

现代企业财务管理

(第二版)

刘娥平 编著

中山大学出版社

·广州·

版权所有 翻印必究

图书在版编目(CIP)数据

现代企业财务管理/刘娥平编著. —2版. —广州:中山大学出版社,2000.7

ISBN 7-306-01456-0

I. 现…

II. 刘…

III. 企业管理:财务管理

IV. F275

中国版本图书馆(CIP)数据核字(2000)第27452号

中山大学出版社出版发行

(地址:广州市新港西路135号 邮编:510275

电话:020-84111998,84037215)

广东新华发行集团股份有限公司经销

广州市番禺市桥印刷厂印刷

(地址:番禺区市桥环城西路201号 邮编:511400 电话:020-84881937)

850毫米×1168毫米 32开本 15印张 418千字

1998年9月第1版 2000年7月第2版 2002年9月第6次印刷

印数:23001-28000册 定价:23.80元

如发现因印装质量问题影响阅读,请与承印厂联系调换

内容提要

本书是根据作者十几年的教学经验编写而成的。全书包括总论、财务管理的价值观念、企业资金的筹集、资金成本与资金结构、固定资产投资、证券投资、营运资金管理、利润管理、财务报表与分析、企业并购的财务管理、国际财务管理等，共计 11 章。该书既全面介绍了企业财务管理的基本理论与方法，又结合中国的实际加以论述，并力求深入浅出，言简意赅，注意运用图表例题加以说明，在每章后面还配有复习思考题及练习题。本书适用于大专院校财务、会计、企业管理及相关专业作为教学用书，也可作为在职人员的培训教材及各类经济管理人员的参考书。

二 版 前 言

本书是在 1998 年 9 月出版的《现代企业财务管理》一书基础上修订而成的。近两年来,该书已作为我校本科生、研究生课程班的教材,并作为 MBA 学生的重要参考书。本人近两年给广东许多著名大企业,诸如中山乐百氏集团、惠州 TCL 集团、茂名石化集团、广东物资集团、广东太古可口可乐公司等作过企业财务管理的培训;在中山大学校内、校外举办的高级经理人员培训班上,曾给几百名总经理、部门主管讲授过企业财务管理课程,这些班均以该书作为培训教材。该书在 1999 年 11 月第 2 次印刷,但在短短几个月时间里就销售一空。

由于近两年我国企业改革的深化、《会计法》的修改及《证券法》的出台,对我国财务管理实务均产生影响。结合本人近两年的教学及校内外培训的经验,促使本人对该书尽快进行修订。本次修订内容变化较大的章节有第一章第二节、第三节,第四章第三节,第八章,第九章和第十章。增加的内容主要有:企业的组织形式,股东、经营者和债权人的冲突与协调,利率的期限结构,可转换债券在我国的实践,资本结构理论,现金流量表分析,企业并购理论与动因等。由于篇幅所限,本次修订删除了原书的第十一章企业清算。

修订后,全书共分 11 章,内容包括:财务基础知识、筹资管理、投资管理、营运资金管理、利润及其分配管理、财务报表与分析、企业并购的财务管理、国际财务管理。全书由刘娥平撰写,龚

本书内容有以下特点：① 逻辑性强。本书的结构及各章的内容是根据编者十几年的教学经验形成的，易于学生接受。② 理论联系实际。本书既全面介绍了企业财务管理的基本理论与方法，又结合中国的实际加以论述。③ 简明易懂。本书力求深入浅出、言简意赅，注意运用图表、例题加以说明，在每章后还配有复习思考题及练习题，便于学生练习。

本书可作为大专院校财务、会计、企业管理及相关专业的教材，也可作为自学教材及在职人员的培训教材，对企业管理人员也有重要的参考价值。

本书由刘娥平、龚凯颂共同编著。刘娥平撰写第一章第一、二节，第二章至第七章，第十二章；龚凯颂撰写第一章第三、四、五节，第八章至第十一章；最后由刘娥平定稿。中山大学管理学院，中山大学出版社周建华编辑、谭广洪副总编对本书的完成给予了具体的指导，提出了有益的建议。在此表示衷心的感谢！

虽然作者尽了最大的努力，但由于受到自身水平所限，难免有不足之处，恳请读者批评指正。

刘娥平 龚凯颂

1998年5月于康乐园

目 录

第一章 总论	(1)
第一节 企业财务管理的研究对象	(1)
第二节 企业财务管理的目标	(6)
第三节 企业财务管理的环境	(15)
复习思考题	(21)
第二章 财务管理的价值观念	(22)
第一节 资金的时间价值	(22)
第二节 投资的风险价值	(41)
复习思考题与练习题	(52)
第三章 企业资金的筹集	(54)
第一节 所有者权益和负债	(54)
第二节 权益资金的筹集	(57)
第三节 长期负债资金的筹集	(71)
复习思考题与练习题	(90)
第四章 资金成本与资金结构	(92)
第一节 资金成本	(92)
第二节 财务杠杆	(110)
第三节 资金结构	(117)
复习思考题与练习题	(140)

第五章 固定资产投资	(143)
第一节 固定资产概述.....	(143)
第二节 投资项目的现金流量.....	(153)
第三节 投资项目的经济评价方法.....	(156)
第四节 投资项目经济评价方法的应用.....	(172)
复习思考题与练习题.....	(190)
第六章 证券投资	(193)
第一节 证券投资概述.....	(193)
第二节 股票投资.....	(200)
第三节 债券投资.....	(220)
复习思考题与练习题.....	(227)
第七章 营运资金管理	(229)
第一节 营运资金概述.....	(229)
第二节 流动资产的管理.....	(237)
第三节 流动负债管理.....	(260)
复习思考题与练习题.....	(274)
第八章 利润管理	(277)
第一节 企业利润的构成.....	(277)
第二节 企业利润的分配.....	(281)
第三节 股利政策.....	(285)
复习思考题与练习题.....	(298)
第九章 财务报表与分析	(301)
第一节 财务报表.....	(301)
第二节 财务分析.....	(313)

复习思考题与练习题	(365)
第十章 企业并购的财务管理	(370)
第一节 企业并购概述	(370)
第二节 企业并购理论与动因	(379)
第三节 企业并购的财务分析	(390)
复习思考题与练习题	(401)
第十一章 国际财务管理	(403)
第一节 国际财务管理概述	(403)
第二节 外汇风险管理	(406)
第三节 国际企业的长期筹资	(420)
第四节 国际企业的投资管理	(428)
第五节 国际企业的营运资金管理	(436)
第六节 国际企业的纳税管理	(441)
复习思考题与练习题	(445)
附 录	
附录一 复利终值系数表	(447)
附录二 复利现值系数表	(451)
附录三 普通年金终值系数表	(455)
附录四 普通年金现值系数表	(459)
附录五 标准正态分布表	(463)
主要参考文献	(465)

第一章 总 论

第一节 企业财务管理的研究对象

财务，从字面上讲，就是有关财产的业务。财务有两种形式，一种是实物财产形式，另一种是货币财产形式。对前者的管理称为“物资管理”，对后者的管理称为“财务管理”。货币形式财产的业务，就是指用价值量来表示的物资运动，即资金运动（财务活动），因此，企业财务管理就是对企业的资金运动及其所体现的财务关系的管理。

一、企业资金运动存在的客观必然性

随着企业生产经营活动的进行，人、财、物、信息等各种生产经营要素也必然发生运动，从而客观地存在着一种资金的运动。

在商品经济中，社会产品是使用价值和价值的统一体，企业的再生产过程既是使用价值的生产和交换过程，也是价值的形成和实现过程。在这一过程中，一方面，劳动者运用一定的劳动资料对劳动对象进行加工，生产出新的产品或使用价值，并将其出售，使商品的使用价值得以实现，这表现为物资的运动过程；另一方面，劳动者将生产中消耗掉的生产资料的价值，如折旧费、材料费等转移到产品上去，并创造出新的价值，最终通过商品的出售，使物化劳动的转移价值和活劳动新创造的价值得以实现，这表现为资金的运

动过程。因此，资金运动是企业再生产过程的价值方面，它以价值形式综合地反映企业的再生产过程。资金运动和物资运动是在企业生产经营过程中同时存在的经济现象，物资运动是资金运动的基础，而资金运动又是物资运动的反映。只有在再生产过程中，运动着的价值才是我们所说的资金，离开了再生产过程，既不存在价值的转移，也不存在价值的增值，也就不成其为资金。因此，资金的实质是再生产过程中运动着的价值。

二、企业资金运动的过程

企业财务管理的对象，就是企业在再生产过程中的资金运动。所谓企业的资金运动，是指企业中资金从货币形态转到其他资金形态，又回到货币资金形态的运动过程。它分为资金的筹集、资金的运用、资金的分配等三个阶段。

1. 资金的筹集

资金是企业进行生产经营活动的前提条件，因此，筹集资金是资金运动的起点。

所谓筹资，是指企业为了满足生产经营投资和用资的需要，筹措所需资金的过程。无论企业采取何种渠道和方式筹集资金，其途径不外乎以下三种：第一种是接受投资者投入的资金，即企业的资本金和资本公积金；第二种是通过企业的生产经营而形成的积累，即盈余公积金和未分配利润，它和第一种合在一起，称为企业的所有者权益，形成所有者权益的资金称为权益资金；第三种是向债权人借入的资金，即企业的负债，形成企业负债的资金称为负债资金。在筹资过程中，既要合理确定筹资总量和时间，选择好筹资渠道和方式，还要降低资金成本，合理确定资金结构，充分发挥财务杠杆的作用，降低财务风险。

2 资金的运用

资金运用就是把筹集到的资金合理地投放到生产经营的各项资

产上。资金的运用也就是对各种资产的投资和营运过程。

资产，是指企业拥有或者控制的能以货币计量的经济资源，包括各种财产、债权和其他权利，它们是企业从事生产经营的物质基础，并以各种具体形态分布或占用在生产经营过程的不同方面。按其流动性，资产通常可分为流动资产、长期投资、固定资产、无形资产、递延资产和其他资产。

企业为了进行生产经营活动，一方面要兴建房屋、建筑物，购置机器设备、运输车辆等固定资产；另一方面要使用货币资金购进原材料、商品等，投资在各种流动资产上。此外，企业还可以进行无形资产的购买或创立，形成无形资产的投资；也可以用现金、实物、无形资产或者购买股票、债券等有价证券方式对其他单位进行投资，形成短期投资和长期投资。

投资是筹资的目的和归宿，也是筹资的实现和保证。在投资过程中，既要确定投资的规模，分析各种投资的经济效益；还要合理安排投资结构，以求降低投资风险。

3. 资金的分配

资金的分配就是将企业取得的经营收入进行分配。

企业通过投资过程必然会取得收入，包括营业收入、投资收益等。取得的收入首先要用以补偿生产经营耗费，以保证企业生产经营活动的继续进行；其次要缴纳流转税，如增值税、营业税、消费税等。这样就形成了企业的息税前收益，即支付利息及缴纳所得税之前的收益。息税前收益在支付债权人的利息以后，依法缴纳所得税。税后利润在弥补亏损，提取一般盈余公积金和公益金以后，才能向投资者分配。

需要指出的是，虽然向债权人支付利息和向投资者分配利润都是属于资金分配的内容，但两者的分配形式不同。利息是通过计入财务费用形式在税前进行分配的，而支付给投资者的利润是在税后通过利润分配形式进行的。另外，支付利息是企业的法定义务，不

论企业是否有利润，都必须向债权人支付利息；而向投资者分配利润的多少则取决于企业的盈利情况。

资金的分配不仅关系到各相关主体的利益，也与企业资金运动密切相关。通过资金的分配，一部分资金将留在企业，而另一部分资金将退出企业的生产经营。这不仅影响到企业的资金规模，还影响到资金的结构，从而又反过来影响到企业的筹资和投资。

资金的筹集、运用、分配构成了资金运动的全过程，如图1-1所示。这个过程也就是企业财务管理研究的主要对象。

三、财务关系

财务关系就是企业在资金运动过程中与各有关方面发生的经济利益关系。企业财务关系主要表现在以下几个方面：

1 企业与投资者、被投资者之间的财务关系

企业接受投资者投入的资金进行生产经营活动，所产生的利润须按出资比例向投资者进行分配，企业在对外投资中，也应按其与被投资者中所占的出资比例分得收益。企业与投资者、被投资者之间的关系在性质上属于所有权关系，它是各种财务关系中最根本的财务关系。处理这种财务关系，必须明确划分产权关系，维护投资者的合法权益，明确各自的权利和义务。

2 企业与债权人、债务人之间的财务关系

企业资金不足时，要向银行借款，或发行债券筹集资金；而当资金闲置或出于其他原因，企业会购买其他单位发行的债券，进行债券投资。在销售产品、购买材料时，由于赊销、赊购等原因，也会与购销单位发生应收应付账款。企业与债权人、债务人之间的财务关系在性质上属于债权债务关系。处理这种财务关系，必须按合同或协议的要求按期还款、收款，保障各方的权益不受侵犯。

3 企业与税务机关之间的财务关系

企业向税务机关交纳的各种税款，主要有流转税、所得税、计

资金筹集

资金运用

资金分配

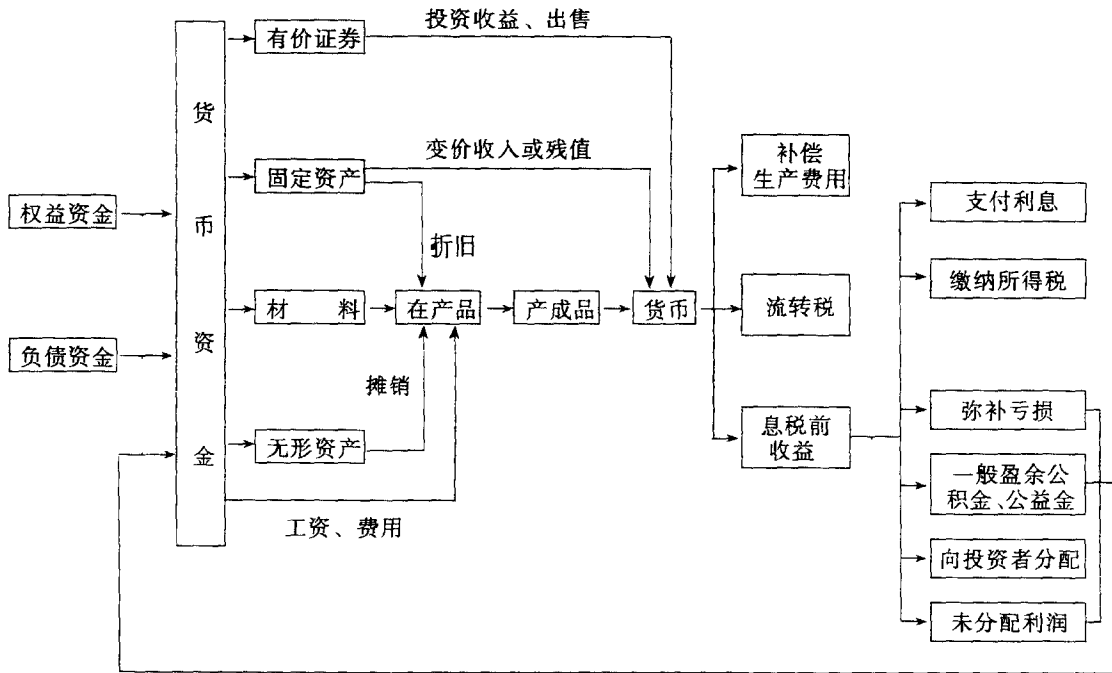


图 1 - 1 企业资金运动全过程

入成本的税金等。税收是国家财政收入的主要来源，也是国家以社会管理者身份参与企业纯收入分配的一种形式。因此企业作为一个盈利性的经济组织，向国家纳税应该是企业应尽的义务，这也是为了保证整个社会正常运转的基础。处理这种财务关系，要求企业必须按税法规定的税种、税率，及时足额交纳税款。

4. 企业内部各单位之间的财务关系

在实行厂内经济核算制和内部经营责任制的条件下，企业内部各单位相互之间提供产品和劳务也要计价核算，这样既能调动内部各单位的积极性，同时又能保证企业整体经营目标的实现。这种财务关系体现了企业内部各单位之间分工合作的资金结算关系。处理这种财务关系，就是要严格分清各单位的责权利，制订合理的内部核算制度和奖惩制度。

5. 企业与职工之间的财务关系

职工是企业的劳动者，企业要用生产经营取得的收入，根据职工提供的劳动数量和质量向职工支付工资、津贴和奖金。这种财务关系体现了企业与职工之间的按劳分配关系。处理这种财务关系，就是要制订严格的岗位责任制和合理的工资、奖金分配制度，维护职工的合法权益。

在企业与各有关方面的财务关系中，一方面，企业要处理好各种经济利益关系；另一方面，各利益主体为了自身的利益也会对企业提出各种要求。如企业的投资者为了避免企业提高开支、减少他们的收益而对企业进行的监督；为了鼓励经营者努力工作给予他们的激励；债权人在借款合同中加入限制性条款等，这些都是为了处理好与企业的财务关系而采取的一些措施。

第二节 企业财务管理的目标

企业财务管理的目标是指企业财务管理工作所要达到的最终目

的。财务管理是企业管理的一部分，因此，财务管理的目标取决于企业的总目标。企业作为一个盈利性的经济组织，其最终目标是盈利，但在激烈的市场竞争中，企业的盈利是以生存和发展为前提的。因此，企业管理的目标可概括为生存、发展和获利三个方面。

为了实现企业管理的目标，在财务管理上应力求保持以收抵支和偿还到期债务的能力，使企业生产经营活动能继续进行下去；合理筹集企业发展所需的资金，使企业能在发展中求得生存；通过合理、有效地使用资金，使企业获利来实现企业的最终目标。

在阐述企业财务管理目标之前，先讨论企业的组织形式。

一、企业的组织形式

根据西方的分类，企业有以下几种组织形式：

1. 独资企业

独资企业是指由一个人拥有并独立经营的企业。从企业发展历史上看，它是最早、最简单的一种企业形式。这种企业不具有独立的法人资格。独资企业的所有者被称为业主，他承担企业的全部风险，对企业的债务负有无限的责任。即业主完全占有企业所创造的利润和承担所发生的亏损，而国家对其所创造的收入和发生的亏损，按照个人所得税率征税。当企业无力清偿债务时，债权人有权要求业主用其私人资产偿还未清偿的债务。

独资企业开办容易，结构简单，决策快，利润独享，限制较少。由于独资企业不能利用发行股票和债券筹集资金，只能通过取得银行贷款从外部筹得资金，而且银行对其提供的贷款规模较小，规定的贷款条件也较为严格，因此该种企业筹资困难，规模小。独资企业业主对企业债务负有无限责任，企业一旦破产，业主将倾家荡产。另外，独资企业所有权转让困难，存续时间有限。

在美国，独资企业在企业数量上占的比例最高，但提供的收入比例却最低。

2. 合伙企业

合伙企业是指由两个或两个以上的业主共同创办的企业。这种企业一般也不具有法人资格，和独资企业一样，是一种自然人企业。合伙企业也需承担企业的全部经营风险，对企业的债务负有无限连带的责任。

合伙企业开办容易，由于合伙人共同偿还债务，降低了风险，提高了融资能力；但往往由于合伙人之间意见的分歧，造成决策延误。合伙人的退出或死亡，或新的合伙人被接纳，都必须重新建立合伙企业，由此带来很大麻烦。合伙企业所有权转让困难，存续时间也有限。

3. 公司

公司是指依照《公司法》组建并登记的以盈利为目的的企业法人。公司的所有者被称为股东。公司作为一个独立的法人实体，在法律上是与其所有者相脱离的，并不会因其所有者的变换而对其法人地位产生影响。因此，公司是一种具有无限生命力的企业组织形式。在美国，公司在企业数量上占的比例较低，但创造的收入却占国民收入的绝大部分。

公司最初的股东是公司的发起人，发起人以货币、实物或无形资产投资入股。此外，公司可以通过募股来筹集资金。

公司的最高权力机关是股东大会。股东大会的例会一般每年举行一次。由于一年一度的股东大会无法适应及时作出经营决策的需要，所以通常选举出一个由少数董事组成的董事会，作为股东大会的常设机构，代表股东大会行使经营管理权，并聘请总经理。总经理是公司的行政执行官，是股东大会和董事会决议的执行者。

公司这种组织形式最突出的优点是股东只对公司债务承担有限责任，即只在其出资范围内对公司债务负责；一旦公司破产，债权人只能对公司的破产财产要求赔偿，不能要求股东动用私人财产来清偿公司无力偿还的债务。对股东来说，在公司破产时，所遭受的

损失只是以其在公司中的出资额为限。公司组织形式具有无限生命，其业务不会因股东死亡或股权转让而终止。在国外，由于大多数公司都是上市公司，可供选择的筹资方式很多，如发行股票、发行债券、向银行贷款等，股权转让也非常容易。由于所有权和经营权相分离，因此可吸引优秀人才来掌管公司的经营大权。

但公司这种组织形式的设立程序复杂，要求的条件也较严格，组建不像前面两种企业组织形式那样方便灵活。由于所有权和经营权相分离，公司的经营者往往不是公司的所有者，二者的目标并不一致，因此产生了委托人（出资者）和代理人（经营者）之间复杂的委托—代理关系。作为法人，公司必须交纳公司所得税，而股东收到股利时还要交纳个人所得税，存在双重纳税。

公司是西方国家经济中的一种主要企业组织形式，因此，西方财务管理的许多理论都是建立在公司这种组织形式的基础上。

我国自1994年施行《公司法》以来，公司的数量增加很快。按照现代企业制度“产权明晰、权责明确、政企分开、管理科学”的特点，组建公司制企业是建立现代企业制度的主要内容。

根据我国的《公司法》，我国公司的组织形式有三种，即有限责任公司、国有独资公司和股份有限公司。

■ 有限责任公司

有限责任公司是指由两个或两个以上股东共同出资，每个股东以其出资额为限对公司承担有限责任，公司以其全部资产对公司债务承担责任的企业法人。

有限责任公司有如下特征：① 实行资本金制度，但公司股份不分成等额股份；② 股东人数为2人以上，50人以下；③ 不能公开募股，不能发行股票；④ 股东的出资不能随意转让，如需转让，须经股东会或董事会讨论通过；⑤ 财务不必公开，但应按公司章程规定的期限将财务会计报告送交各股东。