

总 序

迈入 21 世纪的工商管理类专业高等教育处于教育与经济的结合点上。培养一大批具备管理学、经济学、法律、市场营销学、会计学、财务管理、人力资源管理、旅游管理专业知识与能力,能够在现代企业大显身手的工商管理类专业高级人才,已成为高等教育工商管理类专业教育义不容辞的责任。

为了改变长期以来我国工商管理类专业教材“僵化、松散、空洞、陈旧”的陋习,经过近三年的酝酿,在有关部委教育主管部门和出版社领导的大力支持下,我们聘请北京大学、清华大学、中国人民大学、南京大学、上海财经大学、首都经贸大学、北京工商大学、安徽财贸学院、南京财经大学、上海立信会计专科学校、安徽大学等高等院校一大批既有较高理论造诣,又有丰富实践经验的专家教授,依据教育部 1998 年颁布的《普通高等学校本科专业目录》,结合高等学校(含高职、高专、成人高校)教学特点,精心编写了这套高等教育工商管理类专业系列教材。

本套教材实行严格的编委负责制。每位编委具体负责 2~3 种教材的编写提纲审定和书稿终审校校工作。编委会本着“要精要管用”的原则对各部门课程教材进行了科学的配置和合理的设计,从易教易学和实用有效的角度明确了编写要求和编写风格,严格遴选了有研究、有经验、坐得住、不挂名的编写人员,集体审查讨论了每种教材的编写提纲,精心审定了每种教材的初稿和修改稿,对每种教材的编写质量和编校质量进行了近乎苛刻的过程控制和监督审查;对部分已出版教材的修订再版工作,更是兼收并蓄,广泛汲取各用书学校的教学建议。因此,我们希望这套迈入 21 世纪的高等教育工商管理类专业系列教材具备以下几个方面的特色:

(一)新——面向 21 世纪创新教学内容,突出新颖性

全套教材在编写中果断删去已经过时和已被证伪的理论内容,大胆吸收国内、国际特别是发达国家 20 世纪 70 年代以来较为成熟的理论和方法,同时注意反映和提炼我国建立现代企业制度和经济管理领域最新理论与实践。书中所引资料基本上截至 2000 年以后,并注意从崭新的角度重新阐释。

(二)实——面向社会主义市场经济实践精心编排教学内容,突出实用性

工商管理类专业教育重在应用,因此我们在教材编写中着重强调:理论介绍以够用为度,内容介绍立足于决策、经营和解决实际问题的需要,重点是深入阐述操作实务。

(三)高——面向学科发展和未来人才需求提高教材的起点和要求,突出高起点

要培养一大批适应 21 世纪需要的工商管理类高级专业人才,就必须配备高水准的教材。为此我们在教材编写中不但注重定性分析,更加强调定量分析,以培养学生熟练的计算能力和实践技能。

(四)通——面向教学对象特点设计教学内容,突出通用性

本套教材的市场定位是面向高等学校(含高等职业技术学院、高等专科学校、成人高等学校)。为此,我们在教材逻辑上注意减缓坡度,逐渐增加难度;在内容阐述上突出重点,突破难点,并注意联系实际设计典型例题和习题,以便使学生举一反三,学以致用。

当然,以上特色只是我们全体编委会成员的良好愿望,能否得到广大高校师生的首肯,还有待于教学实践的进一步检验。在此恳请广大读者和有关专家学者不吝批评指正,以便不断修订完善。

高等教育工商管理类专业系列教材编委会

2001 年 8 月

前 言

本书定位于普通高等学校非财务与会计学专业本科层次、财务与会计学专业专科层次(含高职、高专、成人高校)教学,系高等教育工商管理类专业系列教材之一。全书主要特点如下:

一是观念新。主动适应高等教育教学改革的需要和社会主义市场经济对高级工商管理人才的培养要求。

二是内容新。我国的会计与财务法规为适应国内经济发展的要求,早日与国际接轨,近年来做了较大幅度的调整。全书根据《企业会计准则》、《企业财务通则》、《公司法》以及具体会计准则等规定,大胆汲取了近年来财务管理研究的最新成果和财务工作的实践经验,科学、系统、全面地阐述了企业财务管理的理论、方法和内容。

三是体系新。在以前教材的基础上重构和重组教材内容,使教材内容的组成、顺序、比例更加优化,避免了各章节内容的重复和遗漏。

四是结构新。上册教材每章开始都有本章导读,说明该章的教学目的、要求以及教学内容简介,并给出了该章的关键词;每一节均按单元展示,主要为下册《财务管理案例与分析》学习奠定基础;各单元均有学习目标和本单元主要学习内容;每章结束前,均有本章小结、思考题、自测题、计算题以及自测题答案、计算题答案等。这种编排的目的是为了启发思维,帮助学生积极思考,独立练习,解决学生被动学习教材的弊病。

为了便于高校财务管理学课程教学,使学生掌握最新财务管理理论,通晓各种理财技术方法,并具备良好的分析、判断和解决实际问题的能力,我们从现代公司理财实际出发,深入研究了国内外各类企业的理财经验及其发展过程中所遇到的新情况、新问题,有针对性地选取并整理了大量原始资料,编写成一部符合我国企业实际和高等教育特征的较为系统的财务管理案例与分析教材,作为本书下册出版发行。内容分为上、下两编。上编为财务管理案例,下编为财务管理案例分析。

书中财务管理案例所选资料大部分来源于企业实际业务数据,具体案例组合包括:资金筹集、固定资产和无形资产投资管理、流动资产、财务管理、财务分析、企业并购与重组、成本管理与盈亏控制以及财务管理综合问题研究等几个方面。基于社会需要,在案例编写中,我们既坚持贯彻了企业理财的一般原则和规范做法,又强调和突出了财务管理工作的特殊方面,并以此来体现对企业理财具体问

题具体分析,进而做出科学决策的全新理念。书中财务管理案例分析部分是有针对性地为读者学习和研究案例提供“参考答案”。其实,案例并不一定要有统一的答案,更无绝对的标准答案可寻,很有可能几个答案都是正确的。案例分析的关键在于是否提高了学生分析问题和解决问题的能力,而不是非要得出一个结论来决定其优劣。但辩证地看待这个问题,似乎总是应该有一两个答案是比较规范和符合实际的。从这个意义上讲,我们对其中部分计算比较复杂、问题比较难懂以及问题比较特殊的案例提供了一份较为规范的案例分析或重要结论,便于广大师生进行对照和优选。这对于学习案例,借鉴经验,指导财务管理工作更具有实际意义。况且,每一个案例都会反映一些问题,都会提供一些经验,可以让人从中悟出一些理财的方法和规律。

本书上册由张佳春主编,陈纪南和沈志蓉担任副主编。由张佳春负责全书的审稿及总纂定稿工作,版面设计主要由张佳春、沈志蓉、陈纪南、王秀萍负责。参加编著的人员有张佳春、陈纪南、沈志蓉、王秀萍、石盈芳、谢敏。本书下册由侯丽生、胡冬鸣编著。全书由南京大学博士生导师朱年午教授、南京经济学院会计分院副院长吴明礼教授主审。

本书在编写过程中,得到国内众多会计学专家的热忱指导和大力帮助。书中参考、借鉴了国内外同类著作和文献,在此一并表示由衷地感谢!

由于编者水平有限,书中难免存在缺点和不足之处,恳请有关专家和广大读者不吝批评指正,以便不断修订完善。

编 者

2001年8月

目 录

第一章 财务管理总论	(1)
第1单元 财务管理的概念	(1)
第2单元 财务管理的目标	(5)
第3单元 财务管理的方法	(9)
第4单元 财务管理的价值观念	(12)
本章小结	(29)
思考与练习	(30)
第二章 金融市场与筹资方式	(33)
第5单元 筹资的动机与要求	(33)
第6单元 筹资的金融市场	(35)
第7单元 企业筹资渠道与筹资方式的相互配合	(41)
第8单元 企业自有资金的筹集	(44)
第9单元 企业负债资金的筹集	(56)
本章小结	(77)
思考与练习	(78)
第三章 长期筹资决策	(81)
第10单元 资本成本.....	(81)
第11单元 杠杆利益与风险.....	(90)
第12单元 资本结构.....	(96)
本章小结.....	(103)
思考与练习.....	(104)
第四章 长期投资管理	(107)
第13单元 长期投资概述	(107)
第14单元 固定资产投资	(122)
第15单元 长期证券投资	(133)
本章小结.....	(146)
思考与练习.....	(147)

第五章 流动资产资产管理	(150)
第 16 单元 现金和短期有价证券管理	(150)
第 17 单元 应收账款管理	(163)
第 18 单元 存货管理	(173)
本章小结.....	(192)
思考与练习.....	(193)
第六章 成本费用管理	(197)
第 19 单元 成本费用管理概述	(197)
第 20 单元 成本预测	(202)
第 21 单元 成本费用计划和控制	(209)
本章小结.....	(221)
思考与练习.....	(222)
第七章 营业收入、利润及利润分配管理	(225)
第 22 单元 营业收入及其管理	(225)
第 23 单元 利润管理	(234)
第 24 单元 利润分配管理	(242)
本章小结.....	(251)
思考与练习.....	(252)
第八章 财务分析	(255)
第 25 单元 财务分析概述	(255)
第 26 单元 财务比率分析	(262)
第 27 单元 企业财务状况综合分析	(276)
本章小结.....	(281)
思考与练习.....	(282)
第九章 企业设立、变更和清算的财务管理	(285)
第 28 单元 企业设立	(285)
第 29 单元 企业变更	(290)
第 30 单元 企业清算	(301)
本章小结.....	(306)
思考与练习.....	(307)
第十章 财务管理的新领域	(308)
第 31 单元 资本经营	(308)
第 32 单元 企业兼并与收购	(313)

第 33 单元 可转换债券	(327)
第 34 单元 知识经济与财务管理	(333)
本章小结	(340)
思考与练习	(341)
附录:思考与练习参考答案	(342)
主要参考文献	(347)

第一章 财务管理总论

本章导读

财务管理是一项独立的经济管理活动,也是一门与现代市场经济息息相关的
应用学科。要认识和掌握现代企业财务管理就必须全面深刻了解财务管理的基本
概念、原则和理论。本章主要阐述财务管理的基本概念、财务管理目标、财务
管理的方法和财务管理的价值观念等内容。通过本章的学习,要求熟悉和掌握财
务、财务管理的定义,了解企业的财务活动和财务管理的内容,清楚认识企业与
各方面之间的财务关系,理解财务管理目标的三个基本特征,熟悉财务管理的原
则、财务管理的方法,熟练掌握货币时间价值和风险报酬的计算方法,为以后各
章的学习打下理论基础。

第1单元 财务管理的概念

[目标] 通过本单元的学习,应能做到:

- ★ 理解财务与财务管理的概念
- ★ 熟悉企业财务活动和财务管理的内容
- ★ 了解企业的财务关系
- ★ 掌握财务管理的原则

1.1 财务与财务管理

财务,通俗地讲,就是有关“钱财”的事务。“财”是一切事业之本。一个国家的
财务,称其为财政或公共财政;一个家庭的财务,称其为家政或家庭财政;金融
企业的财务,称其为财金或金融财政;工商企业的财务,则称其为财务或企业财
务。关于公共财政、家庭财政及金融财政,均有学科进行专门讨论。本书的范围,
重点在一般企业的财务管理,此外,对现代企业制度下的公司财务管理也作相应
的介绍。

众所周知,人类的生存和发展离不开物资资料及其生产经营。一方面,物资
资料在商品、货币存在的条件下,其在生产经营过程中的综合反映是以货币价值
——资金形式表现出来的。另一方面,随着社会再生产活动的进行,生产经营企
业要不断地利用物资资料保障企业生产经营的正常进行,形成企业与国家之间,

企业与外部单位之间的经济关系,同时,企业内部各部门之间,企业与职工及其个人之间也会产生一定的经济关系。这些经济关系的存在,必然会引起企业资金的不断变化,即资金运动或称资金流动,从而形成财务问题。因此,对企业来说,财务就是企业再生产过程中的资金运动及其所体现的经济关系(财务关系)。

所谓管理,就是为实现预期目标所进行的最经济、最有效的活动,是对行动的反映、计划、组织、控制、监督和调节。就企业财务管理而言,首先要确定管理的对象或管理的内容;其次要确定财务管理的预期目标,即企业理财活动所希望实现的结果;再次,实现财务管理目标还需要有方法体系做保障,也就是说,我们还需要遵循财务管理的原则,对进行理财活动时所采用的各种技术和手段进行研究。

根据企业财务的定义和管理的要求,财务管理被定义为:企业财务管理是企业的一个组成部分,它是根据财经法规制度,按照财务管理的原则,利用一定的技术和方法,组织企业财务活动,协调和处理企业与各方面财务关系的一项经济管理工作。

1.2 企业财务活动和财务管理的内容

企业的资金运动构成企业的财务活动,通过企业财务活动实现企业的资金运动。财务管理就是这样一个由筹资、投资、资金耗费、资金收回、资金分配等互相联系、互相作用的部分组成的整体。资金运动具体表现为企业内资产、负债、所有者权益、收入、费用和利润六个要素的增减变化,与之相对应,企业财务活动可以归纳为三个方面:筹资活动、投资活动、损益及损益分配活动。我们认为,财务管理是有关资金的筹集、资金的投放和资金的分配的管理工作。那么,财务管理内容就是筹资、投资、损益及损益分配,应该从企业财务活动的三个方面对六个财务要素进行相应管理。具体表现为:

第一,筹资活动。企业进行生产经营活动的前提,是要利用各种方式,通过不同的筹资渠道,以最低的代价,筹集一定数量的资金,这就是企业的筹资活动。筹资活动体现为对负债和所有者权益两个要素的管理。

第二,投资活动。在生产经营过程中,用筹集的资金进行投资,形成企业的各种资产形态。首先是固定资产投资、无形资产投资,其中固定资产投资即传统意义上的长期投资;其次是购买材料,将材料投入加工形成在产品,产品完工验收合格,形成产成品,直至销售产品回收货币资金的供、产、销过程,体现为流动资产方面的投资;再次为使企业筹集的资金发挥最大限度的资金运用效果,企业还以货币资金、实物资产、无形资产等进行对外直接投资和进行对外证券投资等。由此可见,投资管理是对资产要素的管理。

第三,损益及损益分配活动。损益及损益分配活动体现对收入、费用、利润三

个要素的管理。企业筹集资金、利用筹集资金进行投资,其目的就是为了及时取得收入,实现目标利润,并进行利润的合理分配,以保证资金积累和投资者的合法收益。

由前所述可知,企业的财务活动即企业的筹资活动、投资活动、损益及损益分配活动。与之对应,企业财务管理的内容就是筹资管理、投资管理、损益及损益分配管理。财务管理的三项基本内容不是相互孤立的,而是有机地联系在一起。例如,企业保留盈余是企业内部融资的一个主要来源,因此利润分配政策与企业的融资决策紧密联系。如果企业有较多的保留盈余,那么可以向外部少集资,甚至不集资,如果企业保留盈余较少,就不得不向外界筹集大量资金。企业筹资的目的是为了进行必要的投资,进行筹资决策时不仅仅要考虑筹资的数量、如何满足投资的需要,还要考虑筹资成本与投资报酬之间的关系,从而决定投资方案的取舍以及筹资方式的选择。所以在进行财务管理时,必须把三大内容统筹考虑,合理安排,以取得较好的效果。同时,还应把特殊财务活动纳入其范围之内,如企业的兼并、收购并购、破产清算、跨国公司财务,这些活动尽管不经常发生,但从其实质看,仍属企业所有者权益管理和投资管理范畴。

1.3 企业财务关系

企业的各项财务活动必然使得企业与企业的所有者、债权人、债务人、职工之间以及企业内部各部门之间发生经济关系,这种企业在组织财务活动过程中与各方面发生的经济关系称为财务关系。如何正确处理财务关系是财务管理深层次的研究问题,企业必须在严格执行国家法规和制度的前提下,处理好各种财务关系,这种关系既要符合国家利益和企业利益,又要保护利害关系人和股东的合法权益,使企业有一个良好的经济环境,以调动各方面的积极因素,支持企业的发展。这些关系是:

1.3.1 企业与其投资者和受资者之间的财务关系

企业既可以从其投资者处筹集资金投入生产经营活动,并将所实现的利润按照投资者的出资额进行分配,也可以用自身的法人财产向其他单位投资,以获取受资者分配的投资收益。企业与投资者、受资者的关系是投资与分享投资收益的财务关系。其中,企业的投资者主要有国家、法人单位、个人、外商。这种财务关系体现着企业所有权的性质,反映着经营权和所有权的关系。

1.3.2 企业同其债务人、债权人之间的财务关系

现代企业的往来结算频繁,投资关系复杂,有的是企业与银行的存贷关系,有的是企业与企业之间的往来结算关系,或者是企业与个人之间的债权、债务关系。企业必须合理调度资金,恪守信用,如期履行付款义务。这种财务关系,体现了企业的债权、债务关系。

1.3.3 企业内部各单位之间的财务关系

在企业内部实行经济核算制的条件下,企业内部各部门之间,在相互提供产品、材料或劳务时,也要进行内部计价结算,以明确各自的经济责任。它体现了企业内部各单位之间的利益关系。

1.3.4 企业与职工之间的财务关系

这主要是指企业向职工支付劳动报酬过程中所形成的经济关系,企业必须按照职工提供的劳动数量和劳动质量支付职工的劳动报酬。这种企业与职工之间的财务关系,体现了企业和职工劳动成果上的分配关系。

1.3.5 企业与税务机关之间的财务关系

任何企业,都要按照国家税法的规定缴纳各种税款,以保障国家财政收入的实现,满足社会各方面的需要。及时、足额地缴纳税金是企业对国家的贡献,也是对社会应尽的义务。因此,企业与税务机关的关系反映的是依法纳税和依法征税的权利和义务的关系。

1.4 财务管理的原则

财务管理的原则是企业财务管理工作必须遵循的准则。它抽象于企业理财实践,并在实践中证明是理财的行为规范。财务管理的原则一般包括以下五项原则^①:

1.4.1 系统原则

在《牛津英语词典》中,系统被解释为一组或一堆彼此有关的相互依存的事物所形成的复杂的统一体。财务管理就是一个由筹资、投资、资金耗费、资金收回、资金分配等互相联系、互相作用的部分组成的整体,具有系统的性质。这就要求财务管理工作必须从财务管理系统的内部和外部联系出发,从各组成部分的协调和统一出发。在财务实践中,分级分口管理、目标利润管理和投资项目的可行性分析等都是根据这一原则来进行的。

1.4.2 平衡原则

平衡原则就是要力求使资金的收支在数量上和时间上达到动态的协调平衡。财务管理中追求的不仅是资产等于负债加所有者权益这种会计等式一样的静态平衡,而是追求资金的收支在数量上和时间上保持动态的协调平衡。资金收支动态的平衡公式为:

$$\text{目前现金余额} + \text{预计现金收入} - \text{预计现金支出} = \text{预计现金余额}$$

根据动态平衡公式,当预计现金余额远远低于理想现金余额时,企业应该积极筹措资金,以弥补现金的不足;如果预计现金余额远远大于理想现金余额时,

① 荆新,王化成,刘俊彦,财务管理学,北京:中国人民大学出版社,1999

企业应该积极组织还款或进行投资,以保证资金收支的动态平衡,实现收支相抵,略有节余。财务管理实践中,现金的收支计划、企业证券投资决策和企业筹资数量决策等都需要在这一原则的指导下进行。

1.4.3 弹性原则

以上平衡原则中所指的资金收支在动态平衡的基础上应该略有节余,就是要留有弹性。企业必须在追求准确和节约的同时,留有合理的伸缩余地。实践中,现金、存货等都应留有一定的储备。确定合理弹性必须考虑以下几个问题:

一是企业适应财务环境的能力。企业适应财务环境的能力越强,留有的弹性就越小;反之,留有的弹性就越大。

二是不利事件出现的可能性大小。不利事件出现可能性越大,留有的弹性就越大;反之,留有的弹性就越小。

三是企业愿意承担风险的情况。企业决策者原意承担的风险越大,留有的弹性就越小;反之,留有的弹性就越大。

1.4.4 比例原则

比例原则要求决策者除了对绝对量进行规划和控制外,还必须通过各因素之间的比例关系来发现管理中存在的问题,采取相应的措施,使有关比例趋于合理。

实践中,财务指标的比率分析、筹资中的资本结构决策和投资组合决策等即比例原则的运用。

1.4.5 优化原则

财务管理过程是一个不断地进行分析、比较和选择,以实现最优的过程。财务管理的过程本身就应该优化的过程,如果不进行优化,管理就失去了意义。实践中,优化原则主要包括三方面内容:一是多方案的最优选择问题;二是最优总量的确定问题;三是最优比例关系的确定问题。

第2单元 财务管理的目标

[目标] 通过本单元的学习,应能做到:

- ★ 掌握财务管理目标的概念
- ★ 熟悉财务管理目标的确定及其发展过程
- ★ 了解企业财务管理目标的基本特征

2.1 财务管理目标的概念

目标是系统希望实现的结果。我们可以根据不同的系统所要研究和解决的问题,确定系统相应的目标。对于任何一个企业或公司,其目标总是:实现最高的

投资利润、最佳的偿债能力、最合理的发展速度、最大的市场占有、最佳的管理效率和最大的股东财富,同时还要承担一定的社会责任。系统论告诉我们,正确的目标是系统良性循环的前提条件。那么企业财务管理的目标就应该围绕企业的目标展开,与企业的总目标一致。

财务管理的目标是企业进行财务管理所要达到的目的,是评价企业财务活动是否合理的基本标准。研究财务管理目标最重要的是要明确财务管理所要达到的总体目标,即企业全部财务活动需要实现的最终目标。总体目标不同于分部目标和具体目标,也不同于财务管理的任务,它是最终要达到的几个集中点,而不是平行的几项要求。分部目标是指进行某项财务活动所要达到的奋斗目标,如筹资目标、投资目标、损益及损益分配的目标等。具体目标则是进行某种具体财务活动所要实现的目的,通常以定量指标来表示,如目标利润、目标成本等,这里,我们重点研究的是财务管理的总体目标。

2.2 财务管理目标的确定

财务管理目标是一定政治、经济环境下的产物。西方理财目标经历了“筹资数量最大化”、“利润最大化”、“企业价值最大化”等变迁。早期,我国在计划经济体制下,由于认识上的偏差,财务管理是围绕国家下达的产值计划指标来进行的,所以将其目标概括为“产值最大化”;改革开放以后,我国企业最关心的是利润额的大小,财务管理目标确定为“利润最大化”,这种目标有合理的一面,也有它自身的不足。从合理的一面看,企业追求利润最大化,就必须讲求经济效益,要求企业加强管理,改进生产工艺技术,提高劳动生产率,降低产品成本;但是,其不足之处也非常明显:一是没有考虑利润发生的时间,即没有考虑资金的时间价值;二是没能有效地考虑风险问题,可能会使财务人员不顾风险地追求最大的利润;三是使企业财务决策带有短期行为的倾向,即只顾实现目前的最大利润,而不顾企业的长远发展。例如,公司财务管理人员忽视企业的风险,决策不支付股利,即将利润全部保留在企业中,以便再投资,进而追求利润最大化。这样做的结果,必然会损害股东的利益,使股票的价格下降,造成企业短期行为的不良倾向。因此,我们得出结论:利润最大化只是对经济效益的浅层次认识,存在一定的片面性,它不是财务管理的最优目标。在现代财务管理理论中,大家比较认可的财务管理目标是企业价值最大化,即以企业价值最大化作为企业的财务目标。

企业价值最大化是指通过企业财务上的合理经营,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。

企业价值最大化是财务管理的目标,也是本书采纳的观点。

对于股份公司,股东创办企业的目的是扩大财富,他们是企业的所有者,企

业价值最大化就是股东财富最大化。

企业的价值,在于它能给所有者带来未来报酬,包括获得股利和出售其股权换取现金。如同商品的价值一样,企业的价值只有投入市场才能通过价格表现出来。

我国企业按出资者的不同,可以分为以下三类:

一是独资企业,即只有一个出资者。出资者对企业债务负无限责任,企业的价值是出资者出售企业可以得到的现金。

二是合伙企业,即有两个以上的出资者(合伙人)。合伙人对企业债务负连带无限责任,该企业的价值是合伙人转让其出资可以得到的现金。

三是公司制企业,依照《中华人民共和国公司法》(简称《公司法》)设立,又分为有限责任公司和股份有限公司,它们均为企业法人,并对公司债务负有限责任。国家授权的机构或国家授权的部门,可以单独设立国有独资公司,该公司的价值是出售该公司可以得到的现金;有限责任公司有2~50个出资者(股东),该企业的价值是股东转让其股权可以得到的现金;股份有限公司的股东在5人以上,该企业的价值是股东转让其股份可以得到的现金;已经上市的股份有限公司,其股票价格代表了企业的价值。总之,企业的价值是其出售的价格,而个别股东的财富是其拥有的股份转让时所得到的现金。其中,最典型、最能说明问题的是股份公司,尤其是上市公司。

在股份有限公司中,企业的总价值是用股票市价总额来代表的,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。股价的高低,代表了投资者对公司价值的客观评价;股价受预期每股盈余的影响,反映了每股盈余的大小和取得的时间;股价受企业风险大小的影响,可以反映每股盈余的风险。在股份制经济条件下,若股价上涨,说明股东的财富增加;若股价下跌,则股东的财富减少。当股票的市场价格最高时,则股东财富达到最大。由此可见,在股份有限公司中,企业价值最大化体现为股东财富最大化。

其他所有制企业中,企业的资产一般不会全部拿到市场上交易,因此,不会有实际的市场价值。企业市场价值的多少,只能靠理论上的公式来计量。企业价值 V_0 的估算公式为:

$$V_0 = \sum_{i=1}^n A_i \times \frac{1}{(1+i)^i} \text{ 当 } n \rightarrow \infty, \text{ 且 } A_1 = A_2 = \dots = A_n = A \text{ 时, } V_0 \approx A \times \frac{1}{i}$$

式中: V_0 ——企业价值;

A_i ——企业第 i 年获得的预期报酬,可用企业的现金净流量来表示;

A ——当每期的现金净流量均相等时的企业每年获得的预期报酬;

i ——对每年所获报酬进行贴现时所用的贴现率;

t ——取得报酬的具体时间;

n —— 取得报酬的持续时间。

财务管理中一般都假设企业持续经营,故公式中的 n 可以确定为无限大,当 A_t 为年金时,求和公式可按资金时间价值的计算中永续年金的计算公式求得最后结果。

从上式可以看出,企业的总价值 V_t 与 A 成正比,与 i 成反比。在 i 不变时, A 越大,则企业价值越大;在 A 不变时, i 越大,则企业价值越小。 i 的高低主要由企业风险的大小来决定,当企业风险大时, i 随之上升;反之,企业风险下降。也就是说,企业的价值与预期风险成反比,与预期报酬成正比。通常,企业的风险和报酬是同时存在的,报酬越大,伴随的风险就越大,报酬的增加是以风险的增大为代价的,而风险又直接威胁企业的生存。所以,只有达到风险和报酬的合理均衡,才能实现财务管理的目标——企业价值最大化。

一般情况下,企业承担一定的风险以获取较大的利润,投资者认为是企业良好经营的标志,股东会更愿意购买公司的股票,这时股票的需求增加,股价就会随之上涨。但是企业承担的风险过大,投资者就会转向其他利润相同但风险较低的投资项目,卖出持有的该种股票,这就是所谓的“风险反感”现象。当股票的供给增加时,如果企业不承担由此带来的风险,投资者就会认为风险和报酬不配合,失去投资该股票的兴趣,纷纷抛出股票,造成股价下跌。

投资者对股票的信心除了当前的盈利水平和红利大小外,更重视公司的发展前景。如果公司前景良好,发展潜力较大,投资者就愿意购买公司的股票,使股价上升;反之,投资者会抛出股票,使股价下跌。为了达到股东财富最大化这一目标,管理人员必须做出主观努力,使企业的实绩与投资者的期望相一致。

股东财富最大化不仅对股东有重要意义,对债权人、企业雇员、社会及管理局也有重要意义。对债权人来说,企业的相当一部分生产经营的资金来自于债务。当企业破产清算时,尽管债权人比股东优先享受剩余财产分配权,但仍然面临债权无法回收的风险。如果企业追求价值最大化,将有力地保证债权人投资资金的安全和利息的支付。

对公司雇员来说,当公司把股东财富最大化作为财务管理的目标时,企业决策者就会从企业整体利益出发考虑问题,避免了片面追求个人利益的现象产生,从而也保证了企业雇员的利益。

对社会来说,股票价格最大化也会促进社会福利的增加。首先,股票价格最大化要求高效率低成本的生产方式,用最低的成本,生产出一定数量的合格产品;其次,股票价格最大化要求不断推出消费者需要的新产品,从而带来了新技术、新产品和新的就业机会;再次,股票价格最大化要求企业提供高效、礼貌的服务,丰富的商品和方便的服务网点,促进了社会福利的提高。

对企业的管理当局来说,由于股东财富最大化的目标把经理的切身利益与

企业的整体利益紧密联系在一起,经理们必须尽量使上述各方面的利益特别是股东的利益得到满足,他才能继续从事管理,否则他的地位将会受到威胁。当然,为达到股东财富最大化的目标,必须采用有效的措施,将经理的利益与企业的利益紧密挂起钩来。

因此,把企业价值最大化作为财务管理目标,既反映外部客观评价,也反映投资者主观的目标;既反映每个股东个人目标,也反映整个社会的目标;既反映投资者目标,也反映出管理者目标。总结企业价值最大化的财务管理目标,主要有以下三个优点:

第一,考虑了取得报酬的时间,并运用时间价值的原理进行计算。

第二,科学地考虑了资金时间价值和风险报酬的关系。当企业所得收益越多,实现收益的时间越近,应得的报酬越是确定,则企业的财富就越大。

第三,有利于克服企业的短期行为。由于企业价值最大化的财务目标强调企业保值增值的要求,有利于制约企业追求短期行为的倾向。企业资产的保值和增值是增强企业发展后劲,在激烈的竞争中立于不败之地的物质条件。所以我们说,企业价值最大化的观点,体现了对经济效益的深层次的认识,是现代财务管理的最优目标。

2.3 企业财务管理目标的基本特征

企业财务管理目标具有三个基本特征:稳定性、多元性和层次性。即:财务目标一经确定,在各种内部、外部环境不变的情况下,应保持相对的稳定性;多元性指一个企业除了为赚取利润外,还有其他目标,诸如服务社会及长期发展等,也就是通常所说的获利能力、服务能力及经营能力;此外,围绕企业的总体财务目标,企业各部门应有自己的分部财务目标,以保证总体目标的完成,这就是财务目标的层次性。研究财务管理目标的三性,主要是为了建立一种协调不同时间、不同层次、不同系列的财务目标体系,以完善企业财务理论,指导企业财务管理实践。

第3单元 财务管理的方法

[目标]通过本单元的学习,应熟悉和掌握财务管理的各种方法。具体是:

- ★ 财务预测方法
- ★ 财务决策方法
- ★ 财务计划方法
- ★ 财务控制方法
- ★ 财务分析方法

财务管理的方法是指为了实现财务管理目标,完成财务管理任务,在进行理财活动时所采用的各种技术和手段。财务管理方法可按多种标准进行分类。现以财务管理环节为标准,对财务管理的方法说明如下。

3.1 财务预测方法

预测是指预计和推测。财务预测是指根据历史资料,依据现实条件,运用特定的方法对企业未来的财务活动和财务成果作出科学预计和测算。

财务预测的工作步骤如下:

一是明确预测的对象和目的。

二是收集和整理有关信息和资料。

三是选用特定的预测方法。据国外统计,预测方法已达到130种,常用的方法有:定性预测法和定量预测法。

3.2 财务决策方法

财务决策是指在财务预测的基础上,对已提出的多种方案进行定性、定量的分析,做出科学的、技术的、经济的论证,做出有理有据的分析结论。根据企业的财务目标,在充分比较各种备选方案的基础上,权衡利弊得失,确定最佳方案。在商品经济条件下,财务管理的核心是财务决策,财务预测是为财务决策服务的,财务计划是财务决策的具体化。现代管理理论认为,企业管理的重心在经营,经营的重心在决策,原因是决策关系到企业的兴衰成败。在市场经济的条件下,企业应该以财务决策为核心来建立财务管理的方法体系。

财务决策一般包括如下工作步骤:

第一,根据财务预测的信息提出问题。

第二,确定解决问题的备选方案。

第三,采用决策方法进行分析、评价和对比。

第四,拟定择优标准,选择最佳方案。

常用的方法有优选对比法、数学微分法、线性规划法、概率决策法、损益决策法等。

3.3 财务计划方法

财务计划是在一定的计划期内以货币形式反映生产经营活动所需要的资金及其来源、财务收入和支出、财务成果及其分配的计划。财务计划是以财务决策确立的方案和财务预测提供的信息为基础来编制的,是财务预测和财务决策的具体化,是控制财务活动的依据。财务计划一般包括下列工作:

第一,根据决策要求,分析主、客观条件,全面安排计划指标。