

普通高等教育“十一五”国家级规划教材
国家级精品课程 配套教材
东北财经大学会计学系列

财务管理

习题与案例

秦志敏 牛彦秀 主编

第三版

 东北财经大学出版社
Dongbei University of Finance & Economics Press



013059566

F275-44

12-3

普通高等教育“十一五”国家级规划教材

国家级精品课程

东北财经大学会计系列

财务管理

习题与案例

秦志敏 牛彦秀 主编

第三版



FE 东北财经大学出版社
Dongbei University of Finance & Economics Press

大连



北航

C1666858

F275-44
12-3

© 秦志敏 牛彦秀 2013

图书在版编目 (CIP) 数据

财务管理习题与案例 / 秦志敏, 牛彦秀主编. —3 版. —大连 : 东北财经大学出版社, 2013. 6

(东北财经大学会计学系列配套教材)

ISBN 978-7-5654-1182-3

I. 财… II. ①秦… ②牛… III. 财务管理-高等学校-教学参考资料 IV. F275

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2013) 第 093269 号

东北财经大学出版社出版

(大连市黑石礁尖山街 217 号 邮政编码 116025)

教学支持: (0411) 84710309

营 销 部: (0411) 84710711

总 编 室: (0411) 84710523

网 址: <http://www.dufep.cn>

读者信箱: dufep@dufe.edu.cn

大连美跃彩色印刷有限公司印刷

东北财经大学出版社发行

幅面尺寸: 148mm×210mm

字数: 309 千字

印张: 10 3/8

2013 年 6 月第 3 版

2013 年 6 月第 9 次印刷

责任编辑: 田世忠 李彬 包利华

责任校对: 那 欣 刘 洋

封面设计: 张智波

版式设计: 钟福建

ISBN 978-7-5654-1182-3

定价: 20.00 元

第三版前言

本书是普通高等教育“十一五”国家级规划教材、东北财经大学会计学系列教材——《财务管理》（刘淑莲主编，2013年5月第三版）的配套教材，旨在适应会计学专业、财务管理专业的财务管理课程的教学需要，帮助读者把握本课程的基本内容、总体框架和重要知识点，以便通过本书的导航，增强学生对财务管理课程的深入理解，突出重点，化解难点，学有成效，理论与实际接轨，提高学生分析问题的能力和应试成绩。

本书与主教材《财务管理》的所有篇章的内容保持高度衔接与一致；本书的参编者在《财务管理》教材的主要内容进行了梳理与归纳后，对重点与难点进行必要的解释与说明，并且通过预习要览、练习题、案例分析题等形式，使学生对《财务管理》教材融会贯通，加深理解，检验学习效果，强化对考试内容的理解和掌握。本书的主体框架包括：学习目的与要求、预习要览、本章重点与难点、练习题、案例分析题等部分。

本书由东北财经大学会计学院秦志敏教授、牛彦秀教授任主编，第一、二、三、四章由秦志敏教授编写，第七、九章由姜英兵副教授编写，第八、十一章由牛彦秀教授编写，第五、十章由任翠玉副教授编写，第六章由朱荣副教授编写，第十二、十三与十四章由罗菲副教授与熊伟讲师编写，并在征求刘丰泽、郭江彬等同学建议的基础上，由秦志敏教授对全书进行修改和总纂。

限于水平和时间，本书编著过程中可能会有所疏漏，恳请读者批评指正，以便进一步完善。

编 者

2013年3月于东财师道斋

目 录

第一章 财务管理概述	1
一、学习目的与要求	1
二、预习要览	1
三、本章重点与难点	2
四、练习题	7
第二章 财务报表分析	15
一、学习目的与要求	15
二、预习要览	15
三、本章重点与难点	16
四、练习题	19
五、案例分析题	26
第三章 货币时间价值	34
一、学习目的与要求	34
二、预习要览	34
三、本章重点与难点	35
四、练习题	39
五、案例分析题	46
第四章 证券价值评估	48
一、学习目的与要求	48
二、预习要览	48
三、本章重点与难点	49
四、练习题	55
五、案例分析题	64

第五章 投资决策与风险分析	67
一、学习目的与要求	67
二、预习要览	67
三、本章重点与难点	68
四、练习题	76
五、案例分析题	88
第六章 风险与收益	92
一、学习目的与要求	92
二、预习要览	92
三、本章重点与难点	93
四、练习题	101
五、案例分析题	114
第七章 杠杆效应与资本结构	119
一、学习目的与要求	119
二、预习要览	119
三、本章重点与难点	120
四、练习题	133
五、案例分析题	142
第八章 股利政策	146
一、学习目的与要求	146
二、预习要览	146
三、本章重点与难点	147
四、练习题	150
五、案例分析题	161
第九章 融资方式	168
一、学习目的与要求	168
二、预习要览	168
三、本章重点与难点	169
四、练习题	176
五、案例分析题	185

第十章 流动资产的管理	189
一、学习目的与要求.....	189
二、预习要览.....	189
三、本章重点与难点.....	190
四、练习题.....	198
五、案例分析题.....	207
第十一章 财务预测与融资计划	210
一、学习目的与要求.....	210
二、预习要览.....	210
三、本章重点与难点.....	211
四、练习题.....	215
五、案例分析题.....	227
第十二章 期权与公司理财	235
一、学习目的与要求.....	235
二、预习要览.....	235
三、本章重点与难点.....	236
四、练习题.....	243
五、案例分析题.....	248
第十三章 衍生工具与风险管理	251
一、学习目的与要求.....	251
二、预习要览.....	251
三、本章重点与难点.....	252
四、练习题.....	255
五、案例分析题.....	260
第十四章 公司并购与剥离	262
一、学习目的与要求.....	262
二、预习要览.....	262
三、本章重点与难点.....	263
四、练习题.....	269
五、案例分析题.....	273

附录一	练习题参考答案	275
附录二	《财务管理》模拟试题	311
附录三	《财务管理》模拟试题参考答案	321

091	点取已点重章本	三
801	要区面	四
505	要区面	五
015	要区面	章一十第
015	要区面	一
015	要区面	二
115	点取已点重章本	三
215	要区面	四
555	要区面	五
235	要区面	章二十第
335	要区面	一
335	要区面	二
035	点取已点重章本	三
245	要区面	四
845	要区面	五
125	要区面	章三十第
225	要区面	一
125	要区面	二
525	点取已点重章本	三
525	要区面	四
005	要区面	五
505	要区面	章四十第
505	要区面	一
505	要区面	二
805	点取已点重章本	三
505	要区面	四
505	要区面	五

第一章 财务管理概述

一、学习目的与要求

通过本章学习,学生应了解财务管理的内容和财务经理的职责,理解财务管理研究的核心问题,明确理论界关于财务管理目标的相关观点并且能够客观地进行评析;明确委托代理关系与代理问题对财务管理目标的影响;理解影响财务管理的环境因素,掌握金融市场的相关内容,包括:金融市场的类型及其作用、金融资产的价值等知识点;掌握金融资产的特点与价值决定因素,了解有效市场假说的基本含义及其对公司理财的影响。

二、预习要览

(一) 关键概念

- | | |
|---------|---------------|
| 1. 财务管理 | 2. 财务管理目标 |
| 3. 公司价值 | 4. 长期投资(资本预算) |
| 5. 股利政策 | 6. 或有索取权 |
| 7. 金融市场 | 8. 金融资产 |
| 9. 名义利率 | 10. 有效市场假说 |

(二) 关键问题

1. 财务管理研究的核心问题。
2. 从资产负债表视角理解财务管理的内容。
3. 股东财富的含义及其确定方法,其积极意义和局限性。
4. 公司制下委托代理关系,委托代理关系与财务管理的本质。
5. 股东财富最大化作为财务管理的目标的隐含假设。
6. 财务管理目标及其在目标实施中的代理问题。
7. 金融资产的含义,金融资产价值的基本特征及其构成。

8. 金融市场的类型及其作用。
9. 有效市场假说的含义，有效市场的类型。
10. 影响利率的因素，投资者要求的风险补偿包括的内容。

三、本章重点与难点

本章较为突出的重点在于：财务管理的基本内容与财务经理的工作职责；财务管理的目标；财务活动中形成的股东与经营者、股东与债权人、公司与社会之间的委托代理关系；公司理财的金融环境、金融资产价值决定因素。本章的难点在于信息与证券价格之间的关系；资产负债表模式、公司委托人—代理人关系图、金融市场关系图；有效市场假说对财务决策的影响。

（一）财务与财务经理

1. 财务管理

财务管理是以公司理财为主体，以金融市场为背景，研究公司资本取得与使用的管理学科。所谓资本的取得主要指融资活动，即筹措经营活动和投资活动所需要的资本；资本的使用主要是指投资活动，即将筹得的资本用在旨在提高公司价值的各项活动中。从本质上说，财务管理研究的核心问题是公司资产定价与提高资本的配置效率。

2. 财务活动与资产负债表

根据资产负债表模式，可将财务活动分为长期投资管理、长期融资管理和营运资本管理三部分。长期投资（资本预算）管理主要侧重于公司资本的投向、规模、构成及使用效果管理，即对列示在资产负债表左下方有关项目的管理；长期融资管理主要侧重于资本的来源渠道、筹措方式、资本成本及资本结构管理，即对列示在资产负债表右下方有关项目的管理；营运资本管理主要侧重于流动资产管理和为维持流动资产而进行融资管理，即对列示在资产负债表左上方有关项目的管理。长期投资、长期融资及营运资本管理的结果使资源的使用效益大于资源的取得成本，实现公司价值最大化。

股利政策是确定公司的利润如何在股利和再投资这两方面进行分配。尽管分配股利会增加股东财富，但如若不将利润作为股利分配给股东，它便成为公司的一项资本来源，将其进行再投资可为股东创造更多

的财富。因此，在投资既定的情况下，公司的股利政策可看作是融资活动的一个组成部分。

3. 财务经理的职责

一是如何在商品市场上进行实物资产投资，为公司创造未来价值。二是如何在金融市场上筹措资本，为投资者创造价值。对第一个问题的回答是公司的投资决策，即根据公司的战略规划确定公司资本预算，参与投资方案的财务评估；对第二个问题的回答是公司的融资决策，即根据公司融资需要与商业银行或投资银行一起选择或设计各种融资工具、估算资本成本；设置资本结构和股利政策等。

（二）财务管理目标

财务管理目标是一切财务活动的出发点和归宿，是评价公司理财活动是否合理的基本标准。目前，最具有代表性的财务管理目标是利润最大化和股东财富最大化。

利润最大化：是通过公司财务活动的管理，不断增加公司利润，使利润达到最大。

股东财富最大化：使股东对公司收益的剩余要求权达到最大。与利润最大化相比，将股东财富最大化作为财务管理目标具有其积极的方面，主要表现在：①股票的内在价值是按照投资者要求的收益率折现后的现值，这一指标考虑了获取收益的时间因素和风险因素；②股票价值是一个预期值，股东财富最大化在一定程度上可以克服公司在追求利润上的短期行为，保证了公司的长期发展；③股东财富最大化能够充分体现公司所有者对资本保值与增值的要求。

除了以上两种目标外，还存在公司价值最大化、相关利益者价值最大化。这些目标实现的前提条件是公司管理者的目标与股东的目标相一致，公司经营不产生无法追踪的社会成本。从公司归属的角度出发，本书假设财务管理的目标是股东财富最大化。

（三）委托代理关系与公司治理

1. 委托代理关系

在公司制下，参与公司经营活动的关系人主要有两种：一种是公司资源的提供者——股东和债权人；另一种是公司资源的使用者——经营者。除此之外，公司在经营活动中还要与社会上的其他关系人（如社区、

供应商、客户、政府等)发生往来。因此,委托代理关系主要表现为三个方面:①股东与经营者;②股东与债权人;③股东财富与社会责任。

2. 公司治理

由于委托人与代理人之间存在着严重的信息不对称,因此,委托人对代理人努力程度的大小、有无机会主义行为较难察觉。经营者与股东目标间发生的偏离以及由此产生的代理成本(如签约成本、监督成本和剩余损失等)可能最终都由股东来承担。

根据代理理论,解决股东与经营者之间矛盾及冲突的最好策略:建立激励和约束经营者的长期契约或合约。通过契约关系对代理人(经营者)行为进行密切监督以便约束代理人那些有悖于委托人(股东)利益的活动。这种监督机制既可以是股东大会和董事会对经营者的行政监督,也可以是具有超然独立性的内部审计部门对经营者的审计监督,或者是股东大会聘请的外部审计师对经营者的外部审计监督。除监督机制外,还可以采取激励机制解决目标偏离问题。

解决股东与债权人之间矛盾及冲突的策略:从某种意义上说,股东与债权人之间是一种“不平等契约”关系。股东对公司资产承担有限责任,对公司价值享有剩余追索权。前者给予股东将公司资产交给债权人(发生破产时)而不必偿付全部债务的权利。后者给予股东获得潜在收益的最大好处。也可以说,有限责任使借款人对极端不利事态(如破产)的损失享有最低保证(债务人的收入不可能小于零),而对极端有利事态所获得的收益却没有最高限制。这种风险与收益的“不对等契约”是股东与债权人之间矛盾与冲突的根源所在。对于债务人的各种违约行为,理性的债权人一般是通过降低债券投资的支付价格或提高资本贷放的利率,以反映他们对股东行为的重新评估。不仅如此,他们还会在债务契约中增加各种限制性条款进行监督,这些条款包括限制生产或投资条款、限制股利支付条款、限制融资条款和约束条款等。

(四) 金融市场

1. 金融市场的含义

在现代经济系统中,金融市场是引导资本流向,沟通资本由盈余部门向短缺部门转移的市场。金融市场主要包括以下三层含义:第一,它是金融资产进行交易的一个有形和无形的场所;第二,它反映了金融资

产的供应者和需求者之间所形成的供求关系；第三，它包含了金融资产交易过程中所产生的运行机制，其中最主要的是价格（包括利率、汇率及各种证券的价格）机制。在金融市场上，市场参与者之间的关系已不是一种单纯的买卖关系，而是一种借贷关系或委托代理关系，是以信用为基础的资本使用权和所有权的暂时分离或有条件让渡。

2. 金融市场的作用

①资本的筹措与投放。②分散风险。③转售市场。④降低交易成本。⑤确定金融资产价格。

3. 金融市场的类型

在实务中，金融市场通常是以金融工具大类为标准进行分类，即把金融市场分为六个市场：股票市场、债券市场、货币市场、外汇市场、商品期货市场、期权市场。在这六大市场中，前三个市场又称作有价证券市场，这三个市场的金融工具主要发挥筹措资本、投放资本的功能。无论从市场功能上还是从交易规模上看，有价证券市场都构成了整个金融市场的核心部分。

外汇市场的交易工具主要是外国货币，这个市场具有买卖外国通货和保值投机的双重功能，但对筹措资本和投放资本这两大主要财务活动来说，它只是一个辅助性的市场。期货市场和期权市场的辅助性质更为突出。它们既不能筹措资本用于生产，也不能投放资本以获得利息。对于具有融资和投资目的的金融市场参与者来说，这两个市场主要是用来防止市场价格和市场利率剧烈波动给融资、投资活动造成巨大损失的保护性机制。因此，这两个市场又称为保值市场（hedging market）。

为了从不同的角度说明同一事物的不同侧面，在分析中也运用其他一些分类方法。如按金融市场的组织方式不同，将金融市场分为拍卖市场（又称交易所市场）和柜台市场（又称证券公司市场或店头市场）。按金融工具的期限不同，将金融市场分为长期金融市场（又称资本市场）和短期金融市场（又称货币市场）。前者如期限在一年以上的股票、债券交易市场；后者如期限不超过一年的银行同业拆借市场、票据贴现市场、银行短期信贷市场、短期证券市场等。按金融市场活动的目的不同，将金融市场分为有价证券市场和保值市场。前者如股票、债券市场；后者如期货市场、期权市场等。按金融交易的过程不同，将金融

市场分为初级市场和二级市场。前者是指从事新证券和票据等金融工具买卖的转让市场，又称为发行市场或一级市场；后者是指从事已上市的旧证券或票据等金融工具买卖的转让市场，又称为流通市场或次级市场。按金融场所处的地理位置和范围不同，将金融市场分为地方金融市场、区域性金融市场、全国性金融市场、国际金融市场等。

（五）金融资产及其价值

金融资产：是对未来现金流量的索取权。

金融资产价值：其价值取决于它所能带来的现金流量。由于这个现金流量是未来的、尚未实现的，因此它具有时间性和不确定性两个特性。金融资产的期限越长，购买人要求的时间补偿就越大，这就是金融资产现金流量的时间性特征。金融资产购买人承担生产性风险并不是无条件的，他要求生产性投资人支付一定的报酬作为承担风险的补偿。这个补偿额的大小与投资风险成正比，金融资产的风险越大，购买人要求的风险补偿也越大，这就是金融资产现金流量的风险性因素特征。

（六）有效市场假说

1. 有效市场假说的内涵

有效市场假说（the efficient-market hypothesis）是现代经济学中理性预期理论（rational expectation）在金融学中的发展。理性预期的思想表明，如果金融市场是有效的，那么市场预期就是基于所有可能信息的最优预测。

有效市场假说认为，在一个完全竞争的市场里，那些收集信息越完整，做出判断越准确的中介机构就能吸收越多的资本，其投资行为对市场价格的影响就越大。

2. 有效市场的类型

（1）弱式效率性（weak-form efficiency）

在一个具有弱式效率性的市场中，所有包含过去证券价格变动的资料和信息（价格、交易量等历史资料）都已完全反映在证券的现行市价中；证券价格的过去变化和未来变化是不相关的，即所有证券价格的变化都是相互独立的。由于有关证券的历史信息已经充分揭露、均匀分布和完全使用，因此，任何投资者均不能通过任何方法来分析这些历史

信息以获取超额收益。反之，如果有关证券的历史资料对证券的价格变动仍有影响，则说明证券市场尚未达到弱式效率性。

(2) 半强式效率性 (semi-strong form efficiency)

这一假说是指证券价格中不仅包含了过去价格的信息，而且也包含了所有已公开的其他信息，如经济和政治形势的变化、收入情况、股票分割以及其他有关公司经营情况等重大信息。在一个具有半强式效率性的市场中，投资者无法利用已公开的信息获得超额利润。这是因为在新的资料尚未公布之前，证券价格基本上处于均衡状态。一旦新的信息出现，价格将根据新的信息而变化。公开信息传递的速度越快、越均匀，证券价格调整就越迅速；反之，就越慢。如果每个投资者都同时掌握和使用有关公开信息进行投资决策，则任何投资者都不可能通过使用任何方法来分析这些公开信息以获取超额收益。然而，公司的内线人物（如董事长或总经理等）却可能取得投资者所无法得到的信息去买卖自己公司的股票，从而获得超额利润。

(3) 强式效率性 (strong-form efficiency)

证券的现行市价中已经反映了所有已公开的或未公开的信息，即全部信息。因此，任何人甚至内线人，都无法在证券市场中获得超额收益。如果有人利用内部信息买卖证券而获利，则说明证券市场尚未达到强式效率性。

在上述三种效率市场中，由于历史信息集是公开信息集的一个子集，而公开信息集又是所有信息集的一个子集，因此，强式效率市场包含着半强式效率市场，半强式效率市场包含着弱式效率市场。

四、练习题

(一) 单项选择题

1. 作为管理学科，公司财务管理研究的客体是()。
 - A. 货币的集中与投放
 - B. 成本的发生与归集
 - C. 资本的取得与使用
 - D. 利润的留存与分配

2. 股利政策是确定公司的利润如何在股利和再投资这两方面进行分配的政策，在投资既定的情况下，股利政策隶属于()。

- A. 投资活动
- B. 融资活动

C. 资金结算活动 D. 扩大再生产活动

3. 在资本市场上向投资者出售金融资产, 比如发行股票和债券等等, 从而取得资本的活动, 属于()。

A. 融资活动 B. 投资活动
C. 收益分配活动 D. 扩大再生产活动

4. 对公司资本的投向、规模、构成及使用效果进行管理, 其活动结果列示在公司资产负债表左下方有关项目, 属于()。

A. 长期融资管理 B. 短期融资管理
C. 短期投资管理 D. 长期投资管理

5. 对公司资本的来源渠道、筹措方式、资本成本及资本结构进行管理, 其活动结果列示在资产负债表右下方有关项目, 属于()。

A. 短期融资管理 B. 短期投资管理
C. 长期融资管理 D. 长期投资管理

6. 对公司流动资产管理和为维持流动资产而进行的融资管理, 其活动结果列示在资产负债表上方有关项目的管理, 属于()。

A. 短期融资管理 B. 短期投资管理
C. 融资活动现金流量管理 D. 营运资本管理

7. 公司价值是指全部资产的()。

A. 评估价值 B. 账面价值
C. 潜在价值 D. 市场价值

8. 与利润最大化相比, 股东财富最大化作为理财目标的积极意义在于()。

A. 能够避免公司的盈余管理行为
B. 公司所有者与其他利益主体之间的利益统一
C. 股票的内在价值体现了获取收益的时间因素和风险因素
D. 考虑了非上市公司的可操作性

9. 股东对公司收益的索取权是()。

A. 固定索取权 B. 或有索取权
C. 剩余索取权 D. 约定索取权

10. 财务经理解决如何在商品市场上进行实物资产投资, 为公司未来创造价值的问题, 属于()。

A. 投资决策 B. 融资决策

C. 股利决策 D. 资本结构决策

11. 在下列各项中,能够正确揭示财务管理特征的表述是()。

A. 公司管理 B. 价值管理

C. 使用价值管理 D. 战略决策管理

12. 营运资本管理是指流动资产(包括现金、有价证券、应收账款和存货)管理以及与此相关的()。

A. 长期资产管理 B. 主权资本管理

C. 流动负债管理 D. 非流动负债管理

13. 公司价值是指公司全部资产的市场价值,即公司资产未来预期()。

A. 现金流量的现值 B. 收益

C. 现金流量的终值 D. 收益的现值

14. 在无风险报酬的情况下,某证券的利率为3.2%,纯利率为4%,则通货膨胀率为()。

A. 0.8% B. -0.8%

C. -0.08% D. 8%

15. 违约风险的大小与债务人信用等级的高低成()。

A. 反比 B. 正比

C. 无关 D. A或B

16. 若某公司债券利率为4%,其违约风险溢酬为1.2%,则同期国库券利率为()。

A. 无法计算 B. 5.2%

C. 4% D. 2.8%

17. 根据有效市场假说,市场形成的均衡价格本身就已经包含了所有可能的信息,若再依据在市场上可以公开得到的信息来预测价格的走势,投资者()。

A. 内线人在证券市场中可以获得超额收益

B. 可以产生高于市场平均水平的投资业绩

C. 不能产生高于市场平均水平的投资业绩

D. 可以利用内部信息买卖证券而获利