

21

世纪经管类应用型人才系列规划教材

◎主 编 张海报

副主编 程晶晶 赵晓莉 马光菊

现代财务管理学

现代

xiandai Caiwu

Guanlixue



华中科技大学出版社

<http://www.hustp.com>

21

世纪经管类应用型人才系列规划教材

现代财务管理学

主 编 张海报
副主编 程晶晶 赵晓莉 马光菊



华中科技大学出版社
中国·武汉

图书在版编目 (CIP) 数据

现代财务管理学/张海报 主编. —武汉: 华中科技大学出版社, 2009 年 6 月
ISBN 978-7-5609-5245-1

I. 现… II. 张… III. 财务管理-教材 IV. F275

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2009) 第 049508 号

现代财务管理学

张海报 主 编

策划编辑: 肖海欧

责任编辑: 王小娟

责任校对: 祝 菲

封面设计: 刘 卉

责任监印: 周治超

出版发行: 华中科技大学出版社 (中国·武汉)

武昌喻家山 邮编: 430074 电话: (027) 87557437

录 排: 武汉星明图文制作有限公司

印 刷: 湖北恒泰印务有限公司

开本: 787mm×960mm 1/16

印张: 25

字数: 462 000

版次: 2009 年 6 月第 1 版

印次: 2009 年 6 月第 1 次印刷

定价: 39.60 元

ISBN 978-7-5609-5245-1/F·460

(本书若有印装质量问题, 请向出版社发行部调换)

前 言

财务管理作为一门经济管理类专业的核心课程，在相关专业的本、专科教学体系中具有重要的地位。在实际工作中，由于理财处于企业管理的核心地位，财务管理的作用越来越突出，日益受到企业的重视。企业也急需具备扎实的财务管理知识的各类管理人才。为了适应全球经济一体化的进程和我国经济体制改革、企业发展的需要，更好地为社会培养具备扎实财务管理理论基础和实践能力的管理人才，我们经过认真组织，精心编写了此书。

本书有如下特色：紧密结合目前的教育改革趋势，以培养具备扎实理论知识功底和丰富实践经验的应用型管理人才为目标；难易适中，便于教学和自学；综合了目前国内外的财务管理的最新理论和成果，并和我国实际情况紧密结合；每章均有学习目的和要求、本章小结、复习思考题与练习题、案例分析，注重实践能力的培养，体系完备、实用性强。

本书由中南民族大学工商学院管理系张海报任主编，程晶晶、赵晓莉、马光菊任副主编。各章编写分工：第一、二、十三、十四、十五章由张海报（中南民族大学工商学院管理系）编写；第三、四章由龙菊梅（湖北广播电视大学经济贸易系）编写；第五、六、七章由赵晓莉（中南民族大学工商学院管理系）编写；第八、九、十章由程晶晶（中南民族大学工商学院经济系）编写；第十一、十二章由汪霞（湖北工业大学商贸学院管理系）编写。另外，马光菊（武汉工业学院工商学院经济与管理系）负责全书的资料收集及审校工作。

本书可作为高等院校会计、工商管理、电子商务、物流、国际贸易、金融等经济管理类相关专业本、专科学生财务管理课程的教材，也可作为公司财务管理人员、会计人员及财务爱好者等学习财务管理知识的参考书。

本书在编写过程中参考了国内外大量的相关文献，在此，向这些文献的作者表示衷心的感谢！虽然作者在编写本书时下了很大工夫，但由于水平所限，再加上财务管理的知识内容在不断地丰富，书中难免有不妥及错漏之处，恳请各位专家、读者不吝赐教，以便本书得到不断的充实和完善。

编 者

2008年10月

目 录

第一章 财务管理概论	(1)
第一节 财务管理的产生与发展	(2)
第二节 财务管理的概念和内容	(4)
第三节 企业的组织形式	(7)
第四节 财务管理的目标及与会计的区别	(11)
第五节 财务管理的基本原则	(15)
本章小结	(21)
练习题	(21)
第二章 财务管理的金融环境	(25)
第一节 金融市场	(26)
第二节 金融机构	(31)
第三节 金融工具	(33)
第四节 有效资本市场假说	(39)
本章小结	(42)
练习题	(42)
第三章 财务报告与税收筹划	(47)
第一节 财务报告概述	(48)
第二节 资产负债表	(50)
第三节 利润表	(55)
第四节 所有者权益变动表	(57)
第五节 现金流量表	(61)
第六节 税收筹划	(65)
本章小结	(73)
练习题	(74)
第四章 财务分析与业绩评价	(77)
第一节 财务分析的概述	(78)
第二节 财务分析的方法	(80)

第三节 财务指标分析	(83)
第四节 业绩评价	(103)
本章小结	(106)
练习题	(106)
第五章 资金的时间价值	(111)
第一节 利率	(112)
第二节 资金时间价值的概念	(116)
第三节 资金时间价值的计算	(117)
本章小结	(135)
练习题	(136)
第六章 风险和收益	(139)
第一节 风险	(140)
第二节 投资组合理论	(146)
第三节 资本资产定价模型	(151)
本章小结	(155)
练习题	(155)
第七章 估值的概念	(159)
第一节 证券估值的基本原理	(160)
第二节 债券与优先股的估值	(161)
第三节 普通股的估值	(167)
本章小结	(177)
练习题	(177)
第八章 融资决策	(181)
第一节 融资概论	(182)
第二节 股票融资	(184)
第三节 债券融资	(190)
第四节 内部融资	(193)
第五节 中长期借款和租赁	(195)
第六节 短期负债融资	(200)
本章小结	(206)
练习题	(206)

第九章 资本成本与资本结构	(211)
第一节 资本成本	(212)
第二节 杠杆原理	(220)
第三节 资本结构	(228)
本章小结	(239)
练习题	(239)
第十章 股利政策	(243)
第一节 股利政策的类型和理论	(244)
第二节 股利支付的程序和方式	(249)
第三节 股票股利和股票分割	(250)
第四节 股票回购	(253)
本章小结	(254)
练习题	(255)
第十一章 投资决策	(259)
第一节 投资概述	(260)
第二节 资本投资管理	(261)
第三节 证券投资管理	(276)
本章小结	(282)
练习题	(283)
第十二章 资本预算中的现金流及风险分析	(287)
第一节 资本预算中的现金流	(288)
第二节 资本预算中的风险分析	(295)
本章小结	(307)
练习题	(307)
第十三章 营运资本管理	(313)
第一节 营运资本管理政策	(314)
第二节 现金管理	(317)
第三节 应收账款管理	(324)
第四节 存货管理	(334)
本章小结	(341)
练习题	(341)

第十四章 企业并购	(347)
第一节 并购概述	(348)
第二节 并购决策	(350)
第三节 重组决策	(357)
本章小结	(362)
练习题	(363)
第十五章 国际财务管理	(367)
第一节 外汇风险管理	(368)
第二节 国际融资管理	(376)
第三节 国际投资管理	(379)
本章小结	(385)
练习题	(385)
参考文献	(389)

第一章

财务管理概论

学习目的和要求

通过本章的学习，要了解财务管理的发展历程，熟知企业的组织形式，掌握财务管理的概念、内容和目标，深入理解并解释财务管理与会计的区别及财务管理的基本原则。

第一节 财务管理的产生与发展

一、西方财务管理的产生与发展

西方财务管理的萌芽最早可追溯到 15~16 世纪。那时,地中海沿岸一带城市的商业迅速发展,并在某些城市中出现了邀请公众入股的城市商业组织,股东有商人、王公、廷臣乃至一般市民。这种股份经济组织往往由官方成立并监督其业务。这时期的股份不能转让,但投资者可以收回投资。虽然,这些股份制企业都是原始意义上的,但它们向公众筹集资金并按股分红,证明财务管理已经萌芽。不过,当时的财务管理还没有从商业经营中分离出来而成为一项独立的职能。

西方财务管理的产生、发展是与股份公司的产生、发展相伴的。在 17~18 世纪,随着资本的原始积累,金融业的兴起,生产规模的扩大,股份公司逐渐发展成为一种典型的企业组织形态。尤其是 19 世纪 50 年代以后,随着欧美国家产业革命的完成,制造业迅速崛起,企业规模不断扩大,企业生产经营发展所需要的资金越来越多,股份公司得到了迅速发展。专业化的财务管理便应运而生了。

近、现代西方财务管理的发展,在不同时期表现出不同特征。其发展过程可以划分为以下三个主要阶段。

(一)融资财务管理阶段

20 世纪初期约 30 年的时间里,财务管理的主要任务是如何为公司的组建和发展筹集所需的资金。那时资金市场不甚成熟,会计信息也不太规范可靠,且股票买卖中“内幕交易”现象严重。所有这些,都使得投资者的投资行为十分谨慎。

受 1929 年经济危机的影响,20 世纪 30 年代的资本主义经济普遍不景气,许多公司倒闭,投资者损失严重。为了保护投资者利益,各国政府纷纷通过立法手段加强对证券市场的监管。例如,美国先后于 1933 年和 1934 年通过了《联邦证券法》和《证券交易法》,规定公司发行证券之前必须向证券交易委员会登记注册,向投资人提供公司财务状况及其他有关情况的说明书,并按规定的格式向证券交易委员会定期报告财务状况。因此,在当时,关于公司财务管理的一个重要课题就是如何“合法”地筹集公司发展所需资金。

(二)内部财务管理阶段

第二次世界大战以后,随着西方资本主义国家经济的复苏,科学技术的迅速发展,市场竞争的日益激烈,人们逐渐意识到,在残酷的竞争环境中,要维持企

业的生存与发展,财务管理仅仅关注资金的筹集是不够的,更重要的应该是管好用好企业所掌握的资金,加强企业内部的财务管理与控制。在财务管理实践中,人们将计算机技术用于财务分析与计划,用于现金、应收账款、库存及固定资产的管理与控制。与此同时,各种计算模型也应运而生,并得到日益广泛的应用。

(三)投资财务管理阶段

随着企业经营发展与环境变化,人们发现,资金运用效率和效益的提高,并不仅仅取决于日常的财务管理与控制,而在更大程度上依赖于投资决策的成功。因此,投资管理日益受到重视,投资管理的思想和方法开始发生重大转变。就固定资产投资管理而言,这种转变至少有三方面的显著变化。

(1)确立科学的投资管理程序,包括投资项目的提出、投资项目的评审、投资项目的决策、投资项目的执行及投资项目的再评估;

(2)建立科学的投资决策指标,人们在认识到了投资回收期等静态决策指标的不足之后,逐步建立起了考虑货币时间价值的动态决策指标,亦即贴现现金流量指标体系,主要包括净现值和内含报酬率等;

(3)组合投资思想与方法的形成,人们发现,单项投资的风险可以通过组合投资而得到部分抵消。马可维兹与夏普等财务学家的风险报酬关系理论也正是在这一阶段形成的。

二、新中国财务管理的发展历程

新中国财务管理的发展历程,可以以1978年中国共产党十一届三中全会为界,划分为两个大的历史阶段。在前一阶段,企业财务管理工作是在高度集中的计划与财政体制条件下建立和发展的,表现为政府在企业财务管理体系的建立和发展中具有直接管理的性质和起着强大推动作用的特点。在后一阶段,随着改革的市场取向的深入和国家对企业由直接管理转向间接管理,企业财务管理的内容和方法发生了重大转变。

新中国成立至改革开放前的30年中,中国企业财务管理的内容和方法虽随着经济和财政管理体制的频繁调整而不断有所变化,且在“大跃进”及“十年动乱”期间遭受挫折和破坏,但总体而言,由于那时的企业在筹资和投资决策方面没有自主权,企业财务管理的重心始终在于内部财务管理与控制,尤其突出地表现为对流动资金(产)管理、费用与成本控制及强化经济核算制等的关注。事实上,这种状况一直延续到改革开放的初期。

在改革开放的过程中,随着企业自主权的逐步扩大和投融资体制的转变,投资决策渐渐进入了企业财务管理领域。与此同时,企业投资所需的资金也不再简单地由国家财政无偿拨款,而是越来越多地按市场经济规则,由企业自己通过资金市场筹措。以往国家对国有企业投入的基本建设资金,自1985年起由“拨款”

改为“贷款”。这种做法虽从事后来看也甚有不尽合理之处，但从历史的观点看，确有其积极意义。其明显的作用之一便是让企业感觉到，国家与企业之间的资金关系发生了变化，企业使用国家资金必须付出代价和承担责任。因此，自 20 世纪 80 年代中期起，企业财务管理的重心就逐步转移到长期融资管理和长期投资管理上来。

20 世纪 80 年代末至 90 年代初，证券市场在我国得以恢复，并在 90 年代得到加速发展。随着证券市场尤其是股票市场的发展，企业融资渠道和融资方式发生了根本的变化，证券市场成为越来越多的企业筹措资金的重要途径。在证券市场初步发展的过程中，国家不失时机地建立和健全了维护证券市场秩序，保护广大投资人利益的法律法规，如《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》等，证券交易管理机构(证监会)还根据各阶段的具体情况，制定了规范上市公司行为的一些具体规划。由于法律法规的约束及投资人对企业财务的日益关注，长期筹资、长期投资及股利分派这三大财务决策问题，很自然地成了上市公司财务管理的重心和焦点。可以说，正是证券市场和上市公司的发展，彻底结束了我国企业财务管理只有“内部”财务问题的历史，财务管理的内容和方法体系也因此而丰富和完整。当然，由于市场竞争的不断加剧和“过剩经济”现象的出现，许多企业都面临着巨大的市场压力，产品销售、资金筹措和投资选择都相当困难。在这样的情况下，许多企业又重新意识到，财务管理不能顾此失彼，在关注“外部”财务管理问题的同时，必须加强“内部”财务管理。所以，“内部”财务与“外部”财务的统一应该是财务管理未来发展的趋势。

第二节 财务管理的概念和内容

一、财务管理的概念与基本内容

财务管理就是有关资金的获得和有效使用，以保值增值并创造财富的一项管理工作，是企业管理的核心工作之一。

企业财务管理的主要内容是投资决策、融资决策与营运资金的管理。

企业作为一个生产经营单位，需要购置资产来进行生产和提供服务，这就是企业的投资活动。一般来说，企业的长期投资决策包括以下几个方面的内容：一是做什么，即投资方向的选择；二是做多少，即投资数量(投资额)的确定；三是何时做，即投资时机的选择；四是怎样做，即以什么样的生产方式和资产形式完成所选定的生产经营活动。企业必须根据股东财富最大化的原则，通过对投资项目的认真分析，对上述四个问题做出良好的回答。

投资决策是企业所有决策中最重要的一项决策。因为投资决策决定了企业资

金的运用方向,从而决定了企业未来的收益状况。而恰恰是这种投资的未来回报决定了企业的价值。如果投资决策发生了失误,将造成“一招棋错,满盘皆输”的不良后果。因此,企业决策人员和财务管理人员在进行投资决策时必须谨慎从事。特别是要考虑投资收益的不确定性,要综合考虑收益与风险之间的关系,使两者达到一个好的均衡,最终实现股东财富最大化的目标。

企业要进行投资活动,必须有适当的资金来源。因此,为企业的投资活动筹集资金是企业财务管理的另一项主要内容。企业资金来源的渠道是多种多样的。企业可以利用权益资本所有者的资本投入,也可以利用债务人的借款或债券投入;可以利用资本市场公开筹措资金,也可以利用企业的内部积累作为资金来源;可以筹措长期资金,也可以筹措短期资金……

一般来讲,企业的长期资金筹措要解决以下几个问题。

一是股权筹资还是债券筹资,以及两者之间的比例关系(即企业的资本结构)。股权筹资形成企业的权益资本,债权筹资形成企业的债务资本,对企业来说,两者的成本不同,风险不同。因此,合理地确定企业的资金来源,确定企业的资本结构,对降低企业的资本成本,控制企业的筹资风险,有着重要的意义。

二是长、短期资金的比例问题。一般来说,长期资金的成本高于短期资金,但从资金使用的安全性来说,长期资金的安全性又高于短期资金。因此,企业在进行资金筹措时,必须妥善考虑长短期资金的比例,一方面尽量降低企业的资本成本,另一方面要顾全企业资金使用的稳定与安全。

三是具体筹资工具的选择。随着资本市场的日益发达,各种各样的金融工具层出不穷。这些金融工具各有特点,企业必须根据自身的实际情况和筹资环境的许可,选择最适合自身需要的筹资工具。

另外,由于内部积累是企业的一个重要的资金来源,而内部积累又取决于企业的利润分配。所以,企业的利润分配实质上是企业资金筹措决策的一部分,人们无法离开利润分配去讨论筹资决策,也无法离开筹资决策去讨论利润分配。因此,在本书中将利润分配作为企业筹资决策的一部分进行讨论。

总之,企业的长期筹资决策就是要通过解决上述问题而找到一个能够有效地控制企业资本成本和筹资风险的筹资方案。

企业财务管理的第三个主要内容就是企业的营运资金管理。营运资金的管理主要要保证企业日常生产经营活动正常进行的资金需求和各类债务的按期偿还。包括决定日常的现金保有量和存货保有量,决定企业是否要进行赊销;按什么条件进行赊销;要决定企业怎样获得短期资金:是利用商业信用,还是利用银行的短期借款……

通过营运资金管理,企业要解决的主要问题是保证生产经营资金的正常周转,以维护企业的商业信誉和生产经营活动的正常进行。在营运资金管理方面,

企业同样面临着资金使用效率与资金运作安全的矛盾，但这时企业通常应更加注意资金使用的安全，即确保企业的偿付能力，不致因支付困难而发生财务危机。

图 1-1 反映了财务管理基本内容和资产负债表的关系。

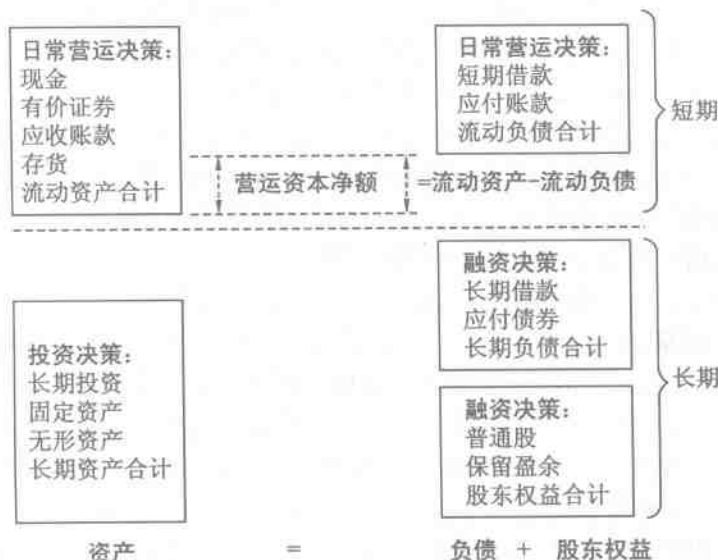


图 1-1 公司财务管理的三个基本内容与资产负债表

由图 1-1 的简化资产负债表中可见，公司财务管理的内容涉及三个方面，即投资、融资与资金的日常营运。这三类决策中，前两类分别反映资产负债表的左右两侧。

从图 1-1 看来，资产负债表左侧都是涉及投资——不管是短期投资还是长期投资，资产负债表右侧都是涉及融资——不管是短期融资还是长期融资，这样也就可以说，财务管理实际上就讲了两个方面的内容，即投资管理和融资管理。更进一步地说，不管投资还是融资管理，都是企业内部的资金管理，所以，笼统地说，财务管理就是资金管理。

二、财务管理在企业中的角色

不管你从事的职业是生产、营销、会计，还是信息管理、人力资源管理，了解财务管理在公司运作中的作用都是很重要的。比如，营销人员就必须了解营销决策与资金可得性及存货水平和生产能力之间如何相互影响(参见图 1-2 的虚线)。

当然，每个公司的组织结构都会有所不同，图 1-2 所示为一个典型的生产性企业的组织结构。看图时，应特别留意财务管理在其中的作用。

营销、生产与财务是公司的三大功能板块，作为财务功能板块的领导，财务副总裁或首席财务总管(CFO)直接向总裁(CEO)汇报工作。CFO 主要负责资金

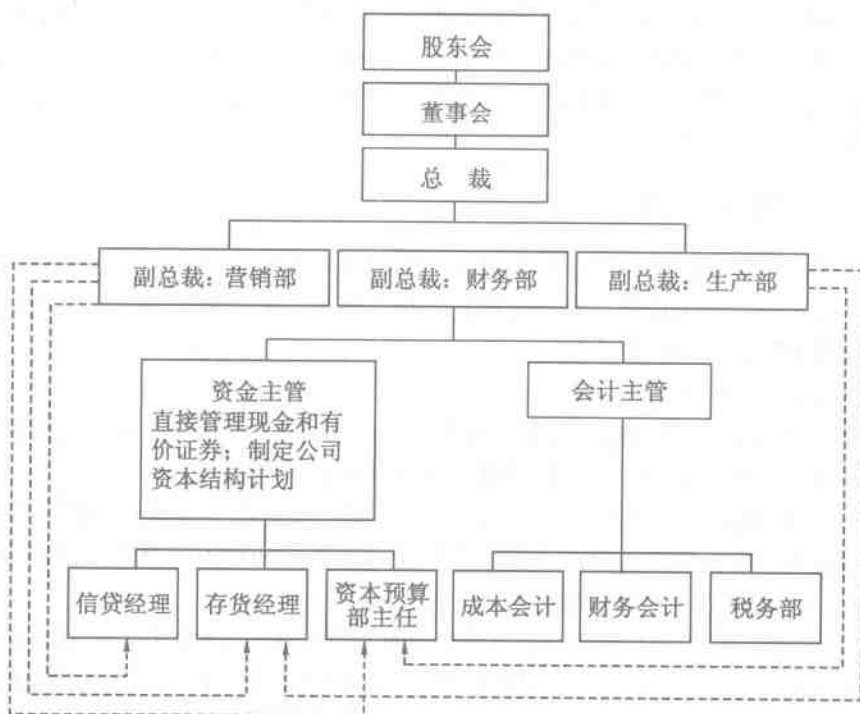


图 1-2 生产性企业组织结构图

部和财务部，两个部门的工作又分别由资金主管(treasurer)和会计主管(controller)负责。

大多数企业的资金部负责公司的资本预算(固定资产投资决策分析)、现金管理、信用管理、股利支付、财务分析与计划、风险管理，并负责处理与商业银行及证券公司关系，处理与投资者的关系等。

财务部则负责会计与税收。具体职责包括：成本计算、成本管理、数据处理、总分类账、内部控制、编制财务报告、编制预算、税收分析与筹划等。

作为生产性公司的组织结构，图 1-2 可能会给人一个错误的印象，即资金主管和会计主管之间有严格的职责划分，实际并非如此。比如，有些公司是由资金主管来负责税收分析与策划的；又比如，在一家小公司里，资金主管和会计主管可能重叠成一个职位，从而使他们的职权混在一起。因而，资金主管和会计主管的职责划分并不那么严格。

第三节 企业的组织形式

在我国，法律允许的企业组织形式有四种类型：独资企业、合伙企业、股份

有限公司和有限责任公司。在有关法律课程中,也许已经对这四种企业类型有了初步了解,本节将从财务的角度再次解读这四种企业组织形式。要进一步了解的是,不同的组织形式对企业的融资能力有何影响,不同的组织形式所面临的税收待遇有何差异。

一、独资企业

按照《中华人民共和国独资企业法》的解释,独资企业是指依法在中国境内设立,由一个自然人投资,财产为投资者个人所有,投资者以其个人财产对企业债务承担无限责任的经营实体。

独资企业有如下法律特征。

(1)个人独资企业的出资人是一个自然人。该自然人应当具有完全民事行为能力,并且不能是法律、行政法规禁止从事盈利性活动的人。

(2)个人独资企业的财产归投资者个人所有。这里的企业财产不仅包括企业成立时投资者投入的初始财产,而且包括企业存续期间积累的财产。投资者是个人独资企业财产的唯一合法所有者。

(3)投资者以其个人财产对企业债务承担无限责任。这是个人独资企业的重要特征。也就是说,当投资者申报登记的出资不足以清偿个人独资企业经营所负的债务时,投资者就必须以其个人财产甚至是家庭财产来清偿债务。

(4)个人独资企业不具有法人资格。尽管个人独资企业可以有字号,并对外可以企业的名义进行商业活动,但是独资企业只是自然人的一种特殊形态,属于自然人企业范畴。

独资企业的优点是,业主承担企业的全部盈亏责任,生产经营的积极性高、经营灵活、决策速度快,能够适应消费者的各种分散的小量需求。按照现行法律规定,独资企业本身不缴纳企业所得税,只不过当独资企业有利润时,应把这一部分利润加入到业主的个人所得税应税收入中,由业主缴纳个人所得税;当独资企业发生亏损时,把亏损额从应税收入中扣除。独资企业这种组织形式在服务业中很常见。独资企业的设立程序并不复杂,设立的费用也不高,所以简单易行是独资企业的最大优点。

独资企业的最大缺点是业主个人要对企业的全部债务负责。如果独资企业被起诉,那么业主也成为被告,并且承担无限连带责任,这意味着业主私人的全部财产同企业的全部财产一样可能被强制用于抵债。独资企业的另一个缺点是企业的资本来源单一,筹集资金很困难,所以企业规模一般较小,难以承担大规模的经营项目。因为独资企业的生存与发展在很大程度上依赖于业主个人,所以独资企业不像其他形式的企业,对贷款人有那么强的吸引力。另外,独资企业可能无法获得政府对法人组织给予的税收等优惠政策和法人制度带来的其他好处。

个人独资企业比较适合零星分散的小规模经营,在个体农业、手工业、零售商业及服务行业和自由职业中所占比例较大。

二、合伙企业

合伙企业是指一种由两个或两个以上的个人充当所有者的企业组织形式,合伙人对企业的全部债务共同承担无限责任。

可见,合伙企业与独资企业类似,只不过它的所有者不止一个。合伙企业与独资企业一样不需要缴纳企业所得税,而是把合伙企业的盈利或亏损按比例分配给各个合伙人,作为各个合伙人个人所得税应税收入的一部分。与独资企业相比,合伙企业一个潜在的优势是可以筹集更多的资金。在合伙企业里,不仅有不止一个的所有者提供资金,而且贷款人也更愿意把资金贷给合伙企业,因为合伙企业的自有资金较多。

在合伙企业里,由于所有的合伙人都负无限责任,而且他们对合伙企业的债务负连带责任,因此合伙企业的合伙人要经过仔细挑选。在大多数正式的约定或合伙契约中都载明了下面的内容:各个合伙人的权利、合伙企业利润的分配方法、每个合伙人的投资额、吸收新合伙人的程序、在某个合伙人死亡或退出时合伙企业重组的程序等。按法律规定,如果合伙人之一死亡或退出,那么合伙企业就要解散了。若是如此,问题的解决就会很“棘手”,合伙企业的重组是一件很困难的事情。

合伙制企业一般适用于规模较小的企业,特别适用于那些业主的个人信誉和个人责任具有较大重要性的企业,如律师事务所、会计师事务所、诊所和资产评估事务所等。

三、股份有限公司

公司是指依照《中华人民共和国公司法》设立的以盈利为目的的企业法人。在我国,公司制企业具体分为两种类型,即股份有限公司和有限责任公司。所以可以说,独资企业和合伙企业都是非公司制企业。

股份有限公司简称股份公司,是指全部资本为等额股份,股东以其所持股份为限对公司承担责任,公司以其全部资产为限对公司的债务承担责任的企业法人,其基本特征如下。

(1)公司的资本总额平分为金额相等的股份,并且每股股份一般金额很小,比如在我国,上市股份公司的每股票面金额为人民币1元。

(2)股东以其所认购股份对公司承担有限责任,公司以其全部资产对公司债务承担责任。

(3)经批准,公司可以向社会公开发行股票,股票可以交易或转让。