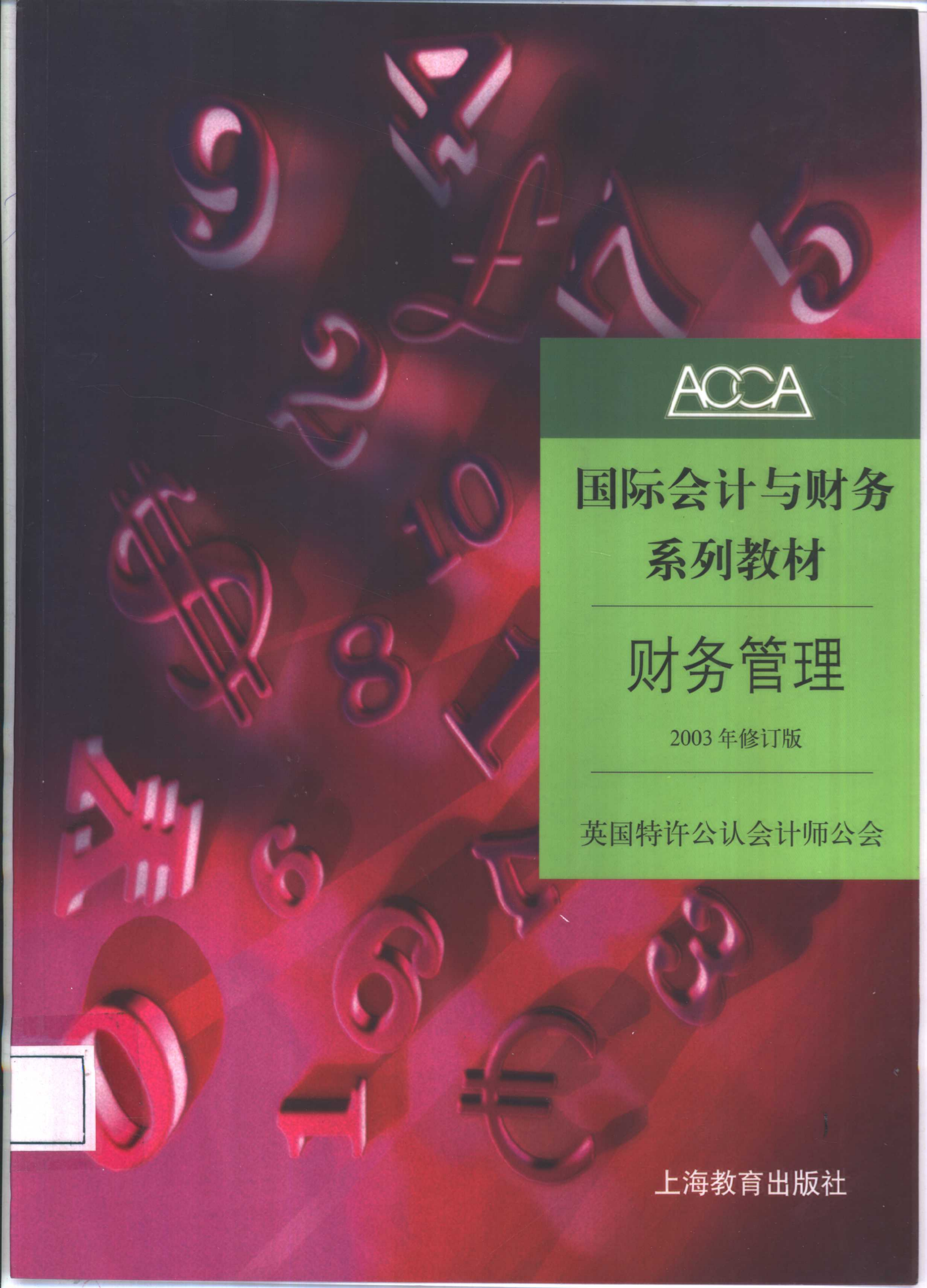




ACCA

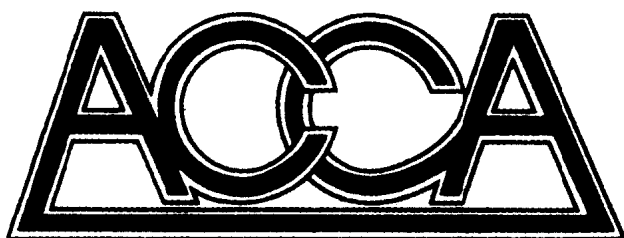
国际会计与财务
系列教材

财务管理

2003 年修订版

英国特许公认会计师公会

上海教育出版社



国际会计与财务系列教材

财务管理(2003 年修订版)
FINANCIAL MANAGEMENT

张纯义 朱建国 编著

上海教育出版社

图书在版编目(CIP)数据

财务管理:2003 年修订本/张纯义,朱建国编著. —上海:上海教育出版社,2003.3

(ACCA 国际会计与财务系列教材)

ISBN 7-5320-8856-1

I. 财... II. ①张...②朱... III. 财务管理-会计师-资格考核-英国-教材 IV. F 275

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2003)第 020621 号

责任编辑 余鸿源

封面设计 郭伟星

ACCA 国际会计与财务系列教材

财务管理

(2003 年修订版)

张纯义 朱建国 编著

上海世纪出版集团 出版发行
上海教育出版社

易文网:www.ewen.cc

(上海永福路 123 号 邮编:200031)

各地新华书店经销 上海市印刷四厂印刷

开本 880×1230 1/16 印张 21.5 字数 481,000

2003 年 3 月第 1 版 2003 年 3 月第 1 次印刷

印数 1-5,100 本

ISBN 7-5320-8856-1/G·8808 定价:62.00 元

原教材:

English Original: "Interpretation of Financial Statements"

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

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

Open Learning Editor: Sally Jefferies, Optima Open Learning Ltd

Subject readers: Peter Mellin, Sean Arthur, Michael Hawley

Production: Lesley Coupe, Simon Cuerden, 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

版权所有,一概不得转载或翻印。

前言

本书系“国际会计与财务认可证书”培训项目的专用教材。1995年,该项目经上海市原副市长谢丽娟女士推荐,由香港关黄陈方会计师行(当时为柏德豪国际会计师行香港成员所)、英国特许公认会计师公会(ACCA)和上海电视大学联合在上海地区开展培训。1997年,德勤会计师事务所(Deloitte Touche Tohmatsu)与关黄陈方会计师行合并后,继续大力支持该培训项目,并于1998年会同英国特许公认会计师公会(ACCA)与中央广播电视大学合作,在全国开展培训。

该培训由“财务报表解释”、“财务管理”、“管理会计”和“企业分析”四门课程组成,原中文版教材是根据英国特许公认会计师公会(ACCA)“会计与财务认可证书”英文原版教材,由英国特许公认会计师公会(ACCA)及关黄陈方会计师行合作翻译的,并委托上海教育出版社出版。该书问世后,受到广泛的欢迎和使用,并被列为20世纪90年代上海紧缺人才培训工程教学用书。这次新修订的“2003年修订版”国际会计与财务系列教材是在原中文教材的基础上,纳入了一些新的国际管理概念与方法,并引进了国际会计准则等内容后重新编写的。

整个修订工作的分工如下:由香港德勤·关黄陈方会计师行与英国特许公认会计师公会(ACCA)共同议定修订稿的总体框架和大纲,上海电视大学组织国内专家编写修订稿,香港德勤·关黄陈方会计师行负责审定修订稿,并继续委托上海教育出版社出版。上海电视大学还将根据2003年修订版的内容,组织该培训项目电视课的改版和网上教学资源的建设。

2003年3月

欢迎学习《财务管理》2003 年修订版。

当您学完《财务管理》，会惊喜地发现，您能运用在本课程中所学到的基本原理和方法，解决财务管理中的实际问题，同时改变理财的思路和观念。

当您完成这门课程的学习后，您将能：

- 描述贵公司财务经理的职责；
- 针对不同的公司状况，探讨和运用不同的融资方法；
- 充分运用财务杠杆手段，来回避财务风险，保证盈利的实现和公司资产的安全；
- 在满足股东们不同的需求同时，制定出适合公司现状和未来发展的股息政策；
- 结合公司不同类型资产的特点，合理有效地运用各类资产；
- 运用适当的投资决策方法，帮助公司进行长期投资决策；
- 选择公司可以采到哪些合并或收购方式来求得公司快速的发展和增长，以及如何融资兼并。

需要说明的是，《财务管理》的学习和实践从未像今天这样富有挑战性并令人兴奋。在几年中，我们目睹了金融市场的变革和金融工具的创新。几乎每一天，全球金融报刊和杂志都在传递收购、兼并、垃圾债券、破产、分拆、金融衍生工具等信息。财务管理的理论与实践正在快速地变化，因此学习的内容必须与之保持同步发展，但这很困难，我们只能一方面集中财务管理的基本原理和方法，并结合案例进行阐述，另一方面在纷繁变化的经济潮流中，去伪存真，向学员提供精选的具有现实意义的代表性题材。

本书与修订前的教材相比，有如下特点：(1) 内容结构反映了财务管理这门学科发展迅速的特征；(2) 没有深奥的理论表述和复杂的数学推导，通俗易懂，实例较多，计算步骤详尽，可读性强；(3) 每单元后面一般均有作业题，每章后有自习题，教材最后另安排有综合练习题，附有参考答案，便于复习和自习。

本书第一、二、三、四章由张纯义编写，第五、六章由朱建国编写。全书由张纯义统稿。

在此特别感谢香港德勤·关黄陈方会计师行、香港城市大学吴伟杰博士、刘煜海先生、陈信先生、程祖毅先生和谢荣先生。

编著者

2003 年 2 月

【目录】

第一章	财务管理的功能	1
1	财务管理的目标	3
第二章	重要概念	9
2	货币时间价值	11
3	债券和股票计价	19
4	风险和回报	27
5	资本资产定价模型	31
6	有效市场的解释	35
7	会计比率	39
第三章	融资	53
8	权益融资	55
9	债务融资	65
10	其他:可转换证券、认股权证	83
11	资本成本	89
12	股息政策	99
13	财务杠杆和资本结构	107
14	不合适资本结构的后果	127
第四章	资本投资决策	133
15	评价非现金流转因素	135
16	估算现金流量	141
17	现金流量折现	149
18	评价现金流量	157
19	通货膨胀和税务的意义	167
第五章	资产管理	183
20	资产管理的目标	185
21	固定资产管理	189
22	营运资本管理	195
23	存货管理	203
24	债务人管理	211
25	现金管理	223
26	管理外汇风险	229
第六章	合并与收购	237
27	合并与收购原因	239

28	对收购目标公司的估价	245
29	合并与收购的支付方式	253
30	抵抗收购	261

自习题答案	269
-------	-----

综合练习题	289
-------	-----

综合练习题答案	305
---------	-----

附表	329
----	-----

财务管理的功能

【引言】

在介绍本章财务管理功能之前,大家可能尚有疑惑,许多企业在经营过程中,均有财务专业人员全过程进行会计核算和会计监督,为何还要提出进行财务管理,财务管理目标是什么,它如何发挥作用。

在本章中将要讨论什么是财务管理,它包含哪些方面,解释财务管理的目标,财务管理部门如何在企业运作中发挥它独特的作用。

虽然,在我们社会中,中小型企业数量占至 80% 以上,业务内容较为单一或简单,但财务管理在企业管理中起到十分关键的作用。

财务管理的目标

【目标】

当您学完本单元,应该做到:

- 解释什么是财务管理
- 了解并解释财务管理目标
- 比较不同的企业组织形式
- 了解财务管理部门的作用

1. 什么是财务管理

财务管理是在一定的整体目标下,关于资产的购置、融资和管理。因此,财务管理的决策功能可以分成三个主要领域:投资决策、融资决策和资产管理决策。

1.1 投资决策

在公司的三项主要决策中,投资决策是最重要的。投资决策要决定的第一个问题是公司需持有的资产总额。为此,先在脑中回想一下公司的资产负债表。在公司资产负债表的右边(或下边)列着负债和所有者权益,而左边(或上边)则列着资产。财务经理首先要决定资产负债表左边的资产的总额——公司规模。即使资产的总额已经知道,财务经理仍需决定资产的组成。比如,要决定公司总资产中需保持多少现金,多少存货,多少固定资产。而且,除了决定投资什么,还要决定不投资什么。对于那些被证明没有经济效益的资产,就应减少对它们的投资,或停止投资,或用别的资产代替它们。

1.2 融资决策

公司的第二项主要决策是融资决策。在融资决策时,财务经理关注的是资产负债表右边各项目(即负债和所有者权益)的构建。考察一下不同行业不同公司的财务结构,就会发现它们有明显的差异。有些公司的债务金额相对较大,而有些公司几乎没有负债。这些差异是由于融资的类型不同而引起的吗?如果是这样,那又是为什么呢?是否有一种财务结构在某种意义上可以被认为是最好的呢?

此外,公司的股利政策也必须看成是融资决策的一个组成部分。因为股利支付率决定了公司的留存收益,当期的留存收益越多,可用于支付当期股利的资金就少。因此,留存收益是权益资本筹集的一种方法,它是发放股利的机会成本,支付给股东的股利价值是要用该机会成本来衡量。

财务结构一旦决定,财务经理就要选择筹集所需资金的最佳途径。为此,财务经理必须掌握获得短期、长期贷款的方法、长期租赁合约的签定以及债券和股票的发行谈判的有

关事宜。

1.3 资产管理决策

资产管理决策是公司的第三项重要决策。在资产已经购置、所需资金已经筹集之后,仍就需要对这些资产实施有效率地管理。财务经理对不同资产的运营承担不同的责任。财务经理应该更多的关注流动资产的管理,而较少关注固定资产的管理。固定资产管理的很大一部分责任是由使用这些资产的那些生产经理(Operating manager)承担的,当然,财务经理会配合生产经理,结合企业的生产规模要求和资金的需求,来设计资产配置的各种方案。

2. 企业目标

公司的目标是使股东财富最大化,即股价最大化。这一目标不仅会使股东利益最大,对社会的贡献也是最大的。

股东财富最大化

在分析股东财富最大化这一目标时,我们其实是对利润最大化这一目标在现实环境中进行调整。选择股东财富最大化——即股票价值最大化的原因是它包括了所有影响财务决策的因素。投资者对于差的投资项目及股利决策的反应是使公司的股价下跌,而对于好的决策则相反。实际上,在此目标下,好的决策就是那些能增加股东财富的决策。

3. 企业组织的法律形式

3.1 独资企业(Sole proprietorship)

只有一个所有者的商业形式。这个所有者对企业的全部债务承担无限责任。

独资企业是一种最古老的商业组织形式。正如独资企业这个名称本身所表明的,独资企业是由一个人单独拥有的企业,独资企业业主持有企业的全部资产,并对企业的全部债务负责。独资企业本身不缴纳所得税;只不过,当独资企业有利润时,应把这一部分利润加入到业主的个人所得税收入中,由业主缴纳个人所得税;而当独资企业亏损时,把亏损从应税收入中扣除。独资企业这种组织形式在服务业很常见。独资企业的设立程序并不复杂,设立的费用也不高,所以简单易行是独资企业的最大优点。

独资企业的最大缺点是业主个人要对企业的全部债务负责。如果独资企业被起诉,那么业主也成为被告,并且承担无限赔偿责任,这意味着业主私人的全部财产同企业的全部财产一样可能被强制用于抵债。独资企业的另一个缺点是筹集资金很困难。因为独资企业的生存与发展在很大程度上依赖于业主个人,所以独资企业不像其他形式的企业,对贷款人有那么强的吸引力。

3.2 合伙企业(Partnership)

一种有两个或两个以上的个人充当所有者的商业组织形式,在普通合伙企业里,所有的合伙人都对企业的全部债务承担无限责任;而在有限责任合伙企业里,有一个或一个以上的合伙人对债务只承担有限责任,而其他无限责任合伙人对企业债务仍承担无限责任。

合伙企业与独资企业类似,只不过它的所有者不只一个。合伙企业与独资企业一样

不缴纳所得税,而是把合伙企业的盈利或亏损按比例分配给各个合伙人,作为各个合伙人个人所得税应税收入的一部分。与独资企业相比,合伙企业一个潜在的优势是可以筹集更多的资金。在合伙企业里,不仅有不止一个的所有者提供资金,而且贷款人也更愿意把资金贷给合伙企业,因为合伙企业的自有资金较多。

在普通合伙企业(General partnership)里,所有的合伙人都负无限责任,而且他们对合伙企业的债务负连带责任。由于每个合伙人都要对合伙企业的债务负责,因此合伙企业的合伙人要经过仔细地挑选。在大多数正式的约定或合伙契约中都载明了下面的内容:各个合伙人的权利、合伙企业利润的分配方法、每个合伙人的投资额、吸收新合伙人的程序、在某个合伙人死亡或退出时合伙企业重组的程序等等。按法律规定,如果合伙人之一死亡或退伙,那么合伙企业就要解散了。若是如此,问题的解决就一定很“棘手”,合伙企业的重组是一件很困难的事情。

3.3 有限责任合伙人(Limited partner)

有限责任合伙企业的成员,他个人不对合伙企业的债务负无限责任。

3.4 无限责任合伙人(General partner)

合伙企业的成员,他对合伙企业的债务负无限责任。

在有限责任合伙企业中,有限责任合伙人也要出资,但仅以出资为限承担责任,即他们的损失不会超过他们投入企业的资金。但是,在这种合伙企业中,必须至少有一名无限责任合伙人,他们承担无限责任。有限责任合伙人不参与企业的经营;企业由全部或部分的无限责任合伙人经营。从严格意义上来说,有限责任合伙人是投资者,其盈亏分配比例由合伙契约规定。合伙企业常见有律师事务所、会计师事务所、建筑设计事务所及医生诊所等。

3.5 股份有限公司(Corporation)

在法律上独立于所有者的商业组织形式。其突出的特点是:有限责任、股份易于转让、永续存在,以及具备筹集大额资金的能力。

股份有限公司是一个人为设立的、可见的、具体的、只有在法律的审查下才能存在的实体。股份有限公司作为法律的产物,只拥有那些按章程中的协议所投入的资产,而不管这些协议是在公司成立时明确规定的还是附带规定的。

股份有限公司的首要特点是它独立于所有者而依法存在。公司所有者的责任仅以其投资额为限。有限责任是股份公司比独资企业和合伙企业的优越之处。股份有限公司可以以自己的名义筹集资金,而无需所有者对这些债务承担无限责任。因此,所有者的私人资产不会被强制用于偿还股份有限公司债务。股份有限公司的所有权是用股份作为证明的,股东的股份占股份有限公司流通在外的总股份的比例代表了股东对股份有限公司所有权拥有的比例。这些股份有限公司的存在不依赖于所有者,它的寿命不受所有者生命的限制(这不同于独资企业和合伙企业),即使单个所有者死亡或售出股票,股份有限公司也能继续存在。

由于上述优点,如有限责任、股份通过普通股买卖而易于转让、永续存在及公司筹集资金的能力与所有者分离等,股份有限公司在上个世纪得以蓬勃发展。为了适应经济的发展,企业对资金的需求增大,独资企业和合伙企业已被证明不是令人满意的商业组织形式,而股份有限公司满足这一要求,因此它已成为最重要的一种组织形式。

股份有限公司可能存在的不足之处与税收有关,即公司的利润要双重纳税(Double taxation)。一方面公司要就其收入纳税,另一方面股东在收到公司发放的现金股利时也要纳税。股份有限公司的其他小缺点还有:它设立的期间较长、程序繁琐,需要向批准设立的机构缴纳申请费等。所以,股份有限公司的设立比独资企业和合伙企业的设立都要困难。

3.6 有限责任公司

一种商业组织形式,它的所有者(称为:“会员”)既有公司所具备的有限责任的好处,又有合伙企业所具备的联邦税收待遇的好处。

有限责任公司是一种混合形的商业组织,它集合了股份有限公司和合伙企业这两种组织形式的优点。有限责任公司的所有者享受双重好处:股份有限公司的有限责任及合伙企业的联邦税收待遇。有限责任公司这种组织形式特别适用于中小型企业,它比古老的混合型商业组织形式——股份有限公司有更少的限制和更大的灵活性。

4. 财务管理部门的作用

不论你从事的职业是生产、营销、融资还是会计,理解财务管理在公司运作中的作用都是很重要的。图1-1是一张典型的制造企业组织图,看图时,请特别注意财务部门在其中的作用。

作为公司三大功能板块之一的领导,财务副总裁或首席财务总监直接向首席执行官汇报工作。在大型公司里,由首席财务总监负责的财务工作被分割成两块:一部分由财务经理(Treasurer)负责,另一部分则由会计经理(Controllor)负责。

自然,会计经理的首要责任是会计核算。成本核算、财务预算及预测都会关系到公司内部消耗的大小。外部财务报告则是提供给国内税务署、证券交易委员会及股东的。

财务经理的职责是作出有关财务管理的决策:投资(资本预算、养老保险计划)、融资(与商业银行和投资银行的关系、与投资者的关系以及股利支付)和资产管理(现金安排、信用安排)。这张组织图可能会给人一个错误的印象,即财务经理和会计经理之间有严格的职责划分。其实,在一家功能齐全的公司里,信息在不同的分支部门之间可以很容易地流动;而在一家小公司里,财务经理和会计经理可能重叠成一个职位,从而使他们的职权混在一起;因而,财务经理和会计经理的职责划分并不那么严格。

自习题1

财务管理的目标是什么?

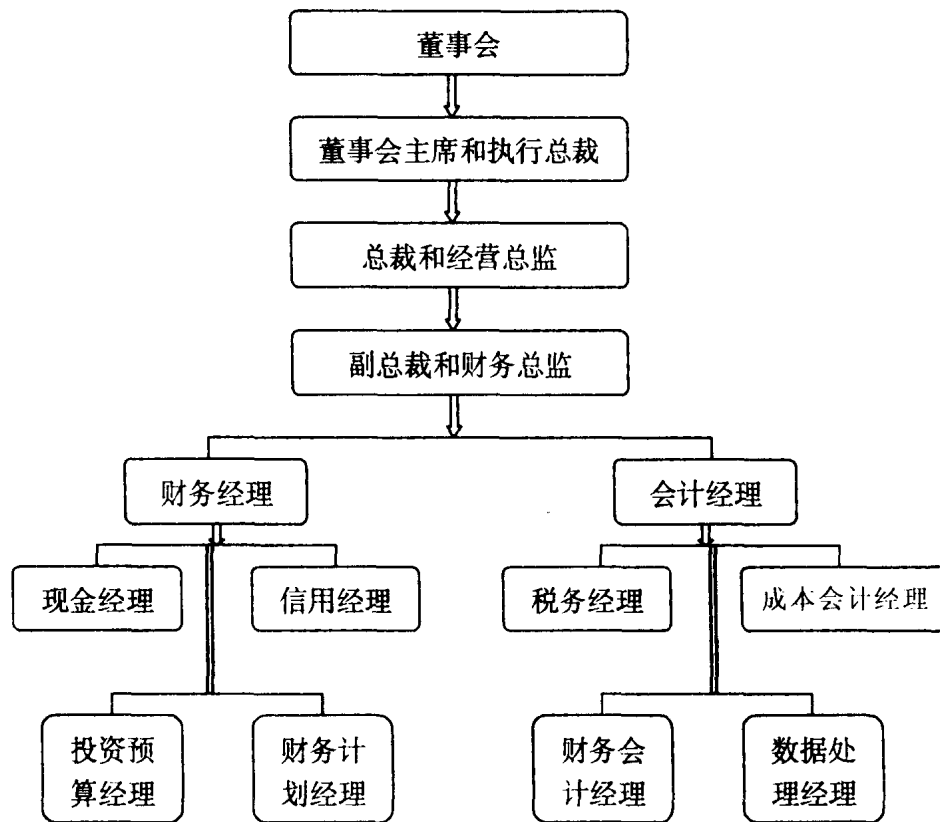


图 1-1 企业组织结构图

自习题 2

简述如何通过优秀的财务管理使企业达到一个效益理想状态。

重要概念

【引言】

本章介绍财务管理的重要概念。第二单元中主要引入货币时间价值,由此引申复利、终值、现值概念,这些概念及计算方法将在第四章资本投资决策中运用。

第三单元主要介绍债券和股票的特点,需分清债券到期日,面值等概念。能够区分纯贴现债券与平息债券有何不同,学会如何计算各种债券的价格,同时学会计算在股利呈现不同增长的情况下,如何计算普通股价格。

第四单元中能理解和解释收益和风险的概念,在投资时如何正确树立对待风险的态度。

第五单元和第六单元中,应该了解资本资产定价模型和有效资本市场的假设所包含的内容。

第七单元中将掌握从财务管理的角度,如何正确运用会计比率来评价和分析公司运作中的状况,评判它存在的问题,来探讨发展的方向。