



天津财经学院重点建设教材

财务管理



徐春立 苑泽明 主编

CAI WU GUAN LI

天津财经学院重点建设教材

7001

F275
X683:1

财 务 管 理

主 编 徐春立 苑泽明
编 写 王成秋 王月欣
吉全贵 苑泽明 徐春立

经济科学出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

财务管理/徐春立, 苑泽明主编. —北京: 经济科学出版社, 2003.8

(天津财经学院重点建设教材)

ISBN 7-5058-3693-5

I. 财… II. ①徐… ②苑… III. 企业管理: 财务管理-高等学校-教材 IV. F275

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2003) 第 065028 号

责任编辑：侯加恒 崔新艳

责任校对：王肖楠

版式设计：波讯墨通

技术编辑：王世伟

财务管理

主编 徐春立 苑泽明

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

北京新丰印刷厂印刷

河北三河三佳装订厂装订

787×1092 16 开 25.5 印张 550000 字

2003 年 8 月第一版 2003 年 8 月第一次印刷

印数：0001—9000 册

ISBN 7-5058-3693-5/F·2999 定价：35.60 元

(图书出现印装问题，本社负责调换)

(版权所有 翻印必究)

序

会计学是研究会计工作规律和会计发展规律的知识体系。它是一门经济管理科学。会计学在发展过程中,为适应经济和社会发展、科学和技术进步、管理和改革要求的需要,形成了相互联系、相互制约的各种分支学科。与此相联系,在高等学校的会计教学中,为了培养高级会计人才,也形成了由各种会计学科相互联系、相互制约的会计课程体系。在会计课程体系中,有20门左右的各种会计分支学科,其中主体课程有10门左右,它是会计教学中基本的、较稳定的内容,并具有较强的适用范围。

为了适应会计教学的需要,以邓小平理论和“三个代表”重要思想为指导,在经济科学出版社的大力支持下,我们将会计主体课程编写为会计系列教材。这批会计系列教材有:《会计原理》、《财务会计》、《成本会计》、《管理会计》、《高级财务会计》、《会计信息系统》、《审计学》和《财务管理》等。本会计系列教材适用于普通高等学校和成人高等学校的会计教育。

我们在编写会计系列教材过程中,参考了有关资料,并得到有关单位的大力支持,在此表示感谢。书中存在的问题,热忱欢迎批评指正。

为了编好会计系列教材,我们成立了编委会,负责组织编写工作。本会计系列教材编委会成员如下:

主 任: 于玉林 张嘉兴

副主任: 王建忠 盖 地 韩传模

委 员: (按姓氏笔画为序)

于玉林 教授,博士生导师。天津市无形资产研究会会长、天津财经学院现代会计研究所所长、天津现代无形资产研究所所长、中国审计学会理事。

王建忠 教授,博士,硕士生导师。天津财经学院会计学系主任、中国会计学会会计史专业委员会副主任。

王晓炜 教授,硕士生导师。中国金融学会理事。

- 田昆儒 教授，博士后，硕士生导师。天津财经学院会计学系会计教研室主任、天津财经学院现代会计研究所副所长。
- 吉全贵 教授，硕士生导师。天津市无形资产研究会秘书长。
- 张嘉兴 天津财经学院院长，教授，博士。中国会计学会理事、中国会计教授会常务理事。
- 张翠荷 教授，硕士生导师。
- 张俊民 教授，硕士生导师。
- 苑泽明 教授，博士，硕士生导师。天津现代无形资产研究所副所长。
- 赵秀云 副教授，博士。天津财经学院会计学系会计实验室主任、电算化会计教研室主任。
- 顾 芸 副教授，硕士。天津财经学院会计学系审计教研室主任。中国审计学会学术委员会委员。
- 徐春立 副教授，博士。天津财经学院会计学系财务管理教研室主任、中国中青年财务成本研究会理事。
- 盖 地 教授，博士生导师。中国会计学会理事、中国成本研究会理事。
- 韩传模 教授，硕士，博士生导师。天津市会计学会副秘书长。

会计系列教材编委会

2003年3月

前 言

本书是根据天津财经学院重点建设教材的总体要求和具体部署编写的。

财务管理课程是高等院校会计学专业、财务管理专业、金融专业的核心专业课程，也是工商企业管理等相关专业的主要课程之一，其前导课程为中级财务会计、管理会计以及相关的金融知识课程，其后续课程是高级财务管理等课程。在编写过程中，我们考虑了不同专业学习财务管理课程的区别和课程之间的逻辑关系，因此，本书的适用范围是广泛的：既可以作为高等财经院校和其他院校财务管理、会计学等专业开设财务管理课程的教材，也可以作为非财务与会计专业开设财务管理课程的教材，还可以作为工商企业管理人员、会计人员在职培训的教材或自学参考读物。此外，也可以作为报考中国注册会计师资格考试考生的参考读物。

本教材在编写过程中，我们以企业投资、筹资、股利分配等理财循环为主线，着重阐述促使企业价值增长的理论与方法，力图充分体现财务管理作为企业管理中的价值管理的特色，着重于企业价值的创造的基本理财理论与方法，立足于我国理财实践，同时适当吸收西方成熟市场经济条件下的理财理论与方法，为学生将来从事财务管理的实际工作或科学研究奠定良好的理论及方法基础；同时力图体现财务管理的教学规律，体现学生的认知规律，使本课程易教易学。

本书由徐春立博士、副教授与苑泽明博士、教授担任主编，编写提纲由徐春立拟订并经编委会审议通过。全书的具体分工是：第一、二、三、四、八章由徐春立执笔；第五、六、七章由苑泽明执笔；第九、十、十一、十二、十三章由吉全贵教授执笔；第十四、十七章由王成秋博士执笔；第十五、十六章由王月欣博士执笔。初稿完成后，由主编进行了总纂。

限于作者的水平和时间较为仓促，书中难免会存在着缺点和错误，恳请广大读者批评指正。

编 者

2003年3月

目 录

第一篇 财务管理基础

第一章 财务管理概述	(3)
第一节 财务管理的基本内容	(3)
第二节 财务管理目标	(8)
第三节 代理冲突与财务管理目标	(16)
第四节 财务管理原则	(19)
思考题	(26)
第二章 财务管理环境	(27)
第一节 经济环境	(28)
第二节 法律环境	(33)
第三节 金融市场环境	(34)
思考题	(37)
第三章 财务估价基础	(38)
第一节 财务估价的涵义	(38)
第二节 货币的时间价值	(42)
第三节 风险与报酬	(53)
思考题	(57)
练习题	(57)

第四章 财务报表分析	(59)
第一节 财务报表分析概述	(59)
第二节 财务比率分析	(67)
第三节 财务综合分析	(89)
第四节 企业可持续发展能力分析	(92)
思考题	(99)
练习题	(100)

第二篇 投资决策

第五章 投资决策基础	(107)
第一节 固定资产投资概述	(107)
第二节 必要报酬率	(109)
第三节 现金净流量	(110)
思考题	(114)
练习题	(115)

第六章 项目投资决策	(117)
第一节 项目投资决策的基本方法	(117)
第二节 项目投资决策方法的运用	(127)
第三节 项目投资的风险分析	(132)
案例	(142)
思考题	(143)
练习题	(144)

第七章 有价证券投资决策	(148)
第一节 证券投资分类	(148)
第二节 优先股的估价及投资决策	(150)
第三节 普通股的估价及投资决策	(152)
第四节 债券的估价及投资决策	(159)
第五节 有价证券的组合投资	(168)

案例·····	(174)
思考题·····	(175)
练习题·····	(176)

第八章 营运资本投资决策····· (178)

第一节 营运资本投资决策的目标·····	(178)
第二节 现金管理·····	(179)
第三节 应收账款管理·····	(186)
第四节 存货管理·····	(191)
第五节 营运资本政策·····	(198)
思考题·····	(201)
练习题·····	(202)

第三篇 融资决策和股利政策

第九章 权益资本筹资····· (207)

第一节 权益资本的效用·····	(207)
第二节 普通股筹资·····	(209)
第三节 优先股筹资·····	(215)
第四节 留存收益筹资·····	(217)
第五节 股权结构与公司治理·····	(219)
案例·····	(221)
思考题·····	(241)

第十章 长期负债融资····· (243)

第一节 长期负债的效用·····	(243)
第二节 长期借款·····	(244)
第三节 债券筹资·····	(249)
第四节 融资租赁·····	(252)
思考题·····	(256)
练习题·····	(256)

第十一章 期权筹资	(257)
第一节 认股权证	(257)
第二节 可转换证券	(260)
第三节 可交换证券	(263)
案例	(265)
思考题	(267)
第十二章 短期筹资	(269)
第一节 短期筹资的效用	(269)
第二节 应计项目	(270)
第三节 短期借款	(272)
第四节 商业信用	(275)
思考题	(277)
练习题	(277)
第十三章 资本结构决策	(278)
第一节 资本结构理论	(278)
第二节 资本成本	(284)
第三节 财务杠杆	(289)
第四节 资本结构决策	(294)
思考题	(298)
练习题	(298)
第十四章 股利政策	(300)
第一节 股利理论	(300)
第二节 股利政策	(309)
第三节 股票股利与股票分割	(315)
第四节 股票回购	(319)
思考题	(325)
练习题	(325)

第四篇 扩张与重组

第十五章 并购及公司控制	(331)
第一节 并购概述	(331)
第二节 企业并购的财务分析	(337)
第三节 公司控制	(339)
思考题	(344)
练习题	(344)
第十六章 公司财务危机重组	(345)
第一节 剥离与分立	(345)
第二节 公司清算	(348)
第三节 财务危机预测	(353)
思考题	(355)
练习题	(355)
第十七章 国际财务管理	(356)
第一节 国际财务管理概述	(356)
第二节 外汇管理	(359)
第三节 国际筹资管理	(364)
第四节 国际投资管理	(369)
第五节 国际营运资金管理	(371)
思考题	(372)
附录:	(373)
一、本教材重要概念	(373)
二、本教材重点章节	(378)
三、本教材练习题参考答案	(378)
四、本教材参考文献	(386)
五、附表 (复利终值系数表、复利现值系数表、 年金终值系数表、年金现值系数表)	(387)

第一篇

财务管理基础

第一章

财务管理概述

【本章学习目的】

1. 掌握财务、财务管理的概念及内容；
2. 掌握企业组织形式与理财特征；
3. 熟悉各种理财目标的优缺点；
4. 掌握企业价值最大化的理财目标的优缺点、实现途径；
5. 熟悉企业价值最大化理财目标实现过程中的代理冲突及解决方式。

现代财务管理学产生于 20 世纪 50 年代的美国。几十年来，随着企业理财环境的发展变化对于企业财务管理要求的变化，特别是由于经济金融化趋势的不断扩大，财务管理的研究方法逐步改进和丰富，财务管理的理论与方法得以极大地发展。企业财务管理已经成为具有相对独立性并融合了多学科知识，致力于促使企业市场价值增值的完整的知识体系。

第一节 财务管理的基本内容

一、财务管理（financial management）的概念与内容

（一）企业财务存在的客观必然性

企业财务存在的客观必然性是由市场经济的特性所决定的。市场经济条件下，企业的生产经营过程表现为商品的生产和交换过程，由于商品具有使用价值和价值的双重属性，企业的再生产过程一方面表现为使用价值的生产和交换过程，同时也表现为价值的形成和实现过程。从使用价值的运动过程来观察，企业生产经营开始时，首先必须通过一定的渠道和方式

筹措一定数量的货币资本, 垫支在流动资产和固定资产等资产形态上, 然后在生产经营过程中, 劳动者利用劳动工具加工劳动对象, 使资产由原材料形态转化为在产品形态, 生产过程结束的标志是劳动者将在产品加工成符合市场需要的产成品, 企业创造使用价值的目的是为了获取由使用价值承担的商品的剩余价值(利润), 因此, 就必须将生产过程创造的使用价值通过流通领域交换出去, 从而使产成品转化为债权性资产——应收账款或现金形态, 当企业资产形态由应收账款转化为现金形态后, 资产又再度回到货币资本形态, 实物资产完成了一个循环周转过程。由企业的再生产活动的持续性决定, 企业的资产将沿着垫支——收回——再垫支——再收回的过程周而复始、循环往复地运动; 企业的生产经营过程不仅表现为使用价值的运动过程, 同时也表现为价值的运动过程, 商品的价值是借助于货币加以计量的, 以货币表现的商品的价值和价值运动过程称为资金或资金运动, 企业的资金及其运动过程称为企业财务。企业财务以价值的形式综合反映企业的生产经营过程。企业财务管理是对企业生产经营过程中的价值所进行的规划与控制, 其目的是通过财务决策等手段, 实现企业经济价值的增长。

(二) 企业财务管理的基本内容

企业的财务活动表现为企业再生产过程中周而复始、循环往复的资金运动, 企业资金运动从经济内容上观察, 可以划分为筹资活动、投资活动和股利分配活动等环节, 因此, 企业财务管理的基本内容包括企业筹资决策、投资决策、股利分配决策等。

1. 投资决策 (investment decisions)。投资是企业为了获取经济资源的增值而将其货币投放于各种资产形态上的经济行为。依据投资的形式可将投资划分为实物投资与金融投资。实物投资是对企业生产经营实际应用的实物资产进行的投资, 如购置生产线、更新设备、兼并企业进行生产经营规模的扩充、对新的投资项目进行的投资、由于企业生产经营规模的扩充对营运资本进行的投资等; 金融投资是对金融性资产所进行的投资, 如购买股票、债券等。由于最近数十年间, 经济金融化是现代经济发展中的趋势, 因此, 同原始经济中企业主要进行实物投资形式不同, 在现代经济中, 大部分投资都是属于金融投资。

由于企业拥有的经济资源具有稀缺性, 有效投资、提高投资的效率, 就成为企业投资决策首先应解决的问题。财务管理的任务是通过对外投资项目的财务可行性的评价, 为企业投资决策提供方法上的支持, 以最大程度上保证投资决策的科学性。

投资决策首要考虑的问题是如何合理确定企业资产的结构, 即企业资产负债表的左方所显示的现金、应收账款、存货、固定资产等构成比例以及各投资项目的构成比例。企业经营的获利能力及由此相伴的风险程度是由企业的投资结构所构成的, 投资于不同行业, 决定了企业的获利能力与风险程度。例如, 投资于未来具有广阔前景的高科技行业可能比投资于成熟行业如食品业能够获取更多的收益, 但同时也必须承担更大的风险。再如, 固定资产等长期资产占较高构成比例的企业可能会获取较高的收益, 但同时也必须承担流动资产比例较低

所导致的企业资产转化为现金的能力弱、企业支付能力差、到期不能还债的高财务风险。企业投资结构应该是能够创造最大经济价值的资产结构，要么在既定风险下带来最大收益，要么是在既定收益水平下承担最小的风险。收益与风险的两相均衡，是进行投资决策所必须遵循的一项原则。

投资项目财务可行性的评价是投资决策的主要内容。确定一个投资项目财务可行性的主要标准是看该投资项目是否拥有正的净现值，只有投资项目能够带来正的净现值，才能够增加企业的经济价值，才具备财务上的可行性。所谓净现值（net present value，缩写为NPV），是指一个投资项目的未来所产生的现金净收益的现值与投资现值的差额。拥有正的净现值，说明投资项目未来获得的收益在满足了投资者要求的基本报酬后，还有剩余收益，从而能够增加企业的市场经济价值，未来获利能力越强的企业的价值越大。企业在市场上的竞争手段也表现为使自己拥有正的净现值而使竞争对手的净现值为负数。企业对实物资产和金融资产的投资可行性的评价原则都是以净现值为依据的。关于投资项目净现值的计算及决策，应关注在项目投资和有关证券投资、企业兼并投资中的具体应用。

2. 筹资决策（financing decision）。投资决策一经作出，理财人员必须为满足投资对于资金的需要而进行筹资决策。筹资是为了满足企业对于资金的需要而筹措和集中资金的经济行为。筹资决策表现为对企业资金需要量的确定、对筹资方式的选择、对企业权益资本与长期负债比例的规划等方面。

筹资决策的核心问题是确定企业的资本结构。资本结构（capital structure）是指长期负债与权益资本二者之间的比例关系。由于资本来源中的短期负债属于企业财务管理的日常营运资本的管理范畴，对企业不形成长期影响，所以资本结构不含短期债务资本。资本结构中的长期债务资本以及权益资本均属企业的长期资本，在未来一定时期其比例关系相对稳定，对企业未来的发展具有重要的、长期的、战略意义的影响。因此，资本结构决策对于企业意义重大。

资本结构决策的首要问题是确定企业资产负债率的高低，即在企业资本总额中安排多高比例的负债。负债对于企业具有杠杆作用，当预期资产报酬率超过债务的利率时，增加债务的使用比例，由于使用债务会使企业获得剩余收益，同时相对使用了较少的权益资本，因此会提高股东的净资产收益率或每股收益；反之，当预期资产报酬率低于债务的利息率时，使用债务资本，会降低净资产收益率或每股收益，这种负债对于净资产收益率或每股收益的作用，称为财务杠杆，对于使用负债导致的净资产收益率或每股收益的波动现象或使用负债所增加的企业破产的几率，称为财务风险。负债除具有当企业预期资产报酬率超过债务利率时能够提高净资产收益率或每股收益的正向财务杠杆作用外，债务的利息还可以抵减所得税；债权人由于承担的风险低于股东承担的风险，所要求的投资报酬率（亦称债务资本成本）低于股东要求的报酬率（亦称权益资本成本）。但是，提高债务比率会加大企业财务风险，导致企业出现到期不能还债的财务危机，严重者甚至导致企业破产。因此，在确定资本结构