



21

世纪高等继续教育精品教材

财务管理

CAIWU GUANLI

主编 张纯义



F275
59/.2

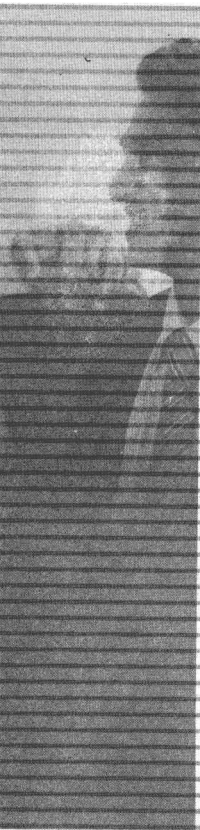
21

世纪高等继续教育精品教材

财务管理

CAIWU GUANLI

主编 张纯义



中国人民大学出版社

· 北京 ·

图书在版编目 (CIP) 数据

财务管理/张纯义主编. —北京: 中国人民大学出版社, 2011. 8
21 世纪高等继续教育精品教材
ISBN 978-7-300-14124-4

I. ①财… II. ①张… III. ①财务管理—成人教育: 高等教育—教材 IV. ①F275

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2011) 第 158122 号

21 世纪高等继续教育精品教材
财务管理
主编 张纯义

出版发行	中国人民大学出版社		
社 址	北京中关村大街 31 号	邮政编码	100080
电 话	010-62511242 (总编室)		010-62511398 (质管部)
	010-82501766 (邮购部)		010-62514148 (门市部)
	010-62515195 (发行公司)		010-62515275 (盗版举报)
网 址	http://www.crup.com.cn		
	http://www.ttrnet.com (人大教研网)		
经 销	新华书店		
印 刷	北京市媛明印刷厂		
规 格	185mm×260mm 16 开本	版 次	2011 年 8 月第 1 版
印 张	14. 75	印 次	2011 年 8 月第 1 次印刷
字 数	342 000	定 价	29.00 元

版权所有 侵权必究 印装差错 负责调换

前 言

“财务管理”的教学和实践从未像今天这样富有挑战性并令人兴奋。在过去的几年中，我们目睹了金融市场的变革和金融工具的创新。几乎每一天，全球金融报刊都在报道收购、兼并、垃圾债券、破产、分拆、金融衍生工具等信息。财务管理的理论与实践正在快速地变化，因此教学必须与之保持同步发展，但这一切很困难，一方面，我们只能注重财务管理的基本原理和方法，并结合案例进行阐述；另一方面，我们要在纷繁变化的经济潮流中，去伪存真，精选具有现实意义的代表性素材。

“财务管理”课程既自成一体，也与其他课程承上启下，互为渗透和交叉。您学完此课程，会惊喜地发现，在实际工作中您能依赖此课程所学到的基本原理和方法，解决实际财务管理问题，同时改变您理财的思路和观念。当您完成这门课程的学习后，您将能：描述公司财务经理的职责；针对不同的公司状况，探讨和运用不同的融资方法；充分运用财务杠杆手段，回避财务风险，保证盈利的实现和公司资产的安全；在满足股东们不同需求的同时，制定出适合公司现状和未来发展的股息政策；结合公司不同类型资产的特点，合理有效地运用各类资产；运用适当的投资决策方法，帮助公司进行长期投资决策；选择公司可以采取哪些合并或收购方式来求得公司快速发展，以及如何融资兼并。

本书的特点是：内容结构反映了财务管理这门学科发展迅速的特征；没有深奥的理论表述和复杂的数学推导，通俗易懂，实例较多，计算步骤详尽，可读性强；每章配有自测题，便于复习和自习。

本书各章均由张纯义编写，自测题由温建萍、黄玮勤、林丽娜、彭小华编写，朱建国担任审稿。

因时间仓促，您一定会发现书中存在的疏漏之处，敬请您不吝赐教，不胜感激。

编 者

2011年6月

目 录

1	第一章 财务管理概述
9	第二章 财务分析
11	第一单元 获利能力比率与营运能力比率
17	第二单元 偿债能力比率与市场表现比率
25	自测题
31	第三章 融资管理
33	第一单元 权益融资
41	第二单元 债务融资
57	第三单元 资本成本
67	第四单元 股息政策
75	自测题
79	第四章 资本结构管理
81	第一单元 财务杠杆和资本结构
97	第二单元 不合适的资本结构及补救措施
102	自测题
105	第五章 长期投资决策
107	第一单元 资金的时间价值
121	第二单元 评价非现金融转因素
125	第三单元 估算现金流量
130	第四单元 长期投资决策方法
145	自测题
149	第六章 资产管理
151	第一单元 资产管理概述
154	第二单元 固定资产管理



159	第三单元	营运资金管理
166	第四单元	存货管理
174	第五单元	应收账款管理
184	第六单元	现金管理
189		自测题

193 **第七章 合并与收购**

195	第一单元	合并与收购的原因
200	第二单元	对收购目标公司的估价
206	第三单元	合并与收购支付方式
213	第四单元	抵抗收购
221		自测题

225 **自测题答案**

财务管理概述

引言

在介绍财务管理之前，大家可能尚有疑惑，许多企业在经营过程中，均有财务专业人员全过程进行会计核算和会计监督，为何还要提出进行财务管理？财务管理目标是什么？它如何发挥作用呢？

在本章中将讨论什么是财务管理，它包含哪些方面，解释财务管理的目标，财务管理部门如何在企业运作中发挥它独特的作用。

目标

当您学完本章，应该能：

- 解释什么是财务管理
- 了解并解释财务管理目标
- 比较不同的企业组织形式
- 了解财务管理部门的作用

一、什么是财务管理

财务管理是在一定的整体目标下，关于资产的购置、融资和管理。因此，财务管理的决策功能可以分成三个主要领域：投资决策、融资决策和资产管理决策。

(一) 投资决策

在公司的三项主要决策中，投资决策是最重要的。投资决策要决定的第一个问题是公司需持有的资产总额。为此，先回想一下公司的资产负债表。在公司资产负债表的右边列着负债和所有者权益，而左边则列着资产。财务经理首先要决定资产负债表左边的资产总额——公司规模。即使资产的总额已经知道，财务经理仍需决定资产的组成。比如，要决定公司总资产中需保持多少现金，多少存货，多少固定资产。而且，除了决定投资什么，还要决定不投资什么。对于那些被证明没有经济效益的资产，就应减少对它们的投资，或停止投资，或用别的资产代替它们。

(二) 融资决策

公司的第二项主要决策是融资决策。在融资决策时，财务经理关注的是资产负债表右边各项目（即负债和所有者权益）的构建。考察一下不同行业、不同公司的财务结构，就会发现它们有明显的差异。有些公司的债务金额相对较大，而有些公司几乎没有负债。这些差异是由于融资的类型不同而引起的吗？如果是这样，那又是为什么呢？是否有一种财



务结构在某种意义上被认为是最好的呢？

此外，公司的股利政策也必须看成是融资决策的组成部分。因为股利支付率决定了公司的留存收益，当期的留存收益越多，可用于支付当期股利的资金就少。因此，留存收益是权益资本筹集的一种方法，它是发放股利的机会成本，支付给股东的股利价值要用该机会成本来衡量。

财务结构一旦决定，财务经理就要选择筹集所需资金的最佳途径。为此，财务经理必须掌握获得短期贷款与长期贷款的方法，长期租赁合约的签订以及债券和股票的发行谈判等有关事宜。

(三) 资产管理决策

资产管理决策是公司的第三项重要决策。在资产已经购置、所需资金已经筹集之后，仍需要对这些资产实施有效率的管理。财务经理对不同资产的运营承担不同的责任。财务经理应该更多地关注流动资产的管理，而较少关注固定资产的管理。固定资产管理的大部分责任是由使用这些资产的那些生产经理承担的，当然，财务经理会配合生产经理，结合企业的生产规模要求和资金的需求，来设计资产配置的各种方案。

二、企业财务管理目标

公司的目标是使股东财富最大化，即股价最大化。这一目标不仅会使股东利益最大，对社会的贡献也是最大的。

在分析股东财富最大化这一目标时，我们其实是对利润最大化这一目标在现实环境中进行调整。选择股东财富最大化——股票价值最大化——的原因是它包括了所有影响财务决策的因素。投资者对于差的投资项目及股利决策的反应会使公司的股价下跌，而对于好的决策则相反。实际上，在此目标下，好的决策就是那些能增加股东财富的决策。

三、企业组织的法律形式

(一) 独资企业 (Sole proprietorship)

只有一个所有者的商业形式。这个所有者对企业的全部债务承担无限责任。

独资企业是一种最古老的商业组织形式。正如独资企业这个名称本身所表明的，独资企业是由一个人单独拥有的企业，独资企业业主持有企业的全部资产，并对企业的全部债务负责。独资企业本身不缴纳所得税；只不过，当独资企业有利润时，应把这一部分利润加入到业主的个人所得税收入中，由业主缴纳个人所得税；而当独资企业亏损时，把亏损从应税收入中扣除。独资企业这种组织形式在服务业中很常见。独资企业的设立程序并不复杂，设立的费用也不高，所以简单易行是独资企业的最大优点。

独资企业的最大缺点是业主个人要对企业的全部债务负责。如果独资企业被起诉，那么业主也成为被告，并且承担无限赔偿责任，这意味着业主私人的全部财产连同企业的全



部财产一样可能被强制用于抵债。独资企业的另一个缺点是筹集资金很困难。因为独资企业的生存与发展在很大程度上依赖于业主个人，所以独资企业不像其他形式的企业，对贷款人有那么强的吸引力。

(二) 合伙企业 (Partnership)

一种有两个或两个以上的个人充当所有者的商业组织形式，在普通合伙企业里，所有的合伙人都对企业的全部债务承担无限责任；而在有限责任合伙企业里，有一个或一个以上的合伙人对债务只承担有限责任，而其他无限责任合伙人对企业债务仍承担无限责任。

合伙企业与独资企业类似，只不过它的所有者不止一个。合伙企业与独资企业一样不缴纳所得税，而是把合伙企业的盈利或亏损按比例分配给各个合伙人，作为各个合伙人个人所得税应税收入的一部分。与独资企业相比，合伙企业一个潜在的优势是可以筹集更多的资金。在合伙企业里，不仅有不止一个的所有者提供资金，而且贷款人也更愿意把资金贷给合伙企业，因为合伙企业的自有资金较多。

在普通合伙企业 (general partnership) 里，所有的合伙人都负无限责任，而且他们对合伙企业的债务负连带责任。由于每个合伙人都要对合伙企业的债务负责，因此合伙企业的合伙人要经过仔细的挑选。在大多数正式的约定或合伙契约中都载明了下面的内容：各个合伙人的权利、合伙企业利润的分配方法、每个合伙人的投资额、吸收新合伙人的程序、在某个合伙人死亡或退出时合伙企业重组的程序等。按法律规定，如果合伙人之一死亡或退出，那么合伙企业就要解散了。若是如此，问题的解决就一定很“棘手”，合伙企业的重组是一件很困难的事情。

有限责任合伙人 (Limited partner)

有限责任合伙企业的成员，他个人不对合伙企业的债务负无限责任。

无限责任合伙人 (General partner)

合伙企业的成员，他对合伙企业的债务负无限责任。

在有限责任合伙企业中，有限责任合伙人也要出资，但仅以出资为限承担责任，即他们的损失不会超过他们投入企业的资金。但是，在这种合伙企业中，必须至少有一名无限责任合伙人，他们承担无限责任。有限责任合伙人不参与企业的经营；企业由全部或部分的无限责任合伙人经营。从严格意义上来说，有限责任合伙人是投资者，其盈亏分配比例由合伙契约规定。合伙企业常见有律师事务所、会计师事务所、建筑设计事务所及医生诊所等。

(三) 股份有限公司 (Corporation)

在法律上独立于所有者的商业组织形式，其突出的特点是：有限责任、股份易于转让、永续存在，以及具备筹集大额资金的能力。

股份有限公司是一个人为设立的、可见的、具体的、只有在法律的审查下才能存在的



实体。股份有限公司作为法律的产物，只拥有那些按章程中的协议所投入的资产，而不管这些协议是在公司成立时明确规定的还是附带规定的。

股份有限公司的首要特点是它独立于所有者而依法存在。公司所有者的责任仅以其投资额为限。有限责任是股份公司与独资企业和合伙企业比较的优越之处。股份有限公司可以自己的名义筹集资金，而无需所有者对这些债务承担无限责任。因此，所有者的私人资产不会被强制用于偿还股份有限公司债务。股份有限公司的所有权是用股份作为证明的，股东的股份占股份有限公司流通在外的总股份的比例代表了股东对股份有限公司所有权拥有的比例。这些股份有限公司的存在不依赖于所有者，它的寿命不受所有者生命的限制（这不同于独资企业和合伙企业），即使单个所有者死亡或售出股票，股份有限公司也能继续存在。

由于上述优点，如有限责任、股份通过普通股买卖而易于转让、永续存在及公司筹集资金的能力与所有者分离等，股份有限公司在 20 世纪得以蓬勃发展。为了适应经济的发展，企业对资金的需求增大，独资企业和合伙企业已被证明不是令人满意的商业组织形式，而股份有限公司满足这一要求，因此它已成为最重要的一种组织形式。

股份有限公司可能存在的不足之处与税收有关，即公司的利润要双重纳税（double taxation）。一方面公司要就其收入纳税，另一方面股东在收到公司发放的现金股利时也要纳税。股份有限公司的其他小缺点还有：它设立的期间较长、程序烦琐，需要向批准设立的机构缴纳申请费等。所以，股份有限公司的设立比独资企业和合伙企业的设立都要困难。

（四）有限责任公司

一种商业组织形式，它的所有者既有公司所具备的有限责任的好处，又有合伙企业所具备的税收待遇的好处。

有限责任公司是一种混合型的商业组织，它集合了股份有限公司和合伙企业这两种组织形式的优点。有限责任公司的所有者享受双重好处：股份有限公司的有限责任及合伙企业的税收待遇。有限责任公司这种组织形式特别适用于中小型企业，它比古老的混合型商业组织形式——股份有限公司有更少的限制和更大的灵活性。

四、财务管理部門的作用

不论你从事的职业是生产、营销、融资还是会计，理解财务管理在公司运作中的作用都是很重要的。图 1—1 是一张典型的制造企业财务组织结构图，看图时，请特别注意财务部门在其中的作用。

作为公司的领导，财务副总裁或首席财务总监直接向首席执行官汇报工作。在大型公司里，由首席财务总监负责的财务工作被分割成两块：一部分由财务经理（Treasurer）负责，另一部分则由会计经理（Controller）负责。

自然，会计经理的首要责任是会计核算。成本核算、财务预算及预测都会关系公司内部消耗的大小。外部财务报告则是提供给税务局、证券交易所及股东的。

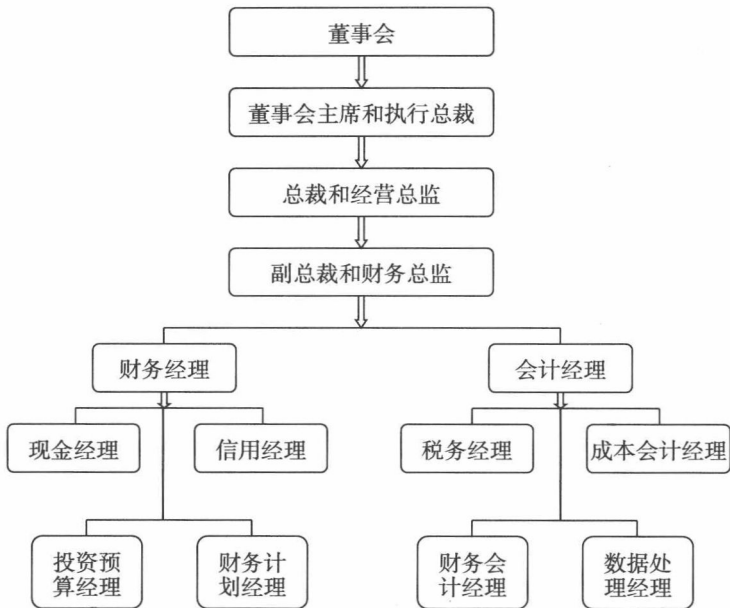


图 1—1 企业财务组织结构图

财务经理的职责是作出有关财务管理的决策：投资（资本预算、养老保险计划）、融资（与商业银行和投资银行的关系、与投资者的关系以及股利支付）和资产管理（现金安排、信用安排）。这张组织图可能会给人一个错误的印象，即财务经理和会计经理之间有严格的职责划分。其实，在一家功能齐全的公司里，信息在不同的分支部门之间可以很容易地流动；而在一家小公司里，财务经理和会计经理可能重叠成一个职位，从而使他们的职权混在一起，因而，财务经理和会计经理的职责划分并不那么严格。

引言

在学习了财务管理的基本知识以后，我们了解了财务管理的内容、目标、财务管理部的地位，现在我们需要利用企业财务报表数据，运用会计比率指标进行分析。主要分析包括获利能力分析、营运能力分析、偿债能力分析、市场表现能力分析四个部分。

获利能力分析主要是分析企业如何通过对产品定价、扩大销售量、控制成本和费用，来帮助企业提高盈利能力。

营运能力分析主要是分析企业如何通过对应收账款、存货、应付账款的有效管理，来避免坏账的出现和存货的滞销，以提高企业资金周转的效率。

偿债能力分析主要是分析企业在短期偿债能力和长期偿债能力方面表现如何，帮助企业提前了解其债务风险，控制债务水平，回避财务

风险。

市场表现能力分析主要是分析企业在盈利水平、股利分配比例、股票市价高低等方面的表现，可以帮助企业了解自身在市场中的定位，如何吸引投资者继续持有或投资本企业股票，提高企业在市场中的形象。



获利能力比率与营运能力比率

目标

当您学完本单元，应该能：

- 从财务管理的角度，掌握获利能力比率的公式
- 解释获利能力比率的意义
- 解释有关会计比率的意义

下面我们从财务管理的角度，来学习和分析有关的会计比率，了解和掌握会计比率值大小所反映企业的现状，便于企业有效地进行财务管理活动。

需要注意的是，会计比率应该与其相应的预算比率相比较，可能的话与行业标准相比较。每个行业所反映的会计比率往往有较大的差异，也可以与企业前期的会计比率相比较，这些比较都是有效的。但您也应知道会计比率的用处和局限性，以及如何正确、有效地使用这一工具。

一、获利能力比率

获利能力比率显示企业经营的效率如何，主要有两类获利能力比率：

- ◆ 与销售有关的获利能力比率；
- ◆ 与投资有关的获利能力比率。

(一) 与销售有关的获利能力比率

1. 毛利率 (Gross Profit Ratio)

$$\text{毛利率} = \text{毛利} \div \text{销售收入} \times 100\%$$

在制造企业里，销售成本 = 期初存货 + 购买 - 期末存货，而毛利率反映标价提高数或