



励学·会计学系列



# 财务管理 原理

王娜 吴凤菊 主编



南京大学出版社



# 财务管理 原理

励学·会计学系列

王娜 吴凤菊 主编



南京大学出版社

## 图书在版编目(CIP)数据

财务管理原理 / 王娜, 吴凤菊主编. —南京: 南京大学出版社, 2014. 5

(励学·会计学系列)

ISBN 978 - 7 - 305 - 13100 - 4

I. ①财… II. ①王… ②吴… III. ①财务管理  
IV. ①F275

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2014)第 076212 号

出版发行 南京大学出版社

社 址 南京市汉口路 22 号 邮编 210093

网 址 <http://www.NjupCo.com>

出版人 左 健

丛 书 名 励学·会计学系列

书 名 财务管理原理

主 编 王 娜 吴凤菊

策划编辑 府剑萍 编辑热线 025 - 83592193

责任编辑 铁 路

照 排 江苏南大印刷厂

印 刷 丹阳市兴华印刷厂

开 本 787×1092 1/16 印张 13.5 字数 325 千

版 次 2014 年 5 月第 1 版 2014 年 5 月第 1 次印刷

ISBN 978 - 7 - 305 - 13100 - 4

定 价 29.00 元

发行热线 025 - 83594756

电子邮箱 [Press@NjupCo.com](mailto:Press@NjupCo.com)

[Sales@NjupCo.com](mailto:Sales@NjupCo.com)(市场部)

---

\* 版权所有, 侵权必究

\* 凡购买南大版图书, 如有印装质量问题, 请与所购  
图书销售部门联系调换

# 前 言

《财务管理原理》是财务管理专业系列教材之一,是财务管理专业本科生的一门核心基础课程,可作为各管理类专业、经济类专业开设财务管理课程的教材、参考书。

《财务管理原理》的教学目的是为了帮助初学者更好地学习和理解后续财务管理专业课程打好基础的,教材主要是让学生对财务管理的基本理论、原则、方法有个较清晰的认识和了解,在编写上分为三大部分。第一部分是介绍财务管理的概念、原则、内容等;第二部分介绍财务管理所用到的基本理念,比如货币时间价值观、风险收益观、资本成本、杠杆效应等;第三部分介绍财务管理常用的基本方法,比如计划与预测、财务分析。此外,教材的编写突出实践性,每章开篇前都配有相关的引导案例,每章理论配有一定的举例说明和相关的课堂讨论,课后有相关习题;便于学生更好的理解和学习理论知识。

该教材由王娜和吴凤菊主编,并由王娜对教材初稿进行修改和定稿。南京大学金陵学院商学院老师参与了编写:王娜(第一、第三、第五、第七、第九、第十章);吴凤菊(第二、第六、第七章);张帆(第四、第八章)。在编写过程中,得到南京大学会计系陈丽花教授和苏文兵副教授的大力支持,并给我们提出了写作的指导思想,在此向他们致以最衷心的感谢。同时感谢南京大学金陵学院商学院的各位领导对本教材出版的帮助和支持。

本书的出版得到南京大学出版社特别是经管图书编辑部府剑萍主任和铁路编辑的大力帮助,我们表示由衷的感谢。此外,本书在编写过程参阅和借鉴了国内外的相关论著和教材,在此我们一并感谢。由于编者水平有限,不当或疏漏在所难免,恳请读者和专家批评指正!

作者

2014年4月

# 目 录

## 第一章 财务管理总论

|                |    |
|----------------|----|
| 第一节 财务管理的概念    | 2  |
| 第二节 财务管理的产生与发展 | 5  |
| 第三节 财务管理的目标    | 9  |
| 第四节 财务管理的假设与环节 | 13 |
| 第五节 财务管理的职能与原则 | 15 |
| 第六节 作为职业的财务管理  | 17 |

## 第二章 财务管理环境

|                 |    |
|-----------------|----|
| 第一节 财务管理的内部环境   | 23 |
| 第二节 财务管理的金融环境   | 27 |
| 第三节 财务管理的其他外部环境 | 34 |

## 第三章 财务管理基本内容

|            |    |
|------------|----|
| 第一节 筹资管理   | 39 |
| 第二节 投资管理   | 47 |
| 第三节 短期资产管理 | 52 |
| 第四节 分配管理   | 57 |

## 第四章 货币时间价值

|                  |    |
|------------------|----|
| 第一节 货币时间价值的含义    | 64 |
| 第二节 单笔现金流时间价值的计算 | 65 |
| 第三节 多笔现金流时间价值的计算 | 68 |

## 第五章 风险与收益

|                |    |
|----------------|----|
| 第一节 风险概述       | 76 |
| 第二节 单项资产的风险与收益 | 80 |
| 第三节 投资组合的风险与收益 | 83 |

## 第六章 杠杆效应

|               |    |
|---------------|----|
| 第一节 杠杆效应概述    | 97 |
| 第二节 经营杠杆与经营风险 | 98 |

|             |                  |     |
|-------------|------------------|-----|
| 第三节         | 财务杠杆与财务风险        | 100 |
| 第四节         | 总杠杆              | 102 |
| <b>第七章</b>  | <b>资本成本和资本结构</b> |     |
| 第一节         | 资本成本             | 108 |
| 第二节         | 资本结构             | 115 |
| <b>第八章</b>  | <b>现金流量原理</b>    |     |
| 第一节         | 现金流量的含义及分类       | 127 |
| 第二节         | 现金流量的估算原则        | 129 |
| 第三节         | 现金流量的计算方法        | 130 |
| 第四节         | 项目投资决策评价方法       | 133 |
| <b>第九章</b>  | <b>财务分析</b>      |     |
| 第一节         | 财务分析概述           | 142 |
| 第二节         | 财务比率分析           | 152 |
| 第三节         | 综合财务分析           | 165 |
| <b>第十章</b>  | <b>财务计划与预测</b>   |     |
| 第一节         | 财务计划             | 172 |
| 第二节         | 财务预测             | 173 |
| 第三节         | 企业融资数量的预测        | 174 |
| 第四节         | 企业增长与资金需求        | 177 |
| <b>附录</b>   |                  |     |
| 附表一         | 复利终值系数表          | 186 |
| 附表二         | 复利现值系数表          | 189 |
| 附表三         | 年金终值系数表          | 193 |
| 附表四         | 年金现值系数表          | 196 |
| <b>参考答案</b> |                  | 200 |

# 第一章 财务管理总论

## 【本章学习目标】

理解财务与财务管理的概念;掌握财务管理的基本内容;了解财务管理的历史发展过程;掌握财务管理的目标;理解财务管理的基本原则;了解财务管理的职能和财务管理人员应具备的能力。

## 【引导案例】

### 青岛海尔集团——财务管理与公司发展

1984年海尔还是一个亏损147万元的小厂,经过20多年的努力,如今的海尔集团以优秀的管理和经营模式在国有企业中占据极其重要的地位,并跻身“世界品牌500强”前100名。海尔走向成功的原因归功于很多方面,其中出色的财务管理和经营模式起到了非常重要的作用。

(1) 成功的筹资。在整个资本运营中,海尔抓住了资本机遇,成功从银行贷款8000万元筹建海尔工业园,股票上市筹集资金3.69亿元,通过兼并公司来扩展业务。

(2) 有效的投资。海尔一直实施渐进式的稳妥投资策略,同时兼并那些硬件条件好而管理不好的企业,有效地利用了赚回的利润,不仅扩大了自己的规模,还将投资成本降至最低,从而保持了高回报的投资效率和非常良好的财务状况。

财务管理是企业任何经营活动顺利进行的保证,为企业的经营提供财力保证,并能够对企业经营活动中的财务活动进行预测、决策、组织、控制、分析。企业只有重视财务管理,保持良好的财务状况,才可能提高经济效益,从而获得可持续发展。

现代企业财务管理是一项涉及面广、综合性强的管理工作,是现代企业管理的核心。不同时期、不同企业的财务管理,受未来不确定性因素的影响,其在内容、方法、原则等方面也会存在差异,使得企业财务管理工作变得更加复杂。本章简要介绍财务管理产生与发展的历史过程,以及财务管理的内容、目标、原则、职能等基本问题,使读者对财务管理有一个总体的认识。

## 第一节 财务管理的概念

财务,英文 Finance,顾名思义,是指涉及钱财的业务。在现代经济社会中,每个人的生活都与钱财紧密相关,钱财的获取、占有、消耗、分配及有效配置构成了财务的原始意义。对于企业来说,其经济活动只有借助于货币收支才能顺利进行,比如,企业支付货币购入固定资产、材料,进行生产并满足职工的需要;企业生产的产品被消费者接受并支付一定的货币购买后,企业才能对生产的各项消耗进行补偿,从而实现再生产。这种对经济活动起基础性作用的货币收支活动就是财务活动,而财务管理就是组织企业财务活动、处理财务关系的一项经济管理工作。

### 一、企业财务活动

企业的财务活动是指企业再生产过程中涉及资金的活动,也就是企业的资金运动。在市场经济条件下,资金是进行生产经营活动的必要条件。企业的生产经营过程,一方面表现为物资的不断购进和售出;另一方面则表现为资金的支出和收回,企业的经营活动不断进行,也就会不断产生资金的收支。企业资金的收支,构成了企业经济活动的一个独立方面,就是企业的财务活动。

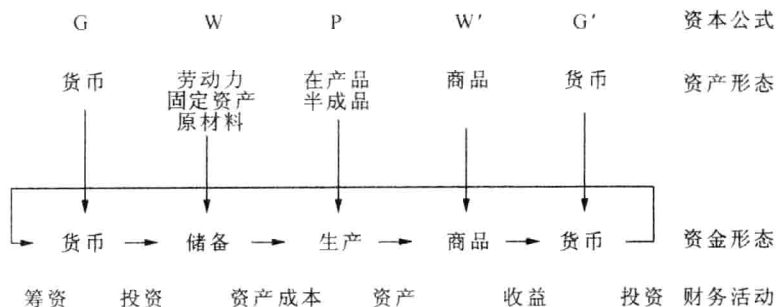


图 1-1 企业资金运动中的资金形态

一般来说,企业的财务活动包括以下几个方面。

#### 1. 企业筹资引起的财务活动

在商品经济条件下,没有资金,生产经营活动所必需的物质技术基础就无法建立。企业通过发行股票、吸收直接投资、发行债券、银行借款等方式筹集资金,产生现金流入;但企业使用资金也要相应支付一定代价,比如股利、银行利息等,这时产生现金流出。因资金筹集而发生的现金的收支活动即企业资金筹集引起的财务活动。

企业在资金筹集过程,一方面要确定筹资的总规模,以保证投资所需的资金;另一方面要通过合理的筹资渠道、筹资方式,确定资本结构,以降低筹资成本和风险。筹资过程中要确定企业资金需求量和选择资金来源渠道,企业筹到的资金分两种:一种是权益资金,一种是债务资金。这两种资金有各自的特点,对企业会产生不同的影响,因此企业在筹集资金时



要权衡好企业的资金结构及资金成本。

### 2. 企业投资引起的财务活动

企业取得资金后,要合理的投入到生产经营活动过程及各个方面,以谋求最大的经济效益。企业把筹集到的资金投资于企业内部用于购置固定资产、无形资产等各类资产,便形成企业的对内投资;企业把筹集到的资金投资于购买其他企业的股票、债券或与其他企业联营进行投资,便形成企业的对外投资。无论对内还是对外都需要支出资金,当变卖资产或收回对外投资时会产生现金收入,这种因企业投资而产生的资金的收支,属于由投资而引起的财务活动。

企业投资过程中,使用的资金是有限的,并且都有资金成本,因此企业要考虑在什么样的投资规模下能带给企业最佳的经济效益;此外,企业要选择合理的投资方向和投资方式,确定投资结构,提高投资效益、降低投资风险。

### 3. 企业经营引起的财务活动

企业在正常的经营过程中,会发生一系列的资金收支。首先,企业要采购材料或商品,以便从事生产和销售活动,还要支付工资和其他营业费用;其次,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企业经营的需要,还要采取短期借款方式来筹集所需资金。上述各方面都会产生企业资金的收支,属于企业经营引起的财务活动。

企业的营运资金,主要是为满足企业日常经营活动的需要而垫支的资金,这些垫支的资金周转速度越快,相同数量资金生产出的产品就越多,带给企业的效益就越大。因此,企业要考虑如何加速资金周转,提高资金利用效果。

### 4. 企业分配引起的财务活动

企业在经营过程中会产生利润,也可能会因对外投资而分得利润。企业的利润要按国家规定作相应的调整后,依法缴纳所得税。除国家另有规定外,税后利润要按一定顺序进行分配。首先,缴纳被没收财物损失、违反税法规定支付的滞纳金和罚款;其次,弥补以前年度亏损;提取法定公积金、公益金;最后向投资者分配利润。这种因利润分配而产生的资金收支属于由利润分配而引起的财务活动。

此外,随着分配的进行,资金或者退出或者留存企业,它必然会影响企业的资金运动,比如资金运动的规模及结构,因此,企业在进行分配时要依据一定的法律原则,合理确定分配规模和分配方式。

上述财务活动的四个方面,是相互联系、相互依存的。正是上述互相联系又有一定区别的四个方面,构成了完整的企业财务活动,这四个方面也就是企业财务管理的基本内容:筹资管理、投资管理、营运资金管理、利润分配管理。

## 二、企业财务关系

企业的财务关系是指财务活动中企业和与其有关的各方面的经济和利益关系。在企业资金运动的过程中,处理好利益相关者之间的关系,是企业进行一系列财务管理活动的基本条件。企业财务活动中的利益主体,既包括所有者、债权人、经营者、职工,还包括与企业有业务往来的其他企业,对企业有纳税要求的国家机关,使用企业产品的消费者,以及企业生产经营活动必须履行社会责任而涉及的社会公众。

### 1. 企业同所有者之间的财务关系

企业所有者向企业投入资金,企业向所有者支付投资报酬而形成一定的经济关系。根据出资主体不同,企业的所有者可以是国家,也可以是其他法人单位或个人。企业的所有者要按照投资合同、协议、章程的约定履行出资义务,以便及时形成企业的资本金,并形成企业的所有者权益;企业在经营获利后,应按出资比例或合同、章程的规定,向所有者分配利润。企业经营获利后的最大受益者是所有者,企业经营亏损等风险的最大承担者也是所有者。企业同所有者之间的财务关系体现着所有权的性质,反映着经营权和所有权的关系。

### 2. 企业同债权人之间的财务关系

企业向债权人借入资金,并按照债务合同的规定向债权人按时支付利息和归还本金,从而形成一定的经济关系。企业除利用所有者投入的资本金进行经营活动以外,还要借入一定数量的资金以满足日常经营需求,扩大经营规模,降低企业的筹资成本,提高权益资本的收益率。企业的债务主要通过以下三个渠道形成:贷款、发行公司债券、商业活动中的赊销。因此,企业的债权人主要有:① 贷款机构或其他出借资金给企业的单位、个人;② 债券持有人;③ 商业信用提供者。企业利用债权人的资金后,要按约定及时向债权人支付利息,归还本金。因为债权人承担本息到期无法收回或不能全部收回的风险,所以债权人拥有一定的监督权,并在企业破产清算时有一定的控制权。

### 3. 企业与债务人之间的财务关系

企业与债务人之间的关系是指企业将其资金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。

### 4. 企业与职工的财务关系

企业职工在企业生产经营中付出体力或脑力劳动,是企业经营活动的主要参与者,企业向职工支付劳动报酬,从而形成一定的经济关系。企业要用自身的产品销售收入,向职工支付工资、津贴、奖金等,按照职工提供的劳动数量和质量支付职工的劳动报酬。企业为了充分发挥员工的潜力,往往还会制定一系列物质激励措施来调动职工的积极性。

### 5. 企业与政府之间的财务关系

企业与政府间的财务关系,主要体现在与税务机关的关系。为维护社会秩序,满足社会各方面的需要,政府需要参与企业的收益分配,而参与的方式主要通过收取税款来实现。企业要按照税法的规定,及时、足额地缴纳各项税款。

### 6. 企业与社会公众之间的财务关系

企业与社会公众之间的财务关系主要体现在企业应承担一定的社会责任,比如产品安全、改善环境、提供就业等。如果企业因产品安全、环境污染等问题,对公众身心健康产生影响,企业要承担巨额赔偿费用。

综上所述,财务活动即企业在生产过程中的资金运动,企业在资金运动过程中形成同各方面的经济关系。而企业财务管理就是根据财经法规制度,按照财务管理的原则,组织企业财务活动,处理财务关系的一项经济管理工作。

## 三、财务管理的内容

财务管理的内容是财务管理对象的具体化。财务管理的对象是企业在生产过程中的资金运动,所以,财务管理的内容就是企业资金运动所表现出来的各个具体的方面。资金运动

具体表现为资金的筹措、资金的使用、日常资金的营运及利润的分配四个方面。通常将这些方面称为财务管理的基本内容。

### 1. 筹资管理

筹资就是筹集资金,是现代企业财务管理的首要环节。企业可以用多种方式进行筹资,筹资过程实际上是一个筹资的决策过程。企业如何获得所需要的资金,筹资成本有多大,如何安排企业长期债权与股权的比例结构才能使企业的价值最大,如何使筹资成本最小等,这些都是企业进行筹资决策时要解决的问题。企业进行筹资管理遵循的基本原则是:尽可能扩大筹资的渠道,选择最有利的筹资方式,尽量降低企业的筹资成本,减少所承担的风险。

### 2. 投资管理

投资是以收回现金并获得收益为目的而发生的现金流出。投资管理的基本内容是投资决策分析,投资决策决定了企业资金的运用方向,从而决定了企业未来的收益状况。投资管理的首要任务是进行投资方面的选择,合理安排生产经营、资产投资与金融资产投资,确定投资组合以及平衡投资的风险和收益等问题。

### 3. 营运资金管理

营运资金管理主要是对流动资产的管理,涉及企业的日常经营活动。通过有效地进行资金的日常调度和调剂,合理地配置资金,在保证企业正常经营需要的前提下,尽可能降低在各种流动资产上的资金占用,以提高资金使用效率,增强短期资金流动性,保证企业持续经营。因此,对流动资金进行管理,一方面应正确计算企业所需要的各种流动资金的占用量,另一方面必须加速流动资产的周转,提高流动资产的使用效率。

### 4. 利润分配管理

利润是企业最终的经营成果,在按规定的税率向国家缴纳所得税后形成税后利润。利润分配管理就是研究企业实现的税后净利如何进行分配。税后利润主要是在所有者和企业之间进行分配,即多少用于发放股利,多少用于企业留存。利润分配管理要解决的问题包括决定采取什么样的股利政策,在股利分配与留存收益之间如何进行选择,分析股利政策对资本结构、企业价值、股票价格的影响等。

## 【课堂讨论 1-1】

王强在一家民营企业工作已经两年了,自工作以来他就坚持每周买一张 10 元的福利彩票,这期间也零零散散中过奖。请问王强购买彩票是一种“投资”吗?如果王强购买彩票中奖 200 万元,你觉得他该如何使用这笔资金?

## 第二节 财务管理的产生与发展

### 一、西方财务管理的产生与发展

早在 15、16 世纪,地中海沿岸的城市商业组织得到了迅速发展,这必然需要更加庞大的资金支持,从而使得某些城市的商业组织开始邀请公众入股,股份不能转让,但投资者可以

收回投资,由此,原始意义上的股份制企业开始出现。商业组织向公众筹集资金并按股分红,标志着财务管理已经萌芽。到了 17、18 世纪,金融业开始兴起,股份公司逐渐趋于成熟。尤其到了 19 世纪 50 年代后,蒸汽机等新工业技术的发明促进了纺织业、运输业的大发展,企业规模不断扩大,企业生产经营所需资金越来越多,财务管理便从企业经营中分离出来成为一项独立的职能,形成专业化的财务管理。

近、现代的西方财务管理,其发展过程可以划分为三个阶段。

### 1. 筹资财务管理阶段

20 世纪初期,面对当时资本主义国家新兴工业的发展所引起的资金需求的急剧增加,企业财务活动面临的首要问题是为企业扩张筹集资金。这一时期,企业财务管理主要关注企业设立、证券发行、公司合并及与之相关的证券市场建立等问题,并重点为企业筹资管理服务。因此,这一阶段被称为“筹资财务管理阶段”。

### 2. 内部财务管理阶段

20 世纪 30 年代初期,由于经济大萧条导致许多企业破产,生存成为企业投资者和债权人的头等大事。财务管理仅仅关注资金的筹集是不够的,更重要的应该是管好用好企业所掌握的资金,加强企业内部的财务管理与控制。这一阶段,财务管理的工作更多地集中到破产、清算、重组及政府管制等有关问题的研究上。

### 3. 投资财务管理阶段

第二次世界大战以后,随着西方资本主义国家经济的复苏,科学技术的迅速发展,市场竞争日益激烈,经营及环境不断发展与变化。对于企业来说,资金运用效率的提高,并不仅仅取决于日常内部的财务管理与控制,而在更大程度上依赖于投资决策的成功与否。此时,财务管理的策略重点开始重视资本投资项目评估和筛选方法的运用。这一阶段,有关资本成本的计量及为金融资产定价的技术和方法也得到重大突破。

## 二、我国财务管理的发展

新中国企业财务管理的发展,以 1978 年中共十一届三中全会的召开为界,划分为两个大的历史阶段。在前一阶段,我国处于高度集中的计划经济与财政体制下,政府直接管理财务管理体的建立和发展;而在后一阶段,随着我国社会主义市场经济的深入和发展,国家对企业由直接管理转向间接管理,企业财务管理的内容和方法也发生了变化。

新中国成立初期,企业财务是在全盘照搬苏联企业财务模式基础上逐步发展起来的。通过学习苏联的财务理论,构建了国营企业财务管理体制及其基本内容,这一体制对于国营企业中全面推行经济核算制起到了重大作用,但同时也反映出高度集中的计划和财政体制下形成的国营企业财务管理体制的缺陷。

1958 年和“文化大革命”时期,财务管理曾两度遭受挫折和破坏。一些财务管理人员被调离,财务管理陷入了混乱和无序状态。1961 年到 1965 年的国民经济调整,使财务管理逐步恢复和发展。

总体而言,这一时期,企业在筹资和投资方面没有自主权,企业在财务收支上几乎是政府的出纳,国家统负企业盈亏,企业财务管理的重心始终在内部财务的管理与控制上,尤其突出地表现为对流动资金的管理、费用与成本控制以及强化经济核算制等问题的研究。

1978 年以后,中国实施了改革开放的国策,尤其是开始建立社会主义市场经济体制,企

业财务开始了一次又一次改革。改革开放过程中,随着企业自主权的逐步扩大和投融资体制的转变,投资决策逐渐进入财务管理领域,与此同时,企业投资所需的资金也不再简单的由国家财政无偿拨款,而是按市场经济规则,由企业自己通过资金市场筹措。

### 三、我国目前财务管理的现状

随着西方财务管理思想在我国企业中的逐步深入,财务管理在我国得到很大发展,但同时也存在很多问题有待解决。目前,我国财务管理的现状具体表现在两个方面。

#### 1. 财务管理内容丰富

随着我国金融市场的逐步发展,企业财务管理内容变得更加丰富。如资金筹集方式的多样化改变,金融市场风险管理、保险管理和税金管理等陆续出现。

#### 2. 投资、筹资、收益分配管理较薄弱

目前,我国财务管理的“主旋律”仍是企业的日常资金管理,投资、筹资以及收益分配等主要工作上的管理相对薄弱,具体表现在以下几个方面。

(1) 投资决策随意性大。在我国企业中,不顾自身的能力和发展目标,热衷于铺新摊子、盲目投资而造成严重损失的例子比比皆是。

(2) 在筹资方面,资本市场不发达,企业筹资手段不够丰富。企业发行股票要经过政府批准,股票上市要经过地方政府、中央主管部门、证监会、证券委和证交所上市委员会等层层审批,发行债券也因我国证券市场的不够成熟而困难重重。另外,长期以来我国企业对资本市场的了解还比较匮乏,对资本市场的运转、资本市场的理论缺乏研究,在筹资时,较少考虑资本结构和财务风险等,具有一定的盲目性。

(3) 收益分配较少考虑资本结构。收益分配是指在扣除依据“按劳分配”原则分配给企业职工的报酬以外的利润分配。企业在存续期间内实现的利润,要在企业所有者之间按一定的比例进行分配,分别形成企业的留存收益与所有者的收益。股利分配政策不仅影响与企业相关的各方面的利益,而且与公司的筹资问题和资本结构问题密切相关,涉及企业的长远发展。在我国,企业为了长期稳定地发展,一般注重积累,而不倾向于导致企业现金流出的现金股利分配方式。与国际上广泛采用的股利政策相比,我国上市公司较少分配现金股利,代之以配股或送红股的分配方法,这在有意无意间助长了证券市场上的投机气氛,无助于投资者形成正确的投资理念。

此外,我国企业在流动资金等方面的管理也存在很多问题,如应收账款居高不下,存货周转缓慢等。只有解决好这些问题,我国企业才能在激烈的国际、国内竞争中立于不败之地。

### 四、财务管理学与其他学科的关系

作为一门独立的学科,财务管理学研究范畴主要由金融市场、投资学和公司财务三大领域构成。在这三大领域中,金融市场主要是分析金融市场的组织形式以及微观结构,考察不同的金融产品和它们的特征,及其在实现资源配置过程中的作用。投资学是以投资者决策为出发点,研究金融市场和金融资产(包括股票、债券、期权、期货)定价模式及其投资分析与组合管理。公司财务则以公司决策为出发点,研究公司稀缺资源的取得(筹资决策)和使用(投资决策),即公司实物投资与财务运作的决策过程。在这三者

中,投资学与公司财务的关系更加紧密,投资学的理论只有通过公司财务活动才能真正和实体经济发生联系,与商品市场发生联系;而公司价值又要通过金融市场的交易才能得到正确的评估。

财务管理是一门综合性的学科,与其他许多学科之间有着密切的联系,具体表现在以下几个方面。

### 1. 财务管理与会计学的关系

财务管理主要是进行筹资、投资、利润分配、风险管理、兼并收购等经济活动的决策,关注的是企业的未来,侧重于分析和决策;而会计主要是编制财务报表、编制预算、进行成本核算、内部控制等,侧重于计量和报告,更关注企业历史状况的真实记录。当然,会计学与财务管理学之间有着密切的关系。在财务管理中,如果要对某项财务活动做出决策,不管是资本预算,资本结构,还是风险管理,价值评估等都必须依靠各种信息的支持。而其中,会计信息就是最为重要的部分。通过会计工作所提供的信息,企业可以了解有关财务状况、经营成果、现金流量等历史信息,还可以通过对这些信息的进一步分析加工,获得有关经济活动变化趋势的预测信息。因此,会计学与财务管理的关系就是,会计作为一种商业语言为财务管理提供必要的、相关的财务信息和资料,是财务管理的基础。财务管理只有依靠充分的、及时的、真实可靠的会计信息,才能作出正确的决策,才能提高资本运营效率、优化资源配置,为企业创造价值。

### 2. 财务管理与管理学的关系

财务管理作为一种管理活动,是现代企业管理中的一个十分重要的组成部分,是企业管理的具化。作为一门学科,它是隶属于管理学下的二级学科。因此,它们之间也有密切的联系。

财务管理研究的内容比纯粹的公司财务宽泛得多,不仅研究企业的投融资行为,还更加关注价值评估与管理。管理活动由五个要素组成:计划、组织、指挥、协调和控制。如果将管理学的思想运用到财务活动中,那么,财务管理就是从金融市场和商品市场两个方面对资源各构成要素进行计划、组织、指挥、协调、控制和考评,通过资源的流动和重组实现资源的优化配置;通过各种金融工具的设计和创新,实现财务管理目标和价值的增值。当然,财务管理并不是简单地借用管理学中一些现成的原理和结论,更重要的是应用这些原理和结论指导企业的投资和融资决策。因此,管理学与财务管理学的关系是:管理学为财务管理学提供了理论基础和管理工具。

因此,要学好财务管理或做好财务管理工作,必须学好管理学,学会沟通和协调,千方百计地提高管理效率。

### 3. 财务管理与经济学的关系

财务管理与经济学有着天然的渊源关系,理财思想与一定时期的社会经济环境有着密切的联系,是一定时期经济管理活动的认识结果和观念总结;理财思想先于财务管理行为,是财务理论诞生的前奏和基础。从经济学角度看,财务管理属于微观经济学的范畴。

第一,它以微观经济主体中的企业为对象,以资本稀缺性为前提,通过在供给、需求、竞争、成本、定价、效用等领域的分析和决策,最终完成有限的财务资源的合理配置。

第二,微观经济学的优化模型和均衡理论,被应用于企业财务筹资边界的界定、投资规



模和结构的确定,资本结构优化等领域;微观经济学中的生产理论和效应原理,被引用为企业财务中的资本效益观念和时间价值观念;财务研究同样十分重视不确定和风险问题,经济学中的经验性研究方法,正是在企业财务领域得到发扬光大,并从财务研究促进了会计研究,进而发展出盛行一时的“实证会计理论”;代理理论、机会成本、信息经济学也在企业财务领域得到了理论推演和实证检验。

经济是财务的土壤,是财务的先驱,经济孕育了财务,财务管理的发展轨迹,一再证明了财务管理是随经济的发展特别是市场经济的发展而发展的,是随着经济学的发展而发展的。反过来说,财务理论的发展带动了经济学的发展,财务理论每一次飞跃都标志着经济学的重大突破;财务理论的每一次升华,也是对经济学的重大贡献。例如MM资本结构理论从定性到定量的突破,不仅使财务管理学成为一门精确的科学,从而也使经济分析方法成为经济学的一大新突破。

#### 4. 财务管理与金融经济学的关系

金融经济学由金融市场学、投资学与公司理财学三部分组成,其中,理财学又处在一个非常关键的地位上。因为理财学不仅科学地融会了金融市场学、投资学中一些极为重要的概念和技术,而且在人的行为、目标设计、决策影响等方面都大大丰富了金融经济学的内容。

现代理财学的发展以一些重要的金融经济学学说或者模型为依托和基础。如折现现金流量分析、MM资本结构理论、MM股利理论、资本资产定价模型等都是财务管理的基本理论和分析方法。

理财学是金融经济学的的一个分支,从学术渊源上看,从事理财学研究的学者应当具备良好的金融学背景。一个没有一般金融学背景的学者,是不可能深入地对理财学进行研究的。因此,要学好财务管理,首先要学好货币银行学、金融学基础知识,了解金融市场的功能、要素、作用及其影响,熟悉金融市场的运作机理和交易规则,了解货币政策及其效应和传导机制,对宏观金融经济与微观经济学有较为透彻的了解。

### 【课堂讨论 1-2】

典型的公司制企业内部都设有财务部和会计部,这两个部门共同负责公司的财务工作。那你觉得这两个部门在业务上有什么区别和联系?

## 第三节 财务管理的目标

财务管理目标,又称理财目标,是指企业进行财务活动所要达到的根本目的,它决定着企业财务管理的基本方向。进行任何工作,都要分析形势与任务,根据工作对象的客观规律性提出需要解决的主要问题。研究理财目标最重要的是明确企业全部财务活动需要实现的终极目标。

### 一、企业经营目标

财务管理是企业管理的一部分,企业的一切管理工作都是围绕企业的目标进行的,因

此,财务管理的目标取决于企业的总目标。

企业是根据市场反映的社会需要来组织和安排生产和交换的社会经济组织,企业必须有自己的经营目标。这里所说的经营目标,指的是主宰各种具体目标形成与变化的终极目标。在商品经济条件下,企业一旦成立,就要面临竞争,并处于生存和倒闭、发展和萎缩的矛盾之中。企业只有获利才能发展,只有发展才能生存,因此,任何企业在经营目标上有个共同的特征就是获利。

企业是多个利益集团“契约关系的联结体”,这些利益主体都直接或间接地成为企业“参与者”,每一类“参与者”在“参与”企业活动时,都带有个人目标。因此,企业的经营目标不可能简单地等同于任一利益主体的个人目标,而是各类“参与者”个人目标的折中与综合,是一个目标体系,只有这样,企业的运行结果才能同时满足不同利益主体的利益要求,各类“参与者”才会继续加入到企业组织中,企业才能得以生存和发展。因此,可以说,企业的经营目标是在满足各利益主体依据合同规定的利益请求和履行社会责任的基础上,使得自身获利最大化。

## 二、财务管理目标的各种观点及其比较

财务管理是企业管理工作的一部分,其基本目标与企业经营的目标是一致的。但是,财务管理作为一项独立的管理工作,受自身特点的影响,有其特有的目标。财务管理是一种价值管理活动,是从价值的角度对企业的筹资、投资、营运资金以及利润分配等财务活动进行的管理,因此,其目标应体现在价值管理方面。长期以来,关于企业财务管理的目标,最常见的有利润最大化、股东财富最大化和企业价值最大化。

### 1. 利润最大化

利润最大化(Maximization of Profit)一般是指企业利润总体最大化,曾经被认为是企业财务管理的正确目标。这一观点认为:利润代表企业新创造的财富,利润越多则企业财富增加越多。赚取利润是企业经营和发展的基本条件,企业只有盈利才能满足各利益相关者的要求。

把利润最大化作为财务管理的目标,有一定的合理性。企业追求利润最大化,就必须不断加强管理,采用新的生产技术,降低成本,提高劳动生产率,提高资源利用效率,这些措施都有利于提高企业的经济效益。另外,利润指标在实际中简单直观,容易理解和计算,便于应用。

利润最大化目标也有以下几方面不足:① 忽视了所获货币的时间差异,没有考虑货币的时间价值。比如,有 A、B 两个项目,如果投资其利润都是 200 万,利润最大化目标无法判断哪个项目更适合企业。但是如果 A 项目的利润是去年赚取的,B 项目的 200 万利润是今年赚取的,企业很显然要选择 A 项目。② 没有考虑风险因素,很容易导致企业为了追求高利润而不顾风险的大小。仍然以 A、B 两个项目为例,如果 A 项目是传统必需品行业,而 B 项目是属于高科技研发项目,虽然两者投资利润一样,但承担的风险不一样。③ 没有反映出所获利润与投入资本额的关系。比如 A 项目需投资额 200 万,而 B 项目需投资 300 万,虽然所获利润一样,但很显然 A 项目要好些。

利润最大化容易导致企业财务决策的短期行为,造成企业为了眼前利益,而忽视企业的长远发展。随着目前竞争越来越激烈、各种不确定因素竞相出现,把利润最大化作为财务管



理目标局限性也日益凸显,它不是企业最优的财务管理目标。

### 【课堂讨论 1-3】

从1999年到2001年8月,银广夏股价一直是中国内地证券市场的绩优样本股。从股价到业绩,银广夏都取得了令人炫目的成绩。1999年12月30日,银广夏股价从每股13.97元启动,一路狂升,到2000年4月19日涨至每股35.83元。2000年4月20日,银广夏在实施了优厚的分红方案(每10股转增10股)之后,股价创下了37.99元的新高,折合除权前的价格75.98元,全年上涨440%。

当时很多股评人士找出各种因素分析银广夏股价上涨的原因。对于银广夏的业绩神话,并不是所有人都深信不疑,曾经一位基金经理说过:“银广夏业绩虽好,但不符合常识。”

银广夏骗局被揭穿后,媒体参与了对银广夏的调查,调查结果让人大吃一惊:从原材料购进到生产、销售、出口,天津广夏伪造了全部单据,包括采购原料合同、购货发票、银行汇款单、出口销售合同等100多份关键财务文件,虚构主营业务收入,虚构巨额利润7亿多元。

银广夏是一个完全虚构的“中国大蓝筹股”,这个子虚乌有的暴利故事在证券市场信誓旦旦地讲了一年,人们看到的不仅是一个天衣无缝、持之以恒的谎言,而且是一个用数以亿计的资金作支撑的谎言,从而引诱了无数的投资者掉进这个谎言的陷阱。

讨论:结合银广夏的案例,分析以利润最大化作为企业财务管理目标可能会导致什么后果?

(资料来源:李彬.股市二十年,不该忘却的记忆[J].新财经,2011,1(19).)

#### 2. 股东财富最大化

股东财富最大化(Maximization of Shareholder Wealth)也称股东价值最大化,或企业所有者权益最大化。股份公司是现代企业的主要形式,其典型特征是所有权与经营权分离。企业经营者应该最大限度地谋求股东或委托人的利益,而股东的利益是要增加投资回报,增加股东财富。因此,股东财富最大化成为最近几年比较流行的观点。

在股份制公司,股东财富表现为其所拥有的股票数量和股票的市场价格两个方面。在股票数量一定的情况下,股东财富最大化实际上就是股票价格最大化。公司的股票价格是所有市场参与者对该公司价值的共同预期和判断的集中反映。公司股票的市场价格受未来每股收益,收益产生的时间、风险,公司股利政策和发展前景以及其他宏观方面等多种因素的影响。

以股东财富最大化作为财务管理的目标有其积极的意义:股东财富取决于未来现金流量的时间,不仅要求公司注重目前的盈利能力,更要重视未来的获利能力和发展能力,在一定程度上克服了企业追求利润的短期行为。股东财富的计量过程考虑了风险因素,在其他条件都相同时,风险越大,股票价格越低;反之,股票价格越高。

以股东财富最大化作为财务管理的目标也有其不足:只适用于上市公司,对非上市公司则很难适用;只考虑股东的利益,忽视企业利益相关者的利益,实际工作中可能会导致公司所有者与其他利益主体之间产生矛盾与冲突;股票价格的变动是受诸多因素影响的综合结果,有些因素是公司不能控制的,因此将不可控因素纳入财务管理的目标存在一定的不合