

普通高等教育经管类专业“十二五”规划教材
国家级特色专业精品课程配套教材



何建国 黄金曦 © 主编

财务管理

(第2版)



精品课程配套教材



FINANCIAL
MANAGEMENT

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“十二五”规划教材
国家级特色专业精品课程配套教材

财 务 管 理

(第2版)

何建国 黄金曦 主编

清华大学出版社

北 京

内 容 简 介

本书以“筹资—投资—营运资金—利润分配”为主线,介绍了财务管理学的基础理论和实务,在吸收国内同类教材编写经验的基础上,更注重突出实用性,注重培养学生的基本理财观念和解决问题的能力与方法。教材在编写中力求深入浅出,努力结合国内外最新研究成果,突出教学重点,同时通过案例和习题等多种形式丰富教材的内容。

本书适用于大学本科经济管理类专业的学生使用,也可适用于高职高专会计专业 and 财务管理专业的学生使用,还可作为公司管理人员学习财务管理的参考书。本书课件下载地址为 <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

财务管理/何建国,黄金曦 主编. —2版. —北京:清华大学出版社,2014

(普通高等教育经管类专业“十二五”规划教材)

ISBN 978-7-302-36417-7

I. ①财… II. ①何… ②黄… 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(2014)第 098204 号

责任编辑:崔 伟 马遥遥

封面设计:周晓亮

版式设计:牛静敏

责任校对:成凤进

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:北京鑫海金澳胶印有限公司

经 销:全国新华书店

开 本:185mm×260mm

印 张:19.75

字 数:516千字

版 次:2011年7月第1版

2014年7月第2版

印 次:2014年7月第1次印刷

印 数:1~3000

定 价:32.00元

产品编号:059612-01

第2版前言

现代公司财务管理从诞生以来,经过了百余年的发展,其理论已逐渐成熟。我国公司财务管理理论与实践也在不断地发展与完善。企业赖以生存的理财环境处于不断的变化之中,经济和金融的全球化对传统的理财观念提出了挑战,金融体制改革及金融创新已引发了我国资本市场的巨大变化。因此,公司财务管理是公司决策者与经营者必须掌握的基础理论与专业知识。在高等院校,财务管理是经济管理各专业的核心课程之一。

本书是重庆市精品课程《财务管理》的配套教材,全书共十章,从财务管理基础、筹资管理、资本结构决策、投资管理、股利决策与财务分析等六个方面对财务管理的基本理论、基本方法和基本技术进行了阐述,并针对近年来国内外财务领域出现的研究热点问题,从理论上进行了概括和必要的介绍。

本书具有以下特点。

1. 教材内容新颖,紧密结合公司实践

本书根据国家最新的法律法规进行编写,书中引用的资料力求紧密结合公司实践。本书是为满足本科非财务管理专业的教学或专科财务管理专业与会计学专业的需要而编写的,因而在内容上主要以公司财务管理中正常的基本业务活动为对象,而一些专题性的财务管理问题未纳入本书。

2. 教材表述深入浅出,方便教师授课和学生学习

本书编写人员长期从事财务管理教学,既在财务管理理论上有着深造,又拥有丰富的教学经验。因此,本书在内容表述上力求深入浅出、通俗易懂,在文字上简洁、规范,既能充分表述现代财务管理最新、最前沿的研究成果,又不故作高深,以提高其可读性。为方便广大师生教与学,本书提供丰富的课件和习题解答等相关资料。

全书由重庆理工大学长期从事财务管理教学和研究的老师共同完成。其中由何建国教授和黄金曦副教授撰写提纲,各章编写分工为:黄金曦编写第一章和第七章;胡永平编写第四章和第八章;钱文菁编写第五章和第六章;宋蔚蔚编写第二章和第三章;安灵编写第九章和第十章。初稿完成后,由黄金曦进行了初审,最后由何建国统一定稿。

本次再版主要是根据第1版使用中发现问题和其他使用学校老师的意见,对其内容进行了适当的调整和修订,同时为体现公司财务研究与管理的前沿动态,按照我国相关法律、法规的最新要求,对相关内容进行了及时的更新,使教材具有更好的时效性。本次修订由黄金曦修订第一章和第七章;胡永平修订第四章和第八章;钱文菁修订第五章和第六章;宋蔚蔚修订第二章和第三章;安灵修订第九章和第十章。最后由何建国总纂定稿。

在教材编写和修订过程中,我们吸收借鉴了国内外研究、教学和实践的最新成果,限于篇幅不能一一列出,在此表示衷心的感谢!

由于编者水平所限,书中难免存在一些不妥之处,诚恳地期待专家、学者及广大读者批评指正。

编 者

2014年3月

目 录

第一章 财务管理总论	1
第一节 财务管理的产生与发展	1
一、财务管理的概念	1
二、财务管理的发展历程	2
第二节 财务管理的内容	4
一、财务活动	5
二、财务关系	6
第三节 财务管理的目标	8
一、财务管理目标	8
二、目标冲突与利益协调	11
第四节 财务管理的原则	12
一、期权原则	13
二、净增效益原则	13
三、风险与报酬权衡原则	13
四、投资分散化原则	13
五、资本市场有效原则	14
六、货币时间价值原则	14
第五节 财务管理环境	15
一、宏观理财环境	15
二、微观理财环境	18
思考题	19
案例讨论	20
第二章 货币时间价值	22
第一节 货币时间价值的概念	22
第二节 复利终值和现值	23
一、单利的计算	24
二、复利的计算	24
第三节 年金终值和现值	25
一、普通年金	26
二、预付年金	29
三、递延年金	31
四、永续年金	32
第四节 时间价值的延伸应用	33
一、计息期短于一年的实际利率	33

二、贴现率和期限的计算	33
三、通货膨胀下的实际利率	35
思考题	35
计算分析题	35
案例讨论	37
第三章 风险与收益	38
第一节 单项资产的风险与收益	38
一、风险的概念	38
二、风险的类别	39
三、单项资产风险的衡量	41
第二节 投资组合的风险与收益	45
一、投资组合的理论	45
二、相关系数	46
三、投资组合风险与收益的计算	46
第三节 资本资产定价模型	47
一、资本资产定价模型理论的 渊源	47
二、资本资产定价模型的假设	48
三、资本资产定价模型的变量 解释	49
四、证券市场线	51
思考题	52
计算分析题	52
案例讨论	53
第四章 证券估值	55
第一节 债券估值	55
一、债券的基本要素	55
二、债券的分类	56
三、债券的估值方法	57
四、债券到期收益率	58
五、债券投资的优缺点	61
第二节 股票估值	62
一、股票的构成要素	62
二、股票的分类与投资	63

三、股票估值方法	63	三、财务杠杆	141
四、普通股投资的优缺点	68	四、联合杠杆	144
思考题	69	第四节 资本结构	145
计算分析题	70	一、资本结构的概念	145
案例讨论	70	二、影响资本结构的因素	145
第五章 筹资方式	72	三、资本结构决策方法	146
第一节 筹资方式概述	72	思考题	153
一、筹资的目的与要求	72	计算分析题	153
二、筹资渠道与方式	74	案例讨论	155
三、筹资的分类	75	第七章 项目投资决策	157
第二节 股权筹资	76	第一节 项目投资决策概述	157
一、吸收直接投资	77	一、投资的概念	157
二、发行普通股	79	二、投资的分类	157
第三节 负债筹资	88	三、项目投资的基本程序	159
一、长期借款	88	第二节 项目投资现金流量分析	159
二、发行债券	91	一、项目计算期的构成	159
三、融资租赁	94	二、项目现金流量的组成	160
四、短期借款	98	三、项目现金流量的计算	162
五、商业信用	101	四、估算项目现金流量应注意的	
六、短期融资券	103	问题	168
第四节 混合筹资	106	第三节 项目投资决策指标	169
一、可转换债券	106	一、非贴现现金流量指标	169
二、优先股	109	二、贴现现金流量指标	171
三、认股权证	111	第四节 固定资产投资决策指标	
思考题	112	运用	176
计算分析题	113	一、寿命期限不等的项目投资	
案例讨论	113	决策	176
第六章 筹资决策	116	二、固定资产更新改造决策	178
第一节 资金需求量预测	116	三、固定资产购买和租赁决策	181
一、销售百分比法	116	第五节 风险环境下的投资决策	185
二、资金习性预测法	119	一、风险调整折现率法	185
第二节 资本成本	121	二、肯定当量法	189
一、资本成本的概念	121	思考题	192
二、资本成本的作用	122	计算分析题	192
三、个别资本成本	123	案例讨论	194
四、综合资本成本	127	第八章 营运资金管理	196
五、边际资本成本	129	第一节 营运资金管理概述	196
第三节 杠杆原理	132	一、营运资金的概念	196
一、杠杆原理的基本概念及原理	132	二、营运资金的特点	197
二、经营杠杆	139		

三、营运资金的持有政策与 融资策略	198	三、固定股利支付率政策	243
第二节 现金管理	202	四、低正常股利加额外 股利政策	244
一、公司现金持有的动机	202	思考题	245
二、公司现金成本	203	计算分析题	245
三、最佳现金持有量	203	案例讨论	246
四、现金的日常管理	207	第十章 财务分析	248
第三节 应收账款管理	208	第一节 财务分析概述	248
一、应收账款的作用	208	一、财务分析的作用	248
二、应收账款的成本	208	二、财务分析的方法	249
三、应收账款管理的目标	209	三、财务分析的局限性与原则	254
四、应收账款的信用政策	209	四、基本财务报表	256
五、应收账款的日常管理	214	第二节 财务指标分析	261
第四节 存货管理	217	一、偿债能力分析	261
一、存货的功能与成本	218	二、获利能力分析	270
二、经济订货批量	219	三、营运能力分析	275
三、存货的 ABC 管理	224	四、发展能力分析	280
思考题	225	第三节 财务综合评价	283
计算分析题	225	一、杜邦分析法	283
案例讨论	225	二、综合评分法	285
第九章 股利分配	228	思考题	287
第一节 股利分配概述	228	计算分析题	287
一、利润分配内容和程序	228	案例讨论	289
二、股利支付方式	230	附录一 复利终值系数表($FVIF_{i,n}$)	293
三、股利分配程序	232	附录二 复利现值系数表($PVIF_{i,n}$)	296
第二节 股利理论	233	附录三 年金终值系数表($FVIFA_{i,n}$)	299
一、股利无关论	233	附录四 年金现值系数表($PVIFA_{i,n}$)	302
二、股利相关论	234	参考文献	305
三、股利分配的影响因素	236		
第三节 股利政策	239		
一、剩余股利政策	240		
二、固定或稳定增长股利政策	241		

第一章

财务管理总论

学习目标

通过本章的学习要求学生:

- 理解财务管理的概念
- 了解财务管理的产生与发展
- 重点掌握财务管理的内容
- 结合企业实情, 选择恰当的财务管理目标
- 掌握财务管理的基本原则
- 了解财务管理环境的具体内容

第一节 财务管理的产生与发展

一、财务管理的概念

企业的经营活动一方面表现为物质的转换过程, 另一方面表现为资金的收入与支出, 形成一系列资金运动。企业资金运动以现金(货币资金)开始, 经过原材料、在产品、产成品、应收账款等不同资金形态, 最终又收回现金(货币资金)。随着企业经营活动不断持续, 企业资金流转也周而复始, 从而形成了企业的资金循环过程。资金只有不断地循环, 才能在周转过程中实现价值增值。

企业财务是指企业在生产经营过程中客观存在的资金运动及其所体现的经济利益关系。企业在生产经营过程中客观存在的资金运动称为财务活动。企业财务活动一般表现为资金的筹集、投放、使用、收回和分配等一系列资金收支活动。资金运动中所体现的经济利益关系称为财务关系。财务关系包括企业与外部利益相关者(如所有者、债权人、被投资单位、债务人、供应商和客户、政府等)的经济利益关系和内部利益相关者(如职工)的经济利益关系。

财务管理是组织企业财务活动, 处理财务关系的一项经济管理活动。与生产管理、人事管理、营销管理、物流管理等管理活动不同, 财务管理具有自身的特点, 主要表现在以下三个方面。

(1) 财务管理涉及面广。因为财务管理的对象是企业资金,所以财务管理工作涉及企业的每一项活动、每一个部门。财务部门通过资金管理对企业其他部门进行约束。

(2) 财务管理是一种价值管理工作。财务管理的基本属性是价值管理,它主要利用收入、成本、利润和资金等价值指标,运用财务预测、财务决策、财务预算、财务控制和财务分析等手段来实现企业价值增值,并处理价值运动中的经济利益关系。

(3) 财务管理是一项综合性的管理工作。企业生产经营活动成果,大多可以通过反映资金运动过程和效率的各项价值指标综合反映出来。企业财务部门可以通过计算分析各项指标,及时发现存在的问题,为决策提供有效依据。

二、财务管理的发展历程

现代财务管理产生的历史并不太长久,但在近 100 多年的发展历程中,财务管理经历了内容和职能的巨大变化,逐渐在企业管理中上升到了战略性的核心地位。纵观西方财务管理的发展历程,大致经历了以下几个阶段。

(一) 财务管理的萌芽期(15 世纪末—19 世纪末)

一般认为,财务管理萌芽于 15 世纪末 16 世纪初。当时西方社会正处于资本主义萌芽时期,地中海沿岸的城市商业得到了迅猛发展,意大利的不少城市发展为欧洲与近东之间的贸易中心。在这些城市中出现了社会公众入股的城市商业组织,入股的股东有商人、王公、大臣和市民等。商业股份经济的发展,涉及资金筹集、股息分派和股本回收管理等财务管理活动。但这些理财活动仅仅附属于商业经营管理,在当时的商业组织中尚未正式形成财务管理部门或机构,因此也就没有形成独立的财务管理工作。虽然如此,相关财务活动的重要性却已在企业管理中得以显现。

(二) 筹资财务管理阶段(19 世纪末—20 世纪 30 年代)

19 世纪末 20 世纪初,西方国家的工业革命促使生产技术产生了重大改进,企业规模不断扩大,股份公司迅速发展起来。股份公司发展不仅引起了资本需求量的扩大,而且也使筹资渠道和方式发生了重大变化,如何筹集资本扩大经营,成为大多数企业关注的重点。因此,许多企业成立了独立的财务管理部门,财务管理开始从企业管理中分离出来,成为一种独立的管理工作。这个时期,财务管理的重点就是研究资金需求量及筹资渠道等筹资财务问题,侧重于对金融市场、金融机构和金融工具的描述和讨论。因此这一时期被称为筹资财务管理阶段。

这一时期的主要财务研究成果有:1897 年,美国财务学者格林(Green)所著的《公司财务》被认为是最早的财务著作之一,详细阐述了公司资本的筹集问题,标志着财务管理学科的产生;1910 年,米德(Meade)出版了《公司财务》,主要研究企业如何最有效地筹集资本,该书为现代财务理论奠定了基础。

(三) 法规描述财务管理阶段(20 世纪 30 年代—50 年代初)

筹资财务管理阶段只注重研究资金筹集,却忽视了企业日常的资金周转和资金控制

问题。1929年西方国家爆发的经济危机,造成了众多企业破产,投资者遭受了严重的损失。为保护投资人利益,西方各国政府加强了证券市场的立法管理工作。如美国1933年和1934年出台了《联邦证券法》和《证券交易法》,对公司证券融资作出了严格的法律规定。此时财务管理面临的突出问题是金融市场制度与相关法律规定等问题。财务管理首先研究和解释各种法律法规,指导企业按照法律规定的要求,组建和合并公司,发行证券以筹集资本。这一时期财务管理的研究重点开始从扩张性的外部融资,转移到破产清算、债务重组、资产评估、保持偿债能力以及政府对证券市场的管理上来。因此,西方财务学家也将这一时期称为“守法财务管理时期”或“法规描述时期”(Descriptive Legalistic Period)。

这一时期的主要财务研究成果有:美国洛弗(W.H.Lough)的《企业财务》,首先提出了企业财务除筹措资本外,还要对资本周转进行有效的管理;英国罗斯(T.G.Rose)的《企业内部财务论》,特别强调企业内部财务管理的重要性,认为资本的有效运用是财务研究的重心。

(四) 内部决策财务管理阶段(20世纪50年代初—60年代)

从20世纪50年代开始,资金的时间价值引起财务经理的广泛关注。面对激烈的市场竞争,财务经理普遍认识到,单纯靠扩大融资规模、增加产品产量已无法适应新的形势发展需要,财务经理的主要任务应是解决资金使用效率问题,公司内部财务决策上升为最重要的问题。在此期间,以固定资产投资决策为研究对象的资本预算方法日益成熟,财务管理的重心由重视外部融资转向注重资金在公司内部的合理配置,使公司财务管理发生了质的飞跃。这一时期,财务管理理论的另一显著发展表现在对公司整体价值的重视和研究。实践中,投资者和债权人往往根据公司的盈利能力、资本结构、股利政策、经营风险等一系列因素来决定公司股票和债券的价值。由此,资本结构和股利政策的研究受到高度重视。西方财务学家将这一时期称为“内部决策时期”(Internal Decision-Making Period)。

这一时期的主要研究成果有:1951年,美国财务学家迪安(Joel Dean)出版了最早研究投资财务理论的著作《资本预算》,对财务管理由融资财务管理向资产财务管理的飞跃发展发挥了决定性影响。1952年,哈里·马柯维茨(H.M.Markowitz)发表了论文《资产组合选择》,提出了证券投资组合的基本理论,并在此基础上于1959年出版了专著《组合选择:有效的分散化》,从收益与风险的计量入手,研究各种资产之间的组合问题。马柯维茨也被公认为资产组合理论流派的创始人。1958年,弗兰科·莫迪利安尼(Franco Modigliani)和莫顿·米勒(Merton H.Miller)在《美国经济评论》上发表《资本成本、公司财务和投资理论》一文,提出了著名的MM理论。莫迪利安尼和米勒因为在研究资本结构理论上的突出成就,分别在1985年和1990年获得了诺贝尔经济学奖。

(五) 投资财务管理阶段(20世纪60年代—70年代)

“二战”结束后,随着科学技术的迅速发展,产品更新速度加快,金融市场进一步繁荣,跨国公司逐渐增多,外部投资环境更加复杂,投资风险加剧,从而迫使企业更加

注重投资效益,规避投资风险。在20世纪60年代中期以后,财务管理的研究重点转移到投资问题上,在此时期,现代管理方法使投资管理理论日益成熟,主要表现在:建立了合理的投资决策程序,形成了完善的投资决策指标体系,建立了科学的风险投资决策方法。70年代后,金融工具的推陈出新使公司与金融市场的联系日益加强。认股权证、金融期货等广泛应用于公司筹资与对外投资活动,推动财务管理理论日益发展和完善。因此,这一时期被称为投资财务管理时期。

前述内部决策财务管理时期的研究成果同时也是投资财务管理阶段初期的主要研究成果。此外,这一时期的重要研究成果有:1964年,夏普(William Sharpe)、林特纳(John Lintner)等在马柯维茨理论的基础上,提出了著名的资本资产定价模型(CAPM),系统阐述了资产组合中风险与收益的关系。1972年,法玛(Fama)和米勒(Miller)出版了《财务管理》一书,这部集西方财务管理理论之大成的著作,标志着西方财务管理理论已经发展成熟。1973年,费雪·布莱克(Fisher Black)、迈伦·斯科尔斯(Myron Scholes)和罗伯特·默顿(Robert Merton)创立了期权定价模型(Option Pricing Model, OPM);1976年斯蒂芬·罗斯提出了套利定价理论(Arbitrage Pricing Theory)。

(六) 通货膨胀财务管理阶段(20世纪70年代末—80年代)

20世纪70年代末和80年代初期,西方国家遭遇了旷日持久的通货膨胀。持续的大规模通货膨胀导致货币资金不断贬值,企业资金需求不断膨胀,资金占用量上升,资金成本不断提高,证券贬值,企业筹资更加困难,公司利润虚增,资金周转困难。严重的通货膨胀给财务管理带来了一系列前所未有的挑战,通货膨胀财务管理成为焦点,因此这一时期被称为通货膨胀财务管理阶段。在此阶段,西方财务学者提出了许多应对通货膨胀的方法,在筹资决策、投资决策、资金日常运营决策和股利分配决策方面都根据通货膨胀的情况,进行了相应的调整。

(七) 国际财务管理阶段(20世纪80年代至今)

20世纪80年代中后期,伴随现代通信技术和交通工具的迅速发展,世界各国经济交往日益密切,公司不断朝着国际化和集团化的方向发展,国际贸易和跨国经营空前活跃。以国际市场为导向的跨国公司的发展,相应产生了跨国融资、外汇风险管理、国际转移价格、跨国资本预算、国际投资环境的分析等问题。在新的经济形势下,跨国公司财务管理成为财务管理研究的新热点,并因此而产生了一门新的财务学分支——国际财务管理。

20世纪90年代中期以后,计算机技术、电子通信技术和网络技术发展迅猛。网络财务管理成为21世纪企业财务管理新的发展方向。

第二节 财务管理的内容

如前所述,财务管理是组织企业财务活动,处理财务关系的一项经济管理活动。因此,财务管理的内容就包括财务活动和财务关系两方面。

一、财务活动

企业的财务活动是以现金收支为主的资金收支活动,其内容具体包括筹资活动、投资活动、资金营运活动和资金分配活动四方面。

(一) 筹资活动

筹资活动是指根据企业生产经营活动和投资活动等的需要,筹措和集中所需资金的过程。资金筹集是企业资金运动的起点。在筹资过程中,企业需要考虑筹资规模、筹资渠道、筹资方式、筹资成本和筹资风险,不同规模、不同来源、不同方式筹集的资金具有不同的成本、不同的期限和不同的附加条件,从而给企业带来的风险也不相同。企业财务人员必须在风险和成本之间进行权衡,确定合理的资本结构,降低筹资成本,控制筹资风险。

企业筹集的资金按权益性质不同,可以分成两种不同性质的资金来源:债务资金和权益资金。通过银行借款、发行债券、利用商业信用及融资租赁等方式可以取得债务资金,债务资金需要按时还本付息,具有筹资成本低、财务风险高的特点。通过向投资者吸收直接投资、发行股票、内部留存收益等方式可以取得权益资金,权益资金不需要还本,向投资人支付的股利也不固定,具有筹资成本高、财务风险小的特点。

从资金的运动方向看,筹集资金首先表现为企业资金的流入,然后偿还借款本金、支付利息、股利以及各种筹资费用,表现为企业资金的流出。企业筹资活动能引起资金流入流出,是企业财务活动的主要内容之一。

(二) 投资活动

企业筹资的目的是将资金投放使用,以获取收益,增加企业价值。投资活动是指将企业资金投放、使用的过程。按其投资范围不同,投资有广义和狭义两种概念。广义的投资活动是指企业将筹集的资金投入使用的过程,包括企业外部资金投放的过程(对外投资)和企业内部资金使用的过程(对内投资)。对外投资是企业将现金、实物或无形资产等投放于企业外部其他企业或单位而形成的股权性投资或债权性投资,如购买政府债券、企业债券、公司股票等。对内投资是企业将资金投放企业内部,形成实物资产或无形资产等,如购置机器设备、兴建厂房等。狭义的投资活动仅指对外投资。

在投资过程中,企业需要考虑投资规模、投资方向、投资方式、投资收益和投资风险,不同的投资方案涉及的投资成本、风险和收益都可能不相同,企业财务人员必须在风险和收益之间进行权衡,确定合理的投资结构,提高投资效益,控制投资风险。

与筹资活动相同,投资活动既会引起资金流入也会引起资金流出。从资金的运动方向看,投资活动首先表现为企业资金的流出,然后通过获取利息、股利等收益,表现为企业资金的流入。

(三) 资金营运活动

资金营运活动是指在企业日常生产经营活动中所发生的一系列资金收付活动。与其

他财务活动相比,资金营运活动具有发生频率高的特点。其内容包括企业采购原材料或商品用于生产或销售,支付员工薪酬和其他营业费用,销售产品或商品收回资金,如资金不能满足企业经营需要而采取短期借款方式筹资等。为满足企业日常经营活动的需要而垫支的资金称为营运资金。

资金营运活动围绕着营运资金展开,营运资金的周转与生产经营周期具有一致性。在一定的时期内,营运资金周转越快,资金的使用效率就越高,企业就可能生产出更多产品,取得更多收入,产生更高的利润。因此,企业对营运资金的管理主要是确定合理的营运资金持有政策、合理的营运资金筹集政策及合理的营运资金管理策略。

(四) 资金分配活动

企业通过资金的投放和使用,取得各种收入,实现资金增值。企业的收入首先用于补偿产品生产成本及期间费用,缴纳各种税费,剩余部分形成企业的净利润。净利润按国家法律规定程序进行分配,在用于弥补以前年度亏损、提取法定盈余公积金和任意盈余公积金后,向所有者进行利润(股利)分配。当年未分配的利润形成企业的留存收益,是企业内部筹资的来源。

从资金的运动方向看,资金分配活动表现为资金的流出,这必然会引起企业资金结构的改变,进而对各利益主体产生影响。因此,企业需要合理确定收益分配规模和分配方式,既要满足投资者利益,调动投资者积极性,又要有利于企业自身积累、长远发展。

筹资活动、投资活动、资金营运活动和资金分配活动共同构成了财务活动的主要内容,同时这些财务活动之间又存在密切联系。如筹资活动是投资活动的前提与基础,而筹资规模又受到投资规模的影响;资金营运活动与投资活动都涉及资金的投放与回收,但资金营运活动属于日常资金运动,其管理决策方法与投资活动存在差异;资金分配活动是其他财务活动的结果和归宿,利润分配的多少决定了留存收益的高低,又属于内部筹资问题。因此,企业必须将这四个方面财务活动综合地加以分析考虑,统筹安排,合理调度,才能取得良好的财务效果。

二、财务关系

财务关系是指企业组织财务活动过程中与有关各方所发生的经济利益关系,包括企业与所有者、债权人、被投资单位、债务人、供应商和客户、政府、企业内部各单位、职工以及其他有关各方之间的财务关系。

(一) 企业与政府之间的财务关系

企业与政府之间的财务关系体现在:政府作为社会管理者,行使国家行政管理职能,维持社会秩序、保障国家安全以及组织、管理和监督社会活动。因此,政府通过征收各种税金,无偿参与企业的收益分配,企业必须依照国家税法的规定缴纳各种税款。这种经济利益关系体现的是企业与政府间强制的、无偿的分配关系。

此外,政府作为国有企业的投资者,通过有关授权部门或机构对企业进行投资,形成国家资本金,从而以投资者的身份参与企业的收益分配。这种经济利益关系体现的是

企业与政府间所有权性质的受资与投资的关系。

(二) 企业与投资者之间的财务关系

企业与投资者之间的财务关系是指企业的投资者向企业投入资金,获得企业所有权,企业向其投资者支付投资报酬所形成的经济利益关系。企业与投资者的这种财务关系实际上体现了经营权与所有权的关系。企业的投资者必须按照投资合同、协议和章程的约定履行出资义务,以形成企业的资本金;企业在利用资本金进行经营,获得利润后,应按照合同、协议或章程的规定向其投资者分配利润。企业与投资者之间的财务关系体现为所有权性质的受资与投资的关系。

(三) 企业与受资企业之间的财务关系

企业与受资企业之间的财务关系是指企业以直接投资或间接投资的形式向其他企业投资所形成的经济利益关系。随着市场经济的不断发展,企业经营规模和经营范围的不断扩大,企业收购或兼并其他企业和对其他企业进行参股、控股的现象越来越普遍。企业向其他企业投资,应按投资合同、协议和章程的约定履行出资义务,并根据其出资额参与受资企业的经营管理和利润分配。企业与受资企业之间的财务关系在性质上属于所有权性质的投资与受资的关系。

(四) 企业与债权人之间的财务关系

企业与债权人之间的财务关系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、归还本金所形成的经济利益关系。企业在经营过程中,投资者投入的资本不能满足企业需要时,就需要从债权人那里借入一定数量的债务资金,债务资金可以降低企业筹资成本。企业的债权人主要有本企业债券持有人、银行等金融机构、供应商及其他出借资金给企业的单位和个人。企业利用债权人的资金,必须按合同的约定及时向债权人支付利息归还本金,否则会对企业的信用造成不良影响。由此可见,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。

(五) 企业与债务人之间的财务关系

企业与债务人之间的财务关系是指企业以购买债券、提供借款或商业信用等形式,将资金出借给其他企业所形成的经济利益关系。企业将资金出借后,有权要求债务人按借款合同的约定按时支付利息、归还本金。企业与债务人之间的财务关系体现的是债权与债务关系。

(六) 企业内部各单位之间的财务关系

企业内部各单位之间的财务关系是指企业内部各部门、各单位之间在生产经营中相互提供产品或劳务所形成的经济利益关系。企业内部各部门、各单位之间既有分工又有合作,为了确认各部门、各单位创造的利益,在实行企业内部经营责任制的情况下,企业各职能部门以及各个生产单位之间,相互提供产品和劳务时要求按内部转移价格进行

结算,以便客观地考核和评价各部门、各单位的经营业绩。因此,企业内部各部门、各单位之间的财务关系是一种资金结算关系,体现了企业内部各单位之间的责任与经济利益。

(七) 企业与职工之间的财务关系

企业与职工之间的财务关系是指企业向职工支付劳动报酬过程中所形成的经济利益关系。企业职工向企业提供了劳务,企业应向职工及时足额支付工资、津贴、奖金等劳动报酬,从而实现按照职工提供劳动数量和质量对企业收入的分配。企业与职工之间的财务关系,体现了职工个人与企业在劳动成果上的分配关系。

上述财务关系广泛存在于企业财务管理中,体现了企业财务管理的实质,是企业财务管理的重要内容之一。企业在实现其财务目标时需要正确处理和协调各利益相关者之间的财务关系,努力实现各种经济利益的协调和均衡。

第三节 财务管理的目标

一、财务管理目标

财务管理目标是企业进行财务管理所希望实现的结果,是评价企业理财活动是否合理的基本标准,是企业财务管理工作的行为导向。财务管理目标制约着财务运作的基本特征和发展方向,不同的财务管理目标,会产生不同的财务管理运行机制。因此,企业应当科学地选择适合自身发展特点的财务管理目标。

财务管理目标的选择,既要与企业目标保持一致,又要集中反映财务管理的基本特征,体现财务活动的基本规律。企业的财务管理目标在一定时期内应具有相对稳定性,只有当内外部环境发生较大变化时,企业才需要调整其财务管理目标。

在现代企业财务管理的发展过程中,具有代表性的财务管理目标有以下几种。

(一) 利润最大化

这里的利润是指一定时期企业实现的净利润,即企业一定期间内的收入与费用之间的差额,它是企业经营成果的体现,在一定程度上反映了企业经济效益的好坏。以利润最大化作为企业的财务目标有其可取之处,主要表现在:商品经济条件下,剩余产品的多少用利润的多少来衡量,利润越多表明企业创造了更多的剩余产品;在自由竞争的资本市场中,资本的使用权最终将属于获利最大的企业,即利润最大化有利于资源的合理配置;每个企业都最大限度地获得利润,整个社会财富才可能实现最大化,从而促进社会的进步和发展;利润最大化目标易于理解和衡量,便于在管理实践中应用。

但以利润最大化作为财务管理目标也存在一定的局限性:

(1) 利润最大化没有考虑资金时间价值。今年实现的1000万元利润和2年前实现的800万元利润相比,无法直接判断哪年更好地实现了企业的财务目标。

(2) 利润是一个绝对值,没有反映创造的利润与投入的资本之间的关系,因此不利

于不同规模的企业或同一企业不同时期之间的比较。

(3) 利润最大化没有考虑风险问题。一般而言,期望报酬越高,所要承担的风险越大。追求利润最大化,可能会使企业承担过大的风险。

(4) 一味追求利润最大化可能导致企业经营的短期行为。如忽视新产品研发、技术设备更新、人力资源培训及社会责任的履行等,从而对企业长远发展带来不利影响。

以利润最大化作为企业财务目标是财务管理萌芽时期(19世纪末)开始的,当时的企业多为独资企业,业主拥有企业的全部财产,并直接从事企业的经营管理,因此业主的唯一目的就是通过增加利润来实现私人财富的积累。然而随着企业两权分离的加剧,业主通过聘请职业经理管理企业,与企业有关的利益集团逐渐增多,以利润最大化作为企业的财务目标局限性越发突出。

(二) 资本利润率或每股收益最大化

资本利润率是企业一定时期的净利润与资本额的比率,每股收益是企业一定时期的净利润与普通股股数的比率。这两项指标均属于相对数指标。因此,以资本利润率或每股利润最大化作为财务目标可以克服利润最大化目标不能反映投入产出关系的缺陷,有利于正确衡量企业经济效益水平,评价企业经营成果,有利于不同资本规模企业之间或同一企业不同时期之间的比较分析。但在实践中企业的资本额和发行在外的普通股股数不会轻易发生变化,资本利润率或每股收益最大化,实质还是利润最大化。所以,同利润最大化目标一样,资本利润率或每股收益最大化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

股东财富最大化是指通过财务上的合理经营,为股东带来更多的财富。在股份公司中,股东财富由其拥有的股票数量和股票市场价格两方面决定。如果假设资本市场是有效的,在股票数量一定时,股票价格达到最高,股东财富也达到最大。所以,股东财富最大化又被演化为股票价格最大化。

与前面两种财务目标相比,股东财富最大化的优点体现在以下几方面:

(1) 股东财富最大化考虑了资金时间价值和风险因素。因为股票的市场价格具有时间性,并且它反映了股票投资风险的高低。

(2) 股东财富最大化反映了投入与产出的关系。因为股票的市场价格是以每股价格来表示的。

(3) 股东财富最大化在一定程度上能够克服企业在追求利润上的短期行为。因为企业预期未来的收益会对企业的股票价格产生影响,企业需要注重收益的可持续性。

但股东财富最大化也存在一些缺陷,这主要体现在以下几方面:

(1) 适用范围受到限制。股东财富最大化对于上市的股份公司适用,而对其他更多的非上市公司或非股份公司,由于缺少股票市价,所以很难适用。

(2) 股东财富最大化过分强调股东利益,很容易忽视企业其他利益相关者的利益。

(3) 影响股票价格的因素很多,而且并非都是公司所能控制的,把受不可控因素影