

普通高等院校“十三五”规划教材 ◀ ◀ ◀

高级财务管理

GAOJI CAIWU GUANLI

韩林静 崔海红◎主编

清华大学出版社





普通高等院校“十三五”规划教材 ◀ ◀ ◀

高级财务管理



GAOJI CAIWU GUANLI

梁秀娟 郭瑞娜 李艳玲 韩林静 崔海红◎主 编
张 晗 吴 婷◎副主编



清华大学出版社
北 京

内 容 简 介

本书内容突破传统编写体例,采用案例导入的形式引出每章内容,突出实践教学环节,内容由浅入深、循序渐进,体例上更具特色。本书共分十章,分别是总论、企业财务战略管理、企业集团财务管理、企业业绩评价与激励、跨国公司财务管理、风险投资、企业并购、中小企业财务管理、企业财务风险监测与危机成因,以及企业破产、重整与清算。

本书适合作为财经类、经济类、管理类专业的本科教材,同时也可用作企业经济管理人员、会计工作者的在职学习或参考用书。

本书封面贴有清华大学出版社防伪标签,无标签者不得销售。

版权所有,侵权必究。侵权举报电话:010-62782989 13701121933

图书在版编目(CIP)数据

高级财务管理 / 韩林静, 崔海红主编. —北京: 清华大学出版社, 2017

(普通高等院校“十三五”规划教材)

ISBN 978-7-302-48567-4

I. ①高… II. ①韩… ②崔… ③财务管理-高等学校-教材 IV. ①F275

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2017)第 241132 号

责任编辑: 刘志彬

封面设计: 汉风唐韵

责任校对: 宋玉莲

责任印制: 王静怡

出版发行: 清华大学出版社

网 址: <http://www.tup.com.cn>, <http://www.wqbook.com>

地 址: 北京清华大学学研大厦 A 座

邮 编: 100084

社 总 机: 010-62770175

邮 购: 010-62786544

投稿与读者服务: 010-62776969, c-service@tup.tsinghua.edu.cn

质量反馈: 010-62772015, zhiliang@tup.tsinghua.edu.cn

印 装 者: 三河市海新印务有限公司

经 销: 全国新华书店

开 本: 185mm×260mm

印 张: 18.5

字 数: 514 千字

版 次: 2017 年 10 月第 1 版

印 次: 2017 年 10 月第 1 次印刷

印 数: 1~4000

定 价: 49.80 元

产品编号: 075432-01

前言

“高级财务管理”是财务管理专业本科高年级阶段的核心课程，是“财务管理原理”和“中级财务管理”课程的延续，是财务管理专业学生提升专业素质的必选课程。笔者曾讲授该门课程十余年，多年的教学中一直反复思考这样的问题：如何通过本课程的教学，使学生全面、系统地把握高级财务管理知识体系，了解财务管理发展的最新动态和前沿问题？如何在了解中国转轨经济制度背景与中国资本市场具体特征的基础上，培养具有较强综合分析能力和解决问题能力、综合素质较高的复合型经济管理人才？面对当前《高级财务管理》教材中多数洋为中用的做法，笔者一直想编写一本适合中国特色财务的实用教材。为此，应清华大学出版社的邀请，我们召集几位长期讲授该门课程的专家、教授，共同编写了本书。

本书内容突破传统编写体例，采用案例导入的形式引出每章内容，突出实践教学环节及特点，内容由浅入深、循序渐进，体例上更具特色。理论讲解与拓展案例相结合，给读者以感性认识，围绕现代财务实践，研究各种不同企业管理中的财务问题，并引导其提高从事经济管理工作的综合能力。同时，紧扣当前财务管理实务中遇到的实际问题，穿插相应的案例，使财务管理教学服务于中国的财务实践。

作为财务类教材，本书力求突出以下特点。

第一，符合教学规律的要求，“高级财务管理”课程虽然包括一些深刻的理论知识，但它更是一门实务性很强的学科，其人才培养目标的确定必须体现出财务管理专业人才在复杂的财务环境中从事财务管理活动应具备的专业知识要求。因此，本课程的教学要旨就是要做到“理论性与应用性并重”，具有理论联系实际的真切感和操作性。本书不仅每一章都有明确的学习目标，而且在章节安排上考虑内容间的逻辑关系和内在联系，既注重体系的完整性，又注重课程之间的相互联系，尽量避免不必要的重复。

第二，面对财务管理环境日趋复杂多变的现实状况，高级财务管理课程的培养目标不仅仅在于介绍专业知识，还需要从整体提升财务管理专业学生的综合素质和能力。本书充分吸收财务管理研究的最新成果，具有时代感和前瞻性，让学生知其然，也知其所以然。

第三，高级财务管理的经典理论均是基于西方制度背景的，而我国特有的转轨经济制度背景使得西方的经典理论在中国的应用出现了诸多问题，因

此本课程的教学还需要做到紧密结合中国制度背景和中国资本市场特征。本书不求面面俱到，但是包括了一般企业的基本业务，而且都有来自企业实务的典型案例分析。每章最后可以通过扫描二维码进行知识测试与能力训练，力求培养学生运用理论分析问题和解决问题的能力，同时给学生提供独立思考的空间。

本书由韩林静、崔海红任主编，负责大纲的拟订和总纂，梁秀娟、郭瑞娜、李艳玲、张晗、吴婷任副主编。具体分工如下：第一章、第三章、第六章由韩林静编写；第二章、第四章、第九章由崔海红编写；第五章由梁秀娟编写；第七章由郭瑞娜编写；第八章由李艳玲编写；第十章由吴婷编写；张晗负责全书的主审。

由于编者水平所限，书中疏漏和错误之处在所难免，敬请读者批评指正。

编 者

目 录

第一章 总论	1
第一节 财务管理发展的历程及其演进	2
第二节 财务管理假设	12
第三节 高级财务管理的理论结构	16
本章小结	25
第二章 企业财务战略管理	26
第一节 企业财务战略管理概述	28
第二节 企业筹资战略管理	30
第三节 企业投资战略管理	36
第四节 企业股利分配战略管理	45
本章小结	52
第三章 企业集团财务管理	53
第一节 企业集团财务管理概述	54
第二节 企业集团财务管理体制与内容	67
第三节 企业集团筹资管理	79
本章小结	89
第四章 企业业绩评价与激励	90
第一节 企业业绩评价与激励概述	91
第二节 企业业绩评价指标	95
第三节 企业业绩评价方法	101
第四节 激励理论与方法	110
本章小结	115

第五章 跨国公司财务管理	116
第一节 跨国公司财务管理概述	117
第二节 外汇风险管理	120
第三节 跨国公司内部资本转移管理	137
第四节 国际筹资管理	143
本章小结	151
第六章 风险投资	152
第一节 风险投资概述	153
第二节 风险投资的融资契约安排	160
第三节 风险投资的投资契约安排	166
第四节 风险投资的退出机制	172
本章小结	178
第七章 企业并购	179
第一节 企业并购财务管理概述	179
第二节 企业并购价值估值	193
第三节 企业并购交易结构设计	200
第四节 企业并购重组与反并购	211
本章小结	219
第八章 中小企业财务管理	220
第一节 中小企业财务管理概述	221
第二节 中小企业融资管理	227
第三节 中小企业投资管理	232
第四节 中小企业收益分配管理	239
第五节 中小企业风险管理	242
本章小结	247
第九章 企业财务风险监测与危机成因	248
第一节 企业财务风险监测	249

第二节 企业财务危机预警方法和模型	253
第三节 企业财务危机预警系统设计	259
本章小结	265
第十章 企业破产、重整与清算	266
第一节 企业破产概述	267
第二节 企业重整	274
第三节 企业清算	276
本章小结	286
参考文献	288

1

第一章

总 论

学习目标

1. 熟悉财务管理发展的历程及其演进
2. 掌握财务管理假设
3. 熟悉高级财务管理的理论结构

案例导入

财务总监应成为资本运营的主导者

资本时代，企业靠“生产—销售”模式积累资产的日子已经一去不复返，更多的企业都在思考如何借助资本的力量赢得更多的资金，盘活企业。身为财务总监，必须成为企业资本运营的主导者，提升自己的地位，成为企业不可替代的一员。

然而，资本运营需要高超的运营手腕和精细的布局安排，这些也依赖于资本运营主导人的水平。在此过程中，财务总监必须转型为资本型财务总监，这不仅是企业对财务总监的要求，也是新时代财务总监从专才走向通才，拓宽自己的战略观、全局观、资本观必须要具备的能力。

财务总监在整个资本运营的过程中如何成为主导？主要体现在以下几个方面。

(1) 财务总监要掌握资本运营的全范畴知识，包括资本运营中涉及的投融资、商业模式、法律、财税等；

(2) 财务总监也要掌握企业的战略步骤，主导并不等于全部都自己做，是驾驭团队的能力，财务总监要有一个统筹全部环节的能力：对内，协助企业老板规范公司各种管理制度，获得协助老板决策的权力；对外，代表企业对接各个环节的人事问题，如券商、事务所等，消化并解决资本运营各种问题。

(3) 财务总监要不断进行财务转型与价值创造，财务总监必须适应新形势，并通过不断的学习，更新自己的知识体系，只有这样，财务总监才能成功转型，利用新形势、新环境，不断提升自己的职业价值，不仅只作为企业老板的下属，而且拥有话语权，参与决策，成为联合掌舵人。

案例思考:

1. 在财务管理发展的不同阶段,财务总监的作用发生了什么变化?
2. 公司治理结构下,财务总监应具备什么样的能力,承担什么样的职责?

第一节 财务管理发展的历程及其演进

一、西方财务管理的发展

财务管理是一种古老的活动,自人类生产劳动出现开始,便有了理财的活动。但是,最早的财务管理只是简单的会计意义上的管理。财务管理作为企业的一种独立经济活动,是伴随着公司制这一企业组织形式的产生和发展而逐渐形成的。早在十五六世纪商业比较发达的地中海沿岸城市,特别是意大利的威尼斯,商业比较发达,是欧洲与远东之间的贸易中心,出现了邀请公众入股的城市商业组织(原始的股份制形式),入股的股东包括商人、王公、大臣、市民等。商业经济的初步发展要求商业组织做好资金筹集、股息分派和股本管理等财务管理工作。但由于这时企业对资本的需求量并不是很大,且筹资渠道和筹资方式比较单一,因此企业的筹资活动仅仅附属于商业经营管理,并没有形成独立的财务管理职业,这种情况一直持续到19世纪末20世纪初。尽管当初尚未在企业中正式形成财务管理部门或机构,但上述财务管理活动的重要性却已在企业管理中得以凸显。因此,该时期可以视为西方财务管理的萌芽时期。

1897年,美国著名财务学者 Thomas L. Green 出版《公司理财》(Corporation Finance)一书,它标志着西方财务理论的独立。自此,西方财务理论以其独特的研究核心和研究方法成为经济学的一门分支,并在20世纪取得了大发展,大批学者以股份公司为研究对象,着眼于不断发展的资本市场,涌现出丰富的研究成果。学者们对西方财务管理发展阶段划分观点不一致。在对众多学者文献进行总结的基础上,本书根据西方财务管理的发展变化将其划分为以下5个阶段。

(一) 筹资财务管理阶段(19世纪末20世纪初)

19世纪末20世纪初,工业革命的成功使制造业迅速崛起,新技术、新机器不断涌现,生产技术的重大改进和工商活动的进一步发展,促进了企业规模的不断扩大,股份公司迅速发展起来,并逐渐成为占主导地位的企业组织形式。许多公司都面临如何为扩大企业生产经营规模和加速企业发展筹措所需资金的问题,筹资渠道和方式发生了重大变化,如何筹集资本扩大生产经营,成为大多数企业关注的焦点,并在财务关系上处理好公司与投资者、债权人之间的财务权、责、利关系,分配好盈利。于是,各股份公司纷纷成立专职财务管理部门,目的是有效筹资,以适应加强财务管理的需要。财务管理职能与机构的独立化,标志着近代西方财务管理初步形成。

在这一阶段中,市场竞争不是十分激烈,各国经济得到了迅速发展,只要筹集到足够的资金,一般都能取得较好的效益。然而,当时的资本市场还不是很成熟,金融机构也不十分发达,因而,如何筹集资金便成为财务管理的最主要问题。财务管理的主要职能是预测公司资金的需求量和筹集公司所需要的资金,理论研究的侧重点在于金融市场、金融机构和金融工具的描述和讨论。因此,筹资理论和方法得到了迅速的发展,为现代财务管理

理论的产生和完善奠定了良好的基础,这一时期西方资本市场发育日趋完善。

这个阶段具有代表性的理论贡献如下:①1897年,Thomas L. Green 出版《公司理财》一书,其详细阐述了公司资本的筹集问题,并被学界认为是筹资财务理论的最早代表作。它标志着西方财务理论的独立;②1910年,Meade 出版《公司财务》一书,其主要研究企业如何最有效地筹集资本,该书为现代财务理论奠定了基础;③1920年,Arthor Stone 出版《公司财务策略》(*Financial Policy Corporation*)一书。这个阶段的研究成果主要集中于如何有效地筹集资金。

(二) 内部控制管理阶段(1931—1950年)

筹资阶段的财务管理往往只注重研究资本筹集,却忽视了企业日常的资金周转和企业内部控制。整个资本市场不成熟、不规范,会计报表充满了捏造的数据,缺乏可靠的财务信息,在很大程度上影响了投资者的积极性。1929年的经济危机后,为保护投资者利益,各国政府加强了证券市场的监管,尤其加强了对公司偿债能力的监管。美国在1933年、1934年通过了《联邦证券法》和《证券交易法》,要求公司编制反映企业财务状况和其他情况的说明书,并按规定的要求向证券交易委员会定期报告。政府监管的加强客观上要求企业把财务管理重心转向内部控制。同时,对企业而言,如何尽快走出经济危机的困境,内部控制也显得十分必要。第二次世界大战以后,随着科学技术的迅速发展和市场竞争的日益激烈,西方财务管理人员更加清醒地认识到,在残酷的市场竞争中,要维持企业的生存和发展,财务管理的主要功能不仅在于筹集资金,更在于有效的内部控制,管好、用好资金。

在这一阶段中,财务管理的理念和内容发生了较大的变化:财务管理的重点开始从扩张性的外部融资向防御性的内部资金控制转移,各种财务目标和预算的确定、债务重组、资产评估、保持偿债能力等问题,开始成为这一时期财务管理研究的重要内容。具体表现在以下几个方面:①财务管理不仅要筹措资本,而且要进行有效的内部控制,管好、用好资本,资产负债表中的资产科目,如现金、应收账款、存货、固定资产等引起财务人员的高度重视;②人们普遍认为,企业财务活动是与供应、生产和销售并列的一种必要的管理活动,它能够调节和促进企业的供、产、销活动;③对资本的控制需要借助各种定量方法,因此各种计量模型逐渐应用于存货、应收账款、固定资产管理、财务计划、财务控制和财务分析的基本理论和方法逐渐形成,并在实践中得到了普遍应用;④如何根据政府的法律、法规来制定公司的财务政策成为公司财务管理的重要方面;⑤财务管理内容还涉及企业的破产、清偿和合并等问题。

这个阶段具有代表性的理论贡献如下:①W. H. Lough 出版《企业财务》一书,其首先提出了企业财务除筹措资本之外,还要对资本周转进行有效的管理;②英国学者T. G. Rose 出版《企业内部财务论》一书,该书特别强调企业内部财务管理的重要性,认为资本的有效运用是财务研究的中心。这个阶段的研究成果为企业财务状况的系统分析及对资产流动性分析打下了基础。

(三) 资产管理理财阶段(1951—1964年)

20世纪50年代以后,面对激烈的市场竞争和买方市场趋势的出现,财务经理普遍认识到单纯靠扩大融资规模、增加产品产量已无法适应新的形势发展需要,财务经理的主要任务应是解决资金利用效率问题,公司内部的财务决策上升为最重要的问题,西方财务学家将这一时期称为“内部决策时期”。在此期间,资金的时间价值引起了财务经理的普遍关注,以固定资产投资决策为研究对象的资本预算方法日益成熟,财务管理的重心由重视外部融资转向注重资金在公司内部的合理配置,使公司财务管理发生了质的飞跃。由于这一

时期资产管理成为财务管理的重中之重，因此称为资产财务管理时期。

20 世纪 50 年代后期，对公司整体价值的重视和研究，是财务管理理论的另一个显著发展。实践中，投资者和债权人往往根据公司的盈利能力、资本结构、股利政策、经营风险等一系列因素来决定公司股票和债券的价值。因此，资本结构和股利政策的研究受到了高度重视。

这一阶段的主要财务研究成果有如下几方面：

(1) 1951 年，美国财务学家迪安(Joel Dean)出版了最早研究投资财务理论的著作《资本预算》。该书着重研究如何利用货币时间价值确定贴现现金流量，使投资项目的评价和选择建立在可比的基础之上。该书成为此后这一领域众多论著共同的思想、理论源泉，起了极其重要的先导和奠基作用，对财务管理由融资财务管理向资产财务管理的飞跃发展起到了决定性影响。

(2) 1952 年，哈里·马科维茨(H. M. Markowitz)发表论文“资产组合选择”，他认为在若干合理的假设条件下，投资收益率的方差是衡量投资风险的有效方法。从这一基本观点出发，1959 年，马科维茨出版了专著《组合选择》，从收益与风险的计量入手，研究各种资产之间的组合问题。马科维茨也被公认为资产组合理论流派的创始人。

(3) 1958 年，弗兰科·莫迪利安尼(Franco Modigliani)和米勒(Merto H. Miller)在《美国经济评论》上发表《资本成本、公司财务和投资理论》一文，提出了著名的 MM 理论，指出在一系列假设条件下，资本结构不影响企业价值和资本成本。1963 年，MM 理论引入了所得税因素。莫迪利安尼和米勒因为在研究资本结构理论上的突出成就，分别在 1985 年和 1990 年获得了诺贝尔经济学奖。

(4) 1964 年，夏普(William Sharpe)、林特纳(John Lintner)等在马科维茨理论的基础上，提出了著名的资本资产定价模型(CAPM)。其系统地阐述了资产组合中风险与收益的关系，区分了系统性风险和非系统性风险，并明确提出了非系统性风险可以通过分散投资而减少等观点。资本资产定价模型使资产组合理论发生了革命性变革，夏普因此与马科维茨一起共享 1990 年诺贝尔经济学奖的荣誉。

总之，在这一时期，以研究财务决策为主要内容的“新财务论”已经形成，其实质是注重财务管理的事先控制，强调将公司与其所处的经济环境密切联系，以资产管理决策为中心，将财务管理理论向前推进了一大步。

(四) 投资财务管理阶段(20 世纪 60 年代中期—20 世纪 70 年代)

第二次世界大战结束以后，科学技术迅速发展，产品更新换代速度加快，国际市场迅速扩大，跨国公司不断增多，金融市场更加繁荣，市场环境更加复杂，投资风险日益增加，因此企业必须更加注重投资效益，规避投资风险，这对已有的财务管理提出了更高要求。20 世纪 60 年代中期以后，财务管理的重心重新从内部向外部转移，理财活动比以往更加关注于投资问题，特别是 20 世纪 70 年代后，金融工具的推陈出新使公司与金融市场的联系日益加强。认股权证、金融期货等广泛应用于公司的筹资与对外投资活动中，推动财务管理理论日益发展和完善。另外，统计学和运筹学优化理论等数学方法也引入财务理论研究中。因此，这一阶段被称为“投资财务管理阶段”，其核心研究问题是资本结构和投资组合的优化。

这个阶段的主要研究成果有以下几个方面。

(1) 资本结构理论进一步深化和发展。如前所述，投资组合理论和资本资产定价模型揭示了资产的风险与其预期报酬率之间的关系，受到了投资界的欢迎。它不仅将证券定价建立在风险与报酬相互作用的基础上，而且还大大改变了公司的资产选择策略和投资策略，因此

被广泛应用于公司的资本预算决策。其结果导致财务学中原来比较独立的两个领域——投资学和公司财务管理的相互组合,使公司财务管理理论跨入了投资财务管理的新时期。前述资产财务管理时期的财务研究成果同时也是投资财务管理初期的主要财务研究成果。

在这一阶段,资本结构理论研究的深化,历经了从早期传统资本结构理论到现代资本结构理论的发展过程(1952—1977年),并以MM理论为开端,逐渐发展到破产成本理论、税差学派、市场均衡理论、权衡理论、信息不对称理论等。从1977年开始,以梅耶斯、迈基里夫为代表的新优序融资理论为起点又开始了新资本结构理论的发展阶段,其后出现了以詹森、麦克林、梅耶斯为代表的代理成本说,以史密斯、华纳等人为代表的财务契约论,以罗斯、利兰等人为代表的信号模型,以邓洛夫斯基、史密斯为代表的产业组织理论,以及以哈里斯、拉维夫为代表的企业治理结构学派。

(2) 资本市场的发展和投资风险的日益加大使人们开始寻求资产组合、避险和控制的工具。金融工具的推陈出新使企业与金融市场的关系更加密切,认股权证、金融期货等广泛应用于企业融资和对外投资活动中,特别是20世纪70年代中期,布莱克(F. Black)等人创立了期权定价模型(option pricing mode, OPM);斯蒂芬·罗斯提出了套利定价理论(arbitrage pricing theory, APT)。这一时期的财务管理呈现出百花齐放、百家争鸣、一派繁荣的景象。

(3) 1972年,法马(Fama)和米勒(Miller)出版了《财务管理》一书,这部集西方财务管理理论之大成的著作,标志着西方财务管理理论已发展成熟。

一般认为,该时期是西方财务管理理论走向成熟的时期,主要表现在以下几个方面:①建立了合理的投资决策程序;②形成了完善的投资决策指标体系;③建立了科学的风险投资决策方法。由于吸收了自然科学和社会科学的丰富成果,财务管理进一步发展成为集财务预测、财务决策、财务计划、财务控制和财务分析于一身,以筹资管理、投资管理、营运资金管理和利润分配管理为主要内容的管理活动,并在企业管理中居于核心地位。

(五) 财务管理深化发展的新阶段(20世纪70年代末以后)

20世纪70年代末以后,企业财务管理进入深化发展的新阶段。这一阶段,财务管理的环境发生了以下变化:①通货膨胀及其对利率的影响;②政府对金融机构放松控制以及由专业金融机构向多元化金融服务公司转化;③电子通信技术在信息传输中和电子计算机在财务决策上大量应用;④资本市场上新的融资工具的出现,如衍生性金融工具和垃圾债券;⑤企业集团化与国际化。

以上条件的变化对财务决策产生了重大影响,加剧了公司面临的不确定性,使得市场需求、产品价格以及成本的预测变得更加困难。这些不确定性的存在使财务管理的理论和实践都发生了显著的变化,并且产生了更为细分的财务管理领域,如通货膨胀财务管理、企业集团财务管理、国际企业(跨国企业)财务管理与企业并购财务管理等。

另外,20世纪80年代以后,财务学在吸收心理学、行为科学、决策科学等相关成果的基础上,研究心理和行为因素对人类财务行为的影响,解释和预测财务主体的财务决策行为的实际决策过程(而非最优决策模型),以及金融市场的实际运行状况,促成了一门新的科学——行为财务学的发展。

根据财务管理内容变化的特点,可将20世纪70年代末以后的财务管理的发展阶段分为下面3个子阶段:

► 1. 通货膨胀理财阶段(20世纪70年代末期—20世纪80年代初)

20世纪70年代末期—20世纪80年代早期,伴随石油价格的上涨,西方国家出现严

重的通货膨胀,持续的通货膨胀给财务管理带来了一系列前所未有的问题,因此这一时期财务管理的任务主要是对付通货膨胀。在通货膨胀条件下,如何有效地进行财务管理一度成为热点问题。大规模的通货膨胀使企业资金需求不断膨胀、货币资金不断贬值、资金成本不断提高、成本虚降、利润虚增、资金周转困难。为此,西方财务管理根据通货膨胀的状况对企业筹资决策、投资决策、资金日常调度决策、股利分配决策进行了相应的调整。

► 2. 国际经营理财阶段(20世纪80年代中后期)

20世纪80年代中后期,由于运输和通信技术的发展,市场竞争的加剧,企业跨国经营发展很快,国际企业管理越来越重要。当然,一国财务管理的基本原理对国际企业也是适用的,但是,由于国际企业涉及多个国家,要在不同制度、不同环境下做出决策,就会有一些特殊问题需要解决,如外汇风险问题、多国融资问题、跨国资本预算问题、国际投资分析、跨国公司财务业绩评估等都和一国财务管理不同。自从20世纪80年代中期以来,国际财务管理的理论和方法得到了迅速的发展,并在财务管理实务中得到广泛应用,成为财务管理发展过程中的又一个高潮,并由此产生了一门新的财务学分支——国际财务管理。

20世纪80年代中后期,拉美、非洲和东南亚发展中国家陷入沉重的债务危机,苏联和东欧国家政局动荡、经济濒临崩溃,美国经历了贸易逆差和财政赤字,贸易保护主义一度盛行。这一系列事件导致国际金融市场动荡不安,使企业面临的投融资环境具有高度的不确定性。因此,财务风险问题与财务预测、决策数量化受到高度重视。

► 3. 网络财务管理阶段(20世纪90年代以来)

20世纪90年代中期以来,随着计算机技术、电子通信技术和网络技术的迅猛发展,财务管理的一场伟大革命——网络财务管理,已经悄然到来。

人类社会自21世纪以来已经进入了一个以知识为主导的时代,知识、创新精神和声誉等无形智力资源成为企业赢得竞争优势的关键资源和企业价值创造的主要驱动力。从财务管理家的角度来看,其改变了企业资源配置结构,即从传统的以厂房、机器、资本为主要内容资源配置结构转变为以知识为基础并以智力资本为主的资源配置结构。例如,美国的微软公司有形资产的数量与小型企业相差无几,而市场价值则超过美国三大汽车公司的总和。面对知识经济趋势的深化,传统财务管理理论以“物”为本的理念受到巨大冲击,以人为本的理念必将贯穿企业筹资、投资、资金运营和利润分配的各财务环节,而对于智力资本如何进行确认、计量和管理将成为财务管理的一个重要课题。

同时,知识经济拓宽了经济活动的空间,改变了经济活动的方式。其主要表现在以下两个方面:一是网络化。容量巨大、高速互动、知识共享的信息技术网络构成了知识经济的基础,企业之间的激烈竞争将在网络上进行;二是虚拟化。由于经济活动的数字化和网络化加强,开辟了新的媒体空间,如虚拟市场、虚拟银行。许多传统的商业运作方式也将随之消失,代之以电子支付、电子采购和电子订单,商业活动将在全球互联网上进行,使企业购销活动更便捷、费用更低廉,对存货的量化监控更精确。同时,网上收付使国际资本的流动加快,而财务主体面临的货币风险却大大地增加,网络财务管理主体、客体、内容、方式都会发生很大的变化。相应地,现代的财务管理理论和实践将随着理财环境的变化而不断革新,并继续朝着国际化、精确化、电算化、网络化方向发展。

从20世纪以来财务管理的发展过程可以看出,财务管理目标、财务管理内容、财务管理方法的变化都是理财环境综合作用的结果。可以这样说,有什么样的理财环境,就会产生什么样的理财模式,也就会产生相应的财务管理理论体系。实际上,财务管理总是依赖于其生存发展的环境。在任何时候,财务管理问题的研究,都应以客观环境为立足点和

出发点,这才有价值。脱离了环境来研究财务管理理论,就等于是无源之水、无本之木。所以,将财务管理环境确定为财务管理理论结构的起点是一种合理的选择。

二、我国财务管理的发展历程

我国企业财务管理的发展与新中国经济建设实践是一脉相承的,大体经历了计划经济的准备阶段(1949—1957年)、计划经济阶段(1958—1978年)、建立有计划的商品经济体制阶段(1979—1991年)、建立社会主义市场经济体制阶段(1992—2000年),以及完善社会主义市场经济体制阶段(2001年至今)。在这60多年的发展中有一个关键时间点——1978年,其前后的财务管理活动出现了迥然不同的特点,因此,本书围绕这个时间点对我国企业财务管理实践、理论和财务管理教育等活动进行总结,并对其发展趋势进行探讨。

(一) 计划经济时代的企业财务管理(1949—1978年)

新中国成立后,国民经济开始恢复,逐步完成了由新民主主义经济向社会主义经济过渡的历史任务,故将1949—1957年这一阶段称为计划经济的准备阶段。此时,我国借鉴苏联的财务管理理论和方法,初步建立起了一套为社会主义计划经济服务的财务管理体系。1951年2月,政务院财政经济委员会召开的全国财政会议对加强国有企业的财务管理工作进行首次部署,要求建立并执行国有企业财务收支计划制度、定期的报表制度、预决算制度,实行财政监督。同年4月,该委员会颁发了1951年度的国有企业财务收支计划、提缴折旧基金和提缴利润3项暂行办法,标志着企业的财务管理工作开始纳入计划管理的轨道。同年11月,财政部召开了首次全国企业财务管理暨会计会议,交流和总结了前述3项制度的执行情况,并讨论了国有企业统一会计报表和会计科目等问题,为建立适应计划经济要求的企业财务管理体系做了相应准备。1953—1957年,我国开展了第一个五年计划,“一五”时期为了集中有限的财力,保证重点建设,形成了利润和折旧基金全额(基本上)上交,企业所需要发展生产的资本实行统一计划、由国家预算拨付的高度集中的国有企业财务管理体系,或称统收统支体制。在此期间,财政部陆续颁发系列规章,对“四项费用拨款”制度、“超计划利润分成”制度、流动资金的“两口供应,分别管理”制度,以及产品成本开支范围等财务制度予以明确。至此,以资产管理为主要内容,以计划、控制和监督为基本职能的国有企业财务管理体系初步建立起来。

此时,各经济类杂志上相继出现了一些关于企业财务管理研究的文章,涉及的问题主要有以下几个方面:①社会主义经济核算制。其主要涉及经济核算的实质、客观依据、指标体系等;②资产核算与管理的问题。其主要涉及的是流动资产和固定资产的核定与分类,同时涉及若干考核指标,如流动资产周转率、固定资产产值率等;③企业成本费用与利润的核算。成本方面包含成本支出的界定、各项成本与费用的分类与管理;利润方面主要是计算利润总额和利润率等;④关于财务本质问题的研究。一种观点是货币关系体系的综合;另一种观点是资金流动及其所体现的经济关系,还有人认为是价值分配活动所产生的经济关系;⑤财务管理形式的改革。例如,月度财务收支计划和资金平衡、决算、审查、费用控制和定额发料、班组经济核算等。

从1958年开始,我国经济正式步入了计划经济阶段建立起“一大二公三纯”的公有制结构和国家计划统一调控经济的计划经济体制以及几乎完全平均主义的分配体制。计划经济体制在一定时期内对维护国家政权、恢复和发展国民经济起到了巨大的作用,但同时随着经济和社会的发展,它也日益暴露出越来越多的弊端。但这期间仍然出现过可贵的探索和创造,如在1958年、1959年和1960年财政部等相关部门分别召开了3次

全国性的财务管理工作经验交流会议，总结了流动资金管理和成本管理方面的先进经验，肯定了群众参加经济核算的新形式。1963年，国务院批准了《关于国营工业、交通企业设置总会计师的几项规定(草案)》，提升了财务管理在企业管理中的地位。1972年和1975年，周恩来总理和邓小平副总理分别主持过两次经济整顿，出台了《关于加强国营工业、交通企业成本管理的若干规定》和《国营工业、交通企业若干费用开支办法》等规章。这些措施对恢复和发展财务管理工作起到了一定的作用，可惜由于“四人帮”一伙的破坏，整个企业财务管理和经济核算工作整体遭到严重摧残，这一期间财务管理的理论和实践发展基本停滞了。

在计划经济时期，企业的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特点。全国企业除了清一色的国有企业和小部分集体企业之外，几乎没有其他经济成分的企业。国有企业财务管理体制纳入国家计划之中，实行国家统收统支、统负盈亏的体制；资金由国家支配，企业无筹资和投资权，更不具有现代投融资理财的外部条件；成本费用开支均报国家有关部门审核，企业无成本开支权；收入按国家计划分配，企业无定价权与分配权；企业财务管理的重点是成本核算、成本计划控制与实行财务监督。在这种高度集中的计划和财政体制下，企业财务管理的体系框架涵盖的内容相对简单和单一。

在统收统支、统负盈亏的体制下，企业只关注资源，习惯于向政府“要”投资项目，向政府“要”资金，向政府“要”各种经营所需的资源，而并不关心资源运用效率。政府也注意到这种情况的存在，要求企业将财务管理重心放在内部财务管理与控制上，尤其是流动资金(产)管理、费用与成本控制以及强化经济核算制度上。该体制对于保证国民经济有计划、按比例发展起到了重要的作用，但随着建设规模的扩大，社会化大生产和专业化的发展，部门、地区、企业之间的联系和协作关系越来越密切，经济体制中集中过多，统得过死，与生产力发展不相适应的矛盾就突出起来了。

(二) 改革开放的企业财务管理(1979年至今)

改革开放之后，随着市场经济体制的逐步建立，市场的投融资自主权逐步扩大，企业逐渐按市场经济规则通过金融市场筹措，而且随着我国资本市场的不断发展与完善企业财务管理活动范围也不断扩大，财务管理教育和具有中国特色的财务管理理论不断发展。

► 1. 建立有计划的商品经济体制阶段(1979—1991年)

党的十一届三中全会以后，我国进入以经济建设为中心的社会主义建设新时期。这一时期的经济体制开始是以“计划经济为主，市场调节为辅”，之后进一步过渡到“有计划的商品经济”体制。国家对企业实行“放权让利”的政策，使企业拥有了一定的自主权，企业财务管理的内容、工作环节、方式、方法也随之发生了一系列新的变化，并逐步建立起适应商品经济的财务管理新体系。

在筹资方面，1979—1986年的银行体制改革改变了以往的存贷业务，由中国人民银行独家办理、贷款品种和利率单一的状况，使得银行贷款成为企业筹资的主要方式。1987年国务院发布《企业债券暂行条例》，债券筹资成为企业另一可选方式。在商品市场中，由于赊销成为重要的促销方式，使企业运用商业信用筹资成为可能。1985年，中国人民银行颁布的《商业汇票承兑贴现暂行办法》进一步鼓励了企业之间的商业信用筹资，此外，企业横向吸收直接投资、吸收外商直接投资、发行股票、融资租赁等也从无到有，不断地拓宽企业的筹资渠道。

在投资方面，1984年9月、10月，国务院连续颁布了《关于改革建筑业和基本建设投

资管理体制的若干规定》和《关于改进计划体制的若干暂行规定》，缩小了投资方面指令性计划的范围。1987年3月，国务院颁布的《关于放宽固定资产投资审批权限和简化审批手续的通知》规定，限额以下的技术改造项目由企业自主决定。1988年4月，第七届全国人民代表大会通过的《全民所有制工业企业法》规定，“企业有权依照法律和国务院规定与其他企业、事业单位联营，向其他企业、事业单位投资，持有其他企业的股份”。使企业的投资主体地位得到正式确认。

在资产管理方面，1979年，财政部发布《关于国营企业固定资产实行有偿调拨的试行办法》，改变了计划经济下无偿调拨的形式，促使企业对固定资产的合理占用和节约使用。1980年，财政部发布《关于征收国营工业、交通企业固定资产占用费的暂行办法》和《关于国营工交企业清产核资划转定额贷款和国拨流动资金实行有偿占用的通知》，促使企业提高了资金的使用率，节约使用资金，加速资金周转。1985年，国务院发布《国营企业固定资产折旧试行条例》，允许折旧基金不必集中上交，同时改综合折旧法为分类折旧法，促使企业提高固定资产的使用效率，加强固定资产的更新和技术改造。

在成本管理方面，1984年3月，国务院发布《国营企业成本管理条例》，重新规范了成本费用的开支范围，明确了成本管理责任制的内容，并强化了监督与处罚措施。随之，财政部等部门颁发了系列实施细则，促进企业在生产的各个环节加强成本管理，提高经济效益。这一时期，一些国外的财务管理方法被引入国内，如量本利分析、目标管理、ABC管理、滚动计划等。

在利润分配方面，1979年开始试行“利润留成”制度。1980年，又进行“基数利润留成加增长利润留成”的试点，此外，还在一些企业进行“以税代利”，即利改税的试点。此时，国有企业收入分配出现了企业基金、利润留成、以税代利等多种形式并存的局面。1983年和1984年，国家先后推行了两步“利改税”办法，较大地调整了国家与企业的分配关系，充分调动了企业自主经营、自负盈亏的积极性。1987年，实行了承包经营责任制办法，企业将原先缴纳的所得税、调节税改为上缴国家利润并对此实行承包超收多留、歉收自补。1989年，试行“税利分流”办法。企业实现的利润分别以所得税和部分利润两种形式上交给国家。

1979年1月，新时期第一本财经杂志《财务与会计》正式创刊，财务管理研究也再次焕发出勃勃生机。这一阶段财务管理研究的热点问题包括以下几个方面：①财务与会计的关系问题研究。“大财务”与“大会计”是我国长期存在的争议问题，经过20世纪80年代的激烈争论，确立了财务管理相对独立的地位；②财务职能研究。在理论上实现了由服务职能向预测、决策、计划、控制、分析职能的转化；③企业筹资管理的研究。企业自主理财权使得筹资方式、金融工具、资本市场等成为筹资管理研究的主要内容；④企业投资管理的研究。其包括对内的固定资产和无形资产投资，以及对外的证券投资和股权投资的管理；⑤财务管理方式、方法的创新与发展的研究，如实行分级分权管理、内部结算等。

这一阶段，国民经济在新政策的指导下迅速恢复和发展。国有企业也逐渐建立了适应自身发展的管理方法，财务管理研究出现了新的发展热潮，国家相继颁布了许多关于企业财务管理的相关政策和法规，放宽了诸多政策，以促进国有企业的发展，企业财务管理的作用也逐渐大了起来。此时，企业财务管理体系的特点如下：以筹资管理、投资管理、资产管理、成本管理和利润管理为主要内容，以决策、计划、控制、分析为基本环节。企业自主支配权的实现使得企业财务管理出现筹资和投资的概念，扩展了企业财务管理体系的内容。

► 2. 建立社会主义市场经济体制阶段(1992—2000年)

1992年10月，党的十四大确定将我国经济体制改革为社会主义市场经济体制，由于