

21 CENTURY

21世纪普通高等院校系列规划教材

财务管理

Caiwu Guanli

主 编 朱盈盈
副主编 冯文龙 明仪皓 刘婷婷



西南财经大学出版社

中国·成都

21世纪普通高等院校系列规划教材

财务管理

Caiwu Guanli

主 编 朱盈盈

副主编 冯文龙 明仪皓 刘婷婷



西南财经大学出版社

中国·成都

图书在版编目(CIP)数据

财务管理/朱盈盈主编. —成都:西南财经大学出版社,2017.8
ISBN 978-7-5504-3053-2

I. ①财… II. ①朱… 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(2017)第 140567 号

财务管理

主 编:朱盈盈

副主编:冯文龙 明仪皓 刘婷婷

责任编辑:邓克虎

封面设计:杨红鹰 张姗姗

责任印制:封俊川

出版发行	西南财经大学出版社(四川省成都市光华村街 55 号)
网 址	http://www.bookcj.com
电子邮件	bookcj@foxmail.com
邮政编码	610074
电 话	028-87353785 87352368
照 排	四川胜翔数码印务设计有限公司
印 刷	郫县犀浦印刷厂
成品尺寸	185mm × 260mm
印 张	23.5
字 数	540 千字
版 次	2017 年 8 月第 1 版
印 次	2017 年 8 月第 1 次印刷
印 数	1—2000 册
书 号	ISBN 978-7-5504-3053-2
定 价	45.80 元

1. 版权所有,翻印必究。
2. 如有印刷、装订等差错,可向本社营销部调换。
3. 本书封底无本社数码防伪标识,不得销售。

前言

新时期理财环境的变迁,使财务管理的广度迅速拓展、深度不断延伸,对企业的财务管理工作提出了新的挑战。为了更好地满足新形势下企业财务管理的需要,适应高等院校培养应用型人才的迫切要求,我们在借鉴最新的财务管理理论和研究进展的基础上,编写了这本《财务管理》教材。

本书以公司制企业的财务管理为主线,以企业财务管理目标为导向,全面系统地分析了现代企业财务管理中的常见问题、方法和技术。

本书的主要特点在于:

第一,结构严谨、逻辑清晰、体系合理。本书在结构设计上依据基础篇、实务篇、专题篇三部分展开。基础篇主要介绍企业财务管理决策的基本理论和方法体系;实务篇是全书的主体和重点,围绕企业财务活动的四个方面,即筹资活动、投资活动、资金运营活动和分配活动,系统阐述企业财务管理的具体内容和决策方法;专题篇作为后续和补充,探讨在财务假设受到挑战时,如财务危机、企业并购等时期的特殊财务决策问题。

第二,在内容上突出前瞻性和应用性。本书依据最新颁布的财经法规、会计准则的最新内容和要求编写,紧密结合我国经济新常态、金融创新等制度环境的变迁,体现前瞻性。全书共分10章,内容包括:财务管理概论、财务估值基础、财务分析、长期筹资、资本结构决策、投资决策、营运资金管理、利润分配管理、财务危机管理、企业并购。各章的例题和案例分析均是基于国内企业特别是上市公司的财务数据,力图从实际应用入手,将现代财务理论与我国企业的财务管理实践相结合,有助于读者深入地理解和掌握书中的内容。

第三,在体例上强调实用性和新颖性。本书的理论阐述遵循由易到难、循序渐进的原则,力求简明扼要、通俗易懂,并结合大量实例来说明财务管理理论和方法的原理及应用,帮助读者构建完整的财务管理知识体系。根据本科生的认知特点,在编写时采用了统一的格式化体例,每章都以学习目标和引导案例开篇,章末则以本章小结

和配套练习题收尾，形成递进式教学体系。为便于老师开展案例教学，各章还设置了案例分析，案例资料全部来源于真实案例，使本书更具可读性和可操作性。

本书可作为高等院校经济管理类专业的教材，并特别适合于应用型高校的财务管理教学，也可作为财务管理从业人员和广大实务工作者的参考书。

本书由朱盈盈教授担任主编并负责整体框架设计，各章具体分工如下：第1章由朱盈盈教授和刘婷婷博士共同编写；第2章、第8章、第10章由明仪皓副教授编写；第3章由刘婷婷博士编写；第4章、第5章由朱盈盈教授编写；第6章、第7章、第9章由冯文龙副教授编写；最后由朱盈盈教授统稿并审定。

在编写过程中，我们参阅了大量财务学领域的经典著作和相关文献，吸收了众多专家学者的思想观点和研究成果，并参考了国内外同类优秀教材，在此，对有关作者一并表示衷心感谢！

尽管我们付出了不懈的努力，但限于水平和时间，书中疏漏和不当之处在所难免，恭请广大读者批评指正，以期再版时改进。

朱盈盈

2017年6月

目 录

基础篇

第一章 财务管理概论	(3)
第一节 财务管理的概念	(3)
第二节 财务管理的目标	(8)
第三节 财务管理的环境	(13)
第二章 财务估值基础	(26)
第一节 货币时间价值	(27)
第二节 风险与收益	(34)
第三节 证券价值评估	(47)
第三章 财务分析	(61)
第一节 财务分析概述	(62)
第二节 财务指标分析	(65)
第三节 财务综合分析	(80)

实务篇

第四章 长期筹资	(95)
第一节 长期筹资概述	(96)
第二节 股权筹资	(104)
第三节 债务筹资	(112)

第四节 混合筹资	(123)
第五章 资本结构决策	(135)
第一节 资本成本	(136)
第二节 杠杆效应	(147)
第三节 资本结构	(155)
第六章 投资决策	(168)
第一节 投资决策概述	(169)
第二节 现金流量分析	(174)
第三节 项目投资决策指标	(183)
第四节 项目投资决策方法	(194)
第五节 证券投资决策	(204)
第七章 营运资金管理	(220)
第一节 营运资金概述	(221)
第二节 现金管理	(230)
第三节 应收账款管理	(237)
第四节 存货管理	(250)
第五节 短期筹资	(259)
第八章 利润分配管理	(271)
第一节 利润分配概述	(272)
第二节 股利分配理论	(277)
第三节 股利政策实践	(280)
第四节 股票分割与股票回购	(288)

专题篇

第九章 财务危机管理	(299)
第一节 财务危机概述	(300)
第二节 财务危机管理概述	(306)
第三节 财务危机诊断与预警	(311)
第四节 财务危机处理	(321)
第十章 企业并购	(334)
第一节 企业并购的概念和类型	(335)
第二节 企业并购理论	(337)
第三节 企业并购实践	(342)
参考文献	(360)
附表一：复利终值系数表	(363)
附表二：复利现值系数表	(365)
附表三：年金终值系数表	(367)
附表四：年金现值系数表	(369)

第一章 财务管理概论

基础篇

第一节 财务管理概述

一、财务管理的概念

财务管理是指企业组织财务活动、处理财务关系的一项经济管理工作。财务管理是企业管理的重要组成部分，也是企业经营活动的核心。财务管理的内容包括筹资管理、投资管理、营运资金管理、利润分配管理等。财务管理的目标是使企业价值最大化。

财务管理是企业管理的重要组成部分

第一章 财务管理概论

学习目标

- 理解财务管理的概念。
- 掌握财务管理目标的主要观点。
- 理解财务管理的环境。

引导案例

转变财务管理理念，助力经济低碳转型^①

2015年11月30日至12月11日，第21届联合国气候变化大会在巴黎北郊的布尔歇展览中心举行，90名中国企业家组成的中国企业家代表团前往参会，共同探讨企业在推动节能减排、发展绿色低碳经济、参与应对气候变化领域的实践经验与机遇，为中国城市的低碳转型探索路径。经济的低碳化转型将引起企业生产经营环境的变化，企业应适时转变财务管理理念、及时调整财务管理战略，在企业的财务活动中充分考虑低碳环境的影响，采取相应的低碳策略以适应低碳经济，推动企业健康可持续发展。

思考与讨论：

1. 影响企业财务管理目标的外部环境有哪些？
2. 请评价企业的社会责任与企业发展的关系。
3. 低碳转型背景下，企业应当如何应对？

第一节 财务管理的概念

一、企业资金运动

企业的生产经营过程中，物资资料的购买、加工和销售固然非常重要，但是，作为物资资料的货币表现形式，资金的作用不可替代。企业的资金流动是企业生产经营活动的价值体现，是以价值的形式反映企业的生产经营过程。

^① 资料来源：笔者根据公开资料整理。

伴随着企业购买、投资、生产、销售和分配等生产经营活动的不断进行,企业资金也处于不断运动的状态,从货币资金形态开始,依次经历固定资金、生产储备资金、未完工产品资金、产成品资金等形态,最终又回到货币资金形态。以从货币资金形态为起点,经过不同的资金形态变化,最终回到货币资金形态的运动过程,称为资金的循环;周而复始的资金循环形成了资金的运动。如图 1-1 所示。

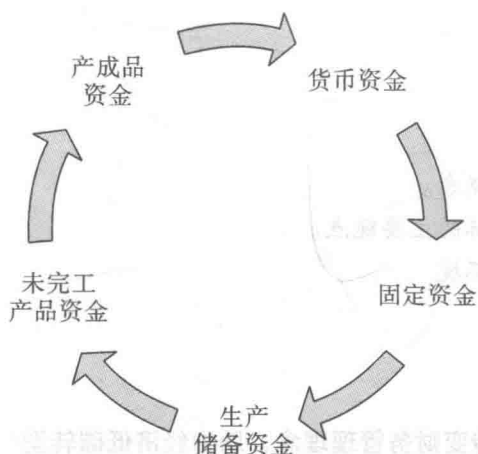


图 1-1 资金循环图

资金作用的体现不仅在于资金的数量,更在于资金的质量。决定企业资金运用质量的重要因素是资金的流动,只有流动的资金才能促使企业价值的形成和增值。企业资金运动的形式包括资金流入、资金流出和资金结存三方面。

(一) 资金流入

资金流入主要是企业为满足不同生产经营状态下筹资、投资或经营需要,通过发行股票、长期股权投资、销售商品等方式,从投资者或债权人处获得的资金增量。

(二) 资金流出

资金流出往往是企业在不同生产经营状态下因筹资、投资或经营需要,由于偿还到期的本息、对外投资、购买原材料或商品等引起的资金减少。

(三) 资金结存

资金结存是指以各类存货、固定资产、对外投资等实物形式或库存现金、银行存款等货币形式存在于企业的资金。相比较而言,货币形式的资金的流动性和安全性较强。

二、企业财务活动

企业的财务活动是企业生产经营过程中以现金收支为主的资金运动的总称。市场经济条件下,几乎所有的物质资料都具有一定的价值,资金是物质资料内在价值的外在货币表现。资金也是企业开展各项经济活动的必要条件。以制造业企业为例,其生产经营活动主要表现为物质资料的采购、生产和销售等环节,伴随着资金的筹集、投

入、营运和回收等资金运动。因此,企业的经营活动不断进行,也就会不断产生资金的收支。企业的资金运动构成了企业经济活动的一个独立方面,即企业的财务活动。

企业的资金运动涉及筹集、投入、营运和回收等过程,所以企业财务活动也主要由筹资、投资、经营和分配四方面构成。

(一) 企业筹资引起的财务活动

企业从事生产经营,必须从各种渠道筹集必需的资金,这是企业进行正常生产经营活动的前提,也是财务管理的起点。在筹资过程中,企业可以通过发行股票、债券和吸收直接投资等方式筹集资金,形成企业资金的收入;而企业偿还借款、支付利息、股利以及付出各种筹资费用等,形成企业资金的支出。这种因资金筹集而产生的资金运动,便是由企业筹资而引起的财务活动。

企业筹资所要解决的问题是如何取得所需要的资金。具体而言,财务人员首先应明确以什么方式筹集资金,例如,是通过发行股票取得资金还是向债权人借入资金,两种资金占总资金的比例应为多少等。假设企业决定借入资金,还要进一步考虑是发行债券还是从银行借入资金,是借入长期资金还是短期资金,资金的偿付是固定的还是可变的,等等。财务人员面对这些问题时,一方面要保证筹资总规模能满足企业经营与投资的需要,另一方面应通过筹资渠道和筹资方式确定合理的筹资结构,降低筹资成本和风险。一个企业运用融入的资金所产生的现金流量若能与偿还负债所需的现金流量相匹配,就能使融资风险最小化,并将企业使用借入资金的能力最大化。

(二) 企业投资引起的财务活动

企业投资是指企业将筹集的资金投入生产经营活动以获得盈利,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;企业把筹集到的资金用于购买其他企业的股票、债券,或与其他企业联营进行投资,以及收购另一个企业等,便形成企业的对外投资。企业无论对内投资还是对外投资,都需要支出资金。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。这种因投资而产生的资金运动,便是由企业投资而引起的财务活动。

在进行投资活动时,由于企业的资金是有限的,因此应尽可能的将资金投放于能带给企业最大收益的项目。同时,当前的投资通常在未来才能获得回报,因此财务人员在分析投资方案时,不仅要分析投资方案的资金流入与流出,还要分析企业为获得相应的报酬需要等待多久。显然,获得回报越早的投资项目越好。此外,投资项目很少是没有风险的,一个新的投资项目可能成功,也可能失败。因此,财务人员需要找到一种方法对这些风险因素加以计量,从而判断选择哪个方案,放弃哪个方案,或者是将哪些方案进行组合。

(三) 企业经营引起的财务活动

在正常的经营过程中,企业会发生一系列资金收支活动。首先,企业要采购原材料或商品,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,企

业售出产品后,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,还要采取短期借款等方式来筹集所需资金,或者当出现暂时闲置的资金时,也可以购买短期债券,以获得一定的报酬。这种因生产经营而产生的资金运动,便是由企业经营而引起的财务活动。

在日常理财活动中,主要涉及的都是流动资产与流动负债的管理问题。流动资金的周转与生产经营周期具有一致性,在一定时期内,资金周转越快,就可以利用相同数量的资金生产出越多的产品,取得越多的收入,获得越多的报酬。因此,如何加速资金的周转,提高资金利用效率,是财务人员在这类财务活动中需要考虑的问题。

(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、公益金;最后,要向投资者分配利润。这种因利润分配而产生的资金运动,便是由企业分配而引起的财务活动。

在分配活动中,财务人员需要确定利润支付率的高低,即多大比例的税后利润用来支付给投资人。过高的利润支付率会使较多的资金流出企业,从而影响企业再投资的能力。一旦企业遇到较好的投资项目,将有可能因为缺少资金而错失良机。而过低的利润支付率又有可能引起投资人不满,对于上市企业而言,这种情况可能导致股价的下跌,从而使企业价值下降。因此,财务人员要根据企业自身的具体情况确定最佳的分配政策。

上述企业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。正是这互相联系而又有所区别的四个方面,构成了完整的企业财务活动。

三、企业财务关系

市场经济条件下,企业的生产经营活动中必然同其他经济单位和个人发生经济上的联系。企业的财务活动不仅仅是一种物质资料的运动或资金的增减变化,也体现着人与人之间的经济关系。企业在筹资、投资、经营和分配等财务活动过程中,与相关利益各方发生的经济利益关系,称为财务关系。企业的利益相关者主要有投资者(股东)、债权人、受资者、债务人、企业内部各单位、企业职工(高级管理人员和员工)和税务机关等。企业的财务关系主要包括以下几个方面:

(一) 企业与投资者间的财务关系

企业与投资者间的财务关系是指投资者向企业投入资金,企业向投资者支付投资报酬所形成的经济关系。企业的投资者主要有四类:国家、法人单位、个人和外商。企业的投资者要按照投资合同、协议或章程的约定履行出资义务,以便及时形成资本金,出资后投资者成为企业的所有者;作为经营者,企业利用资本金进行经营并实现利润后,也要按出资比例或合同、章程的规定,向投资者分配利润。按照现代企业制度的要求,企业的经营者与企业所有者之间是委托方与受托方的委托代理关系。因此,企业与投资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）企业与债权人间的财务关系

企业与债权人间的财务关系是指债权人根据契约或合同向企业提供资金，企业按照约定向债权人按时支付利息和偿付本金所形成的经济关系。企业生产经营活动需要大量的资金，除了利用资本金进行经营活动之外，通常还需要借入一定数量的资金。企业的债权人主要有：贷款银行、债券持有者、商业信用提供者和其他出借资金给公司的单位或个人。企业与债权人之间的财务关系体现的是债务与债权关系。

（三）企业与受资者间的财务关系

企业与受资者间的财务关系是指企业将其闲置资金以购买股票或直接投资的形式，向其他企业投资并取得投资收益所形成的经济关系。投资企业向被投资企业提供股权资本，被投资企业向投资企业分配利润。这些被投资的企业就是受资者，企业与它们间的财务关系就是对外投资和分享投资收益的关系，体现的是所有权性质的投资与受资的关系。

（四）企业与债务人间的财务关系

企业与债务人间的财务关系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企业所形成的经济关系。企业向其他企业提供债权资本，有权要求其债务人按约定的条件支付利息和偿付本金。企业与债务人之间的财务关系体现的是债权与债务关系。

（五）企业内部各单位间的财务关系

企业内部各单位间的财务关系是指企业内部各单位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。在实行内部经济核算制的条件下，企业内部的供、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）企业与职工间的财务关系

企业与职工间的财务关系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，根据职工为企业提供的劳动，向职工支付工资、津贴、奖金等，即按照职工提供的劳动数量和质量支付劳动报酬。企业与职工之间的财务关系体现了两者在劳动成果上的分配关系。

（七）企业与税务机关间的财务关系

企业与税务机关间的财务关系是指企业作为纳税主体必须依法纳税，从而与政府税务机关所形成的经济关系。政府是社会的管理者，而税收则是政府财政收入的主要来源。任何企业都有义务按照国家税法的规定向政府缴纳各种税款，以保证国家财政收入的实现，从而来满足社会各方面的需要。及时、足额纳税是企业对国家的贡献，也是对社会应尽的义务。因此，企业与税务机关之间的财务关系反映的是依法纳税和依法征税的权利与义务关系。

企业的财务活动是持续的动态过程，在此过程中形成企业与利益相关者之间的财

务关系。企业财务包括财务活动和财务关系，它们共同构成企业财务管理的对象。

四、企业财务管理

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而产生的，是企业组织财务活动，处理财务关系的一项经济管理工作。企业财务管理的表象是组织财务活动，实质是处理财务关系。要准确理解企业财务管理的概念，需要把握以下几层含义：

第一，企业财务管理的核心是价值管理。财务管理区别于企业其他管理活动的特点在于它是一种价值管理，即对企业再生产过程中价值运动所进行的管理。

第二，企业财务管理的对象是企业的财务活动和财务关系。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关系而产生的，是组织企业财务活动、协调企业同各方面财务关系的一项管理活动。

第三，企业财务管理的基本内容包括筹资管理、投资管理、营运资金管理和利润分配管理。企业的基本活动可以分为筹资、投资、经营和分配四个方面。与之相对应，企业财务管理的基本内容包括筹资管理、投资管理、营运资金管理和利润分配管理四个部分。

第四，企业财务管理的导向是企业的财务管理目标。财务管理是有意识的管理活动，财务管理目标是企业财务管理活动的导向，它决定着财务管理主体的行为模式。

第五，企业财务管理在整个企业经营管理中处于核心地位，是企业经营管理不可或缺的重要组成部分。财务管理渗透到企业的各个领域、各个环节之中，直接关系到企业的生存与发展。

第二节 财务管理的目标

一、企业目标与财务管理目标

企业是以盈利为目的而从事生产经营活动的经济组织。在市场经济的风浪中，企业必须生存下去，才能盈利；只有不断发展，才能求得生存；只有能够盈利，才有生存的价值。目标是系统希望实现的结果，作为市场主体的企业，其目标可以概括为生存、发展和盈利。上述三个目标相辅相成，共同决定企业的兴衰成败。其中，生存是盈利与发展的基础，盈利是生存与发展的动力，而发展又是盈利与生存得以持续的保障。

财务管理目标是企业进行财务管理所要达到的根本目的，它是财务管理工作的行动指南。财务管理的目标是企业目标在财务管理中的体现，与企业目标最终是一致的，但又受到财务管理自身特点的制约。科学地设置财务管理目标，对优化理财行为、实现财务管理的良性循环有重要意义。

二、财务管理目标理论

财务管理目标是在特定的理财环境下形成的,随着政治、经济、金融环境等的变化,企业的财务管理目标也不断发展。在财务管理理论发展过程中,关于企业财务管理目标最具代表性的观点是:利润最大化、股东财富最大化和企业价值最大化。

(一) 利润最大化

这种观点认为:利润代表了企业新创造的财富,利润越多则说明企业的财富增加得越多,越接近企业的目标。基于此,企业应当通过合法经营,采取有效的经营和财务策略,谋求企业在一定期间利润的最大化。

以利润最大化为理财目标是有其合理的一面。原因在于:

(1) 企业生存发展的最终目标就是盈利,而利润代表着企业一定时期经营活动的综合成果,利润越多意味着投资者的财富增加得越多。因此,利润最大化目标是与企业的基本目标一致的,也反映了投资者的要求。

(2) 利润体现了经济效益的高低,企业追求利润最大化,就必须重视经济核算,加强管理,改进技术,提高劳动生产率,降低产品成本。这些措施都有利于资源的合理配置,有利于经济效益的提高。

(3) 利润是增加投资者收益、提高员工劳动报酬的来源,也是企业补充资本积累,扩大经营规模的源泉,利润最大化目标下能够同时实现各相关利益主体的利益。

(4) 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。

但是,以利润最大化作为财务管理目标存在以下缺陷:

(1) 没有考虑利润实现的时间和资金时间价值。比如,甲、乙两家企业均盈利2 000万元,根据利润最大化目标,两家企业的经营财务管理目标实现效果相同;然而,如果甲、乙两家企业分别是今年和去年实现的盈利2 000万元,两家企业的利润实现时间不同,资金的时间价值也不一样,倘若认为两家企业财务管理实现效果相同显然不合理。

(2) 没有考虑风险因素,可能导致企业忽略对风险的控制而一味地追求高利润。例如,甲企业为了实现高利润,销售环节大肆采用赊销方式,导致取得的收入中应收账款占比偏高,虽然利润水平较高,但是也蕴藏着较高的风险。

(3) 没有考虑投入产出比。利润是绝对数,不能反映创造的利润与投入资本之间的关系。例如,甲、乙两家企业今年都赚取了2 000万元利润,并且取得的都是现金收入,单纯依靠利润指标很难判断两家企业财务管理目标的实现效果;如果还知道甲企业的投资额为2亿元,而乙企业的投资额为5亿元,就能说明甲企业的理财目标实现得更好。

(4) 利润是一个会计指标,会受到人为因素的影响;并且利润指标通常按年计算,可能导致企业短期财务决策倾向,影响企业长远发展。