

公司 财务管理

GONGSICAIWUGUANLI

张剑峰 编著

辽宁民族出版社

公司财务管理

张剑峰 编著

辽宁民族出版社

© 张剑峰 2003

图书在版编目 (C I P) 数据

公司财务管理 / 张剑峰编著 . — 沈阳: 辽宁民族出版社, 2003. 4

ISBN 7 - 80644 - 756 - 3

I. 公… II. 张… III. 公司—财务管理 IV. F276.6

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2003) 第 026322 号

出版发行者: 辽宁民族出版社

(地址: 沈阳市和平区十一纬路 25 号 邮编: 110003)

印刷者: 沈阳市第六印刷厂

幅面尺寸: 140mm × 203mm

印 张: 10 5/8

字 数: 290 千字

出版时间: 2005 年 10 月第 2 版

印刷时间: 2005 年 10 月第 1 次印刷

责任编辑: 吴昕阳

封面设计: 杜 江

责任校对: 张启发

定 价: 25.00 元

联系电话: 024—23284344

邮购热线: 024—23284335

E - mail: lnmz@mail.lnpgc.com.cn

前 言

在企业制度的发展和演变过程中，出现和存在三种基本形式的企业制度，即独资、合伙和公司制。随着社会化大生产的不断发展，以所有权与经营权明显分离为特征的企业制度发展为现代公司制，亦即现代企业制度。

公司制企业，在现代经济中，不管社会的经济制度差异有多大，它在国民经济中都占据着主导地位。它支撑经济发展，可以说，没有这样的现代企业，一个国家的经济就不可能现代化和国际化。目前，我国正在进行现代企业制度改革，要求企业建立现代企业制度，而现代企业制度的主要形式就是公司制，因此，作为企业管理的重要组成部分财务管理，其重点就应从公司制形式入手，根据公司制企业特点研究公司财务管理的内容、方式及方法。

本书以现代企业制度为出发点，以公司财务管理的内容，即筹资、投资、分配为基本主线，在理论分析的基础上，借鉴西方财务管理的基本理论和方法，结合我国企业的实际情况，探讨在我国现代企业制度下的财务管理的主要内容、方式以及方法。本书的编写力求做到：

第一，对财务管理理论及方法进行较全面的阐述

在现代的市场经济条件下，公司是企业的主要形式，而现代的公司都是在世界整个经济条件下运行的，因此对于我国现代的企业财务管理的方式方法与世界其他国家企业财务管理的方式

和方法基本上是一致的。因此，本书以当前世界上股份制公司财务管理作为基本框架将财务管理学的基本理论，如投资组合理论、资本资产定价理论、有效市场理论等与企业财务管理结合起来，阐述公司在财务管理中应遵循的原则和方法，并结合财务管理的基本内容即筹资、投资与利润分配进行详细阐述。

第二，注重教材的理解性，使教材尽量做到深入浅出

公司财务管理是一个综合性较强的学科，它涉及的边缘性学科内容较多，因此学生在学习的过程中感觉难度较大，本教材结合多年的财务管理的教学经验，力求深入浅出，使学习者能够很好地学习及掌握。

由于本人水平有限，书中难免有疏漏和不足之处，敬请广大读者提出宝贵意见。

作者

2005年9月

目 录

第一篇 公司财务管理概述

第一章 公司财务管理特征	2
第一节 企业组织形式	2
第二节 公司财务管理的特征	9
第二章 公司财务管理的环境分析	14
第一节 公司财务管理的外部环境	14
第二节 公司财务管理的内部环境	19
第三章 货币时间价值	22
第一节 货币时间价值	22
第二节 货币时间价值计算中的有关问题	32

第二篇 长期筹资

第四章 长期筹资概述	37
第一节 长期筹资的意义	37
第二节 资金来源的构成与方式	39

第五章 资本金筹资	43
第一节 企业资本金	43
第二节 普通股筹资	46
第三节 优先股筹资	52
第六章 长期负债筹资	57
第一节 长期借款筹资	57
第二节 长期债券筹资	65
第三节 租赁融资	78
第七章 权益交换性方式筹资	92
第一节 可转换证券	92
第二节 认股权证	99
第三节 优先认股权	105
第八章 长期筹资决策	109
第一节 资本成本	109
第二节 资本结构	123

第三篇 确定性长期投资决策

第九章 固定资产投资决策评价方法	150
第一节 固定资产投资概述	150
第二节 固定资产投资的现金流量分析	151
第三节 固定资产投资的评价方法	157

第十章 固定资产投资决策实例	171
第一节 固定资产更新分析	171
第二节 不同寿命期项目的决策	172

第四篇 不确定性投资决策

第十一章 投资组合理论	180
第一节 风险和收益	180
第二节 资本资产定价模型	191
第十二章 证券投资管理	203
第一节 债券投资管理	203
第二节 股票投资管理	210

第五篇 营运资本管理

第十三章 营运资本管理策略	219
第一节 营运资本管理的内容	219
第二节 营运资本结构性管理策略	222
第十四章 流动资产管理	238
第一节 现金管理	238
第二节 应收账款管理	252
第三节 存货管理	259
第十五章 流动负债管理	274
第一节 自然性融资	274

第二节 短期银行贷款	277
------------------	-----

第六篇 股利政策

第十六章 股利分配理论及政策	289
第一节 股利政策理论	289
第二节 股利的种类与股利支付程序	294
第三节 现实中的股利政策	296
第四节 影响股利支付政策的因素	303
第十七章 非现金形式的盈利分配	310
第一节 股票股利	310
第二节 股票回购	313
第三节 股票分割与股票合并	315
附 录	321
主要参考文献	329

第一篇

公司财务管理概述

第一章 公司财务管理特征

第一节 企业组织形式

企业是以盈利为目的的，从事商品生产经营和劳务活动的经济组织，是一种运用资金谋取利润的社会组织。它是现代社会人们从事商品生产和商品经营的重要组织形式。企业组织形式主要有三种：个体企业、合伙企业和公司。随着企业的不断发展，以现代化大生产为背景，以现代市场经济为基础，以所有权与经营权明显分离为特征的企业制度发展成为现代的公司制，公司制逐渐成为企业的主要形式。我国国有独资企业既有公司制的大部分特征，但又是独资的。它是企业的一种类型。随着我国现代企业制度的建立，公司制将是大部分国有企业的基本形式，它代表企业的发展方向。就企业的数量而言，个体企业的数量最大；就销售额来说，公司制企业的销售额占全国销售的绝大部分。由于公司制企业对国家经济的重要性，所以，通过研究公司制情况下的理财理论及方法，来探讨现代企业制度下的财务管理活动的观念、内容以及管理的方法。这些理财的观念、理论和方法同样适合于其他类型的企业。

一、个体企业

个体企业又称独资企业，它是由单一的业主独自拥有，没有独立于企业所有者之外的自身财产。个体业主不是法人，其主要有以下特征：

(1) 企业所有权和经营权是统一的，经营者有最大的激励因素。其经营所得完全归所有者所有。

(2) 企业组建简单、费用低，只要向政府的工商管理部門申請營業執照即可。

(3) 企業所有者對企業債務負無限責任，當個人投入企業資產不足以抵償債務時，業主個人的財產也將被追索。

(4) 企業無須向社會公布財務報告。

(5) 企業規模小，資金來源有限，發展速度緩慢。

(6) 企業缺乏穩定性，其壽命受自然人業主正常或非正常變動的制約。

由於具有以上特性，個體企業建立得快，消失得也快。其規模也較小，發展所需資金來源受到很大限制。因此，當個體企業的组织形式妨礙企業發展時，企業會轉向其他更有利的组织形式。

二、合夥企業

由兩個或兩個以上的人合夥組織經營的企業稱合夥企業。每個合夥人各自出資，按共同商定的合約決定每個人分担的責任和分享利潤。合夥企業也不是法人。它與個體企業一樣，承擔無限責任，交納個人所得稅。按每個人所承擔責任的差別，合夥企業可分為一般合夥和有限合夥。一般合夥是指每個人享有權利和承擔的義務是相同的。合夥人中任一個均可代表企業，以企業名義簽訂合約。每個人都有無限責任。而有限合夥企業中只有一個合夥人負無限責任，其他人負有限責任。但企業只能由負無限責任的合夥人經營，其他合夥人不得干預。有限合夥人類似於一般投資人，以自己出資額承擔責任，分享利潤。合夥企業同個體企業相類似，均不具有法人資格。因此，其特徵是相同的。

三、公司

公司是由股東們集資建立，經政府批准合法的经济實體。公司

是法人，具有企业法人财产权并承担企业法律责任。公司归全体股东所有，其所有权和经营权是分离的。公司具有以下特征：（1）公司是一个法人团体，具有法人资格。传统企业，不论是个体企业还是合伙企业，都是在业主的个人财产的基础上营运的，对于大中型企业的有效经营造成很大的不便。公司则是由出资人入股组成的法人团体，在其法人财产的基础上营运。（2）公司是由一个法人治理结构来管理的。

所谓公司治理结构，是指由所有者、董事会和高级执行人员即经理人员三者组成的一个组织结构。在这种结构中，上述三者之间形成一定的制衡关系。通过这一结构，所有者将自己的财产托付给公司董事会进行管理，公司董事会是公司的最高决策机构，拥有对高级经理人员聘用、奖惩及解雇权，高级经理人员受雇于董事会，组成在董事会领导下的执行机构，在董事会授权范围内经营企业。

1.公司的基本类型

（1）无限责任公司

无限责任公司是股份公司的一种组织形式，它是由两个以上对公司债务负无限清偿责任的股东所组成的公司。公司资本数额由股东自定，并由股东任意出资筹集。其最显著特点就是股东对公司债务承担的责任不受出资额的限制。当公司资产不足以清偿债务时，无限公司的全体股东对公司的债务负连带无限清偿责任。每个股东对债权人都付全部给付责任。

无限公司是最早出现的一种公司组织形式，是由合伙企业形式演变而成的。无限公司与合伙企业不同之处在于：无限公司是法人，而合伙企业则不是。无限公司的股东至少两个以上，同一人不能为两个无限公司的股东。股东若想转让自己的出资额，必须取得全体股东的同意，在现代社会中，随着经济的日益发展，无限公司数量已逐渐减少。

（2）有限责任公司

有限责任公司是指不通过发行股票，而由为数不多的股东筹资

组成的公司。其基本特征是：①有限责任公司股东人数较少，公司一般对股东人数规定了最高限额。②有限责任公司的资本无需划分为等额的股份，也不发行股票。股东确定出资额并交付后，由公司出具股单，股单只能作为股东在公司中应享有权益凭证，而不能自由买卖，股东出让股权时，受到一定限制，一般要取得其他股东的同意，而且老股东具有优先购买权。③在有限责任公司中，董事和高级经理人员往往具有股东的身份，大股东亲自经营企业，使所有权与控制权的分离程度较低。④有限责任公司的成立、歇业、解散的程序比较简单。管理机构也比较简单，同时，公司无需向公众公开披露。

（3）股份有限公司

股份有限公司是指注册资本由等额股份构成并通过发行股票筹集资本，股东以其所认购股份对公司承担有限责任和义务，并享有相应的权利。公司以其全部资产对公司债务承担责任的企业法人。

股份有限公司是股份公司的最基本的组织形式。其基本特征为：①股份有限公司必须达到法定人数，股东可以是自然人，也可以是法人。②股份有限公司总资本是由若干均等的股份组成的。股票是一种有价证券，具有可以自由认购、自由转让的特征。人们可以通过认购股票而取得相应的股份，股东不能要求退股，但可以通过自由买卖随时让渡股份。③股份有限公司必须向公众披露财务状况。为保护投资者的利益，各国公司一般都规定，股份有限公司必须在每个财务年度终了时，公布公司的财务报告。其主要包括经审计后的公司损益表、资产负债表和现金流量表等。

股份有限公司较之其他有限责任公司优越之处在于：①它是筹集大规模资本有效的组织形式；②股份有限公司有一套严密的管理组织，能够保证大规模的商业有效经营；③股份有限公司有利于资本产权社会化和公众化。其缺点主要有：①股份有限公司作为公众公司，开设和歇业的法定程序较为复杂；②所有权和控制权分离程

度较高，由此导致委托——代理关系；③公司经营必须公开披露，对保守企业商业秘密极为不利。

2.公司制下的经营权与代理关系

现代公司制企业的股东很分散，股票的所有者一般不参与企业经营，其所有权与经营权完全分离。经营者不持有公司的股票或持有部分公司股票，由此导致了公司的经营者与所有者目标的不一致性。如何协调所有者和经营者之间的关系，减少两者之间的利益冲突，使经营者的活动符合所有投资者的利益，这就是财务管理中的一个重要问题。也就是所说的代理问题。

詹森（J）和迈克林（M）在他们的一篇著名论文中把代理关系定义为一种合同关系，其中委托人聘用代理人，并授予其一定的决策权，代理人作为委托人的代表进行各项活动。在企业财务管理活动中存在着两种代理关系：股东和经理之间的代理关系；股东和债券人之间的代理关系。代理理论就是研究股东、经理和债权人之间的利害冲突和如何使他们统一到企业目标上来的理论。下面分别对两种代理关系进行分析。

（1）股东和经理

在本章第一节所探讨到企业的组织形式中，个体和合伙企业是所有权与经营权相统一的。在这两种企业组织形式下，企业的经营所得全部归所有者所有，因而所有者对企业的经营有最大的积极性，他们千方百计增加企业的财富，同时也就是增加自己的财富。如果企业有其他人投资加入，只要企业不是 100% 归所有者所有，他们的积极性就会降低，因为经营者千方百计的经营所得不能全部归自己所有。这时他们就会为自己的享受寻找机会，如用企业的钱为自己谋福利，坐豪华轿车，奢侈的出差旅行等等。因为这些开支可计入企业成本，由全体股东来承担，而企业的利润他却要与全体股东分享。由此引发了经理个人财富最大化与股东财富最大化的矛盾。经理可通过使用委托人授予的权利，把企业的资源用于个人的目的。如经理从本公司借出一笔钱，直接向本公司股东收购股票，

由于经理熟悉公司的情况，他们可以通过对公司发布信息的方式，以低价购买，高价卖出的方式获利。此外，经理们还为了维护自身的利益，在管理中有可能采取短期行为，如在选择投资项目时，选择那些近期利润高的项目而拒绝远期效益好的项目，为回避风险而放弃风险大而利润高的投资机会等等，从而损害股东的利益。

为了使经理们的行为符合股东的利益，股东必须为此要付出一定的代价，而这个代价就是代理成本。它主要包括：（1）监督经营管理活动的费用；（2）因经理决策权利有限而失去好的投资机会而造成的机会损失；（3）采用激励经理的措施提高经营效率的费用。一般来说，企业为解决代理问题所采取的办法是激励与监督相结合。因为，企业若单纯采取监督的措施，企业必须为监视经理的一举一动花费大量的人力物力，而且也不可能做到全面监控。所以经理的激励措施应是对企业经理活动实施控制的主要手段。将经理的管理绩效，他对股东财富最大化所做的贡献，他在职权范围内所承担的风险都与经理所获得的报酬联系起来。通过考核经理的工作业绩来决定对他的奖励，调动经理的积极性来为股东利益服务。另外除企业自身因素外，企业外界的一些因素对经理的行为有一定的制约作用，这些因素主要包括资本市场、经理人才市场等。

① 经理人才市场

经理人才作为一种人力资源其价值是由市场决定的。人才市场的信息反映了经理们的工作业绩。公司股票价格升高则说明经理的经营能力强，股东财富增加，同时经理在人才市场的价值也随之升高。这样经理所追求的个人财富最大化的目标得以实现，因此说，有效的经理人才市场是企业减少代理成本的一个有效途径。

② 经理被解雇的威胁

现代企业股权的分散化使个别股东很难通过投票表决来撤换不称职的总经理。同时由于经理被赋予了很大的权力，他们实际上控制了公司。进入 20 世纪 80 年代，在西方发达的资本市场上，许多大公司为机构投资者所控制。如养老基金、共同基金和保险公司

等，他们所持有的股份足以使他们有能力解雇总经理。这样高级经理们为了巩固他们的管理者的地位，就会为股东的利益着想，使股东财富最大化。

③ 公司被兼并的威胁

在现代市场经济条件下，企业随时都处于被兼并与收购之中，当公司经理决策失误导致公司股票价格下降到其应有的水平之下时，公司就会有被其他公司收购的危险。公司被兼并后，原公司的高级经理人员的地位明显下降，因此，公司的高级管理人员都不希望自己的公司被其他公司所兼并。这样，经理人员为保住自己的地位和已有的权力会竭尽全力使公司的股价最大化，这是和股东的利益相一致的。但有时经理人员为避免本公司被收购，也会采取不利于股东的措施。如在意识到公司将被收购时，经理们会采取低价抛售公司大部分值钱资产，使兼并者对本公司失去收购的兴趣。或者以高价从潜在的兼并者手中购回本公司的股票以避免被收购。这样将有损于股东的利益。

④ 对经理的奖励——绩效股

对公司经理的绩效，按其管理效果的好坏进行程度不等的奖励是目前公司采用的主要激励手段。其中认股权证奖励和绩效股奖励已被许多公司广泛采用。认股权证奖励是给经理以事先约定的不变价格购买本公司股票的权力。公司股票价格上升，认股权证价值增大。这样就把公司的奖励政策与股价最大化的目标连在一起。但是认股权证的价格受到整个股票市场的影响，经理为企业努力工作，但他们不能控制整个股票市场的变化，因此，认股权证奖励往往不能如实体现经理为企业利润增长所做的贡献，成为难以兑现的权力。所以在采用认股权证激励手段时，必须借助于其他手段对经理进行激励。

(2) 股东与债权人

企业的资本来自股东和债权人。债权人的回报是一定的，而股东的收益则随着企业经营效益而变化。当企业经营好时，债权人所得到的固定收益只是企业总收益的一小部分，而股东则从公司的收