



普通高等教育“十一五”国家级规划教材

财务管理

王玉春 主编

CAIWU GUANLI



南京大学出版社



普通高等教育“十一

F275/368

2008

财务管理

CAIWU GUANLI

王玉春 主编



南京大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

财务管理 / 王玉春主编. —南京: 南京大学出版社,
2008. 1

(江苏省高等学校精品教材系列)

ISBN 978 - 7 - 305 - 05310 - 8

I. 财… II. 王… III. 财务管理—高等学校—教材
IV. F275

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2007)第 203780 号

出 版 者 南京大学出版社
社 址 南京市汉口路 22 号 邮 编 210093
网 址 <http://press.nju.edu.cn>
出 版 人 左 健
丛 书 名 江苏省高等学校精品教材系列
书 名 财务管理
主 编 王玉春
责任编辑 耿飞燕 编辑热线 025 - 83594087
照 排 南京玄武湖印刷照排中心
印 刷 盐城市华光印刷厂
开 本 787×1092 1/16 印张 22 字数 569 千
版 次 2008 年 1 月第 1 版 2008 年 1 月第 1 次印刷
ISBN 978 - 7 - 305 - 05310 - 8
定 价 39.80 元
发行热线 025 - 83594756
电子邮箱 sales@press.nju.edu.cn(销售部)
nupress1@public1.ptt.js.cn

* 版权所有, 侵权必究

* 凡购买南大版图书, 如有印装质量问题, 请与所购图书销售部门联系调换

前 言

从宏观层面完善社会主义市场经济体制,推进体制创新;从微观层面与时俱进地采用新的管理制度与方法组织企业财务活动与处理财务关系,也是贯彻落实科学发展观的必然要求。

国有经济体制改革和市场经济体制的建立日趋完善,与其相适应的法律制度也不断推陈出新。国家控股的股份制商业银行改革已初见成效,金融市场环境发生很大变化。我国新的公司法已经实施,新的所得税法即将实施。我国“38+1”新的会计准则体系已经推出,已与国际会计准则趋同。新的企业财务通则也已实施,涉及企业的有关财务制度,尤其是国有资产管理制等发生一系列变化。我国上市公司股权分置改革的目标基本实现。面对管理实践和理财环境的变化,作为一位教育工作者,有义务对财务管理教材的内容不断更新,以培养适应激烈市场竞争的人才需要,适应新型管理的需要。

本教材的主要特点:

(1) 教材反映了比较新的财务管理理论与方法,在以下方面弥补了现有财务管理教材有关内容的缺失,如财务治理结构中的财务决策与控制、认沽权证融资、反映证券投资基金投资价值的指标及其分析、所有者权益变动表分析和财务风险预警系统建立等等,尽可能满足财务管理理论学习、研究以及理财实践发展的需要。本书主要用于大学本科管理、经济学科等有关专业用书。教师在授课过程中,可以根据不同专业的特点、教学大纲和课时量,灵活安排教学内容,突出教学重点。我们认为,为了提高教学效率与集约化水平,提高教育资源的利用效果,教材的编写不必按照专业过于细化。

(2) 每一章都精心设计了章前引言、章后小结、复习思考题、计算练习题和主要参考文献。对于教材中某些需要说明的问题,一般以脚注的形式说明。这样便于教与学,循序渐进地从主要的教与学的环节把握各章的重点和难点。章后附主

要的参考文献,有利于引导读者多读专业文献、拓展和加深对各章知识点的理解。

(3) 一般的在校学习用书与有关的应试用书在内容体系安排上,会因施教对象不同而有所差异。本书在内容设计上,考虑这一差异并尽可能协调专业学习用书与应试用书的差异性,使学习者既能按着专业规定的学习纲要系统地学习,也能有利于学习者在今后参加全国注册会计师统一考试和会计专业中级、高级等诸多认证资格考试中,对相应的应试教材的有关内容更深入的理解和把握。

(4) 本书由六所高等院校从事财务管理教学的教师合作完成。他们大多职称高、学历高,不仅具有从事高等教育教学的经验,而且还具有辅导全国注册会计师统一考试和会计专业中级、高级资格考试的应试经验,以及具有参与企业财务管理和财务诊断、财务咨询服务的经验。丰富的专业理论与实践经验为写好本教材奠定了良好的人力资源基础。

本书由南京财经大学王玉春教授主编,负责本书提纲的拟定、总纂和修改,并参与有关章节的写作。具体分工如下:

王玉春教授编写第一章、第八章、第九章、第十章、第十一章。南京财经大学李连军副教授(博士)编写第二章。安徽工业大学席彦群教授编写第三章。安徽大学黄平副教授编写第四章、第七章。铜陵学院圣小武副教授编写第五章。南京财经大学蒋琰副教授(博士)编写第六章。安徽工业大学章铁生讲师(博士)编写第十二章、第十四章。安徽技术师范学院闫永海副教授(博士)编写第十三章。闽江学院马丽英副教授编写第十五章。

本书的出版前后,凝聚了多方的支持与团队的良好合作。感谢普通高等教育“十一五”国家级规划教材评审组和评审委员会匿名专家对本书纲要和初稿的肯定和鼓励。感谢同行的支持和帮助。感谢南京大学出版社为本书出版全过程给予的大力支持。

本书尚存在不足之处,请读者提出宝贵意见,以便今后修订。

编 者

2007年11月

目 录

第一章 财务管理总论

第一节 财务管理概述	1
第二节 企业财务管理目标	9
第三节 财务管理环境	14
第四节 财务治理结构	24

第二章 货币时间价值与风险价值

第一节 货币时间价值概述	33
第二节 货币时间价值计量	35
第三节 风险与风险价值计量	44
第四节 利 率	51

第三章 资产估价

第一节 债券估价	57
第二节 股票估价	63
第三节 企业整体估价	69

第四章 筹资路径与资本成本

第一节 筹资概述	79
第二节 筹资渠道与筹资方式	82
第三节 筹资数量的预测	85
第四节 资本成本	89

第五章 权益融资

第一节 非股票方式融资	102
第二节 股票方式融资	104

第六章 债务融资

第一节 债务融资概述	128
第二节 短期债务融资	129

第三节 长期债务融资	137
------------------	-----

第七章 杠杆作用与资本结构

第一节 杠杆作用与风险	150
第二节 资本结构基本理论	159
第三节 资本结构决策基本方法	168

第八章 投资决策概论

第一节 投资的种类与原则	179
第二节 投资环境要素分析及其评价	180
第三节 组合投资决策	183

第九章 固定资产与无形资产投资决策

第一节 固定资产投资决策	189
第二节 固定资产日常控制	196
第三节 无形资产投资管理决策	199

第十章 对外投资管理

第一节 对外投资的含义与评价	203
第二节 对外直接投资	204
第三节 对外证券投资	207
第四节 证券投资基金投资	208

第十一章 营运资金管理

第一节 营运资金管理概述	215
第二节 现金的管理	217
第三节 应收账款的管理	223
第四节 存货的管理	230

第十二章 收益分配管理

第一节 收益分配程序、形式及制约因素	236
第二节 关于股利政策的理论观点	239
第三节 股利政策实务	244

第十三章 财务预算

第一节 财务预算与 ERP 系统	254
第二节 财务预算编制方法	258
第三节 财务预算编制案例	268

第十四章 财务控制

第一节	财务控制的内涵	282
第二节	责任中心及其评价	283
第三节	责任中心之间的转移价格	287
第四节	财务风险控制(预警)系统	302

第十五章 财务分析

第一节	财务分析概述	310
第二节	基本财务比率分析	321
第三节	财务综合分析	336
第四节	企业价值创造分析	340

第一章 财务管理总论

企业财务管理学按一定的标志划分为初期发展阶段、中期发展阶段和后期发展阶段。企业财务由财务活动和财务关系两个方面构成。企业财务管理目标是财务管理理论要素的重要组成部分,也是财务管理工作者应明确的管理目标。企业的财务管理总是在一定的条件下进行的,撇开影响企业的外部条件来研究企业的财务管理,则很难客观、公正、现实地解释企业的财务现象。企业的外部财务管理环境主要包括金融环境、财税环境等。公司财务治理结构属于公司治理结构的范畴,应正确确定财务治理的原则,实行分层财务治理。

第一节 财务管理概述

一、财务管理学的发展

财务管理学是财务学或金融经济学的分支。财务学由三个相互联系的领域构成:货币与资本市场(money and capital markets),即宏观财务学,研究的有关问题也是宏观经济学研究的问题;投资学(investments),主要研究有价证券投资问题;财务管理(financial management),研究的重点是企业管理者如何制定正确的财务决策,使企业价值最大化,协调企业财务相关者利益。美国 Ronald W. Melicher 等学者将金融学分为三个部分,即金融系统、投资学和财务管理或公司理财,还可以将金融学区分为宏观层面的金融学和微观层面的金融学。财务管理属于微观经济学。宏观层面金融学和微观层面的金融学的研究都要涉及投资学,尤其在微观金融学中,以公司作为投资主体,需要研究如何有效地进行金融资产投资。

在西方,“公司”一词是一个动态的概念,随着历史发展的变迁,其内涵有所变化,在中世纪的英国,它指的是得到皇家特许状所确认的特权(特别的优惠权或豁免权)的法人团体,如自治城市、行会、教会和慈善机构等,显然这些不能称为现代公司的雏形。现代意义上的公司萌芽于中世纪后期欧洲的一种合资贸易组织。在 16~17 世纪的荷兰和英国,商人为了海外贸易就需要大量的资本支持,他们尝试以股份的形式募集资金,由此产生了早期的股份公司。随着大量的股份公司在欧美出现,就需要法律确认其法人地

位。1837年,美国的康涅狄格州颁布了第一部一般公司法,规定了标准的公司注册程序。1856年,英国议会通过了一般有限责任法案,正式确认了注册公司股东对公司债务只负有限的赔偿责任。一些经典经济学著作也描述了公司制度。1890年,新古典经济学的代表人物马歇尔在他的《经济学原理》中,描述了股份公司股东所有权与经营权分离的现象。旧制度学派进一步论述了股份公司所有权与控制权相分离的趋势,经营者和技术专家日益掌握了公司的控制权。站在经营者的角度看,财务管理权是经营权或控制权的重要部分,经营者在经营管理中的地位越来越重要。早期的人们发现,公司制是有史以来营利组织融资和处理相关者利益关系最佳的制度安排。公司有不断追逐利润和扩展的动机,加之金融组织的增多和金融工具的不断推出,这就使公司的扩张成为可能。当时需要有人研究公司的财务问题,1897年,美国人格林(Thomas L. Greene)撰写的《公司理财》(Corporate Finance)一书应运而生。接着,米德又撰写了《信托融资》和《公司融资》,1920年,斯通(Author Stone)出版了《公司财务融资》(Financial Policy of Corporation)。这些著作的出现标志着理论界已把财务问题作为一门学问或学科单独研究。

一般认为,财务管理学产生于19世纪末期。从产生到现在,按照不同的标志有不同阶段的划分方法。根据西方主要发达国家财务实践和理论在不同阶段所涉及和讨论的主要问题,财务管理学的发展可分为以下几个阶段。

(一) 初期发展阶段

19世纪末期至20世纪20年代,为财务管理学科发展的初期阶段。在这一阶段,迅速发展的股份公司急需在资本市场寻求新的资本,如当时美国钢铁公司、雷诺烟草公司等大公司面临的主要问题是,如何尽快取得资本进行扩张。然而,由于资本市场初具规模,不规范的操作则令人担忧:一方面,上市公司会计报表存在着虚假水分,公司提供给投资者的盈余指标和财务状况不实;一方面,公司的内线人和股市操纵者相互配合,造成股价与公司价值背离太大,经常出现股价大幅波动。资本市场不能取信于中小投资者,造成了投资者对股票、债券望而却步,公司陷入了资本市场融资难的困境。但是,另一方面,资本雄厚的大公司通过合并与兼并取得了一定的经营和财务的协同效应。例如,美国历史上发生过五次兼并浪潮,其中前两次浪潮就发生在这一期间。

第一次浪潮出现在19世纪与20世纪之交。从1893年至1904年,共发生了2864起兼并,这一次浪潮发生在资本主义自由竞争过渡到垄断时期。公司为了避免盲目竞争与规模不经济,努力降低产品成本和价格,出现了大规模的以生产同类产品企业的并购现象,横向并购是第一次并购的主要特征。在第一次并购浪潮期间,典型的大公司并购案例是钢铁公司,美国钢铁公司最初由卡内基钢铁公司和联邦钢铁公司合并而成,合并分别采用股票兑换债券和换股的方式完成。

第二次浪潮发生在20世纪20年代,在这次并购浪潮中,被并购企业12000多家。反托拉斯法案的出现,使得横向并购受到一定的限制,本次并购的主要特征是以大公司产业化横向重组。典型的并购案例是美国通用汽车公司纵向的产业重组,通用汽车公司主要按照制造和销售、汽车主机的档次纵向分类重组。到1927年,通用汽车公司的销售额和利润额超过福特汽车公司,成为美国最大的汽车公司。

在财务管理初期发展阶段,财务管理着重研究中小企业在成长期如何筹集资本,大型企业在扩张并购过程中的并购方式、融资方式及其相关法律事项,包括研究如何改善外部融资环境

和如何规范证券发行与交易的法律问题。

（二）中期发展阶段

20 世纪 30 年代至 50 年代,为财务管理发展的中期阶段。20 世纪 30 年代是美国经济严重萧条时期,30 年代,美国道琼斯确定的 30 种工业股票价格平均下降了近 90%,例如美国钢铁公司的股票由每股 262 美元下跌至 21 美元,国内的失业率达到 25%,许多企业纷纷破产倒闭,甚至连一些资本雄厚的企业也难逃厄运。有史以来大规模的公司倒闭事件使公司的管理当局深刻地认识到:首先应考虑生存,然后才能考虑发展。财务管理者不仅要关注公司的资本存量,更要关注资本的流量和资产的变现能力。财务管理的重点开始转向公司的破产、重整财务和清偿能力。

20 世纪 40 年代至 50 年代初期,财务管理仍被视为过多地描述与资本市场相关联的事项,大多站在企业外部立场,而不是站在企业管理当局的立场研究财务管理。50 年代中期,研究财务管理的立场发生了一些变化,开始站在企业管理当局的立场,研究如何利用分析技术来分析企业的盈利状况及其对股价的影响。

20 世纪 50 年代末期,财务管理强调严格的数量分析,财务管理的重点由资本结构与存量的分析开始转向资产结构与存量的分析,即财务管理的重点由资产负债表右方负债与所有者权益的分析开始转向资产负债表左方的资产控制分析。随着电子计算机在管理中的应用,建立了各种复杂的现金、存货等资产定量模型,以求对资产进行严格的定量控制。同时,政府也通过制定有关法律来间接控制和规范企业的财务活动,以保证披露的有关财务信息真实可比,以便企业内部管理者和外部利害关系人进行正确决策。

（三）后期发展阶段

20 世纪 60 年代至今,为财务管理发展的后期阶段。在这一阶段,高技术层出不穷,已被广泛地运用到改造传统产业或单独形成新的产业。电子计算机的运用,使投融资的区域迅速扩大、交易方式简捷;金融创新涌现出许多金融工具以及衍生金融工具,财务管理风险加大。

美国的后几次兼并浪潮都发生在这个期间。20 世纪 60 年代的第三次兼并浪潮主要以混合兼并为主,适应战后国际市场一体化。70 至 80 年代的第四次兼并浪潮是以美国的企业资本结构和经营机制的全面重组为主,第四次兼并是美国经济进入现代市场经济的转折点。90 年代的第五次兼并浪潮是以金融业的大量介入、兼并的企业规模大和兼并的形式复杂为特征,这场兼并是适应信息化时代和国际市场激烈竞争的需要。

20 世纪 60 年代至 70 年代,企业的资本迅猛扩张总是伴随着大量的融资与投资。融资涉及的资本结构,即资产负债表右方的负债与所有者权益的比例关系的研究又受到广泛的重视,投资的策略受到高度重视。这一时期的财务管理着重研究以下两个问题:第一,在资本市场等外部环境条件发生变化的情况下,什么是最佳资本结构。企业在筹资时,如何安排债券与股票筹资额的比例,才能使资本成本降低而财务风险适中。第二,投资组合理论及其对企业财务决策有何影响。在一定的投资风险条件下,如何进行投资组合,才能取得最大的收益率。在财务管理学中,更强调资本结构理论要能够解决当时的实际问题;引入组合投资理论使财务管理学的内容更加丰富。建立了比较完善且考虑资金时间价值的长期投资决策指标体系,主要包括净现值、内部报酬率等指标,这些指标在当时已被广泛运用。

20 世纪 80 年代至今,财务管理对以下几个问题予以关注:第一,通货膨胀与金融市场利率对财务管理有何影响。第二,西方一些国家解除对金融机构的管制后,金融业开展多角化的混业

金融服务,形成了多样化金融服务集团,而不是过去专业化金融机构发展的趋势。这种变化趋势对与金融有密切联系的财务管理学的发展产生何种影响。第三,电子信息产业的迅速发展与现代管理的网络化对财务管理理论与实践有何影响。第四,大企业集团的出现,尤其是跨国大型企业集团的出现对企业财务管理学有何影响。现代经济与管理理论,如代理理论、信息不对称理论、行为理论等对财务理论有何影响。面对这些问题,要求财务管理学的理论更加深化,内容要不断扩展。于是通货膨胀财务、财务信息化或网络财务、企业集团财务和国际财务应运而生。

我国的财务管理学的发展经历了几个特殊时期。在新中国成立前的半个世纪里,随着西方殖民列强的侵入,生存在殖民地与半殖民地上的企业财务管理学的模式必然受到西方的影响,与此相关的高等教育也带有西方的烙印。例如,我国当时的一些大学按照西方财务管理教材内容体系开设了财务管理课程,有的大学还专门成立了财务管理系。这一时期的财务管理学在受到西方财务管理学影响的同时,也融合了中华民族传统理财的思想。

新中国成立后,20世纪50年代至70年代,由于受到计划经济体制的影响,企业的财务制度是由政府制定的,企业没有经营自主权和理财自主权,当然也谈不上“属于企业真正的财务管理”。财务管理模式基本上是沿袭解放初期前苏联的财务管理模式,虽然我国的财务管理学者结合我国财务管理实践,对财务管理学有所创新、有所发展,但由于受外部经济环境的影响,财务管理模式仍然是适应计划经济的需要。企业的财务是国家财政和银行的“附庸”,财政基本上包办了企业的财务,这种“寄人篱下”、迎合财政的“学问”当然也谈不上学科自身的发展。难怪创建前苏联社会主义“财务管理学”的鼻祖契尔钦柯主张:财务依附于财政,只是财政学科体系中的一门课程。可见,在这样的体制下,企业财务管理学不可能有它独自的发展空间,教育界也不可能把它作为管理学科一门独立的专业来研究。

20世纪80年代,我国对原有经济体制中不适应生产力发展的方面进行了比较全面的改革,使经济体制和运行机制发生了深刻的变化。我国的财务管理学开始涉及企业经营自主权和改革中遇到的一些问题,由于当时中国共产党的十二大提出以计划经济为主,市场调节为辅的改革目标,这虽然初步改变了计划与市场相对立的传统认识,但仍然是以计划经济的形式和手段为主。因此,财务管理学科的发展仍然摆脱不了计划经济体制惯性的制约。这一时期出版的财务管理教材和发表的相关的论文可以清楚地说明这一问题。

到了20世纪90年代,1992年10月,中国共产党第十四次全国代表大会确立了建立社会主义市场经济体制的改革目标,并明确指出,转换国有企业特别是大中型企业的经营机制,是建立社会主义市场经济体制的中心环节。1993年11月,中国共产党十四届三中全会通过了中共中央关于建立社会主义市场经济体制若干问题的决定。这次会议明确了建立社会主义市场经济需要解决的一些重大理论问题,强调以公有制为主体的现代企业制度是社会主义市场经济体制的基础。现代企业制度的基本特征:一是产权关系明晰,企业拥有包括国家在内的出资者投资形成的全部法人财产权,成为享有民事权利、承担民事责任的法人实体。二是企业以其全部法人财产,依法自主经营,自负盈亏,对出资者承担资产保值增值的责任。三是出资者按投入企业的资本额享有所有者的权益,即资产受益、重大决策和选择管理者等权利。四是企业按照市场需求组织生产经营,以提高劳动生产率和经济效益为目的,政府不直接干预企业的生产经营活动。五是建立科学的企业领导体制和组织管理制度,调节所有者、经营者和职工之间的关系,形成激励和约束相结合的经营机制。只有建立市场经济以及现代企业制度,企业成为理财主体,才会有以企业作为主体的财务管理,财务管理学才会有真正的发展。

1993年,原国家教委颁布的《普通高等学校本科专业目录》中设置了理财专业,1998年新修订的《普通高等学校本科专业目录》把理财学专业改为财务管理专业。国家正式确立了财务管理专业,为开展这方面的教学和科研活动提供了良好的平台。1993年以后的财务管理教材内容体系基本上是照搬成熟市场经济国家业已形成比较完善的财务管理内容体系。这也顺应了全球经济一体化和管理现代化、国际化的趋势。同时也需要思考,在引进西方财务管理学的同时,如何结合我国近年财务管理的理论与实践,处理好国际化与本土化的关系,不断丰富我国财务管理学的理论与方法。

二、财务管理内容

(一) 财务管理的概念

一般认为,企业的财务是指企业在再生产过程中客观存在的资金运动以及由资金运动引起的企业与有关经济利益主体之间的关系,即客观存在的财务活动和财务关系。企业财务管理是指企业规划、组织和分析评价财务活动,以及处理财务关系的一项管理工作。财务管理学是指人们在财务活动实践中的知识总结,是由感性认识上升至理性认识的理论知识体系,并用来指导财务实践的一门学问。

(二) 财务活动

财务活动是企业在再生产过程中的价值运动过程,是企业经营活动过程中运用货币综合反映的过程。企业的资金是企业财产物资的表现形式,它不断循环周转、用以寻求增值的价值。在企业的经营活动中,实物资产由一种形态转化为另一种形态。如在制造业的采购阶段,以现金购买原材料;在生产阶段,投入的原材料、包装物、低值易耗品转化为在产品,在产品经过继续加工,生产出完工产品;在销售阶段,出售完工产品,取得现金。在制造业的供、产、销三个阶段,资产的形态依次转化。同时,资金的形态依次由货币资金转化为储备资金,储备资金转化为生产资金,生产资金转化为产品资金,产品资金最后转化为货币资金,完成一个资金循环。在资产与资金转换过程中,除了上述资产参与转换,还有其他实物资产和非实物资产以及人力资本也参与了转换过程。资金的转换有静态存量与动态流量两种相互交织的形态。企业资金运动及其两种表现形态如图1-1^①。

图1-1中的狭长通道表示资金的流量,近似方形图表示资金的存量,图中的流量与存量是不断变化的。从一定时期观察资金运动,可以研究资金运动的流量;从一定时点观察资金运动,可以观察资金运动的存量。从图1-1中可以看出,局部现金图如同资金运动循环系统的“心脏”,通过不同的管道不断地输入和输出能量,现金是资金运动的始点和终点。一般来说,企业的投入一般表现为现金的流出,企业的收入和增值表现为现金的流入和比投入增加的现金流入。可见,在财务管理中,现金的管理具有举足轻重的地位,这也验证了西方管理学的一些格言:“企业管理的重心在财务,财务管理的重心在现金”;“现金为王”。从图1-1中还可以看出,企业的现金流量可以分为三类:与供、销等有关的经营活动现金流量;与固定资产购建、处置以及有价证券购买、处置有关的投资活动现金流量;与引起企业资本及债务规模和构成发生变化的筹资活动现金流量。

从财务管理主体对财务活动等客体的管理角度,以及从上述现金流量的类型划分上考察,

^① (美)H·克雷普斯等著,《财务管理》,转引自余绪缨主编,《企业理财学》,辽宁人民出版社,1995年1月版,第19页。

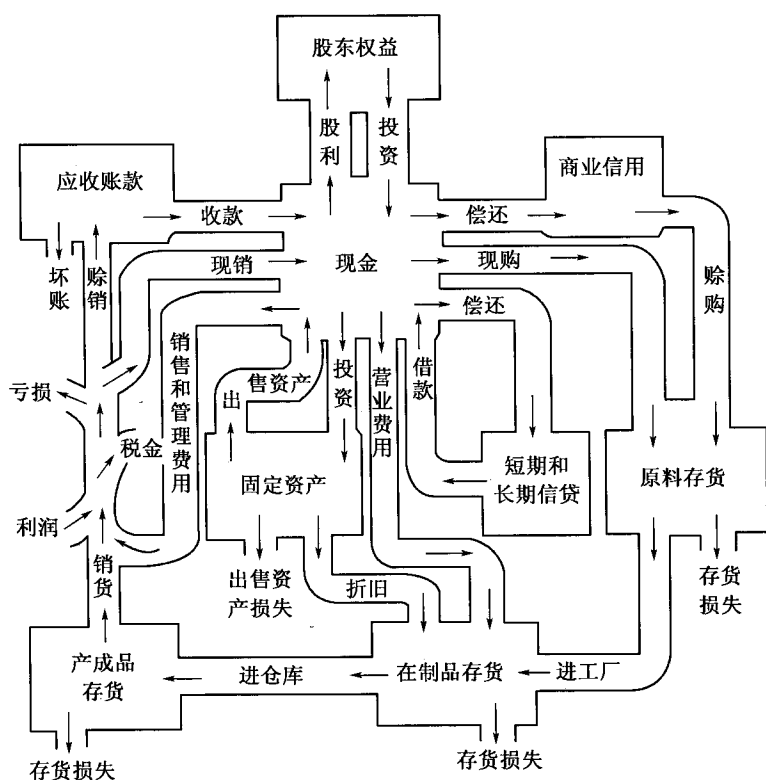


图 1-1 资金的存量与流量

财务活动可以分为筹资活动、投资活动、营运资金日常管理活动和收益分配活动。

1. 筹资活动

企业进行日常的经营活动和投资活动都需要资金的支持,企业筹资的主要渠道概括地可以分为三类:第一类是国家;第二类是其他企业和金融机构等;第三类是个人。企业通过这些渠道,采取不同的筹资方式筹集资金。这些筹资方式可以划分为两类。一种是权益性融资,通过向投资者直接融资,包括发行股票融资等,其投资主体是国家、法人和社会公众。其出资的方式可以是货币资产,也可以是非货币资产,包括实物资产和无形资产,还包括从净利润中形成的留存收益。另一种是债务性融资,包括银行借款、发行公司债券、商业信用和融资租赁等。在筹资活动中,一定要根据用资计划安排筹资金额,同时要考虑筹资结构,正确处理负债与所有者权益的比例关系,在适度的财务风险下,尽可能降低资金成本。在负债筹资下,要考虑还款能力并编制还款计划,在讲求诚信的条件下,尽可能利用非付息负债。在权益融资中,要考虑融资额度和方式对股权结构、公司治理结构的影响。经营者要维护出资者利益,出资者应按其出资份额享有权利和承担义务,避免大股东侵占中小股东利益。

2. 投资活动

投资是指为了将来获益所付出的耗费活动。投资按范围划分,可以分为广义投资和狭义投资。广义投资泛指资金投放使用的活动。狭义投资是指某些特定项目的投资活动,如有价证券投资、用于固定资产项目的基建投资、用于对外合资或参股的经营投资、用于资本运营的并购投资和维持日常经营业务开展的营运资金投资。本书所讲的投资主要是指前三项狭义投

资。投资按时间长短划分,可以分为短期投资和长期投资。财务管理学所讲的短期投资和长期投资与财务会计学所讲的两者的含义有所差别。这里所讲的短期投资既包括短期有价证券的投资,也包括营运资金的投资;长期投资既包括长期有价证券的投资,也包括固定资产投资、无形资产投资以及并购投资等。投资按方式划分,可以分为直接投资和间接投资。投资还可以划分为对内投资和对外投资等。

对于期限长、价值大的长期投资,在投资前,一定要作好可行性研究,避免盲目投资。要对项目的经济可行性、技术可行性、社会环境的可行性进行严格的调研论证,正确处理企业发展过程中的集约化与规模化、专业化与多元化的关系,避免过多的分散投资。加强对研究开发能力和无形资产的投资,提高企业的核心竞争能力和可持续发展的能力。

3. 营运资金日常管理活动

企业在财务活动管理过程中,对短期的营运资金管理是经常性的管理,日常周转的营运资金具有期限短、循环快、灵敏度高的特点。从营运资金的存在形态和用途上看,它包括货币资金、应收账款、存货以及支付的工资和日常的管理费用等。

企业营运资金日常管理的重点是:合理确定货币资金的存量,平衡现金的日常收支,正确处理现金的流动性与盈利性的关系;研究商业信用政策,制定适宜的信用标准,按收款政策取得应收账款,以较低的信用成本,收回较多的应收账款;正确确定存货的批量成本,在满足经营需要的条件下,努力使采购成本和储存成本最低。寻求加速营运资金速度,提高营运资金使用效果。

4. 收益分配活动

企业筹资、投资和营运资金日常管理的最终目的是取得收益并进行合理的分配。企业的营业收入扣除营业成本、销售税金及附加、销售费用、管理费用、财务费用和资产减值损失,加公允价值变动净收益和投资净收益为营业利润;营业利润加营业外收入,再扣除营业外支出为利润总额;利润总额扣除缴纳的所得税为净利润或净收益。

在知识经济时代下,财务资本提供者和人力资本提供者都应该是净利润的分配者,净利润是收益分配的对象。收益分配应着重处理好四个方面的关系:企业与投资者以及投资者之间的分配关系;短期利益与长远利益的关系;分配与再融资的关系;对财务资本投入者和人力资本投入者的分配。企业按一定比例从净利润中提取盈余公积金;根据投资比例或投资协议向投资者进行分配;尚有剩余的部分为企业未分配利润。提取的盈余公积金和未分配的利润为企业的内部积累。

上述企业的筹资活动、投资活动、营运资金日常管理活动和收益分配活动是密切联系的,规划、组织财务活动需要综合地从这四个方面着手进行。当然,在财务管理的不同时期,财务管理的重点有所不同。

(三) 财务关系

企业在规划、组织企业的财务活动过程中,必然与各个经济主体发生经济关系,即财务关系。财务管理的另一项重要内容是正确处理和协调财务关系。在处理财务关系的过程中,涉及到相关的人、事、物的管理,而对人的管理,包括对管理者自我约束管理和相互管理是管理的核心。正确处理财务关系的准绳或依据是相关的法规,包括由企业制定的财务制度。企业的财务关系主要包括以下几个方面。

1. 企业与投资者之间的财务关系

投资者依法足额交纳所认缴的出资,以其所缴的出资额承担公司债务,公司成立后,不得抽回资本,不得随意干涉企业的经营活动。投资者在履行义务的同时也有按出资额享有所有者的资产受益、重大决策和选择管理者的权利。具体的财权有:决定公司的经营方针和投资计划;审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案、利润分配方案以及弥补亏损方案;对公司增加或减少注册资本作出决议;对重大的筹资作出决议;对公司合并与分离等资本运营活动以及解散和清算等事项作出决议。出资者应营造一种激励机制,激励经营管理者不断创新、进取的积极性。企业的高层管理者,包括高层财务负责人应根据股东会或股东大会作出的重大财务决议,具体制订财务方案,并贯彻执行。

投资者投入的资本具有一定的“抵押性”,承担着巨大的投资风险,理应取得企业剩余索取权,投资者具有终极财权。经营管理者应忠实地维护资本的保值、增值。同时,具有拥有、占有、处置企业资产的法人财产权。

企业与投资者之间的财务关系实质上是投资者的终极财权与企业法人财权的关系,委托人与受托人双方之间的财务关系。企业作为投资者对外进行权益性投资时,也会与受资方发生上述财务关系。

2. 企业与债权人之间的财务关系

企业在筹资时,为了及时满足筹资需要、降低筹资成本和改善筹资结构,通常采取负债融资方式,如向银行借款、发行企业债券、购货时暂欠款,即商业信用等负债方式。企业与金融机构、其他企业和个人等发生债权、债务关系,这些债权、债务关系涉及双方的权利和义务。应事前约定债务数额、期限、利率和其他约定条款。企业应严格履约、讲求诚信,到期还本付息。

债权人对持续经营的债务企业没有参与经营管理的表决权和剩余收益的控制权,但是当债务企业不能清偿到期债务,并且资产不足以清偿全部债务或者明显缺乏清偿能力的,依照破产法规定清理债务。债务企业处于重整、和解或破产清算期间,债权人就具有相机治理权,控制权就会从所有者转移至债权人。企业破产财产清偿的一般顺序为:先债权人,后所有者。

企业与债权人之间的财务关系实质是债权、债务关系。企业作为债权人与其他债务人也会发生上述财务关系。

3. 企业内部各单位之间的财务关系

企业发挥团队作用,需要明确内部各单位权、责、利,发挥相互合作协同的作用。企业内部各单位分布在供、产、销各生产经营价值链的环节上。按生产经营职能划分,企业组织可分为制造部门和管理部门;按企业各责任中心划分,可分为成本中心、利润中心和投资中心。企业内部单位也可以是各制造部门、管理部门和责任中心。制造部门内部的各个车间需要制定半成品的转移价格,激励其降低成本,增加部门的内部收益。各管理部门,包括财务部门应根据本部门的消耗定额,制定合理的费用预算,并严格按预算开支,努力使企业内部各单位的经济利益与其完成的目标以及企业价值联系起来。

企业内部各单位之间的财务关系实质是企业内部各单位之间的资源占用与利益的内部分配关系。

4. 企业与员工之间的财务关系

企业员工是企业生产经营活动过程中的主体。企业应根据员工的劳动数量与质量支付劳动报酬,企业应从业务收入中扣除应付给员工的劳动报酬和由企业支付的保险费用等。对于

允许实行员工持股的企业,企业还应根据员工持股的份额,支付投资报酬。在企业分配关系中,员工应通过企业的最高权力机构或者员工持股会、工会发挥应有的财务管理作用。员工也应根据企业制定的劳动定额按质、按量完成工作。

企业与员工之间的财务关系实质是企业与员工在劳动成果上的分配关系。

5. 企业与政府之间的财务关系

政府担负社会管理和公共服务职能,为了保证其社会管理职能和公共服务职能的行使以及国家机器的正常运转,包括为企业营造良好的经营环境,需要一定的物质基础。而政府不直接从事物质财富的创造,只能以税收的形式参与社会产品的分配,取得物质财富,用于行使国家职能。企业必须依法纳税,其纳税主要有以下几类:流转税、所得税、财产与行为税、资源税。对于国有独资企业、国有控股企业、国有参股企业,国家有关部门履行出资人的职责或受托管单位依法履行出资人的权利和义务,这种财务关系体现在企业与投资者之间的财务关系中。

企业与政府税务部门之间的财务关系实质是依法强制性、无偿性的分配关系。

第二节 企业财务管理目标

企业财务管理目标是财务管理理论要素的重要组成部分,也是财务管理工作者首先要明确的目标。企业财务管理目标要符合企业发展目标的要求。企业财务管理目标可以分为财务管理复合目标和单一目标。

一、复合财务管理目标

美国财务学者斯蒂芬·A·罗斯(Ross, S. A.)等著的《公司理财基础》一书^①在阐述财务管理目标时,涉及到“可能财务管理目标”概念,其内容具体包括:“生存;避免财务窘境和破产;击败竞争者;销售或市场份额最大化;成本最小化;利润最大化;保持持续的盈利增长”。我们把这种可能的财务管理目标看作是企业发展动态过程中的复合财务管理目标,可概括为:生存、发展、可持续的盈利。

企业动态的发展过程一般要经过创业期、成长期、成熟期等。企业处在不同的发展时期,财务管理的目标也有所差异。在创业期,财务管理工作者应规划合理的股权结构,并努力寻求资本,维持企业生存所需要的基本资本,使销售收入不断增长;在成长期,应充分运用不同的筹资渠道和筹资方式大量的融资,以满足企业扩张的需要,同时应合理地规划资本结构,并正确处理分配中的消费与积累的关系,使利润快速增长;在成熟期,采取稳健的财务政策,调整融资、投资政策,保持持续增长的利润水平。

从企业静态发展的每一阶段看,财务管理的目标也具有下列三个层次。

(一) 生存

生存是财务管理最低目标。生存是维持企业简单再生产的财务运作的基本要求,是企业销售并取得收入刚好弥补生产经营的耗费。收入无法弥补投入,就会出现亏损,生产会出现萎缩,投资者可能会主动要求终止经营活动。另一方面,收不抵支,到期的债务无法偿付和资

^① (美)斯蒂芬·A·罗斯(Ross, S. A.)等著,《公司理财基础》,方红星译,东北财经大学出版社,2002年6月版,第9页。