

第一章 导论

“财务”从字面上理解是理财事务的简称。而理财范围可以小到—一个家庭，大到—个国家。对于家庭的理财事务，可以归入家政学中研究，而国家的理财活动则是财政学研究的问题。因此，本书所涉及和研究的理财事物是界于上述两方面的中间——经济实体的理财活动。

作为经济实体，有多种类型，但不论形式如何，企业的最一般目的都是注重经济效益，通过自身的生产要素和资源配置，创造新的更大的价值。没有这种增值，企业将会停滞，甚至“死亡”。经济实体的细胞是企业，因此，财务管理实际上是针对企业的理财事物的管理。

第一节 财务管理的主体、目标、内容及演变

一、财务管理的主体

财务管理的主体是企业，从企业的组织形式来看，一般又分为个体企业、合伙企业和公司。

1. 个体企业

由单一业主创立和经营，业主对企业的投资仅来自个人的积蓄和企业盈利的再投入，向外部的少量借债主要来自亲朋好友或个人财产的抵押，因而业主的个人财富与企业融为一体，这使得他的负债具有无限的偿还义务，可追索到他、甚至他的后代的私人财物。个体企业一般规模小，易于控制，全部盈利归业主，业主对政府交纳个人所得税。业主死亡后，个体企业关闭或传给其后代经营。

个体企业在市场经济中占绝大部分，并从中演变出规模更大的企业。

2. 合伙企业

它是指两个以上合伙人，按照协议投资，共同经营，共负盈亏的经济实体。其资本来自合伙人的积蓄，以及某合伙人的其他有形和无形资产投入。合伙企业又可分为一般合伙和有限合伙两类。

一般合伙较松散，合伙人对企业债务负连带无限责任。若某一合伙人无力承担债务，其他合伙人代其清偿，然后再向该合伙人追偿，直至其个人的财产。企业盈利按协议分配，合伙人分别据此向政府交纳个人所得税。

有限合伙则是合伙人对债务负有限连带责任，仅就合伙资本为最高清偿额度，不追索到合伙人个人私人财物，利润要以合伙企业的名义交纳企业所得税。有限合伙企业应事先标明“有限责任”字样，有符合规定的公司章程、注册资金有合法验资证明，并不得减少注册资本。某一合伙人转让投资，应取得其他投资者同意。有限合伙企业名义上已具有法人资格，但不可向社会公开筹资。

3. 公司

它是在“公司法”制约下成立的，由股东投资创办的经济实体。它克服了个体和合伙企业的短处。其资本来源多以定向或公开销售股权证书来募集初始资本，也可发售债券或以抵押获得银行长期借款，甚至只凭信用获得借贷资金，因此公司规模大，资本来源渠道多。公司的所有者仅就其认购的股本金，承担企业经营和负债的风险，负有限清偿责任。同时，股东按持股数大小来控制企业全部施政方针的表决权，并通过选举董事会 委托代理人—— 经理去经营企业。公司是独立法人，资本金注册登记，不可任意抽逃。股东可通过股权转让形式将资本变现。因此，企业资本具有完整性与流动性的统一，是投资者、经营者和职工的利益共同体。盈利要向政府交纳企业所得税，然后再按税后利润的一定比例提取积累和公益金，并按股派发股息以回报股东。

企业的三种形式中，公司最具规模、体制、运作、监管之优势，也大体涵盖了另两种形式的各类理财问题。因此，现代财务管理的主体都以公司为出发点，本书的分析和论述也从公司理财的角度展开。

二、财务管理的目标

财务管理是现代企业管理的核心。显然，财务管理的目标与企业管理的目标是一致的。

企业在商品经济条件下经营的动机是通过提供商品、劳务来满足社会需求，并在这种满足过程中，获得比其原来的投入更大的收益。这就是经营获利。企业的管理则是通过有效的资源配置，千方百计以尽可能少的耗费取得尽可能大的盈利，在一定时期追求企业价值最大化。

进一步分析，企业的价值最大化的最终受益者是企业的所有者。按股份组织起来的公司的所有者是股东全体。每一股东以其股份额大小分割这块盈利。所以，企业价值最大化体现为股东收益最大化，股东收益最大化又可具体分解到每股收益最大化上。

每股收益在一定时期可分解成两个基本部分：一是每股股利收入，它表现为股东分得的股息和红利；二是资本收益，它表现为普通股因企业决策的影响导致的二级市场转让价格的上升带来的收益。每股收益最大化就是使这两种收益之和最大。显然，在企业决策时，不仅应注意当期的分红派息数量多少，而且应兼顾市场的转让价值的升降。这就要求一个特定的企业在特定的股东结构情况下和特定的资本市场状态下，谨慎地作出每项财务决策。

在现代财务管理的研究中，已有许多学者开始对上述每股收益最大化的单目标加以进一步拓宽。他们认为，在企业经营中，如果企业为追求每股收益最大化目标而执意去侵害企业的债权人、企业职工、企业顾客或供应商，以及企业赖以生存的社会利益，其结果并不能使股东的每股收益达到最大。因为上述诸因素都会以其同企业的特定联系，对那些侵害性决策作出自卫性反应，从而使企业的如意算盘落空。因此，在企业追求其每股收益最大化的同时，应公平地对待社会各类群体，这样才能取得企业的既定价值增值。正是由于这一点，企业经营目标应上升到与企业有利害关系的整个团体的收益最大化。

但是，显而易见，尽管这个团体的利益密不可分，却使企业在追求

这种收益最大化时，失去了简单明确的衡量标准，使问题变得复杂化和带上了运筹学的色彩；如可能是一个线性规划模型或者是一个关系矩阵。经济学家要揭示这个复杂问题的最优解，必须对各影响因素加以界定和找出参变系数。由于实际情况千差万别，尚无可解方程。

虽然企业经营目标是多元化的，但在进行决策时，每股收益最大化仍是基本目标。以后的决策分析也是建立在这一目标基础上的。因为股东作为企业的所有者和拥有绝对的表决权，他们最关心的仍是每股收益问题。同时，只有对这一目标不断追求，企业才更具竞争性，更有效率地获得更高的增长速度。

三、财务管理的内容

财务管理作为企业管理的核心，关系到整个企业资源的获得和有效配置。为使企业创造更大的价值，财务决策渗透到可以计量的增加企业价值的各个领域和环境中，因此，现代财务管理的内容变得十分广泛和复杂。

从一般职能上看，财务管理主要分为三大块。

1. 投资决策

财务主管必须根据企业经营和发展目标，分析可供投资的各种机会，选择对企业发展最有利的某项投资或某组投资组合，并根据项目的进度，确定各阶段的投资量计划。不仅如此，现代财务管理的投资项目的范畴被进一步拓宽。购买建造生产设施是投资，购买金融衍生产品也是投资，新建是投资，购并已有企业也是投资，长期项目是投资，短期项目也是投资。投资多元化，跨地域已成为企业集团的经常战略。由此导致投资分析更加复杂，投资管理向体系化方向发展，投资形成的资产也更为丰富。

2. 筹资决策

投资与筹资是密不可分的整体。投资的资本来源，要求最低的代价和及时地到位。筹资决策正是从这两方面对资本进行安排的。为此，要估算各种资本的使用成本，研究资本的最佳结构，构造有弹性的资本组合，选择资本的期限和安排资本的偿还计划。同时，在分析资本

市场状况的基础上 利用各种筹资工具 降低成本和风险 满足企业资本需要。现代筹资还涉及金融衍生产品创新问题的研究。

3. 日常经营资本的管理

从企业正常经营的第一天起,就面临着如何合理地分配经营所需资本到原材料、在产品、产成品及结算、分配等环节上。在不影响正常企业运转的前提下,最大限度地减少各环节的占用,提高资本使用效率 降低经营资本成本。从这部分资本管理策略上看 可以用长期筹集的资本来保证 也可以用短期负债来满足 不同性质和数量的资本 对企业所承担的风险和整个资本成本有不同影响。

要搞好这类日常资本管理,财务经理将要详细地制定经营预测和现金等的动态计划 并在计划付诸实施时 进行严格的控制和及时的调整 对于资金的临时性不足 要迅速借助货币市场进行筹资,而对于资金的临时性有余 也要寻找出路 发挥其应有的潜力。

资金的日常管理除内部计划周密之外 还涉及与金融机构、供应商和客户之间的金融关系处理,与政府管理部门和税务部门的交往和协调 对股东眼前收益和长远增长的分配决策 与下层子企业和上属母企业的核算关系 等等。

财务管理的三方面内容是相辅相成、有机联系的。没有新的投资选择 不会产生新的筹资需要 对日常经营管理也产生不出新的业务范围和增长的盈利及分配问题。有效的营运管理 反过来 又对投资的回收、筹资的归还本息创造条件。

四、财务管理理论与实践的演变

财务管理是与企业产生与生俱来的,但最早的财务管理只是简单的会计意义上的管理 核算经营业务中资金的流出流入 财务管理理论也只是微观经济学的一个分支。随着企业规模的增大,企业需要在外界获得资本,因此开始认识和研究证券市场和货币市场情况。西方最早出现的一本企业财务方面的书——《公司财务》是由格林 Thomas L. Greene 在 1897 年写成的。其中主要涉及信用工具、金融机构和资本市场。

20 世纪 20 年代起, 新兴的科学、技术和发明, 为新兴工业作了技术准备, 但资本来源对新兴工业来说, 并没有原始积累。这时的财务管理者开始关注来自外部的资金筹集, 特别对普通股股票投资者和投资银行等金融机构进行广泛的联系。研究一个公司财务策略的文章和书籍开始出现, 并系统进入大学经济管理课程的教材中。

但在财务实践中, 新兴的证券市场运行并不规范, 企业业绩不实, 弄虚作假的情况时时困扰着市场和投资者, 伴随着 30 年代经济大危机, 很多企业相继破产。股价暴跌, 股份制公司面临生存危机。财务管理重点集中到企业的清算、破产, 重组及投资利益保护问题上。这一时期内, 财务研究开始涉及对财务信息利用, 有关财务比率的科学衡量和分析, 企业财务状况及业绩评价方面。这一时期的努力, 为以后的有关财务状况系统性分析, 资本结构研究都打下了基础。

20 世纪 40~50 年代 财务管理学仍然以描述性、制度性作为特色的学科来从事教学和实践。但眼光已从企业外部或投资者角度, 逐步向企业内部转移, 有人认为正是在这一时期, 财务管理者从资产负债表(的贷方 负债和收益)开始转向其借方。自 20 世纪 50 年代初期开始, 财务预算和别的内部控制程序受到重视, 研究内容涉及预测和控制企业现金流量, 投资决策和资本预算, 资本结构及合理利用资本, 以及股息策略等方面。

随着世界市场竞争日趋激烈 理论界从经济学基础上引申出‘有效市场’概念和‘资产组合’理论 对企业价值或某种证券的价值进行了深入分析。

自 20 世纪 50 年代后期到 80 年代 是一批实证分析的理论孕育和发展的时期, 它们为西方财务管理提供了较多的新理论, 新概念及新的技术分析方法, 这部分内容归功于有一批数学家改行研究财务理论和计算机技术的推广运用, 为某些分析提供更便捷的实证模拟。

这些财务理论多数带有较强的约束条件, 同时还带有严密的假设前提。因此, 理论上的论证是正确的, 但是实践中却碰到不少困难, 甚至没有理想的参数值可供运用。尽管如此, 它们毕竟为理论分析提供了工具和方法。这些理论包括:

- (1) 有效率市场理论及其对整个财务、金融基础意义。
 - (2) 资产组合理论及对风险的度量和分析。
 - (3) 资本资产定价模型和进一步发展的多因素定价模型，以及对整个金融资产的估价。
 - (4) 资本结构理论及资本成本分析。
 - (5) 代理理论及对策分析。
 - (6) 信号理论及对投资、筹资和股息分配的影响。
 - (7) 期权定价模型及金融创新。
- 具体内容将在以后的章节中适当加以介绍。

第二节 财务管理的基本概念

有几个基本概念将对整个财务管理活动产生重大影响，许多决策，都是在这些概念的基础上进行的。

一、市场有效性

财务管理是在与金融市场的密切联系中进行决策的。因此，当前金融市场有效性如何，就成为关键问题。所谓有效是指上市的金融产品（主要指股票）的价格已经反映了影响其变化的全部咨询，因而已处于均衡状态之下。之所以会如此，主要因为职业投资分析家对每一条信息的出现都加以迅捷的分析，从而引导投资者（特别是主力投资者）作出投资的最快反应。由信息引起的不均衡价格在以秒计算的时间里就被恢复到均衡状态。因此，在金融市场上利用价格差进行无风险套利是困难的，谁也不是常胜者。或者说，如果投资者靠已经发生的信息预测今后股价变化是不确定的和无效的。

市场有效程度可以分为三级。

1. 弱势市场

它是指股价已反映了过去公开发布的信息。因此，按照过去的股价变动，预测未来的变化是徒劳的。因为，未来的股价变化只会根据新的公开信息而变化。弱势市场的效率确定被许多事实所证明。

2. 半强势市场

它是指股价已反映了所有已公开的信息，不论此信息是否已正式发布。这样一来，想根据公开信息的研究，获取非正常收益是不可能的。但是依靠内幕交易即利用秘密情报仍有获取额外收益的机会。

3. 强势市场

这种市场是一种理想化市场，至今尚没有资料证实它确实存在。它不过是作为一种极端被理论界研究。它是指：股票价格中已反映了所有咨询，不论此咨询是公开的，还是秘密的。这样，即使是内部知情者也无法获得非正常利润。

市场有效的概念对财务管理的意义在于任何一项金融市场的产品已经被相应地估价，这种价格是通过投资者的竞争而达到均衡的，财务活动中的决策，应充分估计到这种市场的效率性。每项决策都要为提高企业价值而努力。那些虚假的活动（如篡改报表、假传信息）并不能得逞。另外，在资本市场上被过度高估和低估的品种是很少的，当进行兼并、证券发行、股票回购、偿还债券时要周密地考虑各种因素的影响慎重决策。

在一定的资本市场上只有了解其处于何种阶段才能根据此时信息对股价的影响情况，进行财务决策。但分析此种阶段是较困难的，实证分析的可选择方法为，对某一信息公开发布时点前后的股价走势进行考察假定有一个好消息作用于某种股票则股价变化可如图 1-1 上半部分的情况发展。若此信息在发布的时点 K 的前后股价沿上升轨道继续行走可认为市场为弱势状态当股价在信息发布点 K 之后随机游走，应看成是一种半强势市场状态，而强势市场状态无法反应。因为，这时股价已不受任何突发信息的影响，仅以随机波动形式出现，要分出这种变化是几乎不可能的。

二、风险与收益的均衡

风险是指一种“未来的不确定性”。在企业的整个经营过程中几乎所有的选择都包含着不确定性。严格地说，这种不确定性有向好和向坏变化的两种可能。但是从它与确定性相对应上看，人们更偏好确

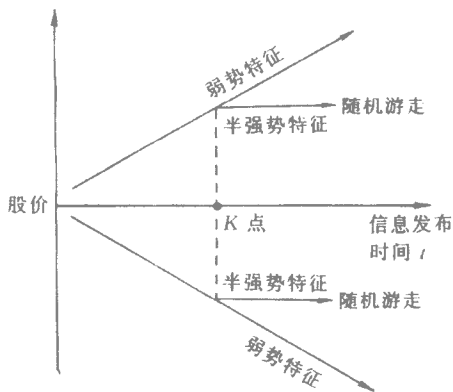


图 1-1 股价变化情况

定性的情况。因此，在经济学上一般总事先假设人们普遍厌恶风险。所不同的是 每个个体对风险厌恶的程度不同。在现实经济活动中 人们所冒风险的大小 应该同得到的收益相对应 这种收益是对所冒风险的补偿。高风险就要有高收益相匹配。财务决策的所有方面，都应建立在这种风险与收益的取舍上。

在有效的市场状态下 风险与收益的补偿正好相等 这里的含义应理解为：人们已普遍取得对某种程度的风险应给予多高补偿的一致看法)。风险资本的投资恰好得到它应有的风险平均报酬率。在资本市场和任何产品市场上，这种风险收益均衡都存在。若这个均衡遭到破坏时，无数手疾眼快的投资者将以无风险套利的方式修复这种均衡。当然在资本市场上的修复比在产品市场上的修复过程快得多，因为后者的资源重新组合要困难些。

风险的划分在财务管理中有两种不同考察角度。

一种是从资产组合角度看，风险可分为非系统风险和系统风险。非系统风险指特定企业经营活动中存在的 uncertainty，这种风险可以通过投资者资产多样化投入来分散甚至完全消除。据有关证券市场资料分析 经济学家发现 只要将投资分散到 40 个以上的证券品种上 非系统风险几乎被全部消除。系统风险是指整个市场大环境引起的不确定

性 这种风险如宏观政策调整 经济周期影响 货币、利率的变化等等。这种风险是难以通过简单的投资组合来消除的（参见图 1-2）。从组合资产投资的风险补偿上讲，只有系统风险应得到补偿，非系统风险则不应受到补偿。一般认为，非系统风险是投资者偏好的代价。

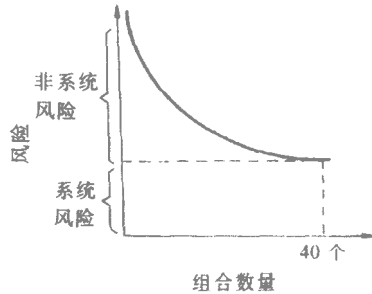


图 1-2 风险的划分

另一种是从企业资本结构的角度，将风险分解为经营风险和财务风险。企业资本来自权益资本和债务资本两部分。企业所有者仅仅以股权资本参与一个企业的经营，所冒的风险全部体现在经营过程中，这种风险称为经营风险。所有者要获得更大收益，可以进一步选择成本较低的债务资本加入经营。但在使用债务资本增加获利的同时，由于需按时归还债务本、息，因此在经营风险之外，又增加一种新的偿债风险，这种风险称之为财务风险。若企业不能按期偿债，无论企业是否能继续经营下去，或者是否有优良的发展潜力，都面临被债权人起诉破产的可能。

上述两种风险分类 在以后的章节中 我们还要详细讨论。风险收益均衡的概念使财务管理者明白，超额利润的存在是短暂的，要获取这种超过平均水平的收益，应迅速决断。但并非每次都能如愿。财务管理的主要精力应放在选择适合本企业承受风险能力的相应投资和经营项目上。高收益的背后，有高风险。同时，企业使用何种资本，不仅是获得收益多少的问题，而且是所冒风险高低的问题。进一步看，企业应发展自己最有竞争力的强项，以取得高收益。至于伴随此收益的高风

险 只要与收益匹配就可以承受。不愿冒这种高风险的股东 可以通过其个人投资的多样化组合来抵消这种非系统风险 从这个意义上讲 追求每股收益最大化仍然是正确的目标。

三、现值和现金流增量考察

在财务管理中，应始终遵循“今天的一元钱比今后的一元钱更好”的思想，这不仅因为有未来的不确定性，而且存在着时间价值影响。即现在的一元货币会在一年后增值。增值幅度因个体的时间偏好 投资机会及预期的通货膨胀率而定。

由于存在这种时间价值，就有个未来货币转换为现在货币的概念问题。这就是现值的概念。理解和运用此概念，对财务决策非常重要。未来收益的大小 资产或 有价证券的评估价值 投资项目的可行性 某一企业是否值得收购 发行债券的偿还或是延长的决定 购买设备或是租赁设备等等，都涉及现值的评价标准。

与现值相联系的是现金流量概念。由于财务管理以理财为核心，企业的盈利与否仅仅是会计上的概念。这笔盈利是否带来企业所得现金流入量净增加，才是问题的关键。一项财务决策会带来现金的流出企业 也会带来流入企业 若两者相等 并不能给股东带来价值的增加，只有产生现金流量的切实增加 此财务决策才是合理的 有效的。这种现金净流入也是在现值基础上进行比较的。从一个具体项目上讲，只要在其经济寿命期内的净现值为正数，即使在经营中存在阶段性亏损，并不会改变此项目的可行性。由此可见，财务决策大多数应建立在现金流量现值的增量基础上进行分析。

四、期权(选择权)

在现代财务管理中 有些计划或决策是否进行 要视一个先期的计划是否成功而定。这种计划或决策就是一个期权问题。期权是给予持有者做某项事的权力，同时又不必承担一定要做该项事的义务。这样，决策者则能获得一种推迟决策，收集更多信息的机会。当局面对做该事不利时 就能退出 而对做该事有利时 又不会错过这种机会 从这种

只有权力而无义务的条件看期权，显然获得此权是有代价的，此代价就是期权的价值。值得注意的是，期权价值是无法用现金流量分析方法来确定，必须借助期权估价理论来确定，这将在以后专门讨论。

期权的运用在财务管理中十分广泛，它首先可作为规避风险的手法。此外，企业或有负债的估值，贷款担保的估值，筹资中的附加选择权，企业投入的研究和发展费用的价值，直至企业权益资本的价值，都可以用期权定价模型来计算。因此，1997年经济学的诺贝尔奖授予了期权定价理论的创始者：哈佛的 C. Merton，斯坦福的 M. Scholes 和 Fish. Black。

五、代理关系

在一个大型企业中，所有者因持股的分散，多数人不直接参加企业管理；同时，这样的企业也需要专家来管理。因此，所有权与经营权出现分离，代理关系由此产生。所谓代理关系是一种合同或契约关系。在此关系中，一个或多个委托人雇请他人（代理人）来代表委托人完成某项活动，同时授予代理人一定的决策权。

为保证企业经营目标以股东财富最大化，所有者必定要因代理关系而增加新的开支，这就是代理成本。代理成本可表现在以下几方面。

首先，表现在代理人开支上，包括工资、奖金及各种福利待遇。这种成本是代理人的履约费用。

其次，表现在委托人的控制、约束代理人行为的开销上，包括监督、考核等开销、设立相应机构的开销等等。

最后，还表现在因为决策的偏向、失误和时机错过所丧失的各种有利于股东收益最大化的机会损失。

要使代理人按股东收益最大化目标行事，存在一些制约因素，它们是代理人人才市场；所有者解雇的威胁；公司业绩下降时被收购的威胁和企业建立对代理人的激励机制。这些因素在一定程度上会减少代理成本，缓和利益冲突。

代理关系还表现在代理人处理股东与债权人的利益上。从根本上说，代理人会以损害债权人的利益来满足股东利益，从而导致债权人保

护自身利益而限制企业经营活动，这样又会增加新的代理成本。代理人成本是难免的，作为财务决策来看，只要代理人为企业创造的收益增长，超过代理人成本及其增长，股东将认可此财务决策的有效性。

第三节 财务管理的外部环境

企业财务管理是处在一个特定的经济政治背景上进行的 本节仅着重从经济背景上加以分析。政治背景的影响虽然也十分重要，如国家之间的关系变化会给大量国际贸易活动带来巨大影响，但除了国家一贯的政治政策之外，大部分政治背景都带可能偶发性和排斥经济性。在这里用财务理论来指导应付或许并不适宜。

经济背景可划成三块研究。

一、经济周期与财务管理

经济周期又称商业周期，一般指国民经济活动所表现出的由扩张到失调、到调整和收缩的循环变化过程，具体经济周期可分成繁荣期、衰退期、萧条期和复苏期四个阶段。

经济周期的时间跨度少则几年 多则十几年 几十年。其成因较复杂，根子是在市场经济的无计划性盲目发展造成的经济中供求关系的不平衡性。事实证明，虽然经济周期有时是不明显的，但这种不平衡波动确是存在于经济发展过程中。

衡量经济周期的转折点有各种方法，最简单的是以国民生产总值，社会平均盈利率，失业人口等指标加以反映。如国民生产总值若在连续两个季度下降，可认为经济处于衰退时期。高盈利伴随着经济高速增长的高通货膨胀，往往是经济繁荣期，而高失业率则可能反映出衰退后期，经济萧条已近尾声。

经济周期对财务管理将产生下列重要影响。

1. 经济周期直接影响投资选择

由复苏向高涨的阶段 企业投资会加速增长 预期的销量和销价都呈上升趋势，使企业扩张的动力十足，新项目可行性趋于乐观，使投资

急剧膨胀。而在衰退和萧条期，经济像泄了气的球，逐步看淡。紧缩成为企业的明智选择，投资项目减少，已建项目也可能因财力短缺或前景悲观而暂缓进行。

2. 经济周期影响筹资机会

经济周期波动与资本供应有密切联系。经济高速发展，对资金需求剧增，这时的筹资可能面临困难，或需支付较高资本成本。对于负债较高的企业更是如此，但是在这个时间，企业间信贷十分活跃，负债比率和短期筹资需求居高难下。若非新兴和高速增长的行业，在经济繁荣期都会面临银根紧张，筹资艰难的情况。在萧条期到复苏期的阶段，情况有所不同，一方面较多资金滞留在银行正寻找出路，另一方面，复苏的热点产业尚未完全形成，这时的企业筹资环境相对宽松。资本成本也因利率水平而大为低廉。因此，企业筹资的难易程度受经济周期制约较为明显。

3. 经济周期影响营运资本管理策略

在繁荣时期，为增加盈利，企业往往采取一切加速资金周转的手段 赊购赊销 压低库存 和银行签订稳定的短期借款计划 等等。而在经济不景气时期，则要降低信用规模，加强应收账款管理，多方调剂头寸，应付债务危机，慎重安排股息政策等等。在经济复苏时期，新的流动资金的追加要求增长较快，财务管理中对融资的各种渠道应早作打算，可以考虑筹集一些长期资本满足流动资金需要。同时，应调整存货结构，增加新产品流动资金占用，清理积压物资和淘汰物资。总之，随着经济周期变化，营运资本管理的重点也要做相应的改变。

二、政府宏观政策与财务管理

政府管理经济活动的职能，主要是通过宏观经济决策直接和间接地影响整个国民经济的运行。在市场经济条件下，宏观经济政策是通过一系列经济杠杆来实现的。

这些经济杠杆可分为财政和金融两大类。财政杠杆有：预算支出、税收、财政补贴、公债等 金融杠杆有 信贷规模、利息、公开市场业务及存款准备金比率、再贴现和再贷款利率。

作为社会经济的基层组织或最小细胞实体，必然受到经济政策的经常性影响和调控。

财务管理的融资、投资、经营和分配诸政策 经常受宏观政策制约。

1. 融资方面

凡是政府鼓励发展的行业，将能筹得较优惠的政府担保和低利息的资金 甚至受到专门的财政资金补贴 反之 限制性行业将失去融资的政策优惠。在融资渠道上，企业更是视政府政策而变化。完备的资本市场和众多的金融品种，都要由政府的制度和法规来定位。银行紧缩还是放松银根的计划性调整 财政预算结余还是赤字 都对企业融资数量，节奏和资本结构产生影响。央行的再贴现率和再贷款利率直接影响商业银行金融业务的利率变化，而受存款准备金比率调整制约的则是商业银行的信贷规模。政府公债的筹集和流通，央行参与金融市场活动，都会对企业的短期货币融资造成机会或威胁。

2. 投资方面

政府产业政策的导向，是投资成本高低的重要参数，在实际管理中，一个项目是否纳入国家基建计划 关系到人、财、物资源的到位速度和项目开工的时间，投资上受到政府税收的调控较为明显。由于某些领域或行业鼓励企业投资，在项目的今后若干年里将会享受税收减免的优惠 甚至有税前还贷的政策条款。而另一些项目 如相悖于政府有关政策 即使企业用自有资金投入 投资调节性税种也会釜底抽薪 严重限制其投入规模。

3. 经营和分配政策方面

财政管理体制和财务制度，金融结算和现金管理政策以及对企业间商业信用的规定，都从宏观作用于微观上，对企业财务管理产生影响。

如企业的固定资产折旧速度 各项成本费用摊销 资产的正确估价，税后利润的分割项目及比率，在通货膨胀情况下资产负债表的调整 库存现金的数量 商业票据的发行及法律效力 票据的贴现或抵押规定 劳动保险制度等等 都对财务活动的日常工作产生规范性或指导性影响。这些制度和规定，构成整个财务管理体制的基本框架。

三、金融市场、金融工具与财务管理

所谓金融市场是指资金融通的场所和相关机制。金融市场包容了所有的融资活动，是一个复杂的系统，按不同标准，金融市场可划分为多种类型。如按交易标的物，可分为本币市场、外币市场、黄金市场和证券市场；按金融交易期限可分为现货市场、期货市场和期权市场；从财务筹资的性质上说，可分为货币市场和资本市场，等等。

金融市场上金融交易的载体是金融工具，它是在信用活动中产生的，能够证明金融交易金额、期限，甚至价格的书面文件。一般金融工具对债权、债务双方所应承担的权力和义务都有法律效力。

从特征上看，金融工具具有偿还性、流动性、风险性和收益性四个方面。

在货币市场上的金融工具一般偿还期限短，流动性较强，工具隐含的风险小，从而收益也较低。这类金融工具如商业票据、国库券、银行承兑汇票，大额可转让存单和各种回购协议。

在资本市场上的金融工具一般具有期限长、流动性较弱，风险大，收益高的特点。这类金融工具如：普通股和优先股股票，公司债券，国家中、长期公债。其中国家公债的风险很低，收益则可能较高。

金融市场和财务管理的关系十分密切。可以说，有效与合理的财务决策离不开健全和完备的金融市场。所谓健全，包括信息披露，机构管理，交易监督都十分有效；而完备则是指在金融市场上有能满足各种偏好的投资者和筹资者的金融工具。

金融市场和财务管理相辅相成。一方面，金融市场对各类企业的信息，特别是理财信息随时随地地进行着评估，并把这种评判反映在企业所产生的金融工具价格上；进一步又把这种价格上的变化传递到该企业往后的融资活动中。因此，财务经理对本企业的金融工具变化十分敏感。另一方面，金融市场的发展和变化，又同企业投资和筹资的需要联系在一起，并以其为基础。企业直接融资的原始冲动孕育出金融市场，企业随着对经营中各种风险的规避又发展了金融市场，创新了各种金融工具。离开大量创造真正价值的企业参与，金融市场只能是一

个投机市场，其经济意义充其量只是个特定流通领域的泡沫经济而已。

复习思考题

1. 财务管理的主体有几种类型？
2. 财务管理的目标是什么？
3. 财务管理的基本内容是什么？
4. 财务管理的基本概念有哪些？
5. 在经济周期中各阶段理财重点如何？
6. 政府宏观政策和金融市场对企业理财的作用如何？