

gongsi jiazhi zengzhang yu gongsi licai

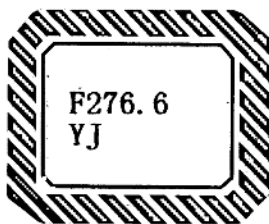
公司价值增长与公司理财

主编 尹 江 袁书寅 许雪迎

中国矿业大学出版社

公司价值增长与公司理财

主编 尹 江 袁书寅 许雪迎



中国矿业大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

公司价值增长与公司理财/尹江,袁书寅,许雪迎主编.

—徐州:中国矿业大学出版社,2003.4

ISBN 7-81070-720-5

I. 公... II. ①尹...②袁...③许... III. ①公司
—价值②公司—财务管理 IV. F276.6

中国版本图书馆CIP数据核字(2003)第052623号

- 书 名** 公司价值增长与公司理财
主 编 尹 江 袁书寅 许雪迎
责任编辑 褚建萍
出版发行 中国矿业大学出版社
(江苏省徐州市中国矿业大学内 邮编 221008)
网 址 <http://www.cumtp.com> **E-mail**: cumtpvip@cumtp.com
排 版 中国矿业大学出版社排版中心
印 刷 江苏徐州新华印刷厂
经 销 新华书店
开 本 850×1168 1/32 **印张** 9.625 **字数** 257千字
版次印次 2003年4月第1版 2003年4月第1次印刷
印 数 1~1000册
定 价 28.00元

(图书出现印装质量问题,本社负责调换)

编委会成员

主 编	尹 江	袁书寅	许雪迎
副主编	李凯风	孔祥宏	
参编人员	种传玲	杨 勇	滕向东
	相启照	李玉珍	尉凤玲

前 言

任何现代公司制企业,尤其是公开上市的股份有限公司,其安身立命之基皆在于公司价值的创造。而任何公司价值的最终体现,则必然基于公司盈利、资本利得、股价稳定、现金流转顺畅等目标的实现。一个现代公司制企业,实际上是一个人才、创意和资本的汇聚地,不仅要有大量的资本投入,更要有能够把投入的资本不断扩大、实现资本提供者的运营要求的经营管理团队。这当中不仅要有具备良好的人格魅力、认真负责的工作作风和强烈的工作欲望、较强的企业内外部的协调与沟通能力、很高的创造力和判断分析力、较强的长远战略洞察力和预见力的首席执行官(CEO),更要有能够把CEO的高明的战略规划和创意落实到具体的管理实践并最终体现为优良财务成果的公司财务人员,尤其是财务负责人,在上市公司等大型现代企业中,即是财务总监(CFO)。他们是大型公司、现代公司企业的首席财务官。他们是推进企业发展战略并使之与股东利益协调一致的枢纽人物,起着贯通上下、沟通内外,在瞬息万变的市场环境中保证企业内外资金和资本流动持续、稳定和有序的重要作用,是CEO的左膀右臂。因此CFO作为现代企业财务人员的集中代表,其能力和素质的高低、工作成绩的好坏直接关系到企业的生死存亡。本书即以CFO们在公司中扮演的重要角色为主要线索,具体阐述现代公司的经营管理对企业财务工作的基本要求,试图从能力和素质培养的角度,结合现代理财新理论、新方法、新手段的运用,使财务人员在公司治理结构和价值创造中扮演越来越重要的角色,成为公司高层管理中举足轻重的一员。

自从1994年上海市、深圳市相继在国有大中型企业推行财务总监委派制以来,我国的企业理财工作越来越受到重视,财务组织在公

司中的地位日益提高,财务工作和理论研究都有了日新月异的发展。财政部部长助理冯淑萍于2001年参加“崛起的财务总监论坛”时表示,企业财务总监应该清楚地认识到新世纪新形势下所担负的责任,在企业筹融资活动中发挥主导作用,在企业发挥社会功能活动中当好首席执行官的助手,在企业管理中充当总协调员。有鉴于此,我们编写了这本《公司价值增长与公司理财》一书,意在给有志于从事公司理财工作、有志于成为未来的CFO的人们一块敲门砖。

本书注意了理财研究与理财实践的紧密结合,围绕公司理财所需的能力和素质,注重创新性和应用性的统一。为适应经济管理理论与实践、数理科学、行为科学的发展对公司理财的新要求,努力做到公司理财与公司战略、资源配置、智力资本构建等领域的全方位融合,使公司理财能适应日益变化的经营环境的需要,在公司价值最大化目标的实现中发挥中流砥柱的作用。

全书共分十章,分别是现代公司理财基本原理与财务总监制度;现代公司理财与金融市场;现代公司理财与税收筹划;现代公司财务报告分析;现代公司理财与现金流量;现代公司筹资决策;现代公司直接投资决策;现代公司证券投资程序与方法;现代公司证券投资策略。

本书的编写分工如下:第一章和第二章由尹江、李凯风编写,第三章和第四章由袁书寅编写,第五章和第六章由许雪迎、孔祥宏编写,第七章由杨勇、滕向东编写,第八章由相启照、李玉珍编写,第九章由尉凤玲、种传玲编写。中国矿业大学管理学院研究生陈岳、姚圣、陈洪涛做了大量的资料收集工作。

由于现代公司理财的复杂性和多变性,以及限于编者的理论、业务水平,本书的错漏之处在所难免,敬请读者批评指正。

编者

2003年3月

目 录

第一章 现代公司理财基本原理与财务总监制度	1
第一节 公司财务与公司理财的主要任务.....	1
第二节 现代公司理财环境	12
第三节 现代公司理财目标	23
第四节 现代公司理财组织机构与人员	33
第二章 现代公司理财与金融市场	46
第一节 金融市场的基本概况	46
第二节 金融市场与公司理财	51
第三节 证券及证券市场	54
第四节 证券市场及证券价格	65
第三章 现代公司理财与税收筹划	75
第一节 税收筹划概述	75
第二节 我国现行税制	78
第三节 税收筹划的基本思路	84
第四节 企业经营环节的税收筹划	87
第四章 现代公司财务报告分析	100
第一节 公司财务报告分析简介.....	100
第二节 公司财务报告分析实践.....	114
第三节 综合财务分析模式.....	129
第四节 公司财务报告分析评价.....	133
第五章 现代公司理财与现金流量	141
第一节 现金流量的概念及分类.....	141
第二节 现金流量的作用和管理措施.....	146

第三节	现金流量表编制的必要性·····	149
第四节	现金流量与财务决策·····	154
第六章	现代公司筹资决策·····	158
第一节	公司筹资概述·····	158
第二节	公司筹资的类型及评价·····	168
第三节	资本成本·····	180
第四节	资本结构理论·····	199
第七章	现代公司直接投资决策·····	208
第一节	公司投资及直接投资概述·····	208
第二节	公司投资决策的现金流量分析·····	224
第三节	公司直接投资决策·····	234
第八章	现代公司证券投资程序与方法·····	243
第一节	证券交易所场内交易程序·····	243
第二节	证券投资过程·····	250
第三节	证券投资基本分析方法·····	254
第四节	证券投资主要交易方法·····	266
第九章	现代公司证券投资策略·····	273
第一节	证券投资策略概述·····	273
第二节	股票投资策略·····	284
第三节	债券投资策略·····	287
第四节	投资基金投资策略·····	290
主要参考文献	·····	297

第一章 现代公司理财基本原理与财务总监制度

第一节 公司财务与公司理财的主要任务

一、公司财务概述

公司是以盈利为目的的、由两个以上的投资者共同出资组建的生产经营型组织。目前我国,公司主要以股份有限公司、有限责任公司、国有独资公司、控股公司、集团公司、跨国公司等形式存在,是国民经济的主要支柱力量,尤其是公开上市的股份有限公司,更代表了社会大众财富的增减变化。在社会化大生产中,公司以效率为基本出发点从事生产经营活动,以与公司利益相关者的利益得到最大限度满足为基本目标,其效率的高低一般取决于公司的制度效率和经营效率。制度效率指的是规范科学的现代公司治理结构和督導體制的构建与实施;而经营效率指的是以指挥、计划、预测、分析、控制、决策、协调为主要职能的公司管理活动。现代公司,尤其是股份有限公司的管理实质上是价值管理和资本运作,其中心是理财问题,即公司如何筹集资金以聚财、如何投资运用资金以生财、如何分配资金以管财的问题。因此,公司理财管理是各项管理工作的核心,公司理财人士能力与素质的高低直接决定了公司在激烈的市场竞争中的生存发展能力。对于公司财务的理解有以下几种说法:

(1) 郭复初提出:

① 财务是社会再生产过程中本金的投入与收益活动,并形成的特定的经济关系。

② 公司理财是按本金的运动规律组织本金运动,并处理特定的经济关系的经济管理工作。

(2) 中国人民大学王庆成等提出：

- ① 公司理财指对企业财务的管理。
- ② 财务是企业再生产过程中的资金运动及由资金运动所引起的财务关系的总称。
- ③ 资金是指企业再生产过程中的财产物资价值的货币表现。
- ④ 资金运动是指资金从一种占用形态向另一种占用形态的转化。
- ⑤ 企业资金形态与实物形态相呼应。具体有货币资金、生产储备资金、未完工产品资金、产成品资金、结算资金、固定资金和商品资金等。
- ⑥ 企业资金运动的全过程包括筹资、投资和分配。
- ⑦ 财务关系是指由资金运动所引起企业和各有关利益主体所发生的经济利益关系。

综合各种观点，可以通过以下的表述来理解公司财务问题。

企业财务就是企业再生产过程中的资金运动及其所体现的企业内外部各方面的经济关系。在市场经济条件下，企业进行生产经营也就是进行有关企业资金的活动，首先必须具有一定数量的资金。随着企业生产经营活动的不断进行，资金也时刻不断地周转运动，由于资金的周转运动不断表现为增加和减少、消耗和增值，不断地改变着自己的形态，因而也就表现为有关企业资金的筹集、使用和分配方面的活动，这些活动又称为财务活动。在财务活动过程中，必然会与有关各方发生一定的经济关系，这些经济关系称为财务关系。

企业财务的实质，就是企业的财务活动及其与有关各方所发生的财务关系。财务活动是企业生产经营活动中的价值方面，企业的生产经营活动是离不开财务活动的，这是由商品经济条件所决定的。

二、企业资金运动的过程

(一) 资金循环与周转

随着企业再生产过程的不断进行，企业的资金总是处于不断的运动之中，从货币资金开始，顺次通过供应、生产、销售三个阶段，分

别表现为固定资金、生产储备资金、未完工产品资金、成品资金等各种不同形态,然后又回到货币资金形态。经过若干阶段,又回到货币资金形态的运动过程,叫做资金的循环。企业资金周而复始不断地循环,叫做资金的周转。资金的循环、周转体现着资金运动的形态变化。

(二) 工业企业资金运动过程

企业资金运动一般包括资金的筹集、使用、耗费、收入和分配五个方面的经济内容。

1. 资金的筹集

资金的筹集是指企业从各种渠道筹集资金,是资金运动的起点。企业从有关方面筹集来的资金,一开始都处于货币资金形态。企业的资金数量要根据企业的生产规模和供产销的实际情况来确定,资金来源要根据国家财经制度的规定和金融市场的发展状况加以选择。按照有关企业的组织法规,企业组建必须有符合法定条件的注册资本最低限额。筹集资金的渠道有很多,在目前市场经济条件下,资金市场的地位和作用越来越大,企业更多地通过资金市场筹集资金。例如,吸收其他企业投资合资经营,发行股票和债券吸收社会闲散资金,由企业税后赢利补充,与国外发展补偿贸易,利用租赁、商业信用、非银行金融机构资金等筹集。

2. 资金的使用

企业筹集来的资金,要通过购买、建造等过程,形成各种生产资料。一方面,企业用货币资金兴建房屋、建筑物,购置机器、设备等,建立生产所必需的各种劳动手段;另一方面,企业用流动资产的一部分购进生产所需要的原材料、辅助材料等劳动对象,去配置人力资源,购买技术专利权等。这样,企业的资金就从货币资金形态转化为固定资金和生产储备资金形态,从实物形态上,则表现为一定量的固定资产、无形资产和材料的拥有量。

3. 资金的耗费

在生产过程中要耗费各种材料,损耗固定资产,支付职工工资和

其他费用。在购销过程中也要发生一定的耗费。各种生产耗费的货币表现就是产品等有关对象的成本。成本反映生产中已耗费的劳动对象和劳动手段的价值以及劳动者为自己劳动创造的价值,是生产经营过程中的资金耗费。在发生资金耗费的过程中,生产者创造出新的价值,包括为自己劳动创造的价值和为社会劳动创造的价值。后者形成企业的纯收入,包含在成品资金形态中,在产品销售以后实现。这样,企业在生产过程中所耗费的材料和固定资产的价值,先转化为生产成本和费用,随着产品的制造完成,再转化为产成品资金。所以,资金的耗费过程又是资金的积累过程。

4. 资金的收入

在销售过程中,企业将生产出来的产品销售给有关单位,并且按照产品的价格取得销售收入。在这一过程中,企业资金从成品资金形态转化为货币资金形态。企业取得销售收入,实现产品的价值,不仅可以补偿产品成本,而且可以实现企业纯收入,企业资金的数额也就随之增大。

5. 资金的分配

企业所取得的产品销售收入要进行分配,一部分用以弥补生产耗费,其余部分为企业纯收入。企业纯收入要按照规定在国家、企业和投资者之间进行分配,首先要上缴所得税,税后利润按照下列顺序分配:支付各项税收的滞纳金和罚款,弥补以前年度亏损,提取法定盈余公积金,提取公益金,向投资者分配利润等。用以弥补生产耗费的资金,又从货币资金形态开始,继续参加生产周转,重新购买劳动对象,更新劳动手段,支付工资等,实现简单再生产。

资金的筹集和使用,是以价值形式反映企业对生产资料的取得和占用;资金的耗费,是以价值形式反映企业物化劳动和活劳动的消耗;资金的收入和分配,则是以价值形式反映企业生产成果的实现和分配。所以,企业资金运动是企业再生产过程的价值表现。

企业资金运动的基本过程如图 1-1 所示。

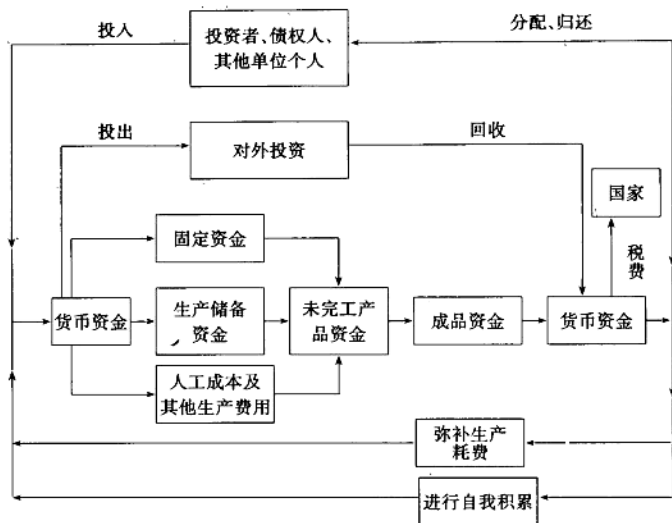


图 1-1 企业资金运动的基本过程

三、企业资金运动形成的财务关系

(一) 财务关系

财务关系是指企业作为独立的商品生产者和经营者在资金运动中与各有关方面发生的经济关系。借助于货币形式来表现企业资金的筹集、使用、耗费、收入和分配，必然会与国民经济中有关部门、单位、企业内部各职能部门、企业与职工之间发生广泛的经济联系。

(二) 财务关系种类

1. 企业与其所有者之间的财务关系

这主要是指企业的所有者向企业投入资金，企业向所有者支付投资报酬所形成的经济关系。企业所有者主要有以下四类：① 国家；② 法人单位；③ 个人；④ 外商。企业的所有者要按照投资合同、协议、章程的约定履行出资义务，以便及时形成企业的注册资本，企业

利用注册资本进行经营,实现利润后,应按出资比例根据合同、章程的规定,向其所有者分配利润。企业与其所有者之间的财务关系,体现着所有权的性质,反映着经营权和所有权的关系。

2. 企业与其债权人之间的财务关系

这主要是指企业向债权人借入资金,并按借款合同的规定按时支付利息和归还本金所形成的经济关系。企业除利用注册资本进行经营活动外,还要借入一定量的资金,弥补企业资金的不足,扩大企业经营规模。企业的债权人主要有:① 债券持有人;② 贷款机构;③ 商业信用提供者;④ 其他出借资金给企业的单位和个人。企业利用债权人的资金后,要按约定的利息率,及时向债权人支付利息。债务到期时,要合理调度资金,按时向债权人归还本金。企业与其债权人之间的关系体现的是债务与债权的关系。

3. 企业与被投资企业之间的财务关系

这主要是指企业将其闲置的资金以购买股票、债券或直接投资的形式向其他企业投资所形成的经济关系。随着经济体制改革的深化和横向经济联合的开展,这种关系将会越来越广泛。企业向其他企业投资,应按约定履行出资义务,参与被投资企业的经营管理,决定利润分配。企业与被投资企业之间的关系体现的是所有权性质的投资与受资关系。

4. 企业与其债务人之间的财务关系

这主要是指企业以购买债券、提供借款或商业信用等形式出借资金给其他单位所形成的经济关系。企业将资金借出后,有权要求其债务人按约定的条件支付利息和归还本金。企业与其债务人之间的关系体现的是债权与债务的关系。

5. 企业内部各单位的财务关系

这主要是指企业内部各单位之间在生产经营各环节中相互提供产品或劳务所形成的经济关系。企业在实行内部经济核算制的条件下,供产销各部门以及各生产单位之间,相互提供产品或劳务要进行计价结算。这种在企业内部形成的资金结算关系,体现了企业内部各

单位之间的利益关系。

四、公司理财的本质

企业的再生产过程是物质替换与价值补偿的交织过程。物质替换的中断,会引起资金运动的中断,资金运动过程的中断,也会引起物质替换的阻滞。不仅如此,资金在运动过程中,资金的补充及其运动不是任意的、无规律的,资金怎样分布于各存在形态及怎样实现顺畅的运动,是由企业生产过程中物质替换的自身要求决定的。但在实际过程中,资金运用不合理,资金流通发生阻滞的情况经常发生,因此,为了把资金运动与物质替换的运动统一起来,实现资金合理分布与有序运动,以达到有效使用资金、不断降低成本、加速资金周转、提高经济效益的目的,就必须对资金运动实施组织和控制。

企业再生产过程中的资金运动所体现的经济关系是建立在以生产资料公有制为主体,多种经济成分并存的基础之上的。虽然国家与企业、企业与企业、企业与个人、企业与投资者之间的关系在根本利益上是一致的,但由于在市场经济条件下,各个企业都是自主经营、独立核算、自负盈亏的经济实体,不同的经济成分之间、企业与国家之间、企业与企业之间、企业与个人之间都有其自身利益,也存在着许多矛盾,这就需要按照客观规律、国家的法规制度以及党的方针政策,组织和控制企业财务运动,正确处理企业与各方面财务关系。

公司理财是企业为了达到既定的经营目标和实现预期的与公司利益相关者的利益要求,对于生产经营过程中所需资金的筹集和形成、投放和分配、运用和周转、收益和成本以及资本运作全过程的计划安排、预算控制、分析考核等等所进行的全面管理。其中的核心是对资金及其运用效果的管理,是资本的价值管理。公司理财的过程和具体环境,按照企业再生产过程资金运动规律,是财务预测、财务计划、财务决策、财务分析和财务控制的过程。

公司理财的特点就在于它主要是一种价值管理,是一种在社会主义市场经济条件下,利用价值规律和货币关系,通过组织、控制资金运动,对企业的生产经营活动进行综合性的管理的活动。

从概念中可以看出,公司理财的集中对象是企业再生产过程的资金运动及其所体现的经济关系。公司理财是企业管理的一个重要组成部分,与企业的生产管理、技术管理、劳动管理、设备管理、物资供应管理、销售管理、质量管理等相互联系,密切配合,科学分工,协作共进。

五、公司理财的基本任务

公司理财是企业的一项综合性管理工作。根据企业资金运动的经济内容,公司理财的基本任务有以下几部分。

(一) 筹资管理

筹资管理是公司理财的一项最基本的内容。从不同来源、利用不同方式筹集资金,在风险和成本之间进行正确权衡,以选择最佳的筹资方式,是筹资管理的主要任务。具体来说,筹资管理应包括以下内容:

- (1) 采用科学方法预测企业资金需要量;
- (2) 规划企业资金的来源;
- (3) 研究选择企业最佳的资金筹集方式;
- (4) 确定企业的资金成本与最优资本结构。

(二) 投资管理

企业的投资按时间的长短可分为短期投资和长期投资两种,按投资所形成的资本不同可分为实业投资(直接投资)和证券投资(间接投资)。具体来说,投资管理包括以下内容:

- (1) 研究投资政策,分析投资机会,对投资项目进行可行性研究;
- (2) 编制投资计划;
- (3) 选择最佳投资方式;
- (4) 评价投资的经济效益。

(三) 资产存量管理

公司资产管理的目标是合理配置企业资产,充分发挥资产的效能,最大限度地加速资产的周转。具体来说,资产存量管理主要包括

以下内容：

(1) 现金管理——确定最佳现金余额，保证现金安全完整，最大限度地发挥现金作用；

(2) 应收账款管理——确定应收账款管理政策，及时回收账款，合理计提坏账准备；

(3) 存货管理——确定企业合理存货量，选择合理的计价方式，加强存货日常控制，尽可能地减少存货占用；

(4) 固定资产管理——选择最佳资产结构，确定固定资产需要量，合理配置使用固定资产，选择最佳折旧方法，制定固定资产投资决策，加强资产的日常管理与控制；

(5) 无形资产和其他资产管理；

(6) 财产保值管理。

(四) 利润分配管理

利润分配管理主要是指企业的税后利润如何进行分配，有多少作为企业的公积金和公益金，有多少给投资者分配报酬。具体来说，利润分配管理的主要内容有以下几个方面：

(1) 处理好利润分配与内部融资的关系；

(2) 分析利润分配政策和影响利润分配的因素；

(3) 制定股利分配的程序；

(4) 确定股利支付的方式。

(五) 成本和费用管理

成本和费用是生产经营过程中的资金耗费，包括制造成本、管理费用、销售费用、财务费用等项目。成本和费用管理包括对预测、决策、计划、控制和分析等方面的管理。

(六) 其他

公司理财的基本任务除以上管理外，还有外汇管理、企业破产清算管理、企业改组合并管理、财务战略与公司战略管理、价值创造管理、资本保值增值管理等。