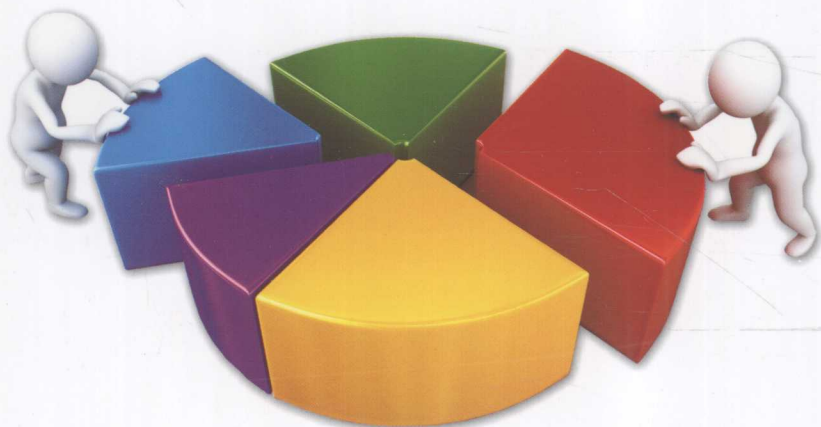




普通高等教育规划教材



财务管理学



Financial Management

杨志慧 主 编



机械工业出版社
CHINA MACHINE PRESS

普通高等教育规划教材

财务管理学

主 编 杨志慧
副主编 侯立新 王宛秋 闫邹先
参 编 蔡云蛟 杜 攀 齐 莹 王 恋



机械工业出版社



本书综合了多版本财务管理学教材的优点和特点,结合编者多年的教学经验,将财务管理知识进行了梳理、提炼,将核心理念凝结,避免了理论知识过深或过散、案例不足、习题针对性不强等问题,体现出财务管理的学习规律,易学易懂。本书具有理论难度适中、知识系统化与条理化、案例导向清晰、练习题针对性强等特点,可以帮助读者轻松、系统地掌握财务管理相关知识。

本书适用范围广泛,既可作为教材,也可作为企业管理人员及会计师、注册会计师考生的参考用书。

图书在版编目(CIP)数据

财务管理学/杨志慧主编. —北京:机械工业出版社,
2015.5

普通高等教育规划教材
ISBN 978-7-111-49804-9

I. ①财… II. ①杨… 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(2015)第061510号

机械工业出版社(北京市百万庄大街22号 邮政编码100037)

策划编辑:易敏 责任编辑:易敏 及美玲 常爱艳

封面设计:陈沛 责任校对:赵蕊

责任印制:李洋

北京振兴源印务有限公司印刷

2015年5月第1版第1次印刷

169mm×239mm·18印张·371千字

标准书号:ISBN 978-7-111-49804-9

定价:32.80元

凡购本书,如有缺页、倒页、脱页,由本社发行部调换

电话服务

网络服务

服务咨询热线:(010) 88379833

机工官网:www.cmpbook.com

读者购书热线:(010) 88379649

机工官博:weibo.com/cmp1952

教育服务网:www.cmpedu.com

封面防伪标均为盗版

金书网:www.golden-book.com

前 言

前 言

自 20 世纪 80 年代以来,西方财务理论被逐步引入我国。近些年来,我国的财务管理理论与实践都获得长足发展,财务管理已成为现代企业管理的核心内容之一。随着资本市场的日益发达和企业管理的不断完善,财务管理的地位日趋重要,财务管理的好坏在一定程度上决定着企业的存亡。因此,财务管理基本理论与观念、基本决策方法等知识的学习越来越被需要和重视。

财务管理学作为高等院校财经类与管理类专业的核心课程之一,起着连接财务与管理知识的重要作用。财务管理学涉及财务、管理、金融等多学科知识,内容广泛,理念独到。能否将这些知识系统、全面、生动、深入浅出地介绍给学生或相关从业人员,一本合适的教材将起到重要的作用。

本书综合了多版本财务管理学教材的优点及特点,结合编者多年教学中的经验与体会,将财务管理知识进行了梳理、提炼,最终将核心理念凝结于本书之中,避免了理论知识过深或过散、案例不足、习题针对性不强等问题,为学生和其他使用者提供了一本理论难度适中,知识系统、条理清楚,案例导向清晰,练习题针对性强的教材,能帮助读者轻松、系统地掌握财务管理相关知识。

本书按照最新的《公司法》《证券法》等法律法规及 2006 年颁布的《企业会计准则》编写,结合最新的财务管理理论和相关案例,立足于我国财务管理的实践。本书以满足会计学本科专业为主的多层次财经类、管理类学生的需求为主要目标,帮助读者掌握财务管理的学习规律,易学易懂。由于我们充分考虑了不同专业对财务管理课程的不同需求以及本课程与其他课程之间的联系与区别,因此本书适用范围相对较为广泛,既可作为专业教材,也可作为企业管理人员、会计师和注册会计师考生的参考用书。

本书第一、二章由杨志慧编写,第三、十章由侯立新编写,第四章由王

宛秋编写，第五章由闫邹先编写，第六章由蔡云蛟编写，第七、八、九章由杜攀、齐莹、王恋共同编写。全书由杨志慧最后审定完成。

在本书的编写过程中，我们参考了众多优秀的财务管理学书籍与资料，借鉴和吸收了许多专家学者的研究成果，在此表示忠心感谢。由于作者水平有限，加之时间仓促，书中难免有疏漏之处，敬请读者指正。

编 者

杨志慧，女，汉族，1980年10月出生，现为河南理工大学会计学院财务管理专业教师，主要从事财务管理、审计、资产评估等课程的教学和科研工作。曾主持河南省教育厅科研项目一项，参与河南省教育厅科研项目一项，发表学术论文多篇。主编教材《财务管理》（第2版）由机械工业出版社出版。

宛秋

杜攀，女，汉族，1985年10月出生，现为河南理工大学会计学院财务管理专业教师，主要从事财务管理、审计、资产评估等课程的教学和科研工作。曾主持河南省教育厅科研项目一项，参与河南省教育厅科研项目一项，发表学术论文多篇。主编教材《财务管理》（第2版）由机械工业出版社出版。

齐莹，女，汉族，1985年10月出生，现为河南理工大学会计学院财务管理专业教师，主要从事财务管理、审计、资产评估等课程的教学和科研工作。曾主持河南省教育厅科研项目一项，参与河南省教育厅科研项目一项，发表学术论文多篇。主编教材《财务管理》（第2版）由机械工业出版社出版。

王恋，女，汉族，1985年10月出生，现为河南理工大学会计学院财务管理专业教师，主要从事财务管理、审计、资产评估等课程的教学和科研工作。曾主持河南省教育厅科研项目一项，参与河南省教育厅科研项目一项，发表学术论文多篇。主编教材《财务管理》（第2版）由机械工业出版社出版。

蔡云蛟，男，汉族，1985年10月出生，现为河南理工大学会计学院财务管理专业教师，主要从事财务管理、审计、资产评估等课程的教学和科研工作。曾主持河南省教育厅科研项目一项，参与河南省教育厅科研项目一项，发表学术论文多篇。主编教材《财务管理》（第2版）由机械工业出版社出版。

闫邹先，男，汉族，1985年10月出生，现为河南理工大学会计学院财务管理专业教师，主要从事财务管理、审计、资产评估等课程的教学和科研工作。曾主持河南省教育厅科研项目一项，参与河南省教育厅科研项目一项，发表学术论文多篇。主编教材《财务管理》（第2版）由机械工业出版社出版。

杜攀，女，汉族，1985年10月出生，现为河南理工大学会计学院财务管理专业教师，主要从事财务管理、审计、资产评估等课程的教学和科研工作。曾主持河南省教育厅科研项目一项，参与河南省教育厅科研项目一项，发表学术论文多篇。主编教材《财务管理》（第2版）由机械工业出版社出版。

齐莹，女，汉族，1985年10月出生，现为河南理工大学会计学院财务管理专业教师，主要从事财务管理、审计、资产评估等课程的教学和科研工作。曾主持河南省教育厅科研项目一项，参与河南省教育厅科研项目一项，发表学术论文多篇。主编教材《财务管理》（第2版）由机械工业出版社出版。

王恋，女，汉族，1985年10月出生，现为河南理工大学会计学院财务管理专业教师，主要从事财务管理、审计、资产评估等课程的教学和科研工作。曾主持河南省教育厅科研项目一项，参与河南省教育厅科研项目一项，发表学术论文多篇。主编教材《财务管理》（第2版）由机械工业出版社出版。

目 录

前 言

第一章 财务管理总论 1

学习目标 1

案例导入 1

案例启示 1

第一节 财务管理的含义与管理 2

对象 2

第二节 财务管理的目标 6

第三节 财务管理环境 9

第四节 财务管理的原则 16

练习题 18

第二章 财务管理基础 19

学习目标 19

案例导入 19

案例启示 19

第一节 货币时间价值 20

第二节 风险与报酬 33

第三节 成本性态 40

练习题 41

第三章 财务预算 43

学习目标 43

案例导入 43

案例启示 43

第一节 财务预算的意义与体系 44

第二节 财务预算的方法 45

第三节 财务预算的编制 48

练习题 57

第四章 资金筹集管理 58

学习目标 58

案例导入 58

案例启示 58

第一节 筹资概述 58

第二节 权益资金的筹集方式 64

第三节 债权资金的筹集方式 70

第四节 混合性资金的筹集方式 78

练习题 85

第五章 资本结构决策 86

学习目标 86

案例导入 86

案例启示 86

第一节 杠杆效应 87

第二节 资本结构理论 95

第三节 资本成本计算 98

第四节 资本结构决策方法 104

练习题 108

第六章 项目投资管理 110

学习目标 110

案例导入 110

案例启示	110	练习题	212
第一节 投资概述	111	第九章 财务报表分析	213
第二节 项目投资	112	学习目标	213
第三节 项目投资现金流量的 计量	114	案例导入	213
第四节 项目投资决策基本方法	122	案例启示	213
第五节 项目投资决策方法应用	134	第一节 财务报表分析概述	214
第六节 项目投资决策风险分析	141	第二节 财务报表分析方法	217
练习题	148	第三节 财务报表分析基础	220
第七章 营运资金管理	150	第四节 财务指标分析	225
学习目标	150	第五节 财务报表综合分析	244
案例导入	150	练习题	250
案例启示	150	第十章 企业重组	252
第一节 营运资金管理概述	151	学习目标	252
第二节 营运资金政策	154	案例导入	252
第三节 现金管理	158	案例启示	252
第四节 应收账款管理	169	第一节 企业重组	253
第五节 存货管理	177	第二节 企业并购	255
第六节 流动负债管理	185	第三节 破产、重整与清算	261
练习题	189	第四节 企业价值评估	267
第八章 股利分配	191	练习题	273
学习目标	191	附录	274
案例导入	191	附录 A 复利终值系数表	274
案例启示	191	附录 B 复利现值系数表	276
第一节 利润分配概述	192	附录 C 年金终值系数表	278
第二节 股利理论与政策	194	附录 D 年金现值系数表	280
第三节 股利政策的实施	204	参考文献	282

第一章

财务管理总论

学习目标

通过本章学习能够理解本书主体架构：以企业核心财务管理活动（包括筹资活动、投资活动、营运资金管理活动和分配活动）为主体，以价值管理为主线，并以财务活动延伸及重要活动（如并购等）为补充的学习体系。

案例导入

“巨人”之路

巨人集团，作为我国著名的民营企业，在中国民营企业发展史上曾几经沉浮。从1989年借款4 000元做起，截至1996年实现资产5亿元，巨人集团经营领域从计算机软件系列产品，到房地产、生物工程。伴随着资本的迅速扩张，带来企业扩张的激情。1997年，集团计划在珠海建一座38层（后至70层）的地标性建筑“巨人大厦”。然而随着楼层逐步加高，资金需求日益增加，计划资金从2亿元增长到12亿元。在内部资金难以满足需要，国家加大宏观调控、紧缩银根、银行贷款已无可能的大背景下，巨人大厦建设资金迅速枯竭。在迅速崛起并取得相当成功之后，巨人又迅速倒下。

作为传奇人物，2000年，创始人史玉柱再度创业，开售“脑白金”。随着银行股的成功投资，巨人资金迅速得以补充。继而向网络游戏领域开进。2007年，旗下巨人网络集团有限公司成功登陆美国纽约证券交易所，总市值达到42亿美元，融资额为10.45亿美元，成为当时在美国发行规模最大的中国民营企业，史玉柱的身价突破500亿元。

从4 000元起家，短短5年位居福布斯“大陆富豪排行榜”第八位，再到顷刻间财富灰飞烟灭，沦为“中国首穷”；几年后卷土重来，还清巨债，再一次身家几亿，胜过当年鼎盛时期，史玉柱的经历堪称传奇。

今天，经过几次大起大落，史玉柱给自己确定了3条投资原则：不熟悉行业不投资、资金不充足不投资、人才不够不投资。目前，史玉柱成为华夏银行和民生银行的股东。对于10年前的风雨，史玉柱感言：“10年前的民营企业，到现在还活着的不到20%。问题主要来自财务危机，特别是投资失误导致的资金紧张，以致最后的资金链断裂。”

案例启示

巨人的发展史，充分表明财务管理对于一个企业有着重要的意义和影响。企业除了要准确把握经济环境，抓住商机，准确投资，还需要合理安排资金，做好财务

预算,从整体长期战略角度做出规划。财务管理的好坏,特别是资金的充足与顺畅,可能成为导致企业危机的直接导火索。

财务管理(financial management)最初是西方国家从经济学中分离出的一门独立的学科,到现在已有近百年的历史了。随着经济金融化趋势的不断扩大,财务管理的研究方法不断改进和丰富,财务管理的理论与方法得以极大的发展。在大约一个世纪的时间里,财务管理已迅速发展成为一门独立的、融众多学科知识于一身的系统学科,并在企业管理中发挥着极其重要的作用。随着我国经济改革的不断深入和与世界经济的迅速融合,财务管理在我国也日益发展成熟起来。财务管理在不断发展扩大的企业中,扮演着越来越重要的角色。对现代企业来说,重视财务管理的理论、方法,不断提高财务管理者的素质,积极推广和运用现代化的财务管理方法,充分发挥企业财务管理的作用,对全面提高企业的经济效益起着越来越重要的作用。

第一节 财务管理的含义与管理对象

一、财务管理的含义

(一) 财务管理的发展

财务管理是一种古老的活动,自人类生产劳动出现开始,便有了理财的活动。但是,最早的财务管理只是简单的会计意义上的管理。

1897年,美国著名财务学者 Thomas L. Green 出版了《公司理财》(Corporation Finance)一书,它标志着西方财务理论的诞生。自此,西方财务理论以其独特的研究核心和研究方法成为经济学的一门分支,并在 20 世纪取得了巨大发展。

20 世纪 50 年代之后,形成了相对完整的财务管理理论框架和方法体系。20 世纪 80 年代以来,随着资本市场的不断发展,财务管理对象不断充实,财务管理目标不断优化,财务管理环境不断完善,财务管理方法不断创新,财务管理理论不断升华,以资本运动为研究对象的财务学科大厦逐渐形成。

目前的西方财务学大致有 3 个分支:金融学、投资学和财务管理学。英文 finance,在我国通常翻译为财务或财务学,有时也翻译为金融或金融学,有时甚至翻译为财政或财政学,缘由是西方财务学将金融学、投资学和财务管理学作为一个大一统的学科体系。但是,在我国,财务往往与会计相联系,金融往往与银行、证券、保险相联系,财政往往与政府、非营利组织相联系。在目前我国学科的划分上,财务管理隶属于管理学中工商管理下的会计学,金融学和财政学隶属于经济学中的应用经济学。

(二) 财务管理的含义

企业的生产经营过程就是再生产过程。在企业再生产过程中,企业拥有的各种

财产物资随着生产经营活动的不断进行,形成企业的物资运动;企业各种财产物资的价值形态也不断地随之发生变化,有规律地进行循环和周转,实现着价值的增值,形成企业的资金运动。企业的资金从货币形态开始,依次通过购买、生产、销售3个阶段,又回到货币资金形态的运动过程,被称为资金的循环;企业资金周而复始的循环,被称为资金周转。企业的资金运动就是在资金的循环与周转中进行的。企业的再生产过程,从现象上看表现为形形色色的物资运动,其背后则是资金运动。

资金运动的过程是企业获得增值的过程。在企业的资本运动即价值运动,也称资金运动。马克思在《资本论》中揭示了产业资本循环周转的基本过程,这一循环可以简化为“ $G-W-G$ ”。所谓企业的资金运动,是指企业中资金从货币形态转到其他资金形态,又回到货币形态的运动过程,可以进一步分解为:资本获得、资本使用、资本增值后的分配3个过程。

企业的资金运动构成企业经济活动的一个独立方面,它不仅表现了物资的价值运动,而且体现了企业同社会各方面的经济利益关系。这种由企业资金运动所体现的经济利益关系,通常被称为财务关系。

财务管理可以定义为: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,它是利用价值形式对企业再生产过程进行的管理,是组织财务活动、处理财务关系的一项综合性管理工作。

二、财务管理的管理对象

财务管理笼统地说是管理资金的运动,具体而言包括了对财务活动和财务关系的管理。也就是企业再生产过程中的资金运动,包括筹集、运用和分配资金的活动,以及在财务活动过程中与利益相关方发生的经济关系。

(一) 对财务活动的管理

1. 筹资活动

资金是企业进行生产经营活动的前提条件,因此,筹集资金是资金运动的起点。所谓筹集资金,是指企业为了满足生产经营投资和用资的需要,筹措所需资金的过程。无论企业采取何种渠道和方式筹集资金,其途径不外乎以下3种:第一种是接受投资者投入的资金,即企业的资本金和资本公积金。第二种是通过企业的生产经营而形成的积累,即盈余公积金和未分配利润,它和第一种合在一起,称为企业的所有者权益。形成所有者权益的资金称为权益资金。第三种是向债权人借入的资金,即企业的负债。形成企业负债的资金称为负债资金。

在筹资过程中,既要合理确定筹资总量和时间,选择好筹资渠道和方式,又要降低资金成本,合理确定资金结构,充分发挥财务杠杆的作用,降低财务风险。

2. 投资活动与营运活动

资金运用是把筹集到的资金合理地投放到生产经营的各项资产上。资金的运用

也是对各种资产的投资和营运过程。按资金占用时间的长短通常将资金运用分为长期资金的使用和短期资金的使用。长期资金的使用包括房屋、建筑物等固定资产、长期股权投资、无形资产和其他资产项目的投资；短期资金的使用包括原材料、商品等采购活动，当然也包括资金占用时间长短不一的证券投资等。通常将长期资金的管理纳入“投资管理”，短期资金的管理纳入“营运资金管理”。

投资是筹资的目的和归宿，也是筹资的实现和保证。在投资过程中，既要确定投资的规模，分析各种投资的经济效益，又要合理安排投资结构，以求降低投资风险。

3. 分配活动

资金的分配就是将企业取得的经营收入进行分配。企业通过投资过程取得收入，包括营业收入、投资收益等。取得的收入用以补偿生产经营耗费、缴纳流转税（如增值税、营业税、消费税等）之后就形成了企业的息税前收益。息税前收益首先用于支付债权人的利息，依法缴纳所得税后向投资者分配。利息是在缴纳所得税前进行分配的，而支付给投资者的利润是在税后进行的。这也影响了两种资金的使用成本，决定了在筹资中要对此予以充分考虑。同时需要明确的是：支付利息是企业的法定义务，不论企业是否有利润，都必须向债权人支付利息；而向投资者分配利润的多少则取决于企业的盈利情况。

在整个资金运动过程中，每个环节管理的好坏都会影响到其他环节。有了较好的筹资管理，就会有较多的投资机会和较低的投资成本，以及有较多的收益提供分配；有较好的长短期投资的管理，就会实现较多的利润，提供较多的资金；有较好的利润分配管理，就能调动投资各方的积极性，创造更多的筹资途径和投资机会。所以，在进行财务管理时，必须把这几项内容联系起来，加以统筹安排。

企业财务管理活动可以划分成以下4个环节：筹资管理、投资管理、营运资金管理和分配管理。在本书后面的章节中就将按此顺序逐次展开。

（二）对财务关系的管理

财务关系是与企业资金运动具有经济利益的各种关系人之间的关系，包括股东与经营者、股东与债权人、股东与职工以及税务机关等的关系。在这些利益关系中，所处地位不同，带来的利益也不一致，甚至是利益的冲突。其中最主要的是：

1. 股东与经营者

在现代大型股份制企业中，由于所有权与经营权的分离，作为经营者的企业家拥有企业主要的日常经营决策控制权，但很少或几乎不持有企业的股份，经营者对剩余的索取权和经营控制权拥有比例的不对称，加上股东与经营者之间信息的不对称，均会使企业经营者有动机从事满足自己效用而背离股东利益的各种行为。背离的根本原因源于二者目标的不同。股东的目标是自身财富的最大化，而经营者的目标通常是：①报酬，包括物质的和非物质的，如工资、奖金、荣誉和社会地位等；②增加闲暇时间和豪华享受，如较少的工作时间、舒适的工作条件、较小的劳动强

度等;③避免风险。

背离主要表现在以下两个方面:①道德风险。表现为企业经营者的努力水平,非生产性消费,为避免风险而产生的投资不足,或为了满足获取企业规模扩大所带来的各种金钱、非金钱收益的欲望而产生的过度投资,以及牺牲股东长远利益、增加经营者在职期间收益的短期的行为等。②逆向选择。逆向选择指的是在信息不对称的条件下,股东最终选择的管理者可能并非最合适的代理人。

为确保经营者的行为不偏离股东的目的或不损害股东的利益,股东通常采取一定的措施来对经营者进行控制。这些措施包括以下两个方面:

(1) 监督。经营者背离股东的目标,其条件是双方的信息不一致,经营者了解的信息比股东多。如果股东对经营者进行必要的监督,就可减少双方信息的不一致。当发现经营者背离股东目标时,可减少他们的报酬,甚至解雇他们。

(2) 激励。激励是从正面来协调股东和经营者之间的冲突。现在,越来越多的企业将经营者的报酬与企业的业绩联系起来,这对激励经营者为股东的利益而努力工作非常有效。通常有以下两种方式:

① 经理股票期权。经理股票期权是指公司授予经营者在未来一定期限内,以预先确定的价格和条件购买本公司一定数量股份的权利。如果到时候股票价格高于期权的行权价格,那么经营者就会获利。公司采用这种办法是相信它会促使经营者采取措施提高股价。这种方法在国外非常盛行。

② 绩效股份。它是基于公司绩效(净资产收益率、总资产报酬率、利润增长率等指标来衡量)而给予经营者的股份。通常是预先规定一定的业绩标准,按完成预定计划的情况,给予不同的股份。这样,经营者为了得到这些股份,就会努力工作来提高公司业绩。

2. 股东与债权人

债权人将资金贷给企业,其目标是到期收回本金并取得规定的利息收入。而企业借款的目的是用来扩大经营,获得更大收益。二者的目标并不一致。债权人事先知道贷出资金是有风险的,并根据企业现金流量的风险和债务的安全性确定了相应的贷款利率。但是,借款合同一旦成为事实,资金到了企业手中,债权人就失去了控制。股东可能通过经营者,为了自己的利益而伤害债权人的利益,因负债融资引起的股东道德风险行为主要表现在以下两个方面:

(1) 资产替代。资产替代是指股东在做融资后的投资决策时,放弃低风险、低收益投资项目,而将负债资金转向高风险、高收益投资项目的行为。一般来讲,投资项目的收益与其风险是成正比的。股东放弃低风险投资项目,选择高风险投资项目,如果成功,债权人只获得负债契约中约定的固定收益,超过低风险投资项目收益的超额部分全部归股东所有;如果失败,本来股东应承担投资决策失误的全部损失,但是,在股东有限责任制下,超过股东出资额部分的损失则全部由债权人负担。这种股东有限责任制下股东与债权人之间收益与风险分摊的非对称性使得股东存在

从事资产替代行为的动机。另外,股东选择风险相对较高的投资项目时,企业股票价值有上升的倾向。

(2) 现有债权价值的稀释。在企业市场价值和现有营业收益不变的情况下,企业经营者可通过发行与现有债权具有同等或同等以上优先权益的证券,使现有债权人的债权价值稀释,而现有股东和现有债权人的权益之和是一定的,现有债权人的权益减少,即意味着现有股东权益收入的增加,从而达到转移现有债权人权益的目的。

债权人为了防止其利益受到损害,除了寻求立法保护,如破产时优先接管、优先于股东分配剩余财产等外,通常还可以采取以下措施:

- (1) 在借款合同中加入限制性条款,如规定资金的用途,规定不得发行新债或者限制发行新债的规模、条件等。
- (2) 如发现企业有剥夺其财产的意图时,拒绝进一步合作。例如,拒绝提供新的借款或提前收回借款或者要求高出正常利率很多的高额利率,作为这种风险的补偿。

除此之外,股东与职工及税务机关的关系也不容忽视。职工作为企业的劳动者,企业负有用生产经营取得的收入,根据职工提供的劳动数量和质量向职工支付工资、津贴和奖金的义务。税务机关利用税收手段参与企业的经营与收益的分配等管理活动,要求企业在追逐股东利益的同时不得违背国家及大众利益。同时企业也承担着不同的社会责任。

企业作为一个整体,其中涉及的财务关系纷繁复杂,要想做好财务管理工作,财务关系的处理成为一个不可避免的重要内容。只有将这些关系实现协调之后,才可能保障各项具体财务活动的顺利开展。

三、财务管理环节

财务管理的环节是指企业财务管理的工作步骤与一般工作程序。一般而言,企业财务管理包括财务预测、财务决策、财务计划、财务控制和财务分析等环节,它们相互间紧密相连,首尾相接地循环周转,形成了完整的企业财务管理工作体系。

第二节 财务管理的目标

企业财务管理目标(financial objectives)是指企业财务管理要达到的根本目的。目标不同,直接带来决策选择的不同。只有明确了财务管理的目标,决策过程才有了依据,同时决策结果也才有了评价的标准,因此,确立适当的财务管理目标,将为企业决策明确方向,同时也会对企业经营带来重要影响,恰当的目标有助于企业的长期发展。

一、企业财务管理目标概述

生存、发展、获利是企业总目标,同样这也成为了企业财务管理的目标。生存要求企业具备基本的生存条件,如足够的资金设备。发展要求企业要不断改进生产工艺,开发研制出更好、更新、更受客户欢迎的产品,占据市场有利位置,获得持续发展。这就要求企业不断更新设备、技术及工艺,就需要投入更多的物质资源、人力资源,这些都离不开资金。因此,筹集企业发展所需资金,是企业管理目标对财务管理的又一个要求。企业只有获利,才有存在的价值。从理财的角度看,获利就是使资产获得超过企业投资的回报。在市场经济中,没有“免费使用”的资金,每项资金都要付出成本,每项资产都是投资,都应获得相应的报酬。

需要注意的是,以上企业生产经营的三个总体目标是相互联系、密不可分的。它们要求财务管理做到筹集资金并有效地投放和使用。为了切实完成企业管理对财务管理的要求,在财务管理过程中,不仅要对资金的取得和运用进行管理,而且还要对生产、销售和利润分配的环节进行管理,从总体上实现企业目标对财务管理提出的要求。

二、财务管理主要目标及特点

伴随着经济发展的不同阶段,在理论与实践过程中,企业的财务管理目标经历了以下3个主要阶段,即利润最大化、股东财富最大化和企业价值最大化等。不同阶段有其不同特点和适应性。

(一) 利润最大化

利润最大化(profit maximization)是比较早期的一种企业理财目标。该目标的核心是以利润的绝对额是否增长作为企业财务管理决策的依据。其理由是:

- (1) 企业是以盈利为目的的,利润最大化目标符合企业的经济本质。
- (2) 企业利润代表了企业新创造的物质财富,企业都实现了利润最大化,社会财富也会实现最大化,会带来社会的进步与发展。
- (3) 利润最大化有利于企业提高竞争能力,利润越多,企业可用资本越多,越有发展能力。

另一方面,利润最大化目标存在明显不足,具体表现为:

- (1) 可能会造成企业的短期行为,进而损害企业的长远价值。在此目标下,一些涉及企业长远发展但可能会引起当期利润下降的措施会被忽视,如新产品的试制与开发、产品结构的调整、人才的培训、市场品牌的塑造等(这些投资大多在会计上作为期间费用处理)。另外,为了提高业绩,一些管理者可能会采取一些非正常手段,如弄虚作假,通过低估成本、高估收入、虚增资产、虚拟资产等手段,粉饰企业的会计报表,制造出虚假利润,从而导致企业多上缴所得税、多给职工发奖金、管理者多拿报酬等,最终使大量现金流出企业,形成股东资本的流失。

(2) 可比性差。利润是绝对数,在不同投资规模的企业之间、同一企业不同投资规模的历史期间之间缺乏可比性,也不能反映投资的效率。同时会计政策等的不同选择,也会使结果缺乏可比性。

(3) 忽略了货币的时间价值及风险因素。在不考虑货币的时间价值和风险的情况下,同一数量的利润值可能具有差距巨大的实际价值或意义。例如,已全部转化为现金的利润和包含大量应收账款并可能发生坏账损失的利润,5年前和5年后的产生的利润,其实际价值会相去甚远。

总的来看,利润最大化目标在一段时期内,由于含义与计算较简单,在一些较小企业中可能有一定的使用价值,但从长远来看,对大多数中大型规模的企业来说,会影响企业的长远持续发展,不适合作为企业的财务管理目标。

(二) 股东财富最大化

股东财富最大化 (shareholder wealth maximization) 是指企业以达到股票的市价最高为目标。该种观点认为,在公司股东持股一定的情况下,股价越高,股东财富越大。股价是股票价值的表现形式,股票的价值等于股票未来为股东带来的现金净流量的总现值(后面章节会有相关介绍),因此该目标反映了货币的时间价值;股票的市价与风险成反比,投资者所冒风险越高,投资收益越不稳定,要求的报酬率就越高,股票的价值就越低,反映了投资的风险价值。因此,该指标克服了前面指标的不足,更加符合股东投资企业的目的。

按照现代经济理论,股东财富最大化不能成为理想的企业的财务目标。原因是其也具有一定的局限性,具体表现为:

(1) 股东财富最大化目标忽略了企业相关方面的利益。我们研究企业的财务目标,应该以企业的性质为前提。传统的企业理论认为企业是由股东以其所拥有的资产投资而创立,因为企业为股东所有并为股东所控制,企业的目标应从属于股东创办企业的动机,即追求股东财富的最大化,进而决定了企业的财务目标是实现股东财富最大化。但它忽略了经营者、职工及债权人的经济利益。事实上,随着分工的日益深化,企业经营有了更多的参与者和利益相关人,他们以不同的形式共同承担着企业的经营风险。企业应该成为由包括股东在内的所有的利益相关者共同构成的企业。如果以股东财富最大化作为企业的唯一目标,利益过度向股东倾斜,会导致对其他经济利益主体的利益的伤害,引发利益冲突,牺牲企业经营效率,造成企业价值的降低。

(2) 不能保证实现社会财富的最大化。如果企业以股东财富最大化作为唯一的追求目标,将会导致企业种种损伤社会财富的行为。例如,削减员工的工资以增加股东的财富;恶意兼并其他企业以降低员工成本或逃避国家所得税;将借入的资金投放于风险更高的项目转嫁投资风险;大量举债转嫁通货膨胀的风险;为达到股东财富的最大而减少社会责任的履行;为实现股票价值的最大增值而粉饰企业向社会披露的信息等。这说明,股东财富最大化是与社会财富的最大化相矛盾的。

(3) 以股东财富最大化为财务目标,也有可能引起企业经营行为的短期化。因为企业的一些战略性投资,如人力资本投资、无形资产投资、高科技研究投资在几年甚至十几年内可能都难以见效,短期内不会让股价上涨,可能使股东对这些投资失去兴趣,结果造成企业丧失长期发展机会。

(三) 企业价值最大化

企业价值的最大化(business value maximization)是指企业通过生产经营不断增加企业财富,使企业价值趋于最大化。企业价值不是账面资产的总价值,而是企业全部财产的市场价值,它反映了企业潜在或预期获利能力和未来收入预期。对企业进行评价时,不仅要看企业已经获得的利润水平,还要评价企业潜在的获利能力。因此,这一目标考虑了资金的时间价值和风险问题。

在此目标下,考虑企业价值时要结合企业整体的市场价值、现在的与未来的财务与经营状况、全方位的利益关系人的利益,因此资金的时间价值和投资的风险价值被予以充分考虑有利于克服管理上的片面性和短期行为,最终有利于实现社会资源的合理配置,实现社会效益最大化。同时企业价值最大化目标的也存在不足,具体表现为:

(1) 对于股票上市企业,虽可通过股票价格的变动揭示企业价值,但股票价格受多种因素的影响,不一定能够揭示企业的获利能力。

(2) 对于非股票上市企业,只有对企业进行专门的评估,才能真正确定其价值,但这种估价不易做到客观和准确,导致确定企业价值的难度加大。

应当注意,企业不但要为其所有者提供收益,而且还要合理承担相应的社会责任,如保护生态平衡,防治环境污染和支持社区文化教育、福利事业等。企业价值最大化有利于体现企业管理的目标,更能揭示市场认可的企业价值,同时也考虑了资金的时间价值和风险价值,因此,通常认为企业价值最大化是一个较为合理的财务管理目标。但应当明确,在具体确定企业价值时存在较大困难。

综上所述,在确定企业财务管理目标时,企业要根据自身具体情况进行选择。一般来说,小型企业受管理能力所限,更多选择以利润提升为财务管理的目标;一些具有一定规模的股份公司会更多地选择股东利润最大化;对一些具有较大规模和较好管理条件的上市公司而言,公司价值最大化应该成为其追求的目标。

第三节 财务管理环境

企业财务管理环境又称理财环境,是指企业理财过程中所涉及的影响企业财务活动的各种条件。改革开放以后,随着企业自主权的扩大,企业成为市场经济中的独立实体,财务管理活动越来越显示出其重要性,理财环境成为独立于企业以外的、对财务管理工作具有重要影响的外部条件。理财环境是企业财务决策难以改变的外部约束条件,企业更多的不是改变它们,而是适应它们的要求和变化。财务管理的环境涉及范围很广,其中最重要的是法律环境、金融市场环境和经济环境。

一、法律环境

法律环境是指约束企业经济活动的各种法律、法规和规章制度。企业的理财活动,无论是筹资、投资还是利润分配,都必须遵守有关的法律规范,否则就要受到法律的制裁。对企业理财活动有影响的法律规范很多,主要有以下3个方面:

(一) 企业组织法规

企业组织必须依法成立,组建不同的企业,要依照不同的法律规范。在我国,这些法规包括《公司法》《合伙企业法》《个人独资企业法》《破产企业法》等。

(二) 税务法规

国家作为社会管理者,为了维持整个社会的正常运转,必须向企业征税。纳税是企业的一种现金流出,对股东收益有很大影响。因此,企业要认真进行税务筹划,在法律许可的范围内,通过对经营、投资、筹资等事项的事先安排和策划,充分利用税法所提供的包括减免税在内的一切优惠,从而获得最大的税收利益。

我国现行税法体系中共有23个税种,其中与企业关系密切的主要有:增值税、消费税、营业税、资源税、企业所得税、关税、城市维护建设税、土地增值税、房产税、车船税、印花税等。

(三) 财务会计法规

我国的财务会计法规主要包括《会计法》《企业会计准则》《企业财务通则》以及《企业会计制度》。

全国人民代表大会制定的会计法律《会计法》是我国会计工作的根本大法,是我国进行会计工作的基本依据,对会计核算、会计监督、会计机构和会计人员以及法律责任等做了规定。《会计法》于1985年5月1日施行,1999年10月31日进行了修订。

国务院制定的会计行政法规《企业会计准则》和《企业财务通则》于1993年7月1日实施。《企业会计准则》规定了会计核算的基本前提、一般原则、会计要素以及会计报表编制的一般要求。《企业财务通则》是企业进行财务活动、实施财务管理的基本规范,对企业建立资本金制度、固定资产的折旧、成本的开支范围、利润分配等方面做出了规定。1997年5月以来,财政部陆续发布了《企业会计准则》的若干具体准则。2006年2月财政部制定了38项具体准则,自2007年1月1日起在上市公司范围内施行,鼓励其他企业执行。

财政部制定的会计制度《企业会计制度》于2000年12月完成并实施。此后又先后颁发了其他会计制度,如《小企业会计制度》《民间非营利组织会计制度》《村集体经济组织会计制度》等并实施。

除了以上这些为我国企业会计核算工作制定的具体规范的财务会计法规外,与企业财务管理有关的其他经济法规还有许多,如《证券法》《合同法》《票据法》等。