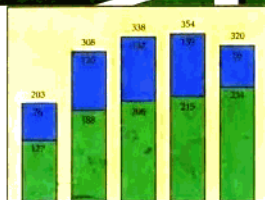
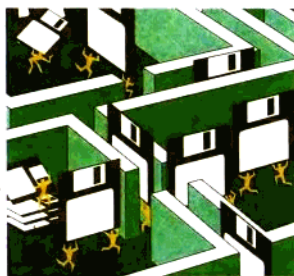


财务管理

何学飞 楚竞心 编著



湖南科学技术出版社

CAIWU GUANLI CAIWU GUANLI CAIWU GUANLI CAIWU GUANLI CAIWU GUANLI CAIWU GUANLI CAIWU GUANLI

财 务 管 理

主 编:何学飞 楚竞心

责任编辑:颜 汨

*

湖南科学技术出版社出版发行

(长沙市展览馆路 11 号)

湖南省教育印刷厂印刷

厂址:长沙市青园路 6 号

邮编:410004

(印装质量问题请直接与本厂联系)

*

1997 年 3 月第 1 版第 1 次印刷

开本:850mm×1168mm 1/32 印张:11.625 字数:305,000

印数:1—5,000

ISBN 7-5357-2184-2

F·263 定价:15.80 元

前 言

社会主义市场经济体制的建立与完善，一方面为企业理财拓展了广阔的领域，另一方面也对其提出了严峻的挑战。企业要在激烈竞争的市场中求得生存和发展，实现其经营目标，就必须加强财务管理，及时、足额地筹集生产经营所需资金，保持合理的资本结构，审时度势、把握投资机遇、作出科学的投资决策、制定合乎企业具体情况的利润分配政策显得越来越重要。本书正是为了适应这种变化了的情况而编写的。

在本书的编写过程中，我们注意充分吸收近几年来财务、税收、金融、投资等制度改革的最新成果，广泛借鉴西方财务管理学的基本原理和方法，力求做到内容新颖，体系完整，结构严谨，科学实用，全面反映现代企业财务管理体系的基本内容。本书主要用作大专院校财会及相关专业《财务管理》课程的教材，亦可作为广大财会人员和其他经济管理工作者自学和应考的参考用书。

本书由何学飞、楚竞心同志任主编，张国臣、罗又专同志任副主编。两位主编共同商定了各章、节的基本框架，由何学飞同志拟定详细写作提纲，两位主编对写作提纲进行了反复讨论、修改。具体写作分工是：第一、二、三、七章由何学飞同志执笔；第四、五章由张国臣同志执笔；第六、十章由楚竞心同志执笔；第八、九章由罗又专同志执笔。书稿完成后，由何学飞、楚竞心同志对全书进行了修改并定稿。

本书在编写过程中自始至终得到了湖南经济管理干部学院领导、院教材编审委员会、中荷管理培训项目以及北京机械工业管理干部学院的大力支持和帮助，王晓玲同志为书稿的整理和校对

付出了辛勤的劳动，在此一并表示衷心的感谢。

最后值得一提的是，本书完全是各位作者在繁重的教学任务之余利用业余时间完成的，由于时间紧，加上水平有限，书中一定存在不少疏漏甚至错误，恳请读者批评指正。

编 者

1996年6月22日

目 录

第一章 总 论	(1)
第一节 财务管理的概念.....	(1)
第二节 财务管理的目标.....	(8)
第三节 财管管理的任务和基本环节	(14)
第四节 财务管理工作的组织	(16)
第二章 企业财务管理环境	(22)
第一节 企业财务管理环境概述	(22)
第二节 企业财务管理的微观环境	(24)
第三节 企业财务管理的宏观环境	(28)
第三章 财务管理的价值观念	(36)
第一节 货币的时间价值	(36)
第二节 投资的风险价值	(51)
第三节 资产评估	(68)
第四章 资本成本、财务杠杆与资金结构	(81)
第一节 资本成本	(81)
第二节 杠杆原理	(91)
第三节 资本结构	(98)
第五章 企业筹资管理	(114)
第一节 企业筹资管理概述.....	(114)
第二节 企业自有资金的筹集.....	(117)
第三节 长期负债筹资.....	(130)
第四节 流动负债筹资.....	(142)
第六章 流动资产的管理	(147)
第一节 流动资产的管理概述.....	(147)
第二节 流动资金需用量的预测.....	(149)

第三节	货币资金及有价证券的管理	(156)
第四节	应收帐款管理	(163)
第五节	存货管理	(168)
第七章	长期投资管理	(173)
第一节	长期投资概述	(173)
第二节	投资决策的基本方法	(178)
第三节	投资决策举例	(197)
第四节	风险投资决策	(204)
第五节	固定资产日常管理	(212)
第六节	无形资产的管理	(220)
第七节	对外长期投资	(223)
第八章	营业收入和利润的管理	(232)
第一节	营业收入管理	(232)
第二节	价格的管理	(242)
第三节	利润的管理	(248)
第四节	利润分配的管理	(259)
第九章	企业经营扩展与失败	(274)
第一节	企业合并、兼并和控股公司	(274)
第二节	企业的失败、重组与清算	(289)
第十章	财务分析	(300)
第一节	财务分析的意义和方法	(300)
第二节	资产的分析	(308)
第三节	负债和所有者权益分析	(324)
第四节	盈利的分析	(332)
第五节	财务情况综合分析	(343)
附 录		(348)
表一	一元复利终值系数表	(348)
表二	一元年金复利终值系数表	(352)
表三	一元复利现值系数表	(356)
表四	一元年金复利现值系数表	(360)

第一章 总 论

第一节 财务管理的概念

一、财务的概念

财务是与一个单位的财产有关的事务。财产的货币表现称为资金，资金总是处于不断运动的状态之中。因此，也可以说，财务是与一个单位的资金运动有关的事务。

这里的“一个单位”，通常指企业或行政、事业单位，以区别于国家、家庭。国家理财称为财政，家庭理财则一般不用财务这个术语去描述。根据上述“单位”的概念，我们可将财务分为企业财务和行政、事业财务。本书研究企业财务，并将重点放在工业企业财务上。当然，本书所阐述的许多原理、方法和概念同样适用于其他类型的企业和行政、事业单位。

二、企业的资金及其运动

企业要开展生产经营，就必须拥有一定数量的资金，企业的资金可以从静态和动态两个方面加以考察。

（一）企业资金的静态表现

从静态（即从某一特定的时点）看，企业的资金表现为资金占用和资金来源的对立统一。

1. 企业的资金占用

企业的资金占用表现为资金的各种具体存在形态。工业企业的资金主要占用在流动资产和固定资产上。

（1）流动资产：包括货币资金、短期投资、应收款项、预付款项、各种存货等。

（2）固定资产：包括厂房、建筑物、机器设备、运输设备、仪

器仪表等。

此外，在长期投资、无形及递延资产上也可能占用了企业的一部分资金。

2. 企业的资金来源

企业的资金来源表现为资金取得或形成的渠道。企业的资金不外乎从债权人和所有者两个方面取得。从债权人那里取得的资金称为负债，从所有者那里取得的资金称为所有者权益。

(1) 负债：又称债权人权益，按偿还时间长短可将其分为流动负债和长期负债。流动负债包括短期借款和各种短期应付、应交、预收款项；长期负债包括长期借款、应付债券、长期应付款等。

(2) 所有者权益：包括投资者投入企业的资本及企业在经营过程中形成的资本公积、盈余公积和未分配利润。

(二) 企业资金的动态表现

企业资金的动态表现（即资金运动）具体体现在资金的循环和周转、资金的耗费与收回两方面。

1. 资金的循环和周转

企业的资金运动以资金筹集为起点。企业通过发行股票、各方集资和投资等方式筹集权益资本；通过发行债券、向银行及其他金融机构、个人贷款等方式筹集债务资本。无论是权益资本还是债务资本，进入企业时绝大部分表现为货币资金形态。企业将所筹集到的资金按其生产经营活动的特点和企业的经营方针，采用不同的方式投入再生产过程。一般将大部分资金投入本企业内部生产经营过程：一部分表现为固定资产投资，另一部分表现为流动资产投资。另外企业为了取得额外收益，分散风险，取得对其他企业的控制权等，通常以购买股票、债券和其他投资形式对外投资。

企业的流动资产投资从货币资金开始，依次通过供、产、销三个阶段。在供应过程，企业以货币资金购买劳动对象——原材料等，形成生产储备，企业的货币资金转化为储备资金。在生产

过程，劳动者利用劳动资料对劳动对象进行加工，使劳动对象的形态和性质发生变化，由原材料转化为在产品，同时要以货币资金支付工资和其他生产费用，企业的货币资金、储备资金转换为生产资金。随着生产的进行，在产品转换为完工产品，生产资金转换为成品资金。在销售过程，产品通过销售，成品资金又转化为货币资金。

企业的资金从货币资金出发，又回到货币资金的这一过程称为资金的循环，资金周而复始的循环称为资金的周转。

企业以货币资金购买的固定资产可以参加多次生产过程，其实物形态保持不变，其价值则按比例、逐次以折旧的形式转移到所生产的产品中去。每次以部分价值加入到流动资产的循环过程中，再通过产品的销售分次收回货币资金，直至最终报废，购买新的固定资产，又由货币资金形态转换为实物资金形态，开始新一轮循环。如此周而复始。由此可见，固定资产不同于流动资产之处在于它可以参加多次生产过程。

企业对外投资循环表现为资金的投放与收回，它既相对独立于企业的生产资金，但最终又加入到企业的再生产过程中去。

2. 资金的耗费与收回

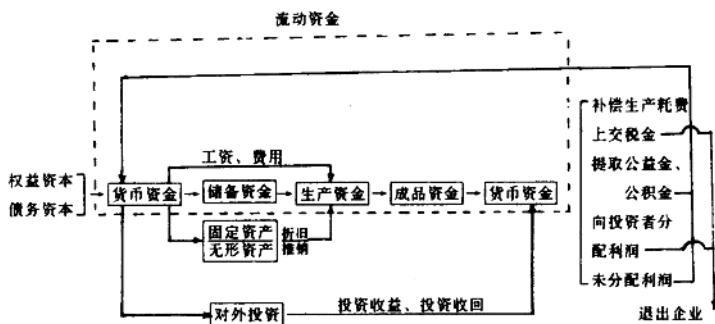
企业再生产过程中的资金耗费主要表现为生产费用，具体包括直接材料费用、直接工资费用和制造费用。这些费用按一定的产品进行归集，形成产品成本。除此之外，企业还要发生一些其他费用，包括管理费用、销售费用、财务费用，这些费用与会计期间有关，统称为期间费用。

产品销售后，所收回的货币资金一部分用于补偿产品成本和期间费用，以维持简单再生产；其余营业利润，再加上企业对外投资取得的投资收益和营业外收支，表现为利润总额。企业实现的利润要按国家规定，在企业、投资者和国家之间进行分配，其中留给企业的那一部分又加入到企业资金新一轮循环中去，实现扩大再生产。这样，资金耗费转化为收回，收回又转化为耗费，使再生产过程得以连续不断地进行下去。

资金的循环与周转、资金的耗费与收回是互为条件、密不可分的。如果只有资金的耗费，而没有资金的收回，就不可能有资金的循环和周转。同样，企业的资金只有在正常的循环与周转的情况下，所发生的耗费才有可能收回。如果资金循环与周转的任何一个环节发生停滞，资金被积压，耗费的资金就无法及时收回，甚至可能收不回。

企业的资金运动如图表 1—1 所示：

图表 1—1



三、财务活动

企业的财务活动是企业资金运动过程中形成的以现金收支为主体的企业资金收支活动的总称。企业财务活动可以归纳为以下三个方面：

（一）筹资活动

筹集一定数量的资金是企业生产经营活动得以正常进行的前提。企业通过发行股票、举债和联营等方式筹集到企业经营所需要的资金，表现为资金的取得。

（二）投资活动

企业的投资按时间长短可分为短期投资和长期投资。短期投资主要包括货币资金、应收和预付款项、存货上的投资以及持有一年在一年以内的股票、债券等证券上的资金，又称为流动

资产投资。长期投资主要包括固定资产、无形资产、递延资产投资，以及持有时间超过一年的股票、债券投资和其他投资。

上述投资，有的是投向企业内部，直接参与企业的生产经营，有的是投向企业外部。资金不论投向何方，也不论是短期还是长期投资，都会发生资金的支出与耗费。企业内部投资实现的营业收入，对外投资所分得的股利、利息、利润以及转让所取得的收入表现为资金的收回。

（三）分配活动

企业的经营成果要按规定的程序在国家、所有者、企业和职工之间进行合理的分配，以充分调动各方面的积极性。分配活动主要表现为资金支出。

上述三个方面的资金收支活动是相互联系在一起的。企业筹资的动机、数量和时间决定于投资及经营成果分配的需要；同时，投资的规模又受到筹资能力的制约，而经营成果的分配又主要取决于投资经济效益的高低。财务管理者必须作出科学的筹资、投资决策，正确分配经营成果。实际上，上述三个方面的财务活动构成了财务管理的基本内容：筹资管理、投资管理、经营成果及其分配的管理。

四、企业的财务关系

企业的财务关系是指企业在组织其财务活动过程中与各方面发生的经济关系（资金收支、结算关系），企业在从事以上三个方面的财务活动时，必然要与各有关方面发生广泛的财务关系。主要包括以下几个方面：

（一）企业与国家的财务关系

国家作为社会管理者，为保证国家机器的正常运转，要向企业征税，企业承担着依法向国家纳税的义务。这体现的是一种国家权力与企业义务之间的关系。

（二）企业与所有者之间的财务关系

企业的所有者要按照投资合同、协议、章程的约定履行出资义务，向企业投资，形成企业的资本金，供企业长期使用。企业

利用所有者投入的资本金进行经营，实现利润后，应按出资比例或合同、章程的规定，向所有者分配利润。企业所有者主要有以下四类：国家、法人、个人、外商。企业同所有者之间的财务关系反映的是经营权与所有权相分离的财务关系。

（三）企业同债权人之间的财务关系

企业向债权人借入资金，并按借款合同按时向债权人还本付息。企业为了降低资本成本，扩大经营规模，提高企业经济效益，除了利用所有者投入的资本金外，往往需向债权人借入一定数额的资金。企业的债权人主要包括：债券持有人、银行及其他金融机构、商业信用提供者以及其他出借资金给企业的单位和个人。企业与债权人之间的财务关系反映的是债务与债权之间的关系。

（四）企业与债务人之间的财务关系

企业既是资金的借入者，同时又是资金的借出者。企业将其资金以购买债券、提供借款和商业信用等方式向其他单位出借。此时，企业作为债权人，有权要求债务人按规定的条件还本付息。企业同债务人之间的财务关系体现的是一种债权与债务的关系。

（五）企业同被投资企业之间的财务关系

企业为了实现经营上的某种目的，或者资金出现闲置时，通常将其一部分资金购置股票或直接投资于其他单位。企业应依约履行出资义务，当然，也可以按出资比例或合同、章程的规定从被投资单位取得投资收益。企业同被投资企业的财务关系体现的是一种所有权与经营权之间的关系。

（六）企业内部的财务关系

企业内部的财务关系主要表现为企业作为一个整体与企业内部各部门之间、企业内部部门与部门之间以及企业与职工之间的财务关系。企业虽然是一个独立核算的经济实体，但为了全面实行经济核算制和经济责任制，明确各级、各部门之间的责、权、利关系，企业厂部与所属各部门之间、部门与部门之间，必然会发生资金的分配与结算关系。同时，企业应按职工提供的劳务数量、质量以及国家的有关规定向职工支付工资、奖金、津贴、福利等，

这体现了企业和职工之间劳动成果的分配关系。

五、财务管理及其特点

企业财务管理是企业管理的一个重要组成部分，它是企业组织资金收支、处理同各有关方面财务关系的一种经济管理活动，是人们对客观财务现象的一种主观行为。企业财务管理作为企业管理的一个重要组成部分，与其他企业管理工作相比，既具有许多共性，又有许多不同之处，主要表现为以下特点：

（一）综合性强

财务管理是运用价值形态对企业生产经营活动过程进行管理。企业生产经营活动的一切物质条件、经营过程、经营成果都可以运用价值形式，通过财务指标加以综合地反映。企业所拥有或控制的一切物质条件都表现为资金，企业在生产经营过程中的耗费表现为成本、费用，企业经营活动的最终成果表现为收入、利润等。基于此，要求财务管理者遵循价值规律，增收节支，重视价值增值，以争取良好的经济效益。

（二）涉及面广

在一个企业中，一切涉及资金收支的业务都属于财务管理的范围。企业内部每个单位、每个职工都占用、使用或耗费一定数量的资金。企业与外部如国家、所有者、债权人、债务人、被投资企业等各有关方面不可避免地会发生资金拨交、借款、结算等业务。企业财务部门有责任保证企业生产经营活动对资金的需要，妥善处理好企业同各方面的财务关系，同时遵守国家财经纪律、财税制度，服务与监督相结合。企业内部各部门也必须自觉接受财务部门的监督，保证资金投向合理，使用有效。

（三）灵敏度高

企业的经营决策、技术水平、设备装备、产品品种、产量、质量、消耗、销售等各个方面都会不同程度地直接或间接反映到企业财务指标上，影响企业财务指标的完成。因此，企业财务管理部门应及时反映、分析财务指标的变化情况，向有关部门提供切实有用的信息。

第二节 财务管理的目标

财务管理的目标是企业财务管理工作的出发点和归宿，是评价、判断企业财务决策是否合理、有效的标准。确定财务管理目标，对建立企业财务管理理论体系和方法体系具有十分重要的意义。

一、财务管理的总目标——业主财富最大和社会责任

财务管理目标应该是企业经营管理目标在财务管理工作上的具体体现。企业作为一个整体，代表所有者的利益，应以所有者的目标作为其经营目标。

（一）业主财富最大

过去很长一段时间，曾把企业的经营目标确定为利润最大化。但近年来，随着财务管理理论不断发展，越来越多的人认为企业的目标应该是业主财富最大化。因为它包括的内涵更全面、更科学。

1. 财富最大化考虑了业主可实现的报酬

企业的业主把资金投放于企业，除期望分得一定的利润外，还力求使其资本增值。以股份公司为例，企业任何时候的股东财富可以用其股票的市价来反映，因为股票的市价反映了投资者期望的未来股息和当期的实际股息。如果企业的股东想收回其所有权，他必须按现行市价销售其股票。由此可见，反映业主财富多少的是业主持有物——股票的价值，而不是企业的利润。

例如：四年前，甲购买了A、B两公司的股票各一股，每股购价均为1000元。四年来，A公司每股年度利润为50元，B公司每股年度利润为75元。尽管两家企业的年度利润各不相同，但两公司每年都按20元/股支付股息。A公司近四年来利润低于B公司是因为它集中了一大笔资金用于开发一种新产品，由于A公司新产品的成功开发，预期将来会提供更多的利润，因此现行股票市价A公司为2500元/股，B公司为1600元/股。由此可见，尽管

过去四年 B 公司较之 A 公司实现了更多的利润,但就业主目前的财富而言, A 公司要明显大于 B 公司。

这个例子说明了财富最大与利润最大的区别。股份有限公司可以用股票市价反映业主的财富。其他类型的企业,业主财富可以用企业价值来间接地加以反映。因企业价值减去负债价值即为业主财富,若负债价值一定,企业价值越大,业主财富也越大,但这些企业的资产,不像股票一样,可以方便地拿到市场上去交易,不可能存在公允的市价,其价值的多少只能靠理论上的公式加以计量。即:

$$V_0 = \sum_{t=1}^n \frac{P_t}{(1+i)^t} \quad \text{公式 (1)}$$

式中:

V_0 ——企业的价值;

P_t ——企业各年取得的预期报酬,可以用现金净流量表示;

i ——对各年所取得的报酬进行贴现时所运用的贴现率;

t ——取得报酬的具体时间;

n ——取得报酬的持续期间。

2. 财富最大化考虑了业主的长远利益

利润最大可能导致企业的短期行为,而财富最大考虑了企业的长远利益。显而易见,在前一个例子中, A 公司股票市价之所以较高,与其新产品开发成功密切相关。尽管在过去四年内利润较低,但预计可以产生较高的长期报酬。一个期望利润最大的企业可能通过购买劣质的设备,使用劣质的原材料,采用不正当的促销手段等,在短期内获取高额利润。但在一段时间以后,劣质设备需要高额维修成本,加上产品质量低下,可能使企业信誉下降,失去客户,销量下降。因此,短期内的利润最大可能存在潜伏的危机,如果不及时加以纠正的话,可能会导致企业破产。

3. 财富最大化考虑了货币的时间价值

利润最大没有考虑取得报酬时间上的差异,只考虑投资是否取得了最大的利润,而财富最大明确考虑了报酬取得的时间及其

对企业财富的影响。

例如：乙企业拟在 C、D 两种设备中作出购买选择，这两种设备都可以使用 5 年，投资额相等，同时，假定每股股票的成本为 10 元，与这两种设备相关联的每股预计利润见图表 1—2。

图表 1—2

年 份	C	D
1	0	7
2	0	7
3	0	7
4	0	7
5	40	7
合计	40	35

很明显，若以利润最大为目标，应选择设备 C，而一旦考虑了利润实现时间上的差异，结论就可能不如此简单。假定该公司要求的投资报酬率为 10%，运用某种财务分析方法，机器 C 将使股票价格提高到 14.84 元，而机器 D 将使股票价格提高到 16.54 元。

这个例子说明业主财富最大目标明显优于利润最大目标。在其他方面相等的情况下，人们宁愿尽早取得报酬，这种偏好反映在业主财富上，而不是企业的利润上。

4. 财富最大化考虑了风险

利润最大没有考虑风险，而财务管理者在考虑投资报酬时，一个基本的原则是：在风险与报酬之间作出权衡。投资者预期投资项目的风险越大，要求取得的报酬越高。

例如：丙公司有两种产品可供投产，E 相对安全，F 风险较大，在考虑所有成本后，两种产品在今后五年内预计每股提供的利润见图表 1—3。问：企业应投产何种产品？

图表 1—3

年 份	E	F
1	10	12
2	10	12
3	10	12
4	10	12
5	10	12
合计	50	60

如果我们不考虑两种产品风险之间存在的差异，仅以利润最大为目标，产品 F 明显要优于产品 E。然而，如果对它们之间存在的风险差异加以考虑，由于 E 产品相对安全，投资者可能只要求取得 10% 的投资报酬率，而作为对风险的补偿，对风险较大的 F 产品而言，投资者可能要求取得 18% 的投资报酬率。再考虑时间上的差异，通过某种财务分析方法，生产 E 产品将使股票价格提高到 37.9 元，而生产 F 产品，股票价格只提高到 37.52 元。由此可见，财富最大反映了与收益相联系的风险差异。

5. 财富最大化考虑了报酬的分配

利润最大目标没有考虑投资者希望定期分得一定报酬的愿望。企业可能将每年所实现的全部收益用于再投资，扩大企业的经营规模，提高企业未来的利润，从而使利润最大化。财富最大目标考虑了这样一个基本事实：许多投资者都希望定期地、有规律地收到一定的投资报酬。就这一点而言，投资者也宁愿财富最大。

当然，利润是企业财富的一个重要组成部分，要使财富最大，必须以盈利为保证。我们把业主财富最大作为企业的目标，不是说企业可以不关心利润，而是说财富最大化目标对问题考虑得更加周到一些。

(二) 社会责任

我们把企业的目标确定为业主财富最大，这并不意味着企业可以忽视社会责任。企业对社会的责任主要包括：