

高等学校经管类规划教材

财务管理学

◎ 吴伟容 主编



电子工业出版社
PUBLISHING HOUSE OF ELECTRONICS INDUSTRY

<http://www.phei.com.cn>

高等学校经管类规划教材

财务管理学

吴伟容 主编

电子工业出版社

Publishing House of Electronics Industry

北京 • BEIJING

内 容 简 介

本书是北京市优秀教学团队和特色专业建设成果。全书从财务管理目标和财务管理环境入手,介绍财务管理的基本原理和方法;以企业资金运动为主线,结合企业财务管理的主要职能,阐述企业资金筹集、资本结构决策、项目投资、对外证券投资、收益及其分配的基本内容和决策方法、企业财务预算的编制方法与应用;对企业财务状况和经营业绩的分析方法和评价指标进行阐述与介绍;最后介绍国际企业财务管理面临的特殊问题和决策方法。每章均有引导案例,主体内容结合相关的理论与方法,并有相关的案例和资料作为补充,每章均附有复习思考题和课后练习题。提供电子课件,供任课教师免费使用。

本书可作为高等院校会计学和管理学专业本科生教学用书,也可作为企业财务人员和管理人员的参考用书。

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。

图书在版编目(CIP)数据

财务管理学/吴伟容主编. —北京:电子工业出版社, 2010.8

高等学校经管类规划教材

ISBN 978-7-121-11075-7

I. ①财… II. ①吴… III. ①财务管理—高等学校—教材 IV. TP275.0

中国版本图书馆CIP数据核字(2010)第108450号

策划编辑:章海涛

责任编辑:秦淑灵

印 刷:北京市天竺颖华印刷厂

装 订:三河市鑫金马印装有限公司

出版发行:电子工业出版社

北京市海淀区万寿路173信箱 邮编 100036

开 本:787×1092 1/16 印张:21 字数:565千字

印 次:2010年8月第1次印刷

印 数:4000册 定价:32.00元

凡购买电子工业出版社的图书,如有缺损问题,请向购买书店调换。若书店售缺,请与本社发行部联系。联系及邮购电话:(010)88254888。

质量投诉请发邮件至 zlts@phei.com.cn, 盗版侵权举报请发邮件至 dbqq@phei.com.cn。

服务热线:(010)88258888。

前 言

财务管理是现代企业管理中的核心内容之一。研究企业资金运动的规律,实现企业价值最大化的经营目标,是企业财务管理的根本任务。随着我国经济体制的改革,企业投融资渠道日益多元化,金融市场日益完善,金融工具不断创新,特别是现代通信技术和互联网的快速发展,使企业财务管理环境发生了重大变化,不仅财务管理理论研究中出现了许多新的课题,财务管理实务也面临着新的挑战。例如,在新的理财环境下,企业如何通过资本市场筹集资金?面对日趋激烈的市场竞争环境,如何有效地进行项目评估与决策?如何对企业经营业绩全面评价?如何科学地对日常营运资金进行管理?如何使企业的利润分配政策有利于企业价值最大化目标的实现?等等。这需要在传统财务管理理论与方法的基础上,把研究对象向更深、更广的方向拓展,一方面要保留传统财务管理理论与方法中经实践检验行之有效的内容,另一方面要充分利用现代科学的方法和手段,考虑我国企业财务管理环境的变化及未来的合理预期,从新的角度进行研究和探讨。

本书旨在全面地介绍现代企业财务管理的基本概念、基本理论和基本方法,读者通过阅读本书能对现代企业财务管理有一个总体的认识。本书既强调对财务管理基本理论的阐述,又重视对实务问题的研究,尤其对企业财务管理中面临的热点、难点问题,结合相关案例进行说明。全书从财务管理基础入手,介绍财务管理的基本原理和方法,以企业资金运动为主线,结合企业财务管理的主要职能,阐述企业资金筹集、资本结构决策、项目投资、对外证券投资、收益及其分配的基本内容和方法、企业财务预算的编制方法与应用,并对企业财务状况和经营业绩的分析方法和评价指标进行阐述与分析;同时概括介绍国际企业财务管理面临的特殊问题和决策方法。每章前有引导案例,以引起读者的思考,结合有关的理论和方法,以相关案例和资料为补充,案例力求真实、新颖、与财务理论结合紧密。每章均附有复习思考题和练习题,以加深读者对相关理论与方法的理解和掌握。本书可作为高等院校会计学和管理学专业本科生教学用书,也可作为企业财务人员和管理人员的参考用书。本书免费为任课老师提供电子课件。

本书是北京市优秀教学团队“会计学专业系列课程教学团队”(团队带头人:刘永祥)和北京市特色专业建设点“北方工业大学会计学专业”的建设成果之一。教材的出版得到了北京市优秀教学团队建设和北京市特色专业建设专项经费的支持。电子工业出版社高教分社谭海平社长和章海涛编辑为本书出版提供了很大帮助,在此一并致以谢意。

本书由北方工业大学经济管理学院会计系长期从事财务管理教学与研究工作的教师编写,具体分工为:第1,2,10章由吴伟容编写;第3章由徐岩编写;第4章由冯文红编写;第5章由田翠香编写;第6,7章由周霞编写;第8章由蔡炯编写;第9章由王丽新编写;第11章由李宜编写。在编写过程中,编者参阅了大量专著、教材和网络资源,在此谨向所有参考文献的著作者表示诚挚的感谢。

限于时间和水平,书中难免有疏漏和不妥之处,恳请读者批评指正。

编者

反 侵 权 盗 版 声 明

电子工业出版社依法对本作品享有专有出版权。任何未经权利人书面许可，复制、销售或通过信息网络传播本作品的行为；歪曲、篡改、剽窃本作品的行为，均违反《中华人民共和国著作权法》，其行为人应承担相应的民事责任和行政责任，构成犯罪的，将被依法追究刑事责任。

为了维护市场秩序，保护权利人的合法权益，我社将依法查处和打击侵权盗版的单位和个人。欢迎社会各界人士积极举报侵权盗版行为，本社将奖励举报有功人员，并保证举报人的信息不被泄露。

举报电话：(010) 88254396；(010) 88258888

传 真：(010) 88254397

E-mail : dbqq@phei.com.cn

通信地址：北京市万寿路 173 信箱

电子工业出版社总编办公室

邮 编：100036

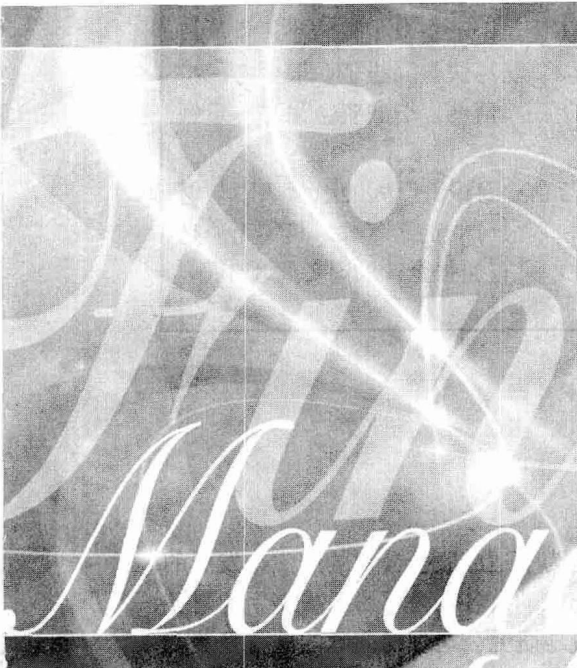
目 录

第1章 财务管理总论	1	2.1.2 现金流量图	22
1.1 财务管理的研究内容	2	2.1.3 货币时间价值的计算	23
1.1.1 财务管理的产生与发展	2	2.2 投资的风险价值及衡量	31
1.1.2 企业财务与财务活动	3	2.2.1 风险的概念及分类	31
1.1.3 企业财务关系	5	2.2.2 风险程度的衡量	33
1.2 财务管理的目标	6	2.2.3 风险和报酬率的关系	35
1.2.1 企业理财的分层次目标	6	2.2.4 风险报酬的计算	36
1.2.2 企业理财的综合目标	7	本章小结	37
1.2.3 股东、经营者和债权人的 利益冲突与协调	9	复习思考题	38
1.3 财务管理的环境	11	第3章 筹资管理	42
1.3.1 法律环境	11	3.1 筹资的概述	42
1.3.2 金融环境	14	3.1.1 企业筹资的含义及动机	42
1.3.3 经济环境	15	3.1.2 企业筹资的原则	43
本章小结	16	3.1.3 企业的筹资渠道与 筹资方式	44
复习思考题	17	3.2 资金需要量的预测	45
第2章 财务管理的价值观念	20	3.2.1 定性预测法	45
2.1 货币的时间价值	20	3.2.2 比率预测法	45
2.1.1 货币时间价值的概念	21	3.2.3 资金习性预测法	47

3.3 权益资本的筹集	48	5.2.2 项目投资现金流量预测的要点	108
3.3.1 吸收直接投资	49	5.2.3 项目现金流量预测举例	109
3.3.2 普通股融资	50	5.3 项目投资的评价方法	110
3.3.3 优先股融资	51	5.3.1 不考虑资金时间价值的评价方法	110
3.3.4 留存收益融资	52	5.3.2 考虑资金时间价值的评价方法	112
3.4 债务资本的筹集及评价	53	5.4 项目投资评价方法的运用	119
3.4.1 长期借款	53	5.4.1 固定资产是否更新的决策	119
3.4.2 发行公司债券	55	5.4.2 寿命期不同的设备重置方案比较	122
3.4.3 融资租赁	57	5.4.3 通货膨胀与投资决策	123
3.4.4 商业信用	58	5.4.4 资本限额选择决策	124
3.5 其他筹资方式	61	本章小结	126
3.5.1 可转换债券	61	复习思考题	127
3.5.2 发行认股权证	63	第6章 证券投资	132
本章小结	64	6.1 债券投资	132
复习思考题	64	6.1.1 债券的特征	133
第4章 资本成本和资本结构	68	6.1.2 债券的分类	133
4.1 资本成本	68	6.1.3 债券投资收益分析	134
4.1.1 资本成本概述	68	6.1.4 债券估价	136
4.1.2 资本成本的计算	70	6.1.5 投资信号分析	137
4.2 杠杆原理与风险	80	6.1.6 债券投资策略	138
4.2.1 经营风险与经营杠杆	80	6.2 股票投资	139
4.2.2 财务风险与财务杠杆	83	6.2.1 股票投资的特点	140
4.2.3 公司总风险与复合杠杆	86	6.2.2 股票的分类	140
4.3 资本结构理论与决策	88	6.2.3 股票的预期收益率	140
4.3.1 资本结构的含义	89	6.2.4 股票的估价	141
4.3.2 资本结构理论	89	6.2.5 市盈率分析	145
4.3.3 资本结构决策	92	6.2.6 影响股票投资的因素分析	146
本章小结	97	6.2.7 股票投资组合	146
复习思考题	98	6.3 基金投资	148
第5章 企业项目投资	103	6.3.1 投资基金的定义和特点	148
5.1 项目投资概述	103	6.3.2 投资基金的分类	149
5.1.1 项目的概念及其主要类型	104		
5.1.2 项目投资决策的程序	104		
5.1.3 项目投资评价	105		
5.1.4 项目投资评价使用现金流的原因	105		
5.2 项目现金流量及其预测	106		
5.2.1 项目现金流量的构成	106		

6.3.3	投资基金当事人	151	8.1.2	利润分配项目及分配 顺序	195
6.3.4	投资基金的财务评价	151	8.1.3	股利支付方式	196
6.3.5	影响基金投资收益的 因素分析	153	8.1.4	股利发放程序	198
6.3.6	购买基金的主要策略	154	8.2	股利与股利政策	199
6.4	期权投资	156	8.2.1	股利理论	199
6.4.1	期权的基本概念	157	8.2.2	确定股利政策时应考虑 的因素	204
6.4.2	期权的到期日价值	158	8.2.3	股利政策的种类	206
6.4.3	期权价值的影响因素	159	8.3	股票分割与股票回购	209
6.4.4	期权的投资策略	161	8.3.1	股票分割	209
本章小结		163	8.3.2	股票回购	210
复习思考题		163	本章小结		213
第7章 营运资金管理		166	复习思考题		214
7.1	营运资金管理概述	166	第9章 财务预算与控制		217
7.1.1	营运资金的概念	166	9.1	财务预算概述	217
7.1.2	营运资金的特点	167	9.1.1	全面预算管理体系	218
7.1.3	营运资金管理的 三种理念	167	9.1.2	财务预算概述	220
7.2	现金管理	168	9.1.3	财务预算编制的原则 和程序	221
7.2.1	持有现金的动机	169	9.2	财务预算编制的具体方法	221
7.2.2	现金管理的有关规定	169	9.2.1	固定预算	221
7.2.3	最佳现金持有量	169	9.2.2	弹性预算	222
7.2.4	现金管理策略	174	9.2.3	零基预算	223
7.3	应收账款管理	175	9.2.4	滚动预算	225
7.3.1	应收账款管理的目标	175	9.2.5	作业预算	226
7.3.2	信用政策的确定	176	9.3	财务预算编制	226
7.3.3	应收款收账政策	179	9.3.1	现金预算	227
7.4	存货管理	181	9.3.2	现金收支预算的编制	228
7.4.1	存货管理的目标	181	9.3.3	预计利润表	234
7.4.2	存货的经济订货量与 订货方式	183	9.3.4	预计资产负债表	235
7.4.3	存货管理的对策	187	9.4	财务预算控制	236
本章小结		189	9.4.1	财务预算控制的含义	236
复习思考题		189	9.4.2	财务预算控制的种类	237
第8章 利润分配管理		194	9.4.3	财务预算控制的方法	237
8.1	利润分配概述	194	本章小结		239
8.1.1	利润分配对于企业的 重要性	194	复习思考题		239

第 10 章 财务分析	246	11.2 外汇风险管理	291
10.1 财务分析概述	246	11.2.1 外汇风险概述	291
10.1.1 财务分析的概念及其目的意义	246	11.2.2 外汇风险管理	293
10.1.2 财务分析的基础	247	11.3 国际筹资管理	298
10.1.3 财务分析的基本方法	251	11.3.1 实现筹资成本最小化	298
10.1.4 财务分析的局限性	252	11.3.2 避免或降低筹资风险	299
10.2 趋势分析	254	11.3.3 优化筹资资本结构	300
10.2.1 财务指标趋势分析法	254	11.4 国际投资管理	301
10.2.2 财务报表项目趋势分析	255	11.4.1 国际投资概述	301
10.2.3 财务报表结构百分比趋势分析	256	11.4.2 国际直接投资的战略选择	302
10.3 财务比率分析法	260	11.4.3 国际直接投资管理	304
10.3.1 偿债能力分析	260	11.5 国际营运资金管理	307
10.3.2 营运能力分析	264	11.5.1 国际营运资金的流量管理	307
10.3.3 盈利能力分析	267	11.5.2 国际营运资金的存量管理	307
10.3.4 现金流量分析	270	11.6 国际税收管理	308
10.4 综合财务分析方法	274	11.6.1 国际税收概述	308
10.4.1 杜邦财务分析方法	274	11.6.2 国际税收关系	309
10.4.2 财务比率综合评分法	277	11.6.3 国际纳税种类	310
本章小结	278	11.6.4 国际双重征税的避免	311
复习思考题	279	本章小结	314
第 11 章 国际财务管理	287	复习思考题	314
11.1 国际财务管理概论	287	附录 A 复利终值系数表	319
11.1.1 国际企业	287	附录 B 复利现值系数表	321
11.1.2 国际财务管理	289	附录 C 普通年金终值系数表	323
11.1.3 国际财务管理环境	290	附录 D 普通年金现值系数表	325



第1章

财务管理总论

【学习目标】通过本章的学习，要求了解财务管理的发展历程；了解财务管理的基本概念、企业资金运动的过程，理解企业财务关系的主要内容及应协调好的财务关系，理解并掌握财务管理目标的各种观点，了解企业财务管理的环境对理财决策的影响。

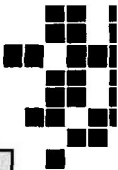
【重点难点】本章重点为企业财务管理目标的几种观点及财务管理的理财环境；本章难点为对财务管理目标“企业价值最大化”与“股东权益最大化”的理解。

企业财务管理的重要意义

据有关资料统计，目前我国拥有私营企业1 000余万家，占我国全部注册企业数的90%以上。私营企业的发展，在保证国民经济持续稳定增长、拉动民间投资、带动地区发展、增加就业岗位、缓解就业压力、实现科技创新与成果转让等方面，发挥着越来越重要的作用。但不可否认的是，中国的私营企业普遍存在着重销售、轻理财的现象，财务管理基础薄弱，财务管理体制不协调，财务风险巨大。

在多数私营企业中，企业领导者集权现象严重，并且对于财务管理的理论方法缺乏应有的认识和研究，致使其职责不分，越权行事，造成财务管理混乱，财务监控不严，会计信息失真等。有些企业管理者基于其自身的原因，没有将财务管理纳入企业管理的有效机制中，缺乏现代财务管理观念，使财务管理失去了在企业管理中应有的地位和作用。

由于长期以来在思想上受旧财务制度的约束，企业管理人员的观念比较滞后。多数私营企业家尚未建立起诸如时间价值、风险价值、边际成本、机会成本等科学管理的概念。这一切反映在财务管理目标上，就是未能确立成本控制与资源优化配置的思想，树立企业价值最



大化的理财目标。反映在财务管理实践中，便是滋生了许多不科学的做法，例如，筹资时不权衡资本成本，不考虑资本结构；投资时不测算风险报酬，不分析现金流量；投资盲目，投资方向不明；追求短期目标，私营企业筹资困难且融资成本高，由于自身规模较小，贷款投资所占的比例比大企业多得多，所面临的风险也更大，所以总是尽快收回投资，很少考虑扩展自身规模。对现金管理不严，造成资金闲置或不足；存货控制薄弱，造成资金呆滞；重钱不重物，资产流失，浪费严重。

在科技日新月异、市场竞争日趋激烈的今天，这些私营企业隐藏着巨大的经营风险与财务风险，如果不及时改善管理水平，特别是财务管理水平，则很可能走向衰败。其实无论是私营企业还是国有企业，财务管理都应该是企业管理的核心，只有加强企业的财务管理工作，才有可能使企业经营管理工作取得良好的效果。

1.1 财务管理的研究内容

1.1.1 财务管理的产生与发展

西方企业财务管理的产生可以追溯到 19 世纪末，它是为了适应股份公司的产生、发展的客观要求，而作为一项独立的管理职能从企业管理中分离出来的。各个公司纷纷成立新的财务管理部门，专业化的公司财务管理由此产生。最早较为系统地研究公司理财问题的著作是美国学者格林（Thomas L. Greene）于 1897 年出版的《公司理财》（*Corporation Finance*），标志着财务管理理论研究的起点。百余年来，西方企业财务管理的发展大致经历了如下三个阶段。

1. 筹资理财阶段（19 世纪末～20 世纪 20 年代）

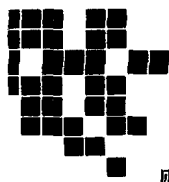
19 世纪末至 20 世纪初，经济蓬勃发展，现代企业迅速涌现，企业面临的主要问题是如何为日益扩展的业务规模筹集生产经营所需要的资金，于是，筹资决策成为财务管理的核心问题。在筹资理财阶段，公司理财的主要职能是预计公司资金的需要量、筹集所需要的资金，以及处理与公司成立、兼并和证券发行等有关法律事务。理财主要是为扩展企业服务。

1897 年美国学者格林（Thomas L. Greene）的《公司理财》，1910 年米德（Edward S. Meade）的《公司理财》，1919 年迪文（Arthur S. Dewing）的《公司财务政策》等书中主要研究了有效筹资和股份公司财务制度立法问题。

2. 内部控制为中心的理财阶段（20 世纪 30 年代初～50 年代）

随着科学技术的迅猛发展，公司规模不断扩大，市场竞争日益激烈，加上资本主义制度上的缺陷，1929 年爆发了世界性经济危机，造成大量公司倒闭、股价暴跌、经营不景气。严酷的事实使人们认识到，只有重视资金的使用效率，保持合理的资本结构，严格控制财务收支，企业才能走出困境。于是，财务由为企业扩展服务转变成为企业生存服务。如何对企业进行有效的内部控制，合理运用资金，维持企业的偿债能力，如何处理与破产、重组有关的财务问题，是这一阶段理财关注的重点。

这一时期的财务著作，如 1934 年史蒂文（W. M. Steven）出版的《财务组织与管理》及美国洛弗（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这一观点。英国罗斯（T. G. Rose）出版的《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。20 世纪 30 年代后，



财务管理的重点开始从扩张性的外部融资,向防御性的内部资金控制转移,各种财务目标和预算的确定、债务重组、资产评估、保持偿债能力等问题,开始成为这一时期财务管理研究的重要内容。

3. 投资理财阶段(20世纪50年代至今)

随着以信息技术为特征的科技革命的兴起和发展,跨国公司规模化、国际经济一体化趋势日趋明显,世界市场日益繁荣,企业间的竞争也日益剧烈,特别是金融市场地位的日趋重要,这些使得投资风险加大。因此,在这一时期的财务管理中,投资管理受到空前重视。资本预算技术日益完善,货币时间价值得到普遍认可,财务管理逐渐形成以提高企业资本收益率和公司股价为目标,以风险收益分析和时间价值计算为基础,以预算管理、投资评价和财务分析为内容的一整套方法体系。财务管理随着信息技术的快速发展也日趋先进,各种数学模型被用于处理各种复杂的财务问题。

这一时期的主要财务研究成果如下。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产生了决定性影响。1952年,马克维茨(H. M. Markowitz)发表论文“资产组合选择”,认为在若干合理的假设条件下,投资收益率的方差是衡量投资风险的有效方法。从这一基本观点出发,1959年,马克维茨出版了专著《组合选择》,从收益与风险的计量入手,研究各种资产之间的组合问题。马克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)和米勒(Merto H. Miller)在《美国经济评论》论文上发表《资本成本、公司财务和投资理论》,提出了著名的MM理论。1964年,夏普(William Sharpe)、林特纳(John Lintner)等在马克维茨理论的基础上,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,区分了系统性风险和非系统性风险,明确提出了非系统性风险可以通过分散投资而减少等观点。20世纪70年代中期,布莱克(F. Black)等人创立了期权定价模型(Option Pricing Model, OPM),斯蒂芬·罗斯提出了套利定价理论(Arbitrage Pricing Theory)。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。

从公司财务管理的产生和发展历程来看,公司理财处在不断变化和日趋完善的过程中。随着科学技术的不断发展,生产规模的不断扩大,世界市场竞争的加剧及公司经营的国际化,国际化公司理财越来越受到重视。进出口贸易筹资、外汇风险管理、国际转移价格问题、国际投资分析、跨国公司财务业绩评估等,成为财务管理研究的热点。20世纪80年代中后期,拉美、非洲和东南亚发展中国家陷入沉重的债务危机,前苏联和东欧国家政局动荡、经济濒临崩溃,美国经历了贸易逆差、财政赤字及2008年波及全球的金融危机。这一系列事件导致国际金融市场动荡不安,使企业面临的投融资环境具有高度不确定性。因此,企业在其财务决策中日益重视财务风险的评估和规避,其结果是效用理论、线性规划、对策论、概率分布、模拟技术等数量方法在财务管理中的应用与日俱增,财务风险问题与财务预测、决策数量化受到高度重视。

1.1.2 企业财务与财务活动

对企业财务管理进行研究首先要了解什么是企业财务及企业财务活动的内容。

企业财务,指生产经营活动中有关资金收支方面的事务,即企业在生产经营活动中客观存





在的资金运动及其所体现的经济利益关系。在企业的再生产过程中，客观存在着一种资金运动，这与商品经济的存在和发展是分不开的。社会主义经济是市场经济体制运作下的商品经济，社会产品依然是使用价值和价值的统一体。企业的再生产过程具有两重属性，它既是使用价值的生产和交换过程，又是价值的形成和实现过程。使用价值的生产和交换过程是有形的，劳动者通过自己的劳动和生产资料的消耗，逐步形成在产品 and 产成品，最后在市场上进行交换。与此同时，价值的形成与实现过程是无形的，是商品物资的价值运动过程。这种价值运动过程用货币形式表现出来，就是企业再生产过程中的资金运动。而资金，则是企业再生产过程中商品物资的货币表现。因此，对企业再生产过程的管理，既要有实物的管理，又要有对以货币形式表现的资金运动过程的管理，而在此过程中，企业又必然与各方面发生经济利益关系，所以企业财务管理的研究对象就是企业的资金运动及其所体现的财务关系。

随着企业生产经营活动的进行，各种生产要素必然发生运动，而以货币表现的资金也处于不断运动的过程。企业资金从货币资金形态开始，依次经过购买、生产、销售三个阶段，分别表现为固定资金、生产储备资金、在产品资金、产成品资金等各种不同形态，最后回到货币资金形态。以上过程叫做资金的循环。企业资金的循环，是周而复始、不断重复地出现的，为了分析的方便，我们往往把这种不断循环、周转的资金运动按照经济内容划分为资金的筹集、资金的运用和资金的分配三个阶段。

1. 资金的筹集

资金的筹集是资金运动的起点，要从事经营，任何企业首先都必须筹集一定数量的资金。企业资金的筹集有权益资金和负债资金两种途径。具体而言，权益资金是指企业通过吸收直接投资、发行股票、内部留存收益等方式取得的资金；负债资金是指企业通过银行借款、发行债券、商业信用、租赁等方式取得的资金。采用不同筹资方式取得的资金具有不同的筹资成本和筹资风险，因此，如何以最低的筹资成本和最小的筹资风险取得企业生产经营所需要的资金，同时保持最优的资本结构，是筹资管理的核心内容。企业资金的筹集途径如图 1-1 所示。

在资金的筹集阶段，对财务管理工作的要求是：合理确定筹资总量、筹资时间及筹资渠道方式，以降低资金成本；合理确定资金结构，有效利用负债筹资的财务杠杆作用，但同时要注意财务风险。

2. 资金的运用

资金的运用是指将所筹集到的资金合理地投放到生产经营的各项资产上。资产是指企业拥有或控制的能以货币计量的经济资源。资金的运用可以理解为把筹集的资金分配为资产负债表中的流动资产、长期投资、固定资产、无形资产、递延资产和其他资产，以满足生产经营的需要和企业发展的需要，其最终目的都是为了取得一定的收益。

资金的运用从时间的长短上可分为短期投资和长期投资，短期投资主要用于企业日常生产经营过程中的材料采购、支付工资和其他营业费用等；长期投资指资本投资，指企业以赢利为目的的资本性支出，即企业预先投入一定数额的资本，以便获得预期的经济收益。按投资对象可分为对内投资和对外投资，对内投资也叫项目投资，是企业通过购买固定资产、无形资产，直接投资于企业本身生产经营活动的一种投资；对外投资可以是购买股票、债券等金融资产，也可以是投资于某一企业的长期股权投资。

企业在投资过程中，必须认真安排投资规模，选择合适的投资方向和投资方式，确定合理

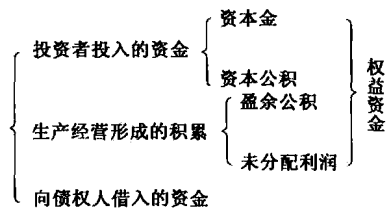
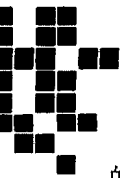


图 1-1 企业资金的筹集途径





的投资结构，以尽可能降低投资风险，提高投资效益。

3. 资金的分配

资金的分配是指对企业取得的营业收入进行分配，营业收入首先要弥补生产耗费，按规定缴纳流转税，考虑投资收益或损失的影响，剩余部分为企业的营业利润，和营业外收支一起构成利润的总额。利润总额按国家规定缴纳所得税，提取法定盈余公积金后，剩余部分作为企业投资者收益分配给投资者。可以在综合考虑企业发展需要和投资者意愿的前提下，由企业决策机构做出决策，决定分配和留存的比例。分配部分指采用发放股利等形式按投资比例大小分配给投资者；留存部分则形成企业的盈余公积和未分配利润（统称留存收益）供企业继续运用。从这个意义上讲，分配活动也属于内部筹资活动。

企业资金的分配使得一部分资金留在企业，另一部分资金退出企业的生产经营，这会影响到企业的资金规模、资金结构，最终影响企业价值最大化目标。因此，在取得一定的营业收入以后，企业应认真决策退出资金循环的部分资金的金额、形式，主要是分配给投资者的部分，要求所做决策有利于企业资金结构，降低资金成本。企业资金运动过程图如图 1-2 所示。

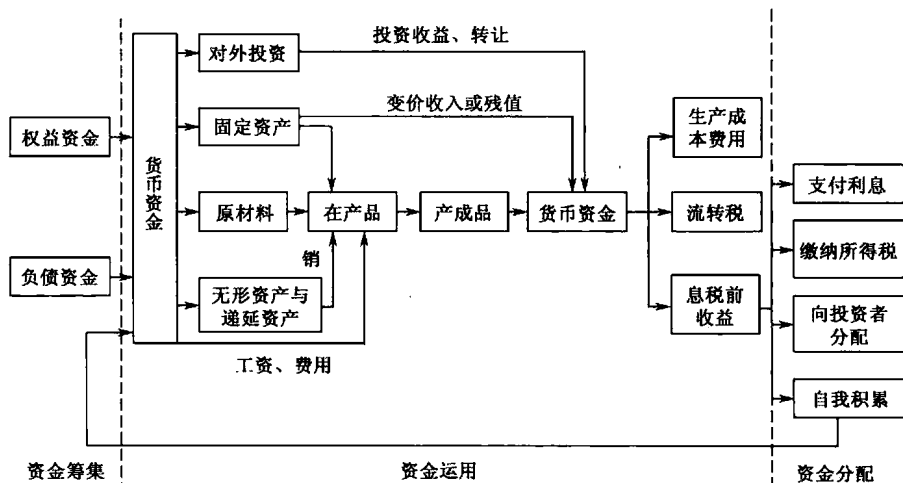


图 1-2 企业资金运动过程图

1.1.3 企业财务关系

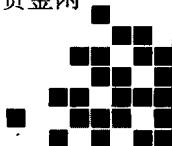
财务关系指企业在资金运动过程中与各有关方面发生的经济利益关系。在财务管理活动中需要处理好以下财务关系。

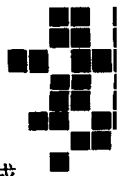
1. 企业与投资者、被投资者之间的财务关系（所有权关系）

企业从各种投资者那里筹集权益资金，用于生产经营，并将所获得的净利润按投资者出资份额进行分配。企业也可以将部分资金对外投资，被投资者应向企业分配投资收益。企业与投资者、被投资者之间的关系，是投资和分享投资收益的关系，在性质上属于所有权关系。处理这种财务关系，必须明确划分产权关系，维护投资者的合法权益，明确各自的权利、义务。

2. 企业与债权人、债务人之间的财务关系（债权债务关系）

企业在生产经营过程中必然会发生材料购买、产品销售等经营活动，其间因货款结算关系而发生的商业信用（应收账款和应付账款）就是一种债权债务关系。当企业资金不足或资金困





置时,可能向银行借款、发行债券或购买其他公司债券,这也是一种债权债务关系。一旦形成债权债务关系,债务人应按约定还本、付息。企业与债权人、债务人之间的财务关系,在性质上属于债权债务关系。处理这种财务关系,必须明确各方权利、义务,要求企业按期还款、收款,保障各方的权益不受侵犯。

3. 企业与政府之间的财务关系(履行义务的关系)

企业与政府之间的财务关系指企业与国家财政、税务部门之间发生的应按国家财政法规和税法规定申报纳税、缴纳各种税款,包括流转税、所得税。企业及时足额地缴纳税款,是生产经营者对国家应尽的义务,必须认真履行此项义务。它体现着国民收入分配与再分配所形成的特定分配关系。

对于企业而言,主要是履行义务及时足额缴纳税款。

4. 企业内部各单位之间的财务关系(分工合作的结算关系)

一般来说,企业内部各单位、各部门都要与企业财务部门发生领款、报销、代收、代付等结算关系。此外,在企业实行内部经济核算和经营责任制的情况下,企业内部各单位、各部门之间也会因在生产经营各环节相互提供产品或劳务而发生资金结算关系。处理这种财务关系,要严格分清有关方面的经济责任,制定合理的内部核算制度和奖惩制度,以便有效地发挥激励机制和约束机制的作用。

5. 企业与职工的财务关系(按劳分配的关系)

企业的生产经营离不开企业职工劳动,职工是企业的劳动者,在为企业提供劳动的同时有权要求获得相应的报酬。企业应当根据劳动者的劳动数量和劳动质量,向职工支付工资、津贴和奖金。企业和职工之间是一种劳动和分享劳动成果的分配关系。处理好这种关系要求企业制定严格的岗位责任制和合理的工资、奖金分配制度,维护职工合法权益。

1.2 财务管理的目标

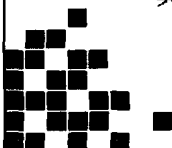
财务管理的目标又称理财目标,是企业进行财务活动所要达到的根本目的,它决定着企业财务管理的基本方向。在充分研究财务活动客观规律的基础上,根据实际情况和未来变动趋势,确定理财目标,是财务管理主体必须首先解决的一个问题。财务管理目标的作用可以概括为四个方面:导向作用、激励作用、凝聚作用和考核作用。

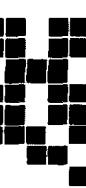
1.2.1 企业理财的分层次目标

财务管理是企业管理的重要组成部分,企业目标在一定程度上决定企业具体活动的目标,当然包括财务活动的目标。企业的目标概括来说是生存、发展、获利。

首先,生存是企业最基本的目标。一个企业只有在生存的基础上才能有更高的追求,一切经营活动也只有在企业存在的基础上才能进行,企业要持续存在,也就是不被申请破产,必须满足两个基本条件:以收抵支,并能偿还到期债务。因此企业生存的主要威胁来自两个方面:一是长期亏损,不能以收抵支,这是企业终止的内在原因;二是不能偿还到期债务,这是企业终止的直接原因。所以,力求保持以收抵支和偿还到期债务的能力,使企业长期稳定地生存下去,是对企业财务管理的第一要求。

其次,企业在生存的基础上也有发展的追求。因为市场是一个竞争的市场,没有发展最终





会被市场淘汰,所以,企业要在残酷的市场竞争中不被淘汰,必须不断地在生产条件、管理水平、产品的更新换代上经常改进与提高,以击败竞争对手,保存自己,发展自己。企业的发展集中表现为扩大收入,扩大收入的根本途径是提高产品的质量,扩大销售的数量,这就需要投入更多更好的物质和人力资源,更新设备和工艺,改进技术和管理。各种资源的获得都需要投入货币资金,因此筹集企业发展所需要的资金,是对企业财务管理的第二要求。

企业必须获利才有存在的价值,所有生存、发展的要求都是为了企业最终的目的——获利。企业的特点就是追求利润,这是企业区别于其他非营利性组织、机构的根本特点。企业一切活动的最终目的都是为了追求利润的实现,因此企业的财务活动应服务于这一最终目标。从财务上看,赢利是使资产获得超过投资的回报,在市场经济条件下,企业每一项资金来源都有资金成本,资金的使用必须获得超过其资金成本的回报。因此财务人员务必使资金以最大产出的形式加以利用,通过合理、有效地使用资金使企业获利,是对企业财务管理的第三个要求。

1.2.2 企业理财的综合目标

上述对企业财务管理的要求需要统一起来描述,以便判断一项财务决策是否符合企业财务目标。在对财务管理目标进行综合描述前,有必要知道这一综合目标应具有的特征。企业财务管理目标应具有以下特征。

(1) 财务管理目标具有相对稳定性。随着宏观经济体制和企业经营方式的变化,随着人们认识的发展和深化,财务管理目标也可能发生变化。但是,宏观经济体制和企业经营方式的变化是渐进的,只有发展到一定阶段以后才会产生质变;人们的认识在达到一个新的高度以后,也需要有一个达成共识、为人们所普遍接受的过程。因此,财务管理目标作为人们对客观规律性的一种概括,总的来说应该是相对稳定的。

(2) 财务管理目标具有可操作性。财务管理目标是实行财务目标管理的前提,它要能够起到组织动员的作用,要能够据以制定经济指标并进行分解,实现职工的自我控制,进行科学的绩效考评,这样,财务管理目标就必须具有可操作性。具体来说包括可以计量、可以追溯、可以控制三个方面。

考虑以上特征,在对财务管理的研究过程中,关于财务管理的综合目标有以下四种观点。

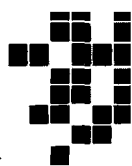
1. 利润最大化

这种观点认为企业财务管理的目标应该是实现利润最大化,因为企业的目标是赢利,因此实现利润最大化是财务管理工作的追求目标。这种观点的提出有一定的先进意义,在这一目标的指引下,企业会尽可能地增加收入,降低成本,避免以前产值最大化下的盲目生产与消耗。以资源的严重浪费和人力的无限投入为代价来追求产值的最大化,其实是得不偿失的。利润最大化目标能在一定程度上弥补这一缺陷。与此同时,必然要求企业加强财务核算,分清各部门、各单位的责权利。但是这种观点也存在一定的缺陷,在后面了解了财务管理的价值观念,即资金的时间价值和投资的风险价值观念后,我们将知道,利润实现的时间和利润实现背后所冒的风险是财务管理中不能不考虑的因素。忽视时间价值和风险价值而片面追求利润最大化会使企业决策带有短期行为的倾向。尤其在作为考核管理效率的指标时,问题更为突出,表现为:管理人员在任期内片面追求利润最大化,而不考虑企业长远的发展。

优点:有利于企业增加收入、降低成本和支出、提高劳动生产率;加强核算,有利于考核管理效率。

缺点:没考虑利润发生时间(资金时间价值),使公司决策带有短期行为的倾向,只顾眼





前的最大利润，而不顾公司的长远发展和履行社会责任；没考虑利润与所承受风险大小的关系，一般而言，报酬越高，风险越大，利润最大化目标可能导致企业不顾风险而去追求最多的利润；利润额是绝对数，没有考虑企业所创造的利润与投入资本之间的关系，不利于不同资本规模的企业或同一企业不同时期之间的比较。

2. 投资利润率最大化或每股收益最大化

虽然利润最大化目标的提出有一定的先进意义，但是不可避免地存在上述缺点。其中利润总额是绝对指标这一缺陷是可以弥补的，因此提出了投资利润率最大化或每股收益最大化的观点。投资利润率或每股收益指标是相对指标，将利润额与投入资本联系起来。其中投资利润率最大化针对非股份公司而言，每股收益最大化针对股份公司而言。但是这一指标仍然无法弥补忽略时间价值和风险价值的缺陷。

优点：企业利润与投入资本联系起来，便于不同企业不同时期进行比较。

缺点：仍然没有考虑时间因素和风险因素，使决策目标短视，不顾风险，盲目追求利润率。

3. 股东财富最大化

在美国，支持股东财富最大化观点的居多。美国资本市场发达，许多投资者不直接参与企业经营管理，只是通过股票的买卖来间接影响企业的财务决策，职业经理人的报酬也与股票价格直接相关，因此，股票市价是财务决策要考虑的重要因素。而股东财富也通过股票的市价得到充分体现。因此，股东财富最大化理所当然成为他们的财务管理目标。

优点：股东财富最大化目标考虑了风险因素，因为风险的高低会对股票价格产生重要影响，而且股东财富最大化在一定程度上能克服企业在追求利润上的短期行为，因为不仅目前的利润会影响股票价格，预期未来的利润对公司股票价格也会产生重大影响。

缺点：只适合上市公司，对于非上市公司，只有对企业进行专门的评估才能真正确定其股东财富大小。而且对于上市公司，股东财富最大化需要通过股票市价最大化来实现，而事实上，影响股价变动的因素，不仅包括企业经营业绩，还包括投资者心理预期及经济政策、政治形势等理财环境，因此具有很大的波动性，使得股东财富最大化失去公正的标准和统一衡量的尺度。只强调股东利益，忽略了公司其他利益相关者的利益。

4. 企业价值最大化

所谓企业价值最大化，是指通过企业财务上的合理经营，采用最优的财务政策，充分考虑资金的时间价值和风险与报酬的关系，在保证企业长期稳定发展的基础上，使企业总价值达到最大。其基本思想是将企业长期稳定发展摆在首位、强调在企业价值增长中满足各方利益关系。

现代企业理论认为，企业是多边契约关系的总和，股东、债权人、经理阶层、一般员工等缺一不可。各方都有各自的利益，共同参与构成企业的利益制衡机制。企业财务目标应与企业多个利益集团有关，是这些利益集团相互作用、相互妥协的结果。在一定时期一定环境下，某一集团利益可能会占主导作用，但从企业长远发展来看，不能只强调某一集团的利益，而置其他集团利益于不顾。

企业价值即企业本身的价值，是企业所拥有的全部资产的市场评价，包括股票市场价值和债务市场价值。从理论上来说，企业的价值应为企业未来持续获得的预期报酬采用一定的折现率折算为现在的价值。因此，企业的价值受未来预期报酬大小的影响，对未来潜在获利能力的预期是对企业价值评价的基础。而对企业的价值评价是一个综合了企业未来获利能力的时间价值和风险价值的分析判断过程。要追求企业价值最大化，就必须克服短期行为。企业预期报酬的多少对企业价值的影响很大，企业报酬的增加是以风险增加为代价的，而风险的增加会威胁