



21Shi Ji Gui Hua Jiao Cai

普通高校经济及管理学科规划教材

财务管理学

宫巨宏 主 编

齐庆祝 邢 花 副主编

Cai wu
Guan Li Xue

中国铁道出版社
经济科学出版社

Y
F275
78
普通高校经济及管理学科规划教材

财务管理学

宫巨宏 主编

齐庆祝 邢花 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/宫巨宏主编. —北京:中国铁道出版社,
2006. 9

普通高校经济及管理学科规划教材

ISBN 7-113-07487-1

I. 财… II. 宫… 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(2006)第 115193 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: 宫巨宏 主编 齐庆祝 邢 花 副主编

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

策划编辑: 郭 宇 纪晓津

责任编辑: 曾亚非 王淑艳

封面设计: 崔丽芳

印 刷: 北京鑫正大印刷有限公司

开 本: 787×960 1/16 印张: 20.25 字数: 284 千

版 本: 2006 年 9 月第 1 版第 1 次印刷

印 数: 1~5000 册

书 号: ISBN 7-113-07487-1/F·461

定 价: 27.00 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, 请与本社发行部调换。

编辑部电话: 010-51873014 发行部电话: 010-51873117

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,无论是在管理的理念、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科学组升格为管理学部;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。

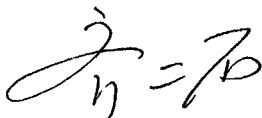
普通高校经济管理学院(系)协作会最初是由我国北方八省(辽

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,是协作会面向新世纪经济及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以及管理学院院长、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。鉴于我们的水平所限,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



2006年6月于津

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 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 天津工业大学工商管理学院 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专业教学指导委员会委员
 张国旺 天津商学院管理学院 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 副院长 教授 博士生导师

委 员:

安 忠	毕建芝	陈彦玲	段生贵	高其勋	范桂萍	宫巨宏	郭 宇
纪晓津	刘长青	李美菊	李向波	梁 镇	刘 岗	刘家顺	刘 克
刘 洋	刘桂英	凌培全	苗长润	潘 琴	彭金荣	彭诗金	齐二石
乔 梅	邱丽娟	翟 英	邵军义	盛秋生	孙 娟	田爱国	佟志臣
仝新顺	王玫河	王文莲	王信东	魏亚平	徐德岭	杨巨广	杨 铭
尹贻林	张春瀛	张国旺	张 璞	张雁白	张英华	张月武	周作厚

前 言

财务管理是企业组织资金运动,处理财务关系的一项管理活动。它以财务预测、决策、计划、控制、考核和分析为管理手段;以企业资金筹资、投资、运营和收益的分配为基本研究内容;以企业价值最大化为管理目标。

财务管理以财务会计为主要的信息来源,同时与国家的经济政策密切相关,具有很强的政策性。随着我国市场经济体制的不断完善,经济全球一体化步伐的加快,我国的经济法律法规不断完善,财务管理的内容、手段、方法、技术必须不断发展。2006年2月15日财政部发布了包括1项基本准则和38项具体准则在内的新的一套会计准则,这是继1993年会计改革后一次具有重大意义的会计改革。它标志着中国与国际财务报告准则趋同的企业会计准则体系正式建立。对于完善我国社会主义市场经济体制,提高对外开放水平,加速中国融入全球经济具有重要作用。同时,企业的财务管理工作也必须适应这种变化不断创新。本教材正是基于这一背景,对财务管理内容进行的重新梳理,尽力吸收其他教材的优点编写而成。

本教材注重理论与实践的结合,思路清晰、重点突出。各章设有学习目标、本章小结、案例分析、课后习题及答案。适应于高等院校本专科财务管理课程教学之需。

本教材由天津工业大学宫巨宏负责全书的体例设计、组织编写及统稿工作。参加编写的人有宫巨宏、齐庆祝、邢花等,具体分工如下:本书第1章、第5章、第9章、第11章由宫巨宏编写,第3章、第6章、第7章由齐庆祝编写,第2章、第4章、第8章、第10章、第12章由邢花、张振丽、迟平扬、张丽丽、方明编写。本书在编写过程中参考了国内外大量文献,每章参考的主要文献都在书后的参考文献中注明,在本书出版之际,特向以上作者表示感谢。

限于作者的认识和写作水平,本书尚存在着许多不足,肯请读者批评指正。

编 者

2006年8月于天津工业大学工商管理学院



第1章 总 论	1
1.1 财务管理的基本概念	1
1.2 财务管理的目标	4
1.3 企业财务管理中的代理问题	6
1.4 财务管理的环境	8
本章小结	11
案例分析	12
课后习题及答案	13
第2章 资金时间价值与风险报酬	16
2.1 资金的时间价值	16
2.2 风险报酬	25
2.3 债券估价	32
2.4 股票估价	35
2.5 利息率	38
本章小结	41
课后习题及答案	41
第3章 财务分析	47
3.1 财务分析概述	47
3.2 财务分析基础	50
3.3 企业偿债能力分析	54
3.4 企业营运能力分析	57
3.5 企业获利能力分析	60
3.6 上市公司财务分析	61
3.7 企业财务状况综合分析	63
本章小结	65
案例分析	66
课后习题及答案	67

第4章 长期筹资方式	71
4.1 企业筹资概论	71
4.2 企业筹资环境	76
4.3 长期筹资方式	79
本章小结	113
案例分析	114
课后习题及答案	120
第5章 筹资决策	124
5.1 筹资预测	124
5.2 资本成本	129
5.3 杠杆效益	137
5.4 资本结构	142
本章小结	150
案例分析	151
课后习题及答案	152
第6章 企业内部投资	158
6.1 企业投资概述	158
6.2 固定资产投资概述	159
6.3 现金流量及净现金流量的计算	161
6.4 投资项目决策指标及其应用	163
6.5 内部报酬率和获利指数之间的关系	169
本章小结	169
案例分析	170
课后习题及答案	170
第7章 企业外部投资	174
7.1 股票投资	174
7.2 债券投资	180
7.3 投资基金	187
本章小结	191
课后习题及答案	192
第8章 营运资金概念	194
8.1 营运资金的概念与特点	194
8.2 企业资产组合及其策略	198
本章小结	203
案例分析	203

课后习题及答案	204
第9章 流动资产的管理	207
9.1 现金管理	207
9.2 应收账款管理	216
9.3 存货管理	222
本章小结	228
案例分析	228
课后习题及答案	232
第10章 流动负债管理	237
10.1 银行短期借款	237
10.2 商业信用	241
10.3 短期融资券	243
本章小结	247
案例分析	248
课后习题及答案	251
第11章 利润分配	254
11.1 利润构成及利润分配的一般程序	254
11.2 我国企业利润分配的历史沿革及利润分配的一般原则	260
11.3 股利政策理论	263
11.4 股利政策的选择	271
11.5 股利支付方式、股票分割及股票回购	279
本章小结	286
案例分析	286
课后习题及答案	290
第12章 公司变更和终止	294
12.1 企业破产	294
12.2 公司分立	298
12.3 公司的并购	299
本章小结	308
课后习题及答案	308
参考文献	309

第1章 总论

学习目标

- 掌握财务管理、财务活动和财务关系的基本概念
- 了解财务管理的职能和内容
- 了解财务管理环境对财务管理目标的影响
- 了解理论界关于财务管理目标的相关观点并且能够客观地进行评析
- 了解影响公司财务管理的环境因素、金融市场的相关内容

1.1 财务管理的基本概念

1.1.1 财务管理的概念

企业财务管理是组织企业财务活动,处理财务关系的一项管理工作。其目的有两个:一方面要用最少的企业资金占用为股东创造最大的财富,另一方面还要保证企业利益相关者的利益使企业能够可持续发展。

1. 企业财务活动

企业再生产过程一方面表现为实物的运动过程,另一方面表现为资金的运动过程。企业以现金收支为主的资金运动的总称就是企业的财务活动。一般说来,在企业再生产过程中,企业资金从货币资金形态开始,顺次通过购买、生产、销售三个阶段,分别表现为固定资金、储备资金、在产品资金、产成品资金等各种不同形态,然后回到货币资金形态。从货币资金开始经过若干阶段又回到货币资金形态的运动过程,叫做资金的循环。企业资金周而复始不断重复的循环,叫做资金的周转。企业财务活动可以分为以下三个方面内容,如图 1-1-1 所示。

(1) 企业筹资引起的财务活动

企业要经营并持续发展,首先必须解决资金的筹集问题。企业可以通过发行股票、债券、吸收直接投资等方式取得资金,还可通过向银行等金融机构或借助于商业信用取得资金。通常企业的资金可以分为来源于所有者的投资和来源于债务人的投资。

(2) 企业投资与经营引起的财务活动

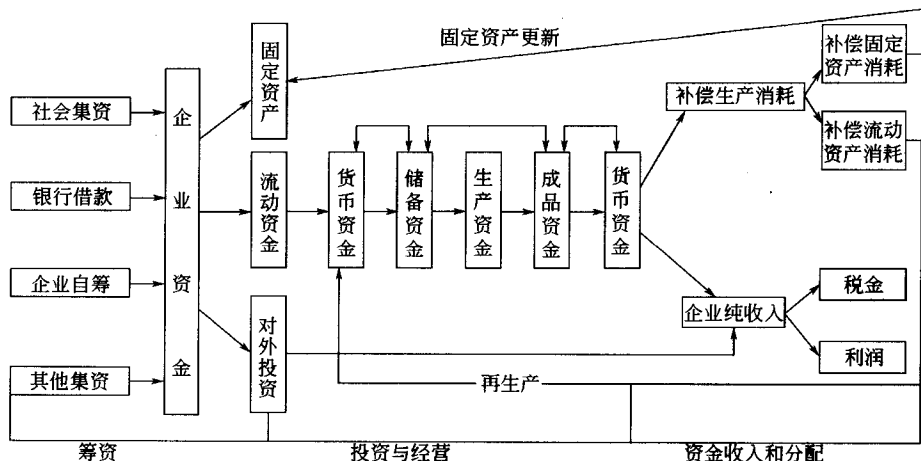


图 1-1-1 企业财务活动过程

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。从企业内部而言,一方面投资于固定资产,兴建房屋、建筑物,购买设备等;另一方面购买原材料、燃料、商品等流动资产。从企业外部而言,投资于购买其他企业的股票、债券或与其他企业联营进行投资,由此便形成企业的对外投资。

(3) 企业资金的收入和分配引起的财务活动

企业在经营过程中会产生利润,也可能会因为对外投资而分得利润、利息以及资本利得等收入,这表明企业有了资金的增值或取得了投资报酬。企业所取得的收入首先要用以弥补生产耗费,缴纳流转税,偿还债权人本金和利息,其余部分为企业营业利润。营业利润和投资收益、营业外收支净额构成了企业的利润总额。利润总额首先要按国家规定缴纳所得税,税后利润要弥补亏损、提取公积金和公益金分别用于扩大积累和用于职工福利设施开支,其余利润作为投资收益分配给投资者。用以分配给投资者的收益和还本付息的资金,就从企业资金活动过程中退出。

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。企业资金的筹集、投放、使用,收入和分配的过程中,与企业内外各方面存在着广泛的联系,主要体现在以下方面:

(1) 企业同投资者和被投资者之间的受资和投资关系

企业从各种投资者那里筹集资金,进行生产经营活动,并将所实现的利润按各投资者的出资额进行分配。企业的所有者按照投资合同、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,应按照出资比例或合同、章程的规定,向其所有者分配利润。企业将自身的法人财产向其他单位投资,

这些投资单位即为受资者,受资者应向企业分配投资收益。企业与投资者、受资者的关系,即投资同分享投资收益的关系,在性质上属于所有权关系。处理这种财务关系必须维护投资、受资各方的合法权益。

(2) 企业与债权人和债务人之间的债务、债权关系

企业进行经营活动仅靠资本金只能进行小规模的业务活动,而且资金成本也会居高不下。要想扩大企业经营规模,降低资金成本,必须介入一定数量的债务资金。与此同时,企业发展迅速,积累了大量现金,为了提高收益性,必然会以购买债券、提供借款或商业信用等形式出借给其他单位。由此,便形成了企业的债权、债务关系。企业同债权人、债务人的关系,在性质上属于债权债务关系、合同义务关系。处理这种财务关系也必须按有关各方的权利和义务约定,保障有关各方的权益。

(3) 企业内部各部门之间的资金结算关系

一般说来,企业内部各部门、各级单位与企业财务部门之间都要发生领款、报销、代收、代付的收支结算关系。在实行内部经济核算制和经营责任制的条件下,企业内部各单位都有相对独立的资金定额或独立支配的费用限额,各部门、各单位之间提供产品和劳务要进行计价结算。这样,在企业财务部门同各部门、各单位之间,各部门、各单位相互之间,就发生了资金结算关系。处理这种财务关系,必须严格分清各方的经济责任,以便有效地发挥激励机制和约束机制的作用。

(4) 企业与企业职工之间的劳资分配关系

这主要是指企业按照职工提供的劳动数量和质量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,这种企业与职工之间的结算关系,体现着职工个人和集体在劳动成果上的分配关系。处理这种财务关系,要正确地执行有关的分配政策。

(5) 企业与政府税务部门之间的强制和无偿分配关系

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、足额地缴纳税款是企业对国家的贡献,也是对社会应尽的义务,企业必须认真履行这项义务。

其中所有者、经营者和债权人之间构成了企业最重要的财务关系。上述错综复杂的财务关系,形成了企业财务管理的企业内部系统和外部环境,如何协调好财务关系,有效组织财务管理,是财务管理需要重点关注的问题。

1.1.2 财务管理的职能及定位

从财务管理涉及的主要内容可以看出财务与会计的业务分工,财务管理的主要职能应是:①制定切实可行的财务计划;②制定效益良好的投资决策;③制定成本低廉的融资决策;④制定有利于企业发展的分配政策;⑤用好管好流动资产;⑥用好管好养老金;⑦处理好企业的收购兼并、重组清算。图 1-1-2 为公司制企业财务管理组织机构及运作图,由此图可以清楚地看到财务管理的职能及定位。

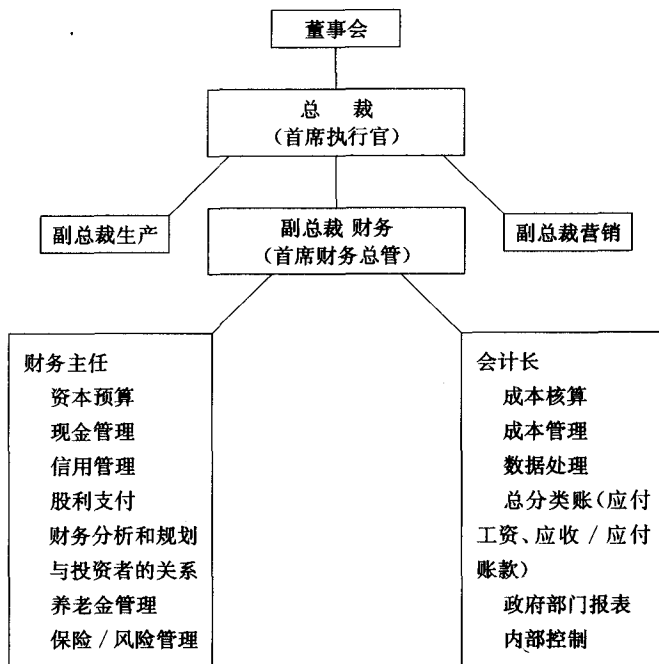


图 1-1-2 公司制企业财务管理组织机构及运作图

1.2 财务管理的目标

1.2.1 我国财务管理目标的演进

财务管理的目标是财务管理的逻辑出发点。选择何种财务管理目标,将会影响到财务管理模式和运行机制的构建。同时财务管理目标的选择,也受制于该公司所处的经济环境和经济制度。我国财务管理目标主要经历了以下四个主要阶段:

1. 以总产值最大化为目标

在传统的集权管理模式下,企业的财产所有权和经营权高度集中,企业的主要任务就是执行国家下达的总产值目标,企业各方面的利益均与这一目标的完成与否息息相关,这就决定了企业必然会把其作为生产经营的主要目标。然而,随着时间的推移,这一目标暴露了其固有的缺陷:第一,只讲产值,不讲效益;第二,只求数量,不求质量;第三,只抓生产,不抓销售;第四,只重投入,不重创新。由于这些缺陷,新的财务管理目标便应运而生。

2. 以利润最大化为目标

随着我国经济体制改革的不断深入,经济体制从高度集中的产品经济转向商品经济,企业的经营权限不断扩大,企业的经济利益得到确认,这使得企业不得不关心市场,

关心利润。利润代表了企业新创造的财富,利润越多则企业财富增加得越多,越接近企业目标。不过,近年来,利润最大化越来越受到批判。主要观点有:第一,利润最大化概念含糊不清,是短期利润还是长期利润,是税前利润还是税后利润,是经营利润还是支付给股东的利润,这些都不明确;第二,没有考虑利润与投入资本额的关系;第三,没有考虑风险和资金时间价值。因此,利润最大化目标被认为已经不适合于现代企业的管理要求。

3. 以股东财富最大化为目标

投资者创立企业的目的在于创造尽可能多的财富。在股份公司中,股东财富由其所拥有的股票数量和股票市场价格两方面来决定。在股票数量一定的情况下,尽可能提高股票的价格也即实现了股东财富的增加。股东财富最大化目标考虑了货币时间价值和风险因素,公司所得收益越多,实现收益的时间越短,应得的报酬越确定,则股东的财富越大。然而,股东财富最大化目标也存在一些缺点:第一,它只适用于上市公司,对非上市公司则很难适用;第二,它只强调股东的利益,而对企业其他利益相关者的利益重视不够。

4. 以企业价值最大化为目标

随着社会的发展,现代意义上的企业与传统企业有很大差异,现代企业是多边契约关系的组合,股东当然要承担风险,但债权人和职工所承担的风险也很大,政府也承担了相当大的风险。因此,股东财富最大化目标也受到了挑战,进而提出了企业价值最大化这个目标。企业价值最大化是指通过企业财务上的合理经营,采用最优的财务政策,充分考虑资金的时间价值和风险与报酬的关系,在保证企业长期稳定发展的基础上使企业总价值达到最大。其最基本的思想是以可持续发展为前提,满足各方包括所有者、债权人、职工、国家、社会等的利益关系。企业价值最大化目标除了具有股东财富最大化目标的优点外,还克服了股东财富最大化之中只重视股东利益而忽视了其他利益相关者利益的缺点,从而成为当下最受支持的财务管理目标。

此外,学术界还提出了市场增加值最大化、经济增加值最大化、社会责任最大化等目标。由于其理论发展还并不是很成熟,这里不作讨论。基于企业价值最大化的优点,本教材以企业价值最大化为目标,进行财务管理的讨论。

1.2.2 公司目标与财务管理目标

企业的所有活动,从财务角度看,都可以归结为两大基本活动:筹资活动(包括利润分配活动)与投资活动。所以,财务管理是企业系统的财务表达方式,即企业的所有要素能以货币计量方法加以综合。具体来看:筹资活动通过降低资本成本、寻找最优资本结构、利用财务杠杆等来提升企业的价值。这里企业的价值一般用净现值——对所有未来净现金流量进行贴现的结果来衡量;投资活动分为短期投资活动和长期投资活动,短期投资活动即通常所说的经营活动。投资活动通过优化资产结构、资本预算、运营资本管理,实现增量的净现金流量,从而“生产”出净现值来增加企业价值;以上论述说明

企业价值最大化就是企业目标的财务表达形式。由此,公司目标与财务管理具有一致性。其实,生产管理、营销管理、人力资源管理、质量管理等企业的子系统均离不开财务管理这一事实也可以佐证。

1.3 企业财务管理中的代理问题

所谓“代理”关系,是基于经营权与所有权分离的原则下而发展出来的;由于公司在资本大众化后,股东人数众多且其参与公司决策的意愿和专业能力不足,因此必须由所有股东共同选举出专业代理人,来代理股东执行实际的行政及管理决策。不过若遇有重大决议的事项,如公司解散、合并等提案,仍由“所有股东”来作出决议。由此可知,代理关系是由股东授权给管理当局、运用公司资本为股东创造利益而产生;但若换个角度看,股东与“债权人”之间其实也存在着代理关系。虽然股东在这层代理关系和前者(股东和管理当局)的立场不同,但“代理问题”的本质却是一样的。以下是进一步的解析。

1.3.1 股东与管理当局之间的代理问题

代理问题可以简化为一个“人性”问题来思考。假设一个股东原先百分之百持有的公司股份(亦即此公司只有“一个”股东),在该股东让半数股份给第二个股东后,若第二个股东并不在公司任职,您觉得“第一位股东”还会像先前那么卖力工作吗?这个问题的答案通常是“不会的”(也许有人愿意默默付出)。若在原先情况下,第一位股东赚了100万元,可以独享此利润;但新股东加入后,原股东付出同样心力却只能拿到50万元。第一位股东就算赚得再多,也得分一半给另一位股东,第一位股东显然会有些情绪。

事实上,同样的情境正发生在企业经理人身。不论经理人如何努力工作,如果只能领取固定薪金,显然会影响他对公司经营的投入程度,甚至有以下“代理问题”产生。①道德风险。经营者不是尽最大努力去实现企业财务管理目标。②逆向选择。经营者为了自己的目标而背叛股东目标。如:由于经理人拥有运用资本的权利,经理人就可能借夸大预算,或将私人消费记到公司账上,形成所谓的“补贴性消费”的问题。尤其在“管理层收购”的情形下,经理人欲以融资所得资金买下自己所管理的公司时,更会“设法”(当然是不利于公司的行为)压低股价,以利其计划顺利进行。

1.3.2 股东与债权人之间的代理问题

股东和债权人之间的代理问题,主要起源于股东对举债资金的使用不当。股东可能通过管理当局来左右经理人的投资决策,间接危害债权人应有的利益,例如:①指使管理者投资风险性较高的投资方案,影响公司到期支付利息与本金的能力。②继续增加负债水准,因而提高了公司周转不灵的可能性。