

应用型高等教育“十二五”经管类规划教材



# 财务管理基础

黄虹 主编

Financial Management



- ▶ 内容全面
- ▶ 突出实务
- ▶ 理念新颖
- ▶ 贴近实际
- ▶ 强调应用
- ▶ 富有特色

· 013069332

F275-43  
279

应用型高等教育“十二五”经管类规划教材

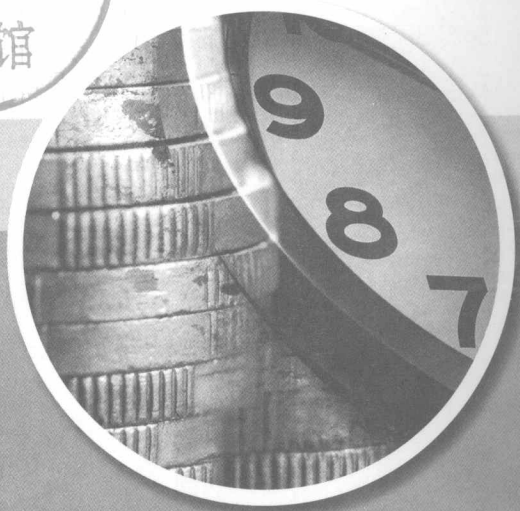


# 财务管理基础

黄虹 主编



Financial Management



- ▶ 内容全面
- ▶ 突出实务
- ▶ 理念新颖
- ▶ 贴近实际
- ▶ 强调应用
- ▶ 富有特色



北航 C1677650

上海财经大学出版社

F275-43  
279

013088335

## 图书在版编目(CIP)数据

财务管理基础/黄虹主编. —上海:上海财经大学出版社,2013.9

(应用型高等教育“十二五”经管类规划教材)

ISBN 978-7-5642-1745-7/F·1745

I. ①财… II. ①黄… 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 189574 号

# 财务管理基础

黄虹 主编

- 责任编辑 朱静怡
- 书籍设计 张克瑶
- 责任校对 卓妍

CAIWU GUANLI JICHU

财务管理基础

黄虹 主编

上海财经大学出版社出版发行  
(上海市武东路 321 号乙 邮编 200434)

网 址: <http://www.sufep.com>

电子邮箱: [webmaster@sufep.com](mailto:webmaster@sufep.com)

全国新华书店经销

上海华教印务有限公司印刷

上海春秋印刷厂装订

2013 年 9 月第 1 版 2013 年 9 月第 1 次印刷

787mm×1092mm 1/16 20.5 印张 524 千字

印数: 0 001—4 000 定价: 40.00 元

# 目 录

序言	1
<b>第一章 财务管理总论</b>	1
第一节 财务管理的基本概念	1
第二节 财务管理的目标	4
第三节 财务管理各部门的作用	8
第四节 财务管理的演进与发展	9
本章小结	12
关键词	12
思考题	12
<b>第二章 公司理财环境</b>	13
第一节 公司理财环境概述	14
第二节 社会文化环境	15
第三节 政治与法律环境	17
第四节 经济环境	18
第五节 金融环境	20
第六节 企业组织及内部环境	27
本章小结	28
关键词	29
思考题	29
<b>第三章 财务报表分析</b>	30
第一节 财务报表分析的目的与作用	31
第二节 财务报表分析的评价标准	33
第三节 财务报表分析的基本方法	35
第四节 现金流量分析	42
第五节 财务报表分析的运用	44
第六节 财务报表分析的局限性	50
本章小结	52
关键词	53
思考题	53
练习题	53





第四章 财务预测与财务预算 .....	57
第一节 财务预测 .....	57
第二节 财务预算 .....	63
本章小结 .....	72
关键词 .....	72
思考题 .....	72
练习题 .....	72
第五章 杠杆原理与营运资本 .....	77
第一节 杠杆原理 .....	78
第二节 资产增长的特性 .....	87
第三节 营运资本管理模式 .....	91
第四节 最优决策 .....	96
本章小结 .....	98
关键词 .....	99
思考题 .....	99
练习题 .....	99
第六章 流动资产的管理 .....	101
第一节 现金管理 .....	102
第二节 应收账款管理 .....	111
第三节 存货管理 .....	121
本章小结 .....	126
关键词 .....	126
思考题 .....	126
练习题 .....	127
第七章 短期融资 .....	130
第一节 商业信用 .....	132
第二节 银行信用 .....	136
第三节 商业票据融资 .....	138
第四节 应收账款融资 .....	141
第五节 存货融资 .....	144
本章小结 .....	145
关键词 .....	146
思考题 .....	146
练习题 .....	147
第八章 财务估价 .....	148
第一节 货币时间价值观念 .....	148



第二节 风险价值观念·····	153
第三节 有价证券估价·····	163
本章小结·····	169
关键词·····	169
思考题·····	169
练习题·····	169
<b>第九章 资本成本与资本结构·····</b>	<b>171</b>
第一节 资本成本概述·····	172
第二节 债务资本成本·····	174
第三节 权益资本成本·····	176
第四节 综合资本成本·····	178
第五节 资本结构·····	182
本章小结·····	188
关键词·····	189
思考题·····	189
练习题·····	189
<b>第十章 项目投资决策·····</b>	<b>192</b>
第一节 投资评价的基本方法·····	193
第二节 项目投资现金流量的评估·····	203
第三节 期权投资的基本方法·····	211
本章小结·····	225
关键词·····	225
思考题·····	225
练习题·····	225
<b>第十一章 长期筹资决策·····</b>	<b>228</b>
第一节 长期筹资概述·····	228
第二节 长期负债及租赁融资·····	232
第三节 普通股与优先股融资·····	240
第四节 可转换债券、认股权证和衍生证券·····	245
本章小结·····	252
关键词·····	252
思考题·····	252
练习题·····	253
<b>第十二章 股利决策·····</b>	<b>255</b>
第一节 股利理论·····	256
第二节 股利政策·····	257





## 学习目标

通过本章学习,了解财务管理发展的历史,了解现代企业组织的基本类型,理解财务管理的概念、财务管理部门的作用,理解企业目标的形成原理,领会现代企业财务目标的科学内涵。

## 引言

1998年12月,北京天桥百货商场与北大青鸟高科技公司进行资产重组,后者借壳上市,成为前者的第一大股东,同时,“天桥”更名为“北京天桥北大青鸟科技股份有限公司”(简称青鸟天桥)。天桥员工闻之,欢欣鼓舞,寄厚望于新入主的大股东,盼望高科技给他们带来新的转机。然而,天桥商场的经营并不令人放心,几个月后,经营状况滑落到了盈亏临界点,并从此疲态不改。面对严峻的经营形势,1999年秋末,天桥商场为了实行实质性改革、从根本上解决其内部严重的冗衙冗员问题,决定对部分员工终止和不再续订到期的劳动合同。尽管事先做了比较充分的准备工作,但还是爆发了“天桥风波”,即终止合同员工上访、静坐、抗议,商场被迫停业7天,营业收入损失400多万元,造成较为广泛的社会影响。最终在北京市政府等各方面的支持和配合下,董事会与终止合同员工达成协议,妥善地平息了风波。

本章所关心的不是风波本身,而是隐藏在背后的财务管理的目标问题,即如何协调投资者、管理者、债权人、内部职工的利益,如何兼顾盈利和社会责任的问题。

## 第一节 财务管理的基本概念

在现代企业发展的过程中,财务经理扮演着非常重要的角色,已经成为公司价值创造队伍中的全能成员。他们每天必须应付众多外界环境的变化,如公司之间竞争的加剧、技术的突变、通货膨胀和利率的变化无常、全球经济的不确定性、汇率的波动、税法的变更以及财务活动中各种各样的问题。在竞争激烈的现代商业社会中,公司要生存与发展,必然要求财务经理具有较强的应变能力,以适应瞬息万变的外部环境。

财务经理在应变、资金筹集、投资决策和资产管理等方面的能力将影响公司的成败,也可能影响整个经济的兴衰。倘若资金的配置不当达到一定程度,经济正常运转就会缓慢下来,而经济正常运转的条件无法得到满足,资金的配置不当就会危害社会。资源的有效配置对经济最佳增长至关重要,对确保个人获得最高满足也很重要。因此,通过高效率的资产购置、筹资和管理,财务经理对公司乃至对整个社会的经济增长都会有所贡献。



## 一、财务管理的概念

管理是为实现目标所进行的最有效和最经济的活动,是对行动的计划、组织、领导与控制。财务管理与经济价值或财富的保值增值有关,是有关创造财富的决策。对工商企业来说,财务管理是在一定的整体目标下,关于资产的投资、资金的筹资和资产的管理。

从财务管理的定义中,我们可以看出,财务管理的决策功能有三个主要领域:投资决策、筹资决策和资产管理决策。在公司的三项主要决策中,投资决策被认为是最重要的。因为投资决策首先要确定的公司需要持有的资产总额,表现为资产负债表的左边内容,即公司规模的大小以及资产的组成。财务经理要决定资产总额中,现金保持多少、存货多少,还要决定投资什么和不投资什么。

公司的第二项主要决策是筹资决策,表现为资产负债表的右边项目的构成。如果我们留心就会发现,有些公司负债金额较大,有些公司几乎没有负债,这是为什么?是否存在一种最佳的资本结构?这种结构下的所需资金如何获得?

此外,公司的股利政策可以理解为筹资决策的一个组成部分。因为不同的股利分配政策,会产生不同的现金股利的支付额,由此决定公司留存收益的大小,而留存收益是公司权益资本筹资的重要方式之一,是发放现金股利的机会成本。

资产管理决策是公司的第三项重要决策,只有对不同资产的运营承担不同的责任,对资产进行有效的管理,才能保证日常财务管理工作的正常进行。

## 二、财务管理的职能

财务管理的概念告诉我们应该管什么。怎样去管理,就得借助于财务管理的职能。任何事物都有一定的职能(功能),其中,由事物本身的特征所决定的固有职能,称为基本职能。随着事物的发展,人们为了高效地实现预期目的,就要求一事物的基本职能得到最有效的发挥,这样,该事物的基本职能就会派生出一些新的职能。就财务管理而言,我们认为,其基本职能是组织,这是由财务管理的对象和内容所决定的。随着社会经济关系的日益复杂,组织企业的财务活动也就变得更复杂,仅仅依靠传统的组织职能,已不能满足需要。因此,一系列新的财务管理职能陆续从财务管理的组织职能中派生出来,如财务预测、财务决策、财务计划、财务控制以及财务分析、评价与考核。

### (一) 财务管理的预测职能

财务预测,就是在认识财务活动的过去和现状的基础上,发现财务活动的客观规律,并据此推断财务活动的未来状况和发展趋势。财务活动是企业各项具体活动的综合反映。财务预测是一项综合性的预测工作,涉及面较广,不能脱离企业的各项业务。正如财务活动不是各项具体业务活动的简单组合,财务预测也绝非各项业务预测结果的简单拼凑,而是根据业务活动对资金活动的作用与反作用关系,将业务预测结果进行合乎逻辑的综合。

### (二) 财务管理的决策职能

财务决策,简单地说,就是对未来财务活动安排的方案选择。决策的成功与否,从根本上决定了事业的成败。财务管理效果的优劣,很大程度上取决于财务决策的成败。财务决策建立在预测的基础之上,根据财务预测的结果,采用一定的方法,在若干备选方案中选取一个最优活动方案。做好财务决策工作,发挥财务管理的决策职能,除了依赖于财务管理的预测职能和需要以财务预测资料为基本依据外,还应该妥善处理以下几个问题:一是财务决策的组织问



题。现代企业财务决策往往涉及多个方面,且具有较大的不确定性,所以,财务决策除了根据各种客观资料作出客观判断外,还需要决策者作出主观判断。主观判断会受决策者个人的价值取向及知识、经验等个人素质差异的影响。通常,较低层次且比较简单的财务决策问题,由个人决策;较高层次的财务决策问题,应尽可能由集体进行决策。二是财务决策的程序问题。财务决策不同于一般业务决策,具有很强的综合性,所以,财务决策不能仅由专职的财务管理人员一次完成,而应该更多地深入基层,了解企业生产经营的各种具体情况,并尽可能吸取业务部门的有关人员参与财务决策。同时,财务决策应与各项业务决策取得协调,根据需要可对决策结果进行调整。三是财务决策的方法。财务决策既需要定量权衡,也需要定性分析。财务决策具体方法的选择,应以财务决策内容为前提,同时还要考虑掌握资料的性质及数量等具体情况。

### (三) 财务管理的计划职能

财务决策所解决的问题仅仅是财务活动方案的选择。财务决策的正确与否,对于财务目标的实现固然十分关键,但是,它还不是保证财务目标实现的全部条件。为了保证实现既定的财务目标,企业的财务活动应该按照一定的财务计划组织实施。完成了财务计划,也就实现了财务目标。因此,当通过财务决策选定了财务活动方案之后,就应该编制财务计划。正确地编制财务计划,可以提高财务管理的预见性,也可以为企业及各部门、各层次提出具体的财务目标。从内容上来说,财务计划主要包括资金使用计划、资金筹集计划、费用成本计划、利润及利润分配计划等。

### (四) 财务管理的组织职能

财务管理的组织职能是财务管理的基本职能。从根本上说,财务管理就是如何组织好企业财务活动的问题。即使预测、决策、计划等职能已从组织职能中派生出来,成为独立的财务管理职能,组织好财务活动也必须以建立适当的财务管理组织结构和组织体制为前提。关于这一问题,将在本章第三节中作具体研究。

### (五) 财务管理的控制职能

在财务计划组织实施的过程中,由于主客观两方面的原因,财务活动的实际进展与计划要求可能会发生差异。对于这种差异,如果不加以控制,财务计划的最终完成就不能保证。所谓财务管理的控制职能,广义地说,包括事前控制(预测)、事中控制和事后控制(分析)三个方面;狭义地说,就是指事中控制。这里,我们采用狭义概念。从这一意义上讲,财务控制就是在实施财务计划、组织财务活动的过程中,根据反馈信息(主要是会计信息和金融市场信息),及时判断财务活动的进展情况,并与财务计划要求相对照,发现差异,根据具体原因及时采取措施,以保证财务活动按计划正常进行。显然,建立科学、灵敏的财务信息反馈系统和严格的财务控制制度,具有重要的意义。

### (六) 财务管理的分析、评价与考核职能

财务分析是事后的财务控制。财务分析的基本目的,是为了说明财务活动实际结果与财务计划或历史实绩等比较基础之间的差异及其产生的原因,从而为编制下期财务计划和以后的财务管理提供一定的参考依据。财务分析的基本手段是比较分析和比率分析。通过比较分析,能发现差异——有利的或不利的;通过比率分析,能进一步发现差异产生的原因主要在哪些方面或哪些方面。当然,要想知道各种具体因素对财务活动实际结果的影响程度,需运用因素分析等具体方法。

财务评价以财务分析为基础,是财务分析的继续。财务评价的基本目的,是为了说明企业



财务绩效的优劣及其程度。所以,财务评价的基本依据,是财务计划或企业历史实绩、同行业平均先进水平等。具体选择哪一个指标,应视评价的具体目的而定。

财务考核,虽然与财务分析、财务评价有密切联系,但毕竟不同,财务考核的基本目的,是为了贯彻责任与利益统一原则。财务考核,就是对一定责任(部门或个人)的财务完成情况进行考查和核定。财务考核的基本作用,主要是强化各部门和个人的财务责任感,从而促进各部门和个人更好地完成所承担的财务责任。

尽管企业的具体情况各异,但主要的财务职能都是投资、筹资和资产管理决策。这些财务职能在所有组织——从企业到政府单位,或代理机构,以及艺术博物馆和剧院集团类的非营利性组织,都必须履行。

因此,财务负责人的主要职责是计划、筹措和使用资金,这涉及若干重要的活动。

第一,在计划和预测方面,财务负责人必须和负责企业整个计划活动的经理紧密相关。

第二,财务负责人要考虑投资和筹资决策以及它们之间的相互关系。一个成功的企业若想到销售额的高增长率,通常就需要企业增加投资来支持。财务负责人必须确定正确的销售额增长率,并列出具体的投资可能性,帮助决定投资的具体数量和筹措投资的渠道以及融资形式。财务决策必须在使用内部资金还是外部资金,使用借债还是所有者自有资金,使用长期融资还是短期融资之间作出。

第三,财务负责人和企业其他经理相互沟通,以帮助企业尽可能高效率运行。所有企业决策都涉及财务,所有经理——财务副经理和其他经理——都要考虑到这一点。例如,影响到销售额增长的营销决策,必然会改变投资需求,必须考虑对可获资金的影响,以及受到可获资金的影响而产生的对存货政策的影响、对工厂生产能力的利用等。

第四,涉及货币市场和资本市场的利用。财务经理应将其所在的企业与其筹集资金及买卖企业证券的金融市场相互联系起来。

总而言之,财务经理的核心职责同投资决策以及如何筹资相关。在履行这些职能时,财务负责人对影响企业价值的关键决策负有十分直接的责任。

### 【小讨论】

如何辩证地认识财务管理的各项职能在财务管理过程中的地位和作用?

## 第二节 财务管理的目标

财务管理目标,取决于企业的总目标,并且受财务管理自身特点的制约。如果说,企业总目标是分阶段实现的,即生存、发展和获利,那么,财务管理的目标也应该围绕着企业总目标而设立分目标。现代财务管理理论认为,企业的最高财务管理目标应该是“投资者经济利益最大化”。但是,关于如何具体量化考核指标来实现这一最高目标,还存在着争议。现代财务管理主流理论接受了“财富最大化”观点,并对传统的“利润最大化”观点提出了不少批评。

### 一、关于“利润最大化”目标

在西方经济理论中,利润最大化的观念早已根深蒂固,尽管当代经济学家对此提出异议。在经济中,往往是以利润最大化来分析、评判企业的业绩,因此,利润最大化就被设定为企业的





财务目标。这从一般经济理论意义上讲似乎是合理的,原因有二:其一,人类进行任何活动的目的是为了创造剩余产品,而利润可以用来衡量剩余产品的多少;其二,在自由竞争的条件下,资本将流向能够实现最大增值的企业,取得资本就等于取得了对各种经济资源的支配权,因此,以利润最大化为财务目标有助于实现社会经济资源的合理配置。现代财务理论认为,利润最大化作为企业财务目标,是在19世纪发展起来的。当初企业结构的特征是自筹资金,私人财产和单个业主。单个业主的唯一目的就是增加个人财富,显然,这可以简单地通过利润最大化目标得到满足。但是,现代企业的环境是以有限责任和经营权与所有权分离为特征的,企业由业主(产权资本持有者)和债权人投资,由职业管理人员负责控制和指挥。此外,还有许多与企业有利害关系的主体,如顾客、雇员、政府及社会。在企业结构发生变化之后,19世纪的业主被职业经理所取代,职业经理必须协调所有与企业有利害关系的主体之间的相互矛盾。在这种新的企业环境中,利润最大化已是不现实、不适当的了,因为利润最大化受到以下方面的限制,不能同时满足与企业有利害关系的各主体的要求。

(1)利润最大化目标概念的含义是模糊的,期间利润的定义也是模棱两可的。它是指短期利润还是长期利润?是指税前利润还是税后利润?是指总利润还是每股盈余?所有这些都是不清楚的。

(2)利润最大化目标不能区分不同时期的报酬,它没有考虑资金的时间价值。投资项目效益现值的大小,不仅取决于其效益将来值总额的大小,还受取得效益时间的制约。因为早取得效益,就能早进行再投资,进而早获得新的效益,利润最大化目标忽视了这一点。

(3)利润最大化没能考虑风险。例如,两个企业的预期收益或许相同,假如一个企业较另一个企业波动大得多,那么,前者的风险将更大些;如果一个业主偏于稳健,那么,他就宁愿得到较少但较确定的利润,而不愿得到较大但不确定性的利润。这样,利润最大化就不能满足业主最大经济利润的要求。

(4)假如利润最大化指的是税后利润最大化,即损益表上所列示的净利润最大化,那么,以利润最大化为财务目标,不能使业主的经济利益实现最大化。因为对企业来说,为了增加税后利润,完全可以使用出售追加股本并将所得款项投资于低报酬率或报酬率只要大于零的项目(如政府债券)的办法,这样做的结果,虽然税后利润增加,但每股收益将下降。低报酬率项目给企业新增的收益与新增股本之比,往往低于企业原先的每股收益水平。

(5)即便采用每股盈余最大化作为企业的财务目标,也同样不能保证业主的经济利益最大化。每股盈余最大化作为财务目标,除了忽视预期收益的时间性和不确定性之外,还有一些别的缺陷。首先,以每股盈余最大化作为财务目标,意指股票市价是每股盈余的函数,而这在许多情况下都是不正确的,股票市价除了受企业经营盈亏影响外,还要受其他许多外部(如经济的、政治的、人为的)因素的影响,所以,每股盈余最大化未必能导致股票市价达到最高可能水平。其次,以每股盈余最大化作为财务目标,还意指只要资金能投资于内含报酬率大于零的项目,企业就应该不支付股利,而是将所有盈余都保留下来用于再投资,以增加收益从而增加每股盈余。显然,这种股利政策对股东(业主)不可能总是有利。

## 二、关于“股东财富最大化”目标

企业财务目标不仅要与业主利益一致,同时也要与同公司有利害关系的集团利益一致。只有这样,企业财务目标才能成为指导财务决策的实务标准。股东财富最大化目标就能同时满足这些利益要求。





### 1. 股东财富最大化对信贷资本提供者的意义

股东财富最大化与信贷资本提供者的利益是完全一致的。信贷资本提供者拥有按其所提供资本的固定比率取得收益的权利,如果公司奉行股东财富最大化政策,信贷资本提供者的利益也就得到了保证。

### 2. 股东财富最大化对雇员的意义

雇员的目标通常是使其利益——货币的或非货币的——最大化。不论雇员获得的是货币的还是非货币的利益,其所引起的公司成本总是以货币形式表现的。所以,只有当公司目标与雇员利益基本一致时,公司方可在不影响业主利益的前提下,使雇员利益得到“最大”满足。股东财富最大化目标强调的正是保证“公司财富总额”尽可能的大,从而使业主与雇员利益得到统一。当然,股东财富最大化目标并不意味着自动地将财富中的一定合理份额分配给雇员。雇员所得的份额是由工会通过讨价还价取得的,但是,它确实是使业主与雇员利益达到统一的最佳结合点。

### 3. 股东财富最大化对社会的意义

社会利益最大化的实现条件是社会资源的最合理分配。资源的最合理分配将导致最理想的资本增值,其结果便是生活在社会上的人们所得到的经济利益最大化。社会资源的最合理分配就是将资源分配到边际生产率最高的经济领域,其衡量标准就是净现值,即财富。就社会资本的分配而言,根据财富最大化标准,如果资本市场参加者的行为合乎理性,那么,资本将分配到能为社会创造最大财富的投资机会,这就能促使企业追求符合社会利益最大化要求的财务目标。

### 4. 股东财富最大化对管理当局的意义

公司的决策执行权归属于管理当局。由于公司是一个由各利益集团组成的复杂的组织,管理当局充当着协调彼此矛盾的困难角色。管理当局很可能不是从业主的最佳利益出发行事,而是追求其自身的个人目标。但是,管理当局片面地追求其个人目标的可能性是很小的,因为业主、雇员、债权人、顾客及政府的监督,将限制管理当局按其自身利益行事的自由。只有取得成功,管理当局才能长期生存,而成功与否的评判标准就是与公司有关的各利益集团的目标的实现程度。因此,如果这些集团中任一集团的目标未能实现,管理当局的生存就要受到威胁。可见,与业主、雇员、债权人和社会等利益集团的利益相一致的财富最大化目标,与管理当局的生存也是一致的。

股东财富最大化与利润最大化相比,其进步之处主要在于:(1)利润最大化考虑的是利润的绝对额,未把取得利润与投入资金量相联系;而股东财富最大化考虑的是利润的相对额,即单位投资所实现的平均增值额。(2)利润最大化考虑投资收益时,注重的是期间利润;而股东财富最大化则要区分不同时期的报酬,即考虑资金的时间价值因素和风险因素。(3)在股东财富最大化目标指导下,管理者关心的不仅仅是投资问题,而且也关心筹资和股利政策。考虑筹资的目的是,既充分利用负债效应,又保持合理的资本结构,减少财务风险,促使企业稳定发展。考虑股利政策的目的是,兼顾业主近期利益与远期利益的期望,以增强企业股票在市场上的吸引力。

股东财富最大化也存在一些缺点:(1)只适用于上市公司,对非上市公司很难适用。(2)只强调股东的利益,对企业其他关系人的利益重视不够。(3)股票价格受多种因素影响,并非都是公司所能控制,把不可控因素引入理财目标是不合理的。



### 三、关于“企业价值最大化”目标

现代企业是多边契约关系的总和,股东要承担风险,债权人和职工要承担一定的风险,政府也承担了相当大的风险。所以,财务管理的目标应与企业多个利益集团有关,是多个利益集团共同作用和相互妥协的结果,只强调某一集团的利益是不妥的。因此,以多个集团利益取得企业长期稳定发展和企业总价值不断增长的企业价值最大化作为理财目标比股东财富最大化目标更为科学。

企业价值最大化是指通过企业财务上的合理经营,采用最优的财务政策,充分考虑资金的时间价值和风险与报酬的关系,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。这定义看似简单,实际上包括丰富的内容,其基本思想是将企业长期稳定发展摆在首位,强调在企业价值增长中满足各方利益。具体内容包括:(1)强调风险与报酬的均衡,将风险限制在企业可以承担的范围之内;(2)创造与股东之间的利益协调关系,努力培养安定性股东;(3)关心本企业职工利益,创造优美、和谐的工作环境;(4)不断加强与债权人的联系,重大财务决策请债权人参加讨论,培养可靠的资金供应者;(5)关心客户利益,在新产品的研制和开发上有较高投入,不断推出新产品来满足顾客的要求,以保持销售收入的长期、稳定增长;(6)讲求信誉,注意企业形象的宣传;(7)关心政策的变化,努力争取参与政府制定政策的有关活动,以争取对自己有利的法规,法规一旦颁布实施,无论是否对自己有利,都严格执行。

以企业价值最大化作为财务管理的目标,具有以下优点:(1)企业价值最大化目标考虑了取得报酬的时间,并用时间价值的原理进行计量;(2)企业价值最大化目标科学地考虑了风险与报酬的联系;(3)企业价值最大化能克服企业在追求利润上的短期行为,因为目前的利润会影响企业的价值,预期未来的利润对企业价值的影响所起的作用更大。

进行企业财务管理,就是要正确权衡报酬增加与风险增加的得与失,努力实现二者之间的最佳平衡,使企业价值达到最大。因此,企业价值最大化的观点,体现了对经济效益的深层次认识,是现代财务管理的最优目标。

如同从利润最大化向股东财富最大化转变一样,从股东财富最大化向企业价值最大化的转变是财务管理目标理论的又一次飞跃。

企业价值最大化扩大了考虑问题的范围。现代企业理论认为,企业是多边契约关系的总和:股东、债权人、经理、一般职工等,对企业的发展缺一不可。各方都有自身利益,共同参与构成企业的利益制衡机制,如果试图通过损伤一方利益使另一方获利,结果往往会导致矛盾冲突,出现诸如职工罢工、债权人拒绝提供贷款、股东抛售股票、税务机关处以罚款等状况,不利于企业的发展。从这个意义上说,股东财富最大化仅仅考虑了股东利益,忽略了其他关系人的利益,这是错误的,而企业价值最大化可以弥补上述不足。

企业价值最大化注重在企业发展中考虑各方利益关系。合理的财务管理目标必须考虑与企业有契约关系的各个方面,但如何考虑仍是一个十分重要的问题。企业价值最大化是在发展中考虑问题,在企业价值的增长中满足各方利益关系。如果我们把企业的财富比作一块蛋糕,这块蛋糕可以分为几个部分,分属于企业契约关系的各方——股东、债权人、职工等。从逻辑关系上来看,当企业财富总额一定时,各方的利益是此消彼长的关系;当企业的财富增加后,各方利益都会有所增加,各种契约关系人的利益都会得到满足,这有利于企业财富的增加,从而实现财务管理的良性循环。

企业价值最大化理论与理财主体理论是一致的。理财主体假设规定了财务管理的空间范

围,即财务管理工作不是漫无边际的,而应限制在经济上和经营上具有独立性的组织之内。具体到企业财务管理来看,理财主体就是具有独立经营权和财权的企业,财务管理目标应该体现为理财主体财富的增长,企业价值最大化能够满足这一要求。股东财富最大化这一财务管理目标混淆了企业这一理财主体和股东这一理财主体的关系,一个理财主体的财务管理是为了实现另一个理财主体财富的最大化,从理论上无法解释。

### 【小讨论】

如何理解股东财富最大化与企业价值最大化的关系。

## 第三节 财务管理的作用

财务管理是会计吗?为了回答这个问题,我们首先了解一下西方成熟的公司机构的设置,见图1-1。

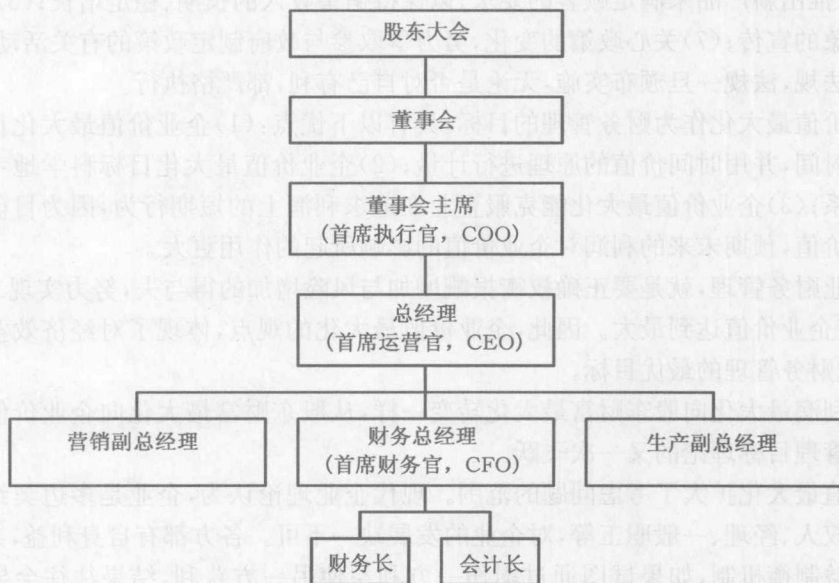


图 1-1 公司组织结构

与我们传统概念不同,在大公司中,会计部门和财务部门是分开的,会计部门主管的首要责任是会计核算、成本核算、财务预算及预测,这些都关系到公司内部消耗的大小。财务部门主管的职责是作出有关财务管理的决策:投资(资本预算、养老保险计划)、融资(与商业银行和投资银行的关系、与投资者的关系以及股利支付)和资产管理(现金安排、信用安排)。这里我们描述的是一个大公司的组织结构图,其实,在一个功能完善的公司里,信息在不同的分支部门之间可以很容易地流动,而在一家小公司,这两个部门可以重叠,所以,它们的职责划分并不那么严格。

具体的财务职能通常是在两个最高的财务官员——财务主管和会计主管——之间划分的。财务主管负责资金的获得和保管;会计主管的职责范围包括记账、报告和控制。除了这些





中心职责外,这两个职位经常还包括一些有关的活动。例如,财务主管一般对现金的获得负责,因此负责与商业银行和投资银行的联系;财务主管就企业日常现金状况和营运资本状况作出报告,同时也负责制定现金预算。会计主管有主要的报告职责,但他一般报告现金流和现金储备状况;财务主管通常负责信用管理、保险和退休金管理。

会计主管的主要职责包括对财务信息的记录和报告。这通常涉及预算和财务报表的准备,这两项工作执行着控制的职责。会计主管其他职责还包括:工资支付、税收和内部审计。

在小型公司组织结构中,所有者(业主)可能执行(或者监督)财务主管和会计主管的职能,也可能由一位财务官员在财务主管、会计主管或财务副经理的头衔下执行两方面的职能。

某些大公司设有企业第四负责人——公司秘书,他的活动有时被认为是财务性质的。公司秘书负责有关企业财务手段之间的联系,包括法律事务和与最高委员会会议相关的事宜。公司秘书的职责包括记录与所有证券有关的内容和与企业借贷相关的财务活动。

公司的历史和负责人的个人能力对公司财务工作的职责范围产生很大的影响。一位能干的、积极主动的财务负责人会介入所有的高层管理政策和决策,这些活动常常为他从财务主管提升到公司最高管理职位——总裁或者经理主管——提供了锻炼场所。

除了财务负责人以外,大型公司还采取财务委员会的形式。理想地说,财务委员会召集了不同背景和能力的人来制定政策和作出决策。这种决策需要较宽的知识面和综合的判断力。例如,获得外部资金往往意味着一项重要的决策;0.25%或0.5%的利率可能表示一笔绝对数量很大的货币,当国际商用机器公司、通用汽车公司和凯洛格公司这样的公司借入6亿美元时,0.5%的利率之差,一年就是300万美元。因此,具有一定财务基础的高级管理者的判断力,在同银行就贷款期限和条件方面作出决策时是很有价值的。财务委员会在同董事会共同合作时对管理资本和经营预算负有主要的责任。

在大型公司内,财务委员会还有从属组织。除了设财务委员会外,还可能设立资本拨付委员会,主要负责资本预算和开支;设立预算委员会,处理下一年度的经营预算;设立退休金委员会,涉及大量的资金;设立薪水和利润分享委员会,负责高层人员的分类和报酬及薪水管理。

一般而言,财务职能与企业组织结构中的最高层紧密相关,因为财务决策对企业的生存和发展具有举足轻重的意义。在企业历史上所有重要的事件都蕴含着重要的财务含义,如增加一条新产品线或削减旧生产线上的工作人员;扩建或新建一个工厂或改变布局;出售新增加的证券;加速租赁安排;支付股息和购回股份等,这些决策对于企业长期获利能力具有持久的影响,因此需要最高管理层缜密考虑。所以,财务与企业高层决策分不开。

## 第四节 财务管理的演进与发展

现代企业财务管理是一项涉及面广、综合性强的管理工作。不同时期、不同企业的财务管理,必然会在内容、方法、原则等方面存在差异。只有了解历史,才能理解现实;只有知晓过去,才能掌握现在和将来。

### 一、西方财务管理的产生与发展

#### (一)西方财务管理的产生

15~16世纪,地中海沿岸一带的城市商业得到了迅速发展,在某些城市出现了邀请公众入股的城市商业组织,股东有商人、王公、廷臣乃至一般市民。这种股份经济组织往往由官方





设立并监督其业务,股份不能转让,但投资者可以收回投资。虽然,这些股份制企业都是原始意义上的,但它们向公众筹集资金并按股分红,证明财务管理已经萌芽。不过,当时的财务管理还没有从商业经营中分离出来,成为一项独立的职能。

随着资本的原始积累,金融业的兴起,生产和交换规模不断扩大,工业技术的发明和应用,股份公司在许多国家发展起来。19世纪50年代以后,随着欧美国家产业革命的完成,制造业迅速崛起,企业规模不断扩大,企业生产经营发展所需要的资金越来越多。股份公司得到了迅速发展,专业化的财务管理应运而生。1897年美国著名财务管理专家格林出版了世界上第一本财务管理理论论著——《财务管理》,这标志着财务管理的正式产生。

## (二) 西方财务管理的发展

西方财务管理的发展,在不同时期表现出不同特征。其发展过程可以划分为以下三个主要阶段:

### 1. 筹资财务管理阶段(19世纪末~20世纪30年代)

19世纪末~20世纪30年代,财务管理的主要任务是如何为公司的组建和发展筹集所需的资金。当时,资金市场不甚成熟,会计信息也不规范可靠,且股票买卖中“内幕交易”现象严重。所有这些,都使得投资者的投资行为十分谨慎。

受1929年经济危机的影响,20世纪30年代资本主义经济普遍不景气,许多公司倒闭,投资者损失严重。为了保护投资人利益,各国政府纷纷通过立法手段加强对证券市场的监管。例如,美国于1933年和1934年先后通过了《联邦证券法》和《证券交易法》,规定公司发行证券之前必须向证券交易委员会登记注册,向投资人提交公司财务状况及其他有关情况的说明书,并按规定的模式向证券交易委员会定期报告财务状况。因此,在20世纪30年代,公司财务管理的一个重要课题就是如何“合法”地筹集公司发展所需资金。所以,这一阶段也称“守法财务管理阶段”或“传统财务管理阶段”。

### 2. 内部财务管理阶段(20世纪30~50年代)

第二次世界大战以后,随着西方资本主义国家经济的复苏,科学技术的迅速发展,市场竞争的日益激烈。人们逐渐意识到,在残酷的竞争环境中,要维持企业的生存与发展,财务管理仅仅关注资金的筹集是不够的,更重要的应该是管好用好企业所掌握的资金、加强企业内部的财务管理与控制。在财务管理实践中,人们将计算技术用于财务分析与计划,用于现金、应收账款、库存及固定资产的管理与控制。与此同时,各种计量模型应运而生,并得到日益广泛的应用。

在这一时期,财务管理研究的重点是公司资金如何有效地运用。著名的代表著作有美国财务管理专家洛夫的《企业财务管理》、英国财务管理专家罗斯的《企业内部财务管理理论》以及日本财务管理专家古川荣的《财务管理》等。

### 3. 综合财务管理阶段(20世纪50年代至今)

随着企业经营及环境的发展与变化,财务管理呈现多元化发展趋势,不仅注重筹资财务管理和内部财务管理,而且注重投资财务管理和协调收益分配关系等。第二次世界大战后,世界经济发生重大变化,市场竞争更加激烈,企业资金运用日趋复杂,许多经济问题(如通货膨胀、能源危机、环境污染和其他社会问题)严重困扰着企业的经营与发展。因此,这一时期财务管理工作的重点是强化应变能力,谋求财富最大化。

在这一时期财务管理研究的重点是投资、报酬和企业价值的评估问题等。最早研究公司投资财务管理问题的是美国财务管理专家迪安,他在其著的《资本预算》中,逐步建立起了考虑