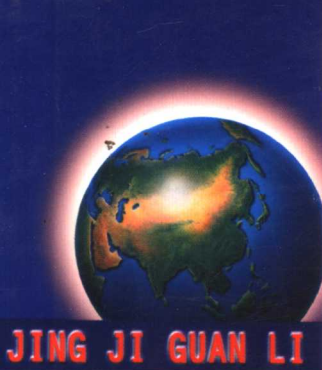


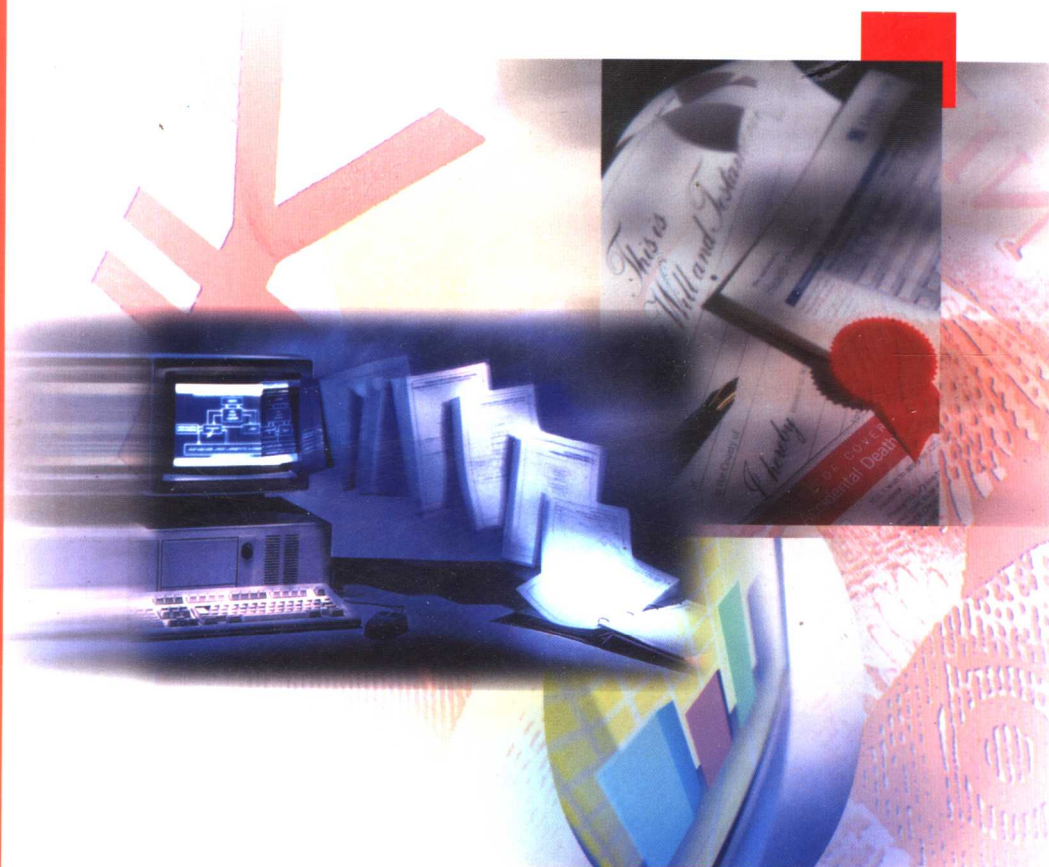


高等学校规划教材

财务管理学

主 编 董 玲 杨继平

副主编 刘富民 王建华 付 祥



中国矿业大学出版社

GAI MU GUAN LI XUE

高等学校规划教材

财 务 管 理 学

主 编 董 玲 杨继平
副主编 刘富民 王建华 付 祥

中国矿业大学出版社

内 容 简 介

本书以现代理财观念为基础,运用现代财务管理的理论和方法对企业资金的筹资与形成、资金的投入与收回、资产的运营与管理等内容进行详细的分析和论述。本书吸收了当前财务管理研究的最新成果,并结合我国财务会计体制改革实际和典型实例进行讲解,内容深入浅出、理论与实际相结合,具有很强的实用性。

本书是高等院校经济管理专业教材,亦可作为财务人员和管理干部培训用书。

责任编辑:陈贵仁 王晓玲 刘社育

图书在版编目(CIP)数据

财务管理学/董玲,杨继平主编. —徐州:中国矿业大学出版社,2001.9

ISBN 7-81070-391-9

I. 财… II. ①董… ②杨… III. 财务管理
IV. F275

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2001) 第 049329 号

中国矿业大学出版社出版发行

(江苏徐州 邮政编码 221008)

出版人 解京选

江苏徐州新华印刷厂印刷 新华书店经销

开本 787×1092 1/16 印张 17 字数 409 千字

2001 年 9 月第 1 版 2001 年 9 月第 1 次印刷

印数 1~3500 册 定价 25.00 元

(如有印装质量问题,本社负责调换)

高等院校经济管理专业教材编审委员会

主 任 解京选

秘 书 长 刘社育

委 员 (以姓氏笔画为序)

王汉斌 王建成 牛冲槐 付 祥

沈玉志 张 骅 张兆响 张金锁

陈洪安 唐立峰

主 编 董 玲 杨继平

副 主 编 刘富民 王建华 付 祥

编写人员 (以姓氏笔画为序)

王建华 付 祥 刘富民 孙燕东

李劲涛 杨继平 董 玲

高等院校经济管理专业规划教材

出版说明

经过二十余年的改革开放,我国社会主义市场经济体制已基本建立并逐渐完善,中国经济正融入世界经济的大潮之中。与此同时,我国的高等教育也经历了一个持续、稳定的大发展时期,并且正在继续向高等教育的大众化和国际化方向发展。为了适应社会经济的发展,教育部于1998年颁布实施了新的《普通高等学校本科专业目录》并采取了一系列高等教育改革和调整措施,引导高等学校拓宽专业口径、加强专业建设和管理,提高办学水平和人才培养质量。这些改革措施必将给中国高等教育的发展注入新的活力。

21世纪将是知识经济的世纪,是充满希望的世纪。在跨入新世纪之际,我们这套“高等院校经济管理专业规划教材”陆续与读者见面。这套教材是“煤炭行业高等院校十五教材建设规划”中的“经济管理专业规划教材”,是由焦作工学院、西安科技学院、黑龙江科技学院、太原理工大学、湘潭工学院、淮南工学院、中国煤炭经济学院和华北矿业高等专科学校等高等院校的一大批学者编写的。

这套教材包括了经济与管理类相关专业的二十余种专业基础课和专业课教材。在本套教材编写过程中,编审委员会先后两次对编写规划和编写细则进行了认真讨论,力求使其体系合理、内容充实,既符合教学大纲要求,又能反映当代国内外科技先进水平。其特点如下:

第一,突出系统性。这套教材基本上涵盖了经济管理类各专业的主干课程,既有专业基础课,又有专业课,还包括近几年有关院校开设的新课程,突出了系统性和完整性,有利于各高等院校选用。

第二,内容成熟。这套教材组织了十余所高校的具有较高学术水平的研究生导师和学术带头人参加编写,并专门成立了编审委员会。他们在长期的教学和研究中积累了大量的教学 and 实践经验。教材既有一定的理论深度,又贴近教学实践,是一套内容较为成熟的教材。

第三,追求创新。这套教材在参考众多同类教材和著作的基础上,融进

了编者多年的教学研究成果，对教材的体系和内容作了一定的创新，使其有了一定的创新性。此外，这套教材还增加了诸如电子商务等课程，以促进其教学和发展。

这套教材是众多高等院校大协作的结果。它的出版发行，必将有助于相关院校的学科建设和教材建设，对提高经济与管理类专业的教学质量、增加学生的知识、提高学生能力具有一定的积极意义。

由于编写人员的知识水平有限，时间也很仓促，若有不当和错误之处，欢迎读者提出批评意见，以利于今后的修改完善，在此表示衷心的感谢。

高等院校经济管理专业

教材编审委员会

2001年1月

前 言

在当今迅速变化的知识经济时代,技术和知识的更新、进步使企业所处的外部环境不断变化。企业要想生存和发展,在管理方面必须顺应时代的要求。财务管理作为 MBA 和企业管理专业的基础课程,其基本理念、原理和方法也在不断更新和发展。所有这些变化,使人们越来越感到财务管理的重要性,迫切需要通俗易懂、有实用价值的财务管理书籍更新观念,指导企业经营管理实践。正是基于这一点,我们编写了本教材。

企业资金的筹集与形成、资金的投入与收回、资产的运营与管理,都直接涉及企业财务管理体的设计与运行的有效性。因而,企业财务管理者必须树立现代理财观念,运用现代财务管理的理论和方法指导企业实际工作,提高企业的竞争能力。本书吸收了当前财务管理最新的研究成果,并力图结合我国财务会计体制改革实际,为广大学生和企业管理者提供有益的帮助。

本书以现代财务管理理念为基础,围绕财务决策的三个方面,即投资决策、筹资决策和资产管理决策展开阐述。财务管理人员面对一系列财务活动必须解决三个问题:首先,将企业资源投资于什么资产、需要多少资金;其次,如何为投资项目筹集资金以及资本结构如何;最后,在资产运营过程中如何使资产发挥最佳使用效率。本书以此为框架,力求在这几方面给予学生和企业管理者启迪和帮助,提高他们解决实际问题的能力。

为完成本书的编写,我们参考了大量的国内外财务管理方面的论著和资料,有关专家和企业管理人员对本书提出了有价值的建设性的意见。参与本书编写的作者都是长期从事理论教学和工商管理干部培训的教师,我们希望借助于本书将多年在理论研究和教学中积累的经验 and 知识奉献给读者,这也是我们在编写本书过程中所追求的目标之一。

本书由太原理工大学经济管理学院董玲和湘潭工学院经济管理系杨继平担任主编,西安科技学院管理系刘富民、焦作工学院经济管理系王建华、华北矿业高等专科学校经贸系付祥担任副主编;焦作工学院的李劲涛和黑龙江科技学院的孙燕东参加编写。本书的具体分工是:第一、第七、第八、第十、第十三章由董玲编写,第二、第十一章由王建华编写,第三、第四章由杨继平编写,第五章由付祥编写,第六章由刘富民、杨继平编写,第九章由刘富民、付祥编写,第十二章由李劲涛编写,第十四章由孙燕东编写。全书由董玲、杨继平总纂和定稿。

在本书组织编写过程中,得到了各位作者所在院校的大力支持,在此表示深深的谢意。

在编写过程中,我们始终本着求新、务实、认真的态度,但仍难免有疏漏和欠缺之处。对此,我们真诚地欢迎广大读者提出意见和批评并给予指正,愿同大家共同促进财务管理学科的不断完善和发展。

编 者
2001 年 1 月

目 录

第一章 财务管理导论	(1)
第一节 财务管理概论	(1)
第二节 财务管理目标	(4)
第三节 财务决策和财务管理理念	(6)
第二章 财务管理环境	(9)
第一节 企业的组织形式	(9)
第二节 金融环境	(11)
第三节 税收环境	(16)
第三章 财务分析	(19)
第一节 基本财务报表	(19)
第二节 财务比率分析	(21)
第三节 综合财务分析	(30)
第四章 财务计划	(36)
第一节 财务预测	(36)
第二节 利润预测	(41)
第三节 财务预算	(49)
第五章 货币时间价值	(57)
第一节 货币时间价值概述	(57)
第二节 终值和现值	(58)
第三节 年金的终值和现值	(63)
第四节 货币时间价值的其他问题	(68)
第六章 证券估价	(73)
第一节 债券估价	(73)
第二节 普通股估价	(78)
第三节 优先股估价	(82)
第七章 资本预算	(84)
第一节 资本预算概述	(84)
第二节 现金流量分析	(85)
第三节 资本预算方法	(90)
第四节 资本预算方法的进一步分析	(103)
第八章 资本预算中的风险分析	(113)
第一节 风险与风险收益	(113)
第二节 风险的衡量	(119)

第三节 投资组合的风险与收益	(122)
第四节 资本资产定价模型	(127)
第九章 资本成本和资本结构	(132)
第一节 资本成本	(132)
第二节 筹资风险与杠杆利益	(137)
第三节 资本结构及其决策	(142)
第十章 资本筹集	(153)
第一节 筹资概述	(153)
第二节 股权筹资	(158)
第三节 长期债券筹资	(173)
第四节 融资租赁	(180)
第十一章 营运资金管理	(185)
第一节 营运资金管理概述	(185)
第二节 短期筹资管理	(187)
第三节 现金和有价值证券管理	(192)
第四节 应收账款管理	(199)
第五节 存货管理	(206)
第十二章 股利分配政策	(212)
第一节 利润分配程序	(212)
第二节 股利理论	(213)
第三节 股利政策	(215)
第四节 股利支付	(218)
第五节 股票分割、股票回购和增资扩股	(220)
第十三章 兼并及其他形式的公司重组	(225)
第一节 企业兼并概述	(225)
第二节 企业兼并的财务分析	(229)
第三节 剥离与分立	(235)
第十四章 国际财务管理	(239)
第一节 国际财务管理概述	(239)
第二节 外汇风险管理	(241)
第三节 国际企业筹资管理	(245)
第四节 国际企业投资管理	(248)
附表一 复利终值系数表 (FVIF 表)	(255)
附表二 复利现值系数表 (PVIF 表)	(256)
附表三 年金终值系数表 (FVIFA 表)	(257)
附表四 年金现值系数表 (PVIFA 表)	(258)
参考文献	(259)

第一章 财务管理导论

第一节 财务管理概论

财务管理与企业资产的保值增值直接相关,是关于创造财富的学问。在现代企业管理中,财务经理起着重要的作用。从资金筹集到资金投入、运用、收回和分配,都离不开财务经理的选择和决策。财务管理的核心是对资金及其运用效率的管理,通过对资金的管理实现企业资产的保值增值,创造最大的财富。

一、财务活动和财务管理

(一) 财务与财务活动

财务是指在企业经营过程中与资金有关的事务。资金的生命在于运动,在运动中实现增值。资金运动以物质运动为载体,资金只有转化为资本物,即资产,在实际运用中才能实现资本增值。在资金运动过程中,资金不断以一种形态转化为另一种形态,往复更替,实现价值增值。财务就是企业资金运动所涉及的一切事务。从这个意义上讲,企业所作出的每一项决定和采取的任何行动都属于财务的范畴,财务管理无处不在。

财务活动是指在企业资金运动过程中所依次经历的筹集资金、投入资金、运用资金以及回收和分配资金的全部活动。企业财务管理就是围绕着财务活动进行的。

(二) 财务管理的对象

财务管理的对象是企业生产经营中的资金运动,其目的是实现资本的最大增值。为实现这一目的,财务管理人员必须以最小的资本成本取得资金,明智地使用资源进行投资,将资金投放到最有效益的项目上,在资金使用中力求使资金发挥最大的效益。所以,财务管理就是关于投资、筹资并有效使用资金的管理活动。

美国斯坦福大学的詹姆斯·范霍恩和田纳西大学的约翰·瓦霍维奇教授在他们合著的《现代企业财务管理》一书中对财务管理这样表述:“财务管理是在一定的整体目标下,关于资产的购置、融资和管理。”可见,他们的表述强调在企业整体目标前提下,财务管理的内容和职能。我们认为,企业财务管理是为实现企业既定目标,围绕资金运动所进行的投资、筹资和资产运营的控制与管理。

二、财务管理的内容

任何企业,在从事生产经营活动中都必须具备各种各样的实物资产,如固定资产、流动资产、无形资产等。为了取得这些资产,企业必须具有足够的资金。这些问题得到解决后,企业还必须保证资产在运用中发挥最大效率,实现预期收益。在此基础上,才能履行偿债义务,并向投资者分配利润。当然企业不会分光吃尽,未分配的利润将以留存收益的形式留在企业,形成企业内部资金来源。在这一系列财务活动中,企业通常需要考虑三个

问题：第一，企业应在什么资产上投资，共需要多少投资额？第二，如何筹集投资所需要的资金，其资本成本和资本结构如何？第三，在资产运用中如何使资产发挥最佳使用效率？财务管理就是集中围绕这三个问题所进行的一系列决策。所以，财务管理的中心内容就是投资决策、筹资决策和资产管理决策。

（一）投资决策

在所有的财务决策中投资决策是首要的和最重要的决策。财务经理首先面临的问题是企业投资于什么，需要多少资金，然后根据已确定的投资项目筹集所需资金，而不是相反。所以，投资决策的正确与否，是关系企业成败的重大问题。

投资决策的首要问题是企业应投资于什么资产；其次是决定持有多少资产总额，即投资规模；最后是进一步决定企业的资产结构，诸如企业总资产中流动资产与固定资产的比例，企业应持有多少货币资金、速动资产、存货等。另外，企业还应进行不投资于什么，对于已经没有经济效益的资产是停止投资还是缩减投资等决策。财务经理必须根据内外部环境变化，及时调整投资结构，把资金投放到最有效益的用途上。

（二）筹资决策

如果说投资决策中企业关注的是资产负债表的左方，即资产购置、资产规模和资产结构等问题，那么筹资决策中企业关注的就是资产负债表右方各个项目及其构成。它是企业投资的资金支持，反映企业经营的财务基础，即财务结构。观察不同行业的不同企业，我们会发现其财务结构各不相同，有些企业所有者权益大一些，而有些企业的负债比例大一些。显然，不同行业的企业根据自身的经营特点和承担风险的能力，各自必然存在一个最佳的财务结构，这一财务结构直接决定企业资本成本的大小以及企业经营的稳健性和安全性。财务结构一旦确定，财务经理就要选择筹集资金的最佳渠道和具体的筹资方式。为此，财务人员必须掌握资金市场的有关信息，了解获取各项资金的方式以及有关政策、法规、合同签订等事宜。确保以合法的手段、最低的资本成本取得资金，并保持合理的资本结构，为企业经营提供可靠的资金支持。

另外，关于企业利润分配政策，也可以作为筹资决策的一个组成部分。企业的留存收益是权益资本筹资的内部资金来源，而留存收益的大小又取决于企业对投资者的股利支付率的大小。股利支付率小，留存收益就大，企业可利用的内部资金来源就多。反之，股利支付率大，企业可利用的内部资金来源就少。可见，利润分配政策也是财务管理的一项重要内容。

（三）资产管理决策

企业作出了重大投资决策，并为此项投资筹集了所需资金、购置了各项资产之后，下一步就要进入资产运营阶段。资产管理的中心任务是提高资产的使用效率，为企业所有者创造最大的财富。从财务管理的角度看，资产管理的重点是流动资产的管理即营运资金的管理，如货币资金的最佳持有量、有价证券的投资组合以及存货和应收账款的管理等。营运资金是企业正常经营运转的基础，企业必须保持这部分资金的充分流动性，以提高企业的营运能力和资产的变现速度，从而提高企业的偿债能力和获利能力。

三、财务管理的组织机构

财务管理的组织机构是企业内部控制系统的重要组成部分。一个合理有效的组织机构，有利于系统的良性运转，促进机构内部各种职能的充分发挥。以规范的公司制企业为

例，公司组织中的财务管理组织机构如图 1-1 所示。

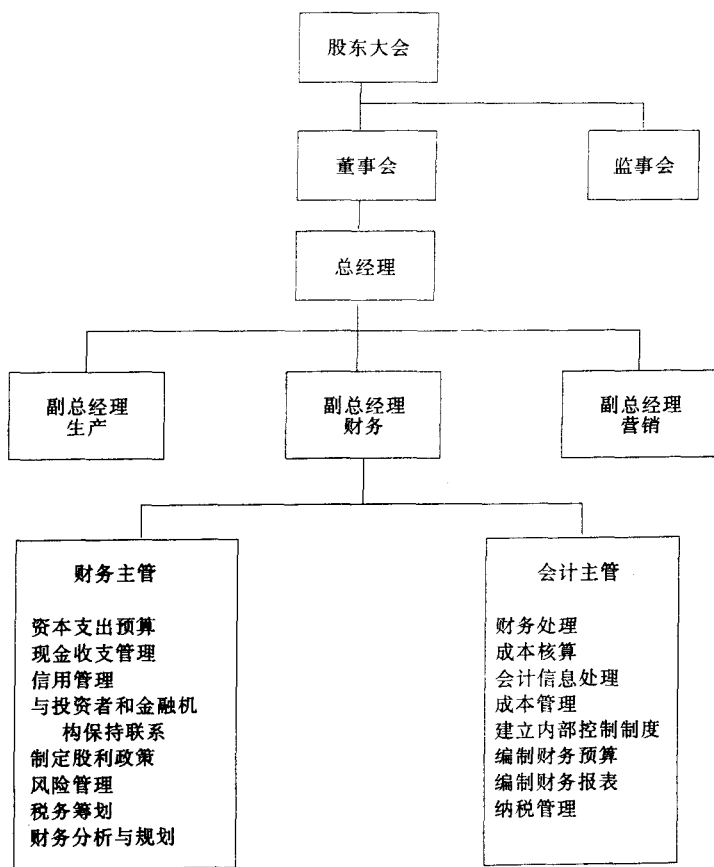


图 1-1 公司组织结构图中的财务管理机构

作为公司三大职能部门之一的财务机构，在企业管理中起着重要作用，财务副经理直接向总经理负责。财务副经理负责的财务工作可分为两部分：一部分由财务主管（资金主管）负责，另一部分由会计主管负责。财务主管的主要责任是资金管理和进行财务决策，其具体的职责包括：进行投资预测和分析，编制资本支出预算；与金融机构保持良好关系，并与投资者保持联系以及向投资者支付股利；筹集资金，保证资金供应；选择最佳的资金筹集方式，建立最优资本结构；对资产进行有效管理，提高资金使用效率，如现金管理、有价证券管理、存货管理和信用管理等。会计主管的主要责任是会计核算，其具体职责包括：成本核算；进行会计数据处理；建立内部控制制度，实施内部审计，保护企业财产物资的完整无缺；定期编制财务报告，并向有关方面报告财务状况和经营成果；申报纳税数额，进行税务管理等。

一般情况下，在一个大公司中，财务主管与会计主管的分工比较明确，财务部门的内部组织机构设置也比较规范，而在一个小公司中财务主管和会计主管的职能可能合二为一，在这种情况下财务管理职能附属于会计，企业不单独设立财务管理机构。但是，应该明确，在现代企业管理中财务管理发挥着越来越重要的作用，财务管理工作效率的高低，

是企业经营成败的关键所在。

第二节 财务管理目标

任何管理活动都应设定一定的目标,这不仅是管理活动的最终目的所在,也是判断其管理活动是否有效的标准。所以,要使财务管理活动有效率,企业必须设定追求的目标。对于不同的企业在不同的时期可能有不同的财务管理目标或不同表述,但从一般情况看,企业财务管理的目标具有共同的指向性。

一、利润最大化

利润最大化通常被认为是企业财务管理的首要目标。在微观经济学中,利润最大化是企业经营的理论目标。经济学家以利润总额及其增长率来分析企业的成长性。现实中,许多企业也以利润指标来衡量企业管理的效率。从人类活动的目的看,任何经济活动都是为了获取资本增值,而资本增值的大小则可以用实现利润的多少来衡量。从市场运行机制看,资源总是流向利润大的部门,市场鼓励利润大的部门和企业,而限制微利和亏损的部门和企业。因而,为了取得社会经济资源,扩大经营规模,企业必须追求利润最大化。利润最大化是企业获取经济资源的重要条件,也是资源优化配置的前提。企业追求利润最大化,既有利于实现企业自身利益,也使整个社会福利有所增加。可见,企业追求利润最大化具有其合理性的一面。

现代财务管理理论认为,利润最大化目标是19世纪初发展起来的。当时,企业所面临的内外部环境远不如现代企业复杂,企业的组织形式主要是独资企业和合伙企业,外部环境对企业的压力不大,企业经营涉及的经济关系相对简单。因而,企业的目标就是使业主的财富最大化,这完全可以通过利润最大化来实现。然而,现代企业所处的内外部环境已发生了巨大的变化,现代企业的组织形式以公司企业为主,例如有限责任公司和股份有限公司,企业经营涉及许多利害关系人,如投资者、债权人、企业雇员、政府部门和社会公众等。在日常经营活动中,企业要处理各种各样的复杂的经济关系。由于企业经营权与所有权相分离,使得掌握经营权的经理人的利益与企业所有者的利益时常出现差异,有时甚至背离。在这种情况下,以利润最大化作为企业目标,已不能适应现代企业经营管理的客观情况。这集中表现在以下几个方面。

(一) 利润最大化忽略了风险因素

以利润最大化为目标,在投资项目选择时所依据的是项目预期收益率,而未考虑不同方案风险的大小。风险是一种客观存在,不同投资项目不仅收益有所不同,而且风险也有差异。当然,风险与收益具有一定的正相关关系,投资者对额外的风险会要求更高的预期收益,以求得风险补偿。同理,投资者承担较小的风险,也只能获取较小的收益。因此,在进行财务决策时,决策者必须权衡收益和风险。否则,忽略了风险因素将会导致错误的决策。

(二) 利润最大化没有考虑货币的时间价值

利润最大化是指短期利润还是长期利润,在此是一个模糊的概念。在实际经营过程中,利润的实现是产生在不同的时点,在不同时点产生的货币其价值不同,因而投资决策要考虑货币的时间价值。例如,有两项投资方案,其原始投资相同,但是一个方案将在6

年后产生 20 万元的收益，而另一项方案将在今后 6 年中每年产生 2.5 万元的收益。据此你将如何判断方案的优劣呢。你能简单地说前一项方案的利润总额较大，所以前一项方案的价值更大吗？这个问题的回答只能通过货币时间价值分析得到解决。

二、每股收益最大化

公司制企业归股东所有，理所当然，财务管理的目标应考虑股东的利益。由于企业经营权与所有权的分离，使经理人员的利益与股东利益可能出现背离。现实中，财务经理可能会通过发行股票取得资金，并将其投资在风险最小的项目上，这样仍可以使公司利润呈现持续增长的趋势。但是这样会带来一个后果——所有者持有股份的单位利润下降，即每股收益下降。由此提出了每股收益最大化的财务管理目标。这一目标似乎考虑了股东的利益，但实际上只是在利润最大化目标基础上的改进，并未从实质上解决问题。因为每股收益仍然是在利润总额的基础上计算的指标。

另外，每股收益最大化没有考虑股利政策对股票市场价格的影响。如果公司追求每股收益最大化，则会少支付或不支付股利，因为公司可以把收益留在公司内部，并把它们投资在任何有正的收益率的项目上。这样，公司就可以保持每股收益的持续增长。但是，股利支付率是影响股票市场价格的重要因素，在通常情况下，公司维持或提高股利支付，会给投资者一种公司经营状况良好、有较强的偿债能力和支付能力的信息，因此股票市场价格会上升。反之，不支付或减少股利支付，则给投资者传达公司财务状况恶化、经营前景不佳的信息，从而造成股票市场价格下跌。因此，每股收益最大化目标仍然不适合现代企业财务管理。

三、股东财富最大化

就现代企业而言，股东财富最大化或者说每股市价最大化，才是企业财务管理的目标。公司股票的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。公司股票市场价格的形成受多种因素的影响。这些因素包括：本期的和预期的未来每股收益，收益产生的时间因素、风险因素，公司股利政策和发展前景以及其他宏观方面因素。因此，公司股票市场价格是公司经营状况的晴雨表，它在很大程度上展示了公司管理效率的高低和给所有者带来的利益。

公司股东对公司管理业绩的满意与否，可以通过股票的买进卖出作出反应。如果股东表示满意，就会持有或增加股份，从而使股票价格上升。如果不满意，股东就会出售股份，那么该公司股票就会面临下降的压力。因此，管理者必须从股东利益出发，积极为股东创造价值。财务经理在进行有关投资决策、筹资决策和资产管理决策时，就必须考虑其决策行为对股票市场价格的影响，并以股东财富最大化为目标作出决策。

股东财富最大化是对现代企业财务管理目标的一种高度概括，为财务管理提供了一个行动准则。但是应该看到，在企业管理的实践中，由于企业经营权与所有权的分离，尤其是在股份高度分散化的股份公司中，股东权力趋于弱化，对经营者的行为控制力减弱，再加上信息在所有者和经营者之间传播的不对称性，使所有者与经营者之间存在潜在的矛盾。这种潜在的矛盾就会导致管理者为自身利益最大化而工作，如为保持平稳业绩而采纳风险小、收益也小的方案，而不是为股东的利益工作。因而，要真正使财务管理者努力实现这一目标，还需要借助于其他手段，如监督机制、奖励机制、经理市场竞争机制等，约束和促进财务管理决策者为创造股东财富最大化而努力工作。

四、社会责任

在现代社会中,企业的生存和发展不仅依赖其拥有的经济资源,同时在很大程度上受外部环境的影响。企业管理者也日益认识到外部环境对企业经营决策的重大影响。社会中不断出现的强有力的集团和组织,如消费者组织、工会组织、绿色和平组织、环境保护组织以及其他社会公益性组织等,形成了企业外部环境的重要方面。企业管理者必须慎重考虑企业决策行为和采取的政策对社会的影响,在追求所有者财富最大化的同时,必须承担一定的社会责任,如维护消费者的利益、参与环境保护、支持职工教育、合理雇佣工人等,以求得社会系统对企业的认可和支持,营造一个良好、和谐的内外经营环境。

企业履行社会责任没有一个明确的标准,因此很难制定出统一的衡量标准去判断一个企业履行社会责任的程度。这就要求企业管理者必须具有高度的社会责任感,较好地处理企业经济效益和承担社会责任之间的关系,营造企业与外部环境之间的良性循环系统,在创造企业价值的同时增加社会公众利益。

第三节 财务决策和财务管理理念

我们已经明确,企业财务管理的目标是股东财富最大化。为实现这一目标,财务经理在日常经营活动中必须树立现代财务管理理念,并运用科学合理的方法作出正确的财务决策。

一、财务管理的中心是财务决策

决策是指组织为达到既定的目标,运用专门的方法从多个备选方案中选择其中最优方案的过程。在现实经济活动中,任何个人、任何组织都会经常面临抉择问题,决策是经济管理活动的中心问题,是决定企业经营成败的关键所在。财务管理也不例外,财务管理的中心是财务决策,其他财务管理活动都应该围绕财务决策展开。财务决策包括投资决策、筹资决策和资产管理决策。

现代科学技术的迅猛发展以及金融市场的日趋成熟,为企业财务管理者提供了广阔的理财天地。财务管理者可以利用现代化的管理手段进行投资决策分析,权衡投资收益与风险,选择最有利的投资方案。企业可以通过资本市场发行股票、债券或举借长期借款取得资金,扩大生产经营规模,也可以通过兼并、收购等方式实现资本扩张。在日常经营中,企业必须加强营运资金的管理,这包括货币资金和有价值证券的管理、应收账款的管理、存货的管理以及短期信用的管理。在这里,财务经理要作出短期有价值证券投资组合决策、制定企业信用政策、最优存货决策和短期融资决策等。企业经营都会或多或少地利用负债,以充分发挥财务杠杆作用,但是企业必须作出最优资本结构的决策,为企业经营建立稳定的财务基础。另外,企业还必须在考虑内外部环境因素基础上制定合理的股利分配决策,稳定和提高股票市场价格,维护企业形象,提高投资者的投资信念。要正确合理地作出上述各项决策,财务管理人员不仅要具备较高的决策能力和综合素质,还必须具备现代财务管理理念,这样才能适应环境变化,创造性地运用现代理财方法为企业创造价值。

二、财务管理理念

在现代企业中,财务管理人员必须是一个精明的决策者,是洞察企业财务状况症结的专家,是理财的能手。财务管理人员要制定和执行财务决策,需要树立以下财务管理理

念。

（一）货币时间价值

货币时间价值是财务管理中最基本的理念。简单地说，就是现在收到的或用去的货币要比以后收到或用去的同样的货币更有价值。或者说，产生在不同时点的两笔等额货币其价值是不相等的，距离现在时间越近的货币越值钱，而离现在时间越远的货币越不值钱。因此，企业经营活动中占用的资金应随时间的推移而不断增值。

财务管理是一种价值管理，其目的是实现股东财富最大化。为了衡量财富的价值，我们必须引入货币时间价值的概念，把投资项目的未来成本和收益以现在价值表示，即将其折算到现在这个时点上进行比较，只有未来收益的现值大于其成本现值的方案才是可接受的；反之，则应拒绝。例如，有一笔资金有甲、乙两项方案可供选择。假设甲方案在今后10年内每年产生3万元的收益，而乙方案将在今后6年内分别产生8万元、6万元、4万元、2万元和1万元的收益。虽然甲方案的总收益大大超过乙方案，但是，如果考虑货币时间价值综合地评价，也就不能简单地选择甲方案是最优决策。

（二）风险与收益权衡

简单地说，风险就是未来行动结果的波动性或变异性。行动结果的波动性越大，投资者所承担的风险就越大，波动性越小其风险就越小。

风险是一种客观存在，不同的投资方案其风险与收益各不相同。投资者之所以冒风险投资是为了获得比一般的投资项目更高的收益。风险与收益呈正相关关系，额外的风险要求有额外的收益予以补偿，即风险补偿。否则，风险大的项目将无人问津。现实中，企业债券的利率高于政府债券，信誉等级低的企业债券其利率高于一般企业债券利率，就是这个道理。

风险与收益的关系是评估股票、债券以及投资价值的重要因素，在进行财务决策时必须将二者结合起来考虑，才能作出适合于企业实际的决策。

（三）财务决策应考虑现金流量而不是会计利润

现金流量与会计利润是两个不同的概念。前者根据收付实现制核算，而后者是根据权责发生制核算，因而两者在数额上是有差异的。现金净流量是本期可动用的现金结余额，是可以用于再投资的货币。而后者只是本期赚得的收益，它并不代表可使用的现金。一项资本支出所发生的未来现金流量，反映了收益和成本发生的不同时间的数额，因而我们可以运用货币时间价值去衡量投资价值，以作出最优决策。

具备了上述财务管理理念，我们就能对任何资产的价值进行衡量，如一项资本支出项目的价值衡量，普通股、优先股和企业债券的价值衡量等。这些内容将在以后有关章节中加以阐述。

（四）风险分散

凡是未来的事物都具有变异性，即不确定性，因此风险是不可避免的。但是，企业可以通过投资多样化，运用投资组合原理分散风险，降低整体风险。人们常说的“不要把鸡蛋放在同一个篮子里”，就是这个道理。简单说，投资多样化就是使有利的事件与不利的事件相互抵消，从而在不影响预期收益的情况下降低整体的不确定性。风险表现为行动结果的波动性，这种波动性具有两面性。如果实际情况对投资者有利，则采取此项行动将会给投资者带来与其所冒风险相应的较大收益；如果实际情况出现不利的一面，那么采取此

项行动将会给投资者带来较大的损失。利益和损失都有可能发生，所以才有风险。

如果就一项方案而言，风险可能较大。如投资于某一公司的股票，其收益将随该公司经营状况的变化而变化。但是，如果资金分散投资在若干个项目上，各个项目不可能同时好或同时坏，投资组合的结果，将会使各个项目的好坏结果相互抵消，从而降低整体的波动性，即风险分散。由此告诉我们一个事实：你不可能承担较小的风险而获取较大的收益，风险与收益是相匹配的。通过投资组合你并没有使个别方案的风险降低或消失，而是不同方案好坏结果相互抵消使投资组合后的预期收益的不确定性降低了。许多企业采取多样化经营战略就是这个道理。

（五）税后成本

财务决策需要考虑的一项重要因素是方案的未来成本。对成本因素必须考虑纳税的影响。这就是说对决策产生影响的是税后成本而不是税前成本。财务决策不同于会计核算。会计要核算的成本是实际的发生额，而财务决策则考虑这一行动产生的现金流量的增量。我们知道，任何成本都具有抵减税款的效应。当发生一项成本费用时，一方面企业付出了相应的现金，另一方面，该项成本费用作为税前抵减项目冲减纳税基数，又减少了纳税支出。因此，该项目的未来成本所引起的现金流出就是该项成本金额减去因该项成本发生而抵减的税款的余额，即税后成本。例如，企业为一项投资方案向银行借款，其借款利息率为8%，企业适用所得税率为33%，则该项借款的税后资本成本就为5.36%，即 $8\% \times (1 - 33\%)$ 。

（六）机会成本

机会成本是在决策时由于选择最优方案而放弃次优方案所损失的潜在利益。机会成本不是实际付出的成本，它只是决策时为选择最优方案而必须考虑的一项特殊成本。机会成本虽然不符合传统会计理论关于成本的概念，但是，决策时考虑机会成本有利于作出最优决策。

经济资源是有限的，而且一种资源往往有多种用途，即多种获利机会。那么，选择其中一种用途，就意味放弃其他获利机会。为了保证经济资源得到最有效的利用，就应将放弃次优方案所损失的利益作为选择方案的一项成本来考虑。在考虑了机会成本的条件下，如果所选方案的收益仍为正数，该方案就是最优方案；如果考虑了机会成本后，所选方案的收益为负数，则该方案就不是最优方案。