



TEACHING MATERIALS
FOR COLLEGE STUDENTS
高等学校教材

Financial
Management

财务管理学

主 编 殷爱贞 张艳婷
副主编 耿彦军 李林芳



中国石油大学出版社
CHINA UNIVERSITY OF PETROLEUM PRESS

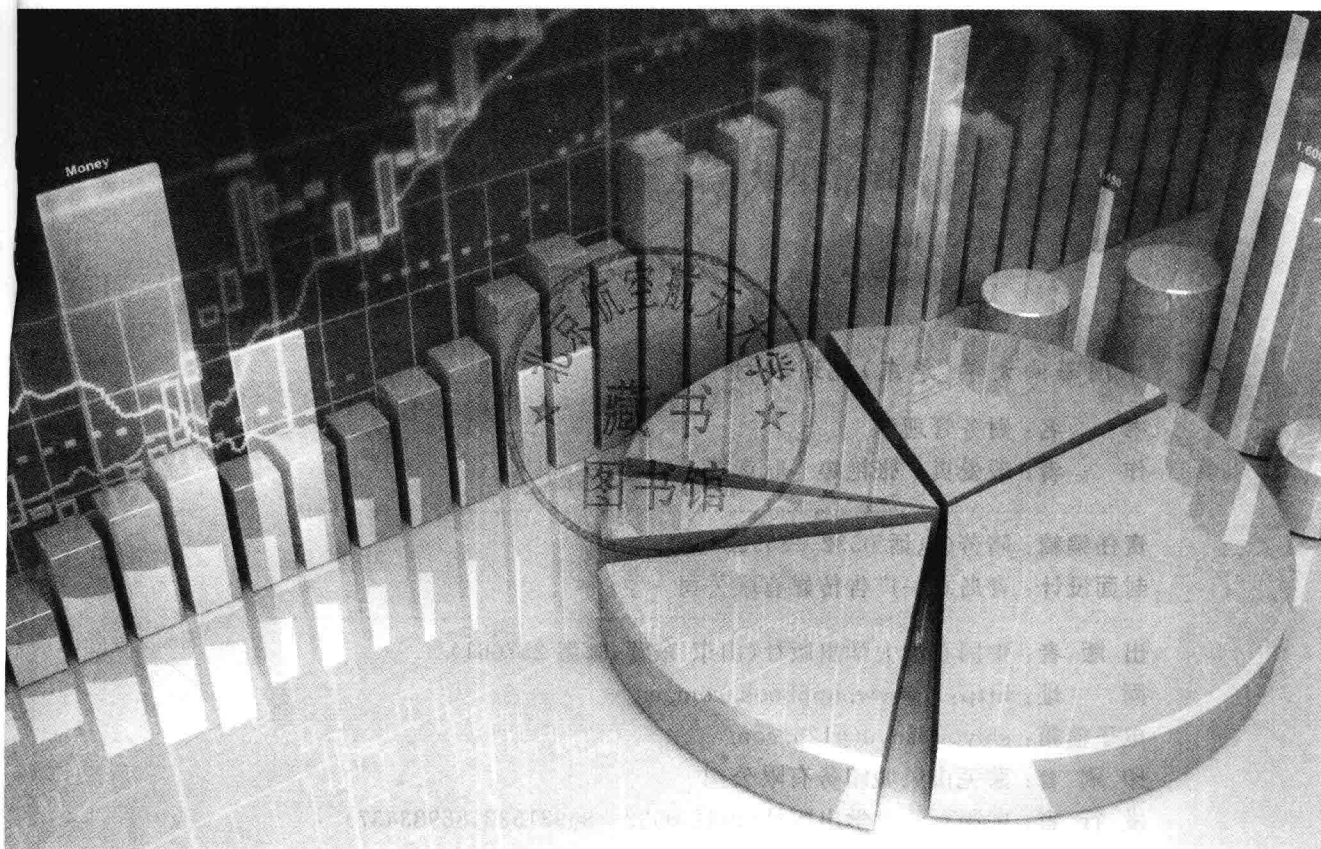
014060092

F275-43
294

Financial
Management

财务管理学

主 编 殷爱贞 张艳婷
副主编 耿彦军 李林芳



北航

C1747618



中国石油大学出版社
CHINA UNIVERSITY OF PETROLEUM PRESS

F275-43
294

S80039A10

图书在版编目(CIP)数据

财务管理学/殷爱贞,张艳婷主编. — 东营: 中国石油大学出版社, 2013. 11
ISBN 978-7-5636-4182-6

I. ①财… II. ①殷…②张… III. ①财务管理
IV. ①F275

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2013)第 297662 号

中国石油大学(华东)规划教材

书 名: 财务管理学
作 者: 殷爱贞 张艳婷 耿彦军 李林芳

责任编辑: 隋芳(电话 0532—86983568)

封面设计: 青岛友一广告传媒有限公司

出 版 者: 中国石油大学出版社(山东 东营, 邮编 257061)

网 址: <http://www.uppbook.com.cn>

电子信箱: shiyoujiaoyu@126.com

印 刷 者: 莱芜市凤城印务有限公司

发 行 者: 中国石油大学出版社(电话 0532—86981532, 86983437)

开 本: 180 mm×235 mm 印张: 18.25 字数: 386 千字

版 次: 2013 年 11 月第 1 版第 1 次印刷

定 价: 32.00 元

前 言

20 世纪 20 年代,随着企业外部融资活动的广泛开展,尤其是美国大型股份公司的不断建立和发展,理财问题逐渐引起了学者们的注意。20 年代末及 30 年代初全球性经济大恐慌的出现,又使得资本结构、流动性和兼并、破产等问题成为理财学中的主要研究对象。40 年代及 50 年代前期,现金流量概念及与其相关的现金流量规划与控制开始引起人们的关注。50 年代末期以莫迪格莱尼教授与米勒教授发表的 MM 资本结构无税模型为起点,理财学发生了革命性的进步。这种进步主要体现在企业价值最大化作为理财目标实现的重要基础,成为人们普遍接受的理财行为绩效的评判准绳。同时它也成为贯穿理财学整体的一个基本思路,即所有的财务决策都以了解企业价值为始,以企业价值最大化为终。

本书以企业价值为核心,以资本市场为背景,以现代公司制企业为对象,以企业资金运动形式为主线,以时间价值和风险报酬为基本观念,以投资管理、筹资管理、营运资本管理和股利分配管理为主要内容,以财务分析和财务预算为扩充,对企业财务管理的核心观念与方法进行了全面介绍。

在内容安排上注重逻辑性,第一章总括介绍财务管理;第二和第三章介绍财务管理的两个基本观点,是学习财务管理的基础知识;第四章是财务报表分析,财务管理的核心是财务管理决策,但作决策前需对企业的财务状况和经营成果进行分析,总结经验和教训;第五到第八章是财务管理决策,包括投资决策、筹资决策、营运资本决策及股利分配决策;第九章是财务预算与控制,财务决策的实施需通过预算细化,预算要真正实现,离不开财务控制。

在本次编写过程中,我们总结了长期教学经验,在体系构建和内容设置上作了深入思考,力求在以下几个方面体现本书的特色:

第一,结构科学合理。本书在体系上定位于了解和掌握企业财务管理的基本理论、基本知识和基本操作技能,一些专题性的财务管理问题不纳入本书。

第二,理论性与应用性相结合。本书从应用能力的角度出发,侧重于培养基本理财观念和解决实际问题的能力,每章配有大量的应用性例题;为了方便学生学习,每章开始都明确了学习目标,每章结束都进行了小结,并提出了有针对性的思考题,以帮助学生巩固和加深对所学知识的理解。

第三,内容深入浅出。本书力求深入浅出、通俗易懂,在文字上做到简练明快和规范,既能充分表述现代财务管理的最新和前沿成果,又不故作高深,以免使读者感到晦涩难懂,对非财务管理专业学生的学习更具有针对性。

本书适合选作高等院校非财务管理专业的本科教材,也可作为广大实务工作者和对学习财务管理有兴趣的读者的学习参考书。

本书由中国石油大学(华东)殷爱贞和张艳婷担任主编,耿彦军和天津理工大学中环信息学院李林芳担任副主编,其中殷爱贞共撰写20余万字,张艳婷共撰写11万多字。编写分工如下:张艳婷负责第一章、第二章和第四章,李林芳负责第三章,殷爱贞负责第五章、第六章、第七章和第九章,耿彦军负责第八章,陈洁、满颖、杨帅、邹玉荣参与了校对。殷爱贞负责大纲的拟订、写作组织与协调工作,并对全书进行总纂定稿。

本书在编写和出版过程中,得到了中国石油大学(华东)经济管理学院和中国石油大学出版社有关领导和同志的关心与帮助,王爱东教授给予了无私的指导。在此,谨向他们表示最诚挚的感谢!

由于作者水平有限,书中不足之处在所难免,敬请读者批评指正,以便进一步修改完善。

编 者

2013年9月

目 录

第一章 财务管理总论

学习目标	1
案例导入	1
第一节 财务管理概述	2
第二节 财务管理目标	5
第三节 财务管理基本理念	9
第四节 财务管理环境	13
本章小结	17
习 题	18

第二章 货币时间价值及其应用

学习目标	19
案例导入	19
第一节 货币的时间价值	19
第二节 债券估价	31
第三节 股票估价	36
本章小结	40
习 题	41

第三章 风险与报酬

学习目标	43
案例导入	43
第一节 风险及风险报酬	43
第二节 单项资产的风险和报酬	45
第三节 投资组合的风险和报酬	48
本章小结	55
习 题	55

第四章 财务报表分析

学习目标	57
案例导入	57

第一节 财务报表分析概述	58
第二节 财务报表解读	62
第三节 基本财务比率分析	72
第四节 财务综合分析	90
本章小结	96
习 题	97
第五章 投资决策	
学习目标	98
案例导入	98
第一节 投资概述	99
第二节 投资现金流量估计	100
第三节 投资评价基本方法	112
第四节 投资决策方法的应用	118
本章小结	123
习 题	124
第六章 筹资决策	
学习目标	126
案例导入	126
第一节 筹资概述	127
第二节 股权筹资	131
第三节 债务筹资	141
第四节 资本成本	152
第五节 杠杆利益和风险	162
第六节 资本结构	168
本章小结	179
习 题	181
第七章 营运资本管理	
学习目标	183
案例导入	183
第一节 营运资本概述	184
第二节 现金管理	189
第三节 应收账款管理	196
第四节 存货管理	204
第五节 流动负债管理	211
本章小结	216
习 题	217

第八章 股利分配决策

学习目标	219
案例导入	219
第一节 股利及其分配	220
第二节 股利理论	224
第三节 股利政策	226
第四节 股票股利、股票分割与股票回购	232
本章小结	237
习 题	238

第九章 财务预算与控制

学习目标	240
案例导入	240
第一节 财务预测	241
第二节 全面预算的构成及编制方法	247
第三节 全面预算的编制	255
第四节 财务控制	265
本章小结	273
习 题	274
附 录	277
参考文献	281

第一章

财务管理总论

学习目标

- ◆ 掌握财务管理概念及对象
- ◆ 掌握财务管理内容
- ◆ 掌握财务管理目标
- ◆ 掌握财务管理基本理念
- ◆ 了解财务管理环境

案例导入

美国柯达公司执行副总裁、首席财务官(CFO)在接受国内新闻机构采访时,谈到了美国公司首席财务官的职责。他认为,美国公司的 CFO 全盘管理公司的财务和会计事务。CFO 的一项重要职责,就是将公司的经营情况和财务结算报告传达给投资人,让投资人了解公司的实际运作情况。因此,CFO 也是公司与投资人沟通的一个“传声筒”。CFO 负责财务、会计、投资、筹资、投资关系和法律等事务,公司的财务部门、会计部门、信息服务部门都归 CFO 管理。除了负责公司与投资人的公共关系,CFO 还要保证公司在发展过程中拥有足够的现金,要保证有足够的办公和生产经营空间,他们可以通过银行贷款,也可以在股市筹钱。此外,公司自身的投资事务和复杂的法律事务,也都由 CFO 来统筹管理。

中国的总会计师有哪些职责呢?与《中华人民共和国会计法》相配套的、由财政部颁布实施的《总会计师条例》规定,总会计师作为单位财务会计的主要负责人,全面负责本单位的财务会计管理和经济核算,参与本单位的重大经营决策活动,是单位负责人的参谋和助手。根据《总会计师条例》的规定,总会计师的职责一是负责组织以下工作:编制和执行预算、财务收支计划、信贷计划,拟订资金筹措和使用方案,有效地使用资金;建

立、健全经济核算制度,强化成本管理,分析生产经营活动,提高经济效益;负责本单位财务会计机构的设置和会计人员的配备,组织对会计人员进行业务培训和考核;支持会计人员依法行使职权等。二是协助、参与以下工作:协助单位负责人对本单位的生产经营和业务管理等问题做出决策;参与新产品开发、技术改造、项目研究、商品(劳务)价格和工资、奖金方案的制订;参与重大经济合同和经济协议的研究、审查等。

可以看出,国外的 CFO 较之中国的总会计师,职责和权限要大、要广,如公司许多与财务会计活动有关的事项(如法律事务)、部门(如信息部门),均由 CFO 直接管理,或者由其拍板决策。

第一节 财务管理概述

财务管理是一项旨在实现价值增值而实施的价值管理工作。具体而言,财务管理是企业为了达到预期目的,对于生产经营过程中所需资金的筹集、投放、运用、分配所进行的全面管理。财务管理包括投资决策、筹资决策、营运资本决策及股利分配决策四部分,也有学者将股利分配算作筹资管理的一个组成部分。

一、财务管理的对象

财务管理的对象是资金及其运动。人们把企业生产经营过程中生产经营要素的价值称为资金。由于企业的生产经营活动是连续不断地进行的,因此,资金进入企业后不是静止不动的。资金从始至终需要经过筹集、投放与运用、收回与分配等环节,伴随这种运动,资金从现金转化为非现金资产,非现金资产最终又转变为现金资产,形成一个完整的现金流动链条。这种流动伴随企业的生产经营不间断地进行,就构成了资金循环。这种循环周而复始,不断进行,便形成资金周转。因此,财务管理的对象是指资金及其运动,统称为资金运动。

以工业企业为例,新建一个企业,首先必须解决两个问题:一是制定规划,明确经营的范围和规模;二是筹集若干资金,作为最初的资本。企业建立后,就要用现金购买原材料和雇佣工人,随着这些生产要素的投入,生产出产品。这样,初始资金就转化为了有形的存货。企业售出产品,存货又变回了现金,此时就有两种情况:一种是现金销售,这种转换瞬时完成;另一种是赊销,只有在一段时间以后,收回应收账款时才有现金。这种由现金至存货,至应收账款,再回复至现金的简单现金流动,就是企业的资金循环。

在以上的资金循环中,还应考虑固定资产的价值转移问题。企业用现金购买的固定资产在生产产品的过程中要被逐渐损耗掉,固定资产的价值在使用中逐步减少,减少的价值称为折旧。因此每一单位产品的价值都包含了一部分固定资产的转移价值,首席财务官对这一过程的认识是通过不断减少固定资产的账面价值,由折旧这一数额把价值逐渐转移到存货上来增加产品的价值。为了维持生产能力,企业必须将部分回笼的现金投

资于新的固定资产。总之,整个资金循环的目的就是使循环产生的现金超过初始资金。资金运动生产循环如图 1-1 所示。

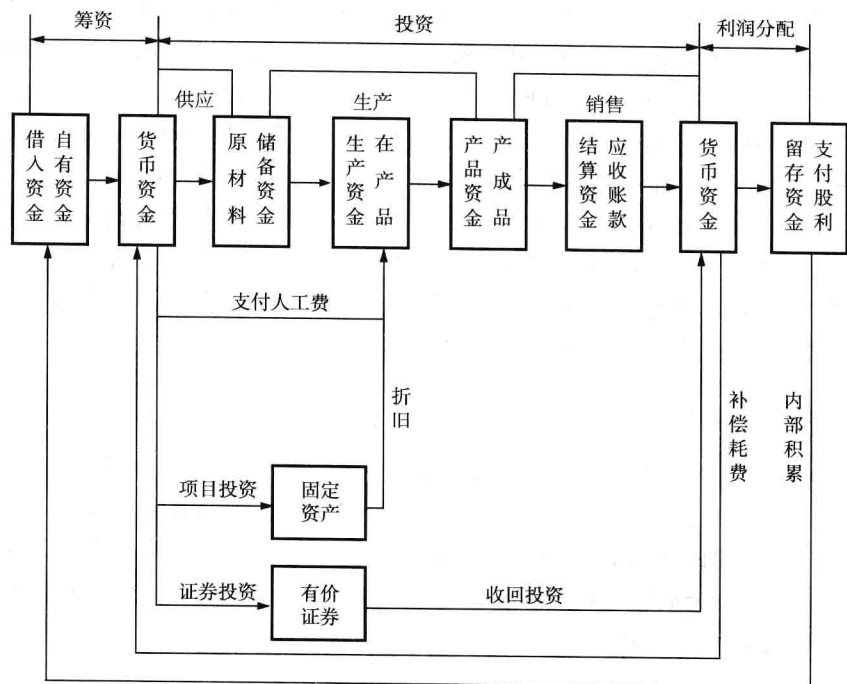


图 1-1 资金运动生产循环图

二、财务管理的内容

财务管理的内容主要包括投资决策、筹资决策、营运资本决策和股利分配决策。要提高公司价值,首先要找到能提高公司价值的项目,这就是投资决策;要想投资并运营,是需要资金支持的,资金从哪里来,如何筹措资金,并且使筹措的资金成本低、风险低,从而提高企业价值,这就是筹资决策;公司运营过程中如何提高资金的使用效率,从而提高企业价值,这就是营运资本决策;公司运营一定期间后,是否应分配股利,如何分配股利有利于公司价值的提升,这就是股利分配决策。

(一) 投资决策

投资决策是财务管理中最重要的部分,需解决的问题是应实施何种长期生产性资产投资,即资本预算或长期投资问题。投资决策涉及资产负债表左侧相关资产,主要指非流动资产,即固定资产和无形资产等。流动资产投资属于短期投资,属于企业日常管理活动,其原则、程序和方法与长期投资有较大区别,本书放在营运资本管理中讲述。投资决策主要侧重于企业资本的投向、规模、构成及使用效果。

（二）筹资决策

筹资决策需解决的问题是如何取得企业所需要的资本,包括向谁,在什么时候,筹集多少资本。企业要进行投资,必须先获得资金,企业一般可通过借贷、发行债券和发行股票来筹资。可以看一下资产负债表的右方——负债和所有者权益。负债分为流动负债和长期负债,流动负债是那些在一年或超过一年的一个营业周期内必须偿还的债务,这部分资金只能短期占用,本书放在营运资本管理中;长期负债是那些不必在一年或超过一年的营业周期内偿还的债务,这部分资金可以长期占用。所有者权益是公司资产与负债之间的差额,这部分资金可以长期占用。资金来源不同,筹措方式不同,资金成本就会有高有低,财务风险也会有大有小,企业必须综合考虑这些因素。筹资决策主要侧重于资金的来源渠道、筹措方式、资本成本及资本结构管理。

（三）营运资本决策

营运资本决策主要包括营运资本投资和营运资本筹资两部分。在资产已经购置,所需资金已经筹集之后,企业需要进行日常的生产经营活动。企业的营运资本主要是为满足企业日常营业活动的需要而垫支的资金,营运资本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,就越可以利用相同数量的资金,生产出更多的产品,取得更多的收入,获得更多的报酬。

（四）股利分配决策

股利分配决策涉及股东和企业的利益,还受到相关法律的制约及其他因素的影响。分配股利是对股东投资的回报,会增加股东收益,但若将股利留存企业,它就会成为企业的一项资本来源,将其进行再投资也可为股东创造更多的财富,因此,股利政策也可视为筹资活动的一个组成部分。股利分配决策侧重于企业的股利是否分配以及如何分配。

上述四个方面是相互联系、相互依存的,而不是相互割裂、互不相关的。正是上述互相联系又有一定区别的四个方面,构成了完整的企业财务活动,这四个方面也就是企业财务管理的主要内容。

三、财务管理的环节

财务管理环节是企业财务管理的工作步骤与一般工作程序。一般而言,企业财务管理包括以下几个环节:

(1) 财务规划和预测。财务规划和预测坚持全局观念,根据企业整体战略目标和规划,结合对未来宏观、微观形势的预测,建立企业财务战略目标和规划。在财务战略的指导下,企业财务人员要根据其财务活动的历史资料,考虑现实要求和条件,对企业未来的财务活动做出较为具体的预计和规划。

(2) 财务分析。财务分析主要是根据财务报表等有关资料,运用特定的方法,对企业财务活动过程及其结果进行分析的一项工作。财务分析既是对已完成的财务活动的总结,也是财务预测的前提,在财务管理的循环中起着承上启下的作用。

(3) 财务决策。财务决策是财务管理的核心,是指有关投资、筹资、营运资本管理和股利分配的决策。财务预测是为财务决策服务的,决策的成功与否直接关系到企业的兴衰成败。

(4) 财务预算。财务预算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和编制的财务计划,它是企业财务战略规划的具体计划,是控制活动的依据。

(5) 财务控制。财务控制是对预算和计划的执行进行追踪监督,对执行过程中出现的问题进行调整和修正,以保证预算的实现。

财务管理的上述五个环节是相互联系、相互依存的。

第二节 财务管理目标

一、财务管理目标概述

目标是导向和指引,没有明确的目标,就无法判断一项决策的优劣。财务管理目标决定了它所采用的原则、程序和方法。因此,财务管理目标是建立财务管理体的逻辑起点。

财务管理目标是企业财务行为所要达到的根本目的,是企业财务行为的理性化牵引。确立明确合理的财务管理目标是极为重要的,它可以帮助理财人员建立科学的理财理念,有助于科学地进行财务决策。

企业最根本的目标是盈利,但是不同企业的公司治理结构、发展战略和财务管理环境不同,因此,盈利又有不同的表现形式。财务管理目标取决于企业目标。

二、财务管理目标的几种观点

根据现代财务管理理论和实践的发展,最具有代表性的财务管理目标理论主要有下面几种表述。

(一) 利润最大化

利润最大化是指企业财务管理以实现利润最大化为目标。利润最大化起源于亚当·斯密的“经济人”假说,时至今日这种观点在理论界和实务界仍有较大影响。

利润是企业一定期间全部收入和全部费用的差额。它不仅可以直接反映企业创造剩余产品的多少,而且也从一定程度上反映出企业经济效益的高低和对社会贡献的大小。同时,利润是企业补充资本、扩大经营规模的源泉。因此以利润最大化为理财目标

是有一定道理的。

但是,以利润最大化作为财务管理目标存在以下缺陷:

(1) 没有考虑利润实现时间。比如,今年 100 万元的利润和 10 年以后 100 万元的利润是否一样,哪一个更符合公司目标? 如果不考虑货币的时间价值,就难以做出正确判断。货币的时间价值是财务管理的重要理念之一。

(2) 没有考虑风险问题。甲、乙两个企业都投入 300 万元,本年获利 40 万元,但甲企业属于风险较大的行业,乙企业属于风险较小的行业,哪个更符合公司目标? 如果不考虑风险与报酬的权衡,就难以做出正确判断。风险越大,预期报酬越高;相反,风险越小,预期报酬越小。如何平衡风险和报酬之间的关系,也是财务管理的重要理念之一。

(3) 没有反映创造的利润与投入资本之间的关系。甲、乙两企业本年都获利 40 万元,但甲企业投入 200 万元,乙企业投入 300 万元,哪个更符合公司目标? 如果不与投入的资本额联系起来,就难以做出正确判断,也无法进行横向比较。

(4) 可能导致企业短期财务决策倾向,影响企业长远发展。由于利润指标通常按年计算,如果用利润考核职业经理人的每年业绩,职业经理人会倾向于一些能增加短期利润但不利于公司长远发展的决策行为,如忽视产品开发、人才开发、生产安全、技术装备水平、生活福利设施和履行社会责任等。

(二) 每股收益最大化

这种观点认为:应该把企业的利润和股东投入的资本联系起来考察,用每股收益来概括企业的财务目标,以避免“利润最大化目标”的缺点。这种观点存在以下缺陷:① 仍然没有考虑时间因素;② 仍然没有考虑风险性;③ 仍然没有避免短期行为的倾向。

(三) 股东财富最大化

股东财富最大化是指企业财务管理以实现股东财富最大化为目标。这也是本书采纳的观点。

股东创办企业的目的是增加财富。如果企业不能为股东创造价值,他们就不会为企业提供资金。没有了权益资金,企业也就不存在了。因此,股东财富最大化作为财务管理目标具有合理性。

股东财富可以用股东权益的市场价值来衡量。股东财富的增加可以用股东权益的市场价值与股东投资资本的差额来衡量,它被称为“权益的市场增加值”。权益的市场增加值就是企业为股东创造的价值。在有效的资本市场上,股东财富最大化就是股价最大化。

有时财务管理目标还被表述为企业价值最大化。企业价值的增加是由于权益价值增加和债务价值增加引起的。假设债务价值不变,则增加企业价值与增加权益价值具有相同的意义。假设股东投资资本和债务价值不变,企业价值最大化与股东财富最大化具

有相同的意义。

从理论上说,股东财富最大化既可以表述为企业价值最大化,也可以表述为公司未来现金流量的现值最大化。其计算公式如下:

$$V_0 = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+k)^t}$$

式中: V_0 ——企业价值;

CF_t ——企业第 t 年获得的现金流量;

k ——每年所获现金流量进行折现时所用的折现率;

t ——企业取得现金流量的具体时间;

n ——企业取得现金流量的持续时间,当计算企业总价值时, n 取 ∞ (假设企业持续经营)。

从上式可以看出,企业价值是由企业第 t 年获得的现金流量(CF_t)、每年所获现金流量进行折现时所用的折现率(k)、企业取得现金流量的持续时间(n)三个因子决定的。它克服了利润最大化的四大缺陷:

(1) 股东财富是指公司未来持续经营期间现金流量折现值之和,折现考虑了资金的时间价值。

(2) 折现就要用到折现率,折现率通常选择股东要求的报酬率。一般情况下,风险越大,要求的报酬率就越高。因此股东财富最大化考虑了风险因素。

(3) 未来持续经营时间越长,现金流量越大,股东财富就越大,这在一定程度上能避免企业的短期行为。

(4) 在成熟的证券市场条件下,股票价格可以反映股票的价值,也就可以反映股东财富。而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,也比较容易量化,便于考核和奖惩。

以股东财富最大化作为公司财务管理目标也存在一定的局限性,如未来现金流量预测较困难,不易操作;证券市场的有效、完善和健全是以股票价格反映股东财富的前提。

主张股东财富最大化,并非不考虑利益相关者的利益。各国公司法都规定,股东权益是剩余权益,只有满足了其他方面的利益之后才会有股东的利益。企业必须缴税、给职工发工资、给顾客提供满意的产品和服务,然后才能获得税后收益。其他利益相关者的要求要先于股东。但是这种要求必须是有限度的,如果对其他利益相关者的要求不加限制,股东就不会有“剩余”了。除非股东确信投资会带来满意的回报,否则股东不会出资,利益相关者的要求也就无法实现了。

三、财务管理目标的协调

公司除股东外,存在众多的其他利益相关者,如经营者、债权人、员工、客户、政府及社会公益等,这些利益相关者的目标与股东的目标可能不一致,甚至相互之间可能还有一定的矛盾。而均衡考虑所有利益相关者的要求,对公司的长期生存和发展至关重要。

股东、经营者和债权人是公司最重要的三方利益相关者。公司必须协调这三方面的利益冲突,才能实现企业的目标。

(一) 股东与经营者的矛盾与协调

股东委托经营者经营管理企业,自然希望经营者以尽量小的代价,尽最大努力实现股东财富最大化。但经营者也有其自身的目标,如:① 增加报酬,包括物质和非物质的报酬,如工资、奖金、荣誉和社会地位等。在其他因素不变的前提下,经营者报酬的增加意味着股东财富的减少,与股东目标发生背离。② 避免风险。如果经营者努力工作实现企业财富的不断增长与其个人的报酬无关,经营者会倾向于低风险、低成长的决策,“不求有功,但求无过”会成为经营者在风险安排上的偏好。低风险也就意味着低报酬,与股东目标发生背离。

为了防止经营者背离股东的目标,一般有两种方式:

(1) 监督。经营者背离股东目标的主要原因是双方信息不对称,经营者了解的信息比股东多。解决这一问题的主要途径就是让股东获取更多的信息,并对经营者进行监督,在经营者背离股东目标时,减少其各种形式的报酬,甚至解雇他们。实际经济生活中,股东是分散的或者远离经营者,股东也并非都是财务、会计的行家,股东亲自监督不切实际。因此,股东支付审计费聘请注册会计师进行审计鉴证。但注册会计师的审计鉴证往往局限于审计财务报表,而不是全面审查。股东对于情况的了解和对经营者的监督总是必要的,但受到监督成本的限制,不可能事事都监督。监督可以减少经营者违背股东意愿的行为,但不能解决全部问题。

(2) 激励。防止经营者背离股东利益的另一种方式是采用激励计划,使经营者分享企业增加的财富,鼓励他们采取符合股东最大利益的行动。例如,企业盈利率或股票价格提高后,给经营者以现金、股票期权奖励。支付报酬的方式和数量大小,有多种选择。报酬过低,不足以激励经营者,股东不能获得最大利益;报酬过高,股东付出的激励成本过大,也不能实现自己的最大利益。因此,激励可以减少经营者违背股东意愿的行为,但也不能解决全部问题。

通常,股东同时采取监督和激励两种方式来协调自己和经营者的目标。尽管如此仍不可能使经营者完全按股东的意愿行动,经营者仍然可能采取一些对自己有利而不符合股东最大利益的决策,并由此给股东带来一定的损失。监督成本、激励成本和偏离股东目标的损失之间此消彼长,相互制约。股东要权衡轻重,力求找出能使三项之和最小的解决方法。

(二) 股东与债权人的矛盾与协调

债权人将资金借给企业,其目标是到期收回本金和利息。股东可能会要求经营者改变举债资金的原定用途,将借入资金投入风险更高的项目中去,这会增大偿债的风险。若

高风险的项目成功,额外的利润就会被股东独享;但若失败,债权人却要与股东共同承担由此而造成的损失。这对债权人来说风险与收益是不对称的。另外,股东可能未征得现有债权人同意,而要求经营者举借新债,致使旧债的价值降低(因为相应的偿债风险增加)。

为协调股东与债权人的上述矛盾,通常可以采用以下方式:

(1) 限制性借债,即在借款合同中加入某些限制性条款,如规定借款的用途、借款的担保条款和借款的信用条件等。

(2) 收回借款或不再借款,即当债权人发现公司有侵蚀其债权价值的意图时,采取收回债权和不向公司放款的措施,从而来保护自身的权益。

(三) 企业目标与社会责任的矛盾与协调

企业的目标和社会的目标在许多方面是一致的。企业在追求自己的目标时,自然会使社会受益。例如,企业为了生存,必须要生产出符合顾客要求的产品,满足社会的需求;企业为了发展,要扩大规模,自然会增加职工人数,解决社会的就业问题;企业为了获利,必须提高劳动生产率,改进产品质量,改善服务,从而提高社会生产效率和公众的生活质量。

企业的目标和社会的目标也有不一致的地方。例如,企业为了获利,可能生产伪劣产品,可能不顾工人的健康和利益,可能造成环境污染,可能损害其他企业的利益等。

股东只是社会的一部分人,他们在谋求自己利益的时候,不应当损害他人的利益。为此,国家颁布了一系列保护公众利益的法律,通过这些法律调节股东和社会公众的利益。一般来说,企业只要依法经营,在谋求自己利益的同时就会使公众受益。但是,法律不可能解决所有问题,况且我国的法制尚不健全,企业有可能在合法的情况下从事不利于社会的行为。因此,企业还要受到商业道德的约束,要接受政府有关部门的行政监督以及社会公众的舆论监督,进一步协调企业和社会的矛盾,构建和谐社会。

第三节 财务管理基本理念

一、风险与收益的权衡——承担额外风险要有额外预期收益作补偿

风险和收益之间存在一个对等关系,投资人必须对收益和风险做出权衡,为追求较高收益而承担较大风险,或者为减少风险而接受较低的收益。所谓“对等关系”,是指高收益的投资机会必然伴随巨大风险,风险小的投资机会必然只有较低的收益,如图 1-2 所示。

这里要值得注意的是:

(1) 预期收益。这里用的是预期收益,而不是实际收益。这是我们对未来收益的一种预测,不能准确得知将来实际的收益。若能得知将来的准确收益,就不存在风险了。