

财务管理学

叶陈刚 向正军 主编



MBA

武汉大学
研究生系列教材
武汉大学
MBA 系列教材
武汉大学
出版社
WUHAN
DAXUE
CHUBANSHE

武汉大学研究生系列教材
武汉大学 MBA 系列教材

财务管理学

主编 叶陈刚 向正军

武汉大学出版社

财务管理学/叶陈刚,向正军主编.一武汉:武汉大学出版社,
2000.9

武汉大学研究生系列教材

武汉大学 MBA 系列教材

ISBN 7-307-02852-2

I.财… II.①叶… ②向… III.财务管理—研究生—教材
IV.F275

中国版本图书馆 CIP 数据核字(1999)第 50746 号

责任编辑:范绪泉 责任校对:刘欣 版式设计:支笛

出版:武汉大学出版社 (430072 武昌 珞珈山)

(电子邮件:wdp4@whu.edu.cn 网址:www.wdp.whu.edu.cn)

发行:新华书店湖北发行所

印刷:武汉市科普教育印刷厂

开本:850×1168 1/32 印张:18 字数:463 千字

版次:2000 年 9 月第 1 版 2000 年 9 月第 1 次印刷

ISBN 7-307-02852-2/F·608 定价:21.00 元

版权所有,不得翻印;凡购买我社的图书,如有缺页、倒页、脱页等质量问题者,请与当地图书销售部门联系调换。

前 言

在社会主义市场经济条件下，企业是自主经营、自负盈亏、自我约束、自我发展的经济实体和市场竞争主体，其理财活动大大地复杂化。理财活动在企业整个经营管理中处于举足轻重的地位，直接关系到企业的兴衰成败。

为了满足高等财经院校、管理院校 MBA 硕士生、有关专业本科生、研究生学习《财务管理学》，以及广大经济管理干部自学或进修《财务管理学》的要求，我们编著了《财务管理学》一书。

在本书中，我们大胆地吸收、借鉴了西方在市场经济基础上形成的某些先进的企业财务管理原理、方法和模式，同时对我国改革开放以来，在企业财务领域中出现的新事物、积累的新经验、提出的新问题，也从理论上进行了总结和概括。

本书由叶陈刚和向正军担任主编，共同负责总体框架设计、提纲的拟订和全书总纂。具体编写分工是：第一、二、三、六章由叶陈刚执笔；第四章由赵颖川执笔；第五章由韩沧海执笔；第七、八章由叶陈云执笔；第九章由唐有瑜执笔；第十、十一章由向正军执笔。

由于我们的水平有限，书中难免有不妥、疏漏，甚至错误之处，敬请广大读者批评指正，以便修订、再版时，加以改正、提高。

作 者

2000 年春于武汉大学

目 录

第一章 总 论	1
学习要点	1
第一节 财务管理的产生和发展	2
第二节 财务管理的对象和内容	7
第三节 财务管理的职能和目标	18
第四节 财务管理的主体和原则	28
第五节 财务管理的方法和环境	35
第六节 财务管理的特点	44
复习思考题	50
第二章 财务管理的价值观念	52
学习要点	52
第一节 资金时间价值	52
第二节 风险分析	72
复习思考题	108
练习题	109
第三章 筹资管理	114
学习要点	114
第一节 筹资概述	115
第二节 筹资规模和筹资时机	121
第三节 长期筹资方式	131

第四节	资本成本	208
第五节	财务风险	225
第六节	资本结构	240
复习思考题		261
练习题		263
第四章	长期投资管理	267
学习要点		267
第一节	长期投资概述	267
第二节	投资规模与投资时机	274
第三节	固定资产投资	281
第四节	长期证券投资	307
复习思考题		315
练习题		315
第五章	营运资金管理	318
学习要点		318
第一节	流动资产管理	319
第二节	流动负债筹资管理	352
第三节	营运资金综合管理	358
复习思考题		375
练习题		375
第六章	利润和利润分配管理	379
学习要点		379
第一节	利润和利润分配管理概述	379
第二节	利润形成的管理	382
第三节	利润分配的管理	388
第四节	股份公司的股利政策	394

复习思考题	397
练习题	398
第七章 财务分析	400
学习要点	400
第一节 财务分析概述	400
第二节 偿债能力分析	415
第三节 经营能力分析	427
第四节 盈利能力分析	441
第五节 财务状况趋势分析	449
第六节 财务状况比较分析	455
第七节 财务状况综合分析	462
复习思考题	471
练习题	471
第八章 财务计划	478
学习要点	478
第一节 财务计划概述	478
第二节 资金计划	485
第三节 成本费用计划	500
第四节 利润计划	510
复习思考题	511
练习题	512
第九章 通货膨胀财务管理	514
学习要点	514
第一节 通货膨胀对财务活动的影响	514
第二节 通货膨胀对主要经济评价指标的影响	517
第三节 通货膨胀下的筹资管理	519

第四节 通货膨胀下的投资管理·····	521
第五节 通货膨胀下的营运资金管理·····	525
复习思考题·····	528
练习题·····	528
第十章 企业兼并·····	530
学习要点·····	530
第一节 企业兼并概述·····	530
第二节 企业兼并决策分析·····	538
第三节 企业跨国兼并管理·····	547
复习思考题·····	550
第十一章 企业重整、破产、清算·····	551
学习要点·····	551
第一节 企业重整·····	551
第二节 企业破产·····	556
第三节 企业清算·····	557
复习思考题·····	565

第一章 总 论

学 习 要 点

财务管理实践的一般规定性和各要素的一般规定性，决定了财务管理的基本理论主要应由下列内容构成：

财务管理的对象。这是企业的财务活动及其所体现的财务关系。研究这一对象，不能离开企业的物资运动和整个社会资金运动。

财务管理的职能。主要有财务规划职能、财务控制职能、财务分析职能和财务协调职能等。

财务管理的目标。主要有三个：提高效益目标、提高“三个能力”目标和维护利益目标。

财务管理的主体。在微观层次上是企业；在其内部又可细分为多个具体主体。

财务管理的原则。主要有依法理财原则、经济效益原则、收益与风险均衡原则、利益关系协调原则、平衡原则等。

财务管理的方法。以企业财务管理的职能为标准，可以分为财务规划方法、财务控制方法、财务分析方法和财务协调方法等。

财务管理的环境。主要有经济体制、经济结构、竞争、金融市场、财税、法律等环境。这些环境对企业的财务活动和财务管理均有着较大的影响作用。

财务管理的本质或特点。企业财务管理是一种价值管理，是一种开放性管理，是一种动态性管理；其核心内容是财务决策。

除了掌握上述基本理论之外，还应掌握企业财务管理的产生、发展过程和发展趋势。

第一节 财务管理的产生和发展

只有了解了历史，才能了解发展；只有把握了过去，才能更好地把握现在和未来。因此，正确地认识和了解企业财务管理的产生和发展过程，对于我们较好地研究企业财务管理的理论问题和实践问题，有着十分重要的意义。

一、财务管理的产生

财务管理是一种古老的活动，从有人类生产劳动的那一天起便有了财务管理。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 15~16 世纪的地中海沿岸城市，特别是意大利的威尼斯，其商业有了较大的发展，成为欧洲与远东之间的贸易中心。随着商业的发展和企业规模的扩大，在某些城市中出现了吸收公众资金入股的商业组织。这种股份经济组织往往由官方创办并监督其业务；股份不能转让，但投资者可以收回。所以，国外有些学者称其为“原始的股份形式”。虽然这还不是现代意义上的股份公司，但它已经存在向公众募集资金、分配红利、收回股本等财务问题。因此，国外有些学者认为，这实际上已产生了现代财务管理的萌芽，只不过它还没有作为一项独立的职能管理，从商业活动中分离出来。

到了 19 世纪 50 年代以后，欧美产业革命的完成，使制造业迅速崛起，新技术、新机器不断涌现，企业规模不断扩大，股份

公司得到迅速发展。随着企业规模的不断扩大，股份公司的迅速发展，公司内部出现了一种新的，以解决怎样筹资、怎样发行股票、怎样使用资金、怎样分配盈利等一系列财务问题的新的职能。这样，各个公司纷纷成立了一个专司这种管理职能的财务管理部门。于是，财务管理作为一种独立的管理活动，便从企业管理中独立出来，从此，正式的财务管理也就产生了。

二、财务管理的发展

财务管理自从产生以来，在其发展过程中经历了筹资财务管理、日常财务管理和投资财务管理三个阶段。

（一）筹资财务管理阶段

筹资财务管理阶段，大致为从 19 世纪末到 20 世纪 30 年代这一时期。在这一时期，由于股份公司的迅速发展，各公司都面临着如何筹集到其发展所需要的资金的问题，又由于在当时的资金市场上，缺乏可靠的财务信息，股票的买卖被少数了解内情的人所控制，这样使得投资者裹足不前，不愿意投资于股票和债券，因此如何筹资便是当时财务管理必须解决的重要问题。

在这一阶段，财务管理面临的另一个重要问题，就是如何适应政府的法律。由于受 1929 年经济大危机的影响，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。为了保护投资者的利益，各国政府都颁布了相应的法律，以加强对证券市场的监管。如美国联邦政府于 1933 年和 1934 年分别通过了《联邦证券法》和《证券交易法》。

在这一阶段，财务理论研究的重点也是筹资管理。世界上最早的财务著作，如 1897 年美国财务学者格林出版的《公司财务》，1910 年美国财务学者米德出版的《公司财务》，1938 年美国财务学者戴维和李恩出版的《公司财务政策》和《公司及其财务问题》，原联邦德国早期的财务学者施曼林巴赫出版的《财务论》等著作，都主要是研究企业如何筹集资金的问题，尤其是如

何利用股票和债券筹资的问题。

（二）日常财务管理阶段

日常财务管理阶段，大致为从 20 世纪 40 年代到 50 年代。筹资阶段的财务管理，只着重研究资金的筹集，却忽视了企业日常的资金周转和内部控制，也未能研究出一套相应的管理办法，所以即使筹集到资金，也不一定能够有效地使用，促使企业持续发展。随着科学技术的迅速发展，市场竞争的日趋激烈，企业的财务人员逐渐认识到，要使企业在激烈的市场竞争中求得生存和发展，财务管理的主要问题不只在筹资，而更在于有效地进行内部控制，管好用好资金。因此，在此阶段，资产负债表中的各资产项目便引起了企业财务人员的重视；财务计划、财务控制和财务分析在资产管理中得到广泛的应用。

这一阶段的财务理论也有较大发展。最早进行这种研究的，可追溯到美国的洛夫，他在《企业财务》一书中，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公正有效的管理。英国、日本的财务管理学者也都注意对企业资金如何运用进行研究。例如，英国的罗斯在他的《企业内部财务论》中，特别强调企业内部财务管理的重要性，认为运用好企业筹集到的资金是财务研究的中心。日本的古川荣一在《财务管理》一书中指出，企业财务活动是与采购、生产和销售并列的一种必要的职能活动，它在完成本身活动的同时，还能推动和调节供、产、销各种经营活动。

（三）投资财务管理阶段

投资财务管理阶段，大致为从 20 世纪 50 年代至今。随着企业经营的不断变化和发展，资金运用日趋复杂，加上通货膨胀和市场竞争更加激烈，投资风险加大。因此，在这一阶段的财务管理中，投资管理受到了空前重视。这主要表现在：确定了比较合理的投资决策制度；建立了比较科学的投资决策指标体系；建立了比较科学的风险投资决策方法。

在财务理论上，这一时期各国的财务管理学者也主要研究投资问题。最早研究投资财务理论的是美国人迪安，他所著的《资本预算》一书，主要研究应用贴现现金流量法来确定最优的投资决策问题。与此同时，另一位财务理论家——马考维兹致力于证券投资组合的研究工作，他首次提出了风险与报酬之间关系的理论，结束了长期以来人们对风险不甚了解的状况。后来，著名财务管理学家夏普对马考维兹的研究作了进一步的发展和概括，提出了“资本资产定价模式”，科学地阐明了风险与报酬的关系，他的文章《资本资产定价：风险条件下的市场均衡理论》于1964年在《财务杂志》上发表以后，引起财务理论界的强烈反响，对形成投资财务管理理论有重要意义。

三、财务管理的发展趋势

（一）财务预测广泛开展

现代社会是一个竞争十分激烈的社会，金融市场是最富有竞争性的市场。为了提高企业的营运能力、盈利能力和偿债能力，使企业在激烈的市场竞争中立于不败之地，就必须进行科学的财务预测。这是因为：预测是决策和计划的基础，只有进行科学的预测，才能作出正确的决策，制定出合理的计划；预测可以为日常财务管理提供信息，可以为财务经理指明公司在什么时候需要多少资金，使财务经理能正确地安排筹资时机和筹资数量，寻找最适合本公司的资金来源；准确的财务预测可以减少公司的财务风险和经营风险。所以，随着企业生产经营日趋复杂，市场竞争加剧，财务预测将会得到广泛开展。

（二）财务决策数量化

在未来的财务管理中，数学将会得到更加广泛而深入的应用，财务决策的数量化便将更加受到重视。随着科学技术的不断进步，生产经营的日趋复杂，企业规模的不断扩大，为了提高管理水平和经济效益，企业就必须以数据为依据，以提高决策的正

确性。财务管理也不例外，只有成功地用数学武装自己，才能走向科学和完善。现代科学技术的发展，也为财务管理走向数量化提供了有利条件。

（三）通货膨胀财务管理迅速发展

通货膨胀对企业财务管理有很大的影响，如资金需要量增加，资金周转困难，成本提高，利润虚增，筹资决策、投资决策和股利分配决策也遇到了许多新的问题。目前对这些问题虽作了一些研究，但还处于起步阶段。面对通货膨胀普遍存在、并有时较为严重这一客观事实，通货膨胀财务管理将会得到迅速发展。

（四）国际财务管理越来越受到重视

国际企业是指在两个或两个以上国家进行投资和从事生产经营活动的企业。国际企业中的财务管理，就称为国际财务管理。与国内企业财务管理相比较，国际财务管理有许多特殊问题需要解决，如外汇风险问题、多国性融资问题、国外投资环境问题、国外投资的资本预算问题、内部转移价格问题等。国际财务管理是伴随着国际企业的出现而出现，并随国际企业和国际金融市场的发展而发展的。今后，随着世界市场竞争的不断加剧，科学技术的不断进步，国际金融市场的不断发展，生产规模的不断扩大，将会有更多的企业走向国际化经营。因此，国际企业的财务管理将会更加受到重视。

（五）更加重视金融市场

如前所说，在现代市场经济条件下，金融市场的发展变化对企业财务管理有着直接的影响和决定作用。如果金融市场发育成熟，功能完善，各种金融工具齐备，政府对金融市场的宏观调控有力，就能促使企业合理而有效地进行筹资、投资和分配等财务活动；反之亦然。因此，企业财务管理必须重视金融市场的发展变化，并相机调整，只有这样，才能获得成功。与此相适应，财务理论研究也不能离开对金融市场的研究。西方当代财务理论（如有效市场理论、资本结构理论、投资组合理论、资本资产定

价理论、期权定价理论等）的发展和研究就是以西方发达国家的金融市场为主要背景的。这为我国财务管理理论与实践的发展提供了一条可借鉴的基本思路。

第二节 财务管理的对象和内容

一、财务管理的对象

企业财务管理是对企业财务实施的管理，因此其对象可概括为企业财务。所谓企业财务，是指企业再生产过程中客观存在的财务活动及其所体现的财务关系。

（一）企业的财务活动

企业的财务活动，在商品货币经济的条件下，应是企业的资金（资本）运动。

在商品货币经济的条件下，企业的资金是企业财产物资的货币表现（包括货币本身），是企业内外各种经济关系的载体。因而，企业的资金运动便可综合地反映企业生产经营的各个方面，贯穿于企业生产经营过程的始终，是企业内外各种经济关系的体现。企业财务管理作为一种开放性、动态性和综合性的管理活动，就是围绕企业的资金运动而展开的。企业财务管理通过对资金运动的掌握，可据以作出合理的判断和选择，进行科学的财务预测与决策；并在决策实施过程中，充分发挥运筹作用，针对出现的情况和问题，及时调节资金的流量和流向以及企业内外相关的经济关系，来促进企业改善生产经营，加强经营管理，提高经济效益。可见，掌握了企业的资金运动，就等于牵住了企业生产经营的“牛鼻子”，有助于引导企业遵循整体最优化原则，保证企业财务目标的顺利实现。在商品货币经济条件下，尤其是在现代市场经济中，企业资金运动的这种特殊性决定了它的管理在企业整个经营管理工作中处于主导地位，并使它成为企业财务管理

的对象。^①

因此，正确地认识和掌握企业资金运动的内容、形式和规律性，对于我们做好企业财务管理工作有着十分重要的意义。

1. 企业资金运动的内容。企业的资金运动是对资金的筹集、运用、耗费、收回及分配等资金活动的概括。可见，其内容包括：

(1) 资金的筹集，是指企业为了持续从事生产经营活动而必须筹集所需资金的过程。它是资金运动的起点，是决定企业资金规模和生产经营发展速度的重要环节。

(2) 资金的运用，是指企业将所筹到的资金，按照其经济目标与方针，投入生产经营，形成各种资产的过程。它包括资金的投放和各项资产的使用两方面。

(3) 资金的耗费，是指企业在筹资和经营过程中所发生的各种成本费用。它们均具有垫支性。

(4) 资金的收回，是指企业通过对资金的使用所获得的各种收入，如销货收入、其他业务收入和对外投资收益等。它们是企业持续经营的前提条件。

(5) 资金的分配，是指企业将所取得的各种收入，首先用于补偿生产耗费、缴纳税金，然后再将其余额按照有关规定进行分配。

以上五个方面，是企业资金运动的五大环节。它们各自具有相对的独立性，同时，彼此之间又是相互依存、相互制约的。

2. 企业资金运动的形式。企业的资金运动有静态和动态两种表现形式。

企业资金运动的静态，表现为资金占用和资金来源（负债和所有者权益）的对立统一。它们之间既相互依存、相互制约，又

^① 参见余绪缨主编：《企业理财学》，辽宁人民出版社 1996 年版，第 39 页。

互为条件。企业的资金占用，表现为资金的各种具体存在形态。根据它们在企业再生产过程中的地位和作用不同以及其价值转移与补偿的方式不同，可分为固定资产和流动资产两大类。这两大类资产之间存在着有机的联系，它们紧密结合，共同服务于再生产过程。马克思说：“不管劳动过程在什么样的社会条件下进行，每一个劳动过程中的生产资料都分为劳动资料和劳动对象。”^①企业的资金来源，表现为资金的取得和形成，包括流动负债、长期负债和所有者权益。

企业资金运动的动态，表现为资金的循环与周转。企业的资金从货币形态开始，顺次经过供、产、销三个连续的阶段，最后又回到原来的出发点，这就是资金的循环。马克思说：“资本的循环，不是当作孤立的行为，而是当作周转性的过程时，叫做资本的周转。”^②由于企业资金运动的起点和终点都是现金，其他资产都是现金在流转中的转化形态，因此企业资金运动的动态又可表现为现金流动。所谓现金流动，就是现金变为非现金资产，非现金资产又变为现金的周而复始的流通过程。例如，企业筹建要求取得现金；通过现金支付取得生产要素；将生产要素投入生产，制造出产品；通过产品销售，形成现金收入；进行利润分配，以现金支付股利、上缴税金。由此可见，现金流动作为企业资金运动的动态表现，可综合反映企业生产经营主要过程（供、产、销）和主要方面（筹资、投资；成本、费用发生；利润形成及分配等）的全貌。现金流动可分为如下三种类型^③：

（1）经营性现金流动，是指同企业产品的生产和销售以及劳务的提供相联系的交易所形成的现金流入与流出。

① 马克思：《资本论》第2卷，人民出版社1975年版，第181页。

② 马克思：《资本论》第2卷，人民出版社1975年版，第174页。

③ 参见[美]L.J.Gitman: *Basic Managerial Finance* (Third Edition), Harpercollins Publishers, 1992, PP. 73~74.