

目 录

第 1 篇 财务管理导论

第 1 章 财务管理导论	()
本章概要	()
本章目标	()
1.1 财务管理概述	()
1.1.1 篇首案例 网景上市	()
1.1.2 财务管理的概念	()
1.1.3 财务管理的产生和发展	()
1.1.3 企业财务活动	()
1.1.5 企业财务关系	()
1.1.6 企业财务管理	()
1.2 财务管理的目标和内容	()
1.2.1 利润最大化(<i>Profit Maximization</i>)	()
1.2.2 财富最大化(<i>Wealth Maximization</i>)	()
1.2.3 社会责任(<i>Social Responsibility</i>)	()
1.2.4 筹资决策	()
1.2.5 投资决策	()
1.2.6 股利分配决策	()
1.3 财务管理的环境	()
1.3.1 经济环境	()

1.3.2	法律环境	()
1.3.3	金融环境	()
1.3.4	其他环境	()
	要点回顾	()
	案例及应用	()
第2章	资金的时间价值	()
本章概要		()
本章目标		()
2.1	资金的时间价值含义	()
2.1.1	篇首案例 高息债券的替续	()
2.1.2	含义	()
2.2	现金流量的时间分布	()
2.3	资金时间价值的计算	()
2.3.1	复利 (Comounding)	()
2.3.2	单个现金流量	()
2.4	年金	()
2.4.1	年金的终值	()
2.4.2	年金的现值	()
2.4.3	年金付款额	()
2.4.4	借款的分摊	()
2.4.5	延期年金的估值	()
2.4.6	永续年金	()
2.5	复利和折现的实际应用	()
2.5.1	贷款筹额摊还	()
2.5.2	抵押贷款的分期支付	()
	要点回顾	()
	案例及应用	()
第3章	债券与股票的估值	()
本章概要		()
本章目标		()
3.1	证券的估计与理财原则	()
3.1.1	篇首案例 网景股票计价	()
3.1.2	理财原则	()

3.2	债券的估值	()
3.2.1	债券价值(<i>Bond Value</i>)	()
3.2.2	利率与债券价格	()
3.2.3	获取债券信息	()
3.3	普通股票的估值	()
3.3.1	股息估值模型	()
3.3.2	股息稳定增长型	()
3.3.3	企业的超常增长	()
	要点回顾	()
	案例及应用	()
第4章	风险与报酬率	()
	本章概要	()
	本章目标	()
4.1	报酬率的衡量	()
4.1.1	篇首案例:初次公开发行	()
4.1.2	报酬额	()
4.1.3	实际报酬率(<i>Realized Return</i>)	()
4.2	投资的期望报酬率	()
4.3	投资组合	()
4.3.1	有效投资组合	()
4.3.2	两项资产构成的投资组合	()
4.3.3	多项资产的投资组合	()
4.4	风险性投资的最佳组合	()
4.4.1	无风险资产的投资	()
4.4.2	最佳的风险性投资组合	()
4.5	借款与投资组合分散	()
4.5.1	资本市场线	()
4.5.2	投资组合分散	()
4.5.3	市场投资组合及实际运用	()
	要点回顾	()
	案例及应用	()
第5章	资本资产定价模型	()
	本章概要	()

本章目标	()
5.1 资产定价模型	()
5.1.1 篇首案例 套期保值决策	()
5.1.2 模型	()
5.2 β 系数和证券市场线	()
5.2.1 β 系数	()
5.2.2 套利和证券市场线	()
5.2.3 投资组合的 β 系数	()
5.3 应用	()
5.3.1 近似于市场的投资组合	()
5.3.2 可分散风险和不可分散风险	()
5.4 多因素模型	()
5.5 套利定价模型	()
5.6 国际因素	()
5.6.1 投资分散化	()
5.6.2 必要报酬率	()
要点回顾	()
案例及应用	()

第6章 优化资本结构	()
本章概要	()
本章目标	()
6.1 资本成本率	()
6.1.1 篇首案例 租赁筹资的价值	()
6.1.2 单项资本成本率	()
6.1.3 单项资本成本率占加权平均资本成本率的权重	()
6.1.4 加权平均资本成本率	()
6.1.5 调整风险后的资本成本率	()
6.2 资本结构	()
6.2.1 杠杆利益	()
6.2.2 财务风险 (Financial Risk)	()
6.2.3 资本结构	()
6.3 筹资决策	()
6.3.1 财务判则	()
6.3.2 其他考虑	()

要点回顾	()
案例及应用	()

第2篇 筹资与决策

第7章 资金筹措	()
本章概要	()
本章目标	()
7.1 一般理论及特点	()
7.1.1 篇首案例 欧洲隧道的两次认股权发行	()
7.1.2 资 金	()
7.1.3 资金筹措与资金投放	()
7.1.4 资金筹措内容与特点	()
7.2 短期资金的筹措	()
7.2.1 商业信用	()
7.2.2 商业票据	()
7.2.3 银行信用	()
7.2.4 应收帐款	()
7.2.5 存 货	()
7.3 本期资金的筹措	()
7.3.1 商业信用	()
7.3.2 银行信用	()
7.4 长期资金的筹措	()
7.4.1 普通股	()
7.4.2 优先股	()
7.4.3 公司债	()
7.4.4 可转换证券	()
7.4.5 购股权证	()
7.4.6 银行信用	()
7.4.7 租 赁	()
要点回顾	()
案例及应用	()

第8章 筹资与决策	()
本章概要	()
本章目标	()
8.1 财务杠杆	()
8.1.1 篇首案例 :A 钢铁制品公司财务分析与筹资案例	()
8.1.2 杠杆作用	()
8.2 评估筹资技术选择	()
8.2.1 收益范围	()
8.2.2 偿债比率	()
8.3 筹资工具的选择	()
8.3.1 财务灵活性	()
8.3.2 市场信号传递	()
8.3.3 筹资决策和可持续增长	()
8.4 FRICTO	()
8.5 选择到期期限结构	()
8.5.1 负债与权益选择的学术观点	()
8.5.2 通货膨胀与筹资策略	()
要点回顾	()
案例及应用	()

第3篇 公司财务金融管理

第9章 资金营运与管理	()
本章概要	()
本章目标	()
9.1 营运资本管理	()
9.1.1 篇首案例 :应收账款管理	()
9.1.2 营运资本管理概念	()
9.1.3 营运资本筹资原理	()
9.2 现金周转期	()
9.3 现金管理	()

9.3.1	现金需求	()
9.3.2	投资选择	()
9.3.3	交易需求模型	()
9.3.4	浮存	()
9.4	存货管理	()
9.4.1	企业对存货管理的要求	()
9.4.2	存货投资成本	()
9.4.3	经济进货批量 (<i>Economic Order Quantity</i>)	()
9.4.4	安全存货	()
9.5	应收账款管理	()
9.5.1	应收账款的产生及其投资	()
9.5.2	信用政策	()
9.5.3	信用决策	()
9.6	基金管理	()
9.6.1	财务人员职责	()
9.6.2	养老基金管理	()
9.6.3	风险管理	()
	要点回顾	()
	案例及应用	()

第10章	财务金融分析	()
	本章概要	()
	本章目标	()
10.1	财务金融分析概述	()
10.1.1	篇首案例 负债确认	()
10.1.2	财务金融分析概念	()
10.1.3	财务金融分析的方法	()
10.2	偿债能力分析	()
10.2.1	短期偿债能力分析	()
10.2.2	长期偿债能力分析(资本结构分析)	()
10.3	营运能力分析	()
10.3.1	企业营运状况分析	()
10.3.2	企业营运能力分析	()
10.4	盈利能力分析	()
10.4.1	营业收入盈利水平分析	()

10.4.2	营业支出盈利水平分析	()
10.4.3	投资盈利水平分析	()
10.4.4	股本收益情况分析	()
10.5	财务状况综合分析	()
10.5.1	杜邦分析法	()
10.5.2	财务比率综合分析法	()
10.6	财务报表分析	()
	要点回顾	()
	案例及应用	()

第4篇 财务金融前沿问题

第11章	财务金融合约	()
	本章概要	()
	本章目标	()
11.1	委托人与代理人	()
11.1.1	篇首案例 金融合约中的动机	()
11.1.2	委托人与代理人的关系	()
11.1.3	代理难题	()
11.2	代理成本	()
11.3	股东与经理的冲突	()
11.4	债权人与股东的冲突	()
11.4.1	资产替换难题	()
11.4.2	投资不足	()
11.4.3	通过发行新债进行求偿稀释	()
11.4.4	资产的专用性	()
11.5	合约关系的控制	()
11.5.1	财务危机	()
11.5.2	信息	()
11.5.3	管理合约	()
11.5.4	债务合约	()
11.5.5	最佳合约	()

11.6 监督	()
11.6.1 新的外部筹资	()
11.6.2 其他监督手段	()
要点回顾	()
案例及应用	()
第12章 跨国公司金融财务管理	()
本章概要	()
本章目标	()
12.1 跨国公司资金转移	()
12.1.1 篇首案例 外币掉期	()
12.1.2 内部资金的特殊性	()
12.1.3 跨国子公司的股利分配策略	()
12.3.4 跨国企业费用的支付	()
12.2 跨国企业内部贸易和转移价格	()
12.2.1 内部转移的性质和特点	()
12.2.2 转移价格	()
12.2.3 内部分权管理成效的评价	()
12.2.4 冻结资金	()
12.3 跨国资金调度	()
12.3.1 跨国资金调度机构	()
12.3.2 跨国公司资金流动的类型及应对	()
12.3.3 跨国现金调度的优化管理	()
12.4 跨国企业应收账款及存货管理	()
12.4.1 应收账款管理	()
12.4.2 延期付款信用政策的决策管理	()
12.4.3 应收账款的让售管理	()
12.4.4 存货管理	()
12.5 绩效评价	()
12.5.1 目的与标准	()
12.5.2 汇率变化对预算标准的影响	()
要点回顾	()
案例及应用	()

第 13 章 破产、重组和清算	()
本章概要	()
本章目标	()
13.1 财务金融危机及后果	()
13.1.1 篇首案例·奥林匹克改组计划	()
13.1.2 20 世纪 90 年代的公司财务金融危机	()
13.1.3 财务危机的原因	()
13.2 财务金融危机的早期监测	()
13.2.1 多因素判别分析	()
13.2.2 Z-1 分模型	()
13.3 资产重组	()
13.3.1 程序外重组	()
13.3.2 程序内重组	()
13.3.3 预先包装式重组	()
13.4 破产程序中的清算	()
13.4.1 清算价值	()
13.4.2 清算程序	()
要点回顾	()
案例及应用	()

第 1 篇

财务管理导论

-
- 第 1 章 财务管理导论
 - 第 2 章 资金的时间价值
 - 第 3 章 债券与股票的估值
 - 第 4 章 风险与报酬率
 - 第 5 章 资本资产定价模型
 - 第 6 章 优化资本结构

财

务金融是华尔街金融投资理论与实务的一项重要内容。理解财务金融能使你拥有权力,帮助你有效的利用货币赚取更多的货币。财务金融有三个方面:公司财务管理、投资、金融市场与中介。这些方面通常涉及相同的财务金融交易,但每个方面都从不同角度处理财务交易。本篇围绕资金的时间价值展开,讨论在任一时点实际发生的现金流量在其他任一时点的价值,进一步利用资金的时间价值对债券和股票进行估价。第 4 章提出金融证券的风险与报酬率,在此基础上又在第 5 章介绍了资本资产定价模型,将二者联系起来(必要报酬率 = 无风险报酬率 + β),最后提出了如何进行资本优化结构。全篇内容彼此相互联系。每一章又可独立。

财务管理是研究企业货币资源的获得和管理,具体地说就是研究企业对资金的筹集、计划、使用和分配,以及与以上财务活动有关的企业财务关系。

——R·R·ARROW

财务最大化是指通过企业的合理经营,采用最优的财务决策,在考虑资金的时间价值和风险价值的情况下使企业的总价值达到最高,进而使股东财富达到最大。财富最大化原则是衡量企业财务行为和财务决策的合理标准。

——沃尔特·雷哈特

在现实中,世界资本市场并不是完全分割的,一些国家对于外国投资者购买本国公司的具有投票权的证券加以限制。因此,各国的资本市场可能在一定程度上被分割。另外,虽然美国投资者可以拥有国外证券,但是一般来说他们的投资组合中海外投资只占一小部分。没有人知道为什么美国投资者不愿购买国外证券。可能因素包括获取国外公司的金融信息时存在着困难、红利上的国外扣税、变卖国外证券的成本、较高的交易成本、没收财产的风险、法律上不利变化的可能性和其他形式的政治风险。

——弗兰克·法博齐

财务管理中的最优资本结构,同经济学中的均衡价格体系一样,只是一种理论上的理想模式。也许一个公司永远也达不到最优资本结构,但毫无疑问,在这个公司探求最优资本结构的过程中,由于公司不断改进资本结构,公司必将获得极大的利益——这就是最优资本结构理论的重要性:它告诉你应该追求什么,并告诉你怎样追求,虽然并不一定能让你最终得到你追求的目标。

——弗朗哥·莫迪利亚尼

根据风险—报酬均衡原理,投资者希望报酬率高、风险低。因此,投资者只希望投资于有效投资组合。有效投资组合是指在任何既定的风险程度上,提供的期望报酬率最高的投资组合。从另一角度来看,有效投资组合就是在任何既定的期望报酬水平上,带来的风险最低的投资组合。

——维克多·期波朗迪

第 1 章

财务管理导论

华尔街英语

Wall Street English

财务(*Finance*)
财务管理(*Financial Management*)
财务管理目标(*Goals of Financial Management*)
利润最大化(*Profit Maximization*)
财富最大化(*Wealth Maximization*)
社会责任(*Social Responsibility*)
个体企业(*Sole Proprietorship*)
合伙企业(*Partnership*)
公司(*Corporation*)
费舍效应(*Fisher Effect*)

本章概要

- 1) 财务管理概述
 - 篇首案例 :网景上市
 - 财务管理的产生和发展
 - 企业财务活动
 - 企业财务关系
 - 企业财务管理
- 2) 财务管理的目标和内容
 - 利润最大化
 - 财富最大化
- 3) 财务管理的环境
 - 社会责任
 - 筹资决策
 - 投资决策
 - 股利分配决策
 - 经济环境
 - 法律环境
 - 金融环境
 - 其他环境

本章目标

在学完本章内容以后 ,您将能够 :

- 1) 了解什么是财务管理和财务管理的环境 ;
- 2) 理解财务管理的目标和内容。

1.1 财务管理概述

1.1.1 篇首案例 :网景上市

杰米·克拉克(*Jim Clark*)于 1994 年组建网景公司(*Netscape*)。他投入 \$ 400 万。作为回报 ,他获得该企业 940 万股份 ,占公司所有权的 30%。该公司制作服务软件 ,帮助其他企业在因特网(*Internet*)上建立电子邮址 ,还制作一种软件包——“领航员”(*Navigator*)。这种软件包帮助人们在因特网上“漫游”。为使其服务软件的市场占有率达到 75% ,该企业赠送软件包 ,希望如此市场占有率有助于通过销售服务软件以及相关服务合同而获利。

网景公司的增长策略于 1995 年获得成功。然而 ,如此高速增长意味着风险随需求而上升。如果满足持续增长的需求 ,需要筹集更多的资金。因此 ,网景公司考虑上市 ,即首次向公众发售普通股。实际上 ,投资分析者曾估计该公司至少两年无利可图。谁会投资于一个无利的企业 ?但结果是 ,几乎谁都这样做。

网景公司向证券包销商咨询,他们专门从事发售新股。券商看好这种新创意的潜力,估计可以每股\$12~\$14发售350万股,由此将增资\$40万~\$50%万。网景公司的所有者感到这很有吸引力,因此决定上市。

不久券商发现华尔街(Wall Street)迷上了因特网,估计股票的需求远远超出其最初的预期。临近新股发行日,券商大大提高了估计,建议网景公司可以每股\$21~\$24发售500万股。若按每股\$22.50计算,网景公司值\$8.59亿。对于1995年上半年销售总额仅有\$1660万的企业来说,这已经很好了,但还限于此。

对该股票的需求仍在上涨。1995年8月9日网景公司上市,以每股\$28发售500万股。而当股票开始公开交易时,每股价格\$72。第一个交易日最高价\$74(3/4),收盘价\$58(1/4),交易量近1400万股——几乎是可供交易股份的3倍!这就好像是鲨鱼在疯狂地吞食。交易者形容网景股市为“泡沫”。

根据第一个交易日的收盘价,网景公司约值\$20亿,这使克拉克的股权价值达\$5400万——是他17个月前初始投资的135倍。克拉克的新点子,上网服务软件和赠送上网“漫游”软件包,被证明确有价值。

1.1.2 财务管理的概念

“财务”一词英文称为“Finance”,是指政府、企业和个人对货币这一资源的获取和管理。因此国家财政、企业财务和个人理财均属Finance的范畴。财务管理(Financial Management)是研究企业货币资源的获得和管理,具体地说就是研究企业对资金的筹集、计划、使用和分配,以及与以上财务活动有关的企业财务关系。

首先,企业的经营活动脱离不了资产,如长期资产:建筑物、设备和各种设施;短期资产:存货、现金和应收帐款。而购置这些资产需要资金。企业可从自身经营所得中提取资金用于再投资,也可以从金融市场上以一定的价格发行股票、债券或向金融机构借贷获取资金。企业的财务管理人员在筹集资金过程中要研究和设计最优的筹资方案,使企业筹资的成本最小,所筹集的资本能发挥最大的效益,从而使企业的价值达最大。

其次,企业资本和资产的有效运用与所投资的项目,包括实物资产、技术和人力资源的投入和产出是否经济、合理,投资收益是否高于成本,风险如何补偿等问题有关。企业的投资决策正确与否,直接影响其未来的净现金流量,亦即影响其资产的增值。故投资决策也是财务管理中研究的重要问题。

第三,企业的一切财务活动与其外部环境息息相关。国家的经济发展周期、政府财政政策的宽松和紧缩对企业的财务管理策略有很大影响。

与企业筹资直接有关的金融市场及利率是企业财务必需熟悉和重点研究的领域。财务管理在企业 and 资本市场之间,企业 and 国家宏观财税政策之间的桥梁和资金转换作用是显而易见的。财务管理就是寻求在一定的外部环境下,使企业资金运用尽可能有效的方法,这就需要在企业的需求与收益、成本及风险之间作一衡量,做出最终能使股东财富达到最大的决策。

1.1.3 财务管理的产生和发展

1. 财务管理的产生

15 世纪~16 世纪 地中海沿岸一带的城市得到了迅速发展。意大利的不少城市都发展成为欧洲与近东之间的贸易中心。超地区商业的发展,在某些城市中出现了邀请公众入股的城市商业组织,股东有商人、王公、廷臣乃至一般市民。这种股份经济组织往往由官方来设立并监督其业务,股份不能转让,但投资者可以收回,国外有些学者视其为原始的股份制企业。这虽然还不是现代意义上的股份公司,但已开始把向公众筹集的资金用于商业经营,也已存在红利的分配和股本的回收等问题。因此,国外许多著名的财务学者认为,这实际上已有了财务管理的萌芽,只不过这时的财务管理还没有作为一项独立的职能从商业经营中分离出来。

后来,随着资本的原始积累,金融业的兴起,生产和交换规模的不断扩大,工业技术的发明和应用,股份公司在许多国家中发展起来。特别是 19 世纪 50 年代以后,欧美产业革命进入完成时期,制造业迅速崛起,新机器、新技术不断涌现,企业规模不断扩大,组织企业需要大量资金,股份公司得到了迅速发展。

19 世纪末 20 世纪初,股份公司迅速发展,企业规模不断扩大,使公司出现了一种新的管理职能,这就是:怎样筹集资本,股票怎样发行,外界有什么资金来源,筹集到的资金怎样使用,企业盈利怎样分配等。于是各个公司纷纷成立一个新的管理部门——财务管理部门——来承担以上职能,财务管理作为一项独立的职能,开始从企业管理中分离出来,专业化的财务管理也就产生了。

2. 财务管理的发展

财务管理自从产生以来,在其发展过程中经历了筹资财务管理、内部控制财务管理和投资财务管理三个阶段。

(1) 筹资财务管理阶段。

在这一阶段中,财务管理的主要职能是预计公司资金的需要量和筹集公司所需要的资金。20 世纪初,由于股份公司的迅速发展,各公司都面临着如何筹集扩大经营所需资金的问题。那时,资金市场还不甚成熟,

详细的会计信息还不可能得到,收益表和资产负债表充满了捏造的数字,缺乏可靠的财务信息,而且股票的买卖被少数了解内情的人所控制,使得投资人裹足不前,不愿购买股票和债券。因而,如何筹集资金是当时财务管理的重要职能。

(2) 内部控制财务管理阶段。

它是财务管理的一个重要发展阶段。筹资阶段的财务管理只着重研究资本筹措,却忽视了企业日常的资金周转和内部控制,也未能研究出一套必要的财务管理办法,所以即使筹集到资金也不一定能促使企业经营持续发展。随着科学技术的迅速发展,市场竞争的日益激烈,西方企业财务人员逐渐认识到,在残酷的竞争中要维持企业的生存和发展,财务管理的主要问题不仅在于筹措资金,更在于有效的内部控制,管好用好资金。在此阶段,资产负债表中的资产科目,如现金、应收账款、存货和固定资产等引起财务管理重视。

在这一时期,公司内部的财务决策被认为是公司财务管理最重要的问题,而与资金筹集有关的事项已退居第二位。各种计量模型逐渐应用于存货、应收账款、固定资产等科目,财务分析、财务计划、财务控制等得到广泛应用。

(3) 投资财务管理阶段。

随着企业经营的不断变化和发展,资金运用日趋复杂,加上通货膨胀和市场竞争的更加激烈,使投资风险加大。因此,在这一时期的财务管理中,投资管理受到空前重视。主要表现在:

①确定比较合理的投资决策程序。企业财务管理人员认为,固定资产投资管理程序是做好投资决策的基础。科学的决策必须遵循必要的程序,这一程序包括如下几方面:投资项目的提出、投资项目的评价与审核、投资项目的决策、投资项目的执行、投资项目的再评价。

②建立科学的投资决策指标体系。在这一阶段中,企业财务管理界逐渐认识到传统的财务评价指标,如投资回收期、投资报酬率的缺陷,建立起考虑货币时间价值的贴现现金流量指标体系。这一指标体系主要包括净现值法、内部报酬率法和利润指数法等,到20世纪70年代已得到广泛应用。

③建立了科学的风险投资决策方法。这一时期建立起来的各种风险投资决策方法,为正确地进行有风险的投资决策提供了科学依据。另外,这一时期创建的投资组合理论,也为分散投资风险提供了重要的理论依据。

20世纪30年代西方经济大萧条,企业的破产、清偿和合并成为财务管理研究的主要问题。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。

20世纪50年代投资项目选择和评价方法的出现使财务管理中的投资