



普通高等教育“十一五”国家级规划教材

财务管理

Financial Management

主编 姚海鑫



清华大学出版社



普通高等教育“十一五”国家级规划教材

财务管理

Financial Management

主编 姚海鑫

编著 姚海鑫 张剑峰
王德武 姚树中
孙杰英

清华大学出版社
北 京



内 容 简 介

本教材是教育部普通高等教育“十一五”国家级规划教材,该书系统介绍了现代财务管理的基本概念、基本价值观和基本方法等现代财务管理的最基本和最重要的内容,全书共分六篇,包括财务管理基础篇、估价理论与方法篇、长期融资决策篇、资本预算与投资决策篇、营运资本管理篇、财务管理专题篇。

本教材注重培养学生的基本理财观念和解决实际问题的能力与方法,每章设有学习目标、本章小结、复习思考题、练习题、参考文献等,有的章节还配有综合性案例和附录,书后附有部分习题答案,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。

本教材的适用对象:高等学校经济学类、管理学类本科生,尤其是会计学、财务管理、金融学等专业本科生;经济管理类低年级研究生以及 MBA 学员;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 13501256678 13801310933

图书在版编目(CIP)数据

财务管理/姚海鑫主编. —北京:清华大学出版社, 2007.2

ISBN 978-7-302-14435-9

I. 财… II. 姚… III. 财务管理-教材 IV. F275

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2006)第 163853 号

责任编辑:陈仕云(chensyun@163.com) 赵玉琨

封面设计:范华明

版式设计:赵丽娜

责任校对:马军令 焦章英

责任印制:何 芊

出版发行:清华大学出版社 地 址:北京清华大学学研大厦 A 座

http://www.tup.com.cn 邮 编:100084

c-service@tup.tsinghua.edu.cn

社总机:010-62770175 邮购热线:010-62786544

投稿咨询:010-62772015 客户服务:010-62776969

印刷者:清华大学印刷厂

装订者:北京鑫海金澳胶印有限公司

经 销:全国新华书店

开 本:185×230 印 张:32.25 字 数:664 千字

版 次:2007 年 2 月第 1 版 次:2007 年 2 月第 1 次印刷

印 数:1~5000

定 价:39.80 元

本书如存在文字不清、漏印、缺页、倒页、脱页等印装质量问题,请与清华大学出版社出版部联系调换。联系电话:(010)62770177 转 3103 产品编号:013759-01

本书配套教学课件的获取方式

为了方便教师的教学，我们专门制作了与本教材配套的教学课件，该课件制作精美，教学资源丰富，可供选用本书作为教材的教师使用。

如果您在教学中需要使用电子教案，请将您的姓名、所在单位、本课程任课程情况、通信地址及详细联系方式通过以下方式发送给我们，我们将尽快与您取得联系并免费为您提供本书教学课件：

(1) 发送邮件至：thjdbook@126.com 或 chensyun@163.com

(2) 传真至：010-62788903

购书咨询请致电：010-62788951-266

更多精品图书请浏览我社网站：www.tup.com.cn

www.thjd.com.cn

前 言

在现代市场经济中，企业管理的核心是资源配置和价值创造，财务管理成为现代企业管理的核心。如何为企业发展筹集资金、进行科学投资决策、有效地利用资本资源、有效地激励员工、度量企业及其经营者的经营绩效、实现公司的扩张与整合、分享企业的经营成果等，是企业所有者和管理者都十分关注的问题。

随着我国市场经济体系的逐步建立，我国的资本市场不断发展和完善，这既为企业的理财活动提供了广阔的空间和可能，又对企业的理财能力和水平提出了更高的要求。目前，我国已有越来越多的企业成为上市公司，也有不少企业到海外成功上市；越来越多的企业通过资本市场发行股票和债券，也有许多企业通过资本市场实现了购并和重组。如今，IPO定价、投资基金、可转换债券、经营者股票期权、企业年金、公司控制与公司治理、公司估值与绩效评价等，对我国的企业而言已不再陌生。学习和掌握现代财务管理知识和理财理念，提高理财能力和水平，对于企业管理者尤其是财务管理者来说具有重要意义。

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，国外已有许多高水平的优秀教材值得我们学习和借鉴。近十年来，国内出版的财务管理教材不下几十种，但与国外高水平教材相比，仍存在较大差距，还难以适应我国市场经济发展对财务管理人才培养的需要。

本人负责的财务管理课程于 2003 年被评为辽宁省普通高等学校“精品课程”，本书是精品课程的配套教材，并于 2006 年入选为教育部普通高等教育“十一五”国家级规划教材。

作为“十一五”规划教材，本教材试图在内容、结构、风格、教辅材料等方面有所创新，力争突出一些特色。在编写时，我们参考了国外高水平教材的编写范式，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。在内容上，不求全面，只求精练和实用，突出现代财务管理的基本观念、基本方法；在结构体系上，考虑到教材的适用性和使用对象不同，尽可能使体系完整，并增加一些可灵活选择的内容和最新理论；在编写风格上，每章设有学习目标、本章小结、复习思考题、练习题和参考文献等，部分章节还配有综合性案例分析题，有些章节对专业性较强的可选择教学内容增设了附录；将 Microsoft Excel 应用于财务管理决策中，以增强学生的动手能力和解决实际问题的能力；考虑到使用计算器和 Microsoft Excel 的普遍性和便捷性，本教材没有附设复利和年金的现值系数表与终值系数表；在教辅材料方面，本教材配有带动画效果的 PPT 教学课件。

本教材介绍了现代财务管理的基本概念、基本价值观和基本方法等现代财务管理的最基本和最重要的内容,全书共分六篇,包括财务管理基础篇、估价理论与方法篇、长期融资决策篇、资本预算与投资决策篇、营运资本管理篇、财务管理专题篇。

本教材的适用对象: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、金融学等专业本科生;经济管理类低年级非会计和财务专业研究生以及 MBA 学员;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、资本运营管理等相关工作人士的自学参考书。学时在 48~108 小时之间,教师可根据教学计划和学时的需要,灵活选择。

本书由辽宁大学姚海鑫教授主编,负责总体设计、拟定大纲、统稿定稿、组织协调,并参与部分章节编写,由几位多年从事财务管理教学的博士和副教授执笔撰写,具体分工如下:

姚海鑫教授、博士生导师:第一、二、十二、十五章;

张剑峰副教授:第四、五、六、七、十四、十五、十六章;

王德武副教授、博士:第三、二十二、二十三、二十四、二十五章;

姚树中副教授、博士:第八、九、十、十一、十二、十三章;

孙杰英副教授:第十七、十八、十九、二十、二十一章。

衷心感谢清华大学出版社的陈仕云女士,正是她无私而热情的帮助与努力,才使本书得以顺利完成。

尽管我们尽了很大努力,并试图在某些方面有所创新,但这只是一个积极的尝试。由于作者水平有限,可能没有完全实现设计时的初衷,书中难免有些错误和不妥之处,敬请同行专家、学者及广大读者批评指正,并提出宝贵意见,以便我们修改和完善。

姚海鑫

2006 年 12 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
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	10
第四节 CFO 及其在公司治理中的地位与职责	18
第五节 财务管理的一般原则	23
第六节 财务管理与其他相关学科	27
附录 1-1 财务管理职业生涯	29
本章小结	31
复习思考题	32
练习题	32
案例: Take A Dive 商店	33
本章参考文献	34
第二章 财务管理环境	35
第一节 财务管理环境概述	35
第二节 宏观经济环境	38
第三节 微观经济环境	40
第四节 法律与监管环境	42
第五节 金融市场环境	45
本章小结	47
复习思考题	48
本章参考文献	48
第三章 财务报表、现金流量与税收	49
第一节 资产负债表和利润表	49
第二节 现金流量与现金流量表	55
第三节 企业所得税	61
附录 3-1 财务报表分析	63
本章小结	66

复习思考题	67
练习题	67
案例：并非越大越好	68
本章参考文献	71

第二篇 估价理论与方法

第四章 货币时间价值	74
第一节 货币时间价值概述	74
第二节 年金的现值与终值的计算	79
附录 4-1 Excel 在时间价值计算中的应用	85
本章小结	86
复习思考题	86
练习题	87
本章参考文献	88
第五章 风险和收益	89
第一节 单项资产的风险与收益	89
第二节 投资组合理论	95
第三节 资本资产定价模型	106
本章小结	114
复习思考题	115
练习题	116
本章参考文献	120
第六章 证券估价	121
第一节 债券估价	121
第二节 股票估价	126
本章小结	133
复习思考题	133
练习题	134
本章参考文献	135

第三篇 长期融资决策

第七章 筹资管理概述	138
第一节 企业筹资的动机与原则	138

第二节 资金来源的构成与分类.....	141
第三节 企业筹资的方式与筹资渠道.....	143
第四节 资金需要量的预测	148
附录 7-1 用 Excel 作回归分析	153
本章小结	154
复习思考题	154
练习题	154
本章参考文献	157
第八章 权益筹资	158
第一节 权益筹资概述	158
第二节 普通股筹资	166
本章小结	170
复习思考题	170
练习题	171
本章参考文献	172
第九章 负债筹资	173
第一节 长期负债筹资的特点.....	173
第二节 长期借款	174
第三节 长期债券	180
第四节 融资租赁	189
本章小结	198
复习思考题	199
练习题	199
本章参考文献	201
第十章 其他筹资方式	202
第一节 优先股筹资	202
第二节 可转换债券和认股权证筹资.....	205
第三节 股票分割与回购	212
本章小结	215
复习思考题	216
练习题	216
本章参考文献	217
第十一章 资本成本	218
第一节 资本成本的概念	218

第二节 资本成本的计算	222
第三节 边际资本成本	227
本章小结	232
复习思考题	233
练习题	233
本章参考文献	236
第十二章 资本结构	237
第一节 资本结构及其基本问题	237
第二节 资本结构理论	242
第三节 资本结构的影响因素及最佳资本结构	251
第四节 杠杆理论	256
附录 12-1 MM 定理	262
本章小结	266
复习思考题	267
练习题	268
本章参考文献	269
第十三章 股利政策	271
第一节 股利种类与股利发放程序	271
第二节 影响股利政策的因素	274
第三节 股利政策理论	278
第四节 股利政策的类型	280
本章小结	284
复习思考题	285
练习题	285
本章参考文献	286
 第四篇 资本预算与投资决策	
第十四章 资本预算与现金流量	288
第一节 资本预算决策	288
第二节 投资决策中的现金流量	290
第三节 现金流量的计算	293
本章小结	298
复习思考题	299
练习题	299

本章参考文献	300
第十五章 投资决策的方法	301
第一节 净现值 (NPV) 法	301
第二节 投资回收期法	305
第三节 内部收益率 (IRR) 法	308
第四节 会计平均收益率 (AAR) 法	317
第五节 获利指数 (PI) 法	318
第六节 资本预算实践	319
附录 15-1 用 Excel 进行资本预算和投资决策	323
本章小结	326
复习思考题	327
练习题	327
案例: Day-Pro 公司的两难困境	329
本章参考文献	330
第十六章 投资决策的应用	332
第一节 不同周期项目的投资决策	332
第二节 敏感性分析	333
第三节 盈亏平衡分析	336
第四节 通货膨胀与投资决策	338
第五节 不确定性投资决策	339
本章小结	344
复习思考题	345
练习题	345
本章参考文献	347

第五篇 营运资本管理

第十七章 营运资本管理概论	350
第一节 营运资本管理的内容	350
第二节 营运资本管理策略	352
本章小结	360
复习思考题	361
本章参考文献	361
第十八章 现金管理	362
第一节 现金管理的目的与内容	362

第二节 最佳现金持有量的确定.....	364
第三节 现金日常管理	371
本章小结	374
复习思考题	375
练习题	375
案例: A 公司的理金管理.....	376
本章参考文献	376
第十九章 存货管理	378
第一节 存货成本	378
第二节 存货管理方法	380
本章小结	387
复习思考题	387
练习题	388
本章参考文献	389
第二十章 应收账款管理	390
第一节 应收账款管理的目标.....	390
第二节 应收账款的信用政策制定.....	391
本章小结	396
复习思考题	396
练习题	396
本章参考文献	397
第二十一章 短期财务计划与短期融资.....	398
第一节 短期财务计划	398
第二节 现金预算与短期融资.....	403
本章小结	408
复习思考题	408
练习题	408
本章参考文献	410

第六篇 财务管理专题

第二十二章 公司价值评估与业绩评价.....	412
第一节 公司价值评估概述	412
第二节 公司业绩评价	420
本章小结	430

复习思考题	431
练习题	431
案例：烽火公司价值评估	431
本章参考文献	435
第二十三章 财务困境	437
第一节 财务困境概述	437
第二节 财务危机预警分析模型	439
第三节 企业破产清算与重组	445
本章小结	449
复习思考题	450
练习题	450
案例：广东国投破产案	450
本章参考文献	454
第二十四章 企业并购	455
第一节 企业并购概述	455
第二节 企业并购的估价	462
第三节 企业并购的支付方式选择	466
本章小结	472
复习思考题	473
练习题	473
案例：“粤美的”的管理层收购	475
本章参考文献	476
第二十五章 跨国公司财务管理	477
第一节 跨国公司财务管理概述	477
第二节 外汇市场和汇率	481
第三节 跨国公司筹资与投资管理	488
第四节 跨国公司的营运资金管理	489
第五节 跨国公司纳税管理	490
本章小结	495
复习思考题	495
本章参考文献	496
部分练习题参考答案	497

第一篇 财务管理基础

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，特别是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。
- ☒ 理解企业为什么要承担社会责任。
- ☒ 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。
- ☒ 理解企业财务管理应遵循的一般原则。

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关。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，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，财务管理涉及到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。

4. 不确定性和复杂性。在现实世界中，未来充满着不确定性。由于信息不完全或信息不对称，以及委托代理关系的普遍存在，使得现代企业在进行财务管理决策时，将受到众多不确定性因素的影响。例如，商品及要素价格的变化、利率及汇率的变化、决策者偏好、竞争对手策略、市场结构与市场需求的变化、国内外金融市场的波动、宏观经济政策的调