



教育部高职高专规划教材
Jiaoyubu Gaozhi Gaozhuan Guihua Jiaocai

孙班军 主编

财务管理



中国财政经济出版社

教育部

 高职高专规划教材

财 务 管 理

孙班军 主编

中国财政经济出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

财务管理/孙班军主编. - 北京: 中国财政经济出版社, 2000. 6

教育部高职高专规划教材

ISBN 7-5005-4673-4

I. 财… II. 孙… III. 财务管理-高等学校-教材
IV. F275

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2000) 第 60272 号

中国财政经济出版社出版

URL: <http://www.cfeph.com>

E-mail: cfeph@dre.gov.cn

(版权所有 翻印必究)

社址: 北京东城大佛寺东街 8 号 邮政编码: 100010

发行电话: 010-64003349 (传真), 64013338-293, 294

北京印刷一厂印刷

850 × 1168 毫米 32 开 13.75 印张 328 000 字

2000 年 6 月第 1 版 2000 年 6 月北京第 1 次印刷

印数: 1—10 060 定价: 20.00 元

ISBN 7-5005-4673-4/F·4201

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

出版说明

教材建设工作是整个高职高专教育教学工作的重要组成部分。改革开放以来,在各级教育行政部门、学校和有关出版社的共同努力下,各地已出版了一批高职高专教育教材。但从整体上看,具有高职高专教育特色的教材极其匮乏,不少院校尚在借用本科或中专教材,教材建设仍落后于高职高专教育的发展需要。为此,1999年教育部组织制定了《高职高专教育基础课程教学基本要求》(以下简称《基本要求》)和《高职高专教育专业人才培养目标及规格》(以下简称《培养规格》),通过推荐、招标及遴选,组织了一批学术水平高、教学经验丰富、实践能力强的教师,成立了“教育部高职高专规划教材”编写队伍,并在有关出版社的积极配合下,推出一批“教育部高职高专规划教材”。

“教育部高职高专规划教材”计划出版500种,用5年左右时间完成。出版后的教材将覆盖高职高专教育的基础课程和专业主干课程。计划先用2~3年的时间,在继承原有高

职、高专和成人高等学校教材建设成果的基础上，充分汲取近几年来各类学校在探索培养技术应用性专门人才方面取得的成功经验，解决好新形势下高职高专教育教材的有无问题；然后再用2~3年的时间，在《新世纪高职高专教育人才培养模式和教学内容体系改革与建设项目计划》立项研究的基础上，通过研究、改革和建设，推出一大批教育部高职高专规划教材，从而形成优化配套的高职高专教育教材体系。

“教育部高职高专规划教材”是按照《基本要求》和《培养规格》的要求，充分汲取高职、高专和成人高等学校在探索培养技术应用性专门人才方面取得的成功经验和教学成果编写而成的，适合高等职业学校、高等专科学校、成人高校及本科院校举办的二级职业技术学院和民办高校使用。

教育部高等教育司

2000年4月3日

前 言

按照教育部《关于加强高职高专教育人才培养工作的意见》，根据经济管理类高职高专教育的培养目标要求，我们参加了本教材的编写工作。编写过程中，充分注意到我国由计划经济体制向社会主义市场经济体制过渡的现实，注意到财务管理学的新进展，充分考虑到经济管理类高职高专大学生的基础和特点，考虑到我国财务管理实际业务的操作现实，按照“少理论、多应用，深入浅出，贴近现实，操作性强”的原则，在反复讨论的基础上，构筑了本教材的基本框架。全书内容大致分为四个部分：第一部分财务管理基础，包括总论、财务分析、货币的时间价值与风险等；第二部分财务决策，包括投资决策、筹资决策、分配决策、资本结构等；第三部分财务计划，包括财务预测、财务计划、财务预算和财务控制等；第四部分财务管理专题，主要是企业兼并与收购的有关财务管理问题。本教材以“股东财富最大化”这个财务管理目标为主线，以公司的财务管理问题为主例，紧密联系实际，突出了

财务分析、投资决策、筹资决策等重点问题，强调了财务管理是对企业财务活动及其体现出来的经济利益关系所进行的预测、决策、计划、协调和控制的总称，改变了过去财务管理主要是资金管理的做法，用十一章的篇幅较为合理地布局了上述有关内容。在每一章的后面还列举了一定数量的复习思考题，书后列举了有关参考书目，为大学生和其他阅读者进一步学习和加深理解提供指导和帮助。

本教材的编写执笔人有：第一、二章孙班军教授（石家庄经济学院），第三、四、五、六章赵丽生副教授（山西省财政税务专科学校），第七、八、九、十章贾俊荣教授（吉林省经济管理干部学院），第十一章孙班军教授、都沁军讲师（石家庄经济学院）。全书由孙班军担任主编，提出编写提纲，并进行统稿和编纂工作。

财务管理学课程涉及面较广，为了学好这门课程，应该在教学计划中把它安排在经济学、管理学、会计学等有关课程之后；教学过程中，教师在讲清原理的前提下应该多讲例题，学生应该在认真听讲的基础上，多做练习题；在实践环节上，应注意发现财务管理问题，分析影响因素，善于提出解决问题的方案。

由于时间紧，任务重，加上编者水平所限，教材中错误和缺点在所难免，希读者不吝批评指正。

编 者

2000年3月

第一章 财务管理总论	(1)
第一节 财务管理的对象与目标	(1)
第二节 财务管理的职能与内容	(12)
第三节 财务管理的基础与环境	(17)
第二章 财务分析	(33)
第一节 财务报告与财务报表	(33)
第二节 财务分析概述	(41)
第三节 财务比率分析	(49)
第四节 财务状况综合分析	(69)
第三章 货币时间价值与风险	(97)
第一节 货币时间价值	(97)
第二节 风险与风险报酬率	(104)
第四章 长期投资管理	(120)
第一节 长期投资概述	(120)
第二节 影响长期投资评估的	

主要因素·····	(128)
第三节 长期投资评估的一般方法·····	(137)
第四节 长期投资评估方法的应用·····	(150)
第五节 长期投资项目的风险分析·····	(160)
第五章 证券投资估价·····	(169)
第一节 证券投资估价概述·····	(169)
第二节 债券投资估价·····	(176)
第三节 股票投资估价·····	(185)
第六章 短期投资管理·····	(203)
第一节 现金管理·····	(203)
第二节 有价证券管理·····	(214)
第三节 应收账款管理·····	(217)
第四节 存货的管理·····	(231)
第七章 收入、利润及分配管理·····	(241)
第一节 营业收入的管理·····	(241)
第二节 利润管理·····	(255)
第三节 股利支付与股利政策·····	(264)
第八章 财务预测与财务计划·····	(276)
第一节 财务预测·····	(276)
第二节 财务计划·····	(295)
第九章 财务预算·····	(307)
第一节 财务预算概述·····	(307)
第二节 财务预算的编制方法·····	(314)
第三节 财务总预算·····	(323)
第四节 预算的执行与控制·····	(337)
第五节 企业总预算的评价·····	(341)
第十章 筹资决策·····	(347)

第一节	资本成本·····	(347)
第二节	筹资风险评价·····	(353)
第三节	最佳资本结构决策·····	(359)
第四节	短期筹资决策·····	(367)
第五节	长期筹资决策·····	(376)
第十一章	企业并购·····	(391)
第一节	企业并购概述·····	(391)
第二节	企业并购的价值评估·····	(399)
第三节	企业并购的财务分析·····	(408)
第四节	企业并购的出资方式分析·····	(421)
第五节	被收购企业的防御策略·····	(427)

第一章

财务管理总论

内容提示

本章是对财务管理有关问题的总体介绍，也是学好本门课程的前提。主要包括企业财务管理的目标及其影响因素、财务管理的职能与内容、财务管理赖以进行的财务管理基础和环境。

第一节

财务管理的对象与目标

财务管理是对企业财务活动及其所体现出来的经济利益关系进行决策、计划、协调和控制的总称，其对象就是企业的财务活动及其所体现出来的经济利益关系。

一、企业的财务活动

企业财务活动又称企业理财活动，是指企业为生产经营需要

而进行的融资、投资、资金分配以及日常资产管理等活动。另外，企业在遵守税法的前提下，开展企业内部税收理财，正被越来越多的学者和企业家们所重视，将逐渐成为企业理财的重要组成部分之一。

（一）融资

融资是指企业通过各种方式筹集资金的过程。企业是以盈利为目的的经济组织，企业为了实现其目的，需要进行生产经营，实现生产经营的前提条件是具有一定数量的资金。企业筹集资金的渠道，一是吸收企业所有者的投资，形成企业的资本金，亦称权益资金；二是向外举债，形成企业的负债，亦称债务资金。企业的融资方式主要有：直接吸收投资者投入的资本金，通过发行股票和债券吸收社会公众的资金，向金融机构申请贷款以及采用商业信用和融资租赁等方式取得所需的资金。

（二）投资

投资是指将筹集的资金投入生产经营的过程。投资按其期限的长短可分为短期投资和长期投资。短期投资一般指期限在一年以下的投资，长期投资指期限在一年以上的投资。按资金所投放的资产的形态，可分为固定资产投资、流动资产投资和金融资产投资。按投资方向，可分为对内和对外投资。对内投资是指将资金投资于本企业生产经营，对外投资是指通过各种途径将资金投资于其他企业。按所投资资产与企业生产经营的关系，可分为直接投资和间接投资。直接投资是指直接将资金投资于本企业或其他企业的生产经营性资产，间接投资是指通过证券市场购买股票或债券而实现对其他企业的投资，间接投资又称金融投资。

（三）资金分配

资金分配主要是指收益的分配。收益是一个含义比较广泛的概念，企业的收益亦有层次上的区分。企业营业收入和其他收入

扣除生产经营过程中发生的各项耗费和损失之后的余额称为息税前收益（简称 EBIT），即支付利息及缴纳所得税之前的收益。息税前收益是企业财务管理中一个非常重要的概念。资金分配，从总体上说，就是将这部分收益分别以利息、企业所得税和利润（股利）等形式在投资者（包括企业所有者及债权人）及国家之间进行分配。这里需要说明的是：首先，依法向国家缴纳所得税是企业的法定义务，这一部分分配具有强制的性质；其次，在分配顺序上，向债权人支付利息处于息税前收益的第一分配顺序，而且，企业不论有无收益，都必须向债权人支付利息，否则就有可能被迫清算企业的财产。

企业息税前收益在支付了利息和所得税之后的余额，即企业的税后利润，是企业的最终经营成果。将税后利润在企业所有者之间进行分配，是企业收益分配中最重要的内容，也是收益分配管理的重点。

（四）日常资产管理

日常资产管理是指为保证企业生产经营正常进行而对企业各类资产所进行的经常性管理。日常资产管理的内容十分广泛，涉及面广，包括现金收支的预算、原材料采购计划与采购资金的安排、债权债务的结算以及固定资产的合理使用与维修管理等。日常资产管理与企业生产经营的各个环节都有密切的关系，加强企业日常资产管理，有利于保证企业生产经营的正常进行，保护资产的安全完整，提高资产使用效率。

二、企业的财务关系

企业的财务关系是企业筹资、投资和资金分配过程中与各方面发生的经济利益关系。财务关系的内容和本质特征是由经济体制所决定的。在市场经济条件下，企业的财务关系主要有以下

方面：

(一) 企业与企业所有者之间的财务关系

企业与企业所有者之间的财务关系是各种财务关系中最根本的关系，这种关系是由企业所有者对企业投入资金并参与企业收益分配而形成的投资和分配的关系。

(二) 企业与债权人及债务人之间的财务关系

企业与债权人及债务人之间的财务关系，具体表现为与以下单位和个人之间的债权债务关系：

1. 企业与银行及非银行金融机构之间的直接借贷关系；
2. 企业与债券持有人和债券发行人之间的间接借贷关系；
3. 企业与购、销客户之间由于赊销、赊购而形成的商业信用关系。

企业与债权、债务人之间的财务关系，是企业所有财务关系中最敏感的关系，处理的好坏，直接关系到企业的形象与信誉，甚至直接关系到企业的生存与发展。

(三) 企业与国家之间的财务关系

这主要是指企业按税法规定向国家交纳税金的关系。

(四) 企业与内部职工之间的财务关系

这主要是指企业向职工支付工资、劳保及福利等方面的报酬，体现着企业与职工之间的按劳分配关系。

除此之外，还有企业通过对外投资、横向联合、融资租赁等活动而产生的企业与其他经济主体间的财务关系。

以上种种财务关系都是通过企业日常财务活动来表现和处理的，随着我国市场经济体制的不断发展与完善，以及金融市场的不断成熟和金融工具的日益现代化，企业的财务活动以及与各方面的财务关系将越来越复杂，如何处理好企业与各方面的财务关系，将成为决定企业生存和发展的关键问题之一。

三、财务管理的目标

企业财务管理的目标是指企业财务管理所要达到的最终目的。财务管理是企业管理的一个重要组成部分，财务管理的目标应与企业管理的最终目标一致。企业是以盈利为目的的经济组织，因此，财务管理的目标首先是实现企业利润的最大化。但是，如果将利润最大化作为财务管理的最终目标却是不合适的。

在微观经济学中，利润最大化通常被列作公司的目标。利润最大化强调了资本的有效利用，但是它没有指明利润产生的阶段，利润是在当年最大化还是更长的期间内最大化呢？财务经理可以通过限制研究和支出以及削减例行保管支出来提高当年的利润。在短期来看，这有可能提高利润，但很明显这对公司长期的利益不利。如果我们要根据目标来制定财务决策，那么这个目标必须是精确的、不易导致误解的，并能适用于现实世界中的各种复杂问题。

利润最大化一般是作为一个理论上的目标，经济学家们用它来证实公司是如何使利润增长的。但它却忽略了现实中财务经理在决策中所面对的复杂问题。在实际的财务管理中，公司每天面对利润最大化中所未包括的两大因素：不确定性和时间价值。

为了简化理论而忽略了不确定性和风险，项目和投资的选择所依据的是对其预期的收益或加权平均收益的比较，而不考虑某一个项目是否比其他的项目风险更大；经济学家也论及风险，但只是点到为止。而在现实中，就风险特性而言，不同的项目区别很大，如果在财务管理中忽略这些差别将导致错误的决策。正如在以后章节中将论及的，在风险和收益之间有一个很确定的关系，即投资者对于额外的风险会要求更高的预期收益，忽略这一点将会导致错误的决策。

利润最大化的另一个问题是它忽略了报酬的时间价值。如果目标只涉及本年的利润而忽略了其后年度的利润，这显然是不合理的。如果我们使用未来利润的平均值最大化作为标准，这也是不正确的。投资决策要考虑时间价值。对于相同的现金流入来说，时间越早的价值越大。因此，现实中的不确定性和时间价值要求在作决策时不能仅以利润最大化作为标准。

最后而且也是最重要的一点是，会计利润忽略了一项最重要的成本。当我们计算会计收益率的时候，要计算利息费用，但却把股东所提供的资金成本忽略了。如果一个公司可以在一项新的投资中赚得8%的利润率，这当然会提高公司的赢利。但如果公司的股东用同样的钱在另一项风险相同的投资中可以挣得12%的利润率，那么，只要公司的管理者从股东的利益出发，他们就不会投资于利润率为8%的项目。

通常，企业盈利越多所有者的权益也就越大。表面看来，只要实现企业利润最大化，也就实现了所有者权益最大化。但是，通过具体分析就可以看出两者的区别。以股份公司为例，股份公司的所有者是公司的股东，股东权益可以按以下两种方法计算：一是以拥有的股票数乘以现时每股的净资产，这表示股东权益的账面价值；二是以拥有的股票数乘以现时每股的市价，这表示股东权益的交换价值。两者从不同的方面体现股东的权益。股东权益的账面价值是企业会计报表上所反映的股东权益，它在相当程度上体现着股票的价值，但它并不代表股东权益的实际价值。股东权益的交换价值体现着股东权益的实际价值。但股票的市价又在很大程度上依赖于股票的账面价值。由此可见，为了实现股东权益的最大化，企业必须尽力使每股的净资产和股票市价同时提高。为了达到这一目标，企业首先应致力于提高企业的税后利润，即实现利润最大化。利润的增加既是增加每股净资产的主要

因素，又是提高股票市价的重要因素之一。但是，股票市价的提高并不仅仅取决于税后利润的增加。股票市价受企业外部因素及企业内部因素等诸多因素变化的影响。从企业内部的因素看，影响股票市价的因素主要有：企业现时获利能力和预计未来的获利能力，企业现时和未来的风险程度，企业的股利政策等。因此，如果按照利润最大化的目标进行财务决策，可能导致企业在追求利润最大化的过程中，忽视了企业的长远目标和对风险的管理与控制，严重时将引起股票价格下降，使股东权益遭受损失。

Burlinton Northern 公司就是以利润最大化作为目标而导致决策失败的典型实例之一。1980 年，Richard Bressler 被任命为 Burlington Northern 公司的总裁。Bressler 与他的前任不同，他并不是从事铁路运输的行家，而是一个外行，雇用他的目的是提高 Burlington Northern 公司股票的价值。在此项任命之前，北方伯灵顿公司的资本收益率只有 4%，而短期政府债券的收益为 6%。不容置疑，管理虽然提高了公司的利润，但由于他们投资于收益低于政府债券的铁路运输而损害了公司股东的利益。

在分析股东财富最大化这一目标时，我们其实是对利润最大化这一目标在现实环境中进行调整。选择股东财富最大化，也就是所有者权益最大化——即股票价值最大化的原因是它包括了所有影响财务决策的因素。投资者对于差的投资项目及股利决策的反应是使公司的股价下跌，而对于好的决策则相反。实际上，在此目标下，好的决策就是那些能增加股东财富的决策。但进行好的决策，我们不但要考虑到企业当期的盈利水平，而且更要注重企业未来的长期获利能力；不但要考虑到企业的盈利水平，而且要将企业的经营风险和财务风险控制在合理的范围之内，在有效控制风险的前提下追求利润的最大化。因此，将所有者权益最大化作为企业财务管理的目标，能使企业在追求利润的同时，兼顾