

公司财务

CORPORATE FINANCE

上海财经大学会计学院 张 鸣/主编



北京大学出版社
PEKING UNIVERSITY PRESS

F276.6/236

2008

公司财务

CORPORATE FINANCE

上海财经大学会计学院 张 鸣/主编



北京大学出版社
PEKING UNIVERSITY PRESS

图书在版编目(CIP)数据

公司财务/张鸣主编. —北京:北京大学出版社, 2008. 7

(21 世纪 MBA 规划教材·会计与财务管理系列)

ISBN 978 - 7 - 301 - 13791 - 8

I. 公… II. 张… III. 公司 - 财务管理 - 研究生 - 教材 IV. F276.6

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2008)第 066471 号

书 名: 公司财务

著作责任者: 张 鸣 主编

策划编辑: 李 娟

责任编辑: 李 娟

标准书号: ISBN 978 - 7 - 301 - 13791 - 8/F · 1910

出版发行: 北京大学出版社

地 址: 北京市海淀区成府路 205 号 100871

网 址: <http://www.pup.cn>

电 话: 邮购部 62752015 发行部 62750672 编辑部 62752926 出版部 62754962

电子邮箱: em@pup.pku.edu.cn

印 刷 者: 世界知识印刷厂

经 销 者: 新华书店

787 毫米 × 1092 毫米 16 开本 26.75 印张 534 千字

2008 年 7 月第 1 版 2008 年 7 月第 1 次印刷

印 数: 0001—4000 册

定 价: 49.00 元

未经许可,不得以任何方式复制或抄袭本书之部分或全部内容。

版权所有,侵权必究

举报电话:010 - 62752024 电子邮箱: fd@pup.pku.edu.cn

编委会

(按姓氏拼音顺序)

主任：陆正飞 宋献中 王化成 张 鸣

编委：胡玉明 黄慧馨 黎来芳 李 琦

陆正飞 宋献中 王化成 姚 燕 张 鸣

总 序

我国高等院校培养 MBA, 已有十多年的历史。十多年前, 国人多不知 MBA 究竟为何物, 而如今, 它早已成为媒体乃至人们日常生活中使用率最高的词汇之一。至于我国 MBA 培养是否算得上成功, 则分歧甚大。如果从媒体报道来看, 给人的印象似乎是不够成功的, 因为, 企业的老总们每每被记者问及中国高校培养出来的 MBA 毕业生是否“管用”时, 否定或不甚肯定者居多。

老总们对高校 MBA 毕业生的过低评价, 与他们的过高期望有关。其实, 学生毕竟是学生, 刚到一家企业总需要一个适应的过程, 很难即刻施展拳脚, 如同一个个人能力出众的球星需要适应一个新的球队一样。但是, 老总们对 MBA 毕业生的评价偏低, 也未必没有任何道理, 这需要 MBA 教育界认真调查了解和总结反思。就本人对企业需求和高校培养两方面的了解, 发现有一个问题恐怕是不能不引起重视了, 那就是, MBA 教育不能总是只培养一般管理型人才, 而应该适当分出一些方向, 培养一些既具有一般管理能力, 又具有一定专业技能的管理人才, 诸如会计与财务管理人才、营销管理人才和人力资源管理人才等。这个道理其实很简单, 如同企业生产的产品, 即便使用同一个品牌, 但往往会有多个品种, 以满足多样化的消费需求。MBA 毕业生的知识和能力结构过于趋同, 怎么能够适应不同企业、不同岗位的特定需求呢? 正是出于这样的想法, 我们在两年前与北京大学出版社经济与管理图书事业部的有关负责人达成共识, 决定编写《21 世纪 MBA 规划教材·会计与财务管理系列》。

本系列教材第一批包括《会计学》、《公司财务》、《财务报表分析》和《管理会计——战略与价值链分析》四种。之所以是这样一个构成状况, 主要考虑有三: 第一, 这四门课程, 应该算是 MBA 会计与财务管理方向的核心课程;

第二,除了这四门课程,MBA 会计与财务管理方向其他课程的开设,在各个高校之间存在较大差异;第三,这四门课程应该涵盖的教学内容,已经比较成熟,故不同学者理解上的差异不会太大。当然,随着时间推移和条件成熟,其他一些课程(如《内部控制》等)也可以考虑逐步纳入本系列教材。

与会计学或财务管理专业教材相比,MBA 会计与财务管理方向的教材究竟应该有哪些特色,是一个值得探究的问题。事实上,在国外也并不总是区分得那么清楚,有些教材既可以适用于会计学或财务管理专业教学,也同样可以适用于 MBA 教学。当然,如果要做到两者兼顾,教材的篇幅就势必较大,以便教师根据具体教学需要进行内容取舍。现在,我们专门编写《21 世纪 MBA 规划教材·会计与财务管理系列》,就可以规避上述矛盾,节省教材篇幅,更具有针对性。与会计学或财务管理专业教材相比,本系列教材力图体现以下几个特色:第一,涵盖内容尽可能广一些,以尽可能扩大学生的知识面;第二,语言表达尽可能深入浅出一些,以方便学生自学;第三,习题尽可能一般化一些,以缓解会计准则等制度规范不断变化对会计与财务管理教学带来的影响;第四,案例尽可能丰富一些,以满足 MBA 课程教学中组织案例讨论的需要。

我国 MBA 教学和相应的教材编写还需要不断探索。本系列教材的编写和出版应该说是一个起点,而不是终点。随着我国会计与财务管理实践经验的日益丰富和学术研究的不断深化,我们将对本系列教材进行修订,使其逐步臻于完善。

陆正飞

2006 年仲夏于北京大学光华楼

前 言

非常高兴受北京大学出版社之邀,编写这本以 MBA 教学为主的《公司财务》教材。全书完成后,虽然有一种释然的感觉,但却又增添了一份惶恐心情。因为目前市场上同类教材很多,试图在有限的篇幅中较大程度地提高教材水平或完全突破公司财务的基本内容,确实并非一件易事。我们努力所能做到的是,力求既符合一般大学和 MBA 教学的基本要求,又尽可能在教材中体现公司财务管理学科的学术价值;既要坚持面向实践,紧跟时代发展的步伐,又要全面、系统地阐述公司财务学科最基本的理论概念和体系。然而,这只是我们努力之方向,尽善尽美的目标是遥远的,可能我们永远都无法企及。

现在许多管理水平较高的公司,都提出了以财务管理为核心的管理模式,并在实践中获得了良好的管理效果。这是因为公司的财务管理系统是公司整体管理中最综合、最系统、最连续、最全面的决策控制系统,公司中任何部门、领域和事项管理水平的高低,无不综合地反映在公司的财务管理信息系统中,因此,公司财务管理系统对整个经营管理和投资决策等活动都具有指导价值。

本教材的编写目标是力求具有较长远生命力,在保持一定理论水平的基础上,力求贴近现实,对公司的财务管理实践具有指导价值。同时,本教材编写的另一目标是有助于学生管理能力的培养,不但要有利于教,更要有利于学,能帮助学生较全面地掌握公司财务的基本概念、理论和方法。因此,本书作者在充分总结和吸收国内外公司财务研究精华的基础上,试图建立既与国际接轨又适合我国国情的公司财务理论和方法体系,力求做到实践有用性与理论超前性的统一、定性分析与定量分析的统一、全新的财务理念与务实的运作方法的统一,以期能为促进我国公司财务理论和实务的不断发展做出贡献。

相对于其他同类教材,作者并不认为本书有什么显著特点,无非是向学习者特别是有一定管理经验的 MBA 学生,灌输一种较为系统和完整的公司财务管理的理念和方法,并对提高他们的实际管理水平能有所裨益。如一定要说有什么特点,本书的特点可以用“相对成熟、坚持理论、贴近实务、系统完整”四点来概括。本书是作者根据自己和许多教授长期的教学经验,结合国内外大量具有代表性的先进教材和公司实务,去粗存精,推陈出新,认真编写而成,因此比较成熟,质量较高。同时,本书编写中坚持理论先导的原则,较系统地阐明了公司财务的基本理论和概念,并在此基础上展开对具体业务的探讨,力争做到阐述理论、概念深入且透彻,解释原理、方法明确且务实,使本教材的编写真正做到理论联系实际,紧贴当前经济发展的环境,表现出明显的时代特征。另外,公司财务本身就具有十分严谨的学科体系,作者在编写过程中,力争将其表现得淋漓尽致,不但坚持教材内容的系统完整和内容丰富,而且要求结构合理和相互呼应,使本教材尽可能在有限的篇幅中涵盖目前我国经济高速发展形势下各类主要的公司财务管理业务。

本书理论联系实际且实用性较强,非常适用于对 MBA 学生的教学,当然对于财经类大专院校、综合大学商学院学生的教学也同样适用。然而,本书内容较丰富,且部分章节有一定难度,教师和学生可以有选择地讲授和学习。由于教学上的急需,本书的成稿也显仓促,有些问题可能未经仔细推敲,且目前公司财务的发展日新月异,书中不足乃至失误之处必然有之,恳请广大读者批判指正,以便日后再版时能进一步修正和完善,诚谢各位!

张 鸣

2008 年 4 月 10 日

目 录

第一章 财务管理概论	(1)
第一节 公司财务基本概念	(3)
第二节 公司财务目标	(9)
第三节 公司财务内容	(17)
第四节 公司财务原则	(21)
第二章 公司财务基本理念	(27)
第一节 资金的时间价值	(30)
第二节 风险与报酬	(34)
第三节 组合投资风险报酬分析	(41)
第四节 损益平衡分析	(48)
第三章 财务预测和预算	(59)
第一节 财务预测概述	(61)
第二节 财务预测评价	(69)
第三节 财务预算概述和方法	(71)
第四节 现金预算	(75)
第五节 财务总预算	(81)
第四章 财务分析	(97)
第一节 财务分析概述	(99)
第二节 财务分析基础和方法	(103)
第三节 企业财务状况总体评价	(112)
第四节 基本财务分析指标	(116)
第五节 杜邦分析法	(121)
第五章 项目投资决策	(129)
第一节 投资概念	(132)
第二节 投资方案和现金流量分析	(134)
第三节 项目投资评价	(137)
第四节 税收和折旧对投资的影响	(148)
第五节 投资风险的管理	(151)

第六章 金融投资决策	(159)
第一节 短期证券投资	(162)
第二节 债券投资	(165)
第三节 股票投资	(170)
第四节 基金投资	(174)
第五节 金融衍生工具投资	(179)
第七章 营运资金管理	(187)
第一节 营运资金的管理策略	(190)
第二节 现金管理	(194)
第三节 应收账款管理	(197)
第四节 存货管理	(202)
第八章 筹资概论	(211)
第一节 筹集资金的原因与要求	(214)
第二节 影响资金筹集的因素	(216)
第三节 筹资渠道和筹资方式	(218)
第四节 资金需要量的预测	(222)
第九章 权益资本融资	(233)
第一节 吸收直接投资	(235)
第二节 普通股筹资	(239)
第三节 优先股筹资	(251)
第四节 认股权证筹资	(255)
第十章 负债资本融资	(261)
第一节 商业信用和短期借款融资	(263)
第二节 长期借款融资	(267)
第三节 债券融资	(270)
第四节 融资租赁融资	(277)
第十一章 资本成本分析	(285)
第一节 资本成本的概念	(288)
第二节 资本成本的计算	(290)
第三节 边际资本成本的计算	(298)
第十二章 资本结构	(305)
第一节 资本结构概念和研究意义	(308)
第二节 资本结构决策	(309)
第三节 资本结构与财务风险	(320)
第四节 资本结构理论	(327)

第十三章 股利分配	(335)
第一节 股利分配程序及方式	(337)
第二节 股利政策	(339)
第三节 股票股利与股票分割	(341)
第四节 股利理论	(345)
第五节 股票回购	(348)
第十四章 国际财务管理	(355)
第一节 跨国公司的财务策略	(357)
第二节 国际金融市场	(361)
第三节 跨国公司筹资	(365)
第四节 国际投资风险管理	(367)
第五节 外汇风险管理	(371)
第十五章 资本经营	(379)
第一节 资本经营概述	(382)
第二节 企业并购概述	(383)
第三节 公司重组与清算	(392)
第四节 公司托管	(396)
第五节 破产与财务重整	(398)
参考文献	(406)
中英文术语对照表	(407)
附录 相关表格	(409)

第一章 财务管理概论

[学习目标]

学习本章,你应该掌握:

1. 公司的主要财务职能;
2. 公司财务的目标;
3. 公司财务的主要内容;
4. 公司财务的基本原则。

[引导案例]

成立于1953年的天桥商场是一家老字号商业企业,20世纪50年代,天桥商场是全国第一面“商业红旗”。80年代初,天桥商场第一个打破中国30年工资制,将商业11级改为新8级。1993年5月,天桥商场股票在上海证券交易所上市。1998年12月30日,北大青鸟有限责任公司和北京天桥百货股份有限公司发布公告,宣布北大青鸟通过协议受让方式受让北京天桥部分法人股股权。北大青鸟出资6000多万元,拥有了天桥商场16.76%的股份,北大天桥百货商场更名为“北京天桥北大青鸟科技股份有限公司”。此后天桥商场的经营滑落到盈亏临界点,面对严峻的形势,公司决定裁员,以谋求长远发展。于是就有了下面的一幕。

1999年11月18日下午,北京天桥商场里人声鼎沸,商场大门也挂上了“停止营业”的牌子。11月19日,很多顾客都惊讶地发现,天桥商场在大周末居然没开门。据一位似售货员模样的人说:“商场管理层年底要和我们终止合同,我们就不给他们干活了。”员工们不仅不让商场开门营业,还把货场变成了群情激愤的论坛。1999年11月18日至12月2日,对北京天桥北大青鸟科技股份有限公司管理层和广大员工来说,是黑色的15天!在这15天里,天桥商场经历了46年来第一次大规模裁员;天桥商场被迫停业8天之久,公司管理层经受了职业道德与人道主义的考验,做出了在改革的道路上是前进还是后退的抉择。

最终,经过有关部门的努力,在面临失业的职工的安抚方面采取了最为实际的举措,公司董事会开会决定,同意给予终止合同的职工适当的经济补助,具体方法是:参照解除劳动合同的相关规定,对283名终止劳动合同的职工给予人均1万元、共计300万元左右的一次性经济补助。这场风波总算平息。

第一节 公司财务基本概念

公司财务是指对某一独立核算公司或企业的财务活动进行有效的组织,正确处理好内外

部各项财务关系,运用有效的财务决策和控制的方法,提高公司整体财务、经营管理水平和整体价值的一项经济管理工作。可以讲,只要公司有资金活动,就必然有公司财务管理。然而,对于不同性质和不同行业的单位,其财务管理的内容和方式就会存在较大的差异,无论从理论还是从实务上看,无论从国内还是从国外来看,都不存在一种可以适用于任何单位的标准或通用的公司财务管理模式。因此,在一般理论的指导下,不同类型的单位,甚至是同一类型的不同单位,都必须依据其特殊情况,建立一套符合本单位实际管理目标和特性的公司财务模式。

企业财务管理是围绕企业的资本运动而展开的。企业资本只有在不断循环周转的运动过程中,才能实现其保值增值的目标。因此,学习财务管理必须要明确公司财务的特性、活动和职能。

一、公司财务特性

在现代市场经济环境下,公司财务的目标体现了企业经营管理活动的最终目的,即在企业财务状况良好的前提下,最大程度地盈利和增加企业的价值和股东的财富。所以高水平的公司财务,既要注重市场,又要管好资金;既是一种专业化管理,又与企业内部各项管理活动具有紧密的联系。同时,公司财务又是一定具体经济环境下的管理活动,与企业一定时期的公司的规模、管理制度的完善、运行机制的特点、战略目标的定位、当时的金融市场状况,以及国家的各项财政、税务等经济政策都有着十分密切的相关性。一般来讲,现代公司财务具有如下基本特性:

(一) 公司财务是一项专业管理与综合管理相结合的理财管理活动

现代企业的管理活动,通过有效的分工和分权的方式,形成了一种系统的专业化管理模式。在此模式中,有的侧重于实物、技术或人员的管理,而有的则侧重于价值形式的管理。公司财务是以价值形式为主的专业化管理,具体地讲,公司财务是以企业的市场、经营、技术和物流管理为基础,最终是用货币形式来表现的一种特殊管理活动。正因为如此,公司财务具有高度的系统性、联系性和完整性,这是任何其他管理形式所无法替代的。

现代企业的公司财务又是一种综合性的管理活动,它并不排斥非价值形式的管理活动,而是以企业经营活动中的各项物质条件、人力资源、经营特点和过程、管理要求和目的等作为其管理的基础,并通过价值形式的管理,运用财务预测、预算、控制、决策和分析及考核等方法,将其有效地协调起来,形成一种专业性很强的综合管理方式。而这种综合性特点也通过其结论性特征得以充分反映,因为企业一定时期的各项经营和财务管理效果的好坏,最终都会在企业财务指标和财务状况中得以充分地体现。如果一个公司的财务指标长期恶化,没有人会相信它是一个好公司,同样,如果一个公司的财务指标长期表现良好并且稳定,至少我们应该认为该公司到目前为止是一个运营正常的公司。

(二) 公司财务与企业经营管理具有密切的联系

虽然公司财务是相对独立的管理活动,但它并不是孤立的,而是以企业各项经营管理活动为基础的,并与其有着非常紧密的联系。企业中所有的资金运作和各项收支活动,都是由

企业的经营活动所引起的,也就是说,公司为了长短期经营目的所导致的资金流都是企业的物流运动所引起的,即便是纯粹的财务运作如股利分配等,也是为企业一定时期的管理战略和具体管理目标服务的。

高水平的公司财务,应当涉及和覆盖企业长短期经营管理的各个方面和各个环节。而企业管理的每个部门都会在资金的运用过程中,与公司财务部门发生联系,因此公司财务部门应该建立有效的财务预测、预算和考核制度,促使各个部门在企业财务制度和财务控制的制约下,高效、合理地使用资金,提高资金的利用水平。

(三) 公司财务管理活动是一项动态的管理活动

在公司财务管理过程中,虽然要建立完备的预算和考核指标等,并在一定时期进行必要的评估和分析,但这一程序并不是静止和不变的,而应该是动态和发展的。因为真正有效的公司财务管理活动必须要对企业的经营状况和财务状况作跟踪管理和及时地反映,并要实施有效的预警控制。在企业整个管理过程中,经营方针是否合理、各项决策是否正确、资金周转是否良好、盈利能力是否加强等,公司财务部门都必须进行有效的跟踪管理,并及时向企业管理当局通报有关财务指标的变化情况和预期发展,同时提出有关建设性的意见。只有这样,才能有效地实现公司财务的职能,真正将整个企业的经营管理工作纳入到提高经济效益的轨道上来。

另外,公司财务作为一种动态管理活动的特征,主要是企业的客观经济环境和企业的实际状况都在不断地发生变化所必然要求的。因为公司的财务管理活动与企业内外部的经济环境有着密切的联系,从外部来讲,国家的财政、金融、税务、利率、汇率和经济发展状况等都在不断变化,竞争对手、客户要求和市场变动也是日新月异,无视市场环境变化发展是不可能实施有效的公司财务管理的。从公司内部来讲,企业的规模、经营战略、技术研发、管理制度、控制水平和目标利润等考核指标也在不断地发展和完善,所以,公司财务管理必须有效地结合公司的实际状况,有针对性地建立财务管理制度和监控体系,并随时做出适应性的调整,才能真正有效地对企业各项经营活动实施全方位的有效管理。

(四) 公司财务学与其他相关学科有着紧密的联系

从公司财务学科本身的特点来看,它与其他许多管理学科有着天然的联系,如会计学、统计学、管理学、金融学、投资学、财政学、税务学、证券学和市场学等。公司财务中的许多资料来源和管理方法等都直接与这些学科相交叉。在英语中 finance 这个词,作为学科本身就有多种解释,可以理解为财务学,也可以理解为金融学或财政学等。另外,从财务学本身来看,也可以划分为微观财务和宏观财务、企业财务和社会财务、经营财务和金融财务等。所以,公司财务是一门涉及面很广,而且理论研究与实际应用紧密结合的管理学科。正因为如此,公司财务的思路非常发散,理论非常广泛,方法非常灵活,它不仅仅局限于一时或一事,而更多地要求从整体和未来发展来考虑问题。

应该承认会计学是公司财务学最重要的基础,这不但因为公司财务管理的绝大部分信息都是来源于企业的会计系统,更重要的是会计系统作为一种完整的信息流系统,对公司整个经营管理中的物流状况和资金流状况等都有系统和全面的反映,并对企业财务状况和经营成果有综合的描述。离开了企业的会计信息系统,财务本身是不能实施有效管理和监控的。另外,会计的报表体系和核算指标,能为公司财务提供整个企业的最完整的资源配置状况、资金

利用水平、公司盈利能力、公司财务风险和未来发展前景等信息,并为财务的有效预测、决策、控制和考核等提供依据和保证。

二、公司财务活动

企业的经营过程,实际是企业所占有资金在各种形态下的不断转化,并且最终达到其增值目的的过程。这一过程是通过企业一系列的经营活动和财务运作来完成的。譬如,企业要开展经营,首先要筹集到能满足其经营规模要求的一定数额的资金;其次,通过有效的资金配置和投入,转化为各类经营要素;最后,通过销售收回经营的成本资金,并获得经营利润,再进行合理的分配,确保企业再生产活动得以继续。因此,企业的经营活动如从公司财务管理的角度看,其本质就是公司一定时期资金的筹集、应用、配置、耗费、收回和分配等一系列行为活动,我们称之为企业的财务活动,有时也称其为理财活动。简单地讲,企业的财务活动就是企业各类资金收支事项活动的总称。

由于企业资金活动的起点和终点都是现金,所以企业的财务活动也称为现金管理活动。图 1-1 是企业营运资金流转的基本形式。

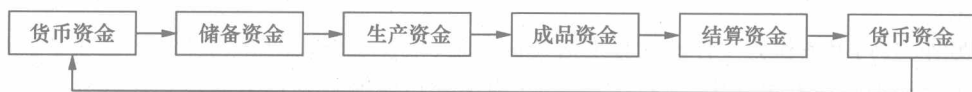


图 1-1 公司营运资金流转的基本形式

可见,一个正常经营的企业,其营运资金流转的起点和终点都是以现金(即货币资金)形式来表现的,而且在整个经营过程各阶段中的各种资金占用实际都是现金表现的特殊形式。因此,从本质上讲,资金流转与现金流转具有相同含义,它们就是企业财务活动的内容。

虽然从管理的角度看,企业的资金在不同时期具有不同的状态,但它们并不是分割的,而是相互紧密联系的,我们称其为“在空间上并存,在时间上继期”。也就是说,企业一定时期的资金并不是只存在一种形态,而是多种形态并存的;同时,随着企业经营活动的发展和延续,这些资金又是以顺序的形态发展和变化,最初是以现金的形式开始,最终也必然是以现金的形式结束,并投入新一轮的资金运转过程。

在市场经济条件下,拥有一定数额的资金,是企业从事经营活动的基本条件,并能通过有效的经营管理达到价值增值的目的。所以企业的经营活动,从外在表象来看,表现为物资的流动过程;而从内在本质来看,也是从公司财务角度看,它是一种资金的流动过程,也就是企业的财务活动。企业的经营活动不断进行和延续,就会不断形成企业资金收支和流转活动。这种资金的不断收支和流转活动构成了企业经营活动的一个独立方面,并形成了一系列相对独立的管理方法,从而使企业的财务活动及其管理既具有综合性又具有独立性的特点。

三、公司财务职能

公司财务管理的核心就是有效资金的管理,并且实施有效的财务控制。也就是要有效地筹集和管理好企业的各项资金,加速资金的周转,提高资金的利用水平和盈利能力,然而,要