

财务管理

主 编：章 萍 鲍长生

副主编：杨 扬 黄 慧 孙长华



上海社会科学院出版社
Shanghai Academy of Social Sciences Press

“十二五”内涵建设

工商管理本科专业综合改革试点项目资助系列教材

财务管理

主 编：章 萍 鲍长生

副主编：杨 扬 黄 慧 孙长华



上海社会科学院出版社
Shanghai Academy of Social Sciences Press

图书在版编目(CIP)数据

财务管理/章萍,鲍长生主编. —上海:上海社会科学院出版社,2015

“十二五”内涵建设·工商管理本科专业综合改革试点项目资助系列教材

ISBN 978-7-5520-0878-4

I. ①财… II. ①章… ②鲍… 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 196843 号

财务管理

主 编:章 萍 鲍长生

副 主 编:杨 扬 黄 慧 孙长华

责任编辑:董汉玲

封面设计:周清华

出版发行:上海社会科学院出版社

上海淮海中路 622 弄 7 号 电话 63875741 邮编 200020

<http://www.sassp.org.cn> E-mail:sassp@sass.org.cn

排 版:南京展望文化发展有限公司

印 刷:江苏凤凰数码印务有限公司

开 本:710×1010 毫米 1/16 开

印 张:16.75

插 页:2

字 数:300 千字

版 次:2015 年 9 月第 1 版 2015 年 9 月第 1 次印刷

ISBN 978-7-5520-0878-4/F·314

定价:58.00 元

版权所有 翻印必究

前 言

随着我国经济的转型发展,国有企业改革的进一步深入,企业财务管理工作日益重要。近年来,财务管理不仅在理论上有所突破和发展,其内容也不断丰富和系统。为了适应企业深化改革和强化企业财务管理的需要,促进企业财务管理水平的进一步提高,满足高等院校各有关专业财务管理课程教学的需要,我们在对企业财务知识需求调研的基础上,总结财务管理教学经验,借鉴西方国家财务管理理论的新发展,组织编写了《财务管理》教材。

本教材以企业筹资、投资、股利分配的资金循环为主线,立足于我国理财实践,同时适当吸收西方成熟市场经济条件下的理财理论与方法,着重阐述了企业理财的理论与方法,着重介绍了企业价值创造的基本理论与方法,为学生将来从事财务管理的实际工作或科学研究奠定良好的理论及方法基础;同时力图体现财务管理的教学规律,体现学生的认知规律,使本课程易教易学。

财务管理课程是高等院校会计学专业、财务管理专业、工商管理专业、经济专业、金融专业的核心专业课程。在编写过程中,我们考虑了不同专业学习财务管理课程的区别和课程之间的逻辑关系,因此,本书的适用范围广泛,既可以作为高等财经院校和其他院校财务管理、会计学等专业开设财务管理课程的教材,也可以作为非财务与会计专业、高职相关专业开设财务管理课程的教材,还可以作为从事企业管理和财务管理以及企业改制、投资银行业务工作人员的学习参考,此外,也可以作为报考中国注册会计师资格考试考生的参考读物。

本教材的编写分工如下：

章萍老师编写第四章、第八章；鲍长生老师编写第二章、第五章；黄慧老师编写第六章；杨扬老师编写第一章、第三章；孙长华老师编写第七章、第九章。全书由章萍老师和鲍长生老师统稿、审定。本教材在编写过程中得到了上海政法学院经济管理学院的大力支持，在此表示感谢。由于编写时间仓促，编者水平所限，书中不妥之处在所难免，恳请同行专家和广大读者指教。

目 录

第一章 总论	1
第一节 财务管理的概念	1
一、企业财务活动	1
二、企业财务关系	2
三、企业财务管理的特点	4
第二节 财务管理的目标	5
一、财务管理目标的相关理论	5
二、财务管理目标的矛盾与协调	9
第三节 财务管理的环节	10
一、财务预测	10
二、财务决策	11
三、财务预算	12
四、财务控制	12
五、财务分析	12
第四节 财务管理的环境	13
一、财务管理环境的概念	13
二、财务管理环境的分类	13
第二章 财务管理的价值观念	23
第一节 资金的时间价值	23
一、资金时间价值的概念和条件	23
二、一次性收付款项的终值和现值	24
三、年金的终值和现值	27
第二节 风险与报酬	35
一、风险的概念	35
二、风险的类型	35

三、风险报酬的概念	36
四、单项资产的风险与报酬	37
五、证券投资组合的风险与报酬	40
第三章 筹资管理	48
第一节 筹资概述	48
一、筹资的意义	48
二、筹资的分类	49
三、筹资的基本原则	51
第二节 股权性筹资	51
一、吸收直接投资	52
二、发行股票筹资	54
三、留存收益筹资	55
第三节 债务性筹资	56
一、银行借款筹资	56
二、发行债券筹资	59
三、融资租赁	62
第四节 资金需要量预测	65
一、因素分析法	65
二、销售百分比法	65
三、资金习性预测法	68
第四章 资本成本与资本结构	75
第一节 资本成本	75
一、资本成本概述	75
二、单项资本成本的测算	77
三、综合资本成本的测算	83
四、边际资本成本的测算	84
第二节 杠杆原理	87
一、经营杠杆	87
二、财务杠杆	91
三、总杠杆	94
第三节 资本结构决策	95

一、资本结构原理	95
二、资本结构决策	96
第五章 项目投资管理	107
第一节 项目投资概述	107
一、项目投资的含义与类型	107
二、项目投资的程序	108
第二节 现金流量的内容及估算	108
一、现金流量	108
二、确定现金流量时应考虑的问题	111
三、现金流量的估算	112
第三节 项目投资决策评价指标	113
一、非贴现指标	113
二、贴现指标	116
第四节 项目投资决策方法	121
一、独立方案的对比与选优	121
二、互斥方案的对比与选优	123
三、所得税与折旧对项目投资的影响	126
第六章 营运资金管理	138
第一节 营运资金管理概述	138
一、营运资金的概念与特征	138
二、营运资金的管理原则	140
三、营运资金管理策略	140
第二节 现金管理	143
一、现金的持有动机与成本	144
二、现金管理的内容	145
三、最佳现金持有量的确定	146
四、现金的日常管理	148
第三节 应收账款管理	148
一、应收账款的功能与成本	149
二、应收账款政策	150
三、应收账款的日常管理	152

第四节 存货管理	154
一、存货的功能	154
二、存货的成本	155
三、最优存货量的确定	155
四、存货日常控制	157
第五节 流动负债管理	158
一、流动负债筹资的特点	158
二、短期借款管理	159
三、商业信用筹资管理	162
第七章 利润分配管理	169
第一节 利润分配概述	169
一、利润分配的基本原则	169
二、利润分配的程序	170
三、股利支付形式与程序	171
第二节 股利理论与股利政策	172
一、股利理论	172
二、股利政策	175
第三节 股票分割和股票回购	181
一、股票分割	181
二、股票回购	183
第八章 财务分析	189
第一节 财务分析概述	189
一、财务分析的意义	189
二、财务分析的内容	190
三、财务分析的基础	191
四、财务分析的方法	196
五、财务分析的局限性	200
第二节 财务能力分析	202
一、偿债能力分析	202
二、营运能力分析	208
三、盈利能力分析	211

四、发展能力分析	214
五、市价比率分析	216
第三节 财务综合分析	219
一、财务综合分析概述	219
二、财务综合分析的方法	220
第九章 财务预算	228
第一节 全面预算概述	228
一、预算的概念与特征	228
二、全面预算的内容	229
三、全面预算的作用	229
四、全面预算的编制程序	230
第二节 全面预算的编制方法	231
一、固定预算法与弹性预算法	231
二、增量预算法与零基预算法	234
三、定期预算法与滚动预算法	235
第三节 营业预算的编制	236
一、销售预算	236
二、生产预算	237
三、直接材料采购预算	237
四、直接人工预算	238
五、制造费用预算	239
六、产品成本预算	240
七、销售及管理费用预算	241
第四节 财务预算的编制	242
一、财务预算的概念及内容	242
二、财务预算的编制	242
参考文献	250
附录	251

第一章 总 论

【学习目标】

- 理解财务管理的基本概念及其目标；
- 掌握财务管理的基本内容及财务关系；
- 了解财务管理的环节；
- 理解财务管理的环境对财务管理的影响。

第一节 财务管理的概念

财务管理是组织企业财务活动、处理财务关系的一项经济管理工作，因此要了解什么是财务管理，必须先分析企业的财务活动和财务关系。

一、企业财务活动

企业财务活动是以现金收支为主的企业资金收支活动的总称。在社会主义市场经济条件下，一切物资都具有一定量的价值，它体现着耗费于物资中的社会必要劳动量，社会再生产过程中物资价值的货币表现，就是资金。在市场经济条件下，拥有一定数额的资金，是进行生产经营活动的必要条件。企业生产经营过程，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，这便是企业的财务活动，企业财务活动可分为以下四个方面。

（一）企业筹资引起的财务活动

在商品经济条件下，企业要想从事经营，首先必须筹集一定数量的资金，企业通过发行股票、发行债券、吸收直接投资等方式筹集资金，表现为企业资金的收入。企业偿还借款，支付利息、股利以及付出各种筹资费用等，则表现为企业资金的支出。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。

（二）企业投资引起的财务活动

企业筹集资金的目的是为了把资金用于生产经营活动以便取得盈利,不断增加企业价值。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,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。无论是企业购买内部所需各种资产,还是购买各种证券,都需要支出资金。当企业变卖其对外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,便是由投资而引起的财务活动。

（三）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,同时,还要支付工资和其他营业费用;其次,当企业把产品或商品售出后,便可取得收入,收回资金;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,此即属于企业经营引起的财务活动。

（四）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,这表明企业有了资金的增值或取得了投资报酬。企业的利润要按规定的程序进行分配。首先,要依法纳税;其次要用来弥补亏损,提取公积金;最后要向投资者分配利润。这种因利润分配而产生的资金收支便属于由利润分配而引起的财务活动。

上述财务活动的四个方面,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、利润及其分配的管理。

二、企业财务关系

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内部和外部的各方面有着广泛的联系。企业的财务关系可概括为以下几个方面。

（一）企业同所有者之间的财务关系

这主要指企业的所有者向企业投入资金,企业向其所有者支付投资报酬所形成的经济关系。企业所有者主要有以下四类:(1) 国家,(2) 法人单位,

(3) 个人,(4) 外商。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。企业利用资本金进行经营,实现利润后,应按出资比例或合同、章程的规定,向其所有者分配利润。企业同其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。

(二) 企业同债权人之间的财务关系

这主要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。企业除利用资本金进行经营活动外,还要借入一定数量的资金,以便降低企业资金成本,扩大企业经营规模。企业的债权人主要有:(1) 债券持有人,(2) 贷款机构,(3) 商业信用提供者,(4) 其他出借资金给企业的单位或个人。企业利用债权人的资金后,要按约定的利息率,及时向债权人支付利息,债务到期时,要合理调度资金,按时向债权人归还本金。企业同其债权人的关系体现的是债务与债权的关系。

(三) 企业同被投资单位的财务关系

这主要是指企业将其闲置资金以购买股票或直接投资的形式向其他企业投资所形成的经济关系。随着经济体制改革的深化和横向经济联合的开展,这种关系将会越来越广泛。企业向其他单位投资,应按约定履行出资义务,参与被投资单位的利润分配。企业与被投资单位的关系是体现所有权性质的投资与受资的关系。

(四) 企业同债务人的财务关系

这主要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。企业同其债务人的关系体现的是债权与债务关系。

(五) 企业内部各单位的财务关系

这主要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关系。企业在实行内部经济核算制的条件下,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。这种在企业内部形成的资金结算关系,体现了企业内部各单位之间的利益关系。

(六) 企业与职工之间的财务关系

这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。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,按照提供的劳动数量和质量支付职工的劳动报酬。这种企业与职工之间的财务关系,体现了职工和企业劳动成果上的分配关系。

（七）企业与税务机关之间的财务关系

这主要是指企业要按税法的规定依法纳税而与国家税务机关所形成的经济关系。任何企业，都要按照国家税法的规定缴纳各种税款，以保证国家财政收入的实现，满足社会各方面的需要。及时、足额地纳税是企业对国家的贡献，也是对社会应尽的义务，因此企业与税务机关的关系反映的是依法纳税和依法征税的权利义务关系。

三、企业财务管理的特点

企业生产经营活动的复杂性决定了企业管理必须包括多方面的内容，如生产管理、技术管理、劳动人事管理、设备管理、销售管理、财务管理等。各项工作是互相联系、紧密配合的，同时又有科学的分工，具有各自的特点。财务管理的特点有如下几个方面。

（一）财务管理是一项综合性管理工作

企业管理在实行分工、分权的过程中形成了一系列专业管理，有的侧重于使用价值的管理，有的侧重于价值的管理，有的侧重于劳动要素的管理，有的侧重于信息的管理。社会经济的发展，要求财务管理主要是运用价值形式对经营活动实施管理。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、财富不断增加的目的。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。

（二）财务管理与企业内部各部门具有广泛联系

在企业中，一切涉及资金的收支活动，都与财务管理有关。事实上，企业内部各部门与资金不发生联系的现象是很少见的，因此财务管理的触角，常常伸向企业经营的各个角落。每一个部门都会通过资金的使用与财务部门发生联系。每一个部门也都要在合理使用资金、节约资金支出等方面接受财务部门的指导，受到财务制度的约束，以此来保证企业经济效益的提高。

（三）财务管理能迅速反映企业生产经营状况

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，则可带动生产发展，实现产销两旺，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迅速地反映出来。这也说明，财务管理工作既有其独立性，又受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，以便把各部门的工作都纳入提高经济效益的轨道，努力实现财务管理的目标。

第二节 财务管理的目标

企业的目标就是创造价值。一般而言,企业财务管理的目标就是为企业创造价值服务。鉴于财务主要是从价值方面反映企业的商品或者服务提供过程,因而财务管理可为企业的价值创造发挥重要作用。

一、财务管理目标的相关理论

企业财务管理目标有如下几种具有代表性的理论:

(一) 利润最大化

利润最大化就是假定企业财务管理以实现利润最大化为目标。

以利润最大化作为财务管理目标,其主要原因有三:一是人类从事生产经营活动的目的是为了创造更多的剩余产品,在市场经济条件下,剩余产品的多少可以用利润这个指标来衡量;二是在自由竞争的资本市场中,资本的使用权最终属于获利最多的企业;三是只有每个企业都最大限度地创造利润,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,就必须讲求经济核算,加强管理,改进技术,提高劳动生产率,降低产品成本。这些措施都有利于企业资源的合理配置,有利于企业整体经济效益的提高。

同时,以利润最大化作为财务管理目标存在以下缺陷:

(1) 没有考虑利润实现时间和资金时间价值。比如,今年 100 万元的利润和 10 年以后同等数量的利润其实际价值是不一样的,10 年间还会有时间价值的增加,而且这一数值会随着贴现率的不同而有所不同。

(2) 没有考虑风险问题。不同行业具有不同的风险,同等利润值在不同行业中的意义也不相同,比如,风险比较高的高科技企业和风险相对较小的制造业企业无法简单比较。

(3) 没有反映创造的利润与投入资本之间的关系。

(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,因此企业决策也往往会服务于年度指标的完成或实现。

(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化为目标。在上市公司,股东财富是由其所拥有的股票数量和股票市场价格两方面决定的。在股

票数量一定时,股票价格达到最高,股东财富也就达到最大。

1. 股东财富最大化目标的优点

与利润最大化相比,股东财富最大化的主要优点是:

(1) 考虑了风险因素,因为通常股价会对风险作出较敏感的反应。

(2) 在一定程度上能避免企业短期行为,因为不仅目前的利润会影响股票价格,与其未来的利润同样会对股价产生重要影响。

(3) 对上市公司而言,股东财富最大化目标比较容易量化,便于考核和奖惩。

2. 股东财富最大化目标的缺点

以股东财富最大化作为财务管理目标也存在以下缺点:

(1) 通常只适用于上市公司,非上市公司难以应用,因为非上市公司无法像上市公司一样随时准确获得公司股价。

(2) 股价受众多因素影响,特别是企业外部的因素,有些还可能是非正常因素。股价不能完全准确反映企业财务管理状况,如有的上市公司处于破产的边缘,但由于可能存在某些机会,其股票市价可能还在走高。

(3) 它强调得更多的是股东利益,而对其他相关者的利益重视不够。

(三) 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的价值最大化为目标。企业价值可以理解为企业所有者权益的市场价值,或者是企业所能创造的预计未来现金流量的现值。未来现金流量这一概念,包含了资金的时间价值和风险价值两个方面的因素。因为未来现金流量的预测包含了不确定性和风险因素,而现金流量的现值是以资金的时间价值为基础对现金流量进行折现计算得出的。

企业价值最大化要求企业通过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。

1. 企业价值最大化目标的优点

以企业价值最大化作为财务管理目标,具有以下优点:

(1) 考虑了取得报酬的时间,并用时间价值的原理进行了计量。

(2) 考虑了风险与报酬的关系。

(3) 将企业长期、稳定的发展和持续的获利能力放在首位,能克服企业在追求利润上的短期行为,因为不仅目前利润会影响企业的价值,预期未来的利润对企业价值增加也会产生重大影响。

(4) 用价值代替价格,克服了过多受外界市场因素的干扰,有效地规避了企业的短期行为。

2. 企业价值最大化目标存在的问题

以企业价值最大化作为财务管理目标也存在以下问题:

(1) 企业的价值过于理论化,不易操作。尽管对于上市公司,股票价格的变动在一定程度上揭示了企业价值的变化,但是,股价是多种因素共同作用的结果,特别是在资本市场效率低下的情况下,股票价格很难反映企业的价值。

(2) 对于非上市公司,只有对企业进行专门的评估才能确定其价值,而在评估企业的资产时,由于受评估标准和评估方式的影响,很难做到客观和准确。

近年来,随着上市公司数量的增加,以及上市公司在国民经济中地位、作用的增强,企业价值最大化目标逐渐得到了广泛认可。

(四) 相关者利益最大化

1. 相关者利益最大化目标具有现实需要

在现代企业是多边契约关系的总和的前提下,要确立科学的财务管理目标,首先就要考虑哪些利益关系会对企业发展产生影响。在市场经济中,企业的理财主体更加细化和多元化。股东作为企业所有者,在企业中承担着最大的权利、义务、风险和报酬,但是债权人、员工、企业经营者、客户、供应商和政府也为企业承担着风险。比如:

(1) 随着举债经营的企业越来越多,举债比例和规模也不断扩大,使得债权人的风险大大增加。

(2) 在社会分工细化的今天,由于简单劳动越来越少,复杂劳动越来越多,使得职工的再就业风险不断增加。

(3) 在现代企业制度下,企业经理人受所有者委托,作为代理人管理和经营企业,在激烈的市场竞争和复杂多变的形势下,代理人所承担的责任越来越大,风险也随之加大。

(4) 随着市场竞争和经济全球化的影响,企业与客户以及企业与供应商之间不再是简单的买卖关系,更多的情况下是长期的伙伴关系,处于一条供应链上,并共同参与同其他供应链的竞争,因而也与企业共同承担一部分风险。

(5) 政府不管是作为出资人,还是作为监管机构,都与企业各方的利益密切相关。

综上所述,企业的利益相关者不仅包括股东,还包括债权人、企业经营者、客户、供应商、员工、政府等,因此在确定企业财务管理目标时,不能忽视这些相关利益群体的利益。