



21世纪高等院校经济·管理类规划教材

THE 21st CENTURY
UNIVERSITIES
ECONOMY MANAGEMENT PLAN

财务管理

Financial Management

傅太平 颜剩勇◎主编

湘潭大学出版社

21世纪高等院校经济·管理类规划教材



THE 21st CENTURY
UNIVERSITIES
ECONOMY MANAGEMENT PLAN

财务管理

Financial Management

湘潭大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

财务管理 / 傅太平, 颜剩勇主编. —湘潭: 湘潭
大学出版社, 2010.12
ISBN 978-7-81128-244-3

I. ①财… II. ①傅… ②颜… III. ①财务管理
IV. ①F275

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2010) 第 212735 号

财务管理

傅太平 颜剩勇 主编

责任编辑: 黎毅

封面设计: 黄敏

出版发行: 湘潭大学出版社

社址: 湖南省湘潭市湘潭大学出版大楼

电话(传真): 0731-58298966 邮编: 411105

网 址: <http://xtup.xtu.edu.cn>

印刷: 湖南天闻新华印务邵阳有限公司

经销: 湖南省新华书店

开本: 787×1092 1/16

印张: 22.25

字数: 542 千字

版次: 2011 年 1 月第 1 版 2011 年 1 月第 1 次印刷

书号: ISBN 978-7-81128-244-3

定价: 38.00 元

(版权所有 严禁翻印)

21 世纪高等院校经济·管理类规划教材编委会

主 任 田银华

副 主 任 刘长庚 柳思维

编 委 (按姓氏笔画):

刘友金	汤腊梅	匡 钰	肖东生	肖小勇
邹安全	杨新荣	欧绍华	周发明	易伟义
高玉泉	谢 恒	彭晓春	楚尔鸣	

总 序

中国改革的目标是建立社会主义市场经济体系，这一历史使命的完成需要千千万万掌握市场经济运行规则的企业家、经济学家以及管理专业人才。中国需要人才，培养人才靠教育，高水平的教育迫切需要有一套与国际接轨的一流教材，尤其是大学本科生的教科书。应现实之需求，我们组织编写了这一套“21 世纪高等院校经济·管理类规划教材”。

本套教科书的适用对象是高等院校经济、管理专业的本科生和研究生，以及具有同等文化程度的自学者。

本套教科书拟推出 18 本，包括：政治经济学、微观经济学、宏观经济学、会计学、统计学、国际贸易学、国际金融学、货币银行学、管理学原理、财务管理、市场营销学、国际经济学、计量经济学、人力资源管理、经济法、物流管理学、现代企业管理、市场信息调查与分析等。基本涵盖了经济、管理类各专业的核心课程。

本套教科书有如下特点：第一，涵盖了现代经济学和管理学的主要领域和许多前沿专题，力图准确、全面、系统地阐述每个学科的基本内容，努力做到现代经济学、管理学教学研究的主流框架与我国经济改革具体实践的有机结合。第二，最大限度地方便读者。各教科书均在前言或第一章中告诉读者该书的层次。教科书的语言简明通俗，结构科学严谨，适合于教学与自学。第三，尽可能地为教员提供方便。这些教科书均配备有相应的教案，以节约教员备课的时间。

本套教科书的作者们来自 10 多所本科院校。他们不仅受过现代经济学、管理学的系统训练，而且他们都从事教学科研工作多年，其中不乏国内外的一流专家教授。他们既熟练掌握现代经济学、管理学理论，又对中国和发达国家经济的实际运行情况有深刻的了解，从而使这套教科书能结合中国国情来系统地、准确地介绍经济、管理理论与案例。

我们诚挚地将此套教科书献给读者，望不吝赐教，以便再版时修正。

田银华

2010 年 3 月

前 言

本书是根据“21 世纪高等院校经济·管理类规划教材”总体规划编写的，旨在系统地阐述市场经济条件下企业财务管理的基本理论、基本原理和基本方法。体系上以实现企业价值最大化为主线，以企业最优财务决策为中心，力求系统地阐述企业资本筹集、资本投放、资本收益分配的财务运作理论与方法。全书共分 11 章，内容分别为：财务管理总论、财务管理基本观念、财务分析、权益资本筹集、债务资本筹集、资本成本与资本结构、资本预算管理、营运资本管理、收益分配管理、企业兼并与收购、企业破产与重整等。

本书既可以作为高等院校工商管理、会计学、财务管理等经济管理类专业本科生的教材使用，也可以作为实务界财务、会计和企业管理人员在职学习、培训的教材或参考书。

本书由傅太平、严剩勇教授主编，并负责全书整体框架的设计、初稿的修改、补充和总纂。具体分工如下：湖南科技大学严剩勇教授编写第一章、第十一章，南华大学雷振华副教授编写第二章，湖南工学院唐瑜冲副教授编写第三章，湖南城市学院冯志艳讲师编写第四章，湘潭大学傅太平教授编写第五章、第六章、第七章，怀化学院常立华副教授编写第八章，湖南人文科技学院杨怀宏副教授编写第九章，邵阳学院刘承智副教授编写第十章。

本书编写过程中，参考和借鉴了国内外大量的教材与文献，谨向有关作者表示衷心的感谢。同时，本书的编写和出版也得到了湘潭大学商学院楚尔鸣院长、湘潭大学出版社章育良社长和黎毅编辑的帮助与支持，在此一并表示诚挚的谢意。

由于编者水平有限，加之时间仓促，书中疏漏错误难免，恳请各位专家同仁和读者批评指正。

目 录

第一章 财务管理总论

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	9
第三节 财务管理的原则和方法	13
第四节 财务管理的环境	19
第五节 财务治理与财务管理体制	25
思考与练习	35

第二章 财务管理基本观念

学习目标	36
第一节 货币时间价值	36
第二节 投资风险价值	47
第三节 证券估价	58
思考与练习	67

第三章 财务分析

学习目标	69
第一节 财务分析概述	69
第二节 基本财务能力分析	75
第三节 综合财务能力分析	84
第四节 企业业绩评价	88
思考与练习	95

第四章 权益资本筹集

学习目标	97
第一节 企业筹资概述	97
第二节 企业资本金的筹集	106
第三节 股票筹资	109
第四节 认股权证融资	119
第五节 留存收益筹资	121
第六节 吸收直接投资	122
思考与练习	125

第五章 债务资本筹集

学习目标	127
第一节 长期借款筹资	127
第二节 公司债券筹资	132
第三节 可转换债券筹资	140
第四节 租赁筹资	146
第五节 短期负债筹资	151
思考与练习	156

第六章 资本成本与资本结构

学习目标	158
第一节 资本成本	158
第二节 杠杆原理	169
第三节 资本结构理论	178
第四节 资本结构决策	188
思考与练习	197

第七章 资本预算管理

学习目标	200
第一节 资本预算概述	200
第二节 项目现金流量估算	203
第三节 项目投资决策的基本方法	211
第四节 项目投资决策方法的应用	223
第五节 项目投资的风险处置	231
思考与练习	237

第八章 营运资本管理

学习目标	240
第一节 营运资本管理概述	240
第二节 现金管理	243
第三节 应收账款管理	253
第四节 存货管理	262
思考与练习	267

第九章 收益分配管理

学习目标	270
第一节 利润分配的原则与程序	270
第二节 股利理论与股利政策	272
第三节 股票股利与股票回购	283
思考与练习	289

第十章 企业兼并与收购

学习目标·····	291
第一节 企业并购的类型与动因·····	291
第二节 企业并购的财务分析·····	297
第三节 企业并购的战略策略·····	301
第四节 企业并购的防御措施·····	308
思考与练习·····	314

第十一章 企业破产与重整

学习目标·····	315
第一节 财务困境·····	315
第二节 财务重整·····	322
第三节 企业清算·····	326
思考与练习·····	333

附录

附表一 复利终值系数表·····	335
附表二 复利现值系数表·····	337
附表三 年金终值系数表·····	339
附表四 年金现值系数表·····	341

参考文献·····	343
-----------	-----

第一章 财务管理总论

学习目标：通过本章学习，要求学生掌握财务管理的概念、内容、原则、方法；理解财务管理目标的主要观点；了解财务管理的产生与发展、财务管理环境、财务治理和财务管理体制。

第一节 财务管理的概念

一、财务管理的概念

为了研究财务管理，首先要对财务活动和财务关系有一个基本的了解，企业财务是企业财务活动及其所体现的经济利益关系的总称。

（一）财务活动

企业财务活动是以现金收支为主的企业资金收支活动的总称。在市场经济条件下，企业再生产过程具有两重性，它既是使用价值的生产和交换过程，又是价值的形成和实现过程，在这个过程中，物质价值的货币表现就是资金，资金的实质是再生产过程中运动着的价值。为了保证生产经营活动正常地进行，企业就要筹集一定数量的资金。企业拥有一定数量的资金是进行生产经营活动的必要条件。

随着企业再生产过程的不断进行，企业的资金总是处于不断的运动之中，在生产经营中，现金变为非现金资产，非现金资产又变为现金，这种流转过程称为现金流转。这种流转无始无终，不断循环，称为现金循环或资金循环，资金循环体现着资金运动的形态变化。企业财务活动包括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以及日常资金管理等活动。

1. 筹资引起的财务活动

在建立一个新企业时，必须要筹集一定的资金，作为最初的资本。在生产经营过程

中,企业也必须要筹集一定数量的资金,来维持简单再生产或扩大再生产,企业通过发行股票、发行债券、吸收直接投资、银行借款等方式筹集资金,表现为企业现金的流入;企业偿还借款,支付利息、股利以及付出各种筹资费用等,则表现为企业的现金流出,这便是由企业筹资所引起的财务活动。

2. 投资引起的财务活动

企业是以盈利为目的的经济组织,为了实现其目的,需要把资金用于生产经营活动以便取得盈利,不断增加企业价值。企业把筹集的资金投资于企业内部用于购置固定资产、无形资产等,形成企业的对内投资;把资金用来购买其他企业的股票、债券或与其他企业进行联营投资,形成企业的对外投资。无论是对内投资还是对外投资,都将引起企业的现金流出,而收到股利、利息或将它们变现时,则会引起现金的流入。这种因投资而产生的现金收支,便是由投资所引起的财务活动。

3. 营运所引起的财务活动

企业在正常生产经营过程中,会发生一系列的现金收支。首先,企业要采购材料或商品,以便从事生产和销售活动,同时还要支付工资和其他营运费用;其次,出售商品或提供劳务时,可取得收入,收回现金。上述所产生的现金收支活动便是营运所引起的财务活动。

4. 利润分配所引起的财务活动

企业在生产经营过程中会产生利润,也可能会因对外投资而产生利润,这表明企业的资金实现了增值或得到了投资报酬。企业的利润按规定的程序进行分配。首先,要依法纳税;其次,要提取盈余公积金;最后,向投资者分配利润。这些便属于由利润分配而引起的财务活动。

以上财务活动是企业生产经营活动的重要组成部分,不是相互割裂、互不相关的,而是相互联系、相互依存的。

(二) 财务关系

企业财务关系是指企业在组织财务活动过程中与各相关利益集团发生的经济利益关系。企业的财务关系可概括为以下几个方面:

1. 企业与投资者和受资者之间的财务关系

企业一方面从各种投资者那里筹集资金,进行生产经营活动,并将所实现的利润按各投资者的出资额进行分配;另一方面,企业还可将自身的法人财产向其他单位投资,这些被投资单位即为受资者,受资者也应将其所产生的利润向投资企业进行投资收益的分配。企业与投资者、受资者的关系,实质是共同分享收益的关系。在性质上属于所有权关系,反映着经营权和所有权的关系。

2. 企业与债权人、债务人、购销客户之间的财务关系

企业购买材料、销售产品,要与购销客户发生货款收支结算关系,在购销活动中由于延期收付款项,要与有关单位发生商业信用——应收账款和应付账款。当企业资金不足或资金闲置时,要取得各种银行借款、发行债券或购买其他单位债券。企业与债权人、债务人、购销客户的关系,在性质上属于债权债务关系。

3. 企业与国家之间的财务关系

企业应按照国家税法的规定计算并缴纳各种税款。国家以社会管理者的身份向企业征

收有关税金,保证国家财政收入的实现,满足社会各方面的需要。企业及时足额纳税是其对社会应尽的义务,而税务机关代表国家行使税收征管权力,反映了企业依法纳税和税务机关依法征税的税收权利义务关系。

4. 企业内部各单位之间的财务关系

它是指企业内部各单位之间在生产经营各环节中相互提供产品或劳务而形成的经济关系。在实行内部经济核算制的条件下,部门之间相互提供产品和劳务要进行计价结算。这样,在企业财务部门同各单位及各单位之间就发生资金结算关系。处理这种关系,要严格分清有关各方的经济责任,以便有效地发挥激励机制和约束机制的作用。

5. 企业与职工之间的财务关系

它是指企业在向职工支付劳动报酬的过程中所形成的经济关系。职工是企业的劳动者,他们以自身提供的劳动作为参与企业分配的依据。企业根据劳动者的劳动情况,用其收入向职工支付工资、津贴和奖金,并按规定提取公益金等,体现了职工个人与集体在劳动成果上的分配关系。处理这种关系,要正确执行有关的分配政策,切实保障职工的合法权益。

财务管理是基于再生产过程中客观存在的企业财务活动和财务关系而产生的,是组织企业财务活动,处理企业财务关系的一项综合性的管理工作,其主要内容是筹资、投资、营运资金管理和收益分配,主要的工作环节是预测、决策、计划、控制和评价。

二、财务管理的内容

企业财务管理集中于企业怎样才能创造和保持价值,即如何实现企业价值最大化。企业价值最大化的途径是提高报酬率和减少风险,企业报酬率的高低和风险大小又取决于投资项目、资本结构和股利政策。因此,财务管理的主要内容是投资决策、筹资决策和收益分配决策及营运资金的管理。

(一) 投资

投资是指以收回现金并取得收益为目的而发生的现金流出。投资决策主要涉及资产负债表的资产方(左方),决定企业投资于哪些资产和提出诸如是否新建厂房的问题。企业的投资决策,按不同的标准可以分为以下类型:

1. 直接投资和间接投资

直接投资又称项目投资,是指把资金直接投放于生产经营性项目,形成经营性资产,以便获取利润的投资。例如,购置设备、兴建工厂、开办商店等。

间接投资又称证券投资,是指把资金投放于金融性资产,以便获取股利或利息收入或资本利得的投资。例如,购买债券、股票、基金等。

这两种投资决策所使用的一般性概念虽然相同,但决策的具体方法很不一样。证券投资只能通过证券分析与评价,从证券市场中选择公司需要的股票和债券,并组成投资组合。作为行动方案的投资组合,不是事先创造的,而是通过证券分析得出的。项目投资要事先创造一个或几个备选方案,通过对这些方案的分析和评价,从中选择一个足够满意的行动方案。

2. 长期投资和短期投资

长期投资是指影响所得超过一年的投资,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，而较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得不超过一年的投资，如对应收账款、存款、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金投资。

长期投资和短期投资的决策方法有所区别。由于长期投资涉及的时间长，风险大，决策分析时更重视货币的时间价值和投资风险价值的计量。

由于企业拥有的经济资金具有稀缺性，因此，有效投资，提高投资效率，实现风险与收益的均衡，是进行投资决策所必须遵循的基本原则。

（二）筹资

投资决策一经作出，公司就必须为满足投资对资金的需要而进行筹资。筹资是为了满足公司对资金的需要而筹措和集中资金的经济行为。例如，公司发行股票、发行债券、银行借款、赊购等。筹资决策主要涉及资产负债表的负债及股东权益方（右方），表现为对公司资金需要的确定，对筹资方式的选择，对公司权益资本与长期负债比例的规划等方面。筹资决策的关键是决定各种资金来源在总资金占用中所占的比重，即确定资本结构，以使筹资风险和筹资成本相配合。

筹集的资金按不同的标志，可将其分为：

1. 权益资金和借入资金

权益资金是指公司股东提供的资金，它不需要归还，筹资风险小，但其期望的报酬率高。

借入资金是指债权人提供的资金。它要按期归还本金，并支付利息，有一定的风险，但其要求的报酬率比权益资金低。

所谓资本结构，主要是权益资金和借入资金的比例关系。一般说来，完全通过权益资金筹资是不明智的，不能获得财务杠杆的好处，但负债比例大则风险也大，企业可能陷入财务危机，所以，筹资决策的一个主要内容就是确定最佳资本结构。

2. 长期资金和短期资金

长期资金是指企业可长期使用的资金，包括权益资金和长期负债。权益资金不需要归还，企业可以长期使用，属于长期资金。此外，长期借款也属于长期资金。有时，习惯上把1年以上至5年以内的借款称为中期资金，而把5年以上的借款称为长期资金。

短期资金一般是指1年内要归还的短期借款。一般来说，短期资金的筹集应主要解决临时的资金需要。例如，在生产经营旺季需要的资金比较多，可借入短期借款，渡过生产经营的旺季即归还。

长期资金和短期资金的筹资速度、筹资成本、筹资风险以及借款时企业所受的限制有所区别。如何安排长期资金和短期资金的相对比重，是筹资决策要解决的另一个主要问题。

（三）收益分配

收益分配是指在公司当年的净利润中，应拿出多少用于支付现金股利，多少保留下来用于再投资。过高的股利支付率，影响企业再投资的能力，会使未来收益减少，造成股价下跌；而过低的股利支付率，则可能引起股东不满，股价也会下跌。

收益分配决策是确定当年净利在股东股利和企业留存收益之间的分配比例,即制定公司的股利政策。每个公司根据自己的具体情况确定最佳的股利政策,是财务决策的一项重要内容。

收益分配决策,从另一个角度看也是保留盈余决策,是企业内部筹资问题。因此,有研究者认为股利决策属筹资的范畴,而并非一项独立的财务管理内容。

(四) 营运资金管理

营运资金管理的基本任务是短期资金的筹集以及短期资金周转效率的提高。营运资金管理是通过有效地进行资金的日常调度和调剂,合理配置资金,以提高资金使用效率,增强短期资金流动性。

营运资金管理的首要任务是合理安排流动资产和流动负债的比例关系,确保企业有较强的短期偿债能力;其次,加强流动资产的管理,提高其周转效率,改善企业财务状况,也是营运资金管理的重要内容。

三、财务管理的产生和发展

财务学已成为经济管理界最热门的领域之一。1990年,三位美国经济学家哈里·马科维茨(Harry Markowitz)、威廉·夏普(William F. Sharpe)、默顿·米勒(Merton Miller)因其在财务学方面的杰出贡献获得诺贝尔经济学奖。他们之所以能够获此殊荣,其主要贡献就在于为投资者提供了衡量不同投资的风险和收益的工具以及股票和债券的估价办法。西方财务学主要由三大领域构成,即公司财务管理、投资和金融市场与中介,公司财务管理是本书的重点。然而,财务原则和理论也适用于个人的财务交易。100多年来,西方企业财务管理理论获得了飞跃性发展。

(一) 财务管理的产生

随着商品经济的繁荣,15—16世纪,地中海沿岸一带的城市得到了迅速发展。意大利的许多城市发展成为欧洲与远东之间的贸易中心。这种超地区的商业发展,使得在某些城市中出现了邀请公众入股的商业组织,股东有商人、王公、大臣及一般市民。这种股份组织一般由官方设立并监督其业务,股份不能转让但投资者可以收回。这虽然还不是现代意义上的股份公司,但已开始向公众筹集资金用于商业用途,也存在红利的分配和股本的回收等问题。因此,国外的许多学者认为,这时已经有了财务管理的开始,只不过这时的财务管理还没有作为一项独立的职能从商业经营活动中分离出来。

随着资本的原始积累,金融业兴起,工业技术的发明和应用,生产和交易规模的不断扩大,股份公司在许多国家中发展起来。特别是19世纪50年代以后,欧美产业革命进入完成时期,制造业迅速崛起,新机器、新技术不断涌现,企业规模不断扩大,组织企业需要大量的资金,股份公司得到迅速发展。19世纪末20世纪初,随着股份公司迅速发展,企业规模不断扩大,一项新的管理职能出现,即企业如何筹集资金,如何发行股票,外界有什么资金来源,筹集到的资金如何使用,盈利如何分配等。一个新的管理部门——财务管理部门就应运而生,专门来承担以上职能。财务管理从企业管理中分离出来,专业化的财务管理也就产生了。

（二）财务管理的发展

财务管理自从产生以来，经历了融资财务管理、内部控制财务管理和投资财务管理三个阶段。

1. 融资财务管理时期

20 世纪初期，西方国家股份公司迅速发展，企业规模不断扩大，市场商品供不应求。公司普遍存在如何为扩大生产经营规模筹措资金的问题。当时公司财务管理的职能主要是预计资金需要量和筹措公司所需资金，融资是当时公司财务管理理论研究的根本任务。从一定意义上讲，当时财务管理问题就是融资管理问题，融资管理问题就是财务管理问题。因此，这一时期称为融资财务管理时期或筹资财务管理时期。

适应当时的情况，各个公司纷纷成立新的管理职能部门——财务管理部门，独立的公司理财活动应运而生。财务管理理论研究的重点也主要是融资问题。1910 年美国学者米德（Meade）出版了 20 世纪第一部专门研究公司筹资财务管理的著作——《公司财务》，1938 年戴维（Dewing）和李昂（Lyon）分别出版了《公司财务政策》和《公司及其财务问题》。这些著作主要研究企业如何卓有成效地筹集资本，形成了以研究公司融资为中心的“传统型公司财务管理理论”学派。所罗门（Solomon）认为这种传统财务研究给现代财务管理理论的产生与完善奠定了基础。但这种财务理论忽视资金使用问题，存在很大的局限性。

1929 年爆发的经济危机和 20 世纪 30 年代西方经济的不景气，造成众多企业破产，投资者损失严重。为保护投资人利益，西方各国政府加强了证券市场的法制管理。如美国 1933 年和 1934 年相继出台了《联邦证券法》和《证券交易法》，对公司证券融资作出严格的法律规定。此时财务管理面临的突出问题是金融市场制度与相关法律规定等问题。财务管理首先研究和解释各种法律法规，指导企业按照法律规定的要求，组建和合并公司，发行证券以筹集资本。因此，西方财务学家又将这一时期称为“守法财务管理时期”或“法规描述时期（Descriptive Legalistic Period）”。

1929 年至 1933 年的经济危机，也使如何维持公司生存成为投资者和债权人关注的首要问题。危机使许多公司意识到，财务管理的任务并不仅是融资问题，还应包括对资金的科学管理与使用，只有注重资金的使用效益，保持资本结构的合理性，严格控制财务收支，才能使企业立于不败之地。这样，20 世纪 30 年代后，财务管理的重点开始从扩张性的外部融资，向防御性的内部资金控制转移，各种财务目标和预算的确定、债务重组、资产评估、保持偿债能力等问题，开始成为这一时期财务管理研究的重要内容。

一些专家、学者根据 20 世纪 30 年代后出现的这种趋势，认为 30 年代后西方财务管理理论进入了新的发展时期。实际并非如此。直到 40 年代末，公司财务管理的理论与方法仍然没有实质性进展。财务管理的重点仍停留于外部融资，财务理论的内容仍以介绍法律、金融市场和金融工具为主。至于怎样提高资金使用效率和强化内部控制等问题，尚未达到应有的重视程度。

2. 内部控制财务管理时期

20 世纪 50 年代以后，面对激烈的市场竞争和买方市场趋势的出现，在总结历史经验教训的基础上，财务经理普遍认识到，单纯靠扩大融资规模、增加产品产量已无法适应新的形势发展需要，财务经理的主要任务应是解决资金利用效率问题，做好资金利用的决

策。公司内部的财务决策上升为最重要的问题，而与融资相关的事项已退居到第二位。这样，公司财务决策与生产决策、营销决策一起，构成决定公司生死存亡的三大决策支柱。美国各大公司纷纷设立财务副总经理，由其制定公司的重要财务方针和计划，编审财务控制预算和评估重大投资方案等。基于这一原因，西方财务学家将这一时期称为“内部决策时期（Internal Decision-Making Period）”或“综合财务管理时期”。

在此期间，资金的时间价值引起财务经理的普遍关注，以固定资产投资决策为研究对象的资本预算方法日益成熟。最早研究投资财务理论的美国人迪恩（Joel Dean）于1951年出版了《资本预算》，对财务管理由融资财务管理向资产财务管理的飞跃发展产生了决定性的影响。此后，财务管理的中心由重视外部融资转向注重资金在公司内部的合理配置，使公司财务管理发生了质的飞跃。由于这一时期资产管理成为财务管理的重中之重，因此也称之为资产财务管理时期。

20世纪50年代后期，对公司整体价值的重视和研究是财务管理理论的另一显著发展。实践中，投资者和债权人往往根据公司的盈利能力、资本结构、股利政策、经营风险等一系列因素来决定公司股票和债券的价值。所以，遇有重大决策时，首先必须评估决策对公司价值将会产生何种影响。由此，资本结构和股利政策的研究受到高度重视。1958年至1961年，米勒（Miller）和另一财务学者莫迪格利尼（Modigliani）经过大量研究，提出了著名的MM定理，即在有效的证券市场上，公司的资本结构和股利政策与其证券价值无关。西方财务界对此反响强烈。最初，该定理被看做是离经叛道的奇谈怪论，但今天它已被学术界公认为显而易见的道理，大多数财务学者认为它是财务管理理论中最重要的贡献，奠定了现代公司财务理论的基础。

总之，在这一时期，以研究财务决策为主要内容的“新财务论”已经形成，其实质是注重财务管理的事先控制，强调将公司与其所处的经济环境密切联系，以资产管理决策为中心，将财务管理理论向前推进了一大步。

3. 投资财务管理时期

第二次世界大战结束以后，科学技术迅速发展，产品更新换代速度加快，国际市场迅速扩大，跨国公司日益增多，金融市场日益繁荣，市场环境日益复杂，投资风险日益增加，企业必须更加注重投资效益，规避投资风险，这对已有的财务管理提出了更高的要求。20世纪60年代中期以后，财务管理的重点转移到投资问题上，因此称为投资财务管理时期。

早在1952年，马科维茨就提出了投资组合理论的基本概念。1964年和1965年，美国著名财务管理专家夏普和林特纳（J. Lintner）在马科维茨的基础上做了深入研究，提出了“资本资产定价模型（Capital Assets Pricing Model，简称CAPM）”。这一理论的出现标志着财务管理理论的又一飞跃发展。

投资组合理论和资本资产定价模型揭示了资产的风险与其预期报酬率之间的关系，受到投资界的欢迎。它不仅将证券定价建立在风险与报酬的相互作用基础上，而且大大改变了公司的资产选择策略和投资策略，被广泛应用于公司的资本预算决策。其结果导致财务学中原来比较独立的两个领域——投资学和公司财务管理的相互融合，使公司财务管理理论跨入了投资财务管理的新时期。

20世纪70年代后，金融工具的推陈出新使公司与金融市场的联系日益加强。认股权

证、金融期货等广泛应用于公司融资与对外投资活动,推动财务管理理论日益发展和完善。70年代中期,布莱克(F. Black)等人创立了期权定价模型(Option Pricing Model,简称OPM);罗斯(Stephen Ross)提出了套利定价理论(Arbitrage Pricing Theory,简称APT)。在此时期,现代管理方法使投资管理理论日益成熟,主要表现在:一是建立了合理的投资决策程序;二是形成了完善的投资决策指标体系;三是建立了科学的风险投资决策方法。

一般认为,20世纪70年代是西方财务管理理论走向成熟的时期。由于吸收了自然科学和社会科学的丰富成果,财务管理进一步发展成为集财务预测、财务决策、财务计划、财务控制和财务分析于一身,以筹资管理、投资管理、营运资金管理和利润分配管理为主要内容的管理活动,并在企业管理中居于核心地位。1972年,法玛(Fama)和米勒(Miller)出版了《财务管理》一书,这部集西方财务管理理论之大成的著作,标志着西方财务管理理论已经发展成熟。

新中国成立以前,社会经济发展缓慢,始终未形成独立的财务管理工作体系和财务管理学科。新中国成立以后,在前苏联的影响下,根据计划经济的特点,建立了集中计划管理和统收统支的财务管理体系,它对恢复我国经济和国民经济的发展曾起到十分重要的作用。但在此体制下,企业财务管理的任务是完成国家下达的计划指标,按计划取得资金和按规定使用资金,无自主筹集资金的必要,也无自主使用资金的权利。企业实现的盈利全部或大部分上缴国家,亏损由国家弥补,财务管理相对薄弱。改革开放以后,国家对经济工作十分重视,并对财务管理体制实施了一系列的改革措施,企业理财的自主权逐渐加强。随着改革开放的逐渐深入,我国建立社会主义市场经济,国家主要通过间接的调控手段对经济进行调节和管理,市场在国家宏观调控下在资源配置方面起基础性作用。企业直接面向市场,成为自主经营、自负盈亏、自我积累、自我发展的独立商品生产的经济实体。这样的变革,为企业自主理财创造了可能性。随着社会主义市场经济的深入发展,竞争日益激烈,财务管理已经成为促进我国经济发展的重要手段,财务管理在企业管理中的战略地位日益明显,并受到极大的重视。

(三) 财务管理发展趋势

从财务管理的发展趋势可以看出,财务管理科学还处在不断变化和日趋完善中。我们认为,企业财务管理进入了深化发展的新阶段,并正朝着国际化、精确化、电算化、网络化方向发展。

1. 通货膨胀财务管理一度成为热点问题

20世纪70年代和80年代初期,西方世界普遍遭遇了旷日持久的通货膨胀,价格不断上涨,严重影响到公司的财务活动。大规模的持续通货膨胀导致资金占用迅速上升,筹资成本随利率上涨,有价证券贬值,企业融资更加困难,公司利润虚增,资金流失严重。严重的通货膨胀给财务管理带来了一系列前所未有的问题。20世纪70年代末和80年代早期,西方各国开展了关于通货膨胀条件下怎样进行有效财务管理的研究工作。严酷的经济现实迫使企业财务政策日趋保守,财务管理的任务主要是对付通货膨胀。21世纪一旦发生严重通货膨胀,通货膨胀财务管理仍将大行其道。

2. 国际财务管理成为现代财务学的分支

伴随现代通讯技术和交通工具的迅速发展,世界各国经济交往日益密切,公司不断朝