

上海财经大学财务管理专业系列教材

陈文浩 主编

公司财务



ONGSI CAIWU



上海财经大学出版社

上海财经大学财务管理专业系列教材

公 司 财 务

陈文浩 主编

 上海财经大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

公司财务/陈文浩主编. —上海:上海财经大学出版社, 2003. 8

上海财经大学财务管理专业系列教材

ISBN 7-81049-926-2/F·805

I. 公… II. 陈… III. 公司-财务管理-高等学校-教材 IV. F276.6

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2003)第 058594 号

□ 责任编辑 王 芳

□ 封面设计 周卫民

GONGSI CAIWU

公 司 财 务

陈文浩 主编

上海财经大学出版社出版发行
(上海市武东路 321 号乙 邮编 200434)

网 址: <http://www.sufep.com>

电子邮箱: webmaster@sufep.com

全国新华书店经销

上海崇明裕安印刷厂印刷装订

2003 年 8 月第 1 版 2003 年 8 月第 1 次印刷

787mm×960mm 1/16 30.25 印张 625 千字

印数: 0 001—5 000 定价: 42.00 元

序

上海财经大学财务管理专业系列教材是上海财经大学会计学院组织编写的。本套丛书包括《公司财务》、《跨国公司财务》、《财务分析与计划》、《财务管理软件》、《财务工程学》等。

随着我国社会主义市场经济体制和现代企业制度的建立和逐步完善,对掌握财务管理理论、精通财务管理实务和了解财务管理发展趋势的高级专业人才的需求也越来越迫切。追溯上海财经大学财务管理学科专业的发展历程,可以清楚地看到广大教师尤其是老一代教师为适应我国经济发展对财务管理人才需要所做的努力。1989年,我校成为全国首批设置财务学专业的高等院校之一。财务管理专业最初设置在财政系,先后经过财务投资系、财务金融学院,1999年并入会计学院。在人才培养层次方面,从本科开始,发展到拥有财务管理专业本科、硕士和博士点。

财务管理专业在国内尚属较年轻的专业,我们在教学改革和实践中所面临的最紧迫的问题就是必须建立一套内容新颖、结构合理、体系科学、切合实际的财务管理专业系列教材。教材规范了教学内容,是教师授课取材之源,也是学生求知复习之本。丢开教材,欲求提高教学质量,不啻缘木求鱼,因此,我们下决心编写这套财务管理专业系列教材。

这套丛书的编写本着务实、求新、继承与开拓的精神,定位于财务管理本科专业必修课,应该说是财务管理本科教学基本内容总体设计的一次初步尝试,目的是为进一步建立和完善财务管理学科体系奠定基础,以求通过科学、先进、实用的教学体系培养出适合我国经济发展需要的财务管理应用和研究人才。

这套系列教材的特色之一在于力求体现现实性与前瞻性,立足于我国国情,与我国正在进行的社会主义市场经济建设相适应,具有较强的应用性,同时又注意吸收国际一流教材的长处,及时反映财务管理发展的新趋势。

这套系列教材的特色之二在于改变了过去同类教材的框架,初步建立起比较科学的体系。社会主义市场经济条件下的财务管理,从理论、方法到观念

都发生了重大的变化。本系列教材在编写过程中,总结和概括了我国改革开放以来财务管理方面的新理论观点和实践经验,在学科体系上进行了新的探索。

这套系列教材的特色之三在于力求内容深入浅出,便于教学。本系列教材的每一章都配有完整的复习思考题和练习题,帮助学生进一步消化所学的内容,着重提高学生综合分析问题与解决问题的能力。因此,它不仅适用于高等院校的财务管理教学,对于从事财务管理研究和实务工作,也有重要的参考价值。

教材的建设工作是一项与时俱进的系统工程,很难一蹴而就,编写这套系列教材又是一项针对性较强的开创性工作,难免有欠妥之处,希望在教学过程中得到广大师生的批评指正,使之不断修订、完善。

陈信元

2003年8月12日

前 言

财务是伴随着商品经济的产生而产生,并伴随着市场经济的发展而发展的重要经济范畴。西方社会对财务的研究比中国早得多。从历史来看,早在20世纪20年代,资本主义制度下的微观经济理论研究就已经将财务作为一门独立的学科进行研究,在实务工作中赋予财务以独立的、完整的职能,历经80多年,逐渐形成了在市场经济环境下理财理论和运作实务相结合的较为完整的学科体系。从总体上看,财务已经是一门有自己独特的研究对象、理论和方法体系的学科。它融生产、经营、流通领域中的资金运动及所体现的经济关系于一体。现代财务学立足于经济微观,置身于经济宏观,涉及财政、金融、部门经济与管理等多学科的学术领域,是集会计、统计、计算机等相关技术为一体的一门新兴的边缘学科。自1990年以来,诺贝尔经济学奖获得者、美国纽约大学的H. 马科维茨教授,斯坦福大学的W. 夏普教授和芝加哥大学的M. 米勒教授,相继拓展了财务学的新领域,深化了理论体系,强化了其功能和效应。

国际上现已对“现代企业管理的核心是财务管理”这一结论形成了共识,这是市场经济发展的必然。并且,在实践中获得了良好的管理效果。这是因为财务管理信息是企业整体管理活动中最综合、最系统、最连贯和最完整的经济信息,企业中任何部门、领域和事项管理水平的高低,均会综合地反映在财务管理信息中,这种信息在整个经营管理活动中也最有指导价值。

随着我国社会主义市场经济体制的逐渐形成和不断发展,经济结构和管理方式已经发生了深刻的变化。一方面,旧体制下形成的问题和矛盾已经得到了较好的解决;另一方面,又出现了不少新的问题和新的矛盾。在新形势下如何使我国的财务管理同国际接轨,如何通过加强管理来提高经济效益,还没有从理论和实践的結合上得到很好的解决。我国的经济的发展带来了财务事业的拓展,也为财务实践和理论提供了极大的发展余地,而且随着经济全球化的发展,我国加入WTO,跨国经营趋势又在客观上为我国财务界提出了更高的理论和实践要求。但是,我国对财务管理理论和方法的研究与现代财务发展的水平相比,仍然存在着很大的差距,虽然引进了一些基本理论,但还是停留在基本概念和公式上,而财务管理作为一门解决现实财务运行中各种矛盾和问题的应用学科,对实践应有一定的指导意义。因此,在宏观经济条件已经发生变化,特别是社会主义市场经济体制已

初步构造并逐步完善的现代中国,理论与实务界正在探索有效的原理、政策与方法。博采众长,走自己的路,研究适应我国国情的财务管理理论和方法,就成为我们编写《公司财务》一书的指导思想。

本书的编写本着务实、求新、继承与开拓的精神,力求贴近实际,在总结我国资本市场与上市公司的运作实践,吸收我国财务管理理论研究精华的基础上,试图建立既同国际接轨,又适合我国国情的理论体系,研究适合我国企业当前和未来发展的方法,力争做到实用性和超前性相统一,定性、定量分析相结合,更新理财观念和运作技巧,以推动我国财务管理理论和方法的发展。

本书适用于财经类大专院校、综合大学商学院的教学。同时,可供财经院校教师、经济管理干部及自学者参考使用。由于本书内容较丰富,且部分章节有一定的难度,因此,在授课时,可根据学生的不同层次做适当的删减。

全书共分十七章,第一、四、六、七、八、九、十一、十四、十五、十六、十七章由陈文浩编写,第十、十三章由吴井红编写,第三章由戴欣苗编写,第二章由黄丹编写,第五章由蒋纬萍编写,第十二章由孙建伟编写。其中,姜萍参加了第一章的部分编写,王英参加了第十七章的部分编写,朱吉琪、陈伟、林照扬、罗磊参加了资料整理工作。陈文浩担任主编,负责全书的框架设计和总纂。

限于时间、篇幅和编写水平,我们不可能穷尽公司财务的全部内容和方法;同时,公司财务的内容和方法也在不断更新和发展,因此,不可避免地会对我们的编写初衷产生影响,书中不足之处乃至失误也在所难免,恳请广大读者批评指正。

编者

2003年5月

目 录

序	(1)
前言	(1)
第一章 公司财务概述	(1)
第一节 公司财务理论的历史沿革及与相关学科的关系	(1)
第二节 企业的组织形式和理财环境	(5)
第三节 公司的管理目标 and 公司价值	(14)
第四节 财务关系和财务管理目标	(18)
第五节 财务管理的职能和内容	(22)
第六节 财务管理的原则	(28)
本章小结	(31)
复习思考题	(32)
第二章 财务管理的分析技术	(33)
第一节 货币的时间价值	(33)
第二节 风险衡量与风险报酬	(43)
第三节 资本资产定价模型	(51)
第四节 损益平衡分析	(58)
本章小结	(68)
复习思考题	(68)
练习题	(69)
第三章 财务分析	(70)
第一节 财务分析概述	(70)
第二节 基本财务报表	(73)

第三节 财务比率分析	(80)
第四节 杜邦分析体系	(91)
第五节 财务比率分析在信用分析评估中的应用	(94)
本章小结	(96)
复习思考题	(96)
练习题	(97)
 第四章 财务预测与计划控制	(99)
第一节 销货预测	(99)
第二节 预测融资需求的方法	(102)
第三节 财务预算	(108)
第四节 财务计划和控制过程	(115)
本章小结	(121)
复习思考题	(121)
 第五章 资本预算	(122)
第一节 资本预算概述	(122)
第二节 投资方案和现金流量分析	(126)
第三节 投资方案的评估	(131)
第四节 资本预算计划评估的应用	(140)
第五节 资本预算中的风险分析	(146)
本章小结	(154)
复习思考题	(154)
练习题	(155)
 第六章 公司股本	(156)
第一节 公司股本的性质与种类	(156)
第二节 普通股筹资	(158)
第三节 优先股筹资	(169)
第四节 配股和增发新股	(172)
本章小结	(179)
复习思考题	(179)
练习题	(179)

第七章 公司债券	(180)
第一节 公司债券概述.....	(180)
第二节 公司债券的种类.....	(184)
第三节 公司债券的评级.....	(187)
第四节 债券的偿还和换债.....	(192)
本章小结.....	(197)
复习思考题.....	(197)
练习题.....	(198)
第八章 认股权证和可转换债券	(199)
第一节 认股权证.....	(199)
第二节 可转换债券.....	(202)
本章小结.....	(214)
复习思考题.....	(214)
练习题.....	(214)
第九章 租赁融资	(216)
第一节 租赁概述.....	(216)
第二节 租赁的种类和特点.....	(218)
第三节 租赁对税收和资产负债表的影响.....	(222)
第四节 租赁融资的财务决策.....	(224)
本章小结.....	(229)
复习思考题.....	(229)
练习题.....	(229)
第十章 短期融资	(230)
第一节 短期融资概述.....	(230)
第二节 商业信用.....	(232)
第三节 商业票据.....	(236)
第四节 短期借款.....	(238)
第五节 短期融资券.....	(243)
本章小结.....	(245)
复习思考题.....	(246)

练习题	(246)
第十一章 资本成本、杠杆价值与资本结构	(247)
第一节 资本成本	(247)
第二节 资本结构	(255)
第三节 杠杆价值理论	(260)
第四节 资本结构与财务风险	(273)
第五节 资本结构理论	(281)
本章小结	(288)
复习思考题	(289)
练习题	(289)
第十二章 金融资产投资	(291)
第一节 短期证券投资	(291)
第二节 公司债券投资	(295)
第三节 公司股票投资	(298)
第四节 基金投资	(305)
第五节 金融衍生工具投资	(314)
本章小结	(323)
复习思考题	(323)
练习题	(324)
第十三章 流动资产的管理	(325)
第一节 流动资产的管理概述	(325)
第二节 现金管理	(328)
第三节 应收账款管理	(335)
第四节 存货管理	(342)
本章小结	(355)
复习思考题	(356)
练习题	(356)
案例分析	(357)

第十四章 股利分配及股利政策	(358)
第一节 股利分配程序及方法.....	(358)
第二节 股利政策.....	(360)
第三节 股票股利与股票分割.....	(363)
第四节 股利理论.....	(367)
第五节 股票回购.....	(371)
本章小结.....	(374)
复习思考题.....	(374)
练习题.....	(374)
第十五章 公司并购、重组与公司控制	(376)
第一节 公司并购概述.....	(376)
第二节 公司并购的财务评价.....	(381)
第三节 剥离与分立.....	(393)
第四节 公司控制.....	(398)
本章小结.....	(403)
复习思考题.....	(403)
案例分析.....	(403)
第十六章 公司失败与清算的财务处理	(405)
第一节 公司失败与财务重整.....	(405)
第二节 公司财务重整案例.....	(410)
第三节 公司清算.....	(414)
本章小结.....	(421)
复习思考题.....	(421)
案例分析.....	(421)
第十七章 跨国公司财务管理	(423)
第一节 跨国公司外汇风险管理.....	(423)
第二节 跨国公司筹资管理.....	(430)
第三节 跨国公司投资管理.....	(435)
第四节 跨国公司营运资本管理.....	(440)
第五节 跨国公司税收管理.....	(447)

本章小结.....	(453)
复习思考题.....	(454)
附表一.....	(455)
附表二.....	(460)
附表三.....	(465)
附表四.....	(466)

第一章 公司财务概述

学习要点

公司财务是组织财务活动和处理财务关系的一种经济管理行为。随着社会经济环境不断变化、科学技术日新月异,财务管理的内容和职能也在不断扩展,从而作为公司管理体系基石的财务管理,对一个工商公司、一个国家乃至整个世界的经济状况都至关重要。本章从介绍公司财务理论的历史沿革谈起,简单概括了本学科的特点和理论基础以及财务地位的确立和作用。然后,在阐述公司内在组织形式和外部理财环境的基础上,重点讨论了公司理财的目标及公司财务的职能、内容和管理原则等问题。

第一节 公司财务理论的历史沿革及与相关学科的关系

一、公司财务理论的历史沿革

公司财务于19世纪末、20世纪初期开始逐步形成。纵观其形成和发展过程,可大致分为以下几个阶段:

(一)19世纪末至20世纪初:萌芽阶段

公司财务最早一直被认为是微观经济理论的应用学科,是经济学的一个子分支。1897年,美国财务学者格林(Green)出版了最早的财务管理著作《公司财务》。尔后,米德(Meade)于1910年出版了《公司财务》,戴维和利昂(Lyon)于1938年分别出版了《公司财务政策》和《公司及其财务问题》。这些著作标志着公司财务管理学科初步形成。

(二)20世纪20年代至30年代:发展阶段

20世纪20年代,随着西方国家工业化程度的提高,一方面,公司(及各类企业)普遍

面临发展资本不足的困境;另一方面,资金市场很不发达。一些人乘机控制证券的发行和买卖,并由此造成证券价格大起大落。面对公司(及各类企业)难以获取所需资金、投资者因价格变化反复无常而不愿购买证券的情况,公司财务不得不将重点放到证券发行和买卖的法律条文管理上。这个时期的代表作是斯通于1920年写成的《公司财务策略》。20世纪30年代,资本主义国家发生了空前的经济危机,经济处于一片萧条之中。大批公司对资本运用不加控制,生产消耗上升,导致经营失败而相继倒闭。残酷的现实使得财务管理重点转向维持生存、加强政府的管制上来,如要求公司公布财务信息、注重公司倒闭和重建的法律条文管理等举措,从而使公司财务状况分析得以发展起来。

(三)20世纪40年代至50年代:扩展阶段

到20世纪50年代初,虽然公司财务管理以法律条文管理为主要内容的做法还在延续,但是,财务管理的研究中心已经转为分析、预测和控制公司的现金流量,研究方法以定性分析为主。到20世纪50年代中期,则逐步转向资本预算。随着市场竞争日益激烈,公司要想生存和发展,不仅要以低成本筹集资金,更要重视资产的合理利用。于是,一些内部管理程序都运用了定量分析方法,各种计量模型逐步被应用于库存、现金、应收账款及固定资产等问题的分析方面。财务决策开始被视为公司财务的重要内容,有关法律条文也开始用做财务决策时的参考。这个时期的代表著作有洛夫(W. H. Lough)的《公司财务》、罗斯(T. G. Rose)的《公司内部财务论》及乔尔·迪安(Joel Dean)于1951年出版的《资本预算》。他们分别从对资金周转进行有效管理、内部控制及如何利用这些现金流量来确定最佳投资决策等角度,拓展了财务管理的理论和实践。

(四)20世纪60年代迄今:综合决策化阶段

自20世纪60年代以来,财务管理的发展步伐加快了,对资本市场与证券的研究也逐步深入,逐渐形成了以估价问题为核心的现代财务管理理论。例如,马科维兹通过研究证券组合,首次提出了风险与报酬率之间关系的理论;随后,夏普等人进一步研究提出了著名的资本资产定价模型(CAPM);罗斯以有效市场假设理论为前提,扩展了资本资产定价模型,提出了套利定价理论。此后,莫迪格莱尼(Modigliani)和米勒(Miller)以投资者行为理论为基础,建立起一整套被称为“MM模型”的现代资本结构理论。此时,公司财务管理已经把决策作为重点。要参与决策,以适应规模经济效益的公司规模及其成长的速度;要应对通货膨胀所带来的工资、物价、利率等问题;要解决随着交通、运输和通讯迅猛发展而日趋密切的国际贸易中的财务问题;要处理筹资方法多样化、资产形态多变化的问题等,均成为当前和将来财务管理的特点和重点。

二、公司财务与相关学科的关系

从财务管理理论的发展历史中,我们可以看出,财务管理学科兼具经济学和管理学的

双重特点,并且与会计管理有一定的区别。

(一)与经济学的关系

经济学是针对人类资源的稀缺性问题来研究“如何有效率地分配、使用各种经济资源,以达到财富增长”的科学,即通过研究市场中各经济主体的行为及其相互关系,来寻求实现资源的优化配置。公司财务管理学的研究对象和内容与其有范围上的差异:(1)公司财务管理学具有微观性,研究主体是公司或厂商;而经济学研究主体的范围较广,如在市场经济条件下的主体就可以分为居民、公司(企业或组织)和政府三大类。(2)公司财务管理学是以资本市场为依托,以价值增值和财富增长为目标,通过有效财务管理,使公司内部拥有或支配的资源得到优化配置,是经济学研究的根本问题的具体化。

但是,公司财务管理学源于经济学,经济学是公司财务管理学的理论基础。公司财务管理学从其研究对象、研究目标及环境、研究采用的基础假定和观念以及研究方法上,都与经济学一脉相承,具体体现如下:(1)以经济学的基本假定为基础,如经济人假定、有限理性假定、市场有效性假定等。(2)直接借鉴或引申经济学中的研究观念,并应用于相应的财务模型,如市场均衡及利率确定等被用于投资规模的确定、筹资边界的确定,价值、效用观念通过风险—收益、时间价值及成本—效益比较观念来体现等。

(二)与管理学的关系

管理作为一门科学始于近代,管理学的内容随着经济进步和社会发展也不断地被更新、完善,并在经济生活和社会生活中发挥越来越重要的作用。现代管理学可按研究对象分为宏观管理学和微观管理学,前者针对整个国民经济的管理、后者针对不同的对象和范围,还可以划分成若干分支。其中,公司管理以公司组织、公司框架和职能分工为对象,包括公司组织行为、人事管理、生产管理、营销管理、财务管理等职能部门的管理。显然,从管理的职能定位与管理循环看,公司财务管理应包括计划、组织、控制、指挥、协调等一系列职能作用过程,是公司管理的基石与核心,是管理学的分支之一。通过以上分析,我们可以看出,公司财务管理就是从公司财务层面解决公司内部各主体之间、公司与外部利益相关集团之间的利益矛盾与协调问题,从财务制度上规范财务行为主体(如股东大会、董事会、经营者、财务经理、债权人及其他利益相关集团)的责、权、利关系,解决公司管理中各行为主体的激励与约束不对称问题,从而提高公司内部经济资源的综合配置效率。经济学的关于理性人、有效市场假设等,构成了公司财务管理学的基本假定;而管理学的职能管理层次,则为公司财务管理学提供了充分的制度框架。

(三)与会计管理的关系

现代公司财务管理与会计管理是两种不同的管理行为。财务管理是对财务活动及其所体现的关系进行管理,会计管理则是利用价值形式通过对资金运动的全过程进行反映、监督。作为两种不同的管理手段,两者之间在部门设置、管理职能及管理目标、方法上都

存在一定的差别。

1. 部门设置不同

会计部门的大小较固定,凡是公司,都必须设置会计部门,以加强会计核算;财务部门则根据公司规模大小不同而决定其存在的必要性。有些小型公司往往不单独设立财务管理组织,大型公司则一般设置专门的财务管理部门来负责财务和会计工作。

2. 财务与会计的职能不同

财务人员的主要工作职责是:(1)筹资管理。预测好资金的需要量,保证公司生产经营及对外投资等活动对资金的需求。(2)投资管理。负责公司投资,并协调好公司与投资者之间的关系。(3)股利分配。协助董事会处理好股利分配问题,尽力满足股东的资本收益要求。(4)面对银行和保险公司,对公司现金收入和支出、有价证券的买卖及其财务交易事项进行管理。(5)信用事宜和收款。制定信用政策,催收公司的应收账款等。

会计人员的主要工作职责是:(1)提供对外会计报告。按规定的会计准则、会计程序和会计方法准确地记录经济事项,及时地向利益相关者提供有关的财务信息。(2)对内报告。收集和整理与公司有关的各种经济信息,并编制成管理报告,提供给内部管理层,便于管理层做出正确的决策。(3)计划和控制。制定生产经营中的各项计划,并将计划与实际情况进行对比,以控制公司的经济活动。(4)经济评价。评价公司的生产经营、财务收支和经济效益状况。(5)保全公司财产。通过内部控制、内部审计等方式来保护公司资产的完整性。(6)税务管理。要制定必要的税务政策,负责申报纳税,在法律的范围内,进行合理避税。

3. 管理的具体目标不同

公司财务管理的根本目标在于实现公司价值最大化,它是管理者目标的综合体现;而会计目标只在于如何定期、完整、准确地提供给投资者、管理者及其他利益相关者所需要的会计报表,包括对外提供相关会计报表、对内提供内部决策报表。

4. 管理方法不同

公司财务管理侧重于事前的预测、决策、计划和事中的控制与监督,财务预测、财务决策、财务计划、财务控制和财务分析是主要的管理方法。而会计作为信息处理系统,则侧重于对事后经济事项进行反映和监督,设置会计科目和账户、复式记账、填制凭证、登记账簿、成本核算和编制报表是其主要方法。

5. 管理意识不同

公司财务管理注重的是公司的现金收付对公司偿债能力的影响;会计则是以权责发生制为依据,注重的是收益的发生,而不关心现金的收付。