

普通高等教育经管类专业“十三五”规划教材
国家级特色专业精品课程配套教材



佟爱琴◎主 编
孙建良 杨 柳 何德宏◎副主编

中级财务管理



ZHONGJI CAIWU GUANLI



本书提供配套课件



清华大学出版社

普通高等教育经管类专业“十三五”规划教材

中级财务管理

佟爱琴 主 编

孙建良 杨柳 何德宏 副主编

清华大学出版社

北 京

内 容 简 介

本书以公司的价值创造为出发点,围绕财务管理的职能加以展开,突出体现财务职能特色。主要内容包括:财务管理与企业价值创造、金融市场与有效市场理论、风险与收益、企业价值评估与价值管理、战略规划与财务预测、战略投资决策、战略筹资决策、战术筹资决策、股利政策理论与实践、财务分析与业绩评价等。

本书既可作为高等院校财务管理、会计、经济及相关专业的教材,也可作为自学教材及在职人员的培训教材。另外,本书注重理论与实践的对接,对于具有实务基础的企业管理人员也有一定的参考价值。本书提供课件下载,网址为 <http://www.tupwk.com.cn>。

本书封面贴有清华大学出版社防伪标签,无标签者不得销售。

版权所有,侵权必究。侵权举报电话:010-62782989 13701121933

图书在版编目(CIP)数据

中级财务管理 / 佟爱琴 主编. — 北京:清华大学出版社, 2016

(普通高等教育经管类专业“十三五”规划教材)

ISBN 978-7-302-42345-4

I. ①中… II. ①佟… 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(2015)第 296301 号

责任编辑:崔 伟

封面设计:周晓亮

版式设计:方加青

责任校对:曹 阳

责任印制:何 芊

出版发行:清华大学出版社

网 址: <http://www.tup.com.cn>, <http://www.wqbook.com>

地 址:北京清华大学学研大厦 A 座 邮 编:100084

社总机:010-62770175 邮 购:010-62786544

投稿与读者服务:010-62776969, c-service@tup.tsinghua.edu.cn

质 量 反 馈:010-62772015, zhiliang@tup.tsinghua.edu.cn

课 件 下 载: <http://www.tup.com.cn>, 010-62796865

印 装 者:清华大学印刷厂

经 销:全国新华书店

开 本:185mm×260mm

印 张:27.75

字 数:765千字

版 次:2016年1月第1版

印 次:2016年1月第1次印刷

印 数:1~2500

定 价:45.00元

前 言

在全球化的背景下，我国经济的不断发展和进一步规范，对财务管理人员的素质提出了更高的要求。而财务管理在我国起步较晚，如何在专业教学中从基础、应用到提高，分别从财务学原理、中级财务管理与高级财务管理的角度，形成一套既有紧密联系，又能避免内容重复、深浅布局适当的系列教材，是我们多年来一直思考的问题。

“中级财务管理”前承“财务管理学”，后接“高级财务管理”，是财务管理专业和会计专业三门最重要的专业核心课程之一。随着我国社会主义市场经济的发展与金融创新的日新月异，企业财务管理实践活动不断丰富，“中级财务管理”的教学内容也在不断拓展深化，这就要求相应的教材推陈出新。近年来，我国资本市场和企业财务管理取得飞速发展，各种管理体制和制度都发生了较大变化，为了体现发展的新动向，适应经济形势对企业财务管理的新要求，我们编写了本书。在编写过程中，从新经济形势与实务需求出发，本着不重复于“财务管理学”和“高级财务管理”的特点进行章节区分，并辅以实践案例作为有力补充，坚持以财务管理理论知识传授为基础的同时，以实践应用以及创新能力的培养为重点，将财务理论和实操技术融合在一起。

本书的篇章结构主要是以公司的价值创造为出发点，围绕财务管理的职能(工作环节循环)，即战略规划与预测、财务决策、财务预算(计划)、财务控制、财务分析与评价加以展开，突出体现财务职能特色。主要内容包括：财务管理与企业价值创造；金融市场与有效市场理论；风险与收益；企业价值评估与价值管理；战略规划与财务预测；战略投资决策(资本预算的决策标准、资本预算的现金流量估计、风险分析与营运资本投资等)；战略筹资决策；战术筹资决策；股利政策理论与实践；财务分析与业绩评价等。

本书既可作为高等院校财务管理、会计、经济及相关专业的教材，也可作为自学教材及在职人员的培训教材。另外，本书注重理论与实践的对接，因此对具有实务基础的企业管理人员也有一定的参考价值。本书提供课件下载，网址为<http://www.tupwk.com.cn>。

本书由佟爱琴任主编，孙建良、杨柳与何德宏任副主编，共五篇十四个章节。全书由佟爱琴拟定大纲及编排目录章节，并撰写第一章、第四章、第十一章、第十二章(部分)、第十三章、第十四章；孙建良撰写第三章、第五章(部分)、第六章；杨柳撰写第八章、第九章；何德宏撰写第七章(部分)、第十章；周炜撰写第二章；徐勤参加编写第五章和第十二章；张延洁、佟爱琴参加编写第七章。全书由佟爱琴进行修改并总纂。

在本书编写过程中参阅了国内外大量财务管理相关教材及文献，在此特向这些作品的作者们表示感谢。限于我们的理论、业务水平，书中的疏漏、不妥之处，恳请读者批评指正。联系邮箱：cuiwei80@163.com。

编者

2015年11月

目 录

第一篇 基本理论

第一章 财务管理与企业价值创造	3
第一节 财务管理概述	3
一、财务管理的职能	3
二、财务管理的基本理论	4
三、战略财务管理	6
第二节 财务目标与价值创造	6
一、财务管理的目标	6
二、为创造价值而经营的重要性	7
三、从战略角度看待财务管理目标	7
第三节 企业价值创造	8
一、企业价值创造的动因	8
二、价值创造的衡量	9
【本章小结】	10
【本章案例分析】 股东当前利益与企业长远价值的权衡：雷士光电案例分析	10
第二章 金融市场与有效市场理论	15
第一节 金融市场	15
一、金融市场的含义	15
二、金融市场的功能	15
三、金融工具	16
四、金融市场的分类	20
五、金融市场的参与者	23
六、主要的金融机构	23
第二节 有效市场理论	25
一、有效市场假说	25
二、有效资本市场假说的三种形式	26
三、有效市场理论的意义	28
四、市场是有效的吗	29
五、有效市场理论的启示	31
【本章小结】	32
【本章案例分析1】 房筹网创始人陈宏楷谈房地产众筹	32
【本章案例分析2】 “魔鬼”索罗斯和1997年东南亚金融危机	34
第三章 风险与收益	38
第一节 风险与收益的权衡	38

一、风险	38
二、收益	39
三、风险与收益的关系	40
第二节 单项资产的风险与收益	41
一、单项资产的期望收益	41
二、单项资产的风险	42
第三节 投资组合的风险与收益	43
一、两项资产构成的投资组合	43
二、多项资产构成的投资组合	48
三、风险资产与无风险资产的组合	49
第四节 资本资产定价模型	51
一、系统风险与非系统风险	51
二、资本资产定价模型	53
第五节 套利定价理论	57
一、套利定价模型	57
二、FF三因素模型	58
【本章小结】	58
【本章案例分析】 诺基亚公司的风险与风险管理	59
第四章 企业价值评估与价值管理	61
第一节 企业价值评估概述	61
一、价值评估的含义	61
二、价值评估的对象	62
三、价值评估的意义	65
第二节 企业价值评估的方法	66
一、现金流量贴现估价法	66
二、相对价值法	68
第三节 价值管理	70
一、价值管理的含义	70
二、价值管理的重要性	71
三、价值管理的目的	71
四、价值管理的主要内容	72
五、价值管理的优缺点	73
【本章小结】	73
【本章案例分析】 格林科技公司价值评估案例	74

第二篇 财务战略与财务预测

第五章 财务战略与规划	81
第一节 企业战略与战略规划	81
一、企业战略	81
二、战略规划	82
第二节 财务战略	82

一、财务战略的种类	83
二、初创期企业的财务战略	84
三、成长期企业的财务战略	84
四、成熟期企业的财务战略	85
五、衰退期企业的财务战略	85
第三节 财务规划	86
一、财务规划	86
二、财务规划的作用	87
三、财务规划的步骤	87
四、财务规划与本量利分析	88
【本章小结】	92
【本章案例分析】 诺基亚中国的财务战略实施案例	92
第六章 财务预测	95
第一节 财务预测的意义与步骤	95
一、财务预测的意义	95
二、财务预测的种类	96
三、财务预测的步骤	96
第二节 财务预测的方法	98
一、营业收入百分比法	98
二、财务预测的其他方法	101
第三节 增长率与融资需求预测	105
一、外部融资需求的确定	105
二、内含增长率	107
三、可持续增长率	108
【本章小结】	116
【本章案例分析】 ABC公司财务预测	116

第三篇 财务决策

第七章 战略投资决策	121
第一节 资本预算的决策标准	121
一、资本投资与资本预算	121
二、项目的分类	122
三、资本预算的决策标准	123
四、资本预算决策标准的分类与比较	125
五、资本预算可行性评价	128
第二节 资本预算：现金流量估计	129
一、现金流量的影响因素	129
二、现金流出量的估算	131
三、现金流入量的估算	139
四、投资项目净现金流量的测算	140
五、固定资产更新项目的现金流量	143

六、所得税和折旧对现金流量的影响	146
第三节 资本预算的风险处置	150
一、投资项目风险的处置方法	150
二、企业资本成本作为项目折现率的条件	152
三、项目系统风险的估计	154
第四节 营运资本投资	156
一、营运资本的有关概念	156
二、影响流动资产投资需求的因素	158
三、营运资本投资政策	159
第五节 通货膨胀环境下的投资决策	160
一、通货膨胀对投资决策的影响	161
二、实际现金流量和名义现金流量	161
三、通货膨胀环境下的投资决策方法	162
四、具有不同通货膨胀率的战略性投资项目评价	163
【本章小结】	166
【本章案例分析1】 南方日用化学品公司投资决策案例	166
【本章案例分析2】 企业新投资项目决策——健民葡萄酒厂新建生产线可行吗？	168
第八章 战略融资决策	170
第一节 杠杆效应	170
一、经营风险和经营杠杆	170
二、财务杠杆与财务风险	174
三、综合杠杆与总风险	178
第二节 资本结构理论	179
一、早期资本结构理论	180
二、MM资本结构理论	182
三、新的资本结构理论	192
四、后资本结构理论	200
五、国内研究现状与研究展望	201
第三节 资本结构决策	205
一、资本结构的影响因素	205
二、资本结构决策方法	206
第四节 营运资本筹资政策	210
一、营运资本筹资政策的影响因素	210
二、营运资本筹资政策的类型	211
【本章小结】	214
【本章案例分析1】 谁为猴王集团买单？	215
【本章案例分析2】 招商地产高成长性背后的营运资本效率	216
第九章 战术融资决策	225
第一节 租赁融资	225
一、租赁的主要概念	225
二、租赁的种类与特点	227

三、租赁对税收的影响	230
四、租赁对财务报表的影响	231
五、融资租赁的财务决策	232
六、租赁存在的原因	236
第二节 混合融资：优先股、认股权证与可转换债券	237
一、优先股	237
二、认股权证	246
三、可转换债券	250
第三节 短期融资	259
一、短期融资的特点	259
二、短期融资的方式	259
【本章小结】	263
【本章案例分析1】 深圳宝安集团发行可转换债券的案例	264
【本章案例分析2】 南方航空股份有限公司飞机租赁案例分析	268
第十章 股利政策理论与实践	276
第一节 股利政策理论	276
一、股利无关理论	276
二、股利相关理论	278
第二节 股利政策	289
一、股利稳定性	289
二、剩余股利政策	290
三、股利政策影响因素	292
第三节 股票股利和股票分割	293
一、股票股利	293
二、股票分割	295
三、股票回购	296
【本章小结】	297
【本章案例分析1】 北京光环新网科技股份有限公司的利润分配	298
【本章案例分析2】 佛山照明高股利分配政策	301

第四篇 财务预算与财务控制

第十一章 财务预算管理	307
第一节 财务预算概述	307
一、全面预算管理体系	307
二、财务预算的含义与作用	308
三、财务预算在财务管理环节中的地位	309
第二节 财务预算的编制方法	309
一、固定预算与弹性预算	309
二、增量预算与零基预算	312
三、定期预算与滚动预算	313
第三节 现金预算与预计财务报表的编制	315

一、现金预算的编制	315
二、预计财务报表的编制	322
第四节 预算的执行与考核	323
一、预算的执行	323
二、预算的调整	324
三、预算的分析与考核	324
【本章小结】	324
【本章案例分析1】 长兴机器制造公司的财务预算	325
【本章案例分析2】 全面预算管理的系统化实施探索——华润公司运行6s管理体系	326
第十二章 财务控制与责任中心考核	330
第一节 财务控制概述	330
一、财务控制的意义	330
二、财务控制体系	331
三、财务控制的种类	331
第二节 责任中心及其种类	332
一、责任中心的含义	332
二、责任中心的种类	333
第三节 责任中心考核	336
一、责任报告	336
二、业绩考核	338
第四节 内部转移价格	342
一、内部转移价格的概念	342
二、内部转移价格的制定原则	343
三、内部转移价格的类型	343
四、内部结算方式	346
五、责任成本的内部结转	346
六、责任核算	347
【本章小结】	347
【本章案例分析1】 汉斯公司的财务控制案例	348
【本章案例分析2】 华北公司财务控制措施——责任中心的建立	350

第五篇 财务分析与业绩评价

第十三章 财务分析	355
第一节 财务分析概述	355
一、财务分析的产生和发展	355
二、财务分析的含义及特点	356
三、财务分析的主体及其分析目的	356
四、财务分析的内容	357
五、财务分析的方法	358
第二节 财务比率分析	360

一、偿债能力分析	362
二、营运能力分析	366
三、获利能力分析	369
四、增长能力分析	372
五、现金流量分析	375
第三节 财务状况综合分析	377
一、财务状况综合分析的含义与特点	377
二、财务状况综合分析的方法	378
第四节 管理用财务报表分析	381
一、管理用财务报表的来源及定义	381
二、管理用财务报表的原理	381
三、管理用财务报表的编制	383
四、管理用财务分析体系	387
第五节 财务报表与价值问题	388
一、财务报表分析的局限性	388
二、财务报表与价值问题	390
【本章小结】	392
【本章案例分析1】 ABC公司财务状况分析案例	393
【本章案例分析2】 东方公司财务分析案例	400
第十四章 业绩评价	402
第一节 业绩评价概述	402
一、业绩、业绩评价与业绩管理	402
二、业绩评价的基本分类	404
三、西方企业经营业绩评价的发展过程	404
第二节 业绩的传统财务评价模式	406
一、传统财务评价模式	406
二、传统财务指标的局限性	413
第三节 基于EVA的业绩评价模式	414
一、经济增加值的含义与业绩评价的基本原理	414
二、基于EVA业绩评价的优缺点	416
第四节 企业综合业绩评价模式	417
一、综合业绩评价模式	417
二、平衡计分卡概述	419
【本章小结】	421
【本章案例分析1】 基于利润的南方钢铁公司绩效评价与解析	422
【本章案例分析2】 东风汽车的“榨油计划”	423
附录一 复利终值系数表	425
附录二 复利现值系数表	427
附录三 年金终值系数表	429
附录四 年金现值系数表	431

第一篇 基本理论

第一章

财务管理与企业价值创造

【本章学习要点】

1. 财务管理的职能、基本理论与战略财务管理；
2. 财务目标与价值创造的关系；
3. 企业价值创造的动因及其衡量。

虽然不同国家、不同历史时期、不同企业财务管理的地位和作用可能有所不同，但财务管理无疑是企业管理中的一项关键内容，发挥着重要的职能，在企业管理中具有举足轻重的地位。这不仅在于通过财务管理作出的诸多重大决策对企业生死攸关，而且它对于企业的整个经营管理和发展，尤其是企业价值的创造都起着重大影响作用。以增加公司价值为目的的经营是完整的财务管理体的基础。

第一节 财务管理概述

一、财务管理的职能

任何组织都需要财务管理。对于企业来说，财务管理是管理工作中不可缺少的一部分，对整个企业的经营管理和发展都至关重要。

财务管理的职能是指财务管理所具有的职责和功能。一般而言，企业财务管理的职能主要包括财务规划、财务预测、财务决策、财务预算、财务控制、财务分析与业绩评价。本书主要围绕财务管理的职能加以展开，主要内容包括财务规划与财务预测(第二篇)，财务决策(第三篇)，财务预算与财务控制(第四篇)，财务分析与业绩评价(第五篇)。本节是这些职能的概述。

(一) 财务规划与财务预测

1. 财务规划

财务规划是根据企业整体战略目标和计划，对财务活动进行规划，并以指标形式落实到每一计划期间的过程。财务计划是主要通过指标和表格，以货币形式反映在一定的计划期内企业生产经营活动所需要的资金及其来源、财务收入和支出、财务成果及其分配的情况。确定财务计划指标的方法一般有平衡法、因素法、比例法和定额法等。

2. 财务预测

财务预测是根据企业财务活动的历史资料，考虑现实的要求和条件，对企业未来的财务活动作出较为具体的预计和测算的过程。财务预测可以测算各项生产经营方案的经济效益，为决策提供可靠的依据；可以预计财务收支的发展变化情况，以确定经营目标；可以测算各项定额和标

准,为分解计划指标服务。财务预测的方法主要有定性预测和定量预测两类。定性预测法,主要是利用直观材料,依靠个人的主观判断和综合分析能力,对事物未来的状况和趋势作出预测的一种方法;定量预测法,主要是根据变量之间存在的数量关系建立数学模型来进行预测的方法。

(二) 财务决策

财务决策是指按照财务战略目标的总体要求,利用专门的方法对各种备选方案进行比较和分析,从中选出最佳方案的过程。财务决策是财务管理的核心,决策的成功与否直接关系到企业的兴衰成败。财务决策的方法主要有两类:一类是经验判断法,是根据决策者的经验来判断选择,常用的方法有淘汰法、排队法、归类法等;另一类是定量分析方法,常用的方法有优选对比法、数学微分法、线性规划法、概率决策法等。

(三) 财务预算与财务控制

1. 财务预算

财务预算是根据财务战略、财务计划和各种预测信息,确定预算期内各种预算指标的过程。它是财务战略的具体化,是财务计划的分解和落实。财务预算的编制方法通常包括固定预算与弹性预算、增量预算与零基预算、定期预算与滚动预算等。

2. 财务控制

财务控制是指利用有关信息和特定手段,对企业的财务活动施加影响或调节,以便实现计划所规定的财务目标的过程。财务控制的方法通常有前馈控制、过程控制、反馈控制三种。财务控制措施一般包括预算控制、运营分析控制和绩效考评控制等。

(四) 财务分析与业绩评价

1. 财务分析

财务分析是指根据企业财务报表等信息资料,采用专门方法系统分析和评价企业财务状况、经营成果以及未来趋势的过程。财务分析的方法通常有比较分析、比率分析、综合分析等。

2. 业绩评价

业绩评价是指收集与企业经营成果相关的信息,并将其和特定的标准进行比较的过程,在现实工作中也称为“考核”或“考评”。业绩评价是否全面客观,对企业未来的发展和管理科学化具有重要影响。它是将已发生的结果和预先确定的标准进行对比,判断现在状况的好坏,供管理者在采取下一步管理活动时参考。

二、财务管理的基本理论

任何科学概念都不能脱离理论而存在,“中级财务管理”这门学科在不断的发展过程中也形成了一系列理论,其中包括资本资产定价理论、投资组合理论和有效市场理论等。

(一) 资本资产定价理论

资本资产定价理论揭示了投资风险和投资收益的关系,解决了风险定价问题。该理论的核心模型是资本资产定价模型,由美国财务学家威廉·夏普(William Sharpe,诺贝尔经济学奖得主)在20世纪60年代提出的。

该理论把资本资产的风险分为两类:一种是可以分散投资来化解的可分散风险(非系

统风险), 另一种是不可以通过分散投资化解的不可分散风险(系统风险)。在有效市场中, 可分散风险得不到市场的补偿, 只有不可分散风险能够得到补偿。个别证券的不可分散风险可以用 β 系数来计量, β 系数是该证券与市场组合回报率敏感程度的计量方式。市场组合是指包含市场上全部证券的投资组合。据此, 形成了资本资产定价模型。

$$\begin{aligned} \text{投资的期望收益率} &= \text{无风险投资收益率} + \text{不可分散风险补偿率} \\ &= \text{无风险投资收益率} + \beta \times (\text{市场组合投资收益率} - \text{无风险投资收益率}) \end{aligned} \quad (1-1)$$

资本资产定价模型解决了股权资本成本的计量问题, 为确定加权平均资本成本扫清了障碍, 进而使得计算现值和净现值成为可能。该模型是现代金融资产定价的支柱, 广泛应用于证券投资和公司理财领域, 对现代财务理论的发展具有极为重要的意义。整个财务学要解决的最基本问题是定价。如果不能给风险定价, 各种资产的定价也就无法完成。

资本资产定价模型是在投资组合理论和有效市场理论基础上形成、发展起来的。该模型假设投资人是理性的, 而且严格按照马科维茨模型的规则进行多样化的投资, 并将从有效边界的某处选择投资组合。该模型还假设资本市场是完全有效市场, 没有任何摩擦阻碍投资。因此, 没有投资组合理论和有效市场理论的支持, 资本资产定价模型无法成立, 不掌握这两个理论, 也无法正确理解和运用资本资产定价模型。

(二) 投资组合理论

投资组合理论的奠基人是美国经济学家马科维茨(H.M.Markowitz, 诺贝尔经济学奖得主)。他在1952年首次提出投资组合理论, 并进行了系统、深入和卓有成效的研究。

投资组合理论主要研究这样一个问题: 如果一名投资人为减少风险而同时对多种股票进行投资, 怎样的投资组合将是最好的。人们从资本市场的历史中认识到风险和报酬存在某种关系: 一是承担风险会得到回报, 这种回报称为风险溢价; 二是风险性越高, 风险溢价越大。但是, 人们长期没有找到两者的函数关系。

马科维茨把投资组合的价格变化视为随机变量, 以它的均值来衡量收益, 以它的方差来衡量风险, 揭示了投资组合风险和报酬的函数关系。因此, 马科维茨的理论又被称为均值一方差分析。他是第一个对“投资分散化”思想进行定量分析的经济学家, 他认为通过投资分散化可以在不改变投资组合预期收益的情况下降低风险, 也可以在不改变投资组合风险的情况下增加收益。

投资组合理论对于财务学的发展产生了深远影响, 它发展了在不确定的条件下选择资产组合的均值方差方法, 成为进一步研究金融经济学的基础。

(三) 有效市场理论

有效市场理论的奠基人是尤金·法玛(Eugene Fama)。他提出, 所谓的有效市场, 是指在这个市场中存在着大量理性的、追求利益最大化的投资者, 他们积极参与竞争, 每个人都试图预测单个股票未来的市场价格, 每个人都能轻易获得当前的重要信息。在一个有效市场上, 众多精明投资者之间的竞争导致这样一种状况: 在任何时候, 单只股票的市场价格都反映了已经发生的和尚未发生但市场预期会发生的事情。法玛将与证券价格有关的信息分为历史信息、公开信息、内部信息三种, 并根据这三种信息将资本市场分为三种有效程度: 弱式有效市场、半强式有效市场和强式有效市场。

有效资本市场理论是建立资本资产定价模型和投资组合理论的基本假设之一。只有证明市场是有效的, 即市场能够为证券合理定价, 证券价格是随机变量, 每个投资人都是价格的接受者, 资本资产定价模型和投资组合理论才能成立。后面将提到的期权定价理论和资本结构理论的建立, 也以有效市场为前提。有效市场理论是整个财务理论的基石。

三、战略财务管理

麦肯锡公司将企业成功因素归结为战略、制度、风格、价值观、员工、结构和技能(7S)这七种因素。麦肯锡的7S模型对公司财务管理的理念产生了极大的影响,公司的财务管理从服务和服从于公司价值最大化这一基本目标,逐渐聚集在产权(公司融资和控制权)、战略(定位于决策)和监控(激励与约束)这三大基点上。企业的核心竞争力是战略,因此研究财务战略如何增加公司的价值具有重要的意义。

1990年哈默与普拉哈拉德在《哈佛商业评论》上发表“公司核心竞争力”一文,这标志着企业战略管理理论进入一个新纪元——基于核心竞争力的企业战略管理阶段。这一阶段的核心论点是企业成功的根基在于持续竞争优势的获得,而持续竞争优势的根源在于核心竞争力。通过战略管理这一纽带,财务管理与核心竞争力紧密相连。基于核心竞争力的企业战略管理离不开财务管理的支撑,而企业财务管理必须以核心竞争力的培育和提升为导向,服务于企业战略管理,才能实现企业价值最大化的财务管理目标。当今财务职能逐渐向财务决策功能倾斜,管理中战略问题日渐增长的重要性,激发了财务管理对战略的关注。公司财务战略是一个将外部金融资源和公司发展战略相匹配的过程,需要将资本市场和竞争战略联系起来。因此,企业的财务决策必须站在整个企业长期战略发展的角度上进行,投资决策及其日常财务管理的根本目的是为了企业价值增值,并不简单等同于公司财务。

财务战略可以定义为企业采用最恰当的方式筹集资金并且有效管理这些资金的使用,包括企业所创盈利再投资或分配的决策。最恰当的方式是由企业的全局战略主要利益相关者的利益权衡决定的。企业财务决策者根据企业制定的整体战略目标,在分析企业外部环境和内部条件的基础上,制定指导企业未来财务管理发展的财务战略。财务战略是财务决策的导向,没有正确的财务战略,就不可能作出正确的财务决策,从而导致公司的价值受损。

战略财务管理,是对战略性财务活动的管理。它既是企业战略管理不可或缺的一个环节和组成部分,也是企业财务管理的一个重要方面。财务战略定位的准确与否以及运用的好坏,直接决定着整体资源的有序性、运转的高效性和企业经营的效益性。没有财务理论宣称可以预见某一特定时刻、某一特定股票的真实价值,而这一点对于投资分析家和资金经理恰恰是至关重要的需求之一,即对某一时点的有价证券价值的正确预测是任何投资战略成功的关键。如果企业能正确制定并有效实施财务战略,它就能有效增加股东价值,但是如果财务战略运用不当,整个经营便会受到损害。

战略财务管理应该立足于企业外部环境发生巨大变革的背景条件下,充分汲取战略管理的基本思想,从更高的角度来看待企业的财务管理活动。现代财务战略的研究框架主要有两个:一是通过资源的流动和重组实现资源的优化配置和价值增值,即如何在商品市场上进行实物资产投资,为企业的未来创造价值;二是通过各种金融工具的创新和资本结构的调整实现资本的扩张和增值,即如何在金融市场上筹措投资所需要的资本,为投资者创造价值。

第二节 财务目标与价值创造

一、财务管理的目标

企业的目标是创造财富(或价值)。一般而言,企业财务管理就是为实现企业创造财富或价