

Caiwu Guanlixue

财务管理学

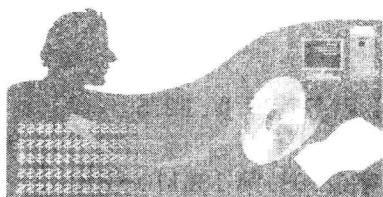
主编◎谷卫 张俊民



立信会计出版社

LIXIN ACCOUNTING PUBLISHING HOUSE

中国注册会计师协会



财务管理学

CAI WU GUAN LI XUE

谷 卫 张俊民 主编

编 委 员
主 编 张俊民
副主编 谷 卫
编 委 员
王 芳 王 芳 王 芳

出版发行

立信会计出版社
地址：上海南京路100号
电话：021-62471000
网址：www.lxph.com
www.lxph.com

立信会计出版社
地址：上海南京路100号
电话：021-62471000
网址：www.lxph.com
www.lxph.com

立信会计出版社

图书在版编目(CIP)数据

财务管理学/谷卫,张俊民主编. —上海:立信会计出版社,2008.8

ISBN 978-7-5429-2106-2

I. 财… II. ① 谷… ② 张… III. 财务管理 IV. F275

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2008)第 136110 号

策划编辑 余 榕
责任编辑 陈 旻
特约编辑 方 媛
封面设计 周崇文

财务管理学

出版发行	立信会计出版社	
地 址	上海市中山西路 2230 号	邮政编码 200235
电 话	(021)64411389	传 真 (021)64411325
网 址	www.lixinaph.com	E-mail lxaph@sh163.net
网上书店	www.lixinbook.com	Tel: (021)64411071
经 销	各地新华书店	

印 刷	立信会计常熟市印刷联营厂
开 本	890 毫米×1240 毫米 1/32
印 张	16.375
字 数	449 千字
版 次	2008 年 8 月第 1 版
印 次	2008 年 8 月第 1 次
印 数	1—3 000
书 号	ISBN 978-7-5429-2106-2/F·1849
定 价	28.00 元

如有印订差错 请与本社联系调换

前言

FOREWORD

《财务管理》是会计学、财务管理专业的一门重要专业课,也是经济学、统计学、工商管理、市场营销等财经及法学专业的一门核心课程。本书就是根据会计学专业、财务管理专业及其他财经、法学专业教学计划要求而编写的一本专业教材。本书可作为会计学、财务管理、工商管理等财经专业的专科、本科及研究生学习财务管理课程的专业教材或参考书,同时,也可作为会计、审计、财务管理及经济管理干部和工作人员自学用教材或参考书。

随着我国社会主义市场经济体系的完善与发展,企业作为市场的主体,可以面向金融市场,进行筹资、投资活动,以优化资源配置,提高企业经济效益和综合竞争能力,这一方面给企业财务管理的发展提供了更加完善的市场环境及条件,另一方面由于市场竞争加剧也给企业财务管理提出了更高的要求。因此,适应社会主义市场经济发展需要,改革完善企业财务管理理论与方法,在财务管理、会计学及相关财经、法学等专业教育中全面贯彻综合素质教育理念,成为财务管理及会计学人员义不容辞的历史职责和当务之急。本书作者正是基于以上看法,并以此为基本出发点组



组织编排本书的基本内容,既保持理论与方法体系的完整性和可操作性,又考虑到财务管理发展的前瞻性;既依据新颁布《企业财务通则》(2006年12月4日,中华人民共和国财政部令第41号)、《企业会计准则》(中华人民共和国财政部令第41号)及相关具体会计准则和财务管理法规要求,又考虑企业自主理财、合理竞争、强化企业内部财务控制与管理的客观要求;既力求满足会计学专业开设财务管理课程和财务管理专业开设财务管理基础课程的需要,又力求满足管理、财经及法学等专业开设财务管理核心课程的需要。同时,为了保证本书的广泛适应性,在编写过程中,我们特别邀请了南开大学国际商学院、天津财经大学等单位的同仁共同参与研究和编写工作。为了便于学习和教学使用,本书每章后附有基本的思考与练习题,部分章节还附有案例。

本书由谷卫教授和张俊民教授在《财务管理教程》(立信会计出版社2002年6月出版)的基础上改编补充后重新编著。参加重新编著的有谷卫(第一至第六、第十一章)、张俊民(第七至第十、第十二章),其中陶功维协助编著了第二、第四至第六、第十一章,贾颖协助编著了第八、第九章,郑丹丹协助编著了第七章,姜娟对部分章节进行了校对。原书由谷卫(南开大学国际商学院)、张俊民(天津财经大学商学院)任主编,牛建军、史振祥、刘桂芹任副主编,负责原书大纲拟定及组织编写工作,谷卫、张俊民负责总纂和定稿。在此,作者对原书参编者表示感谢。在本书的组织编写及出版过程中,承蒙立信会计出版社的大力支持和鼓励,在此表示衷心的感谢!

由于作者水平所限,书中不妥及疏漏之处在所难免,恳请读者批评指正。

作 者

2008年8月

目录

CONTENTS

第一章 财务管理总论	001
第一节 财务管理概述	001
第二节 财务管理对象	008
第三节 财务管理目标	013
第四节 财务管理环境	016
思考题	025
第二章 货币时间价值与风险分析	027
第一节 货币时间价值	027
第二节 风险分析	048
思考题	060
第三章 财务分析	063
第一节 财务分析概述	063
第二节 财务分析方法	065
第三节 基本的财务比率分析	071
第四节 财务综合分析	092
思考题	098
第四章 财务预测	102
第一节 财务预测概述	102
第二节 目标利润预测	108



第三节	现金流量预测	118
第四节	资金需要量预测	122
思考题		135
第五章	筹资管理	136
第一节	金融市场概述	136
第二节	筹资管理概述	144
第三节	权益资本筹资	151
第四节	长期负债筹资	168
第五节	短期负债筹资	187
思考题		198
第六章	资本结构决策	200
第一节	资本成本	200
第二节	经营杠杆和财务杠杆	215
第三节	资本结构	221
思考题		232
第七章	收益分配和股利政策	234
第一节	收益分配	234
第二节	股利政策概述	250
第三节	股利政策的理论与实务	252
思考题		264
第八章	投资管理	265
第一节	投资管理概述	265
第二节	固定资产投资	273
第三节	证券投资	298
第四节	营运资金投资	313
思考题		338

第九章 财务预算	339
第一节 财务预算概述	339
第二节 财务预算编制方法	344
思考题	374
第十章 财务控制	375
第一节 财务控制概述	375
第二节 财务控制方法	379
第三节 企业资源计划系统	407
第四节 财务预警机制	413
思考题	419
第十一章 成本管理	421
第一节 成本管理概述	421
第二节 成本预测与计划	426
第三节 价值工程	434
第四节 成本控制与分析评价	441
第五节 战略成本管理	447
思考题	455
第十二章 财务管理专题	456
第一节 企业兼并、重组、控股	456
第二节 债务重组与企业清算	477
第三节 企业资产评估	483
第四节 跨国公司财务管理	495
思考题	497
附录一 时间价值表	498
附录二 正态分布曲线的面积	514

第一章 财务管理总论

第一节 财务管理概述

一、财务管理的形成与发展

(一) 财务管理的概念

财务管理活动又称理财活动,是企业有一定的整体目标下,关于企业资产的融通、购置和管理的工作。财务管理学是关于企业财务活动决策的理论。

企业是一个独立的经济实体,自主经营,自负盈亏,企业不仅需要通过经营获取经营的收益,而且还需要将收益的一部分用来扩大企业经营的规模,使企业不断地成长壮大,同时企业也承担着经营失败破产倒闭的风险。企业的核心职能是为社会提供所需要的产品和服务,而这种职能是通过在市场中以交易的方式来实现的,即提供产品或劳务并将其出售,取得其经济收入。企业何以能持续经营,最根本的就是所取得的经营收益能够补偿生产经营活动中为取得收益而耗费的经济资源,其计量的标准是以货币度量的价值量。如果企业的各种耗费不能得到补偿的话,企业将可能因入不敷出而不能持续经营下去。能够为企业带来经济利益的可以用货币计量的经济资源称为企业的资产,企业的资产在生产经营过程中不断地被使用、耗费、收回和重置,在这一过程中可以使其价值得到增加。所以,从性质来看,企业的经济活动主要反映在两个层面上,即生产经营活动层面和财务活动层面。生产经



营活动主要体现为物质或劳务的提供和流转,财务活动主要体现为资金量(或价值量)的流转和循环。生产经营的管理着眼于物流或提供服务的管理,而财务管理着眼于生产经营活动中资金流(或价值量)的管理。

企业作为一个独立的经济实体,它本身要有自己独立的用于经营周转的资金,没有资金,企业无法启动经营活动过程,企业存在的意义就无从谈起,所以企业在经营活动的开始,都需要一定量的启动资金。对于资金的取得,需要企业在资本市场中去自行筹集。企业有了资金,还要进行合理的投放,以满足企业生产经营过程对生产资料和劳动资料的需要。除此之外还要对资金的使用进行管理,一方面是要提高资金的使用效率,提高其增值的能力,另一方面要协调各项资金的循环,避免由于出现资金周转的不平衡,而使企业陷入支付和偿债不能的困境。所以,企业财务管理决策从其功能分布的领域来看主要是在筹资活动、投资活动和资产管理三个方面。

(二) 财务管理的产生与发展

财务管理是关于资金管理的问题。当人类社会出现了商品、货币以及价值的概念以后,就产生了以资金量(或价值量)及其运动为对象的管理活动,这就是财务管理活动。企业财务管理作为一门独立的科学产生于 19 世纪末,发展于 20 世纪。财务管理有这样几个重要的时期:

一个时期是财务管理形成的时期,这一时期(19 世纪末至 20 世纪初),适逢资本主义工业化蓬勃发展的时期,科学技术与社会生产力迅速发展,新兴的工业组织形式股份公司产生,企业组织形式的现代化与科学技术及生产力的突飞猛进,使企业组织的规模急剧扩大,大型企业和特大型企业相继出现,企业规模的扩大,又使所需的资金同步增加,企业急需改变以往的筹资的方式。在这样一种社会背景下,企业组织规模与资本市场相互促进,组织规模的扩大有效地带动了资本市场的发展,而资本市场的存在与发展又为企业资本扩张提供了广阔的资金来源。因此,这一时期的财务管理主要是研究如何利用资本市场,以股

票、债券和其他有价证券的方式为企业筹集资金,可见早期的财务管理是以筹资管理为其主要内容的。

进入 20 世纪 30 年代,经过资本主义发展初期的高速增长之后,出现了一次史无前例的经济危机,造成企业大量倒闭,资本市场几近崩溃。在这种情况下,企业财务管理的重心出现了转移,不再仅仅是为企业扩张而进行筹资的问题,而是解决企业生存的问题,即如何加强资金的管理,提高资金的使用效率,优化资本结构,回避风险。在此期间,政府颁布的一系列对资本市场加强监管的法律法规,影响着企业的财务管理。

20 世纪 50 年代后期,这是财务管理理论与方法体系成熟发展的阶段。在这一时期中,由于连年的战争结束了,世界各国都全力以赴地进行战后的恢复和经济的建设,因此,科学技术飞速进步,市场更加发达和完善,生产力得到长足的发展。与此同时,企业也面对着愈来愈激烈的市场竞争。资本市场的发展,金融工具与投资方式的多样化,也为企业带来更复杂的选择。在这种形势下,企业开始意识到决策的重要性,决策需要进行严格的数量分析,以便使决策最优化。实践发展的需要带动了理论研究的深入,“资本资产定价模型”、“期权定价模型”等用于定量分析的数量模型应运而生,所以,财务管理由过去主要顺应于宏观管理而转为以企业内部的决策为重心,并且财务管理决策的领域也由过去的筹资管理逐渐形成筹资决策、投资决策、资产管理全方位的管理。虽然财务管理理论与方法体系已经比较成熟和完善,但是随着企业环境和管理要求的不断变化,特别是国际资本市场的形成,以及决策系统和现代化手段的应用,财务管理理论研究还会继续深入下去。

我国企业财务管理的发展有其特殊性。我国是一个以公有制经济为主导的国家,在新中国成立以后的很长一段时期中,整个国民经济实行的是计划管理体制,占绝对数量的国有企业都纳入计划管理体系,集体所有制企业基本仿照国有企业管理。在这种情况下,企业只是一个国家机构的附属单位,并不是一个独立的经济实体。在财务管理方面,企业没有筹资、投资与收益分配的自主权,也不承担经济责任,更没有



资产价值管理的内在需求和机制。所以,企业财务管理的主体实质上是国家而不是企业自己。这种财务管理体制不仅加重了国家的经济负担,而且不能适应瞬息万变的市场环境。

1978年,我国开始了经济体制的改革,由计划经济转变为市场经济体制,其中企业管理体制的改革目标是建立现代企业制度。现代企业制度是适应社会主义市场经济要求,以完善的企业法人制度为基础,以有限责任制度为保证,以公司企业为主要形态,以产权明晰、责任明确、政企分开、管理科学为条件的新型企业制度。在现代企业制度下,企业具备了财务主体的特征:企业是一个独立的法人实体。作为一个独立的法人实体,企业享有独立的法人财产权,对其财产有自主经营、自主理财的权力,需要自行作出筹资、投资和收益分配等方面的决策,同时,企业要承担相应的经济责任。财务管理的责、权、利统一于企业,表明财务主体已由国家转移到了企业。企业作为财务主体,有利于形成良性循环的经营机制。

二、财务管理的内容

企业的财务活动主要是资金的筹集、资金的投放和使用、资金的收回和分配等内容,所以企业财务管理主要是筹资管理、投资管理和制定股利分配政策等方面。

(一) 筹资活动管理

筹资活动也称融资活动,是指企业从不同的资金来源筹集经营所需资金的行为。企业作为独立的经济实体,本身就具有筹措资金的功能,筹措资金不仅是财务管理的首要任务,而且是企业经济活动过程的起点。企业设立并要开始经营活动,其关键的一个条件是要具备足够的启动资金,即筹措能够带来未来经济利益的经济资源。所以,在实行企业设立的资本金制度情况下,筹集必要的资本金就成为企业设立的必备条件之一。企业不仅在设立时需要筹集资金,而且在以后的经济活动过程中,还需要不断地筹集资金,以补充由于周转中资金的短缺以及扩大经营规模对资金的新的需要。因此,筹集资金的活动是企业财

务活动的重要内容之一,是企业经济活动的基础和前提,正是由于筹资活动在整个企业财务中的重要地位,传统意义上的财务活动才主要定位于筹资活动上。

企业筹集资金的主要渠道有两个:权益资金与借入资金。权益资金是企业所有者提供的资金,它一般不需要归还,企业可长期使用;借入资金是指债权人提供的资金,它需要按期归还本金加利息。另外还有一个渠道就是通过企业内部融资,它是企业把在经营过程中积累的留存收益转为资本的融资渠道,虽然它是一种很重要的融资渠道,但由于企业的留存收益属于所有者权益,所以企业内部融资实际上也是属于所有者投资的渠道。因此,通常只讲接受所有者投资与债权人投资为企业基本的融资渠道。权益资金由于不需归还并且所有者参与企业的利润分配,所以其筹资的风险较低而筹资成本较高。借入资金由于需要定期偿还,所以筹资的风险较大,但由于利息率是固定的,在企业经营状况良好的情况下,筹资成本是较低的。企业只通过权益资金筹资是保守的,应该通过借入资金来获取较多的收益,但是借入资金需要定期归还,可能会置企业于财务危机之中,所以企业筹资来源应有一个适当的比例,这一比例称为资本结构,它主要是指权益资金与借入资金的比例关系,适当的资本结构会使筹资风险与筹资成本相对较低。

企业筹资归还期长短不同,有长期资金与短期资金之分。权益资金不需归还,所以属于长期资金。借入资金偿还期以1年为限,分为长期借入资金和短期借入资金。对于长期资金企业主要是用来购置长期资产,而短期资金主要是解决企业临时的经营过程中的资金需要。在借入资金中,短期借入资金利息率较低,但偿还的压力较大,因此会给企业带来较大的财务风险。

另外,企业筹资的方式有多种选择,企业可以用发行股票、发行债券、取得借款、赊购、租赁等方式进行筹资。不同的筹资渠道、筹资方式与筹资期限,带来的筹资风险、筹资成本、筹资速度等有很大区别,企业财务管理决策就是要确定企业筹资的规模、选择筹资的方式和渠道、安排筹集资金期限等问题,另外,还有就是制定合理的股利分配政策,因



为股利政策决定了企业在利润分配中的留存收益的积累,目的是使企业的资本结构合理化,降低筹资的风险与成本。企业筹资活动所形成的权益性资本与借入资本结构、长期资金与短期资金结构等情况可以通过资产负债表的右边数字来反映。

(二) 投资活动管理

企业筹资的目的是为了投资于所选定的经营项目,投资活动是指企业将资金投放于所选定的经营性项目或资本经营性项目,并期望在将来收回投资时带来资金增值的财务活动。投资活动的管理决策是企业财务管理最重要的决策,它既是筹资的目的,又是利用所筹得的资金创造新的价值的途径。企业投资活动存在以下类型。

1. 直接投资与间接投资

直接投资是指将资金直接投放于生产经营性资产,通过购置设备、购建厂房、购买无形资产等得到长期资产,以及购买原材料等存货,提供生产制成品或劳务,取得经营收益的活动。

间接投资又称证券投资,是指将资金投放于金融性资产,通过购买公司股票和各种债券等金融工具,取得股利收入和利息收入的活动。因为投资于证券需要通过证券市场来完成对某一个项目的投资活动,所以证券投资是一种间接性的投资活动。

直接投资和间接投资的性质虽然差不多,但在决策方法上,直接投资方式是通过制定若干个备选的投资方案,经过对各个方案的论证,选定一个较满意的方案作为投资方案。而间接投资则是通过对证券市场及具体的证券进行分析,进行合理的投资组合,回避风险,获取收益。所以两者的决策方法很不相同。

2. 长期投资与短期投资

从投资回收的时间上看,企业需要不同长短时间的投资,通常以1年为限,将投资回收期超过1年的投资称为长期投资,将回收期不超过1年的投资称为短期投资。长期投资主要是用于固定资产等长期资产的投资以及不准备短期变现的证券投资,所以又是资本性投资。长期投资的对象是不容易变现,并且也不准备短期变现的长期资产,因为,

长期投资的目的只有通过足够长时间的投资才能达到。而短期投资主要是投资于存货、应收账款和短期有价证券等项目,主要是营运资产的投资。短期投资的目的是要求尽可能快地收回投资。

长期投资与短期投资在投资收益、投资风险和决策方法等方面存在差别,所以在决策中要结合投资的目的选择投资的时间,并且在长期投资的风险与收益的分析时,要考虑货币时间价值的影响,而在短期投资中则可以对其忽略不计。

3. 对内投资与对外投资

投资活动概念的界定有广义与狭义之分,广义的投资活动包括将资金投放于企业内部或企业外部项目或单位。而狭义的投资活动仅指将资金投放于企业外部的项目或单位。财务上的投资活动与会计上的投资活动有所不同,是指广义上的投资活动。因此,投资活动就有投向上的区别。其中,对内投资是将资金投放于企业内部,形成固定资产、无形资产等长期资产和存货等流动资产以及其他企业生产经营所需要生产要素,各项生产要素的结合,能提供实物产品或劳务,从而创造价值和使用价值;对外投资是将资金投放于企业外部的项目或单位,通过购买股票、债券,购买或新建独资或合资的子公司、分公司等方式,取得权益性资产或金融性资产,旨在通过分配来增加企业的经济利益。

企业对内投资主要是对实物资产的投资,通过实物资产去创造新的价值,属于产品经营性投资。产品经营是指通过企业的生产经营活动,通过对实物资产的投资,取得经营收益的经营模式;对外投资主要不是投资于实物资产,而是投资于权益性资产或金融性资产,属于资本经营性投资。资本经营是指企业以资本为其经营对象,通过让渡资产的使用权来扩大企业的经营规模和增加企业的经济利益的经营模式。所以,企业对内投资与对外投资反映了不同的经营模式的需要。企业可以只经营实物产品,也可以只经营金融产品,还可以两者兼而有之或以一种产品为主的经营。虽然金融产品不具有内在的价值,它是以实物产品为依托,但是企业应该具备一定的资本经营观念,因为毕竟直接以资本作为经营的对象,更能体现资本使用的效率。



（三）股利分配决策

企业用筹集来的资金进行投资,其目的是为了获取利润。利润是投资人投入资金的增值,也是企业使用资金的结果。企业在经营中取得的收入在补偿生产耗费、缴纳税金后形成的净利润应当属于投资人所有,同时,利润又是企业生存发展储备资金的源泉,所以,需要对股利作出分配决定。股利分配是指企业经营过程中获取的利润,有多少作为股利分配给股东,有多少留在企业作为积累,用于企业的再投资的分配过程。过高的股利支付率,会影响企业再投资的能力,使未来收益减少,造成股价下跌;过低的股利支付率,可能会引起股东的不满,也会造成股价的下跌。所以,制定合理的股利分配政策,就是正确处理企业与其投资人之间的经济利益关系,处理好投资人近期和远期的利益关系,处理好企业眼前需要和长远发展的关系。

由于企业股利分配政策影响企业的股票价格、资本预算、资金成本、资本结构及其收益率等重要财务问题,因而股利分配政策是一项重要的财务管理活动。股利分配政策不仅与筹资活动有关,同时与资产的管理效果也有着密切的关系。资产管理是要提高资产的使用效率,增强收益的能力,从而改善企业的财务状况,同时协调各种资金的循环,调度资金的使用,最大限度地回避财务风险,提高资金的利用率。

第二节 财务管理对象

财务管理学是关于资金的筹措、投放和管理的科学,因此财务管理的对象是资金及其流转。企业经济活动过程包括物流、信息流和现金流,其中现金流是关于资金依次以不同形态存在的过程,即资金循环周转的过程,因为这个过程的起点和终点都是现金,所以,资金的循环周转,也可称为现金的循环周转。资金或现金流转表现为以现金为起点和终点,中间过程转化为不同形式的非现金资产的过程,因此资金流转反映了企业经济活动过程的本质特征。财务管理是以企业经济活动过

程的资金流转层面为对象的。

一、资金流转的类型

企业现金的循环是复杂的,表现为在空间上多重循环并存,在时间上依次继起状态。但现金的循环按其循环一周的时间不同,基本可以分为现金的长期循环和短期循环两类。

1. 现金的短期循环

现金短期循环是指循环一周不超过1年的现金循环。短期循环中的资金是流动资金,包括目前正处于现金、存货、应收账款、短期投资等形态的资金。在这一循环中,企业将从所有者和债权人那里筹措得到的资金,在采购活动中转化为存货等生产资料的形态,而后将其投入生产过程,依次转为在产品形态和产成品形态。在这一循环过程中,还有两个不容忽视的内容,一个是资金在流转过程中除了被占用的部分,还有被消耗掉的部分,如用以支付职工的工资、公用事业费等,它们或计入产品的成本中去,或准备直接从收益中扣减;另一个是流动资金用来偿还债务和支付所有者利润,所以,企业要保持足够的流动资金的数量。

2. 现金的长期循环

现金长期循环是指循环一周需要1年以上时间的现金循环。长期循环中的资金主要是占用在固定资产、长期投资、长期待摊费用等长期非现金资产上的资金。进入这一循环的资金流转速度较慢,循环一周所需时间较长。由于占用在长期循环过程中的资金量比重较大,时间较长,所以,应注意资金能可靠地变现,尽量避免变现时产生的净损失。

资金长期循环与短期循环在起点和终点时的形态都是现金,这意味着资金本身并没有规定的用途,在一个循环之后,它们会得到重新分配。所以,长期循环与短期循环是相连接的,在重新分配时要调度得当,如果调度不当,则会出现资金流转的不平衡。企业在经营过程中,资金流转平衡是相对的,不平衡是绝对的,所以,资金的调度与分配是财务管理中十分复杂的问题。