

公司 理财

工商管理硕士
(MBA) 教材新系

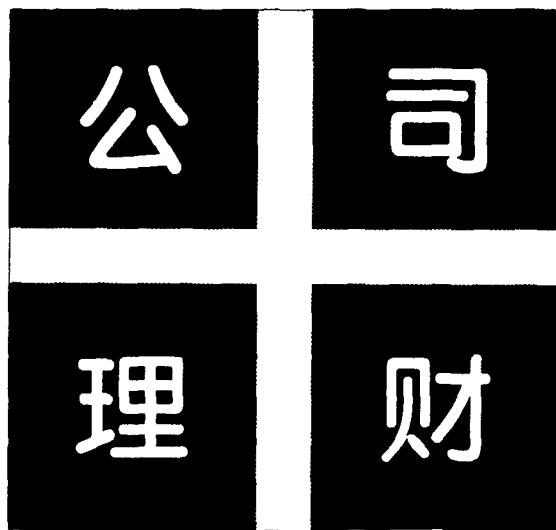
Corporate
Finance

MBA

胡玉明 编著

 东北财经大学出版社
Dongbei University of Finance & Economics Press

工商管理硕士
(MBA) 教材新系



东北财经大学出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

公司理财/胡玉明编著. —大连: 东北财经大学出版社,
2002.6

工商管理硕士 (MBA) 教材新系

ISBN 7-81084-018-5

I. 公… II. 胡… III. 企业管理: 财务管理—中国—研究生—教材 IV. F279.23

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2001) 第 093948 号

东北财经大学出版社出版

(大连市黑石礁尖山街 217 号 邮政编码 116025)

总编室: (0411) 4710523

营销部: (0411) 4710525

网 址: <http://www.dufep.com.cn>

读者信箱: dufep@mail.dlptt.ln.cn

沈阳新华印刷厂印刷

东北财经大学出版社发行

开本: 890 毫米 × 1240 毫米 1/16 字数: 450 千字 印张: 26 1/4

印数: 1—5 000 册

2002 年 6 月第 1 版

2002 年 6 月第 1 次印刷

责任编辑: 林 波

责任校对: 林 波

封面设计: 段 绪

版式设计: 刘瑞东

定价: 32.00 元

总序

我国 1991 年开始试办 MBA 教育并正式设立工商管理硕士 (MBA) 学位。自全国首批招生不足百人到 2000 年招生逾万人, MBA 已经成为当今社会上频繁出现的名词, 其地位和重要性也逐渐得到社会的承认和重视。

为巩固 MBA 教育的良好基础和发展形势, 2000 年国务院学位委员会委托“中国研究生教育发展中心”, 组织专家对授予试办资格的前两批共 26 所院校进行 MBA 教育教学合格评估, 2001 年又对第三批 28 所院校进行了教学合格评估。从评估的效果和结果看, 我国的 MBA 教育已经取得了丰富的经验和长足的发展, 并成为我国培养高层次管理人才的重要渠道。

尽管如此, 中国现有的 MBA 规模与整个国家的人口规模和经济发展的要求还很不相称。特别是在经济日益全球化的今天, 中国的 MBA 和 MBA 教育如何在与世界接轨的过程中, 充分地体现出自己的优势和特色, 无疑是一个新的挑战 and 机遇。现在, 中国已经加入了世界贸易组织 (WTO), 如何迅速培养出适合我国需要又符合国际标准的 MBA 对我国今后的经济发展至关重要。

在 MBA 的培养过程中, 教材建设 (包括案例建设) 是个重要环节。全国 MBA 教育指导委员会和具有 MBA 学位授予资格的院校对此给予了高度的重视。东北财经大学出版社曾经在引进国际权威 MBA 教材方面做出了卓有成效的工作, 在我国 MBA 教育界产生了重大影响。现在, 该社又聘请国内著名专家组成编写指导委员会, 并遴选国内著名院校具有丰富 MBA 教学经验 (并且有博士学位) 的骨干教师, 编写出版了这套“工商管理硕士 (MBA) 教材新系”。

丛书的编写过程, 充分体现了 MBA 教育的特点, 并在以下的几个方面进行了有益的尝试:

1. 力求兼顾各方面需要。既考虑 MBA 教学的特点, 又考虑授课教师的需要, 同时也尽量适用于企业管理者自学。因此, 教材强调理论体系的清晰完整, 同时也突出其实践性和实用性, 争取做到二者完美的结合, 最大限度地增加教材中的案例、专栏和实验, 使教材具有相当的深度和广度。
2. 尽量按现代 MBA 教学模式进行编写。这套教材首先保证贯彻科学合理

的思考方法，然后是传授知识，尽可能地提供各种教学支持和其他便利，并与先进的教学方法相适应。

3. 力求既要符合国际惯例，又要适合我国国情，在整体上适应更高层次的需要。中国加入世界贸易组织（WTO）之后，不仅国内的 MBA 学生需要更多地了解国际惯例，而且会有越来越多的外国人攻读中国的 MBA 学位或参加有关培训。因此，我们自己编写的教材应该在管理文化与法律环境等方面充分体现中国特色，在“国际化”的同时，坚持“本土化”，保证其良好衔接与融合。

总之，基于这套教材的上述特点，加之参编院校及各位作者在 MBA 教育教学方面的雄厚基础，以及东北财经大学出版社引进出版国际权威 MBA 教材的成功运作经验，我们相信它的出版必将对我国 MBA 教育产生积极的推动作用。当然，书中不可避免会存在一些疏漏甚至谬误，诚恳地欢迎有关专家和读者提出批评建议。

《工商管理硕士（MBA）教材新系》编委会
2001 年 12 月

前言

在工商管理硕士（Master of Business Administration, MBA）课程体系中，《公司理财》是一门重要的核心课程。MBA 的生源和培养目标不同于全日制研究生。因此，如何根据 MBA 的性质及其培养目标的定位，组织《公司理财》教材的编写和课程教学，树立 MBA 学生的财务管理观念是一个值得思考的问题。尽管国外有关 MBA《公司理财》教材不可谓不多，但是，由于国内外企业财务管理环境的差异，这些教材未必适合中国的国情。因此，自从 1992 年在厦门大学兼任 MBA 课程的教学工作开始，我便一直思考中国的 MBA《公司理财》教材如何编写这个问题。

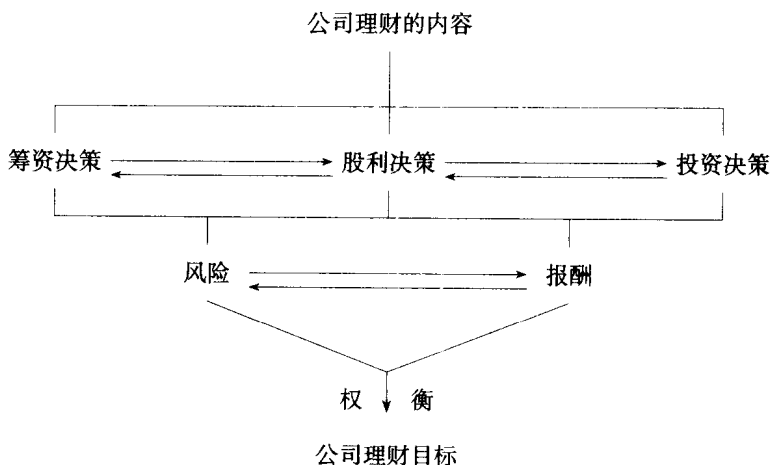
传统的企业家培养方式主要是自我实践。这种方式培养的企业家，一般是从企业基层做起，依据自身的长期实践经验积累，“积沙成丘”。这种方式培养的企业家多数属于经验管理者且培养的周期比较长，难以适应竞争激烈的市场经济环境，取而代之的便是日益扩展的 MBA 教育。起源于美国的 MBA 教育是当今世界教育界、企业界乃至公众舆论公认的培养企业家的方式。其教育目标是为企业或非盈利部门培养专业化的高级管理人才，使他们掌握生产、企业、金融、营销、经济法规、国际商务等跨部门的多学科知识和解决经营管理问题的能力。因此，MBA 的生源主要来自实务界。只有大学专科或本科毕业若干年，具有比较丰富的实际管理经验的人方可报考。这些人通过 MBA 课程的学习，掌握工商管理的基本原理与方法，掌握成功地经营一个企业的思路和方法，赋予他们一种能力，使他们能够站在一个广阔视野和高起点把握和分析问题，能够面对复杂多变的环境，在缺乏充分信息的情况下，果断地做出与客观环境相适应的决策。而 MBA 教育就是构建一个来自不同知识背景、不同行业、不同地区、从事不同工作的管理者自由交流与沟通的平台。在这种自由交流与沟通的过程中，每个人都得到“熏陶”。因此，MBA 教育与一般的研究生教育不同，它是一种职业判断能力和职业素养培养。MBA 教育与其说是培养企业家，不如说是塑造企业家素质和企业家精神。学校的教育只能赋予企业家精神和企业家素养，学校教育本身无法培养、造就企业家。学校充其量就是培养具有企业家素质和企业家精神的“半成品”。只有市场才能培养、造就企业家！MBA 教育的这种特殊性质决定了其教学方式有别于一般硕士研究生教育，更不同于一般的职业教育。

基于上述认识,我确立了编写 MBA《公司理财》教材的指导思想是:(1)立足中国国情,借鉴国际经验,探讨中国企业财务管理问题,但立足于中国国情是根本。毕竟我们要培养的是中国的 MBA,他们必须解决中国企业的财务管理问题。由于中国国情的特殊性,有些西方公司理财理论不能解释中国企业财务管理实践出现的问题。我们要引导 MBA 学生通过中国具体国情,理解中国出现的公司理财问题。(2)注重过程(Process),而不是结果(Result),注重观念(Idea),而不是具体方法(Method)。作为培养职业经理人的 MBA 教育,在《公司理财》课程中,我们注重公司理财活动过程的分析和公司理财观念的树立,而不局限于公司理财结果和具体公司理财技术方法。因为过程导致结果,观念制约具体技术的应用。(3)注重培养如何应用(How to use)现代公司理财观念,而不是如何做(How to do)具体的公司理财工作。具体的公司理财工作实际上就是经理人对公司理财理念的应用。在这个过程中,存在理性与非理性因素,并非完全可以用理论或数学模型加以解释。因此,本书侧重于公司理财理念的培养与熏陶。对公司理财理论中的数量分析或模型(除非它们有助于说明某个公司理财理念,即便如此,也将用通俗的语言表述)不详细阐述。(4)注重各种信息资料的获取,而不是各种信息资料的处理。只要获得各种信息资料,数据的处理在今天计算机时代相当简单。对于职业经理人而言,关键在于如何把握这些数据资料的可靠性。如果获取的数据资料本身不可靠,数据处理的结果也没有多大用处(Garbage in, Garbage out)。即使是各种信息资料的获取,我们也强调“适可而止”,而不是“止于至善”。任何公司理财决策不能获得 100%的数据资料,职业经理人也不能等到获得 100%的数据资料才做出公司理财决策。环境不断变化,当你已经取得 95%的数据资料,而为了收集另外 5%的数据资料,可能错过商机。事实上,当你收集到另外 5%的数据资料时,时过境迁,原先收集的 95%数据资料也成为不相关性信息了。职业经理人需要具备面对不确定性环境的果断判断能力。

我认为,公司理财,通俗地说,是一种现金流量管理。作为一种现金流量管理,就是要根据企业所面临的内外部经营环境,合理地安排现金的流向和流量,使得企业的现金流入量与现金流出量在数额、时间、币种和利率表现形式的匹配。如果我们将企业视为一个人,将现金看成企业的血液,公司理财就是安排血管(现金流量的流向),调节血管里血的流量和流速(现金流量的流速与流量)。流量是一个动态过程,流量导致存量,存量是一个结果。现金流动过程就是流量与存量相互联系、相互转化的过程。在会计账户上,流量就是发生额,存量则表现为余额。从这个意义上说,会计反映现金流量,公司理财改造现金流量。基于这样的认识,以金融市场、现代企业制度与公司理财的共生

互动性作为基础构造现代公司理财的基本框架。

公司理财的基本框架主要包括筹资活动和投资活动两大部分。至于股利（利润）分配及相应的股利（利润分配）政策，那不过是筹资活动与投资活动的综合体。股利（利润分配）政策的选择实际上是企业内部筹资决策与投资决策的一个重要组成部分。上述思路用简图表示如下：



在公司理财活动中包含货币时间价值观念、风险与收益权衡观念、现金流量观念和市场有效性观念等四大基本观念。这四大基本观念贯穿于 MBA《公司理财》教材编写和课程教学之始终。MBA《公司理财》教材编写和课程教学的目的之一便是树立职业经理人的上述四大基本财务管理观念。

目前，国内绝大多数的公司理财学教材都包含成本、收入及利润管理等内容，而根据上述的认识，本书所构造的公司理财的结构体系却不包括这些内容。这是因为我始终认为公司理财实质上就是对企业现金流量（包括现金流入量和现金流出量）的安排。成本显然与现金流出量不是一回事。有些转账摊销费用属于成本的范畴，但是，它却不是现金流出量的范畴。它们的关系就是权责发生制与收付实现制的关系。同样地，收入和利润与现金流入量也不是一回事。收入和利润不过是会计学权责发生制的结果，企业有收入乃至利润并不意味着就有现金流入量。公司理财对企业现金流量的安排，在某种程度上已经包含了成本、收入及利润管理的内容。因此，本书不再将这些内容纳入公司理财的基本框架。事实上，西方国家流行的公司理财教材也不包括成本、收入及利润等内容。

针对 MBA 教学的特点，在贯彻全国 MBA《公司理财》教学大纲的同时，本书试图体现：第一，立足中国实践，放眼世界，阐述公司理财理念；第二，

通俗易懂，由浅入深，循序渐进，尽量用图表、例解和案例说明较为复杂的问题；第三，以现金流量安排为核心，强调公司理财过程中的资产结构与资本结构的协调；第四，着重从经理人的角度选择内容、安排结构；第五，力求做到系统性、针对性与实践性的统一。

根据上述指导思想，本书共分为六篇 18 章，其中第一篇至第五篇阐述公司理财基本原理与方法，约占全书篇幅的 2/3，第六篇分 3 章分别阐述企业综合绩效评价制度、企业资本经营和国际企业理财，约占全书篇幅的 1/3。这样的篇章结构安排试图体现公司理财学科的基本原理与方法（即所谓的“双基”）及其某些发展。

本书编写的指导思想在我所担任的暨南大学管理学院 MBA 中心《公司理财》课程实践过，取得较好的教学效果。暨南大学管理学院 MBA 中心的学生对《公司理财》课程的兴趣、厦门大学会计系毛付根教授和沈艺峰教授以及暨南大学会计系宋献中教授和王华教授对我的关心与支持是我编写本书的精神动力，没有他们的兴趣、关心与支持，也许我不会编写这本书。

当我着手写作这本书的时候，我只想把公司理财观念和我从公司理财这门学科中所获得的“愚者之一得”传递给读者，感染读者。我正是以这样一种心态来完成本书的写作。然而，我不敢说我已经实现了我的愿望，我只期待广大读者的批评与指正。

胡玉明

2002 年元月于暨南园

目录

第一篇 公司理财基础

第1章 公司理财导论	3
<input type="checkbox"/> 本章目标	3
1.1 公司理财的演进	3
1.2 企业组织形式	5
1.3 公司理财目标与内容	8
1.4 公司理财的基本观念	12
<input type="checkbox"/> 案例分析	17
<input type="checkbox"/> 本章小结	17
<input type="checkbox"/> 关键概念	18
<input type="checkbox"/> 思考题	18
第2章 公司理财环境	19
<input type="checkbox"/> 本章目标	19
2.1 公司理财环境概述	19
2.2 公司理财的宏观环境	20
2.3 公司理财的微观环境	28
<input type="checkbox"/> 案例分析	31
<input type="checkbox"/> 本章小结	32
<input type="checkbox"/> 关键概念	33
<input type="checkbox"/> 思考题	33
第3章 风险与收益权衡观念	34
<input type="checkbox"/> 本章目标	34
3.1 风险及其衡量	34
3.2 投资组合的风险与 Beta 系数	37
3.3 风险与收益关系	43
<input type="checkbox"/> 案例分析	44
<input type="checkbox"/> 本章小结	44

<input type="checkbox"/> 关键概念	45
<input type="checkbox"/> 思考题	45
第4章 证券估价	46
<input type="checkbox"/> 本章目标	46
4.1 货币时间价值观念	46
4.2 证券估价基本原理	51
4.3 债券估价	53
4.4 股票估价	55
<input type="checkbox"/> 案例分析	58
<input type="checkbox"/> 本章小结	58
<input type="checkbox"/> 关键概念	59
<input type="checkbox"/> 思考题	60
第二篇 财务分析与财务预算	
第5章 财务分析	63
<input type="checkbox"/> 本章目标	63
5.1 企业基本财务报表及其关系	63
5.2 企业财务分析基本方法	66
5.3 综合财务分析方法	88
<input type="checkbox"/> 案例分析	92
<input type="checkbox"/> 本章小结	93
<input type="checkbox"/> 关键概念	94
<input type="checkbox"/> 思考题	94
第6章 财务预算	96
<input type="checkbox"/> 本章目标	96
6.1 财务预算基本框架	96
6.2 财务预算编制原理	99
6.3 财务预算形式	107
<input type="checkbox"/> 案例分析	110
<input type="checkbox"/> 本章小结	116
<input type="checkbox"/> 关键概念	117
<input type="checkbox"/> 思考题	117

第三篇 企业筹资管理

第 7 章 企业债务筹资	121
<input type="checkbox"/> 本章目标	121
7.1 长期借款筹资	121
7.2 长期债券筹资	125
7.3 债务保护契约条款	131
7.4 租赁融资	132
<input type="checkbox"/> 案例分析	134
<input type="checkbox"/> 本章小结	135
<input type="checkbox"/> 关键概念	136
<input type="checkbox"/> 思考题	136
第 8 章 企业股权筹资	137
<input type="checkbox"/> 本章目标	137
8.1 普通股筹资	138
8.2 优先股筹资	143
8.3 可转换证券与认股权筹资	146
8.4 股利政策	153
<input type="checkbox"/> 案例分析	162
<input type="checkbox"/> 本章小结	163
<input type="checkbox"/> 关键概念	165
<input type="checkbox"/> 思考题	165
第 9 章 资本结构	166
<input type="checkbox"/> 本章目标	166
9.1 企业资本成本	166
9.2 企业资本结构	175
<input type="checkbox"/> 案例分析	182
<input type="checkbox"/> 本章小结	182
<input type="checkbox"/> 关键概念	183
<input type="checkbox"/> 思考题	184
第 10 章 杠杆效应分析	185
<input type="checkbox"/> 本章目标	185
10.1 经营杠杆与经营风险	185

10.2 财务杠杆	194
10.3 综合杠杆	198
<input type="checkbox"/> 案例分析	200
<input type="checkbox"/> 本章小结	203
<input type="checkbox"/> 关键概念	205
<input type="checkbox"/> 思考题	205

第四篇 企业投资管理

第 11 章 投资项目现金流量	209
<input type="checkbox"/> 本章目标	209
11.1 现金流量及其基本构成	210
11.2 投资项目现金流量估算	212
<input type="checkbox"/> 案例分析	217
<input type="checkbox"/> 本章小结	219
<input type="checkbox"/> 关键概念	220
<input type="checkbox"/> 思考题	220

第 12 章 资本预算	222
<input type="checkbox"/> 本章目标	222
12.1 资本预算程序	222
12.2 资本预算基本方法	224
12.3 资本预算基本方法的应用	232
12.4 资本预算的风险分析	238
12.5 资本成本是连接投资决策与筹资决策的桥梁	240
<input type="checkbox"/> 案例分析	242
<input type="checkbox"/> 本章小结	242
<input type="checkbox"/> 关键概念	245
<input type="checkbox"/> 思考题	245

第五篇 企业营运资本管理

第 13 章 营运资本存量管理	249
<input type="checkbox"/> 本章目标	249
13.1 现金与有价证券管理	249
13.2 应收账款管理	255
13.3 存货管理	259

<input type="checkbox"/>	案例分析	267
<input type="checkbox"/>	本章小结	268
<input type="checkbox"/>	关键概念	269
<input type="checkbox"/>	思考题	270
第 14 章	企业短期融资管理	271
<input type="checkbox"/>	本章目标	271
14.1	短期资金需要量预测	271
14.2	企业短期融资渠道	278
<input type="checkbox"/>	案例分析	285
<input type="checkbox"/>	本章小结	285
<input type="checkbox"/>	关键概念	286
<input type="checkbox"/>	思考题	286
第 15 章	企业营运资本管理	287
<input type="checkbox"/>	本章目标	287
15.1	企业营运资本管理	287
15.2	企业营运资本的结构化管理	290
15.3	企业营运资本的对称性管理	295
<input type="checkbox"/>	案例分析	301
<input type="checkbox"/>	本章小结	301
<input type="checkbox"/>	关键概念	302
<input type="checkbox"/>	思考题	302
第六篇 公司理财专题		
第 16 章	企业综合绩效评价制度	305
<input type="checkbox"/>	本章目标	305
16.1	传统企业财务绩效评价的局限性	306
16.2	经济附加值绩效评价制度	309
16.3	企业综合绩效评价制度	314
16.4	企业财务激励机制	322
<input type="checkbox"/>	案例分析	333
<input type="checkbox"/>	本章小结	334
<input type="checkbox"/>	关键概念	335
<input type="checkbox"/>	思考题	336

第 17 章 企业资本经营	337
<input type="checkbox"/> 本章目标	337
17.1 从生产经营到资本经营	338
17.2 企业兼并与收购	342
17.3 企业财务失败与重组	355
<input type="checkbox"/> 案例分析	362
<input type="checkbox"/> 本章小结	363
<input type="checkbox"/> 关键概念	364
<input type="checkbox"/> 思考题	364
第 18 章 国际企业理财	365
<input type="checkbox"/> 本章目标	365
18.1 国际金融市场	365
18.2 国际筹资管理	376
18.3 国际投资管理	386
18.4 外汇风险管理	388
<input type="checkbox"/> 案例分析	399
<input type="checkbox"/> 本章小结	399
<input type="checkbox"/> 关键概念	400
<input type="checkbox"/> 思考题	401
主要参考书目	402

第一篇

公司理财基础

本篇阐述公司理财的基本概念。它是公司理财的基础，它为掌握公司理财的具体内容提供了背景知识。因此，本篇讨论公司理财导论、公司理财环境、风险与收益权衡观念以及证券估价等基本内容。

