



新世纪高等学校教材

公共事业管理核心课系列教材

余芸春 主 编

陈黎琴 刘旭东 副主编

财务管理学

Financial
Management



北京师范大学出版集团
BEIJING NORMAL UNIVERSITY PUBLISHING GROUP
北京师范大学出版社

新世纪高等学校教材

公共事业管理核心课系列教材

财务管理学

Financial Management

余芸春 主 编
(北京师范大学管理学院)

陈黎琴 刘旭东 副主编



北京师范大学出版集团
BEIJING NORMAL UNIVERSITY PUBLISHING GROUP
北京师范大学出版社

图书在版编目(CIP) 数据

财务管理学 / 余芸春主编. —北京: 北京师范大学出版社, 2009.6

(公共事业管理核心课系列教材)

新世纪高等学校教材

ISBN 978-7-303-09908-5

I. 财… II. 余… III. 财务管理—高等学校—教材
IV. F275

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2009) 第 049277 号

营销中心电话 010-58802181 58808006
北师大出版社高等教育分社网 <http://gaojiao.bnup.com.cn>
电子信箱 beishida168@126.com

出版发行: 北京师范大学出版社 www.bnup.com.cn

北京新街口外大街 19 号

邮政编码: 100875

印刷: 唐山市润丰印务有限公司

经销: 全国新华书店

开本: 170 mm × 230 mm

印张: 20.25

字数: 360 千字

版次: 2009 年 6 月第 1 版

印次: 2009 年 6 月第 1 次印刷

定价: 30.00 元

策划编辑: 戴 轶 责任编辑: 戴 轶

美术编辑: 高 霞 装帧设计: 高 霞

责任校对: 李 菡 责任印制: 李 丽

版权所有 侵权必究

反盗版、侵权举报电话: 010-58800697

北京读者服务部电话: 010-58808104

外埠邮购电话: 010-58808083

本书如有印装质量问题, 请与印制管理部联系调换。

印制管理部电话: 010-58800825

前言

财务管理是经济与管理专业的一门必修课，也是当下中国的一门显学。财务管理是一门实践性极强的学科，对广大学习者来说，如何深刻领悟与掌握财务管理的基本原理，且学以致用，是学习过程中的一个难点。现在关于财务管理的教科书可谓是汗牛充栋，我们试图通过“本土化”而使本书在众多的教材中能够具有一定特色。本教材在写作中兼顾到了两条主线：第一是以围绕“资本及其优化配置”，简明系统地讲清讲透财务管理的基本原理；第二是财务管理的基本理论与中国实践相结合，通过现阶段中国资本市场上典型案例，完整展现现实的财务运作的来龙去脉。循着上述思路，我们将《财务管理》一书的基本章节和框架结构安排如下。

第1章介绍了财务管理的基本知识，包括财务管理历史、财务管理内容和目标、影响财务管理的各种环境因素等。从学科层面介绍财务管理与经济学、企业管理、会计的关系，明确财务管理的学科边界。

第2章介绍了价值和风险，介绍货币时间价值的概念和单利、复利和各种年金的计算方法；介绍风险的概念和风险管理的目的、程序和基本策略，进一步讨论财务估价，即公司价值和证券价值的计算原理。

第3章介绍了股东权益融资的基本原理和主要特点，以及资本金制度及管理的基本原则，并对我国相关法律法规进行了概要介绍。

第4章介绍了长期负债融资的基本原理和主要特点，以及几种常见的融资方式。

第5章介绍了资本成本的概念、性质、种类、计算方法，以及资本结构及其选择及调整方法，对重要的资本结构理论

进行了历史回顾。

第6章介绍了公司在进行项目投资决策时常用的分析方法,包括投资方案中现金流量的估算、常用的决策指标及风险分析。

第7章介绍了公司的流动资产和流动负债管理的有效方法,从风险和收益的角度探讨公司的现金、有价证券、应收账款和存货的管理,以及为维持这些流动资产而进行的融资活动(尤其是流动负债)的管理。

第8章介绍了股利分配政策及其基本理论。

第9章介绍了公司常用的财务报表,并进一步讨论了如何运用财务比率分析法以及杜邦财务分析体系来评价公司的财务经营状况。

与现有教材相比,本教材的特点体现在以下几个方面:

1. 紧密联系中国实际,从而引导学生和读者形成独立分析与研究现实财务问题的能力。本教材在案例使用及编写上,一是坚持了“本土化”原则,以现实的经济环境为基础;二是采用最新的现实案例,紧扣国内经济发展现状;三是比较注重细节,关注具体的财务运作,使读者不仅能“知其然”,还能“知其所以然”。

2. 简明透彻地讲透了基本原理。本书依然是以本科教学为导向的,对公司财务活动中基本原理及相关规律进行了系统深入的介绍。本书适当地增加了一些与当前国情相关的背景知识,大量使用了最新的国内案例以帮助理解基本原理。对过于超越中国现实经济发展的部分理论内容则作了相应调整。

3. 采用了便于阅读与学习的体例。在每一章开始有学习目标、引导案例;中间根据教学与学习需要穿插学术争论以及小案例等,结尾附有本章精要、学习思考题、案例分析、推荐阅读书目。使读者能提纲挈领掌握主要内容,在学习中带有趣味性与实践性,增强分析问题的能力。

本教材主要用于财务管理、会计专业等管理类专业的本科教学需要,对于广大财务与会计实务工作者也有较高的参考价值。

我们是受北京师范大学出版社的委托编写了这本书,特别感谢北京师范大学出版社的朋友们,他们的敬业精神与高效率的工作对本书的出版作出了很大贡献,对此我们深表谢意。

本书由北京师范大学余芸春主编,负责全书的大纲拟订、修改、总纂和定稿。各章的具体分工如下:中国地质大学(北京)陈黎琴,第1章、第2章;余芸春,第3章、第4章、第5章;中华女子学院管理学院刘旭东,第6章、第7章、第9章;侯玉莲,第8章。

编者

2009年2月于北京师范大学

目 录

第1章 绪 论 /1

【本章学习目标】	1
【引导案例】雷曼公司的倒闭	1
1.1 为什么要学习财务管理	3
1.1.1 个人学习财务管理的必要性	4
1.1.2 企业管理人员学习财务管理的 必要性	4
1.2 财务管理的发展历史	6
1.2.1 财务管理的产生	6
1.2.2 财务管理的发展阶段	7
1.2.3 我国财务管理的发展	9
1.3 财务管理的概念与内容	10
1.3.1 财务管理的概念	10
1.3.2 财务管理的内容	15
1.4 财务管理的目标	19
1.4.1 财务管理目标的概念	19
1.4.2 财务管理目标的基本特点	19
1.4.3 财务管理的最优目标	20
1.5 财务管理的环境	24
1.5.1 财务管理环境的含义	24
1.5.2 财务管理环境对企业财务管理活动的 影响	24
1.5.3 财务管理环境的构成	25
【相关链接】企业财务通则	29

【相关链接】中国金融市场环境	33
1.6 财务管理与财务经理的职能	35
1.6.1 财务管理的职能	35
1.6.2 财务管理组织机构与财务经理的职责	36
1.7 财务管理学与相关学科	39
1.7.1 财务管理学与经济学	39
1.7.2 财务管理学与管理学	40
1.7.3 财务管理学与会计学	41
1.7.4 财务管理学与金融学	41
1.7.5 财务管理学与数学、统计学、计量经济学及计算机 科学	42
【本章精要】	43
【案例分析】巨人集团的兴衰	43
【复习思考题】	48
第2章 价值与风险 /49	
【本章学习目标】	49
【引导案例】24美元购买曼哈顿岛	49
2.1 货币时间价值	50
2.1.1 有关货币时间价值的基本问题	50
2.1.2 货币时间价值的计算	52
2.2 风险报酬	63
2.2.1 风险概述	63
2.2.2 风险的计量	68
2.2.3 收益率的测算	70
2.2.4 风险管理	71
2.3 财务估价	73
2.3.1 相关的价值概念	73
2.3.2 公司价值	74
【相关链接】中国资产评估的准则体系	77
2.3.3 证券估价	80
【相关链接】关于进一步规范证券投资基金估值业务的 指导意见	87

【本章精要】	89
【案例分析】 潍柴投资收购湘火炬	90
【复习思考题】	94

第3章 权益融资 /97

【本章学习目标】	97
【引导案例】 中国石油对旗下子公司的“私有化”	97
3.1 资本金制度	98
3.1.1 资本金制度概述	98
3.1.2 《中华人民共和国公司法》关于资本金的若干规定	99
3.1.3 资本金的基本管理原则	101
3.2 股票融资	102
3.2.1 股票的种类	102
【相关阅读】 股票的其他称谓	104
3.2.2 股票的基本特点	104
3.2.3 普通股股东的基本权利	105
3.2.4 股票的发行方式	106
3.2.5 股票发行的基本条件与程序	107
3.2.6 股票发行的价格	107
【相关阅读】 IPO 抑价之谜	109
3.2.7 股票的上市与上市的暂停与终止	109
【相关阅读】 通海高科与立立电子	109
3.2.8 股票上市的决策	110
【阅读资料】 买壳上市	111
3.2.9 普通股筹资的评价	112
3.3 优先股筹资	113
3.3.1 优先股主要种类	113
3.3.2 优先股融资的评价	114
【相关阅读】 美国《联邦破产法》中的绝对优先规则 (the Absolute Priority Rule, APR)	115
【本章精要】	115
【案例分析 1】 中国石油对子公司“私有化”案例分析	116

【案例分析2】对上市子公司私有化的其他方式：中国铝业的 换股合并	118
【复习思考题】	119

第4章 长期负债融资 /120

【本章学习目标】	120
【引导案例】唐钢股份的可转换债券	120
4.1 长期借款融资	121
4.1.1 长期借款的种类	121
4.1.2 长期借款合同条款	122
4.1.3 长期借款的利率	123
4.1.4 长期借款的偿还	124
4.1.5 长期借款筹资评价	125
4.2 长期债券融资	126
4.2.1 债券的特征与基本分类	126
4.2.2 公司债券的功能	127
4.2.3 债券的信用评级	128
4.2.4 公司债券的发行	130
4.2.5 公司债券的清偿	131
4.2.6 公司债券融资与其他融资方式的比较	131
【学术争论】债券融资与银行贷款融资的信号传递作用	132
4.3 可转换债券融资	133
4.3.1 可转换债券的基本要素	133
4.3.2 可转换债券筹资评价	134
4.4 租赁融资	135
4.4.1 租赁的种类	136
4.4.2 承租人对融资租赁交易的披露	137
4.4.3 租赁的比较优势	137
4.4.4 贷款购买与租赁资产的财务分析	138
【本章精要】	140
【案例分析】唐钢转债案例分析	141
【复习思考题】	142

第5章 资本结构决策 /143

【本章学习目标】	143
【引导案例】银广夏的债务重组	143
5.1 资本成本	144
5.1.1 资本成本概述	145
5.1.2 资本成本的种类	146
5.1.3 资本成本的计算	147
【相关阅读】留存收益融资存在资本成本么	149
5.2 杠杆效应	154
5.2.1 经营杠杆	154
5.2.2 财务杠杆	157
5.2.3 复合杠杆	158
5.3 资本结构优化	158
5.3.1 资本结构决策方法	159
5.3.2 资本结构调整的实践方法	162
5.3.3 资本结构决策的影响因素	163
5.4 资本结构理论	163
5.4.1 早期资本结构理论	164
5.4.2 现代资本结构理论	164
5.4.3 信息不对称下的资本结构理论	166
【本章精要】	166
【案例分析】银广夏债务重组方案分析	167
【复习思考题】	168

第6章 项目投资管理 /169

【本章学习目标】	169
【引导案例】Stephenson 果园公司的案例	169
6.1 项目投资管理概述	170
6.1.1 项目投资的特点	170
6.1.2 项目投资评价的基本原理	170
6.1.3 项目投资评价的一般步骤	170
6.1.4 常见的投资项目类型	170
6.2 现金流量预测	171

6.2.1 现金流量的概念	172
6.2.2 现金流量的估计	174
6.3 投资决策指标及应用	177
6.3.1 投资决策指标	177
6.3.2 一些潜在的困难	190
6.4 投资决策指标的应用实例	192
6.4.1 固定资产更新决策	192
6.4.2 资本限量决策	197
6.5 项目投资中的风险分析	199
【本章精要】	202
【复习思考题】	203

第7章 营运资本管理 /205

【本章学习目标】	205
【引导案例】海尔集团的信息化营运资本管理	205
7.1 营运资本管理概述	206
7.1.1 营运资本的概念	206
7.1.2 营运资本管理的重要性	207
7.1.3 营运资本投资政策	207
7.1.4 营运资本融资政策	209
7.2 现金及有价证券管理	211
7.2.1 现金管理	212
7.2.2 有价证券管理	219
7.3 应收账款管理	220
7.3.1 应收账款的功能与成本	220
7.3.2 应收账款信用政策	222
7.4 存货管理	227
7.4.1 存货管理的相关成本和存货管理目标	227
7.4.2 存货决策	229
7.5 短期融资政策	237
7.5.1 自然融资	237
7.5.2 协议融资	239
7.5.3 短期融资组合	243
【本章精要】	244

【复习思考题】	244
---------------	-----

第 8 章 利润分配 /246

【本章学习目标】	246
【引导案例】证监会进一步规范上市公司现金分红	246
8.1 利润分配概述	247
8.1.1 利润分配的内容	247
8.1.2 利润分配的程序	249
8.1.3 利润分配的原则	250
8.2 股利理论	252
8.2.1 股利无关论	252
8.2.2 股利相关论	252
8.3 股利政策	254
8.3.1 股利政策的影响因素	254
8.3.2 股利政策的主要类型	256
8.3.3 股利支付	259
8.4 股票分割和股票回购	262
8.4.1 股票分割	262
8.4.2 股票回购	262
【相关阅读】《上市公司回购社会公众股份管理办法（试行）》 （部分内容）	264
【相关阅读】《关于上市公司以集中竞价交易方式回购股份的补充 规定》（部分内容）	265
8.5 国有企业利润分配的历史沿革	266
【本章精要】	267
【案例分析】万科 A 与贵州茅台股利政策比较分析	268
【复习思考题】	273

第 9 章 财务报表分析 /274

【本章学习目标】	274
【引导案例】如何读懂财务报表	274
9.1 财务报表分析概述	275
9.1.1 财务报表分析的概念及意义	275
9.1.2 财务报表的使用人	276

9.2 认识财务报表	276
9.2.1 资产负债表	277
9.2.2 损益表	278
9.3 财务报表分析的原则和局限性	279
9.4 基本的财务比率分析	281
9.4.1 偿债能力比率	281
9.4.2 资产管理比率	289
9.4.3 获利能力比率	293
9.5 企业财务状况的综合分析	295
9.5.1 沃尔评分法	295
9.5.2 杜邦财务分析体系	296
【本章精要】	298
【复习思考题】	299

附 录 /301

参考文献 /309

北师大版经管类高校教材书目 (赠教学课件) /311

教师用免费教材样本申请表 /312

第1章 绪论

【本章学习目标】

1. 了解财务管理发展各阶段的主要特点。
2. 重点掌握财务管理的内容和目标。
3. 深入理解所有权结构的有效性是资本优化配置和有效利用的前提。
4. 深入理解经营者和所有者之间、所有者与债权人之间、企业与社会之间存在的利益冲突及其协调途径。
5. 了解财务管理的环境。
6. 了解公司法人治理结构是公司制的核心，明确股东会、董事会、监事会和经理层的职责，明确公司治理结构中的财务角色。

【引导案例】

雷曼公司的倒闭

2008年9月15日，美国第四大投资银行雷曼兄弟在次贷危机中轰然倒下。雷曼兄弟诞生于1850年，迄今已有158年的历史。倒闭之前的雷曼兄弟是一家全球性投资银行。

投资银行在收益和面临的风险上都要超过传统银行。虽然雷曼兄弟也曾经历过4次生死考验，但每次总能化险为夷，纽约大学金融系教授罗伊·史密斯甚至称其为“有19条命的不死猫”。不过，这一次，幸运之神没有再眷顾雷曼。探究雷曼兄弟的“死因”，应该追溯到2007年，这一年的夏天，一场影响深远的次贷危机在美国爆发，不良信贷的“毒药”迅速蔓延。在抵押贷款债券业务上独占鳌头的雷曼兄弟成为最大的受害者，公司持有的巨量与住房抵押贷款相关的“毒药资产”在短时间内价值缩水，股价在短短的9个月内下跌了近95%。

截至2008年第三季度末，雷曼兄弟的形势已经岌岌可危。为了救亡图存，雷曼兄弟待价而沽，并将最后的希望寄予政府救市。韩国开发银行和英国第三大银行——巴克莱银行的收购要约曾令雷曼兄弟看到一丝曙光。然而，两家银行最终因为美国政府拒绝为收购提供担保（美国政府在权衡之后，选择了救助同样深陷泥潭的美林证券，并力保高盛和摩根士丹利两家硕果仅存的投资银行），并忌惮因雷曼兄弟的巨额不良资产引火烧身，最终放弃了收购计划。一切希望化为泡影后，雷曼兄弟只得宣布破产。

如果说暗流涌动的经济危机是雷曼兄弟折戟沉沙的直接原因，那么，公司在战略和风险管理上的诸多失误则是根本原因。随着次贷危机的加深，雷曼兄弟经营战略上的短板和风险控制能力上的缺陷暴露无遗，最终加速了公司的破产。

战略谬误：结构过于单一

20 世纪 90 年代，随着固定收益产品、金融衍生产品的流行和交易的飞速发展，雷曼兄弟也大力向这一领域渗透，并获得了可观的收益，赢得了华尔街“债券之王”的美誉。然而，风险与收益就像一对孪生兄弟，雷曼兄弟虽然在债券市场赚了个盆满钵满，但由于业务过于集中于固定收益部分也使其承受的风险不断增大。

雷曼兄弟是住宅抵押债券和商业地产债券的顶级承销商和账簿管理人。即使在房地产市场由盛转衰的 2007 年，雷曼兄弟的商业地产债券业务仍然增长了 13%。然而，过于倚重房地产信贷市场却使雷曼兄弟面临的系统风险不断增大。虽然由于房地产市场持续升温，市场流动性泛滥，投资者被乐观情绪所蒙蔽，雷曼兄弟收益颇丰；但一旦市场形势恶化或崩溃，后果将不堪设想。事实上，雷曼兄弟正是栽在与房地产相关的证券业务上。正如独立调查机构 Credit Sights 指出的那样，雷曼兄弟过于依赖结构金融、私募基金和杠杆借贷等新型业务，而它们在次贷危机中都受到了重创。更为致命的是，雷曼兄弟虽涉足多个领域，却几乎没有在任何一个领域做到数一数二，这使其在金融风暴中缺少“定海神针”。

管理失当：风险管控能力不足

20 世纪 70 年代后，雷曼兄弟在业务上的风生水起助长了公司的盲目乐观和自满情绪。1993 年后，雷曼兄弟的业务更是在现任 CEO 福尔德的带领下突飞猛进，逐渐将风险控制的重要性置之脑后。即便是 2008 年年初，花旗、美林和摩根士丹利都警告说，房地产泡沫比预期严重得多，并很可能引发严重的金融危机时，雷曼兄弟仍坚持认为形势并非想象中那样坏。2007 年 10 月，雷曼还与一家房地产开发商合作，按原计划投入 222 亿美元杠杆收购公寓住宅开发商 Archstone。

由此可见，雷曼兄弟在金融风暴中轰然倒下是外部和内部多种因素共同作用的结果。2002—2007 年，全球资本市场流动性过大，美国房地产市场形成泡沫。在这个过程中，雷曼兄弟进入房地产市场过快、过度，发行房产抵押等债券失去控制，而其面对巨大的系统性风险，又没有及时采取必要的控制措施。不良资产在短期内大幅贬值，使其陷入危机。

随着次贷危机的进一步发展，市场对雷曼兄弟产生的恐慌情绪加深，导致短期内客户将业务和资金大量转移，市场上的空头方大规模做空雷曼兄弟的股

票导致其股价暴跌，进一步加剧了市场的恐慌情绪和雷曼兄弟的资金流失。同时，债权人调低雷曼的信用等级，导致其融资成本大幅上升，业务模式崩溃。以上诸多因素交织在一起，相互影响、相互叠加，形成一个死循环。对危机的漠视和风险控制意识的不足最终把雷曼兄弟推向覆灭。

1.1 为什么要学习财务管理

在日常生活与工作中，无论我们是作为个人还是一个企业的管理者，都会遇到很多类似的资金财务问题。当我们面对这些问题时，所作出的决策，将直接对我们的资金财产产生重要影响。

来看下面这个例子：

张博士是一位成功的海归人士、国内某领域的知名专家。某日接到一家上市公司的邀请函，邀请他作为公司的技术顾问，指导开发新产品。邀请函的具体条件如下：

- ①每个月来公司指导工作一天。
- ②每年聘金 20 万元。
- ③提供公司所在城市住房一套，价值 100 万元。
- ④在公司至少工作 6 年。

张博士对以上工作待遇很感兴趣，对公司开发的新产品也很有研究，决定应聘。但他不想接受住房，因为每月仅到公司工作一天，住公司招待所就可以了。因此他向公司提出，能否将提供住房改为发给住房补贴。公司研究了张博士的请求，决定可以在今后 5 年里每年年初给张博士支付 25 万元房贴。

收到公司的通知后，张博士又犹豫起来，因为如果向公司要住房，可以将其出售，扣除售价 5% 的契税和手续费，他可以获得 95 万元的现金，而若接受房贴，则每年年初可获得 25 万元。假设存款年利率为 3%，张博士应该如何选择？

如果张博士本身是一个企业的业主，其资金的投资回报率为 32%，他又该如何选择呢？

其实，我们经常会遇到这类问题。我们是花 30 万买一幢现房值呢，还是花 27 万买一年以后才能住进的期房值呢？我们若想买一辆汽车，是花 20 万现金一次性购买值呢，还是每月支付 6 000 元，共付 4 年更合算呢？

事实上无论是个人还是公司管理者，面临的类似选择还有很多，运用财务管理知识有助于科学和有效地分析问题与解决问题。

1.1.1 个人学习财务管理的必要性

作为个人而言,我们必须对财务管理知识有较深入的认识与了解,因为学习财务管理知识会在以下几个方面对我们产生帮助。

1. 有助于管理个人资源

一个人很难在对财务工作缺乏了解的情况下有所成就,尤其是当我们对财务管理一无所知时,我们的金钱和命运就会掌握在别人手里。有时候,我们可能会因为财务问题而求助于专家或者理财专业人士,通常我们会得到他们的建议,但是我们又应当如何评价这些建议呢?因此,学习财务管理知识,将使我们能够更好地管理自己的资源。

2. 有助于处理商务问题

对财务管理的了解对于商务世界来说特别重要,即使我们没有十分专业的财务管理技巧,我们也应该对财务管理相关的概念和专业术语有充分的了解,这样,我们才能够更好地与专业人士进行交流,更好地处理商务问题。

3. 有助于理财和取得收入

在日常生活中,我们必然会遇到许多资金收支问题,在面对银行存款、保险、债券等金融问题时,应该如何把控自己的资金,会对我们的收入产生重要影响。学习更多的财务知识,能够使我们更好、更理性地处理个人理财与家庭理财问题,使我们的资金更快、更安全地实现保值、增值,取得更多的投资收入。

4. 有助于扩展思路

从学术上来说,财务管理学是与实际操作结合最密切的学科之一,它所讨论和研究的问题在我们的日常生活与工作中随处可见,也是我们必然要面对和关注的实际问题。学习更多的财务管理知识,会使我们在遇到财务问题时思路更开阔,应对更准确。

1.1.2 企业管理人员学习财务管理的必要性

随着社会主义市场经济体制的完善和发展,社会上各种类型的企业越来越多。面对经营环境、业务范围的变化,企业法人治理结构、经营理念、管理方式等也将随之改变。如何选择组织形式、如何实现有效控制、怎样保证经营目标的实现等也随之成为企业管理层最需要解决的问题。财务管理活动包括资金的筹集、投放、耗费、回收和分配五个方面。资金的筹集制约着企业的规模和发展;资金的投放决定着企业的发展方向和潜力;资金的耗费关系着企业的生产成本和竞争能力;资金的回收影响着企业的偿债信誉和资金周转;资金的分配决定着企业的消费和积累以及投资者、经营者、员工等各方