

21世纪财经专业系列教材

F 财务管理

FINANCIAL MANAGEMENT

孙 丽 毛晶莹◎编著



经济管理出版社
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

21世纪财经专业系列教材

F 财务管理

FINANCIAL MANAGEMENT

孙 丽 毛晶莹◎编著



经济管理出版社
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

图书在版编目 (CIP) 数据

财务管理/孙丽, 毛晶莹编著. —北京: 经济管理出版社, 2009.2

ISBN 978-7-5096-0335-2

I. 财… II. ①孙…②毛… III. 财务管理 IV. F275

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2009) 第 012381 号

出版发行: 经济管理出版社

北京市海淀区北蜂窝 8 号中雅大厦 11 层

电话: (010) 51915602 邮编: 100038

印刷: 北京晨旭印刷厂

经销: 新华书店

组稿编辑: 王光艳

责任编辑: 王光艳

技术编辑: 杨国强

责任校对: 郭 佳

787mm×1092mm/16

23.25 印张 560 千字

2009 年 3 月第 1 版

2009 年 3 月第 1 次印刷

印数: 1-5000 册

定价: 48.00 元

书号: ISBN 978-7-5096-0335-2

• 版权所有 翻印必究 •

凡购本社图书, 如有印装错误, 由本社读者服务部

负责调换。联系地址: 北京阜外月坛北小街 2 号

电话: (010)68022974 邮编: 100836

前言

随着经济的发展、社会的进步,财务管理对企业显得越来越重要,其基本理论与方法成为企业决策者与经营者必须掌握的基础理论与专业知识。

在高校教学中,财务管理成为经济管理类专业的一门核心课程。财务管理课程前承经济学和会计学、后接管理学和经济学各门专业课,是学习财务管理、金融、企业管理和其他经济类专业课程的重要基础,尤其是对财务管理和金融专业的学生来说,该课程是本专业的核心课程,也是继续学习其他后续专业课程的必备条件。

由于财务管理是企业管理五大职能管理之一,它主要从微观角度分析企业筹资和投资的基本理论、分析方法和企业财务政策,其理论基础是西方的微观经济学。教学这门课的目的是使学生能够运用所学的理论和方法,解决企业理财中的实际问题,用活、用好企业资金,以实现企业的价值增值。所以,它是一门应用性很强的专业基础课。

产品经营和资本经营是现代企业的两大类经营活动,财务管理是对资本经营的管理。企业的财务活动是为了重新获得货币而支出货币的活动,是货币资本化的活动。资本是能带来剩余价值的价值,财务的本质是资本价值经营。如何使作为资本的货币在资本循环中得到量的增值,构成财务管理的全部内容。财务管理课程,着重对资本的取得、资本的运用、资本收益的分配等财务问题进行了介绍和研究,为企业高级财务管理人员提供了必备的财务理论知识和运作方法。

在现代公司制企业中,高级财务经理是企业的高层管理人员,其管理行为直接影响企业的管理业绩和股东的利益。如果缺乏对现代财务原理和管理的清楚认识,就不能成为一个称职的管理者,所以通过本课程的学习,应当使学生具备高级财务管理人员的基本素质,在熟练掌握企业筹资、投资和收益分配等财务基本技能的基础上,能灵活地根据企业的特点、资本市场的理财环境、投资对象的风险状况做出正确的财务决策,提高公司股东的资本价值并谋取最大的资本收益。

本教材将主要以微观经济学为理论基石,以资本市场为课程背景,以现代公司制企业为对象,着重研究企业的资本筹集与运用问题。同时,本教材以单一企业主体为对象,阐述了财务管理的基本理论和基本方法,具有较强的理论性和实务性。而且,本教材在吸纳财务管理研究的最新成果的同时,有意识地传承了传统财务管理的一些行之有效的方法和技术,设法使二者有机结合起来。

本教材将具体内容分为六个部分,共十一章:

第一部分为理论基础篇,包括第一至三章。其中,第一章财务管理总论,主要介绍财务管理基本概念、财务管理目标和财务管理环境;第二章和第三章,主要介绍财务基本分析工具和基本理念,包括风险收益均衡观念、成本效益观念及货币时间价值观念及其度量。

第二部分为筹资管理篇，包括第四至五章。其中，第四章筹资方式，主要介绍筹资规模、股权资本筹集和负债筹资；第五章资金成本和资本结构，主要介绍资金成本、筹资风险和资本结构及其决策。

第三部分为投资管理篇，包括第六至七章。其中，第六章项目投资，主要介绍固定资产投资决策、固定资产日常财务控制和折旧政策；第七章证券投资，主要介绍股票投资、债券投资、基金投资和衍生金融工具的投资。

第四部分为短期资本控制管理篇，即第八章营运资金管理，主要介绍现金管理、应收账款管理、存货的管理。

第五部分为收益分配篇，即第九章收益分配，主要介绍利润分配管理和股利政策。

第六部分为筹划和综合评价篇，包括第十至十一章。其中，第十章财务预算，主要介绍企业未来预算时期内预计财务状况和经营成果；第十一章价值创造的管理，着重介绍如何判断企业是否在创造价值以及实现财务管理目标的现代方法。

本书的特色表现在以下几个方面：第一，科学性。本书内容科学完整，结构设计合理，脉络清晰，涵盖了财务学的基本内容。第二，实用性。着眼于中国国情，努力体现相关财务理论在中国市场中的表现和应用，因此，准备参加国内专业技术职称考试的学员和企业在职经管人员也可将其作为参考用书。第三，避免学科间的交叉和重复。为避免与相关学科之间研究内容的交叉和重复，合理利用有限课时，本书采取的策略是突出学科重点，例如对筹资和投资决策的详细介绍，而省略了成本控制、财务绩效分析等与会计学相关课程交叉的内容。第四，前沿性。本书融入了世界财务学研究的最新成果，反映了全球财务学的最新发展，具有国际化的视野，为学生继续学习和深造提供了研究路径。特别是引入现代财务中价值创造的管理理念，从新的角度审视和评价财务经管人员的管理绩效，启发学员们另辟蹊径，运用最新方法来评估上市公司的价值。第五，互动性。本书通过课前的学习要点来提高学员把握课程重点自学能力，课后设计了复习思考题和自测题及答案环节，帮助学生学以致用，提高学习效率，以取得更好的学习效果。

全书由孙丽和毛晶莹共同编写，具体分工如下：第一至五章由毛晶莹负责执笔，第六至十一章由孙丽负责执笔。孙丽负责设计全书框架，拟定编写大纲，总纂和定稿。本教材既可以作为高等院校经济学、工商管理、金融学、会计学等专业的本科生教材；也可以作为 MBA 和 MPA 的教材；还可以作为需要提高财务管理能力的企业经营管理人员及准备参加专业技术职称考试的企业在职财务人员等的参考用书。

本教材将为使用本书的专业教师提供配套多媒体教学软件，以方便教师备课；各章均配有复习思考题和自测题，便于读者检验所学知识，本书最后还提供了自测题的详细答案。

由于编者自身的水平和经验有限以及财务管理学本身的改革和发展，本书难免存在疏漏与不妥之处，敬请有关专家、学者及广大读者不吝赐教，以便进一步修改与提高。

作者

2009年1月

目 录

第一章 财务管理总论	1
第一节 财务管理概述	1
一、财务管理的概念	1
二、企业财务活动的内容	2
三、企业与各方面的财务关系	4
四、财务管理的内容和特点	5
第二节 财务管理的目标和基本原则	7
一、财务管理的目标	7
二、财务管理的原则	11
第三节 财务管理的环节	14
一、财务预测	14
二、财务决策	15
三、财务预算	16
四、财务控制	16
五、财务分析	17
第四节 财务管理的环境	18
一、财务管理环境的概念	18
二、经济环境	18
三、法律环境	20
四、金融环境	24
本章复习思考题	28
本章自测题	28

第二章 风险与收益分析	31
第一节 风险与收益的基本原理	31
一、资产收益率的含义、计算和类型	31
二、资产的风险	33
第二节 资产组合的风险与收益分析	35
一、资产组合的风险与收益	35
二、非系统风险与风险分散	37
三、系统风险及其衡量	37
第三节 证券市场理论	40
一、风险与收益的关系	40
二、资本资产定价模型	41
三、套利定价理论	44
本章复习思考题	45
本章自测题	45
第三章 货币时间价值与证券估价	49
第一节 货币时间价值	49
一、货币时间价值的含义	49
二、货币时间价值的计算	50
第二节 证券估价	57
一、证券的分类	57
二、股票估价	61
三、债券估价	64
四、基金估价	66
本章复习思考题	68
本章自测题	68
第四章 筹资方式	71
第一节 企业筹资概述	71

一、企业筹资的含义及意义	71
二、筹资渠道和筹资方式	71
三、企业筹资的类型	73
四、筹集资金的要求	74
第二节 权益资金筹资	75
一、吸收直接投资	75
二、发行股票筹资	77
三、留存收益筹资	82
第三节 负债资金筹资	83
一、短期负债筹资	83
二、长期负债筹资	88
第四节 混合筹资	95
一、发行可转换公司债券	95
二、发行认股权证	97
本章复习思考题	98
本章自测题	98

第五章 资金成本和资本结构

第一节 资金成本	101
一、资金成本的含义	101
二、个别资金成本	102
三、综合资金成本	105
四、边际资金成本	107
第二节 杠杆原理	109
一、杠杆效应的含义	109
二、成本的分类、边际贡献和息税前利润	109
三、经营杠杆	111
四、财务杠杆	112
五、复合杠杆	114
第三节 资本结构	115

一、资本结构的概念	115
二、影响资本结构的因素	116
三、资本结构理论	117
四、最优资本结构的决策方法	119
本章复习思考题	123
本章自测题	124

第六章 项目投资127

第一节 项目投资概述127

一、项目投资的含义与类型	127
二、项目投资的特点	127
三、项目投资的种类	128
四、项目投资的程序	129
五、项目计算期及资金构成	129
六、项目投资资金的投入方式	131

第二节 项目投资的现金流量分析和计算131

一、现金流量是项目投资的决策依据	131
二、现金流量的内容	133
三、现金流量的估算	134
四、净现金流量的确定	135

第三节 项目投资决策评价指标及其计算140

一、项目投资决策评价指标的类型	140
二、静态投资指标	140
三、动态投资指标	142
四、动态评价指标之间的关系	145

第四节 项目投资决策评价指标的运用146

一、独立方案的对比与选优	147
二、互斥方案的对比与选优	148

第五节 几种典型的项目投资决策149

一、固定资产最佳更新期决策	149
二、固定资产修理和更新的决策	151

三、固定资产租赁或购买的决策	152
本章复习思考题	153
本章自测题	154
第七章 证券投资	157
第一节 证券投资目的、特点与程序	157
一、证券投资的概念和目的	157
二、证券投资的种类	158
三、证券投资的一般程序	162
四、证券投资的风险和收益	162
第二节 股票投资	165
一、股票投资的种类和目的	165
二、股票投资的基本分析法	166
三、股票的收益	167
四、股票投资策略	168
五、股票投资的优缺点	170
第三节 债券投资	171
一、债券投资的目的和特点	171
二、债券的收益率	171
三、债券投资决策	174
四、债券投资策略	175
五、债券投资的优缺点	176
第四节 证券投资基金组合	177
一、证券投资基金组合的策略	177
二、证券投资基金组合的方法	177
三、资本资产定价模型在证券投资中的应用	178
第五节 基金投资	180
一、投资基金的含义与特征	180
二、基金的种类	182
三、投资基金的收益	183
四、投资基金的风险	184

五、其他相关情况	185
六、投资基金的优缺点	185
第六节 金融衍生工具投资	186
一、金融衍生工具的种类	186
二、金融衍生工具的功能	187
三、金融衍生工具投资策略	187
四、认股权证、优先认股权、可转换债券的投资	191
本章复习思考题	195
本章自测题	196
第八章 营运资金管理	199
第一节 营运资金概述	199
一、营运资金的含义与构成	199
二、营运资金的特点	199
三、营运资金管理政策	200
四、管理营运资金的各个主要组成部分	205
第二节 现金的管理	206
一、企业持有现金的动机	206
二、企业持有现金的成本	207
三、最佳现金持有量的确定	208
四、现金收支的日常管理	213
第三节 有价证券管理	217
一、有价证券的风险	218
二、有价证券的种类	218
第四节 应收账款的管理	219
一、应收账款的功能	219
二、应收账款管理目标与内容	220
三、应收账款的成本	220
四、信用政策	221
五、应收账款的日常管理	227

第五节 存货的管理	229
一、存货的意义	229
二、存货控制的作用	229
三、存货的成本	230
四、存货的控制方法	231
本章复习思考题	250
本章自测题	251

第九章 收益分配255

第一节 收益分配概述	255
一、收益分配的基本原则	255
二、确定收益分配政策时应考虑的因素	256
三、股利理论	258

第二节 利润分配程序	262
一、利润分配程序的含义	262
二、股份有限公司的利润分配程序	262
三、股利分配方案的确定	262

第三节 股利政策	266
一、剩余股利政策	266
二、固定或稳定增长股利政策	267
三、固定股利支付率政策	268
四、低正常股利加额外股利政策	268
五、Lintner 模型	269
六、股份公司的实际股利政策	270
七、股利政策的稳定性	271

第四节 股票分割、股票股利与股票回购	272
一、股票分割	272
二、股票股利	273
三、对股价的影响	276
四、股票回购	276
本章复习思考题	280

本章自测题	281
第十章 财务预算	285
第一节 财务预算体系概述	285
一、预算的含义和内容	285
二、全面预算体系	286
三、财务预算在全面预算体系中的地位和作用	290
四、财务预算的功能	292
第二节 预算编制方法	293
一、固定预算	293
二、弹性预算	295
三、增量预算和零基预算	299
四、概率预算	301
五、定期预算和滚动预算	302
第三节 日常业务预算和财务预算	305
一、日常业务预算	305
二、特种决策预算	308
三、财务预算	308
本章复习思考题	311
本章自测题	312
第十一章 创造价值的管理	315
第一节 创造价值管理的意义	315
一、财务目标与价值创造动因	315
二、为创造价值而经营的重要性	317
第二节 衡量价值的创造方法	318
一、经济增加值 (EVA) 法	318
二、市场增加值 (MVA)	323
三、如何识别企业是否创造价值	325
第三节 设计激励计划	326

第四节 联系资本预算过程和价值创造	326
一、投资的未来 EVA 的现值等于 MVA	327
二、MVA 最大化等于 NPV 最大化	327
第五节 财务战略矩阵	330
本章复习思考题	332
本章自测题	333
各章自测题参考答案.....	335
附录	349
参考文献	357

第一章 财务管理总论

【本章学习目标】

- 了解财务管理的概念、特点及财务活动的内容;
- 掌握财务管理的目标和基本原则;
- 了解财务管理的环节;
- 了解财务管理的环境,并掌握金融市场的功能和要素。

第一节 财务管理概述

企业财务是企业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,企业财务管理则是对企业财务活动的管理。财务管理直接关系到企业的生存与发展,是企业的重要组成部分,渗透到企业的各个领域、各个环节之中。从某种意义上说,财务管理是企业可持续发展的关键,财务管理在整个企业管理中发挥着重要的、不可或缺的作用。

一、财务管理的概念

财务管理是社会生产力发展的结果,在 15~16 世纪,地中海沿岸一带的城市商业得到了迅速发展,初期的股份制公司的出现,要求企业进行财务管理,因而财务管理作为企业的一种组织职能诞生了。但这个时期的财务管理还仅仅是企业管理中的一个附属部分,还没有自己的独立形态,也缺乏财务管理理论和实践经验。因此,这只是财务管理的萌芽时期。到了 19 世纪 50 年代以后,西方产业革命进入完成时期,随着股份制公司的不断扩大和完善,为了适应筹集资本、发行股票和分配利润的需要,产生了专业化的财务管理。

在商品经济条件下,社会产品是使用价值和价值的统一体。企业生产经营过程也表现为使用价值的生产和交换过程及价值的形成和实现过程的统一。在这个过程中,劳动者将生产中所消耗的生产资料的价值转移到产品或服务中去,并且创造出新的价值,通过实物商品的出售或提供服务,使转移价值和新创造的价值得以实现。企业资金的实质是生产经营过程中运动着的价值。在企业生产经营过程中,物资不断地运动,物资的价值形态也不断地发生变化,由一种形态转化为另一种形态,周而复始,不断循环,形成

了资金的运动。物资价值的运动就是通过资金运动的形式表现出来的。所以,企业的生产经营过程,一方面表现为物资运动(从实物形态来看);另一方面表现为资金运动(从价值形态来看)。企业资金运动是企业生产经营过程的价值方面,它以价值的形式综合地反映着企业的生产经营过程。企业的资金运动,构成企业经济活动的一个独立方面,具有自己的运动规律,这就是企业的财务活动。

财务管理是基于企业再生产过程中客观存在的财务活动和财务关系而产生的,是组织企业财务活动、处理企业财务关系的一项经济管理工作,是企业管理的重要组成部分。企业为了实现良好的经济效益,在组织企业的财务活动、处理财务关系过程中,要进行科学预测、决策、预算、控制、协调、核算、分析和考核等一系列活动。财务管理的主要特点是对企业生产和再生产过程中的价值运动进行管理,是一项综合性很强的管理工作。对财务管理这个概念的理解应包括以下三个方面:

(1) 财务管理要组织财务活动。为了正确理解财务管理的概念,首先应了解企业包括哪些财务活动,且要区别一般的财务活动和特殊的财务活动。一般的财务活动包括筹资、投资、资产的运营、分配等,特殊的财务活动包括兼并、收购、跨国经营等财务活动。财务管理主要解决的是一般财务活动问题。

(2) 财务管理要处理财务关系。在资金运营过程中表现出不同的财务关系,一个合格的财务管理人员或经济管理人员能不能真正理解和运用好财务管理,显然在于他能不能处理好各种各样的财务关系。

(3) 财务管理是一项经济管理工作,不同于单纯的人事管理、物资管理等,具有综合色彩。

综上所述,财务管理的概念可以得到这样的归纳:财务管理是基于企业再生产过程中客观存在的财务活动和财务关系而产生的,它是利用价值形式对企业再生产过程进行的管理,是组织资金运动、处理财务关系的一项综合性管理工作。

二、企业财务活动的内容

随着企业再生产过程的不断进行,企业资金总是处于不断的运动之中。在企业再生产过程中,企业资金从货币形态开始,顺次通过购买、生产、销售三个阶段,分别表现为固定资金、生产储备资金、未完工产品资金、成品资金等各种不同形态,然后又回到货币资金形态。从货币资金开始,经过若干阶段,又回到货币资金形态的运动过程,叫做资金的循环。企业资金周而复始不断重复和循环,叫做资金的周转。资金的循环、周转体现着资金运动的形态变化。

企业资金的运动就是财务活动,财务活动是指资金的筹集、投放、耗费、回收和分配等一系列活动。从整体上讲,财务活动的内容可概括为筹资活动、投资活动、资金营运活动和资金分配活动四个方面。

1. 筹资活动

企业要进行生产经营活动,首先必须从各种渠道筹集资金。筹资是指企业为了满足

投资和资金营运的需要,筹集所需资金的行为。在筹资过程中,一方面,企业需要根据战略发展的需要和投资计划来确定各个时期企业总体的筹资规模,以保证投资所需的资金;另一方面,要通过筹资渠道、筹资方式或工具的选择,合理确定筹资结构,降低筹资成本和风险,从而提高企业的价值。

企业通过筹资通常可以形成两种不同性质的资金来源:一是企业的权益资金;二是企业的负债资金。企业的权益资金,是通过向投资者吸收直接投资、发行股票、企业内部留存收益等方式取得的,投资者包括国家、其他企业单位、个人、外商等。企业的债务资金,是通过向银行和其他金融机构借款、发行债券、融资租赁、利用商业信用等方式取得的。企业从投资者、债权人那里筹集来的资金,一般是货币资金形态,也可以是实物形态、无形资产形态,对实物和无形资产要通过资产评估确定其货币金额。

筹集资金是资金运动的起点,是投资活动的必要前提。

2. 投资活动

企业筹集到资金后,必须将资金投入使用,以谋求最大的经济效益。投资活动是指企业将所筹集的资金在企业内部进行合理配置、在企业外部灵活投放的过程。企业投资可分为广义的投资和狭义的投资两种。广义的投资包括对外投资(如购买其他公司股票、债券,或与其他企业联营,或投资于外部项目)和内部使用资金(如购置固定资产、无形资产、流动资产等)。狭义的投资仅指对外投资。

内部资金配置是企业主要的投资活动,主要是通过购买、建造等过程,形成各种生产资料。一方面进行固定资产投资,兴建房屋和建筑物,购置机器设备等;另一方面使用货币资金购进原材料、燃料等,货币资金就转化为固定资产和流动资产。此外,企业还可采取一定的方式以现金、实物或无形资产向其他单位投资,形成短期投资和长期投资。

企业在投资过程中,必须考虑投资规模(即为确保获取最佳投资效益,企业应投入的资金数额);同时,还必须通过投资方向和投资方式的选择,来确定合适的投资结构,以确保投资效益和投资风险的均衡。

投资是资金运动的中心环节,它不仅对资金筹集提出要求,而且是决定未来经济效益的先天性条件。

3. 资金营运活动

企业在日常生产经营活动中,会发生一系列的资金收付行为。首先,企业需要采购材料或商品,以便从事生产和销售活动,同时,还要支付工资和其他营业费用;其次,当企业把商品或产品售出后,便可取得收入、收回资金;最后,如果资金不能满足企业经营需要,还要采取短期借款方式来筹集所需资金。为满足企业日常营业活动的需要而垫支的资金,称为营运资金。因企业日常经营而引起的财务活动,也称为资金营运活动。

在一定时期内,营运资金周转速度越快,资金的利用效率就越高,企业就可能生产出更多的产品,取得更多的收入,获取更多的利润。企业需要确定营运资金的持有政策、合理的营运资金融资政策以及合理的营运资金管理策略,对资金营运活动的管理包括:现金和交易性金融资产持有计划的确定;应收账款的信用标准、信用条件和收账政策的确定;存货周期、存货数量、订货计划的制订;短期借款计划、商业信用筹资计划的确