



普通高等教育“十一五”国家级规划教材

高等学校财务管理专业系列教材

财务管理

第二版

主编 王斌

高等教育出版社

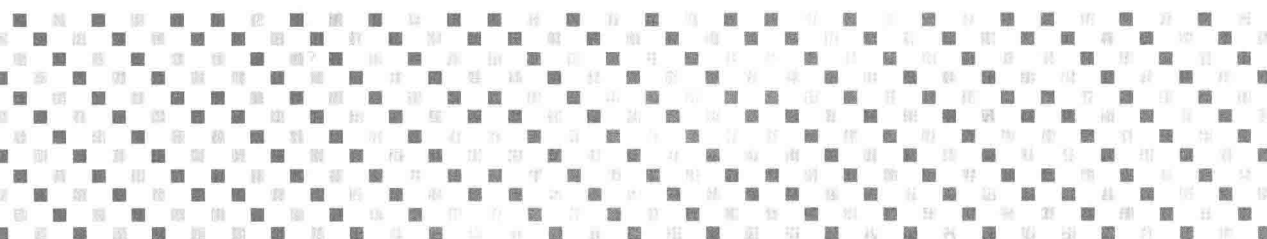


普通高等教育“十一五”国家级规划教材

高等学校财务管理专业系列教材

财务管理

第二版



主编 王斌

高等教育出版社·北京

内容简介

本书是普通高等教育“十一五”国家级规划教材《财务管理》(2007)的修订版。

本书系统解释了公司财务管理的基本逻辑及内容体系。全书共有十二章,除解释财务管理概念、财务目标及逻辑框架的第一章外,第二至四章重点介绍了财务评价与估值的基本理念、技术方法;第五至十章分别对公司财务活动中的投资、融资与股利政策等所涉及价值判断和分析等核心问题,进行了系统阐述;第十一和十二章则重点阐释了公司日常经营活动中的营运资本管理问题。由此,全书内容形成公司财务管理的“基础概念——价值理念——投融资决策——日常管理”这样一个逻辑体系。另外,本书在每章的最后通过二维码关联了练习题,方便学生自测。

本书不仅可以用作高等院校会计学、财务管理学等专业的财务管理课程教材,还可作为经济与管理类其他专业的教材用书,以及作为相关专业人员学习应用的参考书。

图书在版编目(CIP)数据

财务管理 / 王斌主编. --2 版. --北京:高等教育出版社, 2019.5

ISBN 978-7-04-051868-9

I. ①财… II. ①王… 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(2019)第 081224 号

财务管理

Caiwu Guanli

策划编辑 王琼

责任编辑 王琼

封面设计 张志奇

版式设计 马敬茹

插图绘制 于博

责任校对 马鑫蕊

责任印制 耿轩

出版发行 高等教育出版社

社 址 北京市西城区德外大街 4 号

邮政编码 100120

印 刷 北京市鑫霸印务有限公司

开 本 787mm×1092mm 1/16

印 张 22

字 数 490 千字

购书热线 010-58581118

咨询电话 400-810-0598

网 址 <http://www.hep.edu.cn>

<http://www.hep.com.cn>

网上订购 <http://www.hepmall.com.cn>

<http://www.hepmall.com>

<http://www.hepmall.cn>

版 次 2007 年 10 月第 1 版

2019 年 5 月第 2 版

印 次 2019 年 5 月第 1 次印刷

定 价 48.00 元

本书如有缺页、倒页、脱页等质量问题,请到所购图书销售部门联系调换

版权所有 侵权必究

物料号 51868-00

总 前 言

财政部 2006 年 2 月 15 日正式发布了新的《企业会计准则》，定于 2007 年 1 月 1 日起实施。新会计准则的实施适应了市场经济条件下对会计信息需求多元化的需要，适应了经济全球化下会计准则国际趋同的世界潮流。新会计准则的实施对于会计领域落实科学发展观，推进和谐社会建设有着重要的意义。为了充分反映我国新颁布实施的会计准则的实质内容，适应“十一五”期间我国对会计学、财务管理专业人才的需求，贯彻教育部关于提高高等教育教学质量的精神，引导和规范高等学校会计学、财务管理专业本科教学，培养合格人才，教育部高等学校工商管理类学科专业教学指导委员会组织编写了高等学校会计学、财务管理专业核心课程教材，已列入普通高等教育“十一五”国家级规划教材，由高等教育出版社出版。

2005 年 11 月，教育部高等学校工商管理类学科专业教学指导委员会在北京召开了会计学、财务管理专业核心课程“十一五”国家级规划教材建设会议，委员们分本科会计学专业、本科财务管理专业和非会计学、财务管理专业三个角度，按照各培养目标对核心课程的要求就教材建设进行了讨论。在确定教材规划的基础上，推荐了会计学、财务管理专业以及非会计学、财务管理专业教材的编写单位和主编人选，通过教育部“十一五”国家级规划教材的申报并经教育部批准，最终确定了入选教材和入选主编。

2006 年 8 月在北京高等教育出版社召开了教育部会计学、财务管理专业“十一五”国家级规划教材编写会，就该套教材的编写意义、编写原则、编写要求、各教材的编写大纲进行了充分讨论，达成如下共识：(1) 会计学、财务管理专业“十一五”国家级规划教材是教育部高等学校工商管理类学科专业教学指导委员会组编的唯一一套国家级规划教材，应精心组织编写，保证质量。(2) 该套教材应依据我国新颁布的会计准则编写，全套教材要整体考虑，相互衔接；应在形式、结构、内容三方面体现创新，避免与同类教材简单重复。(3) 要处理好会计学、财务管理、金融学三个专业课程设置的关系，本科教材与研究生教材之间的关系，各相关教材之间内容分工的关系，创新和继承的关系，课堂教学和学生学习的关系，注重教材的实用性和教学效果。(4) 除主教材外，还配套学习指导(学生用)和教学课件(教师用)。

教育部会计学、财务管理专业“十一五”国家级规划教材目录与主编名录

会计学专业		
教材目录	编写单位	编写人员
会计学基础	中南财经政法大学	唐国平
中级财务会计	中南财经政法大学	罗 飞
高级财务会计	中国人民大学	戴德明
成本管理会计	中央财经大学	孟 焰
审计与鉴证服务	东北财经大学	刘明辉
财务报告分析	山西财经大学	郭泽光
财务管理	北京工商大学	王 斌
会计信息系统	中国人民大学	张瑞君
内部控制	福州大学	潘 琰
财务管理专业		
教材目录	编写单位	编写人员
会计学	中央财经大学	王君彩
金融市场学	中南财经政法大学	朱新蓉
投资学	上海财经大学	金德环
公司财务管理	中国人民大学	王化成
成本管理	厦门大学	陈汉文
国际财务管理	北京工商大学	谢志华
高级财务管理	西南财经大学	赵德武
财务分析(第二版)	北京工商大学	谢志华
内部控制	福州大学	潘 琰
非会计学、财务管理专业教材		
教材目录	编写单位	编写人员
会计学概论	东北财经大学	刘永泽
财务管理概论	西南财经大学	彭韶兵

注:(1) 财务管理专业的《会计学》包括会计学基础和中级财务会计的内容;

(2) 《高级财务会计》包括政府及非营利组织会计;

(3) 会计学专业和财务管理专业的《内部控制》为同一本教材。

教育部高等学校工商管理类学科专业教学指导委员会
2007年7月

第二版前言

“财务管理”历来是经济类、管理类下设的经济学、会计学、财务管理等专业的核心课。在我看来,它是一门充满激情、挑战并富于变化的课程。说充满激情,是因为它所涉及的核心理念、逻辑思维等,与人们的工作状态、生活认知等息息相关。如同人们离不开空气、阳光一样,人们的经济生活同样离不开时间、价值、风险等平平常常的概念,透过对这些概念的理解,让人们知晓了财务理性之美,并不自觉地培养起自己的财商。说充满挑战,是因为具体到公司这一主体,其财务活动和管理(尤其是投融资管理)行为总是伴随着不确定性,如全球产业链及市场一体化、宏观经济态势、金融市场体系、产品市场竞争等因素,都在不同程度上增加了环境的不确定性,人们只能学习、认知如教科书般总结出的财务原则或规则,而无法直接利用这些原则或规则来解决各种活生生的财务管理问题。说富于变化,是因为网络化时代日益改变甚至颠覆原有的经济生态,信息技术及其广泛使用使各类交易成本大大降低,也使公司的市场活动、融资交易行为与交易结构等变得日益复杂,从而对市场效率、投融资管理、基于业务与财务融合的营运资本管理等产生重大影响,唯一不变的就是变化。当然,信息技术变革同样改变了传统教学模式与体系:既影响教什么、学什么,更影响如何教、如何学。

面对如此变化的外部环境,人们既要总结已有的财务管理理论与方法体系,更需要以创新思维来认识财务管理所面临的各种挑战。教材就是在这种不断修订的过程中适应时代需要的。我认为,教材修订既是对过往的传承,也是对未来的尊重。

本次修订以2007年10月出版的《财务管理》为基础,但本次修订是全面性的。与前一版相比,尽管并未改变原来的总体框架和逻辑主线,但具体到各章各节,则修改得“面目全非”。因此,与其说是修订,倒不如说是重写更为准确。因各种原因,本次修订工作由本人独立承担。尽管如此,我们仍不应忘记原教材的各位作者,他们是对外经济贸易大学的赵秀芝、赵旻、浦军等诸位老师,以及北京工商大学的童盼老师,当然也不应忘记在2007年年年初给原教材体系搭建提供各种真知灼见的谢志华、王化成、郭泽光等诸位评审教授、同仁。在此一并向他们表达我发自内心的谢意。

本次修订的教材具有以下几个鲜明特征:一是全面,它系统全面地阐述了财务管理的整体框架与逻辑体系;二是全新,它属于新时代、新环境等要求下的财务管理新面貌、新认知,尤其是案例素材的全新变化,更使财务管理理念、知识体系及应用等具象化、场景化。

本次教材修订得到了高等教育出版社经济管理分社诸位老师的大力支持与鼓励。可以说,没有出版社诸位老师多年的不断催促,也不可能有这个全新版本。在此向他们致谢。最后,刘雪瑶、王佳艺、任凤、李晴、刘一寒等诸位研究生同学,他们从资料、文字、体例、计算等各方面对修改初稿进行了全面校验,感谢他们。

最后感谢广大读者对本教材一如既往的厚爱,是读者坚定了我修订的信心。谢谢读者,并欢迎批评指正!




2018年10月于北京世纪城

II

第 二 版 前 言

第一版前言



财务管理作为经济和管理类专业的一门必修课程,既雅致又世俗。说雅致,是因为这门学科从诞生之日起,就渗透着经济学的血液,并成为主流经济学的一个重要分支——财务经济学(Financial Economics)。它离不开真空中的假设(如市场有效性假设、行为理性假设、信息对称假设等),在方法论上沿袭和充满了“古典”或“新古典”主义的优雅气息,具有浓浓的咖啡韵味。说世俗,是因为这门学科的兴起和发展,从来都没有离开过现实——市场和组织。正是由于世俗中并不存在的“真空中”的假设,从而促进了该学科的发展。可以说它是在市场和组织的不断完善和创新中熏陶、长大的,它贴近人的行为与管理的现实,贴近社会中的自然,因此,犹如大碗茶般地让人感到解渴。

因此,财务管理从来都是一门显学,尤其是在当下之中国。

随着市场环境的不不断变化、金融工具的创新、企业组织的日益复杂、价值理念的深入人心,财务管理理论和方法也日渐成熟。(1)价值增值已成了企业管理,尤其是财务管理的根本。追求价值增值不但成为股东、资本市场的愿望,而且成为社会之需,它成了推进社会进步与文明的重要方式。(2)价值是否增值,需要通过精确的财务计量来评判,这一评判标准是市场化的、无偏的,市场定价、满足与投资者所面临的风险相对应的必要收益要求,成为价值增值的唯一判断依据。(3)就财务管理而言,如何通过组织内部与外部市场的沟通,通过财务的决策、规划和控制,来实现股东和市场所希望达到的目标,需要人们在从事组织管理过程中,处处以财务价值的标准、财务数据的口吻,来回答这样一系列问题:我们的各项投资在价值标准看来是可行的吗?我们的融资能够满足投资的资本需要吗?我们所制定的收益分配规则真的是为股东着想,在实现股东价值吗?我们的日常运营与管理符合财务管理的逻辑吗?它们是在增加财富还是在毁损财富?等等。(4)回到公司治理上,这里的“我们”指的是谁?是股东、受托的管理者,或者是其他可以称之为“我们”的人?“我们”肯定不是一个人,“我们”需要通过制度安排来彼此协作、同舟共济吗?

对这些问题的回答,构成了财务管理作为一门学科的逻辑主线。作为财务管理这门学科的知识传授者,我们在本书中所体现的内容体系也是按照这一逻辑来展开的。

既然财务管理是贴近现实、依赖于现实的一门学科,读者可能要问的问题是:我们所讨论的财务管理贴近或所依赖的现实是什么?

是中国现实还是中国之外的现实,是活生生的现实还是预期中的未来现实?这是一个非常有意思的议题。我们认为,言必称外国肯定是不可取的,因为那不是我们中国的现实,外国的月亮肯定不会比中国的圆,外国的现实与中国的现实肯定是两回事。但与此同时,科学是共性的、没有国界的,外国现实中所讨论的问题可能正是中国预期的未来现实所需要讨论的问题。一个最有力的例证是,多年以前,我们的财务管理教材中对折旧、摊销及利息税前利润(*EBITDA*)、经济增加值(*EVA*)等概念几乎很少涉猎,人们对这些概念也非常陌生(当然,外国对这些概念的讨论也是十几年前的事情)。但是,经过近年来的互通与交流,不但学术界接受和引进了这些概念,而且企业界对此也越来越重视,经济增加值甚至成了国务院国有资产监督管理委员会考核国有企业经营绩效的重要指标。这在十年前是多么的不可想象。

可见,我们所要讨论的财务管理不仅需要面对中国——中国资本市场和中国企业管理活生生的现实,而且还需要面对预期将要发生的未来现实。

在这一点上,如何做到面对现实、洋为中用、兼容并蓄,不是一件简单的事情。这正是我们所必须正视的一种挑战。我们用了最大的勇气来接受这种挑战。

本书是在充分吸收和消化国内外优秀教材的基础上编写而成的。本书是为高等院校会计学专业以及经济管理类其他专业学生的财务管理课程学习而服务的;当然对于企业界朋友,尤其是致力于财务管理的管理人士,如果能从本教材的学习中有所收获,也会让我们甚感欣慰。

受教育部高等学校工商管理类学科专业教学指导委员会之托,我们编写了这本书。全书由王斌教授(对外经济贸易大学)任主编,负责总体框架设计、具体大纲制定与全书总纂定稿;由对外经济贸易大学的王斌教授(第1、2、3、8章)、赵秀芝副教授(第5、6、11、12章)、赵旻博士(第7、9章)、浦军博士(第4章)和北京工商大学的童盼教授(第10章)分工写作而成。在初稿写就之时,承蒙北京工商大学的谢志华教授、中国人民大学的王化成教授、山西财经大学的郭泽光教授等对本书所提出的宝贵意见,在此表示衷心感谢。

特别的感谢要给高等教育出版社经济管理分社的朋友们,她们的团队效率是如此之高、聚合力量是如此之强、对本书出版贡献是如此之大,我们深表谢意。

有时,人是需要谦虚的,尤其在当今社会更需提倡;有时,由于能力水平问题,再谦虚也可能是无济的。但不管属于何种情形,我们还是要说:由于编者水平有限,不当或错漏之处肯定存在,恳请读者谅解。



2007年5月31日

目 录

第一章 财务管理导论 1

第一节 什么是财务管理 2

- 一、企业组织形式 2
- 二、什么是财务管理 4

第二节 财务目标 9

- 一、为什么要讨论财务目标 10
- 二、公司财务目标的基本定位 11
- 三、财务目标与公司治理 14
- 四、基于财务目标的财务管理框架 19

第三节 财务管理组织及其职责 20

- 一、公司组织架构与财务管理职责 20
- 二、财务部门的管理职责:与会计部门的比较 21
- 三、首席财务官(CFO)职责转换与能力要求 23

第四节 财务管理环境 24

- 一、金融市场与公司财务 24
- 二、信息技术与公司财务 30

本章小结 31

关键词 31

思考题 32

练习题 32

案例分析 32

即测即评 33

第二章 财务报表及其分析 34

第一节 财务报表及其结构 35

- 一、财务报表种类 35
- 二、资产负债表及其结构 36
- 三、利润表及其结构 39
- 四、现金流量表及其结构 41

第二节 报表分析主体、维度及方法 43

- 一、分析主体 43
- 二、分析维度 44
- 三、财务分析的方法 46

第三节 财务指标及其分析	48
一、资产营运:周转能力指标	48
二、债务风险:偿债能力指标	50
三、获利状况:盈利能力指标	53
四、公司增长:发展能力指标	58
五、杜邦分析体系	60
六、财务报表分析的局限性及市场指标	61
本章小结	63
关键词	64
思考题	64
练习题	64
本章案例	66
即测即评	67

II

目 录

第三章 财务估值原理 68

第一节 货币时间价值	68
一、货币时间价值的概念	68
二、单利与复利	69
三、终值与现值	69
四、普通年金与即付年金	72
五、永续年金与增长年金	75
六、货币时间价值的应用	77
第二节 公司债券估值	77
一、债券的概念	77
二、债券到期收益率与持有期间收益率	77
三、债券估值方法	78
四、债券内含价值与发行价格	79
第三节 股票估值	80
一、股票及其收益率	80
二、股利折现模型:股票估值的基本模型	81
三、股利折现模型的变种模型	82
四、股利增长率、折现率与股票估值	84
五、股票估值的类比法	85
第四节 公司估值	86
一、公司估值的意义	86
二、现金流量折现法	87
三、现金流量定义及其估算	87
四、公司估值模型的应用	93
本章小结	95
关键词	96

思考题	96
练习题	96
案例分析	97
即测即评	98
本章附录	98

第四章 风险与收益:资本资产定价模型 100

第一节 风险与收益	100
一、收益	101
二、风险	102
三、单一资产风险与收益的度量	102
第二节 组合投资风险与收益	106
一、组合投资	106
二、两两资产的组合收益与组合风险	107
三、组合投资中的非系统风险与系统风险	110
第三节 资本资产定价模型	111
一、风险值: β 系数	111
二、风险与期望收益之间的关系:资本资产定价模型	113
三、资本资产定价模型应用及简要评价	115
本章小结	115
关键词	115
思考题	116
练习题	116
案例分析	118
即测即评	118
本章附录	119

第五章 长期投资及财务评价方法 122

第一节 长期投资项目分类与管理程序	123
一、长期投资项目特点及分类	123
二、长期投资项目的管理程序	124
第二节 财务评价原理与方法	125
一、长期投资项目的财务评价原理及相关参数	125
二、财务评价方法	127
第三节 净现值法与内含报酬率的比较	133
一、内含报酬率法存在的问题	134
二、修正内含报酬率法	136
三、对几种常用评价方法的归纳	137
本章小结	138
关键词	138

思考题	138
练习题	138
本章案例	139
即测即评	140

第六章 投资决策参数估算及风险分析 141

第一节 投资项目现金流量估算	142
一、投资项目现金流量分类	142
二、投资项目现金流量估算应注意的问题	142
三、投资项目现金流量估算过程	144
第二节 项目折现率与资本成本	149
一、资本成本概念	149
二、加权平均资本成本的估算	151
三、资本成本、项目风险与风险调整折现率	155
第三节 长期投资决策中的风险管理	158
一、敏感性分析	158
二、情景分析	161
三、盈亏平衡分析	163
本章小结	165
关键词	165
思考题	165
练习题	166
本章案例	167
即测即评	175

第七章 长期融资方式 176

第一节 融资概述	177
一、融资概念及目的	177
二、公司融资类型	177
三、融资原则	179
第二节 权益融资	180
一、吸收直接投资	180
二、普通股发行	182
三、权益融资与融资风险	187
第三节 长期债务融资	189
一、长期借款	189
二、公司债	192
三、债务违约风险与债务重组	199
第四节 混合证券融资	201
一、优先股	201

二、认股权证	205
三、可转换债券	208
四、永续债券	211
本章小结	213
关键词	213
思考题	214
练习题	214
本章案例	214
即测即评	217

第八章 财务规划、外部融资与成长管理 218

第一节 财务规划概述	218
一、财务规划的概念与意义	218
二、财务规划涉及的变量及其逻辑关系	219
三、财务规划的经济假设	221
第二节 销售百分比法	221
一、销售总额确定法	221
二、销售增量确定法	224
第三节 公司增长与外部融资	225
一、销售增长、留存收益与外部融资需要量的关系	225
二、增长率与公司财务政策	227
三、公司增长的财务因素与增长管理	229
四、财务规划模型的局限性	230
本章小结	231
关键词	231
思考题	231
练习题	231
案例分析	232
即测即评	232

第九章 资本结构决策与管理 233

第一节 杠杆与公司风险	234
一、无债下的公司风险:经营风险及经营杠杆	234
二、有债下的公司风险:财务杠杆与联合杠杆效应	237
三、杠杆风险与财务管理	239
第二节 资本结构含义及相关理论	240
一、资本结构含义	240
二、经典资本结构理论	240
三、信息不对称下的资本结构理论	248
第三节 资本结构决策	249

一、EBIT-EPS(或 EBIT-ROE)无差异分析法	249
二、资本成本比较分析法	251
三、资本结构管理	252
本章小结	255
关键词	255
思考题	255
练习题	255
本章案例	256
即测即评	257

第十章 股利政策 258

第一节 利润与股利分配	259
一、利润分配原则	259
二、利润分配项目与股利	260
三、股利发放形式	262
四、现金股利支付程序	264
第二节 股利理论	266
一、股利无关理论	266
二、股利相关理论	268
第三节 股利政策实践	269
一、股利政策制定的影响因素	269
二、四种不同的股利政策	270
第四节 股票回购	273
一、股票回购及其动机	273
二、股票回购与现金股利的财务效应比较	274
本章小结	275
关键词	276
思考题	276
练习题	276
本章案例	276
即测即评	277

第十一章 营运资本政策与短期债务融资 278

第一节 营运资本概述	279
一、营运资本的含义及特点	279
二、经营周期和现金周期	280
三、营运资本管理内容	282
第二节 营运资本财务政策	282
一、流动资产投资政策	282
二、营运资本融资政策	285

第三节 短期债务融资	288
一、短期债务融资的特点及分类	288
二、无息债务融资——商业信用	289
三、有息债务融资——短期银行借款	291
四、有息债务融资——短期融资券	293
本章小结	295
关键词	295
思考题	295
练习题	295
本章案例	296
即测即评	296

第十二章 流动资产的管理 297

第一节 现金预算管理	297
一、现金流入预算	298
二、现金流出预算	299
三、汇总现金预算	300
四、最佳现金持有量	302
五、大型企业现金集中管理	305
第二节 应收账款管理	308
一、应收账款管理的内涵	308
二、客户信用分析及事前管理	309
三、信用政策制定(或调整)与事中管理	312
四、收账政策与事后管理	313
五、信用政策制定(或调整)中的财务决策	313
六、应收账款逾期风险应对与短期融资	316
本章小结	318
关键词	319
思考题	319
练习题	319
本章案例	320
即测即评	320

附表 1 复利终值系数表 321

附表 2 复利现值系数表 323

附表 3 年金终值系数表 325

附表 4 年金现值系数表 327

附表 5 正态分布曲线面积表 329

主要参考文献 330

第一章 财务管理导论

通过本章学习,你应该能够:

- (1) 了解企业组织形式有哪些;
- (2) 理解什么是公司财务管理,它包括哪些内容;
- (3) 明确财务目标的含义及其对于财务管理乃至公司管理的重要性;
- (4) 了解公司制企业为什么要有公司治理,以及公司治理的相关机制;
- (5) 理解和把握财务人员,特别是首席财务官的工作职责及角色转变。

Vest 公司是一家位于时尚之都意大利米兰的纺织面料后整理公司,以新式面料研发见长,并为很多时装品牌提供面料研发和加工服务。该公司规模不大,且由三名创始股东共同持股设立。2008 年金融危机之后,奢侈品需求大幅下降而使公司面临经营困难。2013 年,随着“走出去”战略的实施,国内某大型国有公司(H 公司)出资 1 000 万欧元,收购 Vest 公司 51% 的股权,并将 Vest 改名为 HV 公司。完成收购后,HV 公司成立新的董事会并续聘了原来的经营者。

近年来,欧洲经济逐步复苏、高端面料市场需求不断增长等,给 HV 公司带来了难得的市场机遇。虽然 HV 公司面料研发能力属国际一流,但面料生产加工能力却是其短板。为此,HV 公司经营团队认为需要投资 5 000 万欧元以兴建面料产品加工基地,以扩大生产规模。至于这 5 000 万欧元资金的来源,经营者拟向 HV 公司董事会如下建议:一是建议 H 公司对 HV 公司增资 2 000 万欧元,增资后,H 公司作为 HV 公司的大股东,其持股比由目前 51% 提高到 75%;二是在大股东完成增资后,由 HV 公司在意大利国内发行普通公司债 3 000 万欧元(期限为三年,年利率预计为 2.5%)。为此,HV 公司董事会需要对上述相关议案进行决策。