



全国高等院校会计与财务系列

规划教材

财务管理

王维鸿◎主编



科学出版社
www.sciencep.com

全国高等院校会计与财务系列规划教材

财 务 管 理

王维鸿 主 编

科学出版社

北 京

内 容 简 介

《财务管理》是会计与财务类、工商管理类专业的核心课程，重点讲述现代企业资本运作各环节的筹划与谋略，其核心是投资、筹资、营运资金和收益分配的管理。本书吸收了国内外财务管理的最新理念，体现财务管理的发展趋势；每一章都安排了教学目标、学习任务、知识拓展、自测题、案例分析、阅读资料等内容，涵盖了学习过程中的各个环节；本书采用通俗易懂的语言结合大量例子解释相关理论与方法，使读者易于掌握。

本书可作为高等院校工商管理类各专业教学用书，也可供其他专业作为财务管理基础课教材使用。同时，本书也可供经济管理人員和自学者参考和学习使用。

图书在版编目(CIP)数据

财务管理 / 王维鸿主编. —北京: 科学出版社, 2010

(全国高等院校会计与财务系列规划教材)

ISBN 978-7-03-027485-4

I. ①财… II. ①王… III. ①财务管理-高等学校-教材 IV. ①F275

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2010) 第 082221 号

责任编辑: 李 娜 王彦刚 / 责任校对: 赵 燕
责任印制: 吕春珉 / 封面设计: 东方人华平面设计部

科学出版社 出版

北京东黄城根北街 16 号
邮政编码: 100717

<http://www.sciencep.com>

铭浩彩色印务有限公司 印刷

科学出版社发行 各地新华书店经销

*

2010 年 6 月第 一 版	开本: B5 (720×1000)
2010 年 6 月第 一 次印刷	印张: 23 1/4
印数: 1—3 000	字数: 455 000

定价: 35.00 元

(如有印装质量问题, 我社负责调换 <新欣>)

销售部电话 010-62136258 编辑部电话 010-62137374 (VP02)

版权所有, 侵权必究

举报电话: 010-64030229; 010-64034315; 13501151303

全国高等院校会计与财务系列规划教材

编委会

主 任 王建中

副主任 宋绍清 葛 军

委 员 （按姓氏笔画排序）

王春华 王淑萍 王景涛 王维鸿 孙 薇

刘永祥 李秀真 李秀莲 李泽红 步淑段

张 锴 张惠如 杨文会 杨兴全 赵智全

秘书长 周兴荣

前 言

作为会计与财务类、工商管理类专业的核心课程，财务管理立足于现代公司制企业，依托资本市场，以价值管理为主线，重点研究资本运作各环节的筹划与谋略，其核心是投资、筹资和收益分配的管理。财务管理是一门融理论性与实践性为一体，集技能性和可操作性于一身的应用性学科。随着我国社会主义市场经济体制的确立与深入发展，企业的财务管理活动也日趋频繁，财务管理对企业显得越来越重要，财务管理人员日趋受到重视。同时，随着宏观、微观经济环境的不断变化以及企业的自我成长，财务管理理念也相应发生着变化，财务管理方法也正被不断创新与发展。

本书的编写立足于企业财务管理活动实务，在力求保证理论体系完整的同时，紧密结合我国企业财务管理的发展现状合理安排章节内容，使学生既能系统学习现代财务管理的基础理论和基本方法，又能结合我国企业的实际情况分析和解决相关财务问题。全书共十一章，分别阐述了财务管理的基本理论框架、财务估价、财务报表分析、财务预测与计划、资本成本与资本结构、筹资与投资的管理、股利政策、营运资金的管理、企业价值评估、公司并购、重组与清算、公司盈余管理、外汇风险管理以及国际纳税筹划等内容。

本书充分考虑了学生的实际情况，具有“新、全、易”的特点。首先，在编写过程中吸收了国内外财务管理的最新理念，体现财务管理的发展趋势；其次，每章都安排了教学目标、学习任务、知识拓展、自测题、案例分析、阅读资料等内容，满足了学生的学习要求；最后，尽量避免生涩理论的叙述，采用通俗易懂的语言并结合大量示例解释相关理论与方法，使读者易于掌握。

本书由王维鸿任主编，负责结构设计、大纲编写及修改、总纂和定稿工作。崔锦荣、黄艳艳、江兰天任副主编。具体分工如下：第一、第三、第四章由王维鸿执笔，第二章由张伟执笔，第五、第六章由黄艳艳执笔，第七、第八章由江兰天执笔，第九章由郭焕书执笔，第十、第十一章由崔锦荣执笔。全书由李彤主审。

在本书的编写过程中，参考了大量的财务管理书籍及相关文献，吸收了相关的科研成果，在此对相关作者表示诚挚感谢！程玉民、毋庆刚对本书的编写提出了很多具有建设性的意见，在此表示衷心感谢！

由于编者水平所限，本书难免会存在不足之处，恳请广大读者不吝赐教，以便日后修正和提高。

目 录

第一章 财务管理总论.....	1
第一节 财务管理的概念.....	1
一、财务活动与财务关系.....	1
二、财务管理概念的界定.....	3
三、财务管理的研究成果.....	4
第二节 财务管理的方法.....	8
一、财务预测方法.....	8
二、财务决策方法.....	8
三、财务计划方法.....	10
四、财务控制方法.....	11
五、财务分析方法.....	12
第三节 财务管理的目标.....	15
一、财务管理目标的内涵.....	15
二、财务管理目标的不同观点.....	17
三、不同利益主体的冲突与协调.....	18
第四节 财务管理的内容.....	21
一、筹资管理.....	21
二、投资管理.....	21
三、营运资金管理.....	22
四、收益分配管理.....	22
第五节 财务管理的环境.....	23
一、经济环境.....	23
二、金融市场环境.....	24
三、法律环境.....	25
小结.....	26
知识拓展.....	27
自测题.....	28
案例分析.....	29
阅读资料.....	31

第二章 财务估价	35
第一节 货币的时间价值	35
一、货币时间价值的概念	35
二、货币时间价值的计算	36
第二节 证券价值评估	45
一、债券价值评估	45
二、股票价值评估	49
第三节 风险与收益	54
一、风险与风险收益	54
二、单项资产的风险和收益	55
三、组合资产的风险与收益	59
小结	62
知识拓展	63
自测题	64
案例分析	66
阅读资料	67
第三章 财务报表分析	68
第一节 财务报表分析概述	68
一、财务报表的内容	68
二、财务报表分析的意义	70
三、财务报表分析的步骤	70
四、财务报表分析的局限性	71
第二节 基本财务比率分析	72
一、偿债能力比率	77
二、营运能力比率	82
三、盈利能力比率	85
四、发展能力比率	87
第三节 财务综合分析	88
一、财务综合分析的意义	88
二、杜邦财务分析体系	89
三、沃尔评分法	91
小结	93
知识拓展	93
自测题	95

案例分析	97
阅读资料	100
第四章 财务预测和财务计划	105
第一节 资金需要量预测	105
一、生产经营资金需求的预测	105
二、投资额的预测	111
第二节 利润预测	114
一、本量利分析法	115
二、相关比率法	117
三、因素测算法	118
第三节 财务计划	119
一、财务计划的内容	119
二、财务预算的编制	119
小结	129
知识拓展	129
自测题	131
案例分析	133
阅读资料	135
第五章 资本成本与资本结构	136
第一节 资本成本	136
一、资本成本概述	136
二、个别资本成本	139
三、加权平均资本成本	142
四、平均边际资本成本	143
第二节 杠杆分析	145
一、营业杠杆	145
二、财务杠杆	146
三、复合杠杆	148
第三节 资本结构	149
一、资本结构的含义与意义	149
二、资本结构的优化与筹资决策	150
小结	157
知识拓展	158
自测题	160

案例分析	162
阅读材料	164
第六章 筹资管理	168
第一节 筹资管理概述	168
一、企业筹资的动机	168
二、企业筹资的要求	169
三、企业筹资渠道和筹资方式	170
第二节 普通股筹资	171
一、股票的种类	172
二、股票的发行	173
三、股票上市	175
四、普通股筹资的优缺点	176
第三节 长期负债筹资	177
一、债券筹资	177
二、长期借款筹资	181
三、租赁筹资	182
第四节 短期负债筹资	186
一、企业筹资组合策略	186
二、短期负债方式	187
小结	189
知识拓展	189
自测题	192
案例分析	194
阅读资料	195
第七章 投资管理	198
第一节 投资管理概述	198
一、投资的作用	198
二、投资的种类	199
三、投资决策程序	200
第二节 投资决策的基础——现金流量	201
一、现金流量的概念	201
二、现金流量的构成	201
三、估算现金流量应注意的问题	202
四、现金流量的计算	203

第三节 项目投资决策的基本方法.....	204
一、非贴现现金流量法.....	204
二、贴现现金流量法.....	207
三、投资决策方法的应用.....	212
第四节 项目投资的风险分析.....	217
一、敏感性分析法.....	217
二、风险调整贴现率法.....	219
三、风险调整现金流量法.....	220
小结.....	220
知识拓展.....	221
自测题.....	223
案例分析.....	225
阅读资料.....	227
第八章 股利政策.....	230
第一节 股利政策的基本理论.....	230
一、股利无关论.....	230
二、股利相关论.....	231
第二节 股利政策的实施.....	233
一、影响股利政策的因素.....	233
二、股利政策的实施.....	237
第三节 股利支付方式.....	239
一、股利支付程序.....	239
二、股利支付方式.....	240
三、股票分割.....	241
四、股票回购.....	242
小结.....	246
知识拓展.....	247
自测题.....	247
案例分析.....	249
阅读资料.....	251
第九章 营运资金管理.....	254
第一节 营运资金概述.....	254
一、营运资金的含义.....	254
二、营运资金的特点.....	254

三、营运资金的管理政策	256
第二节 现金的管理	259
一、现金的持有动机	259
二、现金的成本	260
三、最佳现金持有量的确定	261
四、现金的日常管理	266
第三节 应收账款的管理	267
一、应收账款管理的目标	267
二、应收账款的成本	267
三、信用政策	269
四、应收账款的日常管理	272
第四节 存货的管理	273
一、存货管理的目标	273
二、存货的成本	273
三、最佳经济订货批量的确定	274
四、存货的日常管理	277
小结	278
知识拓展	279
自测题	279
案例分析	282
阅读资料	282
第十章 企业价值评估	285
第一节 企业价值评估概述	285
一、企业价值评估的作用	285
二、企业价值评估的对象	286
三、企业整体价值的类别	287
四、企业价值评估方法	289
第二节 现金流量折现模型	292
一、基本含义	292
二、现金流量折现模型的表现形式	292
三、现金流量折现模型评估企业价值的步骤	293
第三节 经济利润模型	299
一、经济利润的基本含义	299
二、经济利润模型的内容	300
三、经济利润模型与现金流量折现模型的比较	301

第四节 相对价值模型	301
一、相对价值模型的基本含义	302
二、以股权市价为基础的相对价值模型	302
小结	307
知识拓展	308
自测题	308
案例分析	311
阅读资料	315
第十一章 财务管理专题	317
第一节 公司并购、重组与清算	317
一、公司并购	317
二、财务危机重组与清算	319
第二节 盈余管理	323
一、盈余管理的特征	323
二、盈余管理的动机	324
三、盈余管理方法	325
四、会计准则对盈余管理的规范	327
第三节 国际财务管理	329
一、国际财务管理概述	329
二、外汇风险管理	331
三、国际纳税筹划	334
小结	338
知识拓展	339
自测题	339
案例分析	341
阅读资料	343
附录	347
参考文献	355

第一章 财务管理总论

教学目标

本章主要阐述财务管理的理论构架，是本课程理论体系的综合性概括，为以后各章节奠定基础。通过本章的学习，学生应掌握财务管理的概念和内容，财务活动、财务关系的含义与类型；理解财务管理的目标和方法；了解财务管理的原则和环境。

学习任务

- 掌握财务管理的概念与内容，财务活动、财务关系的含义及类型
- 理解财务管理的方法与目标
- 了解财务管理的原则与环境、财务管理的历史演进与研究成果

第一节 财务管理的概念

一、财务活动与财务关系

企业在经营活动过程中客观存在的财务活动及其所体现的财务关系，构成财务管理的对象。财务活动、财务关系的发展变化规律和两者之间的相互联系以及它们对企业营运发展的作用，是财务管理的研究核心。

（一）财务活动

企业的财务活动是企业各类资金收支事项活动的总称，其实质是价值运动或者资金运动的过程，包括资金的筹集、投放、使用、收回及分配等一系列行为活动，也可以称为理财活动。企业的经营过程实际上是企业所占用的资金在各种形态下的不断转化，并且最终达到其增值目的的过程。这一过程是通过企业一系列财务运作来完成的。例如，企业要开展经营，首先要筹集到能满足其经营规模要求的一定数额的资金；然后通过有效的资金配置和投放，转化为各类经营要素；最后通过销售收回经营的成本资金，并获得经营利润，再进行合理的分配，确保企业再生产活动得以继续。以上过程可以概括为筹资活动、投资活动、资金营运活动和分配活动四项内容。筹资活动是指企业为了满足投资和用资的需要，筹措和集中所需资金的过程；投资活动可以分为广义的投资和狭义的投资，前者包括企业内部使用资金的过程和对外投放资金的过程，后者仅指对外投资；资金营运

活动是指企业在日常生产经营过程中所发生的资金收付活动；分配活动也有广义和狭义的理解，广义的分配是指企业对各种收入进行分割和分派的过程，狭义的分配仅指对净利润的分配。需要强调的是，传统的财务活动仅仅与工商企业以产品或商品生产和经营为主线的商品经营活动相联系。在资本市场日益发达的今天，企业经营的内容还包括了资本经营，因此资本扩张、资本重整、资本收缩也已成为财务活动不可忽视的内容。

（二）财务关系

企业的财务活动是以企业为主体来进行的，企业作为法人在组织财务活动过程中，必然与企业内外部有关各方发生广泛的经济利益关系，这就是企业的财务关系。通常包括以下几个方面。

1. 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主要是指投资者向企业投入资金，企业向投资者支付报酬所形成的经济关系。这种财务关系是一种投资和分享投资收益的关系。企业的投资者包括国有资本所有者（国家）、法人和个人等。它们按照投资合同公司、协议及章程的约定履行出资义务，以便及时形成企业的资本金。企业的投资者按照约定，履行了投资义务后成为公司的所有者，相应地拥有了参与企业经营管理、分享企业投资收益等权利。企业利用资本金进行经营，实现利润后，应按法律法规、公司章程的规定，向其所有者分配利润。

2. 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主要是指企业向债权人借入资金，并按借款合同的规定按时支付利息和归还本金所形成的经济关系。企业在生产经营过程中，除利用所有者投入的权益资金外，还可以向债权人借入一定数额的债务资金，以降低资金成本，扩大企业经营规模。企业的债权人主要有银行等金融机构、公司债券的持有人、商业信用提供者以及其他出借资金给企业的单位和个人。企业债权人不拥有企业经营管理权，其债权利益应当通过规范投资者、经营者的行为给予保障。企业向社会发行债券筹集资金、向贷款机构取得贷款、向供货单位取得尚未支付货款的货物、存在应付而未付给所有者的利润、应付而未付给税务机构的税金等时、债务成立，按期还本付息、支付货款、分配利润、上缴税金时、债务解除。

3. 企业与受资者之间的财务关系

企业与受资者之间的财务关系主要是指企业以购买股票或直接投资的形式向其他企业投资所形成的经济关系。企业在不影响正常生产经营的条件下，可以利

用闲置资金以购买股票或合资、联营等形式向其他企业投资，接受企业投资的单位成为企业的受资者。企业向其他单位投资，应按合同、协议等的约定履行出资义务，并参与受资者的经营管理和利润分配。

4. 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主要是指企业将其资金以购买债券、提供借款或商业信用等形式出借给其他单位所形成的经济关系。这种财务关系主要体现债权与债务关系，有时也包含企业短期与长期的利益关系。企业购买债券、提供借款会产生利息收入，提供商业信用会增加企业的销售额。

5. 企业与政府之间的财务关系

企业与政府之间的财务关系主要是指政府作为社会管理者，强制和无偿参与企业利润分配所形成的经济关系。企业与政府之间的财务关系是一种分配关系，是国家对企业行使行政权力在经济上的具体表现，它反映的是国家依法征税和企业依法纳税的权力义务关系。政府为履行其职能，必须有财政收入，而税收是财政收入的主要来源，企业则必须按照税法的规定向政府缴纳各种税金。

6. 企业内部各单位之间的财务关系

企业内部各单位之间的财务关系主要是指企业内部各单位之间在生产经营各环节中相互提供产品或劳务所形成的经济关系。此财务关系是一种在企业内部形成的资金结算关系。企业在实行内部经济核算制和经营责任制的条件下，内部供产销各部门以及各生产单位之间，相互提供的产品和劳务，应按内部转移价格进行结算，形成企业内部的资金结算关系。

7. 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在向职工支付劳动报酬的过程中所形成的经济关系。这种财务关系体现了职工个人和企业劳动成果上的分配关系。企业获取职工提供的劳务，应根据其工作成果的大小，按与职工签订的劳动合同，向其支付劳动报酬，即工资、津贴和奖金等。

二、财务管理概念的界定

西方国家对财务管理主要是基于实证性的研究，其概念突出强调资金管理的中心地位以及求利原则，具体又有微观和宏观两个角度的解释。一是将公司理财（corporate finance）定义为财务管理。财务管理被限定在公司的范围之内，非营利组织和金融机构等都不能被纳入到财务管理的范围之中来。二是将财务管理（financial management）作为财务学或金融学的泛称。在这种观点下，财务管理

就不再是简单的微观性质的定义,而应当突破现有公司理财范围的限制,把宏观定义下的财务(金融)也作为研究对象。财务管理不仅是对存在于公司或者各种机构范围内的财务活动进行的管理,也是对机构范围之外的特定金融产品及衍生金融产品进行的管理,更包括对金融市场进行的管理。

我国对财务管理概念的解释更多的是基于规范性的考虑,总括起来基本可归纳为五种:①对价值的管理;②各财务职能或内容的总和;③对财务活动的管理;④对资本运动的管理;⑤对财务活动和财务关系的双重管理。

综合以上各种观点,可以将财务管理定义为,对企业的财务活动进行有效的规划组织,运用恰当的方法筹集和运作资金,在正确处理好内外部各项财务关系基础上实现财务目标的经济管理活动。

三、财务管理的研究成果

财务管理从产生到发展完善的实践历程中,众多学者从不同的角度对其进行了研究,形成了很多具有重大影响的研究成果。

(一) MM 理论

MM 理论(又称 MM 定理、MM 模型)是莫迪格利安尼(Franco Modigliani)(见图 1.1)和米勒(Merton Miller)(见图 1.2)所建立的公司资本结构与市场价值不相干模型的简称。在美国经济学家莫迪格利安尼和米勒于 1958 年发表的《资本成本、公司财务和投资理论》中,提出了最初的 MM 理论。该理论认为,在不考虑公司所得税,且企业经营风险相同而只有资本结构不同时,公司的资本结构与公司的



图 1.1 莫迪格利安尼



图 1.2 默顿·米勒

市场价值无关。或者说,当公司的债务比率由零增加到 100%时,企业的资本总成本及总价值不会发生任何变动,即企业价值与企业是否负债无关,不存在最佳资本结构问题。莫迪格利尼和米勒在 1963 年发表《公司所得税与资本成本:一项修正》中,取消了无公司所得税的假设,得出修正的 MM 定理。他们发现,在考虑公司所得税的情况下,由于负债的利息是免税支出,可以降低综合资本成本,增

加企业的价值。因此,公司只要通过财务杠杆利益的不断增加,而不断降低其资本成本,负债越多,杠杆作用越明显,公司价值越大。当债务资本在资本结构中趋近 100%时,才是最佳的资本结构,此时企业价值达到最大。MM 理论尽管有一定的前提和假设条件,但对于开拓人们的视野,推动资本结构理论乃至投资理论的研究,引导人们从动态的角度把握资本结构与资本成本、公司价值之间的关系以及股利政策与公司价值之间的关系,具有十分重大的意义。因此,MM 理论被西方经济学界称为一次“革命性变革”和“整个现代企业资本结构理论的基石”。其后,众多学者在 MM 理论的基础上进行深入研究,形成财务学的资本结构理论流派,并成为现代财务学的一个重要分支。

(二) 现代资产组合理论与资本资产定价模型

现代资产组合理论(modern portfolio theory, MPT)又称现代证券投资组合理论、证券组合理论或投资分散理论,是研究在各种不确定的情况下,如何将可供投资的资金分配于更多的资产上,以寻求不同类型投资者所能接受的收益和风险水平相匹配的最适当、最满意的资产组合的系统方法。

现代资产组合理论的创立者是美国经济学家哈里·马科维茨(Harry M. Markowitz)(见图 1.3)。1952 年他发表了题为《资产组合》的文章,1959 年又出版同名专著。在上述文章和专著中,马科维茨详细阐述了资产组合的基本假设、理论基础与一般原则。他认为,只要不同资产之间的收益变化不完全正相关,就可以通过资产组合方式来降低投资风险,而最佳投资组合应当是具有风险厌恶特征的投资者的无差异曲线和资产的有效边界线的交点。运用马科维茨模型选择资产组合,需要进行大量繁复的计算。为了解决马科维茨模型存在的这一缺陷,美国学者威廉·夏普(William Sharpe)(见图 1.4)于 1963 提出了单指数模型。这一模型假设每种证券的收益因某一种原因并且只因该种原因与其他证券收益相关,而且每种证券收益的变动与整个市场变动有关。与马科维茨模型相比较,单指数模型大大简化了,但是这种简化是以牺牲一部分精确性为代价的,因此其应用也受到一定的限制。



图 1.3 哈里·马科维茨



图 1.4 威廉·夏普