

高等学校经济与工商管理系列教材

Financial Management
Analysis, Planning and Valuation

财务管理

——分析、规划与估价

● 马 忠 编著



清华大学出版社
<http://www.tup.tsinghua.edu.cn>



北京交通大学出版社
<http://press.bjtu.edu.cn>



中国注册会计师全国统一考试教材

财务管理

——分析、规划与决策

财政部注册会计师考试教材编写组

中国注册会计师考试教材
财务管理



高等学校经济与工商管理系列教材

财 务 管 理

——分析、规划与估价

马 忠 编著

清华大学出版社
北京交通大学出版社

· 北京 ·

内 容 简 介

本书以公司财务价值管理为主线,在全面系统阐述如何进行公司财务状况分析、财务规划与价值估价的理论与分析思路的基础上,对上市公司进行了系列化的实例分析。全书分为10章:第1章概述了财务管理研究型学习方法和训练载体;第1至第4章分别阐述了公司财务状况分析、财务规划及价值估价的理论与分析思路;第5章至第8章运用上述理论和本书提供的Excel分析模板对上市公司进行了完整的系列实例分析;第9章和第10章介绍了基于应计会计信息的剩余收益估价方法,并提供了基于剩余收益模型的上市公司估价实例分析。

本书可作为高等院校经济与工商管理类各类专业的教学参考书,也可以供财务会计、股票投资、金融服务、资产管理等行业从业人员和公司管理人员使用。

本书封面贴有清华大学出版社防伪标签,无标签者不得销售。

版权所有,侵权必究。侵权举报电话:010-62782989 13501256678 13801310933

图书在版编目(CIP)数据

财务管理:分析、规划与估价/马忠编著. —北京:清华大学出版社;北京交通大学出版社, 2007.5

(高等学校经济与工商管理系列教材)

ISBN 978-7-81123-023-9

I. 财… II. 马… 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(2007)第075036号

责任编辑:孙秀翠

出版发行:清华大学出版社 邮编:100084 电话:010-62776969

北京交通大学出版社 邮编:100044 电话:010-51686414

印刷者:北京鑫海金澳胶印有限公司

经 销:全国新华书店

开 本:203×280 印张:24.25 字数:734千字

版 次:2007年5月第1版 2007年5月第1次印刷

书 号:ISBN 978-7-81123-023-9/F·236

印 数:1~5 000册 定价:39.00元

本书如有质量问题,请向北京交通大学出版社质监组反映。对您的意见和批评,我们表示欢迎和感谢。

投诉电话:010-51686043, 51686008; 传真:010-62225406; E-mail:press@bjtu.edu.cn.

前言

以价值管理为核心的财务管理在公司经营管理中发挥着越来越重要的作用,如何使读者在掌握财务管理基本理论与方法的基础上,通过对上市公司实例的分析过程,增强对财务管理实际问题的判断力,达到提高自主学习能力的目的是本书编写的出发点。

本书第1章概述了财务管理研究型学习的理论基础、学习方法、训练载体,并阐述了基于公司价值管理的财务状况分析、财务规划与价值评估系列研究专题的主要内容与逻辑关系。在此基础上,本书首先围绕公司价值管理的主线,设计了分别反映公司当前价值、未来短期价值以及未来长期价值的财务状况分析、财务规划与价值估价系列研究专题,阐述了相关财务理论、方法及分析思路与步骤(第2章、第3章、第4章的内容);其次,本书以一家中国上市公司为分析对象,运用基于问题的学习方法,分别从财务状况分析、财务规划与价值估价几个方面进行了完整的系列实例分析(第5章、第6章、第7章、第8章的内容)。最后,为反映国外新的发展动态,本书设计了基于应计会计的剩余收益模型的价值估价研究专题,并结合中国的会计制度,运用上述上市公司的实际数据进行实例分析(第9章、第10章的内容)。为方便读者通过实践过程掌握相关内容,本书还提供了一整套基于上市公司实例分析的Excel模板,供读者在学习及实例分析时试用(读者可以通过fmbjtu@126.com索取Excel模版,并反馈对本书的使用意见)。

与国内外已经出版的同类书籍相比,本书具有如下特点:

■ **创新性。**本书与常规财务管理教科书的不同之处在于:在内容结构上,不是面面俱到地阐述财务管理的知识点,而是围绕公司价值最大化的主线,使财务管理相关理论与方法的知识点围绕系列研究专题所涉及的问题及逻辑关系贯穿于其中,使读者进一步加深对相关知识点之间内在逻辑关系的理解;在学习方法上,本书强调读者自身的主体地位,运用基于问题的学习方法,以公司财务状况分析、财务规划与价值估价系列专题的研究过程作为训练载体,提高了对所涉及的相关财务问题的判断力,从而达到提高自主学习能力的目的。

■ **启发性。**本书强调基于问题的学习方法,使读者在阅读本书提供的公司财务状况分析、财务规划与价值估价系列实例专题研究的过程中,体会分析思路与逻辑关系,提高发现实际财务问题的能力,并据此寻求其背后在经营管理上的引发因素与问题,为管理决策提供依据。由于每个企业在市场、经营与管理上的差异性,本书读者可以灵活地运用财务管理的基本理论与方法,对其他企业实际财务问题进行分析与判断。

■ **实用性。**本书强调财务管理研究专题作为训练载体。为增加读者对实例应用的感性认识,本书运用中国上市公司财务与经营管理的实际数据及资料,利用Excel分析模板等分析工具,提供了分析实例。因此,读者可以在理解本书提供的分析框架、思路及步骤的基础上,利用本书提供的基于中国上市公司财务状况分析、财务规划与价值评估实例的Excel分析模板和其他可利用的各类商业开放性资源,以及各种分析工具对企业实际财务问题进行分析。

基于本书的上述特色,本书的读者面比较广泛,主要可用作高等院校经济与管理类本科生、研究生、MBA、会计学专业学位硕士(MPAcc)学习财务管理的教学参考书。此外,由于本书内容突出了如何将相关财务管理理论应用于上市公司实例分析的特色,本书也可作为会计师事务所、上市公司、投资银行、商业银行、投资咨询公司、资产管理公司、基金管理公司等专业机构的相关专业人员以及企业管理人员的参考用书。

全书共分为10章,各章分工如下:马忠(第1章、第2章、第3章、第4章、第9章);段琼、

朱晴子、李月婷(第5章);朱晴子(第6章);段琼(第7章);李月婷(第8章);夏小鸿(第10章)。此外,本书针对上市公司财务状况分析、财务规划与价值估价(现金流模型、剩余收益模型)实例研究所提供的 Excel 分析模板分别由朱晴子、段琼、李月婷、夏小鸿编写。本书由马忠负责对全书的结构设计、修改与定稿。

本书在针对一家上市公司(四川长虹,股票代码:600839)进行的系列实例分析中(第5章、第6章、第7章、第8章、第10章的内容),所使用的所有数据及相关资料均来自该公司年度报告、公告、CSMAR 数据库(深圳国泰安信息技术有限公司)及其他公开资料。

本书在构思和教学实践过程中,得到北京交通大学教务处屈波处长的指导与支持。在编写和出版过程中,得到北京交通大学出版社副总编辑孙翠秀的大力帮助,北京交通大学经济管理学院会计系赵健梅、邢颖、周绍妮、王东、张金鑫老师也在本书的编写及试用过程中提出了建设性修改意见。在此一并表示衷心感谢!

由于本书编著者的水平有限,书中难免会出现一些错误和不妥之处,恳请读者不吝批评指正。

编著者

2007年5月

目 录

第1章 绪论	(1)
1.1 财务管理研究型学习	(1)
1.1.1 自主学习能力	(1)
1.1.2 学习方法——基于问题的学习	(3)
1.1.3 研究型学习的载体——课程专题	(5)
1.2 财务管理研究型学习的设计与实施	(8)
1.2.1 基于价值管理主线的财务管理研究专题设计	(8)
1.2.2 财务管理研究专题的内容结构	(11)
1.2.3 财务管理研究专题及案例涵盖的知识点	(14)
1.2.4 研究专题的特点与报告评价	(17)
1.3 本书结构安排	(19)
第2章 公司财务状况分析	(20)
2.1 公司财务状况分析概要	(20)
2.1.1 公司财务状况分析内容	(20)
2.1.2 本章学习目标	(22)
2.1.3 公司财务状况分析的特点	(23)
2.1.4 公司财务状况分析运用的原理和方法	(24)
2.2 研究设计	(45)
2.2.1 设计思路	(45)
2.2.2 建立模型	(56)
2.2.3 实验步骤	(56)
2.2.4 小结	(57)
第3章 公司财务预测与规划	(59)
3.1 公司财务预测与规划概要	(59)
3.1.1 公司财务预测与规划的内容	(60)
3.1.2 本章学习目标	(60)
3.1.3 公司财务预测与规划的特点	(62)
3.1.4 公司财务预测与规划运用的原理和方法	(69)
3.2 研究设计	(71)
3.2.1 设计思路	(71)
3.2.2 建立模型	(77)
3.2.3 实验步骤	(79)
3.2.4 小结	(92)
第4章 公司价值评估(基于现金流模型)	(94)
4.1 公司价值评估概要	(94)
4.1.1 公司价值评估内容	(94)
4.1.2 本章学习目标	(95)

4.1.3 公司价值评估的特点	(96)
4.1.4 公司价值评估运用的原理和方法	(97)
4.2 研究设计	(98)
4.2.1 自由现金流贴现法 (FCF 模型)	(98)
4.2.2 相对价值法	(113)
4.3 研究模型	(116)
4.3.1 模型构成	(116)
4.3.2 模型原理及结构关系	(117)
4.3.3 小结	(120)
第 5 章 实例背景资料介绍	(122)
5.1 企业外部状况分析	(122)
5.1.1 行业概况分析	(122)
5.1.2 竞争程度分析	(122)
5.1.3 前景分析	(123)
5.2 四川长虹公司概况	(124)
5.3 公司产品市场状况	(124)
5.3.1 公司经营范围	(124)
5.3.2 主营业务产品市场占有情况	(125)
5.4 公司收入状况	(126)
5.5 公司盈利状况	(126)
5.6 公司资本状况	(127)
5.6.1 债务构成情况	(127)
5.6.2 权益资本情况	(128)
5.7 公司投资状况	(128)
5.8 公司融资状况	(129)
5.9 四川长虹公司前景展望	(130)
第 6 章 公司财务状况分析实例	(131)
摘要	(131)
6.1 研究问题及目标	(132)
6.1.1 研究对象	(132)
6.1.2 研究问题	(132)
6.1.3 研究目标	(132)
6.2 相关分析资料准备	(133)
6.3 财务状况分析内容及方法	(133)
6.3.1 财务状况分析内容	(133)
6.3.2 财务状况分析方法	(133)
6.4 分析模板	(134)
6.5 财务状况分析过程	(134)
6.5.1 竞争对手分析	(134)
6.5.2 公司基本财务分析	(135)
6.5.3 以净资产收益率为核心的财务分析	(140)
6.5.4 现金流量分析体系	(147)
6.6 本章结论	(149)

第7章 公司财务预测与规划实例	(152)
摘要	(152)
7.1 研究问题及目标	(154)
7.2 相关分析资料准备	(154)
7.3 财务预测与规划内容及方法	(154)
7.4 分析模板	(155)
7.5 预测及规划过程	(156)
7.5.1 总体情况分析	(156)
7.5.2 各项比率的预测	(156)
7.5.3 主营业务收入的预测	(158)
7.5.4 利润表项目的预测	(161)
7.5.5 资产总额的预测及其分配	(164)
7.5.6 权益的预测	(176)
7.5.7 负债的预测	(177)
7.5.8 资金缺口及融资来源	(178)
7.6 本章结论	(178)
第8章 公司价值评估实例(基于现金流模型)	(180)
摘要	(180)
8.1 研究问题及目标	(181)
8.2 相关分析资料准备	(182)
8.3 价值评估内容及方法	(182)
8.3.1 自由现金流贴现法(FCF模型)	(182)
8.3.2 相对价值法	(183)
8.4 分析模板	(183)
8.4.1 预测期的财务报表	(184)
8.4.2 利用预测的数据实现价值评估	(184)
8.5 价值评估过程	(185)
8.5.1 自由现金流贴现模型(FCF模型)	(185)
8.5.2 相对价值法	(211)
8.6 评估结果及分析	(212)
8.6.1 评估结果	(212)
8.6.2 价值驱动因素分析	(213)
8.6.3 价值发现	(215)
8.7 本章结论	(216)
8.7.1 研究思路和方法小结	(216)
8.7.2 研究结论	(217)
8.7.3 不足之处	(217)
第9章 公司价值评估(基于剩余收益模型)	(219)
9.1 公司价值评估概要	(219)
9.1.1 公司价值评估内容	(219)
9.1.2 本章学习目标	(221)
9.1.3 公司价值评估的特点	(221)
9.1.4 公司价值评估所运用的原理和方法	(223)

第 1 章

绪 论

1.1 财务管理研究型学习

目前财务管理课程教学仍未摆脱传统的教学模式,其存在的弊端和不足已日渐明显。传统的教学方法以教师讲授为主,学生只是信息和知识的接受者,而没有学会自己思考、形成有逻辑的、系统的、连贯的思考方式,采取较被动的学习方式(Weast, 1996)。这种灌输式的教学模式,使学习者缺乏自主学习能力,对企业现实财务管理问题的实践能力较差。在课堂教学中学时有限的情况下,传统的教学方法仅侧重于基本理论、原理与方法的介绍,缺乏针对企业实际综合性财务问题分析的训练过程。由于忽视了培养学生的辨析式思维(Critical Thinking)能力,使学生对教师、指导书产生了很强的依赖性,不善于发现问题、分析问题和解决问题,缺乏自主学习能力和创新能力(Milne et al., 2001)。

针对传统的灌输式教学模式存在的缺陷,需要一种新型的旨在提高学生自主学习能力的研究型课程教学设计与实施方案。提高自主学习能力需要借助于基于问题的学习方法(Problem-Based Learning)而逐步使学生具备对专业问题的辨析式思维能力。目前国内已有部分学者(高虹等, 2003; 刘国武等, 2005; 刘国武, 2005)对基于问题的学习方法和辨析式思维进行了介绍,但尚未把基于问题的学习方法转变成一种有效的训练载体并在课程教学实践中加以实施。基于问题的学习方法需要有一种有效的训练载体,本书认为从培养学生的辨析式思维能力出发,在掌握财务管理的相关理论、原理与方法基础上,运用基于问题的学习方法,借助于课程专题研究(Course Research Project)作为训练载体,对上市公司的财务状况、财务规划与价值估价进行实例分析,可以达到提高学生自主学习能力的目的。

研究型课程教学过程的最显著的特点是强调基于问题的学习方法,通过对综合性专业问题的分析与研究,使学习者在全面学习并掌握相关课程的基本理论、基本原理和方法的基础上,通过对综合性专业问题的分析与研究,培养学习者的辨析式思维能力,从而提高自主学习能力。图 1-1 显示了研究型课程教学设计框架,其核心是运用以问题为导向的学习方法,通过课程专题研究这种有效的训练载体,达到提高学习者自主学习能力的目的。

1.1.1 自主学习能力

自主学习能力体现了一种综合学习能力,是一种面对问题的学习方式和学习能力。其主要特征表现在以下几个方面:①学生有兴趣和动力学习新知识,自身有一种强烈的学习要求,以一种积极主动的态度学习新知识和掌握新技能,尤其是当面对一些未接触过的新问题时;②学习是基于问题的,即以问题为导向的过程,有针对性地根据问题的需要学习相关知识,而不是盲目地接触大量不成体系的知识;③具备自主学习能力的学生,不是被动地学习,而是积极思考问题,对问题的理解和认识有一定的深度,对问题是一种不断认识—否定—再认识的思考模式,即辨析式思维;④学生在学习过程中逐渐掌握了有效的学习方法,有能力识别和搜集相关资料,可以高效率、高质量地独立完成学习任

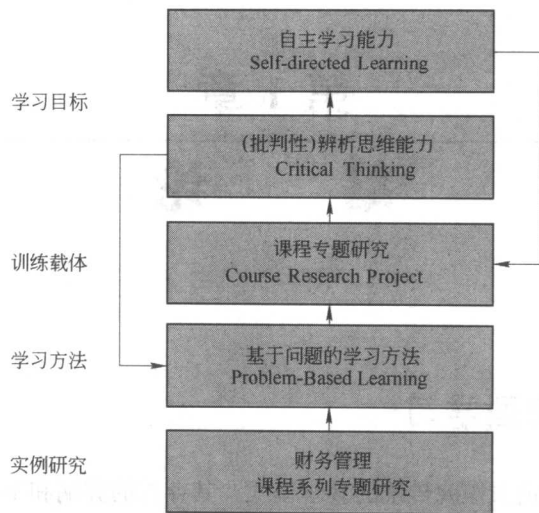


图 1-1 财务管理研究型课程训练体系

务，降低对教师的依赖程度；学生经过一系列包括理论、方法等的训练，逐步掌握学习方法和研究方法，在遇到新问题时可以通过自主学习解决问题，从而获得自主学习能力。

如何培养自主学习能力呢？国外许多学者研究提出，在传统的教学方法下，学习者只是信息、知识的接受者，而没有学会逻辑地、系统地思考问题、分析问题和解决问题，传统的教学方法已不能满足社会对人才的需求，而应当培养辨析式思维（Critical Thinking）^①。辨析式思维强调的是批判性的思考方式、认知和学习的一种能力（Thoma, 1993; Ennis, 1993），一方面是学习和加工知识的能力，另一方面是自主学习和终身学习的能力。可见，辨析式思维是符合自主学习能力要求的一个重要素质，可以通过培养学生的辨析式思维来培养其自主学习能力。

Thoma (1993) 在分析如何培养本科生辨析式思维能力时，指出辨析式思维是运用恰当的方法，如归纳演绎方法、数据分析、逻辑分析等方法，识别问题、分析评估问题，并得出相应结论的能力。Pithers (2000) 对辨析式思维进行了较详细的表述，认为具有辨析式思维能力，要学会识别问题及相关假设、可以理清问题并关注关键问题，具有较强的分析能力、理解能力和逻辑推理能力、搜集资料的能力，以及对假设、资料的有效性和可靠性加以判断的能力等，其中，对知识、信息的评价、评估能力（evaluation）是核心能力，即强调不是被动地接受所获得的知识 and 信息，而是对其有效性、可靠性、相关性和价值加以评价和评估，选择性、批判性地汲取知识和信息。这种定义倾向于将辨析式思维定位为一种批判性的思考方式和驾驭知识的能力（McBride et al., 2002）。

还有许多学者将辨析式思维定位为一种自主学习、终身学习的能力（Phillips et al., 2004）。这种观点强调辨析式思维是自主学习、自治学习和自我鉴定、自我评价、自我提高的重要组成部分。强调辨析式思维作为自主学习的重要组成部分，首先要有好奇、求知、积极主动的学习态度，并要掌握一定的学习方法、提高如有逻辑分析能力，可以自主完成学习任务。

这两种观点是国外学者对辨析式思维的主流定义，但现有的文献对辨析式思维的定义还是比较含糊，国外学者（Ennis, 1993）也列举了一些辨析式思维应当具备的特征^②，这些特征反映了辨析式思

① Critical Thinking 最早由 Ennis (1962) 在 Harvard Educational Review 提出的，之后国外许多学者对 Critical Thinking 的界定、特征及如何培养进行了讨论，到近几年已经有了较完善的理论基础，并找到了一定有效的训练方法和培养载体，其中包括后文提到的基于问题的学习方法（Problem-Based Learning）。

② 辨析式思维具备的特征：如有逻辑的、合理的分析能力；面对问题不断反思；求知、好奇、思维开阔、积极主动；掌握学习知识的技能；学会判断资源的可信性；学会识别结论、原因和假设；学会针对一个论题提出问题和辩论；学会针对问题研究结果得出结论等（Ennis, 1993）。

维的核心：驾驭知识和自主学习能力的本质，以及批判的学习态度。

综上所述，辨析式思维应定位在强调自主学习、更深层次的思考、不断自我否定—改进—再否定的学习方法和终身学习的能力，即包括学习态度、批判精神和知识的组织能力等方面的因素。

对于如何培养辨析式思维能力，国外研究者提出案例教学、基于问题的学习、小组讨论、实验等活动，都可以让学生接触到现实问题和现实环境，为学生提供一个解决现实复杂问题的机会(Phillips et al., 2004)，是一些在实践中行之有效的方法；还有一些研究学者总结出了一些具体研究设计方案(Thoma, 1993; Weast, 1996)；但是，在不同的学术领域和学科中，由于各学科的本质特点不同，决定了教师需要根据每门课程的教学本质、学习目标和内容，设计和实施特定的方法，简单地套用既定的设计方案，可能反而不利于培养学生的辨析式思维能力(Thoma, 1993; Pithers, 2000)。因此，在设计培养方案时，需要从学科课程的特点出发，从方案的科学性、灵活性、学生的参与程度等方面全面考虑设计方案。

在培养辨析式思维过程中，教师起着至关重要的作用，教师的行为会影响学生辨析式思维养成的效果。在整个过程中，教师和学生是一个互动学习的关系(Pithers, 2000)。教师应及时对学生的观点和想法进行反馈，并不断提出逐步深入的问题，引导学生更深刻地认识和理解问题；指导学生对获得的数据、资料提出质疑，并学会对信息的可信度进行判断(Ennis, 1993)；教师对学生的观点简单地发表意见、对问题过多地解释都不利于培养学生的辨析式思维；对学生的新观点、新想法要多给学生以自信心，鼓励学生开阔思维，多方位考虑问题、思考问题。学习小组成员之间可以互相启发，充分地交流和信息共享，同样有助于大家对问题深入理解和提高辨析式思维能力。这些方面与基于问题的学习(Problem-Based Learning)方法的理念达成了共识，即教师应参与到整个过程中，成为整个活动的推动者和引导者。

目前在研究型大学的教学中实施的基于问题的学习方法，可以有效地帮助学生培养辨析式思维能力，这种方法的理念和培养辨析式思维所需的要素形成了一个很好的契合点(Pithers, 2000)。

1.1.2 学习方法——基于问题的学习

基于问题的学习(Problem-Based Learning, PBL)，是一种以问题为中心、为导向的学习方法(Sherwood, 2004)，相对于传统的以教师为中心的教学方法，这种方法更倾向于以学习者为中心。它的核心在于对于问题的选择，PBL方法强调选择复杂的、非结构化的、现实中的问题作为研究问题(Brownell et al., 2004; Hansen, 2006)。

“基于问题的学习”方法产生于20世纪60年代后期，最初应用于医学院教学，并取得了极大的成功，引起许多大学效仿。到20世纪80年代，基于问题的学习方法在美国研究型大学的教学中得到广泛采用。这种学习方法并不是适用于所有课程的万能教学方法，但却非常适合于管理学教学。传统的管理课程的教学方法被认为不能将理论知识和现实的管理环境联系起来，学生只学到了概念、原理，而不能将其应用到实际操作中，使培养的人才缺乏交流沟通能力、小组合作能力和领导能力等(Pfeffer et al., 2002; Smith, 2005)。将PBL学习方法应用于管理学教学，最大的贡献就在于培养学生解决具体的复杂的商业问题的能力(Brownell et al., 2004)。

大量的文献提出PBL方法优于传统讲授型教学方法(Sobral, 1995; Smith, 2005)，基于问题的学习方法的优势不仅在于培养学生的技能，更在于为学生提供了一种学习经历和面对实际问题的情景，可以更好地获得知识、掌握和记忆知识。Margetson(1994)指出，采用PBL方法的学习过程不是简单地告诉、灌输学生知识，而是教会学生如何继续更有效地获得知识，即培养学生继续学习的能力。尤其是对会计专业来说，传统的教学方法使会计专业的毕业生缺乏应有的终身学习、自主学习能力，采用基于问题的学习方法，有助于培养会计专业学生解决问题、与人交流沟通及处理人际关系的能力，有助于会计行业的发展，以及会计人员自身综合素质的提高。

① 以学习者为中心 (student-centre) 的学习模式。PBL 学习方法, 强调以学习者为中心开展学习活动, 给学习者提供学习与发现、探索过程相结合的机会, 使学习者不再是知识被动的接受者, 而是成为发现、理解、评价以及应用知识的主动参与者, 可以极大地激发学习者对知识深入研究和理解的兴趣 (Milne et al., 2001; Smith, 2005)。

② 自主的、有针对性的学习方式。PBL 方法是学习知识的催化剂, 学习者是为了解决问题而学习, 而不是为了考试而记忆知识。在这种学习方法下, 学习者更关注与实际联系紧密、更实用的知识, 并且在解决问题过程中, 有助于学习者加深对知识的理解和整合, 提高学习者学习知识的能力 (Sherwood, 2004)。

③ 以小组合作形式组织学习。团队和小组教学的组织形式、小组成员 (包括学生和教师) 熟悉的关系, 和谐的学习气氛, 是 PBL 实施的前提条件。小组成员之间优势互补, 在学习过程中提高学生的合作能力、沟通能力和组织能力 (Duch et al., 2001; Smith, 2005)。

④ 开放性的动态信息资源和学习环境。在 PBL 方法下, 学习者被置于开放性的动态信息资源环境中, 学习者可以根据研究问题的需要, 搜集相关的信息和资源; 学习者有机会自主确定分析对象、鉴别问题和提供解决方案。由于每个学生对现实状况的分析和判断不同, 提出的问题不同, 分析问题的角度不同, 最终对一些具体问题的结论和提出的解决方案也就不尽相同。

⑤ 现实的、非结构化的、具有挑战性的问题。在 PBL 方法训练下, 学习者面对的问题都是现实中的问题, 是非结构化的问题, 在解决问题的过程中, 逐渐养成对问题深思熟虑、反思对问题的理解的习惯, 并逐步建立起质疑的观点。Milter and Stinson 于 1995 年提出在管理学教育体系中 “应更关注思考, 而不是知道了什么; 多提问、疑问, 而不是只追求知道答案”, 这些培养目标和辨析式思维的理念相吻合, 有助于培养学习者的辨析式思维。通过 PBL 学习方法的训练, 可以为学习者提供解决实际问题的经历, 更有效地实现理论和实践的结合, 以及提高实际解决问题的能力 (Milne et al., 2001; Smith, 2005)。

从对基于问题学习方法的原理和特点可以看出, 基于问题的学习方法的出发点、培养目标和辨析式思维的理念具有高度的一致性; 基于问题的学习方法的训练模式和培养辨析式思维的要求存在一致性, 即以问题为基础、为导向学习新知识; 基于问题的学习方法下教师、学生的角色与培养辨析式思维过程中教师、学生的作用相一致, 学生是整个教—学过程中的主体, 教师则是整个活动的引导者和推动者。这些一致性都决定了基于问题的学习方法是一种有效的培养辨析式思维的方法。

实施基于问题的学习方法, 首要的关键环节在于问题的选择, 即如何针对学习内容和学习目标设计好的问题来实施 PBL 方法。好的问题需要可以体现 PBL 方法的特点, 可以达到 PBL 方法的学习效果。Hansen (2006) 提到好的 PBL 问题设计应具备五个特点: 第一, 所要研究的问题可以引起学习人员的兴趣、鼓励学习人员对相关的概念继续进行深入的思考和理解; 第二, 好的问题要求学习者基于事实和搜集的信息做出决策和判断; 第三, 问题应是适合小组全体成员合作解决的问题; 第四, 研究问题细分的具体问题应当具有以下特征: a. 开放式的问题, 没有唯一的答案; b. 和先前学习的知识有联系; c. 有争论的问题, 可以引出不同的观点; 第五, 课程的学习目标应当和问题形成一个很好的融合, 并能促使学习者提高高层次的思考能力, 如分析、假设和评估能力等。好的 PBL 问题是 PBL 学习方法取得预期学习效果的前提。

其次, 实施基于问题的学习方法的过程也会影响培养学习者辨析式思维目标的实现。因此, 需要寻找一种可以体现基于问题学习方法思想的载体, 来实施这种学习方法。本书认为对工商管理类课程、课程专题研究 (Course Research Project) 是一种可以有效实施基于问题的学习方法的有效载体。

1.1.3 研究型学习的载体——课程专题

课程专题研究 (Course Research Project) 是实施研究型课程的一个有效的载体^①。课程专题研究, 是在运用专业课程其他教学方法的基础上, 以从专业课程教学中提炼出的关键性、综合性问题为主题, 利用开放性的资源环境, 结合现实商业环境中的问题, 由学习者在教师的指导下自主进行分析和研究的过程, 充分体现了基于问题的学习方法的理念和核心。

1. 课程专题研究型学习方式

课程专题研究学习方法不同于传统的课程讲解、案例教学等学习方法, 其在学习思路、学习内容结构、教师角色、学习者角色等方面都有较大的转变, 是一种更有效的提高自主学习能力, 面向实际财务问题的学习方式。

(1) 学习思路的转变——由“知识点学习型”向“问题导向型”转变

在学习过程中, 充分体现以问题为导向的学习思路, 采用案例学习、专题研究相结合的学习形式, 力求达到“对应现实问题”的教与学效果。以内容结构为核心安排案例学习和专题研究学习, 针对某些核心知识点, 通过案例学习、完成研究专题, 理解和掌握枯燥的理论和概念, 促使自己根据实际案例和研究的问题, 独立自主寻找解决问题的方法和途径, 对理论应用于实际有更为感性的认识和激发自身的学习兴趣。

(2) 学习内容结构的转变——建立“以问题为导向”的应用研究型学习内容结构

为适应财务管理学基础要求高、内容关联度高的特点, 提出以企业财务实践中主要财务问题为导向的学习内容结构。本书以公司财务管理的核心——价值管理为主线, 设计了财务分析、财务预测与规划、价值评估三个有代表性的课程研究专题, 既覆盖了公司财务管理课程的主要知识点, 又使财务管理的原理、理论与方法的学习融入解决公司财务问题的过程中, 旨在改变原来理论、方法的学习与解决实际问题相脱节的状况, 在系统学习财务原理、理论、方法的同时, 侧重于强调如何在实践中应用相关的理论与方法。

(3) 教师、相关指导书角色的转变——由“灌输者”向“引导者”转变

教师不应是知识的“灌输者”, 其主要教学任务应是提高学习者的学习效率; 相关指导书、教材更应突出其对学习的指导性作用、引导作用。在学习过程中, 应注重对教师讲课框架思想、指导书、专著等理论精髓的把握, 结合实践中遇到的具体问题, 从总体上深刻理解整个财务管理理论的原理、思想, 进而掌握各个知识点。避免陷入知识点细节的“纠缠”而导致用“以点盖面”的思路来分析问题。

(4) 学习者角色的转变——由“被动接受者”向“自主学习者”转变

学习者在研究型学习模式的指导下, 不再是知识的被动接受者, 而转变为自主学习者。在以研究的问题为导向的学习模式下, 学习者为了解决问题而自主学习相关知识、了解学科前沿知识, 逐步培养“自主学习”、“协作学习”和“发现式学习”的能力, 并养成勤动手、善思考、敢创新的良好习惯。本着这样的原则, 通过对本书研究专题的分析、研究, 一方面, 可以提高综合财务分析能力、动手能力及专业性报告的表述能力; 另一方面, 可以培养对学习和研究财务管理相关理论的极大兴趣。

(5) 训练方式的转变——由“应试型”向“多元型”转变

从教学角度来看训练方式的转变。为适应学习方法的变化, 训练方式也应有所变化。传统的应试型训练方式单一, 并不能全面、准确地反映学习效果。在研究型学习方式下, 训练体现在每个学习环

^① 英国曼彻斯特大学商学院财务会计学博士 Collett (2000) 认为会计学位教育通常通过三种教学方法来解决这一问题。一是课程教学 (taught course)。一般是通过课程讲解、问题讨论和布置习题及阅读性作业完成, 侧重于基本原理和理论的介绍; 二是案例分析 (case studies)。一般是由教师提供在一定场景下的问题由学生进行讨论, 以提高学生运用相关理论进行分析、判断的能力; 三是课程专题研究, 主要是针对某个特定的主题, 由学生小组在教师的指导下自主组织、实施和完成对相关问题的分析和研究过程。

节上。主要的训练环节将分布在平时作业、案例讨论、研究报告及对研究报告问题分析的陈述等方面。

研究型课程内容结构与训练如图 1-2 所示。

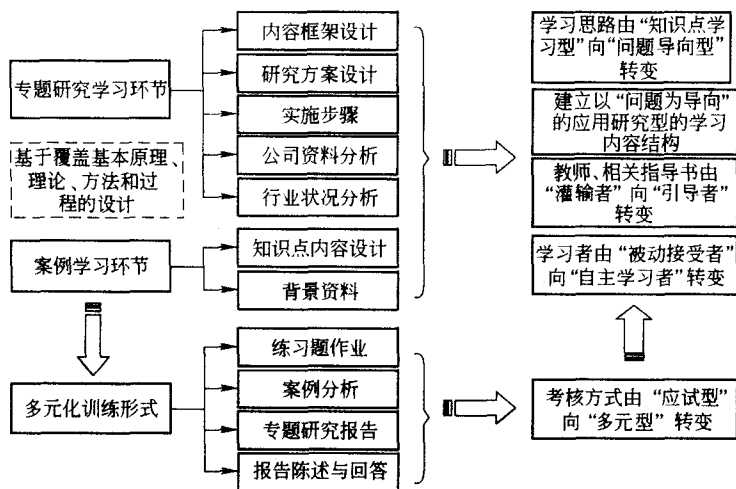


图 1-2 研究型课程内容结构与训练

2. 课程专题研究型学习的特点

课程专题研究与案例教学有共同点，均以学生作为主要的参与主体并强调能力的培养，但其特有的教学方式、学习方式和学习效果，使其显著优于案例分析方法，成为目前许多著名高等学府普遍采用的教学方式和学习方式。

(1) 课程专题研究型学习将参与者置于开放性的、动态信息资源环境中

课程专题研究主体将根据所研究问题的需要自主决定如何搜集相关信息，这些信息往往是直接来自企业、互联网、专业数据库、分析报告和期刊文章等。而在案例学习中，设计者则基本上提供了解决问题所需要的重要信息，学习者在进行分析时只需适量利用案例以外的其他数据及背景性信息资源，甚至不需要利用案例以外的信息资源就可以完成案例研究，课程专题研究正弥补案例教学这方面的不足，因此，课程专题研究学习方式正逐渐被越来越多的学习者采用。

(2) 课程专题研究型学习侧重于对综合性问题提供解决方案的目标设计

与案例分析学习不同，课程专题研究学习侧重于对特定研究主题下的目标设计，通常不涉及具体的分析研究对象（一个企业或数据样本），也不提示可能出现的具体问题（需要研究主体自行识别判断）。这使研究主体有机会自主确定分析对象、鉴别问题和提供解决方案，学习方式更为灵活。由于每个研究主体对现实状况的分析和判断不同、提出的问题不同、收集的信息不同，对一些具体问题的结论和提出的解决方案也就不尽相同。

(3) 课程专题研究型学习强调以问题为导向（Problem Orientation）

课程专题研究在实施过程中侧重于提高鉴别、理解复杂问题和解决问题的能力。不断发现问题和解决问题贯穿于课程研究主体寻求解决方案的全过程。有些问题在项目研究之初便可以确定下来，而有些问题则需要经过深入的分析研究之后才能够被识别出来，这些都是案例教学所不具备的。从其自身学习方法的角度看，这种在学习中强调以问题为导向的方法属于一种被称为基于问题的学习方法，即通过寻求解决问题的方案，学习相关知识，并提高自身解决问题的能力。

(4) 课程专题研究型学习实施过程更强调合作与沟通

由于课程专题研究学习侧重于对综合性问题的分析，而这样的问题一般比较复杂，可以由若干人组成小组共同完成。组成学习小组形成一个团队，成员之间相互理解、相互学习、达成共识的沟通平台，有助于取得更好的学习效果。

(5) 课程专题研究型学习强调对学习者的综合能力的培养

在管理类专业学习中所有可以利用的学习方法从不同侧面对学习者的能力进行训练和提升。课程专题研究学习方法也应在与其他学习方法相配合的基础上,强调通过研究主体自己设计、实施解决问题的方案,激发团队成员的洞察力,从而达到自我训练、提高综合能力的目的。学习小组在开放性资源环境中共同对某一专题进行研究,需完成从数据、资料的收集、整理及分析到对各种问题的鉴别、分析、讨论,直至完成论证过程或提出解决方案,并形成专题研究报告,是一个全面提高综合能力的过程。

采用课程专题研究方法设计研究型课程,将以专题研究报告的形式为主反映研究结果。工商管理类课程的特点和性质,决定了在分析、研究实际商业问题基础上撰写并陈述研究报告是一种有效的训练形式。研究型课程的设计主要由教师根据课程的教学特点,结合课程的内容体系,拟达到的教学目标,确定引导性问题^①;教师根据研究的内容确定一些学生课程用到的资料和信息,并将研究专题的内容以指导书的形式给出,学生将根据指导书的提示完成研究内容及研究报告(图1-3)。

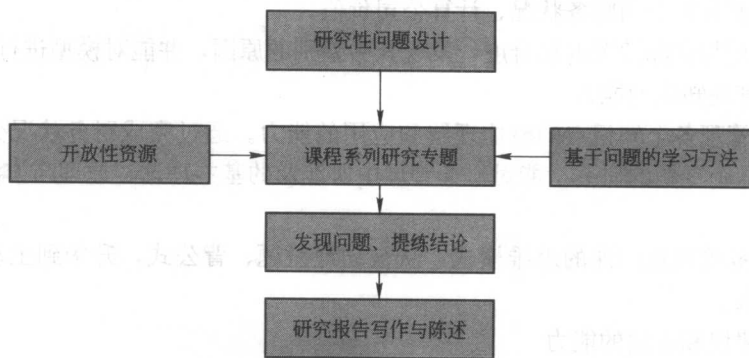


图1-3 课程研究专题的设计与实施

围绕财务管理课程的核心内容,遵循研究型学习方式的理念,将课程专题研究学习和案例学习相结合,本书设置了公司财务状况分析、公司财务预测与规划、公司价值评估三个研究专题和六个相关问题的研究案例。三个研究专题以价值管理为核心,将财务管理课程的基本知识点链接起来,这部分是本书的核心内容。每个研究专题既包括财务管理的基本理论,同时又结合了非财务领域的相关知识,以提高学习者综合分析财务问题的能力。如财务状况分析研究专题,包含的基本财务知识有解读财务报表的基本方法、以净资产收益率为核心的分析方法、现金流量表分析方法等;在分析时,还需结合市场竞争状况、企业的成长模式、企业的市场战略等非财务概念。

这三个研究专题以价值管理为主线,以公司财务状况分析为起点,结合公司未来的发展战略,对公司进行短期财务预测和规划,进一步对公司的长期发展价值进行评估,为利益相关者提供管理和投资的建议。三个研究专题内容体系高度相关,但又从不同侧面反映出公司的经营业绩和未来发展潜力,整个研究过程体现了财务管理实现公司价值最大化的总目标。同时,在进行专题研究时,学习者需要将各个分析因素转化为财务模型中的变量,这样既掌握了财务管理课程的基本理论,又提高了实际解决问题的能力。同时研究专题的设计与企业实际管理紧密结合,既增强了学习者的感性认识,也调动了其学习积极性。

3. 财务管理研究专题的训练目标

财务管理研究专题覆盖了财务管理的主要知识点内容,涉及的财务管理知识全面,分析方法、预测方法和评估方法科学、合理,评估模型采用目前证券市场、基金公司普遍使用的模型,因此,通过

^① 这里要确定的问题即基于问题的学习方法中的问题,作为引导学生深入研究课程的引导性问题,学习效果将直接取决于这些问题的设计。

三个研究专题的学习和训练,可以提高学习者各方面的能力。

(1) 分析、发现并提炼问题的能力

① 通过动手查找样本公司的相关资料进行分析,发现公司存在的财务问题、对发现的问题进行归纳提炼。

② 通过研究报告的形式,训练如何提炼问题、分析问题及阐述问题。

(2) 数据获取与应用的能力

① 利用专业数据库提取研究所需的数据。

② 培养从公司年报及附注、中期报告、公告及相关资料中获取对研究专题分析过程有价值的信息与数据。

③ 运用相应的数理统计方法,把原始数据转换成对概括研究专题分析结论有用的资源。

(3) 模型运用的能力

① 训练将相关的财务数据建立成财务分析、价值评估等财务模型的能力。

② 运用财务模型分析公司财务状况、计算公司价值。

③ 分析财务模型与实际情况的切合度,发现其中差别的原因,并能对模型进行改进。

(4) 应用财务管理知识的能力

① 培养对财务管理各个知识点整体理解和应用的能力。通过完成财务状况分析、财务预测与规划和价值评估这三个专题的研究,能对财务管理中所涉及的基本理论、原理与方法有一个整体、深入的理解。

② 改变学习财务管理这门课的思维模式,从被动地做题、背公式,升华到主动研究、动手解决实际问题的层面上来。

(5) 提出个人建议和看法的能力

通过三个研究专题的学习,能在对企业整体财务状况深入分析的基础上,运用自己所学的财务知识,为企业的未来财务政策提出建议。

1.2 财务管理研究型学习的设计与实施

1.2.1 基于价值管理主线的财务管理研究专题设计

公司在经营过程中同时面临两个市场:产品市场和资本市场。公司一方面通过发行股票、借款等方式从资本市场取得股权投资者和债权人投入的资本;一方面,将取得的资本投入产品生产,通过产品市场业务管理,取得一定的销售收入、利润等,形成持续、循环的现金流,维持公司的正常经营和发展,如图 1-4 所示。

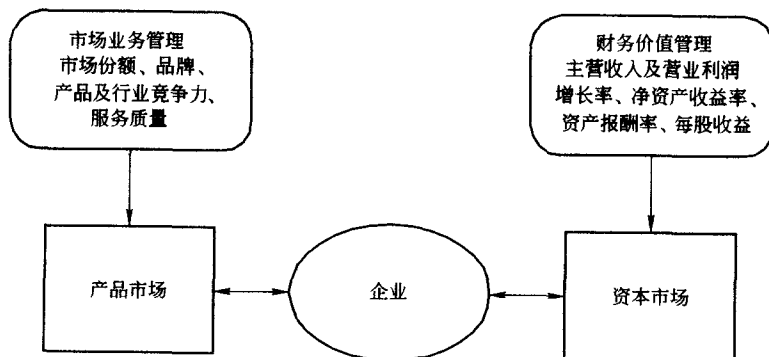


图 1-4 企业两个市场的价值管理