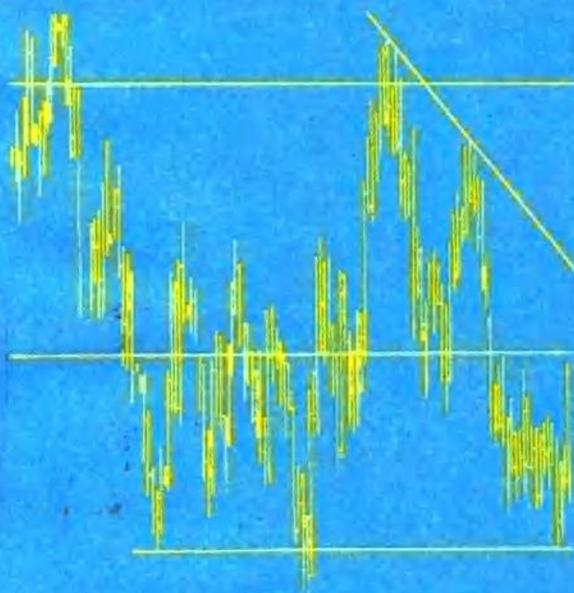


企业财务学

汤谷良 主编
王 斌



中国商业出版社

企业财务学

汤谷良 主编
王 斌

中国商业出版社

(京)新登字 073 号

责任编辑 陈朝阳

企业财务学

汤谷良 主编
王 斌

*

中国商业出版社出版发行
(北京朝内大街131号)

邮编 100053

电话 044786

新华书店总店科技发行所经销

北京印刷厂印刷

*

787×1092 毫米 32 开 10 印张 195 千字
1993 年 7 月第 1 版 1993 年 12 月第 2 次印刷
印数:11000—61500 册 定价:7.00 元
ISBN7—5044—1760—2/F·1102

前 言

理财活动,源远流长。财务管理是一项独立的经济管理活动,也是一门与商品经济同呼吸共命运的应用学科。我国社会主义市场经济体制的确立和财务制度的重大改革,为财务管理在市场经济的运行中发挥更大作用,开辟了崭新而广阔的天地。改革大潮彻底洗礼着旧的理财观念和方法,也强烈冲击着原有的财务管理学教材。这本《企业财务学》教材由此应运而生。本书从总体上看,有三大特点:①理论与务实并重。全面、系统介绍了财务管理的基本概念、理论和主要方法,又以《企业财务通则》和有关行业财务制度为依据,全方位反映了财务改革的基本要求;②大胆吸收、借鉴了西方财务管理的基本经验和做法,对财务管理方法上的国际惯例作了较为全面的介绍,论述内容具有一定的普遍适用性和超前性。③立足教学。遵循财务管理教学规律的要求,安排篇章结构和体系。因此,本书既可作为财经院校的最新专业教材,也可作为企业财会人员的自学和岗位培训教材。

本书由汤谷良、王斌主编定稿,由北京商学院会计系财务教研室七位教师共同完成。各章执笔人:第一章,王斌;第二章,袁琳、张延波;第三、六章,汤谷良;第四章,赵艳泽;第五章,李萍莉;第七章,潘爱香;第八章,张延波。

本书的出版得到了北京商学院会计系,中国商业出版社的鼎力支持。

书中不足,恳求指点!

作者

1993年6月

目 录

第一章 总 论

第一节	财务与财务目标.....	(1)
第二节	理财环境	(13)
第三节	财务管理的内容	(19)
第四节	财务观念	(21)
第五节	财务管理方法	(32)

第二章 筹资管理

第一节	企业筹资概论	(37)
第二节	资金成本	(40)
第三节	资本金的筹集	(46)
第四节	负债融资管理	(57)
第五节	财务风险与财务结构	(81)

第三章 长期投资管理

第一节	投资战略与长期投资决策.....	(106)
第二节	固定资产投资管理.....	(120)
第三节	无形资产投资管理.....	(135)
第四节	对外投资管理.....	(139)

第四章 流动资产管理

第一节	货币资金管理.....	(144)
第二节	应收帐款管理.....	(156)
第三节	存货管理.....	(163)
第四节	短期有价证券投资管理.....	(173)

第五章 成本、费用控制

第一节	成本、费用的内容	(178)
第二节	成本、费用控制的程序与原则	(183)
第三节	成本、费用控制的方法	(189)

第六章 收益管理

第一节	营业收入管理	(208)
第二节	利润控制	(213)
第三节	利润分配与股利政策	(226)

第七章 财务分析与评价

第一节	财务分析与评价概述	(238)
第二节	财务分析的基本方法	(240)
第三节	财务评价的主要指标	(247)
第四节	财务综合分析与评价	(259)
第五节	财务分析与评价的局限性	(262)

第八章 企业扩张与收缩

第一节	企业扩张	(272)
第二节	企业收缩	(285)
第三节	企业资产评估	(294)

附：资金时间价值表

第一章 总 论

财务活动是企业最基本、最重要的经济活动,财务管理是企业管理的核心。现代企业的竞争在很大程度上是管理水平的较量,因此掌握企业财务管理的基本知识和现代理财方法是企业财务管理人员的一项基本任务。本章主要就企业财务管理的一些基本问题进行阐述。

第一节 财务与财务目标

一、财务与财务管理的基本概念

(一)财务活动是企业独立的资金运动

市场经济体制下的企业是独立从事商品生产、流通、交换的经济主体。作为经济主体,具有独立的资本,进行独立的理财活动,实行独立的财务预算和决算。其中,独立资本的存在是企业存在的基本条件;独立的理财活动则指企业必须具有独立的财权,自行安排财务活动,实施财务控制;独立承担财务责任,自负盈亏是企业的基本标志。

我们知道,商品生产以商品流通为前提,在市场经济条件下据以流通的中介是货币,货币流通就成为商品生产和流通的先决条件。随着市场经济的发展,生产社会化程度的提高,货币由原来的交换媒介成为企业经济活动的目的和归宿。具

体地说,企业进行商品生产,首先需要筹集一定数量的资本,从而产生了资本和资金的筹措和如何使用的问题;从货币作为生产流通的归宿看,产生了利润如何分配问题;从资本收支运营看,产生了如何调度资本,加速资本周转问题;等等。在这里,货币不再单纯地表现为一种交换媒介,货币管理也不再表现为单纯的收支保管等财产管理形式,而是充分体现企业生产经营活动及货币所有者与使用者等经济利益关系的经营媒体。

上述表明,企业资金筹集、运用、耗费、收回及分配等一系列行为即为企业财务活动。货币转化为资金(本)是企业财务活动产生的前提。

(二)财务与财务管理

资金的存在形式和运动是财务活动产生的基础,财务活动是资金运动的具体表现。作为独立的资金运动,它意味着企业财务活动相对资金的所有者的投资活动是独立的,意味着相对其他企业的资金运动也是独立的。这就表明,企业在从事生产经营过程中,必然会产生与企业投资者(包括股东和债权人等)间的经济利益关系,会形成与其他企业的分工协作和等价交换关系,会产生企业作为一个独立的法人对国家所承担的纳税责任和义务等经济责任关系,等等。所有这些都最终表明,财务活动只是企业资金运动的表象,而正确处理企业与各相关利益单位(个人)间的关系才是企业财务活动的本质。因此可以说,企业财务是指企业在生产经营过程中客观存在的资金运动及其所体现的经济利益关系。财务活动和财务关系构成企业财务完整的内涵。

从字面理解,财务管理就是对企业财务进行管理。从管理

行为的动态过程看,财务管理也就是管理财务。

财务管理作为一项独立的管理工作,是从上世纪末和本世纪初才发展起来的。在此之前,企业组织结构较为简单,经济活动也较单纯,资本的所有者与经营者很少分开,业主既是股东,又是经营者,企业收支活动也较为简单,财务管理仅处于萌芽阶段。随着经济的发展,企业规模日益扩大,特别是股份公司的建立,资本所有权与经营权分离,两权间管理跨度日益扩大,企业资本运用和企业理财环境的急剧变动,使企业财务管理工作的独立和财务管理部门的独立成为必然。从西方各国财务管理内容的变化看,不同时期的财务管理重点也存在差异。在本世纪初,许多企业通过增加资本、兼并、联合等活动成立了许多大公司,相应的管理重点放在对与之相关的法律问题的描述和处理上,如公司如何形成,公司间的兼并应遵循什么样的法律程序,证券买卖的法律处理等一系列问题。30年代的经济危机使财务管理人员的注意力转移到有关资产的流动性、清算及重组等法律程序上,过度负债经营引发的企业破产及对投资者权益的破坏,导致一些国家进行法律的制定和完善。如美国在1933年颁布《联邦证券法》,继之在1934年颁布了《证券交易法》。企业在这一时期的财务管理重点已不在于如何求得企业的发展,而是如何求得企业的生存,生存比发展更重要。二战以后,整个西方经济得以复苏,企业财务管理的重点已转向如何通过投资来谋求最大的投资收益,因此在此期间,财务管理注重于分析投资机会,有效利用资产,探求最优决策方案等一系列管理事务上。财务管理部门已真正成为企业内部最为主要的决策部门。60年代以后,财务筹资决策与投资决策仍然是企业财务管理的主流,计算机的引入,

使企业的财务管理更为科学化。财务计划、财务分析及财务决策大量使用现代化的技术手段,改进了财务管理的方法,拓宽了财务管理人员的视野,使企业财务管理的地位日益提高。

我国企业财务管理起步较晚,由于一直实行着高度集中的计划体制,企业的财务活动和管理行为单一。从资金运动过程看,企业按计划从国家取得财政拨款或银行贷款;按计划规定的项目和数额使用资金;财务管理的主要任务即为完成国家计划目标。企业取得盈利,按规定全部上交,企业发生亏损由国家负责弥补,以维持企业的存续。企业间的产品和劳务交换,是按国家计划进行的产品调拨,货币不作为交换媒介,只仅作为产品转移的价值符号,更谈不上所谓的市场。因此,从根本上说,传统体制下的企业财务活动,只是一种简单的资金收付活动。其特点主要表现在:

(1)财务管理的目的,是如何处理生产领域中收入与积累的分配关系,这种关系的处理在很大程度上与企业财务的管理活动无关,财务管理的重点是日常管理,以保证国民经济计划的实施。

(2)财务管理的内容较为简单,管理方法以统一的财务制度为依据。

(3)资金筹集、使用和分配上的大锅饭,不讲求企业经济效益。

(4)财务管理隶属于财政,财务收益的分配是财政分配的基础环节。

通过经济体制改革,我国宏观经济运行和微观企业经营机制的构造都发生了很大的变化。传统体制被打破,代之以在新的社会主义市场经济理论和方法指导下的经济体制,特别

是党的十四大以后,转变政府职能,转变企业经营机制,使企业真正成为社会主义市场经济体制下的经济主体,改变了过去那种企业作为行政附属物的地位。可以看出,新型的社会主义市场经济条件下的企业已不再是传统意义上的企业,而是在国家法规政策指导下,自主经营,自负盈亏,自我约束,自我发展,自我完善的法人企业。

(三)财务管理的基本特征

根本上说,企业财务管理是利用价值形式对财务活动和所体现的财务关系进行的管理。其基本属性是价值管理。其中财务活动是财务管理的直接对象,组织、控制、指挥、协调并考核企业资金运动,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是财务管理的首要任务;但对财务活动的管理,在很大程序上体现了企业与各利益相关单位或个人间的财务利益关系,就如同“人与影子”的关系一样,而且调整和协调财务关系最终决定着财务活动的顺利开展,因此,对财务关系这一寓于财务活动之中的本质问题的管理,是财务管理的核心。

财务管理是经济管理的重要组成部分。它具有以下特点:

1. 财务管理作为整个经济管理的基本内容,其管理过程要遵循经济管理的一般原理,并结合财务工作的具体特点进行工作。

2. 财务管理的客体是资金运动全过程,其具体内容可分为筹资管理、投资管理、成本管理和收益管理。

3. 财务管理作为一个完整的系统,其管理方法主要包括财务预测、财务决策、财务计划、财务控制、财务分析和财务检查及监督等环节。

4. 财务管理作为价值管理的主要形式,它和企业内部的其它管理,如人事管理、生产管理等,共同构成企业管理总系统。其中,财务管理在企业内部管理各子系统中,具有涉及面广、综合性强、灵敏度高等特点。

二、财务管理与会计管理的关系

应该说,现代企业财务管理与会计管理是两种不同的管理行为。其中,财务管理是对企业财务活动及其所体现的关系进行管理,而会计管理则是利用价值形式通过对企业资金运动的全过程进行反映、监督。作为两种不同的管理手段,其管理职能、机构设置及管理目标都存在一定的差别。

(一)机构设置不同。会计机构不因企业的大小而变动,换言之,只要是企业都应当设置会计部门,以加强企业的会计核算;与此相对应的,作为管理部门的财务机构,则因企业规模大小不同而决定机构存在的必要性。比如现代西方的小型企业一般不单独设立财务管理组织。在大型企业,一般则设置专门的财务管理机构来负责企业财务和会计工作。企业财务部门的主要负责人必须是财务副总经理,他直接对总经理负责,在财务副总经理之下,有两位主要管理人员:财务长(Treasurer)和主计长(Controllor)(也有人译为司库和总会计师)。其中财务长负责资金筹措、使用和股利分配,主计长主要负责会计和税务方面的工作。

(二)财务人员与会计人员的职能不同。财务人员主要负责以下工作:(1)筹集资金。预测好资金的需要量并保证企业生产经营对资金的需求。(2)投资管理。即负责企业投资并协调好与投资者之间的关系。(3)股利分配。即协助董事会处理好股利分配问题,尽力满足股东对其财富的利益要求。(4)银

行和保管。即对企业现金收入和支出, 有价证券的买卖及其财务交易事项进行管理。(5) 信用和收款。即制定信用政策, 催收企业的应收帐款等。

而企业的会计, 则主要负责以下工作: (1) 提供对外会计报告。即按公认会计准则、会计程序和会计方法准确地记录经济事项, 及时地向有关利益集团提供有关财务信息。(2) 对内报告。即收集和整理与企业有关的各种经济信息, 并编制成管理报告, 提供给企业内部管理当局, 便于当局做出正确的决策。(3) 计划和控制。即制定企业生产经营中的各项计划, 并将计划与实际情况进行对比, 以控制企业的经济活动。(4) 经济评价, 即评价企业生产经营、财务收支和经济效益状况。(5) 保护企业财产。即通过内部控制, 内部审计等方式来保护企业资产的完整性。(6) 税务管理。即企业要制定必要的税务政策, 负责申报纳税数额, 并对所纳税款有重大影响的经济事项进行控制, 在法律的范围内, 进行合理避税。

(三) 管理的具体目标不同。财务管理的根本目标在于实现股东权益的最大化, 它是管理者目标的综合体现; 而会计目标只在于如何定期、完整、准确地提供投资者、企业管理者及其他利益相关集团的所需要的会计报表, 即对外提供报表和对内提供内部决策报表。

(四) 管理方法不同。财务管理侧重于事前的预测、决策、计划和事中的控制与监督, 财务计划管理、财务控制和财务分析是管理的主要方法; 而会计作为信息处理系统, 侧重于对事后经济事项进行反映和监督, 它以设置会计科目和帐户、复式记帐、填制凭证、登记帐簿、成本核算和编制报表为主要方法。

(五) 两者的管理意识不同。财务管理注重于企业的现金

收付对企业偿债能力的影响;而会计则以权责发生制为依据,注重于收益的发生,而与现金收付无关。

但是,作为价值管理的两种主要形式,财务管理与会计管理密不可分,其联系主要表现在以下两方面:第一,会计所提供的会计的数据主要为财务管理所用,或者说,会计核算为财务管理的基础,如果没有会计核算所提供的真实可靠的资料和数据,财务管理也就无从谈起。第二,财务管理制度是会计核算的基本依据,没有财务管理制度,会计核算就失去了据以生成资料可靠性的前提。

三、财务目标

(一)财务目标的基本概念

财务目标是指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生存目的或企业目标,取决于特定社会的经济模式。也就是说,企业财务目标具有体制性特征,整个社会的经济体制、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。

我国传统国营企业处于产品经济模式背景下,计划经济的模式和大锅饭,限制了企业作为生产经营单位其独立存在的空间。国家是企业唯一的投资主体,企业目标从属于国家宏观经济政策和计划体制目标,因此从准确意义上说,企业还谈不上财务目标的确定问题。我国确定建立社会主义市场经济体制模式以来,企业转换经营机制,政府转变职能,从根本上解决了企业法人地位的树立问题。投资主体呈多元化趋势,国家不再是唯一的投资主体,因此国家投资者目标不再是决定企业财务目标的唯一影响因素。特别是两权分离,转换体制

后,企业的财务目标已成为众多投资者投资目标约束下的综合变量。如何确定企业财务目标被提到了议事日程。

(二)现代企业财务目标

那么如何确定企业的财务目标?根据现代企业财务理论和管理经验,企业的财务目标有多种表达,其中最具代表性的有以下几种提法。

1. 利润最大化目标。即假定在企业的投资预期收益确定性的情况下,财务管理行为将朝着有利于企业利润最大化的方向发展。利润最大化目标是企业财务目标的最早表达。企业财务人员进行管理过程中,将以此为原则进行决策和管理。比如某企业有两个投资方案 A 和 B。它们的初始投资均为 3 万元,并在未来的 5 年内取得净收益:

	1	2	3	4	5
方案 A	1 万	1 万	1 万	1 万	1 万
方案 B	0	0	0	2 万	3 万

假定投资贴现率为 10%,则方案 A 的净现值为 $3.791 - 3 = 0.791$ (万元);方案 B 的净现值为假定投资贴现率 $2 \times 0.683 + 3 \times 0.6209 - 3 = 0.2287$ (万元)(注:0.683 和 0.6209 分别为期限为 4 年和 5 年,贴现率为 10%下的现值系数,可查表取得)。按照利润最大化原则,企业在选择投资方案时应选择方案 A。

利润最大化目标越来越受到财务理论界的批评,主要原因在于:第一,原本意义上的利润最大化目标并不考虑收益的时间因素。从上述的例子可看出,如果不考虑时间价值及折现因素,很难判断上述两方案孰优孰劣,而只有考虑收益的时间因素时,财务决策才更合理。第二,利润最大化作为一个绝对

意义上的指标,没有反映利润产出与资本投入的关系,而对投资者来说,相对意义上的收益率可能比绝对意义上的利润额更有决策作用。

2. 每股收益额最大化。每股收益额是收益额与普通股数的相对比数。或者用公式表示:每股收益额=税后净收益/普通股的平均股数。股东是股份企业的投资者,股东投资目标是为了取得一定规模的收益,而企业收益对股东来说,是税后每股所均等的收益额,它反映了企业的收益状况和发展前景,投资者可凭每股收益额的大小来评价企业经营的好坏,从而确定投资方向。可见,股东每股收益额是投资者的目标,也是企业经营者的目标。不过以此作为企业财务目标,也存在一定的问题,主要表现在:第一,每股收益额没有考虑风险因素。对企业来说,要提高每股收益额,最简单的方法是利用负债经营,减少普通股数,而负债经营的后果是财务风险较大。财务管理者为了追求每股收益额最大化,可能不惜代价冒财务和经营风险,收益最大成为风险最大的同义语,这是股东所不愿看到的,也是与股东愿望相背离的。第二,每股收益额最大化同样存在着预期收益的时间性及收益的持续性问题,有着与前述表达方式同样的缺点。

3. 每股市价最大化。现代财务理论认为每股市价最大化是企业财务管理的主要目标,它是股东权益最大化的同义语。这是因为,投资者总是愿意使自身的财富越多越好。假定投资者的总财富(W)是各种非股票投资价值(W_{ns})和股票投资价值(W_s)的总和,即: $W = W_{ns} + W_s$,同时假定股票投资价值是一组(m)股票数(N_i)与每支股票的价格(P_i)的乘积,即: $W_s =$

$\sum_{i=1}^m N_i \times P_i$, 则: $W = W_{ns} + \sum_{i=1}^m N_i P_i$ 。如果非股票投资价值 (W_{ns}) 不变, 且股票支数 (N_i) 不变, 则股票财富的最大化完全取决于每股市价 (P_i)。可见每股市价最大化是企业财务目标的较为恰当的表述方式。事实也正是如此, 每股市价成为企业经营好坏的晴雨表, 成为投资者选择投资方向的指南。

当然以每股市价作为企业财务目标, 也存在一定的问题, 主要表现在: 第一, 股票市价变动是无常的, 而且引起变动的原因除了企业自身的经营因素以外, 还有其它诸如利率变动、通货膨胀等外在因素的影响。显然假定这些因素不影响企业股票价格是行不通的。第二, 现代大企业大都采用环形持股票方式, 即相互参股, 其目的是为了控股或稳定购销关系, 这种股东结构对企业的影响深远。事实上在这些企业中, 法人股东对股票市价变动的敏感程度远不及一般的个人股东, 从而对每股市价目标也没有足够的兴趣。第三, 进一步解释是, 每股市价的最大化只能看成是财务目标实现的结果, 而不是理财目标本身, 如果这种因果关系被颠倒, 将有损于管理人员自身的目标。

应该说, 上述目标都集中一点, 即企业财务目标是为了追求股东财富最大化, 股东财富最大化是制定财务目标的总的出发点。企业可以根据自身的需要, 制定出不同的, 但不背离总目标的具体目标。而且, 同时假定财务管理人员目标与上述目标是一致的, 确切地说, 财务人员应该完成的是企业股东目标, 而不是财务管理人员自身的目标。

(三) 我国企业财务目标的确定

1. 影响我国企业财务目标制定的因素