



普通高等教育“十一五”国家级规划教材

财务管理学

(第二版)

韩东平 主编

Finance

Finance



科学出版社

www.sciencep.com

普通高等教育“十一五”国家级规划教材

财务管理学

(第二版)

韩东平 主编

王晓巍 彭彦敏 副主编

科学出版社

北 京

(如有印装质量问题,我社负责调换〈新欣〉)

第二版序

公司现代企业制度的贯彻落实及自主经营、自负盈亏的不断加强,使公司理财的重要性凸现出来,也使社会对理财人员的需求不断增加。因此,学校对这门课程的教和学的重视程度也在增强。目前财经类院校会计专业、财务管理专业、审计专业、金融专业等都将财务管理学设为专业必修课程,管理类院校和综合类院校也将财务管理学设为管理类核心课程。因此说这是一门应用性很强的学科,随着客观环境的发展变化,这门学科研究的深度和广度都要发生变化,因此需要不断更新和补充内容。

此次出版的《财务管理学》(第二版)是以《财务管理学》(韩东平主编,科学出版社 2003.7)为蓝本,根据环境的变化和需要,研究内容作了调整,增加了资本运营管理的內容,简练了营运资金管理的内容,并力求体系上更加完整、内容上更具前瞻性和时代性,可读性和操作性更强。

编写此书的作者都是长期从事财务管理教学和科研的人员,不仅拥有大量丰富的教学实践经验,而且了解学生和读者的需求,在教材编写过程中力求内容由浅入深、重点和难点突出、篇章布局合理。此著作在出版前已经试用了很多年,使用效果很好。这本书的特点在于:它从管理角度审视财务问题、讲解财务问题,因此,此书在内容设计、篇章布局、详难程度上都有独到之处。此书第一版出版后,深得读者喜爱,至 2006 年已重印四次,2006 年又被评为普通高等教育“十一五”国家级规划教材。

本书由韩东平任主编,王晓巍和彭彦敏任副主编,具有编写情况为:韩东平(第一、二、七、十、十一章),王晓巍(第五、九、十二章),彭彦敏(第三、十三、十四章),周鲜华(第六、八章),刘凌(第四章)。为方便读者使用,本书在出版后配有教学课件,课件由彭彦敏制作。

由于我们水平有限,疏忽不当之处在所难免,诚挚欢迎读者批评指正。

编 者

2007 年 4 月

第一版序

现代企业制度和市场经济条件下,企业为了生存、发展,就要想尽一切办法努力经营,提高经营管理水平。资金是企业的命脉,它的运筹管理直接关系到企业的存亡,企业经营管理人员充分意识到这点,因此把提高企业财务管理水平,加强财务管理放在企业管理的核心位置上。因此除会计学专业、财务管理专业、MBA 必须学习财务管理外,管理类其他专业也都将其作为专业必修课,有的学校甚至工程类专业也要学习财务管理的知识。在这种需求情况下,我们编写了《财务管理学》,作为管理类学生或其他类别学生学习财务管理知识的读本。

作者在编写这本书之前,已经编写出版过《财务管理学》读本,此次编写吸取了以往编写著作的经验和教学使用情况,因此可读性较强,适用性也较强,而且此读本的编写内容由浅入深,既包括需掌握的基本内容,也包括部分理论问题的探讨,所以适用于各类读者。此外,书中每章后面都添加了复习思考题,可以帮助读者消化理解书中所叙述的基本内容。

此书由韩东平主编,王晓巍和彭彦敏副主编。具体编写情况为:韩东平编写第一、二、六、八、十章,王晓巍编写第五、七、十一章,彭彦敏编写第三、十二章,周鲜华编写第九章,刘凌编写第四章。

由于我们水平有限,疏忽不当之处在所难免,诚挚地欢迎读者批评指正。

编 者

2003 年 5 月

目 录

第二版序

第一版序

第一章 总论	1
第一节 财务管理的内容.....	1
第二节 财务管理的目标.....	5
第三节 财务管理的组织.....	9
第四节 财务管理的原则	11
第五节 有效市场理论与代理理论	12
复习思考题	14
第二章 公司治理结构与理财环境	15
第一节 现代企业制度	15
第二节 公司治理结构	16
第三节 企业理财环境	20
复习思考题	24
第三章 财务分析	25
第一节 财务分析的意义与内容	25
第二节 财务评价指标	28
第三节 基本分析方法	38
第四节 综合分析	40
复习思考题	44
第四章 财务预测与财务预算	46
第一节 财务预测	46
第二节 财务预算	59
复习思考题	69
第五章 资金时间价值	71
第一节 资金时间价值的概念	71
第二节 复利的终值与现值	71
第三节 普通年金的终值与现值	74
第四节 即付年金的终值与现值	77
第五节 递延年金和永续年金的现值	78

第六节 折现率、期间和利率的推算·····	79
复习思考题·····	82
第六章 资本成本与杠杆 ·····	84
第一节 资本成本·····	84
第二节 杠杆原理·····	91
复习思考题·····	102
第七章 筹资方式 ·····	103
第一节 筹资概论·····	103
第二节 吸收直接投资·····	106
第三节 股票·····	108
第四节 债券·····	119
第五节 银行借款·····	125
第六节 租赁·····	130
第七节 其他筹资方式·····	136
复习思考题·····	141
第八章 资本结构 ·····	143
第一节 资本结构及其理论·····	143
第二节 资本结构决策·····	151
复习思考题·····	164
第九章 项目投资决策 ·····	165
第一节 项目投资概述·····	165
第二节 现金流量·····	166
第三节 长期投资决策的基本方法·····	171
第四节 几种决策方法的比较·····	176
第五节 通货膨胀对项目投资决策的影响·····	180
复习思考题·····	184
第十章 证券投资决策 ·····	186
第一节 证券投资的种类与目的·····	186
第二节 债券投资决策·····	187
第三节 股票投资决策·····	194
第四节 投资基金·····	198
第五节 证券投资组合·····	200
复习思考题·····	208
第十一章 营运资金管理 ·····	210
第一节 营运资金概述·····	210

第二节 营运资金水平的确定.....	212
第三节 营运资金的结构化管理.....	213
第四节 现金的管理.....	219
第五节 应收账款的管理.....	229
第六节 存货的管理.....	239
复习思考题.....	243
第十二章 收益分配	245
第一节 收益分配程序.....	245
第二节 收益分配政策.....	247
第三节 纳税筹划.....	251
复习思考题.....	256
第十三章 资本运营管理	257
第一节 目标公司价值估计.....	257
第二节 并购支付方式.....	266
第三节 并购融资.....	269
复习思考题.....	271
第十四章 公司兼并与清算财务管理	272
第一节 企业兼并财务管理.....	272
第二节 企业清算财务管理.....	275
复习思考题.....	280
附表	282

第一章 总 论

财务是客观存在的一种资金运动,财务管理是对资金运动进行规划和控制的一项管理活动。财务存在于企业和我们日常生活中的方方面面,而且又是企业和日常生活中的核心部分,因此,人们从不同角度和各个方面重视和关心这门学科。本章总括介绍了财务管理的基本理论,明确了资金的运动形式、财务管理的目标和原则。

第一节 财务管理的内容

一、企业的资金运动形式

企业在生产经营过程中,资金不断运动和发生形态的改变。在商品经济条件下,企业资金运动体现为以下两种形式。

(一) 实物商品资金运动

商品是使用价值和价值的统一体,企业再生产过程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,企业需要筹集必要的劳动手段和劳动对象,使劳动者能借助劳动手段,作用于劳动对象,生产出社会需要的使用价值,并使劳动者新创造的价值物化在商品中,以实现价值的增值。这种价值运动过程可以表示如下:

$$G-W\cdots P\cdots W'-G'$$

其中:G——货币;W——商品;P——生产;W'——含价值增值量的商品;G'——增值的货币;G—W与W'—G'为流通过程;“…”为流通过程中断,进入生产过程。

上式中,G—W反映了实物商品的购进过程,同时也是货币资金向商品资金的转化过程。

W…P…W'反映了购进的实物商品与劳动力结合而被生产加工成为一种新的实物商品的过程,同时也是商品资金转化为生产资金,继而又转化为商品资金(或成品资金)的过程。

W'—G'反映了实物商品的销售过程,同时又是商品资金向货币资金转化的过程。这样企业经过G—W…P…W'—G',从货币资金又转回到货币资金,形成了资金的循环,不断的资金循环形成资金周转。

(二) 金融商品资金运动

在现代企业中,不仅存在着实物商品的资金运动,同时也存在着金融商品的资

金运动。金融商品,狭义地讲是指各种能在金融市场中买卖,并有市场价格的商品,如果用 G_w 表示金融商品,它包括以下两种形式:

1. $G \rightarrow G_w \rightarrow G'$ 。该式表明,金融商品的资金运动也经历两个阶段:购买金融商品的过程,同时也是货币资金向金融商品资金转化的过程;而出售金融商品的过程,同时也是金融商品资金向货币资金转化的过程,所以在金融商品的买卖过程中,随着金融商品的运动也产生了资金运动。

2. $G_w \rightarrow G \cdots G' \rightarrow G_w$ 。该式表明,通过金融商品获得货币资金后,将货币资金投入生产经营过程中,最后又以货币资金偿付金融商品。

二、财务活动的内容

通过以上企业资金运动过程的描述,可以概括出企业财务活动的内容。

(一) 筹资活动

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的总规模,以保证投资所需要的资金;另一方面要通过筹资渠道、筹资方式或工具的选择,合理确定筹资结构,以降低筹资成本和风险。

从整体上看,任何企业都可以从两方面筹资并形成两种性质的资金来源:一是企业自有资金,即它是企业通过吸收直接投资、发行股票、企业内部留存收益等方式取得的资金,其投资者包括国家、法人、个人等;二是企业债务资金,即企业通过银行借款、发行债券、应付款项等方式取得的资金。

如果企业经营效益好,债务资金会发挥其正财务杠杆作用,提高资本收益率,如果经营效益差,债务资金会起到负财务杠杆作用,降低资本收益率。因此,加强债务资金的管理有利于降低债务风险。

企业筹集资金,表现为企业资金的流入。企业偿还借款、支付利息、股利以及付出各种筹资费用,表现为企业资金的流出。这种因为资金筹集而产生的资金收支,便是由企业筹资而引起的财务活动。

(二) 投资活动

企业取得资金后,是为了将资金投入使用,以谋求最大的经济效益;否则,筹资就失去了目的和效用。企业投资可以分为广义投资和狭义投资两种。广义的投资是指企业将筹集的资金投入使用的过程。包括企业内部使用资金的过程(如购置流动资产、固定资产、无形资产等)以及对外投放资金的过程(如投资购买其他企业的股票、债券或与其他企业联营等)。狭义的投资仅指对外投资。无论狭义的投资还是广义的投资,都需要企业支付资金。而当企业投资变现时,则会产生资金的收入。这种资金的收付,便是由投资活动引起的财务活动。

另外,企业在投资过程中,必须考虑投资的规模,也就是在怎样的投资规模下,企业的经济效益最佳;企业还必须通过投资方向和投资方式的选择,确定合理的投资结构,以提高投资效益、降低投资风险。

(三) 资金营运活动

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,当企业把产品或商品售出后,便可取得收入,收回资金;最后,如果企业现有资金不能满足企业经营的需要,还要采取短期借款方式筹集所需资金。上述各方面都会产生企业资金的收付。这种因企业经营而引起的财务活动,便称为资金营运活动。

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支的资金,营运资金的周转与生产经营周期具有一致性。在一定时期内资金周转越快,就越是可以利用相同数量的资金,生产出更多的产品,取得更多的收入,获得更多的报酬。因此,如何加速资金周转,提高资金利用效果,也是财务管理的主要内容之一。

(四) 资金的分配活动

企业通过投资过程(包括对内投资和对外投资)必然会取得收入。这种收入按照经济核算的原则,首先要弥补生产经营耗费、缴纳流转税,差额部分为企业的营业利润;营业利润和投资净收益、营业外收支净额等构成企业的利润总额。利润总额按国家规定缴纳所得税,净利润要提取公积金和公益金,分别用于扩大积累、弥补亏损和改善职工集体福利设施,其余利润进行投资者的收益分配或暂时留存企业作为投资者的追加投资。值得说明的是,企业筹集的资金归结为所有者权益和负债两个方面,在对这两种资金分配报酬时,前者是通过利润分配的形式进行的,属于税后利润分配;后者是通过将利息等计入成本费用的形式进行分配的,属于税前分配。

另外,随着分配过程的进行,资金退出或者留存企业,它必然会影响企业的资金运动,这不仅表现在资金运动的规模上,而且表现在资金运动的结构上,如筹资结构。因此,在依据一定的法律原则下,如何合理确定分配规模和分配方式,以使企业的长期利益最大,也是财务管理的主要内容之一。

上述财务活动的四个方面,不是相互割裂、互不相关的,而是相互联系、相互依存的。正是上述互相联系又有一定区别的四个方面,构成了完整的企业财务活动。

三、财务关系

企业的财务活动表面上看是钱和物的增减变动,其实,钱与物的增减变动离不开人与人之间的经济利益关系。这种财务关系包括八个方面。

（一）企业与国家之间的财务关系

国家作为社会管理者,担负着维护社会正常秩序、保卫国家安全、组织和管理社会活动等任务,因此,国家以收缴各种税金的形式,与企业之间产生财务关系。

（二）企业与投资者之间的财务关系

是指投资者向企业投入资金,企业向其支付投资报酬所形成的经济关系。企业的所有者主要包括国家、法人和个人。企业的所有者要按照投资合同、协议、章程的约定履行出资义务以便及时形成企业的资本。企业利用资本进行营运,实现利润后,应该按照出资比例或合同、章程的规定,向其所有者支付报酬。一般而言,所有者的出资不同,他们各自对企业承担的责任也不同,相应对企业享有的权利和利益也不相同。

（三）企业与债权人之间的财务关系

是指企业向债权人借入资金,并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。企业除利用资本进行经营活动外,在扩大企业经营规模时,还要借入一定数量的资金。企业的债权人主要有债券持有人、贷款人、商业信用提供者及其他出借资金给企业的单位和个人。企业利用债权人的资金,要按约定的利息率,及时向债权人支付利息;债务到期时,要合理调度资金,按时向债权人归还本金。

（四）企业与债务人之间的财务关系

是指企业将其资金以购买债券、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。

（五）企业内部各单位之间的财务关系

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。企业内部各职能部门和生产单位既分工又合作,共同形成一个企业系统。只有这些子系统的功能协调,整个系统才能具有稳定功能,从而达到企业预期的经济效益。因此,企业在实行厂内经济核算制和企业内部经营责任制的条件下,企业供、产、销各个部门以及各个生产单位之间,相互提供劳务和产品要计价结算。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经济利益关系。

（六）企业与职工之间的财务关系

是指企业向职工支付劳动报酬过程中所形成的经济关系。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工资、津贴和奖金,并按规定提取公益金等,体现职工个人和企业劳动成果上的分配关系。

（七）企业与董事会、监事会的财务关系

董事会决定企业经营计划和投资方案,制订企业年度财务预决算、利润分配、

弥补亏损和增减注册资本等方案,企业要为董事会支付董事会经费,因此,企业与董事会之间发生经济利益关系。监事会有检查企业财务权力,有监督董事会和总经理遵纪守法职责,企业也要支付一部分监事会经费,因此,也与企业发生经济利益关系。

(八) 企业集团内部的财务关系

企业集团是由有控股、持股关系的若干企业组成。各成员企业联合程度存在不同层次:紧密型集团成员企业是企业集团的核心,由主体企业成员组成,共同组织联营企业,把相互利益结合在一起,设董事会或理事会统一协调经营活动,以集团为单位进行统一投资、统一核算;半紧密型集团成员企业,通过统一章程与集团理事会保持联合,通过合同或协议实现业务衔接和经济往来,各成员企业不完全独立;松散型集团成员企业各自独立自主经营,主要通过双边或多边经济合同实行与集团联合。集团核心企业与各成员企业及成员企业之间,交换和分享产品,按购销关系计价收款,各自独立核算盈亏,并按相互持股比例分享利润或分担亏损。企业集团内设有财务公司的,负责办理集团内部成员单位的金融业务,管理内部融资,统一分配集团成员企业的信贷资金,实行内部有偿融资,收取利息、手续费,实现的利润按“先税后分”原则进行分配。企业集团成员从集团分得的利润作为企业收入,按国家规定办法办理。企业集团以会计为主体,由集团核心企业(母公司)编制综合反映企业集团财务状况和经营成果的会计报表。

第二节 财务管理的目标

一、财务管理目标的几种观点

(一) 利润最大化

即假定在企业的预期投资收益确定的情况下,财务管理行为将朝着有利于企业利润最大化的方向发展。以利润最大化作为财务管理的目标,有其科学的成分。因为:① 人类进行任何活动,都是为了创造剩余产品,而剩余产品的多少,可以用利润的多少来衡量;② 在自由竞争的资本市场中,最容易获得资本使用权的是获利最大的企业;③ 企业通过追求利润最大化,可以使整个社会财富实现极大化。但是不少理论认为,将利润最大化作为财务目标,是集经营权与所有权于一身时期的产物,随着所有权与经营权的分离,经营者必须协调与企业有关的各方面利益,如:各种债权人、业主(股东)、消费者、雇员、政府和社会等。因此再以利润最大化作为财务管理的目标就不适当了。此外,利润最大化还存在如下缺点:① 利润最大化的概念含混不清,没有指出这种利润是短期利润还是长期利润,是税前利润还是税后利润,是经营总利润还是支付给业主(股东)的利润;② 利润最大化没有考虑利润发生的时间,例如,五年后获利 1000 万元与五年中每年年末获利 200 万元,

哪个更理想?若不考虑货币时间价值,就难以做出正确的判断;③ 利润最大化没有反映创造的利润与投入的资本额之间的关系,只将不同投入额所创造的利润总额进行比较,没有太多的意义;④ 利润最大化没有考虑风险问题,一般而言,报酬越高,风险越大。追求利润最大,有时会增加企业的风险,而利润最大化目标却没有考虑风险问题。

(二) 资本利润率最大化或每股收益最大化

资本利润率是利润额与资本额的比值。每股收益是利润额与普通股股数的比值。这里利润额是税后净利润。所有者作为企业的投资者,其投资目标是取得资本收益,具体表现为税后净利润与出资额或股份数(普通股)的对比关系。这个目标的优点是把企业实现的利润额同投入的资本或股本数进行对比,能够说明企业的盈利水平,可以在不同资本规模的企业或同一企业不同期间之间进行比较,揭示其盈利水平的差异。但该指标仍然没有考虑资金时间价值和风险因素,也不能避免企业的短期行为。

(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。企业价值通俗地说是指企业本身值多少钱。企业虽不是一般意义上的商品,但也可以被买卖。要买卖必然要对企业进行市场评价,通过市场评价来确定企业的市场价值或者企业价值。在对企业评价时,看重的不是企业已经获得的利润水平,而是企业潜在的获利能力。因此,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。投资者在评价企业价值时,是以投资者预期投资时间为起点的,并将未来收入按预期投资时间进行折现,未来收入的多少按可能实现的概率进行计算。可见,这种计算方法考虑了资金的时间价值和风险问题。企业所得的收益越多,实现收益的时间越近,应得的报酬越确定,则企业的价值越大。

以企业价值最大化作为财务管理的目标,其优点主要表现在:① 这一目标考虑了资金的时间价值和投资的风险价值,有利于统筹制订长短期规划、合理选择投资方案、有效筹措资金、合理制订股利政策等;② 这一目标反映了对企业资产保值增值的要求,从某种意义上说,企业价值越大,企业市场价值就越大,追求最大化的结果可促使企业资产保值或增值;③ 这一目标有利于克服管理上的片面性和短期行为;④ 这一目标有利于社会资源合理配置,社会资金通常流向企业价值最大化的企业或行业,有利于实现社会资源合理配置。

在股份经济条件下,资金的所有者将资金投资于股票,其本人成为股东,其财产就体现在股票这种虚拟资本上。股东的财产价值不是股票的票面价值,而是股票的市场价格,即股票市价。所以,在股份经济条件下,企业价值最大化可以进一步演变成股票市价最大化。企业价值(股价)最大化不仅反映了股东主观愿望,也

反映了企业外部的客观评价;不仅反映了企业财务管理的目标,也反映了整个社会的经济目标;不仅反映了股东的利益,也反映了雇员、债权人和管理当局的利益,因而是最合理的财务目标。在股份制企业进行财务管理,要考虑不同财务行为对股票市价的影响。

(四) 利益相关者利益最大化

利益相关者利益最大化是指企业财务管理应为所有利益相关者服务。随着经济环境的全球化,企业的利益主体也日益多元化,其关系也趋向于复杂化。企业财务管理的目标就应适应这种多元化变化需要不应单纯是追求资本所有者资本收益的最大化,而应为各个利益相关者或当事人服务,追求所有利益相关者利益的最大化。企业有不同利益体,包括:投资者、董事会、经营者、债权人、生产者、供应者与购买者等,并且他们之间存在利益冲突。20世纪60年代以前,这些利益体在企业生产经营过程中所起的作用差别很大,投资者的投资在企业生产经营过程中起着非常重要的作用,其力量最大、呼声最大、最具有发言权,而其他利益体,没有说话权和发言权,投资者在企业经营过程中,起绝对优势作用,经营体现为投资者服务,所以就出现了“利益最大化”、“股东财富最大化”等一系列充分体现投资者利益的财务管理目标。20世纪60年代以后,随着高科技水平的发展,知识经济和人力资本在企业中的作用和产生的影响越来越大,投资者、经营者、债权人、生产者在企业中所起的作用和地位也发生较大的变化,他们在生产经营过程中说话强硬起来,利益也开始受到重视,他们也开始争取他们自己的利益。宾夕法尼亚议会通过的《参议院 1310 法案》就表明企业这些利益相关者争取利益的成功,这时的财务管理目标就既要体现为投资者服务,又要考虑利益相关者的利益。因此,出现了利益相关者利益最大化的财务管理目标。这种观点同样考虑了资金的时间价值,风险与报酬等问题,但是这种观点并未得到普遍认同。

二、财务管理的目标与社会责任

企业要承担的社会责任与财富最大化的财务目标总的来说利益是一致的,但也存在矛盾。因为企业承担太多的社会责任会使企业财富减少,而且每个企业应不应该承担社会责任,承担多少社会责任,也没有一个明确的标准和界限。因为不同企业承担的社会责任有不平等的问题,所以,最佳的方法就是通过法律形式确定出企业应该承担多少社会责任,以便使各个企业在承担社会责任方面负担公平合理。企业应在承担社会责任的基础上,使财富最大化。

三、财务管理目标协调

企业财务管理目标是使企业价值(股东财富)最大化。在这一目标的基础上,财务活动所涉及的不同利益主体之间的利益如何进行协调是财务管理必须解决的

问题。

(一) 所有者与经营者的矛盾与协调

企业价值(股东财富)最大化直接反映了企业所有者的利益,但是企业的经营是通过经营者完成的,为此所有者必须放弃一部分利益。对所有者来讲,他所放弃的利益也就是经营者所得的利益。在西方,这种被放弃的利益称为所有者支付给经营者的享受成本。但问题的关键不是享受成本的多少,而是企业在增加享受成本的同时,是否更多地提高了企业价值。因而,经营者和所有者的矛盾产生于经营者希望和提高企业价值或股东财富的同时,能更多地增加享受成本;而所有者和股东则希望以较小的享受成本支出带来更高的企业价值或股东财富,为此产生代理成本。为了解决这一矛盾,应采取让经营者的报酬与绩效相联系的办法,并辅之以一定的监督措施。

1. 解聘。这是一种通过所有者约束经营者的办法。总理由董事会选聘,如果其未能使企业价值达到最大,董事会就可以解聘经营者,经营者害怕被解聘而被迫朝财务管理目标努力。

2. 接收。这是一种通过市场约束经营者的办法。如果经营者经营决策失误、经营不力,未能采取一些有效措施使企业价值提高,该公司在市场上估价就会降低,就可能被其他公司强行接收或吞并,相应经营者也会被解聘。为此,经营者为了避免这种接收,必须采取一切措施提高股票市价。

3. 激励。即将经营者的报酬与其绩效挂钩,以使经营者自觉采取能满足企业价值最大化的措施。激励有两种基本方式: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,当股票的价格越高于固定价格时,经营者所得的报酬就越多,经营者为了获取更大的股票涨价益处,就必然主动采取能够提高股价的行动。②“绩效股”形式。它是公司运用每股收益、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的方式。如果公司的经营业绩未能达到规定目标时,经营者就将丧失这部分“绩效股”。因此经营者为了多得“绩效股”而不断采取措施提高公司的经营业绩,从而使每股市价最大化。

(二) 所有者与债权人的矛盾与协调

所有者的财务目标可能与债权人期望实现的目标发生矛盾。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,这会增大偿债的风险,债权人的负债价值也必然会比实际降低。若高风险的项目一旦成功,额外的利润就会被所有者独享;但若失败,债权人却要与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,所有者或股东可能未征得现有债权人同意,而要求经营者发行新债券或举借新债,致使旧债券或老债的价值降低(因为相应的偿债风险增加),从而产生矛盾。

为协调所有者与债权人的上述矛盾。通常可采用以下方式：① 限制性借款。即在借款合同中加入某些限制性条款，如规定借款的用途、借款的担保条款和借款的信用条件等。② 收回借款或不再借款。即当债权人发现公司有侵蚀其债权价值的意图时，采取收回债权或不给予公司重新放款，从而保护自身的权益。

第三节 财务管理的组织

一、建立企业财务管理组织机构的原则

企业财务管理是一项综合的经济管理工作。要做好这项工作，必须建立健全财务管理的组织机构，而组织机构建立应明确其建立原则。

(一) 精简原则

建立企业财务管理组织机构，应该贯彻精简的原则。无论是管理人员还是管理形式，都不能臃肿复杂，甚至人浮于事，而应该精兵简政，强化责任，避免官僚、杜绝扯皮。只有这样，才能提高工作效率，使企业繁纷复杂的业务得以及时处理。

(二) 高效原则

效率的高低，是企业活力和竞争力强弱的重要标志。建立企业财务管理组织机构，必须贯彻高效原则，只有这样，才能加速资金周转，提高资金的使用效果，不断开创新局面。

二、企业财务管理组织机构的一般形式

财务管理组织机构的形式是指企业财务管理机构的设置方式。目前，我国企业财务管理组织机构设置的形式主要有两种。

(一) 一元化组织形式

这种形式，是将财务管理和会计管理两个机构合并在一起，这是目前多数企业采用的形式。在这种形式下，企业一般设一个财会科室，由总会计师或财务经理来领导，负责企业的财务和会计两方面的管理工作，见图 1-1。

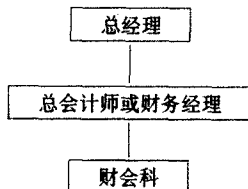


图 1-1 一元化财务管理组织机构示意图

一元化的财务会计组织机构适应计划经济体制的要求。因为在计划经济体制