



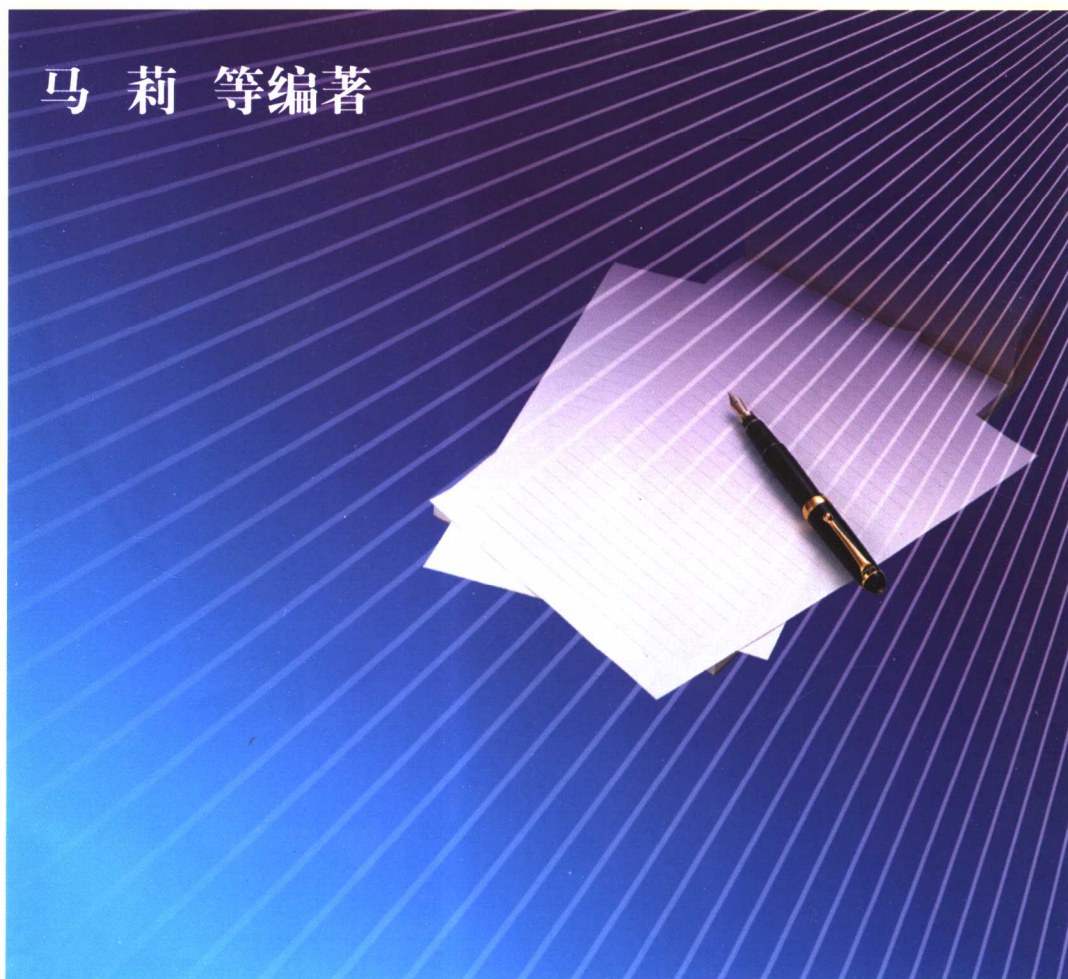
河北经贸大学会计学科系列教材

郭立田 主编

财务管理

CAIWU GUANLI

马莉 等编著



43



经济科学出版社

河北经贸大学会计学科系列教材

郭立田 主编

财 务 管 理

马 莉 等编著

经 济 科 学 出 版 社

责任编辑：韩 玲

技术编辑：王世伟



财 务 管 理

马 莉 等编著

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址：北京海淀区阜成路甲 28 号 邮编：100036

总编室电话：88191217 发行部电话：88191540

网址：www. esp. com. cn

电子邮件：esp@esp. com. cn

河北省财政厅印刷厂印装

787×1092 16 开 21 印张 490000 字

2002 年 12 月第一版 2002 年 12 月第一次印刷

印数：0001 - 6000 册

ISBN 7 - 5058 - 3303 - 0/F·2657 定价：37.00 元

(图书出现印装问题，本社负责调换)

(版权所有 翻印必究)

总 序

河北经贸大学会计学科是河北省政府 1994 年确定的首批省级重点学科。此系列教材是河北省教育厅“新世纪高等教育改革工程”立项课题“新世纪会计学科系列课程综合开发研究”的最终成果之一。它以新世纪会计专业本科生应具备的知识结构、职业技能框架和可持续发展能力的研究为切入点,建立课程规范和质量控制规范,同时结合相应的教学方式、方法、手段、考试评估方法及师资队伍建设,系统研究课程开发,把近年来教学内容和课程体系改革的新成果落实到了载体。

课程开发的目标立足于:牢固树立知识、能力、素质并重观念,显著提高本科人才的知识水准、职业能力、创新能力和终身学习能力;逐步实现自主开发能力与师资队伍建设过程同步;充分考虑与专科层次和硕士层次的衔接与区别,会计专业和非会计专业各得其所;最大限度避免片面追求单门课程内容的完整性而长期存在的相关课程内容严重重复的状况。

课程开发过程遵循了以下原则:遵循教育教学规律;以学生需求和人才培养为出发点和归宿点;单门课程创新与学科体系特色相统一;借鉴、继承与创新相结合,力争在考虑我国实际的前提下与国际通行的理论与方法协调一致;目标管理与过程管理、质量控制相结合。

此套教材的内容跟踪了我国改革实践,反映了国内外较成熟的最新研究成果,吸收了“优、统、重”教材长处,体例规范、新颖。每本教材配有学习指导书、课件、案例与案例分析指导、考试题库与解答等。本次出版的教材包括:《初级会计学》、《中级财务会计》、《高级财务会计》、《成本管理会计》、《财务管理》、《审计学》、《会计信息系统》、《政府与非营利组织会计》、《会计实验教程》、《会计学》(非会计专业用)以及各科相应的《学习指导书》。

此套教材的开发,由河北经贸大学会计学院的 12 位教研室主任和 28 位教学科研骨干共同完成,这些成员是由会计学院 110 名专任教师中推选产生的。为了保证编写质量,我们曾经明师指点,走出去,请进来,广泛请教咨询过国内一流学者。我们衷心感谢多年来关心、支持、指导、帮助我院学科建设的教授、专家、学者们。我们也热切希望有更多的教授、专家、学者关心、指导我院的学科建设,并对我院系列教材的不足提出宝贵意见。

河北经贸大学会计学院院长 郭立田

2002 年 11 月

前 言

在现代社会中,社会主义市场经济表现为频繁的货币交往关系和复杂的经济利益关系,金融手段的介入又使市场体系形成以金融为枢纽的整体。新技术的不断普及和创新手段的应用,不仅对生产提出了越来越高的要求,同时也推进了财务管理方面的变革。作为市场经济的主体,企业(尤其是股份制企业)必须适应新的市场变化,进行投资、筹资和股利分配活动,优化企业资源,最大限度地提高企业的经济效益。

改革开放以来,企业的组织形式不断发生改变,利用重组等资本运营获取企业的控制权成为迅速提升企业竞争力的重要形式,国有企业通过改制获得前所未有的生机,企业成为真正意义上的“产权明晰、自主经营、自负盈亏、自我发展、自我约束”的经济和利益实体,法人治理不断完善,西方理财观念的引入进一步促进了我国财务管理理论的发展,本书结合上市公司的财务管理实践和财务报表的特点,对全书内容进行了重新整和,具有理论性与实用性、继承与创新的统一,博采各家之长为我所用,力求为企业提高经济效益服务。

本书由马莉、王彦卿、王艳茹、郭立田等编著,马莉负责全书的框架设计、总纂和修改定稿。具体分工为:

第一章,郭立田教授,硕士生导师;

第二、五、八章,王彦卿副教授;

第三、七、九、十一章,马莉副教授,中国执业注册会计师;

第四、六、十、十二章,王艳茹副教授,硕士,中国注册会计师。

因时间仓促和作者水平有限,书中难免有疏漏、错误之处,恳请大家批评指正。

2002年9月

河北经贸大学会计学科系列教材

编 审 委 员 会

主 编：郭立田

副主编：魏林燕 崔国萍

编 委：（以下按姓氏笔画为序）

马 莉 王文琪 边秀端 史振生

叶宝忠 李会太 李桂荣 杜兰柱

杨俊峰 周立宁 张爱芹 赵 岩

赵洪进 郭立田 崔国萍 魏林燕

目 录

第一章 总 论

第一节	财务管理的内容	(1)
第二节	财务管理的目标	(8)
第三节	财务管理的职能与财务管理的原则	(15)
第四节	财务人员素质与财务管理环境	(19)

第二章 财务管理的价值观念

第一节	货币的时间价值	(25)
第二节	投资的风险价值	(36)

第三章 财务报表分析

第一节	财务分析概述	(45)
第二节	财务报表基本分析	(51)
第三节	财务比率分析	(58)
第四节	上市公司的财务分析	(73)

第四章 财务预测与预算机制

第一节	预测融资需求	(82)
第二节	财务预算	(93)
第三节	责任预算	(101)

第五章 资产管理

第一节	现金及有价证券管理	(108)
第二节	应收账款管理	(115)
第三节	存货管理	(121)
第四节	长期资产管理	(128)
第五节	资产组合管理	(133)

第六章 证券投资决策

第一节	债券投资	(135)
第二节	股票投资	(142)

第七章 资本投资决策

第一节	现金流量	(154)
-----	------	-------

第二节	资本投资决策的方法·····	(159)
第三节	资本投资决策方法的应用·····	(168)
第四节	风险项目的投资决策·····	(177)

第八章 筹资管理

第一节	流动负债筹资·····	(183)
第二节	长期负债筹资·····	(188)
第三节	股票筹资·····	(200)

第九章 资本成本与资本结构

第一节	资本成本·····	(207)
第二节	杠杆与风险·····	(219)
第三节	目标资本结构·····	(225)

第十章 收益管理与利润分配

第一节	收益管理·····	(234)
第二节	利润分配·····	(242)
第三节	股票股利与股票分割·····	(252)

第十一章 资本运营

第一节	企业扩张·····	(259)
第二节	剥离与分立·····	(274)
第三节	重组与控制权争夺·····	(277)

第十二章 企业失败与重整、清算

第一节	财务预警模式透视财务失败·····	(288)
第二节	财务重整·····	(297)
第三节	企业清算·····	(303)

附 录

附表一:复利终值系数表	·····	(316)
附表二:复利现值系数表	·····	(318)
附表三:年金终值系数表	·····	(320)
附表四:年金现值系数表	·····	(322)
附表五:正态分布曲线的面积	·····	(324)
主要参考文献	·····	(325)

第一章 总 论

在市场经济条件下,财务管理成为企业管理的重要领域之一。本章从现金流转入手引出财务管理的内容,并对投资、筹资和股利分配等财务活动进行了概括性地介绍;欲使企业的现金流转达到预定目的,就必须了解企业的目标及其对财务管理工作提出的具体要求,并熟悉财务管理工作自身的目标;为此需要从财务管理的全过程上抓好财务管理,保证现金经历的每一个环节都不懈怠;那么,从事财务管理工作人员必须熟悉理财的各种环境,并具备较高的素质,这样才能够在理财中游刃有余。

第一节 财务管理的内容

在商品经济条件下,产品的使用价值与价值矛盾统一并通过销售形成商品。在产品的生产过程中,生产三要素有机结合,劳动者利用自己的劳动通过使用设备对劳动对象进行加工,这一过程将消耗掉的生产资料的价值转移到产品中并创造了新的价值(包括活劳动的转移和创造的利润),产品的销售使转移价值和新创造的价值得以实现。所以处于再生产过程中运动着的价值就是资金。企业的生产经营活动一方面表现为商品的实物运动,它经历着从原材料到半成品再到产成品的过程;另一方面表现为资金运动,它以价值形式综合反映着企业的再生产活动。

产品的实物流转过程涉及到生产企业与供应商、企业员工以及消费者之间的关系,而商品的资金运动过程又涉及到企业与投资者(包括股东和债权人)、企业与政府(如财政、税务等)的关系。所以,从表面上看企业的资金运动表现为钱与物的增减变化及运动,实质上表现为人与人之间的经济利益关系。财务管理是组织企业的财务活动和处理与各方面经济利益关系的一项经济管理工作。其对象是现金的循环及周转,其主要内容是现金的筹集、投放以及收益分配。

一、财务管理的对象

企业进行生产,首先要有资金,这就要求股东或债权人向企业提供资金,企业利用所筹措到的资金向供应商购买生产所需的原材料及机器设备,通过向员工支付报酬购买他们的劳动,将劳动者生产出来的产品向消费者出售以换取现金流入,并且企业还要向国家机关缴纳利润及税金,定期偿还债务本金及利息,如有盈余还应向投资者分配利润。这一切都离不开现金,因此,财务管理的对象是现金及其流转。

(一) 现金及其现金流转

财务管理中的现金是广义的现金。根据《企业财务通则》的要求,企业在工商行政管理部门注册登记必须有法定的资本金,投资人可以用现金、实物、无形资产等形式向企业投资。但在这些资产中现金是最优质的资产,企业在经营过程中将现金转化为满足经营内容和规模要求的非货币资产,与货币资产进行一定比例的搭配,并努力在运营中将非货币资产转化为现金。企业的生产经营过程是资产形式不断更替的过程——供应过程是企业的现金转化为非现金资产;生产过程则主要局限于实物形式的相互转化;销售过程又使非现金资产转化为现金,这种周而复始的由现金资产转化为非现金资产,又由非现金资产转化为现金资产的过程就是现金的周转。这种周转如果不间断地进行,就又称为现金的循环。现金周转与现金循环统称为现金流转。

(二) 长期循环与短期循环及其关系

因为企业投资方式的不同,现金循环的期限也会有所不同。周转期超过一年的流转称为长期循环。如固定资产、无形资产和长期待摊费用等。长期循环是以现金购买(或直接使用投资者投入的)固定资产等长期资产,这时的现金流出会形成企业的资本性支出,其目的是获取长久的生产能力。长期资产的价值主要在经营期的使用过程中逐渐减少并以折旧或摊销等形式计入产品价值,通过销售产品流入现金,也可以直接处理闲置的固定资产或无形资产等获取现金。而长期待摊费用却属于非变现资产,虽归类为资产却无力再转化为现金。尤其值得注意的是:折旧、摊销等虽然计入了经营期的成本费用,却不是经营当期的现金流出,属于非付现成本。从循环的角度考虑,购买固定资产时的现金流出与计提折旧时的现金流入构成了完整的整体,折旧、摊销等属于现金流入量。

[例 1-1] 山佳公司 2001 年的损益状况如下:(单位:万元)

销售收入		100
减:销售折扣与折让	2	
销售收入净额		98
减:销售成本(付现)	60	
销售及行政管理费	20	
固定资产折旧	30	
无形资产摊销	5	115
税前利润		-17
减:所得税(40%)		0
税后利润		-17

2001 年山佳公司虽然发生了 17 万元的亏损,却有 18 万元的现金净流入量。即山佳公司因销售净收入实现了 98 万元,各种付现支出(含付现成本、销售及行政管理费)80 万元,现金并未减少,反而净增加 18 万元($-17+35$),比税后利润多 35 万元,这是因为 30 万元的折旧和 5 万元的摊销虽然是当期的费用,却并未在当期动用现金。所以每期的现金净流入量是当期利润与各种非付现支出的总和。而且亏损企业和免税企业还不会发生所得税支出。因为折旧和摊销的特殊作用,亏损企业现金净流量尚且可能为正,盈利企业的状况就更乐观,如果不进行大规模扩充,盈利企业的现金流转通常不会有困难。但根据现行税法规定,盈利企业有义务向政府缴纳所得

税。由此可见,利润是现金流入量,折旧和摊销也是现金流入量。所不同的是利润在增加现金流入的同时,还增加了企业的资产价值;而折旧与摊销在增加现金流入的同时,资产的价值相应减少。

如果我们将现金净流量的计量用公式表述。则

现金净流量 = 税前利润 + 非付现成本 [适用于免税企业]

= 税后利润 + 非付现成本 [适用于纳税企业]

周转期短于一年的流转称为短期循环。短期循环中的资产一般属于流动资产,其价值在资产的使用中一次性全部转移并构成产品的价值,通常可以通过产品的销售在一年以内转化为现金。如应收账款、存货、待摊费用等。

虽然投资者希望通过加速周转谋求现金流入,但单纯流转速度的加快不一定能获取足够量的现金,所以,研究长、短期循环是为利用财务管理的价值观念打基础。但在特定的生产技术状态下,投资者更关注以最少的投入获取最大的产出,而研究投入、产出则是为更进一步研究财务管理的目标提供了依据。

长期循环与短期循环的起点都是现金,它们的区别在于首次转化为非现金资产的形式不同,长期循环的现金支出是用来购买固定资产等长期资产,其现金流出是资本性支出;短期循环的现金支出则是用来购买原材料等,其现金流出属于收益性支出。但它们在被使用时,通过计入产品成本汇合在一起,并通过产品的销售同步转化为现金。在完成首次循环后,其期限的界限被打破,企业可以根据需要重新规划现金的使用。

现金的长期循环与短期循环如图 1-1 所示。

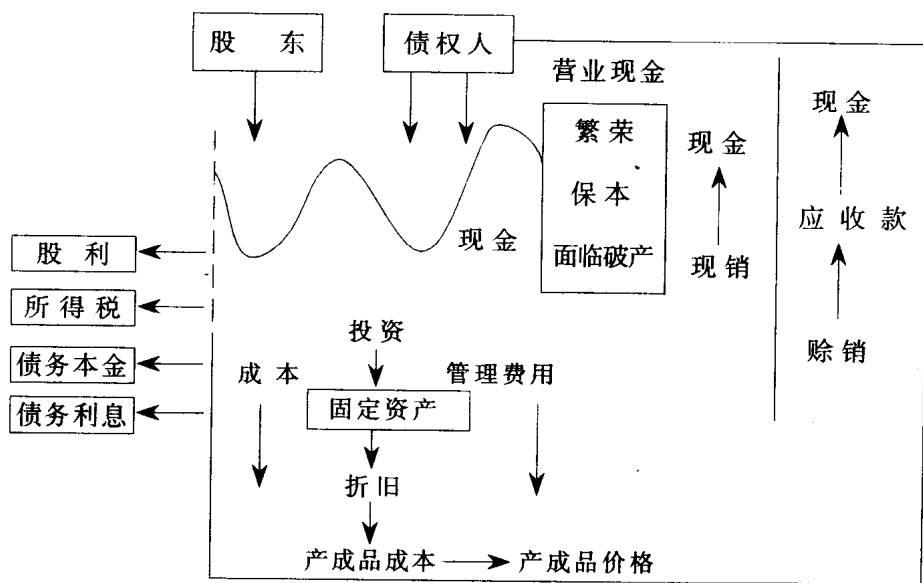


图 1-1 现金循环流程图

企业应加强造血机能,以营业现金流量作为主要资金来源,尽量满足存货增加、还债、纳税及股利分配所需的现金,以外部筹资作为补充,否则,在资本市场吃紧时,企业的输血渠道受阻,销售回笼的现金减少,又使得造血机能下降,企业情势危急。所以,企业应力争现金在流动中求得平衡,在平衡中求发展。

(三) 现金流转不平衡

从上图可见,企业在不同的经营状况下,现金的波动是非常明显的,我们努力追求现金流动的收支平衡。如果现金的流入量与现金的流出不相等,就会出现现金流转不平衡,有时收大于支,有时支大于收,虽然二者均属于现金流转不平衡,但人们普遍关注现金的流出量大于现金的流入量的情况,并努力探求解决办法。

1. 导致现金流转不平衡的内部原因。企业的现金净流量主要取决于企业的盈利能力,所以,盈利企业与亏损企业的现金流转也有所不同。

(1) 盈利企业的现金流转。盈利企业的税后利润是现金在满足正常支出之后的余额,再加上计提的折旧等非付现成本使现金沉淀在企业。所以,日常的生产经营现金比较有保障,如果不准备进行大规模扩充,一般不会发生严重的财务困难。但是,如果盈利企业固定资产投资规模超过累计折旧,或进入还债高峰期及向股东分配红利,也会使盈利企业陷入财务危机。但盈利企业比较容易安排调度资金,如取得新贷款及追加投资等。

(2) 亏损企业的现金流转。亏损企业的现金在持续经营中被不断地蚕食,现金不断萎缩,所以,从长期观点分析,亏损企业的现金流转必不平衡。但现金是最优质的流动资产,从短期来看,企业是否能够维持还取决于亏损额与非付现成本的关系。

① 亏损额小于非付现成本的企业。亏损额小于折旧的企业,收入小于成本费用总额,但因为折旧等非付现成本在经营期并不需要动用现金,所以,日常开支尚能维持。企业可以将回流的销售收入用于维持简单再生产,必要时还可动用折旧等非付现成本购买原材料或支付工资。但是,当设备需要更新时,财务危机就会出现,所积累的现金不足以重置设备。此时,如果没有足够的资金购买设备,企业的生产基础就会被动摇,甚至连简单再生产都难以维持。这对财务人员是一个极大的挑战:如果能够筹到钱(但亏损企业的筹资难度非常大)购买设备,就会使企业在今后的经营中面临更大的财务压力,企业最好的出路是“扭亏为盈”,以免破产;如果在短期内扭亏无望,最好的办法是被其他企业兼并,这样,收购方可以享受减税好处,被收购企业也可以继续生存。

② 亏损额大于非付现成本的企业。亏损额大于非付现成本的企业,其收入不仅低于成本费用总额,而且还低于付现成本。这类企业日常的现金流入小于现金流出,现金净流量表现为负值,连简单再生产都无法维持,更何况进行设备更新或扩充规模。这类亏损企业的财务工作最难做:除将收回的资金全部再投资以外,还要不断地向企业注入新的资金,而其结果只是维持简单再生产,这就使得企业的现金随着企业的持续经营而日益亏空,直至完全消耗光。所以,这类企业最明智的选择是尽早破产清算。因为,日常的生产经营活动尚难维持,如果进行固定资产更新或扩充规模,惟一的希望是股东追加投资或向债权人举债,但这条路根本行不通。股东因失望不愿再向“无底洞”中扔钱;而债权人贷款本金和利息的收回是以持续经营为前提的,对于濒临破产的企业,他们不会轻易放贷。所以,及早清算还能收回一部分资源,最大限度地减少浪费。当然,这类企业如果能够筹措到资金,最佳的出路仍是扭亏为盈。

可见,高明的财务管理人员,不仅要知道如何筹措生产所需资金,做好持续经营状态下的财务管理工作,还应知道在什么情况下终止企业的生命最明智,并作好善后工作。

2. 导致现金流转不平衡的外因。除企业自身的原因外,经济环境的变化也会影响企业的现金流转。

(1) 经济波动。任何国家和地区的经济发展都不可能一成不变,经常表现为时起时落。经济

增长速度快的時候,企业需要大量的资金。大量地投入现金购买存货和雇佣工人,市场的繁荣使供需两旺,企业原有生产能力受限,急需资金扩充固定资产的投资规模。所有这一切都会使现金严重不足,由此带动金融市场的兴旺,使筹集资金相对容易。受乐观情绪的影响,股东和债权人都愿意为企业提供资金,但经济过热感染着投资者,刺激他们的获利欲望,自然会导致资金成本升高,有可能使企业重新陷入非良性的经济循环。

经济萎缩甚至经济的萧条,迫使企业大量裁员,低价出售存货甚至固定资产,再加上因投资锐减而沉淀下来的资金,会造成暂时的现金过剩。财务人员尤其不能为这种假象所迷惑,因为如果经济持续低迷,多余的现金被销蚀掉,接踵而来的是巨额亏损。如果经济转暖,这类企业会受到资金不足的严重打击,甚至遭到灭顶之灾。

所以,保持经济的持续、健康发展,是每一个国家政府的神圣职责。

(2)市场的季节性变化。如果企业生产均衡,资金调度会相对容易,但因经济受到季节的影响,企业的现金也时紧时松,尤其是受季节变化影响的农产品及生活用品。以罐头生产企业为例,秋季需要大量现金进货,但因这个季节消费者更喜欢食用物美价廉的新鲜果品,企业的销售收入锐减,现金严重不足,诸如此类的还有空调、羽绒制品企业。而且,生产淡季设备开工不足,但季节性停用的固定资产仍需要按计划计提折旧,会使利润大幅度降低;生产旺季大量雇佣临时工又会使企业的现金雪上加霜。为此,企业希望销售旺季多回收资金,但受市场所限,企业被迫低价销售,以缓解现金不足的压力。但这一举措又使企业陷入新一轮现金不足的怪圈。

因各国用工体制的差异和民族习惯的不同,季节性的现金流量不足还会表现在节假日期间。

(3)通货膨胀。通货膨胀使货币的购买力下降,企业会遭受现金短缺。由于物价上涨,企业必须支付更多的现金用来购买存货及支付工资,却难以维持原来的生产规模。虽然,产品价格也会提高,但相对于众多现金支出的增加,增加的收入无异于杯水车薪。更何况,赊销使企业被占用了较以往更多的资金,反而加重了企业的现金负担。

通货膨胀使企业筹资成本提高,又使现金更为紧张,惟一的希望是扩大利润,否则,现金会被逐渐降低的购买力蚕食,所以,短期筹资虽然可以缓解现金的季节性不足,却难以从根本上解决因通货膨胀带来的负面影响。

(4)竞争。随着市场竞争的日趋激烈,各个企业在生产经营的全过程下足了功夫,除增加科研经费,提高产品的科技含量外,更不惜以降价等低级手段参与竞争。前者固然是明智企业的明智选择,能真正增强企业的竞争力;后者则是“两败俱伤”。以我国彩电业为例,因过分压价竞争,2001年上半年首次出现了全行业亏损。随着我国加入“WTO”,恶性价格竞争的结果,未必能“保护民族工业”,而是将中国市场拱手让给外国同行。

我们还注意到一个现象——企业越来越重视广告,少数企业甚至不惜以重金争夺中央电视台的“标王”。但是,随着市场经济秩序的日趋完善,消费者也日渐理智,广告的作用在逐渐削弱——大量现金流出的结果只是减缓了收入的下滑的速度。

可见,采取合适的竞争手段,对企业也是十分重要的。

3. 解决现金流转不平衡的方法。任何企业都可能出现资金紧张的状况。如何在维持现有规模的基础上,克服现金不足的困难,力争使企业扩大规模并获利,是摆在每一位财务人员面前的重大问题。

财务主管人员应力求“增收节支”,从内部寻找资金。利润是企业最重要的现金来源,财务人员的首要任务是努力增加销售、加速回收应收账款、设法降低成本,适时出售有价证券和减少股

利的分配。

在内部资金无法满足扩充需要时,财务人员应“眼睛向外”。有能力的企业,可要求股东追加投资或向债权人举债,但这是以获利为前提的,并保证将来的现金流入会超过现金流出。但无论是内部资金还是外部资金,企业都要付出代价。

正常情况下,企业扩充所需的现金一部分主要来自于经营活动和投资活动的现金净流量,另一部分则来自于筹资活动,这也是“可持续发展”的精髓所在。

二、财务管理的内容

生产经营过程是由供、产、销三个环节组成,现金流转则分为筹集、投放和分配等方面,所以,财务管理的内容是投资决策、筹资决策和收益分配决策。

(一)投资

1. 投资的概念。投资是以现金回收并取得收益为目的的现金流出的活动。投资有广义和狭义之分,广义投资是指将筹集到的资金投入使用的全过程,包括直接投资(固定资产、无形资产等)和间接投资(股票、债券等)。虽然资金的使用者不同,但它们共同的特点是都会产生资金收付。财务管理中的投资主要指广义投资。

投资是从静态角度观察财务管理的内容,是有关资产总额、资产组成的决策,形成资产负债表的左方(见表 1-1)。

表 1-1

资产负债表

资 产	财务管理(投资)	负债及权益	财务管理(筹资)
现 金	现金管理	短期借款	银行信用
短期投资	证券投资	应付账款	商业信用
应收账款	应收账款管理	长期负债	负债筹资(资本结构)
存 货	存货管理	实收资本(股本)	权益筹资(资本结构)
长期投资	证券管理	未分配利润	股利分配(留存收益)
固定资产	项目投资管理	—	—

2. 投资的类型。

(1)直接投资和间接投资。直接投资是将资金投放于本企业生产经营方面的资金,以企业直接获取利润为目的的投资。如购买存货、添置固定资产和无形资产等。具体内容详见第五、第七章。

间接投资是通过金融市场投资,以获取股利或利息收入为目的的投资。如以购买股票、债券等方式参与其他企业的收入或收益分配。具体内容详见第六章。

虽然两者都涉及现金流量,但确定难度明显不同,且投资时间、贴现率也不一致,决策方法有很大区别。直接投资的核心是设计方案并评价方案的可行性;间接投资则是在证券市场上选择合适的股票和债券进行组合投资。

(2)长期投资和短期投资。长期投资是指回收期长于一年的投资。即会计上的资本性支出,包括固定资产投资和长期债权投资和股权投资。因投资时间长、投资风险大,所以,长期投资非常重视货币的时间价值和风险价值。具体内容详见第六、第七章。

短期投资是指回收期在一年及以内的投资。即会计上的收益性支出,包括短期有价证券投资

资及应收账款和存货投资。因短期投资的周转速度快,故可忽略货币的时间价值的计算。但短期投资的风险也是很大的,必要时应予以关注。具体内容详见第五章。

(二)筹资

1. 筹资的概念。所谓筹资是指企业为满足投资和用资的需要,筹措和集中资金的活动。筹资是财务活动的起点,企业应以什么方式、在什么时候、向谁、筹集多少资金都是筹资要解决的问题,它是关于财务结构、筹资途径选择的决策,形成资产负债表的右方。从各种财务报表的勾稽关系看,筹资决策与投资及收益分配密切相关(见表1-1)。

筹资的主要来源应是内部资金,不足的部分通过举债等方式筹集。观察现金流量表还可以从动态角度了解财务管理的内容(见表1-2)。

表 1-2

现金流量表

内 容	
经营现金流入	分配现金于经营资产 (内部筹资)
经营现金流出	
经营现金净流量	
投资现金流入	投 资
投资现金流出	
投资现金净流量	
筹资现金流入	外部筹资(包括还本、付息)
筹资现金流出	
筹资现金净流量	

2. 筹资的类型及要解决的问题。

(1)权益资金与债务资金。整体上看,任何企业的资金都可以从两个方面筹集并形成两种性质的资金,即权益资金与债务资金。

权益资金是通过向股东吸收直接投资、发行股票和企业内部留存收益等方式取得的资金。它不需要归还,企业筹资风险小,但投资人因投资风险大而要求很高的回报,所以,权益筹资成本较高。

债务资金是企业通过向债权人借款、发行债券、应付账款等方式取得的资金。它需要按期偿还,企业筹资风险大,但债权人投资风险较小,又因为利息的税前扣除等原因,债务资金的成本比权益资金要低。

关于筹资管理的内容详见第八章。

企业筹资决策要解决的关键问题是资本结构,资本结构是指权益资金和债务资金的比例关系。权益资金与债务资金各有利弊——权益资金虽然可以永久使用,但成本较高,且无法享受杠杆效应;债务资金虽然成本较小,但使用期有限,还款压力大,企业随时有可能陷入财务危机甚至破产。过度地依赖任何一种资金都不是明智的选择,所以,企业在筹资决策时,要通过筹资渠道、筹资方式的选择,合理安排资本结构,以降低筹资风险和成本。具体内容详见第九章。

(2)长期资金与短期资金。从资产负债表右方看,企业的筹资来源有长有短。

长期资金是指使用期超过一年的资金,包括权益资金和长期负债。长期资金不能收回或回收期长,投资人要求的报酬高,企业筹资成本高。

短期资金是指使用期在一年以内的筹资,因使用期短,筹资成本也低。短期资金主要解决临

时性资金短缺。

筹资决策要解决的另一个重要问题是安排好资金的长短搭配。在金融利率持续走高时,更多地借助长期资金对企业有利;而当金融利率持续下降时,则尽量采取短期筹资;在无法确定金融利率的走势时,分散筹资的到期日显得尤为重要。具体内容详见第九章。

(三)股利分配

股利分配是指企业赚得的利润中,有多少可以作为股利分配给股东,有多少留在企业里准备再投资用。严格地讲,发放股利可以动用以前年度未分配利润,但本书重点研究当期收益的分配问题。股利分配与投资 and 筹资密切相关,股利分配过多,留存收益减少,影响企业的再投资能力,可能导致股价下跌;过低的股利支付水平,又会引起股东的不满,股价也会降低。所以,股利分配决策中,最重要的问题是根据每个企业的具体情况选择合理的股利分配政策,确定最佳的股利支付率。股利分配后留存收益实质上解决了部分资金需要,可见,股利分配同时也是筹资决策的一部分。

通过利润表,可以从经营成果的角度观察企业财务管理的内容(见表1-3)。

表 1-3

利 润 表

项 目	财务管理
销售收入(不稳定)	销售收入风险
— 变动成本	
边际贡献	
— 固定成本(付现)	经营杠杆
— 固定成本(非付现)	
息税前利润(更不稳定)	经营风险
— 利息费用(固定)	财务杠杆
税前利润	
— 所得税	税务规划
税后利润(更加不稳定)	股东收益和风险
— 现金股利	股利政策
留存收益	内部筹资(转入资产负债表)

股利分配的内容详见第十章。

第二节 财务管理的目标

企业是指依法设立的以营利为目的的从事生产经营活动的独立核算的经济组织。根据出资者及其承担责任的不同,企业可以分为独资企业、合伙企业和公司制企业。我国《公司法》规定的公司只包括有限责任公司和股份制公司两种。

财务管理是企业管理的重要组成部分,所以,财务管理的目标取决于企业的目标。

一、企业的目标及其对财务管理提出的要求

企业是以营利为目的的经济组织,其出发点和归宿是获利。获利的基本前提是企业激烈

的市场竞争中能生存下来并不断发展壮大,所以,企业的目标具体概括为生存、发展和获利。

(一)生存

企业只有生存,才有可能获利。

生存是持续经营的前提,只有生存下去,企业才能向既定目标努力,这就要求企业适应宏观财务管理环境的变化,不断苦练内功。企业欲保证供、产、销等生产经营活动的顺利进行,就要从财务上保证现金流转不间断。而在现金循环中,“惊险的一跃”是销售,如果企业无法从市场获得至少等于付出的现金,就无力重新获取生产所需的资源,使简单再生产难以为继。亏损是企业生存的致命大敌,而长期亏损是企业终止的内在原因。所以,生存对财务管理提出的最基本要求是以收抵支。

企业为扩大规模或满足经营周转的临时需要,可以举债。但债务资金是在规定期限内有偿使用的,只要企业持续经营,就有义务依法保障债权人的收益,到期企业必须还本付息,否则就要“破产偿债”。不能按期偿债是企业终止的直接原因。我国《破产法》第3条也规定:“企业因经营管理不善造成严重亏损,不能清偿到期债务的,依照本法规定宣告破产。”所以,企业生存的另一个基本条件是到期偿债。

企业的经营状况与偿债能力有着密切联系,亏损会降低偿债能力。所以,财务管理人员的首要任务是力求以收抵支和偿还到期债务,减少破产风险,为发展和获利创造条件。

(二)发展

企业是在发展中求生存的。

“顾客是上帝”,企业只有以人为本,不断地推出更新的产品、更好的服务满足消费者的需求,才能在残酷的竞争中立足。但仅仅立足是不够的,而应不断地提高产品或服务质量、扩大销售以获取更多的现金流入,这就要求企业更新技术、更新设备,大力培训员工,这一切都需要资金。所以,财务管理人员的重要任务是筹集发展所需要的资金,保证“可持续发展”,为获利打下坚实的基础。

(三)获利

企业必须获利,才有存在的价值。

建立企业的目的是营利。获利是企业的出发点和归宿,也是企业其他目标在财务方面的最终体现。从财务上看,获利是使企业的资产获得超过投资的回报。企业发展需要资金,“天下没有免费的午餐”,无论内部资金还是外部资金都是有代价的,财务管理人员的当务之急是有效利用生产经营产生的及从外部获得的资金,使其获利。所以,利用好所筹集的资金使企业获利是财务管理人员最重要的工作。

二、企业财务管理的目标

财务管理的目标是企业理财活动所希望实现的结果,是评价企业理财活动是否有效的的基本标准。财务活动是由筹资、投资和股利分配等环节组成,因此,财务管理的目标也分为总体目标和分部目标。在此,我们主要研究总体目标,并通过分部目标的实施促进总体目标的实现。近