

现代管理书库·教材系列



陈炳富 李维安 主编

财务管理

XIANDAI GUANLI SHUKU · JIAOCAI XILIE
CAIWU GUANLI

刘志远 主编



南开大学出版社

现代管理书库·教材系列

财 务 管 理

刘志远 主编

南开大学出版社

天 津

图书在版编目(CIP)数据

财务管理/刘志远编著. —天津:南开大学出版社,1999.9

ISBN 7-310-01283-6

I. 财… II. 刘… III. 财务管理 IV. F275

中国版本图书馆 CIP 数据核字(1999)第 23480 号

出版发行 南开大学出版社

地址:天津市南开区卫津路 94 号

邮编:300071 电话:(022)23508542

出版人 张世甲

承印 天津市宝坻县第四印刷厂印刷

经销 全国各地新华书店

版次 1999 年 9 月第 1 版

印次 1999 年 9 月第 1 次印刷

开本 850mm×1168mm 1/32

印张 13.75

字数 337 千字

印数 1—3000

定价 17.00 元

前 言

财务管理是关于企业如何有效筹集资金和运用资金的科学，在现代企业管理中占有十分重要的地位。国内外无数的事实证明，在市场经济条件下，企业的生存与发展都离不开良好的财务管理。市场经济越发展，财务管理越重要。

在以前的计划经济时期，我国企业几乎没有现代意义上的财务管理，有的只是一些规章制度的执行。改革开放以后，伴随着企业制度的改革，财务管理开始受到人们的重视。特别是进入 20 世纪 90 年代以来，我国的经济体制改革取得了一系列引人注目的重要进展：社会主义市场经济的改革目标完全确立，市场机制与市场体系初步形成，现代企业制度逐步建立和完善，各类有限责任公司和股份公司蓬勃发展，金融证券市场日趋完善，财务会计制度与国际惯例基本接轨等等。企业制度和企业经营环境的这些重大变化迫切要求企业加强财务管理，重构符合市场经济要求的财务管理体系，同时也为企业独立自主地进行财务管理创造了比较有利的客观环境。目前，财务管理作为企业管理中的一个重要领域已成为我国众多企业的共识，有一些企业甚至提出“企业管理以财务管理为中心，财务管理以资金管理为中心”的思想。姑且不论这种提法

是否确切,但它至少说明财务管理工作的地位在我国已经被提高到一个前所未有的程度。

伴随着财务管理越来越受重视,全社会对于财务管理人才的需求日益增多,财务管理也因此而成为经济管理类多数专业学生的重要课程。本教材正是为适应这种形势的需要而编写的,可供管理学和经济学门类有关专业的本科生和 MBA 等财务管理课程教学之用,也可供广大实际工作者阅读、参考。

本教材在编写过程中力求体现以下特色:

1. 在结构体系上,尽可能按照财务管理的内在逻辑规律和初学者的思维与理解规律安排,以使读者便于理解并把握财务管理的理论与方法体系。

2. 在内容上,立足于国际惯例,并尽量理论联系实际。即对于财务管理一般原理与方法的阐述按照市场经济中通行的国际惯例进行,而应用和实务则尽量结合我国的现实情况与未来发展趋势加以说明,使超前性和现实性有机地融合在一起。同时不仅阐明有关的理论与模型,还着重说明如何在实际中运用它们,以使读者学以致用。

3. 在写作风格上,强调严谨性和可读性并重,即在保证概念准确性的前提下,尽量使有关问题的论述深入浅出、清晰易懂,并通过大量实例帮助读者理解有关模型和分析工具及其运用。

4. 考虑教学过程的特点和需要努力方便教学。

本书共分四篇十四章,包括了财务管理的基本理论、方法与应用。第一篇为财务管理基础,主要论述财务管理的基本框架、基本概念和基本方法,为理解后续内容打好基础。本篇共分三章,包括第一章导论,第二章财务决策基础和第三章财务分析。第二篇为资金投放与运用,主要研究企业投资决策的有关问题,包括第四章固定资产投资决策、第五章流动资产投资决策和第六章证券资产投资决策。第三篇为资金筹措与分配,主要讨论企业各种筹资方式和

筹资决策与股利分配决策,共包括六章,其中第七章为资本成本,第八章为长期筹资,第九章为中期筹资,第十章为短期筹资,第十一章为股利决策,第十二章为资本结构决策。第四篇为财务管理专题,主要是在前三篇讨论的基础上,综合地研讨一些财务管理方面的特殊问题,包括第十三章企业兼并、重整与破产和第十四章国际财务管理。

本书由刘志远主编,刘志远、周宝源、王志红编写。首先由主编拟定总体构想和编写大纲,经全体编写人员充分讨论后确定撰写内容和详细提纲,然后分头起草。其中第一篇由刘志远、周宝源、王志红执笔,第二篇由周宝源执笔,第三篇由王志红执笔,第四篇由周宝源执笔。草稿完成后,由刘志远进行审阅并提出了详细的修改意见,并与各篇作者共同修改、充实。全书最后由刘志远统一审稿、修改和定稿。

本书的编写得到了现代管理书库编委会和陈炳富教授、张玉利博士等的信任和大力支持,对此,笔者十分感谢。

本书的出版得到了南开大学出版社的领导和胡晓清编辑的通力支持与协作,他们对作者给予了极大的耐心和有效的帮助,借此机会向他们致以最真诚的谢意。

限于作者水平和时间,书中一定还有不少缺点乃至错误,在此诚望各位同行、读者批评指正。

刘志远

1999年4月于南开大学

第一篇 财务管理基础

财务经理要想掌握现代财务管理基本理论与方法,并能在企业财务管理中充分发挥应有作用,不仅要正确理解财务经理的职能与作用,充分认识财务管理的目标和内容,而且还要掌握进行各项财务决策所需的基本技能。本篇首先从总体上论述财务管理的基本结构,阐明财务管理的目标、内容及理财环境,然后对财务决策过程中普遍运用的理论与方法——货币时间价值计算方法、风险与收益关系理论及证券估价方法进行详细论述,最后对财务分析方法展开讨论。所有这些内容是进一步学习财务管理理论与方法的基础。

第一章 导 论

【本章导读】 本章首先简要回顾财务管理的发展历史,其次讨论财务经理在现代企业中的地位与作用,然后分析财务管理的基本目标,最后对财务管理的内容进行概括,并对财务管理的运行环境进行描述与分析,从而为更好地理解财务管理提供一个完整的框架。

第一节 财务管理的演进

财务管理(Financial Management)也称理财,是有关资金的筹集、投放和分配的管理工作,其对象是资金及其流动。在现代市场经济条件下,资金如同企业的“血液”,是企业从事生产经营活动所必不可少的基本条件。企业的全部经济活动都是建立在如何取得、运用资金这个基本经济活动上的,没有资金,企业的生存和发展就无从谈起。从这个意义上说,资金是企业构

成的支柱,是企业生产与再生产活动的第一推动力。正因为如此,无论是在传统管理的三大对象——人、财、物中,还是在现代管理的五要素——人力、物力、财力、信息和时间或七要素——人员、金钱、方法、机器、物料、市场和士气中,资金都占有极其重要的一席。对资金的保值和增值过程及对资金的综合管理,是企业的本质活动之一。

人类对于资金的管理活动由来已久。在我国,早在春秋、战国时代就十分重视理财问题。我国历史上曾产生了不少卓越的理财能手和精辟的理财理论。在西方,早在 15、16 世纪,地中海沿岸的城市商业活动便迅速发展,带动了该地区商品经济组织的发展,在意大利的许多城市如威尼斯、米兰、热那亚等,都开始出现了公共筹集资金进行商品经营的活动。这种经营过程中出资者需考虑如何分配利润和收回资金,要求在组织商品经营的同时,必须考虑如何取得资金、分配资金的问题,这就是早期的财务管理萌芽。但企业财务管理作为一门科学的产生和发展至今不过百余年的历史,它是商品经济高度发达的社会化大生产的产物。

企业财务管理作为一门独立的科学(财务管理学)产生于 19 世纪末,发展于 20 世纪。其发展经历了几个不同的阶段。

1. 19 世纪末至 20 世纪 20 年代。在这一阶段中,资本主义世界的工业化浪潮纷至沓来,科学技术发展迅速。股份公司和托拉斯的出现使企业的生产规模急剧扩大,企业生产经营所需的资金也大为增多。当时西方资本市场已初具规模,各种各样的证券已在市场上发行。因此,当时企业财务管理的重点集中在如何利用资本市场发行普通股票、债券和其他有价证券,以筹集更多的资金来扩大企业的生产规模。因此,这一时期的财务管理也称筹资理论派。

2. 第一次世界大战至 20 世纪 50 年代。20 世纪 30 年代,西方经济发生了史无前例的大萧条,资本市场几近崩溃,企业倒闭浪潮风起云涌。在这种情况下,企业财务管理的重心不再是公司的扩

展,而是公司的生存,其研究重点也由资金的筹措开始转向资金的运用。与此同时,政府为了保护投资人的利益,加强了对证券市场的管制,颁布了一系列新法令。由此,如何适应政府的法律规定,也成为财务管理关心的重要的内容之一。

以上两个阶段的财务管理,主要是站在第三者的角度而不是从企业内部决策的角度来研究的。研究的方法也是描述性和定义性的,侧重于对法律规定的解释与阐述。但同时也有一些可被用来协助管理当局提高公司利润和股价的财务分析与控制技术已经开始受到重视。

3. 20世纪50年代后期至70年代。在这一阶段中,科学技术发展一日千里,消费需求变化多端,产品更新换代速度加快,市场竞争空前激烈,资本市场更加成熟和发达,融资工具与投资方式愈加丰富多彩。在这种形势下,企业开始认识到决策的重要性,财务管理的主题也因而而转向企业内部的财务决策,并形成了三个主要的决策领域:(1)筹资决策、(2)投资决策、(3)股利决策。只有在这一时期,大家才认识到,作为企业的财务经理人员,应当站在企业管理当局而非外来人士的立场来研究财务管理。与此同时,财务管理迅速朝着“严谨的数量分析”的方向发展,以金融市场研究为基础而形成的、处理各种复杂财务决策问题的理论与数学模型也应运而生。例如,F. 莫迪里安尼和M. 米勒(F. Modigliani & M. Miller)提出的MM理论、W. F. 夏普(W. F. Sharpe)提出的“资本资产定价模型”,以及F. 布莱克(F. Black)和M. 施科尔(M. Scholes)提出的“选择权定价模型”等在这一时期相继产生。由于这些重大发展,以提高企业资金利润率、提高股票价格为目标,以时间价值及风险价值为基础,以预算管理、资产分析和财务决策等为内容的一整套财务管理理论与方法体系基本形成。

4. 20世纪80年代至今。自80年代后,一方面由于国际游资十分充裕,国际直接投资加大,同时浮动汇率体制使汇率变幻莫

测,国际过剩资金纷纷追求汇兑损益,使得国际财务管理成为热门话题。另一方面,持续的通货膨胀对企业管理与决策产生了深远的影响,探讨通货膨胀条件下如何进行财务管理也是现阶段的主题之一。另外,由于电脑的普及,财务管理中电脑辅助决策系统开始出现,也是这一阶段企业财务管理的重要特点之一。

总之,随着企业经营环境和管理要求的不断变化,特别是随着金融市场的逐渐成熟与发展,以及对金融市场研究的不断深入,企业财务管理的内容已由单纯的筹资转向对筹资、投资、股利分配等多方面进行管理。其研究方法已从描述性转向严格的分析和实证研究,从注重企业外部分析转到注重企业内部决策。企业财务管理在这大约一个世纪的时间里,已迅速发展成为既具有相对独立性,又融合了多种学科知识,并在经济管理中扮演着越来越重要的角色的一门科学。财务理论的研究也已成为当代经济研究的重要组成部分,1990年诺贝尔经济学奖获得者之一、美国芝加哥大学的默顿·H·米勒教授,就是因为对企业财务理论作出了突出贡献而获此殊荣的。

第二节 财务经理的地位与职能

企业的财务管理是通过财务经理来完成的。随着财务管理理论和实践的不断发展,财务管理和财务决策已成为企业管理的重要工作内容,从而为财务经理提供了施展才能的广阔天地,同时也对他们提出了很高的要求。

一、财务经理在现代企业组织结构中的地位

在西方国家的中等规模企业和大企业中,尽管组织结构各异,但大都设有财务副总裁作为企业的高层财务主管(Chief Financial

Officer, 简称 CFO)。财务副总裁直接向总裁报告财务情况,其下一般有两位关键的部属:财务长(Treasurer)和会计长(Controllor)。其中财务长负责规划、获得与使用资金,以使企业的效率与价值达到最大。财务长的具体工作包括管理企业现金与有价证券、规划财务结构、发行股票和债券以筹集资金等。财务长之下一般还设有信用部经理、存货部经理、资本预算部经理等下属负责各项财务工作。会计长则负责提供数量化的财务信息,以作为企业管理当局或投资者制订决策的主要依据之一,其下一般设有成本会计部、财务会计部和税务部等下属部门负责各项具体工作。财务经理在典型的西方企业中的地位可用图表示如下(图 1-1)。

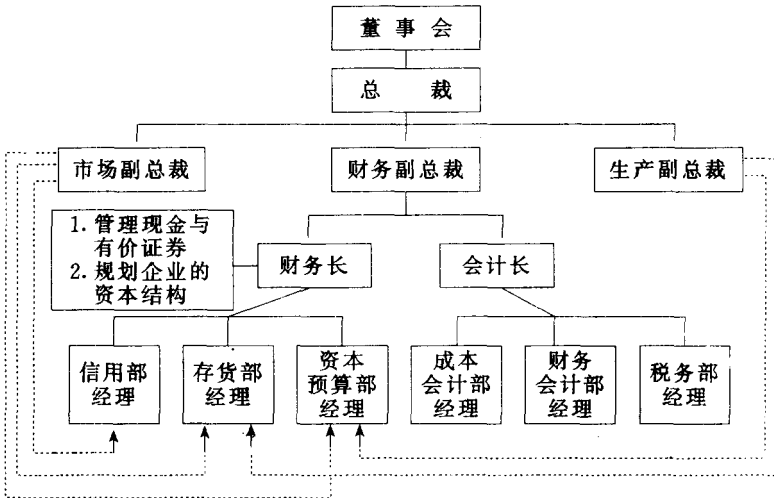


图 1-1 财务经理在典型企业组织中的地位

应该注意的是,由于企业是一种盈利性的经济组织,企业中几乎一切决策都具有某种财务意义,对企业的财务成果和财务状况具有相当影响,在决策中必须加以考虑。因此,除了其在企业组织结构中的正式地位与职责外,财务经理在企业的一系列决策过程

中还起着广泛的、非正式的影响作用,而其他非财务的经理人员也必须懂得财务管理知识,才能把自身的工作做好。如市场营销经理们必须懂得市场营销决策与可用资金、存货水平、多余的生产能力等财务因素之间的相互影响,才能做出对整个企业有利的、正确的决策。图 1-1 中的虚线表明了这种关系。

在我国,过去的计划经济体制下的企业几乎不存在现代意义上的财务管理活动,因此也没有单独的财务部门和财务经理,而是和会计部门合一,一些传统的财务管理工作的由会计人员附带完成的。改革开放以后,随着我国社会主义市场经济体制改革目标的逐步确立与发展,特别是随着我国证券市场的建立与发展,财务管理职能在企业中越来越重要,越来越受到重视。现在许多大中型企业设立了总会计师作为企业财务与会计业务的高层主管(相当于西方企业的财务副总裁)。多数企业也已在其财会部门中强化了财务管理的职能,更有一些企业为了更充分地搞好企业的财务管理,已开始尝试建立独立的财务管理部门。可以有把握地预期,这一趋势必将进一步发展和完善,财务经理在我国成为一种独立的富于挑战性并具有光明前景的职业已为时不会太远了。

二、财务经理的职能

在市场经济条件下,无论是大型跨国公司,还是小型国内企业,财务经理均处于企业和金融市场之间,充当企业和金融市场之间的金融媒介(Financial Intermediary)。图 1-2 简要地勾画了企业财务经理的基本职能。

所有产生金融资产(Financial Assets)和金融负债(Financial Liabilities)的交易事项构成了金融市场(Financial Markets)。金融市场的作用在于提供了一种机制,通过这种机制,财务经理可以接近广泛的资金来源(关于金融市场的有关问题,本书稍后将作进一步介绍)。

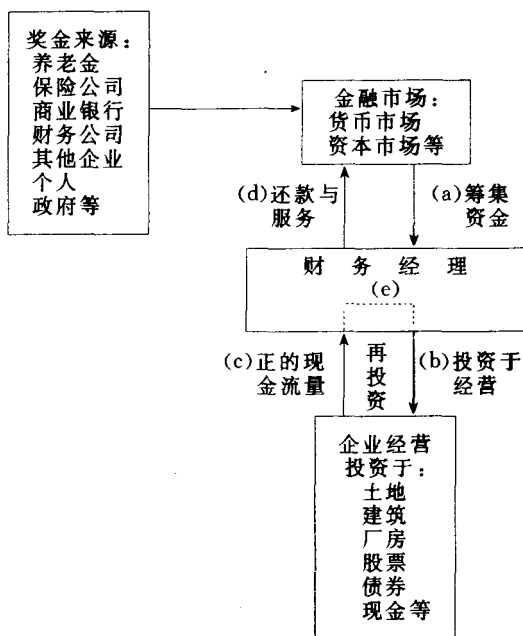


图1-2 财务经理的基本职能

如图1-2所示,资金在金融市场和企业之间流动,而财务经理则是引导、管理这种流动的重要媒介。财务经理在企业需要资金时,通过货币市场(Money Markets)和资本市场(Capital Markets)向投资者发售金融资产筹集资金(a);然后,将所筹资金投入企业经营,用于购买实物资产(b);如果投资决策是成功的,则一般而言企业将会通过生产经营产生正的现金流量(c);由此产生的盈余可以两种方式使用:第一,以股利、利息等形式服务于现有的金融债务,并最终偿还本金(d);第二,进行再投资,或者更新现有资产,或者扩大经营规模(e)。

由上面的论述可见,财务经理的基本职能是管理好企业的资

金流动,但企业财务经理的任务并不限于管理直接的资金流动。在现代企业环境复杂多变、企业竞争日益加剧的情况下,企业资金流动受到企业各项经营活动及其环境因素的深刻影响,而资金流动状况又会对企业经营活动的所有方面产生重要的反作用。因此,现代企业财务经理的任务已经扩大到了企业经营活动的方方面面。换句话说,财务经理现在必须关注企业的全盘管理,而在过去,他只需把注意力集中于企业的资金筹措和现金管理即可。

在不断变化着的环境中,企业财务经理正确地计划企业使用的资金总额,卓有成效地筹集和分配资金,不仅有助于企业的兴旺发达,而且也将促进整个国民经济的繁荣昌盛,对于保证企业每个成员最大限度地满足生活需要来说,也是至关重要的。

为了实现其职能,企业财务经理至少应具备以下知识与素质:

1. 了解金融市场。金融市场是企业财务经理为企业进行筹资和间接投资的场所,对于企业理财活动具有重要影响。企业的财务决策都与一定的金融市场理论与实际状况有联系,因此,财务经理必须很好地了解金融市场是如何运转的。

2. 了解企业经营。前已述及,企业财务经理的职责涉及企业的全盘管理。财务经理不仅负责筹集资金,还要负责把这些资金用于企业方方面面的经营活动。所以财务经理必须掌握企业经营活动的知识与状况,才能卓有成效地组织好企业的资金流动。

3. 熟悉国民经济的有关目标和政策,熟悉宏观经济、法律环境等外部环境。企业理财深受外部理财环境的影响,并对整个国民经济的发展有重要的影响和作用。财务经理只有认识企业财务管理与外部经济、法律等环境的相互影响,熟悉有关的经济状况与法律规定等,才能制订正确的财务决策。

4. 掌握现代财务管理的理论、知识和方法。随着财务管理理论和实践的不断发展和新技术、新方法的不断涌现,财务管理工作日益复杂,需要大量运用新理论、新技术、新方法。对此,财务经

理必须掌握,才能实现财务管理的科学化。

5. 具备足够的管理技能。财务管理涉及方方面面,财务经理也应具备行政领导、创新、与人沟通的能力及团队精神等足够的管理技能,才能顺利地、成功地开展财务管理工作。

第三节 财务管理的目标

一、企业财务管理目标:理论选择

著名管理学家 H. A. 西蒙(Herbert A. Simon)曾经指出:“如果说管理就是设法让一群人‘完成任务’,那么,在究竟要完成什么任务的问题上,目标是一个主要的准则。”^①也就是说,大量的管理行为是意在目标或指向目的的,假如没有这种目的性,管理也就失去了意义。因此,良好的管理必然包括了目标的选取和目标的实现。

同样,为了有效地管理企业内部的资金流转,企业财务管理也必须有一个目标或目的。因为企业必须依据某个目标,才能判断一项财务决策是否有效,也只有有了明确的财务目标,才能把企业各种各样的财务行为整合为一体,围绕一个共同的目标进行企业理财工作。

关于企业财务管理的目标,曾有过以下几种主要的观点。

(一)利润最大化

利润最大化目标强调企业的利润额在一定的时间内达到最大。将利润最大化作为企业财务管理的目标有其合理性和科学性

^① [美]H. A. 西蒙,《管理行为》,杨砾等译,北京经济学院出版社,1988年版,第6页。