

高等院校会计硕士研究生系列教材

财务管理研究

主 编 杨淑娥 胡元木

副主编 吴 红 周宝源

经济科学出版社

责任编辑：吕 萍 段小青 于 源

责任校对：徐领弟 杨晓莹

版式设计：代小卫

技术编辑：董永亭

财务管理研究

主编 杨淑娥 胡元木

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址：北京海淀区阜成路甲 28 号 邮编：100036

总编室电话：88191217 发行部电话：88191540

网址：www.esp.com.cn

电子邮件：esp@esp.com.cn

天宇星印刷厂印刷

新路装订厂装订

880×1230 32 开 20.75 印张 550000 字

2002 年 3 月第一版 2002 年 3 月第一次印刷

印数：0001—5000 册

ISBN 7-5058-2921-1 / F·2290 定价：31.00 元

(图书出现印装问题，本社负责调换)

(版权所有 翻印必究)

图书在版编目 (CIP) 数据

财务管理研究 / 胡元木主编. —北京: 经济科学出版社, 2002.3

高等院校会计硕士研究生系列教材

ISBN 7-5058-2921-1

I. 财... II. 胡... III. 财务管理-研究生-教材
IV. F275

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2002) 第 009068 号

高等院校会计硕士研究生系列教材编委会

(以姓氏笔画为序)

- 主 任** 于玉林 (天津财经学院教授、博士生导师)
- 副主任** 刘志远 (南开大学国际商学院副院长、博士、教授、博士生导师)
- 石爱中 (国家审计署司长、博士)
- 张文贤 (复旦大学管理学院教授、博士生导师)
- 李定安 (华南理工大学工商管理学院教授)
- 李继红 (山西大学副教授)
- 杨淑娥 (西安交通大学会计学院教授、博士生导师)
- 郭立田 (河北经贸大学会计学院院长、教授)
- 蒋宝恩 (经济科学出版社总编)
- 潘 琰 (福州大学管理学院副院长、博士、教授)
- 编 委** (除以上成员)
- 丁庭选 (河南财经学院会计系主任)
- 史习民 (浙江财经学院会计学院副院长)
- 田昆儒 (天津财经学院博士、副教授)
- 刘亚芸 (四川大学会计系教授)
- 张 立 (长春税务学院博士、副教授)
- 李端生 (山西财经大学会计系主任、教授)

胡元木（山东经济学院会计系主任、博士、教授）

侯加恒（经济科学出版社副编审）

徐国君（青岛海洋大学博士、系主任）

傅建设（天津商学院博士、会计系主任）

魏哲妍（内蒙古财经学院会计系主任）

总序

1999年8月8日，在山西大学召开的“第六届现代会计理论与实务研讨会”上，一些院校建议并与经济科学出版社协商，拟共同组织一些院校编写一套会计硕士研究生教材。这一建议得到与会代表的赞同，随后又得到许多院校的支持。2000年1月18日，在北京，由经济科学出版社召开了会计硕士研究生教材编写会议。会上，侯加恒主任对编写会计硕士研究生教材，表达了出版社总编和本人的高度重视，要求作为精品之书推向市场，并提出了编写的希望与要求。经过讨论，会议决定成立会计硕士研究生教材编委会，确定编写会计硕士研究生教材。为了提高编写会计硕士研究生系列教材的质量，2000年8月3日，由河北经贸大学会计学院承办，在河北省承德市又召开了会计硕士研究生教材编委会第二次会议，讨论并确定了编写会计硕士研究生教材的有关事项。为了交流和讨论教材编写情况，2001年6月5日，在福州大学召开了会计硕士研究生教材编委会第三次会议，明确了提高教材质量等有关问题。

编写会计硕士研究生材料，是发展知识经济的需要。21世纪是发展知识经济的时代，知识经济是建立在以智力资源为依托、以高技术为核心，在知识和信息的生产、分配和消费之上的经济。知识经济是在充分知识化的社会中发展的经济。随着知识经济的发展，会计核算在核算的范围、性质、目标和手段等方面在发生变化，需要逐步建立反映知识经济的会计信息系统；随着知识经济的发展，会计管理也将发生变化，追求知识经济效益，投资无形化，管理知识化，相应需要逐步建立反映知识经济的会计管理系统。为

适应 21 世纪的发展大趋势，应该编写反映现代水平的会计硕士研究生教材。

编写会计硕士研究生教材，是提高会计硕士研究生质量的需要。不少高等院校的会计专业都在培养会计硕士研究生，并在不断扩大招生。为使会计硕士研究生的会计教学规范化、科学化，提高会计硕士研究生教学质量，有必要编写规范化的会计硕士研究生教材。

编写会计硕士研究生教材，还是适应在职继续教育的需要。国家规定，在职干部要进行继续教育。干部继续教育也应该分层次进行，在高等层次继续教育中，要分大专层次和研究生层次。为适应在职会计人员会计硕士研究生层次继续教育（如攻读会计硕士研究生学位、会计师自学提高水平）的需要，有必要编写会计硕士研究生教材。

编写的教材要与培养会计硕士研究生的定位相适应，编写出高水平的教材。

在普通高等学校、要以会计本科为基点，建立会计专科、本科、硕士、博士的会计教育体系。对会计硕士研究生来说，《中华人民共和国学位条例》规定：高等学校的硕士研究生，通过硕士学位的课程考试和论文答辩，成绩合格，达到下述学术水平者，授予硕士学位：“（一）在本门学科上掌握坚实的基础理论和系统的专门知识；（二）具有从事科学研究工作或独立担负专门技术工作的能力。”因此，编写的会计硕士研究生教材，要适应硕士研究生达到“掌握坚实的基础理论和系统的专门知识”的要求，这不同于会计专业本科教材。

编写会计硕士研究生教材的原则：（1）系统性，阐述在本门课程领域内应该介绍和研究的内容；（2）综合性，阐述在本门课程领域内中国乃至世界会计学者已取得的研究成果；（3）基础性，阐述在本门课程领域内起指导性、引导性的重要的研究成果；（4）实践性，反映实际会计工作的经验和会计工作规律，内容有利于指导实际工作，并具有可操作性和参考性；（5）学术性，阐述在学术界已

具有共识的“是什么”的内容，并进一步阐述对这些问题和其他方面内容的深层次认识和不同认识，属于“为什么”、“怎么样”的内容；(6) 前沿性，阐述在本门课程领域内正在研究的或将要研究的问题和内容；(7) 创新性，反映研究的新成果，内容有利于培养研究生的创新意识、创新思维能力和创新技能；(8) 鲜明性，客观地介绍会计界对研究问题的各种观点，是肯定、否定或待研究，同时也要充分地阐述编者在这些方面的研究成果和学术观点；(9) 国际性，阐述在本门课程领域内包括国外会计学者在内的已取得的研究成果和达到的水平；(10) 衔接性，反映的内容能前后衔接，能与会计本科课程的内容相衔接，是在本科教材内容基础之上的深入研究，能与会计博士课程内容相衔接，为进入博士课程学习打下坚实的基础。会计硕士研究生教材是学术性的专著，每本教材需要按照编写原则，反映本门学科的学术水平和编写者对本门学科研究的学术水平。

在会计硕士研究生教材体系中，主要课程有：《会计基础理论研究》、《财务会计研究》、《成本会计研究》、《成本管理研究》、《管理会计研究》、《财务管理研究》、《国际比较会计研究》、《审计研究》和《会计信息系统研究》。

为了更好地编写会计硕士研究生教材，特成立了高等院校会计硕士研究生系列教材编委会，以便统筹规划，设计会计硕士研究生教材体系，协调各种教材内容之间的联系，确定编写要求，制定编写计划；本套教材实行主编负责制，每本书的主编负责本书的规划，拟定内容体系，制定编写大纲和编写计划。

编写会计硕士研究生教材是一项系统工程，需要会计界同仁，以邓小平理论为指导，解放思想，从实际出发，共同努力完成。

高等院校会计硕士研究生系列教材编委会

2001.4.1

前 言

承蒙高等院校会计硕士研究生系列教材编委会的重托，由全国几所高等院校财务管理学教师集多年来教学经验，共同编写的这本硕士研究生教材终于和读者见面了。本书主要适用于硕士研究生、MBA 研究生使用，也可供会计学、管理学和财务管理方向的博士生选用，或作为实际部门中、高层管理者的培训教材。

乘经济改革之春风，沐新时代知识经济之化雨，财务管理的发展遇到了前所未有的佳境：培育良好的市场经济秩序需要加强财务管理；加入 WTO 实现全球经济一体化需要借助于财务管理；新知识、新经济的到来需要推进财务管理；……。财务管理无论在基层、上层，无论在企业界、机关、事业单位抑或是金融、证券部门，在不同层面、不同角度都得到了空前的重视；对财务管理人才的需求，求贤若渴，本科生层次已经远远不能满足需要；对研究生的需求，在增加数量的同时也伴随着对质量的高标准要求。各高等院校研究生招生规模逐年扩大。

在这种态势下，编写一本系统的、较为成熟的、可供全国范围研究生教学选用教材，是我们许多院校的共同愿望。正是这种共同愿望，把大家拧在一起，使我们有可能集群体之智慧，博采众家之长，把多年来各家高校教学积累的涓涓细流，汇总成一条集体智慧的河流。在整个组织和编写过程中，我们主要把握了以下原则：

第一，力求较系统、较全面地介绍了财务管理学理论体系和发展轨迹，以期给读者一个完整的财务管理学架构；

第二，尽可能完整地介绍财务学界各流派的观点和财务管理发展的最新动态，广采众家之言，以体现学术上的百家争鸣、百花齐放；并鲜明地阐明作者的观点，但决不排斥异议；

第三，既要体现硕士研究生教学与本科教学的连续性，又要显现研究生教材的高层次性和执着的探索精神。在兼顾教材体系完整的前提下，对一些正在探讨的、尚不统一的新观点、新问题也予以介绍，以体现本教材努力追求的新颖性和超前性；

第四，敏锐观察、及时反映财务管理实践中提出的一些新问题，力争以国内外财务管理研究的最新方法和前沿性理论给予解答，对传统的和正在使用中已不甚适用的方法尽可能给予准确评价，并更新方法，转变观念。

本教材的内容和特点如下：全书共分六篇二十章，第一部分财务管理概论，包括导论、财务管理基本理论、财务管理估价方法。本部分侧重介绍财务管理基本理论体系、基本方法和不同流派的观点；第二部分企业融资决策，包括资本成本与资本结构理论、融资风险理论、企业融资决策、衍生金融工具。本部分除了详细介绍融资决策理论和方法外，还侧重介绍了衍生金融工具在融资决策中的应用；第三部分投资决策，包括：证券投资组合理论、常用投资决策方法评析、期权在投资决策中的应用、投资风险分析方法。除了详细介绍投资决策理论、传统投资决策方法外，本部分还侧重介绍了一些特殊决策方法，包括期权定价理论在投资决策中的应用等；第四部分营运资金决策，包括现金流量规划、企业营运资金管理、股利政策选择。本书意在确立读者的现金流量理念，故本部分一开始，就以现金流量为主要衡量标志，进行现金流量的筹划、运作与控制；第五部分财务分析、计划与控制，包括：企业财务分析、企业财务计划与控制。在上一部分基础上，继续进行企业现金流量、运营效益的分析、规划和控制；第六部分、企业整合与扩张，包括：企业失败和清算，企业并购与重组、企业资本营运、国际财务管理，着重研究企业在缩与扩、进与退中的财务策略。

本书由西安交通大学博士生导师杨淑娥教授设计并撰写大纲；

由山东经济学院胡元木教授和杨淑娥共同总纂、修改和定稿。其中，第一、二、三章由杨淑娥编写，第四、五章由华南理工大学李定安编写，第六、七、十六章由山东经济学院胡元木编写，第八章由河南财经学院薛育莲编写，第九、十一章由山西大学张信东编写，第十章由山东经济学院王湛编写，第十二、十三章由南开大学周宝源编写，第十四章由内蒙财经学院张鹏飞编写，第十五章由西安交通大学常丽娟编写，第十七、十八、十九章由天津商学院吴红编写，第二十章由鲁桂华编写。

在教材编写过程中，得到系列教材编委会的指导，特别是于玉林教授提出了许多有建设性的意见。在出版过程中，得到了经济科学出版社第一编辑室的大力帮助，她们做了大量的教材完善工作，特别是吕萍主任多次指导，在此一并表示感谢。

编写研究生教材是一项尝试性的工作，在编写过程中，参考了国内外著名教授、专家的一些学术成果，在此表示感谢。

由于时间紧迫和水平有限，未必能达到预期效果，可能还存在不妥甚至错误之处，恳请同行专家及读者指正。

主编

2002.2.20

目 录

第一部分 财务管理基本理论与方法

第 1 章 导论	2
1.1 企业目标	2
1.2 企业类型与财务管理体制	11
1.3 公司财务管理环境	20
思考题	27
第 2 章 财务管理基本理论	28
2.1 财务与财务管理学	28
2.2 财务管理理论研究的逻辑起点	41
2.3 财务管理理论结构	44
2.4 西方财务管理基础理论	50
思考题	63
第 3 章 财务管理估价方法	64
3.1 货币时间价值	64
3.2 证券估价原理	70
3.3 证券投资的风险与收益计量	80
思考题	92
习题	93

第二部分 企业融资

第4章 资本成本与资本结构理论	99
4.1 资本成本	99
4.2 资本结构理论	118
4.3 现代资本结构理论的发展和应用	138
思考题	155
习题	156
第5章 融资风险理论	158
5.1 经营风险与经营杠杆	158
5.2 财务风险与财务杠杆	166
5.3 财务杠杆定理及其应用	172
5.4 综合杠杆与企业总风险	182
思考题	187
习题	187
第6章 企业融资选择	189
6.1 企业融资选择	189
6.2 企业证券融资	207
思考题	225
第7章 衍生金融工具	226
7.1 衍生金融工具的内容及其种类	226
7.2 期权	239
7.3 财务决策中的期权	250
7.4 期权在交易日的价值与期权转换	253
7.5 期权的价值：定性分析	257
7.6 期权的价值：Black-Scholes 模型	262
7.7 期权的价值：二项式方法	269
7.8 期权在风险管理中的应用	274
思考题	276

第三部分 投资决策

第 8 章 证券投资组合理论	277
8.1 证券投资组合理论	277
8.2 资本资产定价模型	293
8.3 资本资产定价模型的实证检验	303
8.4 套利定价理论	307
思考题	313
第 9 章 投资决策方法评析	315
9.1 基本投资决策方法	315
9.2 投资决策方法的抉择	330
9.3 投资决策方法的运用及拓展	332
9.4 基准收益率的确定	340
思考题	343
习题	343
第 10 章 期权在财务决策中的应用	345
10.1 项目投资时机的选择权	345
10.2 后继项目投资选择权	349
10.3 投资项目放弃选择权	351
10.4 管理的价值	355
思考题	357
第 11 章 投资风险分析方法	358
11.1 投资项目风险及其分类	358
11.2 公司风险常用分析方法	361
11.3 市场风险分析方法	371
11.4 项目风险的调整	378
思考题	381
习题	381

第四部分 营运资金决策

第 12 章 现金流量规划	385
12.1 企业营运资金与现金流量循环	385
12.2 企业现金流量规划	388
12.3 企业现金管理	390
思考题	400
第 13 章 企业营运资金管理	402
13.1 企业营运资金结构分析	402
13.2 融资结构分析	406
13.3 企业短期融资工具	413
13.4 商业信用政策选择与管理	424
13.5 存货管理	432
思考题	442
第 14 章 股利政策选择	443
14.1 股利分配概述	443
14.2 股利政策选择	446
14.3 股票股利与股票分割	454
14.4 股票回购与库藏股	460
思考题	464
附录 关于股利政策的进一步研究	465

第五部分 财务分析、计划与控制

第 15 章 企业财务分析	477
15.1 企业财务报表信息揭示	477
15.2 财务报表分析方法	487
15.3 财务分析的发展	499

思考题·····	503
习题·····	503
第 16 章 企业财务计划与控制 ·····	505
16.1 企业财务计划体系·····	505
16.2 企业财务控制体系·····	512
16.3 关于财务计划的进一步研究·····	534
思考题·····	537
 第六部分 企业整合与扩张 	
第 17 章 企业失败、挽救和清算 ·····	539
17.1 企业失败的原因及种类·····	539
17.2 企业失败的挽救方法·····	543
17.3 企业清算·····	550
思考题·····	557
第 18 章 企业并购与重组 ·····	558
18.1 兼并与收购·····	558
18.2 企业重组·····	576
思考题·····	584
第 19 章 资本经营 ·····	586
19.1 资本经营·····	586
19.2 产权运作·····	593
19.3 控股公司·····	596
19.4 杠杆收购·····	608
思考题·····	612
第 20 章 国际财务管理 ·····	614
20.1 外汇市场与汇率·····	614
20.2 汇率决定理论·····	618
20.3 国际资本预算·····	625
20.4 国际筹资·····	629

20.5 外汇风险管理	632
思考题	634
参考文献	636