



普通高等教育“十二五”规划教材

财务管理学

黄东坡 邢启亮 主 编
王敏玉 奚正艳 方贵阳 副主编



中国电力出版社
CHINA ELECTRIC POWER PRESS

014061717



普通高等教育“十二五”规划教材

F275-43
295

财务管理学

主 编 黄东坡 邢启亮
副主编 王敏玉 奚正艳 方贵阳
编 写 刘东昌 史婷婷 王 泽
主 审 黄胜华



F275-43
295



中国电力出版社
CHINA ELECTRIC POWER PRESS



北航

C1748746

717130310

财经类“十二五”规划教材

内 容 提 要

本书为普通高等教育“十二五”规划教材。

本书共分十一章，主要内容包括财务管理总论、财务管理的价值观念、筹资管理概论、权益融资、债务融资、资金成本和资本结构、营运资金管理、项目投资管理、证券投资管理、利润分配和财务分析。本书结合会计准则、财务通则以及相关法律法规的最新变化，本着“夯实基础、拓宽知识面”的目的，在结构上做了精心设计，力求主线清晰，内容完整。本书在注重内容的同时，在表现形式上力求能够更好地为教师和学生服务，比如，每一章分为本章要点、学习内容、本章小结、思考题和练习题。本书还提供练习题答案和电子课件。

本书可作为普通高等院校财经类专业教学用书，也可作为相关在职人员参考书。

图书在版编目(CIP)数据

财务管理学 / 黄东坡, 邢启亮主编. —北京: 中国电力出版社, 2014.9

普通高等教育“十二五”规划教材

ISBN 978-7-5123-6249-9

I. ①财… II. ①黄… ②邢… 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 (2014) 第 173940 号

中国电力出版社出版、发行

(北京市东城区北京站西街 19 号 100005 <http://www.cepp.sgcc.com.cn>)

北京市同江印刷厂印刷

各地新华书店经售

*

2014 年 9 月第一版 2014 年 9 月北京第一次印刷

787 毫米×1092 毫米 16 开本 17 印张 413 千字

定价 35.00 元

敬告读者

本书封底贴有防伪标签，刮开涂层可查询真伪
本书如有印装质量问题，我社发行部负责退换

版权专有 翻印必究



前言

本教材以企业价值最大化作为企业最佳的财务管理目标,结合财务管理过程中资金时间价值和投资风险价值两个基本的价值观念,对筹资管理、投资管理、营运资金管理和利润分配管理进行了详细的阐述。

在本教材编写过程中,编者借鉴和继承了其他教材的架构和基本体例,并在教材体系构建和内容设置上作了调整,试图在以下两个方面体现本教材的编写特色。

第一,以资金管理过程为主线构建教材的逻辑体系。资金是企业的“血液”,也是企业财务管理的对象。从资金运动过程看,企业财务管理必然经过筹资、投资、资金营运和利润分配等环节;而从企业财务决策角度看,投资决策成为资金管理的出发点,根据投资需求进行筹资决策。本教材沿着企业资金管理的思路来设置教材内容体系,将有助于提高教材的可读性和可理解性。

第二,注重教材的理论性与应用性的融合。财务管理是一门应用性很强的学科,伴随着财务环境的不断变化和财务体制的持续变革,财务管理的应用性要求也越来越高;同时,金融创新和资本市场的不断完善对财务理论产生了强大的外在推动力。在本教材编写过程中,编者力求能对西方财务管理的基本理论进行介绍,如资本结构理论、资本资产定价理论、投资组合理论、股利理论等。突显应用性是本教材的一大特色,本教材贴近我国资本市场的现状与发展趋势,以及相关法律、法规和制度等变迁,对相关内容进行了适度地调整。

本教材在形式安排上做了精心设计和大胆尝试,力求主线清晰,内容完整,有所突破。本教材在注重内容的同时,在教材的表现形式上力求能够更好地为教师和学生服务,比如,每一章分为本章要点、学习内容、本章小结、思考题和练习题。

本教材由黄东坡(河南工程学院)、邢启亮(河南牧业经济学院)担任主编,王敏玉(东北农业大学)、奚正艳(河南理工大学万方科技学院)、方贵阳(河南理工大学万方科技学院)担任副主编。邢启亮编写第一、二、四、九章,黄东坡编写第三、五、七、八、十章,奚正艳编写第六章,方贵阳编写第十一章,附录由黄东坡提供。刘东昌(黄淮学院)、史婷婷(黄淮学院)、王泽(河南工程学院)、王敏玉参与了资料的搜集和书稿的整理工作。

本教材由河南工程学院黄胜华副教授担任主审。同时,本教材在编写过程中参考了大量的政策法规和相关专家的著作,在此一并致谢。

限于编者水平,加之时间紧张,书中难免有不妥之处,请广大读者指正,联系信箱 hdp316@163.com。

编者

2014年6月



目 录

前言

第一章 财务管理总论	1
第一节 财务管理内容	1
第二节 财务管理目标	5
第三节 财务管理基本环节	8
第四节 财务管理原则	9
第五节 财务管理环境	12
本章小结	17
思考题	17
练习题	18
第二章 财务管理的价值观念	20
第一节 资金时间价值	20
第二节 投资风险价值	31
第三节 资本资产定价模型与证券投资组合	34
本章小结	41
思考题	42
练习题	42
第三章 筹资管理概论	44
第一节 企业筹资的动机与原则	44
第二节 企业筹资的渠道与方式	45
第三节 企业筹资的类型	48
第四节 企业资金需要量的预测	50
本章小结	56
思考题	56
练习题	56
第四章 权益融资	59
第一节 吸收直接投资	59
第二节 普通股筹资	63
第三节 优先股筹资	68
第四节 企业内部积累	71
本章小结	72
思考题	72
练习题	72

第五章 债务融资	74
第一节 短期融资	74
第二节 融资租赁	78
第三节 长期借款	83
第四节 发行债券	87
第五节 混合筹资	93
本章小结	97
思考题	97
练习题	97
第六章 资金成本和资本结构	99
第一节 资金成本	99
第二节 杠杆原理	105
第三节 资本结构理论	108
第四节 资本结构决策	112
本章小结	116
思考题	116
练习题	116
第七章 营运资金管理	120
第一节 营运资金管理概述	120
第二节 现金管理	124
第三节 应收账款管理	131
第四节 存货管理	140
本章小结	150
思考题	151
练习题	151
第八章 项目投资管理	154
第一节 项目投资概述	154
第二节 项目投资的现金流量分析	156
第三节 项目投资评价的基本方法	160
第四节 项目投资评价方法的应用	167
本章小结	172
思考题	172
练习题	172
第九章 证券投资管理	175
第一节 证券投资概述	175
第二节 债券投资管理	180
第三节 股票投资管理	186
第四节 基金投资管理	192

本章小结	197
思考题	198
练习题	198
第十章 利润分配	200
第一节 利润分配的内容及程序	200
第二节 股利理论	203
第三节 股利政策	204
第四节 股票分割与回购	210
本章小结	212
思考题	212
练习题	212
第十一章 财务分析	216
第一节 财务分析概述	216
第二节 偿债能力分析	220
第三节 营运能力分析	225
第四节 盈利能力分析	228
第五节 发展能力分析	232
第六节 财务综合分析	233
本章小结	237
思考题	237
练习题	237
附录	242
附录 A 资金时间价值系数表	242
附录 B 练习题答案	250
参考文献	264

第一章 财务管理总论



本章要点

- (1) 掌握财务管理的含义。
- (2) 掌握财务活动及财务关系的内容。
- (3) 掌握各个财务管理目标的内容。
- (4) 熟悉所有者与经营者、债权人之间的矛盾与协调方法。
- (5) 熟悉财务管理原则的内容。
- (6) 了解财务管理的各个环节和影响理财的环境因素。

第一节 财务管理内容

一、财务管理的含义

企业的生产经营活动需要运用人力、资金、物资及信息等各项生产经营要素,生产经营活动包括业务活动和财务活动。因此,在企业中必然存在两种基本管理活动:业务管理和财务管理。

财务管理是基于企业再生产过程中客观存在的财务活动和财务关系而产生的,是企业组织财务活动、处理财务关系的一项价值管理工作。

二、企业财务活动

(一) 企业财务的概念

企业财务是指企业因从事财务活动所引发的资金运动,以及由此所形成的财务关系的总称。企业财务活动是客观存在的,资金形成和资金运动有规律可循,资金运动所形成的经济关系需要进行协调。

资金是企业生产经营过程中商品价值的货币表现,其实质是再生产过程中运动着的价值。资金运动是指企业实物商品运动和金融商品运动过程中的价值运动,具体表现为以下两种形式。

1. 实物商品资金运动

企业再生产过程是实物商品使用价值的生产和交换与价值的形成和实现过程的统一。实物商品经过采购、生产和销售三个基本环节,既表现为其使用价值的实现过程,又表现为实物商品的价值运动过程。这种价值运动过程如图 1-1 所示。

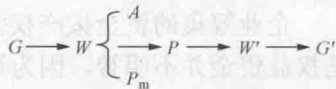


图 1-1 实物商品的价值运动过程

随着实物商品的采购、生产和销售的进行,货币资金(G)转化为商品资金(W :表现为一定数量的劳动力 A 和生产资料 P_m)、生产资金(P)、产成品资金(W')和更多的货币资金(G')。资金运动的结果实现了资金的增值性要求。

2. 金融商品资金运动

金融商品是指在金融市场反复买卖, 并有市场价格的各种有价证券(如股票、债券等)。企业进行的各种金融商品投资或买卖活动如图 1-2 所示。

随着金融商品买卖的进行, 货币资金(G)依次转化为金融商品资金(G^W)和更多的货币资金(G')。如果企业利用发行股票或债券筹集资金, 并在以后偿付资金(如回购股票、支付股利、还本付息), 完整的实物商品资金运动如图 1-3 所示。

$$G \rightarrow G^W \rightarrow G'$$

图 1-2 金融商品投资或买卖活动过程

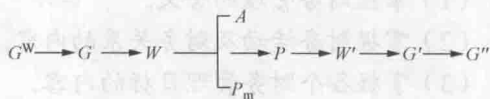


图 1-3 完整的实物商品资金运动

(二) 资金运动和财务活动

企业资金运动过程是资金形态的不断转化及其增值过程, 这一过程是通过一系列的财务活动实现的。所谓财务活动, 是指资金的筹集、运用、耗资、收回及分配等一系列行为。资金运动和财务活动的对应关系如图 1-4 所示。

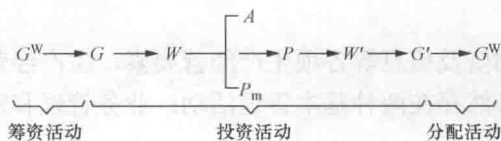


图 1-4 资金运动和财务活动的对应关系

投资与筹资的目标要求。

(三) 企业财务活动的内容

企业筹资、投资和利润分配构成了完整的企业财务活动, 与此对应地, 企业资金筹集、资金投放和资金分配便成为企业财务管理的基本内容。

1. 资金筹集

资金筹集是企业财务管理的首要环节, 是企业投资活动的基础。事实上, 在企业发展过程中, 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, 甚至日常经营周转过程中, 都需要筹措资金。可见, 筹资是指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。在筹资过程中, 企业一方面要确定筹资总量, 以保证投资所需要的资金; 另一方面要选择筹资方式, 确保降低筹资成本和筹资风险。

企业筹集的资金按产权关系分为权益资金和负债资金。一般来说, 企业筹集的资金全部是权益资金并不明智, 因为这样不能得到负债经营带来的财务杠杆效应。企业利用负债资金可以得到财务杠杆效应, 但负债的比例大则财务风险也大, 企业随时可能陷入财务危机。因此, 筹资决策的一个重要内容是确定最佳的资本结构。

企业筹集的资金按使用期限分为长期资金和短期资金。长期资金和短期资金的筹资速度、筹资成本、筹资风险以及借款时企业所受到的限制都有所不同。一般的, 长期资金的筹资速度慢于短期资金、筹资成本要高于短期资金。至于筹资风险和筹资企业所受的限制, 不仅仅

取决于资金的使用期限,还与该项资金是权益资金还是负债资金有关。一般的,长期资金的筹资风险要高于短期资金,权益资金的筹资风险要高于负债资金。因此,筹资决策要解决的另一个重要内容是安排长期资金与短期资金的比例关系。

2. 资金投放

(1) 投资活动。企业筹集资金的目的是为了把资金用于经营活动以谋求最大的经济效益。

投资按其方式可分为直接投资和间接投资。直接投资是指将资金投放在生产经营性资产上,以便获得利润的投资,如购买设备、兴建厂房、开办商店等。间接投资又称证券投资或金融投资,是指将资金投放在金融商品上,以便获得利息或股利收入的投资,如购买政府债券、企业债券和企业股票等。

投资按其影响的期限长短可分为长期投资和短期投资。长期投资是指其影响超过一年以上的投资,如固定资产投资和长期证券投资。固定资产投资又称资本性投资。短期投资又称流动资产投资或营运资金投资,是指其影响和回收期限在一年以内的投资,如应收账款、存货和短期证券投资。由于长期投资涉及的时间长、风险大,直接决定着企业的生存和发展。因此,在决策分析时要比短期投资更重视资金时间价值和投资风险价值。

投资按其使用范围可以分为对内投资和对外投资。对内投资是指将资金用于建造、购买或研发企业生产经营所需的各项固定资产、流动资产、无形资产等;对外投资是指企业通过投资购买其他企业的股票、债券,或者以现金、实物资产、无形资产等方式向其他单位进行直接投资。对内投资和对外投资都需要支付资金。而当企业变卖其对内投资形成的各种资产或收回其对外投资时,则会产生资金的收入。这种因投资而产生的资金收付,便是由投资引起的财务活动。

企业在投资过程中,必须考虑投资规模的大小(即投入资金数额的多少),同时,企业还必须通过对投资方向和投资方式的选择,来确定合理的投资结构,以提高投资效益,降低投资风险。

(2) 营运活动。企业在日常生产经营过程中,会发生一系列的资金收付。首先,企业要采购材料或商品,以便从事生产和销售活动,同时还要支付工资和其他营业费用;其次,当企业销售产品或商品后,便可取得收入,收回资金;再次,如果企业现有资金不能满足经营的需要,还要采取短期借款等方式来筹集所需短期资金。上述各方面都会产生资金的收付,这就是因经营而引起的财务活动,也称资金营运活动。

企业的营运资金主要是为满足企业日常营业活动的需要而垫付的资金,营运资金的周转与生产经营周期具有一致性。因此,企业加速资金的周转就可以提高资金的利用效果。

3. 资金分配

企业将资金投放和使用的目的是取得一定的收益,这种收益最终表现为收入与费用的差额——利润。所以,分配是指对利润的分配。

企业销售产品获得资金流入,按规定缴纳各项流转税,补偿产品成本及其他耗费,并形成产品利润。企业分配就是对企业生产经营和投资所实现的税后利润,按照法定程序和办法进行分配。现行财务制度规定,企业在一定时期所实现的营业利润和营业外收支净额,必须先缴纳企业所得税,然后才形成税后利润。税后利润按规定的标准提取盈余公积金和公益金,剩余部分可以作为红利在投资者之间进行合理分配。企业销售产品实现的资金流入,有部分资金通过利息、股利等形式分配给债权人和投资者,以及债务偿还等,这部分资金将从企业

资金运动中退出。这就是因资金分配而引起的财务活动。

随着企业分配过程的进行,资金或者退出企业或者留存企业,这必然会影响公司的资金运动,这不仅表现在资金规模上,还表现在资金运动的结构上,如筹资结构。因此,企业应依据法律规定,充分考虑各相关利益主体的要求,合理确定分配规模和分配方式,力争使企业和各相关利益主体取得最大的长期利益。

上述财务活动的三个方面相互联系、相互依存,共同构成企业财务活动的完整过程,同时也成为财务管理的基本内容。

三、企业财务关系

企业财务活动以企业为主体进行,企业作为法人在组织财务活动的过程中,必然与企业内外部有关各方发生广泛的经济利益关系,这种经济利益关系就是企业财务关系。企业财务关系可概括为以下八个方面。

(一) 企业与投资者之间的财务关系

企业与投资者之间的财务关系主要是指企业的所有者向企业投入资本形成的所有权关系,具体表现为独资、控股和参股关系。企业的所有者主要有国家、个人和法人单位。企业作为独立的经营实体,独立经营,自负盈亏,实现所有者资本的保值与增值。所有者以出资人的身份,参与企业税后利润的分配,与企业的关系体现为所有权性质的投资与受资的关系。

(二) 企业与受资者之间的财务关系

企业与受资者之间的财务关系主要是指企业以购买股票或直接投资的形式向其他企业投资所形成的经济关系。随着市场经济的发展,企业经营规模和经营范围不断扩大,这种关系会越来越广泛。企业与受资方的财务关系体现为所有权性质的投资与受资的关系。企业向其他单位投资,依据其出资额的多少,可形成独资、控股和参股三种情况,并根据其出资份额参与受资方的重大决策和利润分配。企业投资的最终目的是取得收益,但预期收益能否实现,也存在一定的投资风险。投资风险大,要求的收益就高,投资风险和预期收益同方向变动。

(三) 企业与债权人之间的财务关系

企业与债权人之间的财务关系主要是指债权人向企业贷放资金,企业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关系。企业的债权人主要有金融机构、企业和个人。企业除利用权益资金进行经营活动外,还要借入一定数量的资金,以便扩大企业经营规模,降低资金成本。企业同债权人的财务关系在性质上属于债务与债权关系。在这种关系中,债权人不能直接参与企业经营管理,对企业的重大活动不享有表决权,不能参与剩余收益的分配,但在企业破产清算时享有优先求偿权。因此债权人投资的风险相对较小,相应的收益也较低。

(四) 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主要是指企业将资金以购买债券、提供借款或商业信用等形式出借给其他单位所形成的经济关系。企业将资金借出后,有权要求其债务人按约定的条件支付利息和归还本金。企业同其债务人的关系体现为债权与债务关系。企业在提供信用的过程中,一方面会产生直接的信用收入(主要表现为与应收账款相对应的销售收入的增加额),另一方面也会发生相应的机会成本和坏账损失的风险。企业必须考虑两者的对称性。

(五) 企业与供应商及客户之间的财务关系

企业与供应商及客户之间的财务关系主要是指企业购买供应商的商品或接受其服务,以

及企业向客户销售商品或提供服务过程中形成的货款关系。

(六) 企业与政府之间的财务关系

政府作为社会管理者,行使政府行政职能,担负着维护社会秩序、保卫国家安全、组织和管理社会活动等任务。政府为完成这一任务,必然无偿参与企业利润的分配。企业与政府之间的财务关系主要是指政府通过收缴各种税款的方式与企业发生经济关系。这种关系体现为一种强制和无偿的分配关系。

(七) 企业内部各部门之间的财务关系

企业内部各部门之间的财务关系主要是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。企业内部实行责任预算和责任考核与评价的情况下,企业内部各责任中心之间相互提供产品与劳务,应以内部转移价格进行核算。这种在企业内部形成的资金结算关系,体现了企业内部各单位之间的利益均衡关系。

(八) 企业与职工之间的财务关系

企业与职工之间的财务关系主要是指企业向职工支付劳动报酬过程中所形成的经济利益关系。职工是企业的劳动者,他们以自身提供的劳动作为参加企业分配的依据。企业根据劳动者的劳动情况,用其收入向职工支付薪酬、津贴和奖金,并按规定提取和支付社会保险费、住房公积金等职工薪酬,体现了职工个人和集体在劳动成果上的分配关系。

第二节 财务管理目标

一、财务管理的目标

企业财务管理的目标又称为企业的财务目标或理财目标,是企业财务管理预期要达到的目的,是企业财务管理工作尤其是财务决策所依据的最高准则,是企业财务活动所要达到的最终目标。

目前,人们对财务管理目标的认识主要有三种观点:利润最大化、每股利润最大化和企业价值最大化。

(一) 利润最大化

这种观点认为,利润代表企业新创造的财富,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。

这种观点有其自身缺陷。首先,利润是一个绝对指标,没有考虑企业的投入与产出之间的关系,难以在不同资本规模的企业或同一企业的不同期间进行比较。例如,同样是获得 100 万元利润,甲项目投资 500 万元,乙项目投资 1000 万元,哪个项目更优?仅仅根据利润最大化很显然难以作出正确选择。其次,利润最大化没有区分不同时期的收益,没有考虑资金的时间价值。例如,今年获利 100 万元和明年获利 100 万元,哪一个更符合企业目标?如果不考虑资金时间价值就难以作出判断。投资项目收益现值的大小,不仅取决于其收益将来值总额的大小,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,利润最大化目标则忽视了这一点。再次,利润最大化没有考虑风险问题。一般而言,收益越高,风险越大。追求最大利润,有时会增加企业风险,但利润最大化的目标不考虑企业风险的大小。最后,利润最大化可能会使企业财务决策带有短期行为,即片面追求利润的增加,不考虑企业长远的发展。

（二）每股利润最大化

每股利润是净利润与普通股股数的比值。这种观点认为，将企业实现的利润与投入的股本进行对比，可以在不同资本规模的企业或期间进行对比，揭示其盈利水平的差异。但是这种观点仍然存在两个问题：一是没有考虑资金的时间价值；二是没有考虑风险问题。

（三）企业价值最大化

投资者建立企业的重要目的在于创造尽可能多的财富。这种财富首先表现为企业的价值。企业价值的大小取决于企业全部财产的市场价值和企业潜在或预期获利能力。这种观点认为，企业价值最大化可以通过企业的合理经营，采用最优的财务决策，充分考虑资金的时间价值和风险与收益的关系，在保证企业长期稳定发展的基础上，使企业总价值达到最大。这是现代西方财务管理理论公认的财务目标，一般认为企业价值最大化是衡量企业财务行为和财务决策的合理标准。

对于股份制企业，企业价值最大化可表述为股东财富最大化。对于上市的股份公司，股东财富最大化可用股票市价最大化来代替。股票市价是企业经营状况及业绩水平的动态描述，代表了投资大众对公司价值的客观评价。股票价格是由公司未来的收益和风险决定的，其股价的高低，不仅反映了资本和获利之间的关系，而且体现了预期每股收益的大小、取得的时间、所冒的风险以及企业股利政策等诸多因素的影响。企业追求其市场价值最大化，有利于避免企业在追求利润上的短期行为，因为不仅目前的利润会影响企业的价值，预期未来的利润对企业价值的影响所起的作用更大。

企业是一个通过一系列合同或契约关系将各种利益主体联系在一起的组织形式。企业应将长期稳定发展摆在首位，强调在企业价值增长中满足企业相关各利益主体的利益，企业只有通过维护企业相关者的利益，承担起应有的社会责任（如保护消费者利益、保护环境、支持社会公众活动等）和商业道德，才能更好地实现企业价值最大化这一财务管理目标。

由于企业价值最大化是一个抽象的目标，在运用时也存在以下一些缺陷。

（1）非上市企业的价值确定难度较大。虽然通过资产评估可以确定其价值，但评估过程受评估标准和评估方式的影响，使估价不够客观和标准，从而影响企业价值的客观性。

（2）股票价格的变动除受企业经营因素影响之外，还要受到企业无法控制的因素影响。例如公众的投机心理预期及投资机构的炒作等。

二、实现财务管理目标过程中与各方利益关系的协调

在市场经济条件下，企业所有权和经营权的分离以及融资渠道的多样化，使企业的利益主体呈现多元化倾向。企业的利益主体表现为所有者、经营者、债权人、政府机构、企业职工和社会公众等。不同利益主体财务目标的倾向性不同，可能与企业财务目标发生偏离。为了使各利益主体的自身目标服从企业财务管理目标，各利益主体之间应当不断加以协调。这种协调主要表现在以下两个方面。

（一）所有者与经营者的矛盾与协调

所有者的目标是使企业价值最大化，而经营者的目标一是增加报酬，包括物质和非物质报酬，如工资、奖金，提高荣誉和社会地位等；二是增加闲暇时间，包括较少的工作时间、工作时间里较多的空闲和有效工作时间中较小的劳动强度等；三是避免风险。经营者努力工作可能得不到应有的报酬，他们的行为和结果之间有不不确定性，经营者总是力图避免这种风险，希望有一份付出就有一份收获。

由此可以看出,企业价值最大化直接反映了企业所有者的利润,与企业经营者并没有直接的利益关系。对所有者来讲,他所放弃的利益也就是经营者所得的利益。这种被所有者放弃的利益也称为所有者支付给经营者的享受成本。但所有者所关注问题的关键不是享受成本的多少,而是在增加享受成本的同时,经营者是否更多地提高了企业价值。因而,经营者和所有者的主要矛盾就是经营者希望在提高企业价值和股东财富的同时,能更多地增加享受成本;而所有者则希望以较小的享受成本支出带来更多的企业价值或股东财富。

为了有效防止经营者对所有者财务目标的背离,一般有以下三种方法协调所有者与经营者的矛盾。

1. 解聘

解聘是一种通过所有者约束经营者的办法。所有者对经营者进行监督,如果经营者未能使企业价值达到最大,所有者可以减少其各种形式的报酬,甚至解雇他们。

2. 接收

接收是一种通过市场约束经营者的办法。如果经营者经营不善,不能采取积极有效的措施提高企业价值,或经营决策失误,造成公司损失,则该公司就可能被其他公司强行接收或吞并,相应的经营者也会被解聘。因此,经营者为了避免这种接收或吞并,也必然采取一切措施来提高经营效率,扩大企业价值。

3. 激励

激励是指所有者运用激励的方式将经营者的报酬与其绩效挂钩,以使经营者自觉采取能提高企业价值的措施。

激励有以下两种基本方式。

(1)“股票选择权”方式。它是允许经营者以固定的价格购买一定数量的公司股票,股票价格越高,经营者得到的报酬就越多。经营者为了获得更大的益处,就必然主动采取能够提高股价的行动。

(2)“绩效股”方式。它是公司运用每股利润、净资产报酬率等指标来评价经营者的业绩,视其业绩大小给予经营者数量不等的股票作为报酬。如果公司的经营业绩未能达到规定目标,经营者将部分丧失原先持有的“绩效股”。这种方式使经营者不仅为了多得“绩效股”而不断采取措施提高公司的经营业绩,同时,为了使每股市价最大化,也会采取各种措施使股票市价稳定上升。

(二)所有者与债权人的矛盾与协调

企业的资本来自股东和债权人。债权人的投资回报是固定的,而股东收益随企业经营效益而变化。当企业经营得好时,债权人所得的固定利息只是企业收益中的一小部分,大部分收益归股东所有。当企业陷入财务困境时,债权人承担了资本无法追回的风险,这就使得所有者的财务目标与债权人渴望实现的目标可能发生矛盾。首先,所有者可能未经债权人同意,要求经营者投资于比债权人预计风险要高的项目,这会增加负债的风险。若高风险的项目成功,额外利润就会被所有者独享;倘若失败,债权人却要所有者共同负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。其次,所有者或股东未征得现有债权人同意,而要求经营者发行新债券或借新债,这增大了企业破产风险,致使旧债券或老债的价值降低,侵犯了原有债权人的利益。因此,在企业财务拮据时,所有者和债

权人之间的利益冲突加剧。

所有者与债权人的上述矛盾协调,一般通过以下方式解决。

1. 限制性借款

它是通过对借款的用途限制、借款的担保条款和借款的信用条件来防止和迫使股东不能利用上述两种方法侵犯债权人的利益。

2. 提前收回借款

当债权人发现公司有侵蚀其利益的意图时,提前收回债权,并且不给予公司重新放款,从而来保护自身的权益。

3. 债转股

债转股是指通过合约的方式,将债权转为股本,使债权人转换为企业的股东,从而实现两者利益目标的统一。

第三节 财务管理基本环节

财务管理工作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五个环节。

一、财务预测

财务预测是企业根据财务活动的历史资料(如往年的财务报表),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,是财务管理的基础职能,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,是指企业在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测。实际工作中,通常将两者结合起来进行财务预测。

财务预测的工作程序主要包括:①明确预测目标;②收集预测的相关资料;③建立预测模型;④提出预测结果。

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。它不是拍板决定的瞬间行为,而是提出问题、分析问题和解决问题的全过程。正确的决策可使企业起死回生,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,其成功与否直接关系到企业的兴衰成败。

财务决策的工作程序主要包括:①确定决策目标;②提出备选方案;③选择最优方案。

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。它是以财务决策确立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,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。

编制财务预算的程序为:①确定预算目标;②协调财务能力进行综合平衡;③选择预算方法编制财务预算。

四、财务控制

财务控制是在财务管理过程中,利用有关信息和特定手段,对企业财务活动所施加的影响和进行的调节。实行财务控制是落实财务预算、保证预算实现的有效措施,也是责任绩效考核与奖惩的重要依据。

财务控制的具体程序主要是:①制定控制标准,分解并落实责任;②跟踪财务过程,及时调整误差。

五、财务分析

财务分析是根据企业核算资料,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。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,可以掌握企业财务预算的完成情况,评价财务状况,研究和掌握企业财务活动的规律,改善财务预测、财务决策、财务预算和财务控制,提高企业财务管理水平。

财务分析的主要步骤是:①搜集资料,掌握信息;②总结成绩,查找问题;③分析原因,改进工作;④搞好奖惩,提高管理水平。

财务管理各工作环节的性质和内容见表 1-1。

表 1-1

财务管理各工作环节的性质和内容

工作环节	性 质	内 容
财务预测	基础 前提	销售预测、成本预测、利润预测等
财务决策	核心 关键	筹资决策,投资决策,生产决策,利润分配决策,企业设立、合并、分拆,股份改造、终止解散决策等
财务预算	规划 统筹	收入预算、成本预算、资本预算、预计资产负债表、预计利润表、预计现金流量表等
财务控制	监督 调节	调节不适当预算项目,保证预算的执行
财务分析	评价 准备	寻找问题,分析原因,提高下一轮财务活动的质量

第四节 财务管理原则

财务管理原则,也称为理财原则,是指人们对财务活动的共同的、理性的认识。财务管理原则共分三类十二条。

一、有关竞争环境的原则

有关竞争环境的原则是对资本市场中人的行为规律的基本认识,主要包括自利行为原则、双方交易原则、信号传递原则和引导原则。

(一) 自利行为原则

自利行为原则是指人们在进行决策的时候按照自己的财务利益行事,在其他条件相同的情况下人们会选择对自己经济利益最大的行动。自利行为原则并不认为钱以外的东西都是不重要的,而是说“在其他条件都相同时”,人们会选择对自己经济利益最大的行动。自利行为原则的依据是理性经济人假设,该原则主要应用于委托—代理理论和机会成本概念。

（二）双方交易原则

双方交易原则是指在每一项交易中至少存在两方，一方根据自己的经济利益决策时，另一方也会按照自己的经济利益决策行动，并且双方一样聪明、勤奋、富有创造力。该原则要求在理解财务交易时不能“以自我为中心”，在谋求自身利益的同时要注意对方的存在，不要总是“自以为是”，错误地认为自己优于对手。

（三）信号传递原则

信号传递原则是指行动可以传递更多的信息，并且比公司更有说服力。该原则要求根据公司的行为判断它未来的收益情况，“不但要听其言，更要观其行”。信号传递原则还要求公司在决策时不仅要考虑行动方案本身，还要考虑该项行动可能给人们传达的信息。在资本市场上，每个人都在利用他人交易的信息，自己交易的信息也会被别人利用。

（四）引导原则

引导原则是指当所有方法都失败时，寻找一个可以信赖的榜样作为自己的引导。这不是“盲目模仿”，而是在没有能力找到最佳解决方案，或者代价过高的时候，选择一个可以信赖的榜样，例如业内最好的企业、行业标准等。所谓“当所有办法都失败”，是指我们的理解力存在局限性，不知道如何做对自己更有利；或者寻求最准确的答案成本过高，以至于不值得把问题搞得非常清楚。在这种情况下，不要继续坚持采用正确的决策分析模式，最好是直接模仿成功榜样或者大多数人的做法。

二、有关创造价值的原则

有关创造价值的原则是指人们对增加企业财富基本规律的认识，主要包括有价值的创意原则、比较优势原则、净增效益原则和期权原则。

（一）有价值的创意原则

有价值的创意原则是指新创意能够获得额外报酬。该原则主要应用于直接投资项目。一个项目依靠什么取得正的净现值？它必须是一个有创意的投资项目。重复过去的投资项目或别人已有的做法，最多只能取得平均的报酬率，维持而不是增加股东财富。

（二）比较优势原则

比较优势原则是指专长能创造价值。没有比较优势的人，很难取得超过平均水平的收入；没有比较优势的企业，很难增加股东财富。比较优势原则的依据是分工理论。让每一个人去做最适合他做的工作，让每一个企业生产最适合它的产品，社会的经济效益才会提高。这就是所谓的“人尽其才，物尽其用”、“优势互补”。

（三）净增效益原则

净增效益原则也称成本—效益原则。该原则是指要对企业生产经营活动中的所费与所得进行分析比较，将花费的成本与所取得的效益进行对比，使效益大于成本，产生“净增效益”。财务决策建立在净增效益的基础上，一项决策的价值取决于和它的替代方案相比所增加的净收益。成本—效益原则贯穿于企业的全部财务活动中。企业在筹资决策中，应将所发生的资本成本与所取得的投资利润率进行比较；在投资决策中，应将与投资项目相关的现金流出与现金流入进行比较；在生产经营活动中，应将所发生的生产经营成本与所取得的经营收入进行比较；在不同备选方案之间进行选择时，应将所放弃的备选方案预期产生的潜在收益视为所采纳方案的机会成本，并与所取得的收益进行比较。在具体运用成本—效益原则时，应避免“沉没成本”对我们决策的干扰。“沉没成本”是指已经发生、不会被以后的决策改变的成本。