



财政部
“十三五”
规划教材

Financial
Management

财务管理

曹剑峰 主编

中国财经出版传媒集团



经济科学出版社
Economic Science Press



财政部
“十三五”
规划教材



Financial
Management

财务管理

曹剑峰 主编

中国财经出版传媒集团



经济科学出版社
Economic Science Press

图书在版编目 (CIP) 数据

财务管理/曹剑峰主编. —北京: 经济科学出版社,
2018. 8

财政部“十三五”规划教材
ISBN 978 - 7 - 5141 - 9647 - 4

I. ①财… II. ①曹… 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 (2018) 第 186523 号

责任编辑: 杜 鹏 刘 悦

责任校对: 靳玉环

责任印制: 邱 天

财 务 管 理

曹剑峰 主编

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮编: 100142

总编部电话: 010 - 88191217 发行部电话: 010 - 88191522

网址: [www. esp. com. cn](http://www.esp.com.cn)

电子邮件: [esp_bj@163. com](mailto:esp_bj@163.com)

天猫网店: 经济科学出版社旗舰店

网址: [http: //jjkxcbs. tmall. com](http://jjkxcbs.tmall.com)

固安华明印业有限公司印装

787 × 1092 16 开 31 印张 680000 字

2018 年 8 月第 1 版 2018 年 8 月第 1 次印刷

印数: 0001—5000 册

ISBN 978 - 7 - 5141 - 9647 - 4 定价: 59.00 元

(图书出现印装问题, 本社负责调换。电话: 010 - 88191510)

(版权所有 侵权必究 举报电话: 010 - 88191586)

电子邮箱: [dbts@esp. com. cn](mailto:dbts@esp.com.cn)

前言

INTRODUCTION

财务管理作为一门独立的经济管理学科,自诞生之日发展至今,无论在理论上还是在实践中都日趋完善。自从马科维茨、夏普、米勒等西方著名学者因在财务学研究方面的杰出成就和重大贡献而荣获诺贝尔经济学奖后,财务管理学更显现了独特的魅力,使该学科不断具有更高的理论价值和实践应用价值。

财务管理是一门理论性和实践性极强的学科,我们在多年从事财务管理教学和研究的基础上,编写了这本《财务管理》教材,阐述企业财务管理的基本理论和基本方法,旨在使读者领悟与掌握财务管理的基本原理和方法,且学以致用。

本教材在内容编排上,分上、下两篇。上篇为财务管理基础,主要阐述财务管理的基本原理,如财务管理的目标和原则、风险价值观念、时间价值观念、财务估价原理、资本成本理念、可持续增长思想等;下篇为财务管理实务,主要介绍财务管理的基本内容,包括企业筹资管理、资本结构管理、项目投资管理、营运资本管理、利润分配管理和企业价值评估。

本教材在结构框架上突出价值创造这一主线,并贯穿始终。从第一章强调企业价值最大化的理财目标,到最后一章的企业价值评估,本教材始终围绕价值创造这一主题阐述财务管理的基本观念和财务管理的实务操作。与同类教材相比,除了介绍时间价值和风险价值等基本价值观念外,将资本成本这一财务管理中极其重要的概念和可持续增长的重要思想作为财务管理的基本价值理念,单独安排章节作了详细介绍;除了介绍筹资、投资、营运、分配等财务管理的基本内容外,还重点阐述了企业价值评估的原理和技术。

本教材在写作风格上,博采众长,尽可能吸取国内外同类教材之长,补其不足。本教材对一些晦涩难懂、抽象的专业术语,以通俗易懂的语言予以表达。除对财务理论、相关假设、模型公式等进行严谨和规范的论证分析外,大部分内容尽量做到深入浅出、图文并茂、例证恰当、易于理解。

为了便于学生学习、复习、巩固所学知识,便于教师课堂讲授后安排学生作业和讨论,本教材每章后都附有思考与练习题。本教材适合于财经类院校本科生、专科生学习之用,也可作为相关专业研究生、在职干部培训的教学用书或教学参考书。

本教材由兰州财经大学曹剑峰担任主编,负责总体框架结构、大纲制定和总纂、润

色、定稿。具体分工如下：第一、二、三、四、六、九章由兰州财经大学曹剑峰执笔，第五、十二章及附录由兰州财经大学侯洪运执笔，第七、八章由兰州财经大学王宁郎执笔，第十、十一章由兰州财经大学吴玉彬执笔。

在写作过程中，我们借鉴和参阅了大量财务学的研究成果与相关文献，在此对文献的作者表示感谢。

限于编者的学识水平，疏漏及不妥之处在所难免，在此敬请同行、读者提出宝贵意见，以利修正和提高。

编 者

2018年7月

敬告读者

为了帮助广大师生和其他学习者更好地使用、理解和巩固教材的内容，本教材提供课件和习题答案，读者可关注公众号“会计与财税”，浏览课件和习题答案。

如有任何疑问，请与我们联系。

邮箱：esp_bj@163.com

教材服务 QQ 群：391238470

经济科学出版社
2018 年 8 月



会计与财税



教材服务 QQ 群

目 录

CONTENTS

上篇 财务管理基础

第一章 财务管理总论	3
第一节 财务管理的内容和环节	3
第二节 财务管理的目标	11
第三节 财务管理的假设和原则	20
第四节 金融环境	31
思考与练习	45
第二章 风险与报酬	47
第一节 风险与报酬概述	47
第二节 单项资产的风险与报酬	55
第三节 资产组合的风险与报酬	60
第四节 资本资产定价模型	75
思考与练习	81
第三章 资金时间价值与财务估价原理	84
第一节 资金时间价值	84
第二节 财务估价原理	102
思考与练习	118
第四章 资本成本	120
第一节 资本成本的性质和作用	120
第二节 个别资本成本	126
第三节 加权平均资本成本	134

思考与练习	140
第五章 财务报表分析	143
第一节 财务报表分析概述	143
第二节 基本财务比率分析	153
第三节 财务综合分析体系	179
思考与练习	194
第六章 财务预测	199
第一节 财务预测概述	199
第二节 销售百分比预测法	203
第三节 销售增长与资金需求	212
思考与练习	224
下篇 财务管理实务	
第七章 企业筹资管理	229
第一节 企业筹资概述	229
第二节 权益性筹资	234
第三节 长期债务性筹资	243
第四节 短期债务性筹资	255
第五节 混合性筹资	263
思考与练习	268
第八章 资本结构管理	270
第一节 杠杆利益与风险	270
第二节 资本结构理论	287
第三节 资本结构决策	294
思考与练习	304
第九章 项目投资管理	307
第一节 项目投资概述	307
第二节 项目投资的现金流量	313
第三节 项目投资决策指标	322
第四节 项目投资决策指标的应用	338
第五节 投资项目的风险衡量与敏感分析	348
思考与练习	355

第十章 营运资本管理	360
第一节 营运资本管理概述	360
第二节 现金管理	367
第三节 应收账款管理	376
第四节 存货管理	389
思考与练习	403
第十一章 利润分配管理	406
第一节 利润分配概述	406
第二节 股利理论	411
第三节 股利政策	415
第四节 股票股利与股票分割、股票回购	423
思考与练习	430
第十二章 企业价值评估	434
第一节 企业价值评估概述	434
第二节 现金流量折现法	443
第三节 经济利润法	460
第四节 相对价值法	465
思考与练习	474
附录	477
附表1 复利终值系数表	477
附表2 复利现值系数表	479
附表3 年金终值系数表	481
附表4 年金现值系数表	483
参考文献	485

上 篇

财务管理基础

- 第一章 财务管理总论
- 第二章 风险与报酬
- 第三章 资金时间价值与财务估价原理
- 第四章 资本成本
- 第五章 财务报表分析
- 第六章 财务预测

第一章 财务管理总论

【学习目标】

1. 理解财务、财务管理的概念；掌握企业财务活动的基本内容；理解企业主要的财务关系；了解财务管理的主要环节。
2. 理解财务管理目标的意义及其应具备的特征；理解并掌握财务管理目标的主要观点；理解企业主要利益相关者的矛盾冲突与协调。
3. 掌握并理解财务管理的假设和原则。
4. 了解金融工具的特征和类型；熟悉金融市场的类型；掌握金融市场的功能；了解利率的分类；掌握利率的构成；理解资本市场效率的意义；掌握资本市场效率的程度。

第一节 财务管理的内容和环节

一、企业财务管理的含义

（一）企业财务的含义

按照现代汉语词典的解释，“财”是钱和物资的总称。顾名思义，“财务”就是涉及钱和物资的事务（或业务）。

“财”或者“财务”与我们每一个人的生活都息息相关，无论是个人、家庭、企业还是国家，其生存和发展都离不开“财”，并以各种不同的形式开展着“财务”活动，从而使不同的主体及其管理者面临各种不同的“财务”问题。这里，企业是我们关注和研究的对象。

企业经营需要投入“财”力，即货币和物资，一切物资都具有一定的价值，它体现为耗费于物资中的社会必要劳动量，而在社会再生产过程中，物资价值的货币表现就是资金（或者称为资本）。资金的实质是企业再生产过程中运动着的价值。随着实物商品的运动，其价值形态也不断地发生变化，由一种形态转化为另一种形态，周而复始，不断循环，形成了资金运动。因此，企业的生产经营过程，一方面表现为实物商品的运动过程；另一方面表现为资金的运动过程。

资金运动,构成企业经济活动的一个独立方面,具有自己的运动规律,这就是企业的财务活动。所谓财务活动是指资金的筹集、投放、使用、收回及分配等一系列活动。

企业的资金运动,从表面上看是钱和物的增减变动。其实,钱和物的增减变动都离不开各利益相关者之间的经济利益关系。这种由于资金运动所体现的经济利益关系,称为财务关系。

企业财务就是指企业在再生产过程中客观存在的资金运动及其所体现的经济利益关系。前者称为财务活动,后者称为财务关系。

(二) 财务管理的含义

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,以资金及其流转为主要对象,利用价值形式组织生产经营过程中的价值形成、实现和分配,并处理这种价值运动中经济关系的管理活动。简而言之,财务管理就是企业组织财务活动、处理财务关系的一项综合性管理工作,在日常生活中,通常被称为理财。

财务管理主要是资金管理,其对象是资金及其流转。资金是财务活动的起点、过程和结果。在财务活动中,首先要根据企业发展需要以较低的成本筹集资金,在资金的循环与周转过程中加强监管,减少消耗,促进增值,使企业在规模不断扩大的基础上运营,资金运动的结果就是资金的增值。财务管理也会涉及成本、收入和利润问题。从财务的观点来看,成本和费用是资金的耗费,收入和利润是资金的来源。财务管理主要在这种意义上研究成本和收入,而不同于一般意义上的成本管理和销售管理,也不同于计量收入、成本和利润的会计工作。

企业生产经营活动的复杂性决定了其管理活动是多方面的,包括生产管理、财务管理、销售管理、人事管理、技术管理等方面。这些管理活动相互联系、紧密配合,又各自具有不同的特征。

与其他管理活动相比,财务管理最主要的特点是侧重于价值管理,它是针对企业的资金收支活动而进行的一种价值形式的管理。市场经济条件下,社会产品是使用价值和价值的统一体。企业再生产过程也表现为使用价值的生产和交换过程及价值的形成和实现过程的统一。在这个过程中,劳动者将生产中所消耗的生产资料的价值转移到产品中去,并且创造出新的价值,通过商品的出售,使转移价值和新创造的价值得以实现。财务管理是一项旨在实现价值增值、增加股东财富而实施的价值管理工作。基于此,财务管理表现出以下具体特点:

(1) 综合性强。财务管理通过价值形式把企业的一切物质条件、经营过程、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。

(2) 涉及面广。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。

(3) 灵敏度高。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,都可以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。

(4) 重视现金流。如前所述,财务管理的对象是资金及其流转。资金流转的起点和终点是现金,其他资产都是现金在流转中的转化形式,因此,财务管理的对象也可以说是现金及其流转。在企业财务管理中,不论是筹集资金还是进行投资活动或者分配活动,现金流量始终是财务管理关注的重点,只有管理好现金的流入和流出,才能确保企业经营活动正常进行。

二、财务活动

既然财务管理是企业组织财务活动并据此处理财务关系的一项管理工作,那么,财务活动的内容就决定了财务管理的内容。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,包括筹资、投资、资金营运和资金分配等一系列行为。从整体上讲,财务活动包括以下四个方面。

(一) 筹资活动

企业组织商品生产,必须以占有或能够支配一定数额的资金为前提。筹资是指企业为了满足投资和用资的需要,筹措和集中所需资金的过程。

企业通过筹资可以形成两种不同性质的资金来源:一是权益资金,企业可以通过向投资者吸收直接投资、发行股票、利用留存收益等方式取得,其投资者包括国家、法人、个人等;二是债务资金,企业可以通过借款、发行债券等方式取得。企业筹集资金,表现为企业资金的流入;企业偿还借款、支付利息和股利以及付出各种筹资费用等,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。

筹资活动不仅决定了企业资金总量的大小,而且影响和改变企业的资本结构。所谓资本结构,主要是指权益资金和债务资金的比例关系。在筹资过程中,企业一方面要确定筹资的总规模,以保证投资所需要的资金;另一方面要通过筹资渠道、筹资方式或工具的选择,合理确定筹资结构,以降低筹资成本和风险,提高企业价值。

（二）投资活动

企业取得资金后，必须将资金投入使用，以实现企业价值的最大化；否则，筹资就失去了目的和效用。

投资是指以收回现金并取得收益为目的而发生的现金流出。企业投资可以分为广义的投资和狭义的投资两种。广义的投资是指企业将筹集的资金投入使用的过程，包括企业内部使用资金的过程（如购置流动资产、固定资产、无形资产等）和对外投放资金的过程（如购买其他公司股票、债券，或与其他企业联营，或投资于外部项目等）。狭义的投资仅指对外投资。

无论企业购买内部所需资产还是购买各种证券，都需支付资金。而当企业变卖对内投资形成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的收付，就是由投资所引起的财务活动。

投资活动所影响和改变的是企业的资产结构。不同的投资决策将产生不同的资产结构，进而影响到企业经营的风险收益特征。例如，企业财务人员如果提高企业流动资产如现金、应收账款、存货等的比重，可以减轻企业的流动性风险，因为企业拥有较为充足的资金用于偿还到期债务，但同时也可能会由于流动资产过多而降低企业的收益水平。资产结构的改变通常与企业的生产经营状况有着密切的关系。

投资决策的优劣决定了企业在项目运作后所获得的现金流量的多少，也就在很大程度上决定了企业价值的大小。如果将企业比作一块蛋糕的话，进行投资决策的目的是要让这块蛋糕越做越大，以使与企业存在利益关系的各方都能从中受益，增加自身的财富，最终实现企业价值最大化。在投资过程中，企业一方面要确定投资规模，以确保获取最佳投资效益；另一方面要通过投资方向和投资方式的选择来确定合理的投资结构，以提高投资报酬率、降低投资风险。

（三）资金营运活动

企业在日常生产经营过程中会发生一系列的资金收付。第一，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；第二，当企业把产品或商品售出后，便可取得收入，收回资金；第三，如果企业现有资金不能满足经营的需要，还要利用商业信用等方式来融通所需资金。上述各方面都会产生企业资金的收付。这就是因企业经营而引起的财务活动，也称为资金营运活动。

企业的营运资金，主要是为满足日常经营活动的需要而垫支的资金，营运资金的周转与生产经营周期具有一致性。在一定时期内，营运资金周转速度越快，资金的利用效率就越高，企业就可能生产出更多的产品，取得更多的收入，获取更多的利润。

因此，在资金营运过程中，企业需要确定营运资金的持有政策、合理的营运资金融资政策以及合理的营运资金管理策略，包括：现金和交易性金融资产持有

计划的确定；应收账款的信用标准、信用条件和收账政策的确定；存货周期、存货数量、订货计划的制定；短期借款计划、商业信用筹资计划的确定等。

（四）分配活动

企业通过投资或资金营运活动可以取得相应的收入，并实现资金的增值。企业取得的各项收入应当根据现行法规及规章予以分配。广义的分配是指对企业各种收入进行分割和分派的过程，包括税收缴纳、利息支付、租金支付、薪酬分配和利润分配等；而狭义的分配仅指对利润尤其是净利润的分配。

企业通过生产经营活动取得的收入，如销售收入，首先要用于弥补生产经营耗费、缴纳流转税，其余部分加上公允价值变动收益和投资收益构成企业的营业利润；营业利润和营业外收支净额等构成企业的利润总额。利润总额按国家规定缴纳所得税后形成净利润，净利润要提取公积金，用于弥补亏损和扩大积累，其余利润作为投资者的收益分配给投资者或暂时留存企业或作为投资者的追加投资。随着分配过程的进行，资金或者退出或者留存企业，都必然会影响企业的资金运动。这不仅表现在资金运动的规模上，而且表现在资金运动的结构上，如筹资结构。这种因企业收益的分配而引起的财务活动，称为分配活动。

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、收益分配管理。

三、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利益相关者所发生的经济利益关系。企业财务关系具有社会性，在企业资金运动过程中，处理好利益相关者之间的关系，是企业开展财务活动的基本条件。企业财务关系主要包括以下八个方面。

（一）企业与所有者之间的财务关系

这主要是指企业的所有者（股东）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。企业的所有者主要包括国家、法人和个人。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。企业利用资本进行营运，实现利润后，应该按照出资比例或合同、章程的规定，向其所有者支付投资报酬。所有者通常会与企业发生以下财务关系：所有者可以对企业进行一定程度的控制；所有者可以参与企业利润的分配；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。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）企业与债权人之间的财务关系

这主要是指企业向债权人借入资金，并按借款合同、契约的规定按时支付利息和归还本金所形成的经济关系。企业除利用权益资本进行经营活动外，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本企业发行的公司债券的持有人、贷款机构、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。企业同其债权人的财务关系在性质上属于债务与债权关系。

（三）企业与受资者之间的财务关系

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所形成的经济关系。随着市场经济的不断深入发展，企业经营规模和经营范围不断扩大，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，并依据其出资份额参与受资者的经营管理和利润分配。企业与受资者的财务关系体现的是所有权性质的投资与受资的关系。

（四）企业与债务人之间的财务关系

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）企业与供货商、客户之间的财务关系

这主要是指企业与供货商、客户之间相互提供产品或劳务所形成的经济利益关系。它体现着社会成员之间的分工协作关系。

（六）企业与政府之间的财务关系

中央政府和地方政府作为社会管理者，担负着维持社会正常秩序、保卫国家安全、组织和管理社会活动等任务，行使政府行政职能。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中央政府和地方政府缴纳各种税款，包括所得税、流转税、资源税、财产税和行为税等。这种关系体现出一种强制和无偿的分配关系。

（七）企业内部各单位之间的财务关系

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、销各个部门以及各个生产单位之间相互提供的劳务和产品也要计价结算。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。