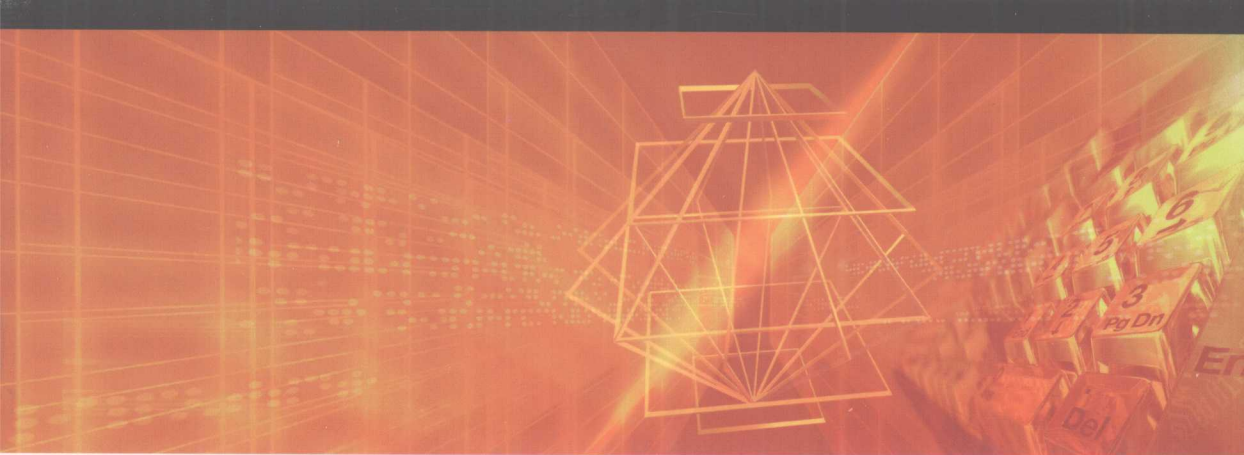




普通高校经济及管理学科规划教材

财务管理学

管 洲 王淑英 / 主编

中国铁道出版社
经济科学出版社

普通高校经济及管理学科规划教材

财务管理学

管 洲 王淑英 主 编
安 慧 高 媛 副主编

中 国 铁 道 出 版 社
经 济 科 学 出 版 社

图书在版编目(CIP)数据

财务管理学/管洲,王淑英主编. —北京:中国铁道出版社, 2008

普通高校经济及管理学科规划教材

ISBN 978-7-113-08463-9

I. 财… II. ①管…②王… 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(2008)第012319号

普通高校经济及管理学科规划教材

书 名: 财务管理学

作 者: 管 洲 王淑英 主编

策划编辑: 郭 宇 纪晓津

责任编辑: 曾亚非 王淑艳 电话: 010-51873014

封面设计: 崔丽芳

责任印制: 李 佳

出版发行: 中国铁道出版社(北京市宣武区右安门西街8号 邮政编码: 100054)

印 刷: 北京市彩桥印刷有限责任公司

版 次: 2008年6月第1版 2008年6月第1次印刷

开 本: 787 mm×960 mm 1/16 印张: 22.75 字数: 445 千

印 数: 1~5 000 册

书 号: ISBN 978-7-113-08463-9/F·513

定 价: 34.00 元

版权所有 侵权必究

凡购买铁道版的图书,如有缺页、倒页、脱页者,请与本社读者服务部调换。

电 话: 010-51873170

打击盗版举报电话: 010-63549504

普通高校经济及管理学科规划教材

编审委员会

主任委员

齐二石 天津大学管理学院 院长 教授 博士生导师
教育部管理科学与工程专业教学指导委员会 主任委员

常务副主任委员 (按汉语拼音顺序排序)

安 忠 天津理工大学经济与管理学院 教授
天津市企业联合会、企业家协会 执行理事
郭 宇 中国铁道出版社 副总编辑 编审
纪晓津 经济科学出版社 副主任 编审

副主任委员 (按汉语拼音顺序排序)

陈彦玲 北京石油化工学院经济管理学院 党委书记 教授
范桂萍 佳木斯大学经济管理学院 院长 教授
李长青 内蒙古工业大学管理学院 院长 教授
李向波 天津工业大学管理学院 副院长 副教授
刘 岗 山东大学管理学院 副院长 教授
刘家顺 河北理工大学管理学院 院长 教授
刘 克 长春工业大学管理学院 副院长 教授
吕荣杰 河北工业大学管理学院 党委书记 教授
苗长润 河北工业大学 教授
彭诗金 郑州轻工业学院经济与管理学院 院长 教授
乔 梅 长春大学管理学院 副院长 教授
邵军义 青岛理工大学管理学院 院长 教授
盛秋生 齐齐哈尔大学管理学院 院长 教授
王信东 北京机械工业学院 教授
魏亚平 天津工业大学会计学院 院长 教授
徐德岭 天津师范大学经济与管理学院 副院长 教授

杨巨广	青岛港湾职业技术学院	教务处处长	教授
尹贻林	天津理工大学经济与管理学院	院长	教授 博士生导师
	教育部管理科学与工程类专业教学指导委员会委员		
张国旺	天津商业大学商学院	院长	教授
张 璞	内蒙古科技大学经济管理学院	院长	教授
张英华	天津财经大学商学院	院长	教授 博士生导师

总 序

人类社会已经迈入 21 世纪。在此之际，追溯上个世纪的管理理论与实践是飞速发展的 100 年。国际上的研究从经验管理到科学管理，从工业化时代的规模经营管理到基于信息基础的企业再造，从注重等级和控制的“金字塔”式组织模式到基于网络和知识的“柔性”组织模式，无论是在管理的理论、方法上，还是在管理的技术、实践上都发生了巨大变化。在我国实施改革开放政策以来，掀起了一浪高过一浪的管理热潮，管理学界相继发生了一系列重大的变革。1994 年教育部批准在 9 所重点高校试点举办工商管理（MBA）硕士研究生教育；1996 年国家自然科学基金委员会管理学科组升格为管理学部；1997 年在教育部学科专业目录调整过程中，管理学同经济学并列成为独立的一级学科；2002 年管理学界的专家首次当选为中国工程院院士。这些重大的变革标志着管理学科的重要地位得到了我国社会各界的认可。

随着我国市场经济体制的不断完善，以及中国正式加入世界贸易组织（WTO）以后，中国经济需要面对国际大市场，企业要参与国际化的激烈竞争。经济及管理教育如何迎接新世纪的挑战，适应变化的需要，已经成为学术界急需研究与探讨的焦点问题之一。著名管理学家彼得·德鲁克（Peter F. Drucker）曾经指出：“对我们的社会来说，管理是一种最显著的创新。”另一名著名管理学家亨利·明茨伯格（Henry Mintzberg）也曾指出：“彻底重塑传统管理教育的时代已经来临。”在这种社会呼唤“管理教育创新”的背景下，组织一套适应新世纪要求的经济及管理类学科专业规划教材是非常必要和及时的。

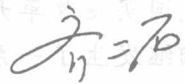
普通高校经济管理学院（系）协作会最初是由我国北方八省（辽宁、吉林、黑龙江、内蒙古、河北、河南、山东、山西）两市（北京、天津）的数十所高校经济管理学院系自发形成的教学协作组织。协作会成立 14 年来，以精诚合作、优势互补、共同发展的精神，坚持在管理理论的创新与实践、学科建设与发展、教材规划编写以及人才培养与交流等领域展开研讨活动，取得了丰硕成果。此次规划教材的组织编写，是协作会面向 21 世

纪管理教育创新的又一力作。

为了保证规划教材的质量和水平，我们成立了由国内外知名专家教授及部分管理学院院长、出版社的领导、专家组成的编审委员会。各门教材将由具有丰富教学与研究实践经验的教师参加编写。规划教材的编写力求博采众家之长，把握管理前沿，注重理论与实践相结合，使之成为具有科学性、规范性、创新性、实用性并举的精品教材及创新教研成果。

由于经济及管理是一个不断变化和发展的重要学科，新的理论、技术和方法将会大量引用。鉴于我们的水平有限，规划教材在编写过程中难免存在疏漏与不足之处，敬请各位专家与读者批评指正。

天津大学管理学院院长、教授、博士生导师
教育部管理科学与工程专业教学指导委员会主任委员



2007年7月于津

前 言

财务管理作为工商管理最具活力的一门学科，在过去的一个世纪里得到了令人瞩目的发展。继莫迪格利尼-米勒、马柯威茨-夏普的财务革命之后，布莱克-斯考尔斯的期权估价理论和詹森-麦克林的代理学说使这一学科充满了生机和挑战，展现出无可限量的发展前途。

本书系统介绍了财务管理的基本理论和实用技术。全书共分五篇十五章，第一篇为基础篇，即以财务管理目标为导向，以金融市场为背景，系统介绍了风险与收益模型、财务报表分析的框架与方法、财务预测与计划。第二篇至第四篇为主体篇，介绍了资本预算、风险分析、证券投资、长期融资方式、资本成本、财务杠杆与资本结构、股利政策，短期筹资与营运资金的管理等基本理论与实用技术。

本书在编写过程中，努力实现全书内容的科学性、系统性、完整性和实用性。本教材的特点包括以下几点：

1. 内容文理兼顾，可以根据学科的要求适当取舍其中一些内容；
2. 所形成的内容体系能适应现代财务管理专业学科建设的要求；
3. 尽可能反映新的研究成果和学科前沿发展；
4. 篇幅适合于一个学期的教学安排。

本书在参阅了大量中外文献的基础上，以全新的视角，条分缕析地进行分析研究，将现代财务管理模式与我国的现实情况相结合，尽量为读者提供一种理财的思路或导向，引导读者分析财务管理实务中的成败得失、经验教训，使读者能学以致用，有所借鉴。

全书由郑州轻工业学院管洲老师任第一主编、郑州大学王淑英老师任第二主编；郑州轻工业学院安慧老师、长春工业大学高媛老师任副主编；第一、二、三、四章由管洲老师撰写；第五、六、七章由王淑英老师撰写；第八、九、十、十一章由安慧老师撰写；第十二、十三章由高媛老师撰写。最后，由管洲老师、王淑英老师对全书进行修改和总纂。此外，王金燕，吴冉等同志参与编写，在此一并表示谢意。

由于水平所限，书中难免有许多疏漏和不当之处，恳切希望财务理论和实务界同仁指正，恳请各位读者不吝赐教，以帮助我们今后对本教材作进一步修订。本书引用了许多同行专家的重要文献，在此顺致谢意！

本书的出版得到了中国铁道出版社，经济科学出版社的大力支持，在此特别致谢！

编 者

2008年4月

第一篇 财务管理基础

第一章 财务管理导论	1
第一节 什么是财务管理	2
第二节 财务管理的目标与原则	8
第三节 代理问题与公司控制	14
第四节 财务管理的环境	17
第二章 财务估价	26
第一节 货币的时间价值	27
第二节 风险和报酬	37
第三章 财务比率分析	53
第一节 基本财务比率	55
第二节 财务比率分析的应用	74
第四章 财务预测与计划	80
第一节 财务预测	80
第二节 增长率与资金需求	86
第三节 财务预算	91

第二篇 投资决策

第五章 资本预算	102
第一节 资本性投资概述	103
第二节 资本性投资项目的现金流量分析	106
第三节 资本性投资项目评价指标	111
第四节 投资决策指标的应用	120
第六章 资本预算中的风险分析	128
第一节 资本性投资项目的风险及估计	128
第二节 资本预算的风险调整	134
第七章 证券投资	140
第一节 证券投资概述	141

第二节	股票投资及股票估价	151
第三节	债券投资与债券估价	157
第四节	基金投资	164
第五节	衍生金融资产投资	171

第三篇 融资决策与股利政策

第八章	长期融资方式	180
-----	--------	-----

第一节	有效资本市场与融资决策	181
第二节	权益融资方式	184
第三节	长期债务融资方式	194
第四节	租赁融资	203
第五节	具有期权特征的融资工具	208
第六节	项目融资	215

第九章	资本成本	221
-----	------	-----

第一节	资本成本概述	222
第二节	资本成本的计算	224

第十章	资本结构决策	235
-----	--------	-----

第一节	杠杆效应分析	236
第二节	资本结构理论	244
第三节	资本结构管理	256

第十一章	股利政策	262
------	------	-----

第一节	股利政策概述	263
第二节	股利政策基本理论	269
第三节	股利分配政策的制定	271
第四节	股票回购与股票分割	276

第四篇 营运资本管理

第十二章	短期筹资与营运资本管理	281
------	-------------	-----

第一节	短期筹资	282
第二节	营运资本管理政策	290

第十三章	流动资金管理	299
第一节	现金的管理	299
第二节	应收账款管理	305
第三节	存货管理	315
参考文献		352

第一篇 财务管理基础

第一章

财务管理导论

【学习目标】



1. 理解企业财务活动及财务关系
2. 了解财务经理及其职责、财务管理决策的主要内容、财务管理的原则和财务管理的经济法律环境
3. 掌握财务管理中的代理关系问题及解决代理问题措施、金融市场及利率在财务管理中的作用
4. 重点掌握财务管理的目标及其影响目标实现的因素

【引导案例】

经济体制变革中的财务管理

华美机械制造有限公司原本是一家省属大型国有企业，集采、选、冶、科、工、贸为一体，并实现了产品多样化。经营近30年来，企业财务绩效不是太好，但是其企业形象在省内却一直是有口皆碑，工人工资水平及相关的福利待遇令人艳羡，当地人都以能到该企业工作而自豪，华美的总经理位子也历来被视为老总晋升到省级干部的砺金石。在原来的经营环境下，华美人从来不愁，因为作为省属重点国有企业，政府保护着它“旱涝保收”，即便是在1984年以推行“两权”分离和经济承包责任制、扩大企业自主权为主要内容的国企改革大潮中，它依然没有压力，因为政府不能让它垮掉——华美肩负着几万人社会保障的功能。

然而，1993年开始的以试行股份制改造、建立现代企业制度为主要内容，以逐步使企业成为自主经营、自负盈亏、自我发展、自我约束的法人实体和市场竞争主体为目的的国有企业改革，却不能不令华美感觉到了生死存亡的压力。这是因为企业不

能再依赖政府来满足其对资金的需求,只能由企业自身通过资本市场来筹措;而企业投资若失败,那就是砸掉几万人的饭碗。企业领导清醒地意识到,“等、需、靠”的好日子已经一去不复返了,现在应该重新树立理财观念、建立健全的财务制度,充分准备、以应对充满风险和不确定性的新环境。

那么,作为财务经理,应该树立什么样的理财观念?如何建立财务制度?如何做财务决策?以及面临的财务管理环境有哪些?本章作为全书的基础,是联系其他章节的线索。通过本章的学习,对于上述问题我们将会有更全面、深刻的理解和认识。

第一节 什么是财务管理

财务管理,在没有特指的情况下通常指企业的财务管理。当然,财务管理的主要原理及方法也大都适合个人理财及非营利组织像政府部门、社会团体等的理财活动。

一、财务管理与财务经理

(一) 财务管理

财务管理涉及企业有限的资源如何被有效利用以促进企业目标的实现,财务管理活动集中于企业如何保持价值和创造价值。一般来说,财务管理是通过企业有计划的财务活动,如投资决策、筹资决策、股利分配决策以及营运资本管理等,为企业创造价值。要了解什么是财务管理及其内涵,必须先分析企业的财务活动和财务关系。

1. 企业财务活动

企业财务活动是以现金收支为主的企业资金收支活动的总称。一切物资都具有一定的价值,它体现着耗费于物资中的社会必要劳动量,社会再生产中物资价值的货币表现,即资金。拥有一定数额的资金是进行生产经营活动的必要条件。企业生产经营过程,一方面表现为物资的不断购进和售出;另一方面则表现为资金的支出和收回。企业资金的收支,构成了企业经济活动的一个独立方面,这便是企业的财务活动,企业财务活动可分为以下四个方面。

(1) 筹资活动

在市场经济条件下,企业要想从事经营,首先必须筹集一定数量的资金。通过发行股票、发行债券、吸收直接投资等方式筹集资金,表现为企业资金的收入。偿还借款,支付利息、股利以及付出各种筹资费用等,表现为企业资金的支出。这种因为资金筹集而产生的资金收支,便是由企业筹资而引起的财务活动。

(2) 投资活动

企业筹集资金的目的是为了把资金用于生产经营活动以便取得盈利,不断增加企业价值。企业把筹集到的资金投资于企业内部用于购置固定资产、无形资产等,便形成企业的对内投资;企业把筹集到的资金用于购买其他企业的股票、债券或与其他企

业联营进行投资,便形成企业的对外投资。无论是企业购买内部所需各种资产,还是购买各种证券,都需要支出资金。而当企业变卖其对内投资的各种资产或收回其对外投资时,则会产生资金的收入。这种因企业投资而产生的资金的收支,便是由投资而引起的财务活动。

(3) 经营活动

企业在正常的经营过程中,会发生一系列的资金收支。首先,企业要采购材料或商品,以便从事生产和销售活动,同时,还要支付工资和其他营业费用;其次,当企业把产品或商品售出后,便可取得收入,收回资金;再次,如果企业现有资金不能满足企业经营的需要,还要采取短期借款方式来筹集所需资金。上述各方面都会产生企业资金的收支,此即属于企业经营引起的财务活动。

(4) 利润分配活动

企业在经营过程中会产生利润,也可能会因对外投资而分得利润,这表明企业有了资金的增值或取得了投资报酬。企业取得的利润要按规定的程序进行分配。这种资金收支便属于由利润分配而引起的财务活动。

2. 企业财务关系

企业财务关系是指企业在组织财务活动过程中与各有关方面发生的经济关系,可概括为以下几个方面:

(1) 企业同其所有者之间的财务关系

这主要指企业的所有者向企业投入资金,企业向其所有者支付投资报酬所形成的经济关系。企业的所有者要按照投资合同、协议、章程的约定履行出资义务,以便及时形成企业的资本金。企业利用资本金进行经营,实现利润后,应按出资比例或合同、章程的规定,向其所有者分配利润。企业同其所有者之间的财务关系,体现着所有权的性质,反映着经营权和所有权的关系。

(2) 企业同其债权人之间的财务关系

这主要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。企业除利用资本金进行经营活动外,还会借入一定数量的资金,以降低企业资本成本,扩大企业经营规模。企业利用债权人的资金,要按约定的利息率,及时向债权人支付利息,债务到期时,要合理调度资金,按时向债权人归还本金。企业同其债权人的关系体现的是债务与债权关系。

(3) 企业同其被投资单位的财务关系

这主要是指企业将其闲置资金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。随着经济体制改革的深化和横向经济联合的开展,这种关系将会越来越广泛。企业向其他单位投资,应按约定履行出资义务,参与被投资单位的利润分配。企业与被投资单位的关系是体现所有权性质的投资与受资的关系。

(4) 企业同其债务人的财务关系

这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。企业将资金借出后,有权要求其债务人按约定的条件支付利息和归还本金。企业同其债务人的关系体现的是债权与债务关系。

(5) 企业内部各单位的财务关系

这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。企业在实行内部经济核算制的条件下,企业供、产、销各部门以及各生产单位之间,相互提供产品和劳务要进行计价结算。这种在企业内部形成的资金结算关系,体现了企业内部各单位之间的利益关系。

(6) 企业与职工之间的财务关系

这主要是指企业向职工支付劳动报酬的过程中所形成的经济关系。企业要用自身的产品销售收入,向职工支付工资、津贴、奖金等,按照提供的劳动数量和质量支付职工的劳动报酬。这种企业与职工之间的财务关系,体现了职工和企业劳动成果上的分配关系。

(7) 企业与税务机关之间的财务关系

这主要是指企业要按照税法的规定依法纳税而与国家税务机关所形成的经济关系。任何企业,都要按照国家税法的规定缴纳各种税款,以保证国家财政收入的实现,满足社会各方面的需要。及时、足额地纳税是企业对国家的贡献,也是对社会应尽的义务。因此,企业与税务机关的关系反映的是依法纳税和依法征税的权利义务关系。

3. 财务管理的内涵

(1) 国外关于财务管理的内涵

关于财务管理的内涵,国外也至少有两种解释:
一是将公司理财(Corporate Finance)定义为财务管理,那么财务管理的范围则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畴中。

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各种财务活动进行的管理,也存在于机构范围之外针对特定金融产品及衍生金融产品的管理,更包括对金融市场进行的管理。

(2) 我国财务管理的不同含义

我国财务界对“财务管理”的含义有着不同的界定。这些观点基本上可以归纳为五种,即财务管理是: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对资金运动的管理;⑤对财务活动和财务关系的双重管理。

根据以上观点,我们可将其定义为:财务管理是通过对企业资源取得和使用的管理,协调与处理各利益相关者的关系,其最终目的是实现资本的运筹效率和效果,为企业创造财富。

(二) 财务经理

企业的高层管理人员如财务副总经理或财务主管（或称首席财务官）对企业财务管理活动负直接责任。财务主管的大部分工作在于通过财务和会计工作为企业创造价值。各级中层经理们则承担企业财务战略的实施。影响企业财务管理活动的高层财务副总或财务主管和中层的部门经理，组成了一个财务管理团队。图 1-1 描述了企业财务组织的构成。

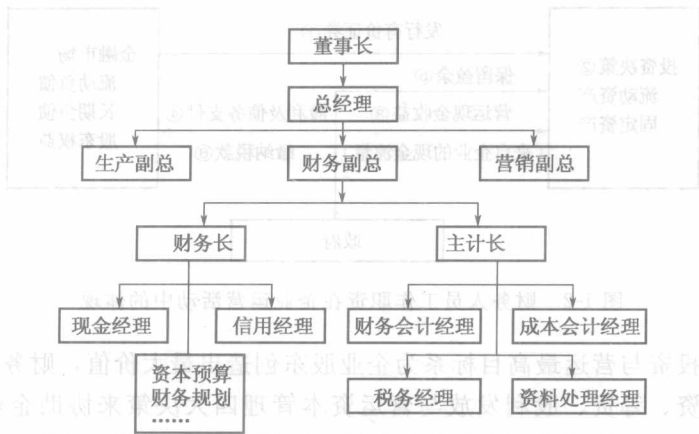


图 1-1 企业财务组织结构

1. 财务经理的职责

在发达国家的企业组织架构中，企业财务管理一般设首席财务官（CFO）或财务副总（VP）总负责，其下设立会计和财务两大部门，分别由主计长（Controller）和财务长（Treasure）负责，其下再根据工作内容设置若干职能部室。主计长的职责主要是通过各种会计核算工作向外部投资者和企业管理当局提供各种数量化的财务信息；财务长的职责主要是负责企业的现金管理、资本筹措，以及与银行、股东及其他投资者保持联系。企业 CFO 的主要职责不仅是监管主计长和财务长的工作，更重要的是根据企业战略规划和经营目标编制和调整财务计划、制定企业的财务政策等。表1-1分别列示了主计长和财务长的工作职责。

表 1-1 主计长和财务长的工作职责

主计长（会计主管）	财务长（财务主管）
部门预算编制	现金与有价证券管理
财务报表编制	长短期资金筹措
财务报表分析	财务规划
税务规划	资本预算及分析
内部控制	信用政策制定
企业绩效评估等	股利政策制定等

作为企业的财务主管通常要面临两个基本问题：一是如何在商品市场上进行实物资产投资，为企业未来创造价值；二是如何在金融市场上筹措投资所需要的资本，为