

工 ◆ 商 ◆ 管 ◆ 理 ◆ 系 ◆ 列 ◆ 教 ◆ 材

财务管理

张 玲 张佳林 主编

湖南大学出版社

工 ◆ 商 ◆ 管 ◆ 理 ◆ 系 ◆ 列 ◆ 教 ◆ 材

F275/57

财务管理

张 玲 张佳林

主编

湖南大学出版社

RBD84/02

图书在版编目(CIP)数据

财务管理/张玲,张佳林主编. —长沙:湖南大学出版社,2004.8

ISBN 7-81053-829-2

I. 财... II. ①张... ②张... III. 财务管理
IV. F275

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2004)第 079251 号

财务管理

Caiwu Guanli

主 编:张 玲 张佳林

责任编辑:王桂贞

封面设计:张 毅

出版发行:湖南大学出版社

社 址:湖南·长沙·岳麓山

邮 编:410082

电 话:0731-8821691(发行部),8821594(编辑室),8821006(出版部)

传 真:0731-8649312(发行部),8822264(总编室)

电子邮箱:press@hnu.net.cn

网 址: <http://press.hnu.net.cn>

印 装:湖南省教育印刷厂

总 经 销:湖南省新华书店

开本:720×960 16开 印张:21.5

字数:410千

版次:2004年8月第1版 印次:2004年8月第1次印刷

印数:1~5 000册

书号:ISBN 7-81053-829-2/F·75

定价:30.00元

版权所有,盗版必究

湖南大学版图书凡有印装差错,请与发行部联系

湖南大学工商管理学院
工商管理系列教材编委会

总 主 编 陈 收

副总主编 谢 赤 袁 凌

编 委 (按姓氏笔画为序)

王道平 张 玲 孙耀吾 陈 收

欧阳慧 单汨源 周少华 姚艳虹

袁 凌 谢 赤 谢玉华 舒 彤

总 序

中国经济改革走过了两个阶段。第一个阶段（1978～1989年），中国进行并完成了产品市场化改革过程，从计划经济向市场经济转型，促进了商品市场的发展。第二个阶段（1990～2002年），中国进行着产权市场化改革，企业实行股份制改造，政府从企业中退出，企业改革从制度上更加深入了一步。2002年底，开始进入中国经济改革的第三个阶段，中国将从企业制度、收入分配机制、产权的法律保护制度等诸方面深入改革，使社会主义市场经济模式更加完善和规范。

中国历经二十多年改革开放，经济快速而持续发展，取得了举世瞩目的成就，令全世界感到惊奇、赞叹。这一切均源于中国改革开放方针的确立，中国的宏观经济政策与微观经济运行机制适应经济发展规律，中国政府与中国人民的创新精神与勤奋工作所产生的高效率，由此推动了中国经济的快速增长。随着加入世贸组织，中国正在进入竞争激烈的世界大市场，融入国际经济大循环。中国经济要在全球化和强手如林的国际竞争中发展，一方面应在宏观上把握经济的运行规律，做好宏观调控；另一方面，也是更为重要的方面，要在企业层面进行管理创新。随着国有企业初次创业制度安排的实现与完成，具有差别性的优惠政策消失，改革的先发效应已变得不再明显。在现代企业制度相继建立之后，企业要在激烈的竞争中取胜，必须进行以管理创业为主导的“二次创业”，彻底转变在计划经济体制下形成的行政型、经验型、粗放型的管理模式，使之向市场化、知识化、集约化的方向发展，实现管理的现代化。也就是说，中国即将进入一个与管理相结合的企业改革新时期。

二十多年中国改革开放的风雨历程，二十年湖南大学工商管理学科的发展轨迹，中国的改革开放深深地影响和指引着湖南大学工商管理学院，湖南大学工商管理学院默默地见证和回应着中国的改革开放。2000年，湖南大学与湖南财经学院合并组建新的湖南大学，工商管理学院的力量得以加强，至今在管理科学与工程、工商管理学科均完成三级学位制建设，工商管理硕士（MBA、EMBA）专业学位红火发展，市场营销等管理专业本科生受到社会青睐。湖南大学工商管理学院正在向国内一流管理学院迈进。

面对中国经济体制与企业制度改革中所涌现出来的新管理理论与实践问题，

面对新的学科发展，面对新的专业学位，面对国内外管理教学与人才培养新的要求，作为湖南大学工商管理学院的教师，深感肩上的责任重大。一些教师远赴欧美，借鉴西方先进的管理思想与方法，结合中国企业的发展规律，在理论研究上向纵深发展，努力地尝试着现代的教学内容与方法。同时，工商管理学院的教师以积极的态度走向企业实践的现场，以管理咨询的方式，为企业出谋划策，促进企业的健康成长，谋求自身理论修养的提升。值此中国企业发展的关键时刻，管理理论不断更新之际，将湖南大学工商管理学院教师教学、科研与实践的成果与心得编著成这套“工商管理系列教材”，以期抛砖引玉，引发同行们、学生们和各界读者对中国企业的管理问题进行更有价值的探讨。

这套系列教材第一辑共 12 本，包括《管理学》《市场营销学》《经济学导论》《企业战略管理》《组织行为学》《生产运作管理》《财务管理》《人力资源管理》《管理信息系统》《现代物流管理》《公共关系学教程》和《电子商务概论》。这套教材主要以大学本科生为对象，同时兼顾其他读者的需要。为了提高学习效果，编著者在该套教材的编写体例上做了较大改进，增加了内容提要、重难点提示、案例分析及复习思考题，以帮助学生系统地学习和掌握本学科的知识。

作为一套工商管理专业教材，她凝聚了工商管理学院教师的心血。我们希望这套教材能对工商管理专业的学生掌握专业知识有所帮助，并希望得到大家的斧正，使之不断完善。

湖南大学工商管理学院院长

陈 收 教授

2003 年 6 月 1 日

前言

1897年美国财务学家托马斯·格林(Thomas·Green)撰写了一本《财务管理学》，标志着财务管理学从微观经济学中独立出来成为一门学科。但是，财务管理学真正迎来发展的春天是20世纪50年代之后——马柯威茨(Markowitz)在这个年代初期所提出的投资组合理论，以及同年代的末期，莫迪葛莱妮(Modigliani)和米勒(Miller)所提出的资本结构理论，奠定了现代财务管理学研究的基础。自此以后，财务管理学成为现代经济学一支非常活跃的研究领域，近二三十年来多项财务学理论荣膺诺贝尔经济学奖就是一个明证，资本资产定价理论、有效市场理论、套利理论、期权定价理论、公司控制理论、行为财务理论等内容已成为现代经济学不可忽缺的有机构成。在实践领域，现代财务理论指导下的财务运作成为企业价值创造的重要来源，财务管理作为一种价值管理手段在企业管理、金融投资市场中发挥的作用已无可取代，实务界普遍接受财务管理为企业管理中心地位的结论。

在我国，随着社会主义市场经济体制的逐步建立和完善，企业财务理论和实践正在经历历史性的根本转变。尤其近十多年来，随着我国资本市场的发展，资本市场在企业资源配置中发挥越来越大的作用，财务管理在经济管理中的作用与日俱增，这促使了财务管理理论的空前繁荣。西方当代财务理论和财务管理手段大量被引进国内，国内也涌现出大批青年学者，他们结合国情，积极探索并取得了丰硕的理论成果。毫不夸张地说，当前我国财务学界正进入“财务管理理论丛林”阶段。但是，一本能够系统、全面概括西方财务管理理论，同时及时吸收国内外最新的财务理论研究成果的教材，目前在国内尚为数不多，有则过于深奥，而不宜为本科生所用。基于这样的背景和现实，我们特编撰此书作为工商管理专业的系列教材之一。全书共分十二章，内容不仅涵盖财务管理学的基本知识、理论及方法，贯穿筹资、投资、收益分配等整个理财环节。而且有些章节加强或补充了传统理财内容，如企业财务绩效分析；有些章节增加了目前很多教材所未涉及但却具有现实意义的理财领域，如信用风险和财务困境预警分析、风险的套期保值等。

第一章 财务管理基本知识。本章从财务管理的几个基本问题入手，首先介绍财务管理基本概念及其内容，接着介绍了财务管理的依据、目标与方法。最后介绍了财务管理的环境，包括经济环境、法律环境与金融市场环境。本章重点内容是财务管理目标。通过本章的学习，使读者对现代财务管理知识体系框架有一个整

体上的认识。

第二章 资金的时间价值。资金的时间价值是财务管理学的基本价值观念之一,是贯穿企业财务活动过程中的一条红线。本章主要介绍资金时间价值的含义和各种计算方法。通过本章的学习,使读者对资金时间价值有一个全面、深刻的理解和掌握。

第三章 长期投资决策。投资是一种对资金作用的经济活动。本章重点分析了投资的决策分析方法,对决策分析依据的非贴现指标(回收期、会计收益率等)和贴现指标(净现值、净现值指数、内部收益率和获利能力指数等)的使用和区别进行了深入、具体的探讨和介绍。同时,采用了盈亏平衡分析、敏感性分析和概率分析等方法对投资项目资本预算进行了风险分析。投资决策是企业理财的关键和核心环节,也是本书的重点内容。

第四章 融资工具及融资模式。本章系统全面介绍了普通股股票、优先股股票、公司债券、银行借款、认股权证以及存托凭证等融资工具的特征、性质、使用条件、优点及局限性,其中,重点介绍了股票和债券两种融资工具的特征及其估价模型。本章所介绍的知识是后面几章内容的基础。

第五章 资本成本。资本成本对于企业的筹资管理、投资管理以至整个经营管理都有重要意义。本章按照资本成本计算对象分别介绍了个别资本成本、综合资本成本和边际资本成本的含义和作用,具体对借款成本、债务筹资成本、股票筹资成本、留存收益成本等进行了计量分析。

第六章 资本结构。资本结构的变动将影响企业的市场价值以及股东财富的变动,优化资本结构,合理筹措资金,使各种资金来源和资本配比保持合理的比例,是企业财务战略管理的重要内容。本章首先介绍了各种资本结构理论的观点和内容,其次,分析了公司资本结构决策需要考虑的因素,最后具体、深入分析了资金成本比较法和 $EPS-EBIT$ 筹资等资本结构决策分析法。本章是财务管理融资管理的核心内容。

第七章 收益分配和股利政策。本章在收益分配部分围绕利润分配的问题介绍了利润的构成以及利润的分配基本程序。在股利政策方面介绍了股利及股利支付、股利政策与理论、现实中的股利政策并对国内外的融资模式偏好作了一些比较。本章也是财务管理的核心内容。

第八章 流动资产管理。本章主要阐述了流动资产管理的相关的内容,包括现金管理、应收账款管理和存货管理。通过本章的学习,读者可以掌握企业流动资产管理的目标、内容及一般管理方法。

第九章 流动负债的管理。本章主要阐述了流动负债管理的相关内容,包括短期商业信用管理、银行短期借款管理和短期融资券的管理。通过本章的学习,读

者能了解短期负债的各种方式、成本、风险及优缺点。

第十章 企业财务绩效分析。本章首先介绍公司财务报表,包括资产负债表、损益表与现金流量表。在此基础上,多角度、多层次论述了企业流动性、获利能力、可持续发展能力等财务绩效的分析方法。通过本章的学习,使读者能够掌握分析企业财务绩效的一般方法和技能。

第十一章 兼并与重组。本章首先介绍重组的概念、分类等一些基础知识,然后对企业购并的动因以及购并可能产生的效应进行分析,并且介绍三种基本的目标企业价值评估的方法。最后给出了案例研究,希望读者能进一步了解企业并购的实际操作。

第十二章 风险的套期保值。本章在介绍了远期合约、期货合约、期权和互换合约套期保值等有效工具的基本知识的基础上,重点分析了利用这些工具如何进行风险管理的方法。通过本章的学习,使读者强化对公司财务风险的认识,掌握利用衍生金融工具进行风险管理的方法和技能。

在编撰本书过程中,我们始终秉着与时俱进的理念,力求教材系统性、新颖性、理论性、操作性熔于一炉,使读者能够通过学习教材,更好的把握现代财务学的理论脉络,同时又能解决我国企业实务中诸多财务问题。为此,我们吸收了大量的国内外财务管理理论研究最新成果,参考了许多国内外有关教材、著作以及理论文献,在此我们谨向原作者致以诚恳的谢意。

本书由张玲、张佳林担任主编。其中第一、二、五章由银莉编写,第三、六章由张佳林编写,第四章由雷新途编写,第七、八、九章由于强编写,第十、十一章由张玲编写,第十二章由巢剑雄编写,综合练习题由张玲、戴冬梅、于强、张佳林编写。研究生曾志坚、张健华、杨贞柿、杜颖、赵峰、曾铮、杨晓凌、谭一可、蔡军辉、郭莉平等都为本书的出版做了大量的工作,在此一并表示感谢。

囿于水平和时间,书中可能存在错误、疏漏,恳请专家、读者不吝指正。

编 者

二〇〇四年七月

目 次

第一章 财务管理基本知识

第一节 财务管理的内容	(2)
第二节 财务管理的目标	(5)
第三节 财务管理的环境	(8)
复习思考题	(15)

第二章 资金的时间价值

第一节 资金时间价值的含义	(17)
第二节 年金的计算	(20)
第三节 名义利率与实际利率	(26)
复习思考题	(28)

第三章 长期投资决策

第一节 投资的目的、种类与应考虑的因素	(31)
第二节 投资项目的现金流量	(33)
第三节 投资决策方法	(38)
第四节 投资决策方法比较	(49)
第五节 投资决策指标的应用	(54)
第六节 不确定性分析	(60)
复习思考题	(73)

第四章 融资工具及融资模式

第一节 公司债券及估值	(77)
第二节 普通股票及其估值	(89)

第三节 优先股股票	(100)
第四节 认股权证	(103)
第五节 存托凭证	(106)
第六节 长期借款	(109)
第七节 融资模式	(112)
复习思考题	(116)

第五章 资本成本

第一节 资本成本的概念	(118)
第二节 单一资本成本的计算	(119)
第三节 加权平均资本成本的计算	(124)
第四节 边际资本成本	(125)
第五节 最佳资本预算	(128)
复习思考题	(130)

第六章 资本结构

第一节 杠杆原理与杠杆效应	(132)
第二节 MM 理论(资本结构理论)	(139)
第三节 财务困境成本、代理成本的综合影响	(143)
第四节 最优资本结构与资本结构决策方法	(147)
复习思考题	(151)

第七章 收益分配和股利政策

第一节 利润分配的基本程序	(154)
第二节 股利及股利支付	(158)
第三节 股利政策与理论	(163)
第四节 股利政策	(169)
第五节 股利政策与融资模式偏好	(174)
复习思考题	(178)

第八章 流动资产资产管理

第一节 现金管理	(181)
第二节 应收账款管理	(191)

第三节 存货管理·····	(198)
复习思考题·····	(203)

第九章 流动负债的管理

第一节 短期商业信用·····	(207)
第二节 银行短期借款·····	(209)
第三节 短期融资券·····	(210)
复习思考题·····	(212)

第十章 企业财务绩效分析

第一节 认识公司财务报表·····	(215)
第二节 流动性与经营绩效评价·····	(217)
第三节 获利能力的衡量·····	(225)
第四节 管理用途现金流量表编制·····	(231)
第五节 公司的可持续发展·····	(235)
第六节 国有资本绩效评价指标·····	(239)
第七节 财务预警分析·····	(241)
复习思考题·····	(245)

第十一章 兼并与重组

第一节 重组的概念·····	(253)
第二节 重组的分类·····	(253)
第三节 购并的动因与效应分析·····	(255)
第四节 案例分析·····	(265)
复习思考题·····	(271)

第十二章 风险的套期保值

第一节 远期合约·····	(278)
第二节 期货合约·····	(282)
第三节 期权·····	(289)
第四节 互换合约·····	(298)
复习思考题·····	(302)

综合练习题(一).....	(304)
综合练习题(二).....	(307)
综合练习题(三).....	(310)
附录 1:复利现值系数表	(314)
附录 2:复利终值系数表	(316)
附录 3:年金现值系数表	(318)
附录 4:年金终值系数表	(320)
附录 5:连续复利现值系数表	(322)
附录 6:连续复利终值系数表	(326)

参考文献

第1章

财务管理基本知识

【内容提要】

本章从财务管理的几个基本问题入手，首先介绍财务管理基本概念及其内容，即投资理财、筹资理财、净营运资金管理和股利分配管理。财务管理就是企业筹集资金、运用资金、分配资金的活动及其体现的经济关系。理财活动的主要内容包括资金的筹集、资金的投放与运用及资金的分配。

接着介绍了财务管理的依据、目标与方法。财务管理是指根据资金运动规律，遵照国家法律政策，对企业生产经营过程中资金的筹集、使用和分配，进行预测决策、计划控制、核算和分析，提高资金运用效果的管理工作。财务管理的实质是利用价值形式对企业经营活动进行的综合性管理。在理解财务管理时应该注意：财务管理不是对财务会计工作的管理；财务管理不是用财务会计的方法对企业进行管理；财务管理不只是财务部门的工作。财务管理的主要依据是资金运动规律和国家法律政策。目前在国内对理财目标有三种认识，包括利润最大化目标、每股盈利最大化目标与股东财富最大化目标。

最后介绍了财务管理的环境，包括经济环境、法律环境与金融市场环境。

本章的重点和难点是财务管理的目标。

教学要求：

- 理解财务管理的定义；
- 了解公司的财务活动，重点掌握财务管理的内容；
- 一般了解利润最大化理财目标，掌握股东财富最大化理财目标；
- 了解影响财务管理目标实现的因素及财务管理的环境。

第一节 财务管理的内容

一、财务管理的定义

“财务”一词英文称为“finance”，是指政府、企业和个人对货币这一资源的获取和管理。因此国家财政、企业财务和个人理财均属 finance 的范畴。财务管理——英文称为“Corporate Finance”，也翻译成“财务管理”或“公司金融”，是研究公司货币资源的获得和管理，具体地说，就是研究企业对资金的筹集、计划、使用和分配，以及与以上财务活动有关的企业财务关系。

首先，公司的经营活动脱离不了资产，如长期资产：建筑物、设备和各种设施；短期资产：存货、现金和应收账款。而购置这些资产需要资金。公司可从自身经营所得中提取资金用于再投资，也可以从金融市场上以一定的价格发行股票、债券或向金融机构借贷获取资金。财务管理人员在筹集资金过程中要研究和设计最优的筹资方案，使公司筹资的成本最小，所筹集的资本能发挥最大的效益，从而使公司的价值达到最大。

其次，公司资本和资产的有效运用与所投资的项目，包括实物资产、技术和人力资源的投入和产出是否经济、合理，投资收益是否高于成本，风险如何补偿等问题有关。公司的投资决策正确与否，直接影响其未来的净现金流量，亦即影响其资产的增值。故投资决策也是财务管理中研究的重要问题。

第三，公司的一切财务活动与其外部环境息息相关。国家的经济发展周期、政府财政政策的宽松和紧缩对企业的财务管理策略有很大影响。与公司筹资直接有关的金融市场及利率是公司财务必须熟悉和重点研究的领域。财务管理在公司和资本市场之间，公司和国家宏观财税政策之间的桥梁和资金转换作用是显而易见的。财务管理就是寻求在一定的外部环境条件下，使公司资金运用尽可能有效的方法，这就需要在公司的需求与收益、成本及风险之间作一衡量，做出最终能使股东财富达到最大的决策。

二、财务管理的内容

财务管理的内容是财务管理对象的具体化。财务管理的对象是公司再生产过

程中的资金活动，公司的再生产过程表现为价值运动或资金运动的过程，所以，财务管理的内容就是公司资金活动所表现出来的各个具体的方面。就一般状态下的公司而言，资金活动的具体表现通常有资金的筹措（筹资）、资金的使用（投资）、利润的分配及日常资金的营运四个方面；我们通常将这些方面称为财务管理的基本内容。此外，特殊状态下的企业还会面临一些派生的资金活动方式，亦即财务管理的派生内容。

1. 投资理财

投资是指以收回资金并取得收益为目的而进行的投入资金的活动。投资决策的成败对公司经营成败具有根本性的影响。广义而言，投资包括长期投资和短期投资两个方面，但一般意义上所指的投资，通常是狭义的概念，即长期投资。长期投资是指影响所及超过一年的投资。例如，购买设备、建造厂房等。长期投资又称资本性投资。用于股票和债券的长期投资，在必要时可以出售变现，真正难以改变的是生产经营性的固定资产投资，所以有时长期投资专指固定资产投资。短期投资是指影响所及不超过一年的投资，如对应收账款、存货、短期有价证券的投资。短期投资又称为流动资产投资或营运资产投资。

投资理财的基本内容是投资决策分析，但就其完整意义而言，投资理财的首要任务是如何进行投资方面的选择，如多元化投资、一体投资及专业化投资等。由于不同的投资方向选择意味着不同的企业发展方向和路径，因此，投资方向选择是一个非常具有战略意义的问题，必须慎之又慎。在具体的投资决策分析中，一方面要谨慎地结算现金流量，另一方面还要充分考虑投资风险。在投资项目形成之后，还应注意加强跟踪管理，以确保投资项目实施过程取得预期效果。

2. 筹资理财

投资是组织企业生产经营的基础；而筹资则又是进行投资的前提。从这一意义上讲，筹资理财是现代财务管理的首要环节。事实上，在公司发展过程中，筹资及筹资理财是贯穿始终的。无论在公司创立之时，还是在公司成长过程中追求规模扩张，甚至日常经营周转过程之中，都可能需要筹措资金。

筹资理财要解决的问题是多层次的。首先，筹资理财必须注重资本结构的合理安排，以保证企业财务既有稳定性又有灵活性。其次，筹资理财还必须注重成本的控制，因为，任何资金提供者都要求获得报酬，但又会存在差异，故公司必须进行广泛的比较与选择。

此外，筹资理财还应该注意密切配合投资和生产经营的实际需要，做到适时和适量。

3. 净营运资金管理

公司在日常生产经营活动中，经常需要持有一定数量的现金、向客户提供赊

销形成的应收账款、购买并储存一定种类的存货，这些投资于流动资产上的资金称为毛营运资金。另一方面，公司为了满足各种短期投资的需求，要经常性地采用不同方式筹措短期资金，形成流动负债，流动资产与流动负债之差即为净营运资金。因此，净营运资金管理涉及流动资产、流动负债及二者相互关系的研究。

净营运资金管理的基本任务是短期资金来源的筹措和短期资金周转效率的提高。净营运资金管理的基本目标是合理安排流动资产与流动负债的比例关系，确保公司具有较强的短期偿债能力。其次，如何加强流动资产的管理，提高流动资产周转效率，也是公司改善财务状况的一个十分重要的方面。此外，还应该注意流动资产及流动负债各自内部结构的优化，以使公司短期资金周转得以顺利进行和短期信用能力得以维持。

4. 股利分配管理

股利分配管理主要是研究公司实现的税后净利如何进行分配，即多少用于发放股利，多少用于企业留存。在进行利润分配决策时，股东的近期利益与长远利益是一对需要权衡的矛盾。股利分派水平过低，会使股东的近期利益得不到满足；而股利分派水平过高，从而保留盈余过少，则会不利于企业长期发展。具体而言，股利分配管理主要研究解决的问题包括：（1）股东对分红的要求；（2）公司发展对保留盈余的要求；（3）影响利润分配政策的各种具体因素；（4）股利政策的连续性问题。

5. 特定条件下公司的派生内容

特定条件下公司的派生内容是因“条件”而生的。例如，在通货膨胀条件下，社会派生出“通货膨胀财务管理问题”；当公司由单体公司发展成为集团公司时，社会派生出“集团财务管理问题”；当公司进入破产清算状态时，社会派生出“破产清算财务管理问题”。诸如此类的派生内容的一个共同特点是，它们并非任何条件下的任何公司所共同面临的理财问题，而是特定条件下公司所面临的特殊理财问题。