务管理的发展大致经历了以下三个阶段。

1. 从 20 世纪 50 年代初到 70 年代后期

我国在这一时期实施的是计划经济体制,政府对企业实行统收统支的财务制度,企业财务管理明显具有较强的政府干预色彩。因此,本阶段的财务管理没有发挥其应有的职能,也就是没有现代意义上真正的财务管理。

2. 从 20 世纪 70 年代末到 90 年代初

这一时期企业的所有权与经营权已实现适当分离,但并没有实现真正的自主经营、自负盈亏,资金的筹集和使用不能由企业自主决定,加之企业产权关系不清、分配关系不顺,企业财务管理仍然处于初级阶段。

3. 从 20 世纪 90 年代起到现在

随着我国市场经济和资本市场的不断发展和日趋完善,财务管理在企业管理中的地位愈来愈重要,必将引起财务管理思想、理论和方法的重大变革,这些变革为财务管理注入了新的思想和活力,不断拓展和延伸财务管理的职能。这个阶段是我国企业的财务管理朝着现代化方向迈进的阶段。

二、财务活动与财务关系

财务管理(financial management)是企业组织财务活动、处理各种财务关系的一项经济管理工作。因此,要了解财务管理的概念,必须先理解企业的财务活动和财务关系。

(一)财务活动

企业的生产经营过程中,实物商品或服务在不断地转化,其价值形态也相应地发生变化,周而复始、不断循环,形成了资金运动。资金运动以价值形式综合地反映着企业的生产经营过程,它是构成企业生产经营活动的一个部分,具有其独特的运动规律。资金运动不但以资金周转的形式存在,而且伴随生产经营过程不断地循环,因此资金运动也表现为一个不断循环的周转过程。资金的循环具体表现为资金的收支,它是企业经济活动的一个独立方面。企业的财务活动(financial activities)是以现金收支为主的企业资金收支活动的总称。

企业财务活动一般包括筹资活动、投资活动、资金营运活动和利润分配活动等四个方面。

1. 企业筹资引起的财务活动

企业筹资引起的财务活动是指企业根据一定时期内资金投放和资金运用的需求,通过吸收投资者直接投资、发行股票、发行债券、银行借款等方式,从金融市场和其他来源渠道获取资金的过程。在这个过程中,一方面企业获得投资者的资金,表现为企业资金的流入;另

一方面企业为了获取资金需要付出手续费、佣金等各种筹资费用,还需要支付利息并偿还借款本金,表现为企业资金的流出。这种因资金筹集而产生的资金流入和流出,就是企业的筹资活动。

2. 企业投资引起的财务活动

在企业取得资金后,必须将资金投入生产经营过程中,以谋求资金的不断增值,即进行投资。投资的概念可以从广义和狭义两个角度进行理解。广义的投资是指企业将筹集的资金投入生产经营的所有过程,包括将资金投入企业内部的过程(如购置流动资产、固定资产、无形资产等)和对外投放资金的过程(如投资购买其他企业的股票、债券,与其他企业联营等);而狭义的投资仅指对外投资。企业无论是购置内部经营所需资产,还是对外购买各种有价证券,都需要支付资金,这表现为企业资金的流出。而当企业出售其固定资产、无形资产、有价证券或者回收其对外投资时,都会产生资金的流入。这种因企业投资活动而产生的资金流入和流出,就是企业的投资活动。

3. 企业经营引起的财务活动

企业在生产经营过程中会发生一系列的资金流入和流出。首先,企业要采购材料或者商品,以便从事生产和销售活动,同时还要为保证正常的生产经营而支付工资和其他的营业费用;其次,当企业把产品或商品售出后,就可取得收入,收回资金。另外,如果现有资金不能满足企业经营的需要,企业还要采用短期借款、赊购材料商品或者发行短期融资券等方式来筹集所需资金。这些资金的流入和流出就是因企业经营而产生的财务活动,又称为资金营运活动。

4. 企业利润分配引起的财务活动

企业通过投资活动和资金营运活动会实现资金的增值,取得一定的收益。企业收益分配活动必须是依据现行法律和法规对企业取得的各项收入进行分配。所谓的收益分配,从广义上来理解,是指对各项收入进行分割和分派的过程,该过程的分配对象包括股东和债权人,对股东分配股利(企业税后净利润中支付),对债权人支付利息(企业税前利润中支付)。狭义上,收益分配仅指净利润的分配过程,即只包括对股东分配的股利。

在此处财务活动内容的划分上,企业收益分配活动指的是狭义上的收益分配,而对于支付给债权人的利息则归入筹资活动过程。值得一提的是,会计角度的财务活动将所有的收益分配均归入了筹资活动,所以在会计报表的现金流量表中,三大主要内容只有经营活动产生的现金流量、投资活动产生的现金流量和筹资活动产生的现金流量。

上述财务活动的四个方面不是孤立的,而是互相联系、相互依存、互相影响的,但又有一定区别,这四个方面构成了完整的企业财务活动。

(二) 财务关系

企业财务关系(financial relationship)是指企业在组织财务活动的过程中与各利益相关主体所发生的经济利益联系。企业的筹资活动、投资活动、营运活动、利润分配活动与企业各利益相关者有着广泛的联系,具体包括以下七个方面的内容。

1. 企业与投资者之间的财务关系

企业的投资者有广义和狭义之分,广义上,投资者是指所有向企业提供资金来源的组织或者个人,包括所有者和债权人;狭义上的投资者仅指企业的所有权主体(所有者)。此处的企业的投资者即所有权主体,包括国家、法人和个人等。企业与投资者之间的财务关系是指企业的投资者向企业投入资本金,企业向其投资者分配投资收益所形成的经济利益关系。

投资者作为财产所有者代表,履行出资义务。投资者除了拥有重大经营决策权、参与企业收益分配权、对剩余财产的分配权等权利之外,还承担着一定的风险;作为接受投资的企业,对投资者承担资本保值增值的责任。企业利用资本进行营运,实现盈利后按照投资者的出资比例或合同、章程的规定,向其所有者支付报酬。两者之间的财务关系体现着所有权的性质及所有者在企业中的利益。

2. 企业与债权人之间的财务关系

企业除利用投资者投入的资本进行经营活动外,还要借入一定数量的资金,以扩大经营规模,降低资金成本。企业与债权人之间的财务关系是指企业向债权人借入资金,并按借款合同的规定按时支付利息和归还本金所形成的经济利益关系,在性质上属于建立在契约关系之上的债务债权关系。

3. 企业与受资者之间的财务关系

企业与受资者之间的关系是指企业以购买股票或者直接投资的形式向其他企业投资所形成的经济利益关系。通常企业作为投资者要按照投资合同、协议、章程的约定履行出资义务,以便及时形成受资企业的资本金。受资企业利用资本金进行经营,实现利润后应按照出资比例或合同、章程的规定向投资者分配利润。随着市场经济的不断深入发展,企业经营规模和经营范围的不断扩大,企业向其他单位投资而形成的这种关系将会越来越广泛。企业与受资者之间的财务关系是体现所有权性质的投资与受资的关系。

4. 企业与债务人之间的财务关系

企业与债务人之间的财务关系是指企业将其资金以购买债券、提供贷款或赊销材料商品等形式出借给其他单位所形成的经济利益关系。企业将资金出借后,有权要求其债务人按约定的条件支付利息和归还本金。企业同其债务人之间的财务关系体现的是一种债权债务关系。

5. 企业内部各经济责任主体之间的财务关系

企业内部各经济责任主体,既是履行特定经营、生产和管理等不同职能的组织,又是以责权利相结合原则为基础的企业内部经济责任单位。企业内部各经济责任主体既分工又合作,共同形成一个企业系统。只有这些子系统功能协调,才能实现企业预期的经济效益。企业内部各经济责任主体之间的经济往来及企业内部各经济责任单位相互之间的经济往来,不但要进行企业内的经济核算,而且要分清经济责任,进行绩效考核与评价,落实约束与激励措施。企业内部各经济责任单位之间的财务关系体现了企业内部各经济责任单位之间的利益交换与转移关系。

6. 企业与其员工之间的财务关系

企业员工是企业的经营管理者和劳动者,他们以自身提供的劳动作为参与企业资金分

配的依据。企业根据员工的职务、能力和经营业绩的优劣,用其收益向员工支付劳动报酬,并提供必要的福利和保险待遇等。企业与员工之间的财务关系是以权、责、劳、绩为依据的劳动成果上的分配关系。

7. 企业与国家行政管理部门之间的财务关系

企业与国家行政管理部门之间的经济利益关系,并不在于政府是不是企业的出资者,而在于政府行使其行政管理职能,为企业生产经营活动提供公平竞争的经营环境和公共设施等条件。政府在行使其行政管理职能时,为维护社会正常秩序、保卫国家安全、组织和管理社会活动等付出了一定的代价,要参与企业的资金分配。企业必须按照税法规定缴纳各种税款,包括所得税、流转税、资源税、财产税和行为税等,从而形成了企业与国家行政管理部门之间强制与无偿的经济利益支付关系。

企业财务关系体现了企业财务的本质,处理和协调好各种财务关系是财务管理者必须遵循的一项基本原则。

三、财务管理的特点与内容

综上所述,财务管理的概念可以概括为:企业财务管理是企业管理的一个组成部分,它是根据财经法规制度,按照财务管理的原则,组织企业财务活动,处理财务关系的一项经济管理工作。

(一) 财务管理的特点

企业生产经营活动的复杂性必然决定了企业管理包括多方面的内容,如生产管理、技术管理、人力资源管理、设备管理、销售管理、物流管理和财务管理等。各项工作是互相联系、紧密配合的,同时又有科学的分工,具有各自的特点,而财务管理有三个方面的特点。

1. 财务管理能迅速反映企业的生产经营状况

在企业管理中,决策是否恰当、经营是否合理、技术是否先进、产销是否顺畅,都可以迅速地在企业财务数据中得到反映。例如,若企业生产的产品适销对路,质量优良可靠,就可带动生产发展,实现产销两旺,资金周转加快,盈利能力增强,这一切都可以通过各种财务指标迅速地反映出来。这也说明,财务管理工作既有其独立性,又受到整个企业管理工作的制约。财务部门应通过自己的工作,向企业领导及时汇报有关财务信息的变化情况,以便把各部门的工作都纳入提高经济效益的轨道,努力实现财务管理的目标。

2. 财务管理是一项综合性管理工作

企业在实行分工、分权的过程中形成了一系列专业管理,有的侧重于使用价值的管理,有的侧重于价值的管理,有的侧重于劳动要素的管理,有的侧重于信息的管理。社会经济的发展,要求财务管理主要运用价值信息对经营活动实施管理。通过价值形式,把企业的一切物质条件、经营过程和经营结果都合理地加以规划和控制,达到企业效益不断提高、财富不断增加的目的。因此,财务管理既是企业管理的一个独立方面,又是一项综合性的管理工作。

3. 财务管理与企业各方面有着广泛的联系

在企业的日常经营活动中,一切涉及资金的收支活动都与财务管理有关。事实上,企业内部各部门与资金不发生联系的情况是很少见的。因此,财务管理的触角常常伸向企业经营的各个角落。

每一个部门都会通过资金的使用与财务部门发生联系,每一个部门也都要在合理使用资金、节约资金支出等方面接受财务部门的指导,受到财务制度的约束,以此来保证企业经济效益的不断提高。

(二)财务管理的内容

财务管理是基于企业在生产经营过程中客观存在的财务活动和财务关系而产生的,企业筹资、投资、资金营运和收益分配构成了完整的企业财务活动,与此相对应,企业筹资管理、投资管理、营运资金管理和利润分配管理便成为企业财务管理的基本内容。

1. 筹资管理

筹资管理是企业财务管理的首要环节,是企业投资活动的基础。筹资管理主要解决的问题是如何取得企业所需要的资金,即指在何时通过何种渠道获取多少资金。事实上,在企业发展的过程中,筹资及筹资管理是贯穿始终的。无论在企业创立之初,还是在企业成长过程中追求规模扩张时,甚至是在日常经营周转过程中,都可能需要筹措资金。可见筹资是企业为了满足投资和用资的需要,筹措和集中所需资金的过程。在筹资的过程中,企业首先需要根据战略发展的要求和投资规划来确定各个时期企业总体的筹资规模,以保证企业投资经营所需的足够资金;另一方面,还需要分析不同筹资渠道和筹资方式的利弊,合理确定筹资结构,不断降低筹资成本和风险,提高企业的筹资效果。这些就是企业的筹资管理。

2. 投资管理

投资是企业资金的运用,是为了获得收益或者避免风险而进行的资金投放活动。在投资过程中,企业必须考虑投资规模是否合适;同时,企业还必须通过投资方向和投资方式的选择,来确定合理的投资结构。在投资过程中,企业需要科学地进行投资项目的可行性分析,根据企业经营的目标和对投资报酬的需求,选择合适的投资项目,有效规避风险,提高投资效益。投资是企业实现财务管理目标的重要途径,投资决策的成败对企业未来经营的前景具有根本性影响,因此,企业需要对投资活动进行有效的管理。

3. 营运资金管理

在资金营运过程中,企业将为满足日常经营活动的需要而垫支流动资金,营运资金管理主要是对企业短期资产的管理,包括对现金、短期金融资产投资、应收账款和存货的管理。因为,短期资产在企业经营中随着经营过程的进行不断变换其形态,营运资金的周转与生产经营周期应具有一致性,在一定时期内,资金周转的速度越快,就越能利用相同数量的资金生产出更多数量的产品,短期资产的周转速度和使用效率直接影响企业的经营效益。因此,企业就必须对其短期资产的周转速度和使用效率进行管理,即进行营运资金管理。营运资金管理就是要在保证企业生产经营顺利进行的同时,节约使用资金,提高资金利用效果。

4. 利润分配管理

利润是企业一定会计期间的经营成果,也是企业一定会计期间内实现的收入减去费用后的净额。企业实现的利润必须在企业的各利益相关者之间进行合理的分配,这关系到国家、企业所有者、债权人、经营者、员工及社会其他各方面的利益。一方面,企业取得的净利润(税后利润)主要是在所有者和企业之间进行分配,不同的所有者由于投资目的不同,对待分配的利润和企业留存利润的态度也不尽相同,这将直接影响企业的利润分配决策;另一方面,随着利润分配方案的实施,资金退出或者留存企业,必然影响企业的资金运动,这不但表现在资金运动的规模上,而且表现在资金运动的结构上,比如筹资的结构。企业利润的留存是企业的内部筹资活动,对利润分配的管理又直接影响企业的筹资决策。

因此,在国家法律、法规允许的范围内,如何合理确定企业税后利润的分配对象、分配方式和分配规模,以提高企业的潜在收益能力,进而提高企业的价值,也是企业财务管理的一项重要重要的内容。

四、财务管理的环节

财务管理的环节是指财务管理的工作步骤和一般程序。企业财务管理一般包括财务预测、财务决策、财务预算、财务控制和财务分析等五个基本环节,这些环节构成了完整的财务管理工作的体系。

(一) 财务预测

财务预测是指企业根据财务活动的历史资料(如财务报告),考虑现实条件与要求,运用特定方法对企业未来的财务活动和财务成果做出科学的预计或测算。财务预测是进行财务决策的基础,是编制财务预算的前提。

财务预测所采用的方法主要有两种:一是定性预测,也就是在企业缺乏完整的历史资料或有关变量之间不存在较为明显的数量关系时,专业人员进行的主观判断与推测;二是定量预测,是指企业根据比较系统完备的资料,运用数学方法,建立数学模型,对事物的未来进行的预计和估算。实际工作中通常将两者结合起来进行财务预测。

财务预测的内容涉及企业资本运作的全过程,一般包括流动资产需要量预测、固定资产需要量预测、成本费用预测、销售收入预测、利润总额预测与分配预测,以及有关长短期投资的预测等。财务预测的程序包括明确预测目标、收集整理资料、建立预测模型和论证预测结果等步骤。

(二) 财务决策

财务决策是企业财务人员按照企业财务管理目标,利用专门方法对各种备选方案进行比较分析,并从中选出最优方案的过程。它不是选定方案的瞬间行为,而是提出问题、分析问题和解决问题的全过程。合理的、顺应环境条件的决策可使企业起死回生,不合理的、错误的决策可导致企业毁于一旦,所以财务决策是企业财务管理的核心,其正确与否直接关系到企业的兴衰成败。

财务决策的方法主要有两大类:一类是经验判断法,这是根据决策者的经验来判断选择最优方案的,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,是应用决策论的定量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、优选对比法和综合平衡法等。

财务决策的内容非常广泛,主要包括筹资决策、投资决策、营运资金管理决策和利润分配决策等。在企业的主要决策中,投资决策是最主要的。财务决策的基本程序包括确定决策目标、提出实施方案和评价选择方案等步骤。

(三)财务预算

财务预算是指企业运用科学的技术手段和数量方法,对未来财务活动的内容及指标进行综合平衡与协调的具体规划。财务预算是以财务决策选择的方案和财务预测提供的信息为基础编制的,是财务预测和财务决策的具体化、数量化,是财务控制和财务分析的依据,贯穿企业财务活动的全过程。

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。

(四)财务控制

财务控制是对预算和计划的执行进行追踪监督,对执行过程出现的问题进行调整和修正,确保企业全面实现财务计划目标的过程。实行财务控制是落实财务预算、保证预算实施的有效举措,也是责任绩效考评与奖惩的重要依据。

财务控制程序包括确定控制目标、建立控制系统、信息传递与反馈和纠正实际偏差等环节。在财务控制过程中尤其重要的是对财务活动的各个环节进行风险控制和管理,以保证目标和预算的顺利执行。风险控制和管理就是要预测风险发生的可能性,尽可能地提出预警方案,确定和甄别风险,采取有效措施规避、化解风险或减少风险所带来的危害等。

(五)财务分析

财务分析是根据以财务报告为核心的企业核算资料和相关政策与市场信息,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。财务分析既是本期财务活动的总结,也是下期财务预测的前提,具有承上启下的作用。通过财务分析,可以把握企业财务预算的执行情况,评价企业财务状况,研究和掌握企业财务活动的规律,进而改善财务预测、财务决策、财务预算和财务控制,最终提高企业财务管理水平。

财务分析的内容主要包括分析企业的偿债能力、营运能力、盈利能力、发展能力和综合财务能力,并进行业绩评价。业绩评价是通过运用一定手段和方法对企业一定经营期间的获利能力、资产质量、债务风险以及经营增长和努力程度等各方面进行的综合评判。科学地评价企业业绩,可以为企业所有者选择经营者提供重要依据,可以有效地加强对企业经营者的监督和约束,可以为有效地激励企业经营者提供合理的基础,还可以为政府有关部门、债权人、企业员工等利益相关方提供有效的信息支持。

第二节 财务管理的目标

财务管理的目标是企业财务活动所希望实现的结果,是评价企业财务活动是否有效的标准,也是制约企业财务工作运行基本特征和发展方向的关键要素,它决定着财务管理主体的行为模式。

一、企业目标对财务管理目标的影响

财务管理是企业管理的一个组成部分,是对企业资金获取和有效使用的管理工作。财务管理的目标取决于企业的总体目标。企业是具有一定目标,在生产或流通领域从事特定活动,向社会提供商品和劳务,实现自主经营、自负盈亏、自我约束、自我发展,获取盈利的经济组织。企业管理是一个复杂的系统工程,为了解决这一复杂系统的相关问题,首先要建立系统的总体目标。

企业是营利性经济实体,其出发点和归宿是获利。企业自成立之初就会面临竞争,并始终处于生存和倒闭、发展和萎缩的矛盾之中。企业必须生存下去才能获利,只有不断发展才能生存。因此,概括地说,企业的目标有三个层次:首先是生存,其次是发展,最后则是获利。

(一)生存

企业的首要目标是生存。企业生存的条件是:第一,以收抵支。企业只有在经营过程中做到收入大于支出,企业的生产经营活动才能够不断地重复进行,否则,企业的再生产活动将会因收不抵支而难以为继,将迫使投资者退出生产经营活动。第二,到期偿债。企业如果负债经营,则必须保证债务的按期还本付息,否则,企业将由于不能偿还到期债务而导致债权人行使法律权力,迫使债务企业破产。

因此,企业生存的威胁主要来自两个方面:一是长期亏损,这是企业终止的内在原因;二是不能偿还到期债务,这是企业终止的直接原因。亏损企业为维持营运被迫进行偿债性融资,借新债还旧债,如果不能扭亏为盈,迟早会因借不到钱而无钱周转,资金链断裂,无法偿还到期债务。盈利企业也可能出现“无力支付”的情况,主要是借款扩大业务规模、冒险失败,为偿债必须出售经营的核心资产如厂房和设备等,使得生产和经营无法继续下去。

企业要想生存下去,对财务的要求就是力求保持以收抵支和到期偿债的能力,减少破产的风险,从而使企业能够长期、稳定地生存下去。

(二)发展

企业不仅要生存,还要不断地发展,增强竞争能力。企业的生产经营如逆水行舟,不进则退。在科技不断进步的现代经济中,产品不断更新换代,企业必须不断推出更好、更新、更受顾客欢迎的产品,才能市场中立足。在竞争激烈的市场上,各个企业此消彼长,优胜劣汰。一个企业如果不能发展,不能提高产品和服务的质量,不能扩大自己的市场份额,就会被其他企业挤出市场。企业的发展对财务的要求就是要能够及时、足额地筹集到发展资金,

满足研发创新和市场拓展对企业资金的需求。

(三) 获利

企业生存、发展的最终目标是获利,只有获利的企业才有存在的价值,获利是最具综合性的目标,它不但体现了企业的出发点和归宿,而且可以综合反映其他目标的实现程度,并有助于其他目标的实现。为了实现企业的获利,就需要企业正确地进行投资,有效地使用资金,取得较高的投资报酬率。

因此,在正常的生存前提下谋求企业的发展,在发展的基础上再去获利,才能实现企业成长的良性循环。而这三个层次的企业目标影响着财务管理工作的内容与方向,进而决定了企业财务管理的目标。

二、财务管理目标的发展

财务管理目标直接反映了理财环境的变化,并需要据其变化做出适当的调整。不同的财务管理目标会产生不同的财务管理运行机制,科学地设置财务管理目标,对优化理财行为,实现财务管理工作的良性循环具有重要意义。从根本而言,企业的目标是通过生产经营活动创造更多的财富,不断增加企业的价值。但是,不同国家的企业面临的财务管理环境不同,财务管理目标在体现企业的根本目标的同时又有其不同的表现形式。最具代表性的有关财务管理目标的观点主要有以下四种。

(一) 以利润最大化为目标

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。该目标是从19世纪初形成和发展起来的,其渊源是亚当·斯密的“经济人”假说。时至今日,这种观点在实务界和理论界仍然存在着较大的影响。该观点认为,利润代表了企业新创造的财富,利润越多则说明企业的财富增加得越多,越接近企业的目标。以利润最大化为目标有其合理性,原因在于:(1)人类从事生产经营活动的目的是创造更多的剩余产品,在商品经济条件下,剩余产品的多少可以用利润这个价值指标来衡量;(2)在自由竞争的资本市场中,资本的使用权最终属于获利最多的企业;(3)只有每个企业都最大限度地获得利润,整个社会的财富才可能实现最大化,从而带来社会的进步和发展。

然而,随着商品经济的发展,企业的组织形式和经营管理方式发生了深刻的变化,随着现代企业制度的建立,所有权和经营权相分离,企业利益主体呈现了多元化的趋势,在这种情况下,把利润最大化作为企业财务管理目标的缺点就逐渐显现出来了。这种观点的主要缺点是:

(1)利润最大化没有考虑利润实现的时间,未能考虑项目报酬的时间价值。投资项目收益价值的大小,不仅取决于其收益总额的大小,还要受取得收益时间的制约。因为早取得收益,就能早进行再投资,进而早获得新的收益,例如,同样是获利800万元的两个企业,A企业今年获利,B企业明年获利,两者相比较,若不考虑时间价值,就很难判断哪个企业的投资收益价值更大。

(2) 利润最大化不能有效地考虑风险问题。高额利润往往要承担较高的风险。例如,企业有两个投资备选方案,一个是国库券投资,将获利 100 万元;另一个是期货投资,将获利 105 万元。该企业到底应该选择哪个投资方案呢? 如果不考虑风险问题,也许将做出错误的决策。

(3) 利润是一个会计度量指标,将其用于衡量企业经营成果存在一定的局限性。一方面,利润是一个绝对值指标,该指标没有考虑投入和产出之间的关系,难以在不同资本规模的企业间进行比较。另一方面,利润指标是基于历史角度的,反映的是企业过去某一期间的盈利水平,并不能反映企业未来的盈利能力,而且对于同一经济问题的会计处理方法的多样性和灵活性可以使得利润并不一定能真实反映企业的实际经营情况。例如,有些企业通过出售资产增加现金收入,表面上增加了利润,但实际上企业财富并没有增加。

(4) 利润最大化往往会使企业财务决策出现短期行为的倾向。利润最大化会诱使企业只顾实现目前的最大利润,而忽视企业的长远发展,比如企业可能会减少产品开发、技术研发、人员培训或者技术装备改造等方面的支出来提高当年的利润,这将背离企业发展的战略目标。

(二) 以每股收益最大化为目标

20 世纪 60 年代,随着资本市场逐渐完善,股份制企业组织形式不断发展,每股收益最大化逐渐成为西方企业的财务管理目标。这种观点认为,所有者作为企业投资者,其投资目标是取得资本收益,具体表现为净利润与普通股股份数的对比关系,该关系可以用每股收益这一指标来反映,也可以用资本利润率来反映。每股收益是指归属于普通股的净利润与发行在外的普通股股数的比值,它的大小反映了所有者投入资本获得回报的能力。

每股收益最大化目标的优点是将企业实现的利润额与股东投入资本或股本联系起来考虑,这样就可以在不同资本规模的企业间或同一企业不同期间进行比较,揭示其盈利水平差异,避免了“利润最大化”目标“未考虑投入和产出”方面的缺陷。

但是这种观点仍然未能解决以下问题:它既没有考虑资金的时间价值和风险问题,也不可避免地存在企业的决策短期行为,还可能会导致企业的战略目标无法实现。

(三) 以股东财富最大化为目标

股东(所有者)作为企业的投资者,承担着企业的全部风险,其投资目标是利用投入的资本创造尽可能多的财富,企业对投资者注入的资本进行合理经营,从而使股东财富达到最大。在股份公司,股东财富是由其所持有的股票数量和股票市场价格两个方面的因素决定的,在股票数量一定的前提下,当股票价格不断上升时,股东财富也会随之增加。因此,股东财富最大化也就演化为股票价格最大化。股东财富最大化目标的优点表现在以下几个方面:

(1) 股东财富最大化目标考虑了现金流量的时间价值和风险因素。公司获得收益产生现金流量的时间早晚和风险的高低不同会对股票价格产生重要的影响,从而也就会影响股东财富最大化目标的实现。

(2) 由于股票市价是一个预期值,股东财富最大化在一定程度上能够克服企业在追求利

润上的短期行为,保障企业的长期发展。

(3) 股东财富最大化反映了资本与报酬之间的关系。因为股票价格是对每股股份的一个标价,反映的是单位投入资本的市场价格。

(4) 股东财富最大化目标也是判断企业财务决策是否正确的标准。因为企业的投资、筹资决策和股利政策的优劣将通过股票的市场价格表现出来,企业在做出财务决策时就要综合考虑多种因素,以符合股东的最大利益。

虽然股东财富最大化的观点已得到了普遍认可,但是,随着债权人、供应商、客户、雇员、政府等利益相关者在企业运营中的作用越来越重要,有人提出了基于相关者利益均衡条件下的股东财富最大化目标。持该观点的学者认为,企业不能单纯以实现股东利益为目标,而应把股东利益置于与利益相关者(如债权人、政府、经营者、雇员和供应商等)利益相同的位置上,即要在考虑这些相关者利益的条件下实现股东财富最大化。

但是,持有股东财富最大化观点的学者提出,追求股东财富最大化实际上并不损害其他相关者的利益,恰恰相反,该目标是以保证其他相关者利益为前提的。因为企业要实现股东财富最大化目标,也就增加了企业的整体财富,其他相关者的利益也会得到更有效的满足。如果企业不追求股东财富最大化,相关者的利益也会受损。另外,根据法律规定,股东所持有的投资报酬要求权是“剩余财产请求权”,是在其他相关者利益得到满足之后的剩余权益,企业只有在向债权人偿还了债务本息、向雇员发放了薪酬、向供应商支付了货款、向政府支付了税款之后,才能够向股东支付剩余财产。

因此,基于以上观点,再加上股价具备客观、明确、容易计量的优点,股东财富最大化仍然是目前西方财务界所认可的主流观点。然而,该目标也存在着以下缺点:

(1) 股东财富最大化目标的适用性有一定的局限,它只适用于上市公司,对非上市公司则很难适用。

(2) 由于股票价格的变动并不仅仅受公司业绩的影响,而是受诸多因素影响的综合结果,因而股票价格的高低实际上不能完全反映股东财富的大小。特别是在资本市场效率低的情况下,股价很难反映企业所有者的价值,只有当资本市场高度发达、有效时,上市公司把股东财富最大化作为财务管理的目标才是一个比较好的选择。

(3) 股东财富最大化目标在实际工作中可能会导致公司所有者与其他利益主体之间的矛盾与冲突。

(四) 以公司价值最大化为目标

这一目标的起源是著名经济学家莫迪利亚尼(Modigliani)和米勒(Miller)于1958年和1963年提出的MM定理。他们都以公司价值最大化为目标,证明了企业存在一个最佳资金结构,可使公司价值最大化。公司价值就是企业全部资产的市场价值,是企业所能创造的预计未来现金流量的现值,它反映了企业潜在或预期的获利能力和成长能力。公司价值不同于利润,利润只是新创造价值的一部分,而公司价值不仅包含了新创造的价值,还包含了潜在或者预期的获利能力,兼顾了债权人和股东的利益。其表达式如下:

$$\text{公司价值} = \text{债券市场价值} + \text{股票市场价值}$$

公司价值最大化目标的内涵包括:强调了股东的首要地位,创造企业与股东之间利益的