



普通高等教育“十一五”国家级规划教材

高等学校会计学专业核心课程教材

# 财务管理



教育部高等学校工商管理类学科专业教学指导委员会 组编

王 斌 主编



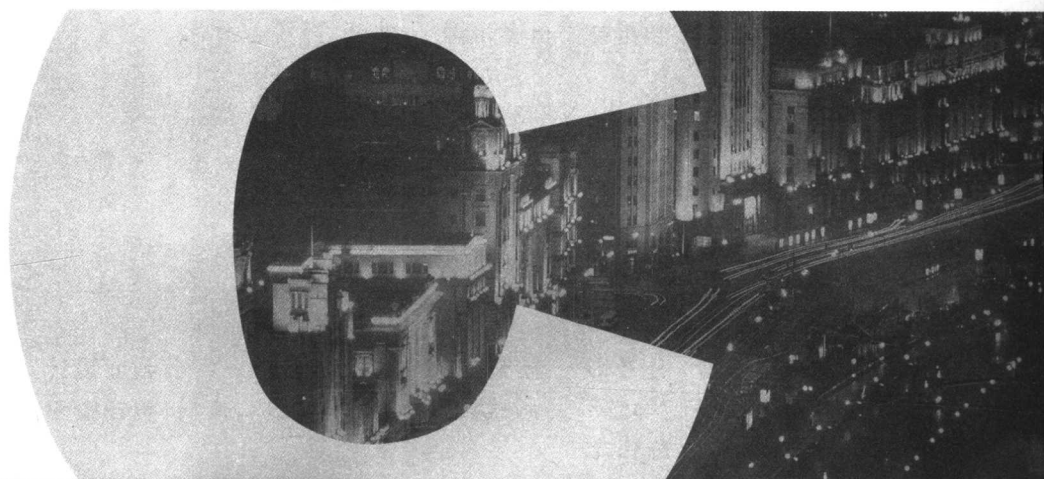
高等教育出版社



普通高等教育“十一五”国家级规划教材

高等学校会计学专业核心课程教材

# 财务管理



教育部高等学校工商管理类学科专业教学指导委员会 组编

王 斌 主编



高等教育出版社

## 内容简介

本书是普通高等教育“十一五”国家级规划教材。

本书以股东财富与价值增值为公司财务目标(第1章),以财务报表与财务指标的认知(第2章)、财务估价(第3章)和资本资产定价模型(第4章)为基础,围绕财务管理活动的四个方面,即长期投资活动(第5、6章)、融资活动(第7、8、9章)、分配活动(第10章)和日常营运财务活动(第11、12章),来讨论企业价值增值的判断标准及具体开展的各项财务决策。本书力图以案例分析为先导,以理论框架分析与现实生活的紧密结合为主干,以符合课堂教学与学生自学的学习规律为指导。

本书不仅可以作为高等院校会计学专业财务管理课程的教材,还可以作为经济与管理类其他专业教材以及公司财务管理人员的参考书。

## 图书在版编目(CIP)数据

财务管理/王斌主编;教育部高等学校工商管理类  
学科专业教学指导委员会组编. —北京:高等教育出  
版社,2007.10

ISBN 978-7-04-022343-9

I. 财… II. ①王…②教… III. 财务管理-高等  
学校-教材 IV. F275

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2007)第 131576 号

策划编辑 孙乃彬 责任编辑 武君红 封面设计 刘晓翔  
责任绘图 黄建英 版式设计 范晓红 张 岚 责任校对 俞声佳  
责任印制 陈伟光

出版发行 高等教育出版社  
社 址 北京市西城区德外大街4号  
邮政编码 100011  
总 机 010-58581000

经 销 蓝色畅想图书发行有限公司  
印 刷 北京市鑫霸印务有限公司

开 本 787×1092 1/16  
印 张 22  
字 数 490 000

购书热线 010-58581118  
免费咨询 800-810-0598  
网 址 <http://www.hep.edu.cn>  
<http://www.hep.com.cn>  
网上订购 <http://www.landaco.com>  
<http://www.landaco.com.cn>  
畅想教育 <http://www.widedu.com>

版 次 2007年10月第1版  
印 次 2007年10月第1次印刷  
定 价 29.50元

本书如有缺页、倒页、脱页等质量问题,请到所购图书销售部门联系调换。

版权所有 侵权必究

物料号 22343-00

# 总 前 言

财政部 2006 年 2 月 15 日正式发布了新的《企业会计准则》，定于 2007 年 1 月 1 日起实施。新会计准则的实施适应了市场经济条件下对会计信息需求多元化的需要，适应了经济全球化下会计准则国际趋同的世界潮流。新会计准则的实施对于会计领域落实科学发展观，推进和谐社会建设有着重要的意义。为了充分反映我国新颁布实施的会计准则的实质内容，适应“十一五”期间我国对会计学、财务管理专业人才的需求，贯彻教育部关于提高高等教育教学质量的精神，引导和规范高等学校会计学、财务管理专业本科教学，培养合格人才，教育部高等学校工商管理类学科专业教学指导委员会组织编写了高等学校会计学、财务管理专业核心课程教材，已列入普通高等教育“十一五”国家级规划教材，由高等教育出版社出版。

2005 年 11 月，教育部高等学校工商管理类学科专业教学指导委员会在北京召开了会计学、财务管理专业核心课程“十一五”国家级规划教材建设会议，委员们分本科会计学专业、本科财务管理专业和非会计学、财务管理专业三个角度，按照各培养目标对核心课程的要求就教材建设进行了讨论。在确定教材规划的基础上，推荐了会计学、财务管理专业以及非会计学、财务管理专业教材的编写单位和主编人选，通过教育部“十一五”国家级规划教材的申报并经教育部批准，最终确定了入选教材和入选主编。

2006 年 8 月在北京高等教育出版社召开了教育部会计学、财务管理专业“十一五”国家级规划教材编写会，就该套教材的编写意义、编写原则、编写要求、各教材的编写大纲进行了充分讨论，达成如下共识：(1)会计学、财务管理专业“十一五”国家级规划教材是教育部高等学校工商管理类学科专业教学指导委员会组编的唯一一套国家级规划教材，应精心组织编写，保证质量。(2)该套教材应依据我国新颁布的会计准则编写，全套教材要整体考虑，相互衔接；应在形式、结构、内容三方面体现创新，避免与同类教材简单重复。(3)要处理好会计学、财务管理、金融学三个专业课程设置的关系，本科教材与研究生教材之间的关系，各相关教材之间内容分工的关系，创新和继承的关系，课堂教学和学生学习的关系，注重教材的实用性和教学效果。(4)除主教材外，还配套学习指导(学生用)和教学课件(教师用)。



教育部会计学、财务管理专业“十一五”国家级规划教材目录与主编名录

会计学专业		
教材目录	编写单位	编写人员
会计学基础	中南财经政法大学	唐国平
中级财务会计	中南财经政法大学	罗 飞
高级财务会计	中国人民大学	戴德明
成本管理会计	中央财经大学	孟 焰
审计与鉴证服务	东北财经大学	刘明辉
财务报告分析	山西财经大学	郭泽光
财务管理	对外经济贸易大学	王 斌
会计信息系统	中国人民大学	张瑞君
内部控制	福州大学	潘 琰
财务管理专业		
教材目录	编写单位	编写人员
会计学	中央财经大学	王君彩
金融市场学	中南财经政法大学	朱新蓉
投资学	上海财经大学	金德环
公司财务管理	中国人民大学	王化成
成本管理	厦门大学	陈汉文
国际财务管理	北京工商大学	谢志华
高级财务管理	西南财经大学	赵德武
财务分析(第二版)	北京工商大学	谢志华
内部控制	福州大学	潘 琰
非会计学、财务管理专业教材		
教材目录	编写单位	编写人员
会计学概论	东北财经大学	刘永泽
财务管理概论	西南财经大学	彭韶兵

注:(1) 财务管理专业的《会计学》包括会计学基础和中级财务会计的内容;

(2) 《高级财务会计》包括政府及非营利组织会计;

(3) 会计学专业和财务管理专业的《内部控制》为同一本教材。

教育部高等学校工商管理类学科专业教学指导委员会

2007年7月

# 前 言

财务管理作为经济和管理类专业的一门必修课程,既雅致又世俗。说雅致,是因为这门学科从诞生之日起,就渗透着经济学的血液,并成为主流经济学的一个重要分支——财务经济学(Financial Economics)。它离不开真空中的假设(如市场有效性假设、行为理性假设、信息对称假设等),在方法论上沿袭和充满了“古典”或“新古典”主义的优雅气息,具有浓浓的咖啡韵味。说世俗,是因为这门学科的兴起和发展,从来都没有离开过现实——市场和组织。正是由于世俗中并不存在着的“真空中”的假设,从而促进了该学科的发展。可以说它是在市场和组织的不断完善和创新中熏陶、长大的,它贴近人的行为与管理的现实,贴近社会中的自然,因此,犹如大碗茶般地让人感到解渴。

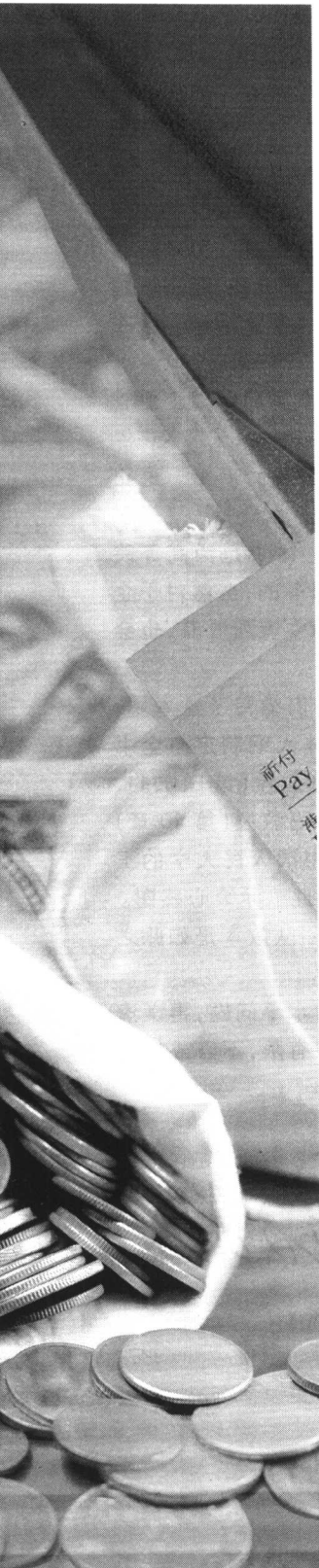
因此,财务管理从来都是一门显学,尤其是在当下之中国。

随着市场环境的不不断变化、金融工具的创新、企业组织的日益复杂、价值理念的深入人心,财务管理理论和方法也日渐成熟。

(1)价值增值已成了企业管理,尤其是财务管理的根本。追求价值增值不但成为股东、资本市场的愿望,而且成为社会之需,它成了推进社会进步与文明的重要方式。(2)价值是否增值,需要通过精确的财务计量来评判,这一评判标准是市场化的、无偏的,市场定价、满足与投资者所面临的风险相对应的必要收益要求,成为价值增值的唯一判断依据。(3)就财务管理而言,如何通过组织内部与外部市场的沟通,通过财务的决策、规划和控制,来实现股东和市场所希望达到的目标,需要人们在从事组织管理过程中,处处以财务价值的标准、财务数据的口吻,来回答这样一系列问题:我们的各项投资在价值标准看来是可行的吗?我们的融资能够满足投资的资本需要吗?我们所制定的收益分配规则真的是为股东着想,在实现股东价值吗?我们的日常运营与管理符合财务管理的逻辑吗?它们是在增加财富还是在毁损财富?等等。(4)回到公司治理上,这里的“我们”指的是谁?是股东、受托的管理者,或者是其他可以称之为“我们”的人?“我们”肯定不是一个人,“我们”需要通过制度安排来彼此协作、同舟共济吗?

对这些问题的回答,构成了财务管理作为一门学科的逻辑主线。作为财务管理这门学科的知识传授者,我们在本书中所体现的内容体系也是按照这一逻辑来展开的。

既然财务管理是贴近现实、依赖于现实的一门学科,读者可能要问的问题是:我们所讨论的财务管理贴近或所依赖的现实是什么?



是中国现实还是中国之外的现实,是活生生的现实还是预期中的未来现实?这是一个非常有意思的议题。我们认为,言必称外国肯定是不可取的,因为那不是我们中国的现实,外国的月亮肯定不会比中国的圆,外国的现实与中国的现实肯定是两回事。但与此同时,科学是共性的、没有国界的,外国现实中所讨论的问题可能正是中国预期的未来现实所需要讨论的问题。一个最有力的例证是,多年以前,我们的财务管理教材中对折旧、摊销及息税前利润(EBITDA)、经济增加值(EVA)等概念几乎很少涉猎,人们对这些概念也非常陌生(当然,外国对这些概念的讨论也是十几年前的事情)。但是,经过近年来的互通与交流,不但学术界接受和引进了这些概念,而且企业界对此也越来越重视,经济增加值甚至成了国务院国有资产监督管理委员会考核国有企业经营绩效的重要指标。这在十年前是多么的不可想象。

可见,我们所要讨论的财务管理不仅需要面对中国——中国资本市场和中国企业管理活生生的现实,而且还需要面对预期将要发生的未来现实。

在这一点上,如何做到面对现实、洋为中用、兼容并蓄,不是一件简单的事情。这正是我们所必须正视的一种挑战。我们用了最大的勇气来接受这种挑战。

本书是在充分吸收和消化国内外优秀教材的基础上编写而成的。本书是为高等院校会计学专业以及经济管理类其他专业学生的财务管理课程学习而服务的;当然对于企业界朋友,尤其是致力于财务管理的管理人士,如果能从本教材的学习中有所收获,也会让我们甚感欣慰。

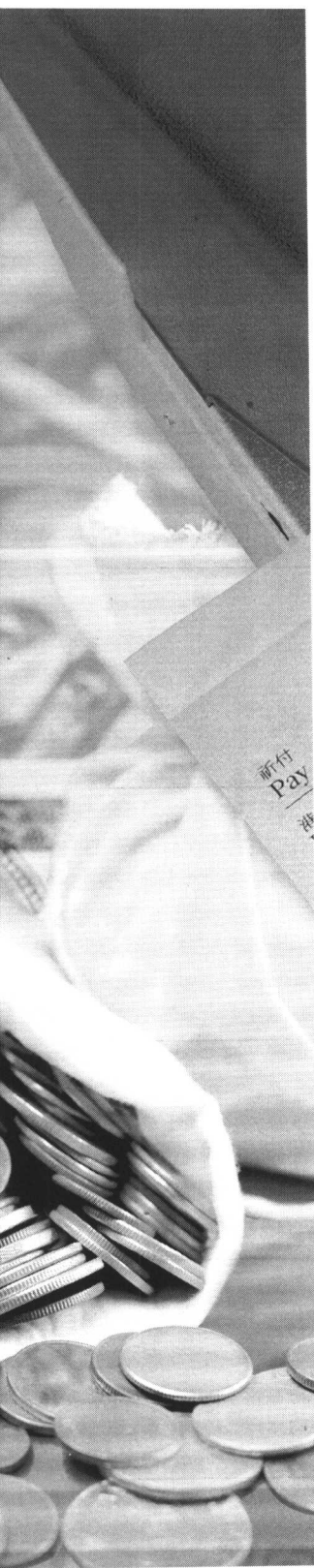
受教育部高等学校工商管理类学科专业教学指导委员会之托,我们编写了这本书。全书由王斌教授(对外经济贸易大学)任主编,负责总体框架设计、具体大纲制定与全书总纂定稿;由对外经济贸易大学的王斌教授(第1、2、3、8章)、赵秀芝副教授(第5、6、11、12章)、赵旸博士(第7、9章)、浦军博士(第4章)和北京工商大学的童盼教授(第10章)分工写作而成。在初稿写就之时,承蒙北京工商大学的谢志华教授、中国人民大学的王化成教授、山西财经大学的郭泽光教授等对本书所提出的宝贵意见,在此表示衷心感谢。

特别的感谢要给高等教育出版社经济管理分社的朋友们,她们的团队效率是如此之高、凝聚力是如此之强、对本书出版贡献是如此之大,我们深表谢意。

有时,人是需要谦虚的,尤其在当今社会更需提倡;有时,由于能力水平问题,再谦虚也可能是无济的。但不管属于何种情形,我们还是要说:由于编者水平有限,不当或错漏之处肯定存在,恳请读者谅解。



2007-05-31



# 目 录

---

## 第 1 章 财务管理导论 1

- 第一节 财务管理概述 2
- 第二节 财务目标 7
- 第三节 财务管理机构与职责 15
- 第四节 财务管理环境 21

---

## 第 2 章 财务报表分析 31

- 第一节 财务报表及其结构 32
- 第二节 财务报表分析方法 41
- 第三节 财务指标及其分析 44
- 第四节 财务报表综合分析 57

---

## 第 3 章 财务估价原理 67

- 第一节 货币时间价值 68
- 第二节 债券估价 76
- 第三节 股票估价 79
- 第四节 公司估价 84

---

## 第 4 章 风险与收益的关系:资本资产定价模型 101

- 第一节 风险与收益 102
- 第二节 组合投资的风险与收益 108
- 第三节 资本资产定价模型 114

---

## 第 5 章 长期投资决策及财务评价方法 123

- 第一节 长期投资项目的分类与决策程序 124
- 第二节 财务评价原理与方法 126
- 第三节 财务评价方法比较 133

---

## 第 6 章 长期投资决策参数估算及风险分析 140

- 第一节 投资项目现金流量估算 141



- 第二节 资本成本与项目折现率 148
- 第三节 长期投资决策中的风险分析 154

---

## 第7章 长期融资方式 167

- 第一节 普通股融资 168
- 第二节 长期负债融资 177
- 第三节 认股权证和可转换债券融资 186

---

## 第8章 财务规划与外部融资需求 198

- 第一节 财务规划概述 199
- 第二节 对外融资数量与销售百分比法 201
- 第二节 企业增长与外部融资 205

---

## 第9章 资本结构决策与管理 213

- 第一节 公司风险与杠杆分析 215
- 第二节 资本结构理论 220
- 第三节 资本结构决策方法 230

---

## 第10章 股利分配政策 238

- 第一节 股利分配的内容及股利支付程序 240
- 第二节 股利政策理论 245
- 第三节 股利政策实践 248
- 第四节 股票回购与股票分割 254

---

## 第11章 营运资本政策与短期债务融资 261

- 第一节 营运资本概述 262
- 第二节 营运资本财务政策 265
- 第三节 短期债务融资 269

---

## 第12章 流动资产资产管理 281

- 第一节 现金预算管理 282
- 第二节 应收账款管理 290
- 第三节 存货管理 302

---

## 附录 316

- 附录一 复利终值系数表 316

附录二	复利现值系数表	319
附录三	年金终值系数表	322
附录四	年金现值系数表	325
附录五	《企业财务通则》(2006)	328

---

主要参考文献	338
--------	-----



# 第 1 章 财务管理导论

王磊是刚刚毕业的大学生,本科所学专业是企业管理。大学毕业时他没有像其他同学一样找一家公司上班,而是选择了自主创业。依其在大学中所学到的各种知识,以及他在校期间利用假期参与各类实习所积累的一些工作经验,在与同窗好友交流并进行“可行性论证”后,他拟开办一间羽毛球俱乐部。

万事开头难。王磊面对的问题许许多多、千头万绪,如俱乐部选址和场地租借、场地设计与装修、工商税务登记与银行开户、员工招聘及培训等。从财务管理角度出发,王磊梳理并罗列出了下述他认为最需要“规划并决策”的管理事项:①俱乐部开业时需要花多少钱?这些花费中有些是属于费用性的(如开办手续费等各项费用),有些则是资产性的(如设备购置等)。②钱从哪儿来?开办俱乐部必须得有本金投入,这部分钱从何而来(是从家人那里得到“支持”,还是吸收同窗好友入股合伙开办)?对本金不足以满足全部投资所需的缺口,该如何筹措(是从银行直接借款,还是从其他机构如创业基金公司等取得贷款)?③俱乐部该如何经营?起初,王磊对羽毛球俱乐部经营有一定的了解,但“激情”和“冲动”代替不了行动,他需要制定周全的商业计划书,以对经营策略、收入来源及其方式、成本控制等进行全面经营规划。④俱乐部未来发展规划与预期收益分配该如何协调?王磊设想先搞单体式俱乐部,而在未来5~7年实现连锁式俱乐部,并拓展其营业范围。他需要考虑未来收益该如何进行合理规划及分配。

所有这些,对王磊来说都亦真亦假,如梦幻般缠绕着他。

如果你是王磊的财务顾问,你该如何替他规划、管理与财务相关的问题?

通过本章学习,你应该能够:

- (1) 了解什么是财务管理,它包括哪些内容;
- (2) 理解财务目标的含义,及其对于财务管理乃至于企业管理的重要性;
- (3) 分析公司制企业为什么要有公司治理,以及公司治理的相关机制;
- (4) 理解和把握财务人员,特别是首席财务官的工作职责及角色转变。

## 第一节 财务管理概述

如果有人问你财务管理是什么,你该怎样回答。确实,这是一个非常难以回答的问题,而且不同的人,从不同的角度都可能得出不同的答案。但如果你有心好好地研读本章内容,也许会得出你自己的答案。

### 一、财务管理的概念

从企业及其管理者角度来看,任何一家企业的决策和管理都离不开对下述问题的回答:

(1) 如何进行投资决策?即如何从战略、财务角度来评价企业未来投资项目的可行性。投资决策事关企业发展及未来,正确的投资决策能增进企业持续盈利与增值,促进企业可持续发展,而不恰当的投资决策则可能减损企业盈利和价值,阻碍企业未来增长。

(2) 如何为所需要实施的投资项目筹集必需的资本?传统财务所关注的核心问题就是融资决策。它包括筹集多少资本?何时筹集资本?以何种方式来筹集资本?这些资本筹集方式是否会对企业经营与财务产生影响?如果有,影响有多大?等等。可见,融资决策不仅关系到拟投资项目能否有效实施并按期取得盈利,而且还关系到企业的收益分配方式,更重要的是,它还影响企业经营的安全性及风险。融资决策与管理是企业财务管理的重要内容之一。

(3) 如何加强对日常经营活动的有效控制与管理?在财务管理过程中,管理者不仅要讨论会对未来发展产生重大影响的重大的决策与规划事项(如项目投资、长期资本的筹集等),更需要投入较大精力来加强对企业日常经营运作所涉及财务事项的管理,如收入实现管理、成本费用控制、运营能力与资金周转等,这些都是保持企业财务的“健康”和“稳定”所不可或缺的管理内容。

(4) 如何分配企业利润?企业所实现的盈利需要考虑“分给谁”、“分还是不分”、“分多分少”等一系列问题,这些问题事关投资者利益保护及其利益实现。

可见,企业面临财务管理问题时,不仅需要作出决策,而且需要管理控制;不仅需要决策层甚至股东的深度参与,更需要管理层及各部门间的通力协作与执行;不仅需要考虑现在,更需要谋求可持续发展的未来。

那么,什么是财务管理?要理解财务管理的概念及内容,需要从以下几方面着手:

#### (一) 财务管理是企业的重要组成部分

财务管理(financial management 或 corporate finance)是企业重要和有机的组成部分。通俗地说,企业管理大体包括“经商”和“理财”两方面,其中经商与战略定位、经营模式确立及日常经营(如采购、生产、营销与销售、服务)等各项活动相关,理财则与经商过程中资本的取得、利用及其再分配等一系列管理活动相关。两者的关

系犹如一枚硬币的两面,相互依存、有机融合,共同构成企业管理的主体内容。<sup>①</sup>从这一角度看,与其说财务管理是企业管理的有机组成部分,倒不如说财务管理就是企业管理,即从财务角度所进行的企业管

## (二) 财务管理是对资本的取得、使用和分配等一系列活动所进行的管理

### 1. 融资活动及其管理是财务管理的本源

在西方财务管理理论与实务中,最初意义上的财务(finance)主要是指各类主体(政府、企业组织和个人)对获取货币这一资源的管理,用现代语意解释即为融资活动及其管理。作为本源意义上的财务<sup>②</sup>,所讨论的管理内容主要包括:如何创新性地利用各种证券(如股票、债券及其他证券)来筹集资本;如何利用商业银行和非银行金融机构(如投资银行、信托公司、保险基金等)来为企业融资提供服务。企业融资活动及管理强调企业与金融市场之间的互动关系,它需要解决融资工具创新、金融资产定价、资本结构和资本成本、财务风险控制等一系列问题,分析与讨论这些问题将成为财务管理的核心内容。

### 2. 投资管理是财务管理的重点

任何企业都要进行投资活动,如固定资产购建、对外投资等。投资活动是实现经济增长、提高公司价值的根本。投资效果的好坏关键取决于投资决策和控制,好的投资决策将有利于提高财务资源的利用效益,增加企业价值,反之将毁损企业价值。因此,企业如何适应市场竞争、环境变革、顾客导向等需要,作出合理的财务决策并实施有效的财务控制,是现代企业必须面临的根本问题。投资管理已成为财务管理的重点。

### 3. 利润分配活动及其管理既是财务管理的终点,也是其起点

任何投、融资活动的最终目的都是为了取得盈利,增加企业价值。企业所取得的盈利需要在不同利益主体(如股东、债权人、政府等)中进行合理分配,以满足利益主体的需求,促进企业可持续增长。因此,利润分配活动及其管理构成财务管理的终点,它以满足各利益主体的利益需求为目标。

同时,利润分配活动又是企业增长的起点。利润分配比例的高低直接影响企业可用于未来再投资的内部财务资源(内部融资问题)有多少,利润分配比例是否合理直接影响各利益主体对企业未来经营的风险判断和投资信心,从而间接影响企业未来的外部再融资能力(外部融资问题)。所有这些,都最终影响着企业未来的增长潜力。在这层意义上,企业利润分配活动及决策可以看成是企业融资活动及决策的补充,利润分配决策及管理是企业下一轮融资管理的起点。

### 4. 企业日常财务运营活动及其现金流管理,是日常财务管理的核心内容

<sup>①</sup> 经商与理财是企业管理的统一体,但这种统一体并不意味着这两种不同的管理在职能上也必须是合一的。事实恰恰相反。当企业规模很小时,经商与理财可以由一人来控制 and 完成,这个人必须既会经商,也懂理财;但当企业规模扩大以后,专业化分工使得经商和理财这两项活动和管理职能自然分开,有人从事经商,而有人专司理财,从而实现职能上的分离。但是,如果经商不懂理财,将会导致经营决策失败;反过来,如果理财不懂得经商,就不能很好地促进经营,实现盈利目标。

<sup>②</sup> 西方文献表明,自1897年美国经济学家格林(Thomas L. Green)出版的《公司理财》(Corporate Finance)到1920年斯通(Arthur Stone)出版的《公司财务策略》(Financial Policy of Corporation),财务管理在研究内容上,主要集中于如何在外部资本市场上筹集资本以满足投资所需。

企业财务管理不仅仅是只对重大财务决策事项进行管理,它还必须根植于企业日常经营活动之中,为企业的采购、生产、营销与销售、服务等各项经营活动提供全方位的财务支持。如编制现金预算,预测未来各期因采购和各项费用支出而需提前筹备的现金流出量、因销售和账款收回而可能增加的未来各期现金流入量,针对未来各期现金余缺加强调剂和控制,以保持日常经营的持续性等。所有这些活动都构成了日常财务管理的重点。

一般意义上,企业的投资活动、融资活动、利润分配活动及日常营运基础的现金流转活动等,被统称为财务活动;财务管理就是对企业资本的取得、使用、利润分配和日常现金流转等各项财务活动所进行的管理。

## 二、财务管理的逻辑与规则

### (一) 企业目标与财务活动间的逻辑关系

企业目标是各项管理活动的逻辑依据和前提。企业在本质上是投资者价值最大化实现的载体——拟人化的法人载体,其根本目标是实现投资者(主要指企业股东及其债权人)价值最大化。财务活动及其管理,也是基于这一逻辑而展开的,具体地说:①一切财务活动及其管理,都要服从并服务于价值增值这一根本目标,即为投资者创造价值;②为实现投资者价值最大化目标,管理者在从事财务管理时,必须根据不同的财务活动,提出并遵循其相对应的管理规则;③为追求企业发展和价值增长的可持续性,企业各项财务活动必须作为一个相互作用、相互制约、相互融合的整体来通盘考虑,如投资增长必须以各种潜在的融资能力为前提,利润分配政策制定需要考虑企业未来投资需要等。

### (二) 财务管理的基本规则

财务管理规则是在将投资者价值最大化目标转化为具体财务管理行为时所遵循的价值取向与决策规则,它是财务管理人员实施有效管理的依据。

#### 1. 投资活动及其管理规则

投资活动及其管理直接创造企业价值。企业在投资活动中能否创造出真正的价值,取决于其投资项目的实际(或预期)收益是否高于投资者整体的必要报酬。如果企业投资收益低于投资者整体的必要报酬,则企业所从事的这类投资活动在财务上是不可行的。在这里,投资者整体的必要报酬成为企业投资活动是否可行的价值判断标准,在财务决策上,这一必要报酬被表达为投资项目的最低可接受收益(率)。因此,管理者在实施投资决策时,在财务上必须保证:未来项目的预期收益(率)必须大于最低可接受收益(率)。

#### 2. 融资活动及其管理规则

融资活动及其决策不完全是一项独立的财务活动,融资管理是否有效需要借助于以下两点来评判:第一,所融资本总量是否能满足投资需要;第二,所融资本及其结构安排是否有助于降低投资风险,增加投资项目的价值。在财务上,如果不考虑企业筹资总量是否满足投资需求这一情形,而单纯从价值角度来判断,融资效果的好坏其实要看融资活动是否有助于降低融资成本,控制财务风险。因此,管理者在实施融资决策时,在财务上必须促使:通过融资组合使公司财务风险处于可控水平的前提下,使融资组合的资本成本最低,从而达到降低投资项目可接受收益(率)、提高投资项目

的价值增值目的。

### 3. 利润分配活动及其管理规则

利润分配活动及其决策是对投、融资活动的一种补充。企业在某一期间所实现的净利润从根本上都归属于股东,因此,在财务逻辑上,净利润应当全部当作股利向股东发放,以体现股东的投资回报。但是,为追求企业未来可持续增长,在全体股东授权或同意的情况下,净利润也可部分或者全部留存于企业内部,以用于企业未来的再投资。不过,股东是否同意这样做,将取决于用这些净收益所进行的未来投资项目的预期收益(率)是否高于投资者个人将其用于其他投资项目的预期收益(即机会成本或最低可接受收益率)。因此,在财务管理规则上,如果企业未来可供投资选择的项目,其预期收益(率)低于股东的最低可接受收益(率),则应当将企业净利润以现金方式返还给投资者,以充分尊重股东个人的投资意愿,保护股东权益。

### 4. 日常财务管理规则

日常财务管理维护着公司的正常运营,因此,需要从营运资本角度,协调公司流动资产与流动负债的关系,维持现金流的平衡,从而在高效实现经营效率的同时,降低短期的财务支付风险。

## 三、财务管理内容体系及本书结构安排

综上所述,为实现公司价值增值目标,需要基于企业财务目标、各项管理规则而构建起现代财务的管理体系。图 1-1 即为这一体系的逻辑框架,它构成了本书的章节安排体系。

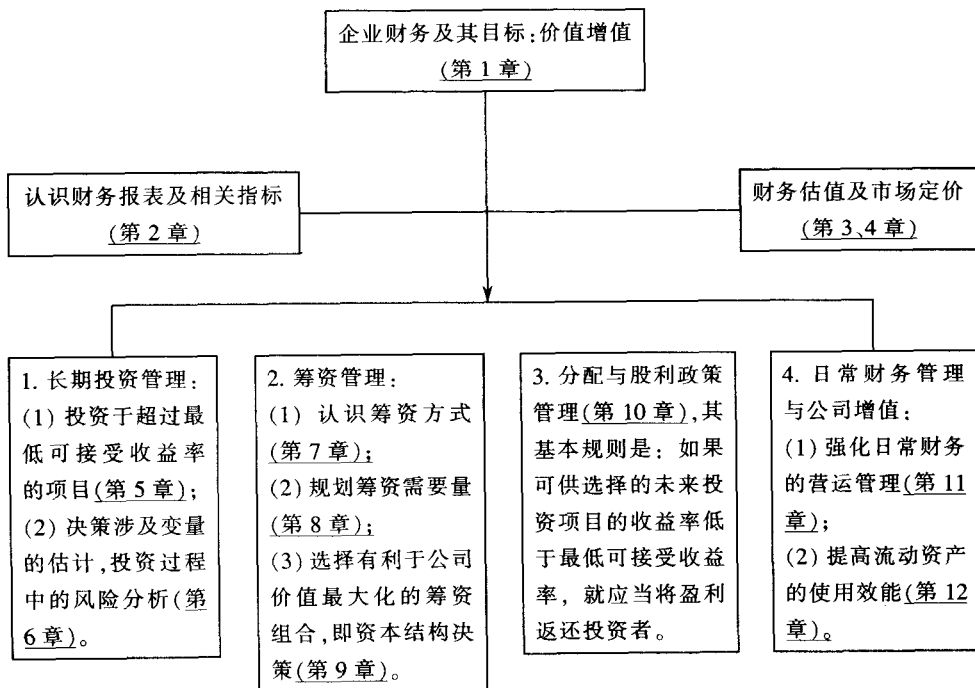


图 1-1 企业目标、财务管理规则及财务管理内容体系安排

## 四、财务关系及其管理

企业是一个虚拟的法人单位,企业财务管理中所体现的投资、筹资和分配等一系列财务活动,都是由这一虚拟法人背后的各种不同利益主体所构成的。财务管理不能只见“资本”而不见“人”——各利益主体。财务管理工作必须和这些与企业息息相关的“人”打交道,其间的关系体现为企业与其他各方利益主体间的利益关系。

在财务上,人们将企业这一法人主体与其各利益主体间所形成的利益关系统称为财务关系,正确处理财务关系是财务管理的一项重要内容。

财务关系有各种不同的划分。如果按财务活动过程,它可分为筹资中的财务关系、投资中的财务关系和分配中的财务关系。如果按企业这一法人主体与其他利益主体的关系划分,它可分为企业与股东(出资者)之间的财务关系、企业与债权人之间的财务关系、企业与供应商、销售商之间的财务关系、企业与政府之间的财务关系等。具体阐述如下:

### (一) 企业与股东之间的财务关系

产生这种关系的本源是资本,即股东投入资本形成企业,企业经营取得盈利要向股东提供回报。企业与股东间关系的本质是投资风险—投资回报的关系。股东投资于企业总是期望得到收益回报的,如果企业通过经营不能满足投资者的期望回报,那么股东会选“用手投票(行使股东投票权)”和“用脚投票(行使股票转让权)”两种机制来保护其权益。股东作为企业风险的最终承担者,拥有公司剩余控制权、受益权和股权转让权等各项权利,且这些权利都受法律保护。

但是企业作为一个虚拟的法人,需要通过稳定的内部组织机制来处理企业与股东间的关系,这些稳定的组织机制包括:股东的受托责任机构——董事会,以及公司最高权力机构——股东(大)会。企业与股东间利益关系的处理,以董事会和股东大会机制为依托。在处理企业与股东财务关系时,要求:①股东履行其出资义务;②发挥股东大会的作用,保护股东积极参与决策和管理的权利;③董事会必须平等对待所有股东,实施有效决策与控制,切实履行其信托义务和责任;④充分信息披露,以提高企业透明度等。

### (二) 企业与债权人之间的财务关系

与股东地位不同,债权人是固定投资收益(也称合同收益)的接受者,他们贷出资本给企业并取得固定债息收益。在正常经营情况下,债权人不可能像股东那样有权直接参与企业经营,也不能参与剩余收益的再分配。由于股东或其代理人潜在的道德风险,为保护债权人权益,债权人除了在借贷交易中与企业签订正式合同以寻求自我保护以外,法律还赋予债权人在特殊情形下的其他权益,如债务违约时的法律诉讼、破产清算时对企业资产的优先求偿权等。

### (三) 企业与政府之间的财务关系

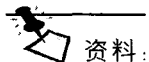
企业与政府间的关系可能是多层的,如国有企业中政府有关部门充当出资人角色(如国有资产监督管理委员会等),政府作为行政管理者与企业个体之间的关系等。但从纯粹政府职能定位来看,政府行政的主要目的是为企业生产经营提供公平竞争的经营环境,提供相关“公共品”(public goods)。因此,政府在行使其职能时所花费的“社会费用”必须以税收方式得到补偿。企业作为公共品的使用者和受益者,要从



其成本费用中扣除这部分“社会费用”——税收(在经典经济学中,税收被称为“社会费用扣除”)。可见,企业与政府之间的财务关系直接体现为税收关系。公平、公正、公开是理顺政府与企业间税收关系的基本原则。

#### (四) 企业与供应商、销售商之间的财务关系

企业经营活动大多表现为其与供应商、销售商所实现的各种交易。市场经济是信用经济,强调交易规则的建立与维护,并要求交易双方在市场规则的约束下进行利益博弈,以求达成资源共享、利益共赢。企业与市场交易主体间的财务关系,以交易价格合理形成为根本,反映资源的相对稀缺性。



### 投资者关系管理(IRM)

大多数企业都不可能完全依据企业内部的资本实力来谋求发展与盈利,因此,外部筹资成为企业筹资以谋求发展的重要来源。企业在利用外部资源进行筹资过程中,必然会形成企业与被筹资主体间的财务利益关系。这种关系在上市公司中被定义为投资者关系。投资者关系管理(IRM)是指上市公司通过各种方式的投资者关系活动,加强与投资者和潜在投资者之间的沟通,增进投资者对上市公司了解的管理行为。近年,在安然、世通和帕玛拉特等全球大公司相继爆发的、以财务丑闻为导火索的公司治理大地震中,人们看到,这些大公司虽然在产品或服务市场获得成功,但在资本市场上失去了投资者的信任,企业持续经营难以为继(如安然公司的破产等)。为了实现企业的可持续发展和长期价值增值,企业必须适应资本市场需要,加强投资者关系管理。在我国,深交所、上交所先后推出了投资者关系管理指引,并要求各上市公司相应制定和实施投资者关系管理制度。投资者关系管理涉及的内容十分广泛,如深交所发布的《深圳证券交易所上市公司投资者关系管理指引》,从投资者关系管理负责人、自愿性信息披露、投资者关系活动、相关机构与个人的责任等各方面,对投资者关系管理提出了具体的管理意见。详细信息可参见 [www.szse.cn](http://www.szse.cn)(深圳证券交易所网站)等相关网站。

(资料来源:根据《深圳证券交易所上市公司投资者关系管理指引》整理而成)

## 第二节 财务目标

### 一、财务目标在财务管理中的核心地位

不同的人从事不同的工作,都有着不同的目的。财务管理也不例外。财务目标(或称为理财目标)是企业目标在财务管理活动中的体现。一般认为,财务目标(financial goal)是企业市场环境下,通过组织财务活动、处理财务关系所期望达到的根本目的。

有人说:“如果我们连去哪儿都不清楚,那么如何去那儿也就没有意义了。”这句话非常有道理。财务目标的定位之所以非常重要,是因为:

#### (一) 财务目标是实施财务决策的判断依据

企业生存、发展的最终目标是为了取得盈利,实现价值增值。这是企业作为盈利