

PUP6

高职高专财经类能力本位型规划教材

财务管理

CAIWU GUANLI

主 编 翟其红
副主编 柴晓星 谢月丹 王颖

以企业真实财务管理活动为主线串联全书
26次课堂讨论配合115次例题精讲方便学习
4种类型共282道课后习题全面巩固相关知识



北京大学出版社
PEKING UNIVERSITY PRESS



中国农业大学出版社
CHINA AGRICULTURAL UNIVERSITY PRESS

高职高专财经类能力本位型规划教材

财 务 管 理

主 编 翟其红

副主编 柴晓星 谢月丹 王 颖

主 审 李桂梅



北京大学出版社
PEKING UNIVERSITY PRESS



中国农业大学出版社
CHINA AGRICULTURAL UNIVERSITY PRESS

内 容 简 介

本书根据高职高专教育的特点,结合编者多年的教学经验和企业实践经历编写而成,在阐述财务管理基本理论知识的基础上,介绍财务管理的基本观念、筹资管理、项目投资管理、证券投资管理、营运资金管理、收益与分配管理和财务报表分析。本书内容简洁、重点突出,阐述方式新颖,可读性强。

本书可作为高职高专经管类专业的基础课教材,也可作为财会专业、管理专业的主干课教材,同时还可以作为社会企业财务管理人员的参考资料。

图书在版编目(CIP)数据

财务管理/翟其红主编. —北京:中国农业大学出版社;北京大学出版社, 2011. 7

(高职高专财经类能力本位型规划教材)

ISBN 978-7-5655-0328-3

I. ①财… II. ①翟… III. ①财务管理—高等职业教育—教材 IV. ①F275

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2011)第 111213 号

书 名: 财务管理

著作责任者: 翟其红 主编

总 策 划: 第六事业部

执行策划: 蔡华兵 吴 迪

责任编辑: 蔡华兵 杨建民

标准书号: ISBN 978-7-5655-0328-3/F·0007

出 版 者: 北京大学出版社(地址: 北京市海淀区成府路 205 号 邮编: 100871)

网址: <http://www.pup.cn> <http://www.pup6.com> E-mail: pup_6@163.com

电话: 邮购部 62752015 发行部 62750672 编辑部 62750667 出版部 62754962

中国农业大学出版社(地址: 北京市海淀区圆明园西路 2 号 邮编: 100193)

网址: <http://www.cau.edu.cn/caup> E-mail: cbsszs@cau.edu.cn

电话: 编辑部 62732617 营销中心 62731190 读者服务部 62732336

印 刷 者: 北京鑫海金澳胶印有限公司

发 行 者: 北京大学出版社 中国农业大学出版社

经 销 者: 新华书店

787mm×1092mm 16 开本 15 印张 347 千字

2011 年 7 月第 1 版 2011 年 7 月第 1 次印刷

定 价: 29.00 元

未经许可,不得以任何方式复制或抄袭本书之部分或全部内容。

版权所有,侵权必究

举报电话: 010-62752024

电子邮箱: fd@pup.pku.edu.cn

前 言

随着我国市场经济的深化和金融市场的健康发展,投资、融资分析等财务决策业务越来越成为企业决策的重要部分。本书根据高职高专财务管理课程教学的基本要求,科学、系统地阐述了现代企业财务管理的基本理论、基本方法与技能,其编写以企业财务活动为主线,以筹资、投资、营运决策和收益分配为主要内容。

本书体系完整、逻辑严密,结合编者多年的教学经验和企业实践经历,注重对基本概念和基本原理的阐述和讲解,并以大量的例题和案例帮助学生理解财务管理的基本理念、分析方法和实际运用;同时,特别注重引导学生以财务管理的基本原理认识、分析和把握企业从事经营活动所存在的财务问题,培养学生的财务管理理论素养和分析解决实际问题的能力。本书配有电子教案(含各章习题答案),方便教师教学和学生学学习,能切实提高教学效果。

本书由翟其红任主编;柴晓星、谢月丹、王颖任副主编;李桂梅任主审。具体编写分工为:第1章、第2章由翟其红编写;第3章、第6章、第8章由柴晓星编写;第4章、第5章由谢月丹编写;第7章由王颖编写。本书初稿完成后,由翟其红、柴晓星进行了认真的校对和修改,最后由翟其红负责定稿。

本书在编写过程中,得到了上市公司、银行等业界人士的热情指导,在此向他们表示感谢;同时,也参考了有关教材及文献资料,在此向这些教材及文献资料的作者致以诚挚的谢意!

由于编者水平所限,书中难免有不足之处,敬请读者批评、指正,以便修订时进一步完善。

编 者

2011年4月

目 录

第1章 财务管理总论	1
1.1 企业财务管理概述	1
1.1.1 企业财务管理的对象	2
1.1.2 财务活动	3
1.1.3 财务关系	4
1.2 企业组织形式与财务管理目标	5
1.2.1 企业组织形式	5
1.2.2 企业财务管理目标	7
1.2.3 财务管理目标的矛盾与 协调	8
1.3 财务的职业机会	9
1.3.1 货币与资本市场	9
1.3.2 投资	10
1.3.3 财务管理	10
1.4 公司组织架构中的财务	11
1.4.1 公司组织架构的含义及其 作用	11
1.4.2 典型公司组织中的财务 角色	11
1.4.3 财务人员的职责	12
本章知识结构图	13
课后练习题	14
第2章 财务管理的基本观念	16
2.1 资金时间价值	17
2.1.1 资金时间价值的含义	17
2.1.2 时间线	17
2.1.3 一次性收付款项的终值和 现值	18
2.1.4 年金的终值和现值	20
2.1.5 利率(折现率)和期间的 计算	25
2.2 风险与收益	26
2.2.1 风险收益的概念	26
2.2.2 单项资产的风险收益	27
2.2.3 资产组合的风险收益	29
本章知识结构图	32
课后练习题	32
第3章 筹资管理	36
3.1 筹资管理概述	37
3.1.1 筹资的概念与目的	37
3.1.2 企业筹资的渠道与方式	37
3.1.3 企业筹资的基本原则	39
3.1.4 企业资金需要量的预测	39
3.2 权益资金的筹集	41
3.2.1 吸收直接投资	41
3.2.2 发行股票	42
3.2.3 留存收益	46
3.3 负债资金的筹集	46
3.3.1 银行借款	46
3.3.2 发行债券	49
3.3.3 融资租赁	52
3.3.4 商业信用	56
3.4 资本成本及其计算	58
3.4.1 资本成本概述	58
3.4.2 个别资本成本	58
3.4.3 综合资本成本	61
3.5 杠杆原理	62
3.5.1 杠杆原理的基础知识	62
3.5.2 经营杠杆	66
3.5.3 财务杠杆	67
3.5.4 综合杠杆	69
3.6 资本结构及其优化	70
3.6.1 资本结构的概念	70
3.6.2 优化资本结构的方法	71
本章知识结构图	74
课后练习题	75
第4章 项目投资管理	79
4.1 项目投资概述	80
4.1.1 项目投资的含义与类型	80
4.1.2 项目投资的特点	80
4.1.3 项目计算期	81
4.1.4 项目投资的程序	81
4.2 现金流量的确定	82
4.2.1 现金流入量	82
4.2.2 现金流出量	83
4.2.3 确定现金流量时的基本 假设	84
4.2.4 现金净流量	85



4.3 财务可行性分析指标的计算及其评价	87	6.3.3 应收账款的日常管理	140
4.3.1 非折现指标	87	6.4 存货管理	141
4.3.2 折现指标	89	6.4.1 存货的成本	141
4.4 项目投资决策方法及应用	95	6.4.2 存货管理的技术	142
4.4.1 独立方案的对比与选优	95	本章知识结构图	145
4.4.2 互斥方案的对比与选优	96	课后练习题	145
4.4.3 其他方案的对比与选优	99		
本章知识结构图	100	第7章 收益与分配管理	149
课后练习题	101	7.1 收益与分配管理概述	149
第5章 证券投资管理	105	7.1.1 收益与分配管理的意义	150
5.1 证券投资概述	105	7.1.2 收益与分配管理的原则	151
5.1.1 证券投资的观念和目的	106	7.1.3 收益与分配管理的内容	151
5.1.2 证券投资的种类和风险	106	7.2 收入管理	153
5.1.3 证券投资的一般程序	109	7.2.1 销售预测分析	153
5.2 股票投资	109	7.2.2 销售定价管理	157
5.2.1 股票投资的目的	110	7.3 成本费用管理	161
5.2.2 股票的价值	110	7.3.1 成本归口分级管理	161
5.2.3 股票投资的收益率	111	7.3.2 标准成本管理	162
5.2.4 股票投资的优缺点	113	7.3.3 责任成本管理	168
5.3 债券投资	113	7.4 收益分配管理	172
5.3.1 债券投资的目的	114	7.4.1 收益分配应考虑的因素	172
5.3.2 债券的价值	114	7.4.2 收益分配政策的评价与选择	173
5.3.3 债券投资的收益率	115	7.4.3 股利支付的方式	175
5.3.4 债券投资的优缺点	117	7.4.4 股利分配的程序	178
5.4 证券投资的风险与组合	118	本章知识结构图	179
5.4.1 证券投资风险	118	课后练习题	179
5.4.2 证券投资组合	120		
本章知识结构图	124	第8章 财务报表分析	184
课后练习题	124	8.1 财务报表分析概述	184
第6章 营运资金管理	128	8.1.1 财务报表分析的目的	184
6.1 营运资金管理概述	129	8.1.2 财务报表分析的内容	186
6.1.1 营运资金的概念	129	8.2 财务报表分析的基本方法	186
6.1.2 营运资金的特点	129	8.2.1 比较分析法	186
6.1.3 营运资金管理的基本要求	130	8.2.2 比率分析法	187
6.2 现金管理	130	8.2.3 趋势分析法	188
6.2.1 持有现金的动机和成本	131	8.2.4 因素分析法	190
6.2.2 最佳现金持有量的确定	132	8.3 财务比率分析	192
6.2.3 现金的日常管理	135	8.3.1 偿债能力比率分析	194
6.3 应收账款管理	136	8.3.2 营运能力比率分析	198
6.3.1 应收账款的功能及成本	137	8.3.3 盈利能力比率分析	202
6.3.2 信用政策的制定	137	8.3.4 发展能力比率分析	206
		8.4 财务报表的综合分析	208
		8.4.1 杜邦财务分析体系	208
		8.4.2 综合系数评分法	211



本章知识结构图	212	附录 2 1 元复利现值表	221
课后练习题	213	附录 3 1 元年金终值表	224
附录 资金时间价值系数表	218	附录 4 1 元年金现值表	227
附录 1 1 元复利终值表	218	参考文献	230

第1章 财务管理总论



学习目标

- (1) 理解企业财务管理的概念。
- (2) 掌握财务活动的内容。
- (3) 明确企业财务管理的目标。
- (4) 了解在公司组织中涉及财务管理的职位。
- (5) 了解有关财务经理与公司中其他职能部门, 包括会计、营销以及生产部门之间的关系。
- (6) 清楚作为经济管理类专业的学生, 毕业之后可以做什么。



本章提要

本章是财务管理的开篇之章, 旨在介绍财务管理的重要概念及职业应用。

财务涉及的领域包括: ①货币与资本市场; ②投资; ③财务管理。财务人员的职责是帮助公司获得并且运用相关资源, 实现公司价值的最大化。财务人员要做好工作, 必须熟悉这3个领域。本书将重点介绍企业财务管理。

企业财务管理就是对企业财务所进行的管理, 是企业组织财务活动、处理财务关系的一项经济性管理工作。财务管理活动通过对现金及其流转进行有效的管理来实现企业价值的最大化。

财务管理的目标是企业进行财务活动所要达到的根本目的, 在不同时期, 对于不同企业, 财务管理的目标是有所不同的。理解各种财务管理目标的优缺点, 根据企业所处环境选择适当的财务管理目标是做好财务管理工作的重要前提。



导入案例

时代电脑公司主要生产小型及微型计算机, 其市场目标主要定位于小规模公司和个人。该公司生产的产品质量优良, 价格合理, 在市场上颇受欢迎, 销路很好, 因此该公司也迅速发展壮大起来, 由起初只有几十万资金的公司发展为拥有上亿元资金的公司。但目前该公司有些问题开始呈现出来: 该公司过去为扩大销售, 占领市场, 一直采用比较宽松的信用政策, 客户拖欠的款项数额越来越大, 时间越来越长, 严重影响了资金的周转循环, 该公司不得不依靠长期负债及短期负债来筹集资金。最近, 主要贷款人开始不同意进一步扩大债务, 所以公司经理非常忧虑。假如现在该公司请你做财务顾问, 协助他们改善财务问题, 你该怎么做?

1.1 企业财务管理概述

企业财务管理顾名思义就是对企业财务所进行的管理, 而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。前者称为财务活动，后者称为财务关系。

1.1.1 企业财务管理的对象

企业是依法设立的以盈利为目的的独立核算的社会经济组织。企业生产一定数量和一定质量的商品是为了获得一定量的价值增值。因此，企业的生产经营过程具有两重性，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。

使用价值的生产和交换过程如图 1.1 所示。随着实物商品的采购、生产和销售的进行，货币资金(G)依次转化为商品资金(W ——表现为一定数量的劳动力 A 和生产资料 P_m)、生产资金(P)、产成品资金(W')和更多的货币资金(G')。

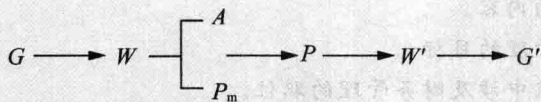


图 1.1 使用价值的生产和交换过程

随着使用价值的生产和交换，物资的形态和价值在不断地发生变化，当物资由一种形态转化为另一种形态的同时，其价值也会发生转移和增减。显然，企业管理的目的在于通过优化使用价值的生产和交换过程，促进价值的顺利形成和实现价值的最大增值。在价值转移和增值的过程中，物质资料占用的货币数量固然重要，但最为重要的是资金运用的质量。而决定资金运用质量的标准是现金的流动，包括现金的流入、流出和结存。只有流动的资金(即现金)才能促使价值顺利形成和实现最大增值。

从现代财务观点看，现金是指能够给企业创造未来价值的能为企业所控制的各种资源的变现价值。从一定意义上讲，并不强调现金存量对企业价值增值的影响，而着重强调其流动(包括流向、流量及时间三要素)对企业价值的影响。因此，财务管理的对象就是现金及其流转。现金的流转是企业生产经营过程的价值方面，它以价值创新的形式综合地反映企业的生产经营过程。企业的现金流转构成企业经济活动的一个独立方面，具有自己的运动规律，这就是企业的财务活动。企业的现金流转示意图如图 1.2 所示。

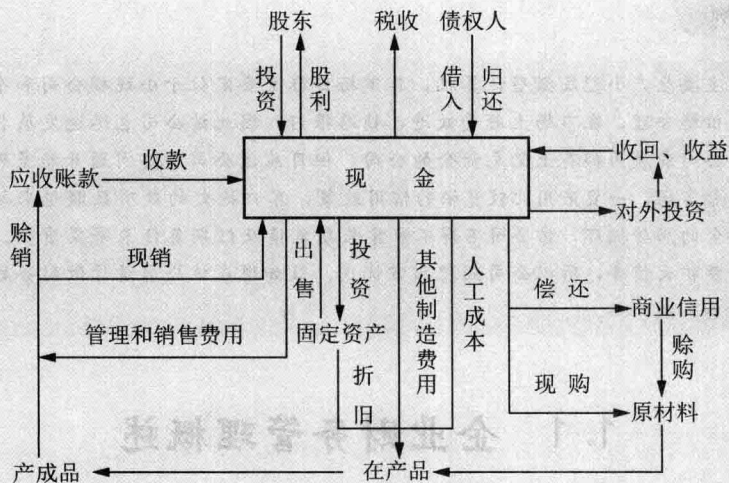


图 1.2 企业的现金流转示意图



课堂思考

如果你是经理,你认为现金重要还是利润重要?

1.1.2 财务活动

如图 1.2 所示,随着企业生产经营过程的不断进行,企业的资金也处在不断运动的过程中。从货币资金形态开始,依次通过投资、采购、生产、销售、分配等阶段,又回到货币资金形态。因此,财务活动是指资金的筹集、投放、使用、收回及分配等一系列行为,包括筹资活动、投资活动、营运活动以及资金分配活动 4 项基本的经济内容。

1. 筹资活动

企业要开展生产经营活动,首先必须从各种渠道筹集资金,因资金筹集而产生的资金收支就是筹资活动。通过对筹资活动,会形成两种性质的资金来源:通过吸收直接投资、发行股票等方式形成企业的自有资金;通过向银行借款、发行债券、应付款项等方式形成企业的债务资金。

在筹资活动中,企业一方面要预测筹资的数量,以满足投资的需要;另一方面,通过对筹资渠道、筹资方式或工具的选择,合理确定资金的结构,降低筹资的成本和风险,提高企业价值。

2. 投资活动

投资是指企业根据项目资金需要投出资金的行为,资金经过投放形成经营资产。投资有广义、狭义之分。广义的投资是指企业将筹集的资金投入使用的过程,既包括在企业内部使用资金(如购置原材料、机器设备等),也包括对外使用资金(如购买股票、债券等)。狭义的投资仅指对外投资。

企业在投资过程中,必须考虑投资规模,必须通过选择投资方向和投资方式,来确定合理的投资结构,提高投资的效益,降低投资的风险。

3. 营运活动

营运活动也称为资金营运活动,是指企业在日常生产经营过程中发生的一系列资金收付运动,如采购材料或商品、从事生产活动、支付工资及其他营业费用、销售产品或商品。

在营运活动的学习中,有以下 3 点应予注意:

(1) 营运资金是为满足日常营业活动的需要而垫支的资金,是流动资产减流动负债的差额。其周转与生产经营周期具有一致性,资金周转越快,获得的收入、报酬就会越多。

(2) 资金营运活动包括资金收入和支出两个方面:一是采购材料或商品、支付工资和其他营业费用,这会形成资金的支出;二是产品出售,取得收入,这会形成资金的收入。

(3) 关于短期借款。如果企业现有资金不能满足企业经营的需要,还要采取短期借款方式来筹集所需资金,这是企业的资金营运活动,而不是筹资活动。

企业在资金营运活动中,应加速资金周转,提高资金利用效果。



4. 资金分配活动

企业通过投资和营运活动可以取得相应的收入,并实现资金的增值。取得收入实现增值之后,接下来的问题就是资金分配活动。广义的分配是指企业对各种收入进行分割和分派的过程;狭义的分配仅指对净利润的分配。

值得说明的是,企业在对两种性质不同的资金,即自有资金和债务资金进行分配时,前者是按利润的形式进行分配的,属于税后分配;后者是在将利息等计入成本费用的基础上进行分配的,属于税前分配。

在分配活动中,企业应依据一定的法律原则,合理确定分配的规模和分配的方式,确保企业取得最大的长期利益。

1.1.3 财务关系

企业在组织筹资活动、投资活动、营运活动以及资金分配活动的过程中,会与有关各方发生经济利益关系,这就是财务关系。企业中的财务关系主要包括以下几种。

1. 企业与投资者之间的财务关系

这主要是指企业的投资者向企业投入资金、企业向投资者支付投资报酬所形成的经济利益关系,具体表现为受资与投资的关系。

2. 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利益关系,具体表现为债务与债权的关系。

3. 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利益关系,具体表现为投资与受资的关系。

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利益关系,具体表现为债权与债务的关系。

5. 企业与供货商、企业与客户之间的关系

这主要是指企业购买供货商的商品或接受其服务,以及向客户销售商品或在提供服务的过程中所形成的经济利益关系,具体表现为购销活动中的资金结算关系。

6. 企业内部各单位之间的财务关系

这主要是指在企业内部各单位之间在生产经营各环节中互相提供产品或劳务所形成的分工合作的经济利益关系,具体表现为内部资金结算关系。



7. 企业与职工之间的财务关系

这主要是指职工为企业提供劳务、企业向职工支付劳动报酬的过程中所形成的经济利益关系，具体表现为对劳动成果的分配关系。

8. 企业与政府之间的财务关系

这主要是指政府作为社会管理者，通过收缴各种税款的方式与企业形成的经济利益关系，具体表现为强制与无偿的对劳动成果的分配关系。

以上8种财务关系企业必须处理好，任何一种财务关系处理不好，都会影响企业目标的实现和长远发展。

综上所述，财务管理就是企业组织财务活动、处理财务关系的一项经济性的管理工作，是企业管理的一个独立方面。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。

1.2 企业组织形式与财务管理目标

1.2.1 企业组织形式

企业的组织形式主要有3种：个体企业、合伙企业和公司。我国的国有独资企业既具有公司的大部分特性，但又是独资的，它也是企业的一种类型。随着我国现代企业制度的建立，公司制将成为大部分国有企业的基本形式。就企业的数量而言，个体企业最多；就销售额而言，公司的销售额占全国销售额的绝大部分。由于绝大多数业务由公司经营，本书主要以公司为研究背景，但财务管理中的概念、原则和方法同样适用于个体和合伙企业。

1. 个体企业

个体企业又称为独资企业，它是由单一的业主独自拥有，一般是一人所有的企业。个体企业不是法人，业主对企业的经营有绝对控制权。企业的所有利润归业主个人，并向国家缴纳个人所得税。

个体企业的优点如下：

- (1) 企业组建简单、费用低，只要向工商管理部门申请营业执照即可。
- (2) 无须向社会公布企业的财务报表。
- (3) 所有权和经营权合一，经营者有最大的激励因素。
- (4) 政府对个体企业的管制较少，没有直接针对个体企业的法律。个体企业只要遵守政府的相关规定即可。

个体企业的缺点如下：

- (1) 个体企业对自己的债务负有无限责任，当个人投入企业的资产不足以抵偿债务时，业主的个人财产也将被追索。
- (2) 个体企业的寿命最长的情况是随业主的死亡而结束，因此企业只具有有限的寿命。
- (3) 个体企业的资本由业主个人筹集，一般为个人积蓄、企业利润的再投资及银行个人



贷款，很难筹集到大笔资金用于企业的扩展。

由于以上原因，个体企业建立得多，消失得也快，其规模较小。当个体形式妨碍企业的进一步发展时，企业会转向其他更有利的形式。

2. 合伙企业

由两个人或更多的人合伙经营的企业称为合伙企业。每个合伙人各自出资，按共同商定的合约决定每人分担的责任和分享的利润。合伙企业不是法人，它与个体企业一样要承担无限责任，缴纳个人所得税。按每个合伙人所承担的责任的差别，合伙企业可分为一般合伙和有限合伙两种。前者的每个合伙人均可代表企业，以企业的名义签订合同。每个人都负有无限责任，即当企业的资产不足以抵债时，每个合伙人都有连带责任，要以自己的个人财产承担公司的债务；而有限合伙企业只有一个合伙人负有无限责任，其他人负有有限责任，但企业只能由负无限责任的合伙人经营，其他合伙人不得干预。有限合伙人类似于一般投资者，他们不参与企业经营，仅以自己投入的资本对企业的债务负责。

合伙企业的组建也比较容易，它的寿命也是有限的。当某个合伙人退出或死亡时，合伙关系即终止，此合伙企业消失。只要形成新的合伙关系，即预示着一个新的合伙企业的诞生。

合伙企业可把不同个人的资本、技术和能力聚合起来，形成比个体企业更强、更有创造力的经营实体，但它在无限责任和有限生命这两点上与个体企业是一致的。此外，合伙企业的资本不以股票形式出现，不能转让和变现，因此与公司相比，所有权的转移比较困难，也较难筹集大量资金，故合伙企业适合于小型企业。一般高技术的风投资刚刚起步时，往往采用合伙形式。会计师事务所和律师事务所一般也是合伙企业。中介服务行业的特点要求其必须保持其声誉，而合伙企业无限责任这一点对维护声誉是很有效的。

3. 公司

公司是由股东集资建立的、经政府批准的合法经济实体。公司是法人，具有企业法人财产权并承担企业的法律责任。公司归全体股东所有，其所有权与经营权是分离的。

公司的组建比较复杂，要向政府有关部门提出申请，要有公司章程和章程细则，经国务院授权的部门或者省级人民政府批准后方能设立。公司的开办费用也比较大，但公司这种组织形式有较多的好处。

(1) 公司的债务责任与股东个人财产无关。股东的偿债责任只限于他们投资在公司资产上的资本，因此只负有限责任。

(2) 公司通过发行股票和债券筹集资金，这些证券可在金融市场上流通，所以公司的所有权能方便地进行转移，因为公司的股票有很好的流动性。

(3) 公司容易筹集到资金，因此具有较多的增长机会。

(4) 公司有无限的寿命，即使所有权转移仍能保持其法人地位，因此公司能保持经营的连续性。

(5) 公司所有权和经营权的分离使企业能聘用管理素质高的经理人员，提高经营管理的效率。

公司组织形式的主要缺点如下：

(1) 双重纳税。公司在经营活动中获得的利润要缴纳公司所得税，股东分红所得还要缴



纳个人所得税。

(2) 股票上市的公司要定期公布财务报表。

(3) 政府对公司的法律管制也较严密。

(4) 公司的代理成本加大。企业经营权和所有权的分离在提高企业管理效率的同时,也给经理利用职权为自己和职工谋利而损害所有者利益带来可趁之机。为此必须加强对经营者的监督和激励,但这会加大企业的代理成本。

1.2.2 企业财务管理目标

财务管理目标是指企业组织财务活动,处理财务关系所要达到的根本目的,它是评价财务活动是否合理有效的基本标准。财务管理目标一方面要相对稳定,因为财务管理目标是财务管理的根本,是企业长期发展战略相匹配的,在一定时期内应保持相对稳定;另一方面财务管理目标要有层次性。层次性是指把企业财务的总目标分解到企业的各个部门,形成部门目标,甚至再进一步分解到班组和岗位。目前,人们对财务管理目标的认识尚未统一,主要有3种观点:利润最大化、资本利润率(每股利润)最大化和企业价值最大化。

1. 利润最大化

利润最大化目标,就是假定在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。这里的利润是指企业一定时期实现的税后净利润。以利润最大化作为财务管理的目标具有一定的合理性,因为利润反映了企业一定时期的经营成果,利润越多,企业创造的剩余价值就越大。但以利润最大化作为财务管理的目标在实践中存在以下难以解决的问题:

(1) 利润作为一个时期指标,没有区分不同时期的收益,没有考虑资金的时间价值,因为早取得收益,就能早进行再投资,进而早获得新的收益。

(2) 利润作为绝对数指标,没有反映创造的利润与投入资本之间的关系(投入产出关系)。

(3) 利润作为会计指标,对企业经营活动中面临的风险考虑不够。如由应收账款形成的利润是有风险的。

(4) 作为会计指标的利润,容易被粉饰,片面追求利润最大化,可能导致企业的短期行为,如忽视产品开发、人才培养、生产安全等。

2. 资本利润率(每股利润)最大化

资本利润率是指净利润与投入资本之比。每股利润是企业实现的归属于普通股股东的当期净利润与发行在外普通股的加权平均股数的比值。资本利润率(每股利润)作为相对数指标,其优点是可以反映投资者投入的资本获取回报的能力,可在不同资本规模的企业之间或同一企业的不同时期之间进行比较,揭示出盈利水平的差异。缺点是该指标仍然没有考虑资金的时间价值和风险因素,也不能避免企业的短期行为。

3. 企业价值最大化

企业价值不是企业资产的账面价值,而是企业全部财产的市场价值,是企业所能创造的预计未来现金流量的现值,反映了企业潜在或预期的获利能力和成长能力。对于股份有限公



司来说,股票市价在一定程度上能反映企业价值。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,并将未来收入按预期投资时间的同一口径进行折现,企业所得收益越多,实现收益的时间越近,应得报酬越确定,企业价值越大。

以企业价值最大化作为财务管理的目标,其优点主要表现在以下几方面:

(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,有效筹资,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,追求企业价值最大化,有利于企业资产的保值和增值。

(3) 企业价值是市场价值,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的合理配置。

这种观点的最大缺陷是企业价值的计量问题,主要表现在以下几方面:

(1) 尽管对于股票上市企业,股票价格的变动在一定程度上揭示了企业价值的变化,但是股价是受多种因素影响的结果,股票价格很难反映企业所有者权益的价值。

(2) 为了控股或稳定购销关系,现代不少企业采用环形持股的方式,相互持股。法人股东对股票市价的敏感程度远不及个人股东,对股票价值的增加没有足够的兴趣。

(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,这也导致确定企业价值比较困难。

综上所述,以上3种观点各有优劣,但一般认为追求企业价值最大化在现阶段作为企业财务管理的目标更为合理。



课堂思考

什么是企业价值?有人说:“对股份公司而言企业价值就是股票价值。”你同意这种观点吗?

1.2.3 财务管理目标的矛盾与协调

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之间如何进行协调就成为财务管理必须解决的问题。

1. 所有者与经营者之间的矛盾与协调

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。对所有者来说,支付给经营者的薪酬、别墅、小轿车及闲暇时间就是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,是否极大地提高了企业价值。因此,经营者和所有者的主要矛盾就是经营者希望在提高企业价值和股东财富的同时,能更多地增加享受成本;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和股东财富。为了解决这一矛盾,应采取将经营者的报酬与绩效联系起来的方法,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。为此,经营者会因为害怕被解聘而努力实现财务管理



目标。

2) 接收

这是一种通过市场约束经营者的办法。如果经营者经营决策失误、经营不力,未能采取一切有效措施提高企业价值,该公司就可能被其他公司强行接收或吞并,那么经营者也会被解聘。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

激励是将经营者的报酬与其绩效挂钩,使经营者自觉地采取能够满足企业价值最大化的措施。激励有两种基本方式:一是“股票选择权”方式。采用这种方式时允许经营者以固定的价格购买一定数量公司股票,当股票的价值高于固定价格时,经营者所得的报酬就增多。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;二是“绩效股”方式。采用这种方式时公司运用每股利润、资产利润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,经营者也将丧失部分原先持有的“绩效股”。这种方式使得经营者不仅会为了多得“绩效股”而不断采取措施,提高公司的经营业绩,而且为了使每股市价最大化,也会采取各种措施使股票市价稳定上升。

2. 所有者与债权人之间的矛盾和协调

所有者的财务目标可能与债权人期望实现的目标发生矛盾。首先,所有者可能要求经营者改变举债资金的原定用途,将其用于风险更高的项目,这会增大偿债的风险,债权人的负债价值也必然会降低。若高风险的项目成功,额外的利润就会被所有者独享,但若失败,债权人却要与所有者共同负担由此而造成的损失,这对债权人来说风险与收益是不对称的;其次,所有者或股东可能未征得现有债权人同意,而要求经营者发行新债券或举借新债,致使旧债券或老债券的价值降低(因为相应的偿债风险增加)。

为了协调所有者与债权人之间的上述矛盾,通常可采用以下方式:

(1) 限制性借债。即在借款合同中加入某些限制性条款,如规定借款的用途、借款的担保条款和借款的信用条件等。

(2) 收回借款或停止借款。即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公司增加放款,从而来保护自身的权益。

1.3 财务的职业机会

财务包括3个相互关联的领域:①货币与资本市场,主要涉及证券市场与金融机构;②投资,主要涉及个人或者机构投资者如何选择证券和设计其投资组合;③财务管理或者称为“公司理财”,主要涉及公司内部的财务决策。在每个领域中,具体的职业机会有许多,而且差别很大,但有一点必须明确,要做好工作,财务人员必须熟悉这3个领域。

1.3.1 货币与资本市场

许多财务专业的学生毕业后进入金融机构工作,包括银行、保险公司等。在金融机构工



作,要想取得成功,需要掌握价值评估技术,影响利率升降的因素,金融机构必须要遵守有关法律、法规、政策、职业道德,以及各种各样的金融工具(抵押、汽车信贷、存单等)。同样应该掌握有关企业管理各个方面的知识,因为金融机构的管理涉及会计、营销、人事和计算机系统,也涉及财务管理。沟通的能力,包括口头的和书面的也都很重要,而与人交往的能力,或者能够调动别人去完成工作的能力也是非常关键的。

在银行,一种常见的入门工作是柜员岗位。在这个职位上,可以接触到银行操作,了解银行业务,包括出纳、会计和储蓄工作。在这个职位上的员工可能会花费一年时间在各个不同的岗位上进行轮训,轮训完毕后可能会被安排到某一个部门,通常是到一个支行作为部门经理;或者也有可能成为某一个领域的专家,比如房地产领域,并有可能得到授权做出以百万元计的贷款决策;或者去管理信托资产或企业年金;在保险公司、投资公司等也有类似的职位。

1.3.2 投资

财务专业的毕业生可以到证券公司从事投资业务,既可以做起纪业务,也可以做证券分析师;也可以进入金融咨询公司,向投资者建议投资策略;也可以进入投资银行,基本职能是帮助企业融资;也可以成为财务顾问,帮助个人和企业制定长期目标,确定投资组合。在投资领域的3种主要职位是销售证券、分析单个证券以及确定证券的最优组合。

1.3.3 财务管理

在3个领域中,财务管理是最为宽泛的一个领域,也是工作机会最多的一个领域。对于各种类型的企业,包括银行和其他金融机构以及制造业和商业企业来说,财务管理都非常重要。在政府机关,包括学校、医院等单位,财务管理也同样重要。在财务管理领域,工作机会涉及从企业扩张的决策到发行何种证券来为扩张融资等方面。财务人员同样要负责制定客户的信用政策,企业应该留有多少库存,手中应该保留多少现金,是否收购其他公司(并购分析),公司的收益留多大部分在公司内,就有多少作为股利发放出去。

作为财务专业的毕业生,不管具体做什么工作,都应该了解上述3个领域的知识。例如,银行的信贷管理人员如果不了解企业的财务管理,就不能做好本职工作,因为信贷决策依赖于对企业经营状况的判断。对于证券分析师和股票经纪人来说,情况也是一样的,要想为客户提供明智的建议,就必须对一般财务原理有深入的理解。与此类似,公司的财务经理应该了解银行所考虑的问题,应该了解投资者如何判断公司的业绩,并由此决定公司股票的价格。因此,如果决定从事财务方面的职业,就必须了解上述3个领域的有关知识。

但是,即使不打算从事财务工作,财务课程仍然非常重要。原因有两个:①需要财务知识来做出许多个人决策,比如租赁房子还是购买房子的决策,投资股票还是债券的决策,租赁汽车还是购买汽车的决策,退休金的投资决策,等等;②从根本上来讲,所有重要的企业决策都包含财务意义。因此,企业的重要决策通常都由团队做出,团队的成员包括会计、财务、法律、营销、人事以及生产部门的员工。因此,如果想在经营领域获得成功,就必须在自己的领域有很强的实力,比如市场营销领域,但是同样也需要熟悉其他基本的管理原理,