

CAIWU GUANLI GAILUN

财务管理概论

张书芬 编著

陕西人民出版社



序

企业管理从根本上来说就是要实现人、财、物等资源的有效配置。因此,企业财务管理在企业经营管理中举足轻重,对企业基础目标的实现发挥着关键的作用。

企业财务管理学,是专门研究企业“生财、聚财、用财”等理财之道的科学。是一门以资金为对象,以股东财富最大化为目的,研究企业如何合理地筹集所需资金,并加以最有效运用的科学。从企业经营活动过程来看,财务管理是有关企业的资金筹集、投放、运用、回收与分配等方面的管理,它涉及到企业经营活动的所有方面,是基于资金的流动与积累而对企业进行的综合管理。

在我国市场经济条件下,在运用现代企业制度规范我国企业运作的过程中,迫切需要应用现代企业财务管理的基本理论和方法对企业的经营活动进行科学地“理财”。张书芬同志集多年企业财务管理的教学经验和科学研究的成果,编写了《财务管理概论》一书,为企业管理者、财务人员、大专院校学生及其他应了解和掌握财务管理的读者,提供了一本学习现代企业财务管理理论和方法并独具特色的著作。本书主要有以下特点:

其一,内容涵盖面较大,企业财务管理理论的发展经历了筹资财务管理、内部控制财务管理、投资财务管理三个发展阶段。

虽然这三个阶段的理论具有不同的内容和方法,但在今天市场经济条件下运营的企业,确实需要掌握和运用这三个方面的财务管理理论和方法,而这些内容在本书中都有较多和较翔实的介绍。

其二,深入浅出易掌握。由于作者对一些抽象的财务概念和财务关系有较深刻的领悟,结合其多年的教学经验,对整个内容作了由浅入深的安排,对抽象的概念和关系进行了深入浅出的剖析,使读者特别是初学者很容易理解和掌握。

其三,注重现实的需要。随着我国市场经济的发展,证券市场也逐步发展和完善起来,企业的证券投资活动也日益受到重视。所以企业的证券投资特别是证券估价成为本书的重要内容。另外,随着我国对市场中介的注册会计师的需求,国家也规范了注册会计师的考试标准。本书为适应这一现实需要,在内容和结构的设计上都力求与注册会计师的考试相一致,因此,也可作为注册会计师考试的参考用书。

其四,突出实际的操作。财务管理学本身就是一门实用性很强的学科,它与企业的经营实际密不可分。本书力求使读者在接触一些抽象关系时,能形象地与实际过程联系起来,因此尽可能通过一些典型案例或释例对财务管理概念及关系予以说明。这样,不仅增强了读者对实际过程的理解,而且根据这些案例剖析加强了本书对实际操作的指导性,使读者容易达到学以致用目的。

由于本书的以上特点,她使对企业财务管理感兴趣的各类读者都会开卷有益。

孙选中

1998年3月31日于北京

目 录

第一章 概述

- 第一节 财务管理学的产生与发展 (1)
- 第二节 企业财务管理的内容 (2)
- 第三节 财务管理的目标 (4)
- 第四节 财务管理的环境 (10)

第二章 影响财务管理的基本因素

- 第一节 货币的时间价值 (13)
- 第二节 风险报酬 (28)
- 第三节 通货膨胀 (40)
- 第四节 利息率 (44)

第三章 财务分析

- 第一节 财务分析的目的和方法 (48)
- 第二节 会计报表对资金市场的影响 (49)
- 第三节 样本会计报表 (50)
- 第四节 财务状况分析 (52)
- 第五节 盈利能力的分析 (67)
- 第六节 活动比率 (80)
- 第七节 杜邦财务分析体系 (84)
- 第八节 综合财务状况评分法 (85)

第九节 财务比率的使用	(88)
第四章 资金成本和资金结构	
第一节 各种主要资金成本的计算	(90)
第二节 综合资金成本率	(96)
第三节 边际资金成本	(98)
第四节 杠杆原理	(101)
第五节 最佳资本结构	(109)
第五章 公司外部长期筹资	
第一节 筹资概述	(119)
第二节 企业资金需要量的预测方法	(120)
第三节 企业自有资金的筹集	(125)
第四节 企业长期负债资金的筹集	(139)
第五节 租赁融资	(153)
第六章 流动负债管理	
第一节 商业信用筹资	(156)
第二节 应计费用筹资	(160)
第三节 商业票据筹资	(161)
第四节 短期银行借款	(165)
第五节 负债基金筹资	(172)
第六节 流动负债结构的管理	(173)
第七章 流动资产资产管理	
第一节 流动资产资产管理概述	(177)
第二节 现金管理	(182)
第三节 应收帐款的管理	(192)
第四节 存货管理	(203)
第五节 有价证券的管理	(215)

第八章 固定资产投资

第一节 投资项目的现金流量分析..... (226)

第二节 投资项目的评估..... (231)

第三节 投资决策案例分析..... (239)

第九章 利润管理及分配

第一节 企业利润管理..... (252)

第二节 利润分配..... (260)

附录

境外进行项目融资管理暂行办法..... (274)

企业财务通则..... (278)

证券投资基金管理暂行办法..... (288)

附表

复利终值系数表..... (299)

复利现值系数表..... (303)

年金终值系数表..... (307)

年金现值系数表..... (311)

正态分布曲线的面积..... (314)

参考书目..... (315)

后记..... (316)

第一章 概述

第一节 财务管理学的产生与发展

财务管理活动具有悠久的历史,但由于财权的重要性和早期财务活动的单纯性,财务管理往往由企业的所有者或生产经营者直接进行。19 世纪末 20 世纪初,随着企业管理学的产生和企业管理职能的分化,以及企业财务管理的需要,财务管理学作为一门独立的学科也分离出来。最早进行财务管理学研究的是美国的著名学者格林,他于 1897 年出版了《公司财务》一书。此后,米德、李恩·戴维等人又对财务管理进行研究,这标志着财务管理学科的初步形成。1920 年阿塞·达明出版了《公司财务策略》一书,这本书较全面地综合了当时流行的各种观点,具有较大的影响。此时是“传统财务管理”阶段,研究的重点是资本筹集。

本世纪 30 年代以后,随着市场竞争的加剧,财务管理的重点转向内部财务管理,即对流动资金进行合理配置与有效利用,加强流动资产项目的管理,同时对固定资金进行折现换算,考虑货币的时间价值。此时是“综合理财论”阶段。主要的代表人物是美国的乔尔·迪安,他于 1951 年出版了《资本预算》一书,该书对后来的理财理论产生了巨大的影响。

本世纪 60 年代以后,企业财务管理的重点转向风险条件下的投资决策,财务管理理论也发展成为现代的投资财务管理理论。“现代理财论”阶段的代表理论有:美国的马科维兹提出的投资组合理论,夏普提出的资本资产(即股票、债券等有价值证券)定价模型,罗斯提出的“套利定价理论”,莫迪格莱尼和米勒提出的资本结构理论。这些理论形成了现代财务管理学的主要理论构架,使财务管理中的投资决策、筹资决策、资本结构和股息策略决策有了理论基础。

第二节 企业财务管理的内容

一、什么是企业财务

企业财务是指企业资金运动和由资金运动所引发的企业与各有关利益集团的经济关系。

1. 企业资金运动的特点

企业的资金运动贯穿于生产经营过程的始终。从某一时点上看,企业的资金表现为资金占用和资金来源。资金占用表现为资金的各种具体存在形态,如流动资产占用和固定资产占用,流动资产占用又具体分为现金、有价证券、应收帐款、原材料、在制品、制成品等方面的占用,固定资产占用又分为厂房、建筑物、机器设备、运输工具等方面的占用。资金来源包括流动负债中的应付帐款、应付票据、应付税金等方面的资金来源,长期负债中的长期银行借款和公司债券,股东权益中的优先股股本、普通股股本和留存收益等方面的资金来源。企业的资金占用和资金来源是资金处于静止状态时,各种形态资金同时并存而表现出来的

存量。资产负债表上反映的各种资金占用和来源就是某一时点上的资金余额。

从某一时期来看,企业的资金时刻都处于运动变化之中,即表现为资金的循环和周转。资金的循环是以现金为起点和终点,其他的资产都是现金在流转中的转化形式。如设立新企业时,要用现金购买各种经营资产,在企业投入运营后,各种经营资产又陆续变为现金;在生产经营中,现金变为非现金资产,非现金资产又变为现金,这种周而复始的流转过程被称为现金循环或资金循环。资金循环不断重复下去,就是资金的周转。资金的循环和周转表现了资金在某一时期的流量,利润形成表上反映的各种资金数额就是某一时期的资金流量。

2. 企业资金运动所体现的经济关系

企业的资金运动从表面上看它只是钱和物的运动,而实际上它体现了一定的社会经济关系。由企业的资金运动而引发的企业与各有关利益集团的经济关系可归纳如下:企业同其所有者(即股东)之间的财务关系;企业同其债权人之间的财务关系;企业同其债务人之间的财务关系;企业同被其投资的企业之间的财务关系;企业与税务机关之间的财务关系;企业内部各部门、单位之间的财务关系;企业与其职工之间的财务关系。

二、什么是企业财务管理

企业财务管理就是对企业的资金运动进行管理,协调好各经济利益集团的关系,以使企业的价值最大。

三、企业财务管理的内容

财务管理的内容按资产负债表的内容划分,可分为:筹资管

理、投资管理、流动资产管理及利润管理。

筹资管理主要是对各种筹资渠道和筹资方式进行分析,以获取所需要的资金,同时又降低筹资成本和企业财务风险。

投资管理主要是对长期有价证券和固定资产的投资进行管理,力求提高投资报酬,降低投资风险。

流动资产管理主要是对现金、短期有价证券、应收帐款及存货进行管理,增加资产的流动性,同时降低企业的风险。

利润管理是对股利的发放进行管理。另外就是采取各种措施,努力提高企业的利润水平。

第三节 财务管理的目标

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总目标。

一、企业的目标

企业是以营利为目标的组织。企业一旦设立就会面临竞争,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获利,只有不断发展才能求生存,所以,企业管理的目标可以概括为生存、发展、获利。

1. 生存

企业在市场中生存下去的基本条件是以收抵支和到期偿债。如果企业不能以收抵支,而是长期亏损,则企业就失去了存在的意义;如果企业到期不能偿债,则企业就会面临破产偿债的风险,企业也无法生存下去。企业生存的目标要求财务经理必须保持以收抵支和偿还到期债务的能力。

2. 发展

企业是在发展中求得生存的。企业的发展集中表现为扩大收入,扩大收入的根本途径在于提高产品的质量,扩大生产和销售的数量,更新机器、设备和技术,提高人员素质,所有这一切都需要资金支持。这就要求财务经理必须筹集企业发展所需的资金。

3. 获利

企业必须能够获利才有存在的价值。企业要想获利,必须降低各种成本,合理使用资金。这就要求财务经理必须合理地使用资金。

二、财务管理的目标

财务管理目标有以下三种观点:

1. 以总产值最大化为目标

在商品供给严重不足时,企业生产的产品越多,获得的利润越多。所以在商品供不应求时,人们就把总产值最大化作为企业管理的目标,同时也作为财务管理的目标。我国在计划经济时期,也把总产值最大化作为企业财务管理的目标。但经过实践的检验,人们逐渐认识到这一观点的弊端:(1)只讲产值,不讲效益。这种目标只讲产值,而不讲投入的成本,即使成本高于产值也要进行生产,造成资源的浪费。(2)只求数量,不求质量,使产品的质量不能满足社会的需求,结果是大量商品积压在仓库。(3)只重投入不重视内部管理。企业为增加产值,只重视投入,进行外延扩大再生产,而不重视内含的扩大再生产。

2. 以利润最大化为目标

利润最大化是西方微观经济学的理论基础。西方经济学家

以往都是以利润最大化来分析和评价企业的行为和业绩。而利润确实代表了企业新创造的财富,利润越多企业发展的越快。但这种观点的弊端是:(1)没有考虑利润的取得时间,没有考虑货币的时间价值。(2)没有考虑为获取高额利润而需承担的风险。(3)这一目标会使企业财务决策带有短期行为的倾向,即只顾实现目前的最大利润而不顾企业的长远发展。

3. 以股东财富最大化为目标

股东是企业最终的所有者,股东财富最大化最能体现股东的利益。这一目标是在考虑货币的时间价值和风险报酬的情况下,把未来一定期间归属于股东权益的现金流量折算为现值,现值最大则股东权益最大,也即企业价值最大。这是现代企业财务管理的目标。

三、影响股东财富的因素

股东财富最大化或企业价值最大化是企业财务管理的目标。作为股份制公司,股票价格代表了股东财富,所以股价高低反映了财务管理目标的实现程度。影响股价的因素有外部环境和内部管理,外部环境因素将在下一节介绍,这里只介绍内部管理因素。

从内部管理来看,影响股价高低的因素主要有:(1)投资报酬率。在风险程度相同的情况下,股东的投资报酬率越高,股东的投资回报越高,股价也就越高。(2)风险。企业的任何决策都是面向未来的决策,而未来是不确定的。所以,企业的任何决策都会面临风险。但风险有大有小,决策所带来的报酬有高有低,作为管理者必须对风险和报酬进行权衡,使风险和报酬符合企业的需要。(3)资本结构。即负债与所有者权益的比率。当企业

负债的利息率低于企业总投资的报酬率时,股东的投资报酬率高于企业总投资的报酬率。负债在总资产中所占的比例越大,股东的投资报酬率就会越高。它们之间的关系可以用一个公式表示:所有者权益盈利率=投资盈利率+(投资盈利率-负债税后利息率)×负债总额÷所有者权益。由上述公式可看出,资本结构会影响股东的投资报酬率和风险。负债既可能给股东增加收益,也可能带来损失。4. 股利政策。如果把税后利润全部作为股利发放给股东,则势必影响企业规模的扩大和企业的后期发展,影响股价的提高;如果把税后利润留在企业进行投资又会有投资风险。股利政策必须对股利发放作出选择,以使股东获得最大利益。

四、股东与经营者、债权人的利害冲突与协调

股东和债权人都为企业提供了资金来源,他们对企业的资产都享有最大的利益,但他们并不直接参与企业的管理,而是由股东委托经营者代表他们对企业进行管理。企业的目标即股东的目标,是股东财富最大化,而经营者的目标与股东的目标并不完全一致,债权人的目标与股东的目标也不完全一致,所以公司必须协调这三方面的冲突,使经营者的目标、债权人的目标得到保护,以实现股东财富最大化的目标。

1. 股东和经营者

经营者作为职业企业管理者,他的目标是获得稳定的、增长的劳动报酬,包括物质的和非物质的劳动报酬,如工资、奖金、荣誉、社会地位等。为实现自己的目标,经营者追求的企业的目标是企业能够生存和稳定发展,而不是股东财富最大化。所以,经营者在管理中可能为近期的高利润而拒绝远期的效益好的投资

项目,为回避风险而放弃风险大利润高的投资机会。另外,经营者可能为了自己的舒适而乱花股东的钱,如装修豪华办公室,买豪华汽车,用公款旅游,或操纵股价使自己受益。所有这一切都和股东财富最大化相违背。

为了使经理按股东财富最大化的目标进行管理和决策,股东可以采取两种方法:

(1)监督。股东支付审计费请注册会计师进行监督,审查公司的各种帐表。但因为审计成本的限制,注册会计师往往只审计财务报表,而不能全面审查所有的管理行为。另外,经营者比股东更清楚什么对公司更有利。所以,监督不能解决所有的问题。

(2)激励。也就是使经营者分享企业增加的财富。具体的激励手段是认股权证奖励和绩效股奖励。认股权证奖励是给经营者以事先约定的不变价格购买本公司股票的权力。公司股价上升,认股权证价值增大,这就把对经营者的奖励和股价的最大化的目标连在一起。但认股权证的价格受整个股市的影响,经营者为企业努力工作,但他不能控制整个股票市场,因此认股权证奖励往往不能如实体现经营者为企业所作的贡献。于是在 70 年代以后产生了绩效股奖励。绩效股奖励就是对经营业绩优良的经营者的给予一定数量的股票奖励。考核经营业绩需确定一系列的考核指标,如资产报酬率、每股收益、股本收益率、盈利能力、流动比率、活动比率等。一般以考核指标的增长率作为奖励标准。这就可以激励经营者充分利用他们可控制的因素为股东财富最大化作出努力。

除了上述企业所采取的手段外,企业所处的市场环境和法律环境也会使经营者把公司股票价格最大化作为他的经营的首要目标。这些环境包括:1. 人才市场。经营者的价值是由市场决

定的。公司的股价高说明经营者的经营水平高,经营者的价值就大,聘用他的公司会向其支付符合其价值的报酬。公司的股价低,说明经营者的管理水平低,不仅其他的公司不会聘用他,就是所在的公司也可能解雇他,他就会面临失业。2. 公司被兼并。当公司的股价降到其应有的水平之下时,其他的公司可能就要来兼并。公司一旦被兼并,公司经营者就有可能被解雇或地位下降,所以经营者必须使股票保持一个适当的价位。3. 法律规定。我国《公司法》第 57 条明确规定,有下列情形之一的,不得担任公司的董事、监事、经理:(1)无民事行为能力或限制民事行为能力;(2)因犯有贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产罪或者破坏社会经济秩序罪,被判处刑罚,执行期满未逾五年,或者因犯罪被剥夺政治权利,执行期满未逾五年;(3)担任因经营不善破产清算的公司、企业的董事或者厂长、经理,并对该公司、企业的破产负有个人责任的,自该公司、企业破产清算完结之日起未逾三年;(4)担任因违法被吊销营业执照的公司、企业的法定代表人,并负有个人责任的,自该公司、企业被吊销营业执照之日起未逾三年;(5)个人所负数额较大的债务到期未清偿。除了《公司法》的规定以外,民法、刑法等相关法律都对经营者的行为有限制性规定。这促使经营者不能忽视或侵害股东的利益。

2. 股东和债权人

股东和债权人都为企业提供了资金,但两者在企业的权力却不一样,股东的权力要占绝对优势,如股东可以选举董事会,股东在重大问题上拥有决策权,而债权人对企业的经营管理却没有什么权力。股东为追求自己的目标,会作出损害债权人利益的行为。如,股东把借入的钱投入高风险高收益的项目,高额利润会使股东获得最大利益,而债权人只获得事先约定的利息,但债

权人收回本金、利息的风险却增加。再如股东为获取财务杠杆利益,增加借债,使总负债与股东权益的比例提高,如果企业发生破产清算,按现行法律规定,旧债和新债共同分配破产财产,这将使旧债的偿还能力下降。另外,股东还可以用增发股利的办法损害债权人的利益。增发股利将使股东享受最大实惠,而企业却丧失了发展的后劲,这将使企业的偿债能力下降。

债权人为了维护自己的利益会采取如下措施:(1)要求风险补偿,提高债券的利率;(2)在借款合同中加进许多限制性条款,如专款专用,限制企业的负债比例,限制企业股利的发放等;(3)拒绝新的借债或提前收回借款;(4)要求借款有抵押、担保。

第四节 财务管理的环境

企业财务管理的环境是指对企业财务活动产生影响、作用的企业外部条件。这些外部条件是企业财务决策难以改变的外部约束条件,企业理财活动必须适应外部环境。财务管理环境涉及范围很广,可以说企业管理的外部环境就是财务管理的外部环境,最重要的环境是法律环境、经济环境。

一、法律环境

财务管理的法律环境是指影响财务管理的各种法律因素。包括:企业法、公司法、银行法、证券交易法、税法、票据法、破产法、经济合同法、海商法、保险法、涉外经济法、企业财务通则、企业财务制度等。这些法律因素对企业的筹资、投资、盈利分配等理财活动都有重要的影响。

二、经济环境

财务管理的经济环境是指影响财务管理的各种经济因素。如经济周期、经济发展水平、经济政策、通货膨胀、利息率波动、市场环境等。

1. 经济周期

经济周期对理财活动有重要影响。一般来讲,在经济处于复苏、繁荣时期应增加固定资产投资,增加存货,提高企业的产销量,这就要求财务人员能够筹集到所需要的资金;在经济处于衰退、萧条时期,应减少各种投资,减少存货,裁减雇员,降低企业的产销量,此时企业可能资金紧张,也可能出现资金闲置,作为财务人员就应该筹措资金或为闲置资金寻找投资出路。

2. 经济发展水平

一国经济发展水平越高,财务管理水平越高。另外,一国经济发展速度的高低也影响着企业财务管理,如果速度高,企业为了跟上整个国家或行业的发展速度,维持它原来的市场地位,必须以同样或更高的速度发展,这就需要财务部门筹措大量资金。

3. 经济政策

包括财政政策、货币政策、产业政策、外贸政策。紧缩或扩张性的财政货币政策对企业筹资、盈利分配有重要影响;企业在进行投资时必须重视产业政策,使投资符合国家的产业发展方向;外贸政策对企业投资也有重要影响。

4. 通货膨胀、利息率波动。

这两个因素直接影响企业的筹资成本和投资报酬率。

5. 市场环境