



新坐标金融系列精品教材

财务管理学

李雪莲
编著



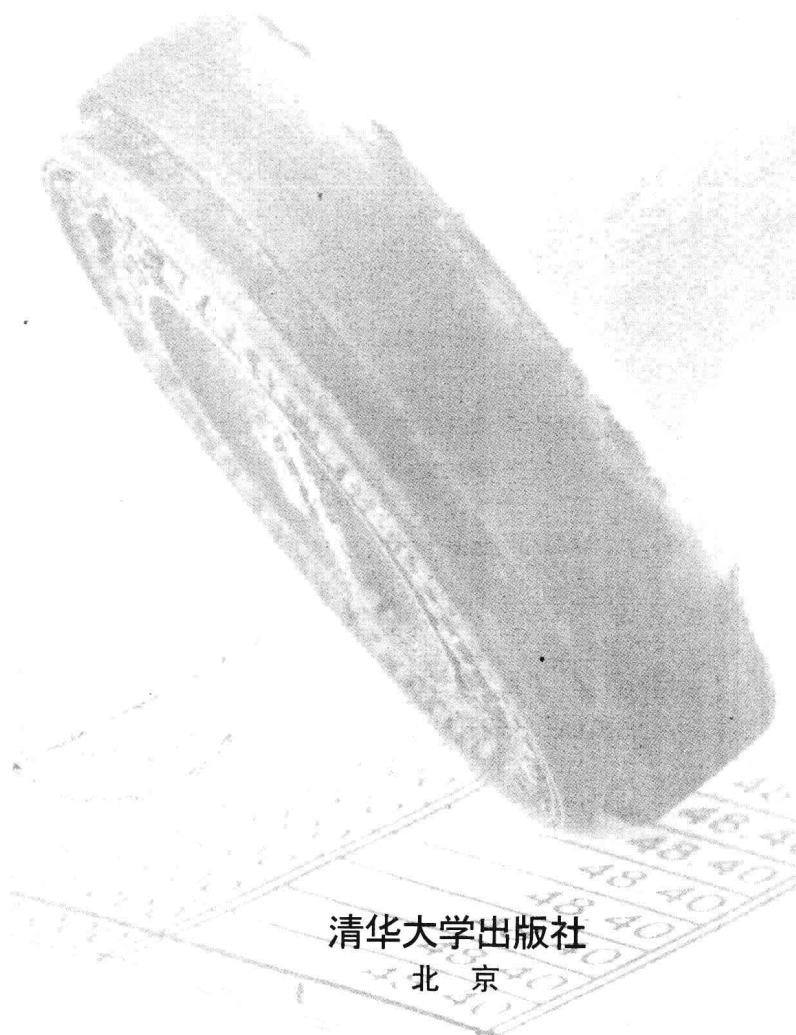
清华大学出版社

Financial Management



财务管理学

李雪莲 编著



清华大学出版社
北 京

内 容 简 介

本书共分18章,涵盖了财务管理的主要内容:财务分析与财务预测、现值计算、风险与回报、资本市场理论、现金流量分析与长期投资决策、资本成本与融资决策、股息政策、营运资本管理、衍生工具在财务管理中的应用等。

本书体系完整、内容新颖,体现本学科最新的发展动态。理论联系中国实际,每章配有扩充阅读,便于读者从理论的角度分析实际问题。每章末有大量习题,书的最后是习题答案,以利于读者自我检测。此外,本书还配有课件,支持立体化教学。

本书适合于金融、会计等专业本科生、研究生、MBA 以及从事理财工作的实际工作人员使用,也可供对理财知识感兴趣的人士参考。

本书封面贴有清华大学出版社防伪标签,无标签者不得销售。

版权所有,侵权必究。侵权举报电话:010-62782989 13701121933

图书在版编目(CIP)数据

财务管理学 / 李雪莲编著. —北京:清华大学出版社, 2011.11

(新坐标金融系列精品教材)

ISBN 978-7-302-26993-9

I. ①财… II. ①李… 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(2011)第 199527 号

责任编辑:张 伟

责任校对:王凤芝

责任印制:王秀菊

出版发行:清华大学出版社

地 址:北京清华大学学研大厦 A 座

<http://www.tup.com.cn>

邮 编:100084

社 总 机:010-62770175

邮 购:010-62786544

投稿与读者服务:010-62776969, c-service@tup.tsinghua.edu.cn

质 量 反 馈:010-62772015, zhiliang@tup.tsinghua.edu.cn

印 装 者:北京鑫海金澳胶印有限公司

经 销:全国新华书店

开 本:185×260 印 张:17 插 页:1 字 数:390 千字

版 次:2011 年 11 月第 1 版 印 次:2011 年 11 月第 1 次印刷

印 数:1~4000

定 价:32.00 元

产品编号:043043-01

前言

在过去 20 年里,中国的金融环境发生了巨大的变化,中国股市从无到有,市值已进入世界前三甲,固定收益债券成为理财新宠,衍生工具不断刷新人们原有的理财观念,首次发行、增发、私募、零息债券、股票回购、股票分割、股指期货、权证、互换、委托代理问题等新的金融工具、新的热点不断出现,实践上这种深刻、快速的变化给财务管理教学带来前所未有的挑战,也使财务管理学成为最令人兴奋的课程之一。

为了进一步反映这门学科的发展现状,作者较系统地梳理了国内外的最新进展,并与我国的实践相结合,在博采众长的基础上,结合作者在本课程十余年的教学经验完成了这本书的编写。

本教材主要有以下特色。

(1) 内容新颖,反映时代需要。公司财务学的研究与时代的发展密切相关,本教材内容在保留基本原理框架基础上,力争体现国内外公司财务学研究的热点和前沿。如编入新型的筹资工具、投资与筹资的相互作用、衍生工具在理财中的应用等内容。

(2) 强调理论与本土实践的结合。本书在系统介绍基本理论、基本方法的同时,引导读者关注中国理财环境的变化,每章配有“扩充阅读”,把理论引入到现实中来,扩大读者的视角。

(3) 适用于中国高等教育课程体系。公司财务学是一门内容丰富的课程,国外的教材通常是按一整年(三学期)的教学来安排的。如何使得教学内容适用于中国高等教育课程体系,既能把公司财务学的主要内容介绍给学生,同时又能让教师在一学期内完成教学任务,这是作者颇费心思的地方。作者力图使本书达到便于学生理解,同时又方便教师教学的目的。

(4) 深入浅出,便于读者自学。本书在结构安排上注重由浅入深,循序渐进。每章都配有大量的习题,并附有习题答案,便于读者进行自我检测。这是一本既可用于教师课堂讲授,也可用于学生自学的教材。

另外,作者也努力使教学内容的分析方法与注册金融分析师(CFA)、注册会计师(CPA)考试的分析方法一致,为学生今后参加相关职业生涯的考试打下一个坚实的专业基础。

本书共分 18 章,涵盖了财务管理的主要内容:财务分析与财务预测、现值计算、风险与回报、资本市场理论、现金流量分析与长期投资决策、资本成本与融资决策、股息政策、营运资金管理、衍生工具在财务管理中的应用等。虽然本书自成体系,与其他课程的联系并非至关重要,但具备会计学、统计学、代数及经济学基础知识将会有助于对本书有些难点问题的理解。

为了能及时反映本学科的最新发展,本书在写作过程中参阅了大量的国内外理财专家的研究成果,在此一并深表感谢。我的历届学生也为本书的完善提出了很好的建议,党宇峰在担任助教期间也为资料的收集做出了贡献,对他们我也要深表感谢。最后要特别感谢清华大学出版社为本书的出版所做出的辛勤劳动,尤其是张伟编辑在稿件的沟通上所做出的努力。

鉴于本人知识水平有限,书中难免存在缺点和错误,欢迎各位同行和广大读者指正。

作者

2011 年 6 月

目 录

第一章 导论	1
第一节 什么是财务管理学	1
第二节 企业的财务管理目标	4
第三节 企业的组织形式	7
第四节 委托-代理关系	10
习题	14
第二章 财务管理的外部环境	16
第一节 税收对企业财务管理活动的影响	16
第二节 金融环境	18
习题	23
第三章 财务报表与财务报表分析	28
第一节 财务报表的种类	25
第二节 财务比率分析	28
第三节 趋势分析	35
第四节 财务分析的综合运用	41
第五节 财务报表分析的局限	43
习题	45
第四章 财务预测	49
第一节 预期利润表	49
第二节 预期现金流量表	51
第三节 预期资产负债表	55
第四节 销售百分比法与可持续增长率	56
习题	60
第五章 货币的时间价值	61
第一节 终值与现值	61
第二节 年金的终值与现值	64
第三节 名义利率与有效利率	69
习题	70

第六章 债券与股票的估价	72
第一节 债券估价	72
第二节 股票估价	79
习题	84
第七章 风险、报酬与投资组合	86
第一节 单个证券的期望收益率与风险	86
第二节 证券组合的期望收益率与风险	89
习题	95
第八章 资本市场理论与资本资产定价模型	97
第一节 风险厌恶与投资选择	97
第二节 资本配置线与资本市场线	100
第三节 β 值的含义	101
第四节 资本资产定价模型	102
第五节 证券市场线	103
习题	105
第九章 资本预算决策方法	108
第一节 资本预算的基本方法	108
第二节 互斥项目的选择	111
第三节 寿命期不等的互斥项目的选择	113
习题	115
第十章 现金流量与资本预算	117
第一节 投资项目现金流量的估计	117
第二节 案例	119
第三节 通货膨胀与资本预算	122
第四节 投资项目的风险处置	123
习题	125
第十一章 长期融资	128
第一节 长期债务融资	128
第二节 优先股	136
第三节 普通股	137
习题	142

第十二章 资本成本与资本结构	144
第一节 资本成本	144
第二节 经营杠杆和财务杠杆	147
第三节 资本结构理论	151
第四节 资本结构决策	157
第五节 投资决策与融资决策的相互作用	160
习题	165
第十三章 股息政策	167
第一节 股息的支付程序	167
第二节 股息政策理论	168
第三节 股息政策的选择	169
第四节 股票分割、股票股息和股票回购	172
习题	177
第十四章 营运资金投资管理	180
第一节 营运资金管理总论	180
第二节 现金管理	181
第三节 应收账款管理	187
第四节 存货管理	189
习题	194
第十五章 营运资金融资管理	196
第一节 营运资金的融资策略	196
第二节 短期融资来源	198
习题	202
第十六章 衍生工具与套期保值	204
第一节 衍生工具概述	204
第二节 期货与套期保值	206
第三节 期权与套期保值	210
第四节 多期期权与利率风险管理	215
习题	218
第十七章 衍生工具与融资管理	221
第一节 认股权证	221

第二节 可转换债券	224
第三节 互换	227
习题	230
第十八章 衍生工具与投资管理	233
第一节 实际选择权的概念	233
第二节 实际选择权在投资决策中的应用	234
习题	240
参考文献	241
附表	242
习题答案	252

第一章 导 论

一个企业从成立的第一天起,就和财务管理密不可分,无论是日常的资金运作还是长期投融资都是财务管理的体现,财务管理在现代企业发展中有着重要的地位。

第一节 什么是财务管理学

一、财务管理学的内涵

财务管理学(financial management)也称公司理财(corporate finance),研究的是企业如何有效地获得和使用货币资金,它是企业管理的一部分。具体来讲,财务管理学包括长期投资决策、长期融资决策、营运资金的投资和融资决策、股息政策、财务分析及风险管理等内容。财务管理学的主要内涵可以通过企业的“资产负债表”体现出来,资产负债表左方是资产,代表企业资金的运用;右方是负债和股东权益,代表企业资金的来源;资产负债表的特性是左右方相等。表 1.1 所示为简化的资产负债表。

表 1.1 简化的资产负债表

流动资产	流动负债
现金	应付账款
有价证券	短期银行借款
应收账款	
存货	长期负债
	股东权益
固定资产	普通股
	未分配利润
资产合计	负债和股东权益合计

资产负债表的左边资产部分,按照延续时间的长短可以划分为“固定资产”和“流动资产”两部分,前者是指延续时间较长的资产,如厂房、机器设备、土地等,除了这些有形的资产之外,还包含商标等一些无形的资产;后者是指延续时间较短的资产,如现金、有价证券、应收账款和存货等。

获得这些资产就必须通过一定的渠道来筹集资金,这样就涉及资产负债表右边的内容,也就是企业的融资。一般来讲,企业可以通过借款、发行债券和股票获得所需资金,这些资金可以进一步划分为股东权益和负债两部分。负债按照期限可以划分为“短期负债”和“长期负债”。短期负债是指一年之内必须偿还的贷款或债务,长期负债是指不需一年内

偿还的债务。资产负债表左边的流动资产和右边的短期负债的差额就产生了一个新的概念“营运资本”，这个会在以后的章节中论述。股东权益，则是资产价值和负债价值的差额，代表着剩余所有权，归股东所有。

资产负债表左右两边项目的内容及相互关系构成了财务管理学的研究内容。

(1) 企业应该投资于什么样的长期资产？这就涉及资产负债表的左下方，也就是经常提到的长期投资决策。分析判断企业的长期资产是否购置以及如何考虑投资中的风险都是长期投资决策的任务。在财务管理中，这部分内容又被称为资本预算(capital budgeting)。

(2) 投资于这些长期资产的资金如何筹措，涉及资产负债表右下方的部分，是发行股票还是债券？两者的比例应该是怎样的？哪个应该优先考虑？这些都是融资决策要考虑的问题。这些问题的处理需要对企业的融资手段进行深入了解，研究资本结构和资本成本，最终目标是要达到使企业的融资成本最小化。

(3) 企业如何管理日常的现金流量，这涉及资产负债表上半部的内容，也就是常说的“营运资本”管理。由于经营过程中的现金流入和现金流出不对等，而且具体数量具有不确定性，流动资产和流动负债的差额就成了关注的焦点，净营运资本的管理也就应运而生。

(4) 企业的税后利润应该怎样分配？这涉及资产负债表右下方股东权益内容，未分配利润管理与股息政策密切相关，股息政策研究的是企业有哪些股息的分配方式，股息的分配是否会影响企业价值等。

(5) 对整张报表的分析是财务分析的内容。财务分析可以考核企业经营的业绩和财务状况，分析指标可用于同行业水平或是历史数据的比较，财务报表可以反映出企业的长短期偿债能力、赢利能力和资产的质量水平等状况。财务计划是指通过对财务报表各个项目的预测来事先安排企业的财务活动。

(6) 除上述表内业务管理之外，企业财务管理还包含一些表外业务管理内容。如何利用衍生金融工具管理利率、汇率、商品价格波动等风险因素，使企业的生产、计划更便于实施，是企业财务管理新兴的一部分内容。此外，如何计算企业投资、融资中的灵活性或选择权对金融工具或企业价值的影响，这涉及对期权工具价值的计算。

二、财务管理学的发展历史回顾

财务管理学作为独立的学科始于 19 世纪末 20 世纪初。1897 年，托马斯·格林纳(Thomos Greene)出版了《公司理财》，1920 年亚瑟·斯通(Arthor Stone)出版了《公司财务策略》，财务管理学逐渐地从微观经济学中分离出来，成为一门独立的学科。

20 世纪 20 年代西方资本市场逐渐发育成熟，也催生了一些金融工具和金融机构，同时伴随着西方发达国家垄断经济的发展，新行业不断出现，社会上需要大量的资金用以扩建厂房和扩大企业规模，这一阶段财务管理学主要集中于研究如何利用股票和债券等工具来筹集资金，以及投资银行、保险公司等金融机构的建立和作用等问题，这些研究为后来的金融市场、金融制度的完善奠定了一定的基础。

20 世纪 30 年代，经济的大萧条导致了大量企业倒闭，引起了人们对企业资产的关注。如何评价企业的财务状况、提高资产的变现能力，如何处理企业的破产、兼并成了财务管理

学的研究内容。同时,美国政府出台了《证券法》和《证券交易法》,一定程度上推动了财务管理理论的发展。

20世纪50年代,数学模型被引入财务管理学的研究中,现金流贴现法开始使用,投资决策理论有了较大的发展。同时资本结构、股息理论也开始发展。财务管理学的研究重点从外部融资转向内部资产的管理。这一时期出现较著名的理论有马柯维兹(Markowitz)组合投资理论、莫迪格里亚尼(Modigliani)和米勒(Miller)的资本结构理论。

20世纪60年代开始到70年代是财务管理发展的成熟时期,随着计算机的应用,财务分析更加侧重于精确化和数理化,风险和报酬率等一系列问题都取得了重要的研究成果,“资本资产定价模型”、“资本市场理论”和“期权定价模型”等研究成果形成了近代财务管理学的基本理论框架。

20世纪80年代以来,财务管理的研究不断深化,中心课题主要有不确定性对企业价值的影响、衍生工具的使用和金融市场风险防范、电子技术在财务决策中的应用等问题。主要是不断完善已有的理论,并在实践的基础上做出修正。

从财务管理学的发展历程看出,财务管理学是一个不断丰富、不断发展的学科。财务管理学经过长期的发展取得了很多的研究成果,也有许多公认的重要概念,把握住这些概念,就可以更好地领会财务管理的精髓。主要的概念包括如下几个。①净现值。净现值是未来现金流的贴现值,是衡量一项投资是否可行的常用标准,净现值为正,代表取得的收益大于付出的成本。②资本资产定价模型。风险投资的报酬率和系统风险之间的关系通过这个模型得以解释,与报酬直接相关的是系统风险而不是特殊风险,因为后者可以通过多样化投资进行化解。③有效资本市场。很多研究都是在这个假设前提的基础上做出的,在有效资本市场上,证券的价格充分反映价值。④期权理论。无论是投资还是融资都涉及内嵌选择权或灵活性,这已经成为财务管理的一个热门领域。⑤资本结构理论。合理配置企业资金的来源是关系到企业价值的重要问题,如何确定资本结构和什么样的比例才算是合理都是资本结构理论的内容。以上是财务管理学重点研究的问题。

三、财务管理的重要性

财务管理在一个企业的经营管理中有着举足轻重的位置,许多决策都直接影响到企业的生存和发展。财务管理需要解决企业如何从资本市场筹措资金,决定股票、债券和借款的比例,选择可以为企业带来收益的投资项目,管理好日常现金流,进行财务计划和预测,加强风险的监控和管理等问题。这些工作都可以使企业更具发展能力,也一定程度上促进了整个国民经济的发展。

在一个企业中,由于财务管理的地位重要,财务总监(CFO)一般会拥有公司副总裁的头衔,直接向总裁负责。财务总监下面一般下设财务主管和会计主管两个职位,前者负责现金流量管理、投资预算、发行证券筹集资本和制订财务计划等工作,后者负责会计工作,包括税收、成本核算和财务会计等内容。企业结构参见图1.1。

财务决策对企业的发展非常重要,因此最终的决策通常由董事会作出,例如股息分配政策、重大投资计划、融资计划等。财务总监虽不直接做出这些重大决定,但要为最后的决

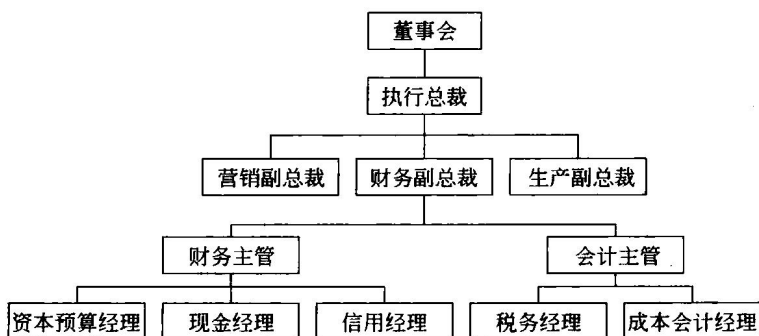


图 1.1 企业结构图

策做前期的积极准备,在决策审议阶段还可以对决策的细节和存在的问题提出重要建议,由此可以看出财务经理的重要地位。随着财务管理理论和实践的不断发展,以及新技术的不断运用,财务经理的职责越来越富挑战性,要求他们更加灵活地运用专业知识和技能,更好地发挥企业财务管理专家的职能。

第二节 企业的财务管理目标

财务管理的目标取决于企业的总目标,并且受财务管理自身特点的制约。企业作为营利性组织,出发点和归宿都是获利。只有不断地发展,企业才能生存下去。企业的目标可以概括成为生存、发展和获利。

一、企业的经营目标

(一) 生存

一个企业只有生存才可以获利。企业生存的环境包括商品市场、金融市场、人力资源市场和技术市场等。企业生存的条件是以收抵支,付出的资金必须可以和换回的资金相匹配。如果企业资产没有从市场上换回足够的货币资金,就会难以维持正常的经营;如果长期亏损,应想办法扭亏为盈,要不就要倒闭关门。企业生存的另外一个基本条件是到期偿还债务。借款必须在指定期限之内偿还,这是市场的运行规则,不能到期偿还,债权人就会通过法律进行追偿。因此,力求以收抵支和偿还到期债务是企业可以生存的条件,也是减少破产风险的途径。

(二) 发展

保证生存后就要谋求发展,不进则退的道理同样适合企业的经营活动。产品的不断更新换代、科学技术的进步等处处体现着社会对企业的创新要求。在优胜劣汰的竞争时代,一个企业不能发展、不能提高产品的性能和服务质量就会被社会淘汰。企业发展需要更新设备、引进新技术、雇用优秀的人才等,这一切都需要资金的支付,因此要妥善安排好投资与融资。

（三）获利

企业存在的目的在于获利。获利不仅体现了企业的出发点和归宿,而且还概括了其他目标的实现程度,并有助于其他目标的实现。

综上所述,企业的目标是生存、发展和获利。这些目标的实现需要财务主管有效完成筹措资金和利用资金的任务。

二、企业的财务管理目标概述

关于企业财务管理的目标,主要有以下三种观点。

（一）利润最大化

这种观点认为:利润代表了企业新创造的价值,利润越多说明企业的财富增加越多,越接近企业的目标。

其合理性在于:利润作为新创造的财富是企业生存和发展的必要条件,而且作为一项综合性的指标,在一定程度上反映了经营管理状况以及综合运用各项资源的能力,可以评价企业的绩效,并可以作为市场优胜劣汰的标杆。

但同时,也应该看到这种说法的不足。①没有考虑货币的时间价值。例如,100万元的利润是在年初发生还是年底实现,价值是不一样的。②没有考虑投入资本额和获得利润的关系。同样是获得1000万元的利润,一个项目是付出200万元,另外一个付出300万元,不考虑资本额的付出,无法做出正确的判断。③没有考虑利润和承担的风险的关系。一个企业通过投资100万元,获得了200万元的回报,而资金全部转换为现金,另一家企业投资和利润与之相同,但存在200万元的应收账款,不考虑风险的大小,很难判断哪个企业的价值更大。④有时也会导致某些短期行为,例如舍弃长远利益以及恶性竞争带来的社会秩序破坏等问题。

（二）每股收益最大化

每股收益(EPS)观点认为:企业的利润应该和投入的资本一起考虑。用每股收益来概括企业的财务目标,可以避免单纯考虑利润而没有涉及投入额问题,但是它仍然存在其他缺陷:①没有考虑获取每股收益的时间价值;②没有考虑获得盈余的风险;③易导致短期行为。

（三）股东权益最大化

股东权益最大化又被称为净资产市场价值最大化,常等同于股票价格最大化,是一种被普遍接受的观点,它可以很好地反映企业的经营业绩、获利潜力、风险水平和货币的时间价值等因素。

企业是建立在一系列相互关联的契约之上的法律和经济实体,这些契约的签订者是利益相关者。由于股东的投资收益完全取决于企业的经营收入在扣除经理和员工的工资、各类成本费用、债务利息、税金等之后的剩余利润,因此股东承担着企业的主要风险,应该享有更多的要求权利。股东权益价值可用公司股东所持有的股票的市场价值,即公司股票的数量和市价相乘来表示。有效的资本市场下,股票的市场价格就是对公司价值的客观评价,股票价格代表着公司股东未来所获股息的贴现值,贴现率反映了风险的大小,这就一定

程度上克服了上述两种观点的缺点。总之,股东权益最大化为财务经理的正确决策提供了很好的参考标准,是公认的企业财务管理目标。在非有效的资本市场下,由于股价不能对公司的价值进行客观评价,受市场上的因素干扰较大,这时股价最大化就不能等同于股东权益最大化了。

三、财务管理的目标和社会责任

进入 20 世纪以来,社会经济发展迅速、竞争日趋激烈,公司制度获得了快速发展,公司成为一个代表多方面利益的集合体,只把股东财富最大化作为唯一目标的传统理念受到了极大的挑战。在这种单一利益最大化目标指导下,公司就可能为了实现这一目标而不择手段,不惜损害股东以外的其他利害关系人的合法权益:制售假冒伪劣商品、侵犯职工权益、以不正当手段侵害竞争对手、污染破坏环境等,这不仅损害了社会整体利益,最终也不利于公司的长远发展。这些行为在理论上也不符合社会公平、正义的基本价值目标,在实践中也极易导致市场竞争的无序甚至混乱,最终威胁一国的经济发展。目前,许多国家将公司的社会责任写进了公司法,国家提倡公司在遵守法律义务的基础上,承担对公司其他相关利益人的社会责任。由此可见,公司的社会责任是随着国家干预经济的深入而逐渐发展起来的,是社会经济文化发展到一定阶段利益失衡的产物。公司社会责任的提出,要求公司在赢利时兼顾社会责任,但这并不是从根本上否认公司的赢利性,赢利性是区别于其他社团组织的重要标志,它受到法律的承认和保护。公司的社会责任要求公司在追求股东财富最大化目标的过程中必须严格遵守国家有关法律和实施细则。归纳有关公司社会责任的论述,公司社会责任不外乎以下几点:为消费者提供丰富、优质的产品和服务;重视对公司雇员劳动权的保护;同其他竞争者公平竞争并维护市场秩序;保护生态环境;改善社区关系,促进社区发展,关心和赞助慈善事业;促进市场文化和精神文明建设等。

扩充阅读

财务管理的八个基本原则

财务管理作为一门应用学科,有其自身的理论和规律性,其理论和方法的基础主要有以下八个基本原则。

原则一:风险与收益对称

不同投资项目的风险与收益是各不相同的。由于高风险项目的预期收益比较高,所以有些人就会投资风险高的项目,以得到比预期收益率更高的投资回报。

原则二:衡量价值的是现金流量

现金流量是公司收到并可用于再投资的现金。公司的现金流和会计利润的发生往往是不同时的。现金流反映了收支的真实发生时间,因而比会计利润更能衡量公司价值。

原则三:货币的时间价值

财务管理最基本的观念是货币具有时间价值,在经济学中货币时间价值是用机会成本表示的,如利率。

原则四：利润特高项目不可能长久存在

财务管理的目标是要创造财富。因此,投资评估和决策时的重点是预测现金流量,确定投资项目的收益,并评估资产和新的投资项目的价值。

在竞争市场上,极高的利润不可能长期存在。在这种情况下,发现收益高于平均收益率的项目十分关键。竞争虽然增加了发现的难度,但可以采取以下措施减少市场竞争。一是使产品具有独特性。产品的独特性使其与其他产品相区别,可使产品价格抬高从而增加利润。二是降低产品成本。规模经济和成本低廉可有效地阻止新厂家的进入从而减少竞争,也能使利润达到较高。

原则五：有效的资本市场

财务管理的目标是使股东财富最大化,这只能在有效的市场中实现。市场是否有效与信息反映到证券价格中的速度有关。一个有效的市场是由大量受利润驱动的独立行为的投资者组成的。与证券有关的信息往往随机出现在市场上,投资者即时对信息作出反应,购买或出售证券。在有效市场的假定前提下,信息反馈到价格中去的速度之快使得投资者无法从公开信息获利。只有当投资者确信了证券价格已经恰当地反映了公司预期的利润和风险,进而反映了公司真实的价值,此时,投资者的投资行为才是理性的,资本市场才是有效的。

原则六：经理、债权人与所有者的利益不一致

只要公司的所有权与经营权分离,就必然出现代理问题,在现实生活中,经理的所作所为并非一定能使股东财富价值最大化。而股东往往花费很多时间来监督管理人员的行为,并试图使他们的利益和自己的利益相一致。

原则七：风险是可以分散消除的

财务管理的重点之一是风险与收益的权衡,风险与收益应当是对称的,但风险又有不同类别,有些风险是可以分散消除的,有些则不能。

原则八：纳税影响业务决策

公司在评价新项目时必须考虑纳税因素,投资收益的衡量应当建立在税后的基础上。不同的税种对公司的财务结构会产生不同的影响,如债务融资所支出的利息在所得税前列支,可以使公司减免一定的所得税,是一项减税费用。而股票的红利是在所得税后列支,不能抵减所得税。这也是债务融资优于股票融资的原因所在。

资料来源：李定琼. 财会信报, 2011-01-17[5].

第三节 企业的组织形式

作为财务管理主体的企业有着不同的组织形式,了解这些组织形式有利于更好地认识财务管理的内部环境。

一、企业的定义

企业是指依法设立的、以赢利为目的的、从事生产经营的独立核算的组织。大多数企业都具有以下特征。

- (1) 企业作为一种社会经济组织,是经济活动的基本单位,是经济活动的新鲜血液。
- (2) 企业以赢利为目的。作为一个社会经济组织,赚取利润是其一切经营活动的驱动力。
- (3) 企业实行独立核算。企业要依法按照成本、费用进行计算,以收抵支,计算利润和赢利亏损。
- (4) 依法设立。企业经过国家相关法律部门的批准才可以设立。

二、企业的所有制类型

按照出资者的不同也就是所有制的不同,企业可以划分为独资企业、合伙企业和公司。从统计数据看,虽然个体独资企业和合伙企业数量很大,但是对销售收入和国民生产总值中的贡献却落后于公司制企业。可以说,公司制企业是经济生活中最重要的部分。

(一) 个体独资企业

个体独资企业(sole proprietorship),是指一个人拥有全部资产、负债并对债务负有无限责任的企业,也被称为业主制。

它的主要优点是:

- (1) 开办手续费用低,简便;
- (2) 法律约束较少,所有权、经营权合二为一,经营者的激励机制很强;
- (3) 不需缴纳企业所得税,只需缴纳个人所得税。

同时,它也有着一些缺点:

- (1) 企业规模一般较小,大型的投资活动无法进行;
- (2) 业主对企业的债务负有无限的责任,如果企业破产,业主自己的财产也将被追索;
- (3) 企业存续的时间一般较短。

(二) 合伙制企业

合伙制企业(partnership),是指两人或是两人以上合伙经营的企业。一般而言,合伙制企业均是按照书面协议组成的非法人组织。同独资企业一样,同样不用承担企业所得税,开办费用较低,自然也有着类似于独资企业的缺点:承担无限责任、难以筹集大量资本等。合伙制企业按照每个合伙人责任的不同,又可以划分为一般合伙和有限合伙。前者中每一个合伙人都必须以自己的财产对企业负有无限的连带责任;后者只有一个合伙人负有无限责任,其他人负有限责任,但是企业的主导权在负无限责任的人身上,其他人不得干预。这种形式的企业比较适合于刚刚起步的高科技行业,比独资企业有更大的发展空间。

(三) 公司制企业

公司(corporation)是按照《公司法》组建并登记的、以赢利为目的的法人。它与前面两

种企业形式最大的不同在于法人身份,具有企业法人财产权并承担法律责任。公司制企业归全体股东所有,其所有权和经营权是分离的。公司的最高权力机构是股东大会,一般一年举行一次,对经营政策的相关重大事宜进行表决。在股东大会上股东选举董事会作为常设机构,董事会委派经理层代理股东行使经营管理权。

公司制企业有如下优点。

- (1) 永久存续性,不会因为股东的死亡和退出而影响到企业的存在。
- (2) 股份比较容易转让,流动性强于前两种企业。
- (3) 有限责任,公司的债务与股东个人的财产无关,股东的偿债责任只限于其投资资本。
- (4) 公司可以通过所有权和经营权的分离提高经营效率。

除了上述的优点,这种形式主要具有如下缺点。

- (1) 公司的设立比较复杂。成立条件、设立程序都有着严格的要求,因此成立的成本较高,手续烦琐。
- (2) 由于所有权和经营权的分离,如果委托人无法对代理人进行有效的监控,则委托代理成本会很大。
- (3) 除了企业须缴所得税外,股东还需缴纳个人所得税,存在双重税负。

综上所述,选择一个企业的组织形式要从投资者的责任大小、税负、决策程序与运营成本、企业经营期间、权益移转的容易度等几个角度加以考虑,此外法律上对某些产业、行业的限制也是首先要考虑的问题。

三、我国的现代企业制度

建立现代企业制度是我国国有企业改革的一项重要措施。改革的主要任务是建立公司制企业,目前我国的公司组织形式主要有三种:有限责任公司、股份有限公司和国有独资公司。

(一) 有限责任公司

有限责任公司是指两个以上的股东共同出资,每个股东对其认缴的出资额承担有限责任,公司以全部的资产对其债务承担责任的企业法人。

1. 有限责任公司的特征

大部分的有限责任公司都具有下列特征:

- (1) 股东以其认缴的股份对公司承担有限责任,公司以全部的资产对其债务承担责任;
- (2) 有限公司实行资本金制度,但是股权不分成等额股份;
- (3) 股东人数 2 人以上,50 人以下;
- (4) 不能公开募股,不能发行股票;
- (5) 股东的出资额不能随意转让,如需转让,应经股东大会或董事会讨论通过;
- (6) 财务不必公开,但应当按公司章程规定的期限将财务会计报告送交各股东。