

普通高等教育会计专业**精品课程**系列教材

# 公司财务

Corporate Finance

主 编 王 霞

副主编 王金平 黄 松 徐 锐

由资深教师担纲，内容丰富，具有前瞻性和科学性

附赠与主教材配套的《习题与案例》

提供配套教学课件

 上海财经大学出版社

普通高等教育会计专业精品课程系列教材

---



# 公司财务

主 编 王 霞

副主编 王金平 黄 松 徐 锐



上海财经大学出版社

## 图书在版编目(CIP)数据

公司财务/王霞主编,王金平,黄松,徐锐副主编. —上海:上海财经大学出版社,2015.1

(普通高等教育会计专业精品课程系列教材)

ISBN 978-7-5642-2066-2/F·2066

I. ①公… II. ①王…②王…③黄…④徐… III. ①公司-财务管理-高等学校-教材 IV. ①F276.6

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2014)第 285726 号

- ☐ 责任编辑 顾晨溪
- ☐ 封面设计 张克瑶
- ☐ 责任校对 赵 伟 王从远

GONGSI CAIWU

公 司 财 务

主 编 王 霞  
副主编 王金平 黄 松 徐 锐

上海财经大学出版社出版发行  
(上海市武东路 321 号乙 邮编 200434)

网 址: <http://www.sufep.com>  
电子邮箱: [webmaster@sufep.com](mailto:webmaster@sufep.com)

全国新华书店经销

上海叶大印务发展有限公司印刷装订  
2015 年 1 月第 1 版 2015 年 1 月第 1 次印刷

787mm×1092mm 1/16 25.75 印张 726 千字

(习题与案例 6 印张 194 千字)

印数:0 001—4 000 定价:56.00 元

# P 总 序

FOREWORD

近年来,我国经济、金融领域发展迅猛,规模迅速扩大,创新步伐加快,广度和深度也不断得到拓展。建立一套内容新颖、结构合理、体系科学、切合实际的经济管理类专业系列本科教材,既是当前经济发展的必然要求,也是培养经济管理类专业人才所必需的。

上海财经大学浙江学院由上海财经大学和浙中教育集团合作举办,是一所按新机制和新模式运作的具有独立法人资格、举办全日制定本科学历教育的大学。学院依托上海财经大学在经济管理学科领域的深厚积淀和财经人才培养方面的丰富经验,紧贴长三角、浙中城市群经济和社会发展的需要,培养能够融入国际社会,参与区域竞争和国际竞争的应用型、开拓型、外向型优秀人才。学院将紧密切合社会发展需要和市场需求,拓展交叉学科,发展综合性学科。专业设置以经济学、管理学为主,兼顾理学、文学和法学等专业。

上海财经大学浙江学院以全面提高办学质量、办学效益和办学声誉为目标,树立“质量兴院、特色强院”的思想观念,以提高人才培养质量为核心,构建完善的人才培养体系,加强师资队伍建设,强化教学管理,抓好学科建设、专业建设、课程建设,积极引进国内外优质教学资源,提高教学和科研水平,坚持内涵建设和外延发展相协调,规范的制度体系与灵活的办学机制相协调,夯实内部管理基础与外联开放办学相结合。目前,学院主要学科负责人、专业核心课程教师由上海财经大学委派的富有深厚科研能力、良好教学经验的教授担任,贯彻“质量兴院、特色强院”的办学理念,采用先进的教育方法、教育手段,配置优良的教育资源,努力建设一批具有领先水平的特色专业。学院秉承上海财经大学重视基础课程教学的优良传统,建设优质的经济管理类平台课程;另外,与上海财经大学相比,在重视基础理论的同时,更加强调实用性和可操作性。在经过几年摸索以后,2011年起学院开始建设符合自己特色的院级精品课程,首批院级精品课程有会计学、基础会计、管理学、统计学、高等数学、计算机应用和英语听力7门课程,2012年我们继续进行精品课程的建设工作。本套系列教材就是我院在精品课建设过程中选取优秀的讲义纳入教材编写系列,由上海财经大学出版社负责出版,双方共同打造符合上海财经大学浙江学院品牌定位和人才培养目标的系列精品教材。

在这套教材的编写中,希望能够体现以下特点:

- 在教材的选择上,主要考虑面向经济管理类本科专业,同时也要考虑其他各类专业的需求,力求选材能够“精”和“新”。

- 每本教材的内容选择上,注重广泛吸收国内外优秀教材的成果,尤其注重吸收国外较新的优秀教材,力求在保持完整介绍基本理论、基本内容的基础上,能够介绍一些新的成熟内容,并且强调实用性和可操作性。

- 教材的编写注重计算机的应用,提高学生运用经济管理理论与方法及计算机技术解决实际问题的能力。在具体操作中,将根据教材的需要选择使用相应的软件。

本套系列教材在酝酿和编写过程中,自始至终得到上海财经大学浙江学院和浙中教育集团的全力支持。上海财经大学浙江学院理事会理事长应恩民先生一直关心精品课程的建设进展,上海财经大学浙江学院院长陈晓教授对于精品课程建设和教材编写给予了大力的资助,使得我们的首

批教材得以顺利完成。在上海财经大学出版社的热情帮助下,编写大纲和书稿都经过教材编写委员会的多次反复论证、认真讨论,才使得这套教材开始陆续出版。感谢参与论证和编写的各位同行,希望我们辛勤的劳动成果能够得到国内外同行们的认可,获得同学们的欢迎。

王黎明

上海财经大学浙江学院

2015年1月

公司财务又称公司财务管理或简称财务管理,是会计专业和管理专业的必修课程。通过学习《公司财务》,学生能够掌握财务管理的基本知识、基本方法和基本技能,为进行会计专业课程和财务管理专业课程或其他财经类的学习奠定基础。为此,本书在编写主线、编写特点与编写结构上涵盖了这些目的。本教材全套分为两册,分别为《公司财务》和《公司财务·习题与案例》。

## 编写主线

按照本教材的编写目标,其主线是:依据我国财政部《企业财务管理通则》、以公司制企业为对象,在概括现代财务管理原理的基础上,系统阐述了企业融资、投资、日常资金运营和收益分配等基本理论与方法。本书以简明易懂的文字,阐述了公司财务的概念、目标与环境以及财务管理基础知识;在这个基础上,阐述了财务预测、预算和财务分析、长期债务融资与股权融资原理、资金成本和资本结构、项目投资与证券投资、营运资金与利润分配管理、公司并购重组与跨国公司财务管理等。企业的生存与发展离不开良好的财务管理环境和先进的财务管理手段,通过这门课与这本教材的学习,使学生能够基本掌握企业财务管理涉及的融资、投资、日常资金运营和收益分配的综合性财务管理的知识。本书可以作为高等财经类院校开设财务管理课程的专业教材,也可以作为公司财务管理的培训教材。

## 编写特点

为便于学生在学习本章之前对讲授内容有一个大致了解,在每一章之首,阐述了本章学习目标,提纲挈领地让读者了解每一章的内容,并在每一章之末,对本章的重点部分进行小结,便于学生进行课后重点复习与领会。

本教材以简洁、通俗易懂的方式设计了“知识链接”与“课堂思考”栏目。“知识链接”栏目主要是为了扩展学生的知识面以及提高学生的学习热情;设置“课堂思考”栏目的目的是使学生能够正确理解每一个章节的知识点,培养学生勤于思考、善于思考的能力,使学生知其然,也知其所以然。

为方便教师与学生教学活动,与本书配套的《公司财务·习题与案例》阐述了各章节的教学重点与难点、练习题与案例分析题。

## 本书各章作者

本书由上海财经大学会计学院王霞副教授任主编,上海财经大学浙江学院会计系王金平讲师、黄松讲师、徐锐讲师任副主编,负责全书提纲的拟定以及全书定稿前的修改、补充和总纂。本书各章的作者是:第一、二章和附录由上海财经大学会计学院王霞副教授执笔;第三、四章由上海财经大学浙江学院会计系徐锐执笔;第六、七、八、十二和十三章由上海财经大学浙江学院会计系王金平执笔;第五、九、十、十一、十五章由上海财经大学浙江学院会计系黄松执笔;第十四章由上海财经大学浙江学院会计系屠红卫副教授执笔。

## 致谢和结语

上海财经大学会计学院副教授、上海财经大学浙江学院会计系系主任钱逢胜博士对本教材提出了宝贵意见与建议;此外,上海财经大学教授、上海财经大学浙江学院副院长王黎明博士自始至终地关心本教材的编写进度与编写质量,在此,我们全体编写人员表示衷心的感谢。

目前市场上财务管理的同类教材很多,为了使本教材的编写有其特色,在写作过程中借鉴了近年来有影响力的一些教材和相关文献,使我们受益匪浅,在此深表谢意。由于受篇幅限制和编写水平有限,本书不可能包括得很全面,疏漏之处在所难免,希望各位同仁多多赐教,以修正不足之处。

编者

2015年1月

# C 目 录

## CONTENTS

### 总序/1

### 前言/1

### 第一章 财务管理绪论/1

#### 学习目标/1

#### 第一节 财务管理概述/1

#### 第二节 财务管理的目标/4

#### 第三节 财务管理的环节/6

#### 第四节 财务管理的环境/7

#### 本章小结/11

#### 复习思考题/11

### 第二章 财务管理基础知识/12

#### 学习目标/12

#### 第一节 货币时间价值/12

#### 第二节 风险与报酬分析/18

#### 本章小结/23

#### 复习思考题/23

### 第三章 财务预测/24

#### 学习目标/24

#### 第一节 财务预测概述/24

#### 第二节 财务预测方法/26

#### 第三节 成本习性/32

#### 第四节 本量利分析/37

#### 本章小结/52

#### 复习思考题/53

### 第四章 财务预算/54

#### 学习目标/54

#### 第一节 财务预算概述/54

#### 第二节 财务预算的编制方法与程序/56

#### 第三节 日常业务预算与特种决策预算/64

#### 第四节 现金预算与预计资产负债表运用实例/69

#### 第五节 预算的执行与考核/75

本章小结/77

复习思考题/78

## 第五章 财务分析/79

学习目标/79

第一节 财务分析概述/79

第二节 财务能力分析/90

第三节 趋势分析法/103

第四节 杜邦分析体系/108

本章小结/111

复习思考题/112

## 第六章 股权筹资决策/113

学习目标/113

第一节 注册资本制度/113

第二节 吸收直接投资/115

第三节 发行股票筹资/118

第四节 发行认股权证筹资/130

第五节 留存收益筹资/134

本章小结/136

复习思考题/136

## 第七章 长期债务筹资决策/137

学习目标/137

第一节 长期借款筹资/137

第二节 发行公司债券筹资/142

第三节 融资租赁筹资/153

本章小结/159

复习思考题/159

## 第八章 资本成本与资本结构/160

学习目标/160

第一节 资本成本概述/160

第二节 杠杆在财务管理中的运用/171

第三节 资本结构理论/179

第四节 资本结构决策/184

本章小结/192

复习思考题/193

## 第九章 项目投资决策/194

学习目标/194

第一节 项目投资概述/194

第二节 投资项目的现金流量及计算/196

### 第三节 项目投资决策评价指标及其计算/202

### 第四节 项目风险投资决策/217

本章小结/223

复习思考题/224

## 第十章 证券投资决策/225

学习目标/225

### 第一节 证券投资概述/225

### 第二节 债券投资/227

### 第三节 股票投资/234

### 第四节 基金投资/239

### 第五节 证券投资组合/248

本章小结/251

复习思考题/252

## 第十一章 营运资金管理/253

学习目标/253

### 第一节 营运资金管理概述/253

### 第二节 现金管理/255

### 第三节 应收账款管理/262

### 第四节 存货管理/269

### 第五节 流动负债管理/276

本章小结/284

复习思考题/284

## 第十二章 利润分配管理/285

学习目标/285

### 第一节 利润分配概述/285

### 第二节 股利理论与股利政策/287

### 第三节 股利种类与支付/299

### 第四节 股票分割与股票回购/303

本章小结/310

复习思考题/311

## 第十三章 财务控制/312

学习目标/312

### 第一节 财务控制概述/312

### 第二节 责任中心/317

### 第三节 内部转移价格/328

本章小结/334

复习思考题/335

**第十四章 公司并购、重组与破产/336**

学习目标/336

第一节 公司并购/336

第二节 公司重组/351

第三节 公司破产/355

本章小结/361

复习思考题/362

**第十五章 跨国公司财务管理/363**

学习目标/363

第一节 跨国公司财务管理概述/363

第二节 国际金融市场/367

第三节 跨国公司筹资管理/373

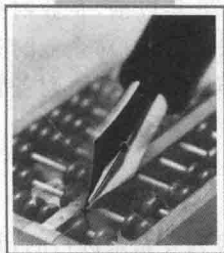
第四节 跨国公司投资管理/377

第五节 外汇风险管理/381

本章小结/386

复习思考题/387

**附录一 复利终值系数表/388****附录二 复利现值系数表/391****附录三 年金终值系数表/394****附录四 年金现值系数表/397****参考文献/400**



# 第一章 财务管理绪论



## 学习目标

通过本章的学习,了解财务管理的基本概念内容,重点理解财务活动的主要内容以及企业的内、外部财务关系;了解企业财务管理目标的选择与财务管理目标之间的矛盾与协调;掌握财务管理工作环节以及影响企业财务管理的法律环境、经济环境与金融环境等因素。

## 第一节 财务管理概述

### 一、财务管理的产生与发展

财务管理是社会经济管理发展的必然要求,并随社会经济管理而产生和发展。财务管理概念、理论和方法的形成,经历了较为漫长的过程。

在西方,财务管理的萌芽可以追溯到 15、16 世纪。那时,地中海沿岸的一些城市商业已迅速发展,商业企业经营的产生和发展需要商业资本,因此出现了一些商业组织,向社会公众筹资入股,按股分红。这就是最原始的企业财务活动。

17、18 世纪,随着资本的原始积累和生产规模的扩大,股份公司逐渐发展成为一种典型的企业组织形式。尤其是 19 世纪 50 年代以后,随着西方国家产业革命的完成、制造业的迅速崛起,企业规模不断扩大,企业生产经营发展所需的资金越来越多,股份公司迅速发展,专业化的财务管理应运而生。财务管理实践的发展,促使财务管理的理论和方法逐渐成形。1897 年,美国著名财务学家格林出版了《公司财务》专著,标志着财务管理理论的初步形成。

西方国家的财务管理发展主要经历了以下三个阶段:

**第一阶段:筹资财务管理阶段。**20 世纪初期,随着资本主义的发展,企业迅速发展壮大,竞争更加激烈。为了扩大规模、应对竞争,企业需要筹措大量资本。因此,这一阶段,企业财务管理的主要任务是如何有效筹集企业发展所需要的资本以及合理安排资本结构。

**第二阶段:内部管理阶段。**20 世纪 30 年代爆发了世界性的经济危机,使得破产倒闭的企业空前增多,企业面临生存危机,企业间的市场竞争日益激烈,为了企业的生存、发展,财务管理的重心从外部扩张的资本筹集转到内部财务管理上。这一阶段,企业财务管理更注重合理运用企业拥有或控制的经济资源,加强财务分析和规划,提高资本的使用效益。

**第三阶段:投资财务管理阶段。**20 世纪 50 年代以后,随着企业经营及环境的深刻变化,市场竞争更趋激烈,企业经营更具风险。企业财务管理的成败不仅取决于合理的资本筹集和有效的资本运用,还取决于企业有利的投资决策。因此,财务管理的中心由资本筹集和资本运用转向风险投

资决策。

我国财务管理理论与实践同样也有一个逐步演变的过程。总体而言,1978年以前,企业财务管理工作是在高度集中的计划经济体制和相应的财政体制下建立与发展起来的,政府对企业财务管理工作的开展起直接作用;1978年之后,随着经济体制和企业经营机制改革的不断深化,财务管理逐步回归企业,财务管理的内容也日益丰富。

## 二、财务管理的概念

任何企业的生产经营活动,都是运用人力、资金、物资与信息等各项生产经营要素来进行的,其中包含生产经营的业务活动和财务活动两个方面。与之对应,企业中必然存在两种基本管理活动,即生产经营管理活动和财务管理活动。企业财务是指企业生产经营过程中的资金运动及其所体现的财务关系。财务管理是组织企业财务活动、处理财务关系的一项经济管理工作。因此,财务管理的基本概念由企业的资金运动、财务活动以及财务关系等构成。



### 知识链接

资金是企业生产经营过程中商品价值的货币表现,其实质是再生产过程中运动着的价值。企业再生产过程是实物商品的使用价值的生产和交换与价值的形成和实现过程的统一。货币资金转化成实物商品,一般需经过采购、生产和销售三个基本环节,最终又回到货币资金形态,其实物形态依次从原材料转化为在产品、产成品,资金运动过程如图 1-1 所示。

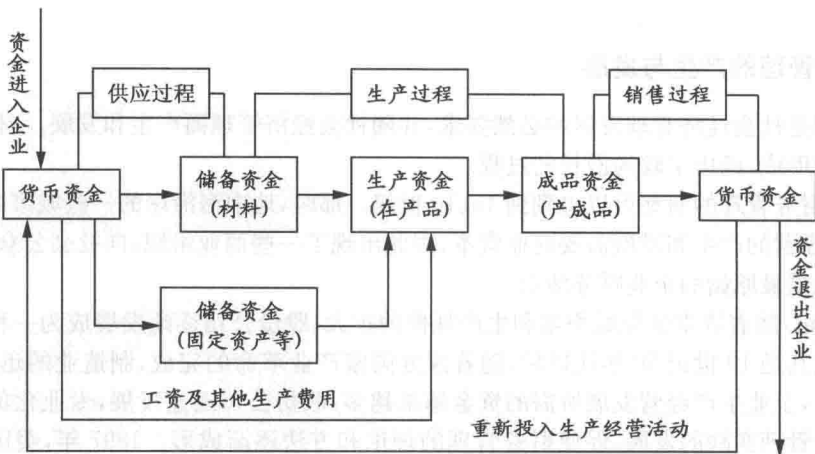


图 1-1 资金运动过程

货币资金转化为非货币资金,又回到货币资金,这一过程循环往复,构成了企业的资金运动。企业资金运动过程总是与一定的财务活动相联系并通过一系列的财务活动实现的。财务活动由资金筹集、资金投放与收回、资金营运以及资金分配等一系列活动组成。资金筹集活动又称筹资活动,是企业为满足投资与用资需要筹措和集中所需资金的过程,其主要来源是权益资金与债务资金。资金投放与收回又称投资活动,是企业资金筹集后为谋求最大经济效益而进行的各项经济活动。资金营运又称营运活动,是企业日常生产经营活动中发生的一系列资金收付活动。利润分配活动是基于企业取得各项收入在补偿成本、缴纳税金之后对企业实现的资金增值进行分配的过程。财务活动的四个方面是相互联系、相互依存的,也是企业财务管理的基本内容。



## 知识链接

筹资是企业投资活动的基础,在企业发展过程中,筹资及筹资管理是贯穿始终的。无论是在企业创立之时,还是在企业成长过程中追求规模扩张,甚至在日常经营周转过程中,都可能需要筹措资金。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方式,降低筹资的代价和筹资风险。投资是指企业资金的运用,是为了获得收益或避免风险而进行的资金投放活动。在投资过程中,企业必须考虑投资规模;同时,企业还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,以提高投资效益、降低投资风险。利润分配要解决的问题,是在企业获得的税后利润中,有多少分配给投资者,有多少留在企业作为再投资之用。如果利润发放过多,会影响企业再投资能力,使未来收益减少,不利于企业长期发展;如果利润分配过少,可能引起投资者不满。

企业的财务活动是以企业为主体进行的,企业作为法人,在组织财务活动过程中,必然与企业内、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企业与政府之间的财务关系、企业与投资者之间的财务关系、企业与债权人之间的财务关系、企业与受资者之间的财务关系、企业与债务人之间的财务关系、企业内部各单位之间的财务关系以及企业与职工之间的财务关系等。

### (一)企业与政府之间的财务关系

作为国家行政管理者,政府担负着维护社会正常的秩序、保卫国家安全、组织和管理社会活动等任务。政府为完成这些任务,必然无偿参与企业利润的分配。企业则必须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。这种关系体现为一种强制和无偿的分配关系。

### (二)企业与投资者之间的财务关系

这主要是指企业的所有者向企业投入资本形成的所有权关系,企业的所有者主要有国家、个人和法人单位,其具体表现为独资、控股和参股关系。企业作为独立的经营实体,独立经营,自负盈亏,实现所有者资本的保值与增值。所有者以出资人的身份,参与企业税后利润的分配,体现为所有权性质的投资与受资的关系。

### (三)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。企业的债权人主要有金融机构、企业和个人。企业除利用权益资金进行经营活动外,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。企业同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。

### (四)企业与受资者之间的财务关系

这主要是指企业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体现为所有权性质的投资与受资的关系。企业向其他单位投资,依其出资额,可形成独资、控股和参股情况,并根据其出资份额参与受资方的重大决策和利润分配。企业投资的最终目的是取得收益,但也存在一定的投资风险。投资风险大,要求的收益高。

### (五)企业与债务人之间的财务关系

这主要是指企业将资金以购买债券、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。企业同其他债务人的关系体现为债权与债务关系。企业在提供信用的过程中,一方面会产生直接的信用收入,

另一方面也会发生相应的机会成本和坏账损失的风险,企业必须考虑两者的对称性。

#### (六)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。企业内部实行责任预算、责任考核与评价的情况下,企业内部各责任中心之间相互提供产品与劳务,应以内部转移价格进行核算。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。

#### (七)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、津贴和奖金等,体现着职工个人和集体在劳动成果上的分配关系。

## 第二节 财务管理的目标

### 一、财务管理目标的选择

任何管理都是有目的的行为,财务管理也不例外。财务管理目标是企业财务管理工作尤其是财务决策所依据的最高准则,是企业财务活动要达到的最终目标。目前,人们对财务管理目标的认识尚未统一,主要有三种观点:利润最大化、资本利润率最大化(或每股利润最大化)和企业价值最大化。

#### (一)利润最大化

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,越接近企业的目标。这种观点的缺陷是:(1)利润最大化是一个绝对数指标,没有考虑企业的投入与产出之间的关系,难以在不同资本规模的企业或同一企业的不同期间进行比较。(2)没有区分不同时期的收益,没有考虑资金的时间价值。投资项目收益现值的大小,不仅取决于其收益将来值总额的大小,还要受取得收益时间的制约。因为早取得收益,就能早进行再投资,进而早获得新的收益,利润最大化目标则忽视了这一点。(3)没有考虑风险问题。一般而言,某一投资项目可能的收益越高,伴随的风险也越大。例如,投资股票的期望收益比投资债券的期望收益高,但相应的风险也大。追求最大利润,有时会增加企业风险,但利润最大化的目标不考虑企业风险的大小。(4)利润最大化可能会使企业财务决策带有短期行为,即片面追求利润的增加,不考虑企业长远的发展。

#### (二)资本利润率最大化(或每股利润最大化)

这种观点认为,应该把企业利润与投入的资本相联系,用资本利润率(或每股利润)作为企业财务管理目标。其观点本身概念明确,将企业实现的利润与投入的资本或股本进行对比,可以在不同资本规模的企业或期间进行对比,揭示其盈利水平的差异。但是,这种观点本质上还是以利润为基础的,因此仍然存在三个问题:一是没有考虑资金的时间价值,二是没有考虑风险问题,三是企业财务决策会出现短期行为。

#### (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。企业价值的大小取决于企业潜在或预期的获利能力。该观点认为,企业价值最大化可以通过企业的合理经营,采用最优的财务决策,充分考虑资金的时间价值和风险与报酬的关系,在保证企业长期稳定发展的基础上,使企业总价值达到最大。这是现代西方财务管理理论公认的财务目标,认为这是衡量企业财务行为和财务决策的合理标准。本书采纳这种观点,并在此基础上讨论财务管理的理论和实务。



## 知识链接

对于股份制企业,企业价值最大化可表述为股东财富最大化。对于上市的股份公司,股东财富最大化可用股票市价最大化来代替。股票市价是企业经营状况及业绩水平的动态描述,代表了投资大众对公司价值的客观评价。股票价格是由公司未来的收益和风险决定的,其股价的高低,不仅反映了资本和获利之间的关系,而且体现了预期每股收益的大小、取得的时间、所冒的风险以及企业利润分配政策等诸多因素的影响。企业追求其市场价值最大化,有利于避免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企业的价值,预期未来的利润对企业价值的影响所起的作用更大。

由于企业价值最大化是一个抽象的目标,在运用时也存在一些缺陷:(1)非上市企业的价值确定难度较大。虽然通过专门评估(如资产评估)可以确定其价值,但评估过程受评估标准和评估方式的影响,使估价不易客观和标准,从而影响企业价值的准确性与客观性。(2)股票价格的变动除受企业经营因素影响之外,还要受其他企业等无法控制的因素影响。

## 二、财务管理目标之间的矛盾与协调

企业从事财务管理活动,必然发生企业与各个方面的经济利益关系,在企业财务关系中,最重要的关系是所有者、经营者与债权人之间的关系。企业必须处理、协调好这三者之间的矛盾与利益关系。

### (一)所有者与经营者的矛盾与协调

#### 1. 所有者与经营者的矛盾

企业是所有者的企业,企业价值最大化代表了所有者的利益。现代公司制企业所有权与经营权完全分离,经营者不持有公司股票或持有少量的股票,其经营的积极性就会降低,因为经营者努力工作的所得不能全部归自己所有。此时他会选择干得轻松点,不愿意为提高股价而冒险,并设法用企业的钱为自己谋福利,如乘坐豪华轿车、奢侈的出差旅行等,因为这些开支可计入企业成本,由全体股东分担。有的甚至蓄意压低股票价格,以自己的名义借款买回,导致股东财富受损,自己从中渔利。由于两者追求目标不同,必然导致经营者利益和股东财富最大化的冲突,即经营者(经理)个人利益最大化和股东财富最大化的矛盾。

#### 2. 所有者与经营者的矛盾协调

为了协调所有者与经营者的矛盾,防止经营者背离股东目标,一般有两种方法:

(1)监督。经营者背离股东目标的条件是双方的信息不一致。经营者掌握企业实际的经营控制权,对企业财务信息的掌握远远多于股东,因而容易出现“内部人控制”的现象。为了协调这种矛盾,就要加强对经营者的监督,并采取必要的措施。第一,股东要求经营者定期公布财务报表,及时向股东通报企业的经营情况和财务状况。第二,对经营者实行定期审计制度,若发现经营者有损害企业利益的行为,及时予以纠正,如果情况严重,可考虑将其解聘甚至追究法律责任。但监督只能减少经营者违背股东意愿的行为,因为股东是分散的,得不到充分的信息,全面监督实际上做不到,还会受到合理成本的制约。

(2)激励。这是指将经营者的管理绩效与其所得的报酬联系起来,使经营者分享企业增加的财富,鼓励他们自觉采取符合股东目标的行为,如允许经营者在未来某个时期以约定的固定价格购买一定数量的公司股票,股票价格提高后,经营者自然获取股票涨价收益;或以每股收益、资产报酬率、净资产收益率以及资产流动性指标等对经营者的绩效进行考核,以其增长率为标准,给经营者以现金、股票奖励。但激励作用与激励成本相关,报酬太低,不起激励作用;报酬太高,又会加大股东的激励成本,减少股东的自身利益。可见,激励也只能减少经营者违背股东意愿的行为,不能解

决全部问题。

通常情况下,企业采用监督和激励相结合的办法使经营者的目标与企业目标协调起来,力求使监督成本、激励成本和经营者背离股东目标的损失之和最小。

### 3. 所有者与经营者矛盾协调的外部作用

除了企业自身的努力之外,由于外部市场竞争的作用,也促使经营者把公司股票价格最高化作为其经营的首要目标。这种外部作用主要表现在三个方面:

(1)经营者人才市场评价。经营者人才作为一种人力资源,其价值是由市场决定的。来自资本市场的信息反映了经营者的经营绩效,公司股价高说明经营者经营有方,股东财富增加,同时经营者在人才市场上的价值也高,聘用他的公司会向他付出高报酬。此时经营者追求利益最大的愿望便与股东财富最大的目标一致。

(2)经营者被解聘的威胁。现代公司股权的分散使个别股东很难通过投票表决来撤换不称职的总经理。同时,由于经营者被授予了很大的权力,他们实际上控制了公司,股东即使看到他们经营企业不力、业绩欠佳也无能为力。进入20世纪80年代以来,许多大公司为机构投资者控股,养老基金、共同基金和保险公司在大型企业中所占的股份,足以有能力解聘总经理。由于高级经理会受到被解聘的威胁,这就能促使他们不断创新、努力经营,为股东的最大利益服务。

(3)公司被兼并的威胁。如果公司经营者经营不力或决策错误,将导致股票价格下跌,当股票价格下跌到一定水平时,就会有被其他公司兼并的危险。被兼并公司的经营者在合并公司的地位一般都会下降,甚至被解雇,这对经营者利益的损害是很大的。因此,经营者为保住自己的地位和已有的权力,会竭尽全力使公司的股价最大化,这是与股东利益一致的。

### (二)所有者与债权人的矛盾与协调

债权人把资金借给企业,其追求的目标是安全、及时地收回本金和利息。由于投资回报是固定的,因此债权人不希望企业投资高风险项目,也不希望企业因为举新债而降低偿债能力。所有者(股东)的目标是公司价值(股东财富)最大化,因此,所有者有可能未经债权人同意,要求经营者投资于比债权人预计风险要高的项目,会增加负债的风险。若高风险的项目成功,额外利润就会被所有者独享;若失败,债权人却要所有者共同负担由此造成的损失,这对债权人来说风险与收益是不对称的。此外,所有者(股东)未征得现有债权人同意,而要求经营者发行新债券或借新债,会加大企业破产的风险,致使旧债券或老债的价值降低,损害债权人的利益。因此,在企业财务拮据时,所有者和债权人之间的利益冲突加剧。



### 知识链接

所有者与债权人的上述矛盾协调,一般通过以下方式解决:(1)限制性借款。通过限制借款的用途,防止企业擅自投资于高风险项目,同时还可对企业举新债的条件及金额作出限制。(2)收回借款,不再借款。当债权人发现公司有侵蚀其债权价值的意图时,采取收回债权和不给予公司重新放款的措施来保护自身的权益。

除债权人外,与企业经营者有关的各方都与企业有合同关系,都存在着利益冲突和限制条款。企业经营者若侵犯雇员、客户、供应商和所在社区的利益,都将影响企业目标的实现。所以说,企业是在一系列限制条件下实现企业价值最大化的。

## 第三节 财务管理的环节

财务管理的环节是指财务管理的工作步骤和一般程序。企业财务管理一般包括以下五个环节:

## 一、财务预测

财务预测是企业根据财务活动的历史资料,考虑现实条件与要求,运用特定方法对企业未来的财务活动和财务成果作出的科学预计或测算。财务预测是进行财务决策的基础,是编制财务预算的前提。



### 知识链接

财务预测采用的方法主要有两种:一是定性预测,是指企业在缺乏完整的历史资料或有关变量之间不存在较为明显的数量关系条件下,专业人员进行的主观判断与推测。二是定量预测,是指企业根据比较完备的资料,运用数学方法,建立数学模型,对事物的未来进行的预测。在实际工作中,通常将两者结合起来进行财务预测。

## 二、财务决策

财务决策是企业财务人员按照企业财务管理目标,采用专门方法对各种备选方案进行比较分析,并从中选出最优方案的过程。它不是拍板决定的瞬间行为,而是提出问题、分析问题和解决问题的全过程。正确的决策可使企业起死回生,错误的决策可导致企业毁于一旦,所以,财务决策是企业财务管理的核心,其成功与否直接关系到企业的兴衰成败。

## 三、财务预算

财务预算是企业运用科学的技术手段和数量方法,对未来财务活动的内容及指标进行综合平衡与协调的具体规划。财务预算以财务决策确立的方案和财务预测提供的信息为基础进行编制,是财务预测和财务决策的具体化,是财务控制和财务分析的依据,贯穿于企业财务活动的全过程。

## 四、财务控制

财务控制是在财务管理过程中,利用有关信息和特定手段,对企业财务活动施加的影响进行的调节。实行财务控制是落实财务预算、保证预算实现的有效措施,也是责任绩效考评与奖惩的重要依据。

## 五、财务分析

财务分析是根据企业核算资料,运用特定方法,对企业财务活动过程及其结果进行分析和评价的一项工作。财务分析既是本期财务活动的总结,也是下期财务预测的前提,具有承上启下的作用。通过财务分析,可以掌握企业财务预算的完成情况,评价财务状况,研究和掌握企业财务活动的规律,改善财务预测、财务决策、财务预算和财务控制,提高企业财务管理水平。

## 第四节 财务管理的环境

企业存在于一定的社会、文化、政治、法律和经济环境中,并与其发生各方面的联系。企业的发展离不开环境,作为企业管理的一个重要组成部分,财务管理不可避免地受到社会、文化、政治、法律和经济环境的影响。企业财务管理环境是指对企业财务活动和财务管理产生影响作用的企业内、外部的各种条件。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。