



世纪经济管理专业应用型精品教材

21SHIJI JINGJI GUANLI ZHUANYE YINGYONGXING JINGPIN JIAOCAI

财务管理学

主编 姚晓民

CAIWU GUANLI XUE



上海财经大学出版社

21 世纪经济管理专业应用型精品教材

财务管理学

姚晓民 主编

 上海财经大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

财务管理学/姚晓民主编. —上海:上海财经大学出版社,2007.8
21世纪经济管理专业应用型精品教材
ISBN 978-7-81049-363-5/F. 935

I. 财… II. 姚… 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 125468 号

☐ 责任编辑 李宇彤

☐ 封面设计 晨 宇

CAIWU GUANLIXUE

财务管理学

姚晓民 主 编

上海财经大学出版社出版发行
(上海市武东路 321 号乙 邮编 200434)

网 址: <http://www.sufep.com>
电子邮箱: webmaster@sufep.com

全国新华书店经销

上海华业装璜印刷厂印刷

上海宝山周巷印刷厂装订

2007 年 8 月第 1 版 2007 年 8 月第 1 次印刷

787mm×960mm 1/16 20.5 印张 401 千字
印数: 00 001—10 000 定价: 26.00 元

21 世纪经济管理专业应用型精品教材

编审委员会

主 任 曹均伟

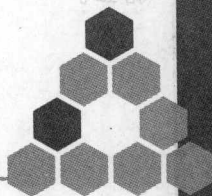
副主任 宋 谨 徐 超

委 员 (按姓氏笔画为序)

王德发	冉兆平	吕占峰	安 烨
李文新	李会青	吴国萍	吴秋生
辛茂荀	宋 谨	宋文彪	宋莉萍
张一贞	林 新	罗昌宏	姚晓民
袁蒲佳	夏兆敢	黄金火	曹 刚
盛洪昌	彭 彬	韩冬芳	程道华

前 言

前 言



财务管理是对企业的资金筹措、投放、营运及分配活动进行筹划、决策与控制的一项综合性管理工作。现代财务管理理论与方法形成于 20 世纪初,并随着现代企业的发展而发展。无数事实表明,在市场经济条件下,企业的生存与发展都离不开良好的财务管理环境和先进的财务管理手段,市场经济越发展,财务管理越重要,财务管理在现代企业管理中的作用也就越显著。进入 21 世纪,随着我国市场经济体制的全面建立和经济全球化的不断深入,现代财务管理理论与方法已越来越为我国企业所重视,对这些理论与方法的系统掌握和灵活运用,已是合格的企业管理者所必须具备的基本素质和基本要求。在竞争日趋激烈的市场环境下,如何管理企业、创造价值、提高管理水平、实现管理目标,就成为财务管理人士的重要使命和核心工作。

本书以市场经济为背景,以公司制企业为对象,在概括阐述现代财务管理原理的基础上,系统介绍企业融资、投资、日常资金营运和收益分配等方面的基本理论和方法。在写作过程中力求做到理论性与实践性相结合、专业性与通俗性相结合、全面性与重点性相结合,为读者提供一种清晰、实用的理财思路或导向,使其能学以致用。本书写作借鉴了近年来国内外财务管理学科的最新研究成果,参考了大量的专业文献,在此深表谢意。

本书由姚晓民教授主编。具体分工如下:山西财经大学姚晓民编写第一、二、三章,何存花编写第四章,王东升编写第五、六章,田岗编写第七、八章;山西旅游职业学院薛永刚编写第九章;山西财税专科学校李飞编写第十章。

限于我们的学术水平和写作经验,书中难免有不妥之处,恳请读者、同行批评指正。

前言

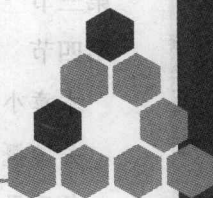
姚晓民
2007年6月

随着社会主义市场经济体制的建立和不断完善,我国金融业在国民经济中的地位日益重要。作为金融体系的重要组成部分,保险业在促进社会生产、保障人民生活、维护社会稳定等方面发挥着越来越重要的作用。然而,由于我国保险业起步较晚,发展水平与发达国家相比仍有较大差距。因此,加强保险业理论研究和实践探索,提高保险业的整体素质和竞争力,对于推动我国金融业的改革和发展,实现全面建设小康社会的目标,具有十分重要的意义。

本书是在作者多年从事保险理论研究和教学工作的基础上,结合我国保险业的实际情况,对保险学的基本理论、基本知识和基本技能进行系统梳理和总结。全书共分八章,主要内容包括:保险概述、保险经营原理、保险市场、保险法规、保险实务、保险风险管理、保险理赔等。本书力求做到概念清晰、重点突出、由浅入深、循序渐进,既可作为高等院校保险专业及相关专业的教材,也可供从事保险工作的从业人员参考。

本书在编写过程中,参考了国内外许多优秀的保险学著作和文献,在此表示衷心的感谢。同时,感谢学校领导和同事们的支持与帮助。由于水平有限,书中难免存在不足之处,恳请读者批评指正。

目 录



前言	1
第一章 财务管理导论	1
第一节 财务管理的概念	1
第二节 财务管理的目标	5
第三节 财务管理的内容	11
第四节 财务管理的手段	13
第五节 财务管理的环境	18
本章小结	25
关键概念	26
复习思考题	26
第二章 财务管理价值观念	27
第一节 货币时间价值	27
第二节 投资风险价值	43
本章小结	53
关键概念	53
复习思考题	53
第三章 融资管理(上)	54
第一节 融资管理概述	54



第二节 所有权融资	60
第三节 长期负债融资	71
第四节 混合融资	83
本章小结	90
关键概念	91
复习思考题	91
第四章 融资管理(下)	92
第一节 资本成本	92
第二节 杠杆效应	104
第三节 资本结构	113
本章小结	124
关键概念	125
复习思考题	125
第五章 投资管理(上)	126
第一节 投资管理概述	126
第二节 项目投资的内涵	130
第三节 项目投资的现金流量及其估算	133
第四节 项目投资财务评价指标	140
第五节 项目投资的风险及其处置	149
第六节 项目投资财务决策	155
本章小结	160
关键概念	161
复习思考题	161
第六章 投资管理(下)	162
第一节 金融投资的内涵	162
第二节 债券投资财务评价	166
第三节 股票投资财务评价	173

第四节 基金、期货、期权投资	178
第五节 证券组合投资	185
本章小结	193
关键概念	193
复习思考题	194
第七章 营运资金管理	195
第一节 营运资金管理概述	195
第二节 现金管理	199
第三节 应收账款管理	205
第四节 存货管理	213
第五节 流动负债融资	218
第六节 营运资金管理政策	229
本章小结	232
关键概念	233
复习思考题	233
第八章 收益分配管理	234
第一节 收益分配管理概述	234
第二节 股利政策	240
第三节 股利分配的形式和程序	250
本章小结	260
关键概念	260
复习思考题	260
第九章 财务控制	261
第一节 财务控制概述	261
第二节 财务控制制度	264
第三节 责任控制	270
本章小结	279

关键概念	279
复习思考题	279
第十章 财务分析	280
第一节 财务分析概述	280
第二节 财务比率分析	285
第三节 财务趋势分析	300
第四节 财务综合分析	304
本章小结	309
关键概念	309
复习思考题	309
附录一 复利终值系数表	310
附录二 复利现值系数表	312
附录三 年金终值系数表	314
附录四 年金现值系数表	316
参考文献	318

第一章

财务管理导论

【要点提示】

- 财务管理概念
- 财务管理目标
- 财务管理内容
- 财务管理手段
- 财务管理环境

【内容引言】

财务管理也称理财,是对企业有关资金筹措、投放、营运及分配进行筹划、决策与控制的管理工作。作为企业的一项独立的活动,现代财务管理形成于20世纪初,并伴随着现代企业的发展而发展,其理论和方法也在不断地丰富和完善。本章将概括阐述财务管理的概念、目标、内容、手段、环境等基本问题。

第一节 财务管理的概念

财务管理是组织企业财务活动、处理企业财务关系的一项管理工作。要了解财务管理的概念,必须首先明确企业财务活动和财务关系的内涵及其所包括的具体内容。

一、财务活动

财务活动是指因企业筹资、投资、营运、分配等所产生的一系列与资金收支有关的活动(或称为资金运动)。在商品经济条件下,一切物资都具有一定的价值,它体

现着耗费于物资中的社会必要劳动量,社会再生产过程中物资价值的货币表现就是资金。资金形态的不断转化、不断循环,形成了资金运动。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即资金运动。资金运动是企业生产经营过程的价值方面,它以价值形式综合地反映着企业的生产经营过程,构成企业生产经营活动的一个独立方面,这就是企业的财务活动。企业财务活动可分为以下四个方面。

(一)企业筹资引起的财务活动

筹资也称融资,是指企业从不同的渠道、利用不同的方式筹措生产经营所需要的资金的行为。占有并能支配一定数额的资金,是企业生存和发展的前提条件,因而筹资也就成为企业的一项最基本的财务活动。企业通过发行股票、发行债券、向银行借款等方式筹集资金,表现为企业资金的流入;企业偿还借款、支付利息、发放股利以及支付各种筹资费用等,则表现为企业资金的流出。这种因为筹集资金而产生的相关资金收支,便是由企业筹资而引起的财务活动。

(二)企业投资引起的财务活动

企业取得资金后,必须将资金投入生产经营过程,以谋求最大的经济利益;否则,筹资就失去了目的和效用。企业将筹集到的资金投放于内部生产经营领域,用于购置固定资产、无形资产等,便形成企业的对内投资;企业将筹集到的资金投放于外部金融市场,用于购买股票、债券或其他企业联营等,便形成企业的对外投资。无论企业购买内部所需资产,还是从外部购买各种证券,都需要流出资金;而当企业变卖其对内投资形成的资产或收回其对外投资时,则会产生资金的流入。这种因为投放资金而产生的相关资金收支,便是由企业投资而引起的财务活动。

(三)企业经营引起的财务活动

企业在其日常生产经营过程中,会发生一系列的资金收付。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,当企业售出产品或商品后,便可取得销售收入,从而收回资金;再次,如果企业现有资金不能满足日常生产经营的需要,还要利用短期负债方式来筹集所需资金。这种因为企业日常生产经营而产生的相关资金收支,便是由企业经营而引起的财务活动,也称为资金营运活动。严格而言,资金营运活动属于企业的筹资和投资活动,它所强调的是与企业日常生产经营过程有关的筹资和投资活动。

(四)企业分配引起的财务活动

企业自身的生产经营活动会产生利润,企业因对外投资也会分得利润,这表明企业有了资金的增值或取得了投资收益。企业的利润需要按规定的程序进行分配:利润总额要按税法规定缴纳所得税;净利润要提取公积金,用于扩大积累、弥补亏损和转增股本;剩余利润则作为投资者的收益分配给投资者(股份公司为支付股利)或暂

时留存企业作为投资者的追加投资(留存收益或保留盈余)。企业的利润无论是分配给投资者还是留存于企业,都会引起相应的资金流出或流入。这种因为利润分配而产生的相关资金收支,便是由企业分配而引起的财务活动。严格而言,净利润的分配属于企业的筹资活动,它所强调的是因企业向所有者筹资而给予的收益回报以及所有者暂时放弃一部分收益而形成企业变相的内部筹资。

应该指出的是,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。

二、财务关系

财务关系是指企业在组织财务活动过程中与各有关方面所发生的经济利益关系。企业的筹资活动、投资活动、经营活动、利润分配活动必然导致企业与各方面有着广泛且复杂的经济联系,这就形成了企业的财务关系。企业财务关系可分为以下六个方面。

(一)企业与其所有者之间的财务关系

这主要是指企业的所有者向企业投入资金,企业向其所有者支付投资报酬所形成的经济关系。企业的所有者包括国家、法人单位和个人。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,应该按照所有者的出资比例或合同、章程的规定,向其所有者支付投资报酬。企业与其所有者均拥有约定的经济权利,并需履行和承担约定的经济责任与义务。企业与其所有者之间的财务关系,体现着所有权的性质,反映着企业所有权和经营权的关系。

(二)企业与其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,并按借款合同的规定按时支付利息和归还本金所形成的经济关系。在市场经济条件下,企业除利用所有者提供的资本进行经营外,还要借入一定数量的资金,以便降低融资成本,扩大经营规模。企业的债权人包括贷款机构、本企业所发行的债券的持有者、商业信用提供者、其他出借资金给企业的单位和个人。企业利用债权人提供的资金,要按约定的利息率,及时向债权人支付利息;债务到期时,要按约定及时向债权人归还本金。企业与其债权人之间的财务关系,体现着债务与债权关系的性质。

(三)企业与其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经济组织投资所形成的经济关系。企业的受资者主要指其他企业,随着市场经济的不断发展,企业经营范围和经营规模的不断扩大,这种关系将会越来越广泛。企业向其他企业投资,应按投资合

同、协议、章程的约定履行出资义务,并参与被投资企业的经营管理和利润分配。企业与其受资者之间的财务关系,体现着所有权性质的投资与受资的关系。

(四)企业与其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使用所形成的经济关系。企业的债务人包括政府、金融机构、其他企业等。企业将资金借给债务人使用后,有权要求其债务人按约定的条件支付利息和归还本金。企业与其债务人之间的财务关系,体现着债权与债务关系的性质。

(五)企业内部的财务关系

这主要是指企业内部各单位(供产销各部门、各分公司、各生产车间、各分店等)之间在生产经营各环节中相互提供产品或劳务,以及企业向其员工支付劳动报酬所形成的经济关系。在企业实行内部经济核算制和内部经营责任制的条件下,企业生产经营过程中的各环节、各部门之间相互提供的劳务和产品也要计价结算,形成内部的资金结算关系。企业要按照劳动合同或协议,根据员工的劳动情况,向其支付工资、津贴和奖金等,形成企业与其员工之间的薪酬结算关系。企业内部的财务关系,体现着企业内部责、权、利关系的性质。

(六)企业与社会行政事务组织之间的财务关系

企业既是一个经济组织,也是一个社会组织,必然与社会行政事务组织发生各种经济关系。社会行政事务组织包括工商管理机构、税务机构、行业业务主管机构等。企业在其生产经营活动中,占用了各种社会资源,就需要接受社会行政事务组织的管理与监督,就需要以缴纳税款、管理费以及行政罚金等履行对社会应尽的各种责任与义务。税务机构是与企业相关的社会行政事务组织的典型代表,企业必须按照税法规定向中央和地方政府缴纳各种税款,如所得税、流转税、资源税、财产税、行为税等。企业与税务机构之间的财务关系,体现着强制和无偿的分配关系的性质。

上述各方面的财务关系伴随着企业财务活动的发生而发生。企业在组织财务活动的同时,也在处理着相应的财务关系。“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人与人之间的关系”。^① 只有处理好企业的各种财务关系,才会使企业的各项财务活动顺利开展,也才能实现企业的财务目标。

三、财务管理的特征

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,是组织企业财务活动、处理企业财务关系的一项经济管理工作,是企业管理的重要组

^① 王庆成、郭复初:《财务管理学》,高等教育出版社2000年版,第5页。

成部分。企业财务管理具有下列主要特征。

(一) 财务管理是一种价值管理

企业生产经营活动的复杂性,决定了企业管理必须包括多方面的内容,如生产管理、技术管理、物资管理、人力资源管理、销售管理、财务管理等。各项管理工作是相互联系、紧密配合的,同时又有科学的分工,具有各自的特点。财务管理的对象是企业的资金及其运动,它利用收入、成本、利润、资产、负债、权益、现金流量等价值指标,来组织企业生产经营中价值的形成、实现和分配,并处理这种价值运动中的各种经济利益关系。所以,财务管理区别于企业其他管理的最大特点,在于它是一种价值管理。

(二) 财务管理是一种综合管理

商品的二重性决定了市场经济下的经济要素都是使用价值和价值的统一体,企业生产经营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。由于财务管理是一种价值管理,使之又具有综合管理的特征。即使企业管理中存在着侧重点不同的各种管理职能,但它们的管理效果和业绩都可以通过资金运动的状况反映出来,而且,市场经济环境也要求企业各项职能管理的效果和业绩最终统一于相应的价值指标上。所以,财务管理在企业管理中属于一种综合性的管理,并对其他职能管理起着导向作用。

(三) 财务管理是一种行为规范管理

“经济学是对稀缺资源产权的研究……一个社会中稀缺资源的配置是对稀缺资源产权的研究。”^①经济学的方法就是研究稀缺性的资源如何达到最佳配置的方法。在经济资源的优化配置中,必然会涉及各个经济利益主体的行为及其相互关系问题。财务管理则以企业财务活动为对象,以财务关系为角度,以制度约束为特征,处理企业内部各行为主体、企业与外部各利益相关集团之间的利益矛盾与协调问题,从而以管理制度的方式来规范财务行为主体的权、责、利关系,提高企业经济资源的综合配置效率。同时,财务管理也是一门艺术,体现着管理者的智慧和才华。

第二节 财务管理的目标

财务管理目标也称理财目标,是指企业组织财务活动、处理财务关系所要达到的根本目的。任何管理都是有目的的行为,财务管理也不例外。著名管理学家赫伯特·A. 西蒙指出:“如果说管理就是设法让一群人‘完成任务’,那么,在究竟要完成什

^① 阿尔钦:《财产权利与制度变迁》,上海三联书店 1991 年版,第 205 页。

么任务的问题上,目标是一个主要的准则。”^①财务管理目标决定了财务管理的内容和手段,引导着财务管理的发展方向,是财务管理工作具体实施的准绳。设置科学、合理的财务管理目标,对优化企业理财行为,实现财务管理的良性循环,具有重要意义。

一、财务管理目标的内涵

从根本上说,财务管理目标取决于企业目标,取决于特定的社会经济模式。企业作为一个营利性组织,其出发点和归宿是获利。在激烈的竞争环境中,企业必须生存下去才可能获利,只有不断发展才能求得生存。因此,企业的目标可以概括为生存、发展、获利,这就决定了企业财务管理的目标必须符合并满足企业总体目标的要求。同时,财务管理目标具有体制性特征。整个社会经济体制、经济运行模式和企业所采用的组织制度,在很大程度上决定着企业财务管理目标的取向。根据现代企业财务管理理论和实践,关于企业财务管理目标的综合表达,主要包括以下几种最具有代表性的观点。

(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,直接反映了经营者的经营业绩,利润越多,说明企业的财富增加得越多,越接近企业的目标,企业财务管理的目标是追求企业利润的最大化。利润最大化观点来自于经济学理论,西方许多经济学家都是以利润最大化来分析和评价企业行为和业绩的,如亚当·斯密、大卫·李嘉图等古典经济学家都认为企业的目标是利润最大化。20世纪50年代以前,西方财务理论界也大多认为以利润最大化作为目标是财务管理的最佳选择。

以利润最大化作为企业财务管理目标的优势在于:(1)利润是企业一定期间全部收入和全部费用的差额,是按照收入与费用配比原则加以计算的,它可以直接反映企业创造剩余产品的多少,在一定程度上体现着企业经济效益的高低;(2)利润是企业补充资本、扩大经营规模的源泉,利润最大化对所有(股东)和企业都是有利的;(3)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,如果每个企业都最大限度地获得利润,整个社会的财富就可以实现最大化,从而带来社会的进步和发展。

以利润最大化作为企业财务管理目标存在以下缺陷:(1)利润最大化是一个绝对数指标,不能反映企业创造的利润与所投入的资本之间的关系,因而不便于不同资本规模的企业或同一企业不同期间的比较;(2)利润最大化没有考虑利润实现的时间,没有考虑资金的时间价值;(3)利润最大化没有考虑获取利润和所承担风险的关系,没有考虑风险因素;(4)利润最大化容易导致企业财务管理的短期行为,即只顾片面

^① 赫伯特·A. 西蒙著,杨砾等译:《管理行为》,北京经济学院出版社1988年版,第6页。

追求利润的增加,忽视企业长远的发展。

(二) 资本利润率或每股收益最大化

资本利润率是指企业税后净利润与权益资本额的比率。每股收益也称每股盈余,是企业税后净利润与普通股股数的比率。这种观点认为,权益资本或股份代表了企业所有者对企业所拥有的资本权利,而所有者作为企业的投资者,其投资目标是取得资本收益,具体表现为净利与出资额或股份数的对比关系,企业财务管理的目标是要追求权益资本收益或股东每股收益的最大化。

以资本利润率最大化或每股收益最大化作为企业财务管理目标的优势是把企业实现的利润同投入的资本或股本数进行对比,能够说明企业当前的盈利水平,可以在不同资本规模的企业或同一企业不同时期之间进行比较,揭示其盈利水平的差异。但该目标仍然没有考虑资金时间价值和风险因素,也不能避免企业的短期行为。

(三) 股东财富最大化

这种观点认为,企业为投资者(股东)所有,而股东之所以投资创办企业,就是为了使其投入的资本保值、增值,获得尽可能多的财富。按照委托代理理论,企业的实质就是由一系列委托代理关系组成的契约关系。企业的资本是由股东提供的,企业日常财务管理工作由受委托的经营者负责处理,基于委托代理条件下的受托的财产责任,经营者应最大限度地谋求股东的利益,提高资本报酬,增加股东财富。因此,企业财务管理的目标是要追求股东财富最大化。在股份公司中,股东财富由股东所拥有的股票数量和股票市场价格两方面决定。当股票数量既定时,股东财富最大化直接表现为股票价格最大化。股票价格代表了股东财富,股价高低反映了财务管理目标的实现程度。

以股东财富最大化即股价最大化作为企业财务管理目标的优势在于:(1)股东财富最大化目标考虑了盈余水平、时间价值和风险因素,因为每股盈余的大小、取得的时间及其风险高低,会对股票价格产生重要影响;(2)股东财富最大化目标在一定程度上能够克服企业在追求利润上的短期行为,因为不仅企业目前的盈利水平会影响股价,预期未来的盈利水平对股价也会产生重要影响;(3)股东财富最大化尤其是股票价格最大化目标具有客观性,容易量化,便于考核和奖惩。

以股东财富最大化作为企业财务管理目标存在以下局限:(1)它只适合上市公司,而非上市公司很难有比较公允客观的股票市场价格;(2)股票价格受多种因素影响,不仅包括公司的业绩,还包括外部社会经济环境因素,这些并非都是公司所能控制的,把诸多不可控因素引入企业理财目标是不合理的;(3)股东财富最大化过于强调股东的利益,而对企业其他利益关系者的利益重视不够。

(四) 企业价值最大化

这种观点认为,现代企业是多边契约关系的总和:股东、债权人、管理层、一般员