

财务管理

王欣荣 唐琳 刘艺 主编



上海交通大学出版社



财务管理

FINANCE  MANAGEMENT

王欣荣 唐琳 刘艺◎主编



上海交通大学出版社
SHANGHAI JIAO TONG UNIVERSITY PRESS

内容提要

《财务管理》是会计学专业的一门重要专业课,也是金融学、工商管理 etc 经济与管理专业的一门核心课程。本书是根据会计学、金融学专业及其他工商管理类专业的教学计划要求而编写的一本专业教材,可作为会计学、金融学、工商管理 etc 经管类专业学习财务管理课程的专业教材或参考书。

本教材在内容处理上,除保持理论与方法体系的完整性和可操作性外,更注意实践性,每章均安排了案例导入、热点话题,案例分析,尽可能地引用一些实际公司,特别是国内外知名公司的资料,努力营造模拟的现实环境,引导学生利用财务信息进行决策,提高学生财务管理知识素养和解决现实问题的能力。为便于学习和教学使用,本书对每个知识单元进行了模块化设计,分为“学习导入”“内容学习”“案例讨论”“自测自查”四个模块,有利于财务管理体系的构建。

图书在版编目(CIP)数据

财务管理/王欣荣等主编. —上海:上海交通大学出版社,2018

ISBN 978-7-313-18848-9

I. ①财… II. ①王… 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(2018)第 047948 号

财 务 管 理

主 编: 王欣荣等

出版发行: 上海交通大学出版社

邮政编码: 200030

出 版 人: 谈 毅

印 制: 上海春秋印刷厂

开 本: 787mm×1092mm 1/16

字 数: 347 千字

版 次: 2018 年 5 月第 1 版

书 号: ISBN 978-7-313-18848-9/F

定 价: 68.00 元

地 址: 上海市番禺路 951 号

电 话: 021-64071208

经 销: 全国新华书店

印 张: 15.25

印 次: 2018 年 5 月第 1 次印刷

版权所有 侵权必究

告读者: 如发现本书有印装质量问题请与印刷厂质量科联系

联系电话: 021-33854186

前言 | Preface

《财务管理》是会计学专业的一门重要专业课,也是金融学、工商管理 etc 经济与管理专业的一门核心课程。本书是根据会计学、金融学专业及其他工商管理类专业的教学计划要求而编写的一本专业教材,可作为会计学、金融学、工商管理 etc 经管类专业学习财务管理课程的专业教材或参考书。

本教材在内容处理上,除保持理论与方法体系的完整性和可操作性外,更注意实践性,每章均安排了案例导入、热点话题、案例分析,尽可能地引用一些实际公司,特别是国内外知名公司的资料,努力营造模拟的现实环境,引导学生利用财务信息进行决策,提高学生财务管理知识素养和解决现实问题的能力。为便于学习和教学使用,本书对每个知识单元进行了模块化设计,按照“学习导入”“内容学习”“案例讨论”“自测自查”四个模块编写教材,有利于财务管理体系的构建。

第1章阐述的是企业财务管理的基本概念和基本原理,这是学好各项具体内容的理论基础;第2章介绍了资金时间价值、风险等有关企业财务管理的基本概念;第3章对证券投资、债券等理论与实践案例进行了阐述和分析,帮助学生培养和提高在特定业务情境中分析问题和决策设计的能力;第4章则在对投资的相关概念、特点和分类了解的基础上,以期让学生掌握项目投资现金流量的组成和计算,掌握各种投资决策指标的计算方法和决策规则;第5章的学习,能让学生能理解资本成本的定义、种类和作用,掌握个别资本成本率和加权平均资本成本率的计算方法以及资本结构的决策方法,包括资本成本比较法、每股盈余分析法和公司价值比较法的原理和应用;第6章帮助学生理解营运资金的概念及特点,掌握营运资金的管理原则、管理政策,理解最佳现金持有量的确定、企业信用政策的具体内容、最佳存货量的确定;第7章则通过掌握利润分配的基本原则及影响因素,让学生熟悉股利的发放程序,掌握股利政策的类型、股利分配的形式、股利政策的理论依据;第8章的学习目标是理解财务分析的定义、作用和方法,掌握偿债能力分析、营运能力分析、盈利能力分析、发展能力分析的指标和指标的计算,理解财务综合分析的定义和特点,以及杜邦财务分析法和沃尔比重评分法的计算。

本书由王欣荣负责全书体系设计,统稿并通审全部书稿。唐琳、刘艺协助全书的统稿和审核工作。全书编写、修订工作的具体分工如下:第1章、第2章由王欣荣撰写;第3章

由刘文撰写,王欣荣负责修订;第4章由刘艺撰写,宿红艳负责修订;第5章由宿红艳撰写;第6章由蔡芳撰写,唐琳负责修订;第7章由唐琳撰写;第8章由宿红艳撰写。

本书的目标读者就是那些第一次(也许是唯一一次)学习财务学课程的本科学生。一些学生决定选择金融专业,并继续学习投资学、货币和资本市场,以及高级公司金融等方面的课程,而另一些学生会选择市场营销、管理学或其他非金融专业。还有一些人将从事非商业领域,他们会修读财务学和其他一些商科课程来帮助他们了解相关信息。

由于时间仓促,水平有限,书中难免有错漏及不足之处,敬请读者批评指正。

编者

2018年1月

第 1 章 财务管理概述	001
1.1 财务管理的概念 / 002	
1.2 财务管理的目标 / 005	
1.3 财务管理的环境 / 008	
1.4 财务管理的原则 / 013	
第 2 章 财务管理的价值观念	017
2.1 资金时间价值 / 018	
2.2 风险与收益 / 026	
第 3 章 证券投资管理	038
3.1 证券投资管理概述 / 039	
3.2 债券投资 / 042	
3.3 股票投资 / 046	
第 4 章 项目投资	055
4.1 项目投资概述 / 056	
4.2 投资方案的现金流量分析 / 059	
4.3 投资决策评价指标 / 064	
4.4 项目投资决策评价指标的应用 / 071	
4.5 几种典型的项目投资决策 / 073	
第 5 章 资本成本	086
5.1 资本成本 / 087	
5.2 经营杠杆和财务杠杆 / 096	
5.3 资本结构 / 102	

第 6 章 营运资金管理

122

- 6.1 营运资金管理概述 / 123
- 6.2 现金管理 / 127
- 6.3 应收账款管理 / 134
- 6.4 存货管理 / 141

第 7 章 股利政策

153

- 7.1 收益分配及股利政策概述 / 154
- 7.2 股利政策的类型 / 157
- 7.3 股利形式 / 161
- 7.4 股利理论 / 168

第 8 章 财务分析

178

- 8.1 财务分析概述 / 179
- 8.2 基本的财务比率分析 / 186
- 8.3 财务综合分析 / 202

自测题答案

215

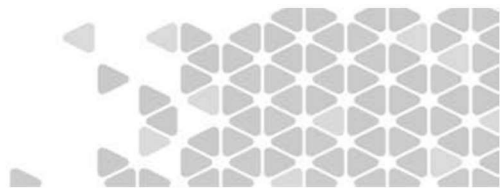
- 附表 1 年金现值系数表 / 224
- 附表 2 复利现值系数表 / 227
- 附表 3 年金终值系数表 / 230
- 附表 4 复利终值系数表 / 233

参考书目

236

第 1 章

财务管理概述



李嘉诚的财富帝国

李嘉诚是广东潮州潮安县人,生于 1928 年 7 月 29 日,祖籍为福建莆田,现任长江和记实业有限公司及长江实业地产有限公司主席,是香港开埠后第三任首富。

1939 年 6 月,刚读初中的李嘉诚与家人辗转 to 香港,一家人寄居在舅父庄静庵的家里。1950 年以 5 万港元起家,在香港成立了长江工业有限公司,主要从事塑料等工业品生产。1958 年开始投资地产,创立的长江实业已成为香港最大的企业,经营范围包括房地产、能源业、网络业、电讯业以及传媒业。1979 年购入老牌英资商行“和记黄埔”,成为首位收购英资商行的华人。1981 年获选“香港风云人物”和太平绅士。1989 年获英国女王颁发的 CBE 勋衔、1992 年被聘为港事顾问、1993 年年度香港风云人物、1995 年至 1997 年任特区筹备委员会委员。自从 1999 年被福布斯评为全球华人首富以来,连续 15 年蝉联华人首富宝座。2015 年《福布斯》杂志公布的全球富豪排名,李嘉诚的净资产总值高达 333 亿美元,蝉联亚洲首富,全球排行第 17 位。

时至今日,和记黄埔的业务遍及地产、酒店、证券投资、货柜码头、零售及制造、基建、通讯、能源和建材等,经营涉及 24 个国家和地区,聘用员工多达 8 万人。而长江实业从 1972 年上市,当时市值约为 1.2 亿港元,到 2015 年已达 3 476 亿港元,其公司市值在 40 余年间暴增 2 000 多倍。

李嘉诚如此庞大财务帝国的建立,其秘笈之一就是他选择了以财务为主的管控模式。总地来说,和记黄埔的总部只是作为一个投资决策中心,李嘉诚将注意力更多地集中在财务管理、投资决策和实施监控上。他关注的只是下属单位的盈利情况和自身投资回报、资金的收益,而对于子公司的生产经营不予过问——它们只要达到财务目标就可以。李嘉诚的财务管控法已经成为大型企业集团财务管理的一个标杆,甚至被不少人士称为“李氏管控法”。

(资料来源:根据网上资料整理编写 http://www.360doc.com/content/14/0901/22/12362757_406375911.shtml; <https://baike.baidu.com/item/%E6%9D%8E%E5%98%89%E8%AF%9A/1044?fr=aladdin>)

学习目标

在完成本章的学习之后,你应该可以:

- (1) 理解财务管理的概念;
- (2) 掌握财务管理目标的主要观点;
- (3) 了解财务管理的环境。

1.1 财务管理的概念

1.1.1 财务管理的定义

财务管理是指按照一定的原则,运用特定的量化分析方法,从价值量角度出发,组织企业的财务活动,处理企业财务关系的一项经济管理工作,是企业管理的重要组成部分。为准确把握财务管理的概念,必须先了解企业所从事的财务活动以及由此而产生的财务关系。

1.1.2 企业财务活动

企业财务活动是指以现金收支为主的企业资金收支活动的总称。企业的资金收支活动汇集了企业所有的生产经营活动的内容和实质,直观的表现资金的流入和流出,由资金的筹集、投放、使用、收回和分配等一系列活动所构成,企业的财务活动主要包括以下四个方面。

1) 筹资活动

在商品经济条件下,任何经济实体从事生产经营活动的前提是要拥有一定数量的资金并能够对其加以自主的支配和运用。企业取得资金以及由此而产生的一系列经济活动就构成了企业的筹资活动。具体表现为:当企业借助于发行股票、发行债券、吸收直接投资等方式筹集资金时,会引发资金流入企业,此为资金流入;当企业在筹资时支付各种筹资费用,向投资者支付股利,向债权人支付债务利息以及到期偿还债务本金时,会引发资金流出企业,此为资金流出。上述因筹集资金而引发的各种资金收支活动就是筹资活动。

2) 投资活动

通过各种方式筹集大量的资金并非企业经营的最终目的。企业筹集资金后所面临的问题是如何合理地运用资金以谋求最大的经济利益,增加企业的价值。企业对资金的运用包含两个方面的内容:将资金投放于长期资产或短期资产。将资金运用在长期资产上称为投资活动;将资金运用在短期资产上进行周转称为资金营运活动。

企业的投资活动可以分为广义的投资活动和狭义的投资活动。狭义的投资活动仅指对外投资,包括对外股权性投资和债权性投资两种。广义的投资活动不仅包括对外投资还包括对内投资,具体表现为:对内固定资产投资、对内无形资产投资等。当企业将筹集



到的资金用以购买各种长期资产或者有价证券时,会引发资金流出企业;当企业将长期资产处置或将有价证券转让收回投资时,会引发资金流入企业。上述因资金的投放而引发的资金收支活动就是投资活动。

企业的筹资和投资活动之间不是孤立的,而是互为依存、辩证统一的,筹资活动是投资活动的前提,没有筹资活动,投资活动就将失去资金基础;投资活动是筹资活动的目的,是筹资活动经济效益得以实现的保障,没有投资活动,筹资活动将失去意义,变成不经济行为。

3) 资金营运活动

企业短期资金的周转是伴随着日常生产经营循环来实现的。具体表现为:企业运用资金采购材料物资并由劳动工人对其进行加工,直至将其加工成可供销售的商品,同时向劳动者支付劳务报酬以及支付各种期间费用。当企业用资金来偿付这些料、工、费的消耗时会引起资金流出企业,最终企业通过销售、货款结算将商品销售出去并实现资金的回笼,从而使资金流入企业,在此过程中,若企业出现临时的资金短缺无法满足经营开支时,还可以借助于举借短期债务的方式筹集流动资金,同样也会引起资金流入企业。如上所述,因企业的日常经营活动而引起的各种资金收支活动就是资金营运活动。

4) 利润分配活动

企业在经营过程中会取得利润,也可能会因对外投资而获得投资收益,这表明企业实现了资金的增值或取得了投资收益。企业的利润要按规定的程序进行分配。首先,要依法纳税;其次要用来弥补亏损,提取盈余公积金、公益金;最后要向投资者分配利润。这种因实现利润并对其进行分配而引起的各种资金收支活动就是利润分配活动。

上述四项财务活动并非孤立、互不相关的,而是相互依存、相互制约的。正是上述相互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,这四个方面也就是财务管理的基本内容,即:企业筹资管理、企业投资管理、营运资金管理和利润分配管理。

1.1.3 企业财务关系

企业财务关系是指企业在组织财务活动过程中与各有关方面所发生的经济利益关系。在企业进行筹资、投资、营运及利润分配等财务活动时,因交易双方在经济活动中的所处的地位不同,各自拥有的权利、承担的义务和追求经济利益内容的不同而形成各种各样、各具特色、不同性质的关系,大体可以概括为以下几个方面:

1) 企业与投资者之间的财务关系

企业接受投资者投资形成企业的主权资金,企业将税后利润按照一定的分配标准分配给投资者作为投资者的投资回报;投资者将资金投入企业,获得对企业资产的所有权,从而参与企业的生产经营运作并有权按持有的权益份额从税后利润中获取投资报酬。企业与投资者之间的财务关系体现为所有权性质上的经营权与所有权关系,也可以说是所有权性质上的受资与投资关系。

2) 企业与被投资者之间的财务关系

企业可以将生产经营中闲置下来的、游离于生产过程以外的资金投放于其他企业,形

成对外股权性投资。随着经济一体化的不断深入,企业间横向联合的开展,使企业间资金的横向流动日益增多。企业向外单位投资应当按照合同、协议的规定,按时、足额地履行出资义务,以取得相应的股份从而参与被投资企业的利润分配。被投资企业受资后须按照取得的税后利润和规定的分配方案将收益在不同投资者之间进行分配。企业与被投资单位之间的财务关系属于所有权性质上的投资与受资关系。

3) 企业与债权人之间的财务关系

企业向债权人借入资金形成企业的债务资金,企业按照借款协议或合同中的约定按时向债权人支付利息作为对债权人出资的回报,并到期偿还债务本金;债权人按照合同中的约定及时将资金借给企业,成为企业的债权人,有权按合同、协议的约定取得利息和本金的清偿。与投资者不同的是,债权人的出资回报来源于税前利润;投资者的出资回报来源于税后利润,其数额并未在投资时确定下来,而是取决于企业税后利润的多寡以及企业利润分配的比例。企业与债权人之间的财务关系属于债务与债权关系。

4) 企业与债务人之间的财务关系

企业不仅可以向债权人借入资金,形成资金来源,同样也可以将资金通过购买债券、提供借款或商业信誉等形式借给其他利益相关群体,企业将资金出借后,有权要求债务人按照约定的条件偿付本息。企业与这些利益相关群体间形成的财务关系表现为债权与债务关系。

5) 企业与内部职工之间的财务关系

企业与内部职工之间通过签订劳务合同形成一定的财务关系。主要表现为:企业接受职工提供的劳务并从营业所得中按照一定的标准向职工支付工资、奖金、津贴、养老保险、失业保险、医疗保险、住房公积金等。此外,企业还可根据自身业务拓展的需要,为职工提供学习、培训的机会,提高职工的专业技能或管理水平,为企业创造更多的经济效益;职工按照合同约定为企业提供劳务,索取劳务报酬。这种企业与职工之间的财务关系属于劳动成果上的分配关系。

6) 企业内部各单位、各部门之间的财务关系

企业内部各单位、各部门在企业生产经营过程中所处的环节、职能、分工各不相同,在企业实行内部经济核算制和经营责任制的条件下,企业内部各单位、各部门都有相对独立的资金定额或可独立支配的费用限额,当企业内部各单位、各部门之间相互提供产品、劳务时,对交易的客体——劳务、产品要进行计价并结算。此外,企业内部各单位、各部门与企业财务部门会发生诸如借款、报销、代收、代付等经济活动。在此意义上,其内部各单位、各部门之间会建立一定的财务关系,这种财务关系属于企业内部的资金结算关系,体现了企业内部各单位、各部门之间的利益关系。

7) 企业与税务机关之间的财务关系

企业从事生产经营活动所取得的各项收入要按照税法的规定依法纳税,并由此形成与国家税务机关之间的财务关系。任何企业都有依法纳税的义务,以保证国家财政收入的实现,满足社会公共需要。因此,企业与国家税务机关之间的财务关系体现为企业在妥善安排税收战略筹划的基础上依法纳税和依法征税的权利义务关系。



1.1.4 财务管理的特点

企业的生产经营活动错综复杂,决定了企业管理活动包括生产经营活动方方面面的内容。具体包括:生产管理、人力资源管理、设备管理、销售管理、物业管理、财务管理等。各项管理工作相互关系、紧密配合,同时在科学分工的基础上又有着各自独特的特点,每项管理工作都与财务管理有着密切联系。财务管理的特点主要表现在:

1) 财务管理是一种价值管理

企业管理在实行分工、分权管理的过程中形成了一系列专业管理活动,这些管理活动各有其侧重点,有的侧重于使用价值的管理,有的侧重于价值的管理,有的侧重于劳动要素的管理,有的侧重于信息的管理等。其中财务管理是针对企业的资金运动及其形成的财务关系所进行的管理,是从价值角度对企业的经营活动进行的管理。由此可见,财务管理区别于其他管理活动的最显著的特点在于它是一种价值管理。

2) 财务管理是一项综合性的管理工作

财务管理是通过价值形式,对企业的各种经济资源、生产经营过程、战略发展方向和生产经营成果进行合理地配置、规划、协调和控制,提高企业经营效率并制定适应企业生产经营特色的财务政策,提高企业的经济效益,使企业所有者财富不断增加。因此,财务管理既是企业管理的一个独立方面,又是一项综合性的管理工作。

3) 财务管理与企业各方面的管理工作具有广泛的联系

财务管理是组织财务活动,处理财务关系的一项综合性的管理活动,财务管理的对象是企业的各项财务活动以及由此引发的各种财务关系。故此,在企业的生产经营过程中,一切涉及资金收支的活动都与财务管理有关。而在企业管理实务中,企业内部各职能部门的运营活动都会或多或少涉及资金的收支。主要表现在各职能部门会因使用资金而与财务部门产生联系;财务部门要对各职能部门的财务收支进行预算、监督,确保各部门合理地使用资金、节约资金占用、提高资金使用效率。因此财务管理工体会与企业管理的各个方面产生广泛的联系。

4) 财务管理能够迅速反映企业生产经营状况

在企业进行财务管理的过程中,通过计划、组织、协调和控制对企业各方面的财务活动进行管理,在制定了适宜的财务政策后实施决策,同时在财务计划过程中为财务决策的实施奠定了评价、分析基础。因此,在企业管理过程中决策是否合理、经营是否适当、技术是否有优势、产销是否顺畅等都可以快速地借助于财务分析指标及选定的比较标准来进行衡量、评价,反映企业生产经营的实际状况和取得的财务成果。为此,财务部门应通过财务报表分析及及时向企业的管理层报送有关财务分析指标的变化情况,以使决策层及时掌握企业各方面经营运转状况和财务成果,努力实现财务管理目标。

1.2 财务管理的目标

由系统论可知,正确的目标是系统良性循环的前提条件,企业财务管理的目标对企业管理系统的运行也具有同样的意义。为此,应首先明确财务管理的目标。

1.2.1 财务管理目标的概念

企业财务管理目标是指为了完成企业管理对财务管理提出的要求,在企业理财过程中实现事先拟定的希望实现的结果。它是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根本目的。理财目标是衡量财务管理过程是否有效的最终标准。

企业财务管理目标具有以下特征:

(1) 财务管理目标具有相对稳定性。随着宏观经济体制和企业经营方式的变化,随着人们认识的发展和深化,财务管理目标也可能发生变化。但是,宏观经济体制和企业经营方式的变化是渐进的,只有发展到一定阶段以后才会产生质变;人们的认识在达到一个新的高度以后,也需要有一个达成共识、为人所普遍接受的过程。因此,财务管理目标作为人们对客观规律性的一种概括,总地说来是相对稳定的。

(2) 财务管理目标具有可操作性。财务管理目标是实行财务目标管理的前提,它能够起到组织动员的作用,要能够据以制定经济指标并进行分解,实现职工的自我控制,进行科学的绩效考评,这样,财务管理目标就必须具有可操作性。具体说来包括:可以计量,可以追溯,可以控制。

(3) 财务管理目标具有层次性。财务管理目标是企业财务管理这个系统顺利运行的前提条件,同时它本身也是一个系统。各种各样的理财目标构成了一个网络,这个网络反映着各个目标之间的内在联系。财务管理目标之所以有层次性,是由企业财务管理内容和方法的多样性以及它们相互关系上的层次性决定的。

由于企业所处的宏观经济环境不同,企业管理目标的衡量标准不同,企业管理的价值取向不同,企业财务管理目标也表现出了不同的内容。1.2.2~1.2.4是在财务管理理论和实践中出现的最具代表性的几种观点。

1.2.2 以利润最大化为目标

利润最大化是西方微观经济学的理论基础。西方经济学家以往都是以利润最大化这一标准来分析和评价企业的行为和业绩。这种观点认为:利润代表企业新创造的价值,利润越多则说明企业的价值积累越多,越接近企业的管理目标。

以“利润最大化”作为理财目标的原因是:

(1) 从全社会角度看,人类从事生产经营的目的是为了创造更多的财富,企业生产更多的剩余产品用以满足消费者的消费需求。在经济领域中,用来衡量剩余产品数量多少的价值指标是利润额。

(2) 在自由竞争的资本市场中,一定量资本的最终使用权归使用效率最好的企业,即获利最多的企业。

(3) 利润是企业补充资本,扩大生产经营规模的资金源泉,利润越多,企业的自我积累能力越强,越具有竞争实力。

因此以利润最大化作为理财目标在一定条件下对社会经济发展、企业管理目标的实现具有一定的积极意义。但“利润最大化”目标在实践应用中暴露出许多缺点:

(1) 没有考虑利润实现的时间,没有考虑项目收益的时间价值。例如有 A、B 两个投



资项目,其利润都是10万元,如果不考虑资金的时间价值,则无法判断哪一个更符合企业的目标。但如果说A项目的10万元是去年已赚取的,而B项目的10万元是今年赚取的,显然,对于相同的现金流入来说,A项目的获利时间较早,也更具有价值。

(2) 没有考虑风险问题。高风险往往伴随着高利润,如果为了利润最大化而选择高风险的投资项目,或进行过度的借贷,企业的经营风险和财务风险就会大大提高。

(3) 没有考虑利润和投入资本的关系。片面地追求利润最大化,可能会使企业在制定政策时过于重视“近期利益”忽视“远期利益”,引发决策上的“短视行为”,导致企业只顾实现目前的短期利润最大化,忽视了企业的长远发展。

案例分析

银广夏:陷阱有多深

从1999年到2001年8月,银广夏股价一直是中国内地证券市场的绩优样本股。从股价到业绩,银广夏都取得了令人炫目的成绩。1999年12月30日,银广夏股价从每股13.97元启动,一路狂升,到2000年4月19日涨至每股35.83元。2000年4月20日,银广夏在实施了优厚的分红方案(每10股转增10股)之后,即进入了填权行情,并创下了37.99元的新高,折合除权前的价格75.98元,全年上涨440%。

当时很多股评人士找出各种因素分析银广夏股价上涨的原因,比如,公司不断寻找业务发展新利润点,从几年来公司对主业的不断调整中,都可以看到这种努力的轨迹;配股之后股价容易走出好行情;大资金对银广夏的投入;大比例配送等等。对于银广夏的业绩神话,并不是所有人都深信不疑,曾经有一位基金经理说过:“银广夏业绩虽好,但不符合常识。”事实上,银广夏股价上涨与这些原因都不沾边,就算大比例配送的刺激作用,那也是庄家先介入了炒作,才需要“大比例配送”来配合,也就是说,不是因为配送而炒作,是因为炒作而配送。

银广夏骗局被揭穿后,媒体参与了对银广夏的调查,调查结果让人大吃一惊:从原料购进到生产、销售、出口,银广夏主要控股子公司天津广夏伪造了全部单据,包括采购原料合同、购货发票、银行汇款单、出口销售合同等100多份关键财务文件,该公司虚构主营业务收入,虚构巨额利润7亿多元。

银广夏是一个完全虚构的“中国大蓝筹股”,这个子虚乌有的暴利故事在证券市场上信誓旦旦地讲了一年,人们看到的不仅是一个天衣无缝、持之以恒的谎言,而且是一个用数以亿计资金投入做支撑的谎言,从而引诱了无数的投资者掉进这个谎言的陷阱。

(资料来源:李彬.股市二十年:不该忘却的记忆[J].新财经,2011(1):54-61.)

问题:结合银广夏的案例分析,以利润最大化作为企业财务管理的目标可能会导致什么后果?

分析:以利润最大化作为企业财务管理的目标,会促使企业提高生产经营效率,提升股价,但也有可能会诱使企业做出虚构利润、危害投资者的行为。银广夏事件就是利润最大化诱使企业做出不良行为的一个极为明显的案例。

1.2.3 以每股收益最大化为目标

这种观点认为：在企业运营过程中，资金是稀缺的经济资源，所以在企业理财时还应重视对资金运营效率的管理，即应当把企业获取的利润与所有者（股东）投入的资本相联系，从而衍生出“每股收益最大化”的企业理财目标。“每股收益最大化”目标克服了“利润最大化”目标中的一个缺点，即考虑了所得与所费之间的比例关系，强调了资金运营效率，但是该理财目标中依然存在弊端：

- （1）没有考虑到资金的时间价值；
- （2）没有考虑取得利润时所承担的风险；
- （3）不能避免决策上的“短视行为”。

1.2.4 以股东财富最大化为目标

股东财富最大化是指通过财务上的合理经营，为股东带来最多的财富。在股份经济条件下，股东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，其中，股票数量的多少取决于股东最初投入的资本数额，并不能体现出企业日后的经营为其带来的利益。因此，股东财富最大化也最终体现为股票价格。

股价的高低代表了投资大众对企业价值的客观评价。衡量股东财富大小的标准——每股价格的高低反映了资本和获利之间的关系；它受每股盈余的影响，反映了每股盈余大小和取得的时间；它受企业风险大小的影响，可以反映每股盈余的风险。

综上所述，与前两种财务管理目标相比，“股东财富最大化”有其显著的优点：

- （1）概念清晰，股东财富最大化可以用股票市价来计量；
- （2）考虑了资金的时间价值；
- （3）科学地考虑了风险因素，因为风险的高低会对股票价格产生重要影响；
- （4）股东财富最大化一定程度上能够克服企业在追求利润上的短期行为，因为不仅目前的利润会影响股票价格，预期未来的利润对企业股票价格也会产生重要影响；
- （5）股东财富最大化目标比较容易量化，便于考核和奖惩。

但是，这一理财目标也有其缺点：

（1）它只适用于上市企业，对非上市企业很难适用。就中国现在国情而言，上市企业并不是中国企业的主体，因此在现实中，股东财富最大化尚不适于作为中国财务管理的目标。

（2）股东财富最大化要求金融市场是有效的。由于股票的分散和信息的不对称，经理人员为实现自身利益的最大化，有可能以损失股东的利益为代价作出逆向选择。

（3）股票价格除了受财务因素的影响之外，还受其他因素的影响，股票价格并不能准确反映企业的经营业绩。所以，股东财富最大化目标受到了理论界的质疑。

1.3 财务管理的环境

财务管理环境是指对企业财务活动和财务管理产生影响和作用的企业内外部各种



条件。通过环境分析,可以提高企业财务行为对环境的适应能力、应变能力和利用能力,以便更好地实现企业财务管理目标。

企业财务管理环境按其存在的空间,可分为内部财务环境和外部财务环境。内部财务环境主要内容包括企业资本实力、生产技术条件、经营管理水平和决策者素质等四个方面。由于内部财务环境,存在于企业内部,是企业可以从总体上采取一定的措施施加控制和改变的因素。而外部财务环境,由于存在于企业外部,它们对企业财务行为的影响无论是有形的硬环境,还是无形的软环境,企业都难以控制和改变,更多的是适应和因势导利。因此本章主要介绍外部财务环境。影响企业外部财务环境有各种因素,其中最主要的有法律环境、经济环境和金融市场环境等。

1.3.1 法律环境

财务管理的法律环境是指企业和外部发生经济关系时所应遵守的各种法律、法规和规章。市场经济是一种法治经济,企业的一切经济活动总是在一定法律规范范围内进行的。一方面,法律提出了企业从事一切经济业务所必须遵守的规范,从而对企业的经济行为进行约束;另一方面,法律也为企业合法从事各项经济活动提供了保护。企业财务管理中应遵循的法律法规主要包括:

1) 企业组织法

企业是市场经济的主体,不同组织形式的企业所适用的法律不同。按照国际惯例,企业划分为独资企业、合伙企业和公司制企业,各国均有相应的法律来规范这三类企业的行为。因此,不同组织形式的企业在进行财务管理时,必须熟悉其企业组织形式对财务管理的影响,从而做出相应的财务决策。

2) 税收法规

税法是税收法律制度的总称,是调整税收征纳关系的法规规范。与企业相关的税种主要有以下五种:

- (1) 所得税类:包括企业所得税、个人所得税。
- (2) 流转税类:包括增值税、消费税、营业税。
- (3) 资源税类:包括资源税、土地使用税、土地增值税。
- (4) 财产税类:房产税、房产税、城市房地产税、车船使用税。
- (5) 行为税类:印花税、屠宰税。

案例分析

保险公司偷税

不久前,某市国税局稽查局接到了一封举报信,反映该市某保险公司虚假租赁汽车,多列支租赁费,从而偷逃企业所得税。

稽查人员来到举报信所涉及的汽车经营公司进行检查。通过检查上百本的发票,稽查人员发现,该汽车经营公司开给某保险公司的汽车销售发票共有十余份,证实了某保险公司确实从该汽车经营公司购买过汽车。

根据举报内容以及从该汽车经营公司查到的线索,稽查人员将检查重点放在了保险公司的“固定资产”和“经营费用”两个科目上。稽查人员查阅了固定资产账簿,未发现有汽车购置费用列入,而在其“经营费用”下属的十几个项目中,租赁费用的数额较大,情况有些异常。

在该汽车经营公司的“销售明细账”中,稽查人员查到了某保险公司共从该汽车经营公司购买了 58 辆桑塔纳汽车,且支付的全部是购车款,而非租赁费的事实。稽查人员通过询问该汽车经营公司的知情人员,了解到汽车租赁合同纠纷是编造的。

原来,某保险公司为了达到多冲减利润少缴所得税的目的,向该汽车经营公司提出了“造假”的要求。该汽车经营公司的销售人员认为,某保险公司的购车数量较大,为了追求销售业绩和销售利润,在公司财务人员不知情的情况下,与保险公司合谋编造了汽车租赁合同纠纷。随后,某保险公司用此份合同,骗取了汽车租赁发票金额达 400 多万元,并在账上堂而皇之地虚列了 400 多万元的租赁费。

至此,税务稽查人员揭开了某保险公司造假的问题。经计算,某保险公司虚列了 400 多万元的租赁费,共少缴企业所得税 140 多万元。案情终于水落石出,该市国税局对该保险公司做出了补缴税款,加收滞纳金和罚款的处理和处罚决定。

(资料来源:曾宪义.税法案例分析[M].北京:中国人民大学出版社,2006.)

问题:该保险公司通过造假少缴所得税是否明智,企业应该如何处理税收问题?

分析:显然,通过造假少缴所得税是不明智的。作为一名合格的财务管理人员,应该熟悉税收法律制度,在纳税义务发生后,应及时、足额地上缴税款;而在纳税义务发生之前,可以通过税收筹划,合理地减少税收。

3) 财务法规

企业财务法规制度是规范企业财务活动,协调企业财务关系的法令文件。我国目前企业财务管理法规制度有:《企业财务通则》、行业财务制度和企业内部财务制度等三个层次。

4) 其他法规

如《证券交易法》《票据法》《银行法》等。

从整体上说,法律环境对企业财务管理的影响和制约主要表现在以下方面:

在筹资活动中,国家通过法律规定了筹资的最低规模和结构,如《公司法》规定股份有限公司的注册资本的最低限额为人民币 1 000 万元,规定了筹资的前提条件和基本程序,如《公司法》就对公司发行债券和股票的条件做出了严格的规定。

在投资活动中,国家通过法律规定了投资的方式和条件,如《公司法》规定股份公司的发起人可以用货币资金出资,也可以用实物、工业产权、非专利技术、土地使用权作价出资,规定了投资的基本程序、投资方向和投资者的出资期限及违约责任,如企业进行证券投资必须按照《证券法》所规定的程序来进行,企业投资必须符合国家的产业政策,符合公平竞争的原则。

在分配活动中,国家通过法律如《税法》《公司法》《企业财务通则》及《企业财务制度》规定了企业成本开支的范围和标准,企业应缴纳的税种及计算方法,利润分配的前提条