



高等院校“十二五”应用型规划教材

财务管理学

CAIWU GUANLI XUE

主编 张德容 刘承智



南京大学出版社



高等院校“十二五”应用型

财务管理学

主 编 张德容 刘承智
副主编 陈 琴 蒋敏周
王 超 王 敏
参 编 何炳勇 何福田



南京大学出版社

内容摘要

本书立足于财务管理学基本理论及应用技能的培养,主要包括财务管理概论,财务管理的价值观念,筹资管理,投资管理,流动资产的管理,股利分配管理,财务预算,财务分析,企业财务管理专题等。为了便于学习,每章都配有学习提要与目的、复习思考题和练习题。

本书既可作为高等院校经济管理类专业本科教材,也可作为相应专业高职高专教材及非经济管理类本、专科选修课教材,还可作为成人教育和继续教育相关专业的教材,并可作为在职人员的专业培训用书。

图书在版编目(CIP)数据

财务管理学 / 张德容, 刘承智主编. —南京: 南京大学出版社, 2015. 8

高等院校“十二五”应用型规划教材. 财经类

ISBN 978-7-305-15604-5

I. ①财… II. ①张… ②刘… 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(2015)第 170176 号

出版发行 南京大学出版社

社 址 南京市汉口路 22 号 邮编 210093

出版人 金鑫荣

高等院校“十二五”应用型规划教材. 财经类

书 名 财务管理学

编 者 张德容 刘承智

责任编辑 王日俊 编辑热线 025-83597087

照 排 南京理工大学资产经营有限公司

印 刷 连云港市赣中印刷有限公司

开 本 787×1092 1/16 印张 21.5 字数 534 千

版 次 2015 年 8 月第 1 版 2015 年 8 月第 1 次印刷

ISBN 978-7-305-15604-5

定 价 42.00 元

网 址: <http://www.njupco.com>

官方微博: <http://weibo.com/njupco>

官方微信号: njupress

销售咨询热线: (025)83594756

* 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

《财务管理学》是会计学专业和财务管理专业的主要专业课程,也是经济管理类其他本科专业开设的核心课程之一。本教材立足于财务管理学基本理论及应用技能的培养,全书共 12 章,主要内容包括财务管理概论,财务管理的价值观念,筹资管理,资金成本,杠杆理论与资本结构,项目投资管理,证券投资管理、流动资产管理,股利分配管理,财务预算,财务分析,财务管理专题等。

《财务管理学》反映了我国在财务管理方面的实践和教学方面的优秀理论、方法和经验,也反映了国际上最新的财务管理理论和技术方法,做到理论和实务相结合。本书紧密结合企业财务管理的实践和财会教学的实际,以企业筹资、投资、资金营运、收益分配为主线,深入浅出地介绍了财务管理的基本概念、原理和方法,集理论性、实用性和可操作性于一体。针对财务管理学是一门应用性学科的特点,对每部分内容都尽可能地通过例题来加以说明,使学生通过实例来学习财务管理的理论与方法。同时,每章都配有学习提要与目的、复习思考题和各种题型的练习题,便于对知识的理解和提高应用能力。教材内容兼顾了课堂讲授、课内作业和课外自学等教学环节的需要,可适应按不同的学时组织教学和进一步扩展知识的需要。

《财务管理学》既可作为高等院校经济管理类专业本科教材,也可作为相应专业高职高专教材及非经济管理类本、专科选修课教材,还可作为成人教育和继续教育相关专业的教材,并可作为在职人员的专业培训用书。

本书由张德容、刘承智担任主编,陈琴、蒋敏周、王超、王敏担任副主编。编写分工为:张德容编写第一章、第四章,刘承智编写第五章、第六章,王敏编写第二章,陈琴编写第三章、第十一章,王超编写第七章、第八章,蒋敏周编写第九章,何炳勇编写第十章,何福田编写第十二章。本书初稿完成后,由主编张德容教授进行了修改、审定,各位副主编协助审稿。

本书在编写过程中,参考了许多中外公开出版的教材和专著,在此不一一列举,一并致谢。本书不足之处,敬请有关专家、学者和广大读者批评指正。

目 录

第一章 财务管理总论	1
第一节 企业财务与财务管理.....	1
第二节 企业财务管理的目标、原则与任务	7
第三节 财务管理的环节	11
第四节 财务管理的环境	14
第二章 财务管理的价值观念	25
第一节 资金的时间价值	25
第二节 资金的风险价值及其计量	34
第三章 筹资管理	42
第一节 公司筹资概述	42
第二节 权益资本筹资	48
第三节 债务资本筹资	67
第四节 短期债务筹资	82
第四章 资本成本	92
第一节 资本成本概述	92
第二节 个别资本成本	95
第三节 综合资本成本与边际资本成本	99
第五章 杠杆理论与资本结构	105
第一节 负债经营与杠杆理论.....	105
第二节 资本结构理论.....	113
第三节 资本结构决策.....	122
第六章 项目投资管理	139
第一节 资本预算.....	139
第二节 现金流量分析.....	144
第三节 投资评价的基本方法.....	148

第四节	投资评价方法的应用	152
第五节	项目风险分析	158
第七章	证券投资管理	164
第一节	证券投资管理概述	164
第二节	债券投资管理	173
第三节	股票投资管理	179
第四节	基金投资管理	184
第八章	流动资产管理	194
第一节	流动资产管理概述	194
第二节	现金管理	195
第三节	应收账款管理	202
第四节	存货管理	210
第九章	股利分配管理	219
第一节	利润分配与股利支付	219
第二节	股利理论与股利政策	224
第三节	股票股利与股票分割	235
第十章	财务预算	241
第一节	财务预算概述	241
第二节	预算的编制方法	244
第三节	财务预算的编制	254
第十一章	财务分析	270
第一节	财务分析概述	270
第二节	财务分析方法	277
第三节	财务比率分析	281
第四节	综合财务分析	292
第十二章	财务管理相关专题	300
第一节	跨国公司财务管理	300
第二节	公司并购财务管理	311
第三节	公司破产与清算管理	321
附录		333
参考文献		337

第一章 财务管理总论



学习目标

财务管理是科学地组织财务活动,处理各方财务关系的一项经济管理工作。本章主要介绍了财务管理的基本概念、内容、原则和方法。通过本章的学习,要求了解财务管理的产生与发展;理解企业财务活动与财务关系;熟悉财务管理的目标、原则与任务;掌握财务管理的工作环节;了解财务管理环境对财务管理决策的影响。

第一节 企业财务与财务管理

一、企业财务管理的产生和发展

由于财权的重要性和早期财务活动的单纯性,早期的财务活动往往由生产者或生产经营单位的经理人直接进行。财务管理作为一项独立的业务工作形成较晚,而财务管理学作为一门独立的学科则出现得更晚。长期以来,财务管理学都从属于其他学科。直到进入 20 世纪,特别是第二次世界大战以后,财务管理学才逐渐成为一门独立的管理学科。

(一) 财务管理的产生

西方财务管理的萌芽最早可追溯到 15—16 世纪,那时,地中海沿岸的城市商业得到了迅速发展,在某些城市出现了邀请公众入股的城市商业组织,这种股份经济组织往往由官方设立并监督其业务,其股份不能转让但投资者可以收回。这虽然还不是现代意义上的股份公司,但已开始向公众筹集资金用于商业用途,并按股分红,证明财务管理已经萌芽。

18 世纪的产业革命使传统的手工业作坊、工场被工厂化的机器生产方式所替代,财务活动开始复杂起来,但当时主要采取独资、合伙等经营方式,企业组织比较简单,财务活动大多由企业主亲自从事。19 世纪末到 20 世纪初,随着金融业的兴起,生产经营规模的不断扩大,股份公司在许多国家中发展起来,企业生产经营发展所需要的资金越来越多,财务关系逐渐复杂。这时企业主已难以亲自从事财务管理活动,开始建立单独的财务管理部门,企业财务管理逐渐从企业管理中分离出来,专业化的财务管理就此产生。

(二) 财务管理的发展

企业财务管理自产生以来,财务管理经历了一个发展变化的过程,财务管理的重点从最初的筹集管理逐渐转化为内部资源管理,又转向风险条件下的投资决策。财务管理理论也迅速发展,由传统的财务管理理论发展为以资产管理为中心的内部控制财务管理理论,进而又发展

为投资财务管理理论,并且随着资本有效市场学说、资本资产定价模型以及资本结构学说的提出,财务管理理论进入了现代公司理财阶段。

1. 筹资管理阶段(20世纪初—30年代初)

20世纪初期,西方国家股份公司迅速发展,企业规模不断扩大,市场商品供不应求。公司普遍存在着如何为扩大生产经营规模筹措资金的问题。同时,当时的资金市场不甚成熟,会计信息也不太规范可靠,且股票交易中内幕交易现象严重,使得投资者的投资行为十分谨慎,所以财务管理的主要任务是如何为公司的组建和发展筹集所需的资金。

2. 内部控制阶段(20世纪30年代—50年代)

20世纪30年代,西方国家爆发了严重的经济危机,企业销售下降,产品积压不能变现,资金短缺,使得大批企业破产倒闭。随着市场竞争日趋激烈,人们意识到要维持企业的生存与发展,财务管理仅仅关注资金的筹集是不够的,更重要的应该的是管好用好企业所掌握的资金,加强企业内部资源的管理与控制。财务管理的重点开始从扩张性的外部融资向防御性的内部资金控制转移。各种计量模型也逐渐用于存货、应收账款、固定资产等,财务计划、财务控制也得到广泛应用。

3. 投资管理阶段(20世纪50年代—60年代)

随着企业经营及环境的发展与变化,人们发现,资金运用效率和效益的提高,并不仅仅取决于日常的财务管理与控制,而在更大程度上依赖于投资决策的成功与否。因此,投资管理日益受到重视,要求确立科学的投资管理程序,建立科学的投资决策指标,建立科学的风险决策方法。同时组合投资思想与方法也得到运用。

4. 现代公司理财阶段(20世纪60年代至今)

在这一阶段,资本市场迅速发展,企业的经营环境更加开放,资金运用也更加复杂,需要企业运用更加现代的财务管理手段进行筹资、投资与分配决策。因此,在这一阶段,财务管理理论也得到了进一步发展。1964年,夏普提出了财务管理理论最经典的模型之一:资本资产定价模型,将风险与报酬的关系用非常简单的公式描述出来,被认为是现代金融理论的基石。1970年,法玛提出了重要的有效市场假说,该假说成为一系列以股价作为衡量企业业绩指标的假设基础。1972年,法玛与米勒的《财务管理》一书集西方财务理论之大成,标志着西方财务管理理论进入了成熟阶段。之后,布莱克的期权定价理论、罗斯的套利定价理论以及资本结构理论的进一步发展,使财务管理进入一个新的篇章。

(三) 我国企业财务管理的发展

20世纪50年代初—70年代后期,我国处于计划经济时期,企业不是独立的市场经济主体,企业发展生产所需要的资金由国家拨款,企业利润基本上缴国家,财务依附于财政,缺乏独立性。其主要任务是按国家下达的计划核定定额,编制内部财务计划,进行日常资金核算,财务职能未能发挥,不存在真正意义上的财务管理学。

在70年代末—90年代初改革开放过程中,随着企业自主权的逐步扩大和投融资体制的转变,投资决策渐渐地进入了企业财务管理领域。与此同时,企业投资所需的资金也不是简单地由国家财政无偿拨款,而越来越多地按市场经济规则,由企业自己通过资金市场筹集。因此,从80年代中期起,企业财务管理的重心就逐渐转移到长期筹资管理和长期投资管理上来。90年代初后,随着我国社会主义市场经济体系的确立,财务管理的地位更加重要,财务管理得到了更快发展,财务管理逐渐成为企业管理的中心。

二、企业财务

财务泛指财务活动和财务关系,前者指企业再生产过程中涉及资金的活动,表明财务的形式特征;后者指财务活动中企业和各方面的经济利益关系,揭示财务的内容本质。因此,概括说来,企业财务是企业财务活动及其所体现的财务关系(经济利益关系)的总和。

(一) 企业财务活动

在企业生产经营过程中,物资不断地运动,其价值形态也不断地发生变化,由一种形态转化为另一种形态,周而复始,循环往复,形成了资金的运动。物资价值的运动就是通过资金运动的形式体现出来的。因此,企业的生产经营过程,一方面表现为物资运动(从实物形态来看),另一方面表现为资金运动(从价值形态来看)。企业的资金运动以价值的形式综合地反映企业的生产经营过程。随着企业再生产过程的不断进行,企业资金总是处于不断运动之中。在企业再生产过程中,企业资金从货币形态开始,顺次通过购买、生产、销售三个阶段,分别表现为固定资金、生产储备资金、未完工产品资金、成品资金等各种不同形态,然后又回到货币资金形态。从货币资金形态开始,经过若干阶段,又回到货币资金形态的运动过程,叫做资金的循环。企业资金周而复始的循环,叫做资金的周转。资金的循环体现着资金运动的形态变化。企业财务活动就是企业为生产经营需要而进行的资金筹集、运用、分配及日常资产管理等活动。

1. 企业筹资引起的财务活动

取得资金,才能运用资金,进而开展各项生产经营活动。筹资活动也可以称为融资活动,是企业从各种渠道采用不同的筹资方式取得资金的行为和过程。企业要想从事生产经营,首先要解决的问题是如何取得企业生产经营所需要的资金,包括从哪里、在什么时间、以什么方式、筹集多少资金。例如,企业可以通过发行股票、吸引直接投资、发行债券、银行借款等方式筹集资金,这些表现为资金的流入;企业偿还借款、支付利息、股利以及付出各种筹资费用,则表现为企业的资金流出。这种因为资金筹集而产生的资金流入与流出,便是由企业筹资而引起的财务活动,构成了企业筹资管理的具体内容。

筹资管理要解决的主要问题包括:通过筹资预算确定筹资总规模和筹资时机,选择合理的筹资渠道和筹资方式,优化筹资结构以降低筹资代价和筹资风险,等等。企业资金主要来自于企业外部的资金所有者,包括个人、其他企事业单位、银行等。随着企业生产经营的持续,企业前期利润留存积累也是资金的重要来源。这些资金来源,进入企业后成为企业的权益资本和债务资本。企业从各种渠道筹集的资金,一般是货币资金,也可以是实物资产,或者无形资产。以实物资产和无形资产形式进入企业的资金,需要通过资产评估确定其相应的货币金额。企业通过不同渠道取得的资金进入企业,便形成了企业资金运动的起点。

2. 企业投资引起的财务活动

企业筹集资金的目的是为了把资金用于生产经营活动以便获得盈利,不断增加企业价值。企业把筹集到的资金投资于企业内部用于购置或建造固定资产、无形资产等,便形成企业的对内投资;企业把筹集到的资金用于购买其他企业的股票、债券与其他企业进行联营投资,便形成企业的对外投资。而当企业将持有的股票、债券变现等收回其对外投资或变卖其对内投资的各种资产时,则会产生现金的流入。这种因企业投资而产生的资金的收支,便是由投资而引起的财务活动。

投资是资金运动的中心环节,它不仅对资金筹集提出要求,而且是决定未来经济效益的先决条件。投资管理要解决的主要问题包括:对投资项目可行性分析评估,投资方式和投资对象的选择,投资额度的确定,企业生产经营要素的配置,等等。

3. 企业经营引起的财务活动

企业在正常的经营过程中,会发生一系列的资金收支。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,还要支付工资或其他营业费用;其次,当企业将产品或商品售出后,便可取得收入,收回资金;再次,如果企业现有资金不能满足企业经营的需要,还要采取短期借款等方式来筹集所需资金。上述各方面活动都会产生资金的收支,属于企业经营引起的财务活动。

在企业经营引起的财务活动中,主要涉及的是流动资产与流动负债的管理问题。其管理的基本目标是通过有效地进行资金的日常调度和调剂,合理地配置资金,以提高资金使用效率,增强短期资金流动性。为此,首先要求合理安排流动资产与流动负债的比例关系,确保企业具有较强的短期偿债能力。其次,加强流动资产的日常管理,提高流动资产周转效率,改善企业财务状况。此外,还应注意流动资产及流动负债各自内部结构的优化,以使企业短期资金周转得以顺利进行和短期信用能力得以维持。

4. 企业分配引起的财务活动

分配分为广义的分配和狭义的分配。广义的分配是指对投资收入如销售收入和利润进行的分割和分派,而狭义的分配仅指对净利润的分配。企业销售产品取得货币收入,不仅可以补偿产品成本,而且可以实现企业的利润,企业自有资金的数额随之增大。此外,企业还可取得投资收益和其他收入。企业资金收入的分配是一个多层次的分配活动。当企业取得货币资金收入后,首先要弥补生产经营过程中的资金耗费。耗资活动,实际上已经决定了本次资金运动的价值结转数额,构成了资金收入的初次分配。然后,货币资金收入用于缴纳各项流转税费、支付债权人的利息费用,构成资金收入的二次分配。经过两次分配后的余额,构成了企业的利润总额,利润总额需要缴纳所得税,构成资金收入的再分配。税后利润用于提取盈余公积金、支付投资者的股利、以未分配利润的形式留存企业,构成资金收入的最终分配。这些因企业资金收入的分配而产生的资金收支便属于企业分配引起的财务活动。

资金分配活动是将企业的资金收入和收益在各利益相关主体间的扣转,通过分配活动,以实现各利益主体间的利益均衡。当企业的资金收入在扣除所垫支资金耗费的初次分配后,收入分配就转化为收益分配。因此,税收筹划、收益分配比例的确定、收益分配形式的选择,就构成了收益分配管理的主要内容。

上述四个方面的财务活动相互联系、相互依存,正是上述互相联系而又有一定区别的四个方面,构成了完整的企业财务活动。对这四个方面的财务活动的管理组成了财务管理的基本内容:企业筹资管理、企业投资管理、营运资金管理、利润及其分配管理。

(二) 企业财务关系

企业财务关系是企业理财活动中与各利益集团发生的经济利益关系。企业的筹资活动、投资活动、经营活动、利润及其分配活动与企业内部和外部方方面面有着广泛的联系。企业的财务关系可以分为外部财务关系和内部财务关系两大类。

1. 外部财务关系

(1) 企业与所有者之间的财务关系。这主要是指企业的所有者向企业投入资金,企业向

所有者支付投资报酬所形成的经济关系。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金。企业利用资本金进行经营,实现利润后,应按出资比例或合同、章程的规定,向其所有者分配利润。企业同其所有者之间的财务关系体现着所有权的性质,反映着经营权与所有权的关系。

(2) 企业与被投资单位之间的财务关系。这主要是指企业将其闲置资金以购买股票或直接投资的形式向其他企业投资所形成的经济关系。企业向其他单位投资,应按约定履行出资义务,参与被投资单位的利润分配。企业同被投资单位之间的关系体现的是所有权性质的投资与受资的关系。

(3) 企业与债权人之间的财务关系。这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。企业除利用资本金进行经营活动外,还要借入一定数量的资金,以降低企业资金成本,扩大企业经营规模。企业的债权人主要有债券持有人、贷款机构、商业信用提供者、其他出借资金给企业的单位或个人。企业利用债权人的资金后,要按约定的利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。企业同其债权人之间的关系体现的是债务与债权关系。

(4) 企业与债务人之间的财务关系。这主要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。企业同其债务人的关系体现的是债权与债务关系。

(5) 企业与社会行政事务组织之间的财务关系。企业既是一个经济组织,也是一个社会组织,必然与社会行政事务组织发生各种经济关系。社会行政事务组织包括工商管理机构、税务机构、行业业务主管机构等等,其中税务机构是与企业相关的社会行政事务管理组织的典型代表。企业作为一个经营组织,占用了各种社会资源,必然要接受社会行政事务机构的管理,并以缴纳各种税金和规费履行对社会应尽的各种义务。企业与社会行政事务组织之间的财务关系,主要表现为企业收入的分配关系,如缴纳税款和税款返还、缴纳管理费和行政罚金等。

2. 内部财务关系

(1) 企业内部各单位之间的财务关系。企业内部各单位之间的财务关系表现在两个方面:一是以财务部门为中心,企业内部各部门、各单位之间与企业财务部门都要发生领款、报销、代收、代付的收支结算关系,它反映了企业内部资本集中管理的原则;二是在实行内部经济核算制和经营责任制的条件下,企业供、产、销各部门以及各生产单位之间,相互提供产品或劳务而发生计价结算关系,它反映了企业内部资本分散管理的原则。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利益关系。

(2) 企业与职工之间的财务关系。这主要是指企业在向职工支付劳动报酬的过程中形成的经济关系。企业要用自身的产品销售收入或其他收入,向职工支付工资、津贴、奖金等,从而按照职工提供的劳动数量和质量进行分配,这种企业与职工之间的结算关系,体现着职工个人和集体在劳动成果上的分配关系。

三、企业财务管理的特点

企业财务管理是组织企业财务活动,处理企业财务关系的一项综合性的企业管理工作。企业财务管理是从企业管理中分离出来的专门从事企业资金筹集、资金投资、资金分配的一种管理职能,其本质是一种价值管理,是对企业再生产过程中的价值运动所进行的

管理。企业财务管理的主体是财务管理机构与财务管理人员,财务管理的对象是企业财务活动及其体现的财务关系。企业财务管理作为企业管理工作的一个重要组成部分,与企业其他管理工作既互相联系、紧密配合,同时又有科学分工,具有各自的特点,其中财务管理主要表现为以下特点:

1. 涉及面广

在企业的日常经营活动中,一切涉及资金的收支活动,都与财务管理有关,也就说财务管理与企业各个方面具有广泛的联系。企业每个部门都会通过资金的收付,与财务部门发生联系。每个部门也在合理使用资金和组织收入方面接受财务管理部门的指导,受到财务管理制度的约束。同时,由于企业的经营活动和资金运动不可能是封闭的,总是要与财政、税务、银行、工商等部门和其他单位及个人打交道,所以财务管理的内容也涉及企业外部的方方面面。

2. 综合性强

财务管理借助于商品的价值形态,以一系列价值型指标如成本、收入、利润、资产、权益、资金等,来组织企业生产经营中的价值的形成、实现和分配活动,并利用价值量度和数额来处理资金运动中的经济关系,也就是说,财务管理的实质就是价值管理,财务管理主要是利用价值形式对企业经营活动进行有效的组织、协调和控制。以价值形式表现出来的财务状况和经营成果具有很强的综合性,财务管理能综合反映企业生产经营各方面的工作质量。透过财务信息把企业生产经营的各种因素及其相互影响综合全面地反映出来,并有效地反作用于企业业务方面的活动,是财务管理的一个突出的特点。

3. 灵敏度高

财务管理能迅速提供反映生产经营状况的财务信息。企业的财务状况是经常变动的,具有很强的敏感性。在企业管理中,决策是否恰当、经营是否合理、技术是否先进、产销是否顺畅,都可迅速地在企业财务指标中得到反映。例如,如果企业生产的产品适销对路,质量优良可靠,则可带动生产发展,实现产销两旺,资金周转加快,盈利能力增强,这一切都可以通过各种财务指标迅速地反映出来。财务部门通过向企业经理人员提供财务状况信息,可以协助企业领导适时控制和调整各项生产经营活动。

一般认为,企业财务管理作为企业综合性的价值管理工作,是企业管理的中心。这是因为:其一,财务管理是贯穿于企业生产经营全过程的管理,企业财务管理是从价值角度,对企业生产经营全过程(货币资金的筹集、投放、营运过程、销售、货款回收)进行管理。其二,企业经营目标决定了财务管理的中心地位,在市场经济中,企业经营的最终目标是实现企业所有者的投资回报最大化,而这个目标只有在财务管理中体现得最为充分,也最有落实依据。其三,财务管理通过价值管理将其决策和控制渗透到各个经营单位和部门。例如,通过成本管理,对企业生产进行控制;通过应收账款管理,对营销部门进行控制;通过存货管理,对仓储部门和采购部门进行控制;通过全面预算和现金预算,对企业各部门的经济活动和收支总额进行监控。因此,搞好财务管理对于改善企业经营管理、提高企业经济效益具有独特的作用。企业管理以企业财务管理为中心,要求企业管理的其他职能如生产管理、技术管理、劳动人事管理、物资管理、设备管理、销售管理等都必须从企业价值与财富最大化即财务管理目标出发,充分考虑各项管理职能对企业财务管理目标的影响。

第二节 企业财务管理的目标、原则与任务

一、企业财务管理目标

财务管理目标是财务管理理论体系中的基本要素和行为导向,是财务管理实践中进行财务决策的出发点和归宿。不同的财务管理目标,会产生不同的财务管理运行机制,科学设置财务管理目标,对优化理财行为,实现财务管理的良性循环,具有重要意义。在理论界,关于财务管理目标至今仍然存在着不同观点。我国关于财务管理目标的观点主要有以下几种:

(一) 利润最大化

利润最大化理财目标在我国和西方都曾是流传甚广的一种观点,在实务界尤有重大的影响。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的。利润最大化观点认为:利润代表了企业新创造的财富,利润越多则企业的财富增加得越多,越接近企业的目标。目前,我国在评判企业的业绩时还是以利润为基础。如在企业增资扩股时,要考察企业最近三年的盈利情况。在考核国有企业经营人员的业绩时,也以利润为主。

以利润最大化作为企业财务管理目标的理由:① 符合人类追求剩余产品目标。人类进行生产经营活动的目的是为了创造更多的剩余产品,在商品经济条件下,剩余产品的多少可以用利润这个价值指标来衡量。② 有助于资源的最优配置。在自由竞争的资本市场中,资本的使用权最终属于获利最多的企业,坚持这一目标有助于资源的最优配置。③ 可以使社会财富实现最大化。每个企业都最大限度地获取利润,整个社会的财富才可能实现最大化。④ 利润这个指标在实际应用方面比较简便。利润额直观、常用,容易计算,便于分解落实,大多数人都能理解。

以利润最大化作为企业财务管理目标的不足:① 概念含混不清。企业利润是指长期利润还是短期利润?是税前利润还是税后利润?是总利润还是每股盈余?所有这些都不清楚。② 没有考虑资金时间价值。未考虑利润取得的时间分布,投资项目利润现值的大小,不仅取决于利润将来值总额的大小,还要受到取得时间的制约。因为早取得利润,就能早进行再投资,进而早获得新的利润,利润最大化目标忽视了这一点。③ 没有考虑风险因素。利润最大化没能有效考虑风险问题,这有可能会使经理人员不顾风险的大小去追求最多的利润。④ 可能导致企业短期行为。以利润最大化为目标,往往会使企业财务决策带有短期行为的化身,即只顾实现目前的最大利润,而不顾企业长远发展。

(二) 股东财富最大化或股价最高化

按照现代委托代理学说,企业经营者应最大限度地谋求股东或委托人的利益,而股东或委托人的利益则是提高资本报酬,增加股东财富。因此,股东财富最大化这一财务管理目标受到人们普遍关注。

在股份有限公司中,股东财富由其所拥有的股票数量和股票价格两方面决定,在股票数量一定时,当股票价格达到最高时,则股东财富也达到最大。所以,股东财富最大化,又演变为股票价格最大化。尽管理论界存在“股东财富最大化能否转化为股票价格最大化”的争论,但是在作出资本市场有效假设以后,可以认为股票价格是衡量股东财富的最佳指标。这是因为股

价最具观察性,并且最能反映股东未来所获得的收益。

股东财富最大化作为财务管理目标的优点:① 股东财富最大化目标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;② 在一定程度上能够克服企业追求利润上的短期行为,因为目前的利润会影响股票价格,而预期未来的利润对企业股票价格也会产生重要影响;③ 比较容易量化,便于考核和奖惩。

股东财富最大化作为财务管理目标的缺点:① 它只适合上市公司,对非上市公司很难适用;② 它只强调股东利益,而对企业其他关系人的利益重视不够;③ 股票价格受多种因素影响,并非都是公司所能控制的,把不可控因素引入理财目标是不合理的。

(三) 企业价值最大化

企业价值来自于公司资产的整体,企业价值是指企业全部资产的市场价值,也就是股票市场价值与债务市场价值之和。企业价值最大化观点与股东财富最大化基本类似:它们都反映了投资者对企业的未来预期;它们都是以资产的市场价值而不是以账面价值作为判断标准。两者不同的是,股东财富最大化考虑的是企业净资产的市场价值,企业价值最大化考虑的是企业总资产的市场价值。企业价值与股东财富相比,增加了债务的市场价值部分,不仅考虑了股东的利益,而且也考虑了债权人的利益。

财务管理目标应与多个利益集团有关,是这些利益集团共同作用和相互妥协的结果。从理论上讲,各个利益集团的目标都可以磨合为企业长期稳定发展和企业价值不断增长的目标。因此企业价值最大化应是现代企业所应追求的财务目标。企业价值最大化目标最大的问题可能是企业价值的计量问题。在实务上,可以通过资产评估来确定企业价值。在理论上,可以用企业未来收益的现值来计量,其计算公式为:

$$V = \sum_{t=1}^n FCF_t \frac{1}{(1+I)^t}$$

式中: V 代表企业价值; FCF_t 代表预期第 t 年的企业报酬,通常用现金流量来表示; t 代表取得报酬的具体时间; I 贴现率(企业必要投资报酬率); n 代表取得报酬的持续时间,在持续经营假设的条件下,为无穷大。

可见,企业价值与企业预期报酬成正比,与贴现率成反比。在贴现率不变时,预期报酬越大,企业价值越大;在预期报酬不变时,贴现率越大,则企业价值越小。而贴现率高低,主要由企业风险的大小决定,风险越大,企业要求的投资报酬率就越高,风险越小,企业要求的投资报酬率就越低,因此,企业价值只有在风险与报酬达到合理的均衡时才能达到最大。

企业价值最大化目标是在保证企业长期稳定发展的基础上使企业价值达到最大,它充分考虑了资金的时间价值和风险与报酬的关系,强调了在企业价值增长中协调各利益集团的利益关系。其优点具体表现:① 它考虑了取得报酬的时间,并用时间价值原理进行了科学地计量;② 它科学地考虑了风险与报酬的关系,只有在风险与报酬达到合理的均衡时企业价值才能达到最大;③ 它能克服企业在追求利润的短期行为,因为企业的长期稳定发展是实现企业价值最大化的基础;④ 有利于社会财富的增加,各个企业把价值最大化作为自己追求的目标,整个社会财富也就会不断增加;⑤ 它考虑了各方的利益关系,企业价值最大化是在发展中考虑问题,在企业价值增长中来满足各方的利益关系。当企业财富增加后,各方的利益都会有所增加,各种利益关系人的利益都会较好地得到满足。

企业价值最大化这一财务管理目标的运用也有其缺陷,企业价值以未来企业报酬的贴现值来计量,其未来各年的企业报酬和与企业风险相适应的贴现率很难准确预计。资产评估值从方法的角度来看是通过资产评估的程序来取得企业资产的价值。由专业资产评估师所进行的评估,有一套科学的方法、法定的程序,评估结果比较符合资产的市场价值。但是,资产评估通常是在企业经营方式变更、资产流动、产权转移时采用,在企业日常管理、业绩评价中采用则费时费事。

二、企业财务管理的原则

财务管理的原则是企业组织财务活动、处理财务关系的准则,是从企业财务管理的实践经验中概括出来的,体现理财活动规律性的行为规范,是对财务管理的基本要求。企业财务管理究竟应遵循哪些原则,一定程度上取决于企业性质和企业所面临的环境。然后,市场经济条件下企业财务管理的共性,决定了现代企业财务管理应遵循的一般原则主要有以下几个方面:

(一) 合理配置资源的原则

合理配置资源是指企业在组织和资金的过程中,应当比较和优化各种资金以保持合理的结构和比例,保证企业生产经营活动的正常进行,使资金运用达到最优,取得最大的经济效益。企业资源配置情况是资金运用的结果,同时它是通过资金结构表现出来。资金的配置从筹资的角度表现为资本结构,具体表现为债务资金和所有者权益资金的构成比例,长期负债和流动负债的构成比例,以及内部各具体项目的构成比例;从投资或资金的使用角度看,企业的资金表现为各种形态的资产,各种形态资产之间应当保持合理的结构比例关系,包括对内投资和对外投资的构成比例。资金配置合理,从而资源构成比例适当,就能保证生产经营活动顺畅运行,并由此取得最佳的经济效益,否则就会危及供、产、销活动的协调,甚至影响企业的兴衰。因此,合理配置资源是企业持续、高效经营必不可少的条件。合理运用资金实现企业资源的优化配置,从财务管理来看就是合理安排企业各种资金结构问题。企业进行资本结构决策、投资组合决策、存货管理决策、收益分配比例决策等都必须贯彻这一原则。

(二) 收支积极平衡原则

所谓收支积极平衡,就是要求资金收支不仅在一定期间总量上求得平衡,而且在每一个时点上协调平衡。资金收支在每一时点上的平衡,是资金循环过程得以周而复始进行的条件。如果资金收不抵支,就会导致资金周转的中断或停滞。如果一定时期的收支总额可以平衡,但支出在前,收入在后,也会妨碍资金的顺利周转。资金收支的平衡,归根结底取决于供、产、销活动的平衡。企业既要搞好生产过程的组织管理工作,又要抓好生产资料的采购和产品的销售,要供、产、销一起抓,克服任何一种片面性。只有坚持生产和流通的统一,使企业供、产、销三个环节衔接,保持平衡,企业资金的周转才能正常进行,取得应有的经济效益。资金收支平衡不能采用消极的办法来实现,而要采用积极的办法解决收支中存在的矛盾。在组织资金收支平衡问题上,既要量入为出,根据现有的财务来安排各种开支,又要量出为入,对于关键的生产经营支出要开辟财源,积极予以支持,这样才能取得理想的经济效益。

(三) 成本效益原则

所谓成本效益原则,就是要对经济活动中的所费与所得进行分析比较,对经济行为的得失进行衡量,使成本与效益得到最优的结合,以求获取最多的盈利。比如,企业在筹资活动中,有

资本成本率和息税前资金利润率的对比分析问题;在投资决策中,有投资额与各期投资收益额的对比分析问题;在日常经营活动中,有营业成本与营业收入的对比问题,其他各种经济或业务活动,无不有经济得失的对比分析问题。值得注意的是,实行成本效益原则不是要求企业单纯降低成本,而是要求企业消除无效成本和低效成本,企业的一切成本、费用的发生,最终都是为了取得收益,都要联系相应的收益进行比较。进行各方面的财务决策,都应当按成本效益原则作出周密的分析。成本效益原则作为一种价值判断原则,在财务管理中具有广泛的应用价值。

(四) 收益风险均衡原则

所谓收益风险均衡原则,要求企业对每一项财务活动,全面分析其收益性和安全性,按照收益和风险适当均衡的要求来决定采取何种行动方案,在实践中趋利避害,提高收益。在市场经济条件下,进行财务活动不可避免地会遇到各种各样的风险,企业要想获得收益,就不能回避风险,可以说风险中包含收益,挑战中存在机遇。同时,企业进行财务管理不能只顾追求收益,不考虑发生损失的可能。一般来说,在财务活动中,低风险只能获得低收益,高风险则往往可能得到高收益。无论是对投资者还是受资者来说,都要求收益与风险相适应,风险越大,则要求的收益也越高。无论市场的状况是繁荣还是衰落,无论人们的心理状态是稳健还是进取,都应当对决策项目的风险与收益做出全面分析和权衡,以便选择最有利的方案。

(五) 分级归口管理原则

所谓分级归口管理原则,就是在企业总部统一领导的前提下,合理安排各级单位和各职能部门的权责关系,充分调动各级各部门的积极性。贯彻这一原则,责任的适当划分是关键,而给予相应的权力和利益是必不可少的条件。在财务管理上实行统一领导、分级归口管理,就是要按照管理物资同管理资金相结合、使用资金同管理资金相结合、管理责任同管理权限相结合,合理安排企业内部各单位各部门在资金、成本、收入等管理上的权责关系。厂部是企业行政工作的指挥中心,企业财务管理的主要权力集中在厂部,同时,要对车间、班组、仓库等单位给予一定的权限,建立财务分级管理责任制。要在加强财务部门集中管理的同时,实行各职能部门的归口管理,按其业务范围规定财务管理的职责和权限,核定指标,定期进行考核。这样,就可以调动各级各部门管理财务活动的积极性。统一领导下的分级归口管理,包含专业管理和群众管理相结合的要求。企业财务部门是专职财务管理部门,而供、产、销等部门以及车间、班组的的管理则带有群众管理的性质。

(六) 利益关系协调原则

所谓利益关系协调原则,就是在财务管理中兼顾和协调好国家、投资者、债权人、购销客户、经营者、劳动者、企业内部各部门各单位的经济利益关系,维护有关各方的合法权益。有关各方利益关系的协调,是理财目标顺利实现必不可少的条件。企业内部和外部经济利益的调整在很大程度上都是通过财务活动来实现的。在财务管理中,应当正确运用价格、股利、利息、奖金、罚款等经济手段,启动激励机制和约束机制,合理补偿,奖优罚劣,处理好各方面的经济利益关系,保障有关各方应得的利益,使股东权益与其他利益相关者权益能够共同发展。只有这样,才能营造一个内外和谐的发展环境,充分调动有关利益集团的积极性,最终实现企业的稳定和发展。

三、财务管理的任务

财务管理的任务取决于财务管理对象的特点和财务管理工作的客观要求。企业财务管理的任务主要有以下几个方面:

(一) 合理筹集资金、及时满足需要

资金是企业赖以生存和发展的前提条件。财务管理的首要任务是从各方面合理地筹集资金,满足企业生产经营对资金的需要。企业在筹集资金时,要全面考虑筹资渠道、筹资方式、筹资规模、筹资时间、资金结构和筹资成本等因素。在进行筹资决策时,要注意保持合理的资金结构,即要保持负债筹资与权益资本筹资之间的合理比例;保持长期资金与短期资金的合理比例;保持资金筹集与资金需求的平衡;合理选择外部筹资与内部积累的比例;尽可能降低筹资成本。

(二) 统一规划投资、合理配置资源

企业筹资的目的就是为了投资,科学合理的投资决策是财务管理的核心任务之一。企业在投资决策时,要全面规划企业的投资方向和投资规模,制定企业长短期投资计划,并据以进行项目投资决策,确保企业有限资源的合理配置,有效运用;要根据固定资产的规模及经营业务量的需要,确定流动资产的投资金额,以保证生产所需的流动资金;要根据企业发展的需要及企业的资金状况,确定企业对外投资的对象及投资金额。

(三) 加强日常管理、提高使用效率

在企业日常资金管理,必须保持资金的收支平衡;及时处理企业临时闲置资金,以获取短期投资收益;加强存货、应收款项的管理,提高企业资金的周转速度,以节约资金、提高资金使用效率;提高生产效率,降低消耗,节约费用开支。

(四) 合理分配收益、协调财务关系

协调各利益集团的经济利益关系是企业财务管理的一项重要任务。企业财务管理首先要处理好企业与所有者的利益关系,既要处理好新老所有者之间的利益关系,又要处理好所有者当前利益与长远利益的关系。同时,要处理好所有者与经营者、企业与债权人、企业与国家、企业与职工等各种关系。

(五) 进行财务监督、维护财经纪律

财务监督是通过财务收支和财务指标对企业生产经营活动进行审查和控制。企业财务监督要求做到:严格遵守和执行国家的财经法规和制度;制订有效的企业内部财务管理制度,规定费用开支标准;设置财务管理机构,配置财务管理人员,对各项收支进行严格的审查。通过对日常各项财务收支进行严格的和控制,消除不合理及不合法的收入和支出;维护财经纪律,杜绝贪污和浪费现象,保证资金的安全完整。

第三节 财务管理的环节

财务管理的环节是指财务管理工作的各个阶段,它包括财务管理的各种业务手段与方法。财务管理的环节主要有:财务预测、财务决策、财务计划、财务控制和财务分析。这些管理环节