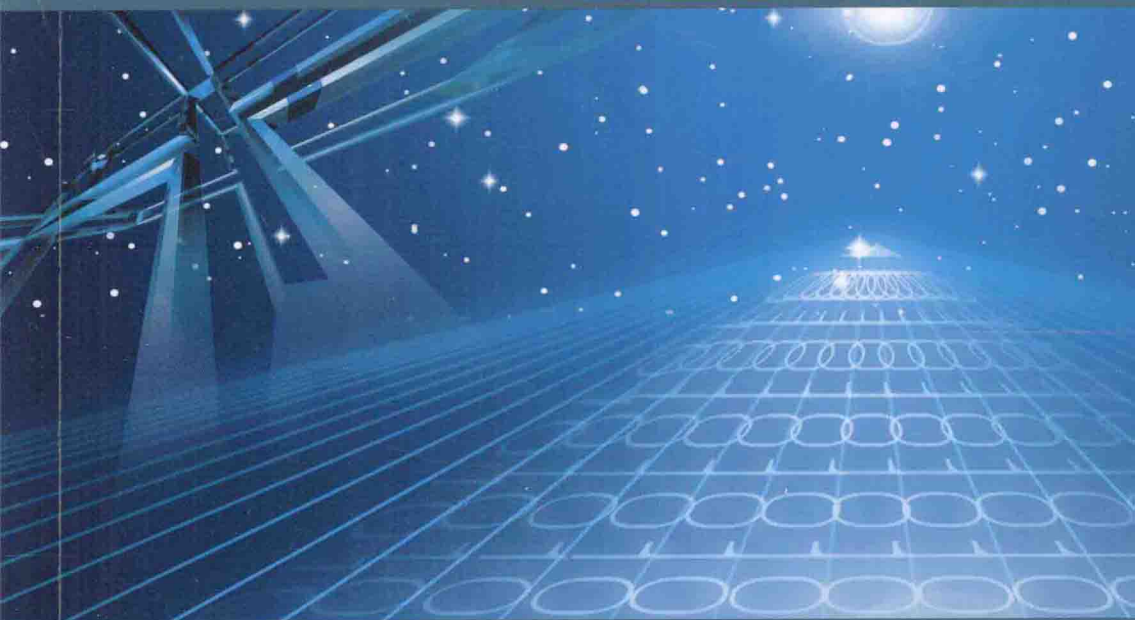




高等院校“十二五”重点规划教材
会计专业精品系列

曲晓辉 / 总主编



财务管理

罗正英 权小锋 / 主编



立信会计出版社

LIXIN ACCOUNTING PUBLISHING HOUSE



高等院校“十二五”重点规划教材
会计专业精品系列 曲晓辉/总主编

财务管理

罗正英 权小锋/主编



立信会计出版社

LIXIN ACCOUNTING PUBLISHING HOUSE

图书在版编目(CIP)数据

财务管理/罗正英,权小锋主编. —上海:立信会计出版社,2015.2

高等院校“十二五”重点规划教材. 会计专业精品系列

ISBN 978-7-5429-4477-1

I. ①财… II. ①罗… ②权… 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(2015)第 023394 号

策划编辑 窦瀚修

责任编辑 赵志梅

封面设计 周崇文

财务管理

出版发行 立信会计出版社

地 址 上海市中山西路 2230 号

电 话 (021)64411389

网 址 www.lixinaph.com

网上书店 www.shlx.net

经 销 各地新华书店

邮政编码 200235

传 真 (021)64411325

电子邮箱 lxaph@sh163.net

电 话 (021)64411071

印 刷 上海天地海设计印刷有限公司

开 本 787 毫米×1092 毫米

1/16

印 张 26.25

插 页 1

字 数 503 千字

版 次 2015 年 2 月第 1 版

印 次 2015 年 2 月第 1 次

印 数 1—3 100

书 号 ISBN 978-7-5429-4477-1/F

定 价 42.00 元

如有印订差错,请与本社联系调换

前 言

在现代企业管理当中,财务管理是一项涉及面广、综合性和制约性都很强的系统工程,它是通过价值形态对资金运动进行决策、计划和控制的管理,是企业管理的核心内容。在实践领域,企业财务管理作为现代企业管理的重要领域和专门学科,得到了广大理论工作者和实务界人士的高度重视。伴随着 21 世纪全球经济和管理技术的飞速发展,传统的企业财务管理理论与方法已经难以适应面临着激烈竞争的企业的需要,因此迫切要求在理论和实务上不断总结和创新,并与我国企业的现实情况相结合。

当前财务管理作为高等教育和职业教育中经管类学生的必修课程,在教材体系上应该说书目繁多,内容丰富。那么如何在种类丰富的教材体系中突出我们编著的亮点,增加我们编著的边际贡献呢?这个问题曾经令我们编著团队非常困扰,还好我们编著团队中每位成员都是多年的专业授课教师。丰富的教学经验、厚实的专业基础以及多次有效的交流和沟通使我们的教材内容设计更加科学合理、特点更加突出鲜明。

本教材的主要特点如下:

第一,结构合理,逻辑清晰。

本教材结构设计上依据财务概述、财务基础、财务决策、财务分析和财务专题五篇展开。其中财务概述篇重点阐述企业财务管理的目标和环境。企业财务管理的目标是企业从事财务管理活动的终极宗旨,而环境对企业从事财务管理活动具有动态的影响和制约。财务基础篇重点介绍和分析企业进行财务决策的基础原理和方法体系,包括财务报表信息解读、资金时间价值、资金风险价值、资金使用价值(资金成本),以及资金内在价值(财务估价)的基本原理、分析思路和计算方法的介绍。财务决策篇是教材内容的重点,在财务环境篇和财务基础篇的基础上,依据资金的运动化过程建构教材的逻辑体系。资金是企业的“血液”,也是财务管理的对象。从资金运动过程看,企业财务管理必然经过筹资、投资、营运和资金分配(利润分配)等环节。本教材沿着企业资金管理的逻辑思维来设置教材内容体系,将有助于提高教材的可读性和可理解性。财务分析篇是财务决策绩效的评价模块,从基本分析和综合分析评估和反馈企业资金管理和决策的绩效,并引导企业根据财务分析的结果进行决策调整与修正。财务专题篇是后续和补充,本篇是考虑到企业会计假设受到挑战时,如企业并购、清算、集团归属时企业的重大财务决策问题。财务专题篇为前四个模块提供了良好的补充和完善。

第二,立足学生、简明易学。

编辑团队结合长期在本科生、研究生以及 MBA 学生教学经验的基础上,立足为学生提供简明易学的教材,全面和系统地研究和阐述了公司财务管理的结构和内容。本教材在编排体系上进行了创新,按照企业财务活动的先后顺序和重要程度构造各个章节。在知识点引入方式上,既吸收最新的财务管理理论知识,又结合国内外典型的财务管理案例与方法,力求为读者提供丰富的财务管理背景与知识介绍。在编写体例上,教材编写采用统一的格式化体例设计,每章均设有引导案例、案例讨论、思考题、单项选择题、业务题。教材后附有部分练习题参考答案。每章开篇前的引导案例引出每章内容在实际中的应用,每章末附有讨论案例和复习思考题,帮助学生消化所学的内容,锻炼学生综合分析问题和解决问题的能力。

第三,结合实践,应用创新。

财务管理是一门应用性很强的学科,伴随着财务环境的不断变化和财务制度的持续变革,财务管理的应用性要求也越来越高;同时,财务管理作为一门管理科学,财务理论也在不断发展和创新之中,特别是金融创新和资本市场的不断完善对财务理论产生了强大的外在推动力。可见,财务管理是个多学科交融的实用性学科,作为学生使用的初级教材,如何协调处理好教材的理论性与应用性的关系,显得尤为关键。为此,在教材编写过程中,我们力求能对西方财务管理的基本理论进行系统介绍,如资本结构理论、资本资产定价理论、投资组合理论、股利理论等。应用创新是本教材的特色,财务基础上很多方法都是近年来学术最新的发现和梳理,财务决策分析结合了我国资本市场相关法律、法规和制度的变迁,对财务决策的技术方法进行了相应更新。财务分析在传统盈利、营运、偿债能力分析的基础上,增添了发展和现金创造能力的分析,突出了财务分析“现金为王”的实践导向。特别是财务专题内容中补充了并购企业财务决策、破产企业财务决策以及集团企业财务决策的内容,对企业在特殊理财环境下的突出财务问题进行了系统的分析。编写组力图以实践应用引导理财理论和方法的介绍和创新。

本教材由罗正英教授负责总体教材内容统筹和实施进度控制,权小锋副教授负责教材大纲设计和工作方案安排。具体章节编写中罗正英教授负责第一、第二章以及第十六章内容的编写和修改,滕青副教授负责第六、第八章至第十一章、第十四、第十五章内容的编写和修改,王雪珍副教授负责第四、第五章以及第七章内容的编写和修改,权小锋副教授负责第三、第十二章以及第十三章内容的编写和修改。

由于编者的水平和业务能力有限,教材中难免存在一些问题和不足,非常欢迎各位学界同仁提出批评指正,你们的任何建议都有助于本教材的完善和更新。期望我们的努力能够为我国高等教育和职业教育中财务管理课程教学增砖添瓦,增加亮点。

作者

目 录

第一篇 财务概述篇

第一章 财务管理概述.....	3
引导案例.....	3
第一节 财务管理的产生与发展.....	4
第二节 财务管理的基本概念与内容.....	6
第三节 财务管理目标.....	9
思考题	14
单项选择题	14
第二章 财务管理的组织与环境	16
引导案例	16
第一节 企业财务管理环境	16
第二节 金融市场	20
第三节 财务管理体制与机构设置	28
案例讨论一 财务环境对万科 A 融资决策的影响	32
案例讨论二 中国多层次资本市场的发展	33
思考题	35
单项选择题	35

第二篇 财务基础篇

第三章 解读财务报表	39
引导案例	39
第一节 解读资产负债表	39
第二节 解读利润表	43
第三节 解读现金流量表	50
案例讨论 影视传媒企业的财务报表结构分析	55
思考题	58

2 财务管理

单项选择题	59
业务题	60
第四章 资金时间价值	62
引导案例	62
第一节 资金时间价值概述	62
第二节 名义利率、期间利率与实际利率	66
第三节 年金终值和现值	67
第四节 资金时间价值的应用	72
案例讨论 瑞士田纳西镇巨额账单	76
思考题	77
单项选择题	77
业务题	78
第五章 投资风险价值	79
引导案例	79
第一节 风险的定义和分类	80
第二节 单项资产的风险和报酬	82
第三节 投资组合的风险和报酬	86
第四节 CAPM 模型:确定有效风险资产组合	91
案例讨论 华安现金富利投资基金	95
思考题	96
单项选择题	96
业务题	98
第六章 资本成本与资本结构	100
引导案例	100
第一节 资本成本	101
第二节 杠杆原理	108
第三节 资本结构	113
案例讨论 我国房地产行业的资本结构与财务杠杆效应	120
思考题	122
单项选择题	122
业务题	123
第七章 财务估价理论与应用	126
引导案例	126

第一节 股票估价与应用	127
第二节 债券估价与应用	130
第三节 股东价值衡量	135
案例讨论 云天化集团有限责任公司债券	143
思考题	144
单项选择题	144
业务题	145

第三篇 财务决策篇

第八章 筹资管理与决策	149
引导案例	149
第一节 企业筹资概述	149
第二节 资金需要量的预测	154
第三节 股权性资本的筹集	159
第四节 债务性资本的筹集	167
第五节 混合性资本的筹集	177
案例讨论 融资租赁成上市公司“香饽饽”环境仍有待改善	182
思考题	183
单项选择题	183
业务题	185
第九章 投资管理与决策	186
引导案例	186
第一节 投资管理概述	187
第二节 项目投资管理	188
第三节 证券投资管理	201
案例讨论 固特异轮胎公司案例	214
思考题	215
单项选择题	215
业务题	217
第十章 营运资金管理与决策	219
引导案例	219
第一节 营运资金管理概述	219
第二节 现金管理	225

第三节 应收账款管理	232
第四节 存货管理	239
第五节 流动负债管理	243
案例讨论 瑞星公司信用政策分析	248
思考题	249
单项选择题	249
业务题	251

第十一章 利润分配管理与决策	252
引导案例	252
第一节 利润分配概述	252
第二节 股利政策理论	254
第三节 股利政策实践	257
案例讨论 用友软件的股利政策分析	264
思考题	265
单项选择题	266
业务题	267

第四篇 财务分析篇

第十二章 企业财务分析(一):基本分析	271
引导案例	271
第一节 盈利能力分析	271
第二节 偿债能力分析	274
第三节 营运能力分析	277
第四节 发展能力分析	278
第五节 现金创造能力分析	281
案例讨论 博士蛙陷阱	284
思考题	287
单项选择题	287
业务题	288

第十三章 企业财务分析(二):综合分析	291
引导案例	291
第一节 综合财务分析概述	291
第二节 综合财务比率分析	292

第三节 沃尔评分法	293
第四节 杜邦财务分析	297
第五节 平衡计分卡分析	299
第六节 案例分析	301
思考题	305
业务题	305

第五篇 财务专题篇

第十四章 企业并购财务管理	309
引导案例	309
第一节 企业并购概述	309
第二节 目标企业的价值评估	314
第三节 并购支付方式的选择	321
第四节 企业并购的融资	325
第五节 企业并购后的财务整合	327
案例讨论 京东方收购韩国现代 TFT-LCD 业务杠杆融资	330
思考题	332
单项选择题	332
业务题	333

第十五章 企业破产财务管理	335
引导案例	335
第一节 企业财务危机	335
第二节 企业财务重整	340
第三节 企业破产清算	343
案例讨论 广东风华高新科技集团有限公司破产重整案	347
思考题	348
单项选择题	348
业务题	349

第十六章 企业集团财务管理	351
引导案例	351
第一节 企业集团财务管理概述	352
第二节 企业集团投融资管理	359
第三节 企业集团财务公司的运作	364

第四节 企业集团财务控制	370
案例讨论 宝钢股份的财务管理	376
思考题	379
单项选择题	380

附录

附录1 现值、终值系数表	381
附录2 复利现值系数表	383
附录3 年金终值系数表	385
附录4 年金现值系数表	387
附录5 业务题参考答案	389

参考文献	404
------	-----

第一篇

财务概述篇

第一章 财务管理概述

引导案例

大连万达集团创立于1988年,形成商业地产、高级酒店、旅游投资、文化产业、连锁百货五大产业。2012年年底,全国已有68座万达广场、38家五星级酒店、6000块电影银幕、57家百货店、63家量贩KTV。公司2015年目标为资产3000亿元、年收入2000亿元、年纳税300亿元。自1988年创立以来,公司把价值创造作为首要目标。2003年,万达花园别墅落成剪彩,公司逐步扩大在房地产行业的投资。2005年,公司管理提升项目使27个子公司整合设立为六大专业化公司,打造世界一流企业。随着万达集团的不断发展,2012年,万达集团成功收购全球第二大院线集团AMC,成为最大影院运营商。万达集团董事长王健林指出:万达集团上不上市,完全是自然而然的,企业发展到一定阶段该上市了,那就上,没有任何刻意,也没必要刻意。上市后多了个融资渠道,是好事。目前,万达集团虽并未打包上市,但是2013年4月,万达商业地产将通过向公司主席陈长伟购入恒力商业地产18.56亿股以及其持有的可换股债券,成为公司控股股东,成功借壳上市。2014年4月,万达院线预披露IPO文件,这表明万达院线也走上了上市之路。

万达集团总裁尚吉永说:“企业发展了,不要忘了回报社会,因为只有社会的和谐发展,才能为企业提供更广阔的发展空间。”万达集团在自身价值获得不断提升的同时,不仅在提供就业岗位、诚信纳税方面作出巨大贡献,而且在环保低碳、慈善捐助等方面发挥积极作用。万达集团2012年捐助现金达3.9亿元,累计现金捐助超31亿元,在全国民营企业中捐助数量处于前列。

思考与讨论

- (1) 分析万达集团的发展历程,具体与企业财务管理的哪些方面相关?
- (2) 万达集团的公司财务管理目标主要包括哪些内容?公司在设立财务管理目标时,需要考虑哪些因素?

第一节 财务管理的产生与发展

财务管理早期作为微观经济学的分支产生,是微观经济理论的应用学科之一。不少学者仍然认为财务管理学的理论基础来自微观经济学中的消费理论、生产理论、市场均衡理论及生产要素价格理论。财务管理理论在发展百余年的过程中,与人类经济活动一直紧密相关。本节将财务管理的发展分为初创期、调整期、过渡期、成熟期、深化期五个方面进行阐述。

一、初创期(20 世纪初至 20 世纪 30 年代以前)

20 世纪初,西方发达工业化国家先后进入垄断阶段,随着经济和科技的迅速发展,新兴行业大量涌现,普遍面临着如何为扩大企业生产经营规模和加速企业发展筹措所需资金的问题。因此这一时期,财务管理的重点就是如何利用普通股、债券和其他有价证券来筹集资金。1897 年,美国财务学者格林所著的《公司理财》,被学界认为是筹资财务理论的最早代表作。其后的代表作有 1910 年米德的《公司财务》和 1920 年斯通的《公司财务策略》。由于这一时期西方资本市场发育日趋完善,各种金融机构的出现和金融工具的使用,加上企业扩大规模的需要促使财务管理学研究企业如何利用普通股票、债券和其他证券来筹资,金融中介如投资银行、保险公司、商业银行及信托投资公司在公司筹资中的作用。当时财务管理侧重于对金融市场、金融机构和金融工具的描述和讨论。

二、调整期(20 世纪 30 年代)

20 世纪 30 年代,财务管理逐步走向理论化和规范化。西方经济大萧条,企业的破产、清偿和合并,以及对公司偿债能力的管理成为财务管理研究的主要问题,这一时期财务管理的重心是如何维持企业的生存。这为企业财务状况的系统分析及对资产流动性分析打下了基础。1929—1933 年的大萧条促使学者们开始转入探讨证券市场的价格变动规律和证券内在价值问题。这一时期,国家加强了对微观经济活动的干预,如美国政府分别于 1933 年和 1934 年颁布了《证券法》和《证券交易法》,要求企业公布财务信息,对财务管理的发展起到巨大推动作用。

三、过渡期(20 世纪 40 年代至 20 世纪 50 年代)

20 世纪 50 年代是财务管理划时代的分界线。1952 年,美国著名财务学家哈里·马可维兹在《财务杂志》上发表的《资产组合的选择》一文,奠定了投资财务理论发展的基石。该文连同其后陆续产生的资本资产定价理论、有效资本市场假设理论以及套利定价理论等,共同构成了当代投资财务理论的基本框架。

基于此,这一时期的财务管理焦点开始从外部转向内部,由描述型转为分析型,开始围绕企业利润、股票价值最大化来研究财务问题,并把一些财务模型引入财务管理中,同时注意资本的合理应用。而我们所熟悉的现金流折现方法用于资本预算分析及金融资产的定价就是由这个时期开始的。此外,计算机技术首度应用于财务分析和规划,以及现金、应收账款、存货、固定资产等的日常管理,各种计算模型得到了日益广泛的使用。另外,这一阶段的研究领域也扩展到现金和存货管理、资本结构及股息策略等问题。20世纪50年代以前的资本结构理论被称为“早期资本结构理论”,而50年代以后形成的以MM理论和权衡理论为代表的资本结构理论则被称为“现代资本结构理论”。现代财务理论重要思想流派至此形成。

四、成熟期(20世纪60年代至20世纪70年代)

到了20世纪60年代至70年代,随着第三次科技革命的兴起和发展,财务管理中应用了电子计算机等先进的方法和手段,财务分析方法向精确化发展,研究方法从定性向定量转化。统计学和运筹学优化理论等数学方法引入财务理论研究中。这一时期形成的“资产组合理论”、“资本资产定价模型”和“期权定价理论”为评价企业的价值,研究证券投资的风险和收益奠定了基础,形成了近代财务管理学的主要理论框架,并使财务管理中的投资决策、筹资决策、资本结构和股息策略决策均建立在可靠的实证理论之上。20世纪70年代,新财务理论成立。

五、深化期(20世纪80年代至今)

20世纪80年代以来,财务管理学进一步研究不确定条件下的企业价值评估,以及通货膨胀对企业价值的影响。这一阶段主要是对已有的理论进行完善,并在实践的基础上加以修正,使之更好地服务于实践。通货膨胀及其对利率的影响;政府对金融机构放松控制以及由专业金融机构向多元化金融服务公司转化问题;电子通信技术在信息传输中和电子计算机在财务决策中的大量应用及资本市场上新的融资工具的出现,如衍生性金融工具和垃圾债券等,无不在推动财务管理的进一步发展和变化,产生了更为细分的财务管理,如:通货膨胀财务管理、企业集团财务管理、国际企业(跨国企业)财务管理、企业并购财务管理等都是在此时发展的。随着世界范围内新技术革命浪潮的冲击,传统的财务管理正日益受到挑战。与此相适应,一些新的财务领域正逐渐被开辟出来,如通货膨胀财务、国际财务、电算化财务等。今后企业财务的发展方向将在传统财务的基础上,吸收兼容一些宏观经济的理论与方法,使财务管理的空间进一步扩大,形式、内容和方法更加充实和完善。由此形成的企业财务,不仅从微观层次上讨论资金的筹措、使用和分配问题,而且还将从宏观的角度探索关于组织财务活动、

处理财务关系等一系列问题,使其成为在更高层次上和更大范围内发挥作用的新型管理科学。

改革开放后,随着市场经济体制的逐步建立,企业的投融资自主权逐步扩大,企业投资所需的资金也不再简单地由国家财政无偿拨款,而是越来越多地按市场经济规则,由企业自己通过金融市场筹措。随着我国证券市场及其他资本市场的不断发展完善,投融资决策在企业财务管理中具有越来越重要的地位。

20 世纪 90 年代,行为财政学出现,斯坦在 1996 年发表的“非理性世界里的理性资本预算”一文标志着公司行为财务的形成。到了 21 世纪初,企业财务作为一门用来控制资金运动的科学,正以系统论、信息论和控制论等横断科学的新成就来重新武装自己,特别是运用电脑辅助决策系统进行财务决策,使财务管理的发展更加科学和完善。

总之,财务管理从以描述为主转向严格的分析和实证研究,从单纯的筹资发展到财务决策的一整套理论和方法,已形成独立、完整的学科体系。财务管理必将不断深入发展,其内容日趋复杂,范围逐渐扩大,研究手段和方法更加科学。

我国财务管理的发展主要是由改革开放前政府在企业财务管理体制的建立和发展中具有直接管理的性质和起着强大推动作用逐渐过渡到遵照市场经济规则,企业自主开展投融资行为。在吸取改革中的经验教训,冷静思考“巨人集团”如何倒下,“太阳神”为何覆水难收,“健力宝”为何黯然落幕等问题时,我们发现除了法人权责不明确之外,盲目投资,未对项目进行科学财务预测和产品有效控制等是主要原因。这些原因归根结底在于缺乏科学的管理制度,其中包括重要的财务管理制度。

第二节 财务管理的基本概念与内容

一、财务管理的概念

财务管理(financial management)也称企业理财,简单来说就是企业组织财务活动,处理财务关系的一项经济管理工作。具体而言,财务管理是企业在自身目标下,关于资产的购置(投资),资本的融通(筹资)和经营中现金流量(营运资金),以及利润分配的管理。

财务管理是企业管理的一个重要组成部分,它是根据财经法规相关制度,按照财务管理的原则,组织企业财务活动,处理企业财务关系的一项经济管理工作。随着管理的科学化和现代化的发展,学习企业财务管理,已经越来越重要。

1. 财务管理是企业财务管理的基础

财务管理渗透在企业的一系列经济活动中,企业资金的筹集、使用和分配以