

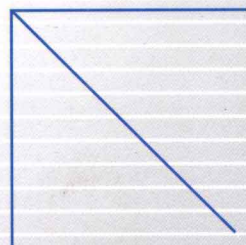



Management

财务管理基础

CAIWU GUANLI JICHU

主编 戴书松



 中国金融出版社



财务管理基础

CAIWU GUANLI JICHU

主 编 戴书松

副主编 李远勤 方 宗



中国金融出版社

责任编辑：王效端 单翠霞
责任校对：张志文
责任印制：丁淮宾

图书在版编目 (CIP) 数据

财务管理基础 (Caiwu Guanli Jichu) / 戴书松主编. —北京: 中国金融出版社,
2011. 1

新编高等院校管理类系列教材
ISBN 978 - 7 - 5049 - 5780 - 1

I. ①财… II. ①戴… III. ①财务管理—高等学校—教材 IV. ①F275

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2010) 第 257320 号

出版 **中国金融出版社**
发行

社址 北京市丰台区益泽路 2 号

市场开发部 (010)63266347, 63805472, 63439533 (传真)

网上书店 <http://www.chinafph.com>

(010)63286832, 63365686 (传真)

读者服务部 (010)66070833, 62568380

邮编 100071

经销 新华书店

印刷 北京市松源印刷有限公司

装订 平阳装订厂

尺寸 185 毫米 × 260 毫米

印张 16.75

字数 368 千

版次 2011 年 1 月第 1 版

印次 2011 年 1 月第 1 次印刷

印数 1—5000

定价 27.00 元

ISBN 978 - 7 - 5049 - 5780 - 1/F. 5340

如出现印装错误本社负责调换 联系电话 (010) 63263947

前 言

企业的经营管理工作，从财务角度来考察，主要包括两个方面，一是对已经发生的经济活动进行事后核算，二是对未来将要进行的经济活动进行事前规划。事后核算主要是会计的职责范围，而事前规划则是财务管理的工作职责。由于企业财务管理工作是针对企业未来经济活动的事前规划，未来经济活动所涉及的现金流量都是发生于将来的不同时间内，因此，在评价、规划未来经济活动时就产生了两个主要问题，一是时间因素对未来经济活动的现金流量的影响问题，二是经济活动发生于未来所产生的现金流量的不确定性问题，也就是所谓的风险问题。第二个问题就其实质来说，也是由时间因素引起的，所以，在财务管理活动中，核心问题是处理时间因素对企业财务活动的影响。由于时间因素的影响，我们在选择未来的资产时，要考虑资产的未来收益与现时成本的对比关系，需要使用基于时间价值的净现值方法；我们在选择筹资方式时，需要考虑筹资的未来支付与现时所能筹资数额之间的成本问题。这些问题，既可以假设在确定性的未来环境下考虑，也可以假设在未来不确定性的环境下考虑。由于考虑到教材的基础性，为此，本教材着力于假设确定性的未来环境下的财务管理问题。本教材具有以下几点特色：

第一，基础性。由于财务管理教学内容的层级性，作为“财务管理基础”课程，我们力求使教材反映财务管理学科的基础性要求，在内容安排上与财务管理的后续课程“中级财务管理”做好区别和衔接。我们将“财务管理基础”课程确定为在确定性未来假设条件下的财务管理问题，着重于财务管理基本原理和基础方法的学习与掌握上。不确定性未来假设环境下的财务管理问题则归入“中级财务管理”课程的内容。

第二，针对性。为了帮助初学者较好并且较扎实地掌握该课程的一些重要的财务原理和重要的财务分析方法，我们针对课程的难点和重点内容，设计了不同类型的模拟测试，模拟测试附有答案和解题思路，这对于初学者来说是非常有帮助的。因此，该教材非常适合财务管理初级课程的教学和学习。

第三，现实性。经济活动的复杂、多样为企业财务管理活动提供了丰富的舞台。现实经济生活中不断涌现出新的财务活动和方法。在教材中，我们也尽量吸收现实中最新的一些财务规则和财务方法，充实教材的内容，使教材能够比较及时地反映现实。

全书共分四个部分。第一部分为第一章，主要介绍财务管理的形成与发展历程、概念、基本原则以及与主要相关学科之间的联系与区别；第二部分包括第二、第三章，主要介绍货币时间价值概念和所涉及的计算方法问题，以及应用货币时间价值对两种有价

证券进行估值的方法；第三部分为第四章，主要说明财务报表的分析方法；第四部分包括第五、第六、第七、第八、第九章，分别讲述了财务管理的四个模块——筹资管理、投资管理、营运资本管理以及股利分配政策管理等内容。

全书由戴书松统稿。编写具体分工为，戴书松编写第一、第三、第七章，李远勤编写第二、第四章，方宗编写第六、第九章，李建华编写第五章，陈可喜编写第八章。

本书的出版特别需要感谢的是中国金融出版社的编辑，他们的敬业精神和认真负责的态度，使我们深受感动。特别是中国金融出版社教材编辑一部王效端主任，更是为此书的出版付出了艰辛的劳动。他们辛勤的工作使得本书增色不少，借此书出版之际，特表达对他们的深深敬意。

受学识所限，书中谬误和不足在所难免，敬请同行和读者批评指正。

编 者
2010 年 12 月

目 录

1	第一章 财务管理导论
1	【本章主要内容】
2	第一节 财务管理的形成与发展
2	一、财务管理萌芽阶段
2	二、财务管理形成阶段
4	三、财务管理深化发展阶段
5	第二节 企业组织类型
6	一、独资企业
6	二、合伙企业
7	三、公司制企业
9	第三节 企业财务管理的内容
9	一、企业财务活动
10	二、企业财务关系
12	三、财务管理的含义与内容
13	第四节 企业目标与财务管理目标
14	一、企业目标
14	二、财务管理目标
17	第五节 财务管理原则
17	一、优化资本结构原则
17	二、资源有效配置原则
18	三、收支动态平衡原则
18	四、成本效益原则
19	五、风险与收益均衡原则
20	六、利益关系协调原则
20	第六节 财务管理的环境
20	一、经济环境

22	二、法律环境
23	三、金融环境
28	第七节 财务管理与其他学科的关系
28	一、与经济学的关系
29	二、与管理学的关系
30	三、与会计学的关系
31	四、与金融学的关系
32	【本章小结】
32	【思考题】
33	【模拟测试】
34	【参考文献与推荐阅读书目】
35	第二章 货币时间价值
35	【本章主要内容】
35	第一节 货币时间价值概述
35	一、货币时间价值的概念
36	二、货币时间价值的表现形式
36	第二节 货币时间价值的计算
36	一、单利终值和现值的计算
37	二、复利终值和现值的计算
41	三、年金终值和现值的计算
46	四、时间价值计算中的几个特殊问题
49	第三节 货币时间价值的应用
49	一、净现值决策规则
49	二、分期偿还信贷
50	三、几项约定
50	【本章小结】
51	【思考题】
51	【模拟测试】
54	【参考文献与推荐阅读书目】

55	第三章 有价证券定价
55	【本章主要内容】
56	第一节 有价证券定价原理与模型
56	一、有价证券及类型
58	二、有价证券的收益与定价原理
58	第二节 债券定价与计算
58	一、债券的现金流量
60	二、债券内在价值计算
62	三、到期时间与债券价值
63	四、债券的持满到期收益率计算
65	五、半年期利率与债券价值
66	第三节 股票定价原理与方法
66	一、股利和资本利得
68	二、股票的估价模型
69	第四节 股票估值计算模型
69	一、固定股利模型
70	二、固定股利增长率模型
71	三、股利二阶段增长模型
71	【本章小结】
72	【思考题】
73	【模拟测试】
74	【参考文献与推荐阅读书目】
75	第四章 财务分析
75	【本章主要内容】
75	第一节 财务分析概述
75	一、财务分析概念
76	二、财务分析常用方法
78	三、财务报表及其构成
82	第二节 财务比率分析
82	一、短期偿债能力分析
84	二、营运能力分析

86	三、长期偿债能力分析
88	四、盈利能力分析
89	五、发展能力分析
90	六、市场价值比率
92	第三节 杜邦财务分析体系
95	【本章小结】
96	【思考题】
96	【模拟测试】
100	【参考文献与推荐阅读书目】
101	第五章 筹资方式
101	【本章主要内容】
101	第一节 筹资方式概述
101	一、企业运行与所筹资金的分类
104	二、筹资原则与数量预测
106	三、筹资渠道与方式
108	第二节 权益筹资
109	一、吸收直接投资
111	二、发行股票筹资
117	三、企业留存收益
118	第三节 长期债务筹资
118	一、中长期借款筹资
121	二、发行债券筹资
124	三、融资租赁筹资
126	第四节 短期债务筹资
126	一、短期借款筹资
128	二、利用商业信用
129	【本章小结】
130	【思考题】
131	【模拟测试】
132	【参考文献与推荐阅读书目】

133	第六章 筹资管理
133	【本章主要内容】
133	第一节 资本成本
134	一、资本成本的概念
134	二、资本成本的种类
144	三、资本成本与企业财务决策
144	第二节 杠杆效应
144	一、经营杠杆
148	二、财务杠杆
150	三、综合杠杆
151	第三节 资本结构
151	一、资本结构的确定方法
154	二、资本结构理论
157	【本章小结】
158	【思考题】
159	【模拟测试】
161	【参考文献与推荐阅读书目】
162	第七章 项目投资管理
162	【本章主要内容】
163	第一节 项目投资管理概述
163	一、投资项目分类
164	二、项目投资决策
165	第二节 投资项目的现金流量
165	一、现金流量的含义
171	二、现金流量的计算
173	三、现金流量计算实例
176	第三节 项目投资决策方法
176	一、非贴现法
177	二、贴现法
180	【本章小结】
182	【思考题】

182	【模拟测试】
184	【参考文献与推荐阅读书目】
186	第八章 流动资产 管理
186	【本章主要内容】
186	第一节 现金管理
186	一、“现金为王”的启示
187	二、企业为什么要置存现金
188	三、怎样确定目标现金余额
193	四、现金资源应如何管理
195	第二节 应收账款管理
195	一、“客户并非都是上帝”的解读
196	二、应收账款的形成原因与代价
197	三、公司高层应如何制定应收账款信用政策
203	四、张弛有度地进行应收账款日常管理
205	第三节 存货控制
205	一、“厚存必亡”的警示
206	二、持有存货的原因与代价
207	三、存货最佳经济批量的确定
210	四、存货管理
212	【本章小结】
213	【思考题】
214	【模拟测试】
218	【参考文献与推荐阅读书目】
219	第九章 股利决策
219	【本章主要内容】
219	第一节 税前利润和净利润
219	一、税前利润
220	二、净利润
221	第二节 利润分配的程序和内容
221	一、利润分配的项目

221	二、利润分配的顺序
222	第三节 股利分配程序及其形式
222	一、股利支付的程序
223	二、股利支付的方式
223	三、股票股利、股票分割和回购
229	第四节 股利政策选择
229	一、股利政策理论
233	二、制定股利政策应考虑的因素
235	三、股利分配政策
237	四、中国企业的股利政策
238	【本章小结】
239	【思考题】
239	【模拟测试】
241	【参考文献与推荐阅读书目】
242	附录一 复利现值系数表
244	附录二 复利终值系数表
246	附录三 年金现值系数表
248	附录四 年金终值系数表
250	附录五 模拟测试参考答案

第一章

财务管理导论

【本章主要内容】

- 财务管理的形成与发展
- 企业组织类型
- 企业财务管理的内容
- 企业目标与财务管理目标
- 财务管理原则
- 财务管理的环境
- 财务管理与其他学科的关系

在现代企业的经济活动中，财务管理发挥着不可或缺的作用与功效。从企业资金的筹措、资金的运用与投资到企业经营成果的分配，都依赖于企业的财务管理活动。可以这么说，如果没有有效的企业财务管理，企业的经营战略的选择、经营策略的实施、管理效能的提高等都将遇到重重困难，甚至会使得企业难以为继，遭受破产清算的风险。《财务管理基础》教材提供了一个确定性环境下企业财务管理的知识体系。全书共九章，主要介绍在确定性环境下处理企业财务管理的主要原理、内容及基本分析方法。

本章分七节。第一节介绍企业财务管理的发展历程，主要介绍了企业财务管理的形成和发展过程；第二节为企业的组织类型，主要介绍了不同企业组织类型的特点；第三节为企业财务管理的内容，主要是通过企业的财务活动和财务关系来分析、阐述财务管理的内容；第四节是企业的目标以及企业财务管理的目标，主要分析了企业目标对企业财务管理的影响以及应该如何理解企业财务管理目标的意义；第五节介绍财务管理的一些基本原则，包括一些基本财务管理的基本原则；第六节介绍企业财务管理的环境，包括经济环境、法律环境以及金融环境等；第七节介绍财务管理与其他相关学科的关系。

第一节 财务管理的形成与发展

企业财务管理是以研究企业当前及未来经营活动所需资金的取得、使用与分配为对象的管理活动，其实质是处理企业财务活动中形成的企业与各方的经济关系。要比较全面和深入了解企业财务管理的现状，必须首先研究和了解企业财务管理思想形成和企业财务实践活动的历史发展。

一、财务管理萌芽阶段

一般认为企业财务管理大约起源于15世纪末16世纪初。当时西方社会正处于资本主义萌芽时期，地中海沿岸的许多商业城市出现了由公众入股的商业组织，入股的股东有商人、王公、大臣和市民等。商业股份经济的发展客观上要求企业合理预测资本需要量，有效筹集资本。但由于这时企业对资本的需要量并不是很大，筹资渠道和筹资方式比较单一，企业的筹资活动仅仅附属于商业经营管理，并没有形成独立的财务管理职业，这种情况一直持续到19世纪末20世纪初。随着企业的专业化程度的逐渐提高以及企业经济规模的逐渐扩大，企业对外部资金的要求逐渐增加，由此，慢慢形成了对企业财务管理活动的新阶段。

二、财务管理形成阶段

企业财务管理的内容包括筹资、投资、运营资金以及利润分配管理等内容，财务管理活动从企业生产实践活动中产生，在不同的阶段解决和形成不同的财务管理内容。

（一）筹资财务管理时期

19世纪末20世纪初，工业革命的成功促进了企业规模的不断扩大、生产技术的重大改进和工商活动的进一步发展，股份公司迅速发展起来，并逐渐成为占主导地位的企业组织形式。股份公司的发展不仅引起了资本需求量的扩大，而且也使筹资的渠道和方式发生了重大变化，企业筹资活动得到进一步强化，如何筹集资本扩大经营，成为大多数企业关注的焦点。于是，许多公司纷纷建立了一个新的管理部门——财务管理部门，财务管理开始从企业管理中分离出来，成为一种独立的管理职业。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。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。

这一时期的研究重点是筹资。主要财务研究成果有：1897年，美国财务学者格林（Green）出版了《公司财务》，详细阐述了公司资本的筹集问题，该书被认为是最早的财务著作之一；1910年，米德（Meade）出版了《公司财务》，主要研究企业如何最有效地筹集资本，该书为现代财务理论奠定了基础。

（二）法规财务管理时期

1929年爆发的世界性经济危机和20世纪30年代西方经济整体的不景气，造成众多

企业破产，投资者损失严重。为保护投资者利益，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，西方财务学家将这一时期称为“守法财务管理时期”或“法规描述时期”。

这一时期的研究重点是法律法规和企业内部控制。主要财务研究成果有：美国洛弗（W. H. Lough）的《企业财务》，首先提出了企业财务除筹措资本外，还要对资本周转进行有效的管理。英国罗斯（T. G. Rose）的《企业内部财务论》，特别强调企业内部财务管理的重要性，认为资本的有效运用是财务研究的重心。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。

（三）资产财务管理时期

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，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，公司内部的财务决策上升为最重要的问题，西方财务学家将这一时期称为“内部决策时期”（Internal Decision - Making Period）。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，财务管理的重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，因此称为资产财务管理时期。

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。在实践中，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。由此，资本结构和股利政策的研究受到高度重视。

这一时期主要财务研究成果有：1951年，美国财务学家迪安（Joel Dean）出版了最早研究投资财务理论的著作《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发挥了决定性影响；1952年，哈里·马柯维茨（H. M. Markowitz）发表论文《资产组合选择》，认为在若干合理的假设条件下，投资收益率的方差是衡量投资风险的有效方法。从这一基本观点出发，1959年，马柯维茨出版了专著《组合选择》，从收益与风险的计量入手，研究各种资产之间的组合问题，马柯维茨也被公认为资产组合理论流派的创始人。1958年，弗兰科·莫迪利安尼（Franco Modigliani）和米勒（Merto H. Miller）在《美国经济评论》上发表《资本成本、公司财务和投资理论》，提出了著名的MM理论。莫迪利安尼和米勒因为在研究资本结构理论上的突出成就，分别在1985年和1990年获得了诺贝尔经济学奖。1964年，夏普（William F. Sharpe）、林特纳（John Lintner）等在马柯维茨理论的基础上，提出了著名的资本资产定价模型（CAPM）。系统

阐述了资产组合中风险与收益的关系，区分了系统性风险和非系统性风险，明确提出了非系统性风险可以通过分散投资而减少等观点。资本资产定价模型使资产组合理论发生了革命性变革，夏普因此与马柯维茨一起共享1990年诺贝尔经济学奖的荣誉。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。

（四）投资财务管理时期

第二次世界大战结束以来，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，跨国公司增多，金融市场繁荣，市场环境更加复杂，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，因此此时期称为投资财务管理时期。

如前所述，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组合，使公司财务管理理论跨入了投资财务管理的新时期。前述资产财务管理时期的财务研究成果同时也是投资财务管理初期的主要财务成果。

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筹资与对外投资活动，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, OPM）；斯蒂芬·罗斯提出了套利定价理论（Arbitrage Pricing Theory）。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：建立了合理的投资决策程序；形成了完善的投资决策指标体系；建立了科学的风险投资决策方法。

一般认为，70年代是西方财务管理理论走向成熟的时期。由于吸收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。

三、财务管理深化发展阶段

20世纪70年代末，企业财务管理进入深化发展的新时期，并朝着国际化、精确化、电算化、网络化方向发展。

70年代末和80年代初期，西方世界普遍遭遇了旷日持久的通货膨胀。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，企业筹资更加困难，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，因此这一时期财务管理的任务主要是对付通货膨胀。通货膨胀财务管理一度成为热点问题。

80年代中后期以来，进出口贸易筹资、外汇风险管理、国际转移价格问题、国际投资分析、跨国公司财务业绩评估等，成为财务管理研究的热点，并由此产生了一门新的财务学分支——国际财务管理。国际财务管理成为现代财务学的分支。

80年代中后期，拉丁美洲、非洲和东南亚发展中国家陷入沉重的债务危机，苏联和东欧国家政局动荡、经济濒临崩溃，美国经历了贸易逆差和财政赤字，贸易保护主义一度盛行。这一系列事件导致国际金融市场动荡不安，使企业面临的投融资环境具有高度不确定性。因此，企业在其财务决策中日益重视财务风险的评估和规避，其结果，效用理论、线性规划、对策论、概率分布、模拟技术等数量方法在财务管理中的应用与日俱增。财务风险问题与财务预测、决策数量化受到高度重视。

随着数学方法、应用统计、优化理论与电子计算机等先进方法和手段在财务管理中的应用，公司财务管理理论发生了一场“革命”。财务分析向精确方向飞速发展。80年代诞生了财务管理信息系统。

90年代中期以来，计算机技术、电子通信技术和网络技术发展迅猛。财务管理的一场伟大革命——网络财务管理，已经悄然到来。

现代的财务管理，将继续朝着国际化、精确化、电算化、网络化方向发展。而网络财务管理变革则遥遥领先。

当今是信息时代，是知识经济时代。知识经济拓宽了经济活动的空间，改变了经济活动的方式。主要表现在两个方面：一是网络化。容量巨大、高速互动、知识共享的信息技术网络构成了知识经济的基础，企业之间的激烈竞争将在网络上进行。二是虚拟化。经济活动数字化和网络化的加强，开辟了新的媒体空间，如虚拟市场、虚拟银行。许多传统的商业运作方式也将随之消失，代之以电子支付、电子采购和电子订单，商业活动将在全球互联网上进行，使企业购销活动更便捷，费用更低廉，对存货的量化监控更精确。同时，网上收付使国际资本的流动加快，而财务主体面临的货币风险也大大地增加。相应的，财务管理理论和实践，将随着理财环境的变化而不断革新。网络财务管理主体、客体、内容、方式都会发生很大的变化，有待进一步研究、讨论和实践。

第二节 企业组织类型

企业是开展经济活动的主体。企业按照企业组织法设立和运作。按照国际惯例，企业的组织形式可分为独资企业、合伙企业以及公司制企业。一般财务管理研究的对象是公司制企业，但是，财务管理的基本概念、原理以及方法等也适用于独资企业和合伙企业。下面分别介绍这三种企业形式之间的差异与各自的特点。