

Financial Management



工业和信息化部普通高等教育“十二五”规划教材立项项目



21世纪高等院校经济管理类规划教材

财务管理

□ 王积田 温薇 主编

ECONOMICS & MANAGEMENT

- 理论与应用并重
- 紧贴企业财务管理实践
- 提供课件、教案、案例、答案、试卷等



人民邮电出版社
POSTS & TELECOM PRESS

Financial Management



工业和信息化部普通高等教育“十二五”规划教材立项项目



21世纪高等院校经济管理类规划教材

财务管理

□ 王积田 温薇 主编

人民邮电出版社

北京

图书在版编目(CIP)数据

财务管理 / 王积田, 温薇主编. — 北京: 人民邮电出版社, 2012. 10
21世纪高等院校经济管理类规划教材
ISBN 978-7-115-28482-2

I. ①财… II. ①王… ②温… 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(2012)第198706号

内 容 提 要

财务管理是实用性和操作性很强的应用科学, 是社会经济和资本市场不断发展的必然产物, 也是企业管理的核心内容。本书吸收了当代管理学、金融学、统计学和运筹学等相关学科的最新成果, 力求与当前的社会经济形势和企业财务管理相适应。全书共 13 章, 分别为总论、财务分析与业绩评价、资金时间价值及其折算、股票和债券管理、期货和期权管理、风险与收益管理、项目投资管理、资本成本与资本结构、筹资管理、营运资金管理、利润分配管理、财务预算、财务考核及激励等。每章还配备了案例、思考与练习题, 可供广大学生参考。

为方便读者学习和教师授课, 本书提供配套的课件、教案、习题答案、模拟试卷等资料, 索取方式参见“配套资料索取说明”。

本书是高等院校经济管理类专业教材, 同时也可作为相关工作人员和自学者的参考书。

工业和信息化部普通高等教育“十二五”规划教材立项项目

21 世纪高等院校经济管理类规划教材

财务管理

-
- ◆ 主 编 王积田 温薇
责任编辑 万国清
 - ◆ 人民邮电出版社出版发行 北京市崇文区夕照寺街 14 号
邮编 100061 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: 19 2012 年 10 月第 1 版
字数: 463 千字 2012 年 10 月河北第 1 次印刷

ISBN 978-7-115-28482-2

定价: 38.00 元

读者服务热线: (010)67170985 印装质量热线: (010)67129223
反盗版热线: (010)67171154

前 言

随着市场经济的不断发展和现代企业制度的逐步建立,企业的经营方式和理念也正在发生转变,货币时间价值观、风险管理观和资本运营观已成为现代企业财务管理的基本理念;围绕资本保值增值进行经营管理,把资本收益作为管理的核心,通过优化配置、资本流通、收购、重组、参股和控股来提高资本营运效益是当前财务管理的重点工作。财务管理的发展历程和对企业管理的贡献表明,其在企业中主导地位的确立是社会经济发展的客观要求。随着经济全球化的到来,构建与市场紧密衔接的现代财务管理机制,使企业的财务管理水平与世界逐渐接轨显得尤为重要。

财务管理是一门理论性和实践性极强的课程,一方面它在理念上突破了传统财务会计观念的束缚,吸收了当代管理科学、金融学、统计学、运筹学等相关学科的最新成果;另一方面,它的许多具体方法与企业财务管理实践几乎是零距离。这些理论与方法是企业财务管理实践的总结提炼,如果运用于指导企业的财务管理实践,就能解决实际问题。本书编写要旨就是要做到“理论性与应用性并重”,让读者掌握财务管理的基本理论、基本方法、基本内容和主要应用领域的知识,了解财务管理发展的最新动态和前沿问题,最终,将他们培养成具有较强分析和解决问题能力的综合素质较高的复合型财务管理人才。

本书在货币时间价值和风险管理观念的基础上,系统地阐述了财务管理的基本理论和方法,构建了适应现代企业财务管理的财务框架体系,结合现代财务管理的特点和内容,具体介绍了有关投资管理、筹资管理、营运资金管理和利润分配管理的具体理论与应用,并详细地阐述了财务分析、业绩评价及财务预算的方法。为了方便学习,本书还设计了大量的案例分析和课后习题,使读者的感性认识及动手操作能力得以增强,进而达到提高读者学习兴趣和增强其科研能力的目的。

本书由王积田和温薇负责大纲编写、内容设计及全书的统稿,具体的编写分工如下:王积田编写第一章、第四章、第七章,贾伊娜编写第二章,李琳编写第三章,温薇编写第五章、第十一章,谢丹编写第六章,王虹编写第八章,姜雪松编写第九章,张国富编写第十章,张惠惠编写第十二章,吕兵编写第十三章,丁佳俊编写各章案例及附录。参加本书编写的单位有东北农业大学、黑龙江八一农垦大学、哈尔滨商业大学、安阳工学院。在本书的编写过程中,吉林省辽源市财政局做了许多的支持工作,任玉菲、丁佳俊等研究生做了大量而繁重的资料搜集整理、文字校对和排版等工作,在此表示感谢。

为方便读者学习和教师授课,本书提供配套的课件、教案、习题答案、模拟试卷等资料、索取方式参见“配套资料索取说明”。

由于编者水平所限,本书难免存在一些缺点和不足之处,在此,恳请广大读者批评指正。

编 者

2012年7月

目 录

第一章 财务管理总论.....1

【学习目标】.....1

【关键概念】.....1

开篇案例.....1

第一节 财务管理基本概述.....2

一、财务管理的内容.....2

二、财务管理的职能.....4

三、财务管理的原则.....5

四、财务管理的目标.....7

五、利益冲突的协调.....9

第二节 财务管理环境.....10

一、财务管理环境的分类.....10

二、经济环境.....11

三、法律环境.....12

四、金融环境.....13

第三节 利率.....15

一、利率的分类.....15

二、利率、贴现率与成本率.....17

三、利率的一般计算公式.....18

本章小结.....19

案例分析.....19

习题.....20

推荐阅读.....22

第二章 财务分析与业绩评价.....23

【学习目标】.....23

【关键概念】.....23

开篇案例.....23

第一节 财务分析概述.....24

一、财务分析的意义.....24

二、财务分析的原则.....24

三、财务分析的局限性.....25

第二节 财务分析的方法.....26

一、比较分析法.....26

二、比率分析法.....27

三、因素分析法.....27

第三节 财务比率分析.....29

一、偿债能力比率.....29

二、赢利能力比率.....33

三、营运能力比率.....34

四、发展能力比率.....36

五、杜邦分析体系.....37

第四节 业绩评价.....40

一、业绩评价的内容.....40

二、业绩评价指标.....40

三、业绩评价标准.....42

四、业绩评价方法.....42

本章小结.....43

案例分析.....43

习题.....44

推荐阅读.....48

第三章 资金时间价值及其折算.....49

【学习目标】.....49

【关键概念】.....49

开篇案例.....49

第一节 资金的时间价值.....49

一、资金的时间价值的含义与实质.....49

二、资金时间价值的意义.....50

三、资金时间价值的运用.....51

第二节 单利的终值与现值.....51

一、终值与现值.....51

二、单利终值.....52

三、单利现值.....52

第三节 复利的终值与现值.....52

一、复利终值.....52

二、复利现值.....53

三、计息期及利率.....53

第四节 年金终值与现值.....54

一、普通年金终值与现值.....54

二、先付年金终值与现值.....56

三、递延年金终值与现值.....57

四、永续年金现值.....58

本章小结.....58

案例分析	59
习题	59
推荐阅读	63

第四章 股票和债券管理 64

【学习目标】	64
【关键概念】	64
开篇案例	64
第一节 股票和债券的含义与分类	65
一、股票	65
二、债券	67
第二节 股票估价	69
一、股票的价值与股票的收益率	69
二、股票股价的特殊模型	70
三、普通股股价估价模型的局限性	72
第三节 债券估价	72
一、债券的估价模型	72
二、债券收益率曲线	74
三、久期	77
本章小结	77
案例分析	77
习题	78
推荐阅读	80

第五章 期货和期权管理 81

【学习目标】	81
【关键概念】	81
开篇案例	81
第一节 期货合约概述	82
一、期货合约的内容与条款	82
二、保证金制度和每日盯市	83
三、远期合约与期货合约的比较	85
四、投机和套期保值	86
五、股指期货的定价模型	88
第二节 期权合约概述	88
一、期权和期权合约	88
二、期权合约的项目	89
三、看涨期权与看跌期权	90
四、期权到期日价值	90
五、期权与权证比较	92
六、期权价值的影响因素	93
第三节 期权定价模型	94

一、二项式定价模型	94
二、布莱克-舒尔斯期权定价公式	95
本章小结	98
案例分析	98
习题	99
推荐阅读	102

第六章 风险与收益管理 103

【学习目标】	103
【关键概念】	103
开篇案例	103
第一节 风险与收益	103
一、风险	103
二、收益	105
三、风险管理	105
第二节 风险与收益衡量的具体方法	106
一、单一投资风险与收益的度量	106
二、组合投资风险与收益的度量	108
第三节 资本-资产定价模型	112
一、 β 系数	112
二、资本-资产定价模型的基本假设	113
三、资本市场线	114
四、证券组合报酬率与证券市场线	115
本章小结	117
案例分析	117
习题	117
推荐阅读	121

第七章 项目投资管理 122

【学习目标】	122
【关键概念】	122
开篇案例	122
第一节 投资管理概述	123
一、投资的类型	123
二、投资的特点	125
三、投资的程序	125
四、投资决策的影响因素	125
第二节 投资项目的可行性研究	126
一、环境与市场分析	127
二、财务可行性分析	127
第三节 投资项目财务可行性评价指标的测算	128

一、财务可行性评价指标类型	128
二、投资项目净现金流量测算	129
三、静态评价指标计算方法及特征	131
四、动态评价指标的计算方法及特征	132
第四节 项目投资决策方法	136
一、独立方案财务可行性分析	136
二、多个互斥方案的比较决策	137
本章小结	138
案例分析	139
习题	140
推荐阅读	142

第八章 资本成本与资本结构 143

【学习目标】	143
【关键概念】	143
开篇案例	143
第一节 资本成本及其估算	143
一、资本成本概述	143
二、负债资本成本的估算	144
三、权益资本成本的估算	147
第二节 综合资本成本	150
一、加权平均资本成本	150
二、边际资本成本	151
第三节 杠杆原理	153
一、经营杠杆	153
二、财务杠杆风险	155
三、总杠杆	157
第四节 资本结构理论	158
一、股利无关理论	158
二、权衡理论	160
三、代理成本理论	161
四、信息不对称理论	162
五、控制权理论	163
本章小结	164
案例分析	165
习题	165
推荐阅读	169

第九章 筹资管理 170

【学习目标】	170
【关键概念】	170
开篇案例	170

第一节 筹资管理概述	171
一、筹资的目的	171
二、筹资渠道与方式	171
三、企业筹资的分类	173
第二节 债务筹资	174
一、短期借款	174
二、长期借款	175
三、商业信用	177
四、发行债券	179
五、融资租赁	181
第三节 权益筹资	184
一、吸收直接投资	184
二、发行普通股	185
第四节 资金需要量预测	188
一、定性预测法	189
二、定量预测法	189
本章小结	192
案例分析	192
习题	193
推荐阅读	196

第十章 营运资金管理 197

【学习目标】	197
【关键概念】	197
开篇案例	197
第一节 营运资金管理概述	197
一、营运资金的特点	198
二、营运资金管理的原则	199
三、营运资金的政策分析	200
第二节 现金	202
一、持有现金的目的	202
二、最佳现金持有量的确定	203
三、现金的日常管理	207
第三节 应收账款	210
一、持有应收账款的成本	210
二、信用政策	210
三、应收账款的日常管理	215
第四节 存货	217
一、持有存货的成本	217
二、存货决策	218
三、存货控制管理	223
本章小结	225
案例分析	226
习题	226

推荐阅读	229
------	-----

第十一章 利润分配管理 230

【学习目标】	230
【关键概念】	230
开篇案例	230
第一节 利润分配概述	230
一、利润分配的顺序	230
二、利润分配的原则	231
第二节 股利政策	232
一、股利政策的基本理论	232
二、股利政策的实施	233
三、股利支付方式	235
第三节 股票分割与回购	237
一、股票分割	237
二、股票回购	238
本章小结	239
案例分析	239
习题	239
推荐阅读	246

第十二章 财务预算 247

【学习目标】	247
【关键概念】	247
开篇案例	247
第一节 财务预算概述	247
一、全面预算的内容	247
二、全面预算的作用	248
三、财务预算在全面预算中的地位	249
第二节 财务预算方法与程序	249
一、财务预算方法	249
二、财务预算程序	253
第三节 财务预算编制	254

一、年度预算目标与目标利润预算	254
二、主要预算编制	256
第四节 财务成本控制	262
一、内部控制概述	262
二、财务控制概述	265
三、成本控制概述	266
本章小结	269
案例分析	269
习题	269
推荐阅读	273

第十三章 财务考核与激励 274

【学习目标】	274
【关键概念】	274
开篇案例	274
第一节 财务考核	275
一、财务考核形式与必要性	275
二、财务考核的主要内容	276
三、财务考核的指标	277
第二节 财务激励	279
一、财务激励范畴	279
二、财务激励的作用	279
三、财务激励的发展方向	280
本章小结	281
案例分析	281
习题	282
推荐阅读	283

附录 284

主要参考文献 293

配套资料索取说明 295

第一章 财务管理总论

【学习目标】

通过本章的学习,重点掌握财务管理的含义及内容;熟悉财务管理的职能,理解并掌握财务管理的基本原则;正确区分四个财务管理目标,掌握财务管理的环境及分类;掌握利率的含义、分类及其计算。

【关键概念】

财务管理(financial management); 利润最大化(profit maximization); 每股收益最大化(maximize earnings per share); 股东财富最大化(shareholder wealth maximization); 企业价值最大化(enterprise value maximization); 利率(interest rate)

开篇案例

国美电器集团股份纠纷

国美电器集团的第一大股东黄光裕于2009年1月18日起正式辞职,陈晓出任国美电器董事局主席,同时兼任总裁。国美电器在2010年8月5日起诉黄光裕,针对其于2008年1月至2月前后回购公司股份中被指违反公司董事的信托责任及信任的行为寻求赔偿。而黄光裕方面则呼吁投资者支持重组董事局。至此,作为大股东的黄光裕与国美电器现任管理层的矛盾大白天下,这也意味着以陈晓为代表的国美电器董事会与大股东黄光裕方面正式决裂。黄光裕通过二级市场增持近2%(2%为增持上限)的股份,而陈晓和贝恩资本方面的策略是:在股东大会前夕由贝恩进行债转股。债转股后,贝恩持股9.98%,成为国美第二大股东,黄光裕持股则由原来的33.98%被摊薄至32.47%。贝恩合理利用规则,在债转股的时间点选择上既保证了债转股能够在股东大会前完成,获得对应的投票权,而又不给黄光裕留下在股东大会前增持的机会。最终国美电器集团董事局主席陈晓胜出。由黄光裕一方提出的五项决议案,除“即时撤销一般授权”这条获股东投票通过外,其余四项均被否决;现任董事局主席陈晓留任,而由陈晓一方提出的重选3名贝恩资本代表担任国美非执行董事的决议案悉数获得通过。

(根据搜狐专题《国美争夺战逆转》整理而得, <http://business.sohu.com/s2008/huangguangyu/>)

请思考: 1. 在国美控股权争夺中,带给所有者和经营者的启示有哪些?

2. 财务经理的职责有哪些?

3. 当所有者和经营者发生利益冲突时,该如何解决?

第一节 财务管理基本概述

财务管理是企业管理工作的一部分，它是组织企业财务活动，处理财务关系，实现企业经营目标的一项经济管理工作。企业生产经营过程是实物商品或服务的运动过程和资金的运动过程相结合的，资金运动不仅以资金循环的形式存在，而且伴随生产经营过程的不断进行，企业资金的收支构成了企业经济活动的一个独立方面，因此资金运动也表现为一个周而复始的周转过程。可以说，从企业筹建、扩展、正常经营到终结清算，都有大量的财务问题，而解决这些财务问题就需要组织好财务活动，处理好财务关系。企业经营活动的一个主要内容就是财务活动，只有组织好财务活动才能保证企业的正常良好地运行。

一、财务管理的内容

(一) 财务活动

企业财务活动的核心是资金运动，资金的收支形成了各种财务活动。从建厂生产筹集资金和营运资金，销售后获得利润分红，企业的每一项资金运动都完成了它的一个运转周期。在企业资金运动过程中，推动资金做正常运动的是不同环节的各种收支活动，这些收支活动就是企业的财务活动。具体地说，企业的财务活动主要包括以下四个方面：

1. 筹资活动

筹集资金是企业进行生产经营活动的前提，也是资金运动的起点。企业筹资而引起的财务活动是资金筹集过程中产生的资金收支，即企业通过吸收投资人投入资金、银行借款、发行债券和股票等方式筹集资金，表现为资金的收入；企业偿还债权人的借款和利息、支付股东股利以及付出其他筹资费用等，则表现为资金的支出。

在筹资的过程中，一方面，企业需要根据战略发展的要求和投资规划来确定各个时期企业总体的筹资规模，以保证进行投资所需的足够资金；另一方面，要慎重选择筹资形式、筹资工具与筹资渠道，合理确定筹资结构，降低筹资成本和风险，提高企业自身价值。

2. 资金的营运活动

企业在正常的生产经营过程中，会发生一系列的资金收支，如图 1.1 所示为工业企业资金营运活动图。首先，企业进行生产运作，采购原材料或商品，支付职工工资和相关费用；其次，企业把产成品售出并取得收入，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，还要采取向银行借款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，即企业经营而引起的财务活动，这种为满足企业日常经营需要而垫支的资金，称为营运资金。

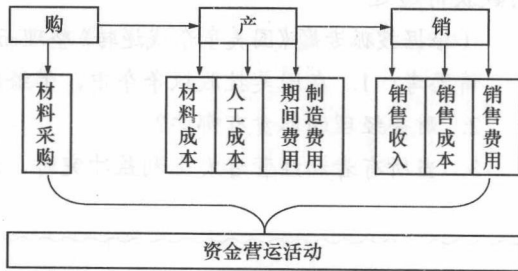


图 1.1 工业企业资金营运活动图



小提示

资金的营运活动是企业日常生产经营过程中短期资金的投放活动,这也可以回到资产负债表的左半部分下的货币资金、应收账款、存货。对货币资金、应收账款、存货等的管理叫流动资金的管理,也可称为营运资金的管理。详细内容参见第十章。

3. 投资活动

企业筹资的目的是为了投资,以获取利润,增大企业价值,也就是企业根据项目资金需要投出资金的行为。企业的投资可以分为广义的投资和狭义的投资两种。广义的投资既包括对外投资又包括对内投资,对外投资包括购买其他企业债券、股票等,对内投资包括购置各种资产、改善企业经营条件、扩大生产能力等。狭义的投资仅指对外投资。

企业在投资过程中,购买内部所需各种资产或者购买各种证券,都需要支出资金,这种因企业投资而产生的资金的收支,便是由投资而引起的财务活动。企业在生产经营过程中,需要慎重考虑投资范围及规模,选择正确的投资方式,确定最优的投资结构,提高投资效益,有效规避风险。

4. 利润分配活动

利润分配的对象是股东和债权人,对股东分配股利(企业税后净利润),对债权人支付利息(企业税前净利润)。这里讲的利润分配主要是指对股东的分配。给股东分配多少,企业留存多少,这就是利润分配的范畴。

企业在生产经营过程中取得的利润,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。企业在缴纳所得税以后,要按照法律规定以及企业收益分配政策对利润进行分配。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是互相联系、相互依存、互相影响的,但又有一定区别,这四个方面构成了完整的企业财务活动。对它们的管理构成了企业财务管理的基本内容,即筹资管理、投资管理、营运资金管理、利润及其分配管理。



小知识

按照《公司法》的规定,企业税后利润通常是按以下顺序进行分配:一是弥补企业以前年度亏损;二是提取法定公积金;三是提取任意公积金;四是对股东进行利润分配。

(二) 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上下左右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。

(1) 受资与投资关系,主要是企业与投资者和被投资者的关系。企业吸引投资者投入资金,履行出资义务向投资者支付投资报酬,形成企业受资关系;同样地,企业以购买股票或直接投资的形式向其他企业投资,形成企业投资关系。

(2) 债务与债权关系,主要是指企业与债权人和债务人的关系。企业从银行、其他企业等借入资金,并按合同的规定归还本金并支付利息,形成企业的债务关系;企业将其资金以提供借款、购买债券或商业信用等形式出借给其他单位,形成企业的债权关系。

(3) 内部与外部关系, 主要指企业与政府、供应商、客户等的外部关系和企业与内部各部门、职工等的内部关系。企业缴纳各种税款给政府、购买供货商的商品或服务、向客户销售商品或服务, 形成企业外部关系; 企业与内部各单位在生产经营各环节中互相提供产品或劳务、向职工支付劳动报酬, 形成企业内部关系。

二、财务管理的职能

财务管理的职能包括五个方面: 对未来时期的财务活动进行规划和安排财务计划的职能; 进行财务决策; 编制财务预算; 与企业财务目标进行比照, 发现差异, 寻找原因, 实行财务措施进行财务控制; 对财务结果进行分析评价, 奖励优秀的财务人员并列为绩效考核的一部分。

1. 财务规划和预测

财务规划和预测要以全局的角度, 根据企业整体战略目标和规划, 结合对未来宏观、微观形势的预测, 来建立企业财务的战略目标和规划。企业财务人员要根据企业财务活动的历史资料, 对企业未来的财务活动做出较为具体的预计和测算(预测可用资本); 建立控制资本分配和使用体系, 测算各项生产经营方案的经济效益, 为决策提供可靠的依据; 确定企业经营目标, 测定各项定额和标准, 制定修改规划, 进行财务预测的程序。

2. 财务决策

财务决策是指以企业财务战略目标的总体规划和预测要求为基础, 运用专门的方式方法对各种备选方案进行比较和分析, 并从中选出最佳方案, 是有关投资、筹资和营运资本管理的决策。财务决策是财务管理职能的核心, 是企业财务管理人员必须做好的一项工作, 决策的成功与否直接关系到企业的兴衰成败。财务预测是为财务决策服务的基础工作。财务决策主要包括情报活动、设计活动、抉择活动和审查活动四个阶段。

3. 财务预算

财务预算是指企业根据各种预测信息、各项财务决策确立的预算指标和编制的以货币表示预算结果一年以内的短期财务计划。财务预算是规划工作的终点, 也是控制工作的起点, 能有效地把规划和控制联系起来。企业在制定了财务目标、财务规划后, 首先要在全企业内部建立财务预算体系, 并根据各种预测信息和各项财务决策确立财务预算的指标和编制财务计划。预算体系的建立和财务预算的编制是实现企业财务目标乃至实现企业整体战略目标的出发点和基础。财务预算主要包括: 分析财务环境, 确定预算指标; 协调财务能力, 组织综合平衡; 选择预算方法, 编制财务预算等。

4. 财务控制

财务控制就是对预算和计划的执行进行追踪监督、对执行过程中出现的问题进行调整和修正, 以保证预算的实现。财务控制是执行财务预算的手段, 在控制过程中, 由于企业各个部门的运作及预算的执行都会最终以价值的形式体现出来, 对企业的资金运动产生影响, 这就需要协调企业各部门的关系, 发动和激励企业全体员工参与全面预算的落实和执行, 以使得企业的经营能高效运转, 实现价值增值。同时, 为保证对各部门财务预算的执行情况进行有效的监督和控制, 需要设计适当合理的财务控制制度以监控预算的执行, 识别存在的各种风险、采取有效措施规避、化解或减少风险的危害。

5. 财务分析、业绩评价与激励

财务分析主要是根据财务报表等有关资料, 运用特定方法, 对企业财务活动过程, 及其

结果进行分析和评价的一项工作。财务分析在财务管理的循环中起着承上启下的作用，是评价和衡量企业、部门以及各级管理人员经营业绩的重要依据，也是合理实施企业决策的重要步骤。

在财务分析的基础上建立的经营业绩评价体系是企业建立激励机制和发挥激励作用的依据和前提，而激励机制的有效性又是企业目标实现的动力和保证。一般来说，经营业绩评价体系应该是一个以财务指标为基础，并包括非财务指标的完整的体系。非财务指标主要包括企业的战略驱动因素，如客户关系、学习和成长能力、内部经营过程等。

三、财务管理的原则

财务管理的原则也称理财原则，是指人们对筹资、投资、资金的营运和利润分配等财务活动的共同认识，也是企业财务管理工作必须遵循的准则。财务管理原则是理财活动规律性的行为规范，是对财务管理的基本要求，是从企业理财实践中抽象出来并在实践中证明是正确的行为规范，反映着理财活动的内在要求。

财务管理应该遵循哪些原则，人们的认识不完全相同。本书将对各种观点进行评析，究其本质，并将财务管理的原则综合为三类、共八条原则。

（一）财务管理观念方面的原则

1. 货币时间价值原则

从经济学的角度看，即使在没有风险和通货膨胀的情况下，一定数量的货币资金在不同时点上也具有不同的价值，即货币经过一段时间的投资与再投资会增加其价值。货币的时间价值原则是指在进行财务管理（如投资决策、财务计量、企业股价等）时要充分考虑货币时间价值因素。长期投资决策中的净现值法、现值指数法和内含报酬率法，都要运用到货币时间价值原则；筹资决策中比较各种筹资方案的资本成本、分配决策中利润分配方案的制订和股利政策的选择，营业周期管理中应付账款付款期的管理、存货周转期的管理、应收账款周转期的管理等，都充分体现了货币时间价值原则在财务管理中的具体运用。

2. 风险-报酬权衡原则

报酬是指企业或个人从事各项投资而获得的净收益，风险是获得报酬的不确定性。风险-报酬权衡原则是指风险和报酬之间存在一个平衡关系，追求较高报酬需要承担较大风险，或者为减少风险而接受较低的报酬。企业希望获取高收益的投资机会必然伴随着巨大风险，风险小的投资机会必然只有较低的收益。在具体进行风险与报酬的权衡时，由于不同的财务决策者对风险的态度不同，有的人偏好高风险高报酬项目，有的人偏好低风险低报酬项目，但每一个人都要求风险和报酬相对等，不会去冒没有价值的无谓风险。此外，规避可避免风险的前提下，取得合理报酬的“分散化原则”，实际上是这一原则的另一种表达方式。

3. 资源合理配置原则

资源合理配置是指企业在组织和使用的过程中，应当比较和优化各种资金以保持其合理的结构和比例，并保证企业生产经营活动的正常进行，使资金运用达到最优，取得最大的经济效益。在企业的财务管理活动中，资金的配置从筹资的角度看表现为资本结构，具体表现为负债资金和所有者权益资金的构成比例，长期负债和流动负债的构成比例，以及内部各具体项目的构成比例；从投资或资金的使用角度看，企业的资金表现为各种形态的资产，

各形态资产之间应当保持合理的结构比例关系，包括对内投资和对外投资的构成比例。

4. 利益关系协调原则

企业是由各种利益集团组成的经济联合体，决定了其具有多边关系的特点，它是由包括股东在内的所有利益相关者通过契约关系组成的。利益关系协调原则要求综合考虑股东、经营者、债权人、职工、消费者、供应商、政府及社会等不同的利益趋向，使股东权益与其他利益相关者权益能够共同发展。只有这样，企业才能营造一个内外和谐的发展环境，充分调动各有关利益集团的积极性，最终实现企业的稳定和发展。

(二) 财务管理环境方面的原则

1. 信号传递原则

信号传递原则是指通过行动反映出的信息，引导人们采取相对应的措施。信号传递原则要求公司在决策时不仅要考虑行动方案本身，还要考虑该项行动可能给人们传达的信息。如公司决定大比例分配现金股利时，一般暗示着该公司业绩良好，有着充沛的现金，同时也暗示着公司目前及不远的将来没有合适的投资机会，公司可能缺乏新的利润增长点。另外，信号传递原则需要根据公司的行为来判断他未来的收益状况，一个交易的进行能暗示出该交易物的价值，如公司的股票价格很高、营运很好，但是如果内部高管人员抛售本公司股票，那么，人们应根据信号判断是否购买该公司股票。

2. 资本市场有效原则

资本市场有效原则，是指在资本市场上频繁交易的金融资产的市场价格反映了所有可获得的信息，而且面对新信息完全能迅速地做出调整。如果资本市场是有效的，购买或出售金融工具的交易净现值就为零。公司作为从资本市场上取得资金的一方，不要企图通过筹资获取正的净现值（增加股东财富），应靠生产经营性投资增加股东财富。资本市场是企业的一面镜子，又是企业行为的校正器。股价可以综合反映公司的业绩，弄虚作假、人为地改变会计方法对于企业价值的提高毫无用处。



示例

在资本市场有效的前提下，投资金融工具的净现值为零。以股票投资为例解释如下：

股票价值 = 股票投资未来现金流入的现值。

如果资本市场有效，则

股票的价格 = 股票的价值

而，

股票的价格 = 股票投资现金流出现值

所以，

股票投资未来现金流入现值 - 股票投资现金流出现值 = 0

因为，

净现值 = 未来现金流入现值 - 现金流出现值

所以，如果资本市场有效，则股票投资的净现值为零。

(三) 财务管理行为方面的原则

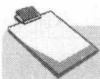
1. 自利行为原则

自利行为原则是指人们在进行决策时按照自己的财务利益行事，在其他条件相同的情况

下,选择对自己经济利益最大的行为。建立自利行为原则的依据是经济学理论中的理性经济人假设(参见西方经济学相关内容)。企业从事商业交易的目的是获利,追逐利润最大化是企业持续经营的根本所在,但并不认为钱是最重要的,而是认为当其他条件都相同时,所有参与财务交易者都会选择对自己经济利益最大的方案行动。

2. 双方交易原则

双方交易原则是指每一项交易都至少存在两方,当一方遵循自利行为原则并根据自己的经济利益做出决策时,另一方也在按照他们自己的经济利益决策行动,并且对方和你一样聪明、勤奋、富有创造力。为此,你需要在决策时正确预见对方的反映。



小知识

双方交易原则建立的依据是商业交易至少有两方,交易是“零和博弈”,以及各方都是自利的。例如:当在买卖股票时,每一股交易的股票都有一个买者和卖者,买进的资产和卖出的资产是一样多。当股价上涨时,购买者会买进股票;当股价将下跌时,他们会卖出股票。正是因为人们对股价的不同预期导致在一开始就产生了股票的买方和卖方,买卖双方都按自利行为行事,但一个人的获利只能以另一个人的付出为基础,一方得到的与另一方失去的一样多,从总体上看双方收益之和等于零,故称“零和博弈”。

四、财务管理的目标

企业财务管理目标是企业财务管理活动所希望实现的结果,是评价企业理财活动是否合理有效的基本标准,也是企业财务管理工作的行为导向。财务管理目标是财务人员工作实践的出发点和归宿,没有明确的目标就无法判断一项决策的优劣。财务管理目标制约着财务工作运行的基本特征和发展方向。最具有代表性的财务管理目标主要有以下四种观点。

1. 利润最大化目标

利润最大化目标就是假定在投资预期收益确定的情况下,财务管理行为将朝着有利于企业利润最大化的方向发展。以追逐利润最大化作为财务管理的目标,起源于亚当·斯密的“经济人”假说,时至今日,这种观点在实务界与理论界仍有较大影响。原因在于:①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,在商品经济条件下,剩余产品的多少可以用利润这个价值指标来衡量;②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;③只有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。

利润最大化目标在实践中存在一些较难以解决的问题:①这里的利润是指企业一定时期实现的利润总额,它没有考虑资金时间价值。例如,今年获利 500 万元和明年获利 500 万元哪个更能符合企业生产实力?若不考虑时间价值,很难加以判断。②没有反映创造的利润与投入的资本之间的关系,因而不利于不同资本规模的企业之间或不同期间之间的比较。如一个企业投入资本 500 万元,另一个企业投入资本 50 万元,在同样获得利润 20 万元的情况下,哪一个更符合企业的目标?若不考虑利润与投入资本之间的关系,很难做出决策。③没有考虑风险因素,高额利润往往要承担过大的风险。如果两个企业同样投入资本 500 万元,本年获利 100 万元,一个企业获得的是现金,而另一个企业以应收账款入账,以应收账款入账很可能发生坏账损失。若不考虑企业风险的大小,很难做出判断。④片面追求利润最大化,可

能导致企业短期行为,如忽视人才培养、未能履行社会责任等,背离企业发展的战略目标。

2. 每股收益最大化目标

这种观点把企业的利润和股东的投入资本联系起来,用每股收益(或权益资本净利率)来概括企业的财务目标,将企业实现的利润额同投入的资本或股本数进行对比,具体表现为净利润与出资额或股份数(普通股)的对比关系,这种关系可以用每股收益这一指标来反映。每股收益是指归属于普通股东的净利润与发行在外的普通股股数的比值。它的大小反映了投资者投入资本获得回报的能力,能够说明企业的赢利水平,可以在不同资本规模的企业或同一企业不同期间之间进行比较,揭示其赢利水平的差异,以避免“利润最大化”目标的缺点。

与利润最大化目标一样,该指标仍然没有考虑资金时间价值和每股收益风险,也不能避免企业的短期行为,可能会导致与企业的战略目标相背离。但如果每股收益时间和风险相同时,每股收益取得的最大化也是一个可以接受的观点。

3. 股东财富最大化

所有者作为企业的投资者(股东),承担着公司的全部风险,其投资目标是取得全部的资本收益,或者说,股东对企业收益具有剩余要求权。这种剩余要求权,赋予了股东的权利、义务、风险和收益都远远大于债权人、经营者和其他职工。股东财富是有其所持有的股票数量和股票市场价格两个方面决定的,在股票数量一定的前提下,当股票价格达到最高时,股东财富也增加到最高点。因此,股东财富最大化也表示为股票价格最大化。

股东财富最大化这个目标的优点表现在以下几点:①股票内在价值是按照风险调整折现率折现后的现值,能够考虑取得收益的时间因素和风险因素;②由于股票价值是一个预期值,股东财富最大化在一定程度上能够克服企业在追求利润上的短期行为,保障了企业的长期发展;③股东财富最大化能够充分体现企业所有者对资本保值与增值的要求。其缺点表现在:①股东财富最大化只适用于上市公司,对非上市公司则很难适用;②由于股票价格的变动不是公司业绩的唯一反映,而是受诸多因素影响的综合结果,因而股票价格的高低实际上不能完全反映股东财富的大小;③股东财富最大化目标在实际工作中可能导致公司所有者与其他利益主体之间的矛盾与冲突。

4. 企业价值最大化目标

企业价值就是企业全部资产的市场价值,是企业所能创造的预计未来现金流量的现值,反映了企业潜在的或预期的获利能力和成长能力。企业价值不同于利润,利润只是新创造价值的一部分,而公司价值不仅包含了新创造的价值,还包含了潜在或预期的获利能力,其表达式如下:

$$\text{企业价值} = \text{债券市场价值} + \text{股票市场价值}$$

企业价值最大化目标的具体内容包括以下几个方面:①强调股东的首要地位,创造企业与股东之间利益的协调关系;②强调风险与报酬的均衡,将风险限制在企业可以承受的范围之内;③关心本企业一般职工的利益,创造优美和谐的工作环境和合理恰当的福利待遇,使职工长期努力地为企业工作;④加强对企业代理人即企业经理人或经营者的监督和控制,建立有效的激励机制以便企业战略目标的顺利实施;⑤不断加强与债权人的关系,请债权人参与重大财务决策的讨论,培养可靠的资金供应者;⑥关心客户的长期利益;⑦加强与供应商的合作遵守承诺,讲究信誉;⑧保持与政府部门的良好关系。

以企业价值最大化作为财务管理的目标,其优点主要表现在以下方面:①该目标考虑了资金的时间价值和风险价值;②该目标反映了对企业资产保值增值的要求,从某种意义上说,

股东财富越多,企业市场价值就越大,追求股东财富最大化的结果可促使企业资产保值或增值;③该目标有利于克服管理上的片面性和短期行为;④该目标有利于社会资源合理配置。社会资金通常流向企业价值最大化或股东财富最大化的企业或行业,有利于实现社会效益最大化。

以企业价值最大化作为财务管理的目标也存在以下问题:①为了控股或稳定购销关系,现代企业不少采用环形持股的方式,相互持股。法人股东对股票市价的敏感程度远不及个人股东,对股票价值的增加没有足够的兴趣。②尽管对于上市企业,股票价格的变动在一定程度上揭示了企业价值的变化,但是股价是受多种因素影响的结果,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所有者权益的价值,而且,股价波动也并非与企业财务状况的实际变动相一致,给企业实际经营业绩的衡量带来了一定问题。③对于非上市企业而言,这一目标值不能依靠股票市价做出判断,只有对企业进行专门的评估才能真正确定其价值。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,这种估价不易做到客观和准确。

五、利益冲突的协调

1. 所有者与经营者的矛盾与协调

在现代企业管理中,经营者一般不拥有占有支配权地位的股权,他们只是所有者的代理人,所得到的利益也来自于所有者。所有者期望经营者代表他们的利益工作,为其实现更多财富的目标但经营者的目标是增加报酬和闲暇时间、避免风险,所以,两者就产生了矛盾。经营者和所有者的主要矛盾就是经营者希望和提高企业价值和股东财富的同时,能更多地增加享受成本;而所有者和股东则希望以较小的享受成本带来更高的企业价值或股东财富。

由此可见,经营者和所有者的目标不完全一致,经营者有可能为了自身的目标而背离股东的利益。这种背离表现在两个方面:①逆向选择。经营者为了自己的目标而背离股东的目标。例如,购置高档消费品;借口工作需要建造豪华办公室;或者蓄意压低股票价格,自己借款买回,导致股东财富受损。②道德风险。经营者为了自己的目标,不是尽最大努力去实现企业的目标。他们没有必要为提高股价而冒险,股价上涨的好处将归于股东,如若失败他们的“身价”将下跌。他们不做什么错事,只是不十分卖力,以增加自己的闲暇时间。这样做不构成法律和行政责任问题,而只是道德问题,股东很难追究他们的责任。

为了防止经营者背离所有者目标,经常采用以下两种方式。

(1) 监督。经营者背离所有者目标的条件是双方信息不对称,经营者了解的企业信息比所有者多。避免“逆向选择”和“道德风险”的出路之一是所有者获取更多的信息,对经营者进行监督,在经营者背离所有者目标时,减少其各种形式的报酬,甚至解雇他们。监督通常有两种基本方式:①解聘。这是一种通过所有者约束经营者的办法。所有者对经营者予以监督,如果经营者未能使企业价值达到最大,就解聘经营者,经营者害怕被解聘而被迫实现财务管理目标。②接收。这是一种通过市场约束经营者的办法。如果经营者经营决策失误、经营不力,未能采取一切有效措施使企业价值提高,该公司就可能被其他公司强行接收或吞并;相应经营者也会被解聘。为此,经营者为了避免这种接收,必须采取一切措施提高股东财富和企业价值。

(2) 激励。防止经营者背离股东利益的另一种途径是采用激励计划,使经营者分享企业增加的财富,鼓励他们采取符合股东利益最大化的行动。例如,企业赢利率或股票价格提高后,给经营者以现金、股票期权奖励。激励可以减少经营者违背所有者意愿的行为,但也不能解决全部问题,如果报酬过高,股东付出的激励成本过大,将不能实现自己的最大利益。