

 高等院校财务管理专业精品系列教材

GAODENG YUANXIAO  
CAIWU GUANLI ZHUANYE  
JINGPIN XILIE JIAOCAI



# 中级财务管理

ZHONGJI CAIWU GUANLI

◎ 荆 新 / 主编



 首都经济贸易大学出版社

 高等院校财务管理专业精品系列教材

GAODENG YUANXIAO  
CAIWU GUANLI ZHUANYE  
JINGPIN XILIE JIAOCAI

# 中级财务管理

ZHONGJI CAIWU GUANLI

◎荆 新/主编

◎崔学刚 吕兆德/副主编

 首都经济贸易大学出版社

· 北 京 ·

## 图书在版编目(CIP)数据

中级财务管理/荆新主编. —北京:首都经济贸易大学出版社,2009.1  
(高等院校财务管理专业精品系列教材)

ISBN 978 - 7 - 5638 - 1570 - 8

I. 中… II. 荆… III. 财务管理 IV. F275

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2008)第 199248 号

中级财务管理

荆 新 主 编

---

出版发行 首都经济贸易大学出版社

地 址 北京市朝阳区红庙(邮编 100026)

电 话 (010)65976483 65065761 65071505(传真)

网 址 <http://www.sjmcbs.com>

E-mail [publish@cueb.edu.cn](mailto:publish@cueb.edu.cn)

经 销 全国新华书店

照 排 首都经济贸易大学出版社激光照排服务部

印 刷 北京地泰德印刷有限责任公司

开 本 787 毫米×980 毫米 1/16

字 数 360 千字

印 张 18.75

版 次 2009 年 1 月第 1 版第 1 次印刷

印 数 1~4 000

书 号 ISBN 978 - 7 - 5638 - 1570 - 8/F · 904

定 价 27.00 元

---

图书印装若有质量问题,本社负责调换

版权所有 侵权必究

# 前言

随着资本市场的逐步发展,企业尤其是上市公司的财务管理实践与理论不断丰富,为此,财务管理教材需要不断更新。在这种背景下,在首都经济贸易大学出版社的安排下,我们编写了《中级财务管理》一书,以适应高等院校财务管理教学的需要。

本书以股份有限公司为理财主体,主要围绕公司财务运作而展开,涵盖财务管理的基本理论、基本业务和主要方法。全书设为十章,可归为六个部分,其中:第一部分为财务管理基础,包括第一章至第三章,讲述财务管理的理论、实际和方法基础;第二部分为财务投资决策,包括第四章和第五章,讲述资本预算原理、项目投资决策和证券投资决策;第三部分为财务筹资决策,包括第六章和第七章,讲述长期筹资决策和资本结构决策;第四部分即第八章,讲述财务规划与营运资本管理;第五部分即第九章,讲述利润分配与股利政策;第六部分即第十章,讲述公司并购财务决策。

本书的主要特点有:一是引入资本、期权、现金流量、社会责任、项目投资、增长管理、公司并购、财务管理循环等新的理论与实务;二是突出财务管理的决策功能,涉及投资决策、筹资决策、股利决策、并购决策等;三是增加财务规划,将增长作为财务规划的基本依据。

本书适于高等院校管理学和经济学学科的财务管理、会计学、金融学等专业的本科教学采用。

本书由中国人民大学、北京师范大学、中央财经大学、北京工商大学等院校的部分教师编写,其中:荆新教授编写第一章,袁淳副教授编写第二、九章,崔学

副教授编写第三、四、六章,吕兆德副教授编写第五、七章,李勤、华岚副教授编写第八章,廖冠民讲师编写第十章,由崔学刚、吕兆德副主编协助荆新主编组稿并定稿。由于作者水平有限,还因做了教材内容更新的一些尝试,书中恐怕尚存局限、不足甚至错误之处,敬请广大使用者批评指正,以便修改。

本书在编写过程中,参考了国内外许多教材和有关文献,在此谨向有关作者致以诚挚的谢意。本书在编写过程中,得到了许多同仁的帮助,在此谨向有关同仁致以诚挚的谢意。本书在编写过程中,得到了许多同仁的帮助,在此谨向有关同仁致以诚挚的谢意。

本书在编写过程中,得到了许多同仁的帮助,在此谨向有关同仁致以诚挚的谢意。本书在编写过程中,得到了许多同仁的帮助,在此谨向有关同仁致以诚挚的谢意。

本书在编写过程中,得到了许多同仁的帮助,在此谨向有关同仁致以诚挚的谢意。本书在编写过程中,得到了许多同仁的帮助,在此谨向有关同仁致以诚挚的谢意。

本书在编写过程中,得到了许多同仁的帮助,在此谨向有关同仁致以诚挚的谢意。本书在编写过程中,得到了许多同仁的帮助,在此谨向有关同仁致以诚挚的谢意。

## II

# Contents

## 目 录

|     |     |                |    |
|-----|-----|----------------|----|
| 第一章 | 第一节 | 财务管理的概念 <      | 2  |
| 财务  | 第二节 | 财务管理的内容 <      | 5  |
| 管理  | 第三节 | 财务管理的目标 <      | 7  |
| 绪论  | 第四节 | 财务管理循环 <       | 10 |
|     |     | 复习思考题 <        | 12 |
| 第二章 | 第一节 | 财务分析概述 <       | 14 |
| 财务  | 第二节 | 企业偿债能力分析 <     | 27 |
| 分析  | 第三节 | 企业营运能力分析 <     | 35 |
|     | 第四节 | 企业盈利能力分析 <     | 40 |
|     | 第五节 | 上市公司盈利能力指标分析 < | 43 |
|     | 第六节 | 企业综合分析业绩评价 <   | 45 |
|     |     | 复习思考题 <        | 50 |
| 第三章 | 第一节 | 货币时间价值 <       | 52 |
| 财务  | 第二节 | 财务估价原理 <       | 58 |
| 估价  | 第三节 | 财务估价原理的一般应用 <  | 63 |
| 原理  |     | 复习思考题 <        | 68 |

|                                    |                           |
|------------------------------------|---------------------------|
| 第四章<br>资本<br>预算与<br>项目<br>投资<br>决策 | 第一节 资本预算概述 < 70           |
|                                    | 第二节 项目现金流量的测算 < 75        |
|                                    | 第三节 项目投资决策方法 < 83         |
|                                    | 第四节 资本预算实务 < 94           |
|                                    | 复习思考题 < 98                |
| 第五章<br>证券<br>投资<br>决策              | 第一节 投资组合理论 < 100          |
|                                    | 第二节 资本资产定价模型与套利定价模型 < 107 |
|                                    | 第三节 期权 < 113              |
|                                    | 复习思考题 < 122               |
| 第六章<br>长期<br>筹资<br>决策              | 第一节 筹资概述 < 124            |
|                                    | 第二节 股权筹资 < 131            |
|                                    | 第三节 债权筹资 < 142            |
|                                    | 第四节 可转换债券和认股权证 < 154      |
|                                    | 复习思考题 < 161               |
| 第七章<br>资本<br>结构<br>决策              | 第一节 资本成本 < 164            |
|                                    | 第二节 杠杆利益与风险 < 176         |
|                                    | 第三节 资本结构 < 182            |
|                                    | 复习思考题 < 188               |
| 第八章<br>财务<br>规划与<br>营运<br>资本<br>管理 | 第一节 增长管理与财务规划 < 190       |
|                                    | 第二节 现金管理 < 211            |
|                                    | 第三节 信用管理 < 220            |
|                                    | 第四节 短期筹资管理 < 226          |
|                                    | 复习思考题 < 237               |

|                              |     |             |     |
|------------------------------|-----|-------------|-----|
| 第九章<br>利润<br>分配与<br>股利<br>政策 | 第一节 | 利润分配的内容 <   | 240 |
|                              | 第二节 | 股利分配 <      | 242 |
|                              | 第三节 | 股利政策理论 <    | 248 |
|                              | 第四节 | 股利政策决策 <    | 253 |
|                              |     | 复习思考题 <     | 262 |
| 第十章<br>公司<br>并购<br>财务<br>决策  | 第一节 | 并购类型与并购动机 < | 264 |
|                              | 第二节 | 并购目标价值评估 <  | 269 |
|                              | 第三节 | 并购支付方式 <    | 279 |
|                              | 第四节 | 并购中的防御战略 <  | 286 |
|                              |     | 复习思考题 <     | 291 |

# Intermediate Financial Management

## ZHONGJICAIWUGUANLI

# 1

### 第一章 财务管理绪论

- ▶ 第一节 财务管理的概念
- ▶ 第二节 财务管理的内容
- ▶ 第三节 财务管理的目标
- ▶ 第四节 财务管理循环

## 第一节 财务管理的概念

财务管理的对象是财务管理的客体。总体而言,财务管理的对象就是财务。具体而言,财务管理的对象包括财务活动和财务关系。

### 一、财务的含义

什么是财务?这是学习财务管理首先面临的一个问题。通俗地讲,财务是组织或个人涉及钱财的业务或事务。在现代社会经济生活中,一个组织如企业、政府和非营利组织,每天都涉及大量的财务业务,如筹划收入、安排开支、平衡现金收支等业务;个人和家庭所涉及的财务业务也不断增多,如申请助学贷款、申请购房贷款、办理财产保险等业务。这使得个人财务和家庭财务日益复杂。可以说,任何一个组织、个人在日常的经济活动和社会生活中都离不开财务。由此可见,财务是经济活动和社会生活中客观存在着的经济现象。认识财务不仅是我們工作的需要,也是我们生活的需要。

关于财务,人们有各种不尽相同的认识。有的认为财务是一种货币关系体系,也有的认为财务是生产要素和生产成果的分配关系体系,还有的认为财务是资金运动。我们认为,财务是组织或个人涉及钱财的业务,包括财务活动和财务关系,换言之,财务是现金流动,是财务活动和财务关系的统一。

### 二、企业的财务活动

企业的财务活动就是企业生产经营过程中的资本运动。在市场经济条件下,资本是企业经营活动的一种基本要素,是企业创建和发展的一个基本条件。对于一个制造业企业而言,其生产经营活动过程,一方面表现为物资的购入、生产和售出过程,即物资运动,可简称为“物资流”;另一方面表现为资本的筹集、投入、营运和回收的过程,即资本运动,可简称为“资本流”。

从垫支货币资本到回收货币资本的过程,形成资本的循环。周而复始的资本循环,形成资本的周转。企业的资本运动过程,也就是财务活动的过程,可分为下列四个阶段。

#### (一) 资本筹集阶段

企业从事生产经营,必须筹集一定数额的资本。企业通过金融市场和其他

筹资渠道,采用发行股票、发行债券和银行借款等方式来筹集资本,通常表现为货币资本形式。

## (二) 资本投入阶段

企业开展生产经营,需要固定资产和无形资产等。在资本的投入阶段,企业运用所筹集的货币资金购置所需要的固定资产和无形资产等长期资产,以便进行产品的生产经营。

## (三) 资本营运阶段

在生产经营过程中,企业需要购买材料、商品等形成必要的存货,以便用于产品的加工制造。由于产品的生产是不断地进行的,因此,企业需要不断地调整资本,使资本处于持续的营运状态之中,形成资本的营运阶段。

## (四) 资本回收阶段

在资本回收阶段,企业通过销售产品、提供劳务取得收入,表现为货币资本的回收。企业需要按照规定的程序对收入进行分配,包括依法纳税,补偿成本费用,向投资者分配利润等。

上述企业财务活动过程的四个阶段,既相互区别又相互联系,统一于企业的整个财务活动过程之中。

# 三、企业的财务关系

企业的财务关系是指在财务活动过程中形成的企业与利益相关者之间的经济利益关系。企业的利益相关者主要有投资者(股东)、债权人、供应厂商、消费用户、税务机关、企业职工(高级管理人员和员工)等。在资本的筹集、投入、营运和回收过程中,企业与企业内部和外部的众多利益相关者发生着各种财务关系,其主要有以下六种类型。

## (一) 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投资者根据企业的资本需求向企业提供股权资本,企业按照利润分配方案向投资者分配利润而形成的财务关系。企业的投资者主要有政府、法人、个人和外商。

## (二) 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因贷款银行等债权人按照契约、合同向企

业提供债权资本,企业依照约定向债权人支付利息和偿付本金而形成的财务关系。企业的债权人主要有贷款银行、债券持有者和商业信用提供者。

### (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因一个企业向其他企业投资并取得投资收益而形成的财务关系。在这种财务关系中,投资企业向受资企业提供股权资本,受资企业向投资者分配利润。

### (四) 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向其他企业提供债权资本,其他企业向企业支付利息并偿付本金而形成的财务关系。企业主要是通过购买债券和提供商业信用等方式向其他企业提供债权资本的。

### (五) 企业与税务机关之间的财务关系

企业作为纳税主体,必须依法向政府税务机关缴纳税金,从而形成企业与税务机关之间的财务关系。政府作为社会管理者依法向企业征收税金,其构成政府财政收入的主要来源。企业有义务依法向政府缴纳税金,税金是企业的必要支出。

### (六) 企业与职工之间的财务关系

企业与职工之间的财务关系主要是指企业根据职工为企业提供的劳动而向其支付工资、津贴、奖金等形成的一种财务关系,它属于企业与职工之间的收入分配关系。

企业的财务活动是持续的动态过程,在此过程中形成企业与利益相关者之间的财务关系。企业的财务包括财务活动和财务关系,构成企业财务管理的对象。

## 四、企业财务管理的概念

关于企业财务管理的概念,由于人们认识问题的角度不同而形成不尽相同的表述。有的从财务管理内容的角度来界定,认为企业财务管理是在一定目标下有关企业资本的筹措、资产的购置和资产的管理;也有的从企业财务决策的角度来界定,认为企业财务管理就是筹资决策、投资决策和运营决策;还有的从公司价值的角度来界定,认为公司财务管理集中于公司怎样才能创造和保持价值。对企业财务管理概念的这些认识都有一定的道理,但都显得不够全面和充分。

我们认为,企业财务管理或公司财务管理,有时简称企业理财或公司理财,是以企业特定的财务管理目标为导向,组织企业财务活动、处理企业财务关系的价值管理活动,是企业管理的重要组成部分。对于企业财务管理的概念,需要把握以下几层含义:

第一,企业财务管理的内涵在于价值管理。它是企业的价值管理方面,有别于但又贯穿于企业的人力资源和物资资源的流转过程以及信息的传递过程。

第二,企业财务管理的对象是企业的财务活动和财务关系。它是组织财务活动、处理财务关系的管理活动,有别于但又不脱离企业的生产管理、技术管理、质量管理、劳资管理和人事管理。

第三,企业财务管理的导向在于企业的财务管理目标。它是有意识的管理活动,以企业特定的财务管理目标为导向,促进整个企业目标的实现。

第四,企业财务管理的地位在于它是整个企业经营管理的重要组成部分。企业的整个经营管理包括采购管理、生产管理、营销管理、技术管理、质量管理、劳资管理、人事管理和信息管理以及财务管理等,其中,财务管理是企业综合的价值管理,是企业经营管理不可或缺的重要组成部分。

## 第二节 财务管理的内容

财务管理的内容是指财务管理所包含的基本方面。与企业财务活动的过程以及财务关系密切相关,企业财务管理的基本内容包括筹资管理、投资管理、运营管理和分配管理四个方面。

### 一、财务筹资管理

筹资是指企业作为筹资主体,为适应其生产经营、对外投资和调整资本结构的需要,经济有效地筹措和集中资本的理财行为。一个企业从创建到生存发展的整个过程都需要筹集资本。企业从最初创建阶段就需要筹集资本,为从事生产经营活动提供资本条件;企业在持续的生产经营活动中,不断地产生对内投资的需求,需要筹集资本;企业在开展对外投资和调整资本结构时,也需要筹集资本。

筹资管理是企业财务管理的基本内容。企业的筹资管理应当按照企业的目标及财务管理目标的特定要求,根据企业对长期资本和短期资本、内部筹资和外

部筹资的需求以及调整资本结构的需要,全面分析衡量财务风险和资本成本等因素,科学进行资本结构决策,制订筹资计划,合理安排资本规模和资本结构,通过金融市场、金融机构和金融中介,运用发行股票、债券和银行借款等筹资方式,经济有效地筹措和集中资本,以供投资之需。

## 二、财务投资管理

投资是指企业作为投资主体,为实现企业目标及财务管理目标,根据其生产经营和外部拓展的需要,投入资本取得各种资产的理财行为。一个企业从创建到生存发展的整个过程都需要投入资本。企业从最初创建阶段就需要投入资本,以便开展生产经营活动;企业在持续的生产经营活动中,会不断地产生内部投资的需求,需要投入资本;企业在开展外部投资时,也需要投入资本。

投资管理是企业财务管理的重要内容。企业的投资管理应当按照企业目标及财务管理目标的特定要求,根据企业内部投资和外部投资、长期投资和短期投资的规划,全面分析衡量投资风险和投资收益等因素,科学进行投资决策,制定资本支出预算,合理安排投资规模和投资组合,将所筹集的资本经济有效地投入用于购置、建造取得或研制、开发形成各种资产,以满足运营之需。

## 三、财务运营管理

运营是指企业作为运营主体,为实现企业目标及财务管理目标,维持企业经营活动持续进行,日常地融通资本和转换资产的理财行为。一个企业的生产经营活动是持续的运营过程。在持续的运营过程中,企业不断地产生对短期资产和短期筹资的需求,需要不断地融通资本和转换资产,调整现金收支。

运营管理是企业财务管理的日常内容。企业的运营管理应当按照企业目标及财务管理目标的特定要求,根据企业运营对短期资产和短期筹资的需要,全面分析衡量营业风险和营业收益等因素,科学进行运营决策,制定经营和财务预算,合理安排资产结构和筹资组合,适时融通资本和转换资产,调整 and 平衡营运资本及现金收支,以保持企业运营过程的持续进行。

## 四、财务分配管理

分配是指企业作为分配主体,为履行社会责任和实现企业目标及财务管理目标,根据规定的标准和程序对企业生产经营成果进行分配的理财行为。一个

企业在生产经营活动过程中取得的收入应当依法纳税,补偿成本费用,向投资者分配利润。

分配管理是企业财务管理的重要内容。企业的分配管理应当按照有关法律和企业章程、契约的规定以及企业目标及财务目标的要求,充分权衡利益相关者的利益关系,全面分析有关因素,科学进行分配决策,合理制订分配方案,依法缴纳各种税金,补足成本费用,向投资者分配利润。

### 第三节 财务管理的目标

企业财务管理作为企业管理的一部分,其目标取决于企业的基本目标和社会责任。要把握企业财务管理的目标,需要了解企业的基本目标和社会责任。

#### 一、企业的基本目标

企业是以营利为目的、从事经营活动的组织。企业的经营活动是在激烈的市场竞争中进行的,充满着风险,有时甚至使企业面临破产倒闭的危险。可见,企业必须生存下去才可能获利和增值,同时,企业也只有在不断的发展中才能获得持续的发展力。因此,企业的基本目标可以概括为生存、发展、获利和增值。

##### (一) 企业的生存目标

企业只有生存才可能获利和增值。企业的生存需要资源,包括人力、物力和财力等资源,以维持企业的运营。企业所需的资源需要通过市场进行资源的获得、交流与转换,这些市场有金融市场、商品市场、人力资源市场和技术市场等。根据经营和投资的需要,企业在金融市场上一方面通过发行证券和借贷行为取得资本,获得财力资源;另一方面购买证券进行债权和股权投资。企业在商品市场上一方面购买设备、材料等商品,将货币转化为商品,从而获得物力资源,用于开展商品生产经营活动;另一方面卖出所生产的产品,换回货币,等等。企业为了维持生存,需要不断地在市场上进行各种资源的交换。如果由于各种原因,如长期亏损或资不抵债,无法进行资源的转换,企业的生存将难以为继。因此,企业必须以维持长期、稳定的生存为目标。企业的生存目标要求财务管理必须做好企业所需资源及其配置和交换的筹划,如对资产结构、资本结构等的合理安排。

## (二) 企业的发展目标

企业是在持续的发展中维持生存的。企业的发展表现为企业规模的积累和扩张,包括企业收入的扩大、企业利润的增长和企业价值的增加等方面。这要以更大的规模在市场上进行资源的交流。同时,企业又会面临更加激烈的市场竞争,经受优胜劣汰的考验。发展是硬道理,只有发展才能更好地生存,为此,企业必须树立发展目标。企业的发展也需要更多的资源,从而要求企业财务管理筹集企业发展所需的更多的资本。

## (三) 企业的获利和增值目标

投资者出资创建企业的基本目的就是获利,提高投资价值,从而决定企业要以获利和增值为根本目标。企业必须能够获利,才有存在的价值,进而增加企业的价值。企业只有不断地获利,才能更好地生存和发展。从财务的角度看,获利就是使企业的资产获得超过其投资的回报。企业以获利和增值为目标,要求进行有效的运营和财务管理,不断地提高获利水平,不断地创造和增加价值。

# 二、企业的社会责任

企业作为一种社会经济组织,在其生存、发展和获利、增值的整个过程中,必须承担起一定的社会责任,包括保障员工、债权人和消费者权益的责任以及保护自然环境的责任。

## (一) 保障员工权益的责任

企业的员工是企业不可或缺的人力资源,是企业生产经营活动的参与者。员工为企业的生存、发展和获利提供劳动和管理,同时要求企业保障其合法权益。企业必须保障员工的合法权益,包括支付合理的工资报酬,提供相应的福利保障,并建立一定的激励机制,保障企业员工的合法权益。

## (二) 保障债权人权益的责任

企业的债权人,尤其是贷款机构是企业所需资本的提供者之一,企业在其生产经营活动中离不开债权人的货币资本支持。债权人要求企业保障其合法权益,企业必须履行其债务责任,按期偿付债务本息,保障债权人的合法权益。

## (三) 保障消费者权益的责任

企业的消费者是企业生产和经营的产品和劳务的最终用户。企业的产品和

服务只有通过消费者的消费,才能最终实现价值。消费者要求企业提供所需的合格消费品和良好的后续服务,企业必须承担保障消费者权益的责任,向消费者提供合格的产品和劳务以及良好的后续服务。

#### (四) 保护自然环境的责任

企业在其生产经营活动中所需的资源,尤其是自然资源的开发与使用,对自然环境可能产生一定的不利影响。为弥补对环境的损害,企业必须承担保护自然环境的责任。为此,企业需要花费一定的财力和物力资源,用于自然环境保护方面的开支。

### 三、企业财务管理的目标

企业财务管理的目标是在一定的财务环境下,组织财务活动、处理财务关系所要达到的目的。关于企业财务管理的目标,目前主要有利润最大化、股东财富最大化、企业价值最大化和现金流量最大化四种认识。

#### (一) 利润最大化目标

利润最大化是指企业通过合法经营,采取有效的经营和财务策略,使企业实现最多的利润。企业的利润有多个层次或口径,包括毛利、营业利润、利润总额和净利润。其中,净利润是企业一定期间收入减去费用后的最终结果。作为财务管理目标的利润最大化,应该是净利润最大化。

企业生存发展的最终目标就是获利,利润是企业一定时期经营活动的综合成果。因此,利润最大化目标是与企业的基本目标一致的,也反映了投资者的要求,有其合理性。

以利润最大化作为财务管理的目标也有其局限性:①利润是一个会计指标,没有考虑时间价值的因素,还会受企业会计政策等变更的影响;②利润最大化没有充分考虑企业的风险因素;③利润最大化没有充分考虑企业的社会责任。

#### (二) 股东财富最大化目标

股东财富最大化,或称股东价值最大化,是指企业通过合法经营,采取有效的经营和财务策略,使股东实现最多的财富。所谓股东财富或股东价值,就是股东所持有股票的价值,通常按照股东持有的股份乘以股票的市场价格来确定。譬如,某股东持有企业股票 2 万股,当时每股市场价格为 5 元,因而该股东财富的当时价值为 10 万元。