



21世纪普通高等教育精品教材

经济管理系列

财务管理学

主 编 黄文源 雷 娟



WUHAN UNIVERSITY PRESS

武汉大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

财务管理学/黄文源,雷娟主编 —武汉:武汉大学出版社,2013.1
21世纪普通高等教育精品教材
ISBN 978-7-307-10494-5

I. 财… II. ①黄… ②雷… III. 财务管理—高等学校—教材 IV. F275

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2013)第 027711 号

责任编辑:杨 明

出版发行:武汉大学出版社 (430072 武昌 珞珈山)

(电子邮件:cbs22@whu.edu.cn 网址:www.wdp.com.cn)

印刷:三河市鑫鑫科达彩色印刷包装有限公司

开本:787×1092 1/16 印张:16.5 字数:343千字

版次:2013年1月第1版 2016年6月第2次印刷

ISBN 978-7-307-10494-5/F·1748 定价:33.00元

版权所有,不得翻印;凡购买我社的图书,如有质量问题,请与当地图书销售部门联系调换。

内 容 简 介

本书是依据《国家中长期教育改革和发展规划纲要(2010—2020年)》的指导精神,并结合教育部最新颁布的教学指导要求及普通高等教育教学特点编写而成。

本书紧扣财务管理工作任务与专业课程标准,详细介绍了财务管理的基础理论与管理方法。全书共分为十二章,包括财务管理概述、财务管理价值理论、资本结构理论、财务预算管理、筹资管理、项目投资管理、证券投资管理、营运资金管理、利润分配管理、税务管理、财务分析与评价、财务控制制度。

本书可作为本科院校(含独立学院)的专业课教材,也可供成人教育和高职高专院校使用,亦可作为广大青年朋友学习的参考用书。

前 言

当前,我国普通高等教育发展日新月异。这既归因于党中央、国务院对普通高等教育发展的高度重视,也归因于经济转型时期人才培养目标的悄然转变。面对我国经济的持续繁荣和经济全球化的趋势,突出技能培训、培养实用型人才成为普通高等教育领域的当务之急。

为适应普通高等教育的需要,我们在贯彻和落实《国家中长期教育改革和发展规划纲要(2010—2020)》的前提下,在总结财务管理学理论教学经验和纳税实践的基础上,精心编写了这本《财务管理学》。

本书以财务管理工作任务为主线,以筹资、投资和收益分配为顺序,结合会计行业职业资格标准,遵循高职学生的认识规律,以能力培养为核心,重构教学内容体系。本书将财务管理工作岗位要求与职业资格标准有机结合,凸显教学内容的职业性、实用性,为学生考取会计师等职业资格奠定坚实的基础。

为解决财务管理专业性强、初学困难的问题,本书坚持互动性与应用性的原则,突出重点、难点,深入浅出,解析透彻,使抽象的财务管理知识通俗化、形象化,便于初学者轻松学习。本书注重将财务管理基本理论与实践内容有机融合,体现“理实一体化”“教学做合一”的职教特色。

本书各章均设有学习目标、例题解析、课后练习等栏目。精心创设的体例不仅能够增加学习的趣味性,而且能够培养学生独立思考、理论联系实际的能力。全书条理清晰,语言精练、流畅,可读性强。

本书在编写过程中参阅了国内外同行的有关论著,得到武汉大学出版社的大力支持和帮助,在此一并致以诚挚的谢意。

虽然该书编者通力合作,力求做到精益求精,但因撰稿、定稿时间仓促,更主要是由于编者水平有限,书中难免有疏漏及不妥之处,恳请学者和同行专家指正,以便我们进一步修改完善。

编 者

目 录

第一章 财务管理概述

第一节 财务管理概念	1
第二节 财务管理环境	3
第三节 财务管理目标	8
第四节 财务管理原则	12
第五节 财务管理环节	15
课后练习	17

第二章 财务管理价值理论

第一节 资金时间价值	18
第二节 投资风险价值	26
课后练习	32

第三章 资本结构理论

第一节 资本成本概述	34
第二节 杠杆效应与原理	41
第三节 资本结构优化	48
课后练习	52

第四章 财务预算管理

第一节 财务预算概述	54
第二节 财务预算的编制方法	55



第三节 财务预算的具体编制	60
课后练习	69

第五章 筹资管理

第一节 筹资概述	71
第二节 资金需要量预测	73
第三节 权益性筹资	76
第四节 负债性筹资	80
第五节 混合性筹资	91
课后练习	93

第六章 项目投资管理

第一节 项目投资概述	95
第二节 财务可行性估算	99
第三节 项目投资评价的方法	112
课后练习	119

第七章 证券投资管理

第一节 证券投资概述	120
第二节 债券投资	123
第三节 股票投资	128
第四节 基金投资	132
课后练习	137

第八章 营运资金管理

第一节 营运资金概述	140
第二节 现金管理	142
第三节 应收账款管理	147



第四节 存货管理	152
课后练习	158

第九章 利润分配管理

第一节 利润分配概述	160
第二节 股利分配政策	164
第三节 股利分配方案	166
课后练习	170

第十章 税务管理

第一节 税务管理概述	173
第二节 企业筹资税务管理	175
第三节 企业投资税务管理	180
第四节 企业营运税务管理	183
第五节 企业收益分配税务管理	191
第六节 企业税务风险管理	195
课后练习	199

第十一章 财务分析与评价

第一节 财务分析概述	201
第二节 财务分析的基本方法	203
第三节 财务指标分析	206
第四节 财务综合分析	220
课后练习	225

第十二章 财务控制制度

第一节 财务控制概述	228
第二节 责任中心	230



课后练习 239

附 录

附表一 复利终值系数表 241
附表二 复利现值系数表 243
附表三 年金终值系数表 245
附表四 年金现值系数表 247

词汇表

参考文献

第一章

财务管理概述



学习目标

1. 掌握财务关系及财务管理的基本内容；
2. 理解财务管理基本概念，能够正确选择财务管理目标；
3. 了解财务管理工作环节和财务管理环境，能够认识财务管理环境对财务管理的影响。

财务管理是企业组织财务活动和处理财务关系的管理工作总称，是企业的重要组成部分。财务管理是对企业财务的主观反映，如何有效地组织好企业的财务活动，做好财务预测、财务计划、财务预算、财务决策、财务控制、财务分析和财务考核等工作，处理好客观存在的财务关系，构成了企业财务管理的主要内容。

第一节 财务管理概念

一、财务管理的基本概念

财务管理是企业组织财务活动和处理财务关系的总称，要理解企业财务管理的概念，就必须了解财务活动及财务关系等基本概念。

（一）企业的财务活动

财务活动是指资金的筹集、运用、耗资、收回及分配等一系列行为。其中筹资活动是资金运动的前提，投资活动是资金运动的关键，分配活动是作为投资成果进行的，体现了企业投资与筹资的目标要求。

（二）企业的财务关系

企业的财务活动是以企业为主体来进行的，企业作为法人在组织财务活动过程中，必然与企业内外部有关各方发生广泛的经济利益关系，这就是企业的财务关系。企业的财务关系可概括为以下几个方面。

1. 企业与投资者之间的财务关系

这主要是指企业的所有者向企业投入资本形成的所有权关系，企业的所有者主要有国



家、个人和法人单位,它具体表现为独资、控股和参股关系。企业作为独立的经营实体,独立经营,自负盈亏,实现所有者资本的保值与增值。所有者以出资人的身份参与企业税后利润的分配,体现为所有权性质的投资与受资的关系。

2. 企业与受资者之间的财务关系

这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关系。随着市场经济的不断深入发展,企业经营规模和经营范围的不断扩大,这种关系将会越来越广泛。企业与受资方的财务关系体现为所有权性质的投资与受资的关系。企业向其他单位投资,依其出资额,可形成独资、控股和参股情况,并根据其出资份额参与受资方的重大决策和利润分配。企业投资最终目的是取得收益,但预期收益能否实现,也存在一定的投资风险。投资风险大,要求的收益高。

3. 企业与债权人之间的财务关系

这主要是指债权人向企业贷放资金,企业按借款合同的规定按时支付利息和归还本金所形成的经济关系,企业的债权人主要有金融机构、企业和个人。企业除利用权益资金进行经营活动外,还要借入一定数量的资金,以便扩大企业经营规模,降低资金成本。企业同债权人的财务关系在性质上属于债务与债权关系。在这种关系中,债权人不像资本投资者那样有权直接参与企业经营管理,对企业的重大活动不享有表决权,也不参与剩余收益的分配,但在企业破产清算时享有优先求偿权。因此债权人投资的风险相对较小,收益也较低。

4. 企业与债务人之间的财务关系

这主要是指企业将资金购买债券、提供借款或商业信用等形式出借给其他单位所形成的经济关系。企业将资金借出后,有权要求其债务人按约定的条件支付利息和归还本金。企业同其他债务人的关系体现为债权与债务关系。企业在提供信用的过程中,一方面产生直接的信用收入,另一方面也要承担相应的机会成本和坏账损失的风险,企业必须考虑两者的对称性。

5. 企业与国家行政管理者(政府)之间的财务关系

政府作为行政管理者,担负着维护社会正常的秩序、保卫国家安全、组织和管理社会活动等任务。为完成这一任务,政府必然无偿参与企业利润的分配。企业则必然按照国家税法规定缴纳各种税款。这种关系体现为一种强制和无偿的分配关系。

6. 企业内部各单位之间的财务关系

这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。企业内部实行责任预算和责任考核与评价的情况下,企业内部各责任中心之间相互提供产品与劳务,应以内部转移价格进行核算。这种在企业内部形成的资金结算关系,体现了企业内部各单位之间的利益均衡关系。

7. 企业与职工之间的财务关系

这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。职工是企业的劳动者,他们以自身提供的劳动作为参加企业分配的依据。企业根据劳动者的劳动情况,用其收



人向职工支付工资、津贴和奖金,并按规定提取公益金等,体现着职工个人和集体在劳动成果上的分配关系。

二、财务管理的内容

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,是企业组织财务活动、处理与各方面财务关系的一项综合性经济管理工作。企业筹资、投资和利润分配构成了完整的企业财务活动。与此对应的企业筹资管理、投资管理和利润分配管理便成为企业财务管理的基本内容。

(一)筹资管理

筹资管理是企业财务管理的首要环节,是企业投资活动的基础。事实上,在企业发展过程中,筹资及筹资管理是贯穿始终的。无论在企业创立之时,还是在企业成长过程中追求规模扩张,甚至日常经营周转过程中,都可能需要筹措资金。可见筹资是指企业为了满足投资和用资的需要,筹措和集中所需资金的过程。在筹资过程中,企业一方面要确定筹资的总规模,以保证投资所需要的资金;另一方面要选择筹资方式,降低筹资的代价和筹资风险。

(二)投资管理

投资是指企业资金的运用,是为了获得收益或避免风险而进行的资金投放活动。在投资过程中,企业必须考虑投资规模;同时,企业还必须通过投资方向和投资方式的选择,确定合理的投资结构,以提高投资效益、降低投资风险。投资是企业财务管理的重要环节。投资决策的成败,对企业未来经营成败具有根本性影响。

(三)利润分配管理

企业通过投资必然会取得收入,获得资金的增值。分配总是作为投资的结果而出现的,它是对投资成果的分配。投资成果表现为取得各种收入,并在扣除各种成本费用后获得利润,所以,广义地说,分配是指对投资收入(如销售收入)和利润进行分割和分派的过程,而狭义的分配仅指对利润的分配。利润(股利)分配管理就是要解决,在所得税交纳后的企业获得的税后利润中,有多少分配给投资者,有多少留在企业作为再投资之用。如果利润发放过多,会影响企业再投资能力,使未来收益减少,不利于企业长期发展;如果利润分配过少,可能引起投资者不满。因此,利润(股利)决策的关键是确定利润(股利)的支付率。

第二节 财务管理环境

财务管理环境,又称理财环境,是指对企业财务活动和财务管理产生影响作用的企业内



外各种条件的统称。财务管理环境可分为内部环境和外部环境。内部环境主要包括企业资本实力、生产技术条件、经营管理水平和决策者的素质等。对于内部环境,企业可总体上采取一定措施加以控制和改变。而外部环境,企业则难以控制和改变,更多的是适应和因势利导。企业外部财务管理环境主要包括经济环境、金融环境和法律环境等。

一、经济环境

在影响财务管理的各种外部环境中,经济环境是最为重要的。经济环境内容十分广泛,包括经济体制、经济周期、经济发展水平、宏观经济政策及通货膨胀水平等。

(一)经济体制

在计划经济体制下,国家统筹企业资本、统一投资、统负盈亏,企业利润统一上缴、亏损全部由国家补贴,企业虽然是一个独立的核算单位但无独立的理财权利。财务管理活动的内容比较单一,财务管理方法比较简单。在市场经济体制下,企业成为“自主经营、自负盈亏”的经济实体,有独立的经营权,同时也有独立的理财权。企业可以从其自身需要出发,合理确定资本需要量,然后到市场上筹集资本,再把筹集到的资本投放到高效益的项目上获取更大的收益,最后将收益根据需求和可能进行分配,保证企业财务活动自始至终根据自身条件和外部环境作出各种财务管理决策并组织实施。因此,财务管理活动的内容比较丰富,方法也复杂多样。

(二)经济周期

在市场经济条件下,经济发展与运行带有一定的波动性。大体上经历复苏、繁荣、衰退和萧条几个阶段的循环,这种循环叫做经济周期。

在不同的经济周期,企业应采用不同的财务管理战略。西方财务学者探讨了经济周期中的财务管理战略,现择其要点归纳如表 1-1 所示。

表 1-1 经济周期中的财务管理战略

复苏	繁荣	衰退	萧条
增加厂房设备	扩充厂房设备	停止扩张	建立投资标准
实行长期租赁	继续建立存货	出售多余设备	保持市场份额
建立存货	提供产品价格	停产不利产品	压缩管理费用



续表

复苏	繁荣	衰退	萧条
开发新产品	开展营销规划	停止长期采购	放弃次要利益
增加劳动力	增加劳动力	削减存货	削减存货
		停止扩招雇员	裁减雇员

(三) 经济发展水平

财务管理的发展水平是和经济发展水平密切相关的,经济发展水平越高,财务管理水平就越好。财务管理水平的提高,将推动企业降低成本,改进效率,提高效益,从而促进经济发展水平的提高;而经济发展水平的提高,将改变企业的财务战略、财务理念、财务管理模式和财务管理的方法手段,从而促进企业财务管理水平的提高。财务管理应当以经济发展水平为基础,以宏观经济发展目标为导向,从业务工作角度保证企业经营目标和经营战略的实现。

(四) 宏观经济政策

我国经济体制改革的目标是建立社会主义市场经济体制,以进一步解放和发展生产力。在这个目标的指导下,我国已经并正在进行财税体制、金融体制、外汇体制、外贸体制、计划体制、价格体制、投资体制、社会保障制度等各项改革。所有这些改革措施,深刻地影响着我国的经济生活,也深刻地影响着我国企业的发展和财务活动的运行。例如:金融政策中的货币发行量、信贷规模会影响企业投资的资金来源和投资的预期收益;财税政策会影响企业的资金结构和投资项目的选择等;价格政策会影响资金的投向和投资的回收期及预期收益;会计制度的改革会影响会计要素的确认和计量,进而对企业财务活动的事前预测、决策及事后的评价产生影响;等等。

(五) 通货膨胀水平

通货膨胀对企业财务活动的影响是多方面的。主要表现在以下几个方面。

- (1) 通货膨胀引起资金占用的大量增加,从而增加企业的资金需求;
- (2) 通货膨胀引起企业利润虚增,造成企业资金由于利润分配而流失;
- (3) 通货膨胀引起利润上升,加大企业的权益资金成本;
- (4) 通货膨胀引起有价证券价格下降,增加企业的筹资难度;
- (5) 通货膨胀引起资金供应紧张,增加企业的筹资困难。

为了减轻通货膨胀对企业造成的不利影响,企业应当采取措施予以防范。在通货膨胀初期,货币面临着贬值的风险,这时企业进行投资可以避免风险,实现资本保值;与客户应签订长期购货合同,以减少物价上涨造成的损失;取得长期负债,保持资本成本的稳定。在通货膨胀持续期,企业可以采用比较严格的信用条件,减少企业债权;调整财务政策,防止和减



少企业资本流失,等等。

二、金融环境

(一)金融机构、金融工具与金融市场

金融机构主要是指银行和非银行金融机构。银行是指经营存款、放款、汇兑、储蓄等金融业务,承担信用中介的金融机构,包括各种商业银行和政策性银行,如中国工商银行、中国农业银行、中国银行、中国建设银行、国家开发银行、中国农业发展银行。非银行金融机构主要包括保险公司、信托投资公司、证券公司、财务公司、金融资产管理公司、金融租赁公司等机构。

金融工具是指融通资金双方在金融市场上进行资金交易、转让的工具,借助金融工具,资金从供给方转移到需求方。金融工具分为基本金融工具和衍生金融工具两大类。常见的基本金融工具有货币、票据、债券、股票等。衍生金融工具又称派生金融工具,是在基本金融工具的基础上通过特定技术设计形成的新的融资工具,如各种远期合约、互换、掉期、资产支持证券等,种类非常复杂、繁多,具有高风险、高杠杆效应的特点。

金融市场是指资金供应者和资金需求者双方通过一定的金融工具进行交易而融通资金的场所。金融市场的构成要素包括资金供应者和资金需求者、金融工具、交易价格、组织方式等。

金融市场为企业融资和投资提供了场所,可以帮助企业实现长短期资金转换、引导资本流向和流量,提高资本效率。

(二)货币市场

货币市场的主要功能是调节短期资金融通。其主要特点有三个方面。

(1)期限短。一般为3~6个月,最长不超过1年。

(2)交易目的是解决短期资金周转。它的资金来源主要是资金所有者暂时闲置的资金,融通资金的用途一般是弥补短期资金的不足。

(3)金融工具有较强的“货币性”,具有流动性强、价格平稳、风险较小等特性。

货币市场主要有拆借市场、票据市场、大额定期存单市场和短期债券市场等。拆借市场是指银行(包括非银行金融机构)同业之间短期性资本的借贷活动。这种交易一般没有固定的场所,主要通过电讯手段成交,期限按日计算,一般不超过1个月。票据市场包括票据承兑市场和票据贴现市场。票据承兑市场是票据流通转让的基础;票据贴现市场是对未到期票据进行贴现,为客户提供短期资本融通,包括贴现、再贴现和转贴现。大额定期存单市场是一种买卖银行发行的可转让大额定期存单的市场。短期债券市场主要买卖1年期以内的短期企业债券和政府债券,尤其是政府的国库券交易。短期债券的转让可以通过贴现或买卖的方式进行。短期债券以其信誉好、期限短、利率优惠等优点,成为货币市场中的重要金融工具之一。



(三) 资本市场

资本市场的主要功能是实现长期资本融通。资本市场主要包括债券市场、股票市场和融资租赁市场等。

债券市场和股票市场由证券(债券和股票)发行和证券流通构成。

融资租赁市场是通过资产租赁实现长期资金融通的市场,它具有融资与融物相结合的特点,融资期限一般与资产租赁期限一致。

(四) 利率的决定因素

企业的财务活动均与利率有一定的关系,利率是资金使用权的价格。利率的一般计算公式可表示为

$$\text{利率} = \text{纯粹利率} + \text{通货膨胀附加率} + \text{风险附加率}$$

1. 纯粹利率

纯粹利率是指无通货膨胀、无风险情况下的平均利率。例如,在没有通货膨胀时,国库券的利率可以视为纯粹利率。纯粹利率的高低,受平均利润率、资金供求关系和国家调节的影响。

首先,利息是利润的一部分,所以利息率依存于利润率,并受平均利润率的制约。一般说来,利息率随平均利润率的提高而提高。利息率的最高限不能超过平均利润率。否则,企业无利可图,不会借入款项;利息率的最低界限大于零,不能等于或小于零,否则提供资金的人不会拿出资金。至于利息率占平均利润率的比重,则决定于金融业和工商业之间的博弈结果。

其次,在平均利润率不变的情况下,金融市场上的供求关系决定市场利率水平。在经济高涨时,资金需求量上升,若供应量不变则利率上升;在经济衰退时正好相反。

再次,政府为防止经济过热,通过中央银行减少货币供应量,则资金供应减少,利率上升;政府为刺激经济发展,增加货币发行,则情况相反。

2. 通货膨胀附加率

通货膨胀使货币贬值,投资者的真实报酬下降。因此投资者在把资金交给借款人时,会在纯粹利息率的水平上再加上通货膨胀附加率,以弥补通货膨胀造成的购买力损失。因此,每次发行国库券的利息率随预期的通货膨胀率变化,它近似等于纯粹利息率加预期通货膨胀率。

3. 风险附加率

投资者除了关心通货膨胀率以外,还关心资金使用者能否保证他们收回本金并取得一定的收益。这种风险越大,投资人要求的收益率越高。实证研究表明:公司长期债券的风险大于国库券,要求的收益率也高于国库券;普通股票的风险大于公司债券,要求的收益率也高于公司债券;小公司普通股票的风险大于大公司普通股票,要求的收益率也大于大公司普通股票。



风险越大,要求的收益率也越高,风险和收益之间存在对应关系。风险附加率是投资者要求的除纯粹利率和通货膨胀之外的风险补偿。

三、法律环境

(一)法律环境的范畴

市场经济是法制经济,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。

国家相关法律法规按照对财务管理内容的影响情况可以分如下几类。

(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收益分配进行了规范。

(二)法律环境对企业财务管理的影响

法律环境对企业的影响力是全方面的,影响范围包括企业组织形式、公司治理结构、投融资活动、日常经营、收益分配等。《公司法》规定,企业可以采用独资、合伙、公司制等企业组织形式。企业组织形式不同,业主(股东)权利责任、企业投融资、收益分配、纳税、信息披露等不同,公司治理结构也不同。上述不同种类的法律,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。

第三节 财务管理目标

财务管理的目标是企业理财活动所希望实现的结果,是评价企业理财活动是否合理的基本标准。

一、企业财务管理目标

关于企业财务管理目标有如下几种具有代表性的观点。

(一)利润最大化

利润最大化就是假定企业财务管理以实现利润最大化为目标。利润最大化目标的主要优点是:企业追求利润最大化,就必须讲求经济核算,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,有利于企业整体经济效益的提高。

但是,以利润最大化作为财务管理目标存在以下几方面的缺陷。

(1)没有考虑利润实现时间和资金时间价值。不同时间获得的同样大小的利润在价值上并不相等。

(2)没有考虑风险问题。不同行业具有不同的风险,同等利润值在不同行业中的意义也不相同,比如,风险比较高的高科技企业和风险相对较小的制造业企业无法简单比较。

(3)没有反映创造的利润与投入资本之间的关系。利润是一个绝对值指标,没有考虑企业投入与产出的关系,缺乏可比性。

(4)可能导致企业短期财务决策倾向,影响企业长远发展。由于利润指标通常按年计算,因此,企业决策也往往会服务于年度指标的完成或实现。

(二) 股东财富最大化

股东财富最大化是指企业财务管理以实现股东财富最大化为目标。在上市公司,股东财富是由其所拥有的股票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。

与利润最大化相比,股东财富最大化的主要优点有以下几方面。

(1)考虑了风险因素,因为通常股价会对风险作出较敏感的反应;

(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,与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也存在以下几方面缺点。

(1)通常只适用于上市公司,非上市公司难于应用,因为非上市公司无法像上市公司一样随时准确获得公司股价。

(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。股价不能完全准确反应企业财务管理状况,如有的上市公司处于破产的边缘,但由于可能存在某些机会,其股票市价可能还在走高。

(3)它强调更多的是股东利益,而对其他相关者的利益重视不够。

(三) 企业价值最大化

企业价值最大化是指企业财务管理行为以实现企业的价值最大化为目标。企业价值可以理解为企业所有者权益的市场价值,或者是企业所能创造的预计未来现金流量的现值。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,具有以下几方面优点。

(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的干扰,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方面问题。

(1)企业的价值过于理论化,不易操作。尽管对于上市公司,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,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、作用的增强,企业价值最大化目标逐渐得到了广泛认可。

(四)相关者利益最大化

在现代企业是多边契约关系的总和的前提下,要确立科学的财务管理目标,首先就要考虑哪些利益关系会对企业发展产生影响。在市场经济中,企业的理财主体更加细化和多元化。股东作为企业所有者,在企业中承担着最大的权利、义务、风险和报酬,但是债权人、员工、企业经营者、客户、供应商和政府也为企业承担着风险。因此,在确定企业财务管理目标时,不能忽视这些相关利益群体的利益。

相关者利益最大化目标的具体内容包括如下几个方面。

(1)强调风险与报酬的均衡,将风险限制在企业可以承受的范围内;

(2)强调股东的首要地位,并强调企业与股东之间的协调关系;

(3)强调对代理人即企业经营者的监督和控制,建立有效的激励机制以便企业战略目标的顺利实施;

(4)关心本企业普通职工的利益,创造优美和谐的工作环境和提供合理恰当的福利待遇,培养职工长期努力为企业工作;

(5)不断加强与债权人的关系,培养可靠的资金供应者;

(6)关心客户的长期利益,以便保持销售收入的长期稳定增长;

(7)加强与供应商的协作,共同面对市场竞争,并注重企业形象的宣传,遵守承诺,讲究信誉;

(8)保持与政府部门的良好关系。

以相关者利益最大化作为财务管理目标,具有以下几方面优点。

(1)有利于企业长期稳定发展。这一目标注重企业在发展过程中考虑并满足各利益相关者的利益关系;

(2)体现了合作共赢的价值理念,有利于实现企业经济效益和社会效益的统一;

(3)这一目标本身是一个多元化、多层次的目标体系,较好地兼顾了各利益主体的利益;

(4)体现了前瞻性和现实性的统一。



因此,相关者利益最大化是企业财务管理最理想的目标。但是鉴于该目标过于理想化,且无法操作,本书后述章节仍采用企业价值最大化作为财务管理的最优目标。

二、利益冲突的协调

将相关者利益最大化作为财务管理目标,其首要任务就是要协调相关者的利益关系,化解他们之间的利益冲突。协调相关者的利益冲突,要把握的原则是:尽可能使企业相关者的利益分配在数量上和时间上达到动态协调平衡,而在所有的利益冲突协调中,所有者与经营者、所有者与债权人的利益冲突协调至关重要。

(一)所有者与经营者的利益冲突协调

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,两者的目标会经常不一致。

为了协调这一利益冲突,通常可采取以下方式解决。

1. 解聘

解聘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

接收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。激励通常有以下两种方式。

(1)股票期权。它是允许经营者以约定的价格购买一定数量的本企业股票,股票的市场价格高于约定价格的部分就是经营者所得的报酬。经营者为了获得更大的股票涨价益处,就必然主动采取能够提高股价的行动,从而增加所有者财富。

(2)绩效股。它是企业运用每股收益、资产收益率等指标来评价经营者绩效,并视其绩效大小给予经营者数量不等的股票作为报酬。如果经营者绩效未能达到规定目标,经营者将丧失原先持有的部分绩效股。这种方式使经营者不仅为了多得绩效股而不断采取措施提高经营绩效,而且为了使每股市价最大化,也会采取各种措施使股票市价稳定上升,从而增加所有者财富。但即使由于客观原因股价并未提高,经营者也会因为获取绩效股而获利。

(二)所有者与债权人的利益冲突协调

所有者的目标可能与债权人期望实现的目标发生矛盾。首先,所有者可能要经营者改



变举债资金的原定用途,将其用于风险更高的项目,这会增大偿债风险,债权人的负债价值也必然会降低,造成债权人风险与收益的不对称。因为高风险的项目一旦成功,额外的利润就会被所有者独享;但若失败,债权人却要与所有者共同负担由此而造成的损失。其次,所有者可能在未征得现有债权人同意的情况下,要求经营者举借新债,因为偿债风险相应增大,从而致使原有债权的价值降低。

所有者与债权人的上述利益冲突,可以通过以下方式解决。

1. 限制性借债

债权人通过事先规定借债用途限制、借债担保条款和借债信用条件,使所有者不能通过以上两种方式削弱债权人的债权价值。

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,采取收回债权或不再给予新的借款的措施,从而保护自身权益。

第四节 财务管理原则

财务管理原则是企业组织财务活动、处理财务关系的准绳,是在财务管理实践中高度概括出来并在实践中得到广泛证明了的,是企业进行财务管理的行为规范。科学地制订财务管理原则对于有效地组织和指导财务管理工作,正确处理企业与有关方面的经济关系以及保证实现财务管理目标具有十分重要的意义。

一、优化资金配置原则

经济学是研究稀缺资源配置效率的一门学问,现代企业财务学则是研究企业如何进行资金的配置及其效率问题。资金作为企业经营过程中各种经济资源的货币表现形式,企业经营离不开资金的支持。尽管资金运动与物资运动有一定的内在联系,但资金运动也有其内在的规律可循,企业的经济资源是有限的,生产经营活动对资金的需求应通过何种方式获取,资金投放结构如何安排等等,都涉及资金的合理配置问题,同时,资金的配置效率还受到资金的成本和风险等因素的综合影响。

从市场配置资金的过程看,资本市场是资金配置的平台,通过市场手段将有限的社会资源配置到不同企业中去,市场的有效性是资金配置效率的前提。在这个过程中,企业作为融资方通过资本市场融资时,就面临资金配置的选择,即采取何种融资方式筹资的问题,主要表现为资金的结构选择,如自有资金与借入资金的结构安排、短期资金与长期资金的结构安排、银行借款与发行债券的结构安排等,不同的选择引发不同的成本和风险,融资效率也有较大的差别。

在资金投放过程中,也同样存在资金配置结构和效率问题,资金投放一般表现为内部投



资与外部投资的结构关系上。内部投资须合理安排流动资产、固定资产与无形资产的结构,外部投资也应处理好股权投资与债权投资的比例。不仅如此,每类资产内部还存在资金的再配置,如流动资产也需合理安排原材料、在产品、产成品以及货币资金的结构比例关系。企业在安排投资结构时,应充分考虑资金配置的效率,不仅要考虑投资的回报率大小,而且还要进行投资风险的控制。

因此,通过对资金的合理运用和有效调节来实现企业资源的优化配置,是财务管理的一项基本要求。

✓二、收支积极平衡原则

企业正常的支付能力关系到企业的生存,要维持企业的支付能力,就要求企业的资金收入要大于资金支出,维持资金收支的协调平衡。要实现收支的积极平衡,企业不仅要在一定时期内总量要平衡而且还要在时点上协调平衡。

企业收支的平衡,归根结底还是产购销的均衡。在企业生产经营过程中,企业一定时期的资金收入来源是多方面的,有产品销售实现的收入,也有收回投资、非现金流动资产变现增加的收入等;同时,该时期内要发生一定的现金支出,如采购材料、燃料动力,支付人工工资和期间费用,企业投资和偿还债务等。为此,企业应编制年度和月度的资金收支预算,强化预算管理、开源节流、增收节支。

资金的积极收支平衡并不是要求保持资金收支的绝对平衡。由于企业经营活动的复杂性和企业外部经营环境的多变性,资金收支平衡总是相对的、暂时的。财务管理的任务之一就是通过对资金的有效协调和调度,在新的条件下建立新的资金收支平衡关系。在一定时期内,资金收支失调时,应选择适当的方式和期限融通资金,或通过出售其他资产途径获取现金;当资金出现充裕时,则可通过偿还借款或进行短期投资等方式,提高资金的使用效率。

✓三、成本效益原则

追求经济效益是企业生产经营的出发点和归宿,也是实现财务管理目标的基本要求。经济效益可分别通过绝对指标和相对指标来衡量,绝对指标指的是企业的赢利总量,相对指标一般用利润率水平进行衡量。经济效益通常指的是相对指标概念,它反映企业所得与所耗、投入与产出的关系,经济效益的提高就意味着以较少的资金耗费获得更多的收益。成本效益原则,就是对经济活动中的所费与所得进行分析比较和权衡,使成本与收益得到最佳的结合,以谋求企业赢利的最大化。

成本效益原则要求在进行财务决策时,必须遵循提高经济效益的基本要求,进行成本效益分析,并以此为标准选择最优财务方案。例如,在企业进行融资决策时,需要对各种融资方式的成本和风险,结合投资项目的现金流量和赢利水平等因素进行分析;企业进行投资决策需要对投资项目进行可行性研究,对资金投入、风险水平进行必要的评估,对项目成本大小、市场前景及赢利水平进行充分研究,作出最佳的选择;在进行营运资金管理过程中,也需



要进行成本效益分析,如进行信用决策时,对延长信用期间所带来的销售额和收益增加,应与产生的机会成本、坏账损失及收账费用等信用成本进行比较,不能仅看到延长收账期可以增加收益的有利一面,还必须看到应收账款成本增加的负面影响,只有当延长收账期增加的收益大于相应增加的成本时,延长收账期的财务决策才是有利的。

事实上,在财务管理的各项工作中,成本效益权衡决策是个普遍存在的问题,必须将“成本——效益”原则贯穿于财务活动的始终。

✓四、风险收益均衡原则

在竞争激烈的市场经济中,风险不仅客观存在于企业的经营过程中,企业理财也不可避免要面对各种风险的侵扰,财务活动中的风险实质上就是预期收益的不确定性。赢利是企业经营活动所要达到的目标,但在追求利润时,企业无法回避风险,因为收益和风险是紧密联系在一起的,收益的实现要承担风险的代价,期望获得的收益越高,投资者需要承担的风险就越高,低风险投资收益也较低。如果企业不顾风险,盲目地追求高收益,势必将造成巨大的经济损失。按照财务管理的风险收益均衡原则,要求企业进行财务活动时,全面进行资金的收益性和风险性的分析评价,在风险与收益的均衡过程中实现企业的理财目标。

风险收益均衡是现代财务管理的重要理念和财务行为准则,实质上,资金收益与风险的均衡是贯穿于现代企业财务管理全过程的。在筹资活动中,各种筹资方式不仅资金成本不同,而且风险大小也不一样,如发行债券与发行股票相比,它的融资成本较低,因而有助于提高权益资本的收益率;但是,利用债券融资,企业要承担按期还本付息的风险,偿债风险很大,威胁到企业的生存与发展。因此,企业在筹资决策中,必须在负债筹资的收益和风险之间进行权衡,选择适当的负债融资的杠杆水平。

在企业的投资活动中,因市场风险和企业内部环境的变化,任何投资项目未来的收益都存在着一定的不确定性,这就要求企业必须按照规定的程序和科学的态度开展可行性研究,对影响项目的宏观环境和微观环境以及发展趋势进行认真的分析,并拟定不同的投资方案。在进行方案决策时,既要考虑方案未来投资报酬的高低,又要考虑项目风险的大小,从中选择投资报酬和风险相当的投资方案。

✓五、利益关系协调原则

在市场经济条件下,企业利益相关者,如国家、投资者、债权人、经营者和职工等,都具有各自的经济利益需要。财务管理的任务不仅要管好用好资金,提高资金的使用效率,而且还必须理顺企业与不同利益集团之间的经济利益关系,切实维护各自的合法权益,才能保证社会经济秩序的有序进行,而健康有序的社会经济秩序又给企业的生存和发展提供了良好的外部环境。因此,合理分配企业收益,认真协调各方面的经济利益也是财务管理必须遵循的一项基本原则。

根据利益关系协调原则,企业在处理与利益相关者关系时,应兼顾利益双方的权益,切



实履行企业的社会责任。在处理与国家之间关系时,企业必须合法经营、依法纳税、不偷税漏税,注重对生态环境的保护,有效利用国家有限的经济资源,不损害社会公众利益。在处理与投资者之间关系时,企业应不断提高企业的赢利水平,实现资本的保值增值,给投资者一个稳定高额的投资回报,确保同股同权、同股同利,提高企业财务信息的公开透明度,维护中小股东的合法权益。在处理与债权人关系时,企业应按照有关约定按期偿付贷款本息,及时披露有关信息,维持企业良好的财务状况和较强的偿债能力,保障债权人的合法权益。在处理与员工利益关系时,要体现按劳分配原则,把职工的个人收入同其劳动成果的多少和贡献的大小直接联系起来,充分调动职工的积极性,同时健全与完善管理者的激励制度与措施,增强企业的凝聚力。在处理与其他企业关系时,企业应规范与其他企业之间的购销业务和经济协作,信守合同,及时清偿交易款项,树立企业良好信用形象。

在处理企业经济关系时,个人利益与集体利益、局部利益与全局利益、眼前利益与长远利益也会发生矛盾,因此,要强化企业文化建设,提倡全局意识和长远意识。

第五节 财务管理环节

财务管理环节是指企业财务管理的工作步骤与一般工作程序。一般而言,企业财务管理包括以下几个环节。

一、预测、计划与预算

(一) 财务预测

财务预测是根据企业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作出较为具体的预计和测算的过程。

财务预测的方法主要有定性预测和定量预测两类。定性预测法,主要是利用直观材料,依靠个人的主观判断和综合分析能力,对事物未来的状况和趋势作出预测的一种方法;定量预测法,主要是根据变量之间存在的数量关系建立数学模型来进行预测的方法。

(二) 财务计划

财务计划是根据企业整体战略目标和规划,结合财务预测的结果,对财务活动进行规划,并以指标形式落实到每一计划期间的过程。

确定财务计划指标的方法一般有平衡法、因素法、比例法和定额法等。

(三) 财务预算

财务预算是根据财务战略、财务计划和各种预测信息,确定预算期内各种预算指标的过



程。它是财务战略的具体化,是财务计划的分解和落实。

财务预算的方法通常包括固定预算与弹性预算、增量预算与零基预算、定期预算和滚动预算等。

▼二、决策与控制

(一)财务决策

财务决策是指按照财务战略目标的总体要求,利用专门的方法对各种备选方案进行比较和分析,从中选出最佳方案的过程。财务决策是财务管理的核心,决策的成功与否直接关系到企业的兴衰成败。

财务决策的方法主要有两类:一类是经验判断法,是根据决策者的经验来判断选择,常用的方法有淘汰法、排队法、归类法等;另一类是定量分析法,常用的方法有优选对比法、数学微分法、线性规划法、概率决策法等。

(二)财务控制

财务控制是指利用有关信息和特定手段,对企业的财务活动施加影响或调节,以便实现计划所规定的财务目标的过程。

财务控制的方法通常有前馈控制、过程控制、反馈控制等。

▼三、分析与考核

(一)财务分析

财务分析是指根据企业财务报表等信息资料,采用专门方法,系统分析和评价企业财务状况、经营成果以及未来趋势的过程。

财务分析的方法通常有比较分析、比率分析、综合分析等。

(二)财务考核

财务考核是指将报告期实际完成数与规定的考核指标进行对比,确定有关责任单位和个人完成任务的过程。财务考核与奖惩紧密联系,是贯彻责任制原则的要求,也是构建激励与约束机制的关键环节。

财务考核的形式多种多样,可以用绝对指标、相对指标、完成百分比来考核,也可采用多种财务指标进行综合评价考核。



• • • 课后练习 • • •

思考题

1. 财务关系管理的内容有哪些？
2. 简述财务管理的目标及其优缺点。
3. 简述财务管理主要环节的内容。
4. 财务管理的环境包括哪些内容？