

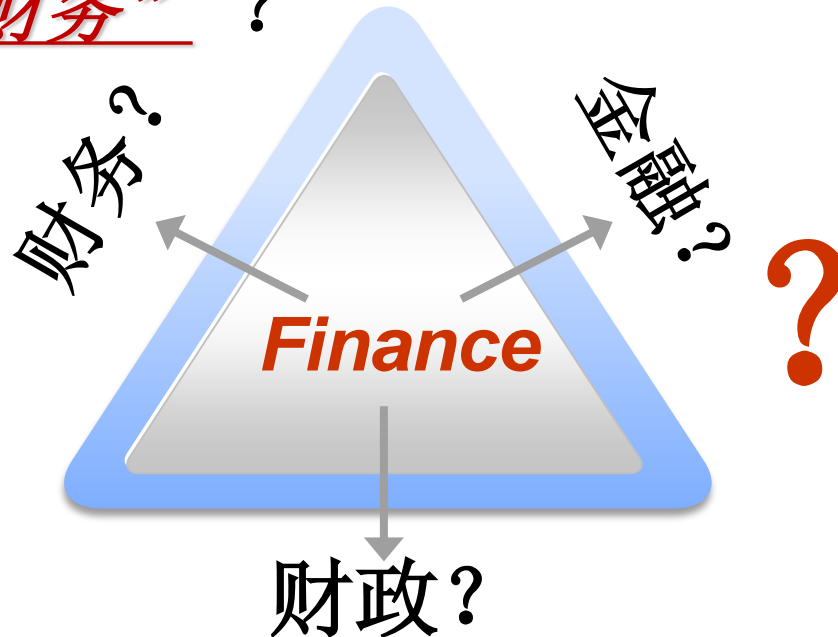
第一章 财务管理总论

本章主要内容

- 1 财务管理的概念、内容
- 2 财务管理的目标及利益冲突
- 3 企业的一般组织形式
- 4 财务管理的环境
- 5 财务管理与其他学科的关系

财务管理的概念

什么是“财务”？



财务通俗的讲就是经营财产业务，以企业为主体，其主要内容是在不确定情况下进行有限资源的跨期配置。**财务管理**的具体工作是组织财务活动，处理财务关系，功能是发现价值、保障经营过程有效运行和创造价值。

几个概念

资本 (**capital**)

资金 (***capital*, finances, bankroll**)

资产 (**asset**)

现金 (**cash**)



资本 (capital)

是可用于生产更多财富的财产，通常指可用以建立企业如建造厂房或购买设备、机器等的**钱**。是从投资和固定资产形成的角度看。

资产 (asset)

是一家公司（或企业）的**生产性资源**。是从企业的资源配置角度看。

资金 (finances)

指个人或企业手中持有的现金，是维持企业（或经济组织）**运营的货币性资本**。强调的是流动性，更多地是从筹资、运营角度看。

现金 (cash)

是交易活动赖以维持和实现的交换**直接媒介和结算工具**（如**M0、M1、M2**）。



组织财务活动

财务
管理

处理财务关系

财务活动是以现金
收支为主的企业资
金收支活动的总称。

财务关系是企业在组
织财务活动中与有关
方发生的经济关系。

企业财务活动

1. 筹资活动

- **筹资方式**：直接**VS**间接；长期**VS**短期；股权**VS**债权。
- **资金流入**：筹集资金（规模）
- **资金流出**：股票发行费、相关税费及股利支付；借款本金及利息的支付。
- **筹资方式的选择**：在可行的条件下，在筹资成本与筹资造成的未来风险间权衡，同时考虑对资本结构的影响。

企业财务活动

- 
1. 筹资活动
 2. 投资活动


- **投资方式**：对内**VS**对外
- **资金流入**：固定资产等投入生产经营活动中产生的增值（对内）；投资收益等（对外）
- **资金流出**：初始及后续投资额的支付
- **投资项目的选择**：投资收益与投资风险间的权衡。

企业财务活动

- 
1. 筹资活动
 2. 投资活动
 3. 经营活动

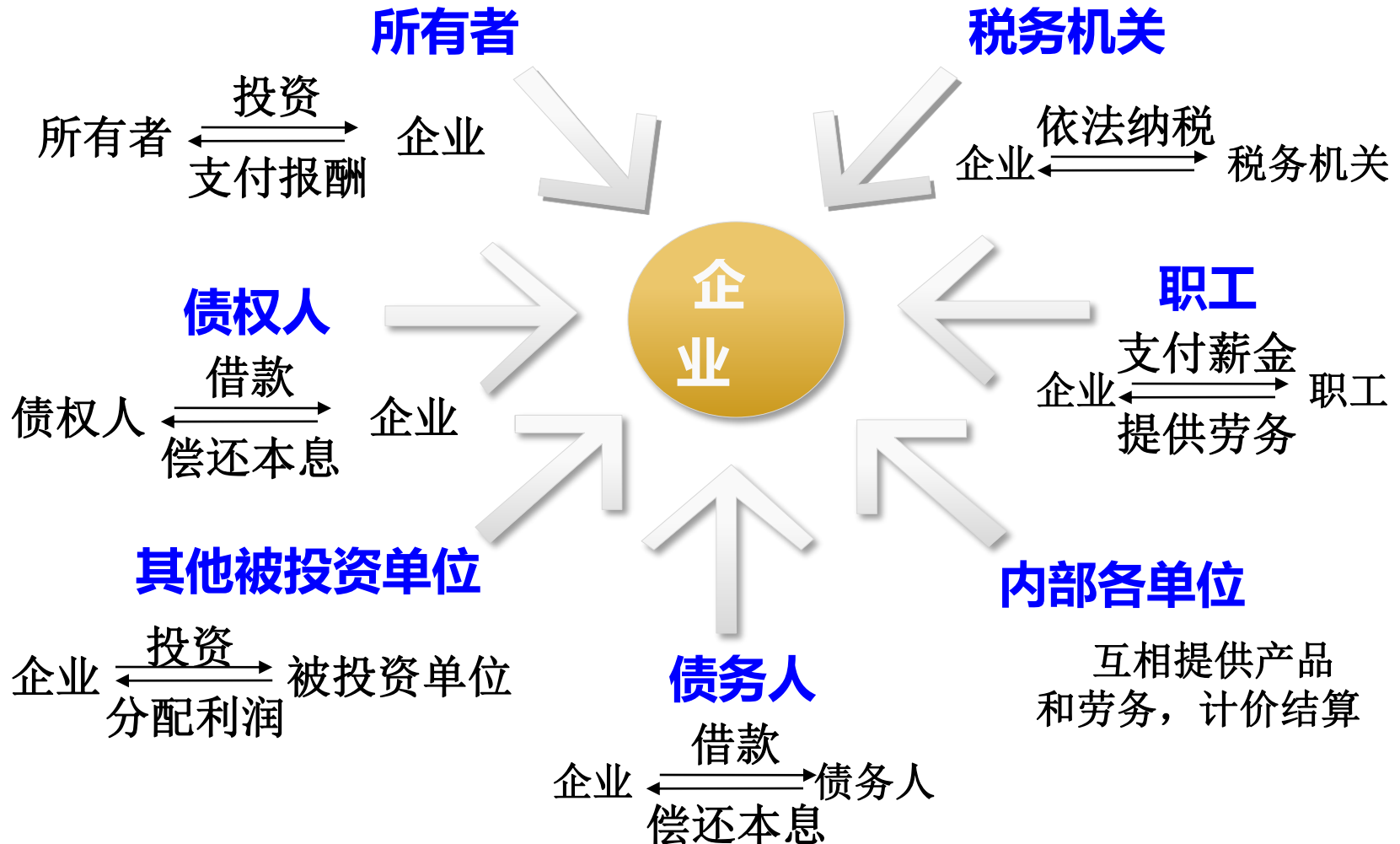
- **资金流入**：产品或服务的出售，短期借款
- **资金流出**：原材料、中间品的采购、各项费用的支出。
- **营运资本**（现金、应收、应付、预收、预付、存货）
的管理目标：加快周转、提高利用效率。

企业财务活动

- 
1. 筹资活动
 2. 投资活动
 3. 经营活动
 4. 分配活动

- **资金流出**：利息、所得税、股利等
- **税后利润分配程序**：弥补以前年度亏损—提取法定公积金—提取任意公积金—向股东分配股利
- **股利分配政策选择**：资金成本与公司市值下跌间的权衡。

企业财务关系



财务管理的特征

- -- 涉及面广
- 财务管理涉及生产经营的各个方面、各个领域、各个环节、各个部门。
- -- 综合性强
- 财务管理以价值形态综合企业的管理水平、竞争能力、价值创造能力。
- 财务管理决策所需要的相关学科知识的综合性。
- -- 不确定性和复杂性
- 信息不对称和不完全、委托代理关系的普遍存在、市场的不确定性、多种影响因素的变化及影响。
- -- 管理核心
- 资源配置和价值创造。

本章主要内容

- 1 财务管理的概念、内容及特征.....●
- 2 财务管理的目标及利益冲突.....●
- 3 企业的一般组织形式.....●
- 4 财务管理的环境.....●
- 5 财务管理与其他学科的关系.....●

财务管理的目标

财务管理目标的作用？不同财务管理目标的缺陷？

社会价值最大化

这一目标兼容了时间性、风险性和可持续发展等重要因素，体现了经济效益和社会效益的统一。

企业价值最大化

-- 考虑各方利益、货币时间价值和风险因素，企业的内在价值、长期投资价值。

股东财富最大化

— 市场价值最大化

利润最大化

-- 经济学中的一个基本假设

财务管理
目标

利润最大化目标的优缺点



优点

1. 有利于资源的合理配置
2. 易于量化

缺点

1. 未考虑时间价值因素
2. 未考虑风险因素
3. 未考虑资本回报率
4. 易引发短期行为
5. 由于会计处理的灵活性，可能使利润不能反映企业真实情况

股东财富最大化目标的优缺点



优点

1. 考虑了时间价值和风险因素
2. 一定程度上克服了短期行为
3. 易于量化

缺点

1. 只适用于上市公司
2. 强调股东利益，对企业其他关系人的利益重视不够
3. 股价受多种因素影响，将其作为理财目标不尽合理

企业价值最大化目标的优缺点



优点

1. 考虑了时间价值和风险因素
2. 一定程度上克服了短期行为
3. 扩大了考虑问题的范围
4. 注重在企业发展中考虑各方利益关系

缺点

企业价值难以评估。由于评估的标准和方式都存在较大的主观性，估价能否做到客观和准确，直接影响到企业价值的确定

例子：一些大公司的（财务管理）目标

- **可口可乐公司**1995年年报：“我们只为一个原因而存在，那就是不断地将股东价值最大化”
- **Campbell Soup** 公司1995年年报：“我们的首要目标是增加股东的长期财富，以补偿他们的风险”
- **Equifax**公司1995年年报：“为股东创造价值是我们全部的经营和财务策略的目标”
- **Georgia – Pacific**公司1995年年报：“我们的任务永远是创造新的价值和增加股东财富”
- **Transamerica**公司1995年年报：“我们将继续增加公司全体股东的价值”

财务管理各环节的目标

筹资管理：在满足生产经营需要的情况下，不断降低资金成本和财务风险。

投资管理：认真进行投资项目的可行性研究，力求提高投资报酬率，降低投资风险。

目标

营运资本管理：合理使用资金，加速资金周转，不断提高资金的利用效果。

利润管理：采取各种措施，努力提高企业利润水平，合理分配企业利润。

委托
代理
与
利益
冲突

```
graph LR; A[委托代理与利益冲突] --> B[财务管理目标与利益冲突]; C[社会责任与利益冲突] --> B;
```

The diagram consists of three rectangular boxes. On the left is a dark blue box with the text '委托代理与利益冲突' (Agency and Interest Conflict) in white. On the right is another dark blue box with the text '社会责任与利益冲突' (Social Responsibility and Interest Conflict) in white. In the center is a light gray box with the text '财务管理目标与利益冲突' (Financial Management Goals and Interest Conflict) in black. A large blue arrow points from the left box to the central box, and another large blue arrow points from the right box to the central box.

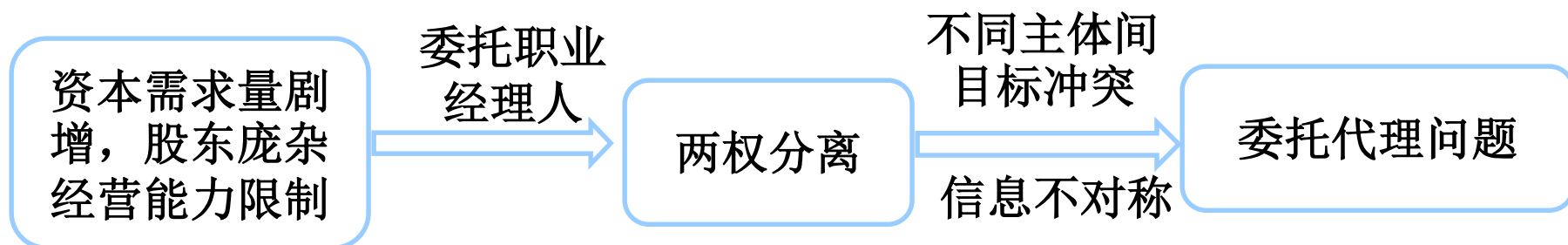
财务管理目标
与利益冲突

社会
责任
与
利益
冲突

财务管理目标与利益冲突

——委托代理与利益冲突

委托代理问题的产生



目标冲突:

股东: 以最小的成本实现最大的股东财富。

管理者: 自身利益(报酬、休闲、在职消费、自我价值实现等)最大化。

**股东与
管理者**

目标冲突:

大股东追求自身利益最大化的某些行为(如掏空上市公司、股价操纵、不合理的股利政策等)会损害中小股东利益。

**三层委托
代理关系**

**股东与
债权人**

目标冲突:

股东: 自身财富最大化, 可能的行为是将债权人的资金投资于高风险、高收益的项目。

债权人: 按时收回本息。

**大股东与
小股东**

如何降低代理成本？

※绩效激励 – 激励相容机制

※经理被解雇的威胁

※公司被并购的威胁

※经理市场的竞争 – 信誉、信号显示、价值

**股东与
管理者**

**代理问题
解决途径**

完善治理结构
规范信息披露

**股东与
债权人**

**大股东与
小股东**

※债务协议中增加限制性条款

※信誉机制



财务管理目标与利益冲突

——社会责任与利益冲突

- 承担社会责任与企业财务管理目标一定冲突吗？
- 自利即公益or公益即自利？利他竞争力
- 承担社会责任损失短期利益，却能够带来长远利益：
 - 良好的社会形象、节约广告成本、提高品牌价值，如海尔
 - 社会关系网络，如京瓷
- 反面案例：三鹿、富士康

本章主要内容

- 1 财务管理的概念、内容及特征.....●
- 2 财务管理的目标及利益冲突.....●
- 3 企业的一般组织形式.....●
- 4 财务管理的环境.....●
- 5 财务管理与其他学科的关系.....●

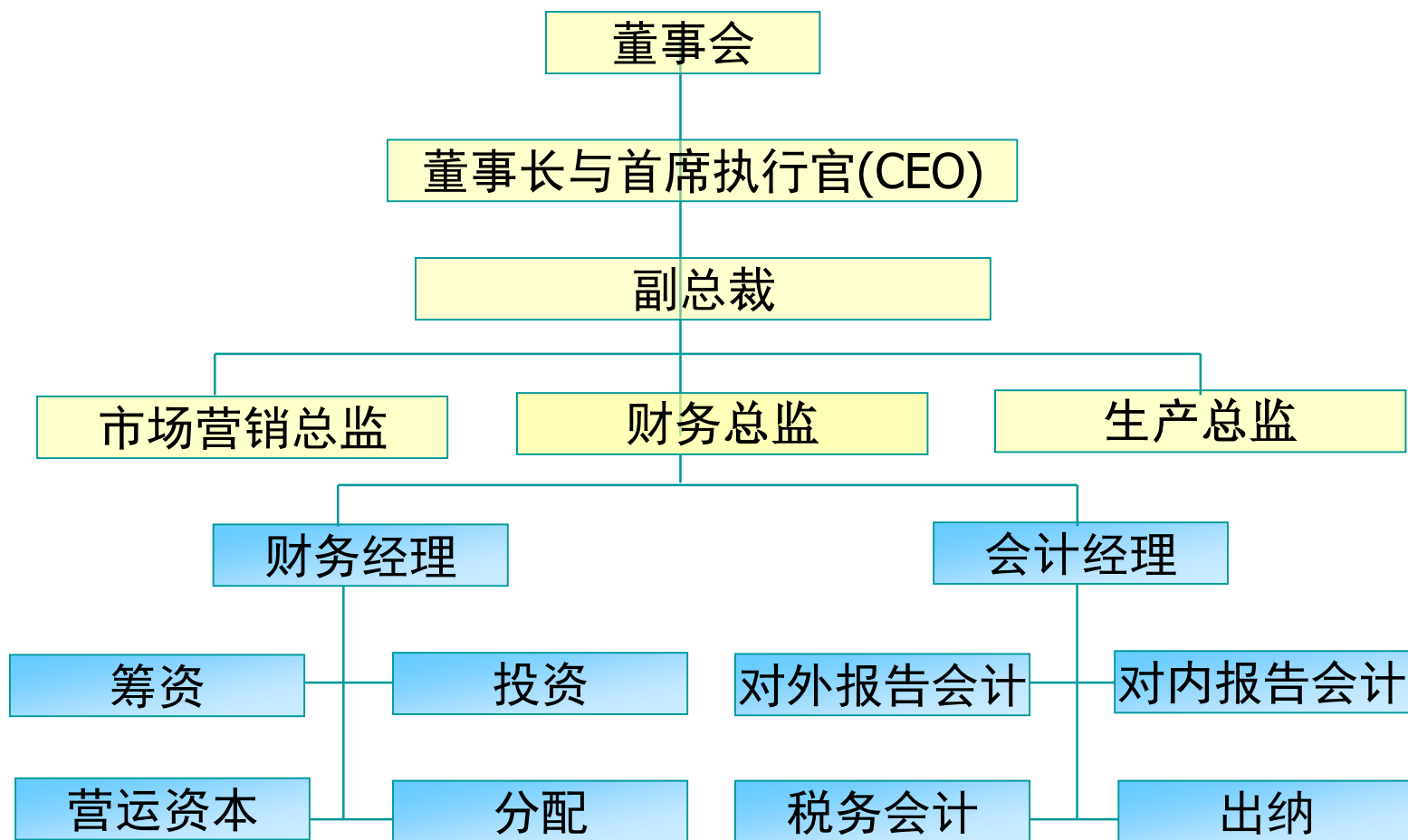
企业的一般组织形式

- 1. 独资企业（**The Sole Proprietorship**，或个体业主制）
- 2. 合伙制（**The Partnership**）
 - 一般合伙制（**General Partnership**）
 - 有限合伙制（**Limited Partnership**）
- 3. 公司制（**The Corporation**）
 - 特征：股份可随时转让
 - 公司存续期无限
 - 股东的有限责任
 - 所有权与经营权分离
 - 股东的双重纳税

合伙制和公司制的比较

	公司制	合伙制
流动性	股份容易交换	有相当的限制
投票权	通常是每股一票	一般合伙人独有控制和管理经营；有限合伙人有部分投票权
税收	双重纳税	合伙人根据为分配所得收入缴纳个人所得税
再投资	公司拥有较大自由度 决定股利支付比例	所有净现金流分配给合伙人
责任	有限责任	一般合伙人负无限责任；有限合伙人负有限责任。
存续	永久存续期	有限存续期

财务在企业中的地位



简化的企业组织结构图

本章主要内容

- 1 财务管理的概念、内容及特征.....●
- 2 财务管理的目标及利益冲突.....●
- 3 企业的一般组织形式.....●
- 4 财务管理的环境.....●
- 5 财务管理与其他学科的关系.....●


财务管理的环境

1. 经济环境

- **经济周期**：复苏-繁荣-衰退-萧条
- **经济发展水平**：财务管理制度、目标、相关法律法规
- **通货膨胀状况**：货币购买力下降
- **经济政策**

- 
1. 经济环境
 2. 法律环境

- **组织法规**：组建不同的企业，要依照不同的法律规范。
- **财务会计法规**：会计准则、财务通则、会计制度
- **税法**：流转税、所得税、财产税、资源税、行为税。税负的减少，只能靠投资、筹资和利润分配等财务决策时的精心安排和筹划，而不允许在纳税行为已经发生时去偷税漏税。

- 
1. 经济环境
 2. 法律环境
 3. 金融市场环境

- 金融市场是企业筹资、投资的重要场所
- 金融工具
- 利率及测算：
 $\text{利率} = \text{纯利率} + \text{通货膨胀补偿} + \text{风险报酬}$
- $\text{风险报酬} = \text{违约风险报酬} + \text{流动性风险报酬} + \text{期限风险报酬}$

本章主要内容

- 1 财务管理的概念、内容及特征
- 2 财务管理的目标及利益冲突
- 3 企业的一般组织形式
- 4 财务管理的环境
- 5 财务管理与其他学科的关系

财务管理与其他学科的关系

1. 财务管理与经济学

- 以资本稀缺为前提，研究资本配置与价值创造
- 以经济学理论为基础：消费理论、生产理论、市场均衡理论及生产要素价格理论等，是财务理论研究的出发点。

获得诺贝尔经济学奖的财务经济学家：

- 1981: 詹姆斯·托宾 (James Tobin)
- 1985: 默迪利安尼 (Franco Modigliani)
- 1990: 马科维茨 (Harry M. Markowitz)
默顿·米勒 (Merton M. Miller)
威廉·夏普 (William M. Sharpe)
- 1997: 罗伯特·默顿 (Robert C. Merton)
迈伦·斯科尔斯 (Myron S. Scholes)

- 2. 财务管理与会计学
- 3. 财务管理与管理学
- 4. 财务管理与金融学
- 5. 财务管理与统计学



- 总之，学好财务管理，必须具有经济学、金融学、会计学、统计学等学科基础；进行科学的财务决策，必须掌握其他学科的理论与方法。

- 思考：
- 企业财务活动、财务关系的概念和内容？
- 不同财务管理目标的优缺点？
- 如何协调企业各利益相关者的冲突？

