

# 股份公司 财务管理

陈国明 高建明 应望江 著



中国大百科全书出版社上海分社

# 股份公司财务管理

陈国明 高建明 应望江 著

中国大百科全书出版社上海分社

---

(沪)新登字 402 号

**股份公司财务管理**

陈国明 高建明 应望江著

中国大百科全书出版社 上海分社出版发行

上海古北路 650 号 邮政编码 200235

新华书店经销 上海海峰印刷厂印刷

开本 850×1168 1/32 印张 10.5 插页 4 字数 263,000

1994 年 1 月第一版 1994 年 1 月第一次印刷

印数: 1--6,000

ISBN7-5000-0431-1/F·23

定价: 7.80 元

## 内 容 提 要

本书重点介绍社会主义市场经济条件下股份制企业的理财思路和方法。全书以中国股份公司的有关法律、法规和政策为依据,结合股份公司理财的国际惯例和中国现阶段的实际情况,以股份公司普通股每股市价最大化的理财目标为主线,阐述股份公司理财活动与股价的关系,并详细介绍股份公司的资金运筹、股利分配等一整套财务管理的理论和操作技巧,融理论性、实用性和可读性于一体。

本书对股份制企业财会管理人员具有业务指导作用;可供高等院校财经和 理专业有关课程作教材;也可供股票投资者作参考。

## 前 言

股份公司是社会化大生产发展的产物。随着我国社会主义市场经济的发展和经济体制改革的深入,股份公司也将成为我国经济领域中最为企业组织形式之一。由于股份公司在产权结构上与其他组织形式的企业有较大区别,这就从根本上决定了它在营运管理上的特殊性。股份公司虽然由来已久,但在中国,目前还处于起步阶段,因而它的经营管理问题对我们来说还是一个新课题。为此,研究股份公司财务管理,亦即股份公司理财的理论与方法,对适应我国经济形势的飞速发展,推进企业经营机制的转换,提高我国目前股份公司理财人员的业务素质和技能,满足我国股份公司培养理财人员的需要,都具有十分重要的意义。

股份公司理财活动是公司内部重要的经营管理活动,其效果不仅关系到公司的生存与发展,而且直接关系到公司股东的经济利益。本书围绕股份公司普通股每股市价最大化的理财目标,借鉴有效市场理论、资本资产定价理论、套利定价理论、有价证券选择权理论和代理理论,重点研究理财与股价的关系,并详细介绍股份公司如何根据自身特点,通过合理地资金运筹管理和股利分配决策,提高公司股票的内在价值,影响公司股票的每股市价,从而实现股份公司股东财富最大化的目标。

我们从1985年起致力于股份公司财务管理这门学科的研究,阅读了国外许多原版文献资料。近年来,又积极参与了国内股份公司的筹建和管理工作,在股份公司理财方面积累了一定的理论知识和实践经验。我们希望这本书对从事股份公司财务管理的实

务工作者和理论研究者能有所帮助。

本书内容结构框架由高建明设计编排。全书共分十章,其中,第一章由陈国明撰写;第二、三、四、五、八、九、十章由高建明撰写;第六、七章由应望江撰写。全书由上海大华会计师事务所会计师王美娟审校。署名按撰稿顺序排列。

著 者

1993年2月8日于上海

# 目 录

|                      |    |
|----------------------|----|
| 第一章 绪 论              | 1  |
| 第一节 股份公司理财的涵义        | 1  |
| 一、企业的组织形式            | 1  |
| 二、股份公司理财的概念          | 7  |
| 第二节 股份公司理财的目标        | 10 |
| 一、股份公司理财目标的选择        | 10 |
| 二、股份公司理财目标与股份公司的社会责任 | 13 |
| 三、股份公司理财目标的实现机制      | 14 |
| 第三节 股份公司理财活动的组织框架    | 16 |
| 一、影响股份公司每股市价的因素      | 16 |
| 二、股份公司理财活动的组织        | 18 |
| 第二章 证券估价             | 19 |
| 第一节 货币的时间价值          | 19 |
| 一、货币时间价值的概念          | 19 |
| 二、货币时间价值的计量          | 22 |
| 第二节 证券投资者要求收益率的估计    | 26 |
| 一、证券投资的风险及其衡量        | 26 |
| 二、证券组合选择原理           | 28 |
| 三、证券投资者要求收益率的估计      | 33 |
| 第三节 证券估价的方法          | 39 |
| 一、债券估价               | 40 |
| 二、优先股估价              | 43 |

|                      |     |
|----------------------|-----|
| 三、普通股估价              | 45  |
| <b>第三章 财务状况分析</b>    | 49  |
| 第一节 基本财务报表           | 49  |
| 一、资产负债表              | 49  |
| 二、利润表                | 55  |
| 三、利润分配表与主营业务收支明细表    | 58  |
| 四、财务状况变动表            | 60  |
| 第二节 财务状况分析的指标体系      | 63  |
| 一、财务状况分析的基本指标体系      | 63  |
| 二、财务状况分析的综合性指标体系     | 73  |
| 第三节 财务状况分析的基本方法      | 76  |
| 一、财务状况分析的常见方法        | 76  |
| 二、财务状况分析时需注意的问题      | 77  |
| <b>第四章 财务计划与控制</b>   | 78  |
| 第一节 概 述              | 78  |
| 第二节 财务计划             | 80  |
| 一、销售预测               | 80  |
| 二、盈亏平衡分析             | 80  |
| 三、预计财务报表             | 81  |
| 四、现金预算               | 90  |
| 第三节 财务控制             | 94  |
| <b>第五章 流动资金管理</b>    | 95  |
| 第一节 流动资金管理政策         | 96  |
| 一、股份公司流动资金需求状况考察     | 96  |
| 二、流动资产的投资政策          | 98  |
| 三、流动资产的融资政策          | 100 |
| 四、流动资产投资政策与融资政策的综合考虑 | 104 |
| 第二节 流动资产投资管理         | 105 |

|                       |     |
|-----------------------|-----|
| 一、 货币资金与短期投资的管理·····  | 105 |
| 二、 应收帐款投资管理·····      | 114 |
| 三、 存货投资管理·····        | 121 |
| 第三节 流动负债管理·····       | 127 |
| 一、 定额负债·····          | 127 |
| 二、 应付帐款·····          | 128 |
| 三、 短期融资债券·····        | 130 |
| 四、 流动资金借款·····        | 130 |
| 第六章 长期投资决策·····       | 132 |
| 第一节 概念界定·····         | 132 |
| 第二节 长期投资决策目标与程序·····  | 135 |
| 一、 投资方案分类·····        | 135 |
| 二、 长期投资决策目标·····      | 136 |
| 三、 长期投资决策程序·····      | 137 |
| 第三节 现金流量估算·····       | 138 |
| 一、 概述·····            | 138 |
| 二、 投资需要量及投资净额的估算····· | 142 |
| 三、 营业现金流入量的估算·····    | 145 |
| 四、 经济寿命期的确定·····      | 148 |
| 第四节 资金成本估算·····       | 150 |
| 一、 资金成本的概念·····       | 150 |
| 二、 长期债券的成本估算·····     | 151 |
| 三、 长期借款的成本估算·····     | 152 |
| 四、 优先股的成本估算·····      | 153 |
| 五、 普通股的成本估算·····      | 154 |
| 六、 保留盈余的成本估算·····     | 155 |
| 七、 资金加权平均成本·····      | 156 |
| 第五节 投资方案评价方法·····     | 157 |

|                       |     |
|-----------------------|-----|
| 一、 静态投资方案评价方法·····    | 157 |
| 二、 动态投资方案评价方法·····    | 160 |
| 三、 资金限额下的投资方案选择·····  | 164 |
| 四、 投资决策中的风险处理·····    | 166 |
| 第七章 长期资金筹措·····       | 174 |
| 第一节 长期资金市场·····       | 174 |
| 一、 资金市场及其功能·····      | 174 |
| 二、 金融中介及其业务·····      | 177 |
| 三、 资金市场的运行·····       | 180 |
| 第二节 股票筹资·····         | 190 |
| 一、 普通股筹资·····         | 191 |
| 二、 优先股筹资·····         | 194 |
| 第三节 公司债筹资·····        | 197 |
| 一、 权益资本与负债资本的区别·····  | 197 |
| 二、 公司债的种类·····        | 198 |
| 三、 公司债券的契约规定·····     | 200 |
| 四、 债券评级·····          | 202 |
| 五、 公司债筹资的优缺点·····     | 206 |
| 第四节 银行长期贷款·····       | 207 |
| 一、 长期贷款条件·····        | 207 |
| 二、 长期贷款合同及其担保·····    | 207 |
| 三、 借款期限与贷款利率·····     | 208 |
| 四、 长期贷款的偿还·····       | 209 |
| 五、 银行长期贷款筹资的优缺点·····  | 209 |
| 第五节 可转换证券与认股权证·····   | 210 |
| 一、 可转换证券·····         | 210 |
| 二、 认股权证·····          | 216 |
| 三、 认股权证与可转换证券的比较····· | 219 |

|                          |     |
|--------------------------|-----|
| 第六节 租赁筹资                 | 220 |
| 一、概述                     | 220 |
| 二、租赁的基本形式                | 221 |
| 三、租赁的一般规定                | 223 |
| 四、租赁筹资的优缺点               | 226 |
| 第八章 股份公司资金结构的选择          | 228 |
| 第一节 概述                   | 228 |
| 一、营业杠杆与财务杠杆              | 228 |
| 二、财务杠杆的作用                | 231 |
| 第二节 西方资金结构理论             | 234 |
| 一、西方关于公司资金结构理论的三种假说      | 234 |
| 二、MM 对完美市场体系中公司资金结构效应的解释 | 237 |
| 第三节 不完美的市场体系与资金结构的效应     | 241 |
| 一、税收因素的引入                | 241 |
| 二、财务拮据与公司的资金结构           | 244 |
| 三、代理成本与公司最优资金结构          | 249 |
| 第四节 公司资金结构的决策            | 251 |
| 一、公司资金结构决策分析             | 251 |
| 二、公司资金结构决策中尚要考虑的几个因素     | 253 |
| 三、美国各行业资金结构情况            | 253 |
| 第九章 股利分配政策               | 255 |
| 第一节 概述                   | 255 |
| 一、股份公司的股利分配形式            | 255 |
| 二、股份公司股利分配决策的程序          | 257 |
| 第二节 股利分配政策的理论            | 259 |
| 一、完美股票市场条件下股利分配政策理论的论争   | 259 |

|                                            |     |
|--------------------------------------------|-----|
| 二、 不完美股票市场条件下股份公司的股利政策·····                | 263 |
| 第三节 股利分配模式的决策·····                         | 270 |
| 一、 中国股份公司股利分配模式决策的法律约束·····                | 270 |
| 二、 股份公司股利分配模式决策时所要考虑的<br>因素·····           | 271 |
| 三、 股利分配的几种常见模式·····                        | 273 |
| 第十章 股份公司合并·····                            | 274 |
| 第一节 概述·····                                | 274 |
| 一、 股份公司合并的类型·····                          | 274 |
| 二、 股份公司合并的动机·····                          | 276 |
| 三、 股份公司合并的工作程序·····                        | 277 |
| 第二节 股份公司合并的决策分析·····                       | 279 |
| 一、 股份公司合并后现金流量的估计·····                     | 279 |
| 二、 股份公司合并条件决策分析·····                       | 280 |
| 第三节 股份公司合并的会计处理·····                       | 284 |
| 一、 股份公司合并会计处理的基本方法及其评价·····                | 284 |
| 二、 股份公司合并会计处理方法的适用性·····                   | 289 |
| 附录·····                                    | 291 |
| 一、 《股份制试点企业会计制度》(1992.5)·····              | 291 |
| 二、 《股份制试点企业财务管理若干问题的暂行规定》<br>(1992.6)····· | 312 |

# 第一章 绪 论

## 第一节 股份公司理财的涵义

股份公司是中国特色社会主义市场经济中一种新型的企业组织形式。组织形式上的特殊性决定了它在理财活动上的特殊性。因此，在阐述股份公司理财涵义之前，我们首先介绍企业的各种组织形式。

### 一、企业的组织形式

企业是一种以其所有者投入资本实现最大限度增值为目标的经济组织，按其在法律上的特点来分，通常有独资、合伙与公司三种形态。

#### (一) 独资企业

独资企业也称个体企业，指由单个自然人投资创办的企业。其特点是：业主独自掌握企业的理财、业务、人事等控制权，独立享受企业的收益，承担企业的风险，同时还对其债务负无限清偿责任，亦即企业一旦破产，业主对债务的赔偿责任不以企业资本为限，而要以自己的所有资产抵债。

独资企业的主要优点是：组建手续简便，无需较多的开办费；业主独揽企业的决策权，较能随机应变；企业不必公开财务报表，可保守企业内部秘密；无需交纳公司所得税，投资者可避免其应得企业营业收入的双重征税问题。但是，这种企业的资本仅有赖于业主一人，资力单薄，难以拓展；就业主而言，负无限清偿责任，风险太大；企业诸事均需业主亲躬，效率太低；企业的寿命期与业主

寿命相连,一旦业主亡故,企业营业执照即告失效。

独资企业是一种最为古老的企业组织形式。在世界各国,独资企业均为数众多,从其资本比例而言,可谓微不足道,但国外的许多世界闻名的大企业均是由独资企业发展起来的。

## (二)合伙企业

合伙企业指由两个或两个以上的人共同出资创办的企业。合伙企业的业主称合伙人。合伙人之间往往有口头或书面的契约,界定每个合伙人掌握的权限、享受的利益及其承担的风险。合伙人对企业债务所负的责任有两种:一种是合伙人对合伙的债务负无限连带清偿责任,亦即企业破产时,如果企业资不抵债,合伙人应按契约规定的比例分担余下的债务,如果某些合伙人耗尽其所有私人财产,尚无法清偿所欠债务,其他合伙人对这些合伙人所承担的债务份额就负有清偿责任。这种对合伙企业中其他合伙人所承担的债务负有连带清偿责任的合伙人称为普通合伙人。一个合伙企业的所有合伙人若都是普通合伙人,则这种合伙企业称为普通合伙企业,这是最常见的合伙企业。另一种是合伙人对合伙的债务只负有限清偿责任,亦即这种合伙人不对其他合伙人所承担的企业债务负连带清偿责任。比如,某人为一合伙企业1%的合伙人,如果该企业破产,按比例,他只应负担1%的负债清偿责任。若其他99%合伙人不能履行责任,这个1%的合伙人不需负担替其他合伙人偿债的责任。这种合伙人称为有限合伙人,由有限合伙人与普通合伙人共同创办的合伙企业称有限合伙企业。

合伙企业的主要优点是,业主人数相对增加,企业财力相对丰厚,负债能力相对提高,这有利于企业的拓展。同时,业主人数的增加,一方面可集中各业主的经验与智慧,提高企业经营管理水平;另一方面,业主各司其职、专业分工,有利于提高企业的工作效率。另外,企业无需公开财务资料,可保守企业内部秘密。但这种企业仍存在融资困难、业主承担风险大等独资企业所具有的缺陷。

### (三)公司企业

公司企业指依照公司法组织、登记成立的一种盈利性法人组织。它有股份有限公司、有限责任公司、无限责任公司、两合公司与股份两合公司五种组织形式。其中股份有限公司(下称股份公司)与有限责任公司是最常见的公司企业。

#### 1. 有限责任公司

中华人民共和国国家经济体制改革委员会 1992 年 5 月 15 日颁布的《有限责任公司规范意见》第 1 条指出:“有限责任公司是指由两个以上股东共同出资,每个股东以其所认缴的出资额对公司承担有限责任,公司以其全部资产对其债务承担责任的企业法人”。有限责任公司一般具有以下特点:

(1)有限责任公司的股东必须在 2 个以上 30 个以下,因特殊需要可超过 30 个,但须经政府授权部门批准,且最多不得超过 50 个。

(2)有限责任公司注册资本应符合最低限额的规定。生产性经营公司 50 万元人民币;商业、物资批发性公司 50 万元人民币;商业零售性公司 30 万元人民币;科技开发、咨询、服务性公司 10 万元人民币。国家对特定行业有较高规定的,从其规定;民族区域自治地区和国务院确定的贫困地区,经国家工商行政管理机关批准,其公司注册资本最低限额可按本规定的金额降低 50%。

(3)股东已缴纳的出资可以转让。股东转让出资时,公司设立股东会的,由股东会讨论通过;公司不设立股东会的,由董事会讨论通过。股东会不同意转让的或全体股东未一致同意转让的,应由其他股东购买出资;股东会或全体股东同意转让的,其他股东在同等条件下,对转让出资有优先购买权。

(4)所有权与经营权相分离。由于有限责任公司所有者即股东人数多,且其所有权可以转让,这就决定了公司所有权与经营权相分离的必然性。有限责任公司所有权结构的特点,决定了有限

责任公司的最高权力机构是由公司股东组成的股东会，股东会以表决的方式对公司重要的生产经营活动作出决策。公司的经营权属公司董事会，董事会由股东委派的董事组成，是公司的最高权力机构——股东会的执行机构，负责执行公司股东会的决议，组织公司的日常生产经营活动。公司生产经营活动的监督机构为监事会，其主要职责是对公司董事会的各项决议提出质询，检查公司经营与财务状况，维护公司股东与职工的合法权益，制止公司董事会、经理违反法律、法规、公司章程等行为。

(5) 股东对公司负债负有限责任。股东对公司所负债务承担的责任仅限于股东的出资额。

有限责任公司的主要优点是：公司业主人数增加，且有最低注册资本的规定，因此，资力相对雄厚。这对公司的发展十分有利。公司股东对公司负债负有限责任，这对公司业主而言，所承担的风险相对降低。同时，公司出资可以转让，增加了公司产权的流动性，这一方面增加了业主投资的积极性，另一方面使公司的存续期具有长期性的特征。但是，有限责任公司对股东人数在数量上的限制以及对股东出资转让上的限制，使公司在融资上受到限制，从而限制了公司的发展。

## 2. 股份有限公司

中华人民共和国国家经济体制改革委员会 1992 年 5 月 15 日颁布的《股份有限公司规范意见》第 1 条指出：“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（或股权证）筹集资本，股东以其所认购股份对公司承担有限责任，公司以其全部资产对公司债务承担责任的企业法人”。股份有限公司一般有以下特点：

(1) 法人组织。股份有限公司与有限责任公司一样，均是一个法人组织，即股份有限公司与自然人一样，在法律上具有独立的人格，有法律赋予的权利能力与行为能力。比如，股份公司可以以自己的名义与其他单位签订合同，可以以自己的名义在法院对其他

损害公司利益的单位或个人提出起诉。

(2)资本等份化。根据《股份有限公司规范意见》规定,股份公司注册资本的最低限额为人民币1 000万元,有外商投资的公司注册资本不应少于人民币3 000万元。股份公司注册资本必须划分成若干个等份,每个等份表示对公司一定比例的所有权,称为一个股份。股份有限公司的股份由特定的凭证来表示,该凭证称为股票。股票持有者称为股份有限公司的股东,享有对公司的所有权。股票可以在二级证券市场上自由转让,因此,股份公司的所有者——股东具有不确定性。

(3)责任有限性。股份公司是一个法人组织,以其所拥有的资本独立承担债务责任。或者说,股东对公司只承担以自己持有的股份认购价为限度的投资义务。此外,无论对公司的债权人,还是对公司,都不承担任何义务。即使公司亏损、破产,除了所投入的资本外,股东对公司债权人并无清偿责任。

(4)两权分离性。如上所述,股份有限公司股东具有多元性、分散性与非固定性的特征,而股份有限公司的生产经营活动具有连续性的特征,这从根本上决定了股份有限公司所有权与经营权相分离的必然性。

股份有限公司的所有权属公司股东所有。股东对公司的所有权表现在两个方面:一是股东的个人权利,包括查阅公司章程、股东会会议纪要、会议记录和会计报告;监督公司经营,提出建议或质询;按其股份取得股利;公司终止后依法取得公司的剩余财产等等。二是股东的集体权利,包括对公司年度预、决算报告、资产负债表、利润表或其他会计报表的批准;公司增减股本、扩大股份认购范围或由定向募集公司转向社会募集公司的决定;公司利润分配及亏损弥补方案的批准等多方面的内容。由于这些内容关系到公司每个股东的经济利益,因此,必须由全体股东组成的股东会来决策。股东会就是依照公司法与公司章程规定由全体股东所组成