

新会计准则系列教材 总主编 张家伦

XIN KUAJI ZHUNZE XILIE JIAOCAI

财务管理学

主编 张家伦

Caiwu Guanli Xue



立信会计出版社

LIXIN KUAJI CHUBANSHE

新会计准则系列教材

总主编 张家伦

财务管理学

主编 张家伦



立信会计出版社

LIXIN KUAJJI CHUBANSHE

图书在版编目(CIP)数据

财务管理学/张家伦主编. —上海:立信会计出版社,
2007.9

(新会计准则系列教材)

ISBN 978-7-5429-1921-2

I. 财… II. 张… III. 财务管理—教材 IV. F275

中国版本图书馆CIP数据核字(2007)第146521号

财务管理学

出版发行	立信会计出版社
地 址	上海市中山西路2230号
邮政编码	200235
电 话	(021)64411389
传 真	(021)64411325
网 址	www.lixinaph.com E-mail lxaph@sh163.net
网上书店	www.lixinbook.com Tel: (021) 64411071
经 销	各地新华书店

印 刷	上海申松立信印刷厂
开 本	787毫米×960毫米 1/16
印 张	24
字 数	487千字
版 次	2007年9月第1版
印 次	2007年9月第1次
印 数	1—3 000
书 号	ISBN 978-7-5429-1921-2/F·1699
定 价	35.00元

如有印订差错,请与本社联系调换

丛书总序

2006年,财政部颁布了包括1项基本准则和38项具体准则以及相关应用指南在内的新的会计准则体系,这成为我国会计准则国际趋同化的又一重要里程碑。为了配合会计改革和广大财会人员调整知识结构,掌握新业务技能,我们应立信会计出版社之邀,组织一批高校及实务界的专家学者撰写了这套“新会计准则系列教材”丛书。

本丛书的写作动机主要包括以下三个方面:

1. 近年来,我国重新修订并颁布了一系列相关法规、准则,如《公司法》、《证券法》、《企业会计准则》、《企业财务通则》、《注册会计师执业审计准则》、《破产法》。新的会计理念和业务处理方法不断出现,加之信息技术的飞速发展,原有的会计专业教材内容亟须全面更新,以充分反映我国最新法规、准则和制度精神,体现最新会计、审计改革动态,进一步深化读者对财务会计、公司理财和审计的认识。

2. 会计理论与会计实践总会永不止步地向前发展,不断地总结和更新既有知识体系,是理论工作者的重要使命。基于此,我们在充分吸收当代会计研究最新成果和审视会计实践最新动态的基础上,重新解读财务、会计与审计知识体系,力求准确把握专业学科的时代脉搏,本着“务实、创新”的精神,经过深入研究、多方研讨,确定了本套丛书的总体编写方案,即努力打造出既与国际惯例趋同又符合中国国情的理论性与操作性并重的全新教材。使广大读者能够在更高层次、更宽广的视野上掌握会计这门专业知识。

3. 改革教材结构体系中存在的教材与习题相互分离的编写惯例,本套丛书每章后均附有习题,并在书后附有习题参考答案,使读者能够随时自我检验对于丛书重点问题的掌握程度,进一步提高学习能力。

本套丛书共5本,包括《会计学基础》、《财务会计学》、《财务管理学》、《管理会计学》、《审计学》,基本涵盖了高等院校本科层次会计学专业核心课程。

我们邀请了中国人民大学、中央财经大学、首都经济贸易大学、北京工商大学、中央民族大学、北方语言大学等国内著名高校和国家有关部委的学者、教授参与,合力打造精品教材,对他们们的热情支持表示深切的谢意。立信会计出版社的领导和方辉编辑为我们编写本套丛书创设了良好的条件,我代表全体作者向他们表示衷心的感谢!

由于作者理论水平和实际工作经验所限,书中可能存在不少错漏,敬请广大读者批评指正!

张家伦

2007年7月于北京

前 言

自 2005 年以来,我国陆续出台了新的《公司法》、《证券法》、《破产法》、《企业会计准则》和《企业财务通则》等一系列法规制度,企业赖以生存与发展的外部经济环境也发生了巨大变化,所有这些无不冲击着既有的财务知识体系。因此,充分吸收财务管理学的最新成果,认真研究财务管理的新情况、新问题、新方法,重新塑造财务管理理论结构与方法体系是财务管理理论工作者的神圣使命。这便是我们组织有关专家、学者编写《财务管理学》一书的主旨所在。

从学术思想上看,财务管理学的发展应具备如下特征:第一,历史继承性。构筑学科体系不能割断历史,一些从理财实践中凝练而成的比较成熟的理论与方法,不能视做“陈旧”而弃之,如关于财务活动、财务关系与财务管理的逻辑关系不应因其“陈旧”而舍弃。第二,基本内涵的稳定性。财务管理学的研究对象是资金运动,从我国传统理财讲求的“聚财、用财、生财”三财之道,发展到现代的投资决策、筹资决策与收益分配,财务管理的“内核”,即价值管理并未改变。第三,外延发展的开放性。随着经济全球一体化的发展和市场竞争的加剧,理财环境始终处于发展变化动态之中,财务管理的内容也更加丰富多彩,正因如此,财务管理以其开放性特征得以在现代经济管理“丛林”中显示其日益强大的生命力。期权估价、跨国公司理财、企业并购、破产清算等财务问题都值得我们深入探讨,为此,我们安排了有关章节系统介绍,以作引玉之砖。

教材是启迪智慧、传播先进思想与知识的工具,其结构安排必须循序渐进、由浅入深,其内容体系必须立足现实、面向未来、科学严谨、精益求精。基于这一认识,我们在编写过程中,力求为读者提供一种科学的理财思路与导向,紧密结合当前财务改革实践的需要,注意教材体系的科学性、实用性、全面性和可读性,按照财务学原理、财务管理内容和财务管理专题的逻辑顺序编排,做到内容新颖、规范而又富于特色。本书既可作为各类高等财经院校本科

层次的教科书,也可作为非会计专业研究生及广大经济理论与实务工作者培训、进修和提高业务水平的读物。

本书共分十五章,由张家伦任主编,负责总体框架的设计、编写大纲的制定、全书的修改、总纂和定稿,并撰写第一、第二、第三、第四、第六、第七、第八、第九、第十三、第十四章;万春雷撰写第五章;毛海燕撰写第十章;乔玉亭撰写第十一章;常永波撰写第十二章;陈爱红撰写第十五章。

本书的出版得到了立信会计出版社的大力支持,方辉编辑对我们的信任及认真负责的敬业精神令我们深深感动。在本书编写过程中,我们参阅了大量国内外最新文献资料。在此一并表示真诚的谢意!

由于时间仓促,加之我们的理论水平有限,书中不当之处,恳请读者批评指正!

张家伦

2007年7月于北京

目 录

第一章 财务管理总论.....	1
第一节 财务管理的产生与发展.....	1
第二节 财务管理的概念与特征.....	5
第三节 财务管理的目标.....	9
第四节 财务管理的环境与原则	11
第五节 财务管理的方法	15
习题	18
第二章 金融市场与利率	19
第一节 金融市场	19
第二节 金融机构	22
第三节 利息率	23
习题	27
第三章 财务决策分析工具	28
第一节 货币时间价值	28
第二节 风险与收益	37
第三节 投资组合理论	42
第四节 资本资产定价模型	46
习题	50
第四章 项目投资	52
第一节 项目投资概述	52
第二节 现金流量	53
第三节 项目投资决策的评价指标	60
第四节 项目投资决策的特殊方法	73
第五节 项目投资决策的风险分析	79

习题	89
第五章 证券投资	91
第一节 证券投资概述	91
第二节 证券交易	95
第三节 债券投资	96
第四节 股票投资	104
第五节 基金投资	109
习题	113
第六章 流动资产投资	115
第一节 流动资产投资管理概述	115
第二节 现金	117
第三节 应收账款	122
第四节 存货管理	131
习题	145
第七章 企业筹资	147
第一节 筹资管理概述	147
第二节 权益资本筹资	155
第三节 长期负债筹资	159
第四节 混合筹资	166
第五节 短期负债筹资	170
习题	177
第八章 资本成本和资本结构	179
第一节 资本成本	179
第二节 杠杆效应	191
第三节 资本结构决策	203
第四节 资本结构理论	211
习题	213
第九章 成本费用管理	216
第一节 成本和费用	216

第二节 成本控制·····	220
第三节 标准成本法·····	222
习题·····	230
第十章 收益分配·····	232
第一节 收益分配概述·····	232
第二节 股利政策·····	235
第三节 股票分割与股票回购·····	243
习题·····	245
第十一章 财务预算·····	247
第一节 财务预算概述·····	247
第二节 预算的编制方法·····	250
第三节 财务预算的编制·····	254
习题·····	265
第十二章 财务分析·····	268
第一节 财务分析概述·····	268
第二节 财务分析的方法·····	270
第三节 财务报表分析·····	274
第四节 财务综合分析·····	291
习题·····	297
第十三章 企业并购与破产清算·····	299
第一节 企业并购概述·····	299
第二节 企业并购财务分析·····	302
第三节 企业破产清算·····	316
习题·····	319
第十四章 期权估价·····	321
第一节 期权概述·····	321
第二节 期权估价原理·····	329
第三节 期权估价模型·····	332
习题·····	339

第十五章 跨国公司理财·····	341
第一节 跨国公司理财概述·····	341
第二节 跨国公司筹资管理·····	342
第三节 跨国公司投资管理·····	345
第四节 外汇风险管理·····	347
习题·····	352
 各章计算题参考答案·····	 353
 附录一 货币时间价值计算系数表·····	 364
附录二 累积、正态概率分布表 ·····	372
 参考文献·····	 374

第一章 财务管理总论

【本章重点】

1. 财务管理的产生与发展
2. 财务管理的主要职责
3. 财务管理的基本原则
4. 财务管理的主要方法
5. 财务管理的内容和特点
6. 企业价值最大化目标

【本章难点】

1. 企业财务、财务活动、财务管理之间的关系
2. 财务关系的具体表现

第一节 财务管理的产生与发展

理财活动是商品经济条件下的一项最基本、最重要的管理活动,它在漫长的人类经济活动中早已存在。目前发现的世界最早关于财务活动记录的文献是《汉姆拉比法典》(The Code of Hammuribi),它对公元前 19 世纪的财务活动作出了明确规范,要求建立类似于银行组织的金融机构,办理存款、兑换和信贷业务,这表明早在 3900 年前,古巴比伦时期已经有了相当复杂的财务活动了。我国的《史记》也记载了古代管仲“通货积财”、晏子“节俭力行”等财务活动,可见,理财活动源远流长。但是,它从人类生产经营活动中分离出来作为一项独立的管理工作,并成为一门独立的学科则形成较晚,只有百余年历史。

百余年来,西方企业财务管理实践的发展大致经历了如下三个阶段。

(一) 筹资理财阶段:19 世纪末至 20 世纪 20 年代末

19 世纪末至 20 世纪初,当时经济蓬勃发展,现代企业迅速涌现,企业面临的主要问题是,如何为日益扩展的业务规模筹集生产经营所需的资金,于是,筹资决策就成为财务管

理的核心问题,理财所要研究的是:企业有哪些资金来源?应当采取什么方式筹集资金?以及与公司成立、兼并和证券发行等有关的法律事务。理财主要是为扩展企业服务。

这一阶段出现了最早研究财务管理问题的著作,即美国财务学者格林(Thomas L. Green)于1897年出版的《公司理财》(Corporation Finance)。随后,1910年,米德(Edward S. Meade)也出版了《公司理财》(Corporation Finance),进一步研究了与公司外部筹资有关的其他问题,如公司发起、出售证券、公司合并、租赁等。1919年,迪文(Arthur S. Dewing)出版了《公司财务政策》(Financial Policy of Corporation),系统阐述了公司经营生命周期各个阶段的筹资问题,开创了此后30年的筹资理论模式,成为西方财务理论的经典著作。

(二) 资金营运管理阶段:20世纪30年代初至50年代

20世纪30年代,西方经济大萧条,企业资金周转困难,支付能力下降,成千上万企业相继破产。严酷的事实使人们认识到,只有重视资金的使用效益,保持合理的资本结构,严格控制财务收支,企业才能走出困境。于是,财务由为企业扩展服务转变成为企业生存服务。如何合理运用资金,维持企业的偿债能力,如何处理与破产、重组有关的财务问题,以及政府对证券的管理就成为理财关注的重点。

这一阶段的重要财务著作有:斯蒂文(W. M. Stevens)于1934年出版的《财务组织与管理》(Financial Organization and Administration),具体研究了日常财务管理与资金营运问题,如预算控制、销售预测、资产和费用管理等。哈沃德和尤普(Bion B. Howard and Miller Upon)于1934年出版的《经营财务入门》(An Introduction to Business Finance),最终使财务研究转向资金营运日常管理。1958年,莫迪利安尼和米勒(Franco Modigliani and Mordor H. Miller)发表《资本成本、公司理财和投资理论》(The Cost Capital, Corporation Finance and Theory of Investment),奠定了现代财务管理的理论框架。

(三) 投资理财阶段:20世纪60年代初至今

20世纪50年代末,尤其是60年代后,西方经济迅速恢复,生产技术高度发展,产品产量迅猛增加。为寻找产品出路,拓宽原材料和人力资源渠道,降低生产成本,企业逐渐向国外发展,跨国公司开始形成。世界市场日益繁荣。企业之间的竞争也日益剧烈。在此条件下,财务管理从方法到内容均发生了根本性变革,即财务管理从单纯的筹资管理和资金营运管理,发展为涉及多方面经济利益的投资和收益分配管理。资本预算技术日益完善,货币时间价值受到普遍关注,随着项目投资评价方法的发展,资本与资产在企业内部的有效配置也受到高度重视。财务管理逐渐形成以提高企业资本收益率和公司股价为目标,以风险收益分析和时间价值计算为基础,以预算管理、投资评价和财务分析为内容的一整套方法体系,财务管理随着信息技术的快速发展而日趋先进,各种数学模型也被运用于处理各种复杂的财务问题。在企业内部,财务决策与生产经营决策一起共同构成企业发展的两大支柱。

当前,西方财务管理活动已渗透到企业生产经营的各个方面。理财所研究的问题除一些传统内容外,已扩展到包括筹资决策、投资组合、风险管理、企业估价、并购与重组、跨国公司财务管理等关系企业生产与发展的重要方面。

早在 1951 年,迪恩(Joel Dean)就出版了《资本预算》(Capital Budgeting),对财务管理的重心向投资管理转移起到了决定性影响。1952 年,马柯维茨(H. Markowitz)发表了《证券组合选择》(The Choosing of Portfolio),针对金融市场的不确定性,对证券市场的最佳投资问题进行了开创性的研究,运用了数理统计方法全面细致地分析了最优资产结构,提出了现代证券投资组合理论。进入 20 世纪 60 年代后,夏普(Sharpe, 1994)、林纳(Limner, 1965)和莫斯(Mossin, 1966)等将马柯维茨的“均值一方差”分析推广到竞争经济环境中,通过研究投资者的总体行为和市场对资产定价的内在机理,提出了资本资产定价模型(Capital Asset Pricing Model, 简称 CAPM)。罗斯(Ross)在修正 CAPM 模型假设的基础上,于 1976 年提出了套利资产定价理论(Arbitrage Pricing Theory, 简称 APT),APT 的建立对后来的资本资产定价问题的深入研究具有重要意义。1973 年,布莱克和斯科尔斯(Black and Scholes)以 CAPM 为基础,在一系列合理的假设前提下,利用套利机制得出了欧式买入期权的计算公式,即 Black—Scholes 期权定价模型,在企业的财务决策中起着越来越重要的作用。1972 年,法玛和米勒(Fama and Miller)出版的《财务理论》(The Theory of Finance)这部集财务管理之大成著作,标志着西方财务理论的发展成熟。

为了适应日益发展的财务管理工作的需要,西方企业已逐渐形成了比较完善的财务管理组织机构。在大型企业,负责理财业务的最高领导是财务副总裁(或称财务总监),主要负责财务政策等战略层面的管控并直接向总裁(或总经理)报告财务情况,企业各项重大决策都必须与财务副总裁协商一致。在财务副总裁之下,一般由主计长(Controllor)和财务长(Treasure)行使运营层面上的财务功能,主计长负责提供财务信息,为企业管理者制定政策提供信息支持;财务长则主要负责规划、获取和安排使用资金,提高资金的使用效益,实现企业价值最大化目标。西方典型的理财机构见图 1-1 所示。

由此可见,在市场经济条件下,西方企业财务管理是以企业为中心,着眼点是企业的资金周转、企业价值的增长,在此条件下,寻求资本和资产的最佳配置,财务管理体现的是以企业为中心的,企业与内外各种利益相关者之间的经济关系。

在我国,新中国成立以前,社会经济发展迟缓,并长期处于落后状态,始终未形成独立的财务管理工作和财务管理学科。新中国成立以后,在前苏联的影响下,根据计划经济的特点,建立了集中计划管理和统收统支的财务管理体制,在新中国成立初期,它对恢复我国经济 and 推动国民经济的高速发展曾起到十分重要的作用。但在此体制下,企业财务管理的任务是完成国家下达的计划指标,按计划取得资金和按规定使用资金,企业无自主筹集资金的必要,也无自主运用资金的权力;企业实现的盈利全部或大部分上缴国家,出现亏损由国家弥补。企业无责、无权、无利,财务管理相对薄弱。改革开放以后,国家对经济

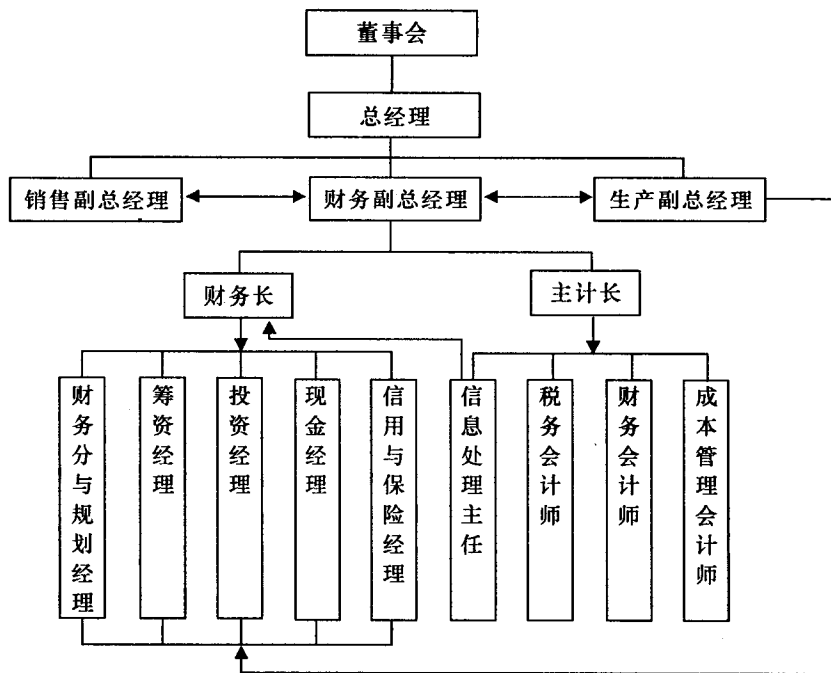


图 1-1 典型的理财组织机构

工作十分重视,并对财务管理体制实施一系列的改革措施,企业理财的自主权逐渐得到加强。

1978 年改革开放以来,我国企业财务管理体制改革大致可分为四个阶段:

1. 经济核算制理财阶段(1978~1982 年)。这一阶段是企业财务改革的起步阶段。其特点是从调整国家与企业分配关系入手,扩大企业理财自主权,实行经济核算制和经营责任制,调动企业积极性。

2. “利改税”理财阶段(1983~1986 年)。这一阶段是探索建立国家与企业之间规范分配关系的阶段。其特点是强调以法律法规和制度规范国家与企业分配关系,先后实施了两步“利改税”,颁布了企业成本管理条例和固定资产管理条例。

3. “两权”分离理财阶段(1987~1992 年)。这一阶段是在所有权与经营权相对分离的条件下,探索适应多种财产所有制、企业组织形式的财务管理制度;对私营企业、外资企业、股份制企业、企业集团等不同所有制或企业财产组织形式的财务管理制度;探索企业兼并、小型企业出售等产权变动的财务管理制度。

4. 市场导向理财阶段(1993 年至今)。1992 年以后企业改革从政策调整转向制度创新,建立健全适应社会主义市场经济的现代企业制度。《国有企业财产监督管理条例》和《中华人民共和国公司法》的颁布,特别是 2006 年《企业财务通则》的颁布实施,为企业直

接面向市场,成为自主经营、自负盈亏、自我发展、自我积累的独立生产经营实体创造了良好的制度环境,标志着与社会主义市场经济体制相适应,以市场为导向并与国际惯例趋同的现代企业财务体系的确立。

综上所述,中外财务管理的演进历史表明:

1. 资金管理始终是财务管理的基本内核,资本运营是资金管理中最具活力的外延形式。
2. 强化财务管理有力地支撑着现代企业的生存、发展与盈利。
3. 社会环境的变迁使财务管理的内容呈现出鲜明的时代特征。
4. 经济越发展,财务管理越重要,财务管理的技术与方法也日益现代化。

第二节 财务管理的概念与特征

一、企业财务与财务活动

企业财务,是指生产经营活动中有关资金收支方面的事务,即企业在生产经营活动中客观存在的资金运动及其所体现的经济利益关系。它是一种客观存在的经济现象,而这种经济现象存在的基础是商品经济。

企业资金在再生产过程中从货币资金形态开始,经过购买、生产、销售阶段,依次转换其形态,又回到货币资金形态的过程称为资金循环。资金周而复始地不断循环称为资金周转。资金的循环和周转都体现了资金形态的变化,而这种变化在时间上是继起的,在空间上是并存的。资金只有不断循环和周转,才能实现其保值和增值的目的。所以,研究资金运动规律和优化资金配置是财务管理的重要课题。

一般而言,企业的财务活动包括投资活动、资金营运活动、筹资活动、资金耗费活动、资金的收回和分配活动等一系列行为。

(一) 投资活动

投资是指企业根据项目资金需要,将资金投入再生产过程的行为。

企业应将资金主要投入本企业的生产经营活动。例如:购建厂房、设备,形成各种营运手段;采购材料、物资等营运对象,促使生产顺利进行。企业可以将货币、材料、机器设备等投入其他单位,以达到扩大经营、分享利润、分散风险等多种目的。企业还可以通过金融市场投资于股票、债券,以取得收益或实现对其他企业的控制。

投资是财务活动的关键环节,它不仅对资金筹集提出要求,而且是决定未来经济效益的先决条件。

(二) 资金营运活动

企业在日常生产经营活动中,会发生一系列的资金收付行为。首先,企业需要采

购材料或商品,从事生产经营活动,同时,还要支付工资和其他销售费用;其次,当企业把商品或产品售出后,便可取得收入、收回资金;最后,如果资金不能满足企业经营需要,还要采取短期借款方式来筹集所需资金。为满足企业日常营业活动的需要而垫支的资金,称为营运资金。因企业日常经营而引起的财务活动,称为资金营运活动。

资金营运活动是企业日常资金管理的主要环节,决定着资金的利用效率。

(三) 筹资活动

筹资是指企业为了满足投资和资金营运的需要,筹集所需资金的行为。

在筹资活动中,企业应根据发展战略和投资计划确定各个时期企业总体的筹资规模,以保证投资所需资金;同时,要通过筹资渠道、筹资方式或工具的选择,合理确定资本结构,降低筹资成本和风险,提高企业价值。

筹资活动形成企业两种不同性质的资金,即权益资金和债务资金,它是企业生产经营活动的起点。

(四) 资金耗费活动

在企业生产经营过程中,生产者使用劳动手段对象进行加工,生产出产品。在这一过程中要消耗各种材料、物资,发生固定资产损耗,支付工资和各项费用。其中与生产产品直接相关的各种生产费用形成产品成本,其余部分耗费形成期间费用,如销售费用、管理费用和财务费用。成本和费用都是资金耗费。

在生产过程中,资金的耗费过程同时又是价值创造和价值形成的过程。

(五) 资金的收回和分配活动

从货币资金的筹集、投放与使用,到货币资金的收回这一过程,可以称为营业周期。

1. 资金的收回。资金的收回包括:

(1) 企业的产品通过销售,取得销售收入,使成品资金又转化为货币资金;从而实现了产品的价值,不仅可以弥补产品成本和费用,又可实现企业净收入,使资金得以增值。

(2) 企业获得投资收益,使货币资金经历投资过程实现增值,即资本增值。

2. 企业对取得的收入或收益进行分配,大部分用于重新购置劳动手段、劳动对象,支付工资、费用、参加生产周转,使企业生产经营活动持续进行;另一部分应依法缴纳各种税款;剩余部分是企业的净利润。

企业净利润属于投资者所有,可以在综合考虑企业发展需要和投资者意愿的前提下,由企业经营者(企业决策机构)作出决策,决定分配和留存比例。分配部分指采用发放股利等形式按投资比例大小分配给投资者;留存部分则形成企业的盈余公积和未分配利润(统称留存收益)供企业继续运用。从这个意义上讲,分配活动实质上应属于筹资活动(即内部筹资)。