



21 世纪高等学校  
经济管理类规划教材  
高校系列

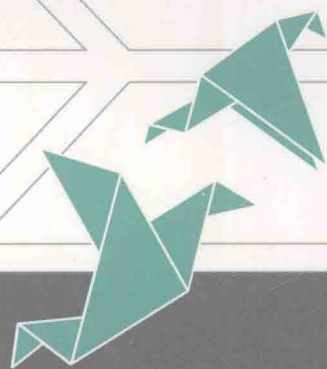
# FINANCIAL MANAGEMENT

## 财务管理 (第2版)

+ 蒋红芸 康玲 主编

+ 薛湘 副主编

逻辑清晰, 内容新颖  
案例丰富, 紧贴实际  
习题多样, 难易适中



ECONOMICS  
AND  
MANAGEMENT



中国工信出版集团



人民邮电出版社  
POSTS & TELECOM PRESS

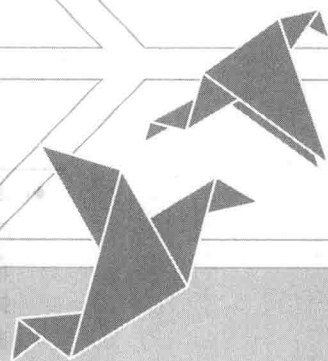


21 世纪高等学校  
经济管理类规划教材  
高校系列

# FINANCIAL MANAGEMENT

# 财务管理 (第2版)

+ 蒋红芸 康玲 主编  
+ 薛湘 副主编



ECONOMICS  
AND

MANAGEMENT

人民邮电出版社

北京

## 图书在版编目 (C I P) 数据

财务管理 / 蒋红芸, 康玲主编. -- 2版. -- 北京 : 人民邮电出版社, 2015.8  
21世纪高等学校经济管理类规划教材. 高校系列  
ISBN 978-7-115-31021-7

I. ①财… II. ①蒋… ②康… 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141918号

## 内 容 提 要

本书系统地阐述了企业筹资管理、投资管理、营运资金管理、利润分配和财务分析等现代企业财务管理的基本理论和基本方法。

本书内容新颖, 理论与实践紧密结合, 案例可读性强, 深入浅出。本书可作为高等院校经管类专业的本科教材, 也可作为企事业单位会计人员、经济管理人员及自学者的参考书。

- 
- ◆ 主 编 蒋红芸 康 玲
  - 副 主 编 薛 湘
  - 责任编辑 武恩玉
  - 执行编辑 孙燕燕
  - 责任印制 沈 蓉 彭志环
  - ◆ 人民邮电出版社出版发行 北京市丰台区成寿寺路 11 号
  - 邮编 100164 电子邮件 315@ptpress.com.cn
  - 网址 <http://www.ptpress.com.cn>
  - 三河市海波印务有限公司印刷
  - ◆ 开本: 787×1092 1/16
  - 印张: 15.25 2015 年 8 月第 2 版
  - 字数: 402 千字 2015 年 8 月河北第 1 次印刷
- 

定价: 35.00 元

读者服务热线: (010) 81055256 印装质量热线: (010) 81055316

反盗版热线: (010) 81055315

## 第2版前言

财务管理是现代企业管理的一个重要领域,是研究资金获取、有效使用和合理分配的一门学科。随着我国市场经济的不断发展,资本市场的不断完善,财务管理日显重要,其成效如何,在一定程度上关系到企业的兴衰成败。财务管理知识不仅是企业财务工作者必须掌握的知识,也是企业各级管理人员必须了解的知识。本课程是当前高等院校本科会计类专业的专业课,也是经济管理类其他专业的专业基础课。本书在第一版的基础上根据财务管理学科的最新发展,以及教学实践的应用和反馈,对教材的部分内容进行了修改、更新和补充。本书与国内同类教材相比有如下特点。

(1) 系统性。在章节设计上,本书按财务活动的内在逻辑将财务管理的主要内容划分为10章,各章既是一个相对独立的知识单元,又相互联系形成一个有机的整体。

(2) 新颖性。本书在借鉴现有财务管理教材成熟研究成果的基础上,结合了近年来企业财务管理理论与实践的发展变化,吸收了我国现行经济与财务法规的最新规定,阐述了现代企业财务管理的基本理论和基本方法。

(3) 注重理论与实践相结合。在每章编有例题和练习题的基础上,章前设有引导案例,章节中穿插小案例,章后安排综合案例。这些案例主要源于我国经济生活的实际,背景熟悉,易于理解,便于操作,有利于培养学生分析问题、解决问题的能力。

本书由蒋红芸、康玲担任主编,薛湘任副主编。具体分工为:第1章、第4章由蒋红芸编写;第2章由韩进编写;第3章由王秋霞编写;第5章由薛湘编写;第6章由房瑜丹、刘莹编写;第7章、第9章由王晓莹编写;第8章、第10章由康玲编写。全书最后由蒋红芸和康玲负责修改和定稿。

本书的编写及出版得到了桂林理工大学教材建设基金的资助,在此表示感谢!在教材编写过程中参考和引用了大量的相关文献,在此,对文献作者致以真诚的感谢!

由于编者水平有限,书中难免存在不足之处,恳请各位读者批评指正。

编 者

|                                   |                                |
|-----------------------------------|--------------------------------|
| <b>第 1 章 财务管理总论</b> ..... 1       | 练习题 ..... 41                   |
| 【学习目标】 ..... 1                    | <b>第 3 章 财务报表分析</b> ..... 44   |
| 【引导案例】 ..... 1                    | 【学习目标】 ..... 44                |
| 1.1 财务管理的概念 ..... 1               | 【引导案例】 ..... 44                |
| 1.1.1 企业财务活动 ..... 1              | 3.1 财务报表分析概述 ..... 45          |
| 1.1.2 企业财务关系 ..... 3              | 3.1.1 财务报表分析的目的 ..... 45       |
| 1.1.3 企业财务管理的特点 ..... 4           | 3.1.2 财务报表分析的主体 ..... 45       |
| 1.2 财务管理的目标 ..... 5               | 3.1.3 财务报表分析的方法 ..... 46       |
| 1.2.1 财务管理目标的含义 ..... 5           | 3.1.4 财务报表分析的局限性 ..... 49      |
| 1.2.2 财务目标与经营者 ..... 7            | 3.2 财务比率分析 ..... 50            |
| 1.2.3 财务目标与债权人 ..... 8            | 3.2.1 偿债能力分析 ..... 51          |
| 1.2.4 财务管理目标与社会责任 ..... 8         | 3.2.2 营运能力分析 ..... 55          |
| 1.3 财务管理环境 ..... 9                | 3.2.3 盈利能力分析 ..... 59          |
| 1.3.1 经济环境 ..... 9                | 3.2.4 发展能力分析 ..... 64          |
| 1.3.2 法律环境 ..... 10               | 3.3 财务报表综合分析 ..... 66          |
| 1.3.3 金融市场环境 ..... 11             | 3.3.1 财务报表综合分析的含义及特点 ..... 66  |
| 1.3.4 社会文化环境 ..... 14             | 3.3.2 财务报表综合分析方法 ..... 67      |
| 1.4 企业组织形式与财务经理 ..... 14          | 本章小结 ..... 71                  |
| 1.4.1 企业组织形式 ..... 14             | 关键技术语 ..... 72                 |
| 1.4.2 财务经理 ..... 16               | 练习题 ..... 72                   |
| 本章小结 ..... 18                     | <b>第 4 章 短期筹资方式</b> ..... 75   |
| 关键技术语 ..... 19                    | 【学习目标】 ..... 75                |
| 练习题 ..... 19                      | 【引导案例】 ..... 75                |
| <b>第 2 章 资金时间价值与风险分析</b> ..... 23 | 4.1 筹资概述 ..... 75              |
| 【学习目标】 ..... 23                   | 4.1.1 筹资目的与原则 ..... 76         |
| 【引导案例】 ..... 23                   | 4.1.2 筹资渠道与筹资方式 ..... 76       |
| 2.1 资金时间价值 ..... 23               | 4.1.3 资金需要量预测 ..... 78         |
| 2.1.1 资金时间价值的含义 ..... 24          | 4.1.4 短期筹资的特点与筹资策略的类型 ..... 81 |
| 2.1.2 资金时间价值的计算 ..... 24          | 4.2 商业信用 ..... 84              |
| 2.1.3 资金时间价值计算的特殊问题 ..... 30      | 4.2.1 应付账款 ..... 84            |
| 2.2 风险分析 ..... 32                 | 4.2.2 应付票据 ..... 85            |
| 2.2.1 风险与风险报酬的概念 ..... 32         | 4.2.3 预收账款 ..... 85            |
| 2.2.2 风险的衡量 ..... 32              | 4.2.4 商业信用筹资评价 ..... 85        |
| 本章小结 ..... 40                     |                                |
| 关键技术语 ..... 41                    |                                |

|                         |     |                                 |     |
|-------------------------|-----|---------------------------------|-----|
| 4.3 短期借款.....           | 86  | 5.5.6 融资租赁筹资评价.....             | 122 |
| 4.3.1 短期借款的种类.....      | 86  | 本章小结.....                       | 123 |
| 4.3.2 短期借款的程序.....      | 86  | 关键术语.....                       | 123 |
| 4.3.3 短期借款的信用条件.....    | 87  | 练习题.....                        | 123 |
| 4.3.4 短期借款利息支付方法.....   | 88  | <b>第6章 筹资决策</b> .....           | 126 |
| 4.3.5 借款企业对银行的选择.....   | 89  | 【学习目标】.....                     | 126 |
| 4.3.6 短期借款筹资评价.....     | 90  | 【引导案例】.....                     | 126 |
| 4.4 短期筹资的其他方式.....      | 90  | 6.1 资本成本.....                   | 126 |
| 4.4.1 短期融资券.....        | 90  | 6.1.1 资本成本的含义和作用.....           | 126 |
| 4.4.2 应付费用.....         | 92  | 6.1.2 个别资本成本率.....              | 127 |
| 本章小结.....               | 92  | 6.1.3 加权平均资本成本率.....            | 130 |
| 关键术语.....               | 93  | 6.1.4 边际资本成本率.....              | 131 |
| 练习题.....                | 93  | 6.2 杠杆利益与风险衡量.....              | 133 |
| <b>第5章 长期筹资方式</b> ..... | 96  | 6.2.1 经营风险与经营杠杆.....            | 133 |
| 【学习目标】.....             | 96  | 6.2.2 财务风险与财务杠杆.....            | 135 |
| 【引导案例】.....             | 96  | 6.2.3 公司总风险与复合杠杆.....           | 137 |
| 5.1 吸收直接投资.....         | 96  | 6.3 资本结构决策.....                 | 138 |
| 5.1.1 吸收直接投资的种类.....    | 97  | 6.3.1 资本结构影响因素.....             | 138 |
| 5.1.2 吸收直接投资的出资方式.....  | 98  | 6.3.2 资本结构决策方法.....             | 139 |
| 5.1.3 吸收直接投资的程序.....    | 99  | 本章小结.....                       | 143 |
| 5.1.4 吸收直接投资的优缺点.....   | 99  | 关键术语.....                       | 143 |
| 5.2 发行股票.....           | 100 | 练习题.....                        | 143 |
| 5.2.1 发行普通股.....        | 100 | <b>第7章 项目投资决策</b> .....         | 147 |
| 5.2.2 发行优先股.....        | 105 | 【学习目标】.....                     | 147 |
| 5.3 发行债券.....           | 106 | 【引导案例】.....                     | 147 |
| 5.3.1 债券的概念与特征.....     | 106 | 7.1 项目投资概述.....                 | 147 |
| 5.3.2 债券的分类.....        | 107 | 7.1.1 项目投资的特点.....              | 147 |
| 5.3.3 债券的发行.....        | 109 | 7.1.2 项目投资的类型.....              | 148 |
| 5.3.4 债券的评级.....        | 112 | 7.1.3 项目计算期的构成及资本投入的<br>构成..... | 148 |
| 5.3.5 债券筹资评价.....       | 113 | 7.1.4 项目投资决策程序.....             | 148 |
| 5.4 长期借款.....           | 114 | 7.2 项目投资现金流量的内容及估算.....         | 149 |
| 5.4.1 长期借款的种类.....      | 114 | 7.2.1 项目现金流量的概念.....            | 149 |
| 5.4.2 长期借款的保护性条款.....   | 114 | 7.2.2 项目现金流量的内容.....            | 150 |
| 5.4.3 长期借款筹资评价.....     | 115 | 7.2.3 项目净现金流量的估算.....           | 150 |
| 5.5 融资租赁.....           | 116 | 7.3 项目投资评价方法及应用.....            | 152 |
| 5.5.1 租赁的含义.....        | 116 | 7.3.1 非折现评价法.....               | 152 |
| 5.5.2 租赁的种类及特点.....     | 116 | 7.3.2 折现评价法.....                | 153 |
| 5.5.3 融资租赁的方式.....      | 117 | 7.3.3 投资评价方法的应用.....            | 156 |
| 5.5.4 融资租赁的程序.....      | 118 | 7.4 项目投资风险的评价与处置.....           | 158 |
| 5.5.5 融资租赁的租金.....      | 120 |                                 |     |

|                           |     |                          |     |
|---------------------------|-----|--------------------------|-----|
| 7.4.1 投资风险类型 .....        | 158 | 9.2.1 现金的持有动机与成本 .....   | 187 |
| 7.4.2 项目投资风险处置的一般方法 ..... | 159 | 9.2.2 最佳现金持有量的确定 .....   | 188 |
| 7.4.3 项目特有风险的评价与分析 .....  | 160 | 9.2.3 现金的日常管理 .....      | 190 |
| 本章小结 .....                | 162 | 9.3 应收账款管理 .....         | 191 |
| 关键术语 .....                | 163 | 9.3.1 应收账款的功能和成本 .....   | 191 |
| 练习题 .....                 | 163 | 9.3.2 应收账款信用政策 .....     | 192 |
| <b>第8章 证券投资管理</b> .....   | 168 | 9.3.3 应收账款的日常管理 .....    | 197 |
| 【学习目标】 .....              | 168 | 9.4 存货管理 .....           | 198 |
| 【引导案例】 .....              | 168 | 9.4.1 存货的功能和成本 .....     | 198 |
| 8.1 证券投资概述 .....          | 168 | 9.4.2 经济批量模型及其扩展 .....   | 200 |
| 8.1.1 证券投资的含义 .....       | 169 | 9.4.3 存货其他控制方法 .....     | 203 |
| 8.1.2 证券投资的种类与目的 .....    | 170 | 本章小结 .....               | 205 |
| 8.1.3 影响证券投资的因素分析 .....   | 171 | 关键术语 .....               | 206 |
| 8.2 债券投资 .....            | 173 | 练习题 .....                | 206 |
| 8.2.1 债券投资风险 .....        | 173 | <b>第10章 利润分配</b> .....   | 209 |
| 8.2.2 债券的估价 .....         | 173 | 【学习目标】 .....             | 209 |
| 8.2.3 债券的收益率 .....        | 174 | 【引导案例】 .....             | 209 |
| 8.2.4 债券投资的优缺点 .....      | 176 | 10.1 利润分配概述 .....        | 210 |
| 8.3 股票投资 .....            | 176 | 10.1.1 利润及其构成 .....      | 210 |
| 8.3.1 股票投资的风险 .....       | 176 | 10.1.2 利润分配的原则及程序 .....  | 210 |
| 8.3.2 股票的估价 .....         | 177 | 10.2 股利的分配程序和支付方式 .....  | 212 |
| 8.3.3 股票投资的收益率 .....      | 179 | 10.2.1 股利分配的程序 .....     | 212 |
| 8.3.4 股票投资的优缺点 .....      | 179 | 10.2.2 股利支付的方式 .....     | 213 |
| 8.4 基金投资 .....            | 180 | 10.3 股利理论与分配政策 .....     | 215 |
| 8.4.1 证券投资基金的概述 .....     | 180 | 10.3.1 股利分配理论 .....      | 215 |
| 8.4.2 证券投资基金的特点 .....     | 181 | 10.3.2 影响股利分配政策的因素 ..... | 217 |
| 8.4.3 证券投资基金的分类 .....     | 181 | 10.3.3 股利分配政策的类型 .....   | 219 |
| 8.4.4 基金投资的优缺点 .....      | 182 | 10.4 股票分割与股票回购 .....     | 221 |
| 本章小结 .....                | 183 | 10.4.1 股票分割 .....        | 221 |
| 关键术语 .....                | 183 | 10.4.2 股票回购 .....        | 222 |
| 练习题 .....                 | 183 | 本章小结 .....               | 224 |
| <b>第9章 营运资金管理</b> .....   | 186 | 关键术语 .....               | 224 |
| 【学习目标】 .....              | 186 | 练习题 .....                | 224 |
| 【引导案例】 .....              | 186 | <b>附录一 复利终值系数表</b> ..... | 226 |
| 9.1 营运资本概述 .....          | 186 | <b>附录二 复利现值系数表</b> ..... | 229 |
| 9.1.1 营运资本的含义 .....       | 186 | <b>附录三 年金终值系数表</b> ..... | 232 |
| 9.1.2 营运资本的特点 .....       | 187 | <b>附录四 年金现值系数表</b> ..... | 235 |
| 9.2 现金管理 .....            | 187 | <b>参考文献</b> .....        | 238 |

# 第 1 章

## 财务管理总论

### 【学习目标】

财务管理在现代企业管理中正变得越来越重要，已经成为企业管理最为重视的部分之一。本章主要阐述企业财务管理的基本理论，旨在使初学者对财务管理有一个总括的认识，以便为以后各章的学习打下良好的理论基础。

通过本章的学习应达到以下目标：

- 掌握财务管理的概念和内容；
- 掌握财务管理的目标；
- 熟悉影响财务管理的环境因素；
- 了解企业组织的基本形式。

### 【引导案例】

#### 太子奶破产的警示

1996 年，李途纯在湖南株洲创建太子牛奶厂，并将其生产的活性乳酸菌奶饮料产品命名为“太子奶”；1997 年 10 月，太子奶以 8 888 万元夺得 1998 年度中央电视台黄金广告时段日用消费品标王；2001—2006 年，太子奶销售额从 5 000 万元一路飚升到 15.3 亿元，市场份额高达 70%以上。然而，2010 年 7 月 23 日，株洲市中级人民法院依法裁定湖南太子奶生物科技有限责任公司进入破产重整程序。导致太子奶集团破产的原因是多方面的，但快速扩张导致太子奶出现资金链断裂是让其最终走向破产的主要原因，由此可见财务管理对于企业生存与发展的重要性。

## 1.1 财务管理的概念

任何组织都需要财务管理，但盈利性组织和非盈利性组织的财务管理有较大区别，本书主要讨论的是盈利性组织的财务管理，即企业财务管理。企业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产生的，是企业组织财务活动、处理财务关系的一项价值管理工作。为此，要了解什么是财务管理，首先要了解企业的财务活动和财务关系。

### 1.1.1 企业财务活动

企业在生产经营过程中，不断发生资金的收入与支出。例如，企业采购材料、支付工资、支付利息等，这些都属于资金的支出。而通过将企业产品销售出去，企业又可以收回一定的资金，形成资金的收入。企业生产过程不断，就会不断产生资金的收支活动（见图 1-1）。

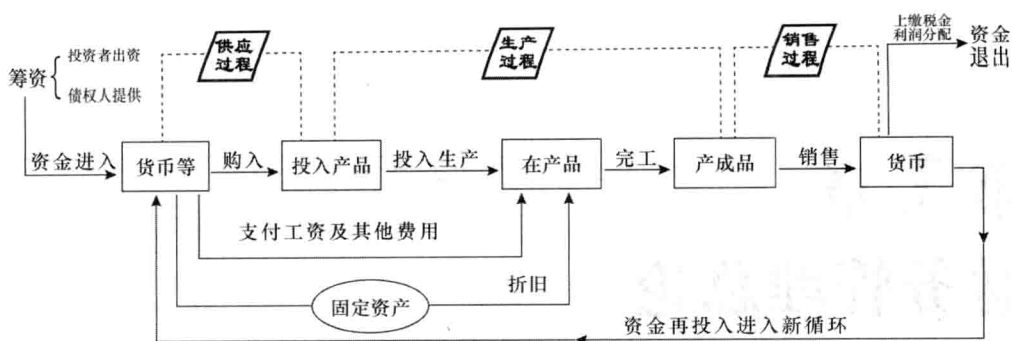


图 1-1 企业资金运动过程示意图

资金的收支构成了企业经济活动的一个独立方面，这就是企业的财务活动。具体而言，企业的财务活动可分为以下 4 个方面。

### 1. 企业筹资引起的财务活动

企业要想从事生产经营，首先必须筹集一定数量的资金。企业通过向投资者吸收直接投资、发行股票、发行债券、用留存收益转增资本等方式筹集资金，表现为企业资金的流入。企业偿还借款，支付利息、股利以及支付各种筹资费用等，则表现为企业资金的流出。这种因为资金筹集而产生的资金收支，便是由企业筹资而引起的财务活动。

在进行筹资活动时，企业一方面要确定筹资的总规模，以保证投资所需的资金；另一方面要通过筹资渠道、筹资方式和筹资时机等的选择，合理确定筹资结构，以降低筹资成本和融资风险，提高企业价值。

### 2. 企业投资引起的财务活动

企业筹集资金的目的是把资金用于生产经营活动以取得赢利，从而实现企业价值的最大化。企业将筹集到的资金投资于企业内部用于购置流动资产、固定资产、无形资产等，便形成企业的对内投资；企业将筹集到的资金用于购买其他企业的股票、债券或与其他企业联营，便形成企业的对外投资。无论是企业购买内部所需各种资产，还是对外购买各种证券，都需要支出资金。而当企业变卖其对内投资的各种资产或收回其对外投资时，则会产生资金的收入。这种因企业投资而产生的资金收支，便是由投资引起的财务活动。

在进行投资活动时，企业一方面要考虑投资规模，确保获取最佳投资回报；另一方面要合理选择投资项目和投资方式，确定合理的投资结构，以提高投资报酬率，降低投资风险。

### 3. 企业经营引起的财务活动

企业在日常的经营活动中，会发生一系列的资金收支。首先，企业要采购材料或商品，以便从事产品生产和销售活动，同时，还要支付工资和其他营业费用；其次，企业把产品或商品销售出去，便可取得收入，收回资金；最后，如果企业现有资金不能满足企业经营的需要，还要利用商业信用等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，此即属于企业经营引起的财务活动，也称为资金营运活动。

企业营运资金主要是为满足日常经营活动的需要而垫支的资金。一定时期内，企业资金周转越快，资金的利用效率就越高，企业就能利用相同数量的资金生产出更多的产品，取得更多的报酬。因此，如何加速资金周转、提高资金利用效果是企业营运资金管理必须考虑的问题。

### 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，这表明企业实现了资金的

增值或获得了投资报酬。企业的利润要按规定的程序进行分配：第一，弥补以前年度的亏损，但不得超过税法规定的弥补期限；第二，按规定依法缴纳所得税；第三，弥补在税前利润弥补亏损之后仍存在的亏损；第四，提取法定公积金和任意公积金；第五，向投资者分配利润。可见，随着企业分配过程的进行，不管资金退出企业还是留存企业都会影响企业的资金运动，这种因利润分配而引起的资金收支便属于由利润分配引起的财务活动。

企业过高的利润支付率会导致较多的资金流出企业，从而影响企业再投资能力；而过低的利润支付率又可能引起投资者不满，于上市公司而言，这种情况可能引起股价下跌，从而使公司价值下降。可见，企业应该根据实际情况，合理确定最佳的利润分配政策。

上述企业财务活动的4个方面，不是相互割裂、互不相关的，而是相互联系、相互依存的。正是上述既互相联系又有一定区别的4个方面，构成了完整的企业财务活动，也构成了财务管理的基本内容：企业筹资管理、企业投资管理、营运资金管理、利润及其分配管理，如图1-2所示。

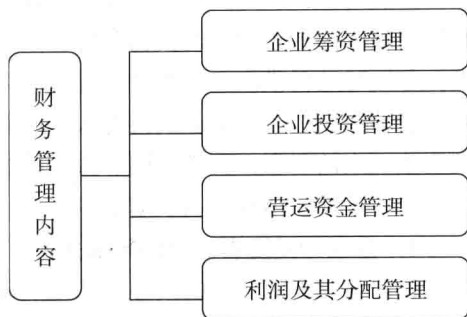


图 1-2 企业财务管理基本内容示意图

### 1.1.2 企业财务关系

企业的筹资活动、投资活动、经营活动、利润及其分配活动与企业各个方面都有着广泛的联系。企业财务关系是指企业在组织财务活动过程中与各有关方面发生的经济利益关系。企业的财务关系如图1-3所示，可概括为以下几个方面。

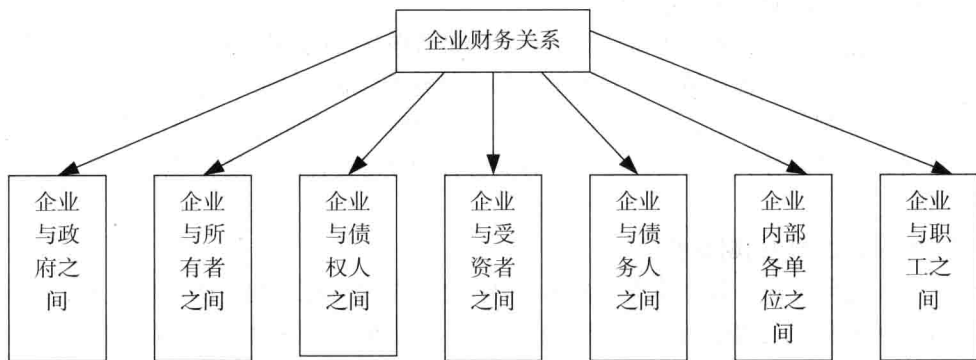


图 1-3 企业财务关系示意图

#### 1. 企业与政府之间的财务关系

政府作为社会管理者，担负着维护社会正常秩序、保卫国家安全、组织和管理社会活动等任务，为企业生产经营活动提供公平竞争的经营环境和公共设施条件。政府依据这一身份无偿参与企业利润的分配。企业必须按照税法规定向政府缴纳各种税款，包括所得税、增值税、财产税、资源税等。由于税收具有强制性、无偿性和固定性的特征，因此企业与政府之间的财务关系体现出一种强制和无偿的分配关系。

#### 2. 企业与所有者之间的财务关系

企业与所有者之间的关系是共同分享收益的关系，体现着经营权与所有权的关系。这主要是

指投资者向企业投入资金，企业向其支付投资报酬所形成的经济关系。企业所有者需要按照投资合同、协议、章程的约定履行出资义务以便及时形成企业的资本。企业利用资本进行经营，实现利润后，应该按照出资比例或合同、章程的规定，向其所有者支付报酬。所有者通常会与企业发生以下财务关系：所有者可以参与或监督企业经营；所有者对企业的净资产享有分配权；所有者对企业承担一定的经济法律责任。

### 3. 企业与债权人之间的财务关系

企业与债权人之间的财务关系体现的是债务与债权关系。这主要是指企业向债权人借入资金，并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。企业除利用资本进行经营活动外，必要时还要借入一定数量的资金，以便降低资金成本，扩大企业经营规模。企业的债权人主要有贷款机构、企业债券的持有人、商业信用提供者、其他出借资金给企业的单位和个人。企业利用债权人的资金，要按合同、协议的约定及时向债权人支付利息；债务到期时，企业要合理调度资金，按期向债权人归还本金。

### 4. 企业与受资者之间的财务关系

企业与受资者之间的财务关系是体现所有权性质的投资与受资的关系。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形成的经济利益关系。随着市场经济的深入发展，企业经营规模和经营范围的不断拓展，这种关系将越来越广泛。企业向其他单位投资，应按约定及时履行出资义务，并根据出资所占份额参与被投资单位的经营管理和利润分配。

### 5. 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体现的是债权与债务关系。这是指企业将其资金以购买债券、提供借款或商业信用等形式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。

### 6. 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体现了企业内部各单位之间的经济利益关系。这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利益关系。在实行内部经济核算制和经营责任制的条件下，企业内部各部门、各单位相互之间提供劳务和产品也要进行计价结算。企业处理这种财务关系，要严格分清有关各方的经济责任，以便有效地发挥激励机制和约束机制的作用。

### 7. 企业与职工之间的财务关系

企业与职工之间的财务关系体现了企业与职工之间在劳动成果上的分配关系。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。企业根据职工工作业绩大小，用其收入向职工支付薪酬，并按制度规定提取公益金等。

## 1.1.3 企业财务管理的特点

### 1. 财务管理是一项综合性管理工作

财务管理主要运用价值形式对企业经营活动实施管理，它包括筹资管理、投资管理、营运资金管理、利润分配等，这是一项综合性较强的经济管理活动。它通过价值管理，合理规划和控制企业所有的物质条件、营运过程和营运结果，从而达到不断提高企业价值的目的。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。

2. 财务管理与企业各方面有广泛联系

财务管理活动涉及企业供应、生产、销售等各个环节，企业内部各个部门与资金不发生联系的现象是很少见的。可以说，企业财务管理的触角能伸向企业经营的每一个角落。企业内部每一个部门都在合理使用资金、节约资金、提高资金效率上，接受财务的指导，受到财务管理部门的监督和约束。

3. 财务管理可以迅速反映企业生产经营状况

在企业经营中，经营是否得当，决策是否科学，技术是否先进，产销是否顺畅，都能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滞销，则会导致企业库存增加，资金周转放缓，盈利能力减弱，这一切都可以通过各种财务指标迅速地反映出来。财务部门应向企业领导及时通报有关财务指标的变化情况，以便把各部门的工作都纳入提高经济效益的轨道中，努力实现企业价值最大化的目标。

1.2 财务管理的目标

1.2.1 财务管理目标的含义

目标是个人、部门或整个组织所期望的成果，也是行为的导向。可以说，目标就是导向和标准，没有明确的目标，就无法判断一项决策的正确性。财务管理目标就是在特定理财环境中，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。财务管理目标决定着企业财务管理的基本方向，因此，确定合理的财务管理目标是财务管理必须解决的一个理论和实际问题。

企业财务管理的目标究竟是什么？我国理论界有许多不同的表述，具有代表性的观点主要有以下几种，如图 1-4 所示。

1. 利润最大化

利润最大化就是假定企业以实现利润最大化作为财务管理的目标。以利润最大化作为企业的财务管理目标，其主要原因为：第一，人类从事生产经营活动的目的就是创造更多的剩余产品，在商品经济条件下，剩余产品的多少可以利用利润这个价值指标来衡量；第二，在自由竞争的资本市场中，资本的使用权最终属于获利的企业；第三，每个企业都最大限度地获得利润，整个社会的财富才可能实现最大化，从而带来社会的进步和发展。

利润最大化目标的主要优点是：企业追求利润最大化，就必须重视经济核算，提高管理水平，改进技术，降低产品成本。这些措施均有利于企业资源的合理配置，有利于企业经济效益的提高。

但是，利润最大化作为财务管理的目标也存在以下缺点。

(1) 没有考虑获得利润所需的时间，即没有考虑资金的时间价值。例如，有 A、B 两个企业，其利润都是 100 万元，A 企业是今年赚取的 100 万元利润，而 B 企业是去年赚取的 100 万元利润，哪一个企业的理财目标实现得更好？若不考虑资金的时间价值，就难以做出正确的判断。

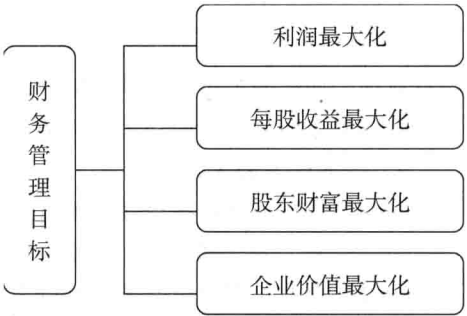


图 1-4 财务管理目标示意图

(2) 没有反映创造的利润与所投入的资本数额之间的对比关系。例如, A、B 两个企业, 其利润都是 100 万元, 但 A 企业是投资 300 万元建成的, 而 B 企业是投资 500 万元建成的, 哪一个更符合企业的目标? 若不考虑利润与所投入资本的关系, 就很难做出正确的判断。

(3) 没有考虑获取利润和所承担风险的关系。例如, 如果 A 企业赚的 100 万元利润全部收回了现金, 而 B 企业赚的 100 万元利润全部是应收账款, 哪一个更符合企业的目标? 若不考虑利润与所承担风险的关系, 就难以做出正确的判断。

(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, 片面追求利润最大化, 可能导致企业的短期行为, 如忽视人才开发、产品开发、生产安全、技术装备水平、履行社会责任等。

## 2. 每股收益最大化

每股收益最大化的观点认为: 应当把企业的利润和股东投入的资本联系起来, 用每股收益来概括企业的财务目标。每股收益不仅能说明企业的盈利水平, 还可以在不同资本规模企业或同一企业不同时期之间进行比较, 揭示其盈利水平的差异, 避免利润最大化目标在衡量资本效率方面的缺陷。但是, 这种观点仍有以下缺点: ①仍然没有考虑每股收益取得的时间; ②仍然没有考虑风险因素; ③不能避免企业短期行为。

## 3. 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。对于上市公司来说, 股东财富由其所拥有的股票数量和股票价格两方面决定。在股票数量一定时, 股票价格最高, 股东财富最大, 表明公司实现了理财目标。

股东财富最大化目标的主要优点是: ①考虑了风险因素, 因为风险的高低会对股价产生重大影响; ②有利于克服企业的短期行为, 因为不仅目前的利润会影响股票价格, 预期未来的利润也会对股价产生重要影响; ③股东财富最大化目标比较容易量化, 便于考核和奖惩。

但股东财富最大化目标也存在以下缺点: ①通常只适用于上市公司, 对非上市公司很难适用; ②股票价格除了受财务因素的影响之外, 还受其他因素的影响, 股票价格并不能准确反映企业的经营业绩, 如有的上市公司处于破产的边缘, 但由于可能存在的机会, 其股票价格可能还较高; ③只强调股东的利益, 而对公司其他关系人的利益重视不够。

## 4. 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价值最大化为目标。企业价值最大化要求企业通过财务上的合理经营, 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。其基本思想是将企业长期稳定发展摆在首位, 强调在企业价值增长中满足各方利益。

企业价值最大化这一目标在理论上是合理的, 最大的问题是如何计量企业价值。有学者认为可以通过式 (1-1) 进行计量:

$$V = \sum_{t=1}^n FCF_t \frac{1}{(1+i)^t} \quad (1-1)$$

式中,  $V$  为企业价值;  $t$  为取得报酬的具体时间;  $FCF_t$  为第  $t$  年的公司报酬 (常用现金流量表示);  $i$  为风险报酬率;  $n$  为企业经营期限, 在持续经营假设的条件下,  $n$  为无穷大。

如果每年的  $FCF$  相等, 则式 (1-1) 可简化为:

$$V \approx \frac{FCF}{i} \quad (1-2)$$

从式(1-2)可知,当 $i$ 不变时, $FCF$ 越大,企业的价值越大;当 $FCF$ 不变时, $i$ 越大,企业的价值越小。可见,企业的总价值 $V$ 与 $FCF$ 成正比,与 $i$ 成反比。 $i$ 的高低由企业风险大小来决定,当风险大时, $i$ 就高;风险小时, $i$ 就低。这也就是说企业的价值与预期的报酬成正比,与预期的风险成反比,公司的价值只有在风险和报酬达到均衡时才能达到最大。

企业价值最大化目标的主要优点如下。

(1) 考虑了取得报酬的时间,并用货币时间价值的原理进行科学的计量。

(2) 价值最大化目标考虑了风险与报酬之间的联系,能有效地克服企业财务管理人员不顾风险的大小,只片面追求利润的倾向。

(3) 价值最大化目标能克服企业在追求利润上的短期行为。因为不仅过去和目前的利润会影响企业的价值,而且预期未来利润的多少对企业价值的增加也会产生重大影响。

(4) 价值最大化目标注重考虑企业各方利益关系,不仅考虑了股东的利益,而且考虑了债权人、经理、职工等的利益。

企业价值最大化目标的主要缺点如下

(1) 企业的价值过于理论化,不易操作。

(2) 对于非上市公司,只能对企业进行专门的评估才能确定其价值,而评估比较容易受到评估标准和评估方式的影响,估价很难做到客观和准确。



许多年前,某报曾经作过 300 条鲸鱼突然死亡的报道。这些鲸鱼在追逐一群沙丁鱼时,不知不觉被困在一个海湾里。弗里德里克·哈里斯这样评价:“这些小鱼把海上巨人引向死亡。”这些鲸鱼只顾眼前利益而空耗实力最终陷入了死亡的境地。这件事带给我们的启示:企业确定财务管理目标时,其目光应是长远的而非短浅的,其内容应是全面的而非片面的,其内涵应是战略性的而非急功近利的。

## 1.2.2 财务目标与经营者

企业是所有者(即股东)的企业,财务管理的目标也就是股东的目标。股东委托经营者代表他们管理企业,要求经营者以最大的努力实现其目标,但经营者也是最大合理效用的追求者,其具体行为目标与股东目标事实上并不完全一致。

### 1. 经营者目标

(1) 提高报酬,包括物质和非物质的报酬,如工资、奖金、荣誉和社会地位等。

(2) 增加更多的闲暇时间,降低劳动强度。

(3) 避免风险。经营者努力工作可能得不到应有的报酬,其行为和结果之间具有不确定性,经营者总是力图避免这种风险,期望付出一份劳动便得到一份报酬。

### 2. 经营者对股东目标的偏离

(1) 道德风险。由于股价上涨的好处归于股东,但若失败,经营者的“身价”将下跌。因此,经营者可能尽量不做错事,但却不十分卖力工作以增加自己的闲暇时间。经营者这样做不构成法律和行政责任,只属于道德问题,股东(即所有者)很难追究其责任。

(2) 逆向选择。经营者有可能为了自己的目标而背离股东目标,如借口工作需要装修豪华办公室,买高档汽车,增加享受成本等;或者蓄意压低股票价格,再以个人的名义买回,导致股东财富受损,自己则从中得利。

### 3. 防止经营者背离股东目标的方式

为了解决或弱化这一矛盾，股东通常可以采取以下办法来协调自己和经营者的目标。

#### （1）监督

股东尽量获取企业更多的信息，并对经营者进行监督，在经营者背离股东目标时，减少其各种形式的报酬，甚至解雇他们。股东对于企业情况的了解和对经营者的监督虽然必要，但受到监督成本的限制，不可能事事都监督。虽然监督可以减少经营者违背股东意愿的行为，但也不能解决全部问题。

#### （2）激励

防止经营者背离股东目标的另一种方式是采用激励计划，使经营者分享企业增加的财富，鼓励他们采取符合股东最大利益的行动。例如，企业每股收益和股票价格提高后，给经营者以现金或股票期权等奖励。报酬过低，不足以激励经营者；报酬过高，激励成本过高，股东也不能获得最大经济利益。可见，激励可以减少经营者违背股东意愿的行为，但也不能解决全部问题。

通常，股东会同时采取监督和激励两种方式来协调自己和经营者目标的不一致。但尽管如此，仍不可能使经营者完全按股东的意愿行动，经营者仍可能采取一些对自己有利而不符合股东利益最大化的决策，并由此给股东带来一定的损失。监督成本、激励成本和偏离股东目标的损失之间此消彼长，相互制约。股东要权衡轻重，力求找出能使三项之和最小的解决办法，这也就是最佳的解决办法。

## 1.2.3 财务目标与债权人

债权人把资金交给企业，其目标是到期收回本金，并获得约定的利息收入。企业借款的目的是用它扩大经营规模，投入有风险的经营项目获得高报酬。可见两者的目标是不一致的。

但是，资金一旦到了企业手里，债权人就失去了控制权，股东可能为自身利益而伤害债权人利益。例如，股东可能会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，而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；股东可能在未征得债权人同意的情况下，举借新债，由于偿债风险相应增大，从而致使原有债权的价值降低，使原有债权人蒙受损失。

股东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。债权人事先在借款合同中规定借债用途限制、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害其债权价值的意图时，采取收回债权或不再给予新借款的措施，从而保护自身权益。

## 1.2.4 财务管理目标与社会责任

企业财务管理目标与社会目标在许多方面是一致的，企业在追求自己的目标时，必然为社会提供服务，自然会使社会受益。如企业为了生存，必须生产出符合社会需要的产品，满足消费者的需求；企业为了发展，要扩大经营规模，自然会增加职工人数，解决就业问题；企业为了获利，必然会提高劳动生产率，改进产品质量，改善服务，从而提高社会生产效率和公众的生活质量。但企业财务管理目标与社会目标也有不一致的地方，例如，企业为了获利，可能生产伪劣产品、可能不顾工人的健康和利益、可能造成环境污染、可能浪费能源等。

国家要保护所有公民的正当权益，股东只是社会中的一部分人，他们在谋求自己利益时也不能损害他人利益。为此，国家颁布一系列保护公众利益的法律法规，如《中华人民共和国环境保护法》《中华人民共和国消费者权益保护法》和《中华人民共和国产品质量法》等。国家通过这些

法律法规来强制企业承担社会责任,协调企业和社会公众的利益,促进经济可持续发展。

## 1.3 财务管理环境

财务管理环境也称理财环境,是对企业组织财务活动和处理财务关系产生影响的企业内外部各种条件的统称。企业财务活动是在一定的环境下进行的,必然受到环境的影响,如企业的资本运作会受到环境的影响,资本的配置和利用效率会受到环境的影响,企业成本的高低、利润的多少、资本需求量的大小也会受到环境的影响等。所以,财务管理要获得成功,必须深刻认识和认真研究其所面临的各种环境。

理财环境可分为内部理财环境和外部理财环境。内部理财环境指企业的内部条件,如企业组织形式、公司治理结构、企业技术水平、职工素质等;外部理财环境是指影响企业财务管理的各种外部因素,如经济环境、法律环境、金融市场环境、社会文化环境等。内部理财环境企业是可以改变的,而外部理财环境企业是不能改变的,只能去适应它。本节讨论的主要是外部理财环境,如图 1-5 所示。

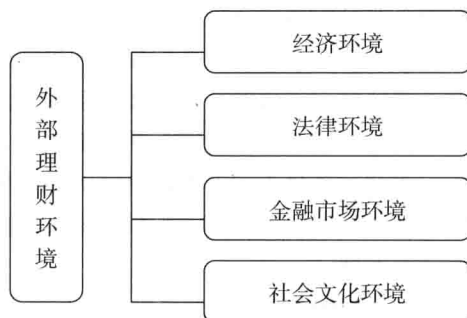


图 1-5 财务管理环境示意图

### 1.3.1 经济环境

经济环境内容十分广泛,包括经济周期、经济发展水平、经济政策、通货膨胀和竞争等。

#### 1. 经济周期

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,这种循环叫作经济周期。在不同的经济周期,企业应采用不同的经营理财策略。西方财务学者探讨了经济周期中的经营理财策略,现将其要点归纳如表 1-1 所示。

表 1-1 经济周期中的经营理财策略

| 复 苏       | 繁 荣        | 衰 退       | 萧 条       |
|-----------|------------|-----------|-----------|
| 1. 增加厂房设备 | 1. 扩充厂房、设备 | 1. 停止扩张   | 1. 建立投资标准 |
| 2. 实行长期租赁 | 2. 继续增加存货  | 2. 处置闲置设备 | 2. 保持市场份额 |
| 3. 增加存货   | 3. 提高产品价格  | 3. 停产不利产品 | 3. 压缩管理费用 |
| 4. 开发新产品  | 4. 开展营销规划  | 4. 停止长期采购 | 4. 放弃次要利益 |
| 5. 增加劳动力  | 5. 增加劳动力   | 5. 削减存货   | 5. 削减存货   |
|           |            | 6. 停止招扩雇员 | 6. 裁减雇员   |

我国的经济发展和运行曾经历过若干次从投资膨胀到控制投资、紧缩银根和正常发展的过程,呈现出周期特征。企业的筹资、投资和资金营运等理财活动都要受到这种经济周期的影响,如治理紧缩时期,社会资金短缺,资金利率会上升,企业筹集资金比较困难,甚至可能会影响企业的正常生产经营活动。随着经济全球化进程的深入,我国受国外经济周期的影响也越来越大。因此,企业理财人员必须认识到经济周期的影响,掌握在经济发展波动中理财的本领。

## 2. 经济发展水平

经济发展水平对企业财务管理也有着重要影响。如果一个国家经济发展处于落后状态，则生产水平通常不高，财务管理得不到重视，财务管理作用不能很好发挥。一个国家经济发展水平越高，则企业财务管理水平也就越好；财务管理水平的提高，又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，必然创造出更多先进的理财方法。

## 3. 经济政策

经济政策是指政府指导和影响经济活动所规定并付诸实施的准则和措施。经济政策包括财税政策、金融政策、外汇政策、外贸政策、价格政策、投资政策、社会保障制度等方面。这些方面的变化，将深刻地影响企业财务管理系统的运行。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预测、决策及事后的评价产生影响等。

可见，经济政策对财务的影响较大，这就要求企业财务管理人员应当深刻领会国家的经济政策，研究经济政策的调整对理财活动可能造成的影响。例如，当大多数投资者还没有将注意力转移到国家经济政策上时，如果企业及时地领会某项经济政策，把握住投资机会，就能享受到国家的优惠条件。

## 4. 通货膨胀

通货膨胀是指在纸币流通条件下，因货币供给大于货币实际需求，也即现实购买力大于产出供给，导致货币贬值，从而引起的一段时间内物价持续而普遍上涨的现象。通货膨胀不仅危害消费者，也给企业理财带来很大困难。例如，通货膨胀会引起企业利润虚增，造成企业资金由于利润分配而流失；引起资金占用大量增加，从而增加企业的资金需求；引起利率上升，加大企业资金成本；引起有价证券价格下降，增加企业筹资难度等。

企业对通货膨胀本身无能为力，只有政府才能控制通货膨胀速度。作为财务管理人员，应对通货膨胀的发生及其影响有所预期，采取积极主动的措施予以防范。例如，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；与客户可签订长期购货合同，以减小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。

## 5. 竞争

竞争广泛存在于市场经济之中，任何企业都无法回避。市场经济竞争不仅体现为产品和劳务的竞争，而且也表现为人才竞争、技术竞争、资金竞争、营销竞争和管理竞争等。市场经济是一种竞争经济，竞争能促使企业用更好的方法生产出更好的产品，并由此推动经济发展。但对企业来说，竞争既是机会，也是威胁。作为企业财务人员应认真研究本企业及竞争对手的特点，弄清自身的优势和劣势，分析造成这种情况的原因，寻求对策，为企业进行财务决策、制定财务策略提供可靠的依据，使企业在竞争中立于不败之地。

### 1.3.2 法律环境

财务管理的法律环境是指影响企业理财活动的各种法律、法规和规章。市场经济是法制经济，企业的一切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。企业的各项理财活动，无论是筹资、投资还是利润分配，都应当遵守有关的法律规范。影响企业财务管理的主要法律环境因素有企业组织法律规范、税收法律