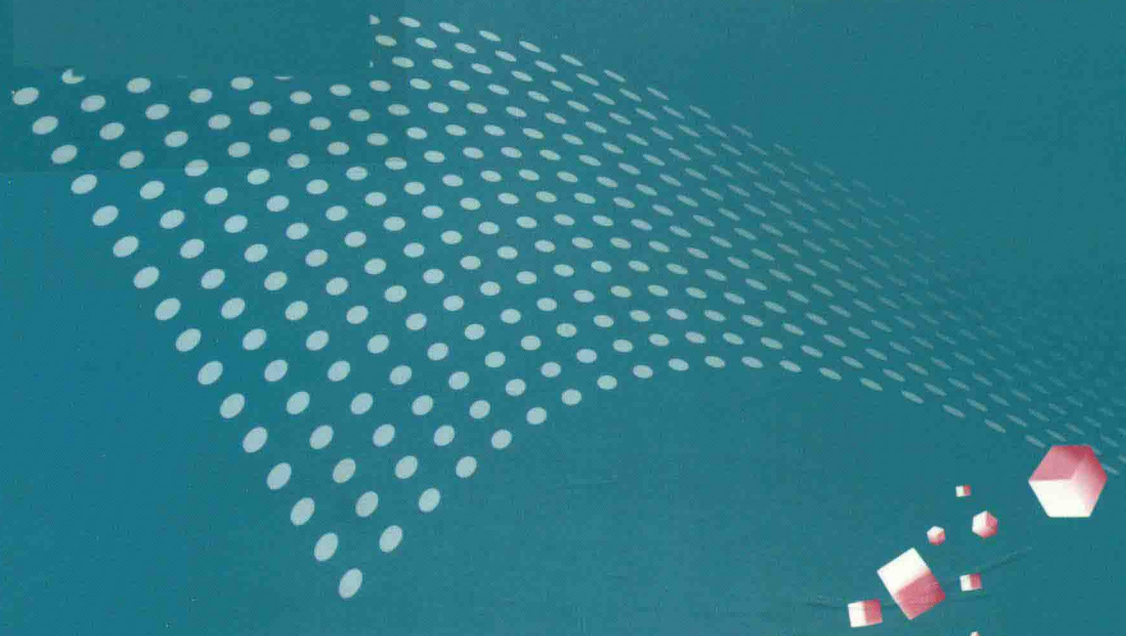


高等院校经济管理类主干课程教材



T 财务管理学

the science of financial management

(第3版)

◎主 编 谢邦柱

◎副主编 周庆海

 长江出版传媒

 湖北科学技术出版社

高等院校经济管理类主干课程教材

财务管理学

the science of financial management



主 编 谢邦柱
副 主 编 周庆海
编写人员 刘婷婷 叶小芬 李雍雅
周庆海 谢邦柱
(以姓氏笔画为序)

常州大学图书馆
藏书章

 长江出版传媒

 湖北科学技术出版社

图书在版编目(CIP)数据

财务管理学 / 谢邦柱主编; 周庆海副主编. —3 版. —武汉:
湖北科学技术出版社, 2013.12

高等院校经济管理类主干课程教材

ISBN 978-7-5352-6332-2

I. ①财… II. ①谢… ②周… 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 (2013) 第 293015 号

责任编辑: 李海宁

封面设计: 喻 杨

出版发行: 湖北科学技术出版社

电话: 027-87679468

地 址: 武汉市雄楚大街 268 号

邮编: 430070

(湖北出版文化城 B 座 13-14 层)

网 址: <http://www.hbstp.com.cn>

印 刷: 石首市新华印刷有限公司

邮编: 434400

787×1092 1/16

16.5 印张 368 千字

2014 年 1 月第 3 版

2014 年 1 月第 4 次印刷

印 数: 1-3 000

定价: 40.00 元

本书如有印装质量问题 可找本社市场部更换

前 言

财务管理是基于企业再生产过程中客观存在的财务活动和财务关系而产生的,是企业组织财务活动、处理财务关系的一项综合性经济管理工作。它以价值形式渗透于企业再生产过程的人、机、料、法、环等各要素,供、产、销各环节之中,占据着企业管理的核心地位,其终极目标是实现企业价值最大化、增加社会财富、满足人们日益增长的物质和文化生活的需要。

本书阐述了财务管理的内涵与外延,充分演绎资金的筹集、投放、耗费、收入与分配,从而再现企业价值创造。

本书依据培养对象及其规格要求,突出了以下特点:

1. 前瞻性。与时俱进,知识拓展。
2. 适用性。目标明确,案例详尽。
3. 通俗性。深入浅出,雅俗共赏。
4. 简约性。开门见山,直奔主题。

本书的体系结构分为三部分 12 章。第一部分(1~2 章)阐述了财务管理的基本理论及其价值观念;第二部分(3~11 章)演绎了财务管理的基本内容;第三部分(12 章)介绍了知识经济条件下财务管理的创新。

本书由谢邦柱任主编,周庆海任副主编。谢邦柱负责总体框架的设计,编写大纲的拟定,并执笔编写第一章、第三章、第四章;刘婷婷编写第二章、第六章;李雍雅编写第五章、第十章;叶小芬编写第七章、第八章;周庆海编写第九章、第十一章、第十二章。全书最后由谢邦柱总纂。

本书的付梓凝结了太多人的辛劳:华中科技大学武昌分校领导的热忱鼓励,财务管理教研室全体同仁的无私支持,阎德玉教授的精心指导,国内众多学者的智慧启迪,湖北科学技术出版社李慎谦、李海宁等同志的鼎力帮助。虽说岁月的掠过,可以红了樱桃,绿了芭蕉,但固化在本书中的款款深情将永志不忘!

虽然我们尽了最大努力,但囿于水平,本书不可能臻于至善,疏漏和不足之处在所难免,恳请读者斧正!

编 者

2014 年 1 月

目 录

第一章 财务管理总论	(1)
第一节 财务管理的含义	(1)
一、财务	(1)
二、财务管理	(2)
第二节 财务管理的目标	(4)
一、财务管理目标的作用和特征	(4)
二、财务管理的总体目标	(5)
三、影响财务管理目标实现的因素	(6)
四、财务管理目标的协调	(7)
第三节 财务管理的原则	(8)
一、资金合理配置原则	(8)
二、收支平衡原则	(9)
三、成本效益原则	(9)
四、收益风险均衡原则	(9)
五、分级分权管理原则	(9)
六、利益关系协调原则	(10)
第四节 财务管理的环节	(10)
一、财务预测	(10)
二、财务决策	(10)
三、财务计划	(10)
四、财务控制	(10)
五、财务分析	(11)
第五节 财务管理的方法	(11)
一、财务预测方法	(11)
二、财务决策方法	(11)
三、财务计划方法	(12)
四、财务控制方法	(13)
五、财务分析方法	(14)
第六节 财务管理的环境	(14)
一、经济环境	(14)
二、金融环境	(15)
三、法律环境	(17)
思考与练习	(19)
第二章 财务管理的价值观念	(20)
第一节 时间价值	(20)
一、时间价值的概念	(20)
二、时间价值的计算	(21)
三、利率的计算	(27)

第二节 风险价值	(29)
一、风险价值的概念	(29)
二、风险价值的衡量	(30)
思考与练习	(33)
第三章 筹资管理	(35)
第一节 企业筹资概述	(35)
一、企业筹资的必然性	(35)
二、筹集资金的动机	(35)
三、筹集资金的原则	(36)
四、筹资渠道与筹资方式	(37)
第二节 资金需要量预测	(38)
一、销售百分比法	(38)
二、资金性态模型法	(41)
第三节 权益资金的筹集	(42)
一、吸收直接投资	(42)
二、发行股票	(44)
三、留存收益	(46)
第四节 负债资金的筹集	(46)
一、短期负债筹集	(46)
二、长期负债筹集	(49)
思考与练习	(53)
第四章 资金结构管理	(55)
第一节 资金成本	(55)
一、资金成本概述	(55)
二、个别资金成本	(56)
三、综合资金成本	(60)
第二节 杠杆效应	(61)
一、几组基本概念	(61)
二、经营杠杆	(62)
三、财务杠杆	(64)
四、复合杠杆	(65)
第三节 资金结构	(66)
一、资金结构原理	(66)
二、资金结构的优化	(72)
思考与练习	(78)
第五章 营运资金管理	(81)
第一节 营运资金管理概述	(81)
一、营运资金管理的含义及特点	(81)
二、营运资金管理的内容	(81)
三、营运资金管理的要求	(82)
第二节 现金	(82)
一、现金管理的内容	(82)
二、现金最佳持有量	(83)

三、现金预算	(87)
四、现金的日常收支管理	(92)
第三节 应收账款	(95)
一、应收账款管理的内容	(95)
二、信用政策的制定	(96)
三、应收账款的日常管理	(100)
第四节 存货	(102)
一、存货管理的内容	(102)
二、存货经济订货批量	(104)
三、存货的日常控制管理	(107)
思考与练习	(109)
第六章 证券投资管理	(111)
第一节 证券投资概述	(111)
一、证券投资的概念和目的	(111)
二、证券投资的分类及特点	(112)
三、证券投资的收益与风险	(113)
四、证券投资的基本程序	(115)
第二节 债券投资	(115)
一、债券投资的目的	(115)
二、债券投资收益的计算	(116)
三、债券投资的估价	(119)
四、债券投资的分析	(121)
第三节 股票投资	(122)
一、股票投资的目的和特点	(122)
二、股票投资收益的计算	(122)
三、股票的估价	(124)
四、股票投资的风险分析	(126)
第四节 基金投资	(129)
一、基金投资的含义和种类	(129)
二、基金收益率	(131)
三、基金的估价	(131)
四、基金投资的分析	(132)
思考与练习	(135)
第七章 项目投资管理	(137)
第一节 项目投资概述	(137)
一、项目投资的概念	(137)
二、项目投资的特点	(137)
三、项目计算期的构成	(137)
四、项目投资金额	(138)
五、项目投资资金的投入方式	(138)
第二节 项目投资的现金流量分析	(138)
一、现金流量的含义	(138)
二、现金流量的构成	(139)

三、分析项目投资现金流量时的相关假设	(140)
四、现金流量的分析与估算	(141)
五、净现金流量的计算	(142)
六、现金流量分析应注意的问题	(143)
第三节 项目投资评价的基本方法	(144)
一、非贴现的评价方法	(144)
二、贴现的评价方法	(146)
第四节 项目投资评价的运用	(153)
一、独立方案的财务可行性评价及决策	(153)
二、多个互斥方案的比较决策	(154)
三、资本限量决策方法	(157)
思考与练习	(158)
第八章 收益分配管理	(160)
第一节 收益分配概述	(160)
一、收益分配的内容	(160)
二、收益分配的原则	(160)
三、收益分配的顺序	(161)
第二节 股利政策	(162)
一、股利理论	(162)
二、股利政策的类型	(164)
第三节 股利支付的形式及程序	(166)
一、股利支付形式	(166)
二、股利发放程序	(171)
思考与练习	(171)
第九章 财务控制	(173)
第一节 财务控制的概述	(173)
一、财务控制的基本概念	(173)
二、财务控制的分类	(174)
三、财务控制的必备条件	(175)
第二节 标准成本	(177)
一、标准成本的基本概念	(177)
二、标准成本的制定	(178)
三、标准成本差异的计算与分析	(180)
第三节 责任控制	(184)
一、责任中心	(184)
二、收入中心	(185)
三、成本中心	(186)
四、利润中心	(189)
五、投资中心	(190)
第四节 内部转移价格	(192)
一、内部转移价格的基本概念	(192)
二、内部转移价格的制定原则	(193)
三、内部转移价格的作用	(193)

四、内部转移价格的类型	(193)
思考与练习	(196)
第十章 财务分析	(198)
第一节 偿债能力	(198)
一、短期偿债能力	(198)
二、长期偿债能力	(201)
第二节 营运能力	(202)
一、流动资产周转率	(202)
二、固定资产周转率	(204)
三、总资产周转率	(204)
第三节 盈利能力	(205)
一、盈利比率	(205)
二、所有者利益	(206)
第四节 发展能力	(207)
一、销售(营业)增长率	(207)
二、资本积累率	(208)
三、总资产增长率	(208)
第五节 财务状况综合评价	(208)
一、杜邦财务分析体系	(208)
二、财务状况趋势评价	(210)
思考与练习	(211)
第十一章 企业变更与终止	(214)
第一节 企业变更	(214)
一、企业合并	(214)
二、企业分立	(218)
三、财务危机预警	(221)
四、企业重整	(224)
第二节 企业终止	(228)
一、企业清算	(228)
二、企业破产	(232)
思考与练习	(237)
第十二章 知识经济与财务管理创新	(238)
第一节 知识经济	(238)
一、知识	(238)
二、知识经济	(238)
三、知识经济时代企业的特征	(239)
第二节 财务管理创新	(240)
一、知识经济对企业财务管理的影响	(240)
二、知识经济时代的财务管理创新	(242)
思考与练习	(245)
附 录	(246)
参考文献	(254)

第一章 财务管理总论

[学习目标]

本章主要讲授财务管理的基本概念、目标、原则、环节、方法、环境等,通过本章的学习:

1. 了解:财务管理的基本环节及环境。
2. 理解:财务管理的原则及目标。
3. 掌握:财务管理的含义及方法。

第一节 财务管理的含义

一、财务

财务泛指财务活动和财务关系。财务活动是财务的形式特征;财务关系是财务的内容本质。

(一) 财务活动

财务活动指企业再生产过程中的资金运动,即筹集、运用和分配资金的活动。在社会主义市场经济的条件下,企业生产的产品是商品,既是商品必然具有使用价值和价值的二重性。与此相适应,企业再生产过程也同样具有二重性,它既是使用价值的生产和交换过程,又是价值的形成和实现过程。因此,对企业再生产过程不仅要通过实物数量和劳动时间组织核算和管理,而且还必须借助价值形式进行核算和管理。由于对价值形式的利用,在组织生产和进行分配与交换中,就必然存在着筹集、运用和分配资金的活动,它们是企业经济活动的一个独立部分,从而构成企业的财务活动。

1. 筹集资金

筹集资金是指企业遵照国家法律和政策的要求,从不同渠道,用各种方式,经济有效地筹措和集中生产经营以及企业发展所需资金的活动。它是企业进行生产经营活动的前提,也是资金运动的起点。在我国社会主义市场经济条件下,资金的筹集方式具有多样性,企业既可以发行股票、债券,也可以吸收直接投资或从金融机构借入资金。无论何种形式获得的资金,企业都需要为筹资付出代价,如此因筹集资金所发生的资金流入和流出,便形成了企业的一项重要、经常性的财务活动。

2. 运用资金

运用资金是指企业将筹集而获得的资金转化为内部营运和投放。内部营运表现为购买材料、商品、支付工资和其他费用及销售商品收回资金的资金收支活动;投放表现为购置资产、对外投资的资金支出和收回以及企业对内投资所形成的资产变卖和收回。不论是营运资金或投放资金,都是企业运用资金而引起的财务活动。

3. 分配资金

分配资金是指企业通过资金的营运和投放,对取得的各种收入在扣除各种成本费用、税金后的收益进行分配的活动。该活动可以以投资人收益或企业留存方式进行。企业在生产经营过程中所形成的经营成果和收益在分配中所发生的资金收入和退出,同样也是财务活动。

(二) 财务关系

财务关系是指企业在组织财务活动的过程中与有关方面所发生的经济关系。主要表现在以下几个方面:

1. 企业与国家之间的财务关系

企业与国家之间的财务关系具有双重性的特征。一方面,国家作为社会管理者的身份要以税收的形式无偿地取得一部分纯收入,以维持国家机器正常运转,保证其职能的履行。企业应遵守国家税法的规定,及时、足额向国家税务机关缴纳各种税款;另一方面,国家以国有资产所有者的身份,有权与其他所有者一样参与企业税后利润的分配。

2. 企业与所有者之间的财务关系

企业的所有者向企业投入资金,形成企业的所有者权益,包括国家资本金、法人资本金、个人资本金和外商资本金。企业的所有者应按照出资比例或合同、章程的规定履行出资义务,企业实现利润后,则应定期向所有者分配利润。

3. 企业与债权人、债务人之间的财务关系

现代企业往来结算频繁,债权、债务关系复杂,有的是企业与金融机构的关系,有的是企业与企业的关系,或是企业与个人的关系。企业必须合理调度资金,恪守信用,如期履行付款义务。同时,要求债务人依法按时偿还债务,务必使双方按照合约办事,促进社会主义市场经济的健康发展。

4. 企业与内部各单位之间的财务关系

在企业内部实行经济核算制的条件下,企业内部各部门之间,在相互提供产品、材料或劳务时,也要进行内部计价结算,以明确各自的经济责任,从而体现企业内部的责权关系。

5. 企业与职工之间的财务关系

在现阶段企业应根据工资分配原则支付职工应得的报酬,以体现按劳分配的关系。随着知识经济时代的到来,企业与职工之间的财务关系的内涵必然会延伸,作为知识资本的所有者(职工和管理者)同其他资本所有者一样,还应参与税后利润的分配。

二、财务管理

(一) 财务管理的含义

综上所述,财务管理的含义可以概括为:财务管理是基于企业再生产过程中客观存在的财务活动和财务关系而产生的,它是利用价值形式对企业再生产过程进行的管理,是组织财务活动、处理财务关系的一项综合性管理工作。

(二) 财务管理的特点

财务管理和企业其他各项管理的根本区别,在于它是一种价值管理。正基于此,财务管理具有以下特点:

1. 涉及面广

财务管理与企业的各个方面具有广泛的联系。企业购、产、销、运、技术、设备、人事、行政等各部门业务活动的进行,无不伴随着企业资金的收支,财务管理的触角就必然要伸向企业生产经营的各个角落。每个部门都会通过资金的收付,与财务管理部门发生联系,并接受其指导和制约。

2. 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着的,具有很强的敏感性。各种经济业务的发生,特别是经营决策的得失,经营行为的成败,会及时

在财务状况中表现出来。成品资金居高不下,往往反映产品不适销对路;资金周转不灵,往往反映销售货款未及时收取,并会带来不能按期偿还债务的后果。财务管理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。

3. 综合性强

财务管理以资金、成本、收入和利润等价值指标综合反映企业生产经营的物质条件,生产经营中的耗费和收回,生产经营的成果及其分配等情况,并据此及时掌握企业再生产活动中各种要素的增减变动及存在的问题,从而加强财务监督,促进企业改善生产经营管理。

(三) 财务管理的内容

财务管理的内容是由企业资金运动的内容决定的。它具体包括:

1. 筹资管理

该内容涵盖着资金需要量预测、权益资金的筹集、负债资金筹集等。

2. 资金结构管理

该内容涵盖着资金成本、杠杆效应、资金结构等。

3. 营运资金管理

该内容涵盖着营运资金的概念、现金、应收账款、存货等。

4. 证券投资管理

该内容涵盖着债券、股票、基金投资等。

5. 项目管理

该内容涵盖着项目投资的概念、分析、评价方法及运用等。

6. 收益分配管理

该内容涵盖着收益的概念、股利政策、股利支付的形式及程序等。

7. 财务控制

该内容涵盖着标准成本控制、责任中心控制、内部价格转移等。

8. 财务分析

该内容涵盖着偿债能力、营运能力、盈利能力、发展能力等。

9. 企业变更与终止

该内容涵盖着企业变更、企业终止等。此外,还包括财务管理的价值观念及财务管理前沿等内容。

(四) 财务管理的作用

财务管理的基本点是在社会主义市场经济条件下,按照资金运动的客观规律,对企业的资金运动及其引起的财务关系进行有效的管理。因此,它对企业经营目标的实现起着重要的、不可替代的作用。

1. 资金保证作用

资金是企业生产经营活动的“血液”,没有资金或资金不足,生产经营活动就无法进行或不能顺利进行,财务管理可以运用其特有的筹资功能,经常有效地筹集足额资金,保证企业生产经营的正常需要和满足企业发展的需要。

2. 控制协调作用

现代企业作为一个市场主体,是一个极其复杂的人造系统。要想使其在激烈的市场竞争之中立于不败之地,运用自如地应对各种挑战,并取得长足发展,必须控制协调诸要素,使企业的再生产过程有序运行,而控制协调是财务管理的一项重要职能。只有强化财务管理,通过制

定企业内部财务管理制度、编制财务预算、运用资金指标分解等办法,从制度和指标上具体规定各级、各部门的权责,才能及时发现并纠正存在的问题,改进工作,规范财务行为,提高经济效益。

3. 综合反映作用

财务管理既是利用价值形式对企业再生产过程进行的管理,这就必然使企业生产经营的过程和结果、各项专业管理的工作业绩和存在的问题,最终都将直接或间接地通过财务管理综合地反映出来。从而不仅可以借助财务指标提供的信息,及时发现生产经营活动中的得失、利弊,还可以通过对财务指标的分析和评价,总结经验教训,以便有针对性地采取有效措施予以纠正和改进,不断提高财务管理水平以及企业管理水平。

第二节 财务管理的目标

一、财务管理目标的作用和特征

(一) 财务管理目标的作用

财务管理目标(Goals of Financial Management)又称理财目标,是指企业进行财务活动所要达到的根本目的。它既是企业财务活动的方向,也是财务管理的出发点和归宿,因此,它具有重要的作用。

1. 导向作用

管理是为了达到某一目的而组织和协调集体所作努力的过程,理财目标的作用首先就在于为各种管理者指明方向。

2. 激励作用

目标是激励企业全体成员的力量源泉,每个职工只有明确了企业的目标才能调动起潜在能力,尽力而为,创造出最佳成绩。

3. 凝聚作用

企业是一个协作系统,必须增强企业成员的凝聚力,才能发挥作用。而目标是影响企业凝聚力的重要因素之一,若企业目标明确,能充分体现全体员工的共同利益,就会极大地激发企业员工的工作热情、献身精神和创造能力,形成强大的凝聚力。

4. 考核作用

明确的目标还可以客观、科学地考核和评价企业员工工作绩效和贡献的大小。

(二) 财务管理目标的特征

1. 财务管理目标具有相对稳定性

财务管理目标是在一定的宏观经济体制和企业经营方式下,由人们总结实践提出来的。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,只是发展到一定阶段后才产生质变,人们的认识在达到一个新的高度以后,也会有一个取得共识、普遍接受的时期。因此,财务管理目标作为人们对客观规律性的一种概括,总的说来是相对稳定的。

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。它要起到组织动员的作用,据以制定经济指标并进行分解,实现职工自我控制,进行科学的绩效考评,就必须具有可操作性,具体地说,财务管理目标必须可以计量、可以追溯、可以控制。

3. 财务管理目标具有层次性

财务管理目标作为财务管理的一个子系统,它是由各种各样的理财目标所构成的,这些目标从各自不同的角度反映了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。

二、财务管理的总体目标

(一)企业的目标

1. 生存

企业只有生存,才有可能获利。在当前市场竞争激烈、优胜劣汰的条件下,企业成立后就面临着是否能生存下去,不被市场淘汰,继续经营的考验。要达到生存目标的基本条件有:一是要加速资金周转,及时回笼货币,以收抵支,维持继续经营;二是按期还债,避免企业举债过多,无力偿还,导致资不抵债而无法生存。

2. 发展

企业是在发展中求得生存的。企业的生产经营如“逆水行舟”,不进则退。在科学技术不断进步的现代经济中,产品不断更新换代,企业必须不断推出更好、更新、更受顾客欢迎的产品,才能市场中立足。在竞争激烈的市场上,各个企业此消彼长、优胜劣汰。一个企业如不能发展,不能提高产品和服务的质量,不能扩大自己的市场份额,就会被其他企业排挤出去。企业的停滞是其死亡的前奏。

3. 获利

企业必须能够获利,才有存在的价值。建立企业的目的是盈利。已经建立起来的企业,虽然有改善劳动条件、增加职工收入、扩大市场份额、提高产品质量、减少环境污染等各种目标,但是,盈利是最具综合能力的目标。盈利不但体现了企业的出发点和归宿,而且可以概括其他目标的实现程度,并有助于其他目标的实现。

(二)财务管理的总体目标

财务管理的总体目标从属于企业目标。关于它的表述,有以下三种主要观点:

1. 利润最大化

利润最大化目标是指财务管理工作的最终目的是不断增加企业利润,使企业税后利润在一定时期内达到最大。这种观点认为:利润代表了企业新创造的财富,利润越多则说明企业的财富增加得越多,越接近企业的目标。

这种观点的优点是:①在一定程度上体现了企业经济效益的高低。经济效益作为劳动成果与劳动消耗、劳动占用的比较实质是企业一定期间经营收入和经营费用的差额,这刚好是利润的经济内涵。②利润是分配与积累的源泉。企业惟有实现了利润才能向投资者分利并形成留存收益,从而提高企业的信誉及竞争实力。③促进整个社会财富最大化的实现。财富是企业创造的,只有每个企业都最大限度获利,社会财富才能增加。

这种观点的缺陷是:①没有考虑风险因素。报酬和风险是紧密相关的,高报酬必然面对高风险。将利润最大化作为财务管理目标,可能会促使财务管理人员忽视风险去追逐高额利润。如不顾客观条件进行高风险投资或提高负债比率,必然会导致经营风险和财务风险,容易对企业的安全造成威胁。②忽略长远利益。在所有权和经营权两权分离的情况下,经理们为了突出任职期的成绩,往往只顾眼前利润,忽略长远利益。例如对那些投资在短期内收益少甚至亏损,但从长远来看具有光明前景的项目,可能会得不到应有的重视。③缺乏可比性。利润作为一个绝对数,既没有反映出它与投入资本之间的关系,也没有考虑资金的时间价值,因而不能科学地说明企业经济效益水平的高低,不便于在不同时期、不同企业之间进行比较。

2. 股东财富最大化

股东财富最大化是指通过财务上的科学经营,为股东带来最多的财富。这种观点认为:给股东带来的财富越多,就越能提高资本报酬,实现权益资本的保值增值。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个方面所决定,在股票数量一定时,股东财富最大化等同于股价最大化。而要使股票市场价格最大化,企业必须提高经营水平,在公共投资者中树立良好声誉。与利润最大化目标相比,股东财富最大化目标有其积极的方面,这是因为它考虑了:①盈利与风险之间的关系;②短期利益与长期发展的关系。但也存在着一些缺点:①它只强调股东的利益,而对公司其它关系人的利益重视不够;②它只适合上市公司,对非上市公司则难以适用;③股票价格受多种因素影响,并非公司所能控制。

3. 企业价值最大化

企业价值最大化是指通过企业财务上的合理经营,充分考虑资金的时间价值和风险与报酬的关系,采用最优化的财务策略,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。本教材采纳该观点。它的基本思想是将企业长期稳定发展放在首位,强调在企业价值增长中兼顾各方利益集团的关系,并承担起保护消费者利益、保护生态环境、支持社会公众活动等应有的社会责任。但企业价值并非账面资产的总价值,而是企业全部财产的市场公允价值,它是社会公众对企业总价值的市场评价,所以实施企业价值最大化目标存在的最大困难就是企业价值如何量化的问题。从理论上讲,企业价值可以通过未来现金流量的现值来体现。从实践上来看,可以通过资产评估来确定企业价值的大小。从股东财富最大化向企业价值最大化的转变是财务目标理论的又一次飞跃。除了体现了股东财富最大化的优点外,它注重考虑了企业发展中各方利益的关系,弥补了股东财富最大化仅仅考虑股东利益的不足之处。企业是多边契约关系的总和,各方都有自身利益,共同参与构成企业的利益制衡机制,各种契约关系方的利益得到较好的满足后,更有利于企业财富的增加。

(三) 财务管理的具体目标

1. 筹集资金的目标——优化结构,保证供给

该目标有三重含义:①确保筹集到企业所需要的资金;②尽可能以较少的筹资费用和用资费用获取企业所需要的资金;③保持合理的资本结构和债务结构,优化资金组合,降低筹资风险,增加企业价值。

2. 运用资金的目标——收益丰厚,营运通畅

该目标有两重含义:①内部营运通畅,资金充盈,周转速度快;②外部营运投资合理,风险小,收益高。

3. 分配资金的目标——统筹兼顾,利益共享

该目标有两重含义:①合理确定利润的分配比例及分配形式,实现分配与积累并重,以提高企业潜在的收益能力;②正确处理相关利益主体之间的关系,实现多赢,以增强企业财务的稳定性与安全性,提高企业形象和即期市场价值。

以上财务管理的具体目标保证着财务管理总体目标的实现。

三、影响财务管理目标实现的因素

企业价值最大化的理财目标能否实现受制于外部环境和管理决策两方面因素的影响。外部因素的影响在本章第六节论述,这里仅谈企业当局可以控制的因素。

1. 投资报酬率

在风险相同的情况下,提高投资报酬率可以增加企业价值,从而使股东财富更多一些。

2. 风险

任何决策都是面向未来,并且会有或多或少的风险。决策时惟有权衡风险和报酬,并理性处理其间的关系,才能实现企业价值的增加,股东财富的丰盈。

3. 投资项目

投资项目是决定企业报酬率和风险的首要要素。一般说来,被企业采纳的投资项目,都会增加企业的报酬,否则,企业就没有必要为它投资。与此同时,任何项目都有风险,区别只在于风险大小不同。因此,企业的投资计划会改变其报酬和风险,并影响股票的价格及企业价值最大化的实现。

4. 资本结构

资本结构会影响企业的报酬率和风险。优化的资本结构会促进企业价值最大化理财目标的实现,增加股东的财富;反之,资本结构不当是公司破产的一个重要原因。

5. 股利政策

股利政策是指公司赚得的当期盈余中,有多少作为股利发放给股东,有多少保留下来准备再投资用,以便未来盈余持续不断。股东既希望分红,又希望每股盈余在未来愈加丰厚。两者有矛盾,分红吧,获得了当前利益,则忽略了长远利益。不分红吧,加大保留盈余,会提高未来的报酬率,顾及了长远利益,而又忽略了当前利益,并增加了风险。因此,股利政策也是影响企业报酬率和风险的重要因素。

四、财务管理目标的协调

所有者和债权人都为企业提供了财务资源,但是他们处于企业之外,只有经营者即管理当局在企业里直接从事财务管理工作。所有者、经营者和债权人之间构成了企业最重要的财务关系。企业是所有者的企业,财务管理的目标就是所有者的目标,然而这一目标与经营者、债权人并不完全一致。因此,企业在实现“价值最大化”的理财目标中,必须协调三种利益主体之间的关系。

(一)所有者与经营者的协调

在所有权和经营权两权分离以后,所有者的目标是谋求企业价值最大化,以增加股东的财富,并要求经营者尽最大努力去实现这个目标。而经营者是最大合理效用的追求者,他们的目标是更多地增加享受成本,以满足其工资、休闲、升迁的需要。其目标的不一致,往往会造成经营者对所有者目标的背离。

1. 道德风险

经营者为了自己的目标,不是尽最大努力去实现企业财务管理的目标。他们没有必要为提高股价而冒险,股价上涨的好处将归于所有者或股东,如若失败,他们的“身价”将下跌。他们不做什么错事,只是不十分卖力,以增加自己的闲暇时间。这样做,不构成法律和行政责任问题,只是道德问题,所有者或股东很难追究他们的责任。

2. 逆向选择

经营者为了自己的利益,不惜明显地损害所有者的利益。例如,装修豪华的办公室,买高档汽车等,借口工作需要乱花股东的钱;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。

为了防范经营者对所有者目标的背离,协调其利益关系,应当建立激励和制约这两种机制。

1. 建立激励机制

在企业拥有较充分的自主权以后,经营者对于企业的谋划作用日益重要,对于企业家这种

人力资源的价值应该予以充分的重视,在待遇上要给以足够的回报。要利用激励机制消除其地位上的不安全感和利益上的不平衡感,采用适当延长经营者任期、实行年薪制及绩效股等激励方式,促使经营者自觉采取提高企业经济效益的措施,并吸引和留住卓有成效的企业家。

2. 建立约束机制

经营者背离所有者的理财目标,其条件是双方的信息不一致,经营者了解的信息比所有者既多且早,因而容易出现“内部人控制”的现象。为了遏制这一现象的发生,必须建立约束机制,实行厂务公开、实行对经理厂长长期审计制度、实行严格的奖惩制度,以透明、廉洁、高效,表彰先进,惩治恶劣。

(二)所有者与债权人的协调

企业向债权人借入资金以后,两者之间也形成了一种委托代理关系。债权人把资金借给企业,意在到期收回本金,并获得约定的利息收入;而企业借款则是为了扩大经营,投入有风险的生产经营项目。两者的目标并不一致。

尽管债权人事先知道借出资金是有风险的,并在通盘考虑企业因素之后所确定的利率将这种风险的相应报酬纳入了其中。但是,借款合同一旦成为事实,资金到了企业手里,债权人就失去了控制权,所有者可以通过经营者为了谋求自身利益而损害债权人的利益。这样,在实现企业理财目标上所有者与债权人就发生了冲突。

(1)所有者不经债权人同意,把借款投资于比债权人预期风险要高的其他项目。如果高风险的投资计划侥幸成功,超额的利润归所有者享有;如果计划不幸失败,企业无力偿债,债权人与股东将共同承担由此造成的损失,若资不抵债,企业破产,债权人收回本利的期望就要受挫。

(2)股东为了提高公司权益资本利润率,不征得原有债权人同意,指令管理当局发行新债,致使旧债券的价值下降,使原有债权人蒙受损失。更令其担忧的是,因为发行新债以后企业负债比率提高,企业破产的可能性增大,万一破产,原有债权人要同新债权人共同分配破产后的财产,使旧债券风险增加,价值下降。尤其是不能转让的债券或其他借款,债权人没有出售债权来摆脱困境的出路,处境更加不利。

为了协调所有者与债权人的利益冲突,企业管理当局在谋求价值最大化以增加股东财富的同时,必须公平对待债权人,遵守债务契约的条款和精神。企业管理当局应积极与债权人沟通情况,向债权人公布企业举债规模和债券资金的使用情况;如需发行新债或改变原有债务资金的用途,应及时向债权人说明情况和原因,争取他们的谅解与合作,必要时在经济上予以补偿。当债权人在借款合同中加入了规定资金的用途,规定不得发行新债等限制性条款时,要争取与债权人共同协商,妥善解决。

第三节 财务管理的原则

一、资金合理配置原则

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,显然它是一个规范体系。资金合理配置原则在这个规范体系中占有重要的地位。所谓资金合理配置,就是要通过资金活动的组织和调节,来保证各项物质资源具有最优化的结构比例关系。

企业物质资源的配置情况是资金运用的结果,同时它又是通过资金结构表现出来的。从一定时点的静态来看,企业有各种各样的资金结构。在资金占用方面,有对外投资和对内投资的构成比例;有固定资产和流动资产的构成比例;有有形资产和无形资产的构成比例;有货币