

金融投资丛书

JINRONG TOUZI CONGSHU

QIYE CAIWU
GUAN
LI
XUE

企业财务管理学

郑裕权 编著

中山大学出版社

金融投资丛书

企业财务管理学

郑裕权 编著

中山大学出版社

·广州·

版权所有 翻印必究

图书在版编目(CIP)数据

企业财务管理学/郑裕权编著. —广州:中山大学出版社, 2000. 4
(金融投资丛书)

ISBN 7-306-01651-2

I. 企…

II. 郑…

III. 企业管理:财务管理

IV. F275

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2000)第 11181 号

中山大学出版社出版发行

(地址:广州市新港西路 135 号 邮编:510275

电话:020-84111998、84037215)

广东新华发行集团股份有限公司经销

中山大学印刷厂印刷

(地址:广州市新港西路 135 号 邮编:510275 电话:020-84111999)

850 毫米×1168 毫米 32 开本 16.5 印张 444 千字

2000 年 4 月第 1 版 2000 年 4 月第 1 次印刷

定价:25.00 元

如发现因印装质量问题影响阅读,请与承印厂联系调换

前 言

在我国实行社会主义市场经济体制之后的近几年里，具有中国特色的现代企业财务管理学初步形成了。这是我国财务管理发展历史上的一件大喜事。本书正是在这情况下编撰出版的。

在编写本书过程中，编者有如下认识：

1. 现代财务管理学必须是一门独立的学科。我国企业财务管理学创于 20 世纪 50 年代，但长期被认为是财政的一门基础学科，与会计学也不可分。在我国开放改革的头十年里，企业财务管理开始被人们看成企业管理的一个组成部分，企业财务管理总算从财政学中分离出来，但与会计仍不可分。这都与我国当时实行的经济体制相适应。但是，自从我国实行社会主义市场经济并对国有企业进行公司制改造以来，有的会计学者仍坚持财务管理与会计不可分的观点。虽然把会计学与管理学分开编写，但仍把财务管理学列为会计系列教材之一，即作为会计学的一个组成部分。编者认为，现在建立的现代企业财务管理学是该与会计学分开的时候了，即应把财务管理当作一门独立的学科。否则，承认财务管理是企业管理的一个主要组成部分就是一句空话。

2. 建立我国现代财务管理学应具有中国特色。编撰者编写本书时，在这方面作了努力，主要从三方面说明：

(1) 以资本为核心来建立我国财务理论体系。现代财务管理学首创于西方，经百年的发展和完善，终于建立了以财务管理目标为核心的现代财务管理体系，其科学部分应是人类文明的共同财富。但西方财务管理学避而不讲资本的本性，不讲财务的社会性，即不讲财务关系。这有它的客观原因，在西方市场经济条件下，财务政策与财务体制对企业的财务活动与财务关系的调节力

度小，对企业生产经营活动影响小。而在我国社会主义市场经济条件下则不然，财务政策与财务体制对企业的财务活动和财务关系调节力度强，对企业生产经营活动影响大。而且，资本不是资本主义独有，在社会主义条件下也有，只不过是性质不同罢了。所以，本书不回避资本，既不讲“资金”又不讲“本金”，直截了当地讲资本，把资本作为本书的核心，贯穿于本书的始终，并运用马克思的资本流通原理来说明资本本性和资本运动论。

(2) 确立财务管理目标，既要讲其经济性，又要讲其社会性。在西方财务管理学中把财务管理目标列为财务对象的最高层次，但仍只讲其经济性而不讲其社会性。我国实行的是社会主义制度，确立财务管理目标既要讲其经济性又要讲其社会性，因企业财务管理目标是由所有者、债权人、经营者和职工等利益共同作用及相互妥协的结果。所以，在理论上，编撰者赞同把企业价值最大化作为企业财务管理目标。但这过于抽象，在实践上很难控制和操作。故在实践上，选择的财务管理目标，既要反映时间性、风险性以及资本与利润的关系，又要能可控制和易操作；而选择单一财务指标作财务管理目标是不能涵盖方方面面的。只有把各企业分为小型、股权不分散的大中型、股权分散的大中型等类企业，分别按三种不同的一组财务指标作为企业财务管理的目标。

(3) 建立我国财务管理学必须继承和发扬原有优良部分。我国企业财务管理学经过 40 多年的不断发展和完善，所形成的财务管理体系虽只适应我国当时实行的经济体制，但经过总结和归纳，其中还有不少能适应社会主义市场经济的理论和方法。如理论方面的价值运动论中的财务关系论，在方法方面要求企业内部要建立经济责任制。作者把这些内容吸收到本书中，并认为应把处理财务关系与落实经济责任制结合起来，使企业内每个责任单位与个人有章可循、有责可担、有权可使、有利可图，这是搞活企业生产经营和搞好财务管理的关键。

3. 虽然我国现代财务管理学初步形成了, 但对如何建立我国现代财务管理学还有很多不同观点。编撰者为避免学习者只接受编撰者的观点, 在本书中把财务界主要的不同观点都予以介绍, 这无疑对读者的学习更有帮助。

本书共 16 章, 内容包括: 以资本为起点的财务基础知识, 筹资管理, 投资管理, 营运资本管理, 外汇管理, 利润管理和收益分配, 财务预算, 财务分析, 企业组合、破产和清算等。上述内容是借鉴西方财务管理方法体系和结合我国实际进行编写的, 并重点针对现代财务决策者所面临的筹资决策、投资决策及收益分配决策等三大问题, 从理论和实务两个层面进行介绍和探讨。特别是在实务方面, 力求举例说明, 以尽可能增加学习者的实务知识。

我国国有企业的公司制改造已进入攻坚阶段, 企业已逐渐变成市场意义上的企业, 这对企业的财务决策者和一般财务管理人员提出了更高的要求。因他们原来具有传统的财务管理知识和财务观念已适应不了企业新变化的需要, 知识和观念亟需更新和补充。在这情况下, 本书编撰出版了, 可供他们作为自学和培训的教材。

中山大学出版社周建华编辑、蔡浩然编审对本书提出了指导性的宝贵意见; 珠海市联基投资控股公司杜志峰副总经理对本书第 1、第 2 章初稿也提出了有益的修改建议。在此, 一成并表示衷心的感谢!

由于编撰者水平所限, 书中不可避免地存在缺点和错误, 恳请读者给予批评指正。

郑裕权

1999 年 8 月 9 日于珠海

目 录

第一章 总 论	(1)
第一节 资本、财务本质和职能.....	(1)
第二节 财务主体和财务管理目标	(18)
第三节 财务管理的基本原则和方法	(28)
第二章 影响财务管理的主要因素	(45)
第一节 财务管理环境	(45)
第二节 资本时间价值	(59)
第三节 风险与报酬	(67)
第四节 利息率和通货膨胀	(87)
第三章 企业筹资概述	(98)
第一节 企业筹资的基本概念	(98)
第二节 企业筹资涉及的几个问题.....	(102)
第三节 资本需要量的预测.....	(105)
第四章 长期权益资本的筹措方式	(113)
第一节 吸收投资.....	(113)
第二节 发行股票.....	(118)
第五章 长期债务资本的筹措方式	(129)
第一节 长期借款.....	(129)

第二节	发行债券·····	(142)
第三节	租赁筹资·····	(152)
第六章	筹资决策·····	(163)
第一节	资本成本·····	(163)
第二节	财务风险的衡量·····	(172)
第三节	资本结构与筹资决策·····	(181)
第七章	投资管理概述·····	(194)
第一节	投资概念与观念·····	(194)
第二节	投资的分类和原则·····	(195)
第三节	长期投资管理的基本环节·····	(200)
第四节	可行性研究的概念、作用与内容·····	(203)
第八章	投资决策·····	(214)
第一节	现金流量分析·····	(214)
第二节	投资决策分析方法·····	(220)
第三节	投资决策方法的运用·····	(238)
第四节	对外投资决策·····	(254)
第九章	投资风险·····	(267)
第一节	投资风险概述·····	(267)
第二节	调整现金流量和折现率·····	(271)
第三节	投资风险分析·····	(275)
第十章	营运资本管理 (一) ·····	(280)
第一节	营运资本概述·····	(280)
第二节	企业资本组合·····	(287)
第三节	企业资产组合·····	(293)

第四节	应收账款和存货的管理·····	(298)
第十一章	营运资金管理 (二) ·····	(338)
第一节	银行短期借款·····	(338)
第二节	商业信用·····	(343)
第三节	短期融资券·····	(349)
第十二章	外汇与外汇管理·····	(355)
第一节	外汇概述·····	(355)
第二节	外汇交易·····	(367)
第三节	外汇管理·····	(372)
第四节	外汇风险管理·····	(378)
第十三章	利润管理和收益分配·····	(387)
第一节	利润管理·····	(387)
第二节	收益分配管理·····	(405)
第十四章	财务预算·····	(425)
第一节	财务预算概述·····	(425)
第二节	现金收支预算·····	(431)
第十五章	财务分析·····	(448)
第一节	财务分析概述·····	(448)
第二节	企业偿还能力分析·····	(452)
第三节	企业营运能力分析·····	(458)
第四节	企业获利能力分析·····	(464)
第五节	企业财务状况趋势分析和综合分析·····	(472)
第十六章	企业组合、破产和清算·····	(483)

第一节	企业组合概述.....	(483)
第二节	企业合并的财务可行性分析.....	(490)
第三节	企业解散、破产和清算概述.....	(493)
第四节	企业清算财务管理.....	(497)
附 录		(507)
附表 1	\$ 1 复利终值因素表($FVIF_{i,n} = (1+i)^n$)	(507)
附表 2	\$ 1 复利现值因素表($PVIF_{i,n} = (1+i)^{-n}$)	(509)
附表 3	每期年金 \$ 1 的终值因素表 $(FVIFA_{i,n}) = \frac{(1+i)^n - 1}{i}$	(511)
附表 4	每期年金 \$ 1 的现值因素表 $(PVIFA_{i,n}) = \frac{(1+i)^{-n}}{i}$	(513)
主要参考书目		(515)

第一章

总 论

第一节 资本、财务本质和职能

目前，我国财务学者对怎样研究和建立我国财务理论体系的研究起点主要有三种不同观点。第一种观点认为，与西方国家一样，应以财务管理目标为研究起点；第二种观点认为，应以财务本质为研究起点，这是我国流行的观点；第三种观点认为，企业的经营方式已是资本型，资本已是财务理论研究的核心，财务理论应以资本为研究起点。笔者赞同第三种观点。本节专门讨论资本、财务本质和财务职能等问题。

一、资 本

国家于1993年7月颁布实施《工业财务通则》之后，国有企业可依法设立资本金，会计账表可使用“实收资本”科目，这是我国财会制度的重大改革，冲破了长期将资本列入姓“资”的禁区。从此，国有企业财务的资金概念便换上了资本概念。为弄清楚资本的内涵和性质，我们还得对资本进一步作探讨和分析。

（一）资本的内涵

资本的内涵，指的是资本自身具有增值的本性。

我们知道，马克思是从商品分析开始研究资本主义的。马克思先分析了商品流通，并没发现资本家剥削劳动者创造的剩余价值，是因商品流通的货币没有增值之故。进而，马克思又研究了资本流通，便发现了资本的实质——资本家剥削劳动者创造的剩

余价值。马克思用公式列示，即：货币——商品——货币。在这个公式中，商品只不过是资本流通过程的媒介，实际是货币与货币的交换，表现出货币所有者不仅要收回其所垫支的货币，而且要取得比原垫支的货币更多的货币。所以，马克思再用如下公式表示： $G-W-G'$ （式中： G 表示货币， W 表示商品， G' 表示 $G+\Delta G$ ， Δ 表示“增加量”），即等于原预付的货币加上一个增殖额。马克思把这个增殖额叫做剩余价值。“正是这种价值转化为资本”^①。所以，资本是带来剩余价值的价值，正因剩余价值的出现，货币才能转化为资本。

马克思研究资本流通，是在资本主义市场经济条件下进行的，其目的是揭示资本家剥削劳动者剩余价值的实质。但在社会主义市场经济条件下，劳动者在生产劳动中创造的剩余价值仍然客观存在，但不是私人占有，而是国家占有，国家用以发展社会再生产，不断满足整个社会和劳动者个人的需要。可知，劳动者所创造的剩余价值已成为社会价值，具有社会主义性质。这说明，资本不仅资本主义市场经济具有，社会主义市场经济也具有，只不过是性质不同罢了。

（二）现代企业财务不适合采用资金概念

在1993年7月《企业财务通则》颁布前，企业财务使用资金概念达40多年，这与国家长期实行产品计划经济和后来实行计划商品经济相适应。

这是因为，国家在实行长达30年封闭的产品计划经济中，对国有企业实行高度集中的直接管理，企业的资金由国家统收统付，企业的原材料和产成品由国家统购统销，企业并不是市场意义上的企业，而实际是一个生产车间。由此可见，企业采取的是“商品流通”，而不是“资本流通”。商品流通的公式是这样的，即：商品—货币—商品（ $W-G-W$ ）。在这个公式里，由商品

^① 陈征：《〈资本论〉解说》（第1册），福建人民出版社1977年版，第225页。

转化为货币，货币再转化为商品，为买而卖。货币在商品交换中只起着媒介的作用，它是作为货币的货币，不是资本，因货币在这里没有增殖值。在这种情况下，企业财务采用资金概念完全正确，因资金本身不增值而超然地存在于非资本流通的领域之中。所以，不管是企业还是行政事业单位，拥有的财产只要用货币表现，都可称为资金。故《辞海》认为：“资金是国民经济中物资价值的货币表现。”^① 按此定义，企业拥有的各种实物资产，用货币表现，也应称为资金。那么，企业对用货币表现的财产所开展的业务，可称为财务；对其进行管理，便可称为“财务管理”了。

接着，国家进而在实行计划商品经济的十多年里，对国有企业改革只限在“分配”上，并没触及产权，导致企业存在政企不分、产权不清、权责不明、管理目标模糊等情况，企业仍然还不是市场意义上的企业。所以，企业财务仍采用资金概念才可理解。

自从 1992 年国家实行社会主义市场经济体制以来，国家便着手对国有企业进行公司制改造，即把国有企业逐渐改造成“产权清晰、权责明确、政企分开、科学管理”的自主经营、自负盈亏、具有市场意义的现代企业，企业必然采取资本流通形式，即资本经营方式；货币在这流通过程中也必然转化为资本。所以，企业财务再不能采用资金概念了，更何况在 1993 年颁布的《企业财务通则》和《企业会计准则》中已采用了“资本金”和“实收资本”等概念。

（三）对资本概念的进一步分析

为使资本不与资金相混，我们还得对资本的经济含义作进一步的分析。

（1）资本只存在于各类企业性的经济组织之中。我们已陈述

^① 《辞海》（经济学分册），上海辞书出版社 1978 年版，第 474 页。

过，在社会主义市场经济条件下，企业已采用也必须采用资本经营方式，因企业从事生产经营活动就是为了获取尽可能多的利润，否则它们就无法生存。所以，资本必然存在于各类企业性的经济组织之中。这些经济组织主要包括各种企业或公司、国有资产管理机构及其中介的投资营运公司、银行和其他金融机构，当然还包括按企业化经营的事业单位。

(2) 资本是进行生产经营活动的垫支。我们从资本流通公式中知道，投资者预付的货币是为了收回比预付的货币还要多的货币，这就是“垫支”的含义。但要达到“垫支”的目的，企业必须进行生产经营活动。那么，这里所指的生产经营活动应包括：从事工业生产企业的生产经营活动，从事商业经营企业的商品经营活动，从事国有资产管理部门的国有资产经营活动，从事货币资产经营的银行和其他金融组织的货币资产经营活动，当然还包括从事证券经营企业的金融工具经营活动和企业化事业单位的业务经营活动。

(3) 资本形态及其流动性。资本的形态应包括初始的货币形态和由货币表现的实物形态。我们讲的货币形态是指现金性货币，是企业进行生产经营活动不可缺少的基本要素。我们讲的实物形态，指的是由观念货币表现的各类资产，包括固定资产、流动资产、对外投资、无形资产和其他资产等。同时，这两种形态具有流动性，在时间上相互继起，在空间上并存，随着企业的生产经营活动而不断循环和周转，为资本自身的增值提供主要前提。

(四) 资本的内容和分类

1. 资本的内容

资本按其构成分为实收资本、内部积累、负债等三大部分。

实收资本，指的是企业的注册资本，包括企业开办时投资者应认缴投入的资本和在生产经营中需扩大的注册资本，以及经批准后投资者应认缴的新增投入的资本。这是企业所有者权益的基

本部分，不但是企业举债的基础，而且也是承担民事责任的基础。实收资本，投资者不得抽走，是投资者分配投资收益的依据。

内部积累，指的是企业取得的资本，包括资本公积、盈余公积和未分配利润等部分。这是所有者权益的重要组成部分，除其中的公益金外，可按照法定程序 and 规定比率标准转增资本金，即实收资本。

负债，指的是各种企业性经济组织向各种债权人借入的资本。资本借入后，借入单位有权支配使用，但一般需按期还本付息。负债还分为流动负债和长期负债两类。

2. 资本的分类

资本按不同标准可有不同的分类。

按资本来源划分，可分为自有资本和借入资本。自有资本就是上述的实收资本和内部积累；实收资本也称资本金，又分为国家资本金、法人资本金、个人资本金以及外商资本金等。至于借入资本，就是上述借入的长短期负债。

按资本用途划分，可分为实体资产投资的资本和金融资产投资的资本。实体资产投资的资本是指为组织生产经营活动而形成的用于固定资产、存货、应收账款、无形资产、对外投资和其他资产所表现的资本；金融资产投资的资本是指投资于金融市场的股票、债券、商业票据、银行存款、期权、期货、远期合约等所表现的资本。

至于上述各类资本的特点，将在第3~5章陈述。

二、财务本质

我们从财务的发展史中知道，商品经济的发展总是推动着财务实践和理论的发展，对于财务概念的认识也必然随着社会政治和经济环境的变化而变化。

（一）财务概念的演化

1. 货币关系论

这种观点流行于前苏联的 50 年代和我国的 50~60 年代。我国学者认为：“企业和经济部门的财务，按其本质来说，就是客观存在于生产经营中货币关系体系。”^① 这个理论突出财务的社会属性，却忽视了企业财务的相对独立性；而且货币关系也不等于财务关系。

2. 资金运动论

这一观点是我国 60 年代提出并一直流行至今，并在财务界占主流地位，这种观点认为：企业再生产过程就是使用价值和交换的过程，是价值形成和实现过程的统一，即物资运动和资金运动的统一，而物资运动必然引起其价值形态的资金运动，资金运动却表现为资金的筹集、使用、耗费、收回及分配的过程，在整个运动过程中必然产生各种经济关系。这一观点是在批判“货币关系论”的基础上产生的。它既反映了财务的现象——财务活动，又反映了财务的本质——经济关系，与我国实行的计划经济和计划商品经济相适应。

3. 最新的观点

在我国从计划商品经济向社会主义市场经济转变的过程中，企业财务观念也必然产生变化和更新。提出的新观点很多，但引起人们较关注的主要有“出资者财务论”^②、“经营者财务论”^③以及“本金投入及收益论”^④。

“出资者财务论”观点：认为出资者财务对象有两个财务主体的资本运动及其所形成的经济关系。这两个主体是：① 出资

① 李儒川：《工业财务学》，企业管理出版社 1989 年版，第 11 页。

② 谢志华：《出资者财务论》，《会计研究》1997 年第 5 期第 24 页。

③ 汤谷良：《经营者财务论》，《会计研究》1997 年第 5 期第 20 页。

④ 郭复初等著：《财务通论》，立信会计出版社 1997 年版。

者本身出资的预测、决策和投出资本的管理活动；② 对经营者的筹资、投资和分配活动的约束。其管理目标是确保资本的安全和资本增值。

“经营者财务论”观点：认为财务管理存在三个管理层次，即：① 所有者财务是一种监控机制；② 经营者财务是企业财务决策的中心；③ 财务经理财务则注重日常财务管理。主要体现为对所有者投入资本所形成的法人资产，以财富最大化为目标所进行的筹资、投资、分配等活动，以及所形成的责权利关系。

可知，以上两种财务本质论都是运用现代产权理论，揭示现代企业制的特征，对建立我国现代财务理论作出了贡献。但是，企业作为一个财务主体，把企业财务说成是出资者财务或经营者财务还需再讨论。

“本金投入及收益论”观点：财务是本金的收入与收益活动及其形成的特定经济关系。这种观点把本金看成是资金的一种分配结果，即把资金按性质用途划分为本金和基金，以此划清本金与财政、保险、社会保障等资金的界线，突出财务的经济属性，规范了财务关系的特定范围。这一理论注重国家财务，并对建立和完善我国现代财务理论体系提出了创新的意见；但偏重于国家财务而忽视经营者财务。这个观点也需进一步讨论。

（二）企业财务的本质

这里讲的财务指的是企业财务主体的财务（下一节陈述）。那么，企业财务的本质到底是什么呢？有的学者认为，“资金运动论”不但在计划经济条件下适用，而且在社会主义市场经济条件下也适用。但“资金运动”要改成“资本运动”，即财务就是资本运动及其他运动过程中所体现的经济关系。^① 笔者认为这种观点是正确的，因“资金”改成“资本”后虽一字之差，却完全

^① 丁学军等：《关于企业财务概念的历史演化与评价》，《会计研究》1997年第9期第32页。