

高等院校“十二五”规划精品教材

CAIWU GUANLI

财务管理

主 编 曹玉贵 王希胜



西南财经大学出版社
Southwestern University of Finance & Economics Press

高等院校“十二五”规划精品教材

CAIWU GUANLI

财务管理

主 编 曹玉贵 王希胜



西南财经大学出版社
Southwestern University of Finance & Economics Press

图书在版编目(CIP)数据

财务管理/曹玉贵,王希胜主编. —成都:西南财经大学出版社,
2011. 11

ISBN 978 - 7 - 5504 - 0420 - 5

I. ①财… II. ①曹…②王… 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(2011)第 181743 号

财务管理

主 编:曹玉贵 王希胜

责任编辑:张明星

助理编辑:涂洪波

封面设计:杨红鹰

责任印制:封俊川

出版发行	西南财经大学出版社(四川省成都市光华村街 55 号)
网 址	http://www. bookcj. com
电子邮件	bookcj@foxmail. com
邮政编码	610074
电 话	028 - 87353785 87352368
印 刷	四川森林印务有限责任公司
成品尺寸	185mm × 260mm
印 张	18. 5
字 数	430 千字
版 次	2011 年 11 月第 1 版
印 次	2011 年 11 月第 1 次印刷
印 数	1— 3000 册
书 号	ISBN 978 - 7 - 5504 - 0420 - 5
定 价	33. 80 元

1. 版权所有,翻印必究。
2. 如有印刷、装订等差错,可向本社营销部调换。
3. 本书封底无本社数码防伪标志,不得销售。

前言

财务管理学是一门以提高企业价值为目的,以流转资金为对象,阐明财务管理的基本理论和基本方法的应用性经济管理学科。本书以企业资金运动为中心,以现代财务管理体系为框架,阐述了筹资管理、投资管理、营运资金管理和利润分配管理,以及预测、决策、计划、分析和控制等业务方法。

本书在充分总结和吸收国外和国内财务管理研究精华的基础上,试图建立既同国际接轨又适合我国国情的财务管理的理论和方法系统,力求做到实际有用性与理论超前性的统一、定性分析与定量分析的统一,以更新企业理财观念和运作手段,并能促进我国财务管理学理论和实务的不断发展。本书中新增了现代风险管理理论和方法、期权与期权类筹资工具的理论和方法研究。同时,本书在部分的研究中引进了一些数学推导的方法,这对于广大学生学会科学分析方法,训练严谨的思维逻辑,培养研究问题的能力是十分重要的。

本书由曹玉贵、王希胜主编,负责全书写作大纲的拟定和编写的组织工作,并对全书进行了总纂。本书各章撰写的具体分工如下:第一章第一、二、三节由曹玉贵执笔;第一章第四、五、六节及第六章由王希胜执笔;第二、三章由邵俊钊执笔;第四章及第七章第四节由刘艳丽执笔,第五章由桂黄宝执笔;第九章由岳希宇执笔;第七章第一、二、三节及第八章由李花果执笔;第十章及第十一章由徐澈执笔。

在编写本书过程中,我们得到了学校同行的大力支持和帮助,特别是讲授本门课程的老师,他们对本书的编写提出了许多宝贵建议。参与审稿的还有华北水利水电学院硕士研究生孙洁及姜鑫,谨此一并感谢。

本书不仅可以作为高等院校会计学、财务管理学以及经济管理类本科生的学习教科书,也可供从事会计、财务管理和其他经济管理人员自学、培训之用。由于时间仓促,加之我们水平有限,书中内容安排与语言表述可能还存在缺点和错误,恳请读者和同行批评指正。

编者

2011年8月

目 录

第一章 财务管理概述	(1)
第一节 企业财务管理的内容	(1)
第二节 企业财务管理的目标	(4)
第三节 企业财务管理的职能与原则	(9)
第四节 企业财务管理的环境	(12)
第五节 企业财务管理的方法	(16)
第六节 企业财务管理的演进	(20)
第二章 现金流量分析与价值评估	(23)
第一节 货币时间价值	(23)
第二节 债券估价	(32)
第三节 股票估价	(38)
第三章 风险与收益	(45)
第一节 单项资产的投资收益率与风险	(45)
第二节 资产组合的投资收益率与风险	(48)
第三节 风险与收益的关系	(51)
第四章 企业筹资方式	(62)
第一节 企业筹资概述	(62)
第二节 企业资金需求量的预测	(68)
第三节 权益资金筹集管理	(74)
第四节 债务资金筹集管理	(86)
第五章 资金成本与资本结构决策	(99)
第一节 资金成本	(99)

第二节	杠杆原理	(107)
第三节	资本结构	(112)
第六章	项目投资管理	(119)
第一节	项目投资管理概述	(119)
第二节	投资项目的现金流量分析	(121)
第三节	确定性固定资产投资决策评价指标	(128)
第四节	固定资产投资决策评价指标的应用	(137)
第五节	风险投资决策	(141)
第七章	企业营运资金管理	(147)
第一节	营运资金概述	(147)
第二节	现金管理	(154)
第三节	应收账款管理	(165)
第四节	存货管理	(174)
第八章	股利政策	(187)
第一节	利润分配概述	(187)
第二节	利润分配政策	(190)
第三节	股利支付	(196)
第九章	财务分析	(204)
第一节	财务分析概述	(204)
第二节	财务指标分析	(209)
第三节	上市公司财务指标分析	(218)
第四节	财务指标综合分析	(225)

第十章 期权理论与公司财务	(231)
第一节 期权交易的基本知识	(231)
第二节 二项式模型	(237)
第三节 布莱克—斯科尔斯模型	(240)
第四节 期权理论与证券估价	(242)
第五节 公司价值与隐含期权	(247)
第六节 实物期权与价值分析	(249)
第十一章 企业战略财务管理	(256)
第一节 企业并购	(256)
第二节 剥离与分立	(269)
第三节 企业重整与清算	(273)
第四节 股票分割和股票回购	(279)
附录一 1 元复利终值系数表	(283)
附录二 1 元复利现值系数表	(284)
附录三 1 元年金终值系数表	(285)
附录四 1 元年金现值系数表	(286)
附录五 标准正态分布表	(287)
参考文献	(288)

第一章 财务管理概述

学习目的

- 明确财务管理的内容，了解各种财务关系；
- 理解各种财务管理目标的内容，掌握各财务管理目标的优缺点和财务管理的方法体系；
- 了解财务管理的职能、原则以及财务管理工作所处的环境。

现代企业财务管理是一项涉及面广、综合性强的管理工作。随着市场经济特别是资本市场的不断发展，财务管理在企业管理中的作用日益重要。本章系统地介绍了财务管理的总体理论，包括财务管理的内容、财务管理的目标、职能、原则、环境、方法及财务管理的演进等内容。

第一节 企业财务管理的内容

一、财务管理的内容

财务管理是组织企业财务活动、处理企业财务关系的一项经济管理工作，其内容是财务管理对象的具体化。分析财务管理的内容应当从财务管理的对象入手。财务管理的对象是企业再生产过程中的资本（或资金）运动及各种财务关系。因此，财务管理的内容是指企业资本的筹集、运用、耗费、收益及其分配。

（一）筹资活动

筹资是指企业为满足投资和使用资金的需要，筹措和集中资金的活动。企业进行生产经营活动，必须拥有或能够支配相当数量的资金，它是企业生存与发展的前提。无论是新建企业还是经营中的企业，都需要筹资。企业通过筹资可以形成两种不同性质的资金来源：一是企业权益资金。企业权益资金是企业通过向投资人吸收直接投资、发行股票，或者以内部留存收益等方式取得的资金，其投资者包括国家、法人和自然人等，所筹资金不需要归还。二是企业债务资金。企业债务资金是企业通过银行借款、发行债券、商业信用等方式取得的资金，所筹资金需要按期偿还。

企业筹资过程的关键是要解决资本结构的问题。资本结构是指企业权益资金与债务资金的比值。权益资金与债务资金筹资各有利弊，权益资金虽然不用偿还，但成本较高；债务资金虽然成本较低，但使用期有限、还款压力大，企业随时有可能因无力

偿还债务本息而陷入财务危机，甚至破产。企业过度依赖任何一种筹资方式都是不明智的选择，所以，企业在筹资过程上应该进行科学决策。如何以最低的筹资成本和最小的筹资风险取得生产经营所需要的资金，保持合理的资本结构，是筹资决策时要解决的核心问题。

（二）投资活动

投资是指企业投放和使用资本的活动。企业取得资本后，应当将其投入使用，以谋求最大的资本收益。企业投资可以分为广义的投资和狭义的投资两种。广义的投资是指企业将筹集的资金投入使用的过程，包括对内投资和对外投资。对内投资是企业购置流动资产、固定资产、无形资产等内部使用资金的过程；对外投资是购买其他企业的股票、债券或与其他企业联营等对外投放资金的过程。狭义的投资仅指对外投资。无论企业购买内部所需的资产，还是购买各种证券，都需要支付资金；而当企业变卖其对内投资形成的各种资产或收回其对外投资时，则会产生资金的收入。这种因企业投资而产生的资金的收付，便是由投资引起的财务活动。企业在投资过程中，必须考虑投资规模，即企业应决定投入资金数额的多少；同时，企业还必须通过投资方向和投资方式的选择，来确定合理的投资结构，以保证投资效益和投资风险之间的最佳平衡。

（三）资金营运活动

资金营运活动是指企业日常生产经营而引发的财务活动。企业在日常生产经营过程中，会发生一系列的资金收付。首先，企业要采购材料或其他物品，以便从事生产和销售活动。另外，通常还对客户提供一定期限的商业信用、支付员工工资和其他营业费用。其次，当企业把产品（商品）或服务售出后，便可取得收入、收回资金。最后，如果企业现有资金不能满足生产经营的需要，就要采取短期借款、占用供应商提供的商业信用等方式来筹集所需资金，这些都会产生企业资金经常性的收付。这种因企业日常生产经营而引起的财务活动，也称为资金营运活动。营运资金管理主要是对企业流动资产与流动负债的管理。营运资金管理的首要任务是合理安排流动资产与流动负债的比例关系，确保企业具有较强的短期偿债能力。如何加强流动资产管理，提高流动资产周转效率，是企业改善财务状况的一个十分重要的方面。除此之外，还应该注意流动资产及流动负债各自内部结构的优化，以便企业短期资金周转得以顺利进行、短期信用能力得以维持。

（四）分配活动

企业通过投资，对资金进行运作，必然会取得收入。这种收入按照经济核算的原则，首先要弥补生产经营耗费、缴纳流转税，差额部分为企业的营业利润。企业利润和投资净收益、营业外收支净额构成企业的利润总额。利润总额按国家规定缴纳企业所得税后形成的净利润要提取公积金，用于扩大积累、弥补亏损和改善职工集体福利设施，其余利润作为投资的收益分配或暂时留存企业作为投资者的追加投资。企业通过权益和债务两个方向筹集到的资金，其成本的支付方式不同。债务资金是通过支付利息，并将利息计入期间费用，从收入中进行扣抵的形式进行分配的，属于企业税前

分配；权益资金是通过从净利润中支付投资者股利形式进行分配的，属于企业税后利润分配。股利分配是指企业在获得的利润中，有多少作为股利分配给股东，有多少留存在企业准备再投资使用。股利的分配与企业资金的筹集和投放密切相关，股利分配越多，留存收益越少，影响企业的再投资能力，可能导致股价下跌；而过低的股利支付水平，又会引起股东的不满，股价也会降低。因此，在股利分配决策上，最重要的问题是根据每个企业的具体情况选择合理的股利分配政策，确定最佳的股利支付比率，也就是要合理确定分配的规模和分配方式，确保企业取得最大的长期利益。股利分配后的留存收益实质上构成了企业的部分资金来源。因此，股利分配也是筹资决策的重要组成部分，股利分配环节既是以前资金循环过程的结束，又是下一个资金循环过程的开始。

上述财务管理的四项内容是有机结合在一起的。一般来说，筹资是财务管理的基础环节，企业财务管理人员如果能够用较低的成本和风险筹集到资金，那么就可能有更多的投资机会获得盈利，也可以把较多的盈余分配给股东。投资及资金的营运也会影响到资金筹集和利润分配：如果一个企业拥有很多有利可图的投资机会，那就必须筹集较多的资金，保留更多的盈余来实现各种投资和改善资金的营运。股利的分配与筹资和投资也有非常密切的联系：保留盈余是从企业内部筹集的资金，属于资金筹集的一部分，如果企业有较多的保留盈余，就可以不向外部筹集资金或少向外部筹集资金。从资金的使用来看，如果用现金方式支付股利，那就必须增加对现金的投资，才能满足这一要求。因此，在进行财务管理决策时，必须综合考虑上述四个方面的内容，统筹安排，合理调度，才能取得好的管理效果。

二、企业的财务关系

企业的财务关系是指企业在组织和进行财务活动的过程中与有关各方所发生的经济利益关系。企业的财务关系主要表现在以下几个方面：

（一）企业与国家之间的财务关系

企业与国家之间的财务关系表现为两个方面的内容：一方面，国家作为行政机关，为维护其正常运转，承担好管理整个社会的责任，必须向各类企业无偿征收税款，国家税务机关和各企业形成了征税和纳税的权利与义务关系。按照税法的规定，定期向国家缴纳各种税金也是企业必须履行的责任和义务。另一方面，国家作为所有者，企业和国务院国有资产管理部门之间形成经营权和所有权的关系。

（二）企业与投资者之间的财务关系

企业与投资者之间的财务关系表现为投资者（国家、其他单位、个人、外商）按约定向企业投入资金，企业向投资者支付报酬。投资者因向企业投入资金而成为企业的所有者，享有企业收益的分配权和剩余财产的支配权；企业从投资者那里吸收资金形成企业的自有资金，拥有法人财产权，并对投资者承担资产保值增值责任，向投资者支付投资报酬。企业与投资者之间的财务关系体现着所有权的性质，反映着经营权和所有权的关系。

(三) 企业与债权人之间的财务关系

企业与债权人之间的财务关系表现为债权人（银行、非银行金融机构、其他企业单位、个人、外商）根据合同、协议向企业提供资金，企业由于使用债权人资金而按合同、协议向债权人定期支付利息，到期归还本金。

(四) 企业与其他企业或其他经济组织之间的财务关系

企业与其他企业或其他经济组织之间的财务关系，是指企业由于进行生产经营活动而发生的企业之间的经济利益关系。主要表现在三个方面：一是企业间相互提供产品或服务而发生的资金结算关系；二是企业间相互发生商业信用而形成的债权债务关系；三是企业间相互投资、参股或联营形成的资金投放与收回和利润分配关系，即所有权关系。

(五) 企业内部各部门之间的财务关系

企业内部各部门之间的财务关系表现为企业内部各单位之间因相互提供产品、劳务而形成的经济利益关系。企业在实行厂内经济核算制和企业内部管理责任制的条件下，企业供、产、销各个部门以及各个生产单位之间，相互提供产品或劳务也要计价结算，发生资金结算关系，以严格划分各单位的经济利益与经济责任，充分发挥激励机制和约束机制的作用。这种在企业内部形成的资金结算关系，体现了企业各部门和各级单位在厂部统一领导下的分工合作以及责、权、利相结合的关系。

(六) 企业与职工之间的财务关系

企业与职工之间的财务关系主要是指企业职工向企业提供劳动，企业根据职工提供劳动的数量和质量向职工支付工资、奖金和津贴等劳动报酬，体现了企业与职工个人在劳动成果上的分配关系。

企业上述各种形式的财务关系，是企业在从事生产经营活动，进行资金的筹集、运用和分配等过程中产生的经济利益关系。它是伴随企业财务活动必然产生的客观经济现象，离开了这些企业财务关系，企业的资金运动就缺乏效率和动力。由此可见，企业财务就其本质而言，是指企业再生产过程的资金运动及其所体现的经济关系。正是由于企业再生产过程伴随着财务活动，而企业财务活动又引起企业与各方面的一系列财务关系，所以人们在进行经营管理过程中，必须关注对资金的管理，以促使企业全面提高经营管理水平。在企业经营管理过程中，对企业资金运动进行的管理以及对财务关系的管理就是企业财务管理。

第二节 企业财务管理的目标

企业资金运动的有效管理，预示着企业必须有一个既定的目标作为评判的依据。财务管理的目标规范了企业一切财务活动的出发点和归宿点，是企业组织财务活动，处理财务关系所要达到的根本目的。财务管理目标取决于企业的总目标，它是保证企

业总体目标实现的一种具体目标。企业的一切生产经营活动都是为了实现企业的目标。如前所述,企业的生产经营活动是借助于企业资金运动来进行的,财务管理是企业管理工作的一部分,是有关资金的获得和有效使用的管理工作。为了有效地管理资金运动,企业财务管理必须围绕企业的目标组织财务活动,体现企业目标的要求。

一、企业目标

企业目标可以概括为生存、发展和获利。因为企业是一个以盈利为目的的经济组织,建立企业的目的是盈利,企业只有不断地获利,才有存在的价值。盈利不仅体现着企业的出发点和归宿,而且还可以概括其他目标的实现程度,并且有助于其他目标的实现。在市场经济条件下,企业不仅是自主经营、自负盈亏的经营实体,更是市场竞争的主体。企业只有在激烈的市场竞争中生存下去才可能获利,也就是说企业获利的前提是生存。而为了更好的生存,企业又必须不断地发展。因为企业的生产经营如“逆水行舟”,不进则退,只有在不断地发展中才能求得生存。因此,生存、发展和获利是企业管理的总体目标。

二、企业目标对财务管理的要求

(一) 生存目标对财务管理的要求

企业在市场中生存的基本条件是以收抵支和到期偿债。以收抵支意味着企业从市场上取得的货币收入至少要等于货币支出,以便维持继续经营。否则,如果企业没有足够的货币收入从市场上换取必要的资源,或者说,企业不能取得足够的收入来抵偿经营成本和资本成本,企业就会萎缩,出现经济性失败,而经济性失败的最终后果是企业的终止和清算。到期偿债意味着企业必须有足够的清偿到期债务的能力,如果企业没有足够的流动性资产支付到期债务,企业就可能被债权人根据《中华人民共和国企业破产法》的规定,接管或被法院宣告破产。因此,企业的生存目标要求企业在财务管理中保持资产的流动性和足够的偿债能力,做到以收抵支,到期偿还债务,使企业能够长期、稳定地生存下去。

(二) 发展目标对财务管理的要求

企业的发展集中表现为扩大收入。扩大收入的根本途径是提高产品的质量,扩大产品的销售数量,这就要求企业不断更新设备、技术和工艺,提高产品技术含量,增强产品的竞争力。这些都需要企业有足够的资金投入,即企业的发展离不开资金的支持。因此,企业的发展目标要求企业在财务管理中筹集企业发展所需要的资金。不仅要按照企业经营的需要安排筹资的时间和规模,以确保企业生产经营活动的顺利进行,而且还要根据不同筹资方式体现的筹资成本特征,对筹资渠道和筹资方式做出正确的选择,以尽量减少企业因筹资成本而付出的代价。

(三) 获利目标对财务管理的要求

建立企业的根本目的是盈利。从财务的角度,盈利就是使资产获得超过其投资的

回报。在市场经济中,没有“免费使用”的资金,资金的每项来源都有其成本,每项资产都是投资,都应当是生产性的,都要从中获得回报。因此,企业的获利目标要求企业在财务管理中合理、有效地使用从各种来源渠道取得的资金,以最大限度地提高资金运用效果。在不影响企业正常经营活动的前提下,尽量压缩资金运用的规模,加强各项资产的管理工作。通过加快应收账款的收回和对各种存货做出合理的安排,提高资金的周转速度,并根据货币市场情况,为企业闲置的资金选择合理的投资方向,以提高企业资金的使用效用。

三、财务管理的目标

财务管理是落实企业总体目标的主要企业管理形式,根据企业总体目标的要求,确定企业财务管理的具体目标,以确保企业总体目标的实现。关于企业财务管理目标的综合表达,主要有以下两种观点:

(一) 利润最大化目标

这种观点认为,利润代表了企业新创造的财富,利润越多,则企业的财富增加得越多,从而越接近于企业目标的实现。事实上,追求利润最大化也是西方企业在相当长时期内进行财务管理的目标,甚至传统的西方微观经济学一般都是以利润最大化作为其理论基础的。因为企业在追求利润最大化的过程中,必须不断地讲求经济核算,强化企业内部管理,采用新的技术提高劳动生产率,不断降低成本,扩大销售。企业为追求利润所采取的这些措施,不仅有利于提高企业的经济效益,而且也有利于整个社会经济资源的合理配置。追求利润最大化目标存在的问题:

1. 企业为追求利润最大化往往很少考虑风险因素

获取利润与所承担的风险存在着一定的对等关系,不考虑风险因素,而片面追求利润最大化,很容易导致企业为了追求利润而不顾风险的大小,致使企业所获得的利润与所承担的风险不相配,甚至出现得不偿失的情况。

2. 利润最大化没有考虑利润实现的时间

由于资金时间价值的存在,不同时点上相等金额的利润所代表的价值不同,不考虑时间价值,很难做出正确的决策。

3. 利润最大化容易导致企业财务决策的短期行为化

利润最大化目标会使企业管理者只顾实现当前的最大利润,而不顾企业长远发展;只顾局部利润最大,而不顾整体目标的实现。

4. 利润作为一个绝对指标,没有考虑所获利润和投入资本额的关系

利润最大化目标容易导致财务决策选择高投入的项目,而放弃高效益的项目。

由此可见,尽管从经济学的角度来看,利润最大化有一定道理,但作为企业财务管理目标却存在一定的局限性,很难适应企业目标对现代财务管理的要求。

(二) 股东财富最大化

这种观点认为,股东创办企业的目的是扩大财富,股东作为企业的所有者,企业价值最大化就是股东财富最大化。股东的愿望是将资本投向那些报酬高、风险低的项

目,以期获得资本的增值和财富的增加。企业作为资本的使用者,其价值体现在能给资本所有者带来未来报酬,以满足资本所有者的愿望。因此,企业的财务管理目标应服从和服务于资本所有者投资的目的,实现资本所有者(股东)财富的最大化。把股东财富最大化作为财务管理目标,和利润最大化相比较,具有比利润最大化范围更广、更具一般性的特点,可以避免利润最大化作为财务管理目标的不足,它既考虑了股东未来报酬取得的时间因素,也考虑了风险与报酬之间的关系,从而能有效地克服企业财务决策者不顾风险而片面追求利润的错误倾向,同时也有利于克服企业在追求利润上的短期行为,促进企业综合考虑短期盈利情况和长期获利能力。对企业的生产经营和理财活动,也可从更广阔的视野和更长远的考虑上发挥其统帅作用。同时以股东财富最大化作为企业财务管理目标,不仅可以促使企业进行合理经营,增加企业财富,而且也有利于增加整个社会的财富。因此,财富最大化为决策的可靠性、科学性提供了一个坚实的基础,财富最大化是企业财务管理目标的最佳选择。

三、相关利益主体在财务管理目标上的冲突与协调

股东、经营者和债权人均是企业最主要的利益主体,它们之间形成的财务关系构成了企业财务关系中的最重要方面。企业是所有者即股东的企业,财务管理的目标是指股东的目标。股东委托经营者代表他们管理企业,为实现股东自己的目标而努力,但经营者的追求和股东的目标并不完全一致。债权人把资金借给企业,并不是为了“股东财富最大化”,与股东的目标也不一致。因此,公司必须协调这三个方面的冲突,才能实现“股东财富最大化”的目标。

(一) 股东(所有者)与经营者的冲突与协调

股东(所有者)与经营者的冲突来源于所有权和经营权的分离。在个人独资企业,企业的所有权和经营权合二为一,企业的经营所得全部归业主个人。这时,业主对企业经营有最大的积极性,他将千方百计增加自己的财富。但若企业有其他人的投资人加入,只要企业不是归他自己所有,他经营的积极性就会降低,因为经营者干的所得不能全部归自己所有。此时他会做得轻松点,并想办法用企业的钱为自己谋福利,如坐豪华轿车、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。由此引发出经营者的目标与股东(所有者)的目标不完全一致,甚至有可能为了自身的目标而放弃委托责任,背离股东(所有者)的利益。这种背离主要表现在:

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。他们不做什么错事,只是不十分卖力,如为了近期利润高而拒绝远期效益好的项目,为回避风险而放弃风险大、利润高的投资机会等。由于这样做,并不构成法律和行政责任问题,只是道德问题,股东很难追究他们的责任。

2. 逆向选择

经营者为了自己的目标,背离股东的目标,损害股东的利益。如工作中贪图享受,使股东利益受损,或者蓄意压低股票价格,以自己的名义借款买入,当其股份数达到

一定数量后达到控股的目的。经营者这种采用“杠杆赎买”的方式收购股权进而控制公司的做法极大地损害了股东的利益。

解决经营者与股东（所有者）的利益冲突，通常采取的方法有两种：

一种是监督。经营者背离所有者目标的根本原因在于经营者与所有者之间的信息不对称，经营者了解的信息比股东多。避免“道德风险”和“逆向选择”的出路是股东获取更多的信息，对经营者实行监督。但是，全面监督实际上是行不通的，而且全面监督管理行为的代价也很高，很可能超过它所带来的收益，并且，监督作为一种管理形式，仅可以减少经理人员违背股东意愿的行为，而不能通过监督解决全部问题。因此，对经营者的激励应是企业对经营者管理的主要策略。

另一种是激励。对经营者的激励就是将经营者的管理绩效、对股东财富最大化所做的贡献和他在职权范围内所承担的风险与经营者所获得的报酬联系起来，通过考核经营者的工作业绩来决定对他的奖励，鼓励他们采取符合股东最大利益的行动。激励可以减少经理人员违背股东意愿的行为，但也不能解决全部问题。

通常，股东采用监督和激励相结合的办法使经理人员的目标与自己的目标一致起来，并时常在监督成本、激励成本和偏离财务目标的损失之间进行权衡，以选择最佳的方式进行最有效地协调。

（二）股东与债权人的冲突与协调

当企业向债权人借入资金代理后，两者形成一种委托关系。债权人把资金交给企业的目的是到期收回本金，并获取约定的利息收入；企业借款的目的是用它扩大经营并投入具有一定风险的生产经营项目，两者的目标并不一致。不过，债权人事先知道借出资金是有风险的，并且把这种风险的相应报酬纳入利率。但是，企业的经营者是为股东服务的，他可利用其经营权为维护股东的利益而损害债权人的利益。具体表现为：

（1）股东未经债权人的同意，投资于比债权人预期风险更高的项目。如果投资成功，超额利润归股东独享；一旦投资失败，企业破产，债权人与股东将共同承担由此造成的损失。在企业财务状况紧张时，这种利益冲突将会更加激烈。

（2）股东为了提高公司的利润，在债务负担已经较重的情况下，不征得债权人的同意发行新债，从而增大了企业的破产风险，致使原有债券的市场价值降低，侵犯了原有债权人的利益，使原有债权人蒙受损失。

（3）债权人为了防止其利益被侵害，协调与所有者之间的利益冲突，在寻求法律保护的同时，通常采取以下措施：①要求风险补偿，提高新债券的利率。但该种措施下，原有债权人的利益仍无法得到保护。②在借款合同中加入限制性条款。如规定资金的用途，在企业债务超过一定比例时，限制企业发行新债券和发放现金股利等。有了限制性条款，就必须加强监督。③发现公司有剥夺其财产意图时，拒绝进一步合作，不再提供新的债权或提前收回债权等。实际上，股东若无视债权人的利益，通过管理决策者将债权人的利益转移到自己手中，将风险转嫁给债权人，对股东实现其财富最大化并没有好处。在这种情况下，债权人会联合起来，拒绝借款给企业，或者要求企

业支付借款的高额利息。这又将增加企业的筹资成本,降低股东收益率,最终导致股票价格的下降。为此,代表股东经营企业的经营管理者应该履行债务合同条款,树立良好信誉,公正地对待债权人。

四、财务管理目标与社会责任

企业财务管理目标和社会责任之间的关系是多方面的。

企业在追求自己目标的同时自然会使社会受益。例如,企业追求价值最大化目标必然要不断创新以谋求高额利润,这就为社会带来了新技术和新产品,创造了新的就业机会。也就是说,在企业不断发展和价值持续增加的同时,也满足了顾客不同层次的需求,为社会创造了更多财富。因此,企业在实现其目标的过程中,也内在履行了一部分社会责任。

有时社会责任和股东财富最大化目标是相矛盾的。因为,按照经济学原理,在完全竞争市场上,企业不可能得到超额利润的收益,企业承担社会责任,必然增加一些相应的成本,就要承受激烈竞争的巨大压力,使其处于不利的竞争地位,最终影响企业财务管理目标的实现,使股东财富在一定程度上减少。所以,尽管企业承担一定的社会责任是一不争的事实,但要企业自觉承担社会责任是很困难的,也是不现实的。解决财务管理目标与社会责任之间的矛盾,使企业在社会竞争中承担一定的社会责任,需要政府对企业行为加以必要的引导。只有这样,才能确保由于社会活动所引起的负担能均衡地摊到每个企业。也就是说,只有在颁布切合实际的法规,并由国家机关监督执行的情况下,社会责任的承担才能成为可能,失业保障、产品安全性、污染处理等社会事业才有可能有效的。这需要企业与政府共同建立起一系列约束企业行为的法规,并且还要能准确地估计出一项社会福利活动所涉及的成本与效益,使颁布的法规所产生的效益都能高于成本。但是,法律不可能解决所有问题,并且在我国目前法制尚不够健全的情况下,企业仍有可能在合法的情况下从事不利于社会的事情。因此,在法律约束的同时,企业还要受到商业道德的约束以及社会公众的舆论监督。

第三节 企业财务管理的职能与原则

一、财务管理的职能

财务管理的职能是指财务管理所特有的功能。由于企业财务管理的对象是财务活动,而企业财务管理的内容是筹集资金、使用资金和分配资金,企业财务管理的这些内容都与企业的资金以及资金使用效益有关。因此,企业财务管理的职能也就与科学地组织财务活动、正确地处理财务关系以及最大限度地提高资金使用效益有关。

(一) 筹资职能

财务首先是一种资金的投入活动。由于企业再生产过程是不断进行的,资金在再生产过程中不断投入与周转。企业资金投入的数额是由生产经营要素形成的规模和资

金周转速度决定的。这就要求财务必须不断筹措投入所需的资金,使财务具有筹资职能。筹资职能的内容主要包括筹资量的确定、筹资渠道的选择,以及与之相联系的资金结构的优化,能以较低费用筹足所需的资金。在社会主义市场经济条件下,筹资渠道与方式是多种多样的。发挥财务筹资职能,是进行财务组织的前提,也是企业再生产过程顺利进行的前提。随着企业再生产规模的扩大,财务筹资的规模也要扩大,筹资职能更显重要。

(二) 调节职能

财务作为企业资金的投入活动,资金投入的规模与方向,一方面受制于生产经营要素形成的规模与结构;另一方面当资金筹集量(可供量)一定时,为执行资产所有者调整结构的决策或贯彻国家有关宏观调控政策措施,通过资金投向与投量的调整,使企业原有的生产规模与经济结构(技术结构、产品结构等)发生调整,这是财务调节职能的主要内容。在生产经营成果的形成与实现方面,财务作为企业资金的投入活动,通过优化资金配置,进而调节资源配置,达到提高经济效益的目标,也是财务调节职能的重要内容。发挥财务调节职能,是调整企业经济行为并使之合理化的重要手段,也是国家宏观政策作用于企业的重要连接装置。

(三) 分配职能

财务作为企业资金的产出活动,当取得货币收入后,要按照上交流转税、补偿成本、缴纳所得税、提取公积金、向投资者分配利润等顺序进行收入分配,这就是财务分配职能的基本内容。财务分配的对象是企业在一定时期内实现的全部商品价值的货币表现额。由此可见,财务分配不仅是资产保值、保证简单再生产的手段,也是资产增值、实现扩大再生产的工具。财务分配还是正确处理满足国家政治职能与组织经济职能的需要,处理所有者、经营者、劳动者等几个方面物质利益关系的基本手段。财政分配、信用分配、保险分配与企业的关系,是以财务分配为纽带来连接的。财务分配职能是使财务范畴与其他经济范畴相区别的又一重要特征之一。

(四) 财务监督职能

财务作为企业资金的投入产出活动,对企业生产经营与对外投资活动具有综合反映性。一方面,财务活动反映生产经营要素的形成、资源的利用与生产经营及吸收投资的成果,能揭示企业各项管理工作的问題;另一方面,财务关系集中反映国家行政管理者、所有者、经营者和劳动者等之间的物质利益关系,能揭示在这些关系处理中存在的问题。为了合理组织财务活动,正确处理财务关系,国家制定了有关财税、金融、财务法规,所有者与经营者也制定了各种有关财务决策方略与内部管理制度。财务管理必须按国家与所有者及经营者的有关规定实施财务监督,使这些规定得以执行,这就是财务监督职能的基本内容。财务监督是保证企业财务活动组织的有效性和财务关系处理合理性的重要手段,是国家财税监督、信用监督和其他宏观经济监督措施得以落实到企业的重要桥梁。正确认识财务监督职能,充分发挥财务监督的作用,促使企业经济活动的良性循环,实现企业经济发展速度与效益相结合,是财务管理的基本任务。