

 *Series in Accounting of Beijing Technology & Business University*  
北京工商大学会计系列教材

# 财务管理

Financial  
Management

童盼 王力军 主编



经济科学出版社  
Economic Science Press

 Series in Accounting of Beijing Technology & Business University  
北京工商大会计系列教材

# 财务管理

Financial  
Management

童盼 王力军 主编



经济科学出版社  
Economic Science Press

## 图书在版编目 (CIP) 数据

财务管理/童盼,王力军主编. —北京:经济科学出版社,2015.5

北京工商大学会计系列教材

ISBN 978-7-5141-5664-5

I. ①财… II. ①童…②王… 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 (2015) 第 074691 号

责任编辑:齐伟娜

责任校对:郑淑艳

责任印制:李鹏

## 财务管理

童盼 王力军 主编

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址:北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮编:100142

总编部电话:010-88191217 发行部电话:010-88191540

网址:www.esp.com.cn

电子邮件:esp@esp.com.cn

天猫网店:经济科学出版社旗舰店

网址:http://jjkxcbs.tmall.com

固安华明印业有限公司印装

787×1092 16开 12.5印张 300000字

2015年5月第1版 2015年5月第1次印刷

ISBN 978-7-5141-5664-5 定价:28.00元

(图书出现印装问题,本社负责调换。电话:010-88191502)

(版权所有 翻印必究 举报电话:010-88191586)

电子邮箱:dbts@esp.com.cn

# 总 序

北京工商大学会计系列教材（以下简称“系列教材”）于1998年推出第1版。结合2001年我国《企业会计制度》的实施，我们于2002年推出了第2版。随着2006年新会计、审计准则体系的颁布，我们于2006年推出了第3版。自2006年修订以来，我国在会计准则、审计准则和内部控制规范建设等方面发生了很多重大变化，高等教育改革对人才培养质量也提出了新的要求，这些法规制度的变化，以及提高人才培养质量的内在要求，都需要我们对系列教材进行相应的修订。

首先，自2007年1月1日企业会计准则和审计准则在上市公司全面实施以来，会计准则、审计准则和内部控制规范建设方面不断取得新进展。在会计准则方面，截至2012年底，财政部共发布了5个企业会计准则解释公告，对企业合并、长期股权投资、金融工具、财务报表列报、分部报告等处理作了较大修改。国际财务报告准则很多项目也做了修改，而根据财政部2010年发布的《中国企业会计准则与国际财务报告准则持续趋同路线图》，中国企业会计准则将保持与国际财务报告准则的持续趋同，持续趋同的时间安排与国际会计准则理事会（IASB）的进度保持同步。在审计准则方面，为了保持与国际审计准则的持续全面趋同，针对国际审计准则的新变化以及我国审计实务需要解决的新问题，中国注册会计师协会启动了对审计准则的全面修订。在内部控制方面，2008年和2010年，财政部等五部委联合发布了《企业内部控制基本规范》及其配套指引，为揭示和防范风险，提供了有力指导。随着2010年《中央企业负责人经营业绩考核暂行办法》的正式实施，经济增加值（EVA）的应用首次有章可循。会计准则、审计准则、内部控制等相关法规制度的变化，是本次系列教材修订的外在驱动因素。

其次，2011年11月，北京工商大学召开本科教学综合改革会议，明确提出，通过深化本科教学综合改革，构建与新世纪高素质创新人才培养相适应的本科教学模式，培养富有创新精神、独立思维与应用能力的专业人才。2012年教育部发布《关于全面提高高等教育质量的若干意见》，要求高校探索拔尖创新人才培养模式，改革教学管理，探索在教师指导下，学生自主选择专业、自主选择课程等自主学习模式。创新教育教学方法，倡导启发式、探究式、讨论式、参与式教学；提出全面实施素质教育，把促进人的全面发展和适应社会需



要作为衡量人才培养水平的根本标准。2012年3月,北京工商大学会计学专业被列为学校本科教学综合改革首批试点专业,着手改革课程体系、教学方法和实践环节,以培养能够动态满足社会需求的创新人才。在这一改革中,教材修订是非常重要的基础环节。配合本科教学综合改革,提高人才培养质量,是本次系列教材修订的内在驱动因素。

为了满足上述需求,在保持第3版特色的基础上,本次教材修订的特点主要体现在以下三个方面:

一是紧跟时代步伐,反映最新理论和实践成果。通过紧密结合会计准则、审计准则、内部控制规范的变化,吸收会计领域中新理论、新法规、新方法,更新“国际视野”部分的相关内容以反映会计国际发展趋势,使系列教材既密切联系中国实际,又反映国际发展变化;既立足于当前,又着眼于未来。

二是重视素质教育,注重学生创新和应用能力培养。在阐述现行法律、法规及实务做法的基础上,注意从理论上进行解释,通过完善“综合案例讨论和分析”和“小组讨论”部分,引导学生从根本上认识和理解问题,使系列教材既便于学生对知识和技能的掌握,又重视学生基本素质和能力的培养。

三是坚持需求导向,开发立体式教辅资源。通过配套更加完善的教辅资源,如教学大纲、PPT课件、学习指导书、习题库、辅助阅读资料等,为教师教学和学生学习提供全方位服务,使系列教材既便于教师讲授,又有利于学生独立学习;既有利于学生能力的培养,也兼顾学生参加注册会计师考试的客观需要。

北京工商大学会计系列教材是北京工商大学商学院会计系和财务系教师共同打造的。近5年来,会计系和财务系教师在教学方面取得了丰硕的成果,如2008年和2009年,会计学和财务管理专业分别被评为国家级特色专业建设点;获北京市教育教学成果一等奖2项、二等奖1项;获批国家级精品课程、教材6项,获批北京市精品课程、教材7项。本次修订,我们试图充分反映北京工商大学会计系和财务系教师在教学和科研方面取得的成果,以更好地满足广大教师和学生的需求。尽管如此,还会存在许多不足,恳请大家提出批评和改进意见,以使该套系列教材进一步完善。

北京工商大学会计系列教材编委会  
2013年1月

# 前 言

企业财务管理涉及企业管理实务中与资金有关的各类活动，它与企业的其他管理活动一样，需要适应经营环境的变化。随着我国经济的飞速发展和互联网时代的到来，企业的经营环境日新月异，虽然企业财务管理的基本理念没有根本性的变化，但具体内容却发生着或多或少的改变，各种新型融资方式层出不穷，企业投资渠道不断拓宽，公司股利政策的制定受到外界的约束越来越大……这些都使得企业财务管理的世界更为丰富多彩。同时，企业财务管理也是商科教育的基础课程和核心课程，因此，我们在专业班教材基础上，特别针对非专业班学生的教学需要，根据修订后的《企业财务学》改编而成本版教材。

我们修订并改编的原则是：

(1) 保留原书的主体架构，因为我们认为原书的逻辑体系和理论框架能较好地反映企业财务学的基本逻辑和理念。

(2) 适应非专业班教学需求，聚焦于对企业财务学核心内容的阐述和分析，删除了部分枝节性和难度较大的内容。比如，本教材删除《企业财务学(第3版)》第8章“企业并购财务决策”，第3章“项目投资与资本预算”中删除项目更新决策和资本限量决策等内容，第4章“长期筹资决策”中删除可转换债券和认股权证等内容。

(3) 与时俱进，增加环境变化对企业财务学影响的相关内容，如第1章中的“商业组织与财务管理”，第4章中的资产证券化、保理融资、集团授信等“其他融资方式”，第7章中的股利决策的相关法律法规，等等。

(4) 教材更具可读性。一方面，通过实际案例让财务学中一些抽象的概念更为生动和更易于理解；另一方面，通过穿插在教材中的小段介绍性文字延伸书中的一些基本财务概念，拓宽读者视野，为之后更深入地学习企业财务学奠定基础。因此，我们在每一章都增加了“相关链接”、“国际视野”、“相关案例”和“小组讨论”。

本教材由童盼教授和王力军副教授担任主编，负责全书大纲的拟定和编写的组织工作，并对全书进行统稿和总纂。各章写作的具体分工如下：第1、2章由王斌教授编写和修订；第3、4章由王力军副教授编写和修订；第5章由刘红晔副教授编写和修订；第6、7章由童盼教授编写和修订。本教材的修订得到了

北京工商大学商学院各方的支持，在此表示感谢！同时感谢经济科学出版社的各位编辑老师，正是他们的高效工作，使得本教材得以较快出版。

由于编者水平有限，书中不当或错漏之处，恳请读者谅解和批评指正。

编者  
2015年3月

# C 目 录 CONTENTS

## 第 1 章 总论 / 1

- 第一节 商业组织与财务管理 / 2
- 第二节 财务目标及公司治理机制 / 8
- 第三节 金融市场及市场有效性假定 / 19

## 第 2 章 必要收益率与财务估值原理 / 32

- 第一节 风险与收益的衡量 / 33
- 第二节 资本资产定价模型 / 40
- 第三节 财务估值的一般原理 / 45
- 第四节 财务估值原理的应用 / 51

## 第 3 章 项目投资决策与资本预算 / 61

- 第一节 投资战略与投资决策原理 / 62
- 第二节 资本预算管理 / 70
- 第三节 决策参数估计及其他决策事项 / 79

## 第 4 章 长期融资决策 / 87

- 第一节 融资概述 / 88
- 第二节 股权融资 / 94
- 第三节 债务融资 / 103

## 第 5 章 资本结构决策 / 114

- 第一节 资本成本及其计量 / 115
- 第二节 公司风险与杠杆分析 / 122
- 第三节 资本结构决策方法 / 128



## 第6章 股利政策 / 137

第一节 股利分配形式及程序 / 138

第二节 股利政策决策 / 144

第三节 股票回购与股票分割 / 152

## 第7章 营运资本管理 / 161

第一节 营运资本管理概述 / 162

第二节 短期债务融资 / 168

第三节 现金管理 / 173

第四节 应收账款管理 / 179

## 总 论

### 学习提要与目标

财务管理是围绕公司融资、投资、收益分配及日常运营等项活动而进行的决策与管理活动，旨在最大化公司价值。公司制作为企业组织的主要形式，其财务决策及各项管理活动应囿于公司治理框架之中，并通过公司相关财务管理组织对其进行有效管理。本章介绍了商业组织与财务管理的概念，并以公司财务目标为基础，重点阐述其与公司治理机制、制度安排等之间的逻辑关系，讨论分析了作为公司财务外部环境的金融市场及其利率等对公司投融资决策的影响，最后指出市场有效性假设的含义。

通过本章的学习，应能够：

- 理解财务管理的基本概念；
- 掌握财务管理的目标、含义及其与公司治理机制之间的逻辑关系；
- 理解金融市场、利率等对公司投融资决策的重要影响。



## 第一节 商业组织与财务管理

任何商业组织都以营利为目的，其成败与否在很大程度上与财务决策及其管理有关。

### 一、商业组织形式

大多数商业组织主要采用业主制、合伙制或公司制三种形式。

#### (一) 业主制

业主制 (sole proprietorship, 也称独资制) 是由一个自然人拥有的商业组织。其优点在于一人独有或控制、易于发起建立, 最大不足在于业主与公司被视为一体, 因此业主个人需要对企业债务负无限个人责任。另外, 由于业主个人资本有限, 因此难以进行大规模融资以支持企业发展, 企业规模相对较小。尽管如此, 业主制仍然是经济体中数量最庞大、经营方式最为灵活的一种商业组织, 它广泛存在于零售、服务业等第三产业中。

#### (二) 合伙制

合伙制 (partnership) 是由两个或两个以上合伙人发起设立、共同拥有的商业组织。作为一种人合组织, 发起设立的合伙人可以是自然人、法人或其他公司组织, 合伙人或出资 (财务资本) 或出力 (人力资本) 等, 他们依据合伙协议共同经营企业、共担风险并共享公司收益 (损失)。在这里, 合伙协议是合伙人之间共同协商订立, 确定合伙经营原则与合伙公司事务执行原则、各合伙人间权利义务等内容的契约文件。

合伙制又可细分为普通合伙 (general partnership) 和有限合伙 (limited partnership) 两类。(1) 普通合伙。作为合伙制的主要形式, 其全体合伙人 (均为普通合伙人) 负责合伙企业的经营管理, 并对合伙债务承担无限连带责任。(2) 有限合伙。它是由普通合伙企业发展而来的一种合伙形式, 它由两类合伙人组成: 一是普通合伙人, 负责合伙的经营管理, 并对合伙债务承担无限连带责任; 二是有限合伙人, 通常不负责合伙的经营管理, 并仅以其出资额为限对合伙债务承担有限责任。可见, 有限合伙融合了“普通合伙制”和“有限公司制”两者的优点, 在企业实践中, 为资本与智力的结合提供了一种便利的组织形式, 如拥有财力者作为有限合伙人, 拥有专业知识、管理能力者作为普通合伙人, 从而达到两者的优势互补、资源共享。

合伙制易于设立, 但在普通合伙人发生变更时需要重设。相对于业主制, 合伙制因融资能力增强而规模较大。作为一种普遍的商业组织, 广泛适用于会计师事务所、法律事务所、咨询公司等商业组织。

## ◎ 相关案例

### 阿里巴巴集团的“类合伙制”与上市之路

合伙制是一种典型的人合体制，它既能充分激发合伙人能量以提高企业效率，又能因合伙人承担无限连带责任风险而更有利于管制风险。

以阿里巴巴集团（Alibaba Group Holding Ltd.）为例，它由包括马云、执行高管和其他内部人士等共27名“合伙人”团队实际掌控，而其两大股东（日本软银集团，持有阿里巴巴35%的股权；雅虎，持有该公司24%的股权）只是作为财务投资者，被排除在27位合伙人团队之外。该公司章程规定，阿里巴巴董事会大部分董事的提名权归阿里巴巴的合伙人，但同时又为合伙人设置了苛刻的门槛限制。但是，阿里巴巴的合伙制却是一种“类合伙制”，一方面，以马云为首的合伙人（管理团队）以不足10%的股权实现着对阿里巴巴的控制，另一方面合伙人团队并不像普遍合伙企业中的合伙人，需要对企业的债务承担连带责任。可见，阿里巴巴其实是由掌握实权的合伙人团队（他们兼股东和管理层于一身）和没有太多发言权的外部股东构成的公司体制，有点类似美国公司制中同股不同权式的双轨制（dual-class）股权结构。

阿里巴巴原本计划在香港申请IPO上市，并提出上市后要赋予该公司“合伙人”任命董事会成员的权力，但这一要求被香港证交所拒绝，原因是阿里巴巴的董事产生程序的特殊方案违反港交所“平等对待股东”、“同股同权”等原则。相反，由于美国相关法律并不反对双轨制股权结构，因此，阿里巴巴转而拟在美国上市，并于2013年10月获得纽交所和纳斯达克（NASDAQ）的书面确认（如确认包括董事会的提名权等在内的阿里合伙人机制完全符合上市规定），2014年3月阿里巴巴宣布启动上市事宜，IPO地点确定为美国，并于2014年9月完成上市。

资料来源：根据该公司网站及相关报道整理而成。

### （三）公司制

公司制是依法设立的法人实体，它以其全部财产对公司的债务承担责任。投资于公司的“人”即为公司股东（shareholders 或 stockholders）。股东作为出资者，将其财产投入到公司后，以其投资额（或持股比例）享有公司股权，体现为资产收益权、参与公司重大决策和选择管理者的权利。公司制可分为有限责任公司、股份有限公司两类，前者是指公司股东对公司仅以其认缴的出资额为限承担有限责任的公司，后者是指公司资本划分为等额股份，公司股东以其认购股份为限对公司承担有限责任的公司。另外还须指出的是，根据我国公司法规定，有限责任公司还有“一人有限责任公司”、“国有独资公司”等特殊形式。

相对于业主制与合伙制，公司制的最大特点（优点）在于：（1）有限责任。大多数公司为有限责任公司，它意味着股东以其出资额为上限承担公司债务或义务。（2）持续经营。不同于业主或合伙制，作为独立的法律存在方式，公司不因股东出售或买入股票等行为（即股东变更）而发生实质性改变。（3）融资能力。股东有限

责任及公司股票流通性等，使公司具有更强的融资能力，从而支持其快速增长。（4）公司治理。由于公司规模较大、股东多元且股权结构相对分散，公司制自然会产生诸如“股东—管理层”、“大股东—中小股东”等之间的代理矛盾和利益冲突，增加其组织成本，因此需要通过各种公司治理机制或安排降低其组织成本、保护投资者利益。

公司制是当今商业社会最主要、最规范、也是最复杂的组织形式。本书将围绕公司制这一组织形式而展开讨论。

## 二、公司财务管理概念及其内涵

### （一）公司财务活动或事项

从公司及其管理者角度，任何一家公司的决策、管理都离不开对下述问题的回答：（1）如何进行投资决策？即如何从战略、财务角度来评价公司未来投资项目的可行性。投资决策事关公司发展及未来，良好的投资决策能增进公司持续盈利与价值增值、促进公司可持续发展，而不恰当的投资决策则可能减损公司盈利和价值、阻碍公司未来增长。（2）如何为所需要实施的投资项目筹集必需的资本？公司财务所关注的核心问题就是融资决策，它包括：需要筹集多少资本？何时筹集资本？向谁以及通过什么方式来筹集资本？所筹资本成本是多少（例如，它们是否将高于拟投资项目的预期收益）？如此等等。可见，融资决策不仅关系到拟投资项目能否有效实施、关系到公司经营的持续稳定与财务安全，更关系到不同资本提供者在公司中将扮演的角色及其权益索取权行使。（3）如何结合公司战略规划、日常运营及财务管理活动等强化对公司的财务控制？在财务管理过程中，管理者不仅要讨论对未来发展产生重大影响的重大决策与规划事项（如项目投资、长期资本的筹集等），更需要投入更大精力来加强公司日常经营与财务事项的管理，如收入实现管理、成本费用控制、公司运营与资产周转、现金流控制，等等，所有这些都是保持公司财务“健康”、“稳定”所不可或缺的管理内容。（4）如何分配公司利润？公司一旦实现盈利，则需要在不同资本提供者之间进行合理分配，从而涉及到盈利“分给谁”、“分还是不分”、“分多分少”等一系列问题，这些问题事关投资者利益实现及权益保护等重大问题。

公司面临的上述各种决策与管理事项被称之为公司“财务活动或事项”，对这些活动或事项的管理，不仅涉及理性财务决策，更涉及决策结果的执行、控制。具体地说，它不仅需要公司股东、董事会、高管团队在公司治理规则下参与各种财务决策，更需要公司财务管理部门与其他相关部门通力协作以落实财务决策；不仅需要考虑外部环境不确定性、公司战略对财务决策的各种影响，更需要通过强化公司与公司间、公司与市场间、公司内部各部分之间的良性互动、合作来合理控制风险。

### （二）财务管理的内涵

那么，什么是公司财务管理？财务管理（financial management，或 corporate fi-

nance)就是以价值增值为目标,围绕公司战略而对各项财务活动所进行的管理。具体分析如下:

### 1. 财务管理以公司价值最大化为目标

财务管理服务于公司的价值增值目标。如前所述,公司是由股东投资所设立的法律实体,股东投资以追求回报为根本,公司正是通过运营、营销、财务等各项活动的决策与管理实现股东预期回报的。公司股东取得其投资回报的形式多种多样,如按股权比例取得其应得现金红利、通过股票价值增值、转让溢价取得资本利得收益等。但不管采用何种回报形式,最终都要求公司价值增值。如果将公司看成是由不同资产、资源聚合在一起的经营实体,则在持续经营假设下,公司价值直接体现为未来各期预期收益现金流的现在值。

价值最大化目标为公司财务管理设立了价值判断取向、决策标准。

### 2. 财务管理围绕财务活动或管理事项展开

财务管理围绕与钱有关的财务活动或财务事项展开,它包括:

(1) 融资活动与资本市场。融资活动及其决策管理事项是“财务”(finance)一词的本源。在西方财务管理理论与实务中,原始意义上的财务是指各主体(如政府、公司组织和个人)对货币资源的获取。西方文献表明,自1897年美国经济学家格林出版的(Thomas L. Greene)《公司理财》(*Corporate Finance*)到1920年斯通(Arthur Stone)出版的《公司财务策略》(*Financial Policy of Corporation*),财务管理的内容无不体现在如何筹集资本以满足投资所需上。从公司管理实践看,融资管理所讨论的核心内容包括:如何设计和发行各种金融工具(如股票、债券及其他证券)筹集所需资本;如何利用商业银行和非银行金融机构(如投资银行、信托公司、保险基金等)为公司提供融资服务;如何根据公司内外部环境以筹划融资结构,在控制融资风险的同时降低融资成本,等等。可见,公司融资事关公司、资本提供者、金融市场等之间的关系互动,融资的本质是公司(作为资本需求方)与投资者(作为资本供给方)借助市场中介在“时间”上进行的货币互换交易,且以支付相应“价格”为前提:有的人现时不需要用钱而有的人现时则急需用钱,有钱的人将钱出贷或投资给没有钱的人(交易),从而取得回报。这种货币在时间上的互换交易催生了各种金融工具创新,并相继引发了金融资产定价、资本成本与资本结构、财务风险控制技术等一系列决策与管理问题,最终构成财务管理的核心内容。

(2) 投资活动。除非特殊情况,公司并不存在纯粹的融资行为,也就是说,公司融资的真正目的在于满足未来投资所需,因此财务管理从融资向投融资的转变是其发展必然。或者说,没有投资需求就没有融资需求,从而也就没有融资决策。在公司财务管理中,投资活动被看成是“牺牲现时消费而以期取得未来更多消费”的行为,由于与“现时消费支出”相比,“以期取得的未来更多消费”行为具有高度不确定性,尤其是诸如大额投资、改变原有产业或经营领域的投资等项目,更是如此,因此投资决策及其管理在很大程度上决定公司未来的成败,投资决策与管理也就成为财务管理成败的关键。

(3) 收益分配活动。收益分配是公司对于投融资活动所取得的收益,在不同利益主体之间、公司“利润留存”与“股利支付”等之间所进行的分配,它事关公司与



股东、债权等资本提供者间的利益关系，事关投资者利益诉求及公司可持续发展与价值增值。大量事实证明，从资本市场及“公司—资本提供者”关系角度，如果公司能够持续不断地回报于资本提供者、持续不断地为公司投资融入所需资本，则不仅有利于公司可持续增长，而且更能体现和实现股东价值最大化目标。



公司章程如何助力公司制定合理的收益分配政策以实现“公司—资本市场”间的有效互动？

## ◎ 相关案例

### 某上市公司公司章程中有关利润分配的原则规定

第\* \*条 公司实施利润分配办法，应严格遵守下列规定：

(一) 公司的利润分配应重视对投资者的合理投资回报。公司可以采取现金、股票、现金与股票相结合或者法律、法规允许的其他方式分配利润，利润分配不得超过累计可分配利润的范围，不得损害公司的持续经营能力。

(二) 公司保持利润分配政策的连续性与稳定性，任何三个连续年度内，公司以现金方式累计分配的利润不少于最近三年实现的年均可分配利润的百分之三十。

(三) 公司每一会计年度如实现盈利，董事会应向股东大会提出现金股利分配预案；如实现盈利但未提出现金股利分配预案，则董事会应在定期报告中详细说明未进行现金分红的原因、未用于现金分红的资金留存公司的用途，独立董事应对此发表意见。

(四) 在公司经营情况良好、可保持公司股本规模与股权结构合理的前提下，公司可以提出股票股利分配预案。

(五) 公司董事会可以根据公司的盈利状况及资金的需求状况提议公司进行中期利润分配。

(六) 存在股东违规占用公司资金情况的，公司有权扣减该股东所分配的现金红利，以偿还其占用的资金。

收益分配活动既是财务管理的终点，也是财务管理的起点。说是终点，是因为公司需要对其运营所取得收益结果在不同主体间进行分配；说是起点，是因为收益分配比例高低直接决定公司未来内部财务资源量的多少（内部融资问题），并直接影响着投资者对公司未来的风险评判和投资者信心，从而间接影响公司外部融资能力。这也看出，收益分配在一定程度上也是公司的“融资活动”。

另外需要关注的是，对收益概念的不同理解会影响收益分配活动范围大小。依收益口径不同可以将其划定为增值性收益、经营性收益、税前收益、净收益和普通股东收益等不同层次，由此参与收益分配的主体则不仅仅是股东（stockholders），而是公司的各利益相关者（stakeholders），如公司员工、债权人、股东、政府、供应商等，收益分配活动则因此分为初次分配、再分配等内容。收益概念的层次及分配对象如表1-1所示。

表 1-1 收益层次及其分配对象

收益概念	利益相关者	分配层次
(1) 产品的市场价值 减: 从外部取得与这些产品相关的商品和服务成本	各类供应商	
(2) 等于: 增值性收益 减: 未来实现持有收益和人工成本	公司员工、政府、债权人、 优先股东、普通股东	初次分配
(3) 等于: 公司经营收益 (即息税前收益) 减: 利息费用	政府、债权人、优先股东、 普通股东	二次分配
(4) 等于: 税前收益 减: 所得税	政府、优先股东、普通 股东	再分配
(5) 等于: 净收益 减: 优先股息	优先股东、普通股东	最终分配
(6) 等于: 普通股收益	普通股东	

注: 增值性收益是指企业产品现行市价减去从企业外部取得与这些产品相关的商品或服务成本后的余额 (包括已实现和未实现的持有收益)。

(4) 日常财务活动与现金流管理。公司投融资及利润分配活动构成公司财务管理的主线, 但是, 财务管理不仅仅是只对重大财务决策事项进行决策管理, 它还必须根植于公司日常经营活动之中, 为公司采购、生产、营销与销售、服务等各项活动提供全方位的财务控制, 具体体现为短期财务计划、营运资本管理、现金预算及现金流控制等方面。可见, 日常财务活动及管理是财务管理的基础, 它以提高公司运营效率、提高盈利质量、维护财务安全等为目标取向。

### 3. 财务管理以内外环境分析及公司战略为基础

开展管理活动离不开对公司内外环境因素的分析与考量, 离不开公司战略的制定与落实。财务管理作为制定、落实公司战略的重要方式, 在其决策与管理过程中, 不仅需要考虑公司的各种外部环境因素 (如产品市场环境、金融体系与资本市场环境、财税等政策环境), 还需要考虑公司成长的阶段性 (如成长期与成熟期)、获取资源的能力、管理团队稳定性及管理水平、部门间协作能力等多种内部因素, 并据此制定和落实公司的财务战略。离开资本市场、离开现代商业环境分析与评估、离开公司战略的引导, 财务管理将很难发挥其应有作用。

### 4. 财务管理根植于“业务财务一体化”的公司运营体系之中

公司管理大体包括“经商”和“理财”等主要方面, 其中经商与战略定位、经营模式确立、日常运营 (如采购、生产、营销与销售、服务等) 等各项活动相关, 理财则与经商过程中的财务规划、资本取得、有效利用及其管理控制等一系列财务活动相关。这两者的关系犹如一枚硬币的两面, 相互依存、有机融合, 共同构成公司管理的主体内容。在现代公司管理中, 业务经营与财务管理不可能是相互割裂的, 而是整合为“一体化”的 (即所谓“运营—财务一体化”), 经商不懂理财会导致经营失

败，反过来，理财不懂得经商过程也不可能真正发挥财务管理的价值增值作用。因此，与其说财务管理是公司管理的有机组成部分，倒不如财务管理就是公司管理：它是从财务视角对公司经营活动等所进行的公司管理。

### 5. 简要小结：融资、投资与收益分配三者间的逻辑关系

企业财务行为都是基于企业主体的行为逻辑而展开的。企业之所以存在，根本目的在于如何更多地为投资者创造价值。因此，这一逻辑起点也就决定了三种不同财务活动间的逻辑关系，即从总体上，它们是以一个整体身份出现的，不能单独地割裂开来，它们的目标只有一个，即创造价值；从个体上，这三种不同的财务活动可以看成是为了实现价值目标的三个形式，其中，（1）投资活动及其投资决策直接创造企业价值，它通过投资于超过最低可接受收益率的项目而创造企业价值，其标准是未来项目的预期收益（率）必须大于最低可接受收益（率）；（2）融资活动及融资决策不是一项独立的财务活动，它必须借助于投资项目所需资本来安排融资，其标准是通过融资组合与选择，使投资项目的可接受收益（率）最低化或最小化；（3）分配活动及其分配决策是对投资及融资活动的一种补充，其逻辑在于，如果没有可获得最低可接受收益（率）的足够项目，没有从企业未来投资获得价值增值的潜能，就应将企业所拥有的现金返还于投资者，回报于股东，让投资者或股东自身从投资中获得增值。

上述关系可用图 1-1 表示。

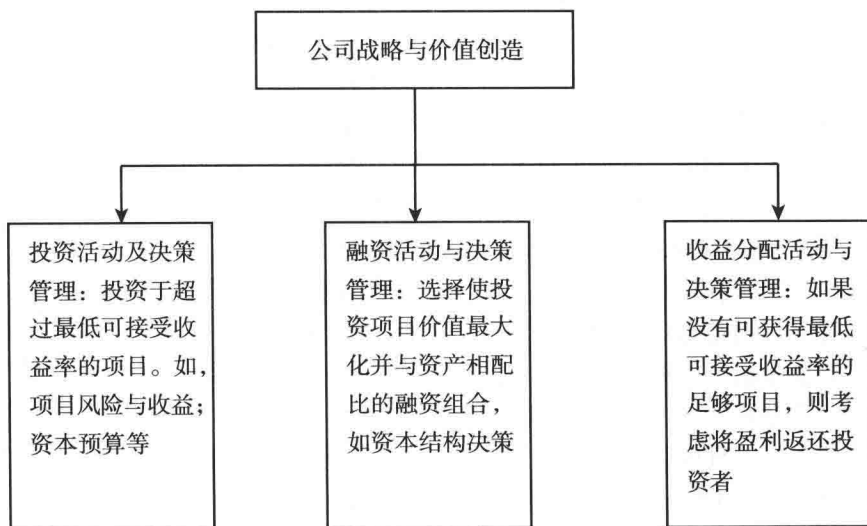


图 1-1 “投资—融资—收益分配”活动与公司价值创造

## 第二节 财务目标及公司治理机制

公司财务目标是公司在特定理财环境中，通过组织财务活动、处理财务关系所要达到的根本目的。任何行为都必须有一定的目标导向性，财务管理也不例外。