

财务管理专业系列教材

中级财务管理

ZHONGJI CAIWU GUANLI

张功富 刘娟 主编



中国农业大学出版社
首都经济贸易大学出版社

财务管理专业系列教材

中级财务管理

张功富 刘 娟 主编

中国农业大学出版社
首都经济贸易大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

中级财务管理/张功富,刘娟主编. —北京:中国农业大学出版社,2006.1

财务管理专业系列教材

ISBN 7-81066-969-9

I. 中… II. ①张… ②刘… 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(2005)第 118984 号

书 名 中级财务管理

作 者 张功富 刘 娟 主编

策划编辑 赵 中

责任编辑 李丽君

封面设计 郑 川

责任校对 陈 莹 王晓凤

出版发行 中国农业大学出版社

社 址 北京市海淀区圆明园西路 2 号

邮政编码 100094

电 话 发行部 010-62731190,2620

读者服务部 010-62732336

编辑部 010-62732617,2618

出 版 部 010-62733440

网 址 <http://www.cau.edu.cn/caup>

E-mail caup @ public. bta. net. cn

经 销 新华书店

印 刷 莱芜市圣龙印书刊有限责任公司

版 次 2006 年 1 月第 1 版 2006 年 1 月第 1 次印刷

规 格 787×980 16 开本 28.25 印张 518 千字

印 数 1~3 500

定 价 32.00 元

图书如有质量问题本社发行部负责调换

主 编 张功富 刘 娟

编 者 (以姓氏笔画为序)

刘 娟 张功富 周继民 程远峰

财务管理专业系列教材编委会

主 任 张功富 张素琴

委 员 (以姓氏笔画为序)

刘 娟 刘常青 张功富 张素琴
吴琳芳 周继民 索建宏

总 序

在我国高等财经院校中,财务管理专业是一个非常年轻但又颇受关注的专业。自1998年国家教育部把“财务管理”列入工商管理学科下的专业目录以来,财务管理理论界和教育界围绕“财务管理”这一崭新专业的建设问题展开了广泛的研讨。教材建设是专业建设的重要内容,经过数年的努力,我国已出版了十余套财务管理专业系列教材。

郑州航空工业管理学院会计学系经过几年的考虑与策划,拟编写出版的财务管理专业系列教材包括《财务管理原理》、《中级财务管理》、《高级财务管理》、《证券投资与管理》、《商业银行经营管理》共5本。

我们出版本系列教材的原因在于:

1. 目前已出版的系列教材多数是按资金运动的阶段划分为《初级财务管理》、《筹资会计学》、《投资会计学》、《利润分配会计学》和《高级财务管理》的,按财务管理层次划分为《财务管理原理》、《中级财务管理》和《高级财务管理》的为数不多,这使得许多按后者设计课程体系的高校选择余地太小。

2. 按层次划分的财务管理专业系列教材基本上都是四、五年前出版的,如今知识经济、网络经济、经济全球化以及中国加入WTO等对财务管理的影响已经开始显现,财务管理理论和实务都有了较大的发展,因此,财务管理专业教材急需补充最新的理论和实务。

3. 教材是集中展示教师教学科研成果的载体,我们在多年的财务管理教学与研究实践中积累了一些经验,取得了一定的教研成果,希望将其写入财务管理专业系列教材,与国内同行和学生共享。

本系列教材具有如下特点:

1. 合理地划分了《财务管理原理》(以下简称《原理》)和《中级财务管理》(以下简称《中级》)的内容。在一些系列教材中,《原理》、《中级》教材内容划分标准不明确,导致内容简单重复较为严重。针对这种情况,我们经过多年的教学实践和摸索,制定了划分原则:《原理》主要讲授财务管理人员进行任何财务管理活动所必须具备的基础知识和基本技能,《中级》主要讲授公司理财的具体方法,二者内容既要保持较大程度的独立性,又不能完全割裂开来。根据这一原则我们对二者内容作了如下划分:

《原理》的主要内容是①财务管理概论；②财务管理环境；③时间价值与风险报酬；④财务预测；⑤财务决策；⑥财务预算；⑦财务控制；⑧财务分析；⑨财务工作组织。

《中级》的内容根据原理中的“财务决策”一章展开，主要包括①权益资本筹资决策；②长期负债筹资决策；③期权筹资决策；④流动负债筹资决策；⑤资本结构理论；⑥投资概论；⑦内部长期投资决策；⑧对外长期投资决策；⑨流动资产投资管理；⑩投资与筹资的综合决策；⑪股利政策。

《原理》和《中级》内容的划分最大的难点就在于筹资、投资和收益分配三大内容分别如何在两本教材中进行划分。对于与筹资相关的内容，我们是这样处理的：《原理》主要介绍筹资的基本概念和基本理论，如筹资渠道、筹资方式、资本成本、杠杆原理等；《中级》则展开阐述各种筹资方式的理论和操作实务。将与资本结构相关的内容一分为二：资本结构的概念、影响因素和最佳资本结构的确定方法等内容列入《原理》；“西方资本结构理论”由于理解难度较大而被列入《中级》。投资内容的划分：《原理》主要阐述投资的基本概念、分类、投资决策影响因素、投资工具的选择等；《中级》则详细介绍内部长期投资决策、对外长期投资决策、流动资产投资管理等理论与实务。收益分配内容的划分：《原理》主要阐述收益的界定、收益分配的原则、项目和顺序等；《中级》则详细介绍股份公司股利政策的理论和实务。

通过这样的划分能够使财务管理专业知识的传授和专业技能的训练有效地体现“由一般到具体，由基本到特殊”的原则要求，既能基本涵盖现代财务管理理论的各个方面，又能使两本教材都有丰富的内容，且其分工方式符合基本教学规律要求；两教材的内容既相互联系，内容重复的比例又较低，而且可以完全避免内容的简单重复。

2. 大胆创新。本系列教材在体例上与以往的财务管理教材有较大的不同，力求创新。每章开篇我们都安排了一个与该章内容相关、通俗有趣的小案例或小故事，以吸引读者学习相关内容；每章末有“本章小结”，便于读者复习；有“推荐读物”、“思考题”、“练习题”，还有我们精心挑选的与该章内容相关的财务管理案例。大量的案例非常适合教师采用案例教学法进行授课，使学生在案例分析中把握财务管理的原理与技能。

3. 理论联系实际。只懂理论不知实践的人是“书呆子”，而只知实务不懂理论的人则是“蛮干家”。为帮助读者了解一些重要的财务管理理论和方法在我国企业或国际上的运用情况，我们在教材中数十处安排了“企业实践”栏目，介绍相关领域的实证调查结果。

4. 博采众长。在系列教材的编写中,我们广泛参考和吸取了国内外相关教材的优点,尽量做到既符合国际理论发展潮流,又切实反映中国企业财务管理的实际情况。章后的“推荐读物”既是推荐给读者希望其认真阅读的资料,也是作者在编写教材时参考过的文献。

在本次系列教材编写中,我们试图体现前瞻性、国际性、通用性和实用性等指导思想,能否达到这种主观愿望,尚待各界读者评判。组织编写财务管理专业系列教材是一项不小的工程,限于我们的经验、学识和著作者的业务水平,本系列教材在体系上、内容上还会存在不尽人意的地方,诚望各界读者批评指正。

本系列教材的编写出版工作,得到了郑州航空工业管理学院有关方面、首都经济贸易大学出版社、中国农业大学出版社等单位的热情鼓励和大力支持,在此一并致谢。

财务管理专业系列教材

编委会

2005年8月

前 言

本书是郑州航空工业管理学院会计学系经过几年的考虑与策划,组织会计学系长期从事财务管理教学与研究的教师编写的财务管理专业系列教材之一。

作为财务管理专业3本最主要的教材之一,前有《财务管理原理》(主要介绍财务管理的基本知识和基本技能),后有《高级财务管理》(主要介绍一些特殊的财务问题),如何防止不必要的重复就成为本书编写的一个难点。根据我们制定的《财务管理原理》与《中级财务管理》内容的划分原则,本书以财务管理的三大决策(筹资、投资、利润分配)为基本主线全面阐述公司理财的具体方法。我们把一些诸如时间价值、财务分析等已在《财务管理原理》中作为重点的内容略去未加论及,对于一些企业财务管理中碰到的特殊问题,如企业的并购、破产、集团财务等也略去不谈,以便给《高级财务管理》留有更多的空间。

本书内容是由《财务管理原理》中的“财务决策”一章展开而成,主要介绍吸收直接投资、发行普通股、发行优先股等权益资本筹资的决策;长期借款、发行债券和融资租赁的长期负债筹资决策;流动负债筹资决策;内部长期投资、对外直接投资和对外证券投资的投资决策;流动资产投资管理;筹资与投资的综合决策;股利政策等。

本书由张功富、刘娟任主编,编写提纲由张功富执笔完成。全书初稿的编写分工是:第一章、第二章、第八章由张功富执笔;第三章、第六章、第十章、第十一章由刘娟执笔;第四章、第九章由周继民执笔;第五章、第七章由程远峰执笔。初稿完成后,由张功富、刘娟进行了修改、补充、总纂和定稿。

在本书的提纲提出、写作过程中,得到了郑州航空工业管理学院会计学系领导和有关老师的支持、指点和帮助,同时,本书的写作参考了大量的文献,在此一并予以衷心的感谢。限于编者的理论、业务水平,本书的错漏之处在所难免,请读者批评指正。

编者

2005年8月

目 录

第一章 权益资本筹资决策	(1)
第一节 资本金制度.....	(2)
第二节 吸收直接投资.....	(5)
第三节 普通股筹资.....	(8)
第四节 优先股筹资.....	(23)
本章小结.....	(28)
推荐读物.....	(29)
思考题.....	(29)
练习题.....	(29)
案例分析:“华工科技”闪亮登场	(30)
第二章 长期负债筹资决策	(34)
第一节 长期借款筹资.....	(36)
第二节 发行债券筹资.....	(45)
第三节 融资租赁筹资.....	(63)
本章小结.....	(74)
推荐读物.....	(75)
思考题.....	(75)
练习题.....	(76)
案例分析:中石化公司债券发行案例	(77)
第三章 期权筹资决策	(83)
第一节 期权概述.....	(84)
第二节 认股权证筹资.....	(88)
第三节 可转换债券筹资.....	(95)
本章小结.....	(106)
推荐读物.....	(107)
思考题.....	(107)
练习题.....	(107)
案例分析:宝安可转换债券发行与转换分析	(108)

第四章 流动负债筹资决策	(112)
第一节 自然筹资.....	(113)
第二节 商业汇票筹资.....	(117)
第三节 短期融资券筹资.....	(118)
第四节 银行短期借款筹资.....	(121)
本章小结.....	(125)
推荐读物.....	(126)
思考题.....	(126)
案例分析:1 000 万美元的短期贷款险些摧垮默多克	(127)
第五章 资本结构理论	(129)
第一节 早期的资本结构理论.....	(130)
第二节 现代资本结构理论.....	(135)
本章小结.....	(152)
推荐读物.....	(153)
思考题.....	(153)
练习题.....	(153)
案例分析:华胜药业股份有限公司的资本结构决策	(154)
第六章 长期投资概论	(158)
第一节 长期投资概述.....	(159)
第二节 长期投资过程分析.....	(164)
本章小结.....	(170)
推荐读物.....	(170)
思考题.....	(170)
案例分析:北山公司新增生产能力投资分析	(171)
第七章 内部长期投资决策	(173)
第一节 内部长期投资决策概述.....	(174)
第二节 现金流量的估计.....	(177)
第三节 投资项目评价方法.....	(188)
第四节 投资决策指标的应用.....	(202)
第五节 不确定情况下的投资决策.....	(223)
第六节 无形资产投资.....	(238)
本章小结.....	(242)
推荐读物.....	(244)

思考题.....	(244)
练习题.....	(245)
案例分析:美多印刷公司印刷机更新决策	(250)
红星照相机厂投资决策	(251)
第八章 对外长期投资决策.....	(254)
第一节 对外投资的特点与原则.....	(255)
第二节 对外直接投资.....	(258)
第三节 对外证券投资.....	(265)
第四节 证券投资组合.....	(293)
第五节 资本资产定价模型.....	(311)
第六节 套利定价理论.....	(317)
本章小结.....	(320)
推荐读物.....	(321)
思考题.....	(322)
练习题.....	(322)
案例分析:分散证券投资风险的策略与方法	(324)
——化险为夷:SS公司的果断选择	
第九章 流动资产投资管理.....	(327)
第一节 现金管理.....	(328)
第二节 应收账款管理.....	(336)
第三节 存货管理.....	(345)
本章小结.....	(355)
推荐读物.....	(356)
思考题.....	(356)
练习题.....	(356)
案例分析:戴尔的库存管理模式	(358)
第十章 企业投资与筹资的综合决策.....	(361)
第一节 投资和筹资总量及结构的综合决策.....	(362)
第二节 营运资金管理.....	(370)
本章小结.....	(382)
推荐读物.....	(383)
思考题.....	(383)

第十一章 股利政策	(384)
第一节 股利政策与企业价值	(385)
第二节 股利政策选择	(393)
第三节 股票股利、股票分割与股票回购	(406)
本章小结	(414)
推荐读物	(415)
思考题	(415)
练习题	(415)
案例分析：明星公司股利政策	(416)
附表 1 1 元复利终值系数表	(419)
附表 2 1 元复利现值系数表	(423)
附表 3 1 元年金终值系数表	(427)
附表 4 1 元年金现值系数表	(431)

第一章 权益资本筹资决策

1984年11月14日,经中国人民银行上海市分行批准,上海飞乐音响股份有限公司向社会和本公司职工发行面值50元的人民币普通股票1万股,首次筹资50万元。“飞乐音响”成为新中国第一家经批准向社会公开发行的股票的公司,标志着我国企业开始利用资本市场进行权益性筹资。我国资本市场发展到今天,已有1400余家上市公司。对于深谙权益资本筹资理论和实务的财务管理人员而言,资本市场是其大显身手的舞台,但对于另一些企业,资本市场就可能成为它们的坟墓:目前已退市的23家公司中,16家公司已经处于不同程度的停产状态,7家公司勉强维持经营。

权益资本是企业所有者投入企业生产经营过程中的自有资金,它是企业得以创立、存在和发展的资本,是企业独立自主地开展生产经营活动的物质条件。企业权益资本的筹集主要采取吸收直接投资、发行股票等方式。本章主要阐述吸收直接投资、发行普通股和优先股3种权益资本筹资方式的理论与实务。

第一节 资本金制度

一、资本金的概念及意义

(一) 资本金的含义

资本金是指各种投资者为了企业生产经营而投入并在工商行政管理部门登记注册的资金。资本金的概念实际上明确了资本金确立的原则。

资本金确立的原则主要有3种：一是实收资本制。在公司成立时，必须确定资本金总额，并一次认足，实收资本与注册资本一致，否则，公司不得成立。二是授权资本制。在公司成立时，虽然也要确定资本金总额，但是否一次认足与公司成立无关，只要缴纳了第一期出资，公司即可以成立，没有缴纳部分可委托董事会在公司成立后筹集，即允许实收资本与注册资本不一致。三是折衷资本制。要求公司成立时确定资本金总额，并规定首期出资的数额，接近于授权资本制，但对第一期出资数额或比例一般要作出限制。理论上认为，授权资本制和折衷资本制在资本金的筹集及筹集后的使用具有一定的灵活性，但实收资本制更有利于加强对企业登记的管理，资本金的筹集更具有法律约束力。

(二) 资本金的种类

资本金按照投资主体可以分为国家资本金、法人资本金、个人资本金及外商资本金。这种分类兼顾了区分投资主体类型和区分内外资两个标准。

国家资本金是指有权代表国家投资的政府部门或机构以国有资产投入企业所形成的资本金。按照政企分开的原则，适合充当国有资产投资主体的应是依法成立的各国有资本中介经营公司。国家投入的资本金是国有企业最主要的资本来源。

法人资本金是指其他法人单位以其依法可支配的资产投入企业所形成的资本金。由于其他法人单位也可能包含国家、个人、外商等的投资，所以法人资本金从其原始构成来看又分属于不同的投资个体。

个人资本金是指社会个人或各个企业内部职工以个人合法财产投入企业形成的资本金。在股份有限公司中一般表现为公众或职工持有公开发行的股票。

外商资本金是指外国投资者以及我国港、澳、台地区投资者以其资金投入企业所形成的资本金。

(三) 资本金的意义

资本金作为企业赖以生存的前提，是企业营运的物质基础，同时也是企业债

务资金的风险保障,其意义主要表现在:

1. 资本金是企业作为法人存在的前提。从立法角度看,法律为了保护债权人及社会公众的利益,避免不法者利用企业名义进行欺诈等非法行为,必须要求企业具有一定数额的资本金;另外,企业作为法人,必须有其独立的法人财产,并以此为基础对外实施经商、法律行为,承担经营、法律责任。可见,企业资本金就是充当物质的依据,没有资本金,企业就不可能设立。

2. 资本金是企业从事生产经营的前提条件。没有资本金的原始投入,企业的经营活动就无法进行。这是因为:首先,资本金本身是企业形成初始生产能力的基本物质条件;其次,资本金是企业开展对外负债从而促进企业发展的基本物质条件。离开资本金,企业就不可能正常发展。

3. 资本金是决定企业偿债能力,承担债务风险的最低限度的担保。这就表明,资本金不仅是一种资金来源,而且是决定企业举债能力的重要标志。企业实力的大小在表面上表现为资产规模大小,在实质上要看资本金数量的多少。

4. 资本金构成是确定投资者权益的主要依据。投资者投资于企业形成资本金的同时,即已表明投资者占有企业权益份额是多少,从而成为投资者行使其权利和责任的基础,它以各投资者之间的产权明晰为前提。

二、资本金制度

(一)资本金的筹集制度

资本金的筹集制度主要涉及筹资数量、筹资方式、筹资期限、出资违约及其责任等内容。

1. 资本金筹集的最低限额。我国《公司法》对股份有限公司和有限责任公司的注册资金最低限额分别作了明确规定,《外资企业法》要求外商投资企业的注册资本与其生产经营的规模、范围相适应,并明确规定了注册资本占投资总额的最低比例或最低限额。

2. 资本金筹集的方式。企业筹集资本金的方式多种多样,既可采用吸收货币资金方式,也可采用吸收实物、无形资产等方式。股份有限公司还可以发行股票筹集资本金。企业在筹集资本金的过程中,无论采用何种方式,都必须符合国家法律法规的规定依法筹资。

3. 资本金筹集的期限。企业资本金可一次筹足或分期筹集。对出资期限的规定,应以国家有关法律、法规以及合同章程为准。筹资期限的规定,有利于企业按时形成正常的生产经营能力,并保护投资者、债权人的利益。

4. 验资及出资证明。验资是指对投资者所投资产进行法律上的确认,包括

价值确认和时间确认两项内容。从价值量与入账时间看,对于现金出资方式,以实际收到或存入企业开户银行的金额与日期作为投入资本的入账依据;对于实物投资 and 无形资产投资,应按合同、协议或评估确认的价值作为投资入账价值。在时间上,实物投资在办理完实物转移和产权转移手续时确认;无形资产投资则按合同、协议或公司章程规定移交有关凭证并确认其投资。投资者投入的资本,必须经过会计师事务所等中介机构的验证,重点确认资本是否及时、足额到位。验证后,受托会计师事务所等中介机构及注册会计师应向企业出具验资报告,企业据此向投资者出具出资证明。

5. 投资者的违约及其责任。资本金筹集方式、投资者的出资期限及出资比例等都于投资协议或合同中做了规定,并写入公司章程。但有时投资者出于各种目的或其他因素,违反公司章程、有关协议或者合同的规定,没有及时足额地出资,从而影响了企业的成立,这种行为视为出资违约。企业和其他投资者可以依法追究其违约责任,政府部门还应根据国家有关法律法规,对违约者进行处罚;属于单方违约的,守约方有权按法律程序要求赔偿因延期缴入资本而支付的利息及相应的经济损失等;属于双方共同违约的,工商行政管理部门有权对违约各方进行处罚,直至吊销营业执照。

(二) 资本金的管理制度

企业筹集的资本金在管理上有许多方面的要求,而且企业组织形式不同,在管理上的要求也不一样,主要包括资本保全及投资者对其出资所拥有的权利和承担的义务这两方面的内容。

从资本保全的要求看,企业筹集到资本金后,在生产经营期间,投资者除依法转让外,一般不得抽回投资。《公司登记管理条例》规定,公司的发起人、股东在公司成立后抽逃出资的,由公司登记机关责令改正,并处以所抽逃出资额10%以下的罚款,构成犯罪的,依法追究刑事责任。公司变更注册资本的,应提交具有法定资格的验资机构出具的验资证明。

从投资者对其出资所拥有的权利和承担的责任看,几乎所有法规规定都是一致的,即投资者按照出资比例或者合同章程的规定,分享企业利润和分担风险以及亏损。企业盈利了,投资者可以获取相应的回报,分取利润;企业亏损了,投资者则应分担相应的风险,但分担风险(亏损)一般以注册资本为限,即承担有限责任。