



21世纪全国高等院校**财经管理**系列实用规划教材

财务会计系列

# 财务管理学

李竟成/主编

教材预览、申请样书



微信公众号: pup6book



北京大学出版社  
PEKING UNIVERSITY PRESS

21 世纪全国高等院校财经类本科工商管理专业规划教材

# 财务管理学

李竟成 主 编  
曹雪梅 窦鑫丰 毛胜利 副主编



北京大学出版社  
PEKING UNIVERSITY PRESS

## 内 容 简 介

本书立足于应用型本科教学的实际需求,以财政部发布的《企业会计准则》和《企业财务通则》为依据,以企业价值最大化为财务管理目标,以企业筹资活动、投资活动、经营活动和分配活动为主线,深入浅出地介绍了财务管理的基本理论和方法,将《企业会计准则》《企业财务通则》和财务管理最新理论有机地融入书中。本书共 11 章,各章均有教学目标与要求、章节知识框架、导入案例、练习题与参考答案、知识拓展、思考与讨论等内容,资料新颖、形式多样、通俗易懂。

本书内容翔实、体系完整、语言精炼、实践性强,可作为应用型本科高等院校经济与管理类各专业教材,也可作为企业财务与管理类人员的培训及自学教材。

为了方便教学,本书配有电子课件。

## 图书在版编目(CIP)数据

财务管理学/李竟成主编. —北京:北京大学出版社, 2016.7

(21 世纪全国高等院校财经管理系列实用规划教材)

ISBN 978-7-301-27171-1

I. ①财… II. ①李… 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(2016)第 121927 号

|       |  |
|-------|--|
| 书 名   | 财务管理学<br>CAIWU GUANLIXUE   |
| 著作责任者 | 李竟成 主编   |
| 策划编辑  | 葛 方  |
| 责任编辑  | 葛 方 刘 丽  |
| 标准书号  | ISBN 978-7-301-27171-1   |
| 出版发行  | 北京大学出版社  |
| 地 址   | 北京市海淀区成府路 205 号 100871   |
| 网 址   | http://www.pup.cn 新浪微博:@北京大学出版社  |
| 电子信箱  | pup_6@163.com  |
| 电 话   | 邮购部 62752015 发行部 62750672 编辑部 62750667   |
| 印 刷 者 | 北京宏伟双华印刷有限公司   |
| 经 销 者 | 新华书店   |
| 定 价   | 787 毫米×1092 毫米 16 开本 205 印张 483 千字<br>2016 年 7 月第 1 版 2016 年 7 月第 1 次印刷<br>45.00 元 |

未经许可,不得以任何方式复制或抄袭本书之部分或全部内容。

**版权所有,侵权必究**

举报电话:010-62752024 电子信箱:fd@pup.pku.edu.cn

图书如有印装质量问题,请与出版部联系,电话:010-62756370

# 前 言

财务管理学是一门新兴的跨财务、金融、管理等多种学科的交叉科学，是经济与管理类专业本专科学生的必修课程。该课程旨在培养学生灵活运用现代管理理论与方法对企业财务活动进行有效管理的能力。随着中国经济国际化进程的加快，中国再次站到了一个历史的新起点上，人才国际化、资本国际化、产业国际化、产品国际化进程将明显加快。这将从根本上改变中国过去的比较优势、要素禀赋及国际分工地位，也赋予企业财务活动以新的内涵。本书正是适应这一要求而编写的，并注重财务管理理论与方法在深度和广度上有一定突破。本书主要具有以下特点。

(1) 强调财务管理内容体系的完整性。本书按企业资金运动规律，从筹资活动、投资活动、营运资金活动、分配活动等方面系统介绍，并注意循序渐进，组成一个完整的财务管理内容体系，使读者在掌握本书内容后，能比较容易地掌握课程的基本理论和基本方法。

(2) 注重理论联系实际，强调方法的可操作性。财务管理是一门应用学科，它以管理学、经济学理论为基础，利用会计信息和数学工具对企业的财务活动进行规划与控制。本书注重可操作性，将大量的理论阐述与案例结合起来，重要方法均配有实例介绍。

(3) 本书体例安排比较新颖，为不同的章节设置不同的问题，让读者带着问题阅读。比如，在每章的开头配有本章知识框架、教学目标与要求、导入案例；对每章的难点和重点知识，增加了知识拓展、思考与讨论；在每章的结尾配有本章小结、基本概念、练习题与参考答案，方便学习与教学。

全书共分 11 章，主要内容包括财务管理的基本理论、筹资管理、投资管理、营运资金管理、利润分配、财务预算及财务分析等。

本书由南京工程学院李竟成担任主编，曹雪梅、窦鑫丰、毛胜利担任副主编。各章节的编写分工如下：第 1 章、第 2 章、第 10 章由李竟成编写；第 3 章、第 4 章、第 5 章由曹雪梅编写；第 6 章、第 7 章、第 8 章由窦鑫丰编写；第 9 章和第 11 章由李竟成和毛胜利编写。全书由李竟成统编与审校定稿。

本书的出版，得到了南京工程学院校级重点教材建设基金的资助和北京大学出版社的大力支持；此外，在教材的编写过程中，编者参考了相关的书籍文献，在此向相关文献的作者一并表示诚挚的谢意！

由于编者学识水平有限，编写时间仓促，书中难免出现错误和不当之处，敬请广大读者批评指正。

编 者

2016 年 2 月于南京

# 目 录

|                                 |    |                           |    |
|---------------------------------|----|---------------------------|----|
| <b>第 1 章 财务管理总论</b> .....       | 1  | 2.1.6 名义利率和实际利率           | 34 |
| 1.1 财务管理概述                      | 2  | 2.2 资金风险价值                | 35 |
| 1.1.1 财务管理的含义                   | 2  | 2.2.1 风险的含义               | 35 |
| 1.1.2 财务管理的内容                   | 3  | 2.2.2 单一资产风险的计量           | 35 |
| 1.1.3 财务管理的职能                   | 6  | 2.2.3 组合资产风险的计量           | 37 |
| 1.2 财务管理的目标及其协调                 | 7  | 2.2.4 风险收益                | 40 |
| 1.2.1 企业目标                      | 7  | 2.2.5 资本资产定价模型            | 41 |
| 1.2.2 财务管理目标                    | 7  | 本章小结                      | 43 |
| 1.2.3 财务管理目标的协调                 | 9  | 练习题                       | 43 |
| 1.3 企业组织形式与财务管理机构               | 10 | <b>第 3 章 企业筹资方式</b> ..... | 50 |
| 1.3.1 企业的含义                     | 10 | 3.1 企业筹资概述                | 51 |
| 1.3.2 企业组织形式                    | 10 | 3.1.1 企业筹资的动机             | 51 |
| 1.3.3 财务管理机构                    | 12 | 3.1.2 筹资的分类               | 52 |
| 1.4 财务管理的环境                     | 13 | 3.1.3 筹资渠道和筹资方式           | 53 |
| 1.4.1 财务管理环境的含义                 | 13 | 3.1.4 筹资的原则               | 54 |
| 1.4.2 财务管理的外部环境                 | 13 | 3.1.5 筹资数量的预测             | 55 |
| 1.4.3 财务管理的内部环境                 | 15 | 3.2 权益资金的筹集               | 59 |
| 1.4.4 财务管理环境分析法                 | 16 | 3.2.1 投入资本筹资              | 59 |
| 1.5 财务管理的历史                     | 16 | 3.2.2 普通股筹资               | 61 |
| 1.5.1 财务管理萌芽时期                  | 16 | 3.3 负债资金的筹集               | 66 |
| 1.5.2 筹资管理时期                    | 16 | 3.3.1 长期借款筹资              | 66 |
| 1.5.3 资产管理时期                    | 17 | 3.3.2 企业债券筹资              | 68 |
| 1.5.4 投资管理时期                    | 17 | 3.3.3 融资租赁                | 72 |
| 1.5.5 现代化发展时期                   | 17 | 3.3.4 商业信用                | 76 |
| 本章小结                            | 18 | 3.4 混合性筹资                 | 78 |
| 练习题                             | 18 | 3.4.1 发行优先股               | 78 |
| <b>第 2 章 资金的时间价值与风险价值</b> ..... | 23 | 3.4.2 发行可转换债券             | 80 |
| 2.1 资金时间价值                      | 24 | 3.4.3 发行认股权证              | 81 |
| 2.1.1 资金时间价值的含义                 | 24 | 本章小结                      | 82 |
| 2.1.2 资金时间价值的计算方法               | 25 | 练习题                       | 83 |
| 2.1.3 系列不等额资金的终值<br>和现值         | 27 | <b>第 4 章 资本成本理论</b> ..... | 87 |
| 2.1.4 年金的终值和现值                  | 27 | 4.1 资本成本概述                | 88 |
| 2.1.5 折现率和期数的计算                 | 32 | 4.1.1 资本成本的含义             | 88 |
|                                 |    | 4.1.2 资本成本的性质             | 88 |

|                         |     |                        |     |
|-------------------------|-----|------------------------|-----|
| 4.1.3 资本成本的作用 .....     | 89  | 6.3.3 投资评价方法的比较 .....  | 146 |
| 4.2 资本成本的计算 .....       | 89  | 6.4 项目投资决策实务 .....     | 150 |
| 4.2.1 资本成本计算的一般模型 ..... | 89  | 6.4.1 独立方案与互斥方案的       |     |
| 4.2.2 个别资本成本 .....      | 90  | 决策 .....               | 150 |
| 4.2.3 综合资本成本 .....      | 94  | 6.4.2 资本限额决策 .....     | 151 |
| 4.2.4 边际资本成本 .....      | 95  | 6.4.3 投资的风险决策 .....    | 152 |
| 4.3 杠杆原理 .....          | 97  | 6.4.4 通货膨胀对投资的影响 ..... | 154 |
| 4.3.1 经营杠杆 .....        | 97  | 本章小结 .....             | 156 |
| 4.3.2 财务杠杆 .....        | 99  | 练习题 .....              | 156 |
| 4.3.3 总杠杆 .....         | 101 | <b>第7章 证券投资</b> .....  | 159 |
| 本章小结 .....              | 102 | 7.1 证券投资概述 .....       | 160 |
| 练习题 .....               | 103 | 7.1.1 证券投资的含义 .....    | 160 |
| <b>第5章 资本结构决策</b> ..... | 107 | 7.1.2 证券的种类 .....      | 160 |
| 5.1 资本结构的概念 .....       | 108 | 7.1.3 证券投资的目的 .....    | 161 |
| 5.1.1 资本结构的含义 .....     | 108 | 7.1.4 证券投资的程序 .....    | 162 |
| 5.1.2 资本结构的意义 .....     | 109 | 7.2 债券投资 .....         | 163 |
| 5.2 资本结构理论 .....        | 109 | 7.2.1 债券投资概述 .....     | 163 |
| 5.2.1 早期资本结构理论 .....    | 110 | 7.2.2 债券的估价模型 .....    | 165 |
| 5.2.2 MM 资本结构理论 .....   | 111 | 7.2.3 债券投资收益 .....     | 167 |
| 5.2.3 新资本结构理论 .....     | 114 | 7.2.4 债券投资风险 .....     | 169 |
| 5.3 资本结构决策方法 .....      | 116 | 7.2.5 债券投资的优缺点 .....   | 170 |
| 5.3.1 最优资本结构的含义 .....   | 116 | 7.3 股票投资 .....         | 170 |
| 5.3.2 最优资本结构的决策方法 ..... | 117 | 7.3.1 股票投资概述 .....     | 170 |
| 本章小结 .....              | 124 | 7.3.2 股票的估价模型 .....    | 173 |
| 练习题 .....               | 125 | 7.3.3 股票投资收益 .....     | 175 |
| <b>第6章 项目投资</b> .....   | 129 | 7.3.4 股票投资的优缺点 .....   | 177 |
| 6.1 项目投资概述 .....        | 130 | 7.4 基金投资 .....         | 178 |
| 6.1.1 投资 .....          | 130 | 7.4.1 基金投资概述 .....     | 178 |
| 6.1.2 项目投资 .....        | 132 | 7.4.2 投资基金的估价 .....    | 181 |
| 6.2 现金流量 .....          | 134 | 7.4.3 基金收益与分配 .....    | 182 |
| 6.2.1 现金流量的概念 .....     | 134 | 本章小结 .....             | 183 |
| 6.2.2 现金流量的意义 .....     | 135 | 练习题 .....              | 183 |
| 6.2.3 现金流量的构成 .....     | 136 | <b>第8章 营运资金</b> .....  | 188 |
| 6.2.4 现金流量的估计 .....     | 137 | 8.1 营运资金概述 .....       | 189 |
| 6.2.5 现金流量表的编制 .....    | 139 | 8.1.1 营运资金的含义 .....    | 189 |
| 6.3 投资评价的方法 .....       | 142 | 8.1.2 营运资金的特点 .....    | 189 |
| 6.3.1 贴现现金流量法 .....     | 142 | 8.1.3 营运资金的管理要求 .....  | 190 |
| 6.3.2 非贴现现金流量法 .....    | 145 | 8.2 现金 .....           | 191 |

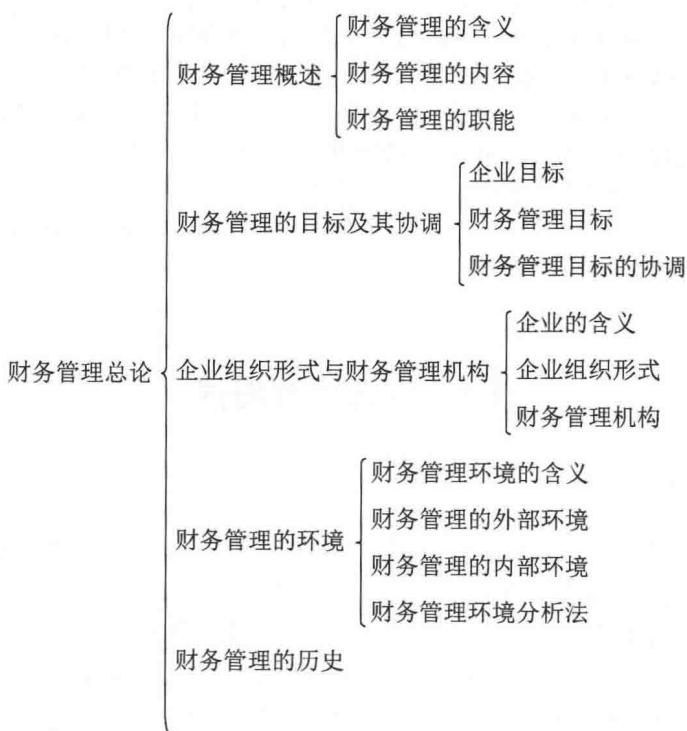
|                          |            |                            |            |
|--------------------------|------------|----------------------------|------------|
| 8.2.1 现金的概念 .....        | 191        | 9.5.1 股票分割 .....           | 244        |
| 8.2.2 现金持有动机与成本 .....    | 191        | 9.5.2 股票回购 .....           | 245        |
| 8.2.3 现金管理的目标 .....      | 193        | 本章小结 .....                 | 246        |
| 8.2.4 最佳现金持有量的确定 .....   | 194        | 练习题 .....                  | 247        |
| 8.2.5 现金的日常管理 .....      | 199        | <b>第 10 章 财务预算</b> .....   | <b>252</b> |
| <b>8.3 应收账款</b> .....    | <b>202</b> | 10.1 预算概述 .....            | 253        |
| 8.3.1 应收账款的概念 .....      | 202        | 10.1.1 预算的含义 .....         | 253        |
| 8.3.2 应收账款的功能与成本 .....   | 202        | 10.1.2 预算的内容 .....         | 253        |
| 8.3.3 应收账款管理的目标 .....    | 204        | 10.1.3 预算的作用 .....         | 254        |
| 8.3.4 信用政策 .....         | 204        | 10.1.4 预算编制程序 .....        | 255        |
| 8.3.5 应收账款的日常管理 .....    | 209        | 10.1.5 预算编制方法 .....        | 255        |
| <b>8.4 存货</b> .....      | <b>212</b> | 10.2 财务预算的编制 .....         | 257        |
| 8.4.1 存货的概念 .....        | 212        | 10.2.1 现金预算的编制 .....       | 257        |
| 8.4.2 存货的功能与成本 .....     | 212        | 10.2.2 预计利润表的编制 .....      | 272        |
| 8.4.3 存货管理的目标 .....      | 214        | 10.2.3 预计资产负债表的编制 .....    | 273        |
| 8.4.4 存货的经济批量模型 .....    | 214        | 本章小结 .....                 | 275        |
| 8.4.5 存货的日常管理 .....      | 219        | 练习题 .....                  | 275        |
| 本章小结 .....               | 221        | <b>第 11 章 财务报表分析</b> ..... | <b>279</b> |
| 练习题 .....                | 222        | 11.1 财务报表分析概述 .....        | 280        |
| <b>第 9 章 利润分配</b> .....  | <b>225</b> | 11.1.1 财务报表分析的含义 .....     | 280        |
| 9.1 利润分配概述 .....         | 226        | 11.1.2 财务报表分析的目的 .....     | 280        |
| 9.1.1 利润的构成 .....        | 226        | 11.1.3 财务报表分析的依据 .....     | 282        |
| 9.1.2 利润的分配程序 .....      | 227        | 11.1.4 财务报表分析的内容 .....     | 286        |
| 9.1.3 利润的分配原则 .....      | 228        | 11.1.5 财务报表分析的局限性 .....    | 286        |
| 9.2 股利理论 .....           | 229        | 11.2 财务报表分析的方法 .....       | 287        |
| 9.2.1 股利无关论 .....        | 229        | 11.2.1 比较分析法 .....         | 287        |
| 9.2.2 股利相关论 .....        | 231        | 11.2.2 因素分析法 .....         | 289        |
| 9.3 股利政策 .....           | 234        | 11.3 财务比率分析 .....          | 291        |
| 9.3.1 股利政策的含义 .....      | 234        | 11.3.1 偿债能力分析 .....        | 291        |
| 9.3.2 制定股利政策应考虑的因素 ..... | 235        | 11.3.2 营运能力分析 .....        | 294        |
| 9.3.3 股利政策的类型 .....      | 237        | 11.3.3 盈利能力分析 .....        | 297        |
| 9.4 股利分配方案 .....         | 240        | 11.4 财务综合分析 .....          | 299        |
| 9.4.1 选择股利政策 .....       | 240        | 11.4.1 财务综合分析的含义 .....     | 299        |
| 9.4.2 确定股利支付水平 .....     | 241        | 11.4.2 财务综合分析的方法 .....     | 300        |
| 9.4.3 确定股利支付形式 .....     | 241        | 11.5 上市公司财务分析 .....        | 304        |
| 9.4.4 确定股利发放日期 .....     | 243        | 11.5.1 每股收益 .....          | 304        |
| 9.5 股票分割和股票回购 .....      | 244        | 11.5.2 市盈率 .....           | 304        |

|                    |     |            |     |
|--------------------|-----|------------|-----|
| 11.5.3 每股股利 .....  | 305 | 本章小结 ..... | 307 |
| 11.5.4 股票获利率 ..... | 305 | 练习题 .....  | 307 |
| 11.5.5 股利支付率 ..... | 306 | 附录 .....   | 314 |
| 11.5.6 每股净资产 ..... | 306 | 参考文献 ..... | 322 |



# 第 1 章 财务管理总论

## 本章知识框架



## 教学目标与要求

- 掌握财务管理的基本概念；了解财务管理的内容和职能。
- 掌握财务管理目标的各种观点。
- 了解财务管理的法律、金融和经济环境。
- 了解财务管理的发展历史。
- 了解企业资金运动过程；熟悉资金运动规律。



## 导入案例

雷曼兄弟公司正式成立于 1850 年,在成立初期,公司主要从事利润比较丰厚的棉花等商品的贸易,公司性质为家族企业,且规模相对较小,其财务管理目标自然是利润最大化。在雷曼兄弟公司从经营干洗、兼营小件寄存的小店逐渐转型为金融投资公司的同时,公司的性质也从一个家族企业逐渐成长为在美国乃至世界都名声显赫的上市公司。由于公司性质的变化,其财务管理目标也随之由利润最大化转变为股东财富最大化。当雷曼兄弟公司选择股东财富最大化为其财务管理目标之后,公司迅速从一个名不见经传的小店发展成闻名于世界的华尔街金融巨头。1870 年雷曼兄弟公司开始转型经营美国当时最有利可图的大宗商品期货交易,其后,公司又开始涉足股票承销、证券交易、金融投资等业务。1899 年至 1906 年的 7 年间,雷曼兄弟公司从一个金融“门外汉”成长为当时纽约最有影响力的股票承销商之一。其每一次业务转型都是资本追逐利润的结果,然而,由于公司在过度追求利润的同时忽视了对经营风险的控制,从而最终为其破产埋下了伏笔。2008 年 9 月 15 日,拥有 158 年悠久历史的美国第四大投资银行——雷曼兄弟公司,正式申请破产保护。雷曼兄弟公司破产的原因,从表面上看是美国过度的金融创新和乏力的金融监管所导致的全球性的金融危机,但实质上,则是由于公司一味地追求股东财富最大化,而忽视了对经营风险进行有效控制的结果。对担保债务凭证和信用违约互换市场的深度参与,而忽视了信用违约互换市场相当于 4 倍美国 GDP 的巨大风险,是雷曼兄弟公司破产直接原因。

(资料来源: <http://www.docin.com/p-200494858.html>.)

【思考与讨论】本案例对财务管理有哪些启示?

## 1.1 财务管理概述

### 1.1.1 财务管理的含义

在汉语中,“财”的本义是指金钱和有价值物品的总称。“务”的本义表示为使命而奔忙。“财务”是指为财方面的事务而奔忙。在英语中,Finance 有融资、理财、财政、金融之意。财务按其行为主体不同可以分为国家财务、企业财务和家庭财务。国家财务是国家以生产资料所有者身份,为实现组织经济活动的职能,对企业或部门的一部分资金或创造的国民收入进行分配与再分配的经济活动。家庭财务是家庭成员对家庭经济(主要指家庭收入和支出)进行计划和管理,以增强家庭经济实力的经济活动。企业财务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关系。本书主要介绍企业财务。

管理(Management)是指管理者对管理对象进行决策、计划、组织、监督和控制的过程。从哲学上讲,管理就是要善于做事。从经济学上讲,管理就是要低成本做好事。企业财务管理就是对企业的资金运动所进行的决策、计划、组织、监督和控制,对企业的财务关系进行协调的一项工作。简单地讲,企业财务管理就是组织企业财务活动、处理企业财务关系的一项经济管理活动,它是企业管理的重要组成部分。

## 1.1.2 财务管理的内容

### 1. 财务活动

财务管理的对象是资金运动。资金是社会再生产过程中物资价值的货币表现。在市场经济条件下,拥有一定数量的资金,是进行生产经营活动的必要条件。企业的生产经营过程,一方面表现为物资的不断购进、加工和售出;另一方面则表现为资金的运动。资金运动包括资金的循环和资金的周转。资金的循环是指企业的资金从货币资金形态开始,顺次通过购买、生产、销售三个阶段,又回到货币资金形态的过程。企业资金周而复始的循环被称为资金的周转。企业资金运动构成了企业经济活动的一个独立方面,这便是企业的财务活动。企业财务活动可分为以下四个方面。

#### 1) 筹资活动

所谓筹资活动是指筹措和集中资金的活动。在商品经济条件下,企业要想从事生产经营,首先必须筹集一定数量的资金。企业筹集的资金包括所有者投入的资金和借入资金两大类,前者通常称为所有者权益,后者通常称为负债。所有者权益主要包括两项:一是实收资本,指企业所有者按照法律规定在创立时投入的资本或在创立后增加的资本,在公司制企业称为股本;二是留存收益,指企业按照法律规定或企业内部分配政策,为用于补充生产经营资金、用于职工集体福利设施、用于后备或用于以后年度分配等,将税后利润留在企业的部分。另外,因资产重估增值、股本溢价、接受捐赠的财产等形成的资金,也是企业所有者权益的一项内容。负债主要包括向银行借款、发行债券、商业信用等。

企业通过银行借款、发行股票、发行债券、吸收直接投资等方式筹集资金,表现为企业资金流入。企业偿还借款、支付利息、股利等,则表现为企业资金流出。这种因资金筹集而产生的资金流入与流出,便是企业筹资引起的财务活动。

为了提高筹资活动的有效性,企业必须加强筹资管理。筹资管理的内容一般包括:筹资量的确定;筹资渠道和筹资方式的选择;资本成本的计算;筹资风险的衡量;资本结构决策等。虽然各类企业筹资管理的侧重点不同,但筹资管理的目标基本上是两个:一是筹资数量和时机要满足生产经营和投资需要,避免资金短缺导致资金链断裂;二是降低资本成本和财务风险,实现企业价值最大化。

#### 2) 投资活动

企业筹集资金的目的是把资金用于生产经营活动以便取得盈利;否则,筹资就失去了目标。企业把筹集到的资金投资于企业内部用于购置固定资产、无形资产等,便形成企业的对内投资;企业把筹集到的资金投资于购买其他企业的股票、债券或与其他企业联营进行投资,便形成企业的对外投资。无论是企业购买内部所需各种实物资产,还是购买各种证券等金融资产,都需要支出资金;而当企业变卖其对内投资的各种资产或收回其对外投资时,则会产生资金的流入。这种因企业投资而产生的资金的流入与流出,便是由投资而引起的财务活动。

企业在投资过程中,必须考虑投资的规模,也就是在怎样的投资规模下,企业的经济效益最佳。而且,企业也必须通过投资方向和投资方式的选择,确定合理的投资结构,以提高投资效益、降低投资风险。所有这些投资活动都是财务管理的内容。

### 3) 资金营运活动

资金营运是指企业供产销过程中发生的一系列资金收付。首先，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；其次，当企业把产品或商品售出后，便可取得收入，收回资金；再次，如果企业现有资金不能满足企业经营的需要，还要采取短期借款方式来筹集所需资金。上述各方面都会产生企业资金的收支，此即属于企业经营引起的财务活动。

营运资金管理的基本目标：一是加速资金周转，提高资金利用效果；二是合理安排流动资产与流动负债的比例关系，确保企业具有较强的短期偿债能力。

### 4) 分配活动

分配活动有广义和狭义之分。广义的分配活动是指企业将取得的营业收入进行分配。狭义的分配活动仅指对利润尤其是净利润的分配。财务管理中的分配活动一般是指狭义分配。

企业在经营过程中会产生利润，也可能会因对外投资而分得利润，这表明企业有了资金的增值或取得了投资报酬。企业的利润要按规定的程序进行分配。首先，要依法纳税；其次要用来弥补亏损，提取公积金、公益金；最后要向投资者分配利润。这种因利润分配而产生的资金收支便属于由利润分配而引起的财务活动。

利润分配管理的目标主要是正确处理国家利益、企业利益、所有者利益和职工利益之间的关系，统筹兼顾，合理安排。

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。正是上述相互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，这四个方面也就是企业财务管理的基本内容。企业资金运动过程如图 1.1 所示。

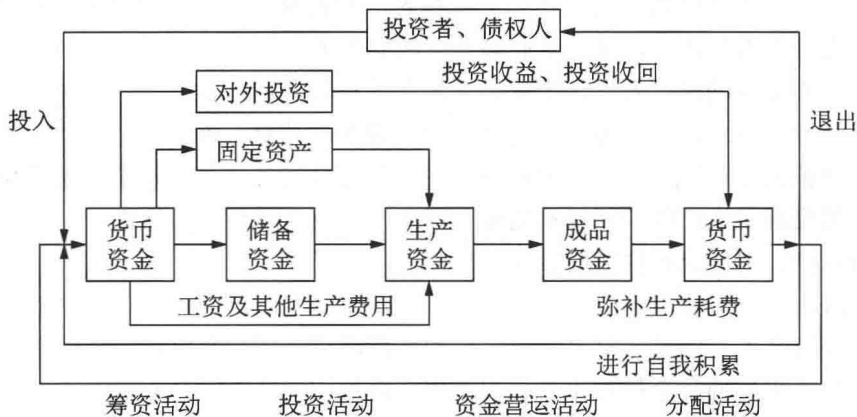


图 1.1 企业资金运动的过程

## 2. 财务关系

财务关系(Financial Relations)是指企业在组织财务活动过程中与有关各方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、利润及其分配活动与企业上下左右各方面有着广泛的联系。企业的财务关系可概括为以下几个方面。

### 1) 企业与政府之间的财务关系

政府作为社会管理者，担负着维护社会正常秩序、保卫国家安全、组织和管理社会活

动等任务。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税务机关缴纳各种税款，包括所得税、流转税、资源税、财产税和行为税等。这种关系体现了一种强制和无偿的分配关系。

#### 2) 企业与所有者之间的财务关系

它是指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。企业利用所有者的资本进行营运，实现利润后，应该按照出资比例或合同、章程的规定，向其所有者支付报酬。如果同一企业有多个所有者，他们的出资不同，则各自对企业承担的责任也不同，相应对企业享有的权利也不相同。企业同其所有者之间的财务关系，体现着所有权的性质，反映着所有权与经营权之间的分配关系。

#### 3) 企业与债权人之间的财务关系

它是指企业向债权人借入资金，并按合同规定按时支付利息和偿还本金所形成的经济关系。企业除利用资本金进行经营活动外，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债券的持有人、贷款机构、商业信用提供者以及其他出借资金给企业的单位或个人。企业利用债权人的资金后，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。企业与债权人之间的财务关系在性质上属于债务与债权关系。

#### 4) 企业与受资者之间的财务关系

它是指企业以购买股票或直接投资的形式向其他单位投入资本所形成的经济关系。企业向其他单位投资，应按约定履行出资义务，并参与被投资单位的利润分配。企业与被投资单位的关系体现的是所有权性质的投资与受资的关系。

#### 5) 企业与债务人之间的财务关系

它是指企业将资金以购买债券、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。这种关系体现的是企业与债务人之间的债权与债务关系。

#### 6) 企业内部各单位之间的财务关系

它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、销各部门以及各生产单位之间，相互提供产品和劳务要进行计价结算。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。

#### 7) 企业与职工之间的财务关系

它是指企业向职工支付劳动报酬过程中所形成的经济关系。职工是企业的劳动者，他们以自身提供的劳动作为参加企业分配的依据。企业根据经营者的经营能力高低，根据一般职工业务能力和劳动业绩大小，向职工支付工薪、津贴和奖金等。这种企业与职工之间的财务关系，体现了职工和企业劳动成果上的分配关系。

上述财务关系广泛存在于企业的财务活动过程中，它体现了企业财务活动的实质。企业应正确处理和协调与各有关方面的财务关系，取得政府、所有者、债权人、债务人、其他单位和职工信任，努力实现企业与其他各种财务主体之间的利益均衡，调动各方面的积极因素，促进企业生产经营活动的正常开展，实现财务管理目标。

### 1.1.3 财务管理的职能

财务管理职能是指财务管理工作的功能。一般包括以下几种职能。

#### 1. 财务预测

财务预测(Financial Forecast)是指企业根据财务活动的历史资料,考虑现实的要求和条件,运用专门的方法,对企业未来的财务活动和财务成果做出科学的预计和推测,为决策者提供可靠依据。其主要任务在于: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;预计财务收支的发展变化情况,以确定经营目标;测定各项定额和标准,为编制计划、分解计划指标服务。财务预测可以不同标志进行多种分类。按预测对象分为筹资预测、投资预测、成本预测、收入预测和利润预测;按性质分为定性预测和定量预测;按预测跨度时间分为长期预测、中期预测和短期预测;按预测值多寡分为单项预测和多项预测;按预测态势分为静态预测和动态预测。财务预测的程序包括明确预测目标,搜集相关资料,建立预测模型,确定财务预测结果。

#### 2. 财务决策

财务决策(Financial Decision)是指企业根据财务管理目标的总要求,利用财务预测资料及其他相关信息,采用专门的方法对各种备选方案进行择优选定的过程。财务管理的核心是财务决策。财务决策的内容包括:筹资决策、投资决策和股利分配决策。财务决策的程序包括:确定决策目标、提出备选方案、选择最佳方案。

#### 3. 财务预算

财务预算(Financial Budget)是一系列专门反映企业未来一定预算期内预计财务状况和经营成果,以及现金收支等价值指标的各种预算的总称,包括现金预算、预计利润表、预计资产负债表和预计现金流量表等内容。

#### 4. 财务控制

财务控制(Financial Control)是指企业对预算和计划的执行进行追踪监督,对执行过程中出现的问题进行调整和纠正,以保证预算的实现。财务控制的程序包括划分责任中心,确定责任目标;反馈财务信息,进行差异分析;落实责任考核,奖罚分明。

#### 5. 财务分析

财务分析(Financial Analysis)是指企业以财务报表和其他资料为依据,采用专门的方法,对财务活动过程及结果进行分析评价的专门工作。通过财务分析,可以掌握各项财务计划的完成情况,评价企业财务状况,研究和掌握企业财务活动的规律,改善财务预测、决策、预算和控制,改善企业管理水平,提高企业经济效益。财务分析的内容基本可以分为三部分:①财务状况分析。主要包括:资产配置状况分析、资产运用效果分析、偿债能力分析。②成本费用分析。即对成本费用支出水平和构成的分析。③财务成果分析。即对获利能力的分析。财务分析的程序一般包括:指标对比,找出偏差;分析原因,明确责任;提出改进措施。



## 知识拓展

关于财务管理的含义，理论界还有其他的不同观点。比如，美国弗吉尼亚大学金融学教授 Arthur J. Keown 认为：“财务管理与经济价值或财富的保值增值有关，是有关创造财富的决策。”美国麻省理工学院斯隆管理学院教授 Stephen A. Ross 则认为：“财务管理是通过资本预算、融资和资产流动性管理为企业创造价值的决策。”

国内学者荆新和王化成认为：“财务管理是根据财经法规制度，按财务管理的原则，组织企业财务活动，处理财务关系的一项经济管理工作。”郭复初和王庆成认为：“财务管理是对企业财务活动及其关系的管理。”

【思考与讨论】你是怎样理解财务管理概念的？

## 1.2 财务管理的目标及其协调

### 1.2.1 企业目标

财务管理是企业管理的一部分，财务管理的目标取决于企业的目标。企业是营利性组织，其出发点和归宿点是盈利。企业一旦成立，就会面临竞争，并始终处于生存和倒闭、发展和萎缩的矛盾之中。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，企业目标的层次依次是：生存、发展、盈利。

企业生存的基本条件是：①以收抵支；②到期偿债。企业生存面临的主要威胁来自两方面：一个是长期亏损，它是企业终止的内在原因；另一个是不能偿还到期债务，它是企业终止的直接原因。因此，企业的第一个目标对财务管理的 requirements 是：力求保持以收抵支和偿还到期债务的能力，减少破产的风险。

企业发展集中表现在扩大收入。扩大收入的根本途径是提高产品和服务质量，扩大销售的数量。这就要求不断更新设备、技术和工艺，以及提高人员素质，也就是要不断增加资金投入。因此，企业的第二个目标对财务管理的 requirements 是：筹集企业发展所需资金。

盈利就是使资产获得超过其投资的回报。因此，企业的第三个目标对财务管理的 requirements 是：通过合理有效地使用资金使企业获利。

### 1.2.2 财务管理目标

财务管理目标(Financial Objectives)是指组织财务活动、处理财务关系所要达到的目的，它决定着财务管理的基本方向。企业选择什么样的财务管理目标，目前存在许多不同的观点，最具代表性的观点有三种。

#### 1. 利润最大化

在财务会计中，利润是按照收入与费用配比原则加以计算的。其计算公式如下：

$$\begin{aligned} \text{营业利润} &= \text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{营业税金及附加} - \text{销售费用} - \text{管理费用} \\ &\quad - \text{财务费用} - \text{资产减值损失} + \text{公允价值变动收益} (-\text{公允价值变动损失}) \\ &\quad + \text{投资收益} (-\text{投资损失}) \end{aligned}$$

$$\text{利润总额} = \text{营业利润} + \text{营业外收入} - \text{营业外支出}$$

$$\text{净利润} = \text{利润总额} - \text{所得税费用}$$

在财务管理中,利润最大化(Profit Maximization)就是要合法地增加收入项,减少支出项。持该观点的理由是:①利润代表了企业新创造的财富;②只有每个企业追求利润最大化,整个社会财富才可能实现最大化;③利润可以引导社会资源优化配置,因为资本总是流向利润最大化的地方。这种观点的缺陷是:①没有考虑利润的取得时间,比如是今年取得的利润还是明年取得的利润,这在财务上,其价值是不同的;②没有考虑风险因素,比如取得的利润能否收回现金,是否存在违约风险等;③没有考虑利润与投入资本之间的关系,比如A项目投资5000万元取得100万元利润,B项目投资1000万元取得100万元利润,其投资效果显然不同;④易导致企业短期行为,比如为增加短期利润而放弃必要的设备维护、人员培训、技术革新等,虽然短期利润增加了,但是企业长期发展的后劲不足。

## 2. 股东财富最大化

这种观点认为,股东之所以投资创办企业,就是为了扩大其财富,他们是企业的所有者。所以,企业财务管理的目标应是追求股东的财富最大化(Shareholder Wealth Maximization)。对上市公司而言,股东财富表现为股东拥有的股票数量与每股市价的乘积。每股市价的高低反映了投资大众对公司价值的客观评价。

以股东财富最大化作为财务管理的目标,具有以下优点:①每股市价受每股收益的影响,因此反映了投入资本和获得利润之间的关系;②考虑了风险因素,因为每股市价受风险因素的影响;③要使每股市价保持在较高的水平,就要求公司在持续经营的有效期限内稳健经营,从而克服企业追求利润的短期化行为。④考虑了资金的时间价值因素。因为每股市价的高低受到预期未来的每股收益影响。但是,以股东财富最大化作为财务管理的目标也有其缺陷:①适用的范围较窄,它只适用于上市公司;②影响股价的因素很多,有些因素是企业可控的,有些因素是企业不可控的(如人为的股票炒作),而将不可控因素引入到财务管理目标中是不合适的;③它只强调了股东的利益,而忽视了其他相关者的利益,如企业的债权人、经营者、职工的利益。

## 3. 企业价值最大化

企业价值(Business Value)是指企业未来现金净流量以其加权平均资本成本为贴现率折现的现值。用公式表示如下:

$$V = \sum_{t=1}^n \frac{NCF_t}{(1+i)^t} \quad (1-1)$$

式中:  $V$ ——企业价值;

$NCF_t$ ——第  $t$  年的现金净流量;

$i$ ——与企业风险相适应的贴现率;

$n$ ——企业持续经营的期数。

企业价值不是账面资产的总价值,而是企业预期未来现金净流量的现值。以企业价值最大化作为财务管理的目标,具有以下优点:①使所有与企业利益相关者(包括股东、债权人、管理者、普通员工、政府等)均能获得满意回报;②考虑了资金的时间价值和投资的风险价值,有利于统筹安排长短期资金规划,合理选择投资方案、有效筹措资金、合理制定股利政策等;③有利于克服管理上的片面性和短期行为;④有利于社会资金流向最有价值



的企业或行业，实现社会效益最大化。以企业价值最大化作为财务管理目标的主要缺陷是企业未来现金净流量难以准确地计量。

本书以企业价值最大化作为财务管理的目标。

### 1.2.3 财务管理目标的协调

参与企业财务活动的利益主体有很多，如政府、所有者、经营者、债权人、职工，各自的目标并不完全一致。为了实现企业价值最大化目标，必须对各利益主体之间的矛盾进行协调。

#### 1. 所有者与经营者

现代企业所有权与经营权的分离，使企业的所有者——股东一般不再直接参与企业的具体经营活动，企业的经营权掌握在股东的代理人——企业的经营者手中。所有者支付给企业经营者一定的劳动报酬，这种劳动报酬对于所有者来说是一种成本支出，称为享受成本。所有者与经营者之间的矛盾表现为：所有者希望以较小的享受成本带来更多的企业价值或股东财富，而经营者则希望在提高企业价值或股东财富的同时，能更多地增加享受成本。协调所有者与经营者之间的矛盾，主要有两种措施：一是激励，二是约束。

##### 1) 激励

对企业经营者的激励措施很多，常见的激励措施有：①高额年薪，即给企业的经营者提供高额的薪酬，并将其薪酬待遇与企业的业绩挂钩；②绩效股，即根据经营者绩效指标的完成情况，发给一定数量的股票；③股票期权，即给予企业不同等级的经营者以不同数量的认股权，允许他们在未来的一段时间内以约定的价格购买一定数量企业股票的权利。如果企业的经营业绩良好，企业价值不断增值，从而推动企业的股票价格不断上涨并超过股票期权所约定的购买价格时，经营者通过行使认股权就可以获利。

##### 2) 约束

约束经营者的措施主要有：①解聘经营者，即如果经营者未能使企业价值达到最大化，所有者就解聘经营者；②接收，即如果经营者经营决策失误、经营不力，导致企业价值下降，企业就可能被其他企业强行接收或吞并，经营者也会被自动解聘；③监督，即通过监事会和审计查账监督经营者等。

#### 2. 所有者与债权人

当企业向债权人借入资金后，债权人的目标是到期收回本金，并获得约定的利息收入，强调的是借款的安全性。企业借款的目的是扩大经营，强调的是借入资金的收益性。因此，所有者的财务目标与债权人期望实现的目标存在一定的矛盾。所有者往往为了自身的利益而通过经营者损害债权人的利益。其主要有两种方式：一种方式是所有者改变原定资金的用途，将资金用于风险更高的投资项目。如果高风险项目获得成功，超额利润就为所有者所独享；如果高风险项目失败，企业无力偿债，债权人将要与所有者共同承担由此而造成的损失，这对债权人来说，风险与收益是不对等的。另一种方式是所有者未征得现有债权人同意发行新债券或举借新债，从而使企业的负债比例增大，增加了企业财务危机甚至破产的可能性，降低了旧债的偿还保障程度，致使债权人债权的价值下降。

为协调所有者与债权人的上述矛盾，债权人为防止其利益受到侵害，通常可采取以下