

普通高等教育经济管理类“十三五”规划教材

# 财务管理

CAIWU GUANLI

主编 焦永梅 张慧芳

附：  
教师专用  
电子课件及  
习题答案



黄河水利出版社

普通高等教育经济管理类“十三五”规划教材

# 财 务 管 理

主 编 焦永梅 张慧芳  
副主编 黄东坡 赵丽娜

黄 河 水 利 出 版 社

· 郑 州 ·

## 内 容 提 要

本教材结合会计准则、财务通则以及相关法律法规的最新变化,本着“夯实基础、拓宽知识面”的要求,突出了筹资管理、投资管理、营运资金管理和利润分配管理等财务活动的基本内容,并在结构上做了精心设计,力求主线清晰,内容完整。本教材共分11章,主要内容为财务管理总论、财务管理的价值观念、筹资管理概论、权益筹资、债务融资、资本成本和资本结构、营运资金管理、项目投资管理、证券投资管理、利润分配和财务分析。

本教材为普通高等院校财经类专业教学用书,亦可作为工商管理、市场营销、电子商务、国际贸易等其他专业的教学用书,还可供在职的财务人员、企业管理人员以及其他相关人员自学或阅读参考。

### 图书在版编目(CIP)数据

财务管理/焦永梅,张慧芳主编. —郑州:黄河水利出版社,2016. 12

普通高等教育经济管理类“十三五”规划教材

ISBN 978 - 7 - 5509 - 1620 - 3

I. ①财… II. ①焦… ②张… 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(2016)第 302277 号

---

出 版 社:黄河水利出版社

网址:www. yrcp. com

地址:河南省郑州市顺河路黄委会综合楼 14 层

邮政编码:450003

发行单位:黄河水利出版社

发行部电话:0371 - 66026940, 66020550, 66028024, 66022620 (传真)

E-mail: hhsclbs@ 126. com

承印单位:郑州龙洋印务有限公司

开本:787 mm × 1 092 mm 1/16

印张:16.5

字数:381 千字

印数:1—2 000

版次:2017 年 1 月第 1 版

印次:2017 年 1 月第 1 次印刷

---

定价:36.00 元

## 前 言

财务管理是企业组织财务活动、处理财务关系的价值管理活动。由于财务关系的处理蕴藏在财务活动的管理中,本教材结合资金时间价值和投资风险价值两个基本的财务管理价值观念,对筹资管理、投资管理、营运资金管理和利润分配管理等财务活动的管理进行了详细的阐述。

本教材在形式安排上做了精心设计和大胆尝试,力求主线清晰、内容完整并有所突破。在注重内容的同时,在教材的表现形式上力求能够更好地为教师和学生服务,每一章分为学习目标、学习内容、本章小结、思考题和练习题等。

本教材由焦永梅、张慧芳担任主编,由黄东坡、赵丽娜担任副主编。教材编写分工为:赵丽娜(河南牧业经济学院)编写第一、第十章;张慧芳(郑州职业技术学院)编写第二章;黄东坡(河南工程学院)编写第三章除第一节以外的其他内容;焦永梅(郑州大学西亚斯国际学院)编写第三章的第一节及第八、九章;李倩(郑州科技学院)编写第四章;郑丽萍(郑州科技学院)编写第五章;韦华(郑州科技学院)编写第六章;邱丽娜(郑州科技学院)编写第七章;马军丽(郑州科技学院)编写第十一章;资金时间价值系数表由黄东坡提供。

虽然各位编者在大纲拟定、资料收集与整理、书稿编写与修订过程中尽心尽力,但由于能力所限,书中难免存在问题,敬请专家与读者批评指正。

在编写过程中,我们参考了许多学者及同行的研究成果和文献资料,在此一并表示感谢。

本套教材均附带教师专用电子课件及习题答案,任课教师如有需要,请联系黄河水利出版社闫晓慧(电话:0371-66025355;邮箱:406779136@qq.com)。

编 者

2016年10月

## 目 录

## 前 言

|                           |      |
|---------------------------|------|
| 第一章 财务管理总论 .....          | (1)  |
| 第一节 财务管理概述 .....          | (1)  |
| 第二节 财务管理的内容和环节 .....      | (5)  |
| 第三节 财务管理的目标和原则 .....      | (7)  |
| 第四节 财务管理环境 .....          | (11) |
| 本章小结 .....                | (18) |
| 思考题 .....                 | (19) |
| 练习题 .....                 | (19) |
| 第二章 财务管理的价值观念 .....       | (22) |
| 第一节 资金时间价值 .....          | (22) |
| 第二节 投资风险分析 .....          | (32) |
| 第三节 资本资产定价模型与证券投资组合 ..... | (37) |
| 本章小结 .....                | (43) |
| 思考题 .....                 | (44) |
| 练习题 .....                 | (44) |
| 第三章 筹资管理概论 .....          | (47) |
| 第一节 企业筹资的动机与原则 .....      | (47) |
| 第二节 企业筹资的渠道与方式 .....      | (49) |
| 第三节 企业筹资的类型 .....         | (51) |
| 第四节 企业资金需要量的预测 .....      | (53) |
| 本章小结 .....                | (60) |
| 思考题 .....                 | (61) |
| 练习题 .....                 | (61) |
| 第四章 权益筹资 .....            | (64) |
| 第一节 吸收直接投资 .....          | (64) |
| 第二节 普通股筹资 .....           | (67) |
| 第三节 优先股筹资 .....           | (77) |
| 第四节 企业内部积累 .....          | (80) |
| 本章小结 .....                | (81) |
| 思考题 .....                 | (82) |
| 练习题 .....                 | (82) |

|                       |       |
|-----------------------|-------|
| 第五章 债务融资 .....        | (84)  |
| 第一节 短期融资 .....        | (84)  |
| 第二节 融资租赁 .....        | (87)  |
| 第三节 长期借款 .....        | (90)  |
| 第四节 发行债券 .....        | (93)  |
| 第五节 混合筹资 .....        | (97)  |
| 本章小结 .....            | (100) |
| 思考题 .....             | (100) |
| 练习题 .....             | (100) |
| 第六章 资本成本和资本结构 .....   | (102) |
| 第一节 资本成本 .....        | (102) |
| 第二节 杠杆原理 .....        | (110) |
| 第三节 资本结构理论 .....      | (116) |
| 第四节 资本结构决策 .....      | (119) |
| 本章小结 .....            | (124) |
| 思考题 .....             | (124) |
| 练习题 .....             | (125) |
| 第七章 营运资金管理 .....      | (128) |
| 第一节 营运资金概述 .....      | (128) |
| 第二节 现金的管理 .....       | (130) |
| 第三节 应收账款的管理 .....     | (136) |
| 第四节 存货的管理 .....       | (143) |
| 本章小结 .....            | (149) |
| 思考题 .....             | (149) |
| 练习题 .....             | (150) |
| 第八章 项目投资管理 .....      | (153) |
| 第一节 项目投资概述 .....      | (153) |
| 第二节 项目投资的现金流量分析 ..... | (155) |
| 第三节 项目投资评价的基本方法 ..... | (160) |
| 第四节 项目投资评价方法的应用 ..... | (168) |
| 本章小结 .....            | (173) |
| 思考题 .....             | (174) |
| 练习题 .....             | (174) |
| 第九章 证券投资管理 .....      | (176) |
| 第一节 证券投资概述 .....      | (176) |
| 第二节 债券投资管理 .....      | (182) |
| 第三节 股票投资管理 .....      | (188) |
| 第四节 基金投资决策 .....      | (195) |

|                          |              |
|--------------------------|--------------|
| 本章小结 .....               | (200)        |
| 思考题 .....                | (201)        |
| 练习题 .....                | (201)        |
| <b>第十章 利润分配 .....</b>    | <b>(203)</b> |
| 第一节 利润分配的内容及程序 .....     | (203)        |
| 第二节 股利理论 .....           | (205)        |
| 第三节 股利分配政策 .....         | (208)        |
| 第四节 股票分割和股票回购 .....      | (214)        |
| 本章小结 .....               | (217)        |
| 思考题 .....                | (217)        |
| 练习题 .....                | (217)        |
| <b>第十一章 财务分析 .....</b>   | <b>(220)</b> |
| 第一节 财务分析概述 .....         | (220)        |
| 第二节 偿债能力分析 .....         | (229)        |
| 第三节 营运能力分析 .....         | (232)        |
| 第四节 盈利能力分析 .....         | (236)        |
| 第五节 发展能力分析 .....         | (237)        |
| 第六节 财务综合分析 .....         | (239)        |
| 本章小结 .....               | (242)        |
| 思考题 .....                | (242)        |
| 练习题 .....                | (242)        |
| <b>参考文献 .....</b>        | <b>(245)</b> |
| <b>附表 资金时间价值系数 .....</b> | <b>(246)</b> |



## 第一章 财务管理总论

### 学习目标

- 1.掌握财务活动和财务关系的内容;
- 2.了解财务管理的概念和特点;
- 3.熟悉财务管理的内容和环节;
- 4.掌握各种财务管理目标的内容和优缺点;
- 5.掌握不同利益主体在财务管理目标上的冲突与协调;
- 6.熟悉财务管理的原则和财务管理的环境;
- 7.掌握利率的分类和构成。

## 第一节 财务管理概述

### 一、企业资金及其运动

企业从事生产经营活动,必须拥有一定数量的资金。在市场经济条件下,资金是一切财产物资的货币表现。企业拥有的财产物资在社会再生产的过程中,总是处于消耗—回收—消耗的循环往复之中,资金的形态也随之不断地变化,从货币资金—储备资金—生产资金—成品资金—货币资金,这便形成了资金的运动。因此,企业的生产经营过程,一方面表现为物资的不断购进、消耗和售出过程;另一方面表现为资金的投放、使用和收回过程,企业客观地存在着资金的运动。

资金运动是企业生产经营过程的价值运动,它以价值形式综合地反映企业的再生产过程。同时,在资金运动的过程中,必然使企业与各利益相关方产生各种各样的经济关系。因此,我们把企业生产经营过程中客观存在的资金运动及其所体现的经济利益关系,称为财务。其中,企业生产经营过程中存在的资金运动,称为企业的财务活动;由企业财务活动所产生的企业与各方面的经济利益关系,称为企业的财务关系。企业财务是财务活动和财务关系的统一。

### 二、企业的财务活动

企业在生产经营过程中的资金运动就是企业的财务活动。企业的财务活动贯穿于企业经营过程的始终。在市场经济条件下,企业从事经营活动,首先需要筹集一定数量的资



金,然后把筹集来的资金或用于自身的生产经营,或对外投资用于购买股票、债券等,在获取利润之后,向各利益相关者进行分配,以保障企业再生产的顺利进行和股东的合法权益。因此,企业的财务活动包括筹资活动、投资活动、资金营运活动和利润分配活动。

### (一)筹资活动

企业从事生产经营活动,必须要拥有一定数量的资金,这就需要企业进行资金的筹集,因此筹资活动是企业财务活动的起点。企业可以通过不同的渠道和方式,筹集到不同性质的资金。企业筹集的资金总体来说分为两类:一是企业的自有资金,它是由所有者提供的,企业可以通过吸收直接投资、发行股票、利用企业内部留存收益等方式取得这部分资金,它的投资主体可以是国家、法人、自然人等;二是企业的债务资金,它是由债权人提供的,企业可以通过向银行借款、发行债券、融资租赁、利用商业信用等方式获取这部分资金;企业筹集来的资金,形成资金的流入。但是,企业也需要为使用这部分资金而付出一定的代价,比如偿还借款的本金和利息、支付股利及各种筹资费用等,形成资金的流出。这种由于资金筹集而产生的资金收支,便形成了企业的筹资活动。

### (二)投资活动

企业筹集到资金以后,必须将资金投入使用,才能实现资金的保值增值,投资活动构成企业财务活动的又一主要内容。事实上,企业一般是在确定了投资方向之后才筹集资金的,企业筹集来的资金按照投资方向分为对内投资和对外投资。对内投资是企业把资金投放于企业内部,用于企业自身的生产经营,比如购买厂房、设备、无形资产、流动资产等;对外投资是企业通过直接投资、购买股票、债券等把资金投放于其他企业,从而用于其他企业的生产经营。广义的投资包括对内投资和对外投资,狭义的投资仅指对外投资。无论是对内投资还是对外投资,企业投资的目的都是获取一定的经济利益,产生经济利益的流入。这种由于企业投资而产生的资金收付,便形成了企业的投资活动。

企业投资活动的结果是形成各种形态的资产及一定的资产结构。企业在投资过程中,必须考虑投资规模,以提高投资效益和降低投资风险为原则,选择合理的投资方向和投资方式。

### (三)资金营运活动

企业在日常的生产经营过程中,会发生一系列的资金收付。首先,企业要采购材料或商品,以便从事生产和销售活动,同时还要为保证正常的生产经营而支付工资和其他费用;其次,当企业把产品或商品售出后,便可取得收入,收回资金;另外,如果现有资金不能满足企业经营的需要,还要采用短期借款和利用商业信用等形式筹集所需资金。上述各方面都会产生资金的流入流出,这种因企业经营而引起的财务活动,称为资金营运活动。

企业在日常的经营活动中,常常需要垫支流动资金,这些资金是企业为满足营运活动的需要而投入的,称为营运资金。营运资金是流动资产减去流动负债后的净额。在一定时期内,营运资金周转得越快,资金的利用效率就越高,相同的资金就能生产出更多的产品,从而取得更多的收入,获得更多的报酬。因此,企业营运活动的目标是合理使用资金,加速资金的周转,不断提高资金的使用效率,提高资金的使用效果。

### (四)利润分配活动

企业从事经营活动的最终目的就是取得各种收入,并使收入大于各种成本和费用,从

而赚取更多的利润。对于企业赚取的利润,要按照规定程序进行分配。国家首先参与利润的分配活动,即企业需要先向国家缴纳所得税;其次需要弥补亏损和提取公积金;最后要向投资者分配股利。这种因利润分配而产生的资金收支,便是利润分配活动。

在利润分配过程中,国家参与分配的部分,需要按照规定的税率缴纳所得税;对于企业提取的公积金,需要按照《中华人民共和国公司法》(简称《公司法》)的规定进行提取;对于向投资者分配的股利,需要企业制定出科学合理的股利分配政策,既要兼顾企业发展壮大的资金需求,又要保证投资者的利益得到实现。

上述财务活动的四个方面,不是相互割裂、互不相关的,而是紧密联系、相互依存的。正是这相互联系而又有所区别的四个方面,构成了企业财务活动的全部内容。

### 三、企业的财务关系

企业的财务活动,一方面体现了企业经营过程中的资金运动,另一方面也体现了企业与各方面的经济关系。由企业财务活动所产生的企业与各方面的经济利益关系,称为企业的财务关系。企业的财务关系主要包含以下几个方面。

#### (一)企业与投资者之间的财务关系

企业与投资者之间的财务关系,主要是指投资者向企业投入资金,并享有企业所有权和收益分配权的关系。企业与投资者之间的财务关系是各种财务关系中最根本的财务关系。根据出资主体的不同,企业的投资者可以是国家,也可以是法人单位和个人,甚至是外商。企业的投资者按照投资章程或者合同的约定履行出资义务,形成企业的资本金;企业在经营获利后,依据出资比例或者合同、章程的规定,向投资者分配利润。一般来说,投资者的出资额不同,对企业承担的责任和享有的权利也不相同,企业按照投资者投入资金的比例,分为拥有控制权的投资者和不拥有控制权的投资者。

#### (二)企业与债权人之间的财务关系

企业的资金,分为自有资金和债务资金。自有资金由投资者提供,体现的是企业与所有者之间的财务关系;债务资金则由债权人提供,体现的是企业与债权人之间的财务关系。这里主要是指企业向债权人借入资金,并按照借款合同的规定按时支付利息和偿还本金所形成的经济关系。

根据企业债务筹资方式的不同,企业的债权人分为:①银行及非银行金融机构;②债券持有人;③商业信用的提供者;④其他出借资金的单位和个人。企业向债权人借入资金,通常要约定借款期限、借款利率、利息支付方式等。同投资者相比,债权人所承担的风险要小,无论企业的经营效益如何,他们都能够获取约定的收益,但收益也较低,他们不享有企业的经营控制权,也不参与剩余收益的分配。

#### (三)企业与被投资单位之间的财务关系

企业与被投资单位之间的财务关系主要是企业将资金以直接投资或者购买股票等形式投向其他企业所形成的经济关系。企业常常会出于获取投资收益或被投资单位控制等目的,将企业的资金投放于其他企业。企业向其他单位投资,应按照约定履行出资义务,并根据其出资份额参与被投资单位的经营管理和利润分配。

#### (四) 企业与债务人之间的财务关系

企业与债务人之间的财务关系主要是指企业将资金以购买债券、借款或者提供商业信用等形式出借给其他企业所形成的经济关系。企业暂时让渡资产的使用权,有权要求债务人按照约定的条件支付利息和归还本金。企业在日常活动中由于与其他单位的往来结算而向其他单位提供的商业信用,企业有权要求对方在合同规定的期限内偿还。

#### (五) 企业内部各单位之间的财务关系

企业内部各单位之间的财务关系主要是指企业内部各单位在生产经营过程中相互提供产品或劳务所形成的经济关系。在实行内部结算制度的情况下,企业供、产、销各部门以及各生产单位之间相互提供产品和劳务要进行计价结算。这种在企业内部所形成的结算关系,体现了企业内部各单位之间的经济利益关系。

#### (六) 企业与职工之间的财务关系

企业与职工之间的财务关系主要是指企业向职工支付劳动报酬的过程中所形成的经济关系。职工是劳动的提供者,向企业提供劳动;企业根据劳动者的劳动情况,以企业的收入向职工支付工资、奖金、津贴、补贴等,体现了职工和企业劳动成果上的分配关系。

#### (七) 企业与政府之间的财务关系

企业与政府之间的财务关系主要是指企业按照税法的规定依法纳税而与税务机关所形成的经济关系。政府作为宏观经济的调控者和社会管理者,必须拥有一定的财力,税收是国家财政收入的主要来源。国家凭借社会管理者的身份参与企业经营成果的分配,体现了企业与政府之间的利益分配关系。

### 四、企业财务管理

随着经济的不断发展,企业同各方面之间的联系日益广泛,企业的财务活动和财务关系越来越复杂,如何组织财务活动、处理好企业的财务关系,成为企业生存和发展的关键问题。由此,按照资金运动的客观要求去管理资金,充分发挥资金的使用效益;同时按照一定社会制度的要求去处理好企业在生产过程中同社会各方面的经济关系,这样,一系列的工作就产生了。财务管理就是企业为了达到既定的经营目标,在国家法律法规允许的范围内,组织财务活动、处理财务关系的一项经济管理工作,是企业管理的重要组成部分。

企业生产经营活动的复杂性,决定了企业管理必须包含多方面的内容,如生产管理、技术管理、人事管理、销售管理、财务管理等。财务管理与其他各项工作既相互联系、紧密配合,又具有自己的特点。

#### (一) 财务管理是一项综合性管理工作

财务管理主要是利用价值形式对企业经营活动实施管理。通过价值形式,把企业的一切物质条件、经营过程和经营结果都合理地加以规划和控制,达到企业效益不断提高、股东财富不断增加的目的。以价值形式表现出来的财务状况和经营成果具有很强的综合性。企业各方面生产经营活动的质量和效果,大都可以从资金活动中综合反映出来。财务管理能综合反映企业生产经营各方面的工作质量,通过财务信息把企业生产经营的各种要素及其之间的相互影响综合地、全面地反映出来,并有效地反作用于企业各方面的活动,是财务管理的一个突出特点。因此,财务管理既是企业管理的一个独立方面,又是一

项综合性的管理工作。

### (二) 财务管理与企业各方面具有广泛联系

在企业中,一切涉及资金的收支活动,都与财务管理有关。财务管理自始至终渗透到企业经济活动的各个方面,企业购、产、销,技术、人事、行政等各部门业务活动的进行,无不伴随着企业资金的收支,财务管理必然会和企业的这些部门发生联系。因此,财务管理与企业各方面具有广泛的联系。

### (三) 财务管理能迅速反映企业的生产经营状况

在企业管理中,决策是否得当、经营是否合理、技术是否先进、产销是否顺畅,都可迅速地在企业财务指标中得到反映。例如,如果企业生产的产品适销对路,质量优良可靠,则可带动销售业绩的提高,使资金周转加快、盈利能力增强,这一切都可以通过各种财务指标反映出来。这也说明,财务管理工作既有其独立性,又受到整个企业管理工作的制约。财务部门应通过自己的工作,向企业领导及时通报有关财务指标的变化情况,以便把各个部门的工作都纳入到提高经济效益的轨道上,努力实现财务管理的目标。

## 第二节 财务管理的内容和环节

### 一、企业财务管理的内容

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,其工作是组织财务活动、处理财务关系。因此,财务管理的主要内容包括筹资管理、投资管理、营运资金管理和收益分配管理。

#### (一) 筹资管理

筹资活动是企业财务活动的起点,对筹资活动进行管理构成了企业财务管理的一项重要内容。企业可以采用不同的渠道和方式筹集资金,企业筹集资金的过程实际上是进行筹资决策的过程。

筹资管理所要解决的问题是:①确定筹资的规模和数量;②选择筹资渠道和筹资方式;③优化企业的资本结构等。筹资管理的目标是在风险可控的情况下,以尽可能小的代价筹集到足够的资金。

#### (二) 投资管理

投资管理是对投资活动进行管理。企业投资按照资金投向可以分为对内投资和对外投资。对内投资的目的是获得经营活动所需要的各种资产;对外投资主要是进行证券投资,其目的是获取收益、控制权或者分散风险。投资活动关系着企业未来的生存和发展,好的投资项目能给企业带来丰厚的收益;相反,错误的投资决策则会给企业带来损失,严重时可能会导致企业破产。因此,投资管理是企业财务管理的又一项重要内容。

#### (三) 营运资金管理

营运资金管理主要是对企业资金周转运营的效率和效果进行管理。营运资金是为了满足企业日常经营活动而垫支的资金,一个企业要维持正常的运转就必须拥有适量的营运资金。营运资金是流动资产减去流动负债后的净额,对营运资金进行管理,实际上是对

流动资产和流动负债进行管理,因此营运资金管理的具体内容包括:现金和交易性金融资产持有计划的确定;应收账款的信用政策、信用条件和收账政策的制定;存货最优批量的确定;短期借款计划、商业信用筹资计划、短期投资计划的确定等。营运资金管理的目标是合理使用资金、加速资金的周转,不断提高资金利用效率和效果。

#### (四)收益分配管理

收益分配管理是对企业经营成果的分配活动进行管理。企业利润在按照规定向国家缴纳所得税后形成企业的税后利润,税后利润主要在企业 and 投资者之间进行分配。企业留用利润虽然也是投资者的权益,相当于投资者对企业的再投资,但是由于不同的投资者投资的目的不同,有些投资者更希望得到现实的回报,所以企业要处理好收益留存和分配的问题。这关系到企业的长期盈利能力、企业资本结构的合理性,影响着投资者的信心和管理层的积极性等。收益分配管理的核心是制定合理的收益分配政策,确保各方面的利益得以平衡,维持企业长期稳定发展。

## 二、企业财务管理的环节

根据财务管理的基本内容与特点,财务管理可划分为若干相互作用又互相联系的环节,这些环节既体现了企业管理的一般职能,又体现了财务管理特有的职能。

财务管理的环节是指财务管理的工作步骤与一般程序。具体包括财务预测、财务决策、财务预算、财务控制和财务分析。

#### (一)财务预测

财务预测是根据历史财务资料,结合当前的变化情况,对企业未来的财务活动和财务成果做出尽可能科学的预计和测算。其目的在于:预测各项生产经营和投资方案的效益,为财务决策提供可靠的依据;预测财务收支变化的情况,以确定经营目标;预测各项收支定额和标准,为编制计划和分解计划服务。

财务预测通常包括以下几个步骤:明确预测目标;收集相关资料;建立预测模型;确定最佳预测结果等。在实际工作中,财务预测主要运用于企业资金需要量预测、各类成本费用预测、投资预测、营业收入和企业收益预测等方面。

#### (二)财务决策

财务决策是指财务人员按照财务目标的要求,利用专门的方法对各种备选方案进行比较分析,并从中选出最佳方案的过程。财务决策是在财务预测的基础上进行的,它既是财务预测的继续,又是财务预算的前提,是财务管理的核心。

财务决策涉及财务管理的各个方面,包括筹资决策、投资决策、资金营运决策、收益分配决策等。进行财务决策需经如下步骤:①确定决策目标,指确定决策所要解决的问题和达到的目的;②方案分析和论证,指依据预测结果建立若干备选方案,并运用决策方法和根据决策标准对各方案进行分析论证;③确定决策结果,选取其中最为满意的方案。

#### (三)财务预算

财务预算是指企业依据财务决策确定的方案和财务预测提供的信息,运用科学的技术手段和方法,对未来财务活动的内容所进行的具体规划。财务预算是财务预测和财务决策的具体化,同时也是财务控制和财务分析的依据。

财务预算的编制,一般包括如下步骤:①分析财务环境,确定预算指标,建立预算指标体系;②协调财务能力,合理安排人力、财力、物力,组织财务收支平衡;③选择预算方法,编制总体财务预算;④分解下达预算,建立预算责任体系。

#### (四) 财务控制

财务控制是指依据财务计划目标,按照一定的程序和方式,对企业财务活动所施加的影响或进行的调节,以纠正偏差和修正错误,确保企业的财务活动按照预期的计划执行。财务控制是落实预算任务,保证预算实现的有效措施。财务控制一般经过如下步骤:①制定控制标准、分解落实责任;②实施跟踪控制,及时纠正偏差;③分析执行情况,实施考核奖惩。

财务控制根据控制的时间分为事前控制、事中控制、事后控制。事前控制是指在财务活动尚未发生前进行的控制,如事前的申报审批制度;事中控制是指在财务活动过程中进行的控制,如根据预算标准对成本费用进行的控制;事后控制是指对财务活动的结果进行考核和奖惩。

#### (五) 财务分析

财务分析是以会计核算资料为依据,运用专门的方法,对企业财务活动的过程和结果进行分析和评价的一项工作。通过财务分析,可以掌握各项预算的完成情况,评价企业的财务状况,研究和掌握企业财务活动的规律性,提高财务预测、决策、预算和控制的水平。财务分析一般包括如下步骤:①全面占有资料,掌握充分信息;②分析对比指标,揭示矛盾和问题;③分析主客观原因,分清责任;④提出合理化建议,不断改进财务管理。

财务管理的这五个环节中,财务预测是为财务决策服务的,是决策和计划的前提;财务决策是核心;财务预算为财务决策的具体化,是以决策确立的方案和预测提供的信息为基础编制的,同时它也是控制活动的依据;财务控制是落实计划任务,保证财务计划实现的有效措施;财务分析可以掌握计划完成情况,评价财务状况,以改善财务预测、决策、预算和控制工作。财务分析既是对过去工作的总结和分析,也可以用来指导今后的工作。财务管理的这些环节互相配合,紧密联系,共同保证财务工作的顺利完成和财务管理目标的实现。

### 第三节 财务管理的目标和原则

#### 一、财务管理的目标

财务管理目标又称理财目标,是企业进行财务管理工作所要达到的目的,是评价财务活动是否合理的依据。合理地确定企业的财务管理目标,是企业财务管理工作的前提条件,对企业财务管理工作有着重要的意义。

企业的财务关系错综复杂,投资者、债权人、经营者等利益相关者既有共同的利益,也存在矛盾和冲突的一面。一个企业要想生存和获得长久的发展,必须要满足各方面的利益,处理好同投资者、债权人、管理者等的关系。所以财务管理目标是这些矛盾相互统一、均衡的结果。从根本上来说,财务管理的目标取决于企业的生存与发展目标,两者必须一



致。根据企业财务管理理论和实践,最具有代表性的财务管理目标主要有利润最大化、股东财富最大化和企业价值最大化。

### (一) 利润最大化

利润最大化是假设企业财务管理以获取最大利润为目标。以利润最大化作为财务管理目标,主要原因有:①人们从事生产经营活动的目的是创造出更多的、新的财富,实现财富的增值,而财富的增值可以用利润这个指标来衡量;②在完全竞争的资本市场中,资本的使用权最终归属于获利最多的企业;③如果每个企业都是在最大限度地创造利润,整个社会的财富也可能达到最大化,从而推动社会的进步。

以利润最大化作为财务管理目标的主要优点是:企业追求利润最大化,就必须讲求经济核算。利润是收入大于成本费用的部分,为了最大限度的实现利润,企业就必须采取措施扩大销售,加强管理,改进技术,提高劳动生产率,降低产品成本,从而促进企业资源的合理配置。另外,以利润最大化作为财务管理的目标,便于人们理解和接受。

但是,以利润最大化作为财务管理目标存在以下缺陷:

(1) 利润最大化没有考虑利润的实现时间和资金的时间价值。例如,今天的1元钱的价值和10年后1元钱的价值是不同的。所以不同时间的利润,不具有直接可比性。

(2) 利润最大化没有考虑风险问题。高收益往往伴随着高风险,如果为了追求高收益而选择高风险的项目,企业的经营风险和财务风险就会大大的增加,甚至可能会因投资失败而破产。

(3) 利润最大化没有反映利润和投入资本之间的关系。一般来说,资本投入越多,获取的利润可能就越大。利润这一绝对量指标反映不出投入和产出的关系。

(4) 利润最大化可能导致企业决策的短期行为,不利于企业的长远发展。利润最大化可能使企业减少研究开发投入、员工培训支出,推迟固定资产的更新改造等,这些都有损于企业的长远发展。

利润最大化的另一种表现形式是每股收益最大化。每股收益最大化把利润和投入资本的多少联系起来,解决了不同投入之间的不可比现象,但是每股收益最大化并不能从根本上解决利润最大化所存在的其他缺陷。

### (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为目标。因为股东是企业的所有者,同时也是企业风险的最终承担者,企业应在保障其他利益相关者利益的情况下,以追求股东财富最大化为目标。

在上市公司中,股东财富是由股东所拥有的股票数量和股票的市场价格两方面决定的。在股票数量一定的情况下,股票价格越高,股东的财富就越大,因此,股东财富最大化在一定程度上又可以理解为股票价格最大化。

与利润最大化相比,股东财富最大化的主要优点有:

(1) 考虑了风险因素。在其他条件相同的情况下,风险越大,股票价格就越低;反之,股票价格就越高。

(2) 在一定程度上能避免企业的短期行为。因为股票价格的高低,不仅受当前企业盈利能力的影响,更要看企业的发展潜力。



(3)对于上市公司而言,股东财富最大化比较容易量化,便于进行计算和考核。

但是以股东财富最大化作为财务管理目标也存在着不足。首先,股东财富最大化强调股东的利益,弱化其他利益相关者的利益,过分追求股东财富最大化可能会导致其他利益相关者的利益受损;其次,股价受多种因素的影响,特别是企业外部的因素,可能导致股价不能完全反映企业的经营状况;最后,对于非上市公司而言,股价通常难以计量。

### (三)企业价值最大化

企业价值最大化是指财务管理以企业价值最大为目标。企业价值可以理解为企业所有者权益的市场价值和债权人权益的市场价值之和,或者用企业未来现金流量的现值来表示。在对企业未来的现金流量进行折现时,考虑了货币的时间价值和风险因素。

企业价值最大化目标要求企业进行合理的财务规划,采取最优的财务政策,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,使企业价值达到最大。

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资金的时间价值。在计算企业价值时,要求对未来现金流量进行折现。

(2)企业价值最大化目标考虑了风险和报酬的关系。在追求收益最大的同时将风险限制在可承受的范围之内。

(3)企业价值最大化目标克服了企业追求利润的短期行为。因为不仅当前的收益会影响企业的价值,预期未来的收益对企业价值的影响更大。

(4)企业价值最大化不仅强调股东的利益,还考虑了债权人等其他利益相关者的利益。

(5)用企业价值代替价格,避免了外界市场的干扰,使评价结果更为客观。

企业财务管理的三种目标,各有其优缺点,企业究竟应采用哪种作为财务管理的目标,理论界存在很大的分歧。本书认为企业价值最大化目标是较为科学的财务管理目标。

## 二、不同利益主体在财务管理目标上的冲突与协调

根据企业价值最大化这一财务管理目标,所有者、经营者、债权人之间的关系构成了企业最重要的财务关系,他们之间既存在利益上的一致性,也存在矛盾和冲突的一面。企业必须对各利益相关者之间的矛盾进行协调,也只有通过对各方利益相关者之间矛盾的协调,才能实现企业价值最大化的目标。

### (一)股东和经营者之间的矛盾冲突与协调

现代公司制企业由于所有权和经营权的分离,产生了股东和经营者之间的委托代理关系。股东将资金投入企业,委托经营者进行管理,他希望经营者能够尽最大的努力为自己创造财富。但是,经营者希望在增加股东财富的同时,能够享受财富增长带来的福利(如增加报酬、在职消费、更多的闲暇时间),而股东则希望能够以最小的管理成本获得最大的股东财富收益,由此便产生了股东和经营者之间的矛盾冲突。

协调股东和经营者的矛盾是实现企业价值最大化的前提条件。为此,必须通过企业内部和外部各种合理的激励和约束措施来促使股东和经营者为了共同的目标而努力。通

常采取的措施有以下几种。

### 1. 激励

激励把经营者的报酬和其绩效挂钩,使经营者更加自觉地采取措施来实现股东财富的增值。常见的激励方式有绩效股和股票期权。

绩效股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,经营者将丧失原持有的部分绩效股。这种方式使经营者不仅为了得到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。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。

股票期权是允许经营者以约定的价格购买一定数量的本企业股票,当股票的市场价格高于约定的价格时,经营者就能从中获利。因此,经营者为了获取股票价格上涨的收益,就会采取各种措施使股票价格上升,从而增加了股东的财富。

### 2. 监督

对经营者实施必要的监督也是协调股东和经营者矛盾的一种手段。监督的方式包括与经营者签订目标责任书、定期检查企业的财务报告、限制经营者的决策权等。

### 3. 解聘

这是股东对经营者实施的一种激烈的约束措施。如果经营者决策失误,经营不力、业绩不佳,就解聘经营者。经营者为了自己不被解聘,就会努力维护股东的利益,实现企业的财务管理目标。

### 4. 被市场接管

这是一种来自市场的约束机制。如果公司经营不善,导致股价过低,就存在被其他企业兼并的可能,被兼并后经营者可能会丧失现在的职位。所以经营者为了避免公司被兼并和自己失业,就会努力地提升公司的经营业绩,提高股票的价格。

## (二) 股东和债权人之间的矛盾冲突与协调

从某种程度上来说,股东和债权人都是公司的投资者,但是其投资的性质不同,对公司拥有的权利不同,承担的风险和获取的报酬也不同。股东是公司风险的最终承担者,也是公司经营状况的最大受益者。因此,站在股东的角度,他更倾向于投资高风险的项目,从而获得较高的收益,这可能会使其要求经营者改变举债资金的原定用途。但是,站在债权人的角度来说,如果投资成功,高风险投资带来的高收益由股东享有,债权人仍然获得固定的利息收益;可如果投资失败,债权人却可能会承受由此造成的损失。另外,公司举借新债可能导致负债比重上升,企业的财务风险增大,这会导致原债权人的风险增加,遭受损失的可能性加大。

对于股东和债权人之间的矛盾冲突,一般是在签订借款合同时增加限制性条款进行约束和协调。常见的措施有:未经债权人同意,不得擅自改变举借资金的用途;限制公司举借新债;限制公司在盈利不足时发现股利;对于违反合同条款而损害债权人利益的行为,债权人有权要求收回其债权、停止向企业借款等。

## 三、企业财务管理的原则

财务管理的原则是企业组织财务活动,处理财务关系的准则,是从企业财务管理实践