

JINRONG TOUZI GUANLI  
XIANGMU TOUZI GUANLI LIUDONG ZICHAN GUANLI  
RONGZI GUANLI SHOUYI FENPEI GUANLI  
CAIWU GUANXI GUANLI

金融投资管理 项目投资管理 流动资产资产管理 融资管理 收益分配管理 财务关系管理

# 财务管理

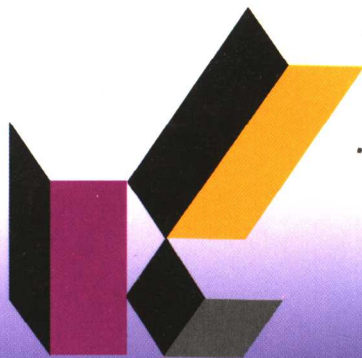
## CAIWU GUANLI

财务管理创新，体现财务管理的价值管理特征

科学有效的财务管理是企业价值保持持续增长的基本前提

本书吸收了理论界成熟的科研成果，丰富和完善了财务管理教学内容体系

吴树畅 胡国强 主编



西南财经大学出版社  
Southwestern University of Finance & Economics Press

CAIWU GUANLI

# 财务管理

吴树畅 胡国强 主 编  
程宏伟 郭 云 副主编



西南财经大学出版社  
Southwestern University of Finance & Economics Press

### 图书在版编目(CIP)数据

财务管理/吴树畅,胡国强主编. —成都:西南财经大学出版社,2006.1  
ISBN 7-81088-395-X

I.财... II.①吴...②胡... III.企业管理:财务管理 IV.F275

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2005)第 129898 号

### 财务管理

吴树畅 胡国强 主编

责任印制:杨斌

责任编辑:张访

封面设计:何东琳设计工作室

出版发行:	西南财经大学出版社(四川省成都市光华村街 55 号)
网 址:	<a href="http://press.swufe.edu.cn">http://press.swufe.edu.cn</a>
电子邮件:	<a href="mailto:xcpress@mail.sc.cninfo.net">xcpress@mail.sc.cninfo.net</a>
邮政编码:	610074
电 话:	028-87353785 87352368
印 刷:	成都科刊印务有限公司
成品尺寸:	170mm×240mm
印 张:	21.25
字 数:	370 千字
版 次:	2006 年 1 月第 1 版
印 次:	2006 年 1 月第 1 次印刷
印 数:	1—2000 册
书 号:	ISBN 7-81088-395-X/F·353
定 价:	32.00 元

1. 版权所有,翻印必究。
2. 如有印刷、装订等差错,可向本社营销部调换。
3. 本书封底无本社数码防伪标志,不得销售。



# 前 言

科学有效的财务管理是企业价值保持持续增长的基本前提,财务管理的价值管理特征正日益彰显其在企业管理中的中心地位。随着中国经济的迅猛发展,中国的企业在不断成长,管理思想、管理理念在不断发生变化,财务管理方法也在不断创新与发展。与鲜活的财务实践相比,财务管理课程教学的内容略显滞后,许多教材内容安排仍然沿袭 20 世纪八九十年代的模板,缺乏创新。

本书作者是长期工作在财务管理教学一线的专业教师,具有多年的教学经验,积累了丰富的教学经验和科研成果。在共同讨论、反复研究的基础上设计了全书的内容纲要。在写作过程中大量翻阅了中外各种版本的财务管理教材,取长补短、去粗存精,精心组织编写了各章节的内容。同时,教材也吸收了作者与理论界成熟的科研成果,进一步丰富和完善了财务管理教学内容体系。

为了满足学生学习、教师实施多媒体教学的需要,还开发了与本书相配套的《财务管理学习辅导》教材与《财务管理》课件。本套教材内容体系能够满足高校财务管理课程建设与教学的需要,具有较强的适用性。

本着实用与创新的原则,本书内容结构共包括 15 章。第 1、2、3 章为财务管理基础部分;第 4、5、6 章为投资管理部分;第 7、8、9 章为融资管理部分;第 10 章为收益分配管理部分;第 11、12、13、14 章为财务组织管理部分;第 15 章为企业的破产重组管理部分。与其他教材不同的是在第 2 章增设了财务管理假设与原则的内容;在第 4 章增添了证券投资基金、衍生金融资产管理的内容;增设了第 13 章财务关系管理、第 14 章财务政策选择等新的内容。此外,没有将企业购并、国际财务管理的内容放进来,其原因是这两块内容多而复杂,简单提及没有多大意义。

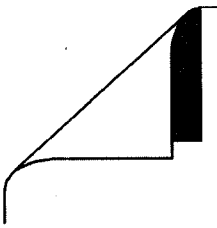
山东工商学院副教授、管理学博士吴树畅负责本书的总体设计、大纲制定、定稿修改,并撰写第 1、2 章;广西财经学院副教授、会计学博士胡国强撰写第 3 章;成都理工大学副教授、管理学博士程宏伟撰写第 5、11 章;山东工商学院讲师、工商管理

硕士郭云撰写第13、14、15章；山东工商学院吴丽梅副教授撰写第8、9章；常叶青副教授撰写第4、7章；孙静琴教授撰写第12章；吕鸿雁副教授撰写第6章；王立明讲师撰写第10章。

本书出版之际，感谢西南财经大学出版社的支持与帮助；感谢曾经参与本书讨论、提出宝贵意见的各位同仁与朋友。书中疏漏之处，敬请广大读者批评指正。

吴树畅

2005年10月于山东工商学院



# 目 录

<b>第 1 章 导论</b> .....	(1)
1.1 财务管理全景图 .....	(1)
1.1.1 财务管理的内容结构 .....	(1)
1.1.2 财务管理的产生与发展 .....	(3)
1.2 财务管理的深层透视 .....	(10)
1.2.1 财务的本质 .....	(10)
1.2.2 财务管理的目标 .....	(11)
1.2.3 财务管理的职能 .....	(14)
1.3 财务经理的角色 .....	(15)
<b>第 2 章 财务管理环境、假设与原则</b> .....	(18)
2.1 财务管理环境 .....	(18)
2.1.1 政治环境 .....	(18)
2.1.2 宏观经济环境 .....	(18)
2.1.3 金融环境 .....	(20)
2.1.4 法律环境 .....	(24)
2.2 财务基本假设 .....	(25)
2.2.1 财务主体假设 .....	(25)
2.2.2 理性人假设 .....	(26)
2.2.3 资本市场有效性假设 .....	(27)
2.2.4 风险承受能力假设 .....	(28)
2.3 财务管理原则 .....	(28)
2.3.1 净增效益原则 .....	(28)

2.3.2	货币时间价值原则 .....	(29)
2.3.3	比较优势原则 .....	(29)
2.3.4	期权原则 .....	(30)
2.3.5	信号传递原则 .....	(30)
2.3.6	引导原则 .....	(31)
2.3.7	风险与报酬权衡原则 .....	(31)
2.3.8	投资分散化原则 .....	(32)
<b>第3章</b>	<b>财务管理价值基础 .....</b>	<b>(33)</b>
3.1	货币时间价值 .....	(33)
3.1.1	货币时间价值的概念 .....	(33)
3.1.2	货币时间价值的表现形式 .....	(34)
3.1.3	货币时间价值的应用 .....	(42)
3.2	风险与报酬 .....	(43)
3.2.1	风险的定义与衡量 .....	(43)
3.2.2	风险与报酬的关系 .....	(46)
3.2.3	风险分散与必要报酬率的确定 .....	(48)
3.2.4	风险管理策略 .....	(54)
<b>第4章</b>	<b>金融投资管理 .....</b>	<b>(56)</b>
4.1	金融投资概述 .....	(56)
4.1.1	金融资产与金融市场 .....	(56)
4.1.2	金融投资的概念、特点与形式 .....	(57)
4.2	证券投资管理 .....	(59)
4.2.1	债券价值评估 .....	(59)
4.2.2	股票价值评估 .....	(63)
4.3	衍生金融投资管理 .....	(65)
4.3.1	衍生金融投资的含义与种类 .....	(65)
4.3.2	衍生金融工具的主要功能与基本特征 .....	(66)
4.3.3	衍生金融投资 .....	(67)
4.4	证券投资基金管理 .....	(72)
4.4.1	证券投资基金的概念与特点 .....	(72)

4.4.2 证券投资基金的类型 .....	(74)
4.4.3 证券投资基金投资管理 .....	(78)
<b>第5章 项目投资管理 .....</b>	<b>(83)</b>
5.1 项目投资概述 .....	(83)
5.2 项目投资现金流量分析 .....	(84)
5.2.1 现金流量的概念与形式 .....	(84)
5.2.2 项目投资现金流量估计的原则 .....	(86)
5.2.3 折旧对项目投资现金流量的影响 .....	(87)
5.2.4 项目投资现金流量分析应注意的问题 .....	(89)
5.3 项目投资决策方法 .....	(90)
5.3.1 非贴现指标决策方法 .....	(90)
5.3.2 贴现指标决策方法 .....	(93)
5.4 项目投资决策方法的应用 .....	(97)
5.4.1 资本限量的项目投资决策 .....	(97)
5.4.2 固定资产更新决策 .....	(99)
5.4.3 寿命周期不等的项目投资决策 .....	(100)
5.5 风险项目投资决策 .....	(101)
5.5.1 风险调整贴现率法 .....	(102)
5.5.2 肯定当量法 .....	(104)
<b>第6章 流动资产管理 .....</b>	<b>(107)</b>
6.1 现金与有价证券管理 .....	(107)
6.1.1 现金的概念与范围 .....	(107)
6.1.2 企业置存现金的目的 .....	(107)
6.1.3 现金管理的内容 .....	(108)
6.1.4 最佳现金余额的确定 .....	(108)
6.1.5 现金日常管理控制 .....	(112)
6.1.6 有价证券管理 .....	(114)
6.2 应收账款管理 .....	(116)
6.2.1 应收账款概述 .....	(116)
6.2.2 信用政策管理 .....	(116)



6.2.3	应收账款账龄分析	(121)
6.2.4	应收账款风险防范与控制	(122)
6.3	存货管理	(124)
6.3.1	存货的概念与范围	(124)
6.3.2	存货管理的基本原理	(124)
6.3.3	经济订货量模型	(126)
6.3.4	存货控制	(134)
<b>第7章</b>	<b>融资管理</b>	<b>(137)</b>
7.1	融资管理概述	(137)
7.1.1	企业融资的概念与动机	(137)
7.1.2	企业融资管理的目标与原则	(138)
7.1.3	企业融资方式	(140)
7.1.4	企业融资类型	(141)
7.2	长期股权融资	(143)
7.2.1	吸收直接投资	(143)
7.2.2	股票融资	(144)
7.3	长期债权融资	(151)
7.3.1	银行长期借款	(151)
7.3.2	发行债券	(153)
7.4	其他长期融资	(158)
7.4.1	可转换债券	(158)
7.4.2	认股权证	(160)
7.4.3	融资租赁	(161)
7.5	短期负债融资与营运资金政策	(164)
7.5.1	短期负债融资	(164)
7.5.2	营运资金政策	(167)
<b>第8章</b>	<b>资本成本与资本结构</b>	<b>(170)</b>
8.1	资本成本	(170)
8.1.1	资本成本的概念、性质与作用	(170)
8.1.2	个别资本成本	(172)

8.1.3	加权平均资本成本	(178)
8.1.4	边际资本成本	(179)
8.2	资本结构	(183)
8.2.1	资本结构的概念及其影响因素	(183)
8.2.2	资本结构理论	(185)
8.2.3	资本结构决策方法	(189)
<b>第9章</b>	<b>杠杆效应分析</b>	<b>(192)</b>
9.1	盈亏平衡点分析	(192)
9.1.1	盈亏平衡点分析的涵义	(192)
9.1.2	盈亏平衡点分析	(194)
9.1.3	盈亏平衡分析的作用	(197)
9.2	经营风险与杠杆原理	(198)
9.2.1	实体经营风险与经营杠杆	(198)
9.2.2	股东经营风险与财务杠杆、综合杠杆	(203)
<b>第10章</b>	<b>收益分配管理</b>	<b>(211)</b>
10.1	收益分配概述	(211)
10.1.1	收益分配的概念及其内容	(211)
10.1.2	收益分配的程序	(212)
10.1.3	股利的种类及其支付程序	(214)
10.2	股利理论	(216)
10.2.1	股利无关论	(216)
10.2.2	股利相关论	(216)
10.3	股利政策	(217)
10.3.1	股利政策	(217)
10.3.2	股利政策模式	(218)
10.3.3	选择股利政策应考虑的因素	(219)
10.4	股票股利与股票分割	(221)
10.4.1	股票股利	(222)
10.4.2	股票分割	(224)
10.5	股票回购	(225)

第 11 章 财务预测与计划 .....	(228)
11.1 财务预测 .....	(228)
11.2 财务预算 .....	(236)
11.2.1 财务预算概述 .....	(236)
11.2.2 财务预算编制 .....	(237)
第 12 章 财务分析 .....	(247)
12.1 财务分析概述 .....	(247)
12.1.1 财务分析的含义 .....	(247)
12.1.2 财务分析的目的 .....	(248)
12.1.3 财务分析的内容 .....	(249)
12.1.4 财务分析的基本方法 .....	(249)
12.1.5 财务分析的一般程序 .....	(251)
12.2 偿债能力分析 .....	(253)
12.2.1 短期偿债能力分析 .....	(253)
12.2.2 长期偿债能力分析 .....	(257)
12.2.3 影响企业偿债能力的其他因素 .....	(259)
12.3 营运能力分析 .....	(261)
12.4 获利能力分析 .....	(264)
12.4.1 一般企业获利能力分析 .....	(264)
12.4.2 股份公司获利能力分析 .....	(267)
12.5 财务状况综合分析 .....	(269)
12.5.1 财务比率综合评分法 .....	(269)
12.5.2 杜邦分析法 .....	(271)
第 13 章 财务关系管理 .....	(275)
13.1 财务关系概述 .....	(275)
13.1.1 财务关系的概念与内容 .....	(275)
13.1.2 财务关系的特征 .....	(277)
13.2 财务关系管理原则 .....	(278)
13.3 财务关系管理方法 .....	(279)
13.4 投资者关系管理 .....	(280)

13.4.1	投资者关系管理产生的背景与原因 .....	(280)
13.4.2	投资者关系管理的内涵与作用 .....	(281)
13.4.3	投资者关系管理的内容 .....	(282)
<b>第 14 章</b>	<b>财务政策选择 .....</b>	<b>(284)</b>
14.1	财务政策的含义与内容 .....	(284)
14.1.1	财务政策的含义 .....	(284)
14.1.2	财务政策的内容 .....	(285)
14.2	财务政策选择 .....	(290)
14.2.1	财务政策选择主体 .....	(290)
14.2.2	财务政策选择原则 .....	(292)
14.2.3	影响财务政策选择的因素 .....	(293)
14.3	企业生命周期财务政策选择 .....	(295)
14.3.1	企业生命周期及其阶段性规律 .....	(295)
14.3.2	企业生命周期的财务特征 .....	(297)
14.3.3	企业生命周期阶段的财务管理选择策略 .....	(298)
<b>第 15 章</b>	<b>重组、破产与清算 .....</b>	<b>(301)</b>
15.1	企业财务重整 .....	(301)
15.1.1	财务失败预警 .....	(301)
15.1.2	财务重整方式 .....	(306)
15.2	企业清算 .....	(310)
15.2.1	企业清算的类型 .....	(310)
15.2.2	破产清算 .....	(311)
<b>附表</b>	<b>.....</b>	<b>(320)</b>
<b>参考文献</b>	<b>.....</b>	<b>(328)</b>



# 第1章 财务管理导论

## 1.1 财务管理全景图

随着市场经济的发展,财务管理知识也越来越重要,掌握并能够运用一定的财务管理原理与技能是一名商学院学生所必备的。在每天的新闻资讯中,都会有关于公司发行股票、证券市场行情、投资理财等方面的报道;在朋友聚会、网络聊天时,大家也会谈起关于创业资金筹集、证券投资、房地产投资、购车贷款之类的热门话题。财务正在渗透到人们生活的每一个角落。所以,作为非商学院的学生选修财务管理的课程对未来个人的发展也是十分有益的。那么,如何建立财务管理的知识结构呢?以下分别从横向、纵向来剖析财务管理的内容结构以及财务产生的原因与发展过程。

### 1.1.1 财务管理的内容结构

财务管理(Financial Management)融合了经济学、会计学、法学及其他学科的相关理论知识,是一门综合性的交叉应用学科。财务管理的知识结构包括三个组成部分:公司财务管理、投资和金融市场。

#### (一)公司财务管理

会计不仅为财务提供了决策信息支持,而且还是财务的“镜像”;通过会计,可以大致了解公司财务活动的全貌,但并非公司财务的全部。会计等式“资产=债权人权益+所有者权益”揭示了公司资本的来源及其投资的结果,同时也反映了公司财务管理的基本内容。资产是指公司的法人财产,是公司利用筹集资金进行投资的结果。但是,不同的资产规模及其结构决定了不同的资产收益率,公司为了获取更大的收益,必须对资产进行经营和管理,不断调整资产规模和结构,保持持续稳定的收

益增长目标。公司资产的形成不仅来源于经营成果,而且,还来源于债权人和股东提供的资本。为了扩大经营规模,一方面可以从经营成果中留取一部分,或通过“早收晚付”筹集资金,另一方面,可以通过发行股票、债券,或向银行等金融机构借款的形式筹集所需资金。但是,天下没有免费的午餐,筹集资金是要付出代价的,如何以较小的代价获得所需要的资金就成为公司财务管理的重点。根据以上分析可知,公司财务管理的基本内容包括:投资、融资和收益分配三个基本模块。

## (二)投资

投资是一种资本的垫付以期未来获得回报的一种经济行为。投资人总是希望以最小的代价<sup>①</sup>获得最大的汇报,但是,事实并非如此,更多的情况是所付代价与所得回报相匹配(tradeoff),但是,也会出现所得回报远低于所付代价,或者所得回报远高于所付代价。在公司的资产结构中,包括流动资产、固定资产、无形资产等不同品种,每一种资产的风险与收益又各不相同,如何将不同的资产品种按照一定的比例组合在一起以获得预期的收益,这是投资学需要解决的基本问题。投资可分为实物投资和金融投资两大部分,实物投资是公司财务管理中所关注的问题,金融投资是投资学所要关注的问题。所以,这里所指的投资学更为强调金融投资学。1952年马科维茨(Markowitz)提出的投资组合理论是投资学成熟的重要标志。投资学的内容包括投资政策选择、投资评估和投资组合管理三个重要组成部分。

由于知识、信息、能力和偏好的不同,投资者的风险偏好与策略选择是不相同的。在从事投资活动之前,投资者需要衡量自身的风险承受能力和所能运用的资本数量的大小而拟定一个指导其投资行为选择的准则,这个准则即投资政策。如私人投资者会根据预期收入确定投资与消费的比例,并根据风险的承受能力选择国债、保险、基金、定期存款等低风险的投资品种,或选择股票、公司债券、期货、期权等高风险的投资品种及其组合。投资政策的选择实质上是投资者对风险承受与收益要求的选择,它是投资者对未来投资的一种规划或设想。

投资评估是投资管理中的重要环节。所谓投资评估是对可选择投资品种内在价值的评估,包括投资品种的风险与未来收益水平的预测与估计。例如,根据某一股票的历史交易数据进行股价波动分析,评估投资于该股票可能承受的风险与获得的收益,并根据现在股票的价格确定买入的时机与数量。根据上市公司公开披露的财务信息,分析其潜在的投资风险、预测收益的保持与增长能力对于正确评估股票、债券等金融投资品种的内在价值也是至关重要的。

<sup>①</sup> 这里所说的代价与人们经常所说的风险具有相似之处。

所谓投资组合(portfolio)是指不同风险收益水平的金融资产按照一定比例进行组合的结果。投资组合要在投资评估的基础之上,选择能够满足投资人政策要求的金融资产品种及其比例。如中国上证 50 指数基金公司投资的品种是上证 50 成分股股票组合,每种成分股股票的比例是根据其市值占上证 50 指数成分股股票总市值的百分比确定的。投资组合管理就是要根据市场的变化及时调整投资组合的品种及其投资比例,有效分散非系统风险,实现投资人的预期收益。人们常用一句投资古谚:“鸡蛋不能放在一个篮子里”来比喻通过投资组合进行风险分散管理的意义。

### (三)金融市场

金融市场是资本流通的场所,它为供需双方提供了资本交易的平台。投资者可以通过金融产品的买卖实现资金的借入或贷出,资金的借入即融资,资金的贷出即投资。在金融市场上有许多金融中介机构提供各种金融服务,如投资银行、商业银行、信托基金公司等,它们可以根据市场的需要设计多样化的金融产品,为投资者提供可供选择的投资品种,为资金需求者提供各种融资工具。如股票既是投资者的投资品种,又是资金需求者的融资工具。作为一个市场,除了交易双方、中介机构、交易产品之外,还必须有市场交易规则和市场监管机构。

法码(Fama, 1970)在金融市场效率与财务决策之间关系的研究方面做出了突出的贡献,提出了有效市场假说(Efficient Markets Hypothesis, EMH),并将有效市场假说分为弱势有效市场假说、半强势有效假说和完全有效市场假说三种类型。他认为在弱势有效市场中,当前股票的价格能够充分反映历史股票价格包含的所有信息;在半强势有效市场中,当前股票的价格能充分反映所有已公开可得的信息;在完全有效的市场中,当前股票的价格能充分反映公开获得的或不能公开获得的信息。实证研究认为中国资本市场是一个弱势有效市场。市场有效假说对于投资决策选择、资本市场发展与监管等方面都具有重要意义。

#### 1.1.2 财务管理的产生与发展

从横向看,财务管理的知识结构包括公司财务管理、投资和金融市场三个组成部分;从纵向看,就必须从历史的角度考察财务产生的原因及其演进、发展的过程。财务的产生与商品、货币的出现是相伴相生的;财务的发展与商品经济的发展、市场的繁荣又是密不可分的。

##### (一)财务管理的产生

在原始社会中期,畜牧业从农业中分离是第一次社会大分工的主要标志,社会

分工促进了生产力的发展,农人和牧人有了剩余产品,这些剩余产品除了用于满足他们自身的消费、投资之外,还可以通过相互交换以满足各自的消费、投资需求。此时,由于剩余产品的出现,农人和牧人将一部分剩余产品作为本金进行再投资以获取更大的产出,这便产生了实物形态的本金投入产出活动。剩余产品促进了私人产权制度的形成,随后出现了商品,商品交换发展到一定程度又产生了货币,物物交换发展到货币与商品的交换。于是,在商品生产者之间产生了货币结算关系,货币保管和货币结算活动得以形成。

手工业从农业中分离出来是第二次社会大分工的主要标志。手工业者以货币购买原材料,生产出手工产品,其主要部分不是供自己消费,而是出售给农民和牧民,以及其他手工业者。他们从购买者手中取得货币收入,然后,用一部分收入购买消费资料,另一部分重新购买原材料,进行再生产。手工业者拥有的货币中,有一部分是为进行手工业产品生产而垫支的货币,即产业资本。为了保证生产的持续进行,这部分产业资本需要从实现的收入中不断补偿,并发生增值。与第一次社会大分工出现的货币保管、结算活动相比较,手工业者的财务活动特点表现在:①货币已转化为本金,即为了进行商品生产交换活动而专门垫支的货币,而非简单的计量工具和交换媒介;②资本的连续投入产出活动标志着简单的资本周转循环运动的形成。

在原始社会末期,出现了第三次社会大分工,即商人阶层的形成。商人是一个只从事商品交换,不从事商品生产的阶级,他们以一定的货币从商品生产手中购买商品,然后出售,换取货币,收回垫支的资本,赚取利润。商人为了获取更多的利润,需要不断地筹资、投资、分配,加速资本的周转与循环。商业资本的出现丰富了财务活动的内容,财务活动由商品生产经营活动发展到独立的商品经营活动。

简言之,剩余产品的形成和货币的出现是财务产生的社会条件,社会分工和生产力的发展是财务产生的客观经济基础。

## (二)财务管理的发展

### 1. 国外财务管理的发展

财务产生以后,相继经历了不同的社会发展阶段,而西方现代财务的形成却发端于18世纪末19世纪初股份公司制度在美国的出现。股份公司制度的出现使财产所有权与经营权发生了分离,职业财务经理开始出现,资本市场得以形成与发展;财务管理也从商品生产经营阶段向资产经营、资本经营阶段发展。其发展的历程大致可以划分为以下几个阶段:



### (1) 筹资管理阶段(1800—1930 年)

1800 年,在美国,股份公司的形态主要用在直接与公众利益相关的各种事业,如收费公路、桥梁与河渠的兴建,银行与保险公司的经营等。直到 1813 年,股份公司的形态才出现在纺织业中。但是,由于纺织业属于劳动密集型行业,资本的需求量并不是很大,股份公司在纺织业中的发展是十分缓慢的。1853 年纽约中央铁路公司成立,通过发行股票组建股份公司,解决了铁路建设所需的资金问题,促进了美国铁路事业的发展。特别是在美国南北战争之后,1930 年以前这一时期,企业规模急需扩大,资金短缺是制约企业发展的主要因素,这极大促进了股份公司制度的普及与推广。所以,这一时期,财务管理的重点是如何发行股票、债券等形式筹集企业所需资金。

### (2) 财务控制管理阶段(1930—1950 年)

20 世纪 30 年代初,美国经济危机导致大量公司破产,财务管理工作的重心由筹资转移到如何加强内部财务控制管理,防范财务风险的发生。适度选择财务政策、保持一定的偿债能力是公司防范风险的重要举措。本世纪 40 年代至 50 年代初,财务计划、现金流量控制、资本预算等有利于强化公司财务控制管理的方法也被广泛使用。另外,经济危机使得美国政府加强了对公司和资本市场的监管,对公司信息披露的要求更加严格,这些措施也促进了基于财务数据基础的财务分析方法的应用。所以,这一时期,财务管理的重心是如何建立健全内部财务控制制度、利用财务计划、财务预算、财务分析等方法强化公司内部财务管理,防范财务风险的发生。

### (3) 财务决策管理阶段(1950 年至今)

这一发展阶段主要标志是财务理论取得了重大突破,使财务管理向决策科学化阶段发展。1952 年,马科维茨(Markowitz)针对金融市场的不确定性,提出均值/方差投资组合理论;1958 年,莫迪格利尼(Modigliani)和米勒(Miller)提出了资本结构无关论;夏普(Sharpe, 1964)、林特(Lintner, 1965)和莫斯(Mossin, 1966)提出了资本资产定价模型(Capital Asset—Pricing Model, CAPM);罗斯(Ross, 1976)提出了套利定价模型(Arbitrage—Pricing Theory, APT);布莱克和斯科尔斯(Black and Scholes, 1973)提出了股票期权定价模型;法码(Fama, 1970)提出了有效市场假说(EMH)。这些财务理论的创新性突破,不仅为财务决策的科学化提供了理论模型,促进了财务管理的发展,而且也影响了整个经济学界。因此,1990 年的诺贝尔经济学奖授予了夏普、马科维茨和米勒三位财务学家;1997 年的诺贝尔经济学奖授予了斯科尔斯和默顿两位财务学家(当时布莱克已经去世)。在这一阶段,财务的三大领域:公司财务管理、投资和金融市场都得到了巨大发展。