



“十二五”高职高专财经管理类规划教材

CAIWU GUANLI

财务管理

主 编◎王金台 李晓妮



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE



“十二五”高职高专财经管理类规划教材

CAIWU GUANLI

财务管理

主 编◎王金台 李晓妮



中国经济出版社

CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

• 北 京 •

图书在版编目 (CIP) 数据

财务管理/王金台, 李晓妮主著. 北京: 中国经济出版社, 2012. 6

ISBN 978 - 7 - 5136 - 1602 - 7

I. ①财… II. ①王…②李… 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 (2012) 第 115401 号

责任编辑 伏建全

责任审读 张 微

责任印制 张江虹

封面设计 任燕飞设计工作室

出版发行 中国经济出版社

印 刷 者 三河市佳星印装有限公司

经 销 者 各地新华书店

开 本 787mm × 1092mm 1/16

印 张 12. 5

字 数 250 千字

版 次 2012 年 6 月第 1 版

印 次 2012 年 6 月第 1 次

书 号 ISBN 978 - 7 - 5136 - 1602 - 7/G1767

定 价 26.00 元

中国经济出版社 网址 www.economyph.com 社址 北京市西城区百万庄北街 3 号 邮编 100037

本版图书如存在印装质量问题, 请与本社发行中心联系调换 (联系电话: 010 - 68319116)

版权所有 盗版必究 (举报电话: 010 - 68359418 010 - 68319282)

国家版权局反盗版举报中心 (举报电话: 12390)

服务热线: 010 - 68344225 88386794

前 言

随着我国经济的迅猛发展,中国企业在不断成长,新的财务管理思想、理念、方法层出不穷,给财务管理实务带来了前所未有的机遇和挑战。本书以财务管理实务为主线,依据最新的《企业财务通则》及主要的财务管理实践,将全书分为十个项目,每个项目又分为若干模块,在基于工作过程的基础上编写而成。

本教材紧扣财务管理实践,对企业如何有效地筹集资金、切实合理地使用资金、加强营运资金及利润分配管理、注重资本结构优化、加强财务分析等方面进行较为全面地介绍,理论知识力求简明,配有大量的企业财务管理案例,具有较强的应用性、可操作性特点。为了便于教师教与学生学习,每项目前列出了该项目的授课要点和内容概述,每项目后配有自测题,包括单项选择题、多项选择题及项目实训题。我们期望学生通过对财务管理的学习,能真正树立起“企业管理以财务管理为中心,财务管理以资金管理为中心”这一意识,并能在企业管理中充分利用财务管理方法,提高经济管理效益及管理水平。

本书可作为高等院校会计学专业,以及其他经济、管理类专业开设财务管理课程的教材用书,也可供会计实际工作者、经济管理人员在职学习或作为参考用书。

本书由王金台、李晓妮担任主编,负责拟定编写提纲,并对全书进行修改和定稿。本书共分十个项目,每个项目中又涉及多个模块。各项目分工如下:项目一、四由王金台编写;项目二、五、六由李晓妮编写;项目三、七、八由刘彧编写;项目九、十由李峰编写。

本书在编写过程中,参考、借鉴了国内外专家学者的专著和教材,对此,我们表示衷心的感谢。

由于编写时间仓促以及我们的水平所限,书中疏漏和错误之处在所难免,敬请使用者批评指正。

编 者

2012年3月

目 录

项目一 财务管理总论	1
模块一 财务管理的内容与环节	1
模块二 财务管理的目标	6
模块三 财务管理的环境	10
自我检测	15
项目二 财务管理的价值观念	17
模块一 资金时间价值	17
模块二 风险和收益	24
自我检测	29
项目三 筹资管理	33
模块一 筹资概述	33
模块二 权益性筹资	37
模块三 债务性筹资	42
自我检测	51
项目四 资金成本和资本结构	53
模块一 资金成本	53
模块二 杠杆效应	58
模块三 资本结构	62
自我检测	67
项目五 流动资金管理	69
模块一 现金管理	69
模块二 应收账款管理	74

模块三 存货管理	81
自我检测	88
项目六 项目投资管理	91
模块一 项目投资概述	91
模块二 项目投资现金流量分析	93
模块三 项目投资决策评价指标及其计算	100
模块四 项目投资评价指标的应用	108
自我检测	112
项目七 证券投资管理	116
模块一 证券投资概述	116
模块二 债券投资	119
模块三 股票投资	124
模块四 基金投资	128
自我检测	133
项目八 利润分配管理	135
模块一 利润分配概述	135
模块二 股利分配	138
自我检测	142
项目九 全面预算	144
模块一 全面预算概述	144
模块二 全面预算的方法	148
模块三 经营预算的编制	156
模块四 财务预算的编制	161
自我检测	165
项目十 财务分析	168
模块一 财务分析概述	168
模块二 财务指标分析	174
模块三 财务综合分析	184
自我检测	188

项目一 财务管理总论

【本项目授课要点】

- 财务管理的内容
- 财务管理的环节
- 财务管理的目标
- 财务管理的环境

【本项目内容概述】

财务管理就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。

本项目主要介绍财务管理的基本概念及主要内容概述。通过本项目学习,应了解财务管理的内容、环节、目标及环境,为以后各模块的学习打下基础。

模块一 财务管理的内容与环节

一、财务管理的内容

(一) 资金

资金是财产物资的货币表现。资金按其再生产过程中的周转情况,分为流动资金和非流动资金。占用在流动资产上的资金叫流动资金,包括储备资金、生产资金、成品资金、货币资金、结算资金等。占用在非流动资产上的资金叫非流动资金。根据管理方式的不同,流动资金分为定额流动资金和非定额流动资金两大类。定额流动资金是指企业可以根据其规模大小、生产任务多少等具体情况,确定其需要量的那部分流动资金。非定额流动资金是指企业不便于确定其定额的那部分流动资金。在多数工业企业,定额流动资金包括储备资金、生产资金、成品资金,非定额流动资金包括货币资金和结算资金。

(二) 资金运动

资金的投入、退出,由一种形态到另一种形态的转变,统称为资金运动。企业进行生产经营,必须首先筹集资金,然后将筹集的资金用于生产经营过程,通过资金的使用、耗费、回收实现其循环与周转,部分资金如偿还债务、上缴税金、向所有者分配利润

等离开企业,退出资金循环与周转。工业企业的经营过程包括供应、生产、销售三个阶段。在供应过程中,企业以货币资金购买材料等各种劳动对象,为进行生产储备必要的物资,货币资金就转化为储备资金。在生产过程中,工人利用劳动资料对劳动对象进行加工。这时,企业的资金,即由原来的储备资金转化为在产品形式的生产资金。同时,在生产过程中,一部分货币资金由于支付职工的工资和其他费用而转化为在产品,成为生产资金。此外,在生产过程中,厂房、机器设备等劳动资料因使用而磨损,也转移到在产品的价值中,构成生产资金的一部分。当产品制造完成,生产资金又转化为成品资金。在销售过程中,企业将产品销售出去,收回货币资金,成品资金又转化为货币资金。由此可见,随着生产经营活动的进行,企业的资金从货币资金形态开始,依次经过供应过程、生产过程和销售过程三个阶段,分别表现为储备资金、生产资金、成品资金等不同的存在形态,最后又回到货币资金形态,这种运动过程称为资金循环。资金周而复始地不断循环,称为资金周转。企业资金只有不断地循环和周转才能既保存自己的价值又实现其价值的增值。

(三) 财务活动

企业资金运动的各项活动就是企业的财务活动。企业的财务活动具体包括筹资活动、投资活动、资金运营活动和资金分配活动。

1. 筹资活动

筹资活动是指企业为了满足生产经营活动的需要,从一定的渠道,采用特定的方式,筹措和集中所需资金的过程。筹集资金是企业进行生产经营活动的前提,也是资金运动的起点。一般而言,企业可以从三个方面筹集并形成三种性质的资金来源:一是从所有者处取得权益性资金;二是从债权人处取得债务性资金;三是从企业获利中留存一部分权益性资金。企业筹集的资金,可以是货币资金,也可以是实物资产或无形资产。从资金的运动状态看,筹资活动表现为资金的流入。

2. 投资活动

企业在取得资金后,必须将资金投入到生产经营活动中去,以谋取最大的经济效益,否则,筹资不仅失去意义,而且还会给企业带来损失。投资有广义和狭义之分。广义的投资是指企业将筹集的资金投入使用的过程,包括企业内部使用资金的过程和企业对外投放资金的过程。就前者而言,企业主要是通过购买原材料和机器设备、聘用员工、建造生产设施、开展研发活动等行为将筹集的资金投放到生产经营中,形成各种生产资料,如流动资产、固定资产、无形资产和其他资产等;然后营运这些资金,开展生产经营活动,并合理确定和控制资金在使用过程中的耗费;最终通过生产经营收入,使这些耗费得以补偿,重回资金起点。狭义的投资仅指企业将现金、实物或无形资产等投放于企业外部其他企业或单位而形成的股权性投资或债权性投资。从资金的运动状态看,投资活动表现为资金的流出。

3. 资金营运活动

资金营运活动是指在日常生产经营活动中所发生的一系列资金的收付活动。相对于其他财务活动而言,资金营运活动是最频繁的财务活动。资金营运活动围绕着营

运资金展开,如何加快营运资金的周转,提高营运资金的利用效果,是资金营运活动的关键。资金营运活动既包括由于支付工资及其他各项费用的现金支出,也包括由于企业销售产品或提供劳务所取得收入的现金回收。从资金的运动状态看,资金营运活动既表现为资金的流出,又表现为资金的流入。

4. 资金分配活动

企业通过资金的投放和使用,必然会取得各种收入。企业的收入首先要用以弥补生产耗费及期间费用,缴纳流转环节税费,剩余部分形成企业的营业利润。营业利润和营业外净收支构成企业的利润总额。利润总额首先要按国家规定缴纳所得税,税后利润要提取盈余公积金,其余利润分配给投资者或暂时留存企业。企业必须根据国家有关法律、法规和制度所确定的分配原则,合理确定分配的规模和分配的方式,这是一项重要的财务管理工作。从资金的运动状态看,分配活动表现为资金的流出。

筹资活动、投资活动、资金营运活动和资金分配活动共同构成了财务活动的主要内容,这些内容紧密相关,如筹资活动是投资活动的前提与基础,资金营运活动是投资活动取得成功的保证,资金分配活动是其他财务活动的必然结果和归宿,同时也为其他财务活动的正常开展提供动力。总之,以上财务活动伴随着企业生产经营活动反复进行,按既有的轨迹不断地运动,共同构成了企业财务管理的主要内容。

(四) 财务关系

企业的资金运动,从表面上看是钱和物的增减变动。其实,钱和物的增减变动离不开人与人之间的经济利益关系。企业在筹资、投资、营运和分配等财务活动中必然要与其利益相关者之间发生广泛的经济利益关系,这种经济利益关系又称财务关系。企业的财务关系主要包括以下几个方面:

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,主要体现在两个方面:一是国家为了实现其职能,以社会管理者的身份,无偿参与企业收益的分配。企业必须按照法律规定向国家缴纳各种税费,包括所得税、流转税、资源税、财产税、行为税、矿产资源补偿费和教育附加费等。二是国家作为投资者,通过其授权部门或机构以国有资产向企业投入资本金,并根据其投资比例,参与企业利润的分配。前者体现的是强制的、无偿的分配关系,后者体现的是所有权性质的投资与受资的关系。

2. 企业与投资者之间的财务关系

企业的资本除来自国家投资者之外,还来自于其他投资者,从而形成企业与这些投资者之间的财务关系。现行有关法律明确规定,投资者凭借其出资,有权参与企业的重大经营管理决策,分享企业的利润并承担企业的风险;被投资企业必须依法保全资本,并有效运用资本实现盈利。投资者是企业最重要的利益相关者,因为投资者拥有企业的所有权。企业与投资者之间的财务关系体现为所有权性质的投资与受资的关系。

3. 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,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本金所形成的经济关系。企业除利用投资者投入的资本进行经营活动外,还要借入一定数量的债务资本,以扩大企业经营规模,并相应降低企业的资本成本。企业的债权人主要有本公司债券持有人、金融信贷机构、商业信用提供者及其他出借资金给企业的单位和个人。企业利用债权人的资金,要按约定的利率,及时向债权人支付利息。债务到期时,要合理调度资金,按时向债权人归还本金。企业与债权人的财务关系在性质上属于债务与债权关系。

4. 企业与受资企业之间的财务关系

企业与受资企业之间的财务关系,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。随着市场经济的不断发展,企业经营规模和经营范围的不断扩大,企业收购或兼并其他企业 and 对其他企业进行参股、控股越来越普遍。企业向其他企业投资,应按约定履行出资义务,并根据其出资额参与受资企业的经营管理和利润分配。企业与受资企业的财务关系在性质上也属于所有权性质的投资与受资的关系。

5. 企业与债务人之间的财务关系

企业与债务人之间的财务关系,主要是指企业以购买债券、提供贷款或商业信用等形式将资金出借给其他企业所形成的经济利益关系。企业将资金出借后,有权要求债务人按约定的条件支付利息和归还本金。企业与债务人的关系体现的是债权与债务关系。

6. 企业内部各单位之间的财务关系

企业内部各单位之间的财务关系,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。企业内部各单位之间既分工又合作,共同形成一个完整的生产经营系统。企业内部每个单位是一个相对独立的子系统,各子系统既要履行各自独立的职能,又要相互协调、配合,只有这样,企业整个系统才能高效而稳定地运行,从而实现企业既定的生产经营目标。在实行企业内经济核算制和企业内部经营责任制的情况下,企业供、产、销各个部门以及各个生产单位之间,相互提供产品和劳务要按内部转移价格进行结算,以便客观考核和评价各单位的工作业绩。企业内部各单位之间的财务关系是一种资金结算关系,体现了企业内部各单位之间的责任与利益关系。

7. 企业与职工之间的财务关系

企业与职工之间的财务关系,主要是指企业向职工支付劳动报酬过程中所形成的经济关系。企业应向职工及时足额支付工资、津贴、奖金等劳动报酬,从而实现按照职工提供劳动数量和质量对消费品的分配。企业与职工之间的财务关系,体现着职工个人与企业在劳动成果上的分配关系。

8. 企业与社会公众之间的财务关系

企业与社会公众之间的财务关系主要体现在两个方面:一方面,企业作为商品或劳务的提供方和接受方,应该遵循等价交换的原则;另一方面,企业作为社会公民,不仅不能将环保成本转嫁给社会,而且必须拿出一定的财力支持社会公益事业。企业与

社会公众之间的财务关系,体现为一种责任与义务关系。

上述财务关系广泛存在于企业财务管理中,体现了企业财务管理的实质,从而构成了财务管理的另一重要内容。企业应该通过正确处理和协调与利益相关者之间的财务关系,创造良好的财务管理的内、外部环境,为最终实现企业的财务管理目标服务。

(五) 财务管理

财务管理就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,是企业的重要组成部分。

一个健康发展的企业离不开财务管理,它既与企业其他的管理活动密切相关,又为企业其他的管理活动提供前提和基础。企业生产经营活动的质量和效果,大多可以通过反映资金运动过程和效率的各项价值指标综合反映出来。企业必须加强财务管理,及时组织资金供应,有效使用资金,严格控制生产耗费,大力增加收入,合理分配收益,从而保证企业有效开展生产经营活动,不断提高经济效益。

二、财务管理的环节

财务管理的环节是指财务管理的一般工作步骤和程序。实践表明,一个健全的财务管理系统至少应包括财务预测、财务决策、财务预算、财务控制、财务分析五个基本环节。这些环节相互配合,紧密联系,形成周而复始的财务管理循环。

(一) 财务预测

财务预测是根据财务活动的历史资料,考虑现实的要求和条件,对企业未来的财务活动和财务成果作出科学的预计和测算,以便把握未来,明确方向。财务预测的作用在于:测算各项生产经营方案的经济效益,为决策提供可靠的依据;预计财务收支的发展变化情况,以确定经营目标;测定各项定额和标准,为编制计划、分解计划指标服务。财务预测也是财务决策的必要前提。

(二) 财务决策

财务决策是根据企业经营战略的要求和国家宏观经济政策的要求,从理财目标出发,在若干个可以选择的财务活动方案中,选择一个最优方案的过程。在财务活动预期方案只有一个时,决定是否采用这个方案也属于决策问题。在市场经济条件下,财务管理的核心是财务决策。在财务预测基础上所进行的财务决策,是编制财务计划、进行财务控制的基础。决策的成功是最大的成功,决策的失误是最大的失误,决策关系着企业的成败兴衰。

(三) 财务计划

财务计划是以财务决策确定的方案和财务预测提供的信息为基础来编制的,它是财务预测和财务决策的具体化、系统化,又是控制财务收支活动、分析生产经营成果的依据。企业财务计划主要包括:资金筹集计划、固定资产投资和折旧计划、流动资金占用和周转计划、对外投资计划、利润分配计划等。除了各项计划表格以外,还要附列财

务计划说明书。财务计划是落实企业奋斗目标和保证措施的必要环节。

（四）财务控制

财务控制是在生产经营活动的过程中,以计划任务和各项定额为依据,对资金的收入、支出、占用、耗费进行日常的核算,利用特定手段对企业财务活动进行调节,以便实现计划规定的财务目标。财务控制是落实计划任务、保证计划实现的有效措施。

（五）财务分析

财务分析是以核算资料为主要依据,对企业财务活动的过程和结果进行评价和剖析的一项工作。借助于财务分析,可以掌握各项财务计划指标的完成情况,有利于改善财务预测、决策、计划工作;还可以总结经验,研究和掌握企业财务活动的规律性,不断改进财务管理。财务人员通过财务分析还可以提高业务水平。

模块二 财务管理的目标

一、企业目标对财务管理的要求

企业是盈利性组织,其出发点和归宿是获利。企业一旦成立,就会面临竞争,并始终处于生存和倒闭、发展和萎缩的矛盾之中。企业必须生存下去才可能获利,只有不断发展才能求得生存。因此,企业目标可以概括为生存、发展和获利。

（一）生存

企业只有生存,才可能获利。企业生存的“土壤”是市场,包括商品市场、金融市场、人力资源市场、技术市场等。企业在市场中生存下去的基本条件是以收抵支。企业一方面付出货币,从市场上取得所需的资源;另一方面提供市场需要的商品或服务,从市场上换回货币。企业从市场获得的货币至少要等于付出的货币,以便持续经营,这是企业长期存续的基本条件。因此,企业的生命力在于它能不断创新,以独特的产品和服务取得收入,并且不断降低成本,减少货币的流出。如果出现相反的情况,企业没有足够的货币从市场换取必要的资源,企业就会萎缩,直到无法维持最低的运营条件而终止。如果企业长期亏损,扭亏无望,就失去了存在的意义。为避免进一步扩大损失,所有者应主动终止营业。

企业生存的另一个基本条件是到期偿债。企业为扩大业务规模或满足经营周转的临时需要,可以向其他个人或法人借债。国家为维持市场经济秩序,通过立法规定债务人必须“偿还到期债务”,必要时“破产偿债”。企业如果不能偿还到期债务,就可能被债权人接管或被法院判定破产。因此,企业生存的主要威胁来自两个方面:一个是长期亏损,它是企业终止的内在原因;另一个是不能偿还到期债务,它是企业终止的直接原因。亏损企业为维持运营被迫进行偿债性融资,借新债还旧债,如不能扭亏为盈,迟早会借不到钱而无法周转,从而不能偿还到期债务。盈利企业也可能出现“无

力支付”的情况,主要是借款扩大业务规模,冒险失败,为偿债必须出售不可缺少的厂房和设备,使生产经营无法继续下去。

力求保持以收抵支和偿还到期债务的能力,减少破产的风险,使企业能够长期、稳定地生存下去,是对财务管理的第一个要求。

(二) 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”。在科技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。

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,扩大销售的数量,这就要求不断更新设备、技术和工艺,并不断提高各种人员的素质,也就是要投入更多、更好的物质资源、人力资源,并改进技术和管理。在市场经济中,各种资源的取得都需要付出货币。企业的发展离不开资金。

因此,筹集企业发展所需的资金,是对财务管理的第二个要求。

(三) 获利

企业必须能够获利,才有存在的价值。已经建立起来的企业,虽然有改善职工收入、改善劳动条件、扩大市场份额、提高产品质量、减少环境污染等多种目标。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。从财务上看,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,要从中获得回报。例如,各项固定资产要充分用于生产,要避免存货积压,尽快收回应收账款,利用暂时闲置的现金等。财务人员务必使企业正常经营产生的和从外部获得的资金能以产出最大的形式加以利用。

因此,通过合理、有效地使用资金使企业获利,是对财务管理的第三个要求。

综上所述,企业的目标是生存、发展和获利。企业的这些目标要求财务管理完成筹措资金并有效地投放和使用资金的任务,并且在资金使用中做到以收抵支,到期还债。

二、企业财务管理的目标分析

企业财务管理目标是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,企业财务管理目标取决于企业目标。根据现代企业财务管理理论和实践,最具有代表性的财务管理目标主要有以下几种观点:

(一) 利润最大化

利润最大化,即财务管理行为朝着有利于企业利润最大化的方向发展。以追逐利润最大化作为财务管理的目标,其主要原因有三:一是人类从事生产经营活动的目的

是为了创造更多的剩余产品,在市场经济条件下,剩余产品的多少可以用利润这个价值指标来衡量;二是在自由竞争的资本市场中,资本的使用权最终属于获利最多的企业;三是只有每个企业都最大限度地获得利润,整个社会的财富才可能实现最大化,从而带来社会的进步和发展。在社会主义市场经济条件下,企业作为自主经营的主体,所创利润是企业一定期间全部收入和全部费用的差额,是按照收入与费用配比原则加以计算的。它不仅可以直接反映企业创造剩余产品的多少,而且也从一定程度上反映出企业经济效益的高低和对社会贡献的大小。同时,利润是企业补充资本、扩大经营规模的源泉。因此,以利润最大化为理财目标是有一定的道理的。

利润最大化目标在实践中存在以下难以解决的问题:(1)这里的利润是指企业一定时期实现的利润总额,它没有考虑资金的时间价值;(2)没有反映创造的利润与投入的资本之间的关系,因而不利于不同资本规模的企业或同一企业不同期间之间的比较;(3)没有考虑风险因素,高额利润往往要承担较大的风险;(4)片面追求利润最大化,可能导致企业短期行为,如忽视产品开发、人才开发、生产安全、技术装备水平、生活福利设施和履行社会责任等。

(二) 每股利润或资本利润率最大化

资本利润率是利润额与资本额的比率。每股利润是利润额与普通股股数的比值。这里利润额是净利润。所有者作为企业的投资者,其投资目标是取得资本收益,具体表现为净利润与出资额或股份数(普通股)的对比关系。这个目标的优点是把企业实现的利润额同投入的资本或股份数进行对比,能够说明企业的盈利水平,可以在不同资本规模的企业或同一企业不同期间之间进行比较,揭示其盈利水平的差异。但该指标仍然没有考虑资金时间价值和风险因素,也不能避免企业的短期行为。

(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。企业价值不是账面资产的总价值,而是企业全部财产的市场价值,它反映了企业潜在或预期获利能力。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的,并将未来收入按预期投资时间的同一口径进行折现,未来收入的多少按可能实现的概率进行计算。可见,这种计算方法考虑了资金的时间价值和风险问题。企业所得的收益越多,实现收益的时间越近,应得的报酬越是确定,则企业的价值或股东财富越大。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:(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、有效筹措资金、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,从某种意义上说,股东财富越多,企业市场价值就越大,追求股东财富最大化的结果可促使企业资产保值或增值;(3)该目标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合理配置。社会资金通常流向企业价值最大化或股东财富最大化的企业或行业,有利于实现社会效益最大化。

以企业价值最大化作为财务管理的目标也存在以下问题:(1)对于股票上市企

业,虽可通过股票价格的变动揭示企业价值,但是股价是受多种因素影响的结果,特别在即期市场上的股价不一定能够直接揭示企业的获利能力,只有长期趋势才能做到这一点。(2)为了控股或稳定购销关系,现代企业不少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,对股价最大化目标没有足够的兴趣。(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,这也导致企业价值确定的困难。

本书以企业价值最大化作为财务管理目标。

三、财务管理目标的协调

一个企业同时拥有各种不同的利益相关者,这些利益相关者之间常常存在利益冲突,从而出现不协调的行为,如不加以解决,就会影响整体财务管理目标的实现。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,只有经营者即管理者在企业里直接从事管理工作。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。所以,在企业中主要有两种委托关系:一是股东与经营管理者之间;二是股东与债权人之间。企业是所有者的企业,财务管理目标是追求企业价值最大化,在很大程度上是所有者的目标(追求企业价值最大化对于经营者和债权人也是有利的);经营者受所有者委托管理企业,为实现企业价值最大化而努力,但经营者的目标与所有者并不完全一致;债权人把资金借给企业,是为了获取利息收入,与企业所有者的目标也不完全一致。因此,企业在实现企业价值最大化这一理财目标中,必须协调三种利益主体之间的关系。

(一)所有者与经营者的矛盾与协调

在所有权和经营权分离以后,企业所有者总是期望企业价值最大化,要求经营者尽最大努力去实现企业价值满意值这一目标,而执行日常管理职能的经营者具体行为的目标则与之不同,他们主要是追求物质报酬和非物质的待遇,较少的劳动时间和较低的劳动强度等。

为了解决所有者与经营者在实现理财目标上存在的矛盾,企业应当建立激励和制约这两种机制。(1)建立激励机制。对于经营者的价值应该予以充分重视,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,促使经营者自觉采取提高企业经济效益的措施。企业通常可采用以下激励方式:①适当延长经营者任期。优秀者可以连任,有的还可成为“终生员工”,促使经营者为企业的长远利益而奋斗。②实行年薪制。把经营者的报酬同企业一定期间的绩效直接挂起钩来。③实行“绩效股”,在股份制企业中,可用净资产收益率、每股利润等指标来评价经营的业绩,视业绩大小给予适当数量的股票作为报酬。如果公司的绩效未能达到规定的目标,经营者就要部分甚至全部丧失原先持有的“绩效股”。(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。为了解决这一矛盾,就要加强对经营者的监督,并采取必要的制约措施:①实行经营状况公开。利用财务报告等多种形式,及时向所有者和劳动者通报企业经营情况,包括经营决策、物资供应、产品营销、人事安排、收入分配、财务状况、业务招待费开支、福利待遇等情况,使企业的重大经济活动置于所有者和劳动者监督之下。②实行对经理(厂长)定期审计制度。由股东会(股东大会)委托监事会,对经理(厂长)进行年末和期中的审计,揭示企业投资方案、筹资方案、经营计划、财务预算的执行情况、利润分配情况、管理费用开支情况、会计信息提供的真实性等。如发现经营者行为损害企业的利益,要立即予以纠正。③实行严格的奖惩制度。经营者不认真履行职责,给企业造成经济损失时,股东会(股东大会)和监事会应依照奖惩制度采取制裁措施,如降低浮动工资、降低年薪标准、处以罚款、降级使用直至解聘。

(二) 所有者与债权人的矛盾与协调

企业向债权人借入资金以后,两者之间形成一种委托代理关系。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。债权人事先知道借出资金是有风险的,并把这种风险的应得报酬计入利息率,在确定利息率时通常要考虑企业现有资产的风险和新增资产的风险,企业现有的负债比率和预期未来的资本结构。但是,资金借出后,债权人就失去了对资金的控制权,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矛盾。主要有两种情况:(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,债权人与股东将共同承担由此造成的损失,一旦企业破产,破产财产不足以偿债,债权人将无法收回本息。(2)股东为了提高公司的净资产收益率,不征得原有债权人同意,要求经营者发行新债,致使旧债券的价值下降,原有债权人蒙受损失(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,旧债权人要同新债权人共同分配破产后的财产,因而旧债券风险增加、价值降低)。

为了协调所有者与债权人之间的利益冲突,企业经营者在谋求股东财富的同时,必须公平对待债权人,遵守债务契约的条款和精神。企业经营者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“限制性条款”(如规定债券资金的用途、限制新债的发行等)时,要争取与债权人共同协商,妥善解决。

模块三 财务管理的环境

企业的财务活动是在一定的财务管理环境下进行的,财务管理环境的变化必然会导致企业筹资成本和风险、生产经营成本、资金占用水平、投资报酬与风险、利润及现

金净流量等发生变化。在财务管理中,必须认真分析研究各种财务管理环境的变动趋势,判明其对企业财务活动可能造成的影响,并据此采取相应的财务对策。财务管理的环境有多种不同的层面,为了分析的方便,常常将其大致分为宏观环境和微观环境。本模块只研究财务管理的宏观环境。财务管理的宏观环境是指影响企业财务活动的各种宏观条件或要素,主要包括经济环境、法律环境和金融环境。

一、经济环境

影响财务管理的经济环境因素主要有经济政策、经济周期和行业竞争状况等。

(一) 经济政策

国家制定并实施的国民经济发展规划、产业政策、财税政策及其他经济法规等,对企业的财务活动都有重大影响。如财税政策,它对于企业资金供应、税收负担乃至企业收入就有着重要的影响。当国家采取紧缩的财税政策时,一方面国家会增加税目、提高税率,以增加财政收入;另一方面国家会减少公共支出和国家投资。当国家采取扩张的财税政策时,一方面国家会减少税目、降低税率,从而使更多的纯收入留归企业用于扩大再生产;另一方面国家会增加公共支出和国家投资。因此,无论紧缩还是扩张的财税政策都会直接影响企业的财务活动,这就需要企业财务管理适应这种政策变化,合理组织财务活动,适时调整股利分配政策、投资方向和筹资结构等。

(二) 经济周期

市场经济条件下,经济发展与运行大体上按照复苏、繁荣、衰退和萧条几个阶段进行交替循环。这种循环在经济学中称之为经济周期。当经济运行于经济周期的不同阶段,企业所采取的经营理财策略也应随之变化,如当经济处于复苏阶段,企业可以采取增加厂房设备,实行长期租赁,增加存货,引入新产品等经营理财策略;当经济处于繁荣阶段,企业可以采取扩充厂房设备,继续增加存货,提高价格,开展营销规划,增加劳动力等经营理财策略;当经济处于衰退阶段,企业可以采取控制生产,出售多余设备,削减存货,适当削减劳动力等经营理财策略;当经济处于萧条阶段,企业则可以采取减少生产,缩减管理费用,削减存货,裁减雇员等经营理财策略。

(三) 行业竞争状况

竞争广泛存在于市场经济之中,除完全垄断性行业与企业外,其他行业与企业都无法回避。企业之间的竞争名义上是产品与市场的竞争,实际上是企业的综合实力,包括设备、技术、人才、营销、管理乃至文化等各个方面的比拼。竞争对企业来说,既是机会,也是挑战。它能促使企业采用先进的技术,生产更好的产品,以获取稳定的收入和高额的利润,同时竞争会导致产品价格的下降,从而减少企业的利润空间,过分的竞争会导致企业亏损,甚至全行业亏损。一个企业所在行业的竞争状况往往是变化的,有时十分残酷,有时又相对缓和。企业应该洞悉行业竞争状况变化的规律,抓住时机,将企业的财务资源投入到下一轮竞争的关键点,获取并保持竞争优势。

此外,经济体制、通货膨胀、利息率波动等宏观经济因素也会对财务管理活动产生