

论高速公路经营公司财务管理的目标

刘英

(邯郸市青红高速公路管理处,河北邯郸 056000)

[摘要] 随着交通基础设施建设步伐的加快,加强资金筹措管理,进一步拓宽筹资渠道是交通部门工作的重点。在这种形势下,高速公路经营公司的财务管理应避免筹资最大化的误区,坚定地以公司价值最大化为财务目标,在公司的筹资、投资、营运资金,以及利润分配等管理中,既要考虑目前的需要,也要顾及长远发展,作出正确的财务决策。

[关键词] 高速公路;财务管理

[中图分类号] F275 **[文献标识码]** A **[文章编号]** 1673-9477(2009)03-0049-02

国家西部大开发战略和积极财政政策的实施,以及我国加入WTO的大环境,都为我国交通建设事业的发展提供了前所未有的机遇。为了适应新的形势,促进经济发展,各地加快了交通基础设施建设的步伐。建设任务十分艰巨、建设资金紧张,成为交通主管部门面临的难题。

为了保证交通基础设施建设的资金供应,交通部门采取各种措施拓宽筹资渠道,其中一个重要举措就是成立高速公路经营公司,实现交通国有资产由无偿投入向有偿使用转变。如上海、广东、福建、湖南、海南等,利用高速公路经营公司上市发行股票为本地区的交通建设筹集了大量资金,其成绩很令人羡慕。各地交通部门也纷纷准备将其高速公路中的优良资产上市,并给高速公路经营公司制定了庞大的筹资计划,仿佛公司筹集到的资金越多越好。这种“公司筹资最大化”的认识,只看到当前交通建设的巨大资金需求,而忽略了高速公路经营公司所承担的风险,对高速公路经营公司的长远发展是不利的。笔者认为这是在高速公路经营公司财务管理目标的认识上出现了偏差,在此我们认为有必要对高速公路经营公司财务管理目标进行探讨。

一、对财务管理目标的认识

(一) 西方财务管理理念的发展

21世纪以来,西方资本主义世界遭受了几次严重经济危机的打击。与此相适应,财务管理的职能重心也发生了三次较大转移,每一次职能重心的转移都标志着对财务管理目标的认识进入一个崭新阶段。

19世纪末到20世纪30年代,企业迅速发展壮大,各公司面临的首要问题是如何筹集到公司发展所需的资金。公司财务管理的职能重心是有效地筹集资金和合理安排资本结构,目标是筹资数量最大化。20世纪30年代到50年代,资本主义经济危机,特别是30年代大萧条发生时,企业产品大量积压,资金周转不灵,支付能力削弱。于是,公司财务管理的重心从资金的筹措转移到资金的运用。这一时期,公司财务管理注重对公司资金使用的控制和管理,设法摆脱因投资不当而遭受的危险。20世纪50年代至今,公司财务管理的职能重心又发生了根本性转移,此次转移是从单纯注重投资理财转向既注重筹资理财,又注重投资理财,还注重协调收益分配关系,使公司理财职能呈现多元并重的局面。

(二) 我国财务管理理念的发展

在计划经济时期,企业的主要任务就是执行国家下达的总产值指标,企业的财务管理是围绕国家下达

的产值指标来进行。这一时期的财务管理目标可以概括为产值最大化。

改革开放以后,我国经济体制从高度集中的计划经济转向有计划的市场经济体制。国家把利润作为考核企业经营情况的首要指标,这也使得利润逐步成为企业运行的主要目标,财务管理的目标为利润最大化。

随着市场体制的建立和完善,我国财务管理界普遍接受了企业财富最大化的观念。企业财富最大化是指企业通过合理经营,采用最优的财务政策,在考虑资金的时间价值和风险报酬的情况下不断增加企业财富,使企业总价值达到最大。

以企业财富最大化作为企业财务管理的目标有如下优点:(1)考虑了取得报酬的时间因素,并用资金时间价值的原理进行了科学的计量。(2)能克服企业在追求利润上的短期行为。(3)有助于社会财富的增加。(4)科学地考虑了风险与报酬之间的联系,能有效地克服企业财务管理人员不顾风险的大小,而片面追求利润的错误倾向。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均衡,使企业价值最大。可见,财富最大化的观点体现了对经济效益的深层次认识。

二、对高速公路经营公司价值分析

对财务管理目标的认识随着公司经营理念的发展不断深化,目前国内外对财务管理目标比较一致的认识是企业价值最大化。对高速公路经营公司的价值进行分析,为我们对高速公路经营公司财务管理目标的定位打下基础。

高速公路经营公司是以营利为目的的经济组织,盈利是公司的出发点和归宿。公司一旦成立就面临激烈的市场竞争,始终会存在生存和倒闭、发展和萎缩的选择。公司必须生存下去才有可能获利,只有不断发展才能求得生存,也就是说公司只有实现了生存与发展才能获利,才能避免公司萎缩和倒闭。由此可见,高速公路经营公司的价值取决于公司现在和将来的收益。然而公司的利润与风险是共存的,利润越大,风险越大,利润的增长是以风险的增大为代价,而风险的增加将会直接威胁到公司的生存。高速公路经营公司的价值是由公司的收益和风险共同决定的,收益的增加将使公司的价值上升,而风险的增大却会使公司的价值下降。公司的价值只有在收益和风险均衡时达到最大。高速公路经营公司的价值,可以用理论上的公式来进行计量。

$$V_0 = p \cdot \sum_{t=1}^{\infty} \frac{1}{(1+i)^t} = \frac{p}{i}$$

式中 n 为取得报酬的持续时间,财务管理中一般都假设企业持续经营,故公式中的 n 可以确定为无穷大,即 $n \rightarrow \infty$ 。

$V_0 = \lim_{n \rightarrow \infty} p \cdot \sum_{t=1}^n \frac{1}{(1+i)^t} = \lim_{n \rightarrow \infty} p \cdot \frac{1 - \frac{1}{(1+i)^n}}{1 - \frac{1}{1+i}} = \frac{p}{i}$ 式中: V_0 为公司的价值,对于股份制企业也就是股东财富; P 为公司的利润或股利; i 为市场利率。

从式中可以看出,高速公路经营公司的价值 V_0 与 P 成正比,与 i 成反比。在 i 不变时,公司的利润 P 越大,公司的价值越高。高速公路经营公司的主要收入是通行费收入,所以 P 的大小决定于:(1)车流量的大小;(2)通行费率的高低;(3)公司的经营成本。在 P 不变时, i 越大,则公司的价值越小; i 的高低决定于市场利率的大小,从而决定了公司风险的大小。也就是说,高速公路经营公司的价值与预期的收益成正比,与预期的风险成反比。

上述公式以公司盈利能力表示公司价值的大小,公司价值与盈利成正比,这所说的盈利不仅是指现在的盈利还包括将来的盈利,从而考虑了公司盈利的的时间即考虑了资金的时间价值;公司价值与风险成反比,说明了公司价值与风险的关系。这个公式适当地反映了公司盈利的时点性、风险性,以及盈利与投入资本之间的关系,很好地体现了公司获利目标的要求,有助于我们对公司价值的理解。

三、高速公路经营公司财务管理目标的定位

高速公路经营公司的财务管理人员应该以公司价值最大化作为公司财务管理的整体目标,正确权衡盈利和风险之间的关系,使公司的价值达到最大。

高速公路经营公司财务管理受国家大的经济形势和公司本身的经营特点的影响,有其特殊性。高速公路经营公司的经营具有垄断性和利润比较稳定等特点,其经营业绩比较突出,在资本市场上融资很容易。国家将交通基础设施的建设作为重点,加大交通建设的投资力度,在今后一段时间内高速公路经营公司的规模会不断扩大,资金需求量会不断增加,为交通建设筹集资金的工作变得尤为迫切。这种形势容易使人产生认识上的误区:筹集建设资金是目前财务工作的重点,所以高速公路经营公司筹集到的建设资金越多越好。这种认识对高速公路经营公司的长远发展是不利的,高速公路经营公司的投资巨大,投资回收期长,公司在经营过程中也面临很大的风险。主要表现在以下三个方面。

1. 营运风险:通行费是高速公路经营公司的主要

收入,通行费的基础是交通量。在对项目评价时,对交通量的预测是根据现有情况、路网分布和周边地区的经济发展状况等因素来估计的。有些地区为了使高速公路项目早日批准和实施而乐观地估计交通量,或者高速公路建成后客观因素发生了变化,使实际的交通量达不到预计值,极大地影响到通行费收入。

2. 财务风险:高速公路经营公司有大量的银行贷款,其还本付息的负担很重。有些公司的通行费收入中有相当大的一部分要用来偿还贷款和利息,除去管理、养护费用后所剩无几;有的公司甚至将要陷入借新债还旧债的恶性循环。

3. 汇率风险:有些高速公路的银行贷款中有一部分是国外金融机构贷款,这部份贷款要用外币偿还,而高速公路经营公司的收入是国内货币。一旦人民币对外币的汇率发生变化,有可能给公司造成较大的汇率损失。

高速公路经营公司主要从事高速公路的建设和经营管理,它带有较强的垄断性和公益性。但垄断并不能使高速公路经营公司高枕无忧,很多历史上的垄断行业如今也面临生存危机,如长江航运、铁路运输、民航运输等。另外,大规模的高速公路建设不会无止境地进行下去,到一定的时候,高速公路经营公司必定会转入以养护和管理为主的经营阶段,过重的债务负担会给公司的经营带来困难。因此,高速公路经营公司的财务管理者要增强风险意识,正确权衡眼前的需要和公司的长远发展,把公司财务管理目标定位在公司价值最大化,通过合理经营,采用最优的财务政策,在考虑资金的时间价值和风险报酬的情况下不断增加公司财富,并从战略上考虑公司高回报的投资项目储备,使公司总价值达到最大。

财务管理目标是高速公路经营进行财务管理所要达到的目的,是评价公司财务管理活动是否合理的标准。确定合理的财务管理目标,在整个财务管理中具有极其重要的意义。高速公路经营公司的财务管理者应以公司价值最大化为目标,在公司的筹资、投资、营运资金,以及利润分配等管理中,既要考虑目前的需要,也要顾及长远发展,作出正确的财务决策。

【参考文献】

- [1] 范双成. 关于不断加强高速公路财务管理能力的思考[J]. 会计之友, 2005, (5): 32.
- [2] 张俊红. 高速公路建设财务管理浅析[J]. 山西财税, 2007, (7): 41.
- [3] 王文锦. 高速公路企业财务管理[M]. 北京: 人民交通出版社, 2006.

[责任编辑:王云江]

Discussion on the objective of financial management of highway operating company

LIU Ying

(Handan Qingdao - Hongqilapu Highway Administration Office, Handan 05600, China)

Abstract: With the accelerating of transport infrastructure construction, strengthening fund raising and management and further expanding fund-raising channels are the stress of the authorities of transport and communication. In this situation, the financial management of highway operating company should avoid the long-standing mistaken idea of fund-raising maximization and the financial objective should be value maximization of the company. In the management of fund raising, investment, operating capitals and division of profits, both the present needs and the long-term development should be taken into consideration, thus making the proper financial decisions.

Key words: highway; financial management