

MBA

工商管理硕士(MBA)系列教材////////////////////

财务管理

CAIWU GUANLI

■ 主编 谭 利



重庆大学出版社

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

MBA

工商管理硕士(MBA)系列教材////////////////////

财务管理

CAIWU GUANLI

■ 主 编 谭 利

■ 副主编 廖先伟

重庆大学出版社

内容提要

本书根据全国工商管理硕士(MBA)教育指导委员会制定的“财务管理”(即公司理财)课程大纲的要求编写而成,充分体现了 MBA 教育中财务管理课程的特点。

本书以股份制公司的财务管理为背景,讲述公司运营资本、投资、筹资、财务分析四大模块,主要内容包包括:现值计算、风险量化、现金流量分析、投资决策、筹资决策、风险收益权衡、资金成本、资本结构、营运资本管理、财务分析等。本书的特点是深入浅出、内容新颖,以案例为导向,理论联系实际,每一部分都配有实例计算与分析,每章后面都配有相应的思考题和练习题,便于读者在掌握基本理论和方法的基础上灵活运用。

图书在版编目(CIP)数据

财务管理/谭利主编. —重庆:重庆大学出版社,
2013. 10

工商管理硕士(MBA)系列教材
ISBN 978-7-5624-7062-5

I. ①财… II. ①谭… III. ①财务管理—研究生—教材 IV. ①F275

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2012)第 269357 号

工商管理硕士(MBA)系列教材

财务管理

谭 利 主编

副主编 廖先伟

责任编辑:范 莹 版式设计:范 莹

责任校对:秦巴达 责任印制:赵 晟

*

重庆大学出版社出版发行

出版人:邓晓益

社址:重庆市沙坪坝区大学城西路 21 号

邮编:401331

电话:(023) 88617190 88617185(中小学)

传真:(023) 88617186 88617166

网址:<http://www.cqup.com.cn>

邮箱:fxk@cqup.com.cn(营销中心)

全国新华书店经销

万州日报印刷厂印刷

*

开本:787×1092 1/16 印张:19.5 字数:487 千

2013 年 11 月第 1 版 2013 年 11 月第 1 次印刷

印数:1—3 000

ISBN 978-7-5624-7062-5 定价:39.00 元

本书如有印刷、装订等质量问题,本社负责调换

版权所有,请勿擅自翻印和用本书

制作各类出版物及配套用书,违者必究

总序

凝炼着重庆大学工商管理教育工作者多年智慧和心血的重庆大学 MBA 系列核心教材终于与广大读者朋友见面了。这套教材是重庆大学 MBA 教育的阶段性成果,是我们在教学摸索中的里程碑。

重庆大学 MBA 项目发展至今已经有 16 个年头了。该项目为国家经济社会发展培养了数以千计的高素质经济管理人才,教育的成果体现在国家和地方经济建设的方方面面。在师生们的共同努力下,重庆大学 MBA 项目规范管理、注重质量,取得了一系列荣誉。重庆大学 MBA 项目已成长为中国西南教育实力最强和全国规模较大、影响广泛的 MBA 管理教育平台。重庆大学 MBA 项目已经拥有了一支优秀的师资队伍,始终致力于教学内容和教学方式的开拓与创新。

2010 年,重庆大学 MBA 项目喜获教育部专业学位综合改革试点。试点建设给了我们一个宝贵的契机,让我们能够梳理教学思路,审视新时期、新形势下工商管理教育的需求。为了高速、高效推进改革,我们整合了工商管理、管理科学与工程和应用经济学等传统优势学科,采取学术带头人牵头、各部门通力配合的方式,组织教育改革攻关,凝练出一整套全面科学、行之有效的教学模块。根据综合改革试点的实施方案,重庆大学 MBA 项目组织精兵强将编写了这套教材,包括《会计学》《证券投资学》《人力资源管理》《企业纳税策略》《应用博弈论》《财务管理》《战略营销管理》《信息管理系统》8 本。教材涉及的课程均是深受 MBA 学员好评的课程,教材编著者既有经验丰富的资深教授,也有年轻优秀的博士教师。可以说,本套教材可以全面反映重庆大学 MBA 综合改革试点的教学成果。

在这里,我们由衷地感谢教育部和全国 MBA 教学指导委员会在综合改革试点的教材编写工作中给予我们的无私指导和大力帮

助。本套教材在改革和试验中仓促成书,难免不甚完美。“高山仰止,景行行止,虽不能至,然心向往之”,我们渴望朋友们的任何意见和建议,希望在交流和改进中为我国 MBA 事业的发展而努力。

重庆大学经济与工商管理学院

2013 年 10 月

前言

重庆大学经济与工商管理学院从 1998 年起开设工商管理硕士 (MBA) 课程至今已有十余年。在教学中作者深感目前的 MBA “财务管理”(即公司理财)课程教材的诸多的不便。尤其对于一边工作一边攻读 MBA 学位的在职研究生,一本适合的教材将大大有助于 MBA 学员对课程内容的掌握和运用。因此,在学院的支持和组织下,利用教学和工作之余编写了这本教材。根据全国 MBA 教学管理委员会制定的“财务管理”(即公司理财)课程教学大纲的要求和多年的教学工作实践,本书的编写力求做到以下几点:

1. 介绍最新理念——传递财务管理理论的前沿信息

随着现代企业制度的逐步建立,促进了企业财务管理的不断发展。本书以股份制公司财务管理作为基本构架,将财务管理学的基本理论,如风险权衡理论、时间价值概念、资本资产定价理论、资产组合理论、代理理论、有效市场理论等与企业的财务管理联系起来,阐述了企业在投资、筹资、运营分配时应遵循的原则和采用的分析方法,组成一个完整的财务管理理论方法体系,学生在掌握本书内容后,能进一步把这些原则和方法推广到企业管理的实践中去,并在其管理过程中得到不断地提升和完善。

2. 案例导入方式——注重教材的实用性与可操作性

财务管理学是一门应用科学,它充分利用财务会计信息和数学工具分析企业经营过程中货币资源的取得、运用和分配状况,为企业未来经营过程中的投资、筹资和分配决策提供依据。因此,财务管理也是实用性很强的学科。本书以案例导入方式从实际到理论,再从理论到实际阐述相关财务理论和分析方法。通过研读实例,读者能很快找到解决实际问题的途径和手段,并把方法运用于企业的财务管理。

3. 学生能力培养模式——内容深入浅出,便于阅读和运用

无论是 MBA 硕士研究生还是企业管理人员涉及的管理领域都很广,要学的知识很多,理论的深奥和文字的赘涩都会影响他们对知识的高效汲取和理解。本书尽量做到内容深入浅出,简明易懂,有利于把握。

尽管有上述的构思与设想,并在本教材编写过程中努力去实现。但由于我国在经济转轨过程中新旧财务管理方法的交替和不断变化,加之受自身的研究和实践所限,书中的疏漏和错误之处在所难免。恳请读者指正。

本书编写过程中得到重庆大学经济与工商管理学院、重庆大学出版社的积极支持和同行的帮助,在此谨向关心本书出版的人们致以诚挚的谢意!

编 者

2013 年 8 月

目 录

第1编 总论

第1章 绪论	3
1.1 财务管理内涵	5
1.2 财务管理目标	5
1.3 财务管理职能	11
1.4 财务管理对象与内容	13
1.5 财务关系	16
1.6 财务管理体制	19
思考题	22

第2章 财务管理的基本理论

2.1 资金的时间价值	24
2.2 利息率	31
2.3 风险与报酬	35
2.4 债券和股票的估价	39
2.5 财务管理基本原则	42
思考题	45

第3章 财务管理环境

3.1 理财环境概述	47
3.2 经济环境	49
3.3 金融环境	53
3.4 政治法律环境	56
3.5 社会文化环境	56
思考题	57

第1编 案例

第2编 营运资本管理

第4章 营运资本策略

4.1 营运资本概述	61
4.2 营运资本管理策略	62
思考题	65

第5章 流动资产管理	66
5.1 流动资产管理概述	67
5.2 货币资金管理	68
5.3 应收项目管理	74
5.4 存货管理	79
思考题	87
第6章 短期融资管理	88
6.1 短期融资概述	89
6.2 商业信用融资	91
6.3 短期借款	92
思考题	93
第2编 练习题	94
第2编 案例	96
 第3编 长期投资管理	
第7章 资本预算	102
7.1 资本预算概述	103
7.2 投资决策的基本方法	105
思考题	109
第8章 现金流量分析和投资决策	111
8.1 现金流量概述	113
8.2 折旧和所得税对现金流量的影响	115
8.3 互斥项目排序	119
思考题	123
第9章 投资项目风险评价	124
9.1 投资项目风险的基本概述	127
9.2 项目风险处置的一般方法	130
9.3 项目系统风险的衡量和处置	133
9.4 项目特有风险的衡量与处置	136
思考题	140
第3编 练习题	141
第3编 案例	143

第 4 编 长期筹资管理	
第 10 章 长期负债融资	153
10.1 长期借款	154
10.2 公司债券	157
10.3 可转换债券	161
思考题	164
第 11 章 长期股权融资	165
11.1 普通股	167
11.2 优先股	170
11.3 私募股权融资	172
11.4 风险投资	176
思考题	180
第 12 章 融资租赁	181
12.1 融资租赁概述	182
12.2 融资租赁成本	186
思考题	188
第 13 章 股利及股利分配	189
13.1 股利及股利支付方式	190
13.2 股利分配理论	192
13.3 股利政策	194
思考题	196
第 14 章 资本成本	197
14.1 资本成本概述	198
14.2 资本成本估算	200
思考题	206
第 15 章 资本结构与财务杠杆	207
15.1 资本结构概述	209
15.2 资本结构理论	210
15.3 财务杠杆	213
15.4 目标资本结构	219
思考题	223
第 4 编 练习题	224
第 4 编 案例	225

第5编 财务报告与财务分析	
第16章 财务报告体系	232
16.1 财务报告概述	238
16.2 财务报告的内容	240
16.3 内部控制的相关报告	255
思考题	256
第17章 财务报表分析	257
17.1 财务报表分析概述	260
17.2 财务比率分析	264
17.3 杜邦分析体系	274
17.4 财务分析的局限性和财务舞弊	281
思考题	285
第5编 练习题	286
第5编 案例	290
附录	292
附录1 年金终值系数表	292
附录2 年金现值系数表	296
附录3 复利现值系数表	298
附录4 复利终值系数表	300
参考文献	302

第1编 总论

学习目标

了解财务管理的内涵;明确财务管理的目标、对象和内容;理解财务关系;掌握财务管理职能;了解财务管理体制。

案例：安达信不道德行为的代价

安达信是20世纪90年代后期的“五大”之一,其最重要的客户之一——安然公司曾是位列全美前十,是经营天然气和能源的巨擘。

2001年12月,在公司财务报表存在蓄意歪曲的指责声中,安然公司申请破产。这一事件是如何发生的?像所有大公司一样,安然公司雇用独立的外部审计师来审查其账簿,并证明其报表的准确性。为安然公司提供外部审计服务的是安达信会计师事务所。数年来,安达信对安然公司的财务报表都给出了肯定意见,最终导致高估公司赢利近6亿美元,而低估负债超过10亿美元。

为什么一个会计师事务所会给客户的财务报表出具错误的审计意见呢?了解会计师事务所的发展史有助于我们理解这一问题。会计师事务所(比如安达信)的产生源于公司对外部审计和企业纳税服务的需要。自20世纪80年代起,审计人员开始利用他们的财务专长提供其他服务,比如资产评估、企业合并顾问和税务筹划。随着计算机技术的发展,审计人员开始通过客户计算机系统提供咨询意见。

咨询业的迅猛发展对会计师事务所的审计业务产生了冲击。1976年,审计收费在一些大的会计师事务所的所有收入中占到70%;而到1998年,这一比例已降到34%,许多客户支付的咨询费远远高于审计费用。例如2000年,SBC通信公司支付了300万美元的审计费用,而其支付的其他服务费用则达到3530万美元;ALUT支付了700万美元的审计费用,却支付了4840万美元的其他服务费用;通用电气支付了2390万美元的审计费用,而其支付的非审计费用则高达7970万美元。

大量的非审计费用将导致伦理上难以解决的利益冲突问题。安达信关于

安然公司的会计问题的论述,最早见于2001年2月的一封电子邮件中,这封电子邮件几乎讨论了安然公司所有可能存在问题的会计行为;但是这封电子邮件又指出,2000年安然公司为安达信创造了5 200万美元的收入,并且在以后会给安达信带来每年1亿美元的收入。

安然的崩溃给安达信带来了什么?在一个声誉至上的行业中,便可以预见它的命运。事实正是如此,为了挽回声誉,安达信迅速开除了在休斯敦办公室负责安然公司审计的大部分合伙人。在安然问题曝光之后,有几名合伙人销毁了相关的审计文件,其中一名合人声称,销毁行为出于安达信会计师事务所的律师授意。

到了2002年3月,至少有24家公司不再聘请安达信进行审计。这一名单令人震惊,对于安达信来说已大难临头。例如,与安达信有30多年合作关系的默克公司辞掉了安达信,而三角洲航空公司在与安达信合作了52年之后,也辞掉了安达信。其他辞掉安达信的客户还有弗雷迪马克、阳光信托银行和联邦快递。

形势变得更加糟糕。除了民事诉讼外,安达信还因销毁审计文件这一践踏公正性的行为而招致刑事诉讼。大量的安达信国际合伙人开始离开这一会计师事务所。同样的情况也出现在国内。税务合伙人转向德勤,而在美国西部400多名合伙人投奔了毕马威。

2002年8月,安达信公司停止了对外审计业务,几个月后,一名联邦法官判处安达信5年内禁止营业,并因其对公正性的践踏对其处罚金50万美元。

第1章 绪 论

- ★ 财务管理概念
- ★ 财务管理目标
- ★ 财务管理对象
- ★ 财务管理内容
- ★ 财务管理职能
- ★ 财务关系及体制

学习目标

通过本章的学习,理解财务管理的概念、目标,明确财务管理的特点与功能,了解财务管理活动及其财务关系;了解财务管理组织形式和财务管理环境。

案例：清鸟天桥财务管理目标

1999年11月18日至12月2日,北京天桥北大青鸟科技股份有限公司管理层和广大员工经历了46年来第一次大规模裁员;283名天桥员工采取了静坐等非常手段抗议公司;天桥商场破天荒地被迫停业8天之久;公司管理层经受了职业道德与人道主义的考验,经历了在改革的道路上是前进还是后退的艰难抉择。

1. 起因

北京天桥商场是一家老字号的商业企业,成立于1953年。1984年7月25日,北京天桥百货股份有限公司正式成立,发行股票300万股;1988年,发行了第二期700万股;1993年5月天桥商场股票在上海证券交易所上市;1998年12月25日,北京天桥百货股份有限公司董事会发布公告,宣布进入高科技领域,收购北大青鸟商用信息系统有限公司98%的股权,同时收购北大青鸟软件系统公司的两项知识产权,12月30日,北大青鸟出资6000多万元,受让天桥商场法

入股,拥有了天桥商场 16.76% 的股份,成为北京天桥的第一大股东,实现借壳上市;北京天桥也顺利进军 IT 产业,同时,北京天桥百货商场更名为“北京天桥北大青鸟科技股份有限公司(股票代码 600657,简称青鸟天桥)”。然而,高科技大股东的加入并没有给天桥员工带来新的转机,几个月后,天桥商场的经营滑落到了盈亏临界点,并从此疲态不改,面对严峻的经营形式,1999 年 11 月 2 日,公司董事会下决心实行减员增效。

2. 交锋

青鸟天桥有员工 1 122 人,其中有 664 人就业合同于 1999 年 12 月 26 日到期,考虑到商场的实际情况,公司制定了相应的减员政策,最后决定在这 664 名员工中,留用 226 人,其余 438 人则成为减员的对象。到期的员工到会计室领取 12 月份工资、奖金,档案关系商场近期给予转出;同时,公司与有关部门和企业联系,把需要招工的企业直接引进商场,方便员工再就业。11 月 18 日,决定一经公布,几百名合同到期的员工不约而同涌进商场领导办公室,商场工作顿时陷入瘫痪,挂出了停业招牌!当晚,未能续签合同的 438 名员工在一楼营业大厅静坐,要求与企业法人对话:我们没有一点思想准备,不理解企业为什么要这样做。11 月 20 日,公司董事会派出代表与员工对话,阐明了裁员决定的合法性,并以北大方正新近就裁掉了 500 人等实例,强调在市场经济条件下,企业控制成本、减员增效、追求利润最大化,是符合市场规则的,当然也符合国家有关的政策制度。“我们不懂什么市场规则,我们要生存!”员工们针锋相对。11 月 28 日,员工们递交了一封给董事会的信:在目前的改革形势下,国有企业面临新的体制改革,青鸟天桥董事会做出了减员增效的决定,对此我们表示理解和支持,但是我们这些人必然将面临一个更严峻的问题,就是重新被社会选择,而我们这些人基本不具备高学历、高技能,让我们走向市场,谁要我们?旧体制不要我们,新体制我们又进不去,因此,我们要求,作为工龄补助、养老保险、再就业劳动技能培训、精神伤害等项补助,公司补助每人总计 47 500 元。29 日,公司董事会如期召开,原则同意职工提出的关于工龄补助的要求,但关于养老保险补助的要求,董事会有不同意见,其他补助不予考虑。另外,劳动技能培训今后由北大青鸟免费解决,不再另给经济补助。员工不满公司决定,紧张气氛立即升温!

3. 结局

天桥裁员风波惊动了中央和北京市领导,市委、市政府高度重视,12 月 1 日召开紧急会议进行研究,决定由市委常委、崇文区委书记和北京市劳动局局长组成领导小组,妥善做好部分终止合同的员工的思想工作和生活困难补助事宜。12 月 2 日,公司董事会经过投票,通过了对终止劳动合同职工给予一次性生活困难补助的方案,参照解除劳动合同的相关规定,对 438 名终止劳动合同的职工给予人均 1 万元,共计 440 万元左右的一次性经济补助。与此同时,商场发挥各部门负责人的作用,对职工进行耐心细致的思想说服教育工作。劳动部

门也亲临现场设立咨询台,讲解《劳动法》等相关政策法规。15个不同寻常的日夜,原先占据天桥百货商场的部分职工全部撤离了现场。

思考:

1. 讨论不同财务管理目标的优缺点。
2. 青鸟天桥的财务管理目标为什么发生了变化? 发生了怎样的变化?
3. 青鸟天桥最初的决策是否合理? 随后的让步是否合理? 如果你是公司的高级管理人员,你会采取什么措施?

1.1 财务管理内涵

财务(financial)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财务的范畴。本书所述财务管理(financial management)是研究企业货币资源的获得和管理,即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。财务管理是基于企业生产经营过程中客观存在的财务活动和财务关系而产生的,它是利用价值形式对企业生产经营过程进行的管理,是企业组织财务活动、处理财务关系的一项综合性管理工作。

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:现金、应收账款和存货,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,从而使企业的价值最大。因此筹资决策是财务管理的研究对象。

其次,企业资本和资产的有效运用于所投资的项目,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,风险如何补偿等相关问题。企业的投资决策正确与否,直接影响到未来的净现金流量,也影响其资产的增值。因此投资决策也是财务管理中研究的重要问题。

最后,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须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。财务管理就是在一定的外部环境下,寻求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、成本及风险之间进行衡量,作出最终能使股东财富达到最大的决策。

1.2 财务管理目标

财务管理目标又称理财目标,是指企业进行财务活动所要达到的根本目的,它决定

了企业财务管理的基本方向。财务管理目标是一切财务活动的出发点和归宿,是评价企业理财活动是否合理的基本标准。财务管理目标具有导向作用、激励作用、凝聚作用、考核作用。财务管理是企业管理的一部分,是有关资金的获得和有效使用的管理工作。财务管理的目标,取决于企业的总目标,并且受财务管理自身特点的制约。

1.2.1 企业的目标及其对财务管理的要求

企业是营利性组织,其出发点和归宿是获利。企业一旦成立,就会面临竞争,并始终处于生存和倒闭、发展和萎缩的状态之中。企业必须生存下去才可能获利,只有不断发展才能求得生存。因此,企业管理的目标可以概括为生存、发展和获利。

1) 生存

企业只有生存,才能获利。企业生存的“土壤”是市场,包括商品市场、金融市场、人力资源市场、技术市场等。企业在市场中生存下去的基本条件是以收抵支。这是企业长期存续的基本条件。如果企业长期亏损,扭亏无望,就失去了存在的意义。为避免进一步扩大损失,所有者应主动终止营业。企业生存的另一个基本条件是到期偿债。企业如果不能偿还到期债务,就可能被债权人接管或被法院判定破产。

因此,企业生存的主要威胁来自两方面:一是长期亏损,是企业终止的内在原因;另一个是不能偿还到期债务,是企业终止的直接原因。力求保持以收抵支和偿还到期债务的能力,减少破产的风险,使企业能够长期、稳定地生存下去,是对财务管理的第一个要求。

2) 发展

企业是在发展中求得生存的。企业的生产经营如“逆水行舟”,不进则退。一个企业如不能发展,不能提高产品和服务的质量,不能扩大自己的市场份额,就会被其他企业排挤出去。企业的停滞是其死亡的前奏。因此,筹集企业发展所需的资金,是对财务管理的第二个要求。

3) 获利

企业必须能够获利,才有存在的价值。建立企业的目的是盈利。已经建立起来的企业,虽然有改善职工收入、改善劳动条件、扩大市场份额、提高产品质量、减少环境污染等多种目标,但是,盈利是最具综合能力的目标。盈利不但体现了企业的出发点和归宿,而且可以概括其他目标的实现程度,并有助于其他目标的实现。通过合理、有效地使用资金使企业获利,是对财务管理的第三个要求。

综上所述,企业的目标是生存、发展和获利。企业的这些目标要求财务管理筹措资金并有效地投放和使用资金的任务,如表 1.1 所示。企业的生存与成功在很大程度上取决于它过去和现在的财务政策。财务管理不仅与资产的获得及合理使用的决策有关,而且与企业的生产、销售管理有着直接联系。