

现代远程教育系列教材



. esp. com . cn

财务管理

(第二版)

牛彦秀 刘媛媛 主编



经济科学出版社

责任编辑：范莹

责任校对：王肖楠

技术编辑：董永亭

财务管理（第二版）

牛彦秀 刘媛媛 主编

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址：北京海淀区阜成路甲28号 邮编：100036

总编室电话：88191217 发行部电话：88191540

网址：www.esp.com.cn

电子邮件：esp@esp.com.cn

北京欣舒印务有限公司印刷

永明装订厂装订

787×1092 16开 28.75印张 600000字

2008年3月第二版 2008年3月第一次印刷

印数：0001—6000册

ISBN 978-7-5058-7027-7/F·6278 定价（含《操作与习题手册》）：33.00元

（图书出现印装问题，本社负责调换）

（版权所有 翻印必究）

总 序

随着知识经济和信息化时代的到来，终身学习成为社会大趋势，网络教育作为现代远程教育的一种先进模式正在成为人们终身学习的首选形式。

网络教育突破了时间和空间的限制，使高等学校的优秀教育资源冲破校园围墙的限制，让更多的学习者共享，具有开放性、交互性、共享性、协作性、自主性等特点。通过构造现代远程教育的“学习环境”，提供学生自主建构知识的空间，帮助人们随时随地学习，实现学生个体与群体的融合，从而满足人们在校园外接受高等教育的愿望。

经历了近十年的光阴，现代远程教育由萌芽到蓬勃发展。迄今为止已经发展到 67 所远程教育试点院校，学生近百万人。各高校网络教育学院结合财经、管理学科专业适合网络教育的特点，近年来推出了远程教育高等学历课程体系，最大限度地满足学生个性化自主学习的需要和社会对财经、管理人才的需要。为了确保网络教育质量，本着“我们的产品是教育服务”的宗旨，各高等学校网络教育学院正在努力建立标准化的网络教育管理系统，为学生提供全面周到的服务，建设有中国特色的一流网络大学。

网络教育的不断发展对网络学习教材建设提出新的挑战。如何在尊重传统教育系统性的同时，在教材的内容上更能满足人们继续学习的需要，增强教材的实用性和适用性；在教材的表现形

式上更直观,更易理解,更便于自学,是我们正在努力解决的一个重大课题。为此,我们结合网络教学和课件的特点,组织具有丰富教学经验的老师编写了这套现代远程教育系列教材,尽力做到知识点明确,突出重点要点,使之便于学生自学。同时,在教材内容上也更强调实用性和适用性。意在使这套教材既适用于现代远程教育学习者使用,同时也适合财经管理在校修学的学生和在职人员学习和自学。

教材的改革是教育理念转变的结果,而教育理念的转变是一个长期而艰巨的过程。它不仅需要教师的努力,更需要广大学生和读者的积极参与。我们热切地希望读者对这套教材提出自己的意见和建议,使这套教材不断得以完善。

这套丛书的编写得到了经济科学出版社的大力支持,对此套丛书的选题策划到整体设计都提出了中肯的、有建设性的建议,为其能够及时的出版与广大读者见面付出了大量的、艰辛的努力,在此表示衷心地感谢。

现代远程教育系列教材编委会

杨 青

2003年9月

前 言

《财务管理》是现代远程教育会计学专业不可缺少的一门主干专业课，也是其他经济类专业不可缺少的一门必修课。本教材以财务管理的工作环节为顺序，以务实、求新、开拓和借鉴的思想为编写原则，系统阐述了财务管理的基本理论和基本方法。本教材的特点如下：

1. 具有时效性。2006年2月15日财政部颁布了新的《企业会计准则》，2006年12月15日财政部又颁布了《企业财务通则》，这是会计、财务发展中的又一次重大变革。本教材符合新准则、新通则的相关规定，教材摒弃了过时的内容，从而使其内容具有时效性。

2. 具有易掌握性。现代远程教育以学生自主学习为主，本教材充分考虑到这一特点，教材内容深入浅出，先理论后操作，循序渐进；教材中的例题重点、难点突出，讲解清晰；是一本理论与实务阐述全面，便于学生自主学习掌握的最适宜的教材。

3. 具有新颖性。为方便远程教育学生的自主学习，本教材不仅结构合理、新颖，而且力求形式新颖。从结构上，一方面对各篇的内容进行了概括性地阐述，使学生对本篇的内容有一个总体的认识；另一方面将利润分配纳入筹资范畴，并按照财务管理的工作环节安排教材的顺序，从而使教材的结构合理且新颖。从形式上，教材每一章都有：学习目标、关键词、灵活多样的小知识、本章小结和思考题，这有助于提高学生的兴趣及各章重点的把握。

4. 具有可操作性。财务管理是一门理论性和实务性极强的学科，它目前在企业管理中处于核心地位。为帮助学生消化理解其基本思想，熟练掌握各种方法的应用技巧，本教材配有财务管理的练习手册，练习手册中以客观题、计算题、案例、全真考试试题等灵活多样的形式为学生巩固所学知识提供了便利的途径。

本教材由牛彦秀教授和刘媛媛讲师编著。牛彦秀教授对本教材的总体编写框架及

编写大纲提出了设计思路，并对全书初稿进行了必要的删减、调整，最终总纂定稿。全书共分四篇十三章，其中第一章至第七章、第十三章、附录由牛彦秀教授编写；第八章至第十二章由刘媛媛讲师编写。

本教材在编写过程中参考了大量的文献，在此，对文献的作者表示感谢。另外还要感谢东北财经大学网络教育学院的杨青院长、张树军副院长、教学部林波主任以及廖世成，他们对教材编写体例提出了建设性的意见并给予了大力的帮助和支持；同时感谢牛彦秀教授所带的研究生：刘健、孙晓燕、赵洲娜、赵松霞、李闽、公言磊、刘慧颖、李洋、安隽、麻帅杰等，他们为参考文献、小知识素材的搜集以及文字的校对做出了努力；最后感谢经济科学出版社的出色编辑，他们卓有成效的工作和不懈的努力使本教材得以顺利出版。

本教材虽然在编写中下了很大工夫，但由于水平所限以及时间、篇幅所限，再加之财务管理内容在不断地丰富和创新，书中难免有不妥及疏漏之处，恳请各位专家、同仁、读者不吝赐教，以便使教材得以不断充实和完善。

编者

2008年2月修订

目 录

第一篇 财务管理基础	1
第一章 财务管理概述	3
1.1 财务管理的概念	3
1.2 财务管理的目标及工作环节	8
1.3 财务管理的发展及组织机构	15
1.4 财务管理与金融市场	18
第二章 现金流量的衡量	25
2.1 货币时间价值	25
2.2 风险与风险收益的衡量	37
第二篇 分析规划	49
第三章 财务比率分析	51
3.1 财务比率分析的内涵和方法	51
3.2 不同方面的财务比率分析	55
3.3 财务比率的因素分析	72
第四章 财务预算	77
4.1 财务预算的内涵及程序	77
4.2 资金需要量的预测	81
4.3 筹资调整	85
4.4 现金预算	91

第三篇 筹资管理	97
第五章 资本成本	99
5.1 资本成本的内涵及作用	99
5.2 个别资本成本的确定	103
5.3 加权平均资本成本与边际资本成本的确定	108
第六章 长期筹资方式	115
6.1 筹资种类与筹资方式	116
6.2 所有者权益筹资	119
6.3 负债筹资	128
6.4 认股权证与可转换债券筹资	142
第七章 短期筹资方式	150
7.1 短期筹资方式与筹资策略	150
7.2 自然筹资	155
7.3 短期借款筹资	159
7.4 经营租赁与短期融资券筹资	163
第八章 杠杆分析与资本结构	167
8.1 杠杆分析	167
8.2 资本结构决策	175
8.3 资本结构理论	182
第九章 股利政策	188
9.1 利润分配概述	188
9.2 股利支付程序与方式	191
9.3 股利政策的实施	198
9.4 股利理论	203
第四篇 投资管理	207
第十章 固定资产投资管理	209
10.1 固定资产投资管理概述	209
10.2 现金流量的预测	211
10.3 固定资产投资决策评价指标及其决策评价方法	218
10.4 特殊情况下的固定资产投资决策问题	224

第十一章 证券投资管理	229
11.1 证券投资概述	229
11.2 债券投资	231
11.3 股票投资	236
第十二章 流动资产投资管理	245
12.1 现金管理	245
12.2 应收账款管理	254
12.3 存货管理	264
第十三章 企业并购投资管理	272
13.1 企业并购的基本理论	272
13.2 目标企业价值的评估方法	281
13.3 并购的实施方式决策	286
13.4 并购后的财务整合	293
附录1 1元复利终值系数表	298
附录2 1元复利现值系数表	300
附录3 1元年金终值系数表	302
附录4 1元年金现值系数表	304
参考文献	306
财务管理相关网站	308

第一篇

财务管理基础

本篇是对财务管理的总括说明，回答“财务管理是什么、能干什么、怎么干”等相关基本理论问题。学习该篇，可以准确地把握财务管理的研究范畴及研究方向。本篇包括财务管理概述和现金流量的衡量两章。

第一章，财务管理概述。主要阐述财务管理的概念、特征、内容、目标、工作环节、产生发展、理财环境等内容。财务管理基于客观存在的财务活动和财务关系而产生，日常工作围绕资金收支活动而进行，关注资金运动价值形式的管理，以筹资管理、投资管理和收益分配管理为其基本内容，以企业价值最大化为其目标，以财务预测、财务决策、财务预算、财务控制和财务分析为其工作环节。目前财务管理处于企业管理的核心地位。

第二章，现金流量的衡量。主要阐述财务管理的两个最基本的观念，货币时间价值观和风险衡量观。这两个观念贯穿企业理财活动的始与终。财务管理无论是进行筹资管理，还是投资管理或收益分配管理，都是从资金角度进行的，而资金管理贯彻的是收付实现制原则，它关注现金的流量。从时间的角度确定现金流量时，必须考虑货币时间价值因素的作用，等量的资金不同时间点不能等量齐观；从条件的肯定性角度确定现金流量时，必须考虑风险因素的作用，等量的资金确定性不同不能等量齐观。企业理财中考虑货币时间价值和风险因素的作用，会使企业客观地对待资金的收与支，否则忽视这两个因素的作用，可能会导致决策的失误。

第一章 财务管理概述

学习目标

1. 了解财务活动的三方面内容,熟悉各种不同的财务关系,掌握财务管理的概念、特点及内容。
2. 了解财务管理目标的不同观点,明确各种不同观点的优缺点,掌握主张企业价值最大化观点的依据。
3. 明确股东与经营者之间的代理问题;股东与债权人之间的代理问题;企业财务管理目标与社会目标的冲突与协调。
4. 掌握财务管理的工作环节,了解财务管理的形成与发展,熟悉财务管理的组织机构设置,掌握财务主管与会计主管负责的内容。
5. 了解《企业财务通则》的内容。
6. 了解金融市场的分类,掌握金融市场的构成要素。

关键名词

财务活动 财务关系 财务管理 代理问题 金融市场 金融工具 市场利率

1.1 财务管理的概念

财务管理也称为企业财务管理或称为企业理财学。财务管理是基于企业客观存在的财务活动和财务关系而产生。

1.1.1 财务活动

一个企业从其成立到其发展壮大都离不开资金,没有资金企业就无法生存。而资金的运转构成了企业的财务活动。通常完整的资金运转包括资金的筹集、资金的运

用、资金的分配三项活动。所谓财务活动是指以资金收支为基础的筹集、运用、分配的生产经营活动。

1. 资金筹集

所谓资金是企业财产物资的货币表现。无论是新设企业还是发展中的企业都需要不同程度的筹资,筹资活动形成了企业的资金来源。概括地讲,企业的资金来源于两个方面:一是对企业拥有控制权的所有者投资,此类资金属于企业的自有资金,它是企业实力与信誉的象征;另一是通过不同筹资方式所形成的借入资金,此类资金属于企业的债务,它是企业扩张及满足临时需要的有效资金解决途径。

资金的筹集方式具有多样性,企业既可以通过发行股票、债券筹资,也可以通过吸收直接投资或从金融机构借入资金筹资,但无论何种形式获得的资金,企业均须为此而付出代价,须向投资者定期支付股息、红利并对借入资金还本付息,从而为筹资承担相应的经济责任。

显然,从资金来源和筹资方式来看,企业筹资中不仅要考虑筹资的资本结构,而且还需考虑不同筹资方式的资本成本。

2. 资金运用

企业经营,其出发点和归宿是获利。而筹资只是其生存与发展的基础,只有合理运用所筹资金才能确保“以钱生钱”。资金运用即投资,就是将企业所筹资金投放到生产经营领域,从而形成不同的资产占用形态。概括地讲,企业的资产包括流动资产、固定资产、无形资产和长期投资等。从资金运用的流向来看,流动资产、固定资产和无形资产投资属于企业的对内投资;而长期投资则属于企业的对外投资。

流动资产、固定资产和无形资产虽然都属于企业的内部投资,但流动资产与固定资产、无形资产的性质不同。流动资产主要涉及货币资产、债权资产和存货资产,随着供产销过程的依次进行,流动资产的形式也在不断转换,经历了货币投放→采购物资→在产品→产成品→货币收回五个阶段,由此形成了流动资产的一次循环,该循环期的长短不仅依赖于原材料的供应期、产品的生产周期和销售债权的收现期,还取决于管理者的管理效率。通常人们将流动资产的循环称为短期资金循环,即1年内可以完成的资金循环。固定资产与流动资产性质不同,随着企业经营连续不断的进行,固定资产的形式也在变化,它经历了投资购建→价值转移(以折旧形式)→价值补偿(计入成本费用)→实物更新四个阶段,由此形成了固定资产的一次循环,显然该循环期不依赖于产品的生产周期,它的时间长短取决于固定资产的经济寿命期。通常人们将固定资产的循环称为长期资金循环,即循环期超过1年的资金循环。无形资产与固定资产性质相同,都属于长期资产,只是前者以摊销形式进行价值转移,因此其价值循环也属于资金的长期循环。

企业的对外投资有两类:一类是以收益为目的对外投资,包括长期、短期的有价

证券投资；另一类是以控制权为目的对外投资，即并购投资。一般完整意义上的资金运用有两层含义，一是资金的投放；二是资金的使用。这就要求企业理财中不仅要合理应用资金，而且要提高资金的使用效率。

3. 资金分配

企业通过生产经营或资本经营获得资金，表现为各种形式的收入。按照国家相关制度的规定，企业所获收入必须首先补偿其成本费用，缴纳所得税，然后才能提取公积金和公益金，最后向投资者分配利润。因此，广义的资金分配是指对收入和净利润的分割和分派；狭义的资金分配仅指对净利润的分割和分派。

从资金的分配结果来看，一些资金会从企业的资金循环中退出，如支付给债权人的债务利息、支付给投资者的股利、上缴的税金等，但大部分资金通过补偿或留存等形式继续参与企业的资金循环，从而使企业得以维持并不断发展。

实际工作中，资金筹资、资金运用、资金分配三个方面相互联系、相互依存，从而构成企业完整的财务活动。

1.1.2 财务关系

通常企业在从事各种资金收支活动中，不可避免地会与不同的利益主体发生联系，从而形成企业的财务关系。所谓财务关系是指企业在组织财务活动过程中，与有关各方发生的经济利益关系。归纳起来，这种经济利益关系主要表现在以下六个方面：

1. 企业与所有者之间的财务关系

企业的所有者向企业投入资金，形成企业的所有者权益。企业所有者一般包括国家、法人和个人三种类型。按照国家的相关规定，所有者必须按照投资合同、协议、章程的约定履行出资义务，同时承担一定的风险并享有一定的权利。企业对出资者承担资本保值、增值责任，实现利润后，应该按照所有者的出资比例或合同、章程的规定向所有者分配利润。由此形成体现所有权性质的企业与所有者之间的履行出资、风险与共、享受剩余收益分配的经济关系。

2. 企业与债权人、债务人之间的财务关系

企业的债权人即企业借入资金的提供者；企业的债务人即企业资金的占有者。商品经济条件下，由于企业与其他单位之间的购销商品、提供劳务活动，从而形成体现自然融资性质的企业间的债权、债务资金结算关系。另外，企业以一定的目的，常常为了获得资金而向银行或非银行金融机构借入资金，或通过发行债券等形式筹集资金；而有时企业也会将闲置资金投资于金融市场债券或提供临时借款，从而形成体现借贷性质的企业与债权人、债务人之间的资金借贷关系。作为企业的债权人，有权要

求企业到期还本付息或到期支付货款；作为企业的债务人，必须到期向企业支付购货款或还本付息。从企业发展与经营的角度看，企业与债权人、债务人之间的资金结算关系和资金借贷关系不可避免。

3. 企业与被投资者之间的财务关系

企业常常处于一定的目的以直接投资或购买股票间接投资形式向其他单位投资，由此成为对方的股东，进而形成体现所有权性质的投资与受资之间的经济关系。企业作为投资者可以享受股东的权利并承担一定的风险。

4. 企业与政府之间的财务关系

政府（包括中央和地方政府）是一个国家的社会管理者，它具有维持社会正常秩序、保卫国家安全、组织和管理社会等职责。政府作为社会管理者，有权以税的形式无偿参与企业收益的分配，而企业按照国家相关法律的规定，有及时足额缴纳各种税款的义务，由此形成体现强制、无偿性质的企业与政府之间的依法纳税、依法征税的经济关系。

5. 企业与内部各单位之间的财务关系

内部各单位是指企业内部的生产经营部门和不同层次的管理部门。由于企业实行内部经济核算制和内部经营管理责任制，生产经营部门之间结转产品或提供劳务时需要结算；生产经营部门与非生产经营部门之间提供服务时也需要结算；集团公司与所属子公司之间的业务往来还需要结算，由此形成体现内部利益性质的企业与内部各级单位之间的内部资金结算关系。

6. 企业与职工之间的财务关系

职工是企业的劳动者，他们以其提供的劳动数量和质量而索取报酬，企业必须定期足额支付职工的工资、奖金、津贴等，同时还需依法提取公益金专门用于职工的集体福利开支，由此形成体现劳动报酬性质的企业与职工之间的资金结算关系。

1.1.3 财务管理的概念及特点

财务管理是基于企业生产经营过程中客观存在的财务活动和财务关系而产生，它利用价值形式组织财务活动、处理财务关系，是一项综合性的管理工作。实际工作中，财务管理处于企业管理的核心地位，这取决于财务管理的特点，其特点主要表现在以下几方面：

1. 侧重价值管理

企业管理的形式多种多样，如生产管理、技术管理、设备管理等。财务管理作为企业管理的一个方面与其他管理最显著的区别在于，它围绕着资金收支活动而进行，是一种价值形式的管理。

2. 综合性强

财务管理的综合性表现在两个方面：一是财务指标具有综合性，通常企业从事的各项经营活动的质量和效果，最终都会通过成本、收入、利润等指标予以反映，财务指标是反映各项管理业绩的晴雨表；二是管理活动具有综合性，财务管理虽然与其他管理形式具有显著的区别，但要实现财务管理的目标，财务管理必须与其他形式的管理相互配合。

3. 协调性强

财务管理的协调性表现在企业理财中与利益各方客观发生的经济联系。财务管理为满足不同利益者的不同要求，必须有效配置资源，合理筹资，执行国家的相关规定，处理好企业与各方面的经济关系，只有这样，才能确保企业资金周转顺畅。

1.1.4 财务管理的内容

财务管理的内容体现在企业的资金运动整个过程中，其核心是适时、适量、适度地筹资和运用资金，主要包括以下几项内容：

1. 筹资管理

在筹资管理过程中，企业一方面要考虑风险因素的作用，确定负债与所有者权益的比例；另一方面要结合资本成本考虑具体的筹资方式和债务的偿还方式等。

2. 投资管理

从企业内部投资来看，投资包括流动资产投资、固定资产投资和无形资产投资。企业内部投资一方面发生在企业的日常生产经营过程中，要求企业确保垫支周转资金的需要，维持企业的再生产，加强管理，提高资金的利用效率；另一方面根据企业的发展和实际需要而提出，要求企业考虑投资规模，分析投资效益，合理应用资金等。

从企业对外投资来看，投资包括以收益为目的的有价证券投资 and 以控制为目的的并购投资。前者要求企业考虑风险因素，合理进行投资组合并进行分析评价；后者要求企业选择好目标企业，科学地进行价值评估，选择适宜的并购筹资方式和支付方式。

3. 收益分配管理

在收益分配管理过程中，要求企业按照国家规定的净利润分配程序，合理提取公积金、公益金，并选择适当的股利支付方式，确定股利的分配比例等。确定股利的分配比例，实质上是站在筹资的角度看，就是要研究收益的留存比例，确定企业可能提供的内部筹资额，因此，以此为依据，本教材将收益分配管理归并到筹资管理当中。

1.2 财务管理的目标及工作环节

1.2.1 财务管理的目标

财务管理目标是企业从事理财活动所要达到的目的。财务管理目标并非一成不变,它受政治、经济环境等因素的作用,但在一定期间或特定条件下,保持相对稳定。在财务管理的发展过程中,最具代表性的财务管理目标主要有几种观点:利润最大化、权益资本净利率(或每股收益)最大化、股东财富最大化、企业价值最大化等,在我国有些人还主张以经济效益最大化作为财务管理的目标。

需要说明的是,我国企业按出资者的不同分为独资企业、合伙企业和公司三种形式,其中独资企业和合伙企业有着较大的相似性,企业均不具有法人资格,出资者都对企业债务承担无限责任,二者的区别仅仅表现在出资者的数量,独资企业的出资者只有一人,而合伙企业的出资者是由两个或两个以上的合伙者共同构成。按照《中华人民共和国公司法》(简称《公司法》)规定,我国的公司包括有限责任公司和股份有限公司两类,前者的出资者在2~50人之间,通过签发出资证明书确认其股权;后者则通过发行等额股票确认其股权。这两类公司均具有法人资格,对公司债务以出资额为限,承担有限责任。比较而言,公司形式最典型、最能说明问题,因此,本教材以公司形式为背景来阐述财务管理的相关问题。

1. 利润最大化

该观点源于亚当·斯密的“经济人”假说,在20世纪50年代以前西方经济学界较为盛行,属于传统观点。时至今日在理论界和实务界仍有一定的影响。该观点认为,以追逐利润最大化作为财务管理的目标原因有三:①人类进行生产经营活动的目的是为了创造更多的剩余产品。在商品经济条件下,剩余产品的多少可以用利润这个价值指标来衡量。②在自由竞争的资本市场中,资本的使用权最终属于获利最多的企业。③每个企业都最大限度地获取利润,整个社会的财富才可能实现最大化,从而带来社会的进步和发展。

显然,以利润最大化作为财务管理的目标,有其科学的成分。利润代表新创造的价值,利润越大,企业所创造的财富也越大。但这种观点有几个显著的缺点:①没有考虑货币时间价值因素的作用。众所周知,利润与一定期间相联系,不同时期的等额利润由于货币时间价值的作用,其价值是不相等的。②没有考虑风险因素的作用。同样都是利润10万元,一个已经转化为现金形式;另一个是应收账款形式,二者的风