

《九十年代上海紧缺人才培训工程》教学用书

ACCA

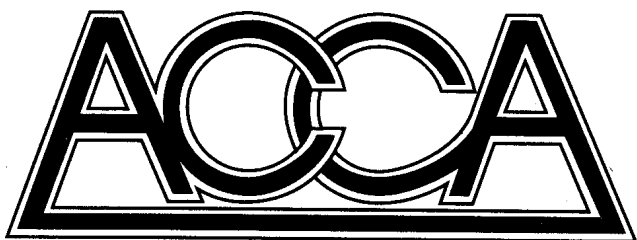
会计与财务
认可证书
财务管理

第一册
公开进修教材

Pat Connolly 著 张建平 译
梁剑华 苏婉玲 编审
英国公认会计师公会

上海教育出版社

《九十年代
上海紧缺人才培训工程》
教学用书



会计与财务认可证书
The Certified Diploma
in Accounting and Finance

财务管理
Financial Management

公开进修教材
Open Learning

第一册
Workbook 1

Pat Connolly 著 张建平译
梁剑华 苏婉玲 编审

上海教育出版社

原出版者:英国公认会计师公会 ACCA
柏德豪国际会计师行 BDO Binder

日期:1995年1月

版权所有 不得转载

《九十年代上海紧缺人才培训工程》教学用书

会计与财务认可证书

财务管理

(第一、二册)

Pat Connolly 著 张建平译

上海教育出版社出版发行

(上海永福路123号)

(邮政编码:200031)

各地新华书店经销 上海市印刷一厂印刷

开本 850×1156 印张 19.5

1996年5月第1版 1996年5月第1次印刷

印数 1--15,200

ISBN 7-5320-4845-4/G·4815(一、二册) 定价:60.00元

2. 资金的监控与管理

现金 / 资金流转的监控与管理是财务经理的核心工作。认为仅仅负责现金流图的上半部，即尽可能以最低价格把这部分工作仍是他的角色之一，但已不再是角色的全部。甚至

在学习本课时，您将发现需要时时重温现金流模式，面是如何与其它方面相联系，并成为整体过程中的一环，而绝

自习题

论述优异的财务管理能如何能使一个企业达致高效益和有利可

The Certified Diploma in Accounting and Finance

财务管理
Financial Management

公开进修教材
Open Learning

第二册
Workbook 2

Pat Connolly 著 张建平译
梁剑华 苏婉玲 编审

English Original - “Financial Management”

Programme development managed by: Plassey Management & Technology Centre,
Limerick, Ireland

Open Learning Editing, Design and Production: Optima Open Learning Ltd

Open Learning Editor: Tim Bilham, Optima Open Learning Ltd

Subject readers: Peter Mellin, Sean Arthur, Roger Groves

Production Support: Lesley Coupe, Stephen Wellings, Frances Follin

Cover Design: Robinson Design Associates

Cover Typography: Fielding Rowinski

Chinese Translation - 财务管理

鸣谢: 上海财经大学

财务管理与许多其它领域紧密相关，如财务报表解释、管理会计和企业分析等，因此，在其自成一体的同时，它也必然要涉及上述相关领域。您将会发现，在实际工作中解决财务管理问题时，不仅有赖于你所学的财务管理技能，还须运用其它领域的相关知识。

《财务管理》由上下两册书构成。主要目的是帮助您掌握在“会计与财务认可证书·财务管理大纲”中述及的主题。同时，它也适用于企业的日常管理，因此，您学习本书，也可对财务管理的核心内容有切实的理解。

当你完成这门课程后，你将能：

- ◆ 列举并描述贵公司财务经理的职责。
- ◆ 辨认企业的组成要素和项目机会，并能探讨不同的融资方法。
- ◆ 探讨营运资本投资最小化的方法。
- ◆ 运用适当的投资决策方法从而制定决策。
- ◆ 辨认一个企业如何通过合并或收购来求得增长，以及如何融资兼并。

在财务管理中，实践常超越理论。故本书的重点在于探讨实践中的财务管理问题，只在涉及必需的理论背景以便您更好地理解时，才作一定程度的理论解析。

全书分为十二章，共四十五单元。各章相对独立又浑然一体，而且对不同主题之间的联系，也将强调说明。第一册从讨论财务功能和评定财务需求入手，继而集中讨论融资来源及资本结构的各个层面。第二册主要探讨资产管理（资产管理是一项重要的内部融资来源），并通过分析投资评估、合并与收购等方式来阐述企业的内部和外部增长。全书以探讨财务管理中信息技术的作用作为结束。

您应该积极主动地阅读本书。在学习每单元内容前，最好先看一遍其中问题并思考可能的答案。也许您会发现，凭您的个人经历和以前的阅读，文中许多问题您早已知悉。每单元包括不少作业，旨在加深您的理解。作业的解答随附于后。每单元结束时有一道自习题（有些单元有两道题），题目的水平相当于考试标准。请务必先详尽地答完自习题，然后再参考书后的标准答案。最后，在您的“学习指南”里尚有四套考试练习题，这些试卷帮助您的导师测试您的学习成绩并给您反馈。对于那些没有在公开进修辅导中心注册的学员，在整套教材中另附有密封的答案。

您应按本书各章和各单元循序渐进地学习，每一单元的论述是建立于先前单元所取得的知识上。

第一章至第八章在第一册内，第九章至第十二章在第二册内。

您在学习过程中应牢牢记住：一个企业是（或应是）一个动态组织。决不能把一家企业或类似组织视为一块独立的石碑，而应看作是由一组（或组合）项目构成，每一项目所涉时间跨度和对资产与融资来源的要求都各有不同。

一个企业有其生命周期：从创立到成熟以至衰落。而每个发展阶段对融资和财务管理方法的要求却不尽相同。财务经理的重任就在于帮助决策者在正确的时间里做出正确的决策。在本书中，您将研习财务经理在计划、决策和组织控制中扮演的角色，以及如何管理财务。

【目录】

	页
引言	i
第一章 财务功能	1-18
1 企业或其它组织的目标	2
2 财务管理的作用	8
3 现金流转与资金流转的管理	12
第二章 评定总财务需求	19-40
4 计划编制过程	20
5 预计资产负债表	25
6 预计资产负债表(案例分析)	30
7 现金流量预测分析	44
第三章 财务分析	41-55
8 会计比率(一)	42
9 会计比率(二)	48
第四章 权益融资	56-71
10 权益融资的类型与来源	57
11 发行新股	61
12 股票市场比率	66
第五章 债务融资	72-107
13 识别合适的债务融资类型	73
14 短期债务	78
15 中期债务	85
16 长期债务	90
17 债务融资的其它来源	96
18 贷款的申请程序和贷款人的要求	100
第六章 财务杠杆	108-130
19 资本结构决策(风险)	109
20 资本结构决策(举债经营对现金流转的影响和保本分析)	114
21 确立资本结构	121
22 不合适的资本结构的后果	126
第七章 资本成本	131-143
23 资本成本(一)	132
24 资本成本(二)	138
第八章 股息政策	144-151
25 股息政策与企业的计价	145
自习题答案	152-169

【目录】

	页
引言	i
第九章 资产管理	171-210
26 固定资产投资最小化	172
27 营运资本	176
28 存货投资最小化	181
29 债务人投资最小化	188
30 赊销过程的评估与管理	192
31 现金投资最小化	197
32 管理外汇风险	201
33 使债权人给予的效益最大化	206
第十章 投资评价	211-255
34 投资提议的产生	212
35 评价非现金流转因素	215
36 估算现金流量	219
37 现金流量折现	225
38 评价现金流量	234
39 通货膨胀的影响	241
40 税务的影响	247
第十一章 合并与收购	256-278
41 合并与收购的原因	257
42 对收购目标公司的估价	261
43 支付方式	267
44 抵抗收购	273
第十二章 信息技术的作用	279-285
45 计算机与财务管理	280
自习题解答	286-299

财务功能

引言

在探讨企业或类似组织中财务管理的作用之前，先须考虑企业的各项目标，包括其主要目标。企业的主要目标应是什么？对此一直众说纷纭。第一单元将剖析影响主要目标的因素。同时还阐述了一个组织的目标被管理部门清晰地理解并得到认同是多么的重要。

大约80%的企业是小企业，且多为私人拥有。但不论其规模大小，财务管理在企业或其它组织中的地位都是举足轻重的。其重要性体现于财务经理通常都高踞管理结构中的最高层。第二单元将论述财务管理的目标，财务经理的职责以及财务经理与其它管理人员的相互关系。我们还将对小企业 and 非营利性组织的财务管理专门进行探讨。

现金流和资金流的管理是财务管理的核心任务。第三单元将探讨现金流与资金流如何在一个企业内部循环往复，以致该循环某一点上发生的事件能影响波及到下一点。在总结这一单元时，阐述循环圈上各点与随后各章将论述的课题的关系。

企业或其它组织的目标

【目标】

当您学完本单元，应能做到：

- 解释“权益概念(Equity Concept)”和“利益相关概念(Stakeholder Concept)”
- 阐述利润在决定企业目标中的作用，以及讨论非营利组织的各类目标
- 定义术语：增值(Value Added)，满足化(Satisficing)概念，效用(Utility)概念
- 描述管理者在执行企业目标中的角色
- 解释一个企业为何可被视为项目组合(Portfolio of Projects)

1. 权益概念(Equity Concept)

财务管理可以定义如下：

作好财务计划与控制以完成企业的财务目标

企业的基本目标是通过尽量增大股东的财富，从而使企业的市场价值最大化。这也被称为“权益概念”，因为它意味着企业存在的目的就是为了股东或曰“权益业主”的利益。这概念的基本前提是：股东们（不一定是现在的股东）创立了企业，给予其存在的理由并继续决定其基本目标，而且至少在法律上，仍是企业的实际业主与控制者。此处须注意：财富是一个相对概念。

除了使股东财富最大化这基本目标之外，尚有一系列的附属目标，表明如何完成该基本目标。这些附属目标可简列如下：

- ◇ 满足股东期望而需要达致的投资报酬率和增长率。
- ◇ 企业应从事哪类行业。
- ◇ 生产什么产品，提供何种服务。
- ◇ 运用哪些销售和运输系统。
- ◇ 企业应在哪些地理区域经营。
- ◇ 应该包括整个生产过程，抑或应该分包给他人。
- ◇ 应达到的质量标准。
- ◇ 职员和雇用政策。
- ◇ 社会政策和环境政策。

股东权益概念的一大缺陷是容易导致某些股东倾向于短期行为，只要把英美公司的短期行为与德国和日本公司的行为相比较，就可一目了然。有的评论家认为英美公司缺乏竞争力的一个重要原因就在于此：管理者屈服于在短期内使公司股东财富最大化的压力，因而采取了某些不利于公司长期利益的决策。

作业

您确信食品调料有需求，生产定可获利。现在融资已经到手，而且合适的厂房也已租定。但当该厂房将用于生产食品调料的日公布于众之后，当地舆论纷纷反对。此时，权益概念就显出了其弊端。弊端之一是股东财富最大化不能独立于顾客的需求。您能再列举另一项弊端吗？

另一个弊端是：与企业没有直接利益关系的人也能在一定程度上限制企业的活动。

2. 利益相关概念(Stakeholder Concept)

虽然附属目标由股东财富最大化这一基本目标衍生而来，但有些附属目标与基本目标相互冲突。因此，应当考虑受企业影响的其它人士的合法期望，对股东财富最大化这一目标作些修正。这一概念即称“利益相关概念”。

“利益相关者概念”认为：股东固然是企业的法律业主，但还有许多其它团体对企业也有合法利益。实际上，每个企业都有六大类利益相关者：

- ◇ 股东。
- ◇ 长期贷款人。
- ◇ 雇员。
- ◇ 顾客。
- ◇ 供应商。
- ◇ 社会。

如上所述，这些利益相关者的不少期望相互冲突。

例如：若股东要求使自己的收益最大化，则意味着其它利益相关者的收益只予以最小的考虑。此处的“最小”指的是：小到刚能维持其它利益相关者与企业的关系。

作业

如果股东们竭力使其收益最大化，请说明此种努力对其它五类利益相关者的影响。

- ◇ 长期贷款人将发现用于担保贷款的资产价值低到不能再低。
- ◇ 雇员的工资将会很低而福利很可能被完全忽略。
- ◇ 顾客可能会得到劣质产品和服务，却要支付高昂价格。
- ◇ 供应商将收到很低的价格。
- ◇ 社会从企业那儿得到的将是法定范围内最小的贡献；企业对环境保护方面的投资将最小化。

换个角度，如果由雇员来支配企业的目标，情况很可能会如下所示：

- ◇ 雇员们将获得高工资并且有丰富的福利。
- ◇ 股东们得到的投资收益将最小化。
- ◇ 长期贷款人将发现抵押品的价值最小化。
- ◇ 顾客将得到劣质服务并支付高昂价格。
- ◇ 供应商会发现自己的物美而价廉。
- ◇ 社会得到的贡献将最小化。

3. 社会的影响

本世纪以来尤其是最近五十年来，社会发生了重大变化，使得权益概念不再是企业独一无二的选择。其它利益相关者的相对力量已大为提高，如果他们的利益在公司的经营战略与政策中没有得到令其满意的体现，他们就会通过其强而有力的代表团体迫使公司的经营者作出调整。

作业

依您看来，哪一类社会团体的影响正与日俱增？

您举的例子可能已包括在下面几类中：

- ◇ 地方性和全国性团体。
- ◇ 消费者团体。
- ◇ 环境保护组织。
- ◇ 社区代表团体。
- ◇ 教会和社会改革团体。

对“权益概念”的修正引进了许多新概念，如“最大化对满足”、“财富对效用”，以及“社会责任”这一主观性的领域。

这些概念支持运用“利益相关者概念”。“满足”指的是，企业经营的目标应是略小于最大化而能令各方满意。“效用概念”意谓创造某项服务或其它非财务化利益以满足某种需求或期望。“社会责任概念”认为企业并非在社会真空中运行，而是不断地与社会的各个环节发生相互联系。企业管理者不仅要促使企业为其社区的福利贡献一份力量，还要为整个社会福祉作出承担。因此，管理当局的工作就是要在“对良好法人公民的要求”和“驾驭一个成功营利企业的需要”之间取得正确的平衡。

4. 财务和非财务目标

区分目标的另一方法是将目标分为财务目标与非财务目标。基本财务目标是股东财富最大化，而附属财务目标则包括留存利润金额、债务限量等等。非财务目标包括雇员福利、环境保护、产品和服务的质量等。犹如“权益概念”和“利益相关概念”，财务目标也须作些调整以达成非财务目标。

5. 利润的作用

广义而言，权益概念与利益相关概念是相互依存的。如果企业的收益不能令股东满意，就不能筹措新的股本来推动企业增长和扩展。如果利润状况不佳，就不能吸引债券资本，也不会有利润作再投资，也没有足够的资源来满足利益相关者的期望。所以说，利润对满足各类利益相关者的期望是至关重要的。企业求取良好利润水平的做法，与利益相关概念相一致的；但若为了寻求股东利润最大化而损害其他利益相关者的利益则不然。

6. 现金流量的作用

就现金流量而言，权益概念与利益相关概念再次不谋而合。如果企业没有足够的现金流量，它就不能发放股利给股东们并维持他们的投资价值。若不能发放股利，就不能吸引新的股本来推动企业增长和扩展。没有足够的现金流量，也很难吸引债务资本，因为企业不能支付利息与偿还本金。总之，没有足够的现金来追加投资，也不能有足够的资源来满足利益相关者的期望。

7. 增值(Value Added)

我们已论述了利润的重要性。若没有利润，就没有余力再分配利益给利益相关者。然而，由于有些利益相关者是在企业利润确定之前就得到了他们的份额（如雇员和贷款人），所以，企业创造的增值额部分较之于利润显然更有意义。

“增值额”指的是企业从经营活动创造的总财富，换言之，即是企业通过经营活动在从外部买入的商品与服务之上增加的价值。其计算方法是：销售收入减去购入商品与服务的成本。藉此衡量企业向雇客出售的产品和服务中由企业增加的价值部分。因此，管理者的角色可被视为：平衡企业的各类利益相关者的合法（有时是相互冲突的）需求，并确保由企业创造的增值额能公平合理地分配给他们。表1.1是一份简单的增值表。

X公司19x3年度增值报表（截止日期：31/12/19x3）

	£ 000s	%
营业额	600	
减：购入商品与服务成本	400	
增值额	200	100
分配如下：		
雇员	90	45
资本供应者	30	15
政府	40	20
企业留存	40	20
	200	100

表1.1

许多企业发现把增值表的信息表现为饼状图更为直观。下图即为表1.1的饼状分布：

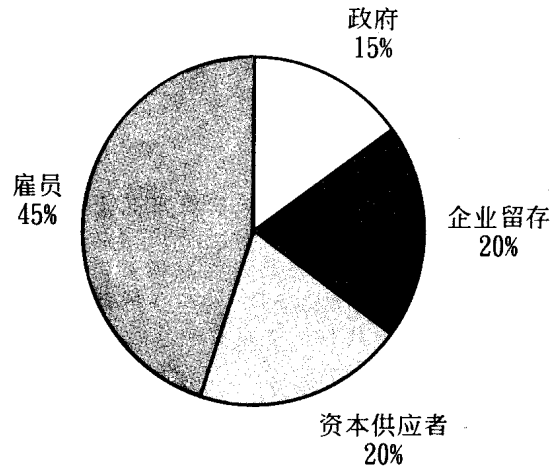


图1.1 公司的增值表

“增值额”是企业的各类利益相关者在一年内创造的全部财富。它体现为：收益减去从团体以外购入商品与服务的成本。这是一个“公共”的资金库，用来支付薪金工资、福利、利息、税款和股利，并为将来的增长提供资金。

从利益相关者角度来看，只要企业的“增值额”有所增长，他们的应得利益便也相应提高（假如增值额的分配比例保持不变的话）。

8. 非营利组织

作业

请举例说明哪些组织不以营利为首要目标。

您可以举慈善机构和政府机关，它们的首要目标是向社会提供服务。

非营利组织的成立主要是追求某些非财务性目标，如：减轻贫困程度，或从国家角度而言提供医疗服务。

很难定义非营利组织的具体目标。它们通常有多种目标，每一项都很难定义、衡量或按重要性进行排序。犹如企业目标，这些目标也常相冲突。当然，不排除这些组织中有些活动的目标很明确且其绩效也容易衡量。

9. 管理者的角色

股东履行所有权与控制权的方式通常取决于企业规模的大小。在一家小型业主管理企业里，所有权与管理权常合而为一，而在一家大型的公开上市公司里，股东们常通过董事会把管理权授予专业经理。

作为股东代表的董事会应与管理者通力合作，制订企业战略与政策，以保证企业能赚取足够的利润来满足各类利益相关者团体的合法期望。

当业主与管理者的目标相互冲突时，或在经济萧条期，贷款人施加压力要求偿还现金时，问题就产生了。尤其在管理者不持有或仅有少量权益的情况下，董事会应该采取措施以确保激励管理者为利益相关者的最大利益而努力工作。

自习题

您认为管理者在现代公开公司里的角色是什么？

10. 项目组合 (Portfolio of Projects)

管理的关键之一是需要认识到一个企业中有许多不同的项目，大多数企业不是一块独石碑，而是复杂的组织，提供许多不同的产品与服务。即使是非营利企业也是如此。如您所知，每项产品或服务都有其寿命周期，依次走着如下历程：

- ◇ 创始
- ◇ 发展
- ◇ 成熟
- ◇ 衰落
- ◇ 终结

以上各个阶段对管理的要求都不一样。而且，不同的产品与服务在各个阶段所停留的时间也常有不同。

为企业中每项产品与服务都设立具体目标显然不堪重负，为方便起见，产品与服务常被归为几大类或几大项目。管理者因而可以把企业视为一个有具体目标的项目组合。

自习题

请描述影响企业设制目标的各项因素。

财务管理的作用

【目标】

当您学完本单元，应能做到：

- 论述企业和非营利组织中财务管理的目的
- 解释财务管理的目标
- 描述财务经理的职责
- 描述财务经理与其他经理的相互关系
- 了解小企业的财务经理所面临的特殊问题

1. 财务管理

财务功能可被视为企业管理中的一个特定领域。此时，我们可以忽略许多较一般性的目标和限制（如社会责任等）尽管它们是构成企业管理的一部分。财务管理是相当集中的，其作用和目标专注于管理决策中与财务有关的问题。在学习中牢记这一点非常重要，以免企业管理中的许多定性因素（许多这些因素和财务管理毫无关系）影响和妨碍了您不能客观地作出严格从财务观点出发的分析，而严格的财务观点正是有效的总体管理所不可或缺的一环。

简而言之，您可以定义财务管理为：财务经理的所有活动和职责。尽管这一定义本身并没说明什么，但通过考察财务经理在企业中的角色，本学科的要旨也就得以确立。

2. 企业组织中的财务经理

在考察财务经理角色之前，我们先看看他（此处系泛指，而非特指男性）在企业组织中的地位。制造企业的组织结构图通常如图2.1所示。从图中可见，总经理通常有下列一个或所有经理（取决于企业规模）直接向他汇报：

- ◇ 营销经理。
- ◇ 生产经理。
- ◇ 人事经理。
- ◇ 财务经理。
- ◇ 总务经理。

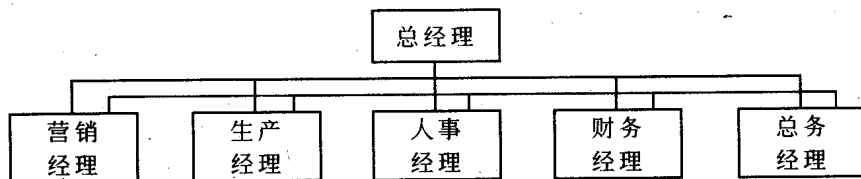


图2.1 组织结构图—主要职能领域

结构图的顶端是总经理或常务的董事长，其它的高级经理都要直接向他汇报。须注意的是：高级经理之间并没有直属职权，他们只能对各自的下属发号施令。

3. 财务经理的角色

财务经理的角色曾一度被视为相当简单：在最优的价格上，为企业的营业活动提供资金。当然，还包括做一下簿记或曰“数钢蹦”。时至今日，财务经理的角色已大有不同。需要考虑企业如何高效地筹集资金和如何有效地使用资金。

由于企业的每项活动都涉及资金筹集与使用，财务经理对其它经理有参谋或咨询关系（这种关系在图2.1中以虚线表示）。这意味着他要经常与其它业务经理保持联系，并对他们的计划与活动提出财务方面的意见，他还应经常把这些有关意见汇报给总经理。重要的一点是：有关这些计划与活动的最终决策应由总经理来做，财务经理不能越俎代庖。有时候，财务经理忘乎所以，因为他控制开支，便总想指点其它经理该如何如何，而不是就着有关计划和项目提供财务方面意见。也有一些优柔寡断或受蒙蔽的总经理，有意纵容财务经理的行为，而不敢强令下属经理接受一些不讨好的决策。

4. 财务部门

如上所述，财务经理与其它高级经理有咨询关系，而对总经理则为直属关系。现在我们讨论直属于他的那些人员，如财务部的职员。财务部门结构取决于企业规模的大小，但大致如图2.2所示。由图可见，直接从属于财务经理的人员有以下几类：

- ◆ 管理会计主任。
- ◆ 司库。
- ◆ 信贷主任。
- ◆ 数据处理主任。
- ◆ 财务会计主任。

请注意内部审计经理一般不直接对财务经理负责。

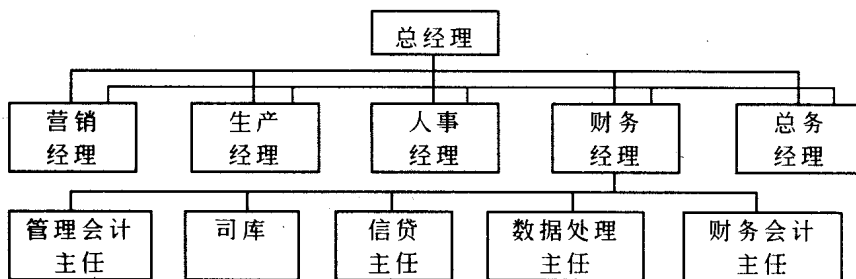


图2.2 财务部门组织结构图

- ◇ 管理会计主任：主要关注会计制度中所有能帮助管理者决策和保持对经营环节的控制的各个范畴。他将确保会计记录与会计报告为此目的服务。
- ◇ 司库：司库执行的任务以往被视为财务经理的主要职能，如，管理现金和流动奖金以及以最优化成本供应资金。随著金融市场日趋复杂和新颖的融资工具不断发展，司库这一角色又被赋予新的重要意义。在某些大组织里，司库功能已不仅充当成本与辅助中心，它已成为利润中心。
- ◇ 信贷主任：自古至今一直在财务管理中充当重要角色。除了制定帐款回收政策与程序外，还要设制信用条件和折现政策。
- ◇ 数据处理主任：其重要性因计算机在企业中的普及而日见提高。有时亦称作“信息技术主任”，反映了信息（非财务性的和财务性的）在当代企业成功管理中的重要性。除了对数据安全性有充分控制外，在英国数据处理主任还须遵守《数据保护法》的有关规定并需保护计算机中的私人数据，免其外泄。
- ◇ 财务会计主任：与管理责任有关。其主要任务是编制损益表与资产负债表，务求向股东反映“真实和公正”观点，并且遵从各项法规。

上述管理人员的直属下级人数将因组织的规模大小而定。

内部审计经理有着特别敏感的地位，其重要性也许会因近来公众对审计职业界越来越不满而得以提高。内部审计经理除了执行常规的审计职能外，还经常检查企业的经营活动，包括递交给管理当局的财务与营业信息、经营效益以及公司政策、计划与程序的执行情况。作为雇员，内部审计经理不能独立于企业之外，但他必须有充分的超然独立地位来制订和展开工作，以及最高管理层。而且，他应能随意与外部审计师通讯。