



中等职业教育规划教材
中等职业教育教材编写委员会专家审定

财务管理

中等职业教育规划教材编写组

白雪 主编

杜海琴 王建民 李强 副主编



中华工商联合出版社
CHINA INDUSTRY & COMMERCE ASSOCIATED PRESS

中等职业教育规划教材

财务管理

中等职业教育规划教材编写组

白雪 主编

杜海琴 王建民 李强 副主编

中华工商联合出版社

责任编辑:曹荣
封面设计:陈立明

图书在版编目(CIP)数据

财务管理/白雪主编. —北京:中华工商联合出版社,
2007.7

ISBN 978 - 7 - 80193 - 597 - 7

I. 财… II. 白… III. 财务管理—专业学校—教材
IV. F275

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2007)第 097736 号

中华工商联合出版社出版、发行

北京东城区东直门外新中街 11 号

邮编:100027 电话:64153909

网址:www.chgslchs.cn

北京诚信伟业印刷有限公司印刷

新华书店总经销

787 × 1092 毫米 1/16 印张:13.5 320 千字

2007 年 7 月第 1 版 2007 年 7 月第 1 次印刷

ISBN 978 - 7 - 80193 - 597 - 7/F · 241

定价:18.00 元

中等职业教育规划教材 出版说明

为了更好地贯彻《中共中央国务院关于深化教育改革全面推进素质教育的决定》精神,全面落实《面向 21 世纪教育振兴行动计划》中提出的职业教育课程改革和教材建设规划,中等职业教育规划教材编写组织相关力量对实现中等职业教育培养目标、保障重点专业建设的主干课程进行了规划和编写。

中等职业教育规划教材是面向中等职业教育的规范性教材,严格按照国家教育部最新颁发的教学大纲编写,并通过了专家的审定。本套教材深入贯彻素质教育的理念,突出中等职业教育的特点,注重对学生的创新能力和实践能力的培养,在内容编排、例题组织和图示说明等方面努力作出创新亮点,在满足不同学制、不同专业以及不同办学条件教学需求的同时,实现教学效果的最优化。

希望各地、各校在使用本套教材的过程中,认真总结经验,及时提出改善意见和建议,使之不断地得到完善和提高。

中等职业教育规划教材编写组

前 言

随着我国经济的不断发展和社会主义市场经济体制的不断健全,我国的财务管理领域发生了深刻的变革。财务管理作为企业管理的一个重要方面,得到越来越多的重视,培养优秀的财务管理人才成为我国中等职业学校教学的一项重要任务。为此,中等职业教育规划教材编写组组织相关专业的骨干教师编写了本教材。

在编写过程中,编者以国家最新颁布的财务会计法规制度为基础,结合我国财务管理的实践全面、系统地介绍了财务管理知识。本书不仅注重教授学生基础知识,而且着力培养学生的综合技能,将财务管理的基本概念、基本理论和基本方法、基本技能有机结合。

全书共分为9章,主要包括财务管理概述、筹资管理、流动资产管理、固定资产和无形资产管理、投资管理、营业收入管理、利润管理、财务分析以及企业清算管理等内容。

相关专家审稿后认为,“本书内容全面,结构合理,注重实际技能的培养,具有较强的实践性和应用性”。本书不仅是中等职业学校财会专业的基础性教材,也可作为财务人员岗位培训教材和自学用书。

根据本课程教学基本要求,参考学时分配如下:

序 号	课程内容	学时数			
		授课	习题	机动	合计
1	财务管理概述	6			6
2	筹资管理	8	2		10
3	流动资产管理	7	2		9
4	固定资产和无形资产管理	8	2		10
5	投资管理	6	2		8
6	营业收入管理	6	2		8
7	利润管理	4	2		6
8	财务分析	5	2		7
9	企业清算管理	4	2		6
机 动				2	2
总 计		54	16	2	72

本书由白雪主编,杜海琴、王建民、李强参与编写。中央财经大学张玉梅审稿,马丽君统筹全稿。

本书在编写过程中参阅了大量的相关论著,并吸取了其中的最新研究成果和有益经验,在此向原著者表示衷心的感谢!

由于编者水平有限,书中难免会有缺点和错误,敬请读者批评指正。

编 者

目 录

第一章 财务管理概述	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 财务管理的主要环节	10
第四节 资金的时间价值	12
第五节 财务管理的环境	16
本章思考和练习	23
第二章 筹资管理	25
第一节 筹资管理概述	25
第二节 资金需要量的预测	28
第三节 筹资渠道和方式	31
第四节 自有资金筹集	34
第五节 借入资金筹集	39
第六节 资本结构	48
本章思考和练习	55
第三章 流动资产资产管理	57
第一节 流动资产资产管理概述	57
第二节 现金管理	59
第三节 应收账款管理	65
第四节 存货管理	72
本章思考和练习	79
第四章 固定资产和无形资产管理	80
第一节 固定资产管理概述	80
第二节 固定资产需要量的预测	85
第三节 固定资产的日常管理	89
第四节 无形资产管理	92
本章思考和练习	97
第五章 投资管理	98
第一节 投资管理概述	98

第二节 项目投资管理	103
第三节 证券投资管理	112
本章思考和练习	120
第六章 营业收入管理	122
第一节 营业收入管理概述	122
第二节 商品价格管理	126
第三节 营业收入预测和计划	132
第四节 营业收入的日常管理	137
本章思考和练习	138
第七章 利润管理	139
第一节 利润的构成及管理	139
第二节 利润预测和计划	143
第三节 利润分配	150
本章思考和练习	154
第八章 财务分析	155
第一节 财务分析概述	155
第二节 财务分析的方法	159
第三节 财务指标分析	164
本章思考和练习	178
第九章 企业清算管理	180
第一节 企业清算管理概述	180
第二节 企业变更和终止	187
第三节 企业清算的实施	193
本章思考和练习	197
附录	199
附表一:复利终值系数表	200
附表二:复利现值系数表	202
附表三:年金终值系数表	204
附表四:年金现值系数表	206



第一章 财务管理概述

学习目标

【知识目标】理解财务管理的概念、目标;认识各种财务活动及其所体现的财务关系;明确财务管理的主要环节;掌握资金的时间价值的计算方法;了解财务管理的环境。

【技能目标】能够对财务管理有概括性的认识,为以后各章的学习打下良好的基础。

第一节 财务管理的内容

一、财务管理的概念

财务管理是企业组织财务活动、处理财务关系的一项经济管理工作。

在日常的生产经营活动中,企业的根本任务是利用现有的资源条件,获取更多的财富。而企业的资金和资金运动,产生了各种财务活动和财务关系,这构成了财务和财务管理的基本内容。

财务管理是基于人们对生产经营管理的需要而产生的。随着市场经济的逐步成熟,企业生产经营规模不断扩大,经济关系日趋复杂,竞争愈发激烈,财务管理的地位和作用也就越加突出,成为企业生存和发展的重要环节。

财务管理不同于企业的其他管理活动,它主要利用资金、成本、收入、利润等价值指标,运用财务预测、财务决策、财务预算、财务控制、财务报告、财务分析等手段对企业的财务活动进行管理。其目的是增强企业自身的生产经营能力,提高资金周转率,理顺与各个方面的经济利益关系,使企业在市场中能够更好地抵御风险并增强竞争力,不断提高经济效益,实现企业价值的最大化。

二、财务管理的对象

财务管理的对象是指财务管理活动的客体,主要包括两部分:企业财务活动和财务活动所体现的企业财务关系。

(一) 企业财务活动

企业财务活动是指对企业资金运动实施管理和控制的过程。企业资金运动是通过财务活动来实现的,两者是紧密相联的。企业自身的财务活动主要包括筹资活动、投资活动和分配活

动3个方面。

1. 筹资活动

企业的建立和经营活动的开展都必须拥有一定数量的资金。企业可以在法律、法规允许的情况下,采取各种方式筹措资金。筹资是指企业为了满足生产经营活动的需要,从一定的渠道,采用特定的方式,筹措和集中所需资金的过程。筹集资金是企业进行生产经营活动的前提,也是资金运动的起点。

筹集资金主要有以下3种渠道:

(1)由国家、法人、个人等直接投入或通过发行股票取得,这属于从企业的所有者处取得的资本金。

(2)通过银行借款、发行债券、商业信用等方式取得,这属于从债权人处取得的负债性资金。

(3)从企业经营获利中留存一部分收益,这属于权益性资金。

企业所筹集的资金主要表现为货币形态,也可以表现为实物资产形态和无形资产形态。企业筹集资金表现为资金的流入。偿还借款和支付利息、股利、各种筹资费用等表现为资金的流出。这种资金的流入流出,即构成了筹资活动。

在筹资过程中,企业不但要确定筹资的总规模,以保证生产经营所需要的资金,同时也应对以上所提到的3种筹资方法进行比较和分析,选择最经济、最合理的筹资方式,在满足企业资金需求的同时,尽量使筹资的代价最低。

2. 投资活动

投资是筹资的目的,企业取得资金后,必须将资金投入使用,以获取最大的经济效益。企业的投资有狭义和广义之分。狭义的投资是指企业采用现金、实物等方式对外进行投资,如购买其他企业的股票、债券等;广义的投资,除了对外投资,还包括企业的内部投资,即企业将所筹集的资金投入到生产经营活动中,如用来购置固定资产、流动资产、无形资产和其他资产,通过开展生产经营活动,来获取收入,以弥补前期购入这些资产所耗费的资金,重新回到资金起点。

企业在投资活动中需要支付资金购买外部资产或内部资产时,表现为资金的流出;当企业收回对外投资或变卖对内投资形成的各种资产时,就会产生资金的流入。这种由于企业投资而产生的资金收支,即为企业投资引起的财务活动。

在投资过程中,企业不但要确定投资的规模,以保证获得最佳的投资收益,同时也要选择投资的方向和方式,确定合理的投资结构,使得投资的收益较高而风险较低。

3. 分配活动

企业通过资金的投放和使用会取得各种收入,这些收入首先用来弥补生产耗费及期间费用,剩余部分形成企业的营业利润。对外投资会产生对外投资净收益。此外企业在日常经营中还会产生营业外净收入。营业利润、对外投资净收益以及营业外净收入构成企业的总利润。企业依据法律、法规及章程对利润进行分配,在依法缴纳了所得税后,还必须按规定提取公益金和公积金,分别用于扩大积累、弥补亏损和满足职工集体福利设施等方面的需要。剩余部分利润根据投资者的意愿和企业生产经营的需要,可作为投资收益分配给投资者,或暂时留存企业形成未分配利润,或作为投资者的追加投资。

企业必须根据国家有关法律、法规和制度所确定的分配原则,合理确定分配的规模和分配的方式,以使企业获得最大的长期利益。

企业财务活动的3个方面是相互联系、相互依存的,它们构成了完整的财务活动过程。伴随着企业生产经营活动的不断进行,财务活动也循环往复,不断进行。企业财务活动的过程就是企业财务管理的主要内容。

(二) 企业财务关系

企业在筹资、投资和分配等财务活动中必然要与有关方面发生广泛的经济联系,因此必然会与相关利益者发生经济关系,这种经济关系称为企业财务关系。企业财务关系主要包括以下7个方面的关系:

1. 企业与国家之间的财务关系

(1) 政府凭借社会管理者的身份,利用政治权力,强制和无偿参与企业利益的分配。企业必须按照规定向中央和地方缴纳各种税款,包括所得税、资源税以及教育费附加等。这也是企业应尽的义务,体现的是强制的、无偿的再分配关系。

(2) 国家作为投资者,通过其授权部门或机构以国有资产的形式向企业投入资本,并根据其投资所占的比例参与企业利润的分配,体现的是一种所有权性质的投资与受资的关系。

2. 企业与投资者之间的财务关系

企业的资本除来自国家投资者之外,还来自于社会法人企业、单位、个人以及外商等,从而形成企业与这些投资者之间的财务关系。企业通过吸收直接投资、发行股票、联营以及并购等方式接受法人和个人等投资者投入的资金。企业利用投资者的投资进行经营,实现了利润后,按照投资者的出资比例以及合同的规定,向投资者支付投资报酬。现行的法律规定,投资者凭借其出资,有权参与企业的重大经营管理决策,分享企业的利润并承担企业的风险;被投资企业拥有投资者投资所形成的法人财产权,并以其全部法人财产依法自主经营,要保全资本,对投资者承担资本保值和增值的责任,有效运用资本,实现盈利。企业与投资者之间的财务关系,体现的是一种所有权性质的受资与投资的关系。

3. 企业与债权人之间的财务关系

企业与债权人之间的财务关系,主要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。企业除了向投资者筹集资本金进行经营外,一般还要向债权人筹集部分资金,以便降低企业的资金成本,扩大企业生产经营规模。企业的债权人主要包括本企业债券持有人以及金融信贷机构、商业信用提供者和其他出借资金给企业的单位和个人等。企业利用债权人的资金,要按约定的利率及时向债权人支付利息。债务到期时,应当合理安排资金,及时向债权人归还本金。债权人主要关注企业债务偿还能力和支付利息能力,并做出相应决策。企业与债权人之间的财务关系,体现的是一种债务与债权的关系。

4. 企业与被投资单位之间的财务关系

企业与被投资单位之间的财务关系,主要是指企业以购买股票、联营投资或并购投资等方式向外投出资金所形成的经济关系。随着市场经济的不断发展和企业经营范围的不断扩大,企业收购、兼并其他企业或对其他企业进行参股、控股越来越普遍,这种关系也越来越广泛。

企业应按约定履行出资义务,并依据其出资份额参与受资企业的经营管理和利润分配。企业与被投资者之间的财务关系,体现的是一种所有权性质的投资与受资的关系。

5. 企业与债务人之间的财务关系

企业与债务人之间的财务关系,主要是指企业以购买债券、提供贷款或商业信用等形式将资金出借给其他单位所形成的经济关系。企业将资金出借后,有权要求其债务人按照合同、协议等约定的条件支付利息和偿还本金。企业与债务人之间的财务关系,体现的是一种债权与债务的关系。

6. 企业内部各部门之间的财务关系

企业内部各部门之间的财务关系,主要是指企业内部各部门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。具有一定规模的企业,内部各部门既分工又协作,共同形成一个生产组织系统。企业内部每个部门是一个相对独立的子系统,各子系统既要独立执行各自的职能,又要相互协调、配合,这样企业整个系统才具有稳定性,才具有实现企业既定的生产经营目标的能力。在企业的各个部门以及各个生产单位之间,相互提供产品或劳务要按内部转移价格进行结算,以便考核和评价各个部门的业绩。这种在企业内部形成的资金结算关系,体现了企业内部各部门之间的责任与利益关系。

7. 企业与职工之间的财务关系

企业与职工之间的财务关系,主要是指企业向职工支付劳务报酬过程中所形成的经济关系。职工是企业的劳动者,也是企业价值的创造者。企业要用实现的产品销售收入,根据按劳分配的原则,以职工所提供的劳动数量和质量为依据,向职工支付工资、津贴、奖金等,并按规定提取公益金。企业与职工之间的财务关系,体现了企业与职工在劳动成果上的分配关系。

企业应通过正确处理和协调与各有关方面的财务关系,均衡不同财务活动当事人之间的经济利益,创造良好的财务管理环境,为最终实现企业的财务管理目标服务。

知识链接

财务管理与会计的联系与区别

在我国,长期以来,财务管理与会计并没有明确的区分。实际上,财务管理虽然与会计关系密切,而且经常会利用会计信息,但其基本内容与侧重点是不同的。

会计主要是以货币形式核算过去的财务活动,而财务管理主要是着眼于现在与未来的资金管理与管理决策。会计可以分为财务会计与管理会计两大分支。财务会计,主要为外部使用者提供信息,又称为对外报告会计。财务会计以财务报表为基本表现形式,由利润表、资产负债表、现金流量表构成财务报表体系。管理会计,主要为内部管理者提供管理信息,又称为对内报告会计。它运用成本分析法、本量利分析法、边际分析法、成本效益分析法等,对企业管理中存在的问题进行分析与诊断,为提高企业的管理水平与经济效益服务。

财务管理的主要任务是对企业的长期投融资决策与营运资金进行管理。会计偏重于企业的微观管理,财务管理则偏重于企业的宏观管理。

第二节 财务管理的目标

财务管理的目标是指企业通过组织财务活动和处理财务关系所要达到的目标,它决定着企业财务管理的基本方向。从根本上说,财务管理的目标取决于企业的目标。

一、企业的目标

企业的生产经营是处在一个特定的大环境下的,不同环境下的企业,其财务管理的目标会有很大的差异。企业所处的文化背景、政治法律环境、生产力水平和企业的内部治理结构等因素的变动都会引起企业财务管理目标的变动。

企业的目标也对财务管理有着一定的要求。首先,企业要生存,即力求保证以收抵支和偿还到期债务,减少破产的风险,使企业能够长期、稳定地生存下去。其次,企业是在发展中求得生存的,而企业的发展离不开资金,筹集企业发展所需要的资金是对财务管理的第二个要求。最后,企业必须能够获利,才有存在的价值。建立企业的目的是盈利,因此,通过合理、有效地使用资金使企业获利,是对财务管理的第三个要求。

需要说明的是,我国企业按出资者的不同分为独资企业、合伙企业和公司3种形式,其中独资企业与合伙企业比较相似,均不具备法人资格,出资者对企业债务承担无限责任,二者的区别在于独资企业的出资者只有一人,而合伙企业的出资者是由两个或两个以上的出资者(合伙人)共同构成。我国的公司包括有限责任公司和股份有限公司两类。这两类公司均具备法人资格,对公司债务以出资额为限承担有限责任。



公司形式是最典型的企业形式,因此,本教材以公司形式为背景来阐述财务管理的相关问题。

二、财务管理的目标

财务管理的目标是指企业进行财务管理所要达到的最终目的,既要与企业生存和发展的目标相一致,又要反映财务管理的基本特征,体现财务活动的基本规律。关于财务管理的目标,理论界和实务界主要有以下3种观点:

(一)利润最大化

企业的一切财务活动,诸如筹资投资项目的选择、资本预算、资本结构的优化、股利政策的制定等,其成果在一定程度上都归结于利润水平。这种观点认为,利润代表了企业新创造的财富,利润越多说明企业的财富增加得越多,越符合企业的目标。

利润最大化目标的主要优点是,利润可以直接反映企业创造的价值,在一定程度上反映企业经济效益的高低和对社会贡献的大小。利润是企业补充资本、扩大经营规模的主要源泉之一。追求利润最大化符合企业的利益要求。

但是,利润最大化目标也存在以下4个缺点:

(1)没有考虑利润取得的时间。例如,今年获得100万元的利润和明年获得100万元的利

润,若不考虑货币的时间价值,难以做出正确的判断。

(2)没有考虑所获得的利润和投入资本额的关系。例如,A、B两个企业在相同的1年时间内,都获得了100万元的利润,但其中A企业是在500万元起步资金的条件下获得的,而B企业则是在1000万元起步资金的条件下获得的,若不联系投入资本额,难以做出正确的判断。

(3)没有考虑获取的利润和所承担风险的关系。一般而言,利润越高,所要承担的风险就越大。追求利润最大化,可能使企业承担过大的风险。例如,A、B两个企业同样投入500万元,本年均获利100万元,A企业获利已全部转化为现金,B企业获利则全部是应收账款,并可能发生坏账损失,若不考虑风险的大小,难以做出正确的判断。

(4)没有考虑对企业的进一步发展,即企业的可持续发展的影响。片面追求利润,可能导致企业的短期行为,而损害到长期的利益。

(二)股东财富最大化

股东财富最大化,即企业价值最大化。因为股东将资金投入到企业的目的是增加自身的财富,他们是企业的所有者,企业价值的最大化即为股东财富最大化。这种观点认为,股东财富最大化或企业价值最大化是财务管理的目标。

如同商品的价值一样,企业的价值只有通过其市场价格才能表现出来。虽然企业不是一般意义上的商品,但当今的投资市场是开放的,投资者可以通过假设出售的价格来评价一个企业的投资价值。投资者对企业进行评价时,看重的不是企业已经获得的利润,而是企业潜在的盈利能力。因此,企业价值不是账面资产的总价值,而是企业全部资产的市场总价值,它反映了人们对企业潜在或预期获利能力的估计。投资者在评价企业价值时,将目标企业的未来收入根据其所承担的风险和货币的时间价值折算确定。

对于股份有限公司尤其是上市公司,其股票是可交易的,股票的市场价格是公司目前和将来的盈利能力、预期收益、时间价值和风险价值等因素的综合反映,是对公司价值的客观评价。所以,股票市场价格的高低本身就代表着企业价值或股东财富的大小。因此,企业价值最大化在一定条件下演变为股票市场价格最大化。

股东财富最大化目标的主要优点是,考虑了货币的时间价值和投资的风险,有利于克服企业的短期行为,顾及到企业长期的利益和发展。

股东财富最大化目标的主要缺点是,对于非上市的公司,其公司价值不易衡量。另外,对企业除股东外的其他人员,如对债权人、职工等的利益重视不够。



以企业价值最大化作为财务管理的目标虽然也存在一定的局限性,但是已经得到了广泛的认同,并成为目前理论界和实务界占据主导地位的观点。

(三)资本利润率最大化或每股收益最大化

资本利润率是指企业一定时期的税后净利润与资本额的比率。每股收益是指企业一定时期税后净利润与普通股股数的比值。这种观点认为,应当把企业的利润和股东投入的资本联系在一起考察。

以资本利润率最大化或每股收益最大化作为财务管理的目标的优点是,可以克服利润最大化目标不能反映企业获取的利润额同投入额之间的投入产出关系的缺陷,有利于正确衡量企业的经济效益水平,有利于不同规模企业之间或同一企业不同时期之间进行比较和分析。

同利润最大化目标一样,资本利润率最大化或每股收益最大化目标的缺点是没有考虑货币的时间价值和风险因素,因此不能避免企业的短期行为。

三、影响财务管理目标实现的因素

财务管理的目标是企业价值最大化,财务管理目标实现的程度,受到外部环境与企业经营管理决策两方面的影响。对于企业而言,外部环境属于不可控的因素,我们将在本章第五节进行探讨。企业经营管理决策属于可控的因素,企业可以通过正确的投资决策、筹资决策、经营决策和分配决策来促进财务管理目标的实现。

一般而言,股票的价格代表了股东的财富,因此股价高低反映了财务管理目标的实现程度。从管理当局的可控因素来看,股价高低取决于企业的投资报酬率和风险,而企业的投资报酬率和风险,是由企业的投资项目、资本结构和股利分配政策所决定的。因此,这5个因素影响企业的价值,成为影响财务管理目标实现的因素。

(一) 投资报酬率

投资报酬率是指单位投资额所获得的报酬水平。投资报酬率与管理当局的投资决策、经营理念、管理战略直接相关。在风险相同的情况下,预期投资报酬率高的企业会受到投资者的青睐,企业的市场价值会上升,股东的财富会增加。

(二) 风险

风险是指事物在一定条件下和一定时期内可能发生各种结果的变动程度。企业的任何决策都是面向未来的,并且会有或多或少的风险。决策时需要权衡风险和报酬,才能获得较好的结果。财务决策不能仅考虑每股盈余的高低,而不考虑风险,当所冒风险与期望得到的额外报酬相称时,方案才是可取的。如果投资者预期某企业的风险过大,而报酬平平,则该企业不会受到投资者的垂青,企业的市场价值必然会下降。

(三) 投资项目

投资项目是决定企业投资报酬率和风险的首要因素。一般说来,被企业采纳的投资项目,都会增加企业的报酬,增加股东的财富,否则企业就不应该投资于该项目。与此同时,任何项目都是有风险的,区别在于风险的大小不同。因此,企业的投资项目会改变其投资报酬率和风险,并影响企业的市场价值。

(四) 资本结构

资本结构会影响企业的投资报酬率和风险。资本结构是指所有者权益和负债的比例关系。一般情况下,当债务的利息率低于企业投资的预期报酬率时,企业可以通过借债提高企业的预期每股盈余,但同时也会增加企业未来的风险。这是因为,一旦经营情况发生变化,如产

品滞销、销售萎缩或管理失误等,会使实际的报酬率低于债务的利息率,这样负债不但不能提高每股盈余,甚至可能因为无法按期支付本息而使企业破产。资本结构安排不当,往往是企业破产的重要原因之一。

(五)股利分配政策

股利分配政策也是影响企业投资报酬率和风险的重要因素。股利分配政策是指企业对于当期获得的盈余的分配策略。对于股东而言,股利分配政策的确定实际是处理当前利益和长远利益的关系。企业当期盈余的多大比例分配给股东,多大比例继续留在企业进行再投资,都是企业进行股利分配时必须做出的决策。加大保留盈余,会提高未来的报酬率,但是,再投资的风险比立即分红要大。因此,企业收益分配政策会影响企业未来的收益和风险。

四、财务管理目标的协调

企业在实现企业价值最大化这一财务管理目标的过程中,常常会因为财务活动所涉及的不同利益主体的利益不均衡,而产生不协调的行为,若不加以解决,势必会影响整体目标的实现。财务管理的目标在股东、经营者、债权人以及社会之间往往会发生一定的冲突,同时,这也构成了企业财务管理最重要的财务关系,必须正确处理他们之间的关系。股东与债权人都为企业提供了资金来源,但是他们都不直接参与企业的经营管理,只有经营者在企业中直接从事管理工作,而国家是企业利益的分配者,由此不可避免地引起各方利益的相互冲突。

(一)股东与经营者的矛盾与协调

企业是股东的企业,财务管理的目标也是求得股东财富最大化。股东委托经营者代表他们管理企业,因此,股东与经营者之间的财务关系是企业中最重要的财务关系。实际上这是一种委托代理关系,当股东与经营者分离后,经营者的具体行为目标与股东的目标往往是不一致的,甚至有很大的差异。

1. 经营者的目标

(1) 增加报酬,包括物质和非物质的报酬。如增加工资、奖金,提高荣誉,提供足够的保障与社会地位等。

(2) 工作尽量轻松,增加闲暇时间。包括较少的工作时间、工作时间里较多的空闲和有效工作中较小的劳动强度等。

(3) 避免风险。经营者努力工作可能得不到应有的报酬,当他们的行为和结果存在不确定性时,经营者总是力图避免风险,希望得到有足够保障的报酬。

2. 经营者对股东目标的背离

由于经营者的目标与股东的目标不完全一致,经营者可能为了自身的目标而背离股东的目标,其主要表现形式如下:

(1) 工作不努力,存在道德风险。经营者为了自己的利益,没有尽最大努力去实现企业的财务管理目标。一般来说,经营者并不做什么错事,只是不十分努力。这种做法并不构成法律与行政责任问题,只是道德问题,股东很难予以追究。

(2) 逆向选择,贪图享受。例如,经营者可能借工作需要之名,装修豪华办公室,购买高档

汽车等。

3. 防止经营者背离股东目标的方法

(1) 制定财务规章制度。让经营者在制度范围内行使职权,尤其是涉及经营者利益方面的活动。例如,招待费实行限额控制,经营者应享受的待遇尽量做到制度化,在一定限度内,让经营者行使特权。

(2) 建立监督机制。经营者之所以能够背离股东目标,是因为经营者了解的信息比股东多,所以为了防止经营者背离股东目标,股东最好获取更多的信息,对经营者进行监督。当经营者背离股东目标时,对其减少各种形式的报酬,甚至解雇他们。监督可以减少经营者违背股东意愿的行为,但是并不能解决全部的问题。

(3) 采取激励的措施。防止经营者背离股东目标的另一个办法是采用激励报酬计划,使经营者分享企业增加的财富,鼓励他们采取符合企业最大利益的行动。其缺点是,报酬过低,不足以激励经营者,股东不能获得自己的最大利益;报酬过高,股东付出的激励成本过大,也不能实现自己的最大利益。因此,激励可以减少经营者违背股东意愿的行为,但也不能解决全部的问题。

通常,股东同时采取以上方法来协调自己和经营者的目标。监督、激励成本和偏离股东目标的损失之间是此消彼长、相互制约的。因此,股东应权衡轻重,力求在成本与效益间平衡,以取得最佳的解决方法。



知识链接

股票期权

股票期权主要适用于对上市公司高层经营管理者进行激励。所谓股票期权,是指企业给予以首席执行官为首的高级经营管理者在未来的某一时间按某一固定价格购买一定数量普通股票的权利,该权利本质上是一种剩余索取权。在行使权利以前,股票期权持有人没有任何现金收益;行权以后,其收益为股票市场价格与预定行权价格之间的差额。如果经营者经营有方,股票在市场上表现良好,价格上升,经营者通过行使股票期权可以获得相当可观的收益。例如,假定某企业经营者拥有以每股 100 元的价格在两年后购买该企业 1 000 股股票的期权,如果两年后,该企业股票市场价格上升到 150 元,则该经营者行使股票期权时,其收益为 $[(150 - 100)] \times 1\,000$ 元;当然,如果股票市场价格低于 100 元,该经营者则应当放弃行权而不能得到任何收益。

(二) 股东与债权人的矛盾与协调

当企业向债权人借入资金后,两者之间形成了一种委托代理关系。债权人把资金交给企业,其目标是到期收回本金,并获得约定的利息收入;企业借款的目的是用于扩大经营,投入到有风险的生产经营项目,两者的目标并不一致。债权人在把资金借给企业之前,就已经考虑了该企业应有的风险与报酬的关系,但一旦形成了债权债务关系后,债权人就失去了对资金的控制。股东为了自身的利益,有时会通过经营者而损害债权人的利益。

1. 股东损害债权人的利益常用的方式

(1) 股东改变资金的用途,将资金用于风险更高的项目。如果高风险的项目取得成功,超