

智高 台湾精品教材

BEST-WISE

# 财务管理原理

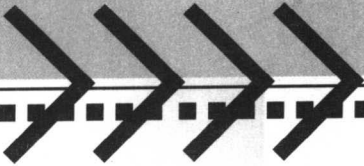
谢剑平 著



北京大学出版社  
PEKING UNIVERSITY PRESS

智高 台湾精品教材  
BEST-WISE

# 财务管理原理



谢剑平 著



北京大学出版社  
PEKING UNIVERSITY PRESS

BPA 18/03

北京市版权局著作权合同登记图字：01-2004-0724 号

图书在版编目(CIP)数据

财务管理原理/谢剑平著. —北京:北京大学出版社, 2004. 9  
(台湾精品教材)

ISBN 7-301-07462-X

I. 财… II. 谢… III. 财务管理 IV. F275

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2004)第 045614 号

ISBN 957-41-0714-0

Fundamentals of Corporate Finance, First edition

by Joseph C. P. Shieh

Copyright 2003 by Joseph C. P. Shieh

Published by BestWise Co., Ltd.



简体中文版由智高文化事业有限公司授权出版发行。

书 名: 财务管理原理

著作责任者: 谢剑平 著

责任编辑: 叶 楠

标准书号: ISBN 7-301-07462-X/F·0873

出版发行: 北京大学出版社

地 址: 北京市海淀区中关村北京大学校内 100871

网 址: <http://cbs.pku.edu.cn> 电子信箱: [em@pup.pku.edu.cn](mailto:em@pup.pku.edu.cn)

电 话: 邮购部 62752015 发行部 62750672 编辑部 62752926

排 版 者: 北京高新特打字服务社 51736661

印 刷 者: 北京飞达印刷有限责任公司

经 销 者: 新华书店

787 毫米×1092 毫米 16 开本 17.25 印张 427 千字

2004 年 9 月第 1 版 2004 年 9 月第 1 次印刷

定 价: 28.00 元

---

未经许可,不得以任何方式复制或抄袭本书之部分或全部内容。

版权所有,翻版必究

## 内 容 简 介

作者延续一贯的本土化写作概念,以深入浅出的财务观念,佐以近年来台湾地区内外层出不穷的财金史实,将全书以五篇、十四章的简要架构——(1) 财务管理基础篇:财务管理导论,货币的时间价值,认识财务报表;(2) 风险与评价篇:风险、报酬与投资组合,证券评价,资金成本的决定;(3) 投资与财务决策篇:资本预算的技术,投资专案分析,资本结构,股利政策;(4) 财务规划与短期财务决策篇:财务规划与预测,营运资金管理;(5) 财务管理专题篇:选择权:概念与公司理财应用,国际财务管理——勾勒出初学者所应具备的最基本的财务常识,让本书成为进入财务殿堂最佳的入门书籍。

本书在介绍各个重要的财务观念之后,都会引导读者“脑力激荡”,并在各章后附有思考方向,以不同的角度让读者自省是否已真正融会贯通。此外,“牛刀小试”单元,则提供了读者更宽广的思考空间与练习机会;而每章后的选择题、问答题及计算题,则满足读者检视自我程度的欲望,并藉以增加未来赴试及职场上的实力。

本书适合专科生、本科生及 MBA 使用。

### 谢剑平 博士

- 兆丰金融控股股份有限公司副总经理兼投资银行事业群执行长
- 台湾政治大学财务管理学系所兼任教授
- 美国肯特州立大学财务博士
- 美国密苏里大学哥伦比亚分校企管硕士

著有:《财务管理——新观念与本土化》、《现代投资学——分析与管理》、《现代投资银行》、《固定收益证券投资与创新》、《期货与选择权——财务工程的门入捷径》、《投资学——基本原理与实务》、《财务管理原理》、《当代金融市场》、《投资银行》、《经理人财务锦囊》、《规划赢的策略与财务管理》等书。

谢剑平博士曾先后任教于美国克里夫兰州立大学及台湾政治大学,其间更不断在海内外学术期刊、国际会议及专业性杂志发表多达 30 余篇的论文与著作,其中刊登在 *the Financial Review*, *Financial Management* 等,学术上的造诣深获学界肯定。谢博士在实务上的历练亦十分丰富,除了曾任台湾地区“财政部”金融革新小组委员、证券市场上市暨上柜审议委员会委员、证券商同业公会常务理事及财务金融学会监事等公益性职务,经常性参与政策咨询外,而后还投身证券管理实务界,历任菁英综合证券总经理、群益证券副总经理及中兴综合证券总经理,将财务与管理充分融入实务应用中。丰富的阅历,让谢博士的著作成为“理论与实务完美结合”的难得教材,是莘莘学子的最佳选择。

# 自序

## 新知与新体认

2000年以来,景气与产业变化频繁,历经两年的休养生息,仍然未能改变企业不断裁员、资本支出锐减的现象;“9·11事件”后,全球经济在2002年曾见一丝曙光,但再度因厂商误判景气、过度投资而消失,并迫使总体经济陷入通货紧缩的混沌之中。即使如此,在景气起落的两年间,产业变化带来的机会与教训,也足以作为著作里最实用的教材。

另一方面,低利率时代来临后,我也看到一些朋友失去了理财方向,不知道该如何利用市场中逐渐成熟的各种新金融商品来保护资产价值,我觉得应该有本“简明易懂”的财务教科书,可以帮助这些相关知识贫乏的朋友。因此,虽然平日公事繁忙,有这样初衷的我仍会利用时间搜集数据,随时修订内容并择期再版,期能让不同时期的读者能享有最新的学习内容与参考案例,不落后于时代的脚步。

## 给最需要的人们

随着投资渠道的多元化与投资年龄层的降低,我深深感受到社会大众对财务知识的渴望正在扩大。“财务管理”是商学院学生的必备课程,但随着资本市场的知识需求转变与参与者年龄层的降低,修习财务知识的“非商学院”学生也在日益增加。但这些非商学背景的学生本身财务训练并不扎实,按早期“高标准”所编制的教材,多不易在短时间内达成打好基础的目的。此外,非财务背景的专业经理人或企业老板,随着竞争的白热化,更深切地体认到自我成长的必要性。

于是,在完成《投资学——基本原理与实务》的编写工作后,《财务管理原理》的出版计划随即跟着进行,期能在朋友们最迷惘的时候,提供他们所需要的财务知识。本书是《财务管理——新观念与本土化》的精髓,并以简单的语言重新阐释,能够让更多有需要的读者,学得在入门层次最为受用的公司理财知识。

## 基础入门的宝典

本书与《投资学——基本原理与实务》相同,都是经过多次与用书老师、业界朋友及学生们交换意见后才拍板定案、付梓的。本书的主要定位在于:

### 1. 属于财务管理的人门书

本书是一本极佳的“财务学入门书”,专门为初学者量身订做。在内容上,力求简单扼要,并延续作者一贯的本土化写作概念,以深入浅出的财务观念佐以近年来台湾地区内外层出不穷的财金史实,期能建立初学者最根本的财务常识与学习兴趣。

### 2. 适合 2~3 学分的基础课程

本书站在“使用者立场”编著,定位上与作者另一著作《财务管理——新观念与本土化》有所区分。本书写作风格精简,并结合恰到好处的章节安排,在单一学期约 2~3 学分的课程里,教学者应有充裕时间,将全书 14 章的精彩内容传予受教学生,使教学效果达到最大。

### 3. 最新的章节架构安排

本书承袭《财务管理——新观念与本土化》一书的平易写作风格,重新取材及编写,总共分为 5 大篇 14 章。各篇、章架构如下:

#### (1) 财务管理基础篇

财务管理导论(第 1 章)、货币的时间价值(第 2 章)、认识财务报表(第 3 章)。

#### (2) 风险与评价篇

风险、报酬与投资组合(第 4 章)、证券评价(第 5 章)、资金成本的决定(第 6 章)。

#### (3) 投资与财务决策篇

资本预算的技术(第 7 章)、投资专案分析(第 8 章)、资本结构(第 9 章)、股利政策(第 10 章)。

#### (4) 财务规划与短期财务决策篇

财务规划与预测(第 11 章)、营运资金管理(第 12 章)。

#### (5) 财务管理专题篇

选择权:概念与公司理财应用(第 13 章)、国际财务管理(第 14 章)。

### 4. 新增“导读”、“脑力激荡”、“牛刀小试”与选择题习题

本书仿效《财务管理——新观念与本土化》的做法,在进入每章内容之前,编有语气诙谐并有连贯性的“导读”小故事,以假设的情境,带领读者建立对各章内容的认识及学习方向。其次,继介绍相关财务知识后,并配以“脑力激荡”的问题,来引导读者用不同角度进行延伸性思考。此外,本书也设计了“牛刀小试”单元,用以提供读者就课堂所学练习的机会。最后,各章之末提供了数量丰富的习题,包括一些考试题在内,读者可用以检视学习程度,在无形中增加未来赴试及职场运用的实力。

## 写作的不归路：给支持我的亲友

对著作多年的我而言，每一次新版工作的结束，往往是下个出版工作的开始。我深刻体认到，传承知识的道路本来就是条不归路，而从第一本著作完成开始，我就已走上了这条路。这一路走来，陪着我一起辛苦的朋友们太多太多；晃眼间，又是一个新的里程碑，支持我走下去的朋友们，包括永远在精神与生活上支持我的家人、良师、学生、益友、同事以及智胜文化的工作伙伴，我要向你们致上最深的谢意。我衷心期许本书的出版，能继续发挥其应有的作用，让更多有需要的人们感受到财务学的奥妙之处。

谢剑平

2003年1月



## 第一部分 财务管理基础

<b>1 财务管理导论</b> .....	( 3 )
本章导读 .....	( 3 )
本章大纲 .....	( 4 )
1.1 认识财务管理.....	( 4 )
1.2 财务管理的企业角色.....	( 9 )
1.3 代理问题:起源与解决之道 .....	(13)
1.4 全书导览.....	(16)
观念摘要 .....	(18)
本章习题 .....	(19)
<b>2 货币的时间价值</b> .....	(22)
本章导读 .....	(22)
本章大纲 .....	(22)
2.1 终值与现值.....	(23)
2.2 年金终值与年金现值.....	(25)
2.3 应用实例.....	(32)
观念摘要 .....	(34)
本章习题 .....	(35)
<b>3 认识财务报表</b> .....	(37)
本章导读 .....	(37)
本章大纲 .....	(38)
3.1 主要的财务报表.....	(38)
3.2 财务比率分析.....	(42)
3.3 财务报表分析的限制.....	(52)
观念摘要 .....	(54)
本章习题 .....	(55)

# 目 录

## 第二部分 风险与评价

<b>4 风险、报酬与投资组合</b> .....	(61)
本章导读 .....	(61)
本章大纲 .....	(62)
4.1 风险与报酬的衡量 .....	(62)
4.2 风险与报酬的基本关系 .....	(66)
4.3 认识投资组合 .....	(69)
4.4 多角化的内涵 .....	(71)
4.5 资本资产定价模型 .....	(74)
观念摘要 .....	(78)
本章习题 .....	(78)
<b>5 证券评价</b> .....	(81)
本章导读 .....	(81)
本章大纲 .....	(82)
5.1 认识股票 .....	(82)
5.2 股票评价模式:股利折现模式 .....	(84)
5.3 股票评价的衍生课题 .....	(87)
5.4 认识债券 .....	(90)
5.5 债券评价模式 .....	(91)
观念摘要 .....	(94)
本章习题 .....	(94)
<b>6 资金成本的决定</b> .....	(97)
本章导读 .....	(97)
本章大纲 .....	(98)
6.1 资金成本的内涵 .....	(98)
6.2 加权平均资金成本的估计 .....	(99)
6.3 加权平均资金成本释例 .....	(104)
观念摘要 .....	(106)
本章习题 .....	(106)

## 第三部分 投资与财务决策

<b>7 资本预算的技术</b> .....	(111)
本章导读 .....	(111)
本章大纲 .....	(112)
7.1 资本预算决策的内涵 .....	(112)
7.2 决策方法与实例 .....	(114)
7.3 互斥方案的评估 .....	(122)
观念摘要 .....	(124)
本章习题 .....	(125)
<b>8 投资专案分析</b> .....	(128)
本章导读 .....	(128)
本章大纲 .....	(129)
8.1 常见的资本预算决策 .....	(129)
8.2 进行评估之前的准备工作 .....	(131)
8.3 资本预算的实例说明 .....	(136)
8.4 资本预算与风险分析 .....	(140)
观念摘要 .....	(143)
本章习题 .....	(143)
<b>9 资本结构</b> .....	(146)
本章导读 .....	(146)
本章大纲 .....	(147)
9.1 资本结构无关论 .....	(147)
9.2 资本结构有关论 .....	(150)
9.3 公司如何筹措长期资金 .....	(154)
观念摘要 .....	(161)
本章习题 .....	(161)

# 目 录

<b>10 股利政策</b> .....	(165)
本章导读.....	(165)
本章大纲.....	(166)
10.1 股利与股利政策.....	(166)
10.2 股利政策理论.....	(168)
10.3 实务上的股利政策.....	(172)
观念摘要.....	(176)
本章习题.....	(176)

## 第四部分 财务规划与短期财务决策

<b>11 财务规划与预测</b> .....	(183)
本章导读.....	(183)
本章大纲.....	(184)
11.1 财务规划的意义与内容.....	(184)
11.2 销售额预测.....	(186)
11.3 资金需求预测:方法、实例与限制.....	(187)
11.4 外部融资与企业成长的关系.....	(192)
观念摘要.....	(194)
本章习题.....	(195)
<b>12 营运资金管理</b> .....	(197)
本章导读.....	(197)
本章大纲.....	(198)
12.1 营运资金的意义与营运资金政策.....	(198)
12.2 现金管理.....	(203)
12.3 应收账款管理.....	(207)
12.4 存货管理.....	(209)
观念摘要.....	(213)
本章习题.....	(213)

## 第五部分 财务管理专题

<b>13 选择权:概念与公司理财应用</b> .....	(219)
本章导读 .....	(219)
本章大纲 .....	(219)
13.1 浅谈选择权 .....	(220)
13.2 选择权的损益分析 .....	(222)
13.3 选择权于公司理财的启示 .....	(227)
观念摘要 .....	(231)
本章习题 .....	(232)
<b>14 国际财务管理</b> .....	(234)
本章导读 .....	(234)
本章大纲 .....	(235)
14.1 国际财务管理的重要性 .....	(235)
14.2 汇率风险与汇率风险规避 .....	(236)
14.3 国际企业之财务政策 .....	(241)
观念摘要 .....	(243)
本章习题 .....	(244)
<b>附录</b> .....	(247)
<b>参考文献</b> .....	(256)
<b>选择题解答</b> .....	(260)

# 第一部分

## 财务管理基础

本书首篇为“财务管理基础”，主旨在于帮助读者在进入财务管理领域之前，能够习得一些必要的基本功，以助于学习效率的提升。此外，本篇也让读者建立一套财务知识的系统性架构，应有助于读者在思考财务问题时，尽量扩大思考层面，使学习成效更佳。本篇包括三大章，均是财务管理入门不可或缺的基础知识：

第1章 财务管理导论

第2章 货币的时间价值

第3章 认识财务报表



# 财务管理导论

## 本章导读

进入 21 世纪后，“新经济”风潮撼动的不只是仍在思考是否跨进半导体、宽频网络、无线通讯及生化科技的传统企业家，也让富裕的地球子民，对人类生活的未来产生无限期许。2002 年的全球景气正从谷底回升，虽然肉眼所见的世界在变、趋势在变，前仆后继的企业家们，仍本着创业的热诚，赌上对科技的执著与对财富的追求，期许能在景气复苏后改变自己的命运。

几个有这样热诚的年轻人聚在一起，便很容易擦出创业的激情火花。包括老蔡、老赵、小叶、小陈在内的 4 个人，曾是大学时代的社团好友，在毕业后虽然已各奔前程，有的在半导体厂工作多年，有的出国取得博士学位；然而在掌握关键技术并一致看好无线通讯芯片市场前景的共识下，4 人决定共同组建集成电路设计（IC 设计）公司，取名“微晶科技”（Micro Device Technology, MDT），未来将积极投入第三代行动电话芯片组的设计研发事业。

微晶科技成立后，这个强大的经营团队正想好好大展宏图，但老蔡这些技术专家对于财务管理的了解严重不足，因而急于找位有经验的高手来协助他们处理日常运作及规划事宜。想了半天，在“工业银行”任职多年的老同学老谢正是最佳人选，于是在老蔡、老赵等人的大力劝说下，老谢终于答应同窗的请求，前来主持微晶科技的资本募集与财务运作。

老谢由于经营创投业务多年，也看过不少 IC 设计公司的成长历程，微晶科技的财务制度的建立因而在很短的时间内便大功告成；但老谢认为微晶科技若能适度引进一些创投或大型法人的资金，将有利于在金融界取得周转资金。然而小陈和老赵对此则是颇不以为然，虽然认同老谢的看法，但是他们更担心这些外来股东因为不懂技术可能干预部分决策。老谢向这几位老同学解释“代理问题”不会如他们想像的那么严重……

您了解何谓“代理问题”吗？事实上，代理问题只不过是财务学所探讨的课题之一而已。财务运作从企业成立的第一天起，便与“财务管理”工作难分难解；无论是资金募



集、财务报表分析、资本投资等决策,都是在进行所谓的财务管理。随着时代变迁,也许要思考的变数增加,涵盖的知识范围更广,但基本理论的价值却丝毫不受影响并不容置疑。不论是学习哪一类知识,能在学习之前对知识的全貌有初步的了解,定可掌握学习的步调并易于融会贯通。本书首章介绍了财务管理的本质与内涵,并通过深入浅出的介绍,让读者在最短的时间内建立对财务管理的概念性架构,以利于往后的学习与应用。

## 本章大纲

本章为财务管理学的概括性介绍,以期建立读者对财务管理学架构的基本观念。内容共分为4个小节:1.1节“认识财务管理”介绍了财务学探讨的知识范围,并分别说明包括“公司理财”、“投资学”及“金融市场”等主要领域的基本课题;1.2节“财务管理的企业角色”则探讨财务管理所追求的目标——普通股市价最大化,以及财务经理人的工作内容与财务人的生涯发展;1.3节“代理问题:起源与解决之道”说明了代理问题发生的根源,并浅谈如何消弭此类问题对企业的潜在负面影响;最后在1.4节“全书导览”里,则扼要说明往后各篇章的写作要旨,期使读者能先睹为快,对全书内容能有更清楚的了解。

### 1.1 认识财务管理

摊开财经类报纸,有如“鸿海年底前将发行海外可转换公司债”及“旺宏电子第一季度存货水准大增”等财务事件正每天上演着,这之中包含了财务学(Finance)的范畴——投资计划、融资决策、股利政策与营运资金管理等,显见财务学(或称“财务管理”)对企业的重要性非比寻常。

大体而言,财务管理(Financial Management)融合了经济学、会计学、法律知识与其他相关理论,是近代以来逐渐发展成形的综合性商业科学。发展至今,财务管理可以分为“公司理财”、“投资学”及“金融市场”等三大领域。本节的主要目的是说明此三大领域所探讨的主要内容,让读者在初涉财务管理之际,能先建立一个清楚的知识架构,以利于往后的学习。

财务管理分成公司理财、投资学、金融市场三个领域。

#### 1.1.1 公司理财:财务管理本质的体现

在传统的会计学领域里,系利用客观、合理的账务处理方法,将企业活动的过程完整详实地予以记录,并编制成标准的财务报表,以提供管理者及公司所有利害关系人(包括股东、债权人、政府等)用以审视并检讨经营成效的有用信息。例如,管理者可以从每年存货及应收账款对销货收入金额的比率,了解生产管理及信用条件的执行状况等是否出现异常,并借以修正目前的营运资金政策;又如投资人可通过损益表的内涵,了解公司的营运结果,有助于其投资决策的调整。

成熟的会计技术为“公司理财”(Corporate Finance)的发展打下良好基础,借由“财