



高等院校财务金融学系列教材



GAOJI CAIWU GUANLI

高级财务管理

张 鸣 主 编

陈文浩 副主编
张 纯



上海财经大学出版社

高等院校财务金融学系列教材

F275

287

2006

高级财务管理

张 鸣 主 编

陈文浩 副主编
张 纯

 上海财经大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

高级财务管理/张鸣主编,陈文浩,张纯副主编. —上海:上海财经大学出版社,2006.4

(高等院校财务金融学系列教材)

ISBN 7-81098-551-5/F·502

I. 高… II. ①张… ②陈… ③张… III. 财务管理-高等学校-教材 IV. F275

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2005)第 157076 号

☐ 责任编辑 江 玉
☐ 封面设计 周卫民

GAOJI CAIWU GUANLI 高级财务管理

张 鸣 主 编

陈文浩 副主编
张 纯

上海财经大学出版社出版发行
(上海市武东路 321 号乙 邮编 200434)

网 址: <http://www.sufep.com>

电子邮箱: webmaster@sufep.com

全国新华书店经销

上海译文印刷厂印刷

上海远大发展印务有限公司装订

2006 年 4 月第 1 版 2006 年 4 月第 1 次印刷

787mm×1092mm 1/16 48.25 印张 1204 千字

印数:0 001—4 000 定价:62.00 元

高等院校财务金融学系列教材

编审委员会

编审委员会主任：何 华

编审委员会成员(按姓氏笔划排名)：

王美涵 浙江财经学院原副院长、教授，全国高校财务学研究会
副会长

王方明 浙江财经学院金融学副教授，全国高校财务学研究会
理事

方曙红 复旦大学管理学院财务金融系副主任、副教授

朱国华 上海财经大学国际工商管理学院教授

汪 平 首都经济贸易大学会计学院副院长

兼理财学系系主任、教授

何 华 复旦大学特聘教授

美国雷曼兄弟公司固定收益部董事总经理

伯克利加州大学和耶鲁大学金融学终身教授

张 鸣 上海财经大学会计学院副院长、教授

陈信华 上海大学国际工商与管理学院金融系主任、教授

范龙振 复旦大学管理学院财务金融系副教授

俞 樵 复旦大学管理学院财务金融系教授

姜波克 复旦大学金融学院院长、教授

戴国强 上海财经大学金融学院院长、教授

总 序

一个国家经济的发展,离不开金融的发展。金融市场,特别是资本市场对西方经济的发展起到了非常大的推动作用。以资本市场为主要融资方式的国家,在过去的十年中既享受了经济繁荣也保持了金融系统的稳健发展。美国是最早发展资本市场并使之成为企业的主要融资渠道,其金融系统保持着良好的运行态势。欧盟在欧洲货币统一以后资本市场也取得了快速发展。日本是西方发达国家中以银行系统作为其主要融资方式的国家,银行系统的不良资产非常严峻,经济增长缓慢,经济十年不振。

随着中国的改革和开放,市场经济改革取得了很快的发展,经济的快速发展需要一个发达的金融市场。目前中国股票市场、国债市场、企业债市场已初具规模,银行也在进行商业化改革。随着中国加入 WTO,金融市场逐步对外开放,中国正在朝着建立一个发达的金融市场体系这一目标前进。不断鼓励探索金融创新,加快金融市场建设步伐,建立一个有效的、现代化的金融体系是中国当务之急。中国经济的进一步开放和国际金融市场全球化的发展趋势,更增加了这个任务的紧迫性。

现代金融学诞生在 20 世纪 60 年代,美国金融市场的迅速发展推动了现代金融学的飞速发展。60 年代证券组合理论的突破和 70 年代衍生证券定价模型的发现,促使了股票、债券和金融衍生产品的投资规模成几何级数增长。当时,金融作为一个新兴领域又可以分为两个部分:资本市场理论与实践(如股票市场和债券市场等投资决策),公司财务(公司的资本结构和投资决策)。理论研究的一个重要任务就是指导公众投资者,帮助他们作出理性的投资决策。理论发展也可以提高金融市场的有效性和稳定性。有关理性投资行为的理论研究对于政策制订者和管理人员也十分重要,因为这将有助于建立一个公平、透明、稳定、有效的市场。研究资产价格行为模式的一个重要方法是运用统计和数量经济技术。70 年代有关资产价格行为模式的实证研究主导着金融的理论研究领域。这是一个很自然的现象,因为 70 年代股票市场蓬勃发展,无论是机构投资者还是个人投资者都强烈地希望找到一种能够击败市场的方法。许多重要的资产定价理论便是在那一个时期发展起来的。而实证研究帮助了大部分资产定价理论在金融领域的确立,同时它也为今后的理论研究和发现指明了方向。在某种程度上,实证研究揭示了隐藏在金融市场中的秘密。

中国金融市场虽然目前尚不发达,但在未来十年中它在国民经济中所扮演的角色将越来越重要。因此对于从事研究金融的人来说,以科学的眼光来看待这

个市场是至关重要的。特别是应该揭示事实和真理,以此指导公众投资者,为政府管理者提供导向。我相信当投资者越来越成熟的时候,中国金融市场也就开始走上正轨了。美国过去的经验显示学术理论的发展对于金融界的实践有着巨大的影响,我们相信中国的情况也是一样的。

为了适应国际金融市场全球化的趋势,让更多的人学习和掌握现代金融理论及其应用,促进中国金融业改革开放和健康发展,迎接金融市场全球化的挑战,上海财经大学出版社精心组织了中外著名高等院校长期从事本领域教学与研究的教授负责撰写了《高等院校财务金融学系列教材》。

这套丛书主要是为高等院校财务金融研究生教学之用,当然也可以作为大学高年级本科生选修教材。它适应了国际金融市场全球化的发展趋势,丛书编写体例和结构也符合财务金融学的教学要求。具体来说,这套丛书具有以下特点:

第一,前瞻性。丛书充分反映了各门学科教学与研究的核心内容、主要研究方法及最新的研究成果,体现了“国际”特色。

第二,交叉性。丛书的框架兼收并蓄了宏观金融学和微观金融学的研究内容及研究方法,体现了财务金融学教学与研究的特色。

第三,创新性。无论是单门课程的研究构架,还是整套丛书的总体设计,都力求有所突破和创新。这种创新与突破,既反映了高等院校学科设置的改革与创新,也体现了中国金融业改革开放的时代要求。

总之,这套丛书既吸收了国际上财务金融学科教学与研究的优点,又体现了高等院校财务金融学教学与研究的要求。同时,它也是立志于财务金融领域研究与实践的工作人员的较好的学习参考用书。

复旦大学特聘教授

美国雷曼兄弟公司固定证券收益部董事总经理

伯克利加州大学和耶鲁大学金融学终身教授

何 华

2004年1月

前 言

有人说,21世纪是中国人的时代,虽然我们坚信这句美好的预言一定会实现,但同时每个人都明白无误地知道,要将美丽的愿景真正转化为现实,还需要我们几代人的辛勤努力和无私奉献。特别在经济管理的实践和理论研究中,我们都清楚地认识到,任何个人、组织和团体想要谋求更进一步的发展,实现完全超越自我的成就,没有一种系统先进的思想和理念是完全不可能的,以往那种粗放式的管理方式和机制,已根本不能适应当今高速发展的知识经济年代。在改革开发的初期,我们可以用“摸着石头过河”的观点来为我们实践工作寻找新的方向和路径,也可以此为我们的失败找到借口和托词。然而,在目前新经济时代,我们已加入WTO数年,我们一切经济管理活动的实践和理论研究都必须融入世界经济的大潮,必须要按符合国际惯例的经济规则来办事,这就好比在茫茫大海中航行,我们不可能在大海中去摸石头,而必须要为我们伟大的航程选择最正确的航线和制定最周密的航海计划,只有这样我们才能扬帆远航,并顺利地到达胜利的彼岸。

教育,特别是管理学教育,其本质是一种思想的传播和理念的提升。俗话说:“春江水暖鸭先知”,作为一个教育工作者,我们都深知教育是一项前瞻性的事业,为了培养具有先进思想和国际经营头脑的管理者,系统的理论知识和创新性的思想观念是至关重要的。由于经济发展和客观环境所限,我国的财务管理在思想和方法上尚不够先进,传统的财务观仍在我国大部分企业中占主导地位,如何进一步提升我国财务的实践和理论工作者的水平已是当务之急。财务是企业的血脉,从而也是关系到我国能否成为新世纪巨人的重要因素之一。本著作仅仅是试图在财务的某些思想方法和理论观念上,通过专题的形式来反映,当然财务的知识和理念犹如浩瀚之大海,无边无际,无穷无尽,我们只是论述其中的一小部分。而冠于“高级”二字,也使作者诚惶诚恐,只是本著作所述之内容不同于企业日常的财务核算和管理活动,所以加上“高级”二字也仅仅是一种区别,并无层次之分,更何况有效的管理是没有高级和低级之分的,作为管理活动“适合就是有效”,从某种角度讲,谁都不知何谓“高级财务”。

本著作主要有三方面的特点,一是思路的发散性,二是理念的创新性,三是实践的联系性和研究方法的多样性。在本书中,作者的思想并不受传统财务观点的桎梏,在充分结合我国客观经济环境发展的基础上,在广泛借鉴西方先进的财务思想和理念的前提下,较全面地研究了有关现代财务的基础理论、企业财务功能的再造、财务的资金管理问题、财务的业绩和风险控制,以及我国现实的财务理论和实践等专题。本著作在坚持理论联系实际的基础上,引进许多全新的财务观念,将企业财务的功能与许多经济学和管理学的研究成果相结合,并采用多元化的研究方法,试图对我国现实财务的相关问题作出论述和解释。

作为一本著作性教材,本书主要适用于财经类大专院校和综合大学商学院的专业教学,同时也可以供财经和管理专业的教师、学生和经济管理干部等人士学习和参考使用。本著作由

上海财经大学张鸣教授主编,陈文浩和张纯教授副主编,我校的其他教师、博士和硕士生也参加了编写,他(她)们是:刘晓宏、邱哲、纪玲、周雅君、林叶、叶一字、范敬之、任娟华、孔东、李琛艳、上海金融学院工商管理系罗冬梅。虽然我们力求将本著作制作成精品和实用品的结合体,但最后我们发现这似乎是非我们的能力所能企及,而目前公司财务的理论和实务高速发展、日新月异,书中不足和失误在所难免,恳请广大同仁和读者多多指正。

张 鸣

2005 年 8 月于上海财经大学

目 录

总序	1
----	---

前言	1
----	---

第一编 现代财务基础理论

第一章 现代财务理论发展特征及启示	3
-------------------	---

第一节 现代财务理论的发展	3
---------------	---

第二节 财务理论的深化发展期	10
----------------	----

第三节 现代财务理论发展的新特征	14
------------------	----

第四节 我国现代财务理论研究现状及其启示	20
----------------------	----

第二章 我国财务代理人制度	27
---------------	----

第一节 企业治理结构及委托代理问题	27
-------------------	----

第二节 我国财务代理人制度问题	31
-----------------	----

第三节 建立财务代理人制度的现实意义	36
--------------------	----

第四节 财务代理人制度的具体实施	38
------------------	----

第三章 行为财务学	44
-----------	----

第一节 行为财务学概论	44
-------------	----

第二节 行为财务学的基本理论	47
----------------	----

第三节 传统财务理论与行为财务理论的比较	52
----------------------	----

第四节 行为财务理论模型和实证研究	55
-------------------	----

第四章 公司财务治理	62
------------	----

第一节 财务治理概述	62
------------	----

第二节 财务治理、公司治理与财务管理辨析	66
----------------------	----

第三节 财务治理是公司治理的核心	70
第四节 公司财务治理的原则和规范	75
第五节 案例分析	78
第五章 企业业绩评价	81
第一节 企业业绩评价概述	81
第二节 企业业绩评价方法的演进与改革	84
第三节 传统业绩评价方法的不足与弊端	88
第四节 新型的企业业绩评价方法	93
第五节 国有企业资本金经营绩效评价办法	102

第二编 企业财务功能再造

第六章 企业财务功能开发	115
第一节 企业财务目标	115
第二节 企业财务功能	125
第三节 发挥企业各层次财务功能作用	136
第七章 企业财务流程再造	144
第一节 流程再造思想与理论基础	144
第二节 企业财务管理的流程再造	147
第三节 流程再造与企业资源计划的结合	155
第四节 流程再造在企业财务管理中的运用	159
第五节 财务流程再造应用前景与案例	164
第八章 财务管理与企业资源计划	169
第一节 ERP 思想与理论基础	169
第二节 ERP 对财务管理理念的影响和创新	174
第三节 ERP 在企业财务管理中的应用	177
第四节 ERP 环境下企业绩效评价体系	183
第五节 ERP 应用前景与案例	187
第九章 价值链管理研究与系统案例分析	194
第一节 价值链管理理论分析	194

第二节 案例公司(TCL)概况	200
第三节 价值链分析——战略定位	205
第四节 价值链优化——战略实施	222
第五节 价值链评价——战略反馈	237
第十章 价值链基础上的 ERP 财务管理模式	244
第一节 价值链管理与 ERP 关系概述	244
第二节 价值链分析	251
第三节 基于价值链管理的 ERP 模块分析	261
第四节 价值链基础上 ERP 模块集合	267
第五节 案例分析	274
第十一章 供应链管理财务问题	280
第一节 供应链管理概述	280
第二节 供应链管理实施和相关财务问题	286
第三节 供应链成本决策	290
第四节 供应链决策的财务影响	306
第五节 供应链绩效评估体系的建立与完善	312
第六节 供应链风险的分析与防范	322

第三编 财务评价与风险

第十二章 EVA 评价体系	329
第一节 EVA 由来和计算	329
第二节 EVA 的激励机制和评价理念	340
第三节 EVA 是一种新的价值管理工具	343
第四节 EVA 是现代企业管理的一场革命	346
第五节 EVA 指标反映上市公司业绩	349
第六节 实施 EVA 管理模式的关键因素	354
第十三章 企业价值评价	357
第一节 企业的价值管理与评价	357
第二节 价值评价的原则和标准	360
第三节 企业价值评价的历史演进与改革	364

第四节	企业价值评价方法	367
第十四章	风险企业融资	378
第一节	风险企业与风险资本	378
第二节	风险企业融资	381
第三节	风险企业融资策略	385
第四节	风险企业融资问题的启示	389
第十五章	风险投资	396
第一节	风险投资概述	396
第二节	风险投资融资契约的安排	403
第三节	风险投资的投资契约安排	410
第四节	风险投资的退出机制	416
第五节	案例分析	422
第十六章	财务预警系统	426
第一节	财务预警系统概述	426
第二节	财务预警系统的构建	428
第三节	财务预警系统的实施	440
第四节	财务预警指标体系及其运用	442
第五节	其他影响企业财务预警系统的因素	446

第四编 财务资金管理

第十七章	企业年金问题	455
第一节	企业年金的概念和作用	455
第二节	企业年金的发展和比较	460
第三节	企业年金计划的类型选择和管理	465
第四节	企业年金财务控制	473
第五节	企业年金基金的投资和监管	481
第十八章	企业流动资产控制	487
第一节	流动资产的含义、特点和控制作用	487
第二节	流动资产控制环境、原则和基本方法	491

第三节 货币资金控制	494
第四节 应收账款控制	501
第五节 存货控制	518
第十九章 基金投资	528
第一节 基金的概念与种类	528
第二节 基金投资的对象、风险及策略	533
第三节 基金的监管	540
第四节 基金在我国的发展	546
第五节 案例分析	549
第二十章 上市公司配股资金有效性分析	558
第一节 上市公司配股概述和背景分析	558
第二节 配股资金使用情况与分析	564
第三节 配股公司长期会计业绩	569
第四节 配股公司长期市场业绩	577

第五编 专项财务理论与实践

第二十一章 集团公司财务	587
第一节 集团公司财务概述	587
第二节 集团公司的财务管理体制	590
第三节 集团公司财务总监制度	594
第四节 集团公司财务战略	598
第二十二章 企业并购	607
第一节 企业并购理论与发展历史	607
第二节 企业并购财务分析	618
第三节 企业并购融资、方式和税收筹划	627
第四节 企业并购价值评估	641
第五节 案例分析与应用前景：一汽集团联合兼并的企业发展之路	649
第二十三章 债务重组	662
第一节 债务重组概述	662

第二节 债务重组的比较研究.....	665
第三节 债务重组方法的应用和评价.....	669
第四节 会计准则对债务重组的规范.....	674
第二十四章 管理层收购.....	691
第一节 管理层收购意义及比较研究.....	691
第二节 我国管理层收购现状和风险.....	696
第三节 管理层收购的实施.....	700
第四节 管理层收购案例分析.....	708
第二十五章 证券市场 IPO 抑价影响因素分析	712
第一节 IPO 抑价影响因素概述.....	712
第二节 IPO 抑价理论分析和基本假设.....	725
第三节 IPO 抑价的研究数据和处理.....	729
第四节 IPO 抑价研究结果与分析.....	732
第五节 研究结论和对策建议.....	741
第二十六章 财务重整与清算.....	744
第一节 财务重整.....	744
第二节 财务重整实施.....	748
第三节 企业清算.....	751

第一编

现代财务基础理论

现代财务理论发展特征及启示

20 世纪初以来,西方财务理论经历了大的发展,由初创期、成熟期到深化发展期,主要内容也从仅重视融资问题发展到资金运用管理、收益分配管理及国际化、综合化、实证化的财务管理,与自然科学、社会科学的融合逐渐加深,逐渐发展成为一门崭新的综合学科。新时期新的财务理论给我国的财务管理实践带来很多启示。

第一节 现代财务理论的发展

在 20 世纪以前,公司财务学一直被认为是微观经济理论的应用科学,是经济学的一个分支,直到 1897 年托马斯·格林纳(Thomas L. Greene)出版了《公司财务》后,公司理财学才逐渐从微观经济学中分离出来,成为一门独立的学科。当时,财务的内容仅包括信用工具、金融机构和资本市场三个部分。到了 20 世纪初,西方资本市场已经具备了相当的规模,投资银行、商业银行、储蓄公司、建筑协会和信托与贷款公司已成为企业经营环境中不可缺少的一部分。1910 年米德(Meade)出版了《公司财务政策》、《公司及其财务问题》等著作,进一步发展了早期的公司财务理论。根据财务理论的发展特点,大致可分为初创期、成熟期及深化发展期三个阶段。

一、现代财务理论初创期

20 世纪初期,西方国家股份公司迅速发展,企业规模不断扩大,客观上要求企业研究筹资成本、资金的使用及盈利的分配问题。与之相适应,各公司纷纷成立财务管理部门,财务管理作为一项独立的职能从企业管理职能中分离出来,专门化的公司财务管理应运而生。显然,这一时期公司财务管理的内容主要是融资问题。斯通于 1920 年写成的《公司财务策略》是这一时期的代表作,该书总结了当时各种学派的观点,并提出了一些新的观点。

1929 年爆发的经济危机和 20 世纪 30 年代全球经济大萧条,造成了大量企业破产,投资者损失严重,使得公司财务管理人员意识到不仅需要研究资金的筹集问题,而且必须研究资金的使用及内部控制方法。美国学者罗夫所著的《企业财务》首先提出了公司财务除了筹措资本外,还要对资本周转进行有效的管理。另外,经济危机使得美国政府加强了对企业和资本市场的管理和控制,加强了对企业信息披露方面的严格要求,这一措施又促进了财务分析研究的发展。