



高等学校“十二五”规划教材
[经济管理类]

现代企业财务管理

●主编 董 森 张彦明 王海东

HEUP 哈尔滨工程大学出版社

F275-43
276

现代企业财务管理

副主编 吴明涛



哈尔滨工程大学出版社



北航

C1667975

276

013081102

内 容 简 介

全书共分十章,基本内容包括企业财务管理概述、企业财务管理的原则和基本理论、企业财务估价、企业财务预测、企业筹资管理、企业资本结构优化、企业项目投资管理、企业营运资金管理、股利政策以及企业财务分析与评价。本书不仅内容丰富、实用性强、体系完善、逻辑严谨,而且尽量做到深入浅出、通俗易懂、理论通俗、方法适用,中西合璧。

本书可作为大学本科财经各类专业的课程教材使用,也可作为在职人员学习现代企业财务管理相关内容的参考用书。

图书在版编目(CIP)数据

现代企业财务管理/董森,张彦明,王海东主编. —哈尔滨:
哈尔滨工程大学出版社,2013.5

ISBN 978-7-5661-0461-8

I. ①现… II. ①董… ②张… ③王… III. ①企业管理—财务管理
IV. ①F275

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2013)第 113059 号

出版发行 哈尔滨工程大学出版社
社 址 哈尔滨市南岗区东大直街 124 号
邮政编码 150001
发行电话 0451-82519328
传 真 0451-82519699
经 销 新华书店
印 刷 肇东市一兴印刷有限公司
开 本 787mm × 1 092mm 1/16
印 张 22.75
字 数 554 千字
版 次 2013 年 5 月第 1 版
印 次 2013 年 5 月第 1 次印刷
定 价 43.00 元

<http://press.hrbeu.edu.cn>

E-mail: heupress@hrbeu.edu.cn



PREFACE

财务管理是企业管理过程中的一个重要方面。企业所有的财务管理活动都要为企业创造并保持价值。而要实现这一目的,就必须首先掌握必要的财务管理基本概念和原理。

本书立足“实用、够用、会用”的编写理念,紧密围绕财务管理课程的教学大纲,从企业实际需要出发,按高等院校应用型本科人才培养模式的需求,以引导学生全面理解并掌握企业财务管理体系框架和实际应用为目的,进一步激发其主动积极学习的兴趣。通过本书的学习让读者能够全面理解并掌握现代企业财务管理的基本理论、基本知识和基本技能。

本书由黑龙江工程学院董森负责拟定编写大纲、协调组织及统稿。各章编写分工如下:第1,6,7章由董森编写;第2,8,9章由佳木斯大学王海东编写;第3,4,5章由东北石油大学张彦明编写;第10章由东北石油大学吴明涛编写。

本书在编写过程中参考了大量相关文献,在此对相关作者表示由衷的感谢!由于编者的水平和时间有限,不足之处在所难免,恳请读者批评指正。

编 者

2013年4月

目录

CONTENTS

第一章 企业财务管理概论	1
第一节 企业财务管理目标	1
第二节 企业财务管理的内容	13
第三节 企业财务管理环节	19
第四节 企业财务管理环境	22
第五节 财务管理的职业	28
第二章 企业财务管理的原则和基本理论	33
第一节 企业财务管理原则	33
第二节 资金时间价值	39
第三节 风险与报酬	55
第三章 企业财务估价	69
第一节 债券与股票的估价	69
第二节 资本成本	78
第三节 企业价值评估	86
第四章 企业财务预测	119
第一节 企业资金需要量的预测	119
第二节 企业增长速度预测	125
第五章 企业筹资管理	134
第一节 企业筹资概述	134
第二节 企业权益筹资	139
第三节 企业负债筹资	143
第四节 企业其他筹资	153
第六章 企业资本结构优化	159
第一节 企业资本结构理论	159
第二节 杠杆原理	170
第三节 资本结构决策	180
第七章 企业项目投资管理	189
第一节 企业项目投资管理概述	189
第二节 企业财务可行性要素的估算	197
第三节 投资项目财务可行性评价指标	206
第四节 项目投资决策方法和应用	213
第八章 企业营运资金管理	225
第一节 营运资金管理概述	225
第二节 现金和有价值证券的管理	228
第三节 应收账款的管理	245
第四节 存货的管理	257

CONTENTS



第九章 股利政策	270
第一节 利润分配概述	270
第二节 股利支付的程序和方式	272
第三节 股利理论与股利分配政策	275
第四节 股票股利及股票分割和回购	284
第十章 企业财务分析与评价	292
第一节 企业财务分析概述	292
第二节 财务分析指标体系	300
第三节 企业综合绩效分析与评价	329
附录	339
参考文献	355

第一章 企业财务管理概论

第一节 企业财务管理目标

财务管理是企业管理的一部分,企业财务管理是组织企业财务活动,处理财务关系的一项综合性的经济管理工作。企业要想在充满竞争的环境中生存、发展、获利,就必须要加强企业的财务管理,实践表明财务管理是企业管理的中心。正如阿斯瓦斯·达摩达兰所说“一个企业所作的每一个决定都有其财务上的含义,而任何一个对企业财务状况产生影响的决定就是该企业的财务决策。因此,从广义上讲,一个企业所做的任何事情都属于财务管理的范畴。”

一、企业财务与财务管理

1. 企业财务

财务起源于公有财产日渐稀少,私有财产观念萌芽的出现,是伴随着商品货币的产生而产生,并随着市场经济的发展而发展的重要经济范畴。“财务”一词是19世纪从西方引入我国,原词为 finance,也译为“金融”。

财务是组织财务活动处理财务关系的统称。企业财务是企业再生产过程中客观存在的企业财务活动及其所体现的经济利益关系的总称。财务活动是通过资金运动体现出来的,它的基本构成要素是投入和运用着的企业的资金。资金是财产物资价值的货币表现(包括货币本身)。资金要素能够反应运动着的价值,其实质是在生产过程中运动着的价值。资金的特点包括:一是垫支性。即预付性,资金首先表现为资本的垫支,垫支是交换并实现价值形态转化的前提,资金的垫支性赋予了对资本保值的要求。二是物质性。资金以资产为价值载体,资产是企业的生产经营要素,要求资金在各种资产形态中同时存在并合理分布。三是增值性。资金循环与周转的根本目的是价值增值,资本增值是资本所有权对资本使用权的根本要求。四是周转性。资金必须通过运动才能增值,资金的运动过程就是资本价值形态的转换过程,这就要求保持资金形态的依次继起和流动性。五是独立性。价值是资金运动的主体,资金的独立性意味着企业资金运动有一个完整的运动过程,可能会脱离企业物资运动而相对独立存在并运行。

在市场经济条件下,产品依然是使用价值和价值的统一体。企业再生产过程具有两重性,它既是使用价值的生产和交换过程,又是价值的形成和实现过程。在这个过程中,劳动者将生产中消耗掉的生产资料的价值转移到产品中去,并创造出新的价值,通过实物商品的出售,使转移价值和新创造的价值得以实现。一切经过劳动加工创造出来的物质资源都具有一定的价值,它既包括物化劳动耗费的货币表现,又包括活劳动耗费的货币表现。在再生产过程中,物质资源价值的货币表现就是资金,企业在从事生产经营活动的同时,客观上必然存在着资金及其资金运动。

企业的目标就是要创造价值。在价值创造过程中,存在着两种不同性质的资金运动:一种是以实物商品为对象的实物商品资金运动。在企业的商品资金运动过程中,现金资产



转化为非现金资产,非现金资产转化为现金资产,这种周而复始的流通过程无始无终、不断循环,形成实物商品的资金运动;另一种是以金融商品为对象的金融商品运动。金融商品可狭义地理解为各种能在金融市场反复买卖,并有市场价格的有价证券。企业买卖金融商品的过程是不断进行、周而复始的,形成金融商品的资金运动。在企业的实物商品与金融商品的资金运动过程中,必然体现为一种价值运动,这种价值运动称为资金运动。

2. 企业财务管理

财务按照财务活动的不同层面可分为三大领域:一是宏观领域中通过政府财政和金融市场进行的现金资源的配置。现金资源的财政配置属于财政学的范畴,现金资源的市场配置通过金融市场和金融中介来完成。二是中观层面上的现金资源再配置,表现为现金资源的所有者的投资行为,属于投资学的范畴。投资学研究投资目的、投资工具、投资对象、投资策略等问题,投资机构为投资者提供投资分析、投资咨询、投资组合、代理投资等服务。三是微观层面上的企业筹集、配置、运用现金资源开展营利性的经济活动,为企业创造价值并对创造的价值进行合理分配,形成企业的财务管理活动。本书主要探讨微观层面的企业财务管理。

财务管理是基于企业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,它是利用价值形式对企业生产经营过程进行的管理,是企业组织财务活动、处理财务关系的一项综合性的经济管理工作。财务管理工作内容复杂,只要有资金运动,就必然涉及财务管理的范畴。企业财务管理集中于企业如何才能创造并保持价值,以达到既定的经营目标。企业的财务管理人员从资本市场为企业筹集资金,并把这些资金投入企业决定经营的项目中,变成企业的实物资产。通过有效的生产和经营,企业获得净现金流入量,并把其中一部分作为投资回报分配给股东和债权人,而另一部分留给企业用于再投资,同时企业还要完成为国家缴纳税款的义务。资金在金融市场和企业之间的转换和流动正是财务管理所起的作用。在高度不确定的市场环境中,财务管理已成为现代企业经营管理的核心,关系到企业生存和发展。财务管理人员只有把企业的筹资、投资和收益分配等决策做好,企业才能实现资产增值的最大化,才能有较强的生存和发展潜能。否则,企业将陷入财务困境,甚至有破产的风险。

二、企业财务管理体制

企业财务管理体制是规范企业财务行为、协调企业同各方面财务关系,明确企业各财务层级的财务权限、责任和利益的制度。其核心问题是如何配置企业的财务管理权限,企业财务管理体制决定着企业财务管理的运行机制和实施模式。但不同的企业组织形式意味着需要选择不同的企业财务管理体制,决定着企业的财务结构、财务关系、财务风险和所采用的财务管理方式的差异。因此,企业的财务管理必须立足于企业的组织形式。

1. 企业组织形式

企业是一种以盈利为目的的经济实体。它的产生、发展和壮大,无不围绕着获取经济利益;企业又是一系列契约的集合,它受各种契约约束和规范,反映了多种相关者的利益及其均衡;企业也是一个按科层制建立起来的多层级的有序组织,它需要按一定的组织形式和制度加以制衡。典型的企业组织形式有三种:个人独资企业、合伙企业以及公司制企业。

(1) 个人独资企业

个人独资企业是有一个自然人投资,财产为投资人个人所有,投资人以其个人财产对



企业债务承担无限责任的经营实体。这是最原始、最简单的企业组织,其所有者和经营者合为一体。由单个自然人独自出资、独资经营、独自享受权益、独自承担经营责任的企业,一般规模都很小,其组织结构也十分简单,几乎没有任何内部管理机构。

个人独资企业的优点主要包括:一是创立容易。由于企业主个人对企业的债务承担无限责任,法律对这类企业的管理就比较宽松,设立企业的条件不高,程序简单方便,不需要与他人协商并取得一致,只需要很少的注册资金等。二是维持个人独资企业的固定成本较低。所有者和经营者合为一体,政府对其监管较少,对其规模也没有什么限制,企业经营方式灵活,财务决策迅速,内部协调也比较容易。三是不需缴纳企业所得税。其收益与个人所得合计缴纳个人所得税。如有亏损则从个人所得中予以扣除,法律对其约束较少。

个人独资企业的缺点主要包括:一是所有者必须对企业的生产经营承担全部责任和风险。由于受到企业主数量、人员素质、资金规模的影响,独资企业抵御财务风险和经营风险的能力较弱,业主对其债务要承担无限责任,有时企业的损失会超过业主最初对企业的投资,需要用个人其他财产偿债。二是企业存续期短。企业的存续年限受限于业主的寿命,一旦企业主死亡、丧失民事行为能力或不愿意继续经营,企业的生产经营活动就只能终止。三是难以从外部获得大量的资金用于经营。企业规模小,企业主个人由于财力有限,有时会受到还债能力的限制,筹资较困难,对债权人缺少吸引力,取得贷款的能力也比较差,很难投资或经营一些资金密集、适合于规模生产经营的行业。

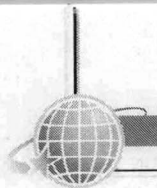
多数个人独资企业的规模较小,抵御经济衰退和承担经营损失的能力不强,其平均存续年限较短,容易因个人寿命原因使企业终止。有一部分个人独资企业能够发展壮大,规模扩大后会发现其固有的缺点日益被放大,于是转变为合伙企业或公司制企业。

(2) 合伙企业

合伙企业是由各合伙人订立合伙协议,共同出资,合伙经营,共享收益,共担风险,并对合伙债务承担无限连带责任的营利性组织。通常合伙人是由两个或两个以上的自然人构成的,有时也包括法人和其他组织。除业主不止一个外,合伙企业其他方面均类似于独资企业。特别是当合伙企业破产时,一个合伙人无能力偿还自身应分担的债务时,其他合伙人要负连带责任。合伙企业同样不缴纳企业所得税,而将收入分给各合伙人,由他们各自缴纳个人所得税。

合伙企业的优点主要包括:一是所有者和经营者合为一体,有利于提高决策和管理水平。每个合伙人既是合伙企业的所有者,又是合伙企业的经营者,这样就可以发挥每个人的专长,提高合伙企业的决策水平和管理水平。二是企业筹资规模、筹资能力均较独资企业大,承担风险的能力也较强。由于可以由众多的人共同筹措资金,提高了筹资能力,扩大了企业规模,同时也由于各合伙人负责偿还债务,降低了向合伙企业提供贷款机构的风险,有利于合伙企业取得贷款。三是由于承担无限责任,有助于增强合伙人的责任心。由于合伙人对合伙企业的债务承担无限连带责任,因而有利于增强合伙人的责任心,提高合伙企业的信誉。

合伙企业的缺点主要包括:一是合伙企业财务稳定性较差。由于合伙企业以人身相互信任为基础,按法律规定,合伙企业中任何一个合伙人发生变化,如原合伙人丧失民事行为能力、死亡、退出合伙、新合伙人加入等,都将要改变原合伙关系,原有企业就要解体而建立新的合伙企业,故合伙企业的存续期是很不稳定的。二是合伙企业投资风险很大。由于各合伙人需要对企业的债务承担无限连带责任,合伙人承担的经营风险极大,使合伙企业难



以发展壮大。三是合伙企业的财务管理机制很难适应快速多变的社会要求。合伙企业由于在重大财务决策问题上必须经过全体合伙人一致同意后才能执行,故其管理机制难以适应环境变化而作出快速反应。

法律规定合伙企业的每个合伙人对企业债务须承担无限连带责任。每一个合伙人都有可能因偿还企业债务而失去其原始投资以外的个人财产。如果一个合伙人没有能力偿还其应分担的债务,其他合伙人须承担连带责任,即有责任替其偿还债务。法律还规定合伙人转让其所有权时需要取得其他合伙人的同意,有时甚至还需要修改合伙协议。因此,其所有权的转让比较困难。

(3) 公司制企业

公司制企业是由若干个投资者出资,依法设立、独立运作的法人组织。其所有者一旦投资,资金即与其分离,而由企业的经营者统一经营管理。公司制企业可以分为无限责任公司、有限责任公司、两合公司、股份有限公司等。任何依据公司法登记的机构都被称为公司。各国的公司法差异较大,公司的具体形式并不完全相同,但它们的共同特点均是经政府注册的营利性法人组织,并且独立于所有者和经营者之外,是具有法人资格的独立经济组织。

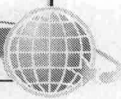
公司制企业的主要特点包括:一是独立的法人实体。公司一经宣告成立,法律即赋予其独立的法人地位,具有法人资格,能够以公司的名义从事经营活动,享有权利,承担义务,从而使公司在市场上成为竞争的主体。二是具有无限的存续期。股东投入的资本长期归公司支配,股东无权从公司中抽回投资,只能通过转让其拥有的股份收回投资,这种资本的长期稳定性决定了公司只要不解散或破产,就能够对于股东而持续、无限期地存在下去,有利于企业实现战略管理。三是股东承担有限责任。公司一旦出现债务责任,股东将以其出资额为限对公司的债务承担有限责任,这就为股东分散了投资风险,从而有利于吸引社会潜在的资金,扩大企业规模。四是所有权和经营权分离。公司的所有权属于全体股东,经营权委托专业的经营者负责管理,管理的专门化有利于提高公司的经营能力。筹资渠道多元化。股份有限公司可以通过资本市场发行股票或发行债券募集资金,有利于企业的资本扩张和规模扩大。

公司制企业的优点主要包括:一是无限存续。一个公司在最初的所有者和经营者退出后仍然可以存在。二是容易转让所有权。公司的所有者权益被划分为若干股份份额,每个份额可以单独转让,无须经过其他股东同意。三是有限债务责任。公司债务是法人的债务,不是所有者的债务,所有者的债务责任以其出资额为限。

公司制企业的缺点主要包括:一是双重课税。公司作为独立的法人,其利润需要缴纳企业所得税,企业利润分配给股东后,股东还需缴纳个人所得税。二是组建公司的成本高。公司法对于建立公司的要求比建立独资或合伙企业高,并且需要提交一系列法律文件,通常花费的时间较长。公司成立后,政府对其监管比较严格,需要定期提交各种报告。三是存在代理问题。经营者和所有者分开以后,经营者成为代理人,所有者成为委托人,代理人可能为了自身的利益而伤害委托人利益。

公司制企业较之个人独资企业与合伙企业更容易在资本市场上筹集到资金,而有限债务责任和公司的无限存续,降低了投资者的投资风险;所有权的便于转让,又提高了投资人资产的流动性,所以,促使投资人愿意把资金投入公司制企业。

实践证明上述企业组织形式中,一般认为公司制企业组织形式是最好的选择。主要是



基于公司制企业在经营规模、筹资潜能、风险承担、公司治理以及组织机构的设置等方面有着独特的优势,被公认为是一种具有良好管理和治理效能、能够规范经营者合法运作和管理的企业组织形式。本书所称的企业就是指建立了现代企业制度的公司制企业,其相关的理论、理念以及方法对企业也同样适用,所以,书中将“企业”与“公司”两词交替使用。

2. 企业财务管理体系

企业财务管理体制按涉及的范围分为宏观财务管理体制和微观财务管理体制;按权力的集中程度分为集中管理型体制和分散管理型体制;按管理内容分为资金管理、成本管理和利润管理;按企业财务管理的权限和内容分为集权型财务管理体制、分权型财务管理体制和混合型财务管理体制。

(1) 集权型财务管理体制

集权型财务管理体制是指企业对各所属单位的所有财务管理决策都进行集中统一,各所属单位没有财务决策权,企业总部财务部门不但参与决策和执行决策,在特定情况下还直接参与各所属单位的执行过程。集权型财务管理体制下企业内部的主要管理权限集中于企业总部,各所属单位主要负责执行企业总部的各项指令,是一种高度集中的财务管理体制。

集权型财务管理体制是将企业的资金、成本和利润及其分配的控制权限高度集中在公司最高管理层,公司的中、下层没有任何决策、支配及控制的权力,只有有限的管理权限。主要优点在于:一是可充分展现企业内部一体化的管理优势。企业内部的各项决策均是由企业总部制定和部署,利用企业的人才、智力、信息资源,努力降低资金成本和风险损失,使决策的统一化、制度化得到有力的保障。二是有利于企业内部资源的合理配置。在整个企业内部优化配置资源,有利于实行内部调拨价格,有利于内部采取合理避税措施及防范汇率风险等。主要缺点在于:集权过度会使各所属单位缺乏主动性、积极性,丧失活力,也可能因为决策程序相对复杂而失去适应市场的弹性,进而丧失市场机会。

(2) 分权型财务管理体制

分权型财务管理体制是指企业将财务决策权与管理权完全下放到各所属单位,各所属单位只需对一些决策结果报请企业总部备案即可。分权型财务管理体制下企业内部的管理权限分散于各所属单位,各所属单位在人、财、物、供、产、销等方面有决定权,这是一种完全分权式的财务管理体制。

这种财务管理体制的主要优点在于:一是有利于调动企业内部各级管理者和责任单位的积极性。把企业内部各部门、各单位的资金、成本同其他工作业绩直接挂钩,便于实现责、权、利的统一,充分发挥各基层单位管理人员与财务人员的特质,以促进其快速成长。二是有利于分散企业的经营风险。由于各所属单位负责人有权对影响经营成果的因素进行控制,加之身在基层了解情况,有利于针对本单位存在的问题及时作出有效决策,因地制宜地搞好各项业务。主要缺点在于:对涉及全局的重大决策难以协调。各所属单位大都是从本单位利益出发安排财务活动,缺乏全局观念和整体意识,不利于企业统一处理对外关系和统一研究战略规划。还可能导致企业资金管理分散、资金成本增大、费用失控、利润分配无序。

(3) 混合型财务管理体制

混合型财务管理体制又称为集权与分权相结合型财务管理体制,其实质就是集权下的分权,企业对各所属单位在所有重大问题的决策与处理上实行高度集权。各所属单位则对



日常经营活动具有较大的自主权。

集权与分权相结合型财务管理体制是以企业发展战略和经营目标为核心,将企业内部重大决策集中于企业总部,而赋予各所属单位自主经营权。其主要特点在于:一是在制度上,企业内部应制定统一的内部管理制度,明确财务权限及收益分配方法,各所属单位应遵照执行,并根据自身的特点加以补充;二是在管理上,利用企业的各项优势,对部分权限集中管理;三是在经营上,充分调动各所属单位的生产经营的积极性。各所属单位围绕企业发展战略和经营目标,在遵守企业统一制度的前提下,可自主制定生产经营的各项决策。为避免配合失误,要明确责任,凡需要由企业总部决定的事项,在规定时间内,企业总部应明确答复,否则,各所属单位有权自行处置。

基于上述特点,集权与分权相结合的财务管理体制,吸收了集权型与分权型财务管理体制的各自优点,避免了两者的各自缺点,从而具有较大的优越性。

3. 企业财务管理体制的设计原则

一个企业如何选择适应自身需要的财务管理体制,如何在不同的发展阶段更新财务管理模式,在企业管理中占有重要地位。财务管理体制的设置或变更应遵循如下四项原则:

(1) 应与现代企业制度的要求相适应

现代企业制度是一种产权制度,它是以产权为依托,对各种经济主体在产权关系中的权利、责任、义务进行合理有效地组织、调节的制度安排,它具有“产权清晰、责任明确、政企分开、管理科学”的特征。

企业内部相互间关系的处理应以产权制度安排为基本依据。企业作为各所属单位的股东,根据产权关系享有作为终极股东的基本权利,特别是对所属单位资产的受益权、管理者的选择权、重大事项的决策权等。但是,企业各所属单位往往不是企业的分支机构或分公司,其经营权是其行使民事责任的基本保障,企业以自己的经营与资产对其盈亏负责。

企业与各所属单位之间的产权关系确认了两个不同主体的存在,这是现代企业制度特别是现代企业产权制度的根本要求。按现代企业制度的要求,企业的财务管理体制必须以产权管理为核心,以财务管理为主线,以财务制度为依据,体现现代企业制度特别是现代企业产权制度管理的思想。

(2) 明确企业对各所属单位管理中的决策权、执行权与监督权三权分立

现代企业要做到管理科学,必须要求决策与管理程序上做到科学、民主,因此,决策权、执行权与监督权三权分立的制度必不可少。这一管理原则的作用就在于加强决策的科学性与民主性,强化决策执行的刚性和可考核性,强化监管的独立性和公正性,从而形成良性循环。

(3) 明确财务综合管理和分层管理思想

现代企业制度要求管理是一种综合性管理、战略管理,因此,企业财务管理不是也不可能是企业总部财务部门单一职能部门的财务管理,当然也不是各所属单位财务部门的财务管理,它是一种战略管理。这种管理要求:一是从企业整体角度对企业的财务战略进行定位;二是对企业的财务管理行为进行统一规范,做到高层的决策结果能被低层战略经营单位完全执行;三是以制度管理代替个人的行为管理,从而保证企业财务管理的连续性;四是以现代企业财务分层管理思想指导具体的管理实践。

(4) 应与企业组织体制相对应

企业组织体制大体上有 U 型组织、H 型组织和 M 型组织三种形式。U 型组织仅存在于



产品简单、规模较小的企业,实行管理层级的集中控制。H型组织实质上是企业集团的组织形式,子公司具有法人资格,分公司则是相对独立的利润中心。M型组织结构由三个相互关联的层级组成:第一个层级是董事会和经理班子组成的总部,它是企业的最高决策层,主要职能是战略规划和关系协调;第二个层级是由职能和支持、服务部门组成的,其中计划部是公司战略规划和执行部门,财务是由中央控制的,负责整个企业的资金筹措、运作和税务安排;第三个层级是围绕企业的主导或核心业务,互相依存又相互独立的各所属单位,每个所属单位又是一个U型结构。可见,M型结构集权程度较高,突出整体化,具有较强的战略研究、实施功能和内部关系协调能力,是目前国际大型企业管理体制的主流形式。M型的具体形式有事业部、矩阵制、多维结构等。

4. 我国企业财务管理体制的选择

企业财务管理体制的选择既要和企业的组织形式相结合,也要考虑企业的规模、经营特点等因素,而企业的财务特征决定了分权的必然性,但企业的规模效应、风险防范又要求集权,集权和分权各有特点,各有利弊,要根据具体情况确定。对集权与分权的选择、分权程度的把握历来是企业管理的一个难点。

从聚合资源优势,贯彻实施企业发展战略和经营目标的角度,集权型财务管理体制显然是最具有保障力的。但企业意欲采用集权型财务管理体制,除了企业管理高层必须具备高度的素质和能力外,在企业内部还必须有一个能及时、准确地传递信息的网络系统,并通过信息传递过程的严格控制来保障信息的质量,具备上述要求,即为集权型财务管理体制优势的充分发挥提供了可能。但信息传递及过程控制有关成本问题也会随之产生。此外,随着集权程度的提高,集权型财务管理体制的复合优势可能会不断强化,而各所属单位或组织机构的积极性、创造性与应变能力却可能在不断削弱。

分权型财务管理体制实质上是把决策管理权在不同程度上下放到比较接近信息源的各所属单位或组织机构,这样便可以在相当程度上缩短信息传递的时间,减少信息传递过程中的控制问题,从而使信息传递与过程控制等的相关成本得以节约,并能大大提高信息的决策价值与利用效率。但随着权力的分散,就会产生企业管理目标换位问题,这是采用分权型财务管理体制通常无法完全避免的一种成本或代价。

集权型或分权型财务管理体制的选择,本质上体现了企业的管理政策,是企业基于环境约束与发展战略考虑顺势而定的权变性政策。依托环境预期与战略发展规划,要求企业总部必须根据企业的不同类型、发展的不同阶段,以及不同阶段的战略目标取向等因素,对不同财务管理体制及其权利的层次结构作出相应的选择与安排。财务决策权的集中与分散没有固定的模式,同时选择权也不是一成不变的。财务管理体制的集权与分权,需要考虑企业与各所属单位之间的资本关系和业务关系的具体特征,集权与分权的“成本”和“利益”的差异,以及环境、规模和管理者的管理水平。

一般来说,独资、合伙企业,其经营者即为所有者,管理模式无疑都要选择高度集权型财务管理体制;公司制企业要根据企业的规模、经营特点和市场环境,结合企业的组织形式和经营方式,有针对性地选择集权型、分权型和混合型财务管理体制。

典型的公司制企业——股份有限公司,对财务管理体制的选择应关注以下几个方面:一是强调财务管理独立职能的强化,实行财务、会计机构的分设;二是选择企业管理层级相适应的财务管理体制,正确界定财务管理的分级权限;三是建立、健全内部各层级财务管理制度,使财务管理工作有章可循;四是建立良好的财务调控机制和激励、约束机制,保



证财务管理目标的顺利实现。

5. 集权与分权相结合型财务管理体制的内容

实践表明,我国企业一般采用集权与分权相结合型财务管理体制,其核心内容是企业总部应做到制度统一、资金集中、信息集成和人员委派。具体内容是应集中制度制定权,筹资、融资权,投资权,用资、担保权,固定资产购置权,财务机构设置权,收益分配权;分散经营自主权、人员管理权、业务定价权、费用开支审批权。

(1) 集中制度制定权

企业总部根据国家法律、法规和《企业会计准则》《企业财务通则》的要求,结合企业自身的实际情况和发展战略、管理需要,制定统一的财务管理制度,在企业范围内统一实行。各所属单位只有制度执行权,而无制度制定和解释权。单个所属单位可以根据自身需要制定实施细则和补充规定。

(2) 集中筹资、融资权

资金筹集是企业资金运动的起点,为了使企业内部筹资风险最小,筹资成本最低,应由企业总部统一筹集资金,各所属单位有偿使用。如需银行贷款,可由企业总部办理贷款总额,各所属单位分别办理贷款手续,按规定自行付息;如需发行短期商业票据,企业总部应充分考虑企业资金占用情况,并注意到期日存足款项,不要因为票据到期不能兑现而影响企业信誉;如需利用海外兵团筹集时,应统一由企业总部根据国家现行政策办理相关手续,并严格审核贷款合同条款,注意汇率及利率变动因素,防止出现损失。企业总部对各所属单位追踪审查现金使用情况,具体做法是各所属单位按规定时间向企业总部上报“现金流量表”,动态地描述各所属单位现金增减状况和分析各所属单位资金存量是否合理。如有部分所属单位资金存量过多、运用不畅,而其他所属单位又急需资金时,企业总部可调动资金,并应支付利息。企业内部应严禁各所属单位之间放贷,如需临时拆借资金,超出规定金额,应报企业总部批准。

(3) 集中投资权

企业对外投资必须遵守的原则为效益性、分散风险性、安全性、整体性及合理性。无论企业总部还是各所属单位的对外投资都必须经过立项、可行性研究、论证、决策的过程,其间除专业人员外,必须有财务人员参加。财务人员应会同有关专业人员,通过仔细调查了解,开展可行性分析,预测今后若干年内市场变化趋势及可能发生风险的概率、投资该项目的建设期、投资回收期、投资回报率等,写出财务报告,报送领导参考。

为了保证投资效益实现,分散及减少投资风险,企业内对外投资可实行限额管理,超过限额的投资其决策权属于企业总部。被投资项目一经批准确立,财务部门应协助有关部门对项目进行跟踪管理,发现与可行性报告有偏差,应及时报有关部门予以纠正。对投资效益不能达到预期目的的项目应及时清理解决,并应追究有关人员的责任。同时应完善投资管理,企业可根据自身特点建立一套具有可操作性的财务考核指标体系,规避财务风险。

(4) 集中用资、担保权

企业总部应加强资金使用安全性的管理,对大额资金拨付要严格监督,建立审批手续,并严格执行。各所属单位财务状况的好坏关系到企业所投资本的保值和增值问题,同时各所属单位因资金受阻导致获利能力下降,会降低企业的投资回报率。因此,各所属单位用于经营项目的资金,要按照经营规划范围使用,用于资本项目上的资金支付,应履行企业规定的报批手续。



企业内部对外担保权应归企业总部管理,未经批准,各所属单位不得为外单位提供担保,企业内部各所属单位相互担保应经企业总部同意。企业总部为各所属单位提供担保应制订相应的审批程序,可由各所属单位与银行签订贷款协议,企业总部为各所属单位做贷款担保,同时要求各所属单位向企业总部提供“反担保”,保证资金的使用合理及按时归还,使贷款得到监控。

(5)集中固定资产购置权

各所属单位需要购置固定资产必须说明理由,提出申请报企业总部审批,经批准后方可购置。各所属单位资金不得自行用于资本性支出。

(6)集中财务机构设置权

各所属单位财务机构设置必须报企业总部批准,财务人员由企业总部统一招聘,财务负责人或财务主管人员由企业总部统一委派。

(7)集中收益分配权

企业内部应统一收益分配制度,各所属单位应客观、真实、及时地反映其财务状况及经营成果。各所属单位收益的分配,属于法律、法规明确规定的按规定分配,剩余部分由企业总部本着长远利益与现实利益相结合的原则,确定分流比例。各所属单位留存的收益原则上可自行分配,但应报企业总部备案。

(8)分散经营自主权

各所属单位负责人主持本企业的生产经营管理工作,组织实施年度经营管理工作,组织实施年度经营计划,决定生产和销售,研究和考虑市场周围的环境,了解和注意同行业的经营情况和战略措施,按所规定时间向企业总部回报生产管理工作情况。对突发的重大事件,要及时向企业总部汇报。

(9)分散人员管理权

各所属单位负责人有权任免下属管理人员,有权决定员工的聘用与辞退,企业总部原则上不应干预,但其财务主管人员的任免应报经企业总部批准或由企业总部统一委派。一般财务人员必须获得“上岗证”,才能从事财会工作。

(10)分散业务定价权

各所属单位所经营的业务均不相同,因此,业务的定价应有各所属单位经营部门自行拟定,但必须遵守的加速资金周转,保证经营质量,提高经济效益的原则。

(11)分散业务开支审批权

各所属单位在经营中必然要发生各种费用,企业总部没必要进行集中管理,各所属单位在遵循财务制度的前提下,由其负责人批准各种合理的用于企业经营管理的费用开支。

三、企业财务管理目标

目标就是导向和标准。任何一种组织的存在都有其目的性,企业依法从事生产经营活动,必然有自身的经营目标和发展方向,企业的目标就是创造价值。企业财务管理的目标就是为企业创造价值服务,即在特定的理财环境中,通过组织财务活动,处理财务关系所要达到的目的。企业财务管理目标是评价企业理财活动是否合理有效的基本标准,是企业财务管理工作的行为导向,是财务人员工作实践的出发点和归宿。

从根本上说,财务管理的目标取决于企业的目标,所以财务管理的目标和企业的目标是一致的。企业的目标可概括为生存、发展和获利。不同的企业目标对企业财务管理的要



求也不同。生存目标对企业财务管理的要求是,力求保持以收抵支和偿还到期债务的能力,减少破产的风险,使企业能够长期、稳定地生存下去;发展目标对企业财务管理的要求是,筹集企业发展所需要的资金;获利目标对企业财务管理的要求是,对企业正常经营产生的和从外部获得的资金进行有效的利用。随着财务经济学的发展和企业管理实践的变革,企业财务管理的目标也在不断演化,经历了从利润最大化、每股盈余最大化、股东财富最大化到企业价值最大化的演变过程。近年来,理论界又提出了相关利益者最大化的观点。

1. 利润最大化

利润最大化的观点认为:利润代表企业新创造的财富,利润越多则企业财富增加越多,越接近企业的目标。利润最大化曾被认为是企业财务管理的正确目标。企业追求利润最大化,就必须不断加强管理、降低成本、提高劳动生产效率、提高资源利用率。

利润最大化目标的主要优点:一是反映了企业的本质的动机,为企业的经营管理提供动力。企业是以盈利为目的的经济组织,利润最大化符合企业管理的根本要求,是满足业主投资收益的基本来源,也是企业资本积累的基本来源。二是可以直接反映企业创造剩余产品的多少。从一定程度上反映出企业经济效益的高低和对社会的贡献大小。三是简单、直观,容易理解和计算。经营收入减去经营成本就是利润,能反映当期企业的经营业绩,便于衡量和考核企业绩效,容易被企业管理者和职工所接受。

利润最大化目标的主要缺点:一是利润最大化模糊不清。利润有许多含义,如是会计利润还是经济利润,是短期利润最大化还是长期利润最大化。二是没有考虑货币的时间价值。利润最大化忽略了所获利润的时间差异。三是没有考虑风险因素。利润最大化忽略了不同行业、不同方案之间的风险差异,相同利润在不同行业中的意义也不相同,没有考虑所获利润和所应承担风险的关系,可能导致有关人员不顾风险的大小而去追求更多利润。四是没有考虑所获利润与投入资本之间的关系。利润最大化中的利润是一个绝对数,难以判断资本的利用效果。五是可能导致企业短期财务决策倾向。如果片面强调增加利润,有可能诱使企业产生追求利润的短期行为,而忽略企业的长远发展。

2. 每股盈余最大化

每股盈余又称为每股收益,是税后净利润与普通股股数的比率。所有者或股东是企业的出资者,他们投资的目的是取得投资收益,表现为税后净利与出资额或与股份数(普通股)的比率。每股收益是指归属于普通股股东的净利润与发行在外的普通股股数的比值,它的大小反映了投资者投入资本获得回报的能力。

每股盈余最大化的观点认为:将企业实现的利润与企业所有者投入资本额或股本数进行对比,用每股收益(或权益资本净利率)来概括企业的财务目标。

每股盈余最大化目标的主要优点:一是克服了利润最大化目标不考虑资本投入的缺点,反映了利润与投入资本之间的关系;二是利于与其他不同资本规模企业或同企业不同时期的比较。

每股盈余最大化目标的主要缺点:一是没有考虑资金时间价值;二是没有考虑每股收益的风险因素;三是不能避免企业的短期行为,可能会导致与企业的战略目标相背离。

3. 股东财富最大化

股东财富最大化又称为股东价值最大化,或企业所有者权益价值最大化。股东财富最大化的观点认为:增加股东财富是财务管理的目标。股东财富不是股东在企业中所拥有的净资产账面数额,而是资本市场上的市场价值,即用股东权益的市场价值来衡量股东财富。



股东财富的增加可以用股东权益的市场价值与股东投入资本的差额来衡量,被称为“权益的市场增加值”。权益的市场增加值是企业为股东创造的价值。

在股份制经济条件下,股东财富可以利用股票市场价值总额来代表。股东的财富由其所拥有的股票数量和股票市场价格两方面来决定,在股票数量既定时,股票财富最大化直接表现为股票价格最大化,当股票价格达到最高点时,股东财富也达到最大。因此,股东财富最大化也称为股票价值最大化。

股东财富最大化目标的主要优点:一是考虑了资金时间价值。股东财富最大化考虑了取得报酬的时间性,区分了不同时期的报酬,应运用货币时间价值的原理计算股东价值。二是考虑了风险因素。市场对股票价值的评价,包含着市场投资主体对该股票未来创造价值的共同努力,反映了未来获取资本所包含的风险。三是考虑了投入与产出间的关系。股票市场价格受预期每股收益的影响,将利润与投入的资金相联系,反映了资本的获利能力,并通过资本市场把这种获利能力与社会资本比较。四是克服了企业在追求利润上的短期行为。由于股票理论价格包含着投资者对未来获利的预期,在股东财富最大化目标下,不仅目前的利润会影响股东财富,未来盈利能力也会对股东财富产生巨大的影响。

股东财富最大化目标的主要缺点:一是没有考虑债权人的利益。该目标过度强调了股东的利益,而对企业其他利益关系人的重视不够,管理人员利用财务杠杆来增加股东财富,可能会出现过度举债的情况,这必然会增加企业财务风险,甚至导致破产。二是非上市公司很难有比较公允、客观的股票市场价格。该目标只适合上市公司利用股票价格来衡量股东财富,可能会使得管理人员更多地关注股市而不是企业自身的经营。三是不可控因素引入理财目标是不合理的。股票价格受多种因素影响,不仅包括公司的业绩,还包括外部社会政治、经济和环境等因素,这些并非是公司所能控制的。

4. 企业价值最大化

企业价值是指企业全部资产的市场价值,即公司资产未来预期现金流量的现值。企业价值不同于利润,它不仅包括企业新创造的价值,还包括企业潜在的预期的获利能力。企业价值最大化又称为公司价值最大化,是股东财富最大化的进一步演化。企业价值最大化的观点要求:企业通过合理的经营采用最优的财务政策,充分考虑资金的时间价值和风险与报酬的关系,在保证企业长期稳定发展的基础上不断增加企业财富,使企业总价值达到最大。

企业价值最大化与股东财富最大化基本是类似的:它们都反映了投资者对企业的未来预期;它们都以资产价值作为判断企业价值的依据;它们都以资产的市场价值而不是账面价值作为判断标准;它们都面临着缺乏公平、合理、有效的资本市场和资产产权评估市场,使企业资产的市场价值难以获得。两者不同的是:股东财富最大化考虑的是企业净资产的市场价值,只考虑股东的利益;企业价值最大化考虑的是企业总资产的市场价值,兼顾了股东和债权人的利益。在一定条件下,债权人与股东之间没有利益冲突时,企业价值最大化目标的模式的性质和特征与股东财富最大化基本上是相同的,一般将企业价值最大化与股东财富最大化的理财目标等同起来。企业价值最大化目标与利润有密切的关系:同时综合了利润、货币时间价值、风险、债务比例、利率、税率以及时间跨度等多种因素来衡量企业的价值,反映了企业整体和长期的发展。

企业价值最大化目标的主要优点:一是考虑了取得报酬的时间,并用时间价值原理进行了计量;二是充分考虑了风险和报酬的联系;三是能克服企业追求利润上的短期行为。