

21世纪管理系列教材



财务管理学

石连运 张立达 主编

山东人民出版社

21 世纪管理系列教材

.....

财 务 管 理 学

石连运 张立达 主 编

山 东 人 民 出 版 社

图书在版编目 (CIP) 数据

财务管理学/石连运, 张立达主编. — 济南: 山东人民出版社, 2004.1

(21 世纪管理系列教材)

ISBN 7-209-03311-4

I. 财... II. ①石...②张... III. 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 086332 号

山东人民出版社出版发行

(社址: 济南经九路胜利大街 39 号 邮政编码: 250001)

<http://www.sd-book.com.cn>

新华书店经销 济南申汇印务有限责任公司印刷

*

850×1168 毫米 32 开本 19.5 印张 2 插页 460 千字

2004 年 1 月第 1 版 2004 年 1 月第 1 次印刷

印数 1—4000 定价: 27.00 元

总 序

我们已迈入了激动人心的 21 世纪。刚刚过去的 20 世纪，是管理理论和管理实践飞速发展的 100 年。而 21 世纪所面对的，则是经济信息化、全球化以及国际竞争空前激烈的大趋势。在 21 世纪，全世界的管理者，包括中国在内，都将面临更大的管理创新和变革。

回顾 20 世纪管理学的发展，从经验管理到科学管理，从强调理性到强调文化，从工业化时代的大规模管理到基于信息技术的企业再造，从注重等级和控制的“金字塔式”的组织到基于网络和知识的学习型组织，无论是管理的思想和理念，还是管理的实践，都发生了巨大的飞跃。在 21 世纪里，以信息网络为核心的高新技术，正在带动信息技术产业以及生物工程、新型材料等产业的惊人发展，使得人类的知识范围、生活方式和整个地球的面貌都发生了难以估量的变化，我们正在进入一个“组织、管理和战略变革的新纪元”。对于 21 世纪的中国来说，市场经济的不断发展，对管理者提出了更高更新的要求。要参与国际竞争，实现国际化经营，国内企业界必须彻底转变计划经济体制下所形成的简单粗放的管理模式，通过

管理创新，真正实现企业管理的规范化和国际化。更为重要的是，管理素质的提高，不仅仅涉及到企业界，同时也应包括政府、事业团体等在内的社会各界。从这个意义上说，在 21 世纪里，管理将继续作为一门“显学”，在更广阔的领域里发挥更大的作用。认清管理发展的趋势，驾驭新世纪管理风云，将是每一个管理者面临的共同挑战。

作为管理教育工作者，在 21 世纪的挑战面前，应理所当然地走在前列。与环境剧变和管理创新相适应，国际管理教育也不断涌现出新的潮流。当国内借鉴西方经验积极探索工商管理案例教学方法的时候，欧美发达国家的管理学界却在对传统的案例教学方法进行反思，其课程体系正在朝着注重知识整合，注重全景式、全球化管理和注重创新能力与领导能力培养等全新的方向转变。正如著名管理学家亨利·明茨伯格（Henry Mintzberg）所说：“彻底重塑传统管理教育的时代已经来临。”在管理教育迅猛发展的大背景下，中国的管理教育工作者面临的任务相当艰巨。一方面要紧跟国际潮流，逐渐实现管理教育的规范化、国际化；另一方面则必须面对改革开放的丰富管理实践，进行管理教育创新，加快管理教育的本土化进程。可见，把握国际管理教育发展的新趋势，更好地为管理实践服务，就成为我们迎接管理教育新世纪的神圣使命。

山东大学管理学院是在大规模学科调整的基础上诞生的。现在的管理学院包括信息管理与信息系统、管理科学、工商管理、人力资源管理、市场营销、会计学、旅游管理、管理工程、工程管理和图书馆学等十个本科专业，涵盖管理科学与工程、工商管理、图书馆情报档案学等学科领域，成为目前山东省内规模最大、学科最全的管理学院。从建院之初，我们就确立了以学科建设和科研为中心的根本方针，《21 世纪管理系列教材》的推出，既是体现这一方针和学院长远发展目标的重大

举措，同时也是我们探索管理教育规范化与本土化相结合的有益尝试。

本系列教材的对象主要是管理各专业的本科生，它是在山东大学各管理学科多年教学实践的基础上形成的。在教材编写的过程中，我们始终坚持三个“面向”：即面向 21 世纪，面向管理教育新潮流，面向管理实践。在选材上本着宁缺毋滥的原则，力求使每一本教材都体现出管理学院的教学特色。为了使这套教材真正成为管理学院的标志性工程，我们从编写人员组织、资格审定、内容审核等方面做了大量的准备工作，在内容编排上紧紧把握国际管理教育潮流，体现出管理理论的最新发展；在体例设计上也力图有所创新和突破，增加与管理实践相结合的教学内容，插入现实性强、本土化的辅助材料，使其不仅对目前的本科教学更具针对性，同时也更符合 21 世纪管理教育发展的要求。

为了保证本系列教材的质量与水平，我们成立了专门的教材编写委员会，并聘请了一批国内外知名的管理学者担任教材的编写顾问。对于他们的大力协助和精心指导，我们在此深表谢意。同时，管理学是一个迅速发展的学科，由于我们水平所限，这套教材中难免有疏漏和不足之处，希望读者提出宝贵的意见和建议，使这套教材能日臻完善，真正成为山东大学管理学院 21 世纪的“精品工程”。

山东大学管理学院院长、教授

赵景华

前言

西方财务管理学从 19 世纪末开始发展至今,体系日趋成熟与完善。在改革开放之前,我国的企业财务管理沿袭原苏联的做法,与西方市场经济国家的企业财务管理存在很大的差异,但经过 20 多年的改革开放,现在基本上已经全面接轨。财务管理作为企业管理的重要职能部门,其核心地位已被越来越多的人所认同。全面系统地掌握现代财务管理理论和方法,并能正确地运用于实践,对于提高企业经济效益具有至关重要的作用,也是企业管理人员素质的重要体现。

伴随着人类进入 21 世纪,世界经济正在向着全球化方向发展。这一趋势集中体现在企业之间的竞争日益激烈。为了提高企业的竞争能力,企业规模不断扩大,大型企业集团(包括跨国集团)不断涌现,企业之间的兼并重组更是让人眼花缭乱。同时,各大知名公司会计丑闻接连不断。由此可见,企业管理,尤其是财务管理面临着新的课题与挑战,新世纪的公司理财需要体现新的思路和理念。

本书编者从事财务管理教学工作十余年,曾给不同层次的学生(包括研究生、MBA、本科生、干部培训班、函授生)

进行过讲授；同时也曾为许多大型公司做过咨询服务，被聘为财务顾问，积累了大量企业理财的实践经验。我们曾在 1996 年出版过一本《新编企业财务管理》教材，使用多年，得到了很好的反响。但财务管理的理论和实践可谓日新月异，编者深感需要编写一本全新的、融合近年来学术成就的、理论与实践结合的实用性教材。我们的想法得到了山东大学管理学院的大力支持，学院为了加强学科建设，于 1999 年决定和山东人民出版社合作，出版《21 世纪管理系列教材》，将《财务管理学》纳入其中。

本书共有 13 章，内容分为基本概念、筹资管理、投资与资金营运、利润分配和财务专题五个部分。基本概念部分从第 1 章至 4 章，包括总论、基础理论、财务分析和财务计划，在基础理论中，除了资金的时间价值和风险价值概念，还加入了期权价值的讨论；财务分析部分仍然沿袭偿债分析、资产管理分析和盈利分析三大系统，把现金流量分析按其属性纳入到上面三种分析之中。筹资管理部分从第 5 章至第 7 章，重点讲授长期筹资和资本结构理论，其中长期筹资分成两章，除了长期借款、公司债券、股票和融资租赁外，又加入了认股权证和可转换公司债券的讨论；资本结构理论则强化了 MM 模型和权衡理论的内容。第三部分内容从第 8 章至第 10 章，包括项目投资、证券投资和营运资本管理，在证券投资中对 CAPM 模型进行了全面的讨论；营运资本管理则包括了营运资本政策，现金、应收账款、存货管理和短期筹资管理三方面内容。第四部分为第 11 章股利政策，介绍了利润构成、股利理论和股利政策。最后的财务专题部分包括第 12、13 章，分别介绍了公司并购与控股、企业破产与重整等相关内容。

本书在加强财务理论介绍的同时，注重了财务管理理论在企业实际中的运用。根据五个部分的不同内容，搜集整理了 8

个有针对性的案例。这些案例大多取材于我国上市公司或国外著名企业，有较强的典型性，有助于提高学生分析和解决实际问题的能力。此外，为了让学生巩固和理解所学知识，每章后都附有适量的复习思考题。

本书是高等院校会计专业本科生的专用教材，也可作为其他管理类专业的教学用书，还可以作为各类在职人员学习的参考用书。本书中的 MM 理论、CAPM 模型以及第 6、12、13 章可作为选学内容，教师可根据教学课时和教学对象的不同灵活取舍。

本书由石连运教授、张立达副教授共同拟定写作提纲，张立达统筹各章文字、图表的具体修订，石连运负责全书的最后定稿。具体分工为：第 1、2、5、6、7 章（石连运）；第 8、9 章（石连运、徐国庆）；第 3、4、11、12、13 章（张立达）；第 10 章（张立达、王松涛）。在本书写作过程中，还得到了山东大学管理学院同仁们的大力帮助，在此谨致谢意。

本书得以出版，承蒙山东人民出版社于宏明先生的督促和精心审编，在此表示衷心感谢。本书编写过程中参考了大量文献资料，于后附的参考书目中尽数列出。由于本书编写时间仓促，编者水平有限，定有不妥之处，真诚希望广大读者不吝赐教。

编 者

2003 年 8 月

目 录

第 1 章 总论	(1)
1.1 财务管理的概念	(2)
1.2 财务管理的目标	(7)
1.3 财务管理的原则和内容	(16)
1.4 财务管理的方法	(25)
1.5 财务管理的环境	(31)
第 2 章 财务管理的基础理论	(40)
2.1 财务管理学的形成与发展	(41)
2.2 财务管理的基本理论	(46)
2.3 资金的时间价值	(48)
2.4 风险与收益权衡理论	(61)
2.5 期权定价理论	(71)
第 3 章 财务分析	(90)
3.1 财务分析的目的和资料依据	(91)
3.2 财务分析的基本方法	(99)
3.3 财务比率分析	(106)
3.4 财务综合分析方法	(134)

案例：四川长虹股份公司的财务指标分析·····	(144)
第4章 财务计划 ·····	(154)
4.1 财务预测·····	(155)
4.2 利润规划·····	(166)
4.3 财务预算·····	(175)
案例：××厂零基预算的编制方法·····	(194)
第5章 长期筹资（I） ·····	(200)
5.1 筹集资金的意义及原则·····	(201)
5.2 长期借款·····	(205)
5.3 债券筹资·····	(215)
5.4 股票筹资·····	(231)
5.5 留存收益筹资·····	(247)
第6章 长期筹资（II） ·····	(249)
6.1 可转换债券筹资·····	(250)
6.2 认股权证筹资·····	(258)
6.3 融资租赁·····	(268)
案例：宝安集团发行可转换债券融资·····	(276)
第7章 资本成本与资本结构 ·····	(292)
7.1 资本成本·····	(293)
7.2 杠杆作用及风险分析·····	(301)
7.3 资本结构理论·····	(308)
7.4 最佳资本结构决策·····	(321)
第8章 项目投资管理 ·····	(330)
8.1 现金流量分析·····	(331)
8.2 投资项目评价方法·····	(337)
8.3 项目风险分析·····	(358)
8.4 投资项目风险调整·····	(364)

案例：中南日用化学品公司资本预算分析·····	(370)
第 9 章 证券投资管理 ·····	(373)
9.1 企业证券投资概述·····	(374)
9.2 证券投资的收益评价·····	(376)
9.3 证券投资的风险·····	(385)
9.4 证券投资组合·····	(389)
第 10 章 营运资本管理 ·····	(410)
10.1 营运资本概述·····	(411)
10.2 现金管理·····	(420)
10.3 应收账款管理·····	(430)
10.4 存货管理·····	(448)
10.5 短期筹资管理·····	(461)
案例：仪征化纤的理财之道·····	(471)
第 11 章 股利政策 ·····	(477)
11.1 利润分配的内容·····	(478)
11.2 股利政策与内部融资·····	(484)
11.3 股利政策的内容及实施·····	(496)
11.4 股票股利、股票分割与股票购回·····	(500)
案例：苹果计算机公司的股利决策·····	(509)
第 12 章 企业并购与控股 ·····	(513)
12.1 企业并购概述·····	(514)
12.2 企业并购的财务分析·····	(526)
12.3 控股·····	(537)
案例：Computer Associates 收购 Computer Sciences Corp·····	(547)
第 13 章 企业破产与重整 ·····	(551)
13.1 企业破产·····	(552)

13.2 企业重整	(563)
13.3 公司失败的预测方法	(575)
案例：中国第一破产案始末	(578)
附：名词解释	(584)
附表 1：复利终值系数表	(592)
附表 2：复利现值系数表	(596)
附表 3：年金终值系数表	(600)
附表 4：年金现值系数表	(604)
附表 5：正态分布曲线的面积	(608)
主要参考书目	(610)

第 1 章 总 论

本章主要目的

1. 掌握财务管理的概念、研究内容和分析方法。
2. 认识企业价值最大化的深刻内涵。
3. 了解企业理财环境的内容及其特点。

1.1 财务管理的概念

1.1.1 财务管理的含义

企业的生产和再生产过程既是创造产品使用价值的过程，也是产品价值形成与实现的过程，其中既包含着物资的不断运动过程，也包含着资金的不断运动过程。企业的生产经营活动，是企业的人力、物力和财力相结合的运动。因此，对企业生产过程，不仅通过实物数量和劳动时间进行核算和管理，而且还必须通过价值形式进行核算和管理。

由于对价值形式的利用，在组织生产和进行分配与交换中，就必然存在着筹集、运用和分配资金的活动，它们是企业经济活动的一个独立部分，从而构成企业的财务活动。企业的财务活动是从生产经营需要的资金开始的，资金进入企业，是企业资金运动的起点。资金在运动的过筹集程中，其形态不断发生变化。它们分布在企业生产经营的各个阶段，大部分处于财产物资形态，小部分处于货币形态。进入企业的资金，有的用于购置主要劳动资料，形成固定资产，它的价值按照损耗程度逐渐地、部分地转移到产品价值中去，通过产品销售逐渐得到补偿；有的用于购买劳动对象，作为流动资金使用，在生产过程中，劳动对象的使用价值只是一次发挥作用后就消失，随着产品的形成，产生出另一种使用价值，它的价值也就一次全部转移到产品中去，当产品销售以后，即以货币形态全部收回；还有的资金用于对外投资，达到其增值的目的。

简言之，企业的财务活动是由于资金的筹集、运用和分配

而产生的活动，它反映了企业生产过程中价值方面的变化。企业在进行财务活动的过程中，还要处理与各个方面的经济关系，例如，企业与国家的关系、企业与股东的关系、企业与其他企业之间的关系、企业内部各部门之间的关系、企业与职工之间的关系等。这些经济关系，我们统称为财务关系，它主要涉及到资金的使用和分配、结算与往来等方面的问题。由以上分析可知，企业在生产过程中，存在着与资金相关联的财务活动，并且要与企业内外的各个方面形成一定的财务关系。因此，我们可作如下定义：

企业财务是指企业在再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。财务管理是基于企业再生产过程中客观存在的财务活动和财务关系而产生的，是企业组织财务活动、处理与各方面财务关系的一项经济管理工作。

1.1.2 财务活动

如前所述，财务活动是指资金的筹集、投放、使用、收回及分配等一系列行为。从整体上讲，财务活动包括以下四个方面：

1. 筹资活动。企业从事生产经营活动，必须以一定的资金为前提。也就是说，企业从各种渠道以各种形式筹集资金，是资金运动的起点。所谓筹资是指企业为了满足投资和用资的需要，筹措和集中所需资金的过程。

从一般意义上讲，任何企业都有两种性质的资金来源：一是企业自有资金，它是企业通过向投资者吸收直接投资、发行股票、企业内部留存收益等方式取得，资金提供者包括国家、法人、个人等；二是企业债务资金，它是企业通过银行借款、发行债券、应付款项等方式取得。企业筹集资金，表现为企业资金的流入。企业偿还借款、支付利息、股利以及付出各种筹

资费用等,则表现为企业资金的流出。这种因为资金筹集而产生的资金收支,便是由企业筹资而引起的财务活动。在筹资过程中,企业一方面要确定筹资的总规模,以保证投资所需要的资金;另一方面要通过筹资渠道、筹资方式或工具的选择,合理确定筹资结构,以降低筹资成本和风险。

2. 投资活动。企业取得资金后,必须将资金投入使用,以谋求最大的经济效益。企业投资可以分为广义投资和狭义投资两种。广义的投资是指企业将筹集的资金投入使用的过程,包括企业内部资金的使用(如购置流动资产、固定资产、无形资产等)和外部资金的投放(如投资购买其他企业的股票、债券或与其他企业联营等)。狭义的投资仅指对外投资。无论企业购买内部所需资产,还是购买各种证券,都需要支付资金。而当企业变卖其对内投资形成的各种资产或收回其对外投资时,则会产生资金的流入。这种因企业投资而产生的资金收付,便是由投资而引起的财务活动。

企业在投资过程中,必须考虑投资的最佳规模,也就是在怎样的投资规模下,企业的经济效益最大;而且,企业也必须通过投资方向和投资方式的选择,确定合理的投资结构,以提高投资效益、降低投资风险。

3. 利润分配活动。利润分配是作为投资的结果而出现的,它是对投资成果的分配。投资成果表现为取得的各种收入扣除各种成本费用后而获得的利润。从广义上讲,分配是指对投资收入(如销售收入)和利润进行分割和分派的过程;而狭义的分配仅指对利润的分配。

企业通过各项投资取得的总收入,首先要用以弥补生产经营耗费,缴纳流转税,其余部分为企业的营业利润;营业利润和投资净收益、营业外收支净额等构成企业的利润总额。利润总额首先要按国家规定缴纳所得税,净利润要提取公积金和公