



“十二五”高等教育
财经管理类规划教材

高级财务管理

GAOJI CAIWU GUANLI

胡元木 姜洪丽◎主 编
刘惠萍 田彩英◎副主编

- ▶ 理论与实务相结合，注重对学生举一反三能力的训练。
- ▶ 专业性与通用性相统一，不仅可供财经管理类专业学生使用，也可供其他专业及相关人员自学使用。
- ▶ 知识性与专业性共享注重系统性和全面性的同时，突出专业性和新颖性，追踪国际会计新趋势与新动向，在学习中充满乐趣。



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

013050516

F275-43
272



“十二五”高等教育
财务管理类规划教材

高级财务管理

GAOJI CAIWU GUANLI

胡元木 姜洪丽◎主 编

刘惠萍 田彩英◎副主编



北航

C1657089



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

• 北 京 •

数量

会计电算化(第2版) 李金枝 清华大学出版社

01101 会计学(第2版) 李金枝 清华大学出版社

(会计学) 李金枝 清华大学出版社

01101-01 会计学(第2版) 李金枝 清华大学出版社

01101-02 会计学(第2版) 李金枝 清华大学出版社

01101-03 会计学(第2版) 李金枝 清华大学出版社

01101-04 会计学(第2版) 李金枝 清华大学出版社

01101-05 会计学(第2版) 李金枝 清华大学出版社

01101-06 会计学(第2版) 李金枝 清华大学出版社

01101-07 会计学(第2版) 李金枝 清华大学出版社

01101-08 会计学(第2版) 李金枝 清华大学出版社

01101-09 会计学(第2版) 李金枝 清华大学出版社

01101-10 会计学(第2版) 李金枝 清华大学出版社

01101-11 会计学(第2版) 李金枝 清华大学出版社

01101-12 会计学(第2版) 李金枝 清华大学出版社

01101-13 会计学(第2版) 李金枝 清华大学出版社

01101-14 会计学(第2版) 李金枝 清华大学出版社

01101-15 会计学(第2版) 李金枝 清华大学出版社

01101-16 会计学(第2版) 李金枝 清华大学出版社

01101-17 会计学(第2版) 李金枝 清华大学出版社

01101-18 会计学(第2版) 李金枝 清华大学出版社

01101-19 会计学(第2版) 李金枝 清华大学出版社

01101-20 会计学(第2版) 李金枝 清华大学出版社

01101-21 会计学(第2版) 李金枝 清华大学出版社

01101-22 会计学(第2版) 李金枝 清华大学出版社

01101-23 会计学(第2版) 李金枝 清华大学出版社

01101-24 会计学(第2版) 李金枝 清华大学出版社

01101-25 会计学(第2版) 李金枝 清华大学出版社

01101-26 会计学(第2版) 李金枝 清华大学出版社

01101-27 会计学(第2版) 李金枝 清华大学出版社

01101-28 会计学(第2版) 李金枝 清华大学出版社

01101-29 会计学(第2版) 李金枝 清华大学出版社

01101-30 会计学(第2版) 李金枝 清华大学出版社

01101-31 会计学(第2版) 李金枝 清华大学出版社

01101-32 会计学(第2版) 李金枝 清华大学出版社

01101-33 会计学(第2版) 李金枝 清华大学出版社

01101-34 会计学(第2版) 李金枝 清华大学出版社

01101-35 会计学(第2版) 李金枝 清华大学出版社

01101-36 会计学(第2版) 李金枝 清华大学出版社

01101-37 会计学(第2版) 李金枝 清华大学出版社

01101-38 会计学(第2版) 李金枝 清华大学出版社

01101-39 会计学(第2版) 李金枝 清华大学出版社

01101-40 会计学(第2版) 李金枝 清华大学出版社

013020218

图书在版编目 (CIP) 数据

高级财务管理/胡元木、姜洪丽主编

北京: 中国经济出版社, 2013. 6

(“十二五”高等教育规划教材)

ISBN 978 - 7 - 5136 - 1626 - 3

I. ①高… II. ①胡… ②姜… III. ①财务管理—成人高等教育—教材 IV. F275

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2012) 第 116882 号

高级财务管理规划教材

GAOJI CAILU GUANLI

责任编辑 伏建全

责任审读 霍宏涛

责任印制 张江虹

封面设计 任燕飞设计工作室

主 编 姜洪丽 胡元木

主 编 田英 蔡惠

出版发行 中国经济出版社

印 刷 者 三河市佳星印装有限公司

经 销 者 各地新华书店

开 本 787mm × 1092mm 1/16

印 张 17.75

字 数 370 千字

版 次 2013 年 6 月第 1 版

印 次 2013 年 6 月第 1 次

书 号 ISBN 978 - 7 - 5136 - 1626 - 3/G · 1773

定 价 36.00 元

中国经济出版社 网址 www.economyph.com 社址 北京市西城区百万庄北街 3 号 邮编 100037

本版图书如存在印装质量问题, 请与本社发行中心联系调换(联系电话: 010 - 68319116)

版权所有 盗版必究 (举报电话: 010 - 68359418 010 - 68319282)

国家版权局反盗版举报中心(举报电话: 12390) 服务热线: 010 - 68344225 88386794

前 言

本书是根据成人高等教育的需要编写的,成人高等教育是培养高素质、高能力专门人才的应用型教育。自进入21世纪以来,我国社会生活的各个领域都发生了深刻的变化,我国成人高等教育面临着21世纪的变化与挑战,在新的环境下如何发展是一个值得思考和研究的问题。

成人高等教育的发展,涉及成人高等教育制度的改革,也涉及包括教材改革在内的教育形式和教育内容的改革。为成人高等教育编写教材,首先要考虑成人高等教育的特点。本书认为,目前我国成人高等教育的特点呈现终身化、多样化的特点。终身教育,从时间上来说,突破了学龄时期和工作时期的界限,一个人随时都可以或可能接受教育,普通高等学校也向这部分学员敞开了大门;从空间上来说,打破了普通学校的框框,函授大学、夜大学、广播电视大学、网络教育都成为适宜的学习形式。多样化的特点体现在成人教育的形式多种多样,它包括现场教育、学校培训、函授教育、电教培训、网络教育等。

尽管成人教育的形式多种多样,但有一个共同点就是它主要是在职教育,学员带着在工作中遇到的问题来学,在学习中理解、分析和解决问题,这是编写成人教育教材必须要考虑的。

教材是教学的基本媒体,是教学的核心内容,教材的质量影响到教学的质量,尤其是成人高等教育,编者在多年的成人教学中深刻地体会到这一点。因此,教材的编写如何做到理论联系实际,如何便于学员阅读和自学,如何把基本理论的解释做到深入浅出等,一直是编者深入思考的一个重要问题,也是编写本书的一个前置性问题。

编者承担过普通高等教育“十一五”国家级规划教材《中级财务管理》的编写(教高[2006]9号文),该书于2009年被评为国家级普通高等教育精品教材(教高司函[2009]203号文)。尽管获此殊荣,也无法替代成人高等教育教材的编写,因为成人高等教育和普通高等教育的对象不同,学习方式不同,条件环境也不一样,教材的内容和编写方式也应有所不同。

基于以上的考虑,本书的编写注意了以下几个问题:

1. 理论上的深入浅出。高级财务管理作为企业财务管理的重要组成部分,不仅理论上有着丰富的内涵,而且在财务管理实务中也受到关注和重视。从理论层面上来讲,公司治理及财务治理理论、绩效评价理论、公司财务战略管理理论、企业并购理论、企业集团及跨国公司财务管理理论等的应用,无不彰显财务管理理论的生命力和发展前景。但是本书的编写不是这些理论的简单复制或原版教材

的意译,而是这些理论的应用,这样便于成人阅读和理解。

2. 体例上的循序渐进。本书在体例上的安排力求体现教学规律上的要求,先易后难、循序渐进,按照基本概念、基本理论和理论应用的逻辑关系构建本书每一章的框架,易于自学。但这并不排除个别章节中有难度较大的内容,这些内容有利于基础较好、乐于思考的学员学习。对于非会计专业和专科层次的教学,在内容上可以作适当的删减,以便使教材的适用面更宽泛一些。

3. 内容上重视理论与实践结合。十几年来,我国高级财务管理理论的研究逐步深入,其中一个重要原因就是借鉴了西方财务管理理论研究的最新成果。但是借鉴容易应用难,学生在学习了这些理论以后,如何把它应用于实践,还存在一定的问题。解决这一问题并非易事,因为它不是一方面的问题。作为教材,本书考虑了理论与实践的结合,在每章的章末附有本章小结、复习思考题和案例分析。通过阅读本章小结,可以了解该章的基本内容;通过做复习思考题和阅读案例分析,可以帮助学员思考在实际工作中遇到的高级财务问题,为学员在学习中理论联系实际提供方便。

4. 相关教材之间衔接协调。本书作为成人高等教育“经管类学科系列精品教材”之一,既要考虑不同经管类专业的需要,又要考虑不同层次教学的需要,同时又要考虑与其他相关教材内容相衔接,以便使学员通过学习,掌握系统和完整的知识体系。

本书由胡元木、姜洪丽教授任主编,负责全书的总体框架设计、编撰和定稿。具体分工如下:第一章由胡元木编写,第二、三、四章由姜洪丽编写,第五、六、七章由刘惠萍编写,第八、九、十章由田彩英编写,课后复习思考题解答及案例分析分别由姜洪丽、刘惠萍和田彩英编写。

“文章合为时而著,歌诗合为事而作”。本书是为成人高等教育而编写的,应该适应成人高等教育的发展,这是我们编写本书的出发点和归宿点,我们也作出了很大努力。尽管如此,我们认为与成人高等教育发展对教材的要求相比,还有很大差距和不足,恳请各位专家和读者指正。

编者

2013年5月

目 录

第一章 高级财务管理概述	1
第一节 高级财务管理的界定	1
第二节 财务管理假设	2
第三节 财务管理原则	4
【本章小结】	10
【复习思考题】	10
第二章 公司治理与财务治理	12
第一节 公司治理	12
第二节 公司财务治理	23
【本章小结】	30
【复习思考题】	31
【案例分析】	32
第三章 业绩评价指标体系与方法	34
第一节 业绩评价的基础指标	34
第二节 经济基础绩效评价——经济增加值	37
第三节 经济增加值与价值创造	44
第四节 综合绩效评价——平衡记分卡	49
【本章小结】	51
【复习思考题】	52
【案例分析】	54
第四章 企业财务战略管理	57
第一节 企业财务战略管理概述	57
第二节 企业筹资战略管理	61
第三节 企业投资战略管理	68
第四节 企业股利分配战略管理	74

【本章小结】	77
【复习思考题】	78
【案例分析】	80
第五章 企业并购财务管理	81
第一节 企业并购概述	81
第二节 企业并购动机理论	87
第三节 企业并购的财务规划	91
【本章小结】	107
【复习思考题】	108
【案例分析】	112
第六章 公司重组和清算财务管理	116
第一节 公司重组和清算概述	116
第二节 公司重组财务管理	120
第三节 公司清算财务管理	127
【本章小结】	136
【复习思考题】	137
【案例分析】	141
第七章 企业集团财务管理	144
第一节 企业集团及其特征	144
第二节 企业集团财务管理体制模式	149
第三节 企业集团财务管理的内容	153
【本章小结】	165
【复习思考题】	166
【案例分析】	169
第八章 国际财务管理	172
第一节 国际财务管理概述	172
第二节 外汇风险管理	176
第三节 跨国公司筹资管理	183
第四节 跨国公司投资管理	194
【本章小结】	204
【复习思考题】	205
【案例分析】	207

第九章 中小企业财务管理	209
第一节 中小企业财务管理概述	209
第二节 中小企业融资管理	213
第三节 中小企业投资管理	220
第四节 中小企业财务发展战略	224
【本章小结】	227
【复习思考题】	227
【案例分析】	228
 第十章 非营利组织的财务管理	231
第一节 非营利组织财务管理概述	231
第二节 非营利组织资金来源管理	235
第三节 非营利组织的资金运用管理	240
【本章小结】	242
【复习思考题】	242
【案例分析】	244
 附录:参考答案	245

第一章 高级财务管理概述

【学习目的与要求】

高级财务管理应该包括哪些内容？其内容体系该如何安排？至今仍然是仁者见仁、智者见智的问题。本章按照高级财务管理应该主要阐述特殊企业和特殊财务事项财务管理问题的思路，再结合我们已经出版的财务管理学基础、中级财务管理的内容体系安排，界定了本书的授课内容。在此基础上，着重阐述了财务管理假设和原则的基本内容。财务管理假设既是财务理论的重要构成因素，也是进行财务管理的基本依据。假设是财务管理原则赖以存在的基本前提，在给了一系列假设之后，就是原则的应用。通过本章的学习，要求：

【了解】 高级财务管理的界定。

【理解】 财务管理假设与财务管理原则的关系。

【掌握】 财务管理假设的基本内容，财务管理原则的内容。

【重点与难点】

1. 财务管理基本假设的内容。

2. 财务管理原则的内容。

第一节 高级财务管理的界定

一、高级财务管理内容的确定

什么是高级财务管理？高级财务管理应该包括哪些内容？其内容体系该如何安排？我国学术界并没有达成一致的看法。对于这些问题，国内理论界有过一些探讨，如王化成教授主编的《高级财务管理学》（中国人民大学出版社出版，2003 年版），是从财务管理假设入手，通过财务管理假设将高级财务管理同初、中级财务管理的内容进行划分。因此高级财务管理讲授的都是突破财务管理假设的内容，比如，企业并购财务管理、企业集团财务管理、企业破产清算财务管理、非营利组织财务管理和中小企业财务管理等。汤谷良教授等发表的题为《高级财务管理学的理论框架——管理过程的财务实现》一文（《会计研究》，2001 年第 6 期），认为高级财务管理主要包括财务战略理论、财务预算理论、财务控制理论、财务评价理论和财务重组理论。陆正飞教授主编的《高级财务管理》（浙江人民出版社出版，2000 年版）主要内容包括财务战略

篇、资本运营篇、集团财务篇和国际理财篇四部分。谷祺、王棣华教授主编的《高级财务管理》(东北财经大学出版社出版,2006年版)主要内容包括财务战略与企业竞争力、企业转移定价战略、国际财务管理、柔性财务管理、管理控制系统、业绩评价、企业集团财务管理和特殊行业财务管理。杨雄胜教授主编的《高级财务管理》(东北财经大学出版社出版,2004年版)共二十章,其知识框架与篇章设计,在一定程度上反映了人们对CFO履行职责所需专业知识结构的基本看法,主要内容除上述教科书中的共有内容外,还包括公司治理理论、价值管理和转移理论、现金流量和风险管理理论、价值评估和业绩评价理论、财务流程再造和税收筹划等。纵观上述各种高级财务管理内容的安排,要么是在财务管理原理、中级财务管理等课程中已经涉及,难免有交叉重复;要么是对财务管理原理、中级财务管理的横向和纵向补充,带有一定的专题性质;要么是讲述了一个财务主管或财务总监(CFO)必须具备的特有知识。本书认为高级财务管理应该主要阐述特殊企业和特殊财务事项的财务管理问题。当然,“特殊”的划分标准可以是多种多样的。像王化成教授从财务管理假设入手来安排高级财务管理讲授的内容就是一种划分标准。

二、本教材对高级财务管理内容体系的安排

按照高级财务管理应该主要阐述特殊企业和特殊财务事项财务管理问题的思路,再结合我们已经出版的《财务管理学基础》(原理)、《中级财务管理》的内容体系安排,本教材内容体系安排如下:第1章概述部分,讲授高级财务管理的内容界定以及财务管理假设和原则等理论问题;第2、3章公司治理与财务治理和绩效评价体系与方法,分别讲授不同的公司治理结构和财务治理结构安排问题以及科学的绩效评价指标设计。这两章的内容均是初中级财务管理中没有涉及的。第4章到第6章,在中级财务管理阐述资本运营基本问题的基础上,讲授财务管理发展战略以及特殊财务事项的财务处理,包括:公司财务战略;公司并购的财务管理;公司重组和破产清算的财务管理等。第7章到第10章,讲授企业集团、国际企业、中小企业以及非营利组织的财务管理问题,这些特殊组织与一般组织在财务管理上有其共同点和不同点,把握不同点有助于对共同点的理解。

第二节 财务管理假设

一、财务管理假设的命题依据

目前,我国的财务界对财务管理假设的命题,仍有不同看法。有人认为,财务管理假设无非是会计假设的派生,是其翻版。本书不同意这种观点,其理由是会计与财务的性质不同,内容也不一样。

企业作为财务活动和财务管理的主体,其经济活动有一定的不确定性。为正确地

对企业经济活动及其经济关系进行预测、决策、分析、控制和调节,必须以企业持续独立经营及对未来经济活动的可预见性等作为基本的管理前提与控制条件,进行财务工作。企业财务又总是与经济活动联系在一起,有经济活动必有财务,经济发展推动财务理论与实务的发展,要求充实与丰富财务理论体系。

“假设”是科学研究上用来解释某种有待证明的论题,假设被证明后,就是科学结论。财务管理假设就是为了科学的财务理论研究和顺利进行财务活动而提出的基本前提和制约条件,是财务理论的重要构成因素,也是进行财务管理的基本依据。结合财务管理的特点,可以把财务管理假设定义为:财务管理假设是人们利用自己的知识,根据财务活动的内在规律和理财环境的要求所提出的,具有一定事实依据的假定或设想,是进一步研究财务管理理论和实践问题的基本前提。当假设被证明有用之后,就可以上升为财务管理原则。

二、财务管理假设的内容

财务管理假设具有层次性,可以分为基本假设和具体假设。本书仅研究基本假设的内容。一般来讲,财务管理基本假设应包括以下几个方面的内容:

(一)财务主体假设

所谓财务主体假设也叫做理财主体假设,是指人和财务行为的发生、发展和消失都与特定的“主体”有关。这个“主体”具有独立的资金,是独立或相对独立物质利益的经济实体,财务主体假设要求把经济实体的财务活动同实体所有者的财务活动以及其他经济实体的财务活动区分开来。它明确了财务管理工作的空间范围。财务主体的存在是财务活动和财务关系存在的前提,也是财务工作和财务管理的目标所在,企业组织只有具有独立的法人资格,才能自主掌握财产,处理经济事务,享受利益和履行各种法律的有效行为。

(二)自主理财假设^①

所谓自主理财假设是指财务主体具有独立的理财权,有权进行独立的财务活动,不受或尽量少受外界干预。它包括资金的筹集、调拨、使用、分配和偿还的自主权,同时也包括着财务预测,财务决策的自主权。自主理财假设的确立,可使具有财务主体独立性的企业有权自主处理与调节与各方的财务关系,灵活运用较独立的理财权力,充分运用企业资金。

(三)持续经营假设

所谓持续经营假设是指假设企业是一个经营中的实体并且在可以预见的将来会持续经营下去,也就是说假设财务主体能应付各种风险,把企业视为具有永久清偿能力的继续营业单位;同时假设资金将永续运动,伴随企业的始终,企业可以目前的形式和现有的资源按经营目标继续营业下去。这种假设,对于企业财务管理尤其是财务

^① 也有人认为,自主理财假设是财务主体假设的派生假设。

决策具有很大的决定作用。它明确了财务管理工作的时间范围。

(四) 财务分期假设^①

所谓财务分期假设是指把持续经营的经济业务归属人为划分的各个期限作为计算损益、评价业绩的期间。财务分期和会计分期是不同的,会计分期的目的是便于会计对这个假设期间的持续经营活动进行记录、计算、提供该期间会计信息。财务分期的目的在于使企业财务人员对前期、本期以及未来期的财务状况进行客观正确的分析评价,在财务分析评价之后,为企业财务决策与经营决策提供依据。

(五) 财务可控假设

所谓财务可控假设是指财务主体能够计量、约束、指挥与有能力干预经济活动,只有企业在主体上具有独立性并享有一定的理财权之后,才能有机会对自身的财务行为进行控制,也才有可能在本企业内和本企业外实现对拥有经济资源的回收及主权资金的完整给予有效的保护,控制不法经济行为,维护企业合法权益。

关于财务管理假设到底应该包括哪些内容,理论界的看法并不一致。除了上述内容外,常见的还有:有效市场假设、货币时间价值假设、资金增值假设、理性理财假设、财务风险与收益相关假设、财务关系假设和利益分享假设等。可以预见,随着经济的不断发展和理财环境的不断变化,以及认识的不断深化,人们会不断地概括出新的财务管理的内在规律,由此财务管理假设的内容还会不断地得到丰富和发展。

第三节 财务管理原则

财务管理原则,也称为理财原则,是指人们对财务活动的共同认识,是财务管理工作必须遵循的基本准则,是从财务管理实践中概括出来的体现财务活动规律性的行为规范。它具有以下特征:第一,理财原则必须符合大量观察和事实,被多数人所接受。它是被现实反复证明并被多数人接受的共同认识。第二,理财原则是财务交易和财务决策的基础。各种财务管理程序和方法,是根据理财原则建立的。第三,理财原则为解决新的问题提供指引。已经开发出来的、被广泛应用的程序和方法,只能解决常规问题,当问题不符合任何既定程序和方法时,原则为解决新问题提供预先的感性认识,指导人们寻找解决问题的方法。第四,理财原则不一定在任何情况下都绝对正确。原则的正确性与应用环境有关,在一般情况下它是正确的,而在特殊情况下不一定正确。

财务管理假设是财务管理原则赖以存在的基本前提。假设是进行任何科学研究之前的事先假定,在给了一系列假设之后,就是原则的应用。

对于如何概括理财原则,人们的认识不完全相同。道格拉斯·R. 爱默瑞和约翰·D. 芬尼特的观点具有代表性,他们将理财原则概括为三类十二条。分别为:有关

^① 也有人认为,财务分期假设是持续经营假设的派生假设。

竞争环境的自利行为原则、双方交易原则、信号传递原则和引导原则;有关价值创造的有价值的创意原则、比较优势原则、期权原则和净增效益原则。有关财务交易的风险—报酬权衡原则、投资分散化原则、资本市场有效原则和货币时间价值原则。

一、有关竞争环境的原则

有关竞争环境的原则,是对资本市场中人的行为规律的基本认识。

(一)自利行为原则

自利行为原则是指人们在进行决策时按照自己的财务利益行事,在其他条件相同的情况下人们会选择对自己经济利益最大的行动。

自利行为原则的依据是理性经济人假设。理性经济人假设认为,人们对每一项交易都会衡量其代价和利益,并且会选择对自己最有利的方案来行动。自利行为原则假设企业决策人对企业目标具有合理的认识程度,并且对如何达到目标具有合理的理解。在这种假设情况下,所有财务交易集团都会选择对自己经济利益最大的行动。

自利行为原则的一个重要应用是委托—代理理论。根据该理论,应当把企业看成是各种自利的人的集合。一个公司涉及的利益关系人包括普通股股东、优先股股东、债券持有者、银行、短期债权人、政府、社会公众、经理人员、员工、客户、供应商、社区等。这些人或集团,都是按自利行为原则行事的。企业和各种利益关系人之间的关系,大部分属于委托代理关系。这种相互依赖又相互冲突的利益关系,需要通过“契约”来协调。因此,委托—代理理论是以自利行为原则为基础的。

自利行为原则的另一个应用是机会成本的概念。当一个人采取某个行动时,就等于取消了其他可能的行动。因此,他必然要用这个行动与其他的可能行动相比,看该行动是否对自己最有利。采用一个方案而放弃另一个方案时,被放弃方案的收益是被采用方案的机会成本,也称为择机代价。

(二)双方交易原则

双方交易原则是指每一项交易都至少存在两方,在一方根据自己的经济利益决策时,另一方也会按照自己的经济利益决策行动,并且对方和你一样聪明、勤奋和富有创造力。因此,你在决策时要正确预见对方的反应。

双方交易原则的建立依据是商业交易至少有两方、交易是“零和博弈”,以及各方都是自利的。每一项交易都有一个买方和一个卖方,这是不争的事实。无论是买方市场还是卖方市场,在已经成为事实的交易中,买进的资产和卖出的资产总是一样多。既然买入的总量与卖出的总量永远一样多,那么一个人的获利只能以另一个人的付出为基础。从总体上来看双方收益之和等于零,故称为“零和博弈”。在“零和博弈”中,双方都按自利行为原则行事,谁都想获利而不是吃亏。那么,为什么还会成交呢?这与事实上人们的信息不对称有关。买卖双方由于信息不对称,因而对金融证券产生不同的预期。不同的预期导致了证券买卖,直到市场价格达到他们一致的预期时交易停止。如果对方不认为对自己有利,他就不会和你成交。因此,在决策时不仅要考虑自

利行为原则,还要使对方有利,否则交易就无法实现。

双方交易原则要求在理解财务交易时不能“以我为中心”,在谋求自身利益的同时要注意对方的存在,以及对方也在遵循自利行为原则行事。这条原则要求我们不要总是“自以为是”,错误认为自己优于对手。

(三)信号传递原则

信号传递原则,是指行动可以传递信息,并且比公司的声明更有说服力。

信号传递原则是自利行为原则的延伸。由于人们或公司是遵循自利行为原则的,所以一项资产的买进能暗示出该资产“物有所值”,买进的行为提供了有关决策者对未来的预期或计划的信息。例如,一个公司决定进入一个新领域,反映出管理者对自己公司的实力以及新领域的未来前景充满信心。

信号传递原则要求根据公司的行为判断它未来的收益状况。例如,一个经常用配股的办法找股东要钱的公司,很可能自身产生现金能力较差;一个大量购买国库券的公司,很可能缺少净现值为正数的投资机会;内部持股人出售股份,常常是公司盈利能力恶化的重要信号。

信号传递原则还要求公司在决策时不仅要考虑行动方案本身,还要考虑该项行动可能给人们传达的信息。例如,一家会计师事务所从简陋的办公室迁入豪华的写字楼,会向客户传达收费高、服务质量高、值得信赖的信息。在决定降价或迁址时,不仅要考虑决策本身的收益和成本,还要考虑信息效应的收益和成本。

(四)引导原则

引导原则是指当所有办法都失败^①时,寻找一个可以信赖的榜样作为自己的引导。例如,你在一个自己从未到过的城市寻找一个就餐的饭馆,不值得或者没时间调查每个饭馆的有关信息,你应当找一个顾客较多的饭馆去就餐。顾客很少的餐馆,一定是价格很贵或者服务很差。

引导原则是行动传递信号原则的一种运用。不要把引导原则混同于“盲目模仿”。引导原则不会帮你找到最好的方案,却常常可以使你避免采取最差的行动。它是一个次优化准则,其最好结果是得出近似最优的结论,最差的结果是模仿了别人的错误。这一原则虽然有潜在的问题,但是我们会经常会遇到理解力、成本或信息受到限制的情况,无法找到最优方案,需要采用引导原则解决问题。

引导原则的两个重要应用:一是行业标准概念;二是“免费跟庄(搭便车)”概念。例如,资本结构的选择问题即观察本行业成功企业的资本结构,或者多数企业的资本结构,不要与它们的水平偏离太远,就是典型的行业标准概念。而许多小股民经常跟随“庄家”或机构投资者,以节约信息成本就属于典型的免费跟庄概念。当然,“庄家”也会利用免费跟庄(搭便车)现象,进行恶意炒作,损害小股民的利益。

^① 当所有办法都失败,是指我们的理解力存在局限性,不知道如何做对自己更有利;或者寻找最准确答案的成本过高,以至于不值得把问题完全搞清楚。在这种情况下,不要继续坚持采用正式的决策分析程序,包括搜集信息、建立备选方案、采用模型评价方案等,而是直接模仿成功榜样或者大多数人的做法。

二、有关创造价值的原则

有关创造价值的原则,是人们对增加企业财富基本规律的认识。

(一)有价值的创意原则

有价值的创意原则,是指新创意能获得额外报酬。

竞争理论认为,企业的竞争优势主要来源于产品(或服务)差异化和成本领先两方面。产品差异化是指产品本身、销售交货、营销渠道等客户广泛重视的方面在产业内独树一帜。任何独树一帜都来源于新的创意。创造和保持产品差异化的企业,如果其产品溢价超过了为产品的独特性而附加的成本,它就能获得高于平均水平的利润。正是许多新产品的发明,使得发明人和生产企业变得非常富有。

有价值的创意原则主要应用于直接投资项目。一个项目依靠什么取得正的净现值?它必须是一个有创意的投资项目。重复过去的投资项目或者别人的已有做法,最多只能取得平均的报酬率,维持而不是增加股东财富。新的创意迟早要被别人效仿,失去原有的优势。因此,创新的优势都是暂时的。企业长期的竞争优势,只有通过一系列的短期优势才能维持。只有不断创新,才能维持产品的差异化,不断增加股东财富。

(二)比较优势原则

比较优势原则是指专长能创造价值。在市场上要想赚钱,必须发挥你的专长。你必须在某一方面比别人强,并依靠你的强项来赚钱。迈克尔·乔丹的专长是打篮球,他改行去打棒球就违背了比较优势原则。没有比较优势的人,很难取得超出平均水平的收入;没有比较优势的企业,很难增加股东财富。

比较优势原则的依据是分工理论。让每一个人去做最适合他做的工作,让每一个企业生产最适合它生产的产品,社会的经济效率才会提高。

比较优势原则的一个应用是“人尽其才、物尽其用”。在有效的市场中,你不必要要求自己什么都能做得最好,但要知道谁能做得最好。如果每个人都去做能够做得最好的事情,每项工作就找到了最称职的人,就会产生经济效率。每个企业要做自己能做得最好的事情,一个国家的效率就提高了。

比较优势原则的另一个应用是优势互补。合资、合并、收购等,都是出于优势互补原则。一方有某种优势,如独特的生产技术;另一方有其他优势,如杰出的销售网络,两者结合可以使各自的优势快速融合,并形成新的优势。

(三)期权原则

期权是一种选择权,是指不附带义务的权利,它是有经济价值的。期权原则是指在估价时要考虑期权的价值。

期权概念最初产生于金融期权交易。在财务上,一个明确的期权合约经常是指按照预先约定的价格买卖一项资产的权利。广义的期权不限于财务合约,任何不附带义务的权利都属于期权。许多资产都存在隐含的期权。例如,一个企业可以决定某个资产出售或者不出售,如果价格不令人满意就什么事也不做,如果价格令人满意就出售。

这种选择权是广泛存在的。一个投资项目,本来预期有正的净现值,因此,被采纳并实施了,上马以后发现它并没有原来设想得那么好。此时,决策人不会让事情按原计划一直发展下去,而会决定方案下马或者修改方案,使损失减少到最低。这种后续的选择权是有价值的,它增加了项目的净现值。在评价项目时就应考虑到后续选择权是否存在以及它的价值有多大。有时一项资产附带的期权比该资产本身更有价值。

(四)净增效益原则

净增效益原则是指财务决策建立在净增效益的基础上,一项决策的价值取决于它和替代方案相比所增加的净收益。

一项决策的优劣,是与其他可替代方案相比较而言的。如果一个方案的净收益大于替代方案,就可以认为它是一个比替代方案好的决策,其价值是增加的净收益。在财务决策中净收益通常用现金流量计量,一个方案的净收益是指该方案现金流入减去现金流出的差额,也称为现金流量净额。一个方案的现金流入是指该方案引起的现金流入量的增加额;一个方案的现金流出是指该方案引起的现金流出的增加额。

净增效益原则的应用领域之一是差额分析法,也就是在分析投资方案时只分析它们有区别的部分,而省略其相同的部分。净增效益原则初看似乎很容易理解,但实际应用时需要周密地考察方案对企业现金流量总额的直接和间接影响。例如,一项新产品投产的决策引起的现金流量,不仅包括新设备投资,还包括动用企业现有非货币资源对现金流量的影响;不仅包括固定资产投资,还包括需要追加的营运资本;不仅包括新产品的销售收入,还包括对现有产品销售积极或消极的影响。

净增效益原则的另一个应用是沉没成本概念。沉没成本是指已经发生、不会被以后的决策改变的成本。沉没成本与将要采纳的决策无关。因此,在分析决策方案时应将其排除。

三、有关财务交易的原则

有关财务交易的原则,是人们对于财务交易基本规律的认识。

(一)风险—报酬权衡原则

风险—报酬权衡原则是指风险和报酬之间存在一个对等关系,投资人必须对报酬和风险作出权衡。所谓“对等关系”,是指高收益的投资机会必然伴随巨大风险,风险小的投资机会必然只有较低的收益。

在财务交易中,当其他一切条件相同时人们倾向于高报酬和低风险。如果两个投资机会除了报酬不同以外,其他条件(包括风险)都相同,人们会选择报酬较高的投资机会,这是自利行为原则所决定的。如果两个投资机会除了风险不同以外,其他条件(包括报酬)都相同,人们会选择风险小的投资机会,这是风险反感决定的。

如果人们都倾向于高报酬和低风险,而且都在按照他们自己的经济利益行事,那么竞争结果就产生了风险和报酬之间的权衡。你不可能在低风险的同时获取高报酬,因为这是每个人都想得到的。即使你最先发现了这样的机会并率先行动,别人也会迅

速跟进,竞争会使报酬率降至与风险相当的水平。因此,现实的市场中只有高风险同时高报酬和低风险同时低报酬的投资机会。

如果你想有一个获得巨大收益的机会,你就必须冒可能遭受巨大损失的风险,每一个市场参与者都在他的风险和报酬之间作权衡。

(二)投资分散化原则

投资分散化原则,是指不要把全部财富投资于一个公司,而要分散投资。

投资分散化原则的理论依据是投资组合理论。马克维茨的投资组合理论认为,若干种股票组成的投资组合,其收益是这些股票收益的加权平均数,但其风险要小于这些股票的加权平均风险,所以投资组合能降低风险。

分散化原则具有普遍意义,不仅仅适用于证券投资,公司各项决策都应注意分散化原则。不应当把公司的全部投资集中于个别项目、个别产品和个别行业;不应当把销售集中于少数客户;不应当使资源供应集中于个别供应商。凡是有风险的事项,都要贯彻分散化原则,以降低风险。

(三)资本市场有效原则

资本市场是指证券买卖的市场。资本市场有效原则,是指在资本市场上频繁交易的金融资产的市场价格反映了所有可获得的信息,而且面对新信息完全能迅速地作出调整。

资本市场有效原则要求理财时重视市场对企业的估价。资本市场是企业的一面镜子,又是企业行为的校正器。股价可以综合反映公司的业绩,弄虚作假、人为地改变会计方法对于企业价值的提高毫无用处。一些公司把巨大的精力和智慧放在报告信息的操纵上,通过“创造性会计处理”来提高报告利润,企图用财务报表给使用人制造幻觉,这在有效市场中是无济于事的。

市场有效性原则要求理财时慎重使用金融工具。如果资本市场是有效的,购买或出售金融工具的交易的净现值就为零。公司很难通过筹资获取正的净现值(增加股东财富)。公司的生产经营性投资带来的竞争,是在少数公司之间展开的,竞争不充分。一个公司,因为它有专利权、专有技术、良好的商誉、较大的市场份额等相对优势,可以在某些直接投资中取得正的净现值。资本市场的有效性比商品市场要高得多,所有需要资本的公司都在寻找资本成本低的资金来源,大家都平起平坐,机会均等的竞争,使财务交易基本上是公平交易。在资本市场上,只获得与投资风险相称的报酬,也就是与资本成本相同的报酬,很难增加股东财富。

(四)货币时间价值原则

货币时间价值原则,是指在进行财务计量时要考虑货币时间价值因素。

货币具有时间价值的依据是货币投入市场后其数额会随着时间的延续而不断增加。这是一种普遍的客观经济现象。

货币时间价值原则的首要应用是现值概念。由于现在的1元货币比将来的1元货币经济价值大,不同时间的货币价值不能直接加减运算,需要进行折算。通常,要把