

★ 服务热线: 400-615-1233
★ 配套精品教学资料包
★ www.huatengedu.com.cn

财务管理

Financial Management

策划编辑: 张海红
责任编辑: 李路艳
封面设计: 艺美印佳



定价: 48.00元

高等职业教育财务会计系列创新教材

财务管理

北京邮电大学出版社



X-B

高等职业教育财务会计系列创新教材
教学改革与创新优秀成果教材

财务管理

盛锦春 主编

Financial Management



北京邮电大学出版社
www.buptpress.com

高等职业教育财务会计系列创新教材
教学改革与创新优秀成果教材



财务管理

主 编 盛锦春
副主编 陈玲晖 李 娟



北京邮电大学出版社
www.buptpress.com

内 容 简 介

本教材是编者在总结多年教学经验的基础上,依据当代高职教育前沿课程理论和教育部基于工作过程导向的课程开发指导方针编写的。为培养毕业后即能上岗从事财务工作的高技能应用型财会人才,本教材以企业财务活动各环节为主线,以强化学生职业能力为本位编排内容,全书共分十个项目,包括三十三个任务。每个任务包含有任务情境、知识链接、任务实施等环节。

本教材可作为高职高专财经管理类专业的教学用书,也可作为各类经济管理人员的岗位培训教材及参考用书。

图书在版编目(CIP)数据

财务管理/盛锦春主编. -- 北京:北京邮电大学出版社, 2014. 9(2024. 1 重印)

ISBN 978-7-5635-3948-2

I. ①财… II. ①盛… 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(2014)第 099269 号

策划编辑: 张海红 责任编辑: 李路艳 封面设计: 艺美印佳

出版发行: 北京邮电大学出版社

社 址: 北京市海淀区西土城路 10 号

邮政编码: 100876

发 行 部: 电话: 010-62282185 传真: 010-62283578

E-mail: publish@bupt.edu.cn

经 销: 各地新华书店

印 刷: 番茄云印刷(沧州)有限公司

开 本: 787 mm×1 092 mm 1/16

印 张: 16.5 插页 1

字 数: 402 千字

版 次: 2014 年 9 月第 1 版

印 次: 2024 年 1 月第 8 次印刷

ISBN 978-7-5635-3948-2

定 价: 48.00 元

• 如有印装质量问题,请与北京邮电大学出版社发行部联系 •

服务电话: 400-615-1233

编审委员会

主任：严成根 教育部高职高专经济类专业教学指导委员会委员

副主任：杨紫元 商丘职业技术学院经贸系主任、教授

程文忠 江西财经职业学院经济管理系主任、教授

马三生 秦皇岛职业技术学院商贸系主任、教授

刘玉杰 安徽职业技术学院经贸系书记、副教授

委员：(以姓氏笔画为序)

王水清 武汉城市职业学院

陈伟芝 广东交通职业技术学院

王栓军 河北软件职业技术学院

陈时禄 安徽水利水电职业技术学院

王曦东 大连职业技术学院

陈鸿雁 淄博职业学院

王洪海 黑龙江商业职业学院

金敬辉 长春职业技术学院

尹丽琴 天津开发区职业技术学院

郑俊雄 厦门南洋学院

叶 靖 北京财贸职业学院

郑 敏 杭州万向职业技术学院

吕宝军 沈阳农大高等职业技术学院

单治国 周口职业技术学院

刘淑琴 山西财政税务专科学校

胡志锋 九江职业技术学院

杨序琴 贵州大学职业技术学院

贾成海 安徽商贸职业技术学院

李卫红 河南职业技术学院

高小辉 河北能源职业技术学院

何 琼 成都职业技术学院

郭丽霞 福州职业技术学院

何耀明 益阳职业技术学院

黄爱玲 吉林工商学院财税分院

张振和 黑龙江工商职业技术学院

梁红娟 牡丹江大学财会与金融学院

陈头喜 江西工业职业技术学院

梁建民 黄河水利职业技术学院

出版说明

高等职业教育以培养生产、建设、管理、服务第一线的高素质技能型专门人才为根本任务,在建设人力资源强国和高等教育强国的伟大进程中发挥着不可替代的作用。

近年来,我国高职高专教育蓬勃发展,积极推进校企合作、工学结合人才培养模式改革,办学水平不断提高,为现代化建设培养了一批高素质技能型专门人才,对高等教育大众化作出了重要贡献。尽管如此,我国高职高专教育的质量、结构、规模还不能很好地适应当前经济社会发展的需要,部分高职高专院校毕业生还不能很好地满足社会工作岗位对相关技术和能力的需求。

要加快高职高专教育改革的步伐、全面提高人才培养质量,就必须对课程体系等问题进行深入探索。教育部在《关于全面提高高等职业教育教学质量的若干意见》中指出,“课程建设与改革是提高教学质量的核心,也是教学改革的重点和难点”,“建立突出职业能力培养的课程标准,规范课程教学的基本要求,提高课程教学质量”,这为高职高专教育课程体系建设指明了方向。在课程体系建设过程中,教材无疑起着至关重要的基础性作用,高质量的教材是培养高素质人才的重要保证。

目前,我国高等职业教育教学改革正在深入进行,高职教材建设取得了显著的成效。但从整体上看,教材建设仍不能很好地适应高职高专教育的发展需要,主要表现在:缺乏科学理论的支持,缺乏行业支持,缺少对生产实际的调查研究和深入了解,缺乏对职业岗位所需的专业知识和专项能力的科学分析,出现体系不明、内容交叉或重复、脱离实际、针对性不强等问题;与专业课程相配套的实践性教材严重不足;同类教材建设缺乏统一标准,相关课程的教材内容自成体系,缺乏沟通衔接;版本偏老或内容陈旧,不能及时将新法规、新知识、新技术、新工艺、新装备、新案例反映到教材中来;与劳动部门颁发的职业资格证书或技能鉴定标准缺乏有效衔接。教材的相对落后成为制约高职高专教育发展的瓶颈之一。

在此背景下,为了更好地贯彻《国家中长期教育改革和发展规划纲要(2010—2020年)》相关精神,更好地推进高职高专教育的发展,我们组织了一批具有丰富理论知识和实践经验的专家、一线教师,成立了21世纪高职高专规划教材编审委员会,着力规划出版一批符合高职高专教育特点和需求的优质教材。

依据教育部制定的《高职高专教育基础课程教学基本要求》和《高职高专教育专业人才培养目标及规格》,我们调研了数百所具有代表性的高等职业技术学院和高等专科学校,广泛而深入地了解了高职高专教育的专业和课程设置,系统地研究了课程的体系结构;同时充分汲取各院校在探索培养应用型人才方面取得的成功经验,并在教材出版的各个环节设置专业的审定人员进行严格审查,从而确保了整套教材“突出行业需求,突出职业的核心能力”的特色。

本系列教材除了满足内容充实、完整,结构、体例合理,语言得体、流畅等基本要求外,还力求克服以往高职高专教材的缺陷和不足,在以下方面打造自己的优势和特色:

(1) 本系列教材的定位更加强调“以就业为导向”。紧密依托行业或企业优势,建立产、学、研密切结合的运行机制,是高职高专教育健康发展的关键。我们通过对生产实际的调查研究和深入了解,对职业岗位(群)所需专业知识和专项能力的科学分析,以科学的课程理论为支持,力求使本系列教材定位与就业市场相结合,充分体现出“以就业为导向,以能力为本位,以学生为中心”的风格,从而更具实用性和前瞻性。

(2) 本系列教材打破传统的教材编写模式,力求在编写风格和表达形式方面有所突破,充分体现“项目导向、任务驱动”的教学理念,通过构建具体的工作任务作为学生学习的切入点,这就促使学生能够主动学习,从而达到“教中做、做中学、学中练”的目的,全面提升学生解决问题的实战经验和能力。

(3) 本系列教材编写思路清晰,体系结构安排合理,注重知识体系的有序衔接,力避知识的断层和重复。同时,教材也遵循教育部对高职高专教育提出的“以应用为目的,以必需、够用为度”原则,从实际应用的需要出发,减少枯燥、实用性不强的理论灌输。

(4) 本系列教材的编写及时跟进社会及行业的最新发展动态,将最新、最权威、最具代表性的成果运用于教材当中,从而避免了所讲知识与社会脱节。

为保证教材的总体质量和前瞻性,我们着重加强与示范性高等职业院校的合作,在全国范围遴选了具有丰富教学经验和实践经验、具有较高专业水平的双师型教师参加编写。

为支持“立体化”教学,我们为本系列教材精心策划了精品教学资料包和教学资源网,向教师用户提供教学课件、教学案例、教学参考、教学检测、教学资源推荐、课后习题答案等教学资源,以支持网络化及多媒体等现代化教学方式,有效提升教学质量。

希望各高职院校在使用本系列教材的过程中提出宝贵的意见和建议,我们将认真听取,不断完善。

21 世纪高职高专规划教材编审委员会

P

REFACE

前言

财务管理处于企业的核心地位,其作用越来越突出,由此也成为财经管理类专业不可或缺的一门必修课程。

本书是编者在总结多年教学经验的基础上,依据当代高职教育课程前沿理论和教育部基于工作过程导向的课程开发指导方针编写而成的。党的二十大报告指出:全面贯彻党的教育方针,落实立德树人根本任务。本书充分体现了内容的时效性,不仅融入了编者十多年来的授课经验和其他同类教材的优点,而且还参照了财政部最新修订的《企业财务通则》及证监会新颁布的一系列规范性文件,让教材与时俱进。

本书内容突出体现了职业性、技能性和实践性,具有以下特点。

(1) 按照高职高专教育“教、学、做”一体化的要求,以企业财务管理岗位工作过程为导向编排教材结构,体现教学内容与工作任务的一致性,以利于学生形成正确的职业意识,养成良好的职业习惯,有效提高职业技能。

(2) 以大量企业财务管理案例引入财务管理的基本技能和方法,借以清晰阐释财务管理的有关知识内容,力求使高深的理论实践化、抽象的内容具体化、复杂的问题简单化。书中文字浅显易懂,理论以“必需、够用”为度,围绕财务职业岗位的需要,注重培养学生从事财务工作的能力。

(3) 以强化职业能力为本位,以项目为导向,以任务为驱动,以实训为手段,贴近财务工作实务,具有较强的实用性和可操作性。

本书由常德职业技术学院盛锦春副教授任主编,陈玲晖、李娟任副主编。具体编写分工如下:项目一至项目六由盛锦春编写,项目七由周嘉编写,项目八由胡云慧编写,项目九由陈玲晖编写,项目十由李娟编写。全书由盛锦春拟定编写提纲并总纂定稿。

本书在编写过程中参阅了国内同行出版的有关教材,在此表示诚挚的谢意。

由于编写时间仓促,编者水平有限,书中疏漏和不当之处在所难免,恳请读者批评指正,以期再版时能进一步修改和完善。

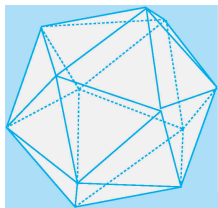
编者

C O N T E N T S 目 录

项目一 认知财务管理	1
知识目标	1
能力目标	1
任务一 初识财务管理的内容	1
任务二 选择财务管理目标	5
任务三 分析财务管理环境	15
任务四 设置财务管理组织机构	25
项目二 财务管理应用基础	29
知识目标	29
能力目标	29
任务一 资金时间价值的计算及应用	30
任务二 风险测算指标的计算及应用	45
项目三 筹资管理	52
知识目标	52
能力目标	52
任务一 筹资渠道与方式	53
任务二 筹资需要量预测	70
任务三 筹资成本比较	78
任务四 杠杆效应分析	90
任务五 最优资本结构的确定	98
项目四 项目投资管理	107
知识目标	107
能力目标	107
任务一 现金流量估算	108
任务二 运用静态评价指标进行项目投资决策	117
任务三 运用动态评价指标进行项目投资决策	122

项目五 证券投资管理	133
知识目标	133
能力目标	133
任务一 债券投资	134
任务二 股票投资	139
任务三 基金投资	142
任务四 证券投资组合决策	147
项目六 营运资金管理	152
知识目标	152
能力目标	152
任务一 现金管理	152
任务二 应收账款管理	159
任务三 存货管理	165
项目七 收益分配管理	172
知识目标	172
能力目标	172
任务一 收益分配管理概述	172
任务二 股利政策的选择	176
任务三 股利分配方案的制定	183
项目八 财务预算	189
知识目标	189
能力目标	189
任务一 日常业务预算的编制	190
任务二 现金预算的编制	199
任务三 预计财务报表的编制	202
项目九 财务控制	208
知识目标	208
能力目标	208
任务一 责任中心业绩评价	208
任务二 责任预算与责任报告的编制	215
任务三 内部转移价格	222

项目十 财务分析与评价	227
知识目标	227
能力目标	227
任务一 财务指标的计算与分析	227
任务二 财务分析的基本方法	238
任务三 财务综合分析方法	242
附录	249
附录一 复利终值系数($F/P, \%, n$)表	249
附录二 复利现值系数($P/F, \%, n$)表	250
附录三 普通年金终值系数($F/A, \%, n$)表	251
附录四 普通年金现值系数($P/A, \%, n$)表	252
附录五 财务管理常用术语中英文对照表	253
参考文献	254



项目一

认知财务管理

知识目标

- 了解财务活动与财务关系的内容；
- 了解我国企业财务管理目标的演进过程；
- 了解理财时应综合考虑的环境因素；
- 了解财务管理组织机构的职责。

能力目标

- 能掌握企业财务管理的内容；
- 能确定企业最优财务管理目标；
- 会评价企业的宏观及微观理财环境。

企业要进行生产经营活动,就必须具有人力、物资、资金、信息等各项生产经营要素,并开展有关方面的活动。企业生产经营过程中的资金活动就是企业的财务活动,企业的资金活动中形成的钱和物的增减变动都离不开人与人之间的财务关系。组织好财务活动、协调处理其与各方面的财务关系,就是财务管理工作。企业财务活动在相当程度上受理财环境制约,只有在理财环境的各种因素作用下实现财务活动协调平衡,企业才能生存和发展。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中心地位日益凸现。

本项目可分解为初识财务管理的内容、选择财务管理目标、分析财务管理环境和设置财务管理组织机构四项任务。

任务一

初识财务管理的内容



任务情境

陈娟是一名即将走出校门、踏上工作岗位的大学生。最近她已收到××乳业股份有限

公司的录用通知,即将成为该企业的财务人员。陈娟非常高兴,但同时也感到非常迷茫,不知道财务管理究竟是做什么工作的。

要求:分析财务管理的工作内容。

知识链接

在现代企业的管理中,财务人员扮演着很活跃的角色,每天都必须应对众多外部环境的变化和处理繁重的内部事务。诸如企业之间竞争的加剧、技术的变革、通货膨胀和利率的变化、全球经济的不确定性、汇率的波动、税法的变更、投资的决策、融资的决策、资产管理的决策、收益分配的决策等,这些都属于财务管理的工作范畴。

企业财务管理是基于企业再生产过程中客观存在的财务活动和财务关系而产生的。

一、财务活动

随着企业再生产过程的不断进行,企业资金总是处于不断的运动之中。一般来说,在企业的再生产过程中,企业资金从货币资金形态开始,顺次通过购买、生产、销售三个阶段,分别表现为固定资金、材料资金、在产品资金、产成品资金等各种不同形态,然后又回到货币资金形态。从货币资金开始,经过若干阶段,又回到货币资金形态的运动过程,称为资金的循环。企业资金周而复始不断重复的循环称为资金的周转。资金的循环、周转体现着资金运动的形态变化。

企业上述资金运动即企业的财务活动,从总体上来看,它包括筹资活动、投资活动、资金营运活动和收益分配活动等一系列行为。

1. 筹资活动

企业的建立和经营活动的开展都必须拥有一定量的资金。筹资是企业为了满足投资和资金营运的需要,从一定的渠道,采用特定的方式筹措和集中所需资金的行为。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。

从整体上看,企业筹集的资金可分为两类:一类是企业的权益资金,它是通过向投资者吸收直接投资、发行股票、企业内部留存收益等方式取得的;另一类是债务资金,是企业通过向银行借款、发行债券、赊购、租赁等方式取得的。企业筹措资金表现为资金的流入。企业偿还借款,支付利息、股利及各种筹资费用等,表现为资金的流出。这种由于筹措资金而产生的资金收支,便是企业筹资引起的财务活动。

筹资活动要解决的问题是如何取得企业所需要的资金,包括在什么时候取得、筹集多少资金、向谁筹集。筹资与投资、收益分配有密切关系,筹资的多少要考虑投资需要,在收益分配时提高留存收益的比例可减少从外部筹资。

在筹资过程中,一方面,企业需要根据战略发展的目标和投资计划来确定各个时期企业总体的筹资规模,以保证投资所需的资金;另一方面,要通过筹资渠道、筹资方式的选择合理确定筹资结构,降低筹资成本和风险,提高企业价值。

2. 投资活动

企业的投资分为广义的投资和狭义的投资。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(如购置流动资产、固定资产、无形资产等)和对外投放资金的过程(如投资购买其他企业的股票、债券或与其他企业联营等)。狭义的投资仅指对外投资。

企业取得资金后,必须将资金投入使用,以谋求最大的经济效益,否则,筹资就失去了意义。企业无论购买内部所需资产,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收支,就是由投资引起的财务活动。投资活动是企业资金运动的中心环节。

企业在投资过程中,必须考虑投资规模(为确保获取最佳投资效益,企业应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,使投资的收益较高而投资风险不大。合理的投资结构可以提高投资的效益,降低投资风险。

3. 资金营运活动

企业在日常生产经营活动中,会发生一系列的资金收支。首先,企业需要采购材料或商品,形成储备,以便从事生产和销售活动,同时,企业还要支付职工工资和各种税费;其次,当企业把产品或商品售出后,便可取得收入,收回资金;再次,如果企业现有资金不能满足经营的需要,还要采取短期负债方式筹集所需资金。这都属于短期资金的投放活动,是企业日常经营产生的资金收支,属于企业资金营运引起的财务活动。资金营运活动是企业财务管理中最常发生的内容。

4. 收益分配活动

企业通过投资和资金的营运活动可以取得相应的收入,并实现资金增值。企业取得的各种收入在补偿成本、缴纳税金后,还应依据有关法律对剩余收益进行分配。广义地说,分配是指对企业各种收入进行分配和分派的行为,而狭义的分配仅指对企业净利润的分配。

企业实现的净利润,在依法缴纳所得税、提取公积金后,根据投资者的意愿和企业生产经营的需要,可作为投资收益分配给投资者,或暂时留存企业形成未分配利润(作为投资者的追加投资)。企业需要依据法律的有关规定,合理确定分配规模和分配方式,确保企业取得最大的长期利益。

收益分配活动是企业一次资金运动过程的终点,又是下一次资金运动的起点,起着资金运动之间的联结作用,是企业资金不断循环周转的重要条件。

上述四大财务活动相互联系、相互依存,共同构成了财务管理的基本内容:筹资管理、投资管理、资金营运管理和收益分配管理。

二、财务关系

财务关系是指企业在组织财务活动过程中与各有关方面发生的经济关系。

企业的财务关系可以概括为以下几个方面。

1. 企业与投资者和受资者之间的财务关系

企业从各种投资者那里筹集资金,进行生产经营活动,并将所实现的利润按各投资者的出资额进行分配。企业还可将自身的法人财产向其他单位投资(直接投资或购买股票),这

些被投资单位即受资者,受资者应向企业分配投资收益。

企业与投资者、受资者的关系,即共同分享投资收益的关系,在性质上属于所有权关系。处理这种财务关系必须维护投资、受资各方的合法权益。

2. 企业与债权人、债务人、供应商、客户之间的财务关系

企业由于购买材料、销售产品要与购销客户发生货款收支结算关系,在购销活动中由于延期收付款项要与有关单位发生商业信用——应收账款和应付账款。当企业资金不足或资金闲置时,则要向银行借款、发行债券或购买其他单位债券。业务往来中的收支结算,要及时收付货款,以免相互占用资金,无论由于何种原因,一旦形成债权债务关系,则债务人不仅要归还本金,还要按约定付息。企业与债权人、债务人、供应商、客户的关系,在性质上属于债权债务关系、合同义务关系。处理这种财务关系,也必须以有关各方的权利和义务为依据,保障有关各方的权益。

3. 企业与政府之间的关系

企业与政府之间的关系是政府凭借社会管理者的身份,利用政治权力,通过收缴各种税款的方式,强制、无偿地参与企业收入和利润分配所形成的一种分配关系。企业应按照国家颁布的税法 and 规定及时足额地缴纳各种税款,包括所得税、流转税、资源税、财产税和行为税等。依法纳税是企业对国家应尽的义务,必须认真履行。

4. 企业内部各单位之间的财务关系

一般来说,企业内部各部门、各单位与企业财务部门之间都要发生领款、报销、代收、代付的收支结算关系。在实行内部经济核算制和经营责任制的条件下,企业内部各单位都有相对独立的资金定额或独立支配的费用限额,各部门、各单位之间提供产品和劳务要进行计价结算。这样,财务部门同其他各部门、各单位之间,各部门、各单位相互之间,就会发生资金结算关系。处理这种财务关系,要严格分清有关各方的经济责任,以便有效地发挥激励机制和约束机制的作用。

5. 企业与职工之间的财务关系

企业通过销售产品取得收入,向职工支付工资、津贴、奖金等,从而按照职工提供的劳动数量和质量进行分配。这种企业与职工之间的结算关系,体现着职工个人和集体在劳动成果上的分配关系。处理这种财务关系,要正确地执行有关的分配政策。

综上所述,企业的财务活动,从表面上看是资金及其流转,但在资金的流转过程中都离不开不同利益主体之间的关系,这种关系的实质是经济利益关系,各种经济利益关系体现了企业财务的本质。



任务实施

企业财务管理是企业有一定的整体目标下组织财务活动、处理与各方面财务关系的一项综合性管理工作,是企业管理的一个重要组成部分。企业财务管理的对象就是企业的整个资金运动过程,涵盖财务活动和财务关系两项内容。

任务二 选择财务管理目标

任务情境

MT 企业成立于 1960 年,属国有企业,当初设矿时,全部职工不超过 200 人,拥有固定资产 40 万元,流动资金 10 万元。矿长王某某等人全部由上级主管部门——该地区煤炭管理局任命。企业的主要任务是完成国家下达的煤炭生产任务。表 1-1 是 MT 企业 1975 年至 1979 年间的生产任务统计表。

表 1-1 MT 企业生产任务统计表(1975—1979 年)

年 份	产量/万吨			产值/万元		
	计划	实际	增减	计划	实际	增减
1975	14	16	2	560	640	80
1976	14	16.5	2.5	560	660	100
1977	15	18	3	600	720	120
1978	15	19	4	600	760	160
1979	16	20	4	640	800	160
合计	74	89.5	15.5	2 960	3 580	620

由于 MT 企业年年超额完成国家下达的生产任务,多次被评为红旗单位,王矿长也多次被评为该地区的劳动模范。MT 企业生产的煤炭属优质煤,由国家无偿调配,企业所需的生产资料和资金每年均由该地区煤炭管理局预算下拨。曾有参观团问过王矿长:你们的材料充足吗?车辆够用吗?王矿长没有直接回答,却领着他们参观了一下仓库。参观团看到仓库里堆满了尖镐、铁锹等备用工具,足可以放心地使用 3 年,车库停放着 5 辆落满灰尘的解放牌汽车。有人用手一擦,惊叹道:嗨,全是新车,你们企业真富有啊!

进入 20 世纪 80 年代,经济形势发生了深刻变化,计划经济时代结束,商品经济时代开始。由于国家对企业拨款实行有偿制,流动资金实行贷款制,产品取消调配制,MT 企业一夜之间产生了危机感,好在王矿长能够解放思想,大胆改革。企业首先成立了销售部,健全了财务管理机构,引入一批刚毕业的大学生,在社会上又招聘一批专业人才,企业人员素质大幅度提高,队伍壮大到 400 人。人员管理方面打破“大锅饭”,引入竞争机制,使工效挂钩;物资管理方面实行限额领料、定额储备、定额消耗制度;成本管理方面推行全员负责制;生产管理方面实行以销定产、三班工作制;销售管理方面实行优质优价、送货上门制度等。按王矿长的话说:我们所做的一切管理工作都是为了实现自负盈亏,多创造利润,为国家多做贡献,为企业员工多发奖金、多发福利。MT 企业 1985—1989 年的生产经营情况如表 1-2 所示。

表 1-2 MT 企业生产经营统计表(1985—1989 年)

项 目	1985 年	1986 年	1987 年	1988 年	1989 年	合 计
煤炭产量/万吨	30	37	32	28	26	153
营业收入/万元	3 000	3 200	3 200	3 360	3 380	16 140
营业成本/万元	1 800	1 920	1 760	1 820	1 690	8 990
营业利润/万元	1 200	1 280	1 440	1 540	1 690	7 150

MT 企业在规模上属于中小企业,进入 20 世纪 90 年代,随着市场经济体制的建立和国家抓大放小政策的实施,MT 企业不得已走上了股份制改造之路。1994 年 10 月,国家将 MT 企业的净资产 2 000 万元转化为 2 000 万股,向社会发售,每股面值 1 元,售价 2 元。民营企业家石某某购得 1 000 万股,其余股份被 50 位小股东分购,石某某为董事长。经董事会选举、董事长任命,杨某某担任 MT 股份有限公司(简称 MT 公司)总经理。辛苦工作几十年、卓有贡献的原矿长王某某就此离休了。

MT 公司成立之后,决策层开始考虑负债融资问题,目标资本结构是权益资本与债务资本之比达到 1:1;其次要考虑的是更新设备,引进先进生产线等重大投资问题。董事会决定:利用 5 年左右时间使企业的生产技术水平赶上一流,企业产品在本地区市场占有率达到 20%,在全国市场占有率达到 3%,资本报酬率达到 26%,股票争取上市并力争使价格突破 15 元/股。

要求:(1) 分析 MT 企业财务管理目标的演进过程。

(2) 如何促使杨某某等经理层更好地为实现 MT 公司的理财目标服务?

知识链接

一、企业财务管理的目标

财务管理是企业管理的一部分,是有关资金的获得和有效使用的管理活动。财务管理的目标,取决于企业管理的总目标,并且受财务管理自身特点的制约。

(一) 企业的目标及其对财务管理的要求

企业是以营利为目的的经济组织,其出发点和归宿是获利。企业一旦成立,就会面临市场竞争,并始终处于生存和倒闭、发展和萎缩的矛盾之中。企业只有生存下去才可能获利,只有不断发展才能求得生存。因此,企业管理的目标可以概括为生存、发展和获利。

1. 生存目标对财务管理的要求

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、人力资源市场和技术市场等。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,以便维持继续经营,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,企业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:一方面是长期亏损,它是企业终止的内在原因;另一方面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,迟早会因筹集不到生产所需的资金而无法周转,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,主要原因是借款扩大业务规模,如果这种决策失败,企业为偿债必须出售生产不可缺少的厂房和设备,使生产经营无法持续下去。

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,是对财务管理的首要要求。

2. 发展目标对财务管理的要求

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,产品要不断更新换代,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。一个企业如果不能发展,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。企业发展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,这就要求企业不断更新设备、技术和工艺,并不断提高各种人员的素质,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。

3. 获利目标对财务管理的要求

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,都应当是生产经营性的,都要从企业的生产经营中获得回报。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。财务主管人员务必使企业正常经营产生的资金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。企业的生存乃至成功,在很大程度上取决于它过去和现在的

财务政策。财务管理不仅与资产的获得及合理使用的决策有关,而且与企业的生产、销售的决策发生直接联系。

(二) 具有代表性的企业财务管理目标

企业财务管理目标是企业财务管理活动所希望实现的结果,它影响着企业财务政策的选择,是评价企业理财活动是否合理有效的基本标准,是企业财务管理工作的行动导向,是财务人员工作实践的出发点和归宿。

关于企业财务管理目标,主要有以下几种具有代表性的观点。

1. 利润最大化

利润最大化观点认为,利润代表了企业新创造的财富,利润越多则说明企业的财富增加得越多,越接近企业的目标。

利润最大化目标的主要优点表现在以下两个方面。

(1) 企业追求利润最大化,就必须加强管理,改进技术,提高劳动生产率,降低产品成本。这些措施都有利于企业资源的合理配置和经济效益的提高。

(2) 企业的利润指标比较具体直观,很容易取得并计算,简明实用,便于理解,很容易被企业管理者所接受。

但是,以利润最大化作为财务管理目标存在以下缺陷。

(1) 没有考虑利润获取时间和资金时间价值。例如,今年获利 100 万元和明年获利 100 万元,其实际价值是不一样的,哪一个更符合企业的目标? 若不考虑货币的时间价值,就难以做出正确判断。

(2) 没有考虑获取利润和所承担风险的关系。例如,同样投入 5 000 万元,本年获利 1 000 万元,一个企业获利已全部转化为现金,另一个企业获利则全部是应收账款,并可能发生坏账损失,哪一个更符合企业的目标? 若不考虑风险大小,就难以做出正确判断。

(3) 没有考虑所获利润和投入资本额的关系。例如,同样获得 1 000 万元利润,一个企业投入资本 5 000 万元,另一个企业投入 6 000 万元,哪一个更符合企业的目标? 若不与投入的资本额联系起来,就难以做出正确判断。

(4) 可能导致企业管理者的决策行为带有短期倾向,只重视实现近期利润目标,而忽视企业长远发展。

2. 每股收益最大化

每股收益最大化观点认为,应当把企业的利润和股东投入的资本联系起来考察,这样就可以在不同资本数额规模的企业或同一企业不同时期之间进行比较,揭示其盈利水平的差异。

每股收益最大化仍然存在以下几个缺陷。

(1) 没有考虑每股盈余取得的时间性。

(2) 没有考虑每股盈余的风险性。

(3) 不能避免企业的短期行为。

3. 股东财富最大化

股东财富是由股东所持有的股份数量和股票市场价格两方面决定的。在股票数量一定时,股票价格达到最高,股东财富也就达到最大。

股东财富最大化目标的主要优点体现在以下几个方面。

(1) 考虑了风险因素,因为通常股价会对风险做出较敏感的反应。

(2) 在一定程度上能避免企业短期行为,因为不仅目前的利润会影响股票价格,其未来的利润同样会对股价产生重要影响。

(3) 对上市公司而言,股东财富最大化目标比较容易量化,便于考核和奖惩。

以股东财富最大化作为财务管理目标存在以下几个缺陷。

(1) 通常只可以作为股份有限公司的目标,但不适宜于独资企业与合伙企业,因为后者不存在股票、股票交易及股价等问题。

(2) 股价受众多因素影响,特别是企业外部的因素,有些还可能是非正常因素。这些因素在很大程度上不在管理当局可控范围之内,财务管理人员的行为不能有效地影响股东财富。

(3) 股东财富最大化强调更多的是股东利益,而对其他相关者的利益重视不够。

4. 企业价值最大化

企业价值可以理解为企业所有者权益的市场价值,或者企业所能创造的预计未来现金流量的现值。未来现金流量这一概念,包含了资金的时间价值和风险价值两个方面的因素。因为未来现金流量的预测包含了不确定性和风险因素,而现金流量的现值是以资金的时间价值为基础对现金流量进行折现计算得出的。

企业价值最大化要求企业通过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。

以企业价值最大化作为财务管理目标,具有以下几个优点。

(1) 考虑了取得报酬的时间,并用时间价值的原理进行了计量。

(2) 考虑了风险与报酬的关系。

(3) 将企业长期、稳定的发展和持续的获利能力放在首位,能克服企业在追求利润上的短期行为。因为不仅目前利润会影响企业的价值,预期未来的利润对企业价值增加也会产生重大影响。

(4) 用价值代替价格,克服了过多受外界市场因素干扰的弊端,有效地规避了企业的短期行为。

但是,以企业价值最大化作为财务管理目标也存在以下几个缺陷。

(1) 企业的价值过于理论化,不易操作。尽管对于上市公司来说,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,股价是多种因素共同作用的结果,特别是在资本市场效率低下的情况下,股票价格很难反映企业的价值。

(2) 对于非上市公司来说,只有对企业进行专门的评估才能确定其价值,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,很难做到客观和准确。

近年来,随着上市公司数量的增加,以及上市公司在国民经济中地位的提高、作用的增强,企业价值最大化目标逐渐得到了认可。即便有以上缺陷,企业价值最大化仍是目前认同度较高的财务管理目标,是目前最优的财务管理目标,这也是本书采纳的观点。

二、不同利益主体财务目标的冲突与协调

股东和债权人都为企业提供了财务资源,但是他们处在企业之外,只有经营者(管理当局)在企业里直接从事财务管理工作。股东、经营者和债权人之间构成了企业最重要的财务关系。

（一）股东和经营者的冲突与协调

1. 经营者的目标

在股东和经营者分离以后,股东的目标是使企业财富最大化,千方百计地要求经营者以最大的努力去完成这个目标。经营者也是最大合理效用的追求者,其具体行为目标与委托人不一致。经营者的目标主要有以下几个。

(1) 增加报酬,包括物质和非物质的报酬,如工资、奖金,提高荣誉和社会地位等。

(2) 增加闲暇时间,包括较少的工作时间、工作时间里较多的空闲和有效工作时间内较小的劳动强度等。

(3) 避免风险。经营者努力工作可能得不到应有的报酬,他们的行为和结果之间有不确定性,经营者总是力图避免这种风险,希望付出一份劳动便得到一份报酬。

前两个目标之间也有矛盾,增加闲暇时间可能减少当前或将来的报酬,努力增加报酬会牺牲闲暇时间。

2. 经营者对股东目标的背离

在现代企业中,经营者一般不拥有占支配地位的股权,他们只是所有者的代理人。所有者期望经营者代表他们的利益工作,实现所有者财富最大化,而经营者则有其自身的利益考虑,两者的目标会不完全一致,经营者有可能为了自身的目标而背离股东的利益。这种背离表现在以下两个方面。

(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。他们没有必要为提高股价冒险,股价上涨的好处将归于股东,如若失败,他们的“身价”将下跌。他们不做什么错事,只是不十分卖力,以增加自己的闲暇时间。这样做,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而背离股东的目标。例如,装修豪华的办公室、买高档汽车等,借口工作需要乱花股东的钱;或者蓄意压低股票价格,以自己的名义借款买回,导致股东财富受损,自己从中渔利。

3. 利益冲突的协调

(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,如果经营者绩效不佳,就解聘经营者;经营者为了不被解聘就需要努力工作,为实现财务管理目标服务。

(2) 接收。这是一种通过市场约束经营者的办法。如果经营者决策失误,经营不力,绩效不佳,该企业就可能被其他企业强行接收或吞并,相应经营者也会被解聘。经营者为了避免这种接收,就必须努力实现财务管理目标。

(3) 激励。激励就是将经营者的报酬与其绩效直接挂钩,以使经营者自觉采取能提高所有者财富的措施。

（二）股东和债权人的冲突与协调

当公司向债权人借入资金后,两者也形成一种委托代理关系。债权人把资金交给企业,其目标是到期时收回本金,并获得约定的利息收入;公司借款的目标是扩大经营,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,并把这种风险的相应报酬纳入利率。但是,借款合同一旦成为事实,资金到了企业,债权人就失去了控制权,股东可以通过经营者为了实现自身利益而伤害债权人的利益,其常用方式主要有以下两种。

(1) 股东不经债权人的同意,投资于比债权人预期风险要高的新项目。如果高风险的计划侥幸成功,超额的利润归股东独吞;如果计划失败,公司无力偿债,债权人与股东将共同承担由此造成的损失。尽管债权人先于股东分配破产财产,但多数情况下,破产财产不足以偿债。所以,对债权人来说,超额利润肯定拿不到,发生损失却很可能要分担。

(2) 股东为了提高公司的利润,不征得债权人的同意而迫使管理当局发行新债,致使旧债券的价值下降,使旧债权人蒙受损失。旧债券价值下降的原因是发新债后公司负债比率加大,公司破产的可能性增加,如果企业破产,旧债权人和新债权人要共同分配破产后的财产,旧债券的风险增加、原有债券的价值下降。

债权人为了防止其利益被侵害,除了寻求立法保护,如破产时优先接管、优先于股东分配剩余财产等外,通常采取以下措施。

(1) 在借款合同中加入限制性条款。债权人通过事先规定资金的用途、规定不得发行新债或限制发行新债的数额等。

(2) 收回借款或停止借款。当债权人发现企业有侵蚀其债权价值的意图时,可以拒绝进一步合作,不再提供新的借款或提前收回债权。

(三) 企业财务目标与社会责任的冲突与协调

追求企业价值最大化是企业理财的最终目标,而实现社会利益的最大化是一个自然过程,并非企业经营的原始动机。从长远来看,两者是一致的,企业在追求和实现价值最大化目标的同时,可以满足社会公众的物质需求,增加就业机会,提供更多的税收收入,提高社会生产效率和公众的生活质量等。企业在实现其财务目标的过程中,也内在履行了一部分社会责任。但从某一特定时段来看,企业财务目标与社会责任之间会存在一定的差异,甚至还会产生较大的冲突。如企业为了获利,可能生产伪劣产品,可能弃职工的健康和利益于不顾,可能会造成环境污染,可能损害其他企业的利益等。

解决这一冲突必须通过法律约束和行政干预等综合手段。

(1) 法律约束。由政府 and 有关部门制定相应的法律和规定,如公司法、反不正当竞争法、环境保护法和消费者权益保护法等,强制企业维护社会利益,履行社会责任。

(2) 行政监督。中央和地方政府机关为了保护社会的利益,也可以通过行政条例和行政命令等手段制止企业对社会的伤害行为。

(3) 舆论监督。当企业确有伤害社会公众利益行为时,运用社会公众的舆论监督是十分有效的一种方法。事项披露和新闻评论往往会使社会利益得以维护。

(4) 商业道德。企业社会责任是商业道德的核心,商业道德是企业自身维护社会利益的最高境界。当行业自律和职业道德水准达到一个较高程度时,企业就不会做出损害社会利益的事情。因为他们知道这样做是一种道德的背叛,会使企业声誉受损,最终使企业遭受更大的损失。



任务实施

“任务情境”要求的解析如下。

(1) MT 企业财务管理目标的演进过程如下。

① MT 企业 20 世纪 60 年代以产值最大化为目标。缺陷:只讲产值,不讲效益;只讲数量,不求质量;只抓生产,不抓销售;只重投入,不重挖潜。

② MT 企业 20 世纪 80 年代以利润最大化为目标。缺陷:利润最大化的概念含混不清;没能区分不同时期的报酬,没考虑资金的时间价值;没考虑风险问题;可能会导致企业的短期行为;未考虑自有资金的成本。

③ MT 企业 20 世纪 90 年代以股东财富最大化为目标。优点:股东财富最大化目标考虑了时间价值与风险因素;在一定程度上能够克服企业在追求利润上的短期行为;目标容易量化,便于考核和奖惩。缺陷:只适合上市公司;只强调股东的利益,而对企业其他关系人的利益重视不够;股票价格受多种因素影响,并非都是公司所能控制的,把不可控因素引入理财目标是不合理的。

(2) MT 企业石某某等 51 位股东是本企业的投资者,为企业提供了财务资源,但是他们处于企业之外。股东应对杨某某等经营管理者予以有力监督,如果经营管理者绩效不佳,就解聘他们。同时,将经营管理者的报酬与其绩效直接挂钩,激励他们恪尽职守、勤勉工作。

课后实训

从财务目标论沃尔玛成功之道

美国著名财经杂志《财富》(*Fortune*)曾公布的美国企业 500 强中,跨国零售商沃尔玛荣登榜首。埃克森美孚、通用汽车分别列于第二、第三名。沃尔玛在短短 40 多年的时间里从美国中西部的一家乡村杂货店迅速崛起为全球 500 强的首位,是什么使得服务行业的零售百货公司多次战胜赚钱快的石油、汽车公司而成为美国最有实力的公司呢?沃尔玛成功的因素很多,笔者在此仅从财务目标的角度对这一现象进行剖析。

一、企业财务目标

财务目标是全部财务活动实现的最终目标,是开展一切财务活动的基础和归宿,是评价企业理财活动是否合理的基本标准。一个企业的生产经营处在社会的大环境中,不同企业的财务目标会有很大的差异。关于企业财务目标的模式,根据现代企业财务管理理论和实践,目前存在以下几种具有代表性的观点。

(一) 利润最大化

利润最大化是古典微观经济学的理论基础,起源于亚当·斯密关于“经济人”的假说。这种观点认为企业是以营利为目的的经济组织,追求利润最大化是企业的财务目标,企业的财务管理行为将朝着有利于实现企业利润最大化的方向发展。

利润最大化的财务目标虽然简明实用,也便于理解,但却存在以下致命的弱点:利润最大化是一个绝对指标,以利润总额作为财务目标,没有考虑投入和产出之间的关系;利润最大化是一个静态指标,没有考虑货币时间价值;利润最大化不能有效地考虑风险与收益之间的关系,这可能造成财务人员不顾风险,盲目去追求最大的利润;利润最大化易造成企业财务决策的短期行为。企业为了追求利润的增长,注重微观利益,没有考虑宏观经济效益和社会效益,忽视企业长远的发展。

（二）股东财富最大化

股东财富最大化是指通过财务上的合理运营,为股东带来最多的财富。该观点适应于“股东至上逻辑”而存在;认为股东创办企业的目的是扩大财富,他们是企业的所有者,其投资的价值在于能给所有者带来未来的报酬。尽管他们也意识到相关利益者的存在,但这种观点认为,相关利益者的利益仅仅是制约股东财富最大化实现的约束函数(条件)。

但是,企业的本质是一系列契约的结合。现代企业最大的特点就是所有权与经营权的分离,股东股权分散,由于企业所有者的实际缺位,所以存在着信息的不对称性,职业经理实际拥有企业的控制权,职业经理可能利用职权损害股东的利益(如享受性消费增多),即出现“逆向选择”和“道德风险”,而债权人、企业职工等因不直接参与控制企业管理,权益也受到损害。因此,股东财富最大化这一观点遭到越来越多的批评。

（三）利益相关者财富最大化

利益相关者财富最大化是指兼顾和均衡每个利益相关者的利益,使所有利益相关者都尽可能最大限度地得到利益上的满足。纳斯认为:利益相关者是与企业有关系的人,他们使企业运营成为可能。利益相关者一般包括股东、经营者、职工、债权人、客户、供应商、社区、政府等。现代企业面临着复杂的社会和经济环境,要实现企业财务目标,必须正确处理好企业与相关各方之间的关系,在相关各方利益之间进行权衡。“利益相关者财富最大化”这一企业财务目标的模式,在理论界已为众多学者和专家所认同,业已成为主流观点,并为沃尔玛、戴尔等国际著名的跨国公司全方位引入。

从20世纪80年代至今,美国已有29个州修改了公司法,要求公司经理为公司利益的相关者服务,而不仅为股东服务。1995年5月,由29个发达国家组成的经济合作与发展组织(OECD)理事会正式通过了《公司治理结构原则》,其中指出公司治理结构框架应当确认利益相关者的合法权益,并且鼓励公司和利益相关者为创造财富和工作机会,以及保持企业财务健全而积极地进行合作。中国证监会在2002年年初出台的《上市公司治理准则》中第六章专门为公司利益相关者的地位、范围、作用、权利等做了框架性的规范,从制度方面为中国上市公司利益相关者的利益保护奠定了基础。

二、沃尔玛的成功之道

在现代市场经济条件下,企业的目标并非唯一的追求股东财富最大化或企业利润最大化,而应该是相关利益者财富最大化。从某种程度上说,沃尔玛公司正是“利益相关者财富最大化”模式的最大受益者和成功的典范。下面笔者仅对沃尔玛在其经营战略和经营策略中追求股东利益、顾客利益、员工利益、供应商利益及政府和社会利益等相关者的利益最大化,并最终达到利益相关者财富最大化进行解读,剖析沃尔玛的成功之道。

（一）顾客利益

沃尔玛创始人山姆·沃尔顿一语破的——我们并肩合作,这就是秘诀。我们为每一位顾客降低生活开支。我们要给世界一个机会,来看一看通过节约的方式改善所有人的生活是个什么样子。沃尔顿有句名言:“不管我们付出的代价多大,如果我们赚了很多,就应当转送给顾客。”始终以低于别家商店的价格出售,给予了顾客最大的实惠,强调尊重顾客,提供一流服务,“天天低价”“顾客第一”与“微笑服务”成为沃尔玛的制胜法宝。为了实现低价,

沃尔玛想尽了招数,其中重要的一点就是大力节约开支,绕开中间商,直接从工厂进货。这种类似网络零售商“零库存”的做法使沃尔玛每年都可节省数百万美元的仓储费用,从而使企业真正做到薄利多销,将这些费用都让利给了顾客。同时,沃尔玛提供了更高的品质保证。沃尔玛超市所售货物在价格上占有绝对优势,不仅如此,沃尔玛店内的通道、灯光都为了令顾客更加舒适而特别设计,店门口的欢迎者较其他同行更主动热情,收银员一律站立工作以示对顾客的尊敬,这些细节使沃尔玛成为消费者的最佳选择。

(二) 员工利益

沃尔玛强调尊重公司的每一个人,多年来实行以人为本的管理策略,沃尔玛的员工不是被称为“雇员”,而是被称为“合作者”或“同事”。在美国管理界,沃尔玛被公认为最具管理特色的公司之一,并多次被评为最适宜工作的公司之一。公司对员工利益的关心并不只是停留在口头上或几条标语式的企业文化理论,而是有一套详细而具体的实施方案。沃尔玛拥有190多万名员工,公司给每一位职工体现人生价值的机会都是均等的,每一位员工都享有培训和提升机会。更重要的是,沃尔玛在全公司推行利润分享、雇员购股计划、损耗奖励计划、例会制度、福利计划等,将公司和职工结成一个利益共同体,沃尔玛员工的献身精神和团队力量都堪称一流。人力资本所有者参与企业收益的分配,不仅实现了人力资本所有者的权益,而且实现了企业财富分配原则从货币所有者向财富创造者的转化,这已成为世界经济发展的一种趋势。

(三) 供应商利益

目前一些中小零售商,包括中国大多数超市都通过压低供货商的利润来降低成本、提高利润,如收取上架费、保证金等。而沃尔玛并不因自身规模大、实力强而以肆意损害供应商的利益来增加自身利润,而是重视与供应商建立友好融洽的协作关系,保护供应商的利益。它努力优化供应链,降低物流成本;它花费4亿美元从休斯公司购买了商业卫星,实现全球联网,建立起的零售链让供应商赞不绝口。沃尔玛拥有世界上最为庞大的民用数据库,沃尔玛的管理人员可以随时得知万里之外任何一家分店的运转情况,随时控制库存和进货。据调查,沃尔玛给予供应商的优惠远远超过同行,沃尔玛的库存流量速度是美国零售业平均速度的两倍,这使得供应商能及时为生产、销售提供有力的决策支持,加快资金周转速度,从而使成本降低,提供给沃尔玛的价格也会降低,这使得沃尔玛的销售额和经营利润同时获得大幅度增长。沃尔玛公司还不断开发自己的品牌,这样不仅直接指导了生产者调整产品结构,而且由于自有品牌的市场独占性,也使得沃尔玛公司获得了较其他商品更高的利润。可见,与供应商合作是实现双赢的有效途径。

(四) 债权人利益

沃尔玛深知保持良好的信用、按时还本付息是确保债权人利益的最好方法,因而其与债权人之间建立起了良好的按时还款信用关系,银行等债权人也非常乐意贷款给它,这为沃尔玛早期的发展及壮大提供了充裕的资金。从1946年第一次贷款1800美元购买冰激凌机开始,一直到1970年沃尔玛发行股票之前,贷款是沃尔玛最重要的资金来源,对财务目标的实现起到了重要的作用。

(五) 股东利益

股东是企业的所有者,他们关心投资回报率和企业的发展。从满足股东要求和利益出发,沃尔玛加强与股东的交流,保证股东对公司的信心,从而得到了他们的支持,并且吸引了

更多的投资者,事实上最令股东们满意的还是沃尔玛的经营业绩和投资回报。沃尔玛是美国投资回报率最高的企业之一。在公布的2006年福布斯全球富豪排行榜的前20名中,沃尔玛公司股东就占了5名。

(六) 政府和社会利益

政府在制定经济政策、进行宏观调控和提供各种公共服务方面,对企业生产经营具有直接或间接的影响。对于沃尔玛这样的跨国公司,能否与所在国政府建立良好的关系将影响到其进一步发展壮大和财务目标的实现。对此,沃尔玛通过一系列策略建立了与当地政府之间的良好关系。多年以来,沃尔玛注重帮助当地政府发展教育事业,捐助公益慈善事业,赢得了良好的社会效益。以沃尔玛在中国的企业为例,其社会责任计划重点体现在保护环境、回馈社区、关爱儿童、支持教育和救助灾区等五方面。

综上所述,沃尔玛公司在财务目标的定位上采用了利益相关者财富最大化模式,充分了解公司的竞争力和最终成功是利益相关者协同作用的结果,是来自不同资源提供者的贡献。沃尔玛公司正是考虑了顾客、员工、供应商、社会等利益相关者的利益,才使它能创造奇迹,从“一个卖廉价衬衫和鱼竿的摊贩”成为美国最有实力的公司。

三、结束语

我国目前正处在企业内外环境不断发生剧烈变化的新经济时代,财务管理的准确定位事关企业的生存和发展。企业的财务目标应该是各利益相关者利益的最佳兼顾,各利益主体间是合作关系,财务分配政策应保持动态平衡,获得各利益主体的信任与支持,强调的是“多赢”。利益相关者财富最大化模式不仅适应市场经济的客观要求,而且能够促进企业持续健康发展,符合当今构建和谐社会的根本要求。

思考:(1) 不同财务管理目标的优缺点是什么?

(2) 沃尔玛的财务管理目标是什么? 对其成功有何影响?

任务三 分析财务管理环境



任务情境

飞龙发展集团包头稀土铝业有限公司(以下简称飞龙稀铝)在一期工程于2013年10月正式投产后,其大多数项目却因为资金链的收紧而暂时停止运作。

在飞龙稀铝工业园区中央的电解铝厂主厂房附属车间内,正在生产一块块形状较扁的铝锭。这种因为形状颇似乌龟壳而被当地工人戏称为“乌龟铝”的铝锭曾经凝聚了飞龙发展集团的财富梦想。但目前,飞龙稀铝就算开足了马力,每天大约也就只能生产220吨“乌龟铝”,全年的总产量只有8万吨,这个数字仅仅相当于飞龙发展集团在包头原计划生产规模的1/12。

原定于2013年年底点火投产的一期25万吨电解铝工程1#、2#电解车间东段电解槽尚未完全安装,原定于2014年4月投产的二期工程更像是一个空壳,除了厂房盖好了之外,作为电解铝生产线心脏部分的电解槽却仍然没有到位。除此之外,原定于2013年年

底点火发电的 35 万千瓦自备火电厂的建设周期也一拖再拖,到现在为止都没有如期发电。现在,整个飞龙发展包头稀土铝业工业园区正式投产的仅仅是一期电解铝生产线,为年产量 25 万吨工程的小半部分,而这部分生产线的电源来源于 30 千米以外的华北电网乌拉山电厂。

2014 年 6 月,在政府宏观调控政策和市场调节的双重作用下,中国电解铝行业的过度投资势头已经得到基本控制,飞龙稀铝已经决定将电解铝的设计生产规模从 100 万吨降到 50 万吨。飞龙稀铝的后三期项目已经被叫停。一个原因是飞龙稀铝的动工至今尚未拿到国家发改委的批文,另一个原因是飞龙稀铝项目很难再获得贷款。据悉,该项目第一期投资就达到了 37 亿元之巨,而计划总投资为 150 亿元。飞龙发展集团已经自筹了 20 亿元,银行原本要提供 17 亿元的贷款,但现在却贷不到了。

国家对贸然上马的民营资本投资的重工业项目普遍紧缩银根,这在相当大的程度上导致了飞龙稀铝的融资进程受阻。像电解铝这样污染比较重的重工业项目,在建设之前不做环保测评肯定通不过,但按照目前中国的规定,从获得国家环境保护部批文到通过环保测评少则两三个月,多则 1 年以上,周期显然太长。飞龙稀铝这种在确定地点后 40 天就开工建设的项目,要完成环保测评不大可能。显然,飞龙稀铝项目过分追求速度造成的后果是各方始料不及的。

要求: (1) 分析飞龙稀铝后期项目被叫停的主要原因。

(2) 飞龙稀铝项目在上马之初存在哪些危机?

(3) 飞龙稀铝项目所涉及的理财环境哪些是有利的? 哪些是不利的?

(4) 阅读上述案例后,有何启示?

知识链接

财务管理环境是企业财务管理赖以生存的土壤,是企业开展财务活动的舞台。企业财务活动是在一定的环境下进行的,必然受到环境的制约。进行财务管理必须认真研究企业财务管理环境的现实状况和发展趋势,提高对理财环境的适应能力、应变能力和利用能力,正确地制定理财策略,实现财务管理目标。

一、经济环境

财务管理的经济环境是指影响企业财务管理的各种宏观经济因素,主要包括经济周期、经济发展水平、经济体制、宏观经济政策及具体的经济因素等。

1. 经济周期

在市场经济条件下,任何国家的经济发展都不可能出现较长时间的持续增长或较长时间的衰退,而是在波动中前进的,大体上呈现出复苏、繁荣、衰退、萧条等几个阶段的循环,这种循环称为经济周期。我国国民经济的发展总的来说具有持续、快速增长的特点,但从长期来看,依然呈现出周期性波动现象。这种周期性的波动对企业的财务管理活动会产生极大影响。因此,企业要认识到经济周期的存在及其特性,并相应地调整财务管理策略。当经济处于繁荣时期、市场需求旺盛、销售额大幅度上升时,企业应采取扩张性筹资和投资政策,扩大生产,增加投资;当经济处于衰退时期,社会需求减少,企业产量和销售量下降,设备闲置,

资金短缺,财务运作会出现较大困难,大多数企业应该考虑如何维持现有的经营规模和效益,在稳定中求发展。

2. 经济发展水平

一定时期内国民经济的发展水平影响着企业的发展水平,对企业财务管理的模式、要求、内容、方法都有一定的影响。国民经济发展水平高,会给企业扩大生产规模、调整资产结构、调整生产经营方向、打开新的市场及拓宽财务活动的领域带来机遇。同时,在经济高速发展中会出现新的企业组织形式、资产运营方式、市场交易活动及更复杂的经济关系,这会给企业的财务管理带来严峻的挑战,财务管理的理念、内容、方法等会随之不断创新和发展,以适应国民经济的发展水平,保证企业经营目标的实现。

3. 经济体制

经济体制是指对有限资源进行配置而制定并执行决策的各种机制。现在世界上典型的经济体制主要有计划经济体制和市场经济体制。计划经济和市场经济都是资源配置的方式。计划经济即政府通过计划渠道配置资源,其机制是政府计划部门在收集和掌握所需要的供求信息的基础上,做出有益资源配置的决定,并将有关计划指标下达给企业,决定企业生产什么、生产多少、如何生产、为谁生产。市场经济即以市场调节的价格支配资源的配置和使用,其机制是生产者和消费者在充分竞争中形成价格,以价格调节生产者的竞争性行为和和生产什么、生产多少、如何生产和为谁生产等方面的独立决策,从而在市场信号的调节下实现资源在各个生产领域的配置。经济体制对企业财务行为的影响主要是企业必须在客观上服从和服务于经济体制,在财务管理目标、财务主体、财务管理的手段与方法等方面与经济体制相一致。例如,在计划经济条件下,企业财务管理的基本手段是根据国家计划的要求编制各种财务计划,经财政部门、企业主管部门批准后组织计划的实施,并以计划为依据考核企业财务工作的优劣;在市场经济条件下,企业财务管理的基本手段是以市场为基础,以企业价值最大化为目标,开展财务预测和决策。

4. 宏观经济政策

国家宏观经济政策主要包括宏观经济增长政策、产业结构政策和政府财政政策等。这些宏观经济政策对企业财务管理的影响是直接的。经济增长政策规定国家一定时期经济的增长率、增长方式和增长重点,这对整个社会资本的流动和企业筹资、投资的规模和方向都有重要的影响。国家产业结构政策规定了各种产业在国民经济中的规模和比重,明确了产业发展的重点。这些政策措施将对相应企业的筹资、投资活动产生较大的影响。另外,政府通过财政收支政策手段与其他经济政策相配合,对社会资本的流动和企业的筹资、投资活动产生广泛的影响。企业在进行财务决策时,要认真研究政府政策,按照政策导向行事,做到趋利避害。

5. 具体的经济因素

除上述因素之外,一些具体的经济因素发生变化也会企业的财务管理产生重要影响,如通货膨胀和利息率。

经济发展中的通货膨胀会给企业财务管理带来很大的困难,主要表现在以下几个方面。

- (1) 资产占用额显著增长。
- (2) 社会资本供求关系紧张,企业筹集资金困难。

- (3) 证券价格下跌,企业直接融资难度大。
- (4) 利率上升,资金成本加大。
- (5) 原材料价格和产成品价格的涨幅不一致,企业成本显著上升。
- (6) 企业利润虚增,资本流失。

为避免通货膨胀给企业造成极大损失,财务人员必须对通货膨胀有所预测,并采取相应的措施调整收入与成本,采取套期保值减少损失等。

利率的波动也会给企业理财活动带来影响。在企业的投资活动中,可以利用利率的波动获得额外收益。例如,在购入长期债券后,如果市场利率下降,按固定利率计息的债券价格上涨,企业可以出售债券获得较预期更多的现金流入。在筹资活动中,企业也可以利用利率的变化受益。例如,当预期市场利率上升,以当前较低利率发行长期债券,可以降低资金成本。当然,如果出现相反情况,企业就会蒙受损失。因此,利率的波动既可以给企业带来机遇,又是企业面临的一大挑战。

二、法律环境

财务管理的法律环境是指企业和外部发生经济关系时所应遵守的各种法律、法规和规章。市场经济是法治经济,企业的经济活动总是在一定法律规范内进行的。法律既约束企业的非法经济行为,也为企业从事各种合法经济活动提供保护。企业的财务管理活动,无论是筹资、投资还是利润分配,都要和企业外部发生经济关系。在处理这些经济关系时,应当遵守有关的法律规范,主要包括企业组织法律规范、税收法律规范、证券法律法规和财务法规制度等。

(一) 企业组织法律规范

企业是市场经济的主体,不同组织形式的企业所适用的法律是不同的。按国际惯例,企业分为独资企业、合伙企业和公司企业。不同类型的组织形式对财务管理有着不同的影响。

1. 独资企业

独资企业是由一个自然人投资经营的企业,其财产为投资人个人所有,投资人以个人财产对企业债务承担无限责任。企业的价值是出资者出售企业可以得到的现金。

独资企业开办费用低廉,法律限制较少,利润独享,财务管理比较简单,但是由于信用有限,借款时往往遭到拒绝,筹资比较困难。因此,许多企业最初成立时采用独资形式,当经营规模扩大以后,便转变为公司企业。

2. 合伙企业

合伙企业是以两个或两个以上自然人为合伙人订立合伙协议,共同出资、合伙经营、共享收益、共担风险的营利性组织。合伙人对企业债务负无限连带责任,该企业的价值是合伙人转让其财产份额可以得到的现金。

当企业采用合伙企业的组织形式时,所有者是一个群体,盈余分配与独资企业相比更加复杂。另外,合伙企业的信用比独资企业好。因此,合伙企业的资金来源和筹资能力比独资企业有所增加。

3. 公司企业

公司企业是指按照法律规定,由法定人数以上的投资者或股东集资组成,自主经营、自负盈亏、具有法人资格的经济组织。我国目前的公司企业有有限责任公司和股份有限公司两种。有限责任公司有2~50个出资者(股东),该企业的价值是股东转让其股权可以得到的现金。其中,国有独资公司只有一个出资人即国家授权投资的机构或部门,该公司的价值是出售该公司可以得到的现金。股份有限公司的股东在5人以上,该企业的价值是股东转让其股份可以得到的现金。已经上市的股份有限公司,其股票价格代表了企业的价值。总之,企业的价值是其出售的价格,而个别股东的财富是其拥有股份转让时所得的现金。

公司企业的财务管理活动非常复杂,从财务管理目标来看,企业不仅要争取获得最大利润,还要争取股东价值、企业价值最大化;从筹资来看,公司的资金来源多种多样,筹资方式也很多,需要管理者认真地分析和选择;从分配来看,公司的盈余分配也需要考虑公司内部和外部的诸多因素。

不过,最典型、最能说明问题的还是股份有限公司,本教材将以此为背景,展开对财务管理的论述。

(二) 税收法律规范

税收对于企业资金供给和税收负担有着重要影响,税种的设置、税率的高低、征收范围、减免规定、优惠政策等都会对企业的生产经营活动产生调节作用。因此,企业的财务决策应当适应税收政策的导向,合理安排资金投放,以追求更大的经济效益。税收对财务管理的影响具体表现为以下几个方面。

1. 影响企业的融资决策

按照国际惯例和我国现行所得税制度,企业借款利息不高于金融机构同类同期贷款利息的部分,可在所得税前予以扣除,债券利息也可记入财务费用,作为利润总额的扣减项,这样就减少了企业的应纳税所得额。其他筹资方式则无此优势,如发行股票筹集的资本,其支付的股息必须在所得税后的净利润中列支。

2. 影响企业的投资决策

投资者投资建立不同形式、不同规模的企业,或投资于不同的行业,投资经营不同业务等,都会面临不同的税收政策。

3. 影响企业现金流量

税收有强制性、无偿性和固定性三个特征。企业作为法人,向税务机关纳税是其应尽的义务,并且要按税法的有关规定及时以货币资金上缴。否则,会受到经济处罚,导致企业形象受损。

4. 影响企业利润

税收体现着国家与企业对所创造的纯收入的分配关系。税费的变动与利润的变动呈反向关系,在一定时期内企业承担的税赋增加,则利润必然减少。税率的变化对利润有直接影响,现实税率的上升或下降会使企业利润减少或增加,预计税率的变化会影响利润的预测值。

5. 影响企业的利润分配

股份公司的股利分配政策不仅影响股东的个人所得,而且影响公司的现金流量。股东获得的现金股利需缴纳个人所得税,如果公司将盈利留在企业作为内部留存收益,股东可不缴纳个人所得税,虽然没有现实的收入,但可以从以后的股价上涨中获得实惠。

(三) 证券法律法规

证券法律法规具体规定了证券的上市规则和交易规则,其中涉及许多财务方面的要求。证券法对企业财务管理的影响主要表现在企业内部财务制度如何体现这些要求,企业如何按照这些要求来规范自身的财务行为。一般来说,这些要求可以由企业作为财务制度的内容,以促进企业按上市公司的标准来强化企业的财务管理。

(四) 财务法规制度

财务法规制度是规范企业财务活动、协调企业财务关系的行为准则。财务法规制度对企业财务管理的规范化和科学化有着重要的作用。

我国企业目前的财务管理法规制度有以下三个层次。

1. 企业财务通则

企业财务通则是我国各类企业进行财务活动所必须遵守的原则和规范,反映国家对各类企业进行财务活动最一般的要求,在财务法规制度体系中起着主导作用。

企业财务通则是制定行业财务制度和企业财务制度的根据。各行业财务制度和企业内部财务制度都是在企业财务通则确定的共同原则与规范的基础上,结合行业与企业特点而制定的,从而保证了财务制度的科学性和逻辑性。

2. 行业财务制度

行业财务制度是根据企业财务通则的规定和要求,结合行业的实际情况,充分体现行业的特点和管理要求而制定的财务制度,它是各行业企业进行财务工作遵循的具体规定。行业财务制度是企业财务通则的原则规定与各行业财务活动特点相结合的产物,它在整个财务法规制度体系中起着基础的作用。

3. 企业内部财务制度

企业内部财务制度是由企业管理当局制定的用来规范企业内部财务行为、处理企业内部财务关系的具体规则,它在财务法规制度体系中起着补充作用。企业内部财务管理制度的内容一般包括资本金管理制度、资本管理制度、资产管理制度、成本费用管理制度、利润分配管理制度、财务分析和考核制度等。

不同种类的法律,分别从不同方面约束企业的经济行为,对企业财务管理产生影响。国家相关法律法规按照对财务管理内容的影响情况将财务法律法规分为如下几类。

(1) 影响企业筹资的各种法规,主要有公司法、证券法、金融法、证券交易法、合同法等。这些法规可以从不同方面规范或制约企业的筹资活动。

(2) 影响企业投资的各种法规,主要有证券交易法、公司法、企业财务通则等。这些法规从不同角度规范企业的投资活动。

(3) 影响企业收益分配的各种法规,主要有税法、公司法、企业财务通则等。这些法规从不同方面对企业的收益分配进行了规范。

法律环境对企业的影响力是多方面的,对企业财务管理的影响和制约主要表现在以下几个方面。

- (1) 规定不同企业的融资渠道、方式和规模、结构和基本程序。
- (2) 规定投资的基本前提、程序和应履行的程序。
- (3) 规定企业分配的种类、方式、程序等。

随着市场经济的不断发展,相关的法律法规和规章也在不断地修订和完善。例如,《公司法》和《证券法》为企业的财务管理活动提供了更加健全的法律环境。

三、金融环境

(一) 金融市场和企业理财

金融市场是指资金供应者和资金需求者双方通过一定的方式融通资金的场所,是政府进行金融宏观调控的对象。广义的金融市场是指一切资本流动的场所,包括实物资本和货币资本的流动。广义的金融市场的交易对象包括货币借贷、票据承兑和贴现、有价证券的买卖、黄金和外汇买卖、办理国内外保险、生产资料的产权交换等。狭义的金融市场一般是指有价证券市场,即股票和债券的发行和买卖市场。

金融市场对企业的财务管理活动具有重要的意义。

(1) 金融市场是企业投资和筹资的场所。企业需要资金时,可以到金融市场选择适合自己需要的方式筹资。企业有了剩余的资金,也可以将闲置资金投资于金融市场上。

(2) 企业可以通过金融市场实现长短期资金之间的互相转化,便于企业调整资产结构,调剂资金供求。企业持有的股票和债券是长期投资,在金融市场上随时可以转手变现,成为短期资金;与此相反,短期资金也可以在金融市场上转变为股票、债券等长期资产。

(3) 金融市场为企业财务管理提供有意义的信息。金融市场的利率变动反映资金的供求状况,有价证券市场的行市反映投资人对企业经营状况和盈利水平的评价。它们是企业经营和投资的重要依据。

(4) 金融市场为企业财务管理活动提供各种金融服务,极大地方便了企业的财务管理。

(二) 金融市场的分类

金融市场可以按照不同的标准进行分类。

1. 货币市场和资本市场

以期限为标准,金融市场可分为货币市场和资本市场。货币市场又称短期金融市场,是指以期限在1年以内的金融工具为媒介进行短期资金融通的市场,包括同业拆借市场、票据市场、大额定期存单市场和短期债券市场;资本市场又称长期金融市场,是指以期限在1年以上的金融工具为媒介,进行长期资金交易活动的市场,包括股票市场和债券市场。

2. 发行市场和流通市场

以功能为标准,金融市场可分为发行市场和流通市场。发行市场又称为一级市场,它主要处理金融工具的发行与最初购买者之间的交易;流通市场又称为二级市场,它主要处理现有金融工具转让和变现的交易。

3. 资本市场、外汇市场和黄金市场

以融资对象为标准,金融市场可分为资本市场、外汇市场和黄金市场。资本市场以货币和资本为交易对象,外汇市场以各种外汇金融工具为交易对象,黄金市场则是集中进行黄金买卖和金币兑换的交易市场。

4. 基础性金融市场和金融衍生品市场

以所交易金融工具的属性为标准,金融市场可分为基础性金融市场与金融衍生品市场。基础性金融市场是指以基础性金融产品为交易对象的金融市场,如商业票据、企业债券、企业股票的交易市场;金融衍生品交易市场是指以金融衍生品为交易对象的金融市场,如远期、期货、掉期(交换)、期权,以及具有远期、期货、掉期(交换)、期权中一种或多种特征的结构化金融工具的交易市场。

5. 地方性金融市场、全国性金融市场和国际性金融市场

以地理范围为标准,金融市场可分为地方性金融市场、全国性金融市场和国际性金融市场。

(三) 我国主要的金融机构

1. 中国人民银行

中国人民银行是我国的中央银行。其主要职责是制定和实施货币政策,保持货币币值稳定;监督管理银行间同业拆借市场和债券市场、外汇市场、黄金市场,防范和化解系统性金融风险,维护国家金融稳定;维护支付、清算系统的正常运行;经理国库和其他与政府有关的金融业务;代表政府从事有关的国际金融活动。

2. 政策性银行

政策性银行是按照国家的产业政策或政府的相关决策进行投融资活动的金融机构,不以利润最大化为经营目标。政策性银行一般不吸收存款,其资金来源主要为政府拨给的资本金、向国内外发行债券集资、向政府借款、向国外金融机构借款等,贷款重点根据不同时期政府产业政策和社会经济发展目标决定。目前,我国有三家政策性银行分别是国家开发银行、中国进出口银行和中国农业发展银行。

3. 商业银行

商业银行是以经营存款、放款、办理转账结算为主要业务,以营利为主要经营目标的金融企业。

我国的商业银行分为以下两类。

(1) 国有商业银行。我国的国有商业银行包括中国银行、中国农业银行、中国工商银行和中国建设银行。目前,这四家国有商业银行正逐步建立现代企业制度,转变成公司治理结构健全的股份制银行。

(2) 股份制商业银行。股份制商业银行是1987年以后发展起来的,包括交通银行、平安银行、中信银行、中国光大银行、华夏银行、兴业银行、招商银行、上海浦东发展银行和中国民生银行等。这些银行的股权结构各异,有个人股权,以企业法人股和财政入股为主。股份制商业银行完全按商业银行的模式运作,服务比较灵活,业务发展较快。

4. 非银行金融机构

目前,我国主要的非银行金融机构有以下几种。

- (1) 保险公司。
- (2) 信托投资公司。
- (3) 证券机构,包括证券公司、证券交易所、登记结算公司。
- (4) 财务公司。
- (5) 金融租赁公司。

(四) 金融市场利率的决定因素

在金融市场上,利率是资金使用权的价格。一般来说,金融市场上资金的购买价格,可以用计算公式表示为:

$$\text{利率} = \text{纯利率} + \text{通货膨胀附加率} + \text{风险报酬率}$$

其中,风险报酬率又包含违约风险报酬率、变现力风险报酬率和到期风险报酬率三种。这样,利率的一般计算公式还可表示为:

$$\text{利率} = \text{纯利率} + \text{通货膨胀附加率} + \text{违约风险报酬率} + \text{变现力风险报酬率} + \text{到期风险报酬率}$$

1. 纯利率

纯利率是指在无风险和没有通货膨胀情况下的平均利率。影响纯利率的基本因素是资金的供求关系。因而,纯利率并非一成不变的,而是会随资金供求的变化而不断变化。在实际工作中,在无通货膨胀情况时,可用国库券的利率来代表纯利率。

2. 通货膨胀附加率

通货膨胀已成为世界上大多数国家经济发展过程中难以医治的病症。持续的通货膨胀会不断降低货币的实际购买力,同时,对项目的投资报酬率也会产生影响。资金的供应者在通货膨胀情况下,必然要求提高利率水平以补偿其购买力损失。所以,无风险证券利率除纯利率之外还应加上通货膨胀因素,以补偿因通货膨胀所遭受的损失。必须指出的是,计入利率的通货膨胀附加率,并不是过去实际的通货膨胀水平,而是对未来通货膨胀水平的预期值。

3. 违约风险报酬率

违约风险是指借款人无法按时支付利息或偿还本金而给投资人带来的风险。为了弥补违约风险,就必须提高利率。违约风险越大,投资人要求的利率报酬越高。企业债务的违约风险取决于由债券发行主体和发行条件决定的债券信用等级。信用等级越高,违约风险越低,从而利率也越低。

4. 变现力风险报酬率

变现力是指某项资产迅速转化为现金的可能性。如果一项资产能迅速转化为现金,说明其变现能力强;反之,则说明其变现能力弱。政府债券、大公司的股票与债券,由于信用好,变现能力强;而一些不知名的中小企业发行的证券,变现力风险则较大,投资人要求变现力风险报酬率作为补偿。

5. 到期风险报酬率

一项负债到期日越长,债权人承受的不确定因素就越多,承担的风险也就越大。为弥补这种风险而增加的利率水平就称为到期风险报酬率。例如,同时发行的国库券,5年期的利率就比3年期的利率高,银行存贷款利率也一样。因此,长期利率一般要高于短期利率,这便是到期风险报酬率。当然,在利率剧烈波动的情况下,也会出现短期利率高于长期利率的情况,但这种偶然情况并不影响上述结论。

可见,影响某一特定借款或投资的利率主要有以上五大因素,只要能合理预测上述因素,便能比较合理地测定利率水平。

企业的财务管理与其环境是相互依存、相互制约的。一方面,企业的理财环境决定企业的理财活动,不同的理财环境,理财目标、手段和效率不同,从而要求有不同的理财活动;另一方面,企业理财活动对理财环境又有反作用,甚至在一定条件下,理财活动有能力改变其环境,特别是改变微观环境。

国家宏观经济政策的调整和融资环境的制约,要求企业不断适应、协调理财环境,才能更好地实现财务管理目标。



任务实施

(1) 飞龙稀铝后期项目被叫停的主要原因如下。

① 电解铝行业是高耗能、高污染行业,属于国家严格控制的行业。但由于铝的应用很广泛,同时受到中国经济高速增长及国际铝价上涨等因素的影响和刺激,众多企业纷纷投资铝业,重复投资、过度投资现象严重,污染环境事件也时有发生,因而国家出台政策进行宏观调控。

② 飞龙稀铝动工至今尚未拿到国家发改委的批文,属于违法施工项目。融资环境上,银根紧缩,贷款困难,飞龙稀铝项目很难再获得贷款,资金链收紧。因此,飞龙稀铝的后三期项目不得不叫停。

(2) 飞龙稀铝项目在上马之初存在的危机有以下几点。

① 在项目开工之前,缺少必要的论证阶段,对项目投资建设过程遇到的困难、投资失败的后果缺少必要的预测和估计。从法律环境来看,项目建设过程缺少必要的程序和审批,属于违规项目。

② 飞龙稀铝项目在上马之初,在政府宏观调控政策和市场调节的双重作用下,中国电解铝行业的过度投资势头已经得到基本遏制,企业外在的经济环境发生了很大的变化,如果企业再扩张投资,金融环境已经不利于企业融资需要。

③ 政府监管不力,当地政府为追求经济效益,对飞龙稀铝项目施工缺乏监管,甚至在某种程度上成为“帮凶”。

④ 对原材料供应情况和供应渠道缺乏预测,竞争环境不利,对竞争对手的垄断优势估计不足,最终导致原料供应不足,生产成本上升。

(3) 对飞龙稀铝项目所涉及的理财环境分析如下。

① 从国家产业政策分析,电解铝属于国家严格控制的产业,不利于企业的项目投资建设。

② 从融资环境分析,飞龙稀铝的融资方式单一,单纯从银行贷款,当国家进行宏观调

控,特别是对民营资本投资重工业紧缩银根后,企业融资困难,建设进度受阻,导致未能按计划完工,产能不足,能实现的收入少,企业缺乏自有资金继续进行投资建设。

③ 从产业环境分析,飞龙稀铝的核心是铝电一体化产业链,通过与火电有机结合,突出低成本的竞争优势。当地煤炭充足是有利因素。电解铝的竞争实际就是电价的竞争。因此,飞龙稀铝计划自备发电厂,但由于资金不足、工程受阻,电厂未能如期完工,以前所设想的低成本优势不能实现,成本风险加大。

(4) 所得启示如下。

① 在投资步骤上严格按国家规定的程序进行,进行技术革新,力争通过环保等有关部门的审查,使项目投资合法。

② 加强与当地政府的互动,争取得到当地政府的支持。同时政府应加强监管的力度,在必要时可以考虑以政府为担保为飞龙稀铝争取融资。

③ 尽可能采取多渠道融资,而不仅仅只是从银行贷款。

企业在财务管理过程中,必须主动面对纷繁复杂的环境,研究理财环境变化的规律,通过制定和选择富有弹性的理财战略和政策,抓住环境因素突变可能出现的各种有利机会,抵御环境变化可能对财务活动造成的不利影响。同时,要尊重存在的客观环境,发挥主观能动性,扎扎实实做好理财工作,用科学的方法改变环境。

任务四 设置财务管理组织机构



任务情境

中原油田位于河南、山东两省交界处,勘探区域横跨黄河两岸的淮阳、清丰、东明、兰考等 12 个县区。1975 年油田被发现,1979 年开始投入开发建设,1999 年年末拥有总资产 173 亿元,净资产 90 亿元,职工约 9 万人。

中原油田的开发建设,为国民经济的发展做出了应有的贡献,创造了巨大的社会效益和经济效益,但是“八五”后期以来,其在发展中遇到了一些现实困难,出现了发展困境,甚至遭遇生存危机。这些问题突出表现在:债务沉重、资金缺口大;油气产销价格长期倒挂,政策性亏损严重;勘查开发难度大,生产成本不断上升;后备储量不足,产量急剧下滑,影响利润收入增长;人员大量冗余,使社会负担加重。1995 年年底,中原油田的负债总额已高达近百亿元,资产负债率为 68%。1994 年起,中原油田开始进入长达 10 年的还本付息高峰期,每年的还贷资金在 15 亿元以上,约占当时原油销售收入的 40%。作为一个资源开采型企业,由于受到后备储量不足的制约,中原油田的原油年产量连续下滑,从 1988 年的 722 万吨迅速跌到 1995 年的 400 万吨。在这种情况下,中原油田的发展甚至生存都面临严重危机,残酷的现实迫使中原油田选择了改革之路。

从 1993 年起,中原油田以人事制度改革为突破口,同时,大刀阔斧地进行了以重组内部机构、重建内部管理体系、重塑内部运行机制为主要内容的内控机制改革,建立财务管理新机制:一是将计划和财务合并,成立计划财务处。计划财务处负责全局的计划财务管理工

作,将原来计划、财务两个部门分管的业务合并起来,根据油田发展战略和中长期发展规划,合理编制财务收支计划,综合平衡经营计划和投资计划;协调组织会计核算中心、财务结算中心及投资管理中心等单位开展工作,推进计划财务工作的规范化、标准化、现代化进程。二是将财务与会计分设,增强财务管理职能。中原油田的财务和会计一直合在一起管理,工作上也不分开,这种体制重视了会计的记账功能,却不利于财务管理职能的发挥。这次改革将财务和会计在机构和职能上分设:全局设立会计核算中心,对各单位的会计业务统一核算,财务管理工作留在生产经营单位。生产经营单位的理财专家在本单位集中精力研究资金筹集、物资采购、投资决策及利润指标的实现等一系列财务管理问题,集中精力研究本单位如何实现经营目标,如何分解承包指标,狠抓“降本增效”。财务与会计的分设,将“同体核算反映”变为“异体服务监督”,使财务管理和会计核算两项工作都得到了强化。会计核算中心独立于被核算单位之外,从体制上保证了会计监督的独立性,改变过去那种无处不在的“你签字,我付款;你布置,我照办”的企业财务管理行为;会计核算中心高度统一了会计核算方法和口径,避免了会计核算的随意性,规范了会计核算行为,基本上制止了设置账外账、造假账、资金体外循环等违法违纪现象。

要求:通过阅读该案例,思考我国大中型企业独立设置财务管理组织机构有何现实意义。

知识链接

企业应根据自身的特点,健全财务管理机构,明确财务管理人员的工作职责,以利于实现企业价值最大化的财务管理目标。

企业财务管理组织机构的设置应考虑企业的经营性质与规模、行业特点、业务类型及企业总体组织形式等多方面因素,机构内部的设置要体现分工明确、职权到位、责任清晰的要求,以保证企业财务工作的顺利进行。

在市场经济体制下,财务管理组织机构有以下几种类型。

1. 以会计为轴心的财务管理机构

中小型企业财务管理的内容比较简单,其工作重点是利用商业信用筹资和收回应收账款,可以不单独设置财务管理组织,将工作统归会计部门。这种组织机构同时具备会计核算与财务管理的双重职能,在机构内部以会计核算职能为轴心来划分内部职责,如在内部设立存货、长期投资、结算、出纳、成本等分部。

2. 与会计机构并行的财务管理机构

在中大型企业,财务管理非常重要,其内容比较复杂,包括筹资、投资、收益分配等,所以,一般要单独设立财务管理机构。这种机构的特点是实行会计核算职能与财务管理职能的分离,财务管理职能由独立于会计核算职能之外的财务管理机构进行。企业财务工作的主要负责人是财务副总经理,直接向总经理负责。在财务副总经理之下,设有财务部经理和会计部经理。财务部经理负责组织财务活动,处理财务关系(见表 1-3);会计部经理负责会计和税务方面的工作。

表 1-3 财务部经理的职责

职 责	具体要点
组织财务活动	<p>(1) 筹集资本。合理预测资本需要量,正确选择筹资渠道和方式,及时足额地筹集资本,保证生产经营对资本的需要;科学安排资本结构,努力降低资本成本。</p> <p>(2) 资本运用。负责企业各项投资,并与各种投资机构建立良好的关系。</p> <p>(3) 股利分配。协助董事会处理好股利分配。</p> <p>(4) 银行与保管。对企业货币的收支、有价证券的买卖及其他财务交易活动进行监督与协调。</p> <p>(5) 信用和收款。制定信用政策,催收企业的应收账款。</p> <p>(6) 保险。鉴别和估价应保险财产可能发生的损失,选择适宜的保险</p>
处理财务关系	处理企业与投资者、受资者、债权人、债务人、国家、往来客户、职工及企业内部单位之间的财务关系,确保财务目标的实现

公司制企业的财务管理组织机构如图 1-1 所示。

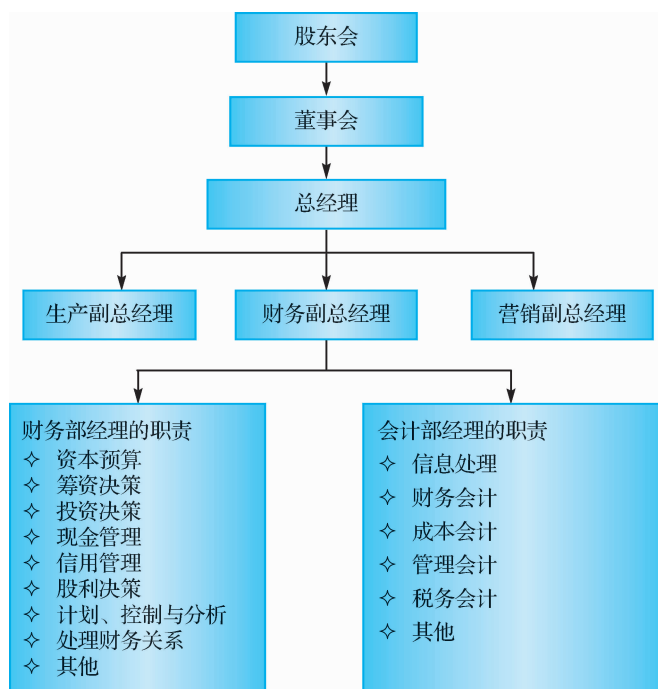


图 1-1 公司制企业的财务管理组织机构

在现代公司的发展过程中,财务部经理是一个很重要的角色。20 世纪前半叶,财务部经理职责涉及公司资金筹集活动。20 世纪 50 年代,财务部经理拥有资本项目的决策权。20 世纪 60 年代以来,财务部经理是现代企业中的全能成员,他们每天都要应对外界环境的变化。作为一名 CFO(首席财务官),在企业资本筹集、资产投资、收益分配等方面的能力将影响公司的发展。



任务实施

我国大中型企业独立设置财务管理组织机构,其现实意义主要有以下几点。

(1) 我国大中型企业财务管理现状是财务机构独立设置的现实基础。在市场经济体制下,我国企业财务管理工作表现出目标体系化、职能多样化、内容复杂化、关系多元化、方法数量化、权力自主化、手段电算化等特点。目前会计与财务合一的机构模式已难以适应新的财务管理现实情况。因此,迫切需要建立独立的财务机构,配备足够的财务人员,以解决企业日益复杂的理财工作。

(2) 财务和会计的区别是我国大中型企业财务机构独立设置的理论依据。对财务和会计的关系问题,理论和实务界基本理顺了财务、会计在管理职能、工作对象、工作方法、工作原则、工作目标、工作依据、工作程序等方面的区别,逐步达成了财务和会计分离的共识,为财务机构的独立设置提供了理论依据。

(3) 西方企业的财务管理机构模式是我国大中型企业财务机构独立设置的实践依据。在英美等西方发达国家企业界,特别是大型企业,财务机构都是独立于会计机构而单独设置的。一般在财务副总经理之下设置财务部经理和会计部经理两位主要管理人员,分别负责理财和核算工作。借鉴西方企业财务管理的成功经验,在我国大中型企业独立设置财务机构具有现实的实践意义。