

会计系列教材

财务管理学

● 刘兴云 ● 汪平 编著



中国商业出版社

前 言

为满足高等财经院校有关教学和在职会计师岗位培训的需要,我们根据财政部最新制订的教学大纲和财务改革的精神,并结合我们多年来的教学体会,编写了会计学系列教材。《财务管理学》是会计学系列教材之一,该书也可作为企业管理人员的自学用书。

和以往财务管理学教材相比,本书具有以下几个特点:(1)体系新。本书彻底改变了过去那种以制度为依据编写教材的陈旧模式,代之以财务管理学本身内在要素的关联性、科学性为依据,来安排本书的结构体系。(2)内容全。本书结合我国经济体制改革的实际,以市场经济为导向,以企业为主体,并吸收多年来财务管理学发展的新成果和西方财务管理学中一些有用的理论和方法,详尽、系统地研究了财务管理的基本理论和方法,内容全面、实用、新颖。

本书由刘兴云、汪平编著。汤业国、孙继瑞、杜冬等同志提供了部分章节的初稿。

在成书过程中,编著者得到了有关专家、教授的悉心指导与帮助,并参考了大量国内外有关资料和文献。在此,谨向热心支持我们工作的专家、教授及有关作者表示诚挚的谢意。

由于我们的学识水平有限,书中疏漏、不妥之处在所难免,敬请读者批评指正。

编著者

1994年8月

目 录

第一章 绪论	(1)
第一节 企业.....	(1)
第二节 企业财务及财务管理的本质.....	(7)
第三节 财务管理目标	(14)
第四节 财务理论及其演变	(19)
第五节 财务管理学与其他学科的关系	(27)
第二章 财务管理环境	(30)
第一节 企业经济环境	(30)
第二节 金融市场与市场效率	(33)
第三节 政府的理财约束	(42)
第三章 财务管理的基本概念	(45)
第一节 货币的时间价值	(45)
第二节 风险与收益	(52)
第三节 财务估价	(65)
第四章 财务预测与预算	(77)
第一节 财务预测概述	(77)
第二节 现金预算	(87)
第三节 预计财务报表.....	(108)
第五章 财务分析	(114)
第一节 财务报告概说.....	(114)
第二节 财务报表分析的目的.....	(117)
第三节 财务报表的比率分析.....	(121)
第四节 财务报表的综合分析.....	(132)

第六章 短期资金筹措	(144)
第一节 银行借款.....	(144)
第二节 商业信用.....	(148)
第三节 其他短期筹资方式.....	(152)
第七章 长期资金筹措	(158)
第一节 长期资金概述.....	(158)
第二节 债券筹资.....	(160)
第三节 股票筹资.....	(178)
第四节 租赁筹资.....	(193)
第五节 其他长期筹资.....	(206)
第八章 资金成本与企业资本结构	(215)
第一节 资金成本.....	(215)
第二节 资本结构概述.....	(225)
第三节 资本结构理论.....	(227)
第四节 目标资本结构的确定.....	(237)
第九章 长期证券投资	(248)
第一节 证券投资概述.....	(248)
第二节 证券收益率.....	(251)
第三节 长期证券投资的程序.....	(256)
第四节 证券投资策略.....	(261)
第五节 现代证券组合投资理论.....	(266)
第十章 内部长期投资	(274)
第一节 内部长期投资概述.....	(274)
第二节 现金流量.....	(277)
第三节 投资决策的分析方法.....	(280)
第四节 不确定情况下的投资决策.....	(294)
第十一章 营运资金管理概述	(303)
第一节 营运资金概述.....	(303)

第二节	营运资金政策.....	(306)
第三节	营运资金政策分析.....	(312)
第十二章	货币资产与有价证券管理.....	(317)
第一节	货币资产管理.....	(317)
第二节	有价证券管理.....	(323)
第三节	货币资产管理模型.....	(327)
第十三章	应收帐款管理和信用政策.....	(331)
第一节	应收帐款管理的要求.....	(331)
第二节	应收帐款的日常监督.....	(333)
第三节	信用政策.....	(339)
第十四章	存货管理.....	(348)
第一节	存货管理的重要性.....	(348)
第二节	存货管理的一般方法.....	(350)
第十五章	企业纯收入管理.....	(375)
第一节	企业纯收入的概念与组成.....	(375)
第二节	企业纳税与税务规划.....	(378)
第三节	股利政策.....	(404)
第十六章	国际财务管理.....	(415)
第一节	国际财务管理概述.....	(415)
第二节	国际筹资管理.....	(418)
第三节	国际投资.....	(427)
第四节	外汇交易与风险防范.....	(432)
第十七章	企业的设立、合并与解散	(443)
第一节	企业的设立.....	(443)
第二节	企业的合并.....	(456)
第三节	企业的解散和清算.....	(461)

第一章 绪 论

第一节 企业

一、企业的经济特征

本书研究的是企业财务及其管理的问题。既然如此，必然要涉及到对企业本身的理解。在不同的社会条件下，企业的经济特征可能会呈现出不同的形式，但其根本点是一致的。

（一）企业是以盈利为直接经济目的的经济组织

在社会主义市场经济条件下，企业的基本任务是，为社会创造更多的产品（或劳务）和利润。也就是以尽量少的人力、物力、财力等的输入，通过人的活动，为社会提供大量的物美价廉的产品（或劳务）、盈利及技术力量等的输出，为社会扩大再生产和提高人们的生活水平创造条件。完成这一基本任务的前提是能够获得足够多的盈利。

只要是以盈利为目的组织起来的经济组织，都是企业。

（二）企业是统一的经济实体

统一独立的商品生产者是企业的基本经济特征。就是说，企业可以由一些下属单位组成；这些下属单位可进行分工，但必须在技术上、经济上存在一定联系；各下属单位可以有自己的具体目标，但这些具体目标必须服从企业的总目标；各下属单位可以有自己的责、权、利，但在经济上、组织上和法律上都不应当是完全独立的；各下属单位可以有密切的协作关系，但不存在商品交换关系，只有整个企业才是商品生产者和经营者。

（三）企业实行独立核算，自负盈亏

不实行独立核算，不能自负盈亏的经济组织不能称为企业。经济体制改革之前，我国的全民所有制企业没有经营自主权，由国家统负盈亏，因此不能算是真正的企业。另外，独立核算、自负盈亏是两个统一的条件，不进行独立核算、自负盈亏的不是真正的企业，只进行独立核算而不自负盈亏的经济组织也不是真正的企业。只有同时具备两个条件的经济组织才是原来意义上的企业。

（四）企业具有法人的地位

法人制度是发达的商品经济的产物，它的建立和发展有着悠久的历史。所谓法人是相对于自然人而言的，它是具有民事权利能力和民事行为能力，依法独立享有民事权利和承担民事义务的组织。法人必须具备的条件有四：第一，依法成立。是指法人必须具备法律规定的实体内容和履行法定的程序，才能成立。实体内容是国家对法人的实质要求，法定程序则是国家对具备了实体内容的组织予以法律上的确认，这两个方面是缺一不可的。第二，有必要的财产或者经费，这是法人独立地进行民事活动、承担民事责任的基础。第三，有自己的名称、组织机构和场所。第四，能够独立承担民事责任。以能够独立承担民事责任作为法人必须具备的条件，是由建立法人制度的目的所决定的。它不仅表明自己建立起组织机构、已有必要的财产或经费的法人就应当独立地承担民事责任，同时也表明法人以其独立支配的财产为限，由法人自己独立承担民事责任，而不由其他任何组织或个人代为承担责任。

二、企业的目标

财务管理是对企业资金的管理，是企业管理的重要组成部分。财务管理人员在行使其理财行为时，必然涉及到对企业目标的理解。尤为重要的是，企业目标的明确化与具体化是进行财务决策

与财务控制的重要前提。

企业是以盈利为直接经济目的的经济组织。因此，很长时期以来，人们将“利润最大化”作为企业经营的目标，并以此为前提来组织企业各方面的管理工作。

随着社会的发展尤其是股份公司的日益增强以及金融市场的不断完善，利润最大化观念的弊端也逐渐地显露出来。例如，企业利润总额取自于对外公开报告的损益表，而损益表的编制直接受到会计标准、税法等诸外界因素的重大影响。会计技术的优劣也左右着利润额的客观与真实。另外，从会计角度讲，利润的计算是建立在会计分期假设之上的，它所反映的乃是企业在某一会计期间的净所得。因此，管理人员的短期行为往往也会影响到利润额的大小。利润最大化观念与“股东财富最大化”观念相比较，无论在操作性还是在包容性上都有着明显的不足。

“股东财富最大化”是近年来国外企业目标理论中被普遍接受的一种观点。对于普通股股东而言，财富的增加可通过两个途径：一是获得现金股利，二是所持有股票价格的提高。

因此，如果以股东财富最大化作为企业目标，管理人员应当努力提高每股股利与每股价格，其中决定每股股利的股利政策又在很大程度上影响着股票行市。

股东财富最大化又称企业价值最大化。它构成了一种企业经营模式的立论前提，即：假如企业管理人员都是在社会约束条件下，谋求企业的短期利润最大化和企业价值最大化，当二者有矛盾时，企业的短期利润最大化应服从于企业价值最大化。很明显，价值最大化的意义比利润最大化更广泛，因为企业价值这一概念蕴含着现金流量、风险、长期效益等多方面的内容。

三、企业的组织形式

企业的组织形式是指企业在从事生产经营中所采取的法律形

式。从世界主要工业发达国家的情况看，企业的组织形式主要有以下三种：独资企业、合伙企业与公司。

（一）独资企业

这种企业的所有权完全归个人所有，一切生产经营活动，完全由企业所有者个人决定，并承担企业的一切风险。在个人独资企业中，企业所有者个人财产与企业资产是融为一体的。企业所有者既可以随时将个人的其它财产转化为企业资金，也可以不受任何约束地抽取企业资金作为个人消费之用。个人独资企业的收益除了按章缴纳个人所得税外，其余全部为企业所有者个人支配。

个人独资企业有着自身无法弥补的缺陷：第一，难以筹集到大量的资金来发展生产，因而个人独资企业一般都是规模很小的企业，只适合于小本经营。第二，当企业所有者死亡或因其它原因不能继续经营企业时，企业的寿命常常也就终结。第三，企业所有者对企业债务有无限责任。当企业出现资不抵债时，债权人不仅有权要求企业所有者用其商业资产来偿还债务，而且有权要求深究他的个人财产，如为子女上大学的储蓄、祖传的田产以及其它的财产都将被用来清偿债务。

（二）合伙企业

这种企业是两个或两个以上的合伙人合作经营的企业。合伙企业的建立手续也比较简单，既可以用非正式的口头协议或书面上的合伙协议，也可以在政府机构签署正式的协议。与个人独资企业一样，合伙企业也不受政府很多特殊管理的约束，其收益除交纳个人所得税以外，由合伙人按一定比例分享。显然，合伙企业在筹集资金的能力方面比个人独资企业前进了一步，在一定程度上解决了扩大生产规模所需要的资金。同时，合伙企业还可能集中多种资源，有的合伙人能提供资金，有的合伙人能提供特殊的技能，有的合伙人则可能提供“商誉”，这些都有助于企业赢利能力的提高。

然而，合伙企业也有许多局限性：第一，合伙企业能吸引的伙伴是十分有限的，因而筹集资金的能力亦有限。这一方面是因为大多数合伙企业的协议都规定所有合伙人均不能将其份额转让或卖给其它人，除非其他合伙人同意这样做。所有权的不易转让使许多人不愿轻易涉足合伙企业。另一方面，合伙企业的合伙人大多是关系比较密切、相互信任程度高的个人，这就使合伙企业增加合伙人的数量受到限制。第二，合伙企业常常受到散伙的威胁，不易长久维持。当任何一个合伙人死亡或感到不满而退出时，合伙企业便可能解散。当然，有时根据协议，其他合伙人可以将退出合伙人的份额买下来，从而使企业经营继续下去。但是，无论如何，合伙企业想长久维持总是缺乏可靠的保证，特别是合伙人数较多时更是如此。第三，与个人独资企业一样，合伙企业的合伙人对企业的债务负有无限责任。这就是说，当企业欠下债务时，合伙人的商业投资和个人财产都可以被要求用来清偿债务。而且，合伙人之间还有一种“连带关系”，当其他合伙人无力偿付他份额之内的债务时，任何一个合伙人都有责任承担企业的全部债务，而不能以他出资份额的比例来推卸债务。

（三）公司

公司是一种股份企业，它是由若干人以上（一般为5—7人以上）的股东所发起建立、全部资本分为股份、股东就其所认购的股份数额为限、对企业的债务负有限清偿责任的企业。公司与独资企业和合伙企业的最基本的区别在于：公司是法人企业，而独资企业和合伙企业是自然人企业。公司又分为封闭式公司和开放式公司。封闭式公司又称私公司，其股票全部或几乎全部由建立该公司的少数几个人所有，股票不上市。开放式公司又称公共公司，其股票可以在市场上公开出售或转让，可以拥有众多的股东。封闭式公司一般为家族成员或亲朋好友掌握的小型公司，数目虽多，但其在全部经济中所占的资产份额并不高。而开放式公司一

一般为大型公司，数目虽然不多，但其资产份额却很高，在国民经济中占有举足轻重的地位。通常说的股份经济实际上是以开放式公司的一般特征为基础的。封闭式公司虽然也具有股份经济的一些特征，如清偿债务的责任有限等，但却不能看成是典型意义的股份经济。而且这种公司一旦获得了迅速扩张的机会，一般就要向社会发行股票，转变为开放式公司。因此，这种公司可以看成是股份经济的过渡形式。

与个人独资企业和合伙企业相比，公司有许多优点：第一，筹集资金的能力大大增强，有利于兴办大事业。因为公司可以通过出售股票来筹集资金，而每股股票的金额一般都很小，从而使社会上分散的小资本汇集成大资本。第二，企业生产经营的连续性提高。股东个人的生死存亡、荣辱休戚一般不会对公司的生产经营活动产生影响。公司是一种脱离了个人色彩的独立的资本团体。第三，公司的资产实行证券化。股东可以自由地转让股票。这更能迎合社会上一般投资者的心理。第四，只负有限的债务责任。公司的债权人只能向公司行使债权，而不能直接对它的股东行使债权。因此，公司一旦破产，股东最多只损失他所认购的股票，而不会损失他的其他个人财产。

公司也存在着一些缺点。例如，组建和管理复杂，信用程度较低，股东权益易受损，以及容易造成股票投机等等。但是，这些缺点并未妨碍公司这种企业组织形式的不断发展。随着生产的日益社会化，以公司为基础的股份经济在西方资本主义国家逐渐占据了主导地位。

我国《公司法》规定了两种公司类型，即有限责任公司和股份有限公司。有限责任公司的股东以其出资额为限对公司承担责任，公司以其全部资产对公司的债务承担责任；股份有限公司的全部资本分为等额股份，股东以其所持有股份为限对公司承担责任，公司以其全部资产对公司的债务承担责任。它们均实行合同

的所有权和法人财产权，经营管理权相分离的制度。

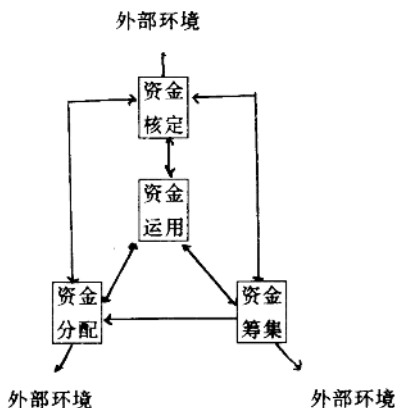
第二节 企业财务及财务管理的本质

一、财务的概念

所谓财务，是指存在于企业生产经营过程中的资金运行系统，它体现着企业与各方面的经济关系。企业为了从事生产经营活动，首先要通过不同的渠道筹措资金，并按一定的比例，将这些货币形态的资金分别用在流动资产或固定资产上，为生产经营做好准备。随着经营活动的进行，企业资金的循环将顺次经过供应、生产与销售三个环节，最终回到货币形态，同时实现资金的增值。然后，按照有关要求和规定，对资金增值部分进行分配。资金筹措、资金运用与资金分配，构成了一个相互作用、有机的整体，这就是资金运行系统，是企业财务的本质内容。

资金运行系统是企业财务管理学研究的客体。在理论研究中，既要分析资金运行系统作为一个整体与其它的运行系统如物资运行系统、作业运行系统等性质上的区别和联系，也要分析形成这一整体的各要素如资金筹措、资金运用等的特征，尤其注意各要素之间的有序性和组织性，以及与外部环境的相互关系。资金运行系统可作如下图所示（图表 1—1）。

在企业资金运行系统中，资金运用属于中心要素，该因素的现状及要求对其它各因素会产生很大的影响。同时，资金运用的结构和效率会在很大程度上影响整个资金运行系统的结构和效率。企业运行系统与外部环境的相互作用主要是通过资金筹集与资金分配等因素来进行的。例如，国有企业资金供应制度的改变、金融市场的变化以及利润分配制度的改革都会通过以上因素影响企业的整个资金运行系统。



图表 1—1

企业财务包含三个相互连接、相互作用的子系统：资金筹集系统、资金运用系统与资金分配系统。上图中所示之资金核定乃确定资金需求量的活动，属于一个极为重要的理财行为，但其本身并不涉及资金的流动。因此，不能单独列为一财务子系统，其内容则包括在资金筹集系统中。

二、财务管理的概念与内容

（一）财务管理的概念

财务管理指对企业财务所施行的管理，是企业管理体系的中心内容之一。它是独立于其它各项业务管理诸如劳动管理、设备管理、生产管理、销售管理等并具有综合性质的经济管理活动。在现代社会日趋激烈的市场竞争中，一个企业能否获得成功，在很大程度上取决于其财务管理是否卓有成效。

在现代企业管理体制当中，为什么会存在财务管理活动呢？

首先，企业财务亦即存在于企业生产经营过程中的资金运行系统的客观存在是产生财务管理活动的根本原因。企业是国家宏观调控下的独立经营单位，在社会主义市场经济条件下，其产品具有商品性质，它们是使用价值和价值的统一体。与此相适应，企业再生产过程也有二重性，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，不仅要通过实物数量和劳动时间组织核算和管理，而且还必须借助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、运用与分配资金的活动，它们是企业经济活动的一个独立的部分，从而构成企业完整的资金运行系统。

其次，资金的稀缺性是财务管理活动存在的直接原因。所谓资金的稀缺性是指这样一种现象：相对于企业生产经营活动对资金的需求来讲，能够供企业掌握运用的货币总是有限的。从宏观上来讲，在一定的生产条件下，社会生产总是有限量的，而需求总是无限的：从微观上讲，需求的无限引导着企业生产经营的持续增长，而资金的稀缺又约束着企业的发展。这是任何社会都必然存在的一对矛盾。企业生产经营的客观实际，也充分表现了这一矛盾，许多企业都面临着资金紧张的严峻局面。在这种情况下，如何有效地利用现有的资金，如何开拓新的资金来源，便成为摆在企业面前的亟待解决的重大课题。没有科学的系统的财务管理活动，这些问题的解决是非常困难的。

最后，边际收益递减律的客观作用也是财务管理活动存在的直接原因。按照微观经济学的观点，从实物量上看，边际收益就是某一投入要素的增加所导致的产品的增加量，从价值上看，边际收益就是某一投入要素的增量所带来的货币收入的增加量。所谓边际收益递减律是指这样一种趋势：在其它有关要素不变的情况下，单个投入要素持续的增加必然使收益的增加速度呈递减的

趋势。在这个变化趋势中，最经济的投入均衡点便是实现边际收益等于边际投入的那一点。企业财务要素的投入同样也要受这一规律的约束。比如，在企业固定资产现有能力的情况下，流动资产的投入是有限度的。低于这一限度会由于流动资产的短缺而造成固定资产的闲置；超过这一限度，则会由于生产能力不足而造成流动资产的浪费。这一现象便是资金配置理论当中所要研究解决的重要内容之一。

（二）财务管理的内容

从内容方面看，企业财务管理既然是对企业财务所施行的管理，那么就应该从加强各个子系统的管理入手。

财务管理的主要内容包括以下四大部分：

1. 核定资金系统的管理。应以需要与节约兼顾为核资的基本原则，采用先进合理的计算方法，确定企业资金的合理需要量。这是进行财务管理的基础。在自有资金不足，需要大量筹集借入资金以维持企业生产经营的现代社会里，合理确定资金的需要量，尤其显得重要。

2. 筹集资金系统的管理。这一部分内容在企业财务管理当中占有十分重要的地位。从财务学发展的历史来看，最早研究财务管理的著作，美国人米德所著的《公司财务论》，便是研究企业如何筹措证券资本的。我国传统的财务管理理论，之所以没有或很少有筹措资金的内容，其原因乃是统收统支的制度使得这部分内容丧失了必要性。近年来，筹集资金问题的研究已逐渐受到人们的重视，并逐步成为财务管理的一个重要内容。

3. 运用资金系统的管理。这是企业财务管理当中最富于创造性的内容。在运用资金系统的管理中，至少应当包括两大部分内容：一部分是投资效益的评价问题，另一部分是企业资金各项目之间的配置问题。配置合理，便能够发挥出资金运行的最大效率，否则便不可避免地发生浪费。比如，流动资产和固定资产这两大

项目应建立一个怎样的结构？自有资金与借入资金应建立一个怎样的结构？这些都是资金配置当中需要认真研究解决的问题。

4. 分配资金系统的管理。分配资金系统直接关系到企业的发展。在以往的财务理论当中，过多地强调了企业与国家之间的分配关系，而对企业内部资金收益如何进行合理的分配却很少涉及。不少企业尤其是一些中小型企业，不顾长远发展，将企业的税后利润大量地用到消费基金上，造成资金积累的明显不足，削弱了企业发展的后劲。

在发展财务管理学这门应用学科的时候，一方面应考虑我们国家的具体特点，提出具有针对性的财务策略及方法；另一方面也应适当地引进一些西方财务管理的先进手段，以完善这一年轻的学科。

（三）财务管理的方法

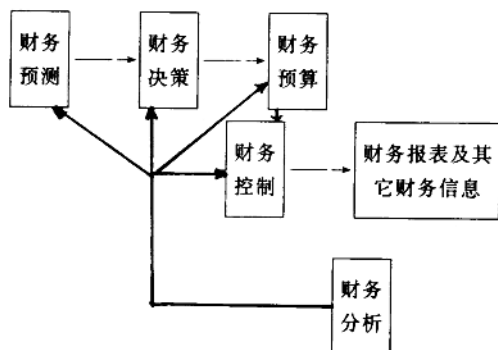
财务管理方法是为了实现财务管理目标，完成财务管理任务，在进行理财活动时所采用的各种技术和手段。按财务管理的环节划分，有以下几种方法。

1. 财务预测。财务预测是指依照预测学的原理，对各项财务指标所进行的事前估算。依靠科学的预测，可以制订出正确的决策和规划。在现代商品生产经济中，轻视预测必将丧失竞争能力，甚至使企业倒闭。随着数学方法在经济学中的普遍应用，各种定量预测方法受到了人们的重视。在企业各项财务预测中定性预测法具有定量预测法所不可取代的重要作用。一般情况下，处于从属地位且变化不大的财务指标，比如资金占用额等，均可根据历史资料引伸求得。但对那些处于主导地位且受管理策略影响较大的财务指标，比如销售额、产品价格等，单纯用历史数据进行推算便不合适了。管理人员的创造性，往往表现在既尊重现状而又不拘泥于现状，能够凭借丰富的经验，对财务发展趋势作出合乎发展规律的判断。这时，定性预测对企业发展所发挥的作用远非

定量预测所能比拟。

2. 财务决策。所谓财务决策，是指在企业财务管理活动中，为了达到某一目标，从两个以上方案中，经过分析比较，选择某一种最优方案（或手段）的过程。财务决策是企业财务管理工作的决定性环节，是正确行动的指南。作出正确的财务决策应从以下两个方面予以保证：其一，财务决策的作出不应违背财务管理的基本原理，比如在筹资成本极高的情况下，负债经营的决策是不可取的；其二，财务决策应当遵循必要的程序，以保证财务决策的科学性、及时性与准确性。综合而言，进行财务决策应以优化企业财务状况为根本原则，这是由财务管理的任务所决定的。

3. 财务预算。财务预算又称财务计划，是财务预测与财务决策结果的系统化、正规化的表达方式。同时，财务预算又是企业进行财务控制与财务分析的重要依据。因此，财务预算是财务管理系统中的重要中介（沟通）环节。没有财务预算，预测与决策的结果便没有了载体，控制与分析也没有了依据。如图表 1—2 所示。



图表 1—2