

企业财务管理

李庆霭 编著

清华大学出版社

企业财务管理

李庆霭 编著

清华大学出版社

前 言

自党的十四大决定要在我国建立社会主义市场经济体制以来,经济改革日益深化。工商、税务、金融、外汇、财务和会计等改革举措纷纷出台,企业逐渐成为市场的主体。

在这种形势下,企业财务管理的重要性日益突出。原有的财务管理学已不能满足需要,客观形势要求我们摸索探讨如何充实新的内容和构建新的体系。为此作者编写本书,力图按照新的要求,全面系统而又深入浅出地阐述现代企业财务管理学或称理财学的基本理论和方法。

本书论述有一定深度,可作普通和成人高校本、专科教材;同时由于通俗易懂,也广泛适用于政府机关、企事业单位及社会各界中从事财务会计、工商税务、金融保险等业务的干部和职工进行职业教育、岗位培训、自学提高、职称考试。初学者易于入门,进修者研读有益,可以各得其所。

本书的参考书目列于书末,对有关作者在此谨表谢意。

本书内容如有不妥之处,期望读者批评指正。

李庆霖

1996.6

目 录

第一篇 财务管理基础——基本知识

第1章 总论	3
1.1 财务管理的目标	3
1.2 财务管理的内容	9
1.3 财务管理的职能	12
1.4 财务管理的原则	18
1.5 财务管理的体制	25
第2章 财务管理中的附加价值	29
✓ 1.1 资金的时间价值	29
✓ 1.2 投资的风险价值	48
第3章 财务分析	70
3.1 基本财务比率分析	70
3.2 企业自身纵向比较	92
3.3 企业之间横向比较	99
3.4 综合分析评价	107

第二篇 财务管理主体——投资管理

第4章 流动资产的投资管理	115
4.1 现金管理	115
4.2 应收帐款管理	131

4.3	存货管理	146
第5章	长期资产的投资管理	169
5.1	固定资产概述	169
5.2	固定资产的投资决策	173
5.3	固定资产投资决策的风险调整	199
5.4	固定资产的日常控制	210
5.5	无形资产的投资管理	217
第6章	对外投资管理	228
6.1	对外直接投资管理	229
6.2	对外证券投资管理	237

第三篇 财务管理两翼——筹资与收益

第7章	筹资管理	263
✓ 7.1	资金需要量的预测	263
✓ 7.2	筹资方式和渠道	278
✓ 7.3	资本成本	284
✓ 7.4	杠杆利益和风险	300
✓ 7.5	资本结构	310
第8章	营业收入管理	327
8.1	营业收入概念	327
8.2	营业收入的预测和计划	332
8.3	价格管理	348
8.4	营业收入的控制	360
第9章	利润管理	369
9.1	利润的形成和意义	369
9.2	利润的预测和计划	379
9.3	利润分配的原则和项目	382

• ■ •

9.4 股份公司的股利政策	387
---------------------	-----

附表

一 复利终值系数表($S/P, i, n$)	404
二 复利现值系数表($P/S, i, n$)	407
三 年金终值系数表($S/A, i, n$)	410
四 年金现值系数表($P/A, i, n$)	413
参考书目	417

第 一 篇

财务管理基础——基本知识



第 1 章 总 论

企业是依法自主经营、自负盈亏、独立核算的以盈利为目的的经济组织。企业管理的主要工作有销售、供应、生产、人事和财务五项管理,即一方面是组织人力进行销、供、产,另一方面是资金的筹集、调度和运用。企业管理的目标很明确,那就是盈利。

五项企业管理工作,中心是财务管理。财务管理又称理财,其目标是提高经济效益,内容是管理资金的筹集、运用、收入和分配。

财务管理的好坏取决于企业管理决策的质量,因此,企业应当组织专门机构,遵守一定的财务制度,正确运用财务管理的原则,切实做好这项重要工作。

1.1 财务管理的目标

财务管理的目标,又称理财目标,是指企业进行财务管理所要达到的根本目的。它决定着企业财务管理的基本方向,是企业能否良性循环运营的前提条件。

企业管理的总体目标是盈利,靠全方位抓好销售、供应、生产、人事和财务诸方面管理来实现。财务管理的目标是在企业盈利总体目标下,从企业生产经营中价值管理的角度,致力于提高经济效益。

一、财务管理目标的特征

确定合理的财务管理目标,对于搞好财务管理具有重要意义。为此,应当充分认识财务管理目标的如下一些特征:

（一）阶段性

企业财务管理的目标，与当时的社会经济环境密切相关。环境因素的变化，往往引起财务管理目标的变化。例如，西方企业财务管理的目标就经历过“筹资数量最大化”、“利润最大化”、“财富最大化”等多种提法。我国企业的财务管理目标，实际上也经历过几个阶段。在计划经济体制下，企业围绕国家下达的产值指标运营，财务管理目标可以概括为“产值最大化”。改革开放以后，企业财务管理围绕利润进行，财务管理目标是“利润最大化”。随着企业改革的深化，企业逐渐成为自主经营、自负盈亏、独立核算的独立法人，企业在追求利润的同时，还必须考虑企业风险的大小，考虑利润同资金占用、成本耗费之间的关系。因而财务管理目标开始转化为“企业价值最大化”或“股东财富最大化”。这些提法在总体上都是一致的，都是为了提高经济效益，但在侧重点上又有所不同，反映了在如何实现经济效益最大化问题上认识的不断深化、提高。

（二）多元性

财务管理目标的多元性是指财务管理目标不是单一的，而是多种目标组成的综合性群体。多元目标中有一个目标是处于主导地位，起着统驭作用的，称为主导目标。其他一些处于被支配地位，对主导目标的实现起配合作用，称为辅助目标。目前，我国企业财务管理的主导目标是“企业价值最大化”，同时还有一系列辅助目标，如产生社会效益、提高企业知名度、推动技术进步等。

（三）层次性

由于财务管理的内容可以划分为若干层次，所以财务管理目标也可划分为若干层次。例如，财务管理内容可以划分为投资管理、筹资管理、收入管理和利润管理等几方面。每一方面还可以细

分,如筹资管理可以分为预测资金需要量、选择筹资方式、确定筹资渠道、进行资本结构决策等几项工作。相应地,各层次内容都有各自的局部目标。这些局部目标,综合起来,构成了财务管理总目标。

二、财务管理总目标

改革开放以来,人们已经共同认识到财务管理总的目标应是提高经济效益。但对经济效益最大化的认识,却是逐步深化提高,经过了一个发展变化的过程。

(一) 利润最大化

改革开放以前,在统一的计划经济体制下,只讲生产,不研究经营,所以企业的财务管理概念也不明确,企业如同只是车间,事实上财务管理的目标就是产值最大化。上级要求的是产值,企业追求的是产值,国家统计的数据也是产值,结果是产值很高,效益很低,对经济发展产生了十分不良的影响。

改革开放以后,计划经济体制的动摇,市场经济机制的崛起,促使人们认识到利润比产值更有意义。在市场经济条件下,企业自主经营、自负盈亏,利润的多少不仅体现了企业对社会的实在贡献,而且与企业所有者和企业职工的利益息息相关。于是,财务管理目标逐渐演变为“利润最大化”。利润是企业一定期间经营收入和经营费用的差额,反映了所得和所费对比的结果,在一定程度上体现了经济效益的高低。利润是增加投资者投资收益、提高职工劳动报酬的来源,也是企业补充资本公积、扩大经营规模的源泉。因此,以利润最大化为理财目标是有一定道理的,比以产值最大化为理财目标是一个进步。

（二）资本利润率最大化或每股利润最大化

利润最大化目标虽然比产值最大化要好，但用来反映经济效益最大化仍然不够贴切。

1. 没有考虑所获利润和投入资本的关系。例如，同样获得 100 万元利润，一个企业投入资本 500 万元，另一个企业投入资本 400 万元，经济效益显然不同。不考虑所获利润和投入资本的关系，会使财务决策优先选择高投入的项目而不利于高效率的项目，同时也不便于在不同时期、不同企业之间进行比较。

2. 没有考虑利润的取得时间，即没有考虑资金的时间价值。例如，同样获得 100 万元利润，一个是今年的目标，一个是明年的目标，作同等评价就不合适。实际上，应当考虑资金的时间价值，今年的 100 万元比明年的 100 万元价值要高。

3. 没有考虑获取利润所承担风险的大小。例如，同样投入 500 万元，本年获利 100 万元。一个获利已全部转化为现金，另一个则大部分是应收帐款，可能发生坏帐损失。如不考虑风险作同等评价是不合适的，应当认为获利全部为现金的情况较好。不考虑风险，会使财务决策优先选择高风险项目，导致错误决策。

4. 没有考虑企业长远利益的约束。利润最大化容易助长财务管理的短期行为倾向，只顾实现当期最大利润，而不管对长远发展的影响。

针对以上问题，西方国家提出了每股利润最大化目标，我国提出以资本利润率最大化为目标。二者意义相通，都是将利润与资本的比值的最大化作为财务管理的目标。这样做的结果，消除了上述所谈的第 1 个问题，但第 2、3、4 问题仍然存在。

（三）企业价值最大化或股东财富最大化

现代财务管理理论，提出企业财务管理目标应为企业价值最

大化。企业价值指标考虑今后无限持续经营期间内每年预期报酬在风险情况下的贴现总值。按资金的时间价值贴现理论,

$$V = P_1 (1+i_1)^{-1} + P_2 (1+i_2)^{-2} + \cdots + P_n (1+i_n)^{-n} + \cdots$$

其中, V 为企业价值, P_n 为第 n 年的预期报酬, i_n 为第 n 年的贴现率, 假设企业无限期持续经营。

为简化粗估, 可假设各年预期报酬 P_n 均等为 P , 各年贴现率 i_n 均等为 i , 按资金时间价值理论可导出,

$$V = P \cdot \sum_{n=1}^{\infty} (1+i)^{-n} = P/i$$

由此式可以明显看出: V 与 P 成正比, 与 i 成反比。同时 i 的高低与企业风险有关, 企业风险越大, i 值越大, 反之 i 值越小。所以, 企业价值与预期报酬成正比, 与预期风险成反比。这样, 可以看到企业价值或股东财富最大化同时考虑了时间和风险, 考虑了企业的长远效益, 是比较科学的。

一般的企业, 在已知其资本的情况下再知道其企业价值, 那么利润指标的弊端就全部克服。其中, 对于上市的股份公司, 企业价值或股东财富除以反映资本的股份正好就是每股价格, 代表了投资市场对公司价值的客观评价。因此, 企业价值最大化、股东财富最大化, 或者说股票市场价格最大化, 是比较科学的财务管理目标。

三、财务管理局部目标

财务管理分为投资管理、筹资管理、收入管理和利润管理几个重要方面, 应当明确这几个方面的局部目标。

(一) 投资管理目标

投资管理目标是认真研究投资项目的收益和风险, 力求提高投资的报酬, 降低投资的风险。

企业筹集到的资金投入项目以后,会产生一系列的现金流入和流出量,这些现金流量的大小还会有某种程度的不确定性。这些都需要科学的分析判断,进行可行性研究。投资管理,就是要在各种可能的投资项目中权衡报酬和风险,作出正确决策。目标应是在总体上力求提高投资报酬,降低投资风险。

投资管理还包括资产利用管理,应合理使用资产,加速资金周转,提高资金利用效果,保证投资效益的实现。

(二) 筹资管理目标

筹资管理目标是在满足生产经营需要的情况下,力求降低资本成本和财务风险。

企业为了保证生产经营的需要,必须拥有一定数量的资金。这些资金可以从多种渠道用多种方式筹集,应认真比较选择。企业筹资时比较不同筹资方案的资金成本高低和财务风险大小,以便选择最佳筹资方案。

(三) 收入管理目标

收入管理目标是正确确定商品价格,不断扩大商品市场,谋取最大营业收入。

企业为了最大限度地获取利润、增大企业价值,必须以谋取最大营业收入为前提。为此,营业收入管理必须充分调查研究市场情况,正确制定定价策略和营销策略,获取良好的综合效果,能在市场竞争中保持和发展企业的优势,为企业创造源源不断的营业收入来源。最大限度的营业收入能使企业资金迅速周转,资金周转越快,企业就越充满活力、兴旺发达。

(四) 利润管理目标

利润管理目标是科学预测和规范计划企业的利润水平,并合

理制定利润分配政策,谋求企业最大价值。

利润管理在科学预测企业利润的基础上,根据一定规范做出利润计划,就要求企业各项生产经营活动合理使用人力、物力,以尽量少的耗费获取尽量多的收入和利润。企业实现了利润,必须制定出合理的利润分配政策,才能充分调动各方面的积极性,把企业搞得更发达。对于股份有限公司来讲,就是合理制定出较好的股利政策,才能吸引投资者,促使股票价格上升、企业价值增大。

由于利润等于收入减费用,可见利润目标与收入目标是直接相关的。有关费用的问题专门在管理会计中进行研究,在财务管理中可把收入和利润的管理综合在一起称作收益管理。

1.2 财务管理的内容

财务管理的主要内容可以分为投资管理、筹资管理、收入管理和利润管理四项。

一、投资管理

投资是指以支出现金而获取更大收入为目的而发生的现金流出。例如,购买政府公债、购买股票和债券、购置设备、兴建工厂、开办商店、开发新产品等,企业都要发生货币性流出,并期望得到更多的流入。投资管理就是讲究用科学的方法提高资金的利用效率,以尽量少的投资获取低风险的尽量多的收益。

投资管理按投资对象的不同可以分为直接投资管理和间接投资管理,按投资期限的不同可以分为长期投资管理和短期投资管理。

(一) 直接投资和间接投资

直接投资是指把资金投放于生产经营性资产,以便获取利润

的投资,例如购置设备、兴建工厂、开办商店等。在投资前,通常应设计一个或几个备选方案,分别进行分析和评价,从中选择一个较好的实施方案。

间接投资又称证券投资,是指把资金投放于金融性资产,以便获取股利或者利息收入的投资。例如,购买政府公债、企业债券和公司股票等。证券投资只能通过证券分析与评价,从证券市场中选择企业需要的股票和债券,并组成投资组合,作为行动方案的投资组合。

(二) 长期投资和短期投资

长期投资是指影响所及超过一年的投资,例如购买设备、建造厂房、长期股票和债券投资等。长期投资又称资本性投资。由于股票和债券的长期投资在必要时可以出售变现,真正难以改变的是生产经营性固定资产投资,所以有时长期投资专指固定资产投资。

短期投资是指影响所及不超过一年的投资。例如应收帐款、存货、短期有价证券占用的资金。短期投资又称流动资产投资或营运资产投资。

长期投资涉及的时间长、风险大,在分析与评价时更重视货币时间价值和投资风险价值的因素。

二、筹资管理

筹资即筹集资金,或称融通资金。例如,企业发行股票、发行债券、借款、赊购、租赁等都属于筹资。

筹资管理要解决的问题是如何取得企业所需要的资金,包括通过何种筹资渠道、采用何种筹资方式、在什么时候、筹集多少资金。筹资管理的关键问题是决定各种来源资金在总资金中所占的比例,即确定资本结构。

可供企业选择的筹资方式,可以分为权益资金和债务资金(或

称自有资金和借入资金)两大类。

自有资金是指企业所有者投入的资金,不需要归还,筹资风险小,但期望的报酬率高。

借入资金是指债权人提供的资金,需要按期归还,有一定风险,但要求的报酬率比自有资金低。

所谓资本结构,主要是指自有资金和借入资金的比例关系。一般说来,完全通过自有资金筹资是不明智的,不能得到负债经营的好处;负债的比例太大也不好。因为风险太大,企业随时可能因债务陷入财务危机。确定最佳资本结构,是筹资管理的重要目标。

三、收入管理

收入管理,主要是营业收入管理,包括正确确定商品价格和积极扩大商品市场两个方面,通过扩大销售量和合适的价格相乘,得到最大的营业收入。同时,要做好收入的预测和计划,管好合同签订前的信用审查,搞好过期应收帐款的催款。

四、利润管理

利润管理包括利润的形成和利润的分配。利润形成的管理重在预测和计划,收入和费用分别纳入收入管理和投资管理。利润分配是利润管理的重点,典型的是股份公司的股利决策。

概括来讲,财务管理的四项内容中,投资是主体、筹资是前提、收入是保证、利润是成果。

投资形成的资产体现着企业的规模,投资管理是财务管理的主体。决策的正确与否,资产管理运营的好坏,直接影响到企业的收入和利润。

如果把投资管理看作是财务管理的主体,其他三项管理可以认为是两翼。筹资管理是一翼,收益管理(即收入和利润管理)是另一翼。