

财务成本管理.1.财务管理基本原理

| 财务管理的内容和职能 | | | |
|------------|--|--|--|
| 企业的组织形式 | | | |
| | 定义 | 优点 | 缺点 |
| 个人独资企业 | 由一个自然人投资,财产为投资人个人所有,投资人以其个人财产对企业债务承担无限责任的营利性组织 | 1. 创立容易;2. 固定成本较低;3. 无需缴纳企业所得税 | 1. 业主对企业债务承担无限责任,有时企业损失会超过业主最初对企业的投资,需要用个人其他财产偿债;2. 企业的存续年限受制于业主的寿命;3. 难以从外部获得大量资本用于经营 |
| 合伙企业 | 合伙企业是由合伙人订立合伙协议,共同出资,合伙经营,共享收益,共担风险,并对合伙债务承担无限连带责任的营利性组织 | 1. 除业主不止一人外,合伙企业的优点和缺点与个人独资企业类似,只是程度有些区别;2. 合伙企业法规定每个合伙人对企业债务须承担无限连带责任;3. 合伙人转让其所有权时需要取得其他合伙人的同意,有时甚至还需要修改合伙协议. 因此,其所有权的转让比较困难 由于合伙企业与个人独资企业存在共同缺陷,所以一些企业在刚成立时以独资或合伙的形式出现,但在发展到某一阶段后将转换成公司的形式 | |
| 公司制企业 | 由投资人(自然人或法人)依法出资组建,有独立法人财产,自主经营,自负盈亏的法人企业. 出资者按出资额对公司承担有限责任 | 1. 无限存续;2. 容易转让所有权. 股份有限公司的所有者权益被划分为若干股权份额,每个份额可以单独转让,无需经过其他股东同意;3. 有限债务责任 | 1. 双重课税;2. 组建公司的成本高;3. 存在代理问题 |
| 财务管理的主要内容 | | | |
| 长期投资 | 主体 | 公司 | 公司投资是直接投资,个人/专业投资机构投资属于间接投资 |
| | 对象 | 经营性资产 | 不包括流动资产/金融性资产投资 |
| | 目的 | 获取经营活动所需的实物 | 公司对于子公司的长期股权投资是经营性投资,目的是控制其经营,而不是期待再出手收益. 包括企业自己使用资产的投资和控股权的投资 |
| 财务管理的基本职能 | | | |
| | 基础 | | 延续 |
| 财务分析 | 以财务报表资料及其他相关资料为依据,采用一系列专门的分析技术和方法,对企业过去有关筹资活动/投资活动/经营活动/分配活动进行分析 | | 财务决策 财务决策是对财务方案进行比较选择,并作出决定 |
| 财务预测 | 财务预测是根据企业财务活动的历史资料,考虑现实的要求和条件,对未来的财务活动和财务成果作出科学的预计和测算 | | 财务计划 以货币形式协调安排计划期内投资/筹资/财务成果的文件. 制定财务计划的目的是为财务管理确定具体量化的目标 |
| 财务管理的组织架构 | 财务管理是公司管理的重要组成部分,财务管理职能是公司管理不可或缺的职能. 为履行财务管理的职能,大中型公司通常设置财务总监(或首席财务官/总会计师),作为公司财务管理主管,向公司首席执行官(或公司总经理)负责并报告工作,分管财务会计部门 | | |

| 财务管理的目标与利益相关者的要求 | | | |
|------------------|--|---|--|
| 财务管理基本目标 | | | |
| | 观点 | 特点 | 结论 |
| 利润最大化 | 利润代表企业新创造的财富,利润越多企业财富增加越多,越接近企业的目标 $\text{利润} = \text{收入} - \text{成本和费用}$ | 1. 没有考虑利润的取得时间 2. 没有考虑所获利润和所投入资本额的关系 3. 没有考虑获取利润和所承担风险的关系 | 如果投入资本相同/利润取得的时间相同/相关的风险相同,利润最大化是一个可以接受的概念 |

| | | | |
|---------------|--|--|------------------------------------|
| 每股收益最大化 | 应把企业的利润和股东投入的资本联系起来考察,用每股收益(或权益净利率)来概括企业的财务目标,以避免“利润最大化”目标的缺点 每股收益 = 净利润/股数 | 1. 仍然没有考虑每股收益取得的时间 2. 依然没有考虑每股收益的风险 | 如果风险相同/每股收益时间相同,每股收益最大化也是一个可以接受个观念 |
| 股东财富最大化(起点一致) | 增加股东财富是财务管理的目标,这也是本书采纳的观点 | 股东财富可以用股东权益的市场价值来衡量 股东财富的增加 = 股东权益的市场增加值 = 股东权益的市场价值 - 股东投资资本 股价最大化 假设股东投资资本不变,股价最大化与增加股东财富具有同等意义 企业价值最大化 假设股东投资资本和债务价值不变,企业价值最大化与增加股东财富具有相同的意义 | |

利益相关者的要求

| | 利益要求 | 利益冲突 | 协调方式 |
|-------|---|---|--|
| 经营者 | 1. 增加报酬:物质和非物质的报酬;2. 增加闲暇时间;3. 避免风险 | 经营者的利益和股东的利益并不完全一致,经营者有可能为了自身的利益而背离股东的利益. 这种背离表现在两个方面:1. 道德风险;2. 逆向选择 | 1. 监督 2. 激励 |
| 债权人 | 要求到期时收回本金,并获得约定的利息收入 | 1. 股东不经债权人的同意,投资于比债权人预期风险更高的新项目 2. 股东为了提高公司的利润,不征得债权人的同意而指使管理当局发行新债,致使旧债券的价值降低,使旧债权人蒙受损失 | 除了寻求立法保护,如破产时优先接管/优先于股东分配剩余财产等外,采取以下措施: 1. 在借款合同中加入限制性条款,如规定借款的用途,规定不得发行新债或限制发行新债的规模等 2. 发现公司有损害其债权意图时,拒绝进一步合作/不再提供新的借款或提前收回借款 |
| 利益相关者 | 广义 | 包括一切与企业决策有利益关系的人,包括资本市场利益相关者(股东和债权人)/产品市场利益相关者(主要顾客/供应商/所在社区和工会组织)和企业内部利益相关者(经营者和其他员工) | |
| | 狭义 | 是指除股东/债权人和经营者之外的,对企业现金流量有潜在索偿权的人 | |
| | 合同利益相关者 | 一般说来,企业只要遵守合同就可满足合同利益相关者的要求,包括主要客户,供应商和员工,他们和企业之间存在法律关系,受到合同的约束 | |
| | 非合同利益相关者 | 对于非合同利益相关者,包括一般消费者/社区居民以及其他与企业有间接利益关系的群体. 公司的社会责任政策,对非合同利益相关者影响很大 | |
| | 主张股东财富最大化,并非不考虑其他利益相关者的利益 股东权益是剩余权益,只有满足了其他方面的利益之后才会有股东的利益 | | |

财务管理的核心概念和基本理论

财务管理的核心概念

| | |
|-------|--|
| 净现值 | 一个项目的预期实现的现金流入的现值与实施该项目计划的预期现金流出现值的差额,即一个项目的净增价值的现值表现. 财务管理的核心概念是净现值 净现值 = 现金流入的净现值 - 现金流出的现值 |
| 现金现金流 | 现金是库存现金/银行存款和其他货币资本的合称 现金流(现金流量)是一定期间经营活动/投资活动/筹资活动产生的现金流入/现金流出流出/现金净流量的总称 |
| 现值折现率 | 现值,也称折现值,是把未来现金流量折算为基准时点的价值,用以反映投资的内在价值 折现率,是指把未来现金流量折算为现值时所使用的一种比率 |
| 资本成本 | 公司筹集和使用资本时所付出的代价,一般包含筹资费用和用资费用,筹资费用主要指股票/债券的发行费用,向非银行金融机构借款的手续费等;用资费用有股利/利息等 |

财务管理的基本理论

| | |
|------|--|
| 现金流量 | 该理论是财务管理最基础性的理论. 现金是企业生存的“血液”“现金为王”已被广泛认知. 现金是指库存现金/银行存款和其他货币资金的合称 |
| 价值评估 | 关于内在价值/净增加值和价值评估模型的理论,是财务管理的一个核心理论 |
| 投资组合 | 投资组合是指投资于若干种证券构成组合投资. 关于证券组合的收益与风险的理论 |

| | |
|------|---|
| 资本结构 | 公司各种长期资本的构成及比例关系. 该理论是关于资本结构与财务风险/资本成本以及公司价值之间关系的理论 |
|------|---|

| 金融工具与金融市场 | | | |
|-----------|--|---|--|
| 金融工具 | | | |
| 定义 | 是使一个公司形成金融资产, 同时使另一个公司形成金融负债/权益工具的任何合约 | | |
| 分类 | | 含义 | 例子/特点 |
| | 固定收益证券 | 能够提供固定或根据固定公式计算出来的现金流的证券 | 1. 公司债券的发行人承诺每年向债券持有人支付固定的利息. 有些债券的利率是浮动的, 但也规定有明确的计算方法 2. 某公司债券规定按国库券利率上浮两个百分点计算并支付利息 |
| | 权益证券 | 代表特定公司所有权的份额. 发行人不对持有者做出支付承诺, 收益的多少不确定, 要看公司的经营的业绩和公司净资产的价值, 风险高于固定收益证券 | 收益与发行人的财务状况相关程度低, 除非发行人破产或违约, 证券持有人将按规定数额取得收益 收益与发行人的财务状况相关程度高, 持有人非常关心公司的经营状况 |
| | 衍生证券 | 种类繁多, 不断创新, 包括各种形式的金融期权/期货和利率互换合约 | 1. 价值依赖于其他证券 2. 是公司进行套期保值/转移风险的工具 3. 根据公司理财的原则, 企业不应依靠投机来获利 |
| 金融市场 | | | |
| 分类 | 按期限区分 | 货币市场 (短期) | 1. 短期金融工具交易的市场, 交易的证券期限 ≤ 1 年 2. 货币市场工具包括: 短期国债 (国库券)/大额可转让存单/商业票据/银行承兑汇票 |
| | | 资本市场 (长期) | 1. 交易的证券期限超过1年, 包括: 银行中长期存贷市场; 有价证券市场 2. 工具包括: 股票/公司债券/长期政府债券/银行长期贷款 |
| | 按属性区分 | 债务市场 | 交易的对象是债务工具, 如公司债券/抵押票据 |
| | | 股权市场 | 交易的对象是股票 |
| | 按发行时间 | 一级市场 | (发行市场/初级市场) 是资本需求者将证券首次出售给公众时形成的市场 |
| | | 二级市场 | (流通市场/次级市场) 证券发行后, 各种证券在不同投资者之间买卖流通形成的市场 |
| | 按交易程序 | 场内交易市场 | 各种证券的交易所. 证券交易所有固定的场所, 固定的交易时间/规范的交易规则 |
| | | 场外交易市场 | 没有固定场所, 由很多拥有证券的交易商分别进行 |
| 参与者 | 资本的提供者和需求者, 主要包括居民/公司/政府 | | |
| 中介机构 | 银行 | 存款性金融机构, 包括商业银行/邮政储蓄银行/农村合作银行等 | |
| | 非银行金融机构 | 非存款性金融机构, 包括保险公司/投资基金/证券市场机构 | |
| 功能 | 基本功能 | 资本融通功能 | 提供一个场所, 将资金提供者手中的富裕资本转移到哪些资本需求者手中 |
| | | 风险分配功能 | 资本融通的过程中, 同时将实际资产预期现金流的风险重新分配给资本提供者和资本需求者 金融机构创造出风险不同的金融工具, 可满足风险偏好不同的资金提供者, 金融市场在实现风险分配功能时, 金融中介机构是必不可少的 |
| | 附加功能 | 价格发现功能 | 1. 买房和卖方的相互作用决定了证券的价格, 也就是金融资产要求的报酬率 2. 竞争形成的价格, 引导资金流向效率高的部门和企业, 使其得到发展, 而效率差的得不到资金, 会逐步萎缩甚至退出 |
| | | 调节经济功能 | 为政府实施宏观经济的间接调控提供了条件. 政府可以通过实施货币政策对各级经济主体的行为加以引导和调节 |
| | 节约信息成本 | 如果没有金融市场, 每一个资金提供者寻求适宜的资金需求者, 每一个资金需求者寻找适宜的资金提供者, 其信息成本会非常高 | |

资本市场效率

| | | | |
|------------------|--|--|---|
| 意义 | 资本市场实现金融资源优化配置功能的程度 高效率的资本市场, 应是将有限的金融资源配置到效益最好的公司及行业 | | |
| 有效资本市场 | | | |
| 含义 | 市场上的价格能够同步地/完全地反映全部的可用信息. 任何投资者都不能获得超额收益 | | |
| 外部标志 | 1. 证券的有关信息能够充分地披露和均匀地分布, 使每个投资者在同一时间内得到等量等质的信息 2. 价格能迅速地根据有关信息而变动, 而不是没有反应或反应迟纯 | | |
| 任一基础条件 | 理性的投资人 | 假设所有投资人都是理性的, 当市场发布新的信息时所有投资者都以理性的方式调整自己对股价的估计. 理性的预期决定了股价 | |
| | 独立的理性偏差 | 每个投资人都是独立的, 则预期的偏差是随机的, 而不是系统的. 如果假设乐观的投资者和悲观的投资者人数大体相同, 他们的非理性/为就可以互相抵消, 使得股价变动与理性预期一致, 市场仍然是有的 | |
| | 套利 | 非理性的投资人的偏差不能互相抵消时, 专业投资者会理性的重新置资产组合, 进行套利交易. 他们会买进被低估的股票, 同时出售被高估的股票, 使股价恢复理性预期. 专业投资者的套利活动, 能够制业余投资者的投机, 使市场保持有效 | |
| 对财务管理的意义 | 管理者不能通过改变会计方法提升股票价值 | 管理者不能通过改变会计方法提升股票价值, 更不能企图愚弄市场. 这种做法不仅有违职业道德, 在技术上也是行不通的 | |
| | 管理者不能通过金融投机获利 | 实业公司在资本市场上的角色主要是筹资者, 而不是投资者. 实业公司的管理者不应指望通过金融投机获利 | |
| | 关注自己公司的股价是有益的 | 资本市场既是公司的一面镜子, 又是公司行为的校正器 | |
| 理论研究 | 环境 | 假设资本市场有效 | |
| | 如果管理当局的行为是理智的, 他们将通过投资和筹资增加公司价值; 如果市场是有效的, 公司价值增加将会提高股票价格, 使得股东财富增加 | | |
| | 如果省去中间环节, 股票价格 (股东财富) 是“理财行为”的函数 如果市场是无效的, 明智的理财行为不能提高股价, 则财务行为就失去了目标和依据 | | |
| 资本市场效率的程度 | | | |
| 有效程度 | 弱式有效 | 半强式有效 | 强式有效 |
| 特征 | 股价只反映历史信息的市场 | 股价不仅反映历史信息, 还能反映所有的公开信息的市场 | 价格能反映历史和公开的信息, 还能反映内部信息的市场 |
| 与证券价格有关信息 | 历史信息: 指证券价格/交易量等与证券交易有关的历史信息 | 公开信息: 公司的财务报表/附表/补充信息等公司公布的信息, 以及政府/有关机构公布的影响股价的信息 | 内部信息: 是指没有发布的只有内幕人知悉的信息 |
| 判断标志 | 有关证券的历史信息对证券的现在和未价格变动没有任何影响. 技术分析无用 反之, 如果有关证券的历史信息对证券的价格变动仍有影响, 则证券市场尚未达到弱式有效 (无效市场) | 现有股票市价能充分反映所有公开可得的信息. 对于投资人来说, 在半强式有效的市场中不能通过对公开信息的分析获得超额利润 在半强式市场中公开信息已反映于股票价格, 所以基本分析是无用的 | 无论可用信息是否公开, 价格都可以完全地/同步地反映所有信息 由于市价能充分反映所有公开和私下的信息, 对于投资人说, 不能从公开的和非公开的信息分析中获得超额利润, 所以内幕消息无用 |
| 验证方法 | 1. 随机游走模型: 检验证券价格的变动模式, 看其是否与历史价格相关 2. 过滤检验模型: 设计一个投资策略, 将其所获收益与“简单购买/持有”策略所获收益比较 | 1. 事件研究法: 基本思想是比较事件发生前后的投资收益率, 看特定事件的信息能否被价格迅速吸收. 通过对异常事件与超常收益数据的统计分析, 如果超常收益只与当披露的事件相关, 则市场属于半强式有效 2. 投资基金表现研究法: 技术分析/基本分析和各种估价模型都是无的, 各种投资基金就不能取得超额收益 | 主要考察内幕信息获得者参与交易时能否获得超常盈利 |