



普通高等教育“十一五”国家级规划教材
21世纪经济管理类精品教材

[第2版]

财务管理

主 编 姚海鑫

Financial Management

清华大学出版社





013049441
普通高等教育“十一五”国家级规划教材
21世纪经济管理类精品教材

F275
365-2

[第2版]

财务管理

主编 姚海鑫
编著 姚海鑫 王德武 韩晓舟
姚树中 张剑峰 李雪松

Financial Management



北航

C1658404

清华大学出版社
北京

F275
365-2

内 容 简 介

本书是教育部普通高等教育“十一五”国家级规划教材,系统地介绍了现代财务管理的基本概念、基本价值观、基本方法等现代财务管理的最基本和最重要的内容。全书共分七篇,包括财务管理基础篇,估价理论与方法篇,长期融资决策篇,资本成本、资本结构及股利政策篇,资本预算与投资决策篇,营运资本管理篇,财务管理专题篇。

本书注重培养学生的基本理财观念和解决实际问题的方法与能力,每章均设有本章学习目标、本章小结、复习思考题、练习题、本章参考文献等,有的章节还配有综合性案例和附录。书后附有部分练习题参考答案,并将 Microsoft Excel 应用于财务管理决策中,同时配有带动画效果的 PPT 教学课件。

本书的适用对象:高等院校经济学类、管理学类本科生,尤其是会计学、财务管理、金融学、经济学等专业本科生;经济管理类低年级研究生以及 MBA 学员。本书还可以作为报考注册会计师、资产评估师、证券从业人员资格考试的参考教材,以及从事公司理财、证券投资、资产评估、资本运营等相关工作人士的自学参考用书。

本书封面贴有清华大学出版社防伪标签,无标签者不得销售。

版权所有,侵权必究。侵权举报电话:010-62782989 13701121933

图书在版编目(CIP)数据

财务管理/姚海鑫主编. —2版. —北京:清华大学出版社,2013

21世纪经济管理类精品教材

ISBN 978-7-302-31853-8

I. ①财… II. ①姚… III. ①财务管理-高等学校-教材 IV. ①F275

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2013)第 066318 号

责任编辑:陈仕云

封面设计:康飞龙

版式设计:文森时代

责任校对:张彩凤

责任印制:何 芊

出版发行:清华大学出版社

网 址: <http://www.tup.com.cn>, <http://www.wqbook.com>

地 址:北京清华大学学研大厦 A 座 邮 编:100084

社总机:010-62770175 邮 购:010-62786544

投稿与读者服务:010-62776969, c-service@tup.tsinghua.edu.cn

质 量 反 馈:010-62772015, zhiliang@tup.tsinghua.edu.cn

课 件 下 载: <http://www.tup.com.cn>, 010-62788951-223

印 刷 者:清华大学印刷厂

装 订 者:三河市新茂装订有限公司

经 销:全国新华书店

开 本:185mm×230mm 印 张:30.5 字 数:647千字

版 次:2007年2月第1版 2013年6月第2版 印 次:2013年6月第1次印刷

印 数:1~5000

定 价:45.00元

产品编号:037224-01

第2版前言

高质量、高水平的教材是高等院校提高教学质量和教学水平的根本保证之一，也是高等院校办学质量和办学水平的标志之一。目前，财务管理已成为我国高等院校工商管理类、经济学类各相关专业的核心课程。关于财务管理教材，国外大学已有许多高水平的优秀教材可供我们学习借鉴和选择使用。近十多年来，国内出版的财务管理教材也有几十种，特别是教育部推出“面向21世纪课程教材”、“十一五”国家级规划教材和“普通高等学校精品教材”等质量工程以来，国内出版的财务管理教材质量有了很大的提高。但与国外高水平教材相比，仍存在较大差距，还难以适应社会经济发展对财务管理人才培养的需要。

作为国家级“十一五”规划教材，本书已在国内近百所高校相关专业中使用，受到了广大师生的欢迎和好评，自2007年2月第1版出版至今，已经重印了12次，累计印数达36 000余册。此次再版主要根据高等院校财务管理课程的实际需要，结合我们在财务管理教学中的一些实际体会，并针对教材在使用过程中存在的一些问题，在保持原书风格不变的基础上，做进一步的结构优化、内容精练与充实以及相关内容的增减。

本书再版时坚持如下编写原则：

(1) 注重培养学生的基本理财观念和解决实际问题的方法与能力，并强调现代教学手段和方法在教学中的应用。内容不求全面，只求精练、实用和富有特色，完全针对经济类和工商管理类本科生的教学特点，突出强调现代财务管理的基本概念、基本思想及基本方法。

(2) 强调理论联系实际，强化对学生解决问题能力的训练和培养。一是密切联系我国资本市场和上市公司实际，以及监管法律、监管环境的变化；二是在一些章节后配备一个实际或实用的公司财务案例，并结合教材内容精心设计讨论题目；三是强调 Excel 在财务管理分析与决策中的应用，在相应章节附设 Excel 在财务管理中应用的操作。

(3) 突出重点，便于自学。书中每章均设有本章学习目标、本章小结、复习思考题、练习题、案例、部分习题答案、参考文献等，并将配备动画效果好、信息量大、实用的 PPT 教学课件。考虑到使用计算器和 Microsoft Excel 的普遍性与便捷性，本书后没有附设复利和年金的现值系数表与终值系数表。

此次再版修订，我们重点做了如下工作：

(1) 考虑到本科教学的实际以及与研究生教学内容的衔接，无法在一学期（一般最多72学时）讲授完书中的全部内容，因此本次修订压缩和调整了第1版教材内容，删去了本科教学可能不涉及或很难涉及而在研究生阶段会继续学习的内容，由原来的六篇二十五章

调整为七篇二十章。

(2) 考虑到教材的实用性和针对性以及全书总体风格的一致性,本次修订对第1版部分内容做了一些结构调整,包括篇章节的设计与调整、部分内容的增减,解决了第1版的个别章节风格或难易程度与全书整体不一致的问题。

(3) 新版又增加了一些与教学内容相关的、我国上市公司的案例。

(4) 进一步精选并适当增减了第1版教材部分章节的习题,增加了一些有针对性的习题,使习题尽可能涵盖该章的主要教学内容。

(5) 进一步增加了相应的 Excel 应用的操作内容。

(6) 进一步校正了第1版书中存在的一些表述、打字、排版、公式、图表、习题答案等差错,使语言表述更精练、准确,以进一步提高教材质量。

具体的修订内容主要包括以下几点:

(1) 在第一篇财务管理基础中,将第1版的第一章第四节“CFO 及其在公司治理中的地位与职责”,调整到企业组织形式中的公司制中;第六节改为“财务管理基本价值观”。第1版第二章只写“金融市场、法律与监管环境”,其内容作为一节合并到第一章中;第三章改为第二章“财务报表与分析”,注意与会计学的联系,强调财务报表的使用与分析,附录改为正文,并增加“所有者权益变动表”。

(2) 在第二篇估价理论与方法中,增加了我国现行企业年金介绍、与资产定价有关的上市公司案例、贝塔系数的估计方法与实例(Excel 应用)、债券到期收益率与持有期收益率的介绍与解释、用 Excel 计算到期收益率的介绍等内容。

(3) 将第1版的第三篇分为“长期融资决策”和“资本成本、资本结构及股利政策”两篇,并增加介绍累积投票制等内容。

(4) 将第1版的第四篇改为第五篇——资本预算与投资决策,更清楚地介绍与表述了不确定情况下投资决策的方法,如敏感性分析、盈亏平衡分析、不确定性投资决策方法等。

(5) 将第1版的第五篇改为第六篇——营运资本管理,由第1版的5章整合为再版的3章内容。

(6) 将第1版的第六篇改为第七篇——财务管理专题,并只介绍“公司价值评估”和“企业并购”两章内容。

本书着重介绍现代财务管理的基本概念、基本价值观、基本方法等现代财务管理的最基本和最重要的内容,再版后的内容共分为七篇,包括:财务管理基础篇,估价理论与方法篇,长期融资决策篇,资本成本、资本结构及股利政策篇,资本预算与投资决策篇,营运资本管理篇,财务管理专题篇。

本书的适用对象有:高等院校经济学类、管理学类本科生,尤其是会计学、财务管理、金融学、经济学等专业本科生;经济管理类低年级(非会计和财务管理专业)研究生以及 MBA、MPAcc、审计硕士等学生;也可以作为报考注册会计师、资产评估师、证券从业人

员资格考试的参考教材,以及从事公司理财、证券投资、资产评估、资本运营管理等相关工作人士的自学参考书。推荐学时在 48~72 学时之间,任课教师可根据本校的教学计划和教学时数的需要,灵活选择教学内容和与教学方式。

本书第 2 版由辽宁大学姚海鑫教授主编,由原书的主要作者和两位长期从事财务管理本科及研究生教学的教师执笔撰写。再版教材的总体设计和大纲编写由姚海鑫教授和王德武教授负责。具体分工如下:

姚海鑫教授、博士生导师:第一、五、十四章、Excel 应用,总体设计、大纲拟定,统稿总纂,组织协调;

王德武教授、博士:第二、十九、二十章,总体设计、大纲拟定,习题答案;

韩晓舟副教授、博士:第三、十、十一、十二章;

姚树中副教授、博士:第六、七、八、九章;

张剑峰教授:第四、十三、十五章;

李雪松讲师:第十六、十七、十八章。

本书得以再版,要感谢使用本教材第 1 版的各高等院校的广大师生,感谢他们提出的宝贵意见和建议;还要衷心感谢清华大学出版社的编辑,正是他们无私而热情的帮助与努力,才使本书能够得到不断重印和再版。在编写过程中,我们参考了大量国内外优秀教材,在此也对这些教材的作者们表示感谢。

在本书编写过程中,尽管我们结合自己的教学实践,尽了很大努力,并尝试在内容、结构、案例及应用等方面有所创新,但由于作者水平、时间和资料等的限制,可能并没有完全实现设计时的初衷,书中也难免有错误和不妥之处,敬请同行专家、学者及广大读者批评指正,并提出宝贵意见和建议,以便我们不断修改和完善。

姚海鑫

2013 年 3 月于辽宁大学

目 录

第一篇 财务管理基础

第一章 财务管理导论	2
本章学习目标	2
第一节 财务管理概述	2
第二节 企业组织形式	5
第三节 财务管理目标	15
第四节 金融市场及其作用	20
第五节 财务管理环境	26
第六节 财务管理基本价值观	29
第七节 财务管理与其他相关学科	33
附录 财务管理职业生涯	36
本章小结	37
复习思考题	38
练习题	38
案例 Take A Dive 商店	39
本章参考文献	40
第二章 财务报表与分析	41
本章学习目标	41
第一节 资产负债表	41
第二节 利润表	47
第三节 现金流量表	49
第四节 所有者权益变动表	54
第五节 财务报表分析	57
本章小结	65
复习思考题	66
练习题	66
案例 并非越大越好	67
本章参考文献	69

第二篇 估价理论与方法

第三章 货币时间价值	72
本章学习目标	72
第一节 货币时间价值概述	72
第二节 年金现值与终值的计算	77
附录 3-1 Excel 在时间价值计算中的应用	83
附录 3-2 企业年金	84
本章小结	84
复习思考题	85
练习题	85
本章参考文献	86
第四章 风险和收益	88
本章学习目标	88
第一节 单项资产的风险与收益	88
第二节 投资组合理论	94
第三节 资本资产定价模型	105
附录 用 Excel 估计上市公司的贝塔系数	113
本章小结	116
复习思考题	117
练习题	117
本章参考文献	120
第五章 证券估价	121
本章学习目标	121
第一节 债券估价	121
第二节 股票估价	127
附录 5-1 用 Excel 计算债券的到期收益率	134
本章小结	135
复习思考题	136
练习题	136
案例 华锐风电的高价发行与破发	138
本章参考文献	142

第三篇 长期融资决策

第六章 长期融资概述	144
本章学习目标	144
第一节 企业融资的动机与原则	144
第二节 企业融资的方式与融资渠道	146
第三节 融资模式	151
第四节 资金需要量的预测	159
本章小结	163
复习思考题	164
练习题	164
本章参考文献	166
第七章 长期负债与融资租赁	167
本章学习目标	167
第一节 长期负债融资概述	167
第二节 长期借款	169
第三节 长期债券	174
第四节 融资租赁	185
本章小结	193
复习思考题	194
练习题	194
本章参考文献	196
第八章 普通股与优先股融资	197
本章学习目标	197
第一节 权益融资概述	197
第二节 普通股融资	203
第三节 优先股融资	208
本章小结	211
复习思考题	212
练习题	213
本章参考文献	214
第九章 认股权证与可转换债券	215
本章学习目标	215

第一节 认股权证	215
第二节 可转换债券	218
本章小结	227
复习思考题	227
练习题	227
本章参考文献	228

第四篇 资本成本、资本结构及股利政策

第十章 资本成本	230
本章学习目标	230
第一节 资本成本的概念	230
第二节 资本成本的计算	234
第三节 边际资本成本	239
本章小结	244
复习思考题	245
练习题	245
本章参考文献	247
第十一章 资本结构	248
本章学习目标	248
第一节 资本结构及其基本问题	248
第二节 资本结构理论	253
第三节 资本结构的影响因素及最佳资本结构	263
第四节 杠杆理论	272
本章小结	278
复习思考题	280
练习题	280
本章参考文献	281
第十二章 股利政策	283
本章学习目标	283
第一节 股利种类与股利发放程序	283
第二节 影响股利政策的因素	286
第三节 股利政策理论	290
第四节 股利政策的类型	293

第五节 股票分割与回购	297
第六节 股利政策实践	298
本章小结	300
复习思考题	301
练习题	301
本章参考文献	302

第五篇 资本预算与投资决策

第十三章 现金流量与资本预算	304
本章学习目标	304
第一节 资本预算决策	304
第二节 投资决策中的现金流量	306
第三节 现金流量的计算	309
本章小结	314
复习思考题	315
练习题	315
本章参考文献	316
第十四章 投资决策的方法	317
本章学习目标	317
第一节 净现值 (NPV) 法	317
第二节 投资回收期法	320
第三节 内部收益率 (IRR) 法	323
第四节 会计平均收益率 (AAR) 法	331
第五节 获利指数 (PI) 法	333
第六节 资本预算实践	334
附录 用 Excel 进行资本预算和投资决策	337
本章小结	339
复习思考题	340
练习题	341
案例 Day-Pro 公司的两难困境	342
本章参考文献	344
第十五章 不确定条件下的投资决策	345
本章学习目标	345

第一节 不同周期项目的投资决策.....	345
第二节 敏感性分析	347
第三节 盈亏平衡分析	350
第四节 通货膨胀与投资决策.....	352
第五节 不确定性投资决策	354
本章小结	357
复习思考题	358
练习题	358
本章参考文献	360

第六篇 营运资本管理

第十六章 营运资本与现金管理	362
本章学习目标	362
第一节 营运资本管理概述	362
第二节 营运资本管理策略	364
第三节 现金管理	372
本章小结	384
复习思考题	384
练习题	385
案例 A 公司的现金管理	385
本章参考文献	386
第十七章 存货与应收账款管理	387
本章学习目标	387
第一节 存货及其成本	387
第二节 存货管理方法	389
第三节 应收账款管理	397
本章小结	404
复习思考题	404
练习题	405
本章参考文献	406
第十八章 短期财务计划与短期融资	407
本章学习目标	407
第一节 短期财务计划	407

第二节 现金预算与短期融资.....	412
本章小结	416
复习思考题	417
练习题	417
本章参考文献	418

第七篇 财务管理专题

第十九章 公司价值评估	420
本章学习目标	420
第一节 公司价值评估概述	420
第二节 公司价值评估的主要方法.....	423
第三节 公司价值评估影响因素及应用.....	429
本章小结	437
复习思考题	437
练习题	437
本章参考文献	438
第二十章 企业并购	439
本章学习目标	439
第一节 企业并购概述	439
第二节 企业并购的估价	450
第三节 企业并购的支付方式选择.....	456
本章小结	462
复习思考题	463
练习题	463
案例 “粤美的”的管理层收购.....	465
本章参考文献	466
部分练习题参考答案	467



第一篇 财务管理基础



第一章 财务管理导论

第二章 财务报表与分析

第一章 财务管理导论



本章学习目标

- ☐ 理解财务管理及其主要内容。
- ☐ 了解几种主要的企业组织形式，理解公司制企业及其特征。
- ☐ 理解现代企业财务管理的目标及其理由。
- ☐ 理解企业为什么要履行社会责任。
- ☐ 了解代理成本及其表现，理解股东与管理者之间利益冲突的原因和解决代理问题的主要途径。
- ☐ 了解现代企业的一般组织结构及其治理特征。
- ☐ 理解和掌握 CFO 在公司治理中的地位和职责。
- ☐ 理解金融市场的基本要素与主要功能。
- ☐ 理解和掌握企业财务管理应遵循的一般原则。
- ☐ 理解法律与监管环境对企业财务管理的影响。

第一节 财务管理概述

一、什么是财务管理

英文“finance”一词有财务、金融、财政、筹措资金、理财等许多含义，但都与“钱”的获取、运用和管理有关，即理财。通常，当涉及微观层面的内容时，人们习惯上称“finance”为财务，如公司财务、财务公司、财务状况、财务报表、财务决策等；而当涉及宏观层面的内容时，习惯上则称其为金融、财政，如金融市场、金融中心、金融中介、金融期货等。本书研究的是现代企业的理财活动，故称“finance”为财务。

在现实经济社会，资源是稀缺、有限和多用途的，而钱又是最灵活的一种资源，因此绝大多数人都对钱感兴趣，都与钱打交道。在实际生活中，人们经常要面对如下问题：

- ☐ 是否应当进行一项投资？
- ☐ 项目投资需要多少钱？从哪里获得项目所需资金？
- ☐ 你的企业通过何种方式筹集所需资金？

- ☐ 应以多大的成本获得一笔贷款？如何使其代价最小？
- ☐ 如何运用资金使之效率最大？
- ☐ 你的企业应该保持多大的规模？
- ☐ 你是否应该购买一项资产？
- ☐ 你手中的股票值多少钱？

.....

以上都是财务涉及的问题。概括地说，财务是一门涉及决定价值和制定决策的学科，其功能是配置资源。财务有三个主要方面，即公司财务管理、投资者的投资、金融市场与金融中介，它们从不同角度处理与理财有关的交易活动。

财务管理是财务的一部分，通过决策制定和适当的资源管理，在组织内部应用财务原理来创造并保持价值。从企业的角度看，财务管理就是对企业财务活动过程的管理。具体地说，就是对企业资金的筹集、投向、运用、分配以及相关财务活动的全面管理。其目的是有效地利用资源，以便实现企业的目标。

二、财务管理的内容

企业生产经营的过程，从购买生产要素开始，到投入生产过程，生产出中间产品和最终产品，再进入销售过程，最后取得销售收入和利润；然后进行质或量的扩张，进入下一个再生产过程。这是一个资本不断运动变化的过程，也就是企业财务活动的过程。资本是企业财务活动的基本要素，企业财务活动的基础是资本的运动。资本的运动过程及内容，决定了企业财务活动的内容。而企业财务活动的内容，就是企业财务管理的内容。

根据企业财务活动的内容，企业财务管理的主要内容可概括为：筹资管理、投资管理、营运资产管理、收入与分配管理。财务管理实际上是一种决策，财务管理决策主要有以下几个方面。

1. 投资决策。决定企业是否应该购买长期资产，企业将投资于哪些资产，是否进行新项目投资等。企业长期投资的计划与管理过程，称为资本预算（capital budgeting），即对未来现金流的大小、时间和风险的评估。

2. 融资决策。决定如何获得企业所需要的资金，融资成本有多大，如何安排企业长期债权与股权的比例结构才能使公司的价值最大，如何使融资成本最小等。

3. 营运资本管理决策。企业的营运资本管理是一项日常活动，以保证企业持续经营、避免生产中断以及由此带来的巨大损失。营运资本管理决策包括企业应该持有多少现金和存货，是否应向顾客提供信用销售，如何获得必要的短期融资等内容。

4. 收入与分配决策。即决定公司采取什么样的股利政策，在公司股利分配与留存收益

之间如何进行选择,并分析公司股利政策对企业资本结构、公司价值、股票价格的影响等。

除了上述四项决策以外,财务管理决策还包括企业的并购、重组、破产清算、跨国经营财务管理、财务分析与财务计划等内容,它们一起构成了企业财务管理的完整内容。

三、财务管理的特征

现代财务管理以企业价值或股东财富最大化为目标,以企业资本运动为对象,以财务决策为核心,以投资、融资、营运资本管理为主要内容,贯穿企业管理的全过程。财务管理利用资本、成本、收益、利润等价值指标来组织、使用企业的各种资源和要素,以便形成、实现和分配企业的价值,体现“理财”的特征。因此,财务管理实际上是一种关于价值的管理和决策,是对企业再生产过程中的价值运动所进行的管理。

现代企业财务管理具有如下特征。

1. 涉及面广。企业生产经营的各个方面、各个领域、各个环节都与财务管理密切相联。企业生产要素的购买、生产的组织、营销的开展、资产的管理、技术的开发、人事与行政的管理、分配的进行等活动,无不伴随着企业资金或资本的运动。每个部门或环节在如何使用资金,如何计算成本的大小及如何实现收入等方面,都受到财务管理制度的制约。从有效利用资源的角度看,财务管理涉及企业生产经营和管理的各个方面。

2. 综合性强。财务管理能以价值形式综合反映企业的生产经营及管理的效果、财务信息和财务指标,能综合地反映出企业的资产负债情况、成本与收益大小、资源利用效率等,进而反映出企业的管理水平、竞争力及市场价值。通过财务信息把企业生产经营的各种因素及其相互影响等全面、综合地反映出来,进而有效地促进企业各方面管理效率的提高,是财务管理的一个突出特点。此外,在进行财务分析和决策时,财务管理人员必须了解和掌握现代经济学、金融学、会计学、统计学、管理学等相关知识和方法。从这个意义上说,财务管理决策具有知识综合性的特点。

3. 企业管理的核心。现代企业管理,包括生产管理、技术管理、人力资源管理、财务管理、营销管理、资产管理、战略管理等许多内容,其核心是资源配置和价值创造。钱从哪里来?往哪里花?企业的终极目标是什么?如何少花钱多办事?如何有效地利用资源?如何有效地激励管理人员和员工?如何考核、度量企业的经营绩效?如何分享企业的经营成果等,这些都是企业管理者必然关注的问题。企业生产运营、管理的一切方面,最终都归结为财务管理的基本问题,都要通过财务指标来反映。再好的企业,如果长期处于亏损状态,就不能说是一个好的企业;再好的管理,如果不能实现公司的价值目标,不能使股东财富或企业价值增加,就不能说是一个有效的管理。从这个意义上说,财务管理是现代企业管理的核心。