

财务管理

Caiwu Guanli

常青 编著



中国标准出版社

财 务 管 理

常青 编著



中国标准出版社

图书在版编目(CIP)数据

财务管理/常青编著. —北京:中国标准出版社,
2006

ISBN 7-5066-4130-5

I. 财… II. 常… III. 财务管理-高等学校:技
术学校-教材 IV. F275

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2006)第 045882 号

中国标准出版社出版发行
北京复兴门外三里河北街 16 号

邮政编码:100045

网址 www.spc.net.cn

电话:68523946 68517548

中国标准出版社秦皇岛印刷厂印刷

各地新华书店经销

*

开本 787×1092 1/16 印张 13 字数 295 千字

2006 年 6 月第一版 2006 年 6 月第一次印刷

*

定价 18.00 元

如有印装差错 由本社发行中心调换

版权专有 侵权必究

举报电话:(010)68533533

前言

财务管理作为管理类专业的课程之一,是现代企业管理科学化的重要标志,如何加强企业内部的科学管理,尤其是企业内部财务管理,是摆在理论界与实务界面前的重大课题。

目前,针对高职高专类院校的财务管理教材,多侧重于理论原理层面,较少涉及实务层面,侧重理论知识的传授,忽略应用与实践,这对应用性较强的职业教育来说是不适宜的。本书针对职业教育的特点,突出三大特点:

1. 理论知识针对性强,更适合职业教育层次的教学需求。

财务管理理论知识教学定位于职业教育的层次,财务管理是一项综合性管理工作,它融合了会计、税务、财政、统计、数学、经济法等多门学科体系,具有较完整的知识结构体系,所以对于学员的知识面要求较宽。本科以上的学历教学,多侧重于财务管理专业理论知识深层次的研究与探讨;而高职高专类技术教育应注重职业岗位的胜任能力、实践能力的培养。为此,本书在理论知识方

面,以够用为度,更侧重于与实践能力有关联的理论知识的引领作用,以便指导实践,适应职业教育的特点。

2. 运用案例教学法,配合课后练习题,巩固学生的理论知识,提高学生的实际操作能力。

本书在每一章节之后配合相应案例(或实例分析),将案例应用于教学,通过教师课授,组织学生讨论,撰写案例分析报告,教师归纳总结来实现教学目的;案例之后均有配套练习题,抓住本章节知识要点,配合学生复习,把握所学知识。

3. 教材结构合理,条理清晰,循序渐进。

本书从学科的一般知识和基础理论的学习开始。以基础理论为基础,将学生引入到理财决策与分析技能的操作与训练中,这一从理论到实践的过程,将引导学生在本课程的学习中逐步实现从入门到理解,从理解到学会,从学会到应用,再从应用到重点突破。这一渐进式的学习和操作过程将为应用型与技能型的管理专业人才打下坚实的基础。

本书由中国标准出版社出版,由大连职工大学常青副教授编写。在编写过程中,得到了赵惠怡、蔡晶、邹晓慧、刘岩、郑开玲、何立文、杨梅、孙颖、孙虹、张蕾、孙红梅、尤婧怡等同仁的大力支持与帮助,在此表示衷心的感谢。

由于编者水平有限,对书中不足和遗漏之处,恳请同行专家和读者批评指正。

编 者

2006年2月

目 录

第一章 财务管理概述	1
第一节 财务管理基本概念	1
第二节 财务管理目标	7
第三节 财务管理环境	10
案例 1-1 青岛天桥的财务管理目标	15
第二章 财务管理的价值观念	19
第一节 资金时间价值	19
第二节 风险价值	27
实例分析 2-1 邦兴公司银行贷款的偿还方式	32
实例分析 2-2 华特电子公司的投资方案选择	32
第三章 筹资管理	33
第一节 筹资管理概述	33
第二节 资金的筹集	38
第三节 资金结构决策	50

案例 3-1 波音公司的资本成本	59
案例 3-2 承德露露股份有限公司财务杠杆的运用	61
第四章 流动资产投资管理	63
第一节 流动资产概述	63
第二节 现金的管理	65
第三节 有价证券的管理	70
第四节 应收账款的管理	72
第五节 存货的管理	77
案例 4-1 乔伊斯化工公司的应收账款管理	82
第五章 固定资产投资管理	87
第一节 固定资产的日常管理	87
第二节 现金流量	90
第三节 固定资产投资决策方法	94
案例 5-1 红光照相机厂的投资决策	107
第六章 证券投资	110
第一节 证券投资概述	110
第二节 股票投资	111
第三节 债券投资	117
实例分析 6-1 对光华公司债券投资的评价	119
实例分析 6-2 对 James Consol 公司股票的投资评价	120
第七章 利润分配	121
第一节 利润分配概述	121
第二节 股利政策	122
案例 7-1 某上市公司的股利分配政策	130
案例 7-2 某股份公司的股利分配政策	131
第八章 财务分析	133
第一节 财务分析的概念与意义	133
第二节 财务分析的基本方法	136
第三节 偿债能力分析	138
第四节 营运能力分析	142
第五节 盈利能力分析	145
第六节 综合财务分析	154
案例 8-1 利民电子公司的财务状况综合分析	157

案例 8-2 Acme Plumbing 公司的财务状况与业绩评价	159
第九章 财务管理专题	160
第一节 企业合并与收购	160
第二节 企业债务重组	162
第三节 企业清算	164
第四节 知识经济下的财务管理	169
案例 9-1 丽珠集团并购案	177
附录 常用终值系数与现值系数表	181
附表 1 复利终值系数表(一)	182
附表 2 复利终值系数表(二)	184
附表 3 复利现值系数表(一)	186
附表 4 复利现值系数表(二)	188
附表 5 年金终值系数表(一)	190
附表 6 年金终值系数表(二)	192
附表 7 年金现值系数表(一)	194
附表 8 年金现值系数表(二)	196

第一章

财务管理概述

内容提示:本章阐述企业财务管理的基本理论问题。这些基本问题是研究企业财务管理的基本出发点,必须深入理解。通过本章学习,要求了解和掌握:财务管理的含义;企业财务活动的内容及其所体现的财务关系的本质;财务目标理论;财务管理环境及其对财务管理的影响。

第一节 财务管理基本概念

一、资金运动及其形式

在商品经济条件下,企业进行生产经营活动,必须具备人力、物资、信息等各项生产经营要素。随着生产经营活动的进行,这些要素也必然发生变化和运动。企业生产过程中的资金运动就是企业的财务活动之一。此外,现代企业往往也独立进行金融市场业务,如金融投资或买卖各种金融工具,在这一过程中,必然会发生资金运动,它也构成企业的财务活动。

(一) 以实物商品运动为基础的资金运动

在商品经济中,社会产品是使用价值和价值的统一,企业再生产过程也就表现为使用价值的生产和交换的过程与价值的形成和实现过程的统一。在这一过程中,劳动者运用一定的手段对劳动工具进行加工,生产出新的产品或使用价值,并将其出售,使实物商品的使用价值得以实现。它表现为实物商品的运动过程。这一过程也可以表述为实物商品的购进、生产和销售三个基本环节。另一方面,与实物商品运动过程相适应,劳动者在生产中耗费生产资料,并将其价值转移到产品上去,创造出新的价值,并通过市场使转移价值和新创价值得以实现。所以实物商品的使用价值的实现过程,同时也是实物商品的价值运动过程。这种价值运动过程可以用图 1-1 表示。

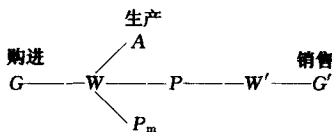
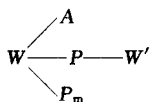


图 1-1 价值运动过程



这里 G 表示货币, W 表示商品, A 表示劳动力, P_m 表示生产资料, W' 表示包括新创造价值的商品, G' 表示增值了的货币资本。上式的 $G-W$ 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:



反映了购进的生产资料(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。在这个过程中伴随着实物商品形态的转换, 产生了一个价值增加额。 $W' - G' (G + \Delta G)$ 反映了实物商品(生产的新商品)的销售过程, 同时又是商品资金向货币转化的过程, 或者说是实物商品的转移价值和新创造价值的实现过程。在再生产过程中, 实物商品价值的货币表现就是资金。资金有两个基本的约束条件: 一是资金是再生产过程中运动着的价值, 离开了再生产的过程, 它就是一般的货币; 二是资金离不开实物商品, 但资金又不等于实物商品, 它是实物商品的价值方面, 有其独立的存在形式和运动过程。

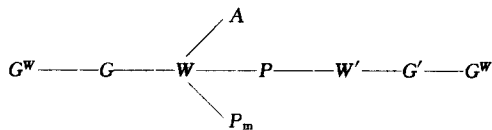
(二) 以金融商品运动为基础的资金运动

在现代企业中, 不仅存在实物商品运动, 也存在金融商品运动。所谓金融商品, 狭义地说是各种能在金融市场反复买卖, 并有市场价格的有价证券。我们设定金融商品为 G , 那么, 企业进行的各种金融商品投资或买卖活动就可以用以下运动形式表示:

$$G - G^w - G'$$

从式中可以看出, 金融商品运动也经历买与卖的两个阶段: 购买金融商品的过程, 同时也是货币资金向金融商品转化的过程; 出售金融商品的过程, 同时也是金融商品资金向货币商品资金转化的过程。所以, 在金融商品的运动过程中, 伴随着金融商品的运动相应也产生了资金运动, 它表现为货币资金向金融商品资金的转化以及金融商品资金向货币资金的转化。这里以货币资金为出发点, 并以货币资金的收回为终点, 收回的货币资金大于发出的货币资金(ΔG)。

金融商品运动在取得资金的场合也是存在的。如果我们把存在于实物商品运动之前的取得资金以及之后的偿付资金, 也在以实物商品运动为基础的资金运动中表达的话, 就会得出以下的运动公式:



在公式中, 企业运用金融商品出售取得货币资金, 如发行股票或债券取得货币资金, 从而产生了 $G^w - G$ 的环节; 企业用收到的货币资金回购或偿付金融商品, 从而产生了 $G' - G^w$ 的环节。如果我们略去实物商品运动过程, 就会得到以下公式:

$$G^w - G \cdots G' - G^w$$

这就是运用金融商品取得货币资金并偿付货币资金的过程。在这个过程中, 伴随金融



商品的出售,资金形态也由金融资金转化为金融商品资金。这个过程也是一个资金运动过程。只是由于实物商品运动过程插手其间,而使这一过程被分割开来, $G—G$ 成为实物商品运动的前提,它称为筹资活动;而实物商品运动则成为用资活动或称为广义的投资活动; $G—G$ 成为实物商品运动的结果,它称为偿付筹资的活动。

一言以蔽之,在企业的实物商品运动和金融商品运动过程中,必然体现为一种价值运动,它是财务管理活动的对象。

(三) 资金循环和资金周转

资金运动表现为资金循环和资金周转。以实物商品运动为基础的资金运动,其价值形态不断发生变化,与购买、生产、销售三个环节相适应,价值形态也分别经过货币资金形态、商品资金形态、生产资金形态、商品资金形态、再到货币资金形态,其简化形式是由货币资金形态到商品资金形态,最后又回到货币资金形态,形成资金运动的循环。在以金融商品运动为基础的资金运动中,金融商品以货币资金为出发点又以货币资金的收回为终点,形成资金运动的循环。在企业再生产过程中,商品的价值形态不断发生变化,由一种形态转化为另一种形态,并回到原来的出发点,这个全部运动过程就是资金循环。

在资金循环中,不仅要顺次地通过不同的阶段并相应采取的不同的资金形态,而且要同时出现在不同的阶段和并存在不同的资金形态上,这是资金循环得以顺利进行的必要条件。资金只有在不断地运动中才能使自己保存和增值,因此,它不能完成一个循环后就停止下来,而必须周而复始地循环下去。马克思指出,资本的循环,不当作孤立的行为,但当作周期的反复过程来规定时,叫做资本的周转。也就是说,周而复始的资金循环是资金周转。可见,资金运动不仅以资金循环的形式存在,而且伴随再生产过程的不断进行,资金运动也表现为一个周而复始的周转过程。

二、财务活动与财务关系

(一) 财务活动

如上分析,企业资金运动过程是资金形态的不断转化及其增值过程,这一过程是通过一系列的财务活动来实现的。所谓财务活动是指资金的筹集、运用、耗资、收回及分配等一系列行为。其中资金的运用、耗资、收回又称为投资。资金运动和财务活动的关系可以用图 1-2 表示。

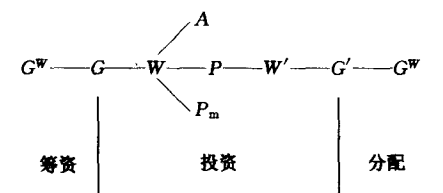


图 1-2



1. 筹资活动

企业组织实物商品运动和金融商品运动,都必须以一定的资金为前提,筹集资金是资金运动的起点。所谓筹资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;另一方面要选择筹资渠道和筹资方式或工具,以确定合理的筹资结构,降低筹资的代价而风险不变甚至降低。

整体上看,任何企业都可以筹集到两种性质的资金:一是企业的主权性资金。它包括资本金和企业内部留存盈余等;二是企业债务性资金,它包括金融机构、其他企业和个人的借款等。必须注意的是,筹资中的“资”并不是指货币资金,而是指资金,这里资金可以以三种形态存在,即货币资金形态(含金融商品)、实物商品形态和无形资产形态。

2. 投资活动

企业取得资金后,必须将资金投入使用,以谋求取得最大的经济效益。所谓投资可以分为广义的投资和狭义的投资。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(即对内投资),如购置流动资产、固定资产、无形资产等,以及对外投入资金的过程(即对外投资)。狭义的投资仅指对外投资,是指企业以现金、实物、无形资产、证券投入其他企业的过程。对内投资的结果会形成各种生产资料和要素,对外投资的结果会形成与接受投资企业的权利关系。

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。此外,企业也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,使投资风险较高而投资风险相对较低。

3. 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,并相应取得了资金的增值。分配部是作为投资的结果而出现的,它是对投资成果的分配。投资成果表现为取得各种收入,并在扣除各种成本费用后获得利润,所以,广义地说,分配是指对投资收入(如销售收入)和利润进行分割和分派的过程,而狭义的分配仅指对利润的分配。

企业取得投资收入、销售收入,首先用以弥补生产经营耗费,缴纳流转税,其余部分为企业的营业利润;营业利润和投资净收益、其他净收入构成企业的利润总额。利润总额首先要按国家规定缴纳所得税,税后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,其余利润作为投资收益分配给投资者或暂时留存企业或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,后者是通过将利息等计入成本费用的形式进行分配的。两者有一点相同,就是它们被分配后,就从企业的资金运动中退出。

另外,随着分配过程的进行,资金或者退出或者留存企业,它必然会企业的资金运动。这不仅此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。终极地说,分配也会影响企业的经济效益及其所面临的风险。通过分配活动,应该有助于企业总体和长远效益,以降低风险。为此,企业应合理确定分配的规模和结构。

筹资、投资和分配构成企业财务活动过程,伴随着生产经营活动过程的反复不断进行,其财务活动循环也不断进行,这就是财务活动的内容。



(二) 财务关系

企业财务活动是以企业为主体来进行的,企业作为法人在组织财务活动过程中,必然与企业内部上下左右及外部有关各方发生广泛的经济利益关系,这就是企业的财务关系。企业的财务关系可概括为以下几个方面:

1. 企业与国家行政管理者之间的财务关系

国家作为行政管理者,即政府,担负着维持社会正常的秩序、保卫国家安全、组织和管理社会活动等任务。政府为完成这一任务,必然无偿参与企业利润的分配。企业则必然按照国家税法规定缴纳各种税款,包括所得税、流转税和计入成本的税金。这种关系体现一种强制和无偿的分配关系。

2. 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本,形成所有权关系。它进一步表现为独资、控投和参股关系。企业作为独立的经营实体,独立经营、自负盈亏,以实现所有者资本的价值和增值。同时,所有者以出资人的身份,参与企业税后利润的分配,体现为一种按资本额分配的关系。企业的所有者主要有:国家、个人和法人单位。

一般而言,所有者的出资额不同,他们各自对企业承担的责任也不同,相应地对企业享有的权力和利益也不相同。但他们通常要与企业发生以下财务关系:(1)所有者能对企业的重大事项享有多大的表决权;(2)所有者能对企业进行何种程度的控制;(3)所有者对企业获取的利润能在多大的份额上参与分配;(4)所有者对企业的净资产享有多大的分配权;(5)所有者对企业承担怎样的责任。所有者和企业均要依据上述五个方面选择合理的接受投资企业 and 投资方,最终实现双方之间的利益均衡。

3. 企业与债权人之间的财务关系

这主要是指债权人向企业贷放资金,企业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,以便扩大企业经营规模,降低资金成本。企业的债权人主要有:金融机构、企业、个人,国家也可能成为政策性贷款的债权人。企业同其债权人的财务关系在性质上属于债务与债权关系。在这种关系中,债权人不像资本投资者那样有权直接参与企业经营管理,对企业的重大活动不享有表决权,也不参与剩余收益的分配,但在企业破产清算时享有优先求偿权。因此债权人投资的风险相对较小,收益也较低。

4. 企业与受资者之间的财务关系

这主要是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。随着市场经济的不断深入发展,企业经营规模和经营范围的不断扩大,这种关系将会越来越广泛。企业与受资方的财务关系是体现所有权性质的投资与受资的关系。企业向其他单位投资,依据其出资份额可形成独资、控股和参股等情况,并根据其出资份额参与受资方的重大决策和利润分配。无论属于哪种情况,都最终反映投资的本质要求,即取得预期收益。这些预期收益能否实现,也存在一定的投资风险。收益大,投资风险也大。

5. 企业与债务人之间的财务关系

这主要是指企业将其资金出借给其他单位所形成的经济关系。企业在经济业务中,必



然与其他经济主体发生资金往来关系,主要是向其他企业提供商业信用,以及向职工提供个人信用等。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。企业在提供信用的过程中,一方面会产生直接的信用收入或机会收益,另一方面也会发生坏帐损失的风险。企业必须考虑两者的对称性。

6. 企业内部各单位之间的财务关系

这主要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既分工又合作,共同形成一个企业系统。只有这些子系统功能的实现与协调,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也要计价核算。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利益均衡关系。

7. 企业与职工之间的财务关系

这主要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,用其利润向职工支付奖金、提取公益金等,体现着职工个人和集体在劳动成果上的根本关系。进一步分析,企业与职工的分配关系还将直接影响所有者的权益,因为职工分配的多少最终会导致所有者利益的变动。企业与职工的财务关系体现了职工与企业集体以及所有者的利益均衡关系。

企业的财务活动从表面上看,是钱和物的增减变动,但他们的变动都离不开人与人之间的关系,这种关系的实质是经济利益关系。

值得说明的是,企业的经济活动分为生产经营活动和财务活动两个方面,这两个方面都离不开人与人的关系,从而都会涉及经济利益关系。那么财务活动作为有别于生产经营活动的一种特殊活动,它所反映的经济利益关系究竟有何特点呢?或者说它所提示的经济利益关系的具体内容是什么?市场经济是一种均衡经济,不仅要求整个宏观经济实现均衡运转,而且要求整个微观经济行为也实现自动均衡,这一均衡为宏观均衡运转提供基础。财务活动是一种微观经济行为,它的主要内容是筹资、投资和分配。这些活动都与资金运动相联系,并涉及处理和协调各种财务关系,而财务关系的实质是经济利益关系,它是财务活动当事人之间的经济利益关系,这一关系的轴心是企业。以企业为轴心,与其他各种活动的当事人发生经济利益关系,要使这种经济利益关系协调发展,必须也只有实现企业与其他种财务活动当事人之间经济利益的均衡,才能最终达成稳定的财务关系。这里经济利益的均衡是怎样具体体现的呢?财务活动必然引起资金的流动,即资金在不同利益主体之间的流动。依此,在财务活动当事人之间经济利益的均衡,是与资金在不同利益主体之间的流动相联系的。资金的流动实质是在企业与其他财务活动当事人之间进行的,企业从其他财务活动当事人处取得资金,或者企业向其他财务活动当事人投出或付出资金。从整体上看,任何资金的流动都会涉及资金的流出和流入或投出和接受两方,这两方必有一方是企业。在资金的流动中既会带来资金收益,也会带来资金难以收回的风险。收益和风险应在这两方之间实现均衡。也就是说,财务活动当事人之间的经济利益均衡是资金收益和资金难以收回的风险之间的均衡,简称为收益风险均衡。当财务活动的企业一方承担的风险较小时,相应的收



益也较低;当企业一方承担的风险较高时,相应的收益也较高。而与企业对立着的另一方所出现的情形正好与之相反。这样就能达成经济利益均衡。在市场经济中,上述收益和风险的均衡是通过财务活动当事人双方的讨价还价实现的,所以也称为自动均衡。竞争就是自动均衡机制。概而言之,在财务活动中存在着一种收益与风险的均衡关系,通过财务管理就是要实现这种均衡关系。

三、财务管理概念及其特征

综上所述,财务管理就是对企业财务活动及其所体现的财务关系所进行的管理。它主要具有以下特征:

1. 财务管理是价值管理

财务管理是利用资金、成本、收入等价值指标,来管理企业价值的形成、实现和分配过程,并处理这个过程中所形成的财务关系。所以财务管理也可理解为是组织、控制、指挥、协调并考核企业资金运动,以保持其一定比例的并存性、一定速度的继起性和一定规模的收益性的一种管理行为;同时因为资金运动的过程本质上体现了企业与各利益相关人间的经济利益关系,这种利益的核心就是价值分配及再分配。

2. 财务管理是综合性管理

财务管理是企业管理中的一个独立方面,又是一项综合性的管理工作。企业各方面生产经营活动的质量和效果,都可以以价值形式综合地反映出来,最终集中体现在企业的盈利上。从另一角度看,企业通过有效的组织财务管理,即合理的组织资金活动,又可以决定影响企业各方面的生产经营活动,保证企业生产经营活动的协调运转。

3. 财务管理控制功能较强

企业经营活动一方面是商品运动的过程,另一方面是资金运动的过程。企业的任何商品运动都必然与货币收支存在一定的关系,透过货币收支规模及其结构可以对商品的运动过程亦或经营活动过程进行有效控制,这正是财务管理控制功能得以形成的基础。不仅如此,基于财务管理是一种价值管理和综合管理,使得它便于确定企业内部各部门、各环节以至每个员工的经济责任,强化责任控制。

4. 财务管理的内容广泛

财务管理的客体是资金运动过程。资金运动过程包括三个方面:一是以实物商品资金运动为基础的资金运动;二是以独立的金融商品资金运动为基础的资金运动;三是在各个独立企业资金运动的基础上,从整个社会资金运动出发进行资金再配置的资本运营活动,具体包括企业合并、分立、改组、解散、破产的财务处理等。这三者完整地构成企业财务管理的不可分割的统一体,使财务管理的内容博大。

第二节 财务管理目标

一、财务管理目标的含义

财务管理目标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目的。从根本上说,财务目标取决于企业自下而上目的或企业目标,取决于特定的社会经济模



式。企业财务目标具有体制性特征,整个社会经济体制、经济模式和企业所采用的组织制度,在很大程度上决定企业财务目标的取向。根据现代企业财务管理理论和实践,最具有代表性的财务管理目标主要有以下几种观点:

(一) 利润最大化

即假定在企业的投资预期收益确定的情况下,财务管理行为将朝着有利于企业利润最大化的方向发展。以追逐利润最大化作为财务管理的目标,其主要原因有三:一是人类从事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;二是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;三是只有每个企业都最大限度地获得利润,整个社会的财富才可能实现最大化,从而带来社会的进步和发展。在社会主义市场经济条件下,企业作为自主经营的主体,所创利润是企业一定期间全部收入和全部费用的差额,是按照收入与费用配比原则加以计算的。它不仅可以直接反映企业创造剩余产品的多少,而且也从一定程度上反映出企业经济效益的高低和对社会贡献的大小。同时,利润是企业补充资本、扩大经营规模的源泉。因此以利润最大化为理财目标是有一定的道理的。

利润最大化目标在实践中存在以下难以解决的问题:(1)这里的利润是指企业一定时期实现的利润总额,它没有考虑资金的时间价值;(2)没有反映创造的利润与投入的资本之间的关系,因而不利于不同资本规模的企业或同一企业不同时期之间的比较;(3)没有考虑风险因素,高额利润往往要承担过大的风险;(4)片面追求利润最大化,可能导致企业短期行为,如忽视产品开发、人才开发、生产安全、技术装备水平、生活福利设施和履行社会责任等。

(二) 资本利润最大化或每股利润最大化

资本利润率是利润额与资本额的比率。每股利润是利润额与普通股股数的比值。这里利润额是净利润。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时期之间进行比较,提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的同一口径进行折现,未来收入的多少按可能实现的概率进行计算。可见,这种计算办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,应得的报酬越是确定,则企业的价值或股东财富越大。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)该目标考虑了资金的时间价值和投资的风险价值,有利于统筹安排长短期规划、合理选择投资方案、有效筹措资金合理制定股利政策等;(2)该目



标反映了对企业资产保值增值的要求,从某种意义上说,股东财富越多,企业市场价值就越大,追求股东财富最大化的结果可促使企业资产保值或增值;(3)该目标有利于克服管理上的片面性和短期行为;(4)该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或股东财富最大化的企业或行业,有利于实现社会效益最大化。

以企业价值最大化作为财务管理的目标也存在以下问题:(1)对于股票上市企业,虽可通过股票价格的变动提示企业价值,但是股价是受多种因素影响的结果,特别在即期市场上的股价不一定能够直接提示企业的获利能力,只有长期趋势才能做这一点;(2)为了控股或稳定购销关系,现代企业不少采用环形持股的方式,相互持股。法人股东对股票市场的敏感程度远不及个人股东,对股价最大化目标没有足够的兴趣;(3)对于非股票上市企业,只有对企业进行专门的评估才能真正确定其价值。而在评估企业的资产时,由于受评估标准和评估方式的影响,这种估价不易做到客观和准确,这也导致企业价值确定的困难。

本书以企业价值最大化作为财务管理目标。

二、财务管理目标的协调

企业财务管理目标是企业价值最大化,根据这一目标,财务活动所涉及的不同利益主体如何进行协议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

企业价值最大化直接反映了企业所有者的利益,与企业经营者没有直接的利益关系。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,这种被放弃的利益也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,而是在增加享受成本的同时,是否更多的提高了企业价值。因而,经营者和所有者的主要矛盾就是经营者希望和提高企业价值和股东财富的同时,能更多的增加享受成本;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。所有者对经营者予以监督,如果经营者未能使企业价值达到最大,就解聘经营者,经营者害怕被解聘而被迫实现财务管理目标。

(2)接收。这是一种通过市场约束经营者的办法。如果经营决策失误、经营不力,未能采取一切有效措施使企业价值提高,该公司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。它是公司运用每股利润、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。如果公司的经营业绩未能达到规定目标时,经营者也将部分丧失原先持有的“绩效股”。这种方式使经营者不仅为了多得“绩效股”而不断采取措施提