



21 世纪高校规划教材
21SHIJI GAOXIAO GUIHUA JIAOCAI

主编 / 张琳 欧阳春 钟爱贞

中级财务管理

ZHONGJI CAIWU GUANLI

江西高校出版社

中级财务管理

主 编 张 琳 欧阳春 钟爱贞

副主编 胡俊南 陆 音 邓 革

江西高校出版社

图书在版编目(CIP)数据

中级财务管理/张琳,欧阳春,钟爱贞主编. —南昌:江西高校出版社, 2007.8

ISBN 978-7-81132-011-4

I. 中... II. ①张... ②欧... ③钟... III. 财务管理 IV. F275

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2007) 第 117984 号

出版发行	江西高校出版社
社 址	江西省南昌市洪都北大道 96 号
邮政编码	330046
电 话	(0791)8529392, 8504319
网 址	www.juacp.com
印 刷	南昌市光华印刷有限责任公司
照 排	江西太元科技有限公司照排部
经 销	各地新华书店
开 本	787mm × 960mm 1/16
印 张	20.5
字 数	378 千字
版 次	2007 年 8 月第 1 版第 1 次印刷
印 数	1 ~ 3000 册
书 号	ISBN 978-7-81132-011-4
定 价	30.80 元

版权所有 侵权必究

编写人员名单(按姓名音序排)

邓 革	南昌工程学院
邓秀英	江西科技师范学院
董 舒	上饶师范学院
胡俊南	华东交通大学
陆 音	南昌航空大学
马 杰	东华理工大学
毛小平	上饶师范学院
聂 洁	江西科技师范学院
欧阳春	景德镇陶瓷学院
宋 玮	江西农业大学
肖小玮	江西农业大学
袁太芳	赣南师范学院
俞 华	华东交通大学
喻均林	宜春学院
张 琳	江西农业大学
张征华	江西农业大学
钟爱贞	江西师范大学

前 言

进入 21 世纪,经济全球化浪潮势不可挡,知识经济方兴未艾,信息技术、通信技术与电子商务蓬勃发展。从宏观环境看,经济全球化浪潮势不可挡;知识经济方兴未艾;信息技术、通信技术与电子商务的蓬勃发展等等。从微观环境分析,公司内部的结构重组;公司之间的购并与重组;虚拟公司的兴起等方面。所有这些环境变化必将对财务管理的目标、范围、内容等方面产生较大影响。在某些方面,当代财务管理的理论与方法已经不完全适应 21 世纪财务管理的环境变迁,在指导企业的财务管理实务方面捉襟见肘。本书认为,大学的财务管理学习理应注重基础理论与技能的学习与培养,理论与实际相结合的思路是十分必要和可行的。出于上述考虑,在我们的共同努力下,终于出版了《中级财务管理》教材。本书既可作为高等院校会计学专业开设财务管理课程教材,也可作为财务人员和经济管理在职培训教材和自觉参考书之用。与其他相同类型的财务管理教材相比,我们认为本书具有如下特色:

(1)实用性强。本书在体现我国市场经济体制改革所带来的企业财务新变化、新气象外,积极吸收西方财务管理的理论和方法,保持一定的超前意识。在编写过程中,以最新颁布的财务法规制度为基础,结合我

国企业财务管理的实践,较全面、系统地阐述了财务管理的基本概念、基本理论、基本方法。本书在注重新知识传播的同时,突出基础的技能,增加案例分析。在处理财务管理、成本会计与管理会计重复问题上,本书与相关的编者们进行了多次协调和分工,力求合理分配资源、减少不必要的浪费。

(2)定位明确。我们认为本教材的编排目的是明确的,就是希望向读者们展示财务管理基础性知识和基本技能。在编写过程中,我们放弃了一些华而不实的内容,将一些综合性的、理论性强的知识让位于高级财务管理。这样既有效克服了传统中《中级财务管理》与《高级财务管理》界线模糊的问题,也使有限的篇幅得以充分利用。当然,我们在引入案例分析过程中也注重了基础知识向前沿理论延伸的问题。

(3)案例教学。案例教学是现代财务管理教学改革的方向。通过引入近年来我国企业财务管理运用案例,使学生尽快地融入到我国现代企业理财环境之中,更好地发挥那些枯燥的理论背后的“看不见的手”和“看得见的手”的作用。案例教学为本书的读者架起了一座跨越理论与实践的桥。

本书是由在高校长期从事财务管理教学和管理的专家和老师们共同撰写而成。他们分别来自江西农业大学、江西师范大学、华东交通大学、南昌航空大学、东华理工大学、景德镇陶瓷学院、江西科技师范学院、南昌工程学院、宜春学院、赣南师范学院、上饶师范学院等十余所高等院校。本书在撰写过程参考和借鉴了许多业内专家学者的成果。在此,我们表示衷心的感谢!

不可否认,本书在某些方面仍有不足之处,有值得深入的地方。随着我国市场经济,以及世界的金融演化,中级财务管理必定继续变化和发展。由于时间仓促,编者水平所限,书中难免会有缺点与错误,恳请读者批评指正,以便修改!

作 者

2007年7月于洪城

CONTENTS 目 录

第一章 总论 /1

学习目标 /1

第一节 财务管理的概念 /1

第二节 财务管理的目标 /5

第三节 企业财务管理的任务和方法 /10

第四节 企业财务管理的主体 /13

第五节 财务管理环境 /15

本章小结 /22

思考与练习 /23

案例分析 /23

第二章 财务估价模型 /26

学习目标 /26

第一节 现值估价模型 /26

第二节 风险估价模型 /37

本章小结 /49

思考与练习 /51

案例分析 /52

第三章 财务比率分析与财务计划 /55

学习目标 /55

第一节 财务分析的基本方法 /55

第二节 财务比率分析 /56

第三节 财务计划和现金预算 /65

本章小结 /71

思考与练习 /73

案例分析 /74

第四章 资本成本 /77

学习目标 /77

第一节 资本成本概述 /77

第二节 资本成本的计算 /80

本章小结 /88

思考与练习 /89

案例分析 /91

第五章 长期筹资 /94

学习目标 /94

第一节 长期借款筹资 /94

第二节 债券筹资 /99

第三节 股票筹资 /106

第四节 租赁筹资 /115

第五节 其他筹资 /120

本章小结 /126

思考与练习 /127

案例分析 /128

第六章 短期筹资 /132

学习目标 /132

第一节 短期筹资策略 /132

第二节 短期筹资方式 /136

本章小结 /144

思考与练习 /145

案例分析 /145

第七章 项目投资管理 /151

学习目标 /151

第一节 项目投资管理概述 /151

第二节 投资项目的现金流量 /154

第三节 项目投资决策的评价指标 /157

第四节 评价指标在项目投资决策中的运用 /167

第五节 风险投资决策 /177

本章小结 /183

思考与练习 /184

案例分析 /186

第八章 证券投资管理 /191

学习目标 /191

第一节 证券投资概述 /191

第二节 债券投资 /193

第三节 股票投资 /200

第四节 证券投资基金 /206

第五节 基金投资 /211

本章小结 /221

思考与练习 /221

案例分析 /222

第九章 流动资产资产管理 /224

学习目标 /224

第一节 现金和有价证券管理 /224

第二节 应收账款管理 /232

第三节 存货管理 /237

本章小结 /247

思考与练习 /248

案例分析 /249

第十章 资本结构与杠杆收益 /254

学习目标 /254

第一节 杠杆分析 /254

第二节 公司资本结构决策 /261

本章小结 /268

思考与练习 /269

案例分析 /271

第十一章 股利政策 /273

学习目标 /273

第一节 股利政策的基本观点 /273

第二节 股利政策的实施 /276

第三节 股利支付方式 /281

本章小结 /290

思考与练习 /291

案例分析 /292

附录 /300

附录1 复利终值系数表 /300

附录2 复利现值系数表 /304

附录3 年金终值系数表 /308

附录4 年金现值系数表 /312

参考文献 /316

第一章 总 论



学习目标

通过本章学习,了解财务管理的内容;掌握财务活动与财务关系概念;了解财务管理目标的变化与发展;掌握资金市场的特点与作用。

第一节 财务管理的概念

一、企业财务

在市场经济条件下,社会产品是使用价值和价值的统一体。企业生产经营过程也表现为使用价值的生产和交换过程及价值的形成和实现过程的统一。在这个过程中,劳动者将生产中所消耗的生产资料的价值转移到产品和服务中去,并且创造出新的价值,通过实物商品出售和提供服务,使转移价值和新创造的价值得以实现。企业资金的实质是生产经营过程中运动着的价值。在企业生产经营过程中,实物商品或服务在不断变化,他们的价值形态也不断地发生变化,由一种形态转化为另一种形态,周而复始,不断循环,形成了资金运动。所以,企业的生产经营过程,一方面表现为实物商品或服务的运动过程,另一方面表现为资金运动过程。资金运动不仅以资金循环的形式而存在,而且伴随生产经营过程的不断进行,因此资金运动也表现为一个周而复始的周转过程。它以价值形式综合地反映企业的生产经营过程。企业的资金运动,构成企业生产经营活动的一个独立方面,具有自己运动规律,这就是企业的财务活动。企业的资金运动和财务运动离不开人与人之间的经济利益关系。简言之,企业财务是指企业在生产过程中客观存在的资金运动及其所体现的经济利益关系。前者称为财务活动,后者称为财务关系。

(一) 企业的财务活动

企业财务活动又称企业理财活动,是指企业为生产经营需要而进行的资金筹集、资金运用和资金分配等活动。

1. 资金筹集。企业是以盈利为目的的经济组织,企业为了实现其目的,需要进行生产经营活动,而实现生产经营活动的前提条件是具有一定的资金。资金筹集是指企业通过各种方式取得资金的过程,是企业财务活动的起点。企业筹集资金的主要途径有:(1) 由企业所有者投入而形成企业的资本金,即主权资本;(2) 企业内部积累,即将税后利润留存于企业,形成留存收益,也属于企业主权资本。(3) 对外借款,包括发行债券以及向金融机构及其他机构借入的长期借款和短期借款,形成债务资本。

2. 资金运用。资金运用又称投资,是指将筹集的资金投入生产经营过程。投资可分为对内投资和对外投资。对内投资是指对企业自身的投资,可分为固定资产投资、项目投资和流动资产投资等;对外投资是指企业对其他经济实体进行的投资,可分为长期投资和短期投资。以制造业为例,资金运用又可细分为资金投入、资金耗费和资金收回。企业将所筹集到的资金投入生产经营过程、购买原材料等劳动对象,形成储备资金,为生产过程做好物资的准备。同时还需购买固定资产等劳动资料、劳动工具,形成固定资产。随后进入生产过程,劳动力通过劳动资料作用于劳动对象,加工成新的产品。这是一个新的价值创造和新的使用价值形成过程,同时也是—个劳动的耗费过程,被消耗的劳动力、劳动对象、劳动资料共同构成产品成本的主要内容。从资金循环上看,这也是一个资金的耗费过程。随着产品的销售,企业的成品资金转化为了货币资金,该部分资金首先用于补偿生产中的消耗,收回垫支于产品生产过程的资金,以保证企业简单再生产的维持。

3. 资金分配。资金分配主要是指收益的分配。企业营业收入和其他收入扣除生产经营过程中发生的各项耗费和损失之后的余额,称为企业息税前收益,即支付利息及缴纳所得税之前的收益。资金分配就是将这部分收益分别以利息、所得税和利润等形式在投资者及国家之间分配。需要说明的是,虽然向债权人支付利息和向所有者分配利润都是企业收益分配的重要组成部分,但二者有所不同。

以上财务活动是企业生产经营活动的重要组成部分。市场经济要求企业自主经营,自主经营必然要求企业自主理财,即要求按市场经济规律自主地筹集、使用和分配资金。

(二) 企业的财务关系

企业的财务活动只是企业财务的形式特征,要揭示企业财务的本质特征,需要对企业财务活动所体现的财务关系作深入的分析。

企业的财务关系是企业在资金筹集、资金运用和资金分配过程中与各方面发生的经济利益关系。财务关系的内容和本质特征是由经济体制所决定的。在市场经济条件下,企业的财务关系主要有以下几方面:

1. 企业与企业所有者之间的财务关系。企业与所有者之间的财务关系是各种财务关系中最根本的财务关系,这种关系是企业所有者对企业投入资金和参与企业收益分配和管理而形成的投资和分配的关系。由于资本所有权与经营权的分离导致了二者之间代理关系的产生。两者总体上目标函数是不一致的,股东的目标是实现资本的保值、增值,最大限度地提高资本收益,增加股东价值;而经理人的目标是最大限度地获得高工资与高奖金,尽量改善办公条件,追求个人声誉和社会地位。因此两者存在利益上的冲突。解决冲突的办法就是要建立有效的监督与激励机制。

2. 企业与债权人及债务人的财务关系。这主要是指企业与金融机构以及其他单位或个人之间的债权债务关系,关系的本质是平等互利、等价交换。具体表现为:(1)企业与金融机构的资金借贷关系;(2)企业与债券持有人的债权债务关系;(3)企业与购销客户之间的财务关系,即由于赊销赊购而在企业与客户之间形成的往来款项结算关系。企业与债权人和债务人的关系的实质是股东与债权人和债务人的关系。股东与债权人的目标是不一致的。股东出于转嫁风险考虑,可能要求经营者在未经债权人同意而改变借入资金的原定用途,将其投资于风险更高的项目,或不断地发行新债券或举借新债,致使债权人旧债价值降低。

3. 企业与国家之间的财务关系。这主要是指企业按税法规定向国家(社会管理者)交纳税金的关系,国家则提供公平竞争、平等有序的市场环境。

4. 企业与内部职工之间的财务关系。这主要是指企业向职工支付工资、劳保及福利等方面的报酬,体现着企业与职工之间的按劳分配为主体的关系。

除此之外,还有企业通过对外投资、横向联合、融资租赁等活动而产生的企业与其他经济主体间的财务关系。以上种种财务关系都是通过企业日常财务活动来表现和处理的,随着市场经济的不断完善,企业与各方面的联系日益广泛,企业的财务活动和财务关系将越来越复杂,如何处理好企业与各方面的财务关系,将成为决定企业生存和发展的关键问题。

二、企业财务管理

企业生产经营活动的复杂性,决定了企业管理必须包括多方面的内容,如生产管理、技术管理、劳动人事管理、设备管理、销售管理、财务管理等。各项工作是互相联系、紧密配合的,同时又有科学的分工,具有各自的特点。财务管理的特点有以下几个方面:

(一) 财务管理是一项综合性管理工作

企业管理在实行分工、分权的过程中形成了一系列专业管理,有的侧重于使用价值的管理,有的侧重于价值的管理,有的侧重于劳动要素的管理,有的侧重于信息的管理。社会经济的发展,要求财务管理主要是运用价值形式对经营活动实施管理。通过价值形式,把企业的一切物质条件、经营过程和经营结果都合理地加以规划和控制,达到企业效益不断提高、财富不断增加的目的。因此,财务管理既是企业管理的一个独立方面,又是一项综合性的管理工作。

(二) 财务管理与企业各方面具有广泛联系

在企业中,一切涉及资金的收支活动都与财务管理有关。事实上,企业内部各部门与资金不发生联系的现象是很少见的。因此,财务管理的触角,常常伸向企业经营的各个角落。每一个部门都会通过资金的使用与财务部门发生联系。每一个部门也都要在合理使用资金、节约资金支出等方面接受财务部门的指导,受到财务制度的约束,以此来保证企业经营效益的提高。

(三) 财务管理是企业管理的中心

在企业管理中,决策是否得当,经营是否合理,技术是否先进,产销是否顺畅,都可迅速地在企业财务指标中得到反映。例如,如果企业生产的产品适销对路,质量优良,则可带动生产发展,实现产销两旺,资金周转加快,盈利能力增强,这一切都可以通过各种财务指标迅速地反映出来。这也说明,财务管理工作既有其独立性,又受整个企业管理工作的制约。它是一个全员参与的管理工作。供、产、销和人、财、物的管理工作,最终都要纳入到提高经济效益的轨道,努力实现财务管理的目标。

综上所述,可以把财务管理的概念概括为:企业财务管理是企业管理的中心,是组织财务活动,处理财务关系的一项综合性经济管理工作。

第二节 财务管理的目标

一、财务管理目标的概念与特点

财务管理目标是企业进行财务管理所要达到的目的,是财务管理工作的起点,是评价企业财务活动是否合理的标准。确定合理的财务目标,在整个财务管理中具有极其重要的意义。财务管理目标一般有如下一些特点:

(一) 财务管理目标在一定时期具有相对稳定性

任何一种财务管理目标,都是一定政治、经济环境的产物,随着环境因素的变化,财务管理目标又会发生变化。例如,西方企业财务管理的目标就经历了“筹资数量最大化”、“利润最大化”、“财富最大化”等的变化。我国企业的财务管理目标过去虽未明确提出过,但计划经济体制下,财务管理是围绕国家下达的产值指标来进行的,可将其概括为“产值最大化”。改革开放以后,我国企业最关心的是利润多少,企业财务管理工作围绕利润来进行,可把财务管理目标概括为“利润最大化”。随我国企业改革的不断深化,企业逐渐成为自主经营、自负盈亏、自我完善、自担风险的商品生产经营者,企业单纯地追求产值或利润就都不适当了。企业在追求利润的同时,还必须考虑企业风险的大小,考虑利润同资金占用、成本耗费之间的关系,因而人们提出了“财富最大化”的目标。人们对财务管理目标的认识是不断演化的,但财务管理目标是财务管理的根本目的。对财务管理目标的概括是,符合财务管理的基本环境(如市场经济体制)和财务管理的本质属性、财务活动的基本规律的,就能为人们所公认,否则就被扬弃。但在一定时期或特定条件下,财务管理的目标是保持相对稳定的。

(二) 财务管理目标具有多元性

财务管理目标的多元性是指财务管理目标非单一性,是适应多因素变化的综合目标管理。现代企业财务管理是一个系统,其目标也是一个多元的有机构成体系。在这多元目标中有一个目标是处于支配地位,起着指导作用的,称之为主导目标,其他一些处于被支配地位,对主导目标的实现有配合作用的目标,称为辅助目标。例如,企业财务管理在努力实现“财富最大化”这一主导目标的同时,还必须达到履行社会责任、加速企业成长、提高企业信誉等一系列辅助目标。

(三) 财务管理目标具有层次性

财务管理目标的层次性是指财务管理目标按一定标准可划分成若干层次。财务管理目标之所以具有层次性,是因为财务管理的内容可以划分为若干层次。例如,企业财务管理的基本内容可以划分为企业筹资管理、资金运用管理、资金分配管理等几方面,而每一个方面又可以再进行细分。比如,资金筹集又可以分为预测资金需要量、选择资金渠道、确定筹资方式、决定资本结构等几个阶段。财务管理内容的这种层次性和细分化,使财务目标成为一个由整体目标、分部目标和具体目标三个层次构成的层次体系。

1. 整体目标。整体目标是指整个企业财务管理所要达到的目标。整体目标决定着分部目标和具体目标,决定着整个财务管理过程的发展方向,是企业财务活动的起点和归宿。

2. 分部目标。分部目标是指在整体目标的制约下,进行某一部分财务活动所要达到的目标。财务管理的分部目标会随整体目标的变化而变化,但对整体目标的实现有重要作用。分部目标一般包括筹资管理目标、投资管理目标、营运资金管理目标、利润及其分配管理目标等几个方面。

3. 具体目标。具体目标是在整体目标和分部目标的制约下,从事某项具体财务活动所要达到的目标。如企业发行股票要达到的目标、进行证券投资要达到的目标等。具体目标是财务目标层次体系中的基层环节,它是整体目标和分部目标的落脚点,对保证整体目标和分部目标的实现有重要意义。

财务管理目标多元性中的所谓主导目标和财务管理目标层次性中的所谓整体目标,都是指整个企业财务管理工作所要达到的最终目的,是同一事物的不同提法。因此,这两个目标应是同一的和一致的,对企业财务活动起着决定性的影响,可以把它们统称为财务管理的基本目标。基本目标在财务管理体系中具有极其重要地位,当人们谈到财务管理目标时,通常是指基本目标。财务管理目标的稳定性、多元性和层次性是财务管理目标的基本特征。研究这三个特性对确定财务管理目标体系具有重要意义。

二、财务管理的整体目标

明确财务管理的目标,是搞好财务工作的前提。财务管理是企业管理的中心,企业财务管理的整体目标应该和企业的总体目标具有一致性。从根本上讲,社会主义企业的目标是通过企业的生产经营活动创造出更多的财富,最大限度地满足全体人民物质和文化生活的需要。但是,由于国家不同时期的经济政策不同,在体现上述根本目标的同时又有不同的表现形式。

(一) 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产值指标,企业领导人职位的升迁,职工个人利益的多少,均由完成的产值计划指标程度来决定。这就决定了企业必然要把总产值作为生产经营的主要目标。但随着时间的推移,人们逐渐认识到,这一目标存在如下缺点:(1) 只讲产值,不讲效益。在产值最大化目标的支配下,有些投入的新增产值小于新增成本,造成亏损,减少利润,但因为能增加产值,企业仍愿意增加投入,是粗放式的经济增长方式。(2) 只求数量,不求质量。追求总产值最大化决定了企业在生产经营活动中只重视数量而轻视产品质量和花色品种,因为提高产品质量、试制新产品都会妨碍产值的增加。(3) 只抓生产,不抓销售。在总产值目标的驱动下,企业只重视增加产值,而不管产品是否按比例均衡生产,是否能销售出去。因此,往往出现“工业报喜、商业报忧”的情况。(4) 只重投入,不重挖潜。总产值最大化目标还决定了企业只重视投入,进行外延扩大再生产,而不重视挖掘潜力,更新改造旧设备,进行内涵扩大再生产。因为更新改造容易对目前产值的生产产生不利影响,也不能大量增产。相反,采用粗放式,大量投入则往往使产值指标易于完成。由于总产值最大化目标存在上述缺点,因此,在市场经济条件下总产值最大化当做财务管理的目标是不符合财务活动规律一般要求的。

(二) 以利润最大化为目标

利润最大化是西方微观经济学的理论基础。西方经济学家以往都是以利润最大化这一概念来分析和评价企业行为和业绩的。在经济体制改革过程中,国家把利润作为考核企业经营情况的首要指标,把企业职工的经济利益同企业实现利润的多少紧密地联系在一起,这也使得利润逐步成为企业运行的主要目标。以利润最大化作为财务管理的目标,有其合理的一面。企业追求利润最大化,就必须讲求经济核算,加强管理,改进技术,提高劳动生产率,降低产品成本。这些措施都有利于资源的合理配置,有利于经济效益的提高,也是《公司法》对企业的基本要求。以利润最大化作为财务管理目标的原因:(1) 符合人类生产经营活动的目的,即最大限度地创造剩余产品;(2) 资本的使用权最终属于获利最多的企业;(3) 只有获利,才能使整个社会财富实现最大化。但是,以利润最大化作为财务管理目标存在如下缺点:(1) 利润最大化没有考虑资金时间价值。(2) 利润最大化没能有效地考虑风险问题。这可能会使财务人员不顾风险的大小去追求最多的利润。(3) 利润最大化往往会使企业财务决策带有短期行为的倾向,即只顾实现目前的最大利润,而不顾企业的长远发