

美国公司 财务管理

■ 陈昭方 滕家国 著



全国
优秀出版社
武汉大学出版社



美国公司 财务管理

陈昭方 滕家国 著

大
版
社

图书在版编目(CIP)数据

美国公司财务管理/陈昭方,滕家国著. —武汉:武汉大学出版社,2004.8

ISBN 7-307-04108-1

I. 美… II. ①陈… ②滕… III. 公司—财务管理—美国
IV. F279.712.46

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2003)第 111321 号

责任编辑:沈建英

责任校对:刘欣

版式设计:支笛

出版发行:武汉大学出版社 (430072 武昌 珞珈山)

(电子邮件:wdp4@whu.edu.cn; 网址:www.wdp.whu.edu.cn)

印刷:湖北省荆州市今印务有限公司

开本:850×1168 1/32 印张:15 字数:381千字

版次:2004年8月第1版 2004年8月第1次印刷

ISBN 7-307-04108-1/F·817 定价:20.00元

版权所有,不得翻印;凡购买我社的图书,如有缺页、倒页、脱页等质量问题,请与当地图书销售部门联系调换。

序

在 21 世纪之初，武汉大学常务副校长、经济学专家陈昭方教授和青年经济学者滕家国博士的新著——《美国公司财务管理》问世了。应该说，这是我国现代公司财务管理研究领域的又一项可喜成果。这部著作的出版，不仅对于我国现代公司财务管理的教学和研究具有重要的理论及指导意义，而且对于我国现代企业制度的不断建立和完善，特别是对于与国际惯例和通行做法相衔接的现代公司财务管理体系的确立，具有很好的应用和借鉴价值。可以说，陈昭方和滕家国同志的这一新作是当前国内学术界比较全面系统和深入地研究美国公司财务管理问题的一部较难得的力作。

具体而言，《美国公司财务管理》一书具有以下几方面的显著特点：

一、从当前国内高等学校财务管理课程的教学来看，该书既从理论研究的角度，也从务实的方面阐明了关于美国公司财务管理的比较科学系统的理论体系和应用方法，从而改变了当前国内高校财务管理教学中单纯使用外国原版教材的状况，有助于学生更好地掌握美国公司财务管理的理论及方法，提高学习效果。

20 世纪 70 年代末期以来，随着我国经济体制改革和对外开放的不断深入，现代企业制度的建立不仅构成了社会主义市场经济体制的重要组成部分，也是我国深化国有企业改革和实现国民经济持续、快速、健康发展的必然要求。在这种背景下，市场对企业财务管理方面的专门人才出现了大量的需求，财务管理专业

也相继成为许多高等学校的热门专业。从进一步规范我国的公司管理和促进现代企业制度的尽快建立和完善来考虑，这自然是一件好事情。但是，由于种种原因，目前我国高校财务管理的专业教学主要使用的是外国原版教材。这种做法虽然有利于学生比较早地接触到外国的专业知识，在一定程度上提高他们的专业外语水平。然而，仔细考虑一下，这种单纯引用外国原版教材的做法是不尽科学的。拿美国公司财务管理的教材来讲，首先，美国不同的大学使用的、不同作者撰写的教材在内容的涉及和深浅程度的把握上是各不相同的，这种状况对于使用美国原版教材的国内学生真正掌握所学的专业课程并能很好地运用是不利的。其次，美国大学财务管理专业教材的实用性较强，而系统的理论分析和介绍则相对较少，仅仅通过对教材的学习是无法全面掌握公司财务管理的理论和方法的。最后，美国公司财务管理教材所列举的案例与中国的实际情况差别很大，对中国学生来讲，在缺乏理论基础的情况下，仅仅掌握这些案例是不够的。

因此，在充分吸收和借鉴发达国家比较先进的理论和方法的基础上，结合我国公司财务管理教学的实际情况，对外国公司财务管理问题进行系统而深入的研究将是一件十分必要和有益的事情。《美国公司财务管理》一书的出版在这方面无疑是一个积极的探索，它对我国财务管理专业人才的培养是大有裨益的。

二、从当前国内学术界对公司财务管理问题的研究情况来看，可以说，《美国公司财务管理》是一部对美国公司财务管理问题进行比较全面而深入的研究，并提出具有独到见解和比较系统的理论和方法的专著。应当讲，它为国内学术界对现代公司财务管理的进一步研究奠定了一个很好的基础。

在我看来，对现代公司财务管理问题进行专门研究是国内当前企业管理研究领域的一个薄弱环节，整个研究工作的起步也较晚。严格地讲，国内学术界真正关注企业和公司的财务管理，并将之作为专门问题进行研究是在改革开放和国家提出建立现代企

业制度之后才开始的，并且有限的研究成果也主要集中于对企业财务管理一些具体问题的研究，特别是局限于企业的财务会计的计量、考核与编报方面。在整体的研究中，对发达国家公司财务管理问题的研究涉及甚少。随着 20 世纪 90 年代后我国对外开放的进一步扩大和中国经济与世界经济关系的日益密切，学术界才逐渐将注意力转向对外国（主要是发达资本主义国家）公司财务管理问题的研究。尽管如此，在美国公司财务管理方面，目前比较全面系统的研究成果还比较少。《美国公司财务管理》的出版可以说是这一空白领域的填补。另外，该书还在以下几方面形成了自己的特色，在现有的研究成果中也是难能可贵的。

第一，该书在大量吸收和借鉴关于美国公司财务管理的最新成果的基础上，通过作者的潜心研究和分析，形成了以公司财务管理的基本概念及外部环境、公司财务报表及计划分析体系、公司资产价值确定、公司短期及长期资本管理、公司资本成本、结构与股利政策、公司财务管理的创新及发展为主要内容的、具有独到见解的关于美国公司财务管理的理论体系。其中，公司财务管理的基本概念及外部环境、公司财务报表及计划分析体系、公司资产价值的确定等构成对美国公司财务管理的基本理论的系统研究；公司短期及长期资本管理、公司资本成本、资本结构及股利政策则是对美国公司财务管理的专门理论的系统研究；公司财务管理的创新与发展是对美国公司财务管理理论与方法最新进展的揭示。对美国公司财务管理理论的这种构建和划分，不仅更加符合现代公司财务管理的实际情况，而且在结构上也十分清晰，因而使得全书的体系和结构更加具有科学性和合理性。

第二，该书以理论和方法为两条主线，通过对美国公司财务管理问题进行深入浅出的分析和研究，比较全面系统地揭示了美国公司财务管理的主要内容及实质。全书在突出理论问题研究的同时，还较好地照顾了对方法的介绍、分析和研究，因而使这部书可以称得上是一部理论价值与应用价值并举的力作，在研究内

容的安排上有一定的创新。

第三，该书在对美国公司财务管理的一些成熟理论和方法进行研究和分析的同时，还对一些具有争议的前沿性问题进行了阐述和分析，其研究成果使全书的研究在理论上达到一定的深度，对国内学术界的进一步深入研究也是一个很好的启发。

第四，该书在数学方法的运用上也有自己的独到之处。一方面，作者避免了大量运用比较复杂的数学公式对有关理论进行分析的研究方法；另一方面，在对公司财务管理方法的分析中所必须使用的一些公式的解释，在表述中既做到了使其简单易懂，而又能较好阐明这些公式的科学意义，从而形成了研究方法上的创新。

三、从我国正在进行的国有企业改革和建立现代企业制度的角度看，该书对美国公司财务管理理论和方法的全面介绍和研究对于政府决策部门和企业更好地认识建立现代企业制度乃至现代企业产权制度也具有重要意义。同时它对应该如何对现代企业进行科学有效的财务管理，也将会产生一定的指导意义，并提供较重要的借鉴及应用价值。

随着我国经济体制改革的不断深入和世界贸易组织的加入，国有企业改革已进入攻坚阶段，建立现代企业制度乃至建立现代产权制度已成为企业改革和发展的必然趋势和必由之路。在建立现代企业制度与现代产权制度的过程中，构建一个与之相适应的公司财务管理体系是至关重要的。在这一方面，我们所要明确的前提和应遵循的基本原则是与有中国特色社会主义市场经济体制相适应。在此基础上，适当吸收和借鉴西方发达国家现成的财务管理理论和比较成功的管理方法也是十分必要的。美国是当今全球经济最发达的资本主义国家之一，美国公司近100年来在财务管理上形成的理论和方法无疑是值得我们去认真研究、学习和借鉴的。这对于我们尽快建立一个既符合中国国情，同时又能与国际惯例和通行做法相衔接、相协调的现代企业财务管理体制也是

积极而有益的，因而《美国公司财务管理》一书的出版在这一方面将起到非常积极的推动作用。

总之，陈昭方和滕家国同志经过几年来潜心研究所著的《美国公司财务管理》不仅在现代公司财务管理的理论和方法上实现了一定的创新和突破，而且还具备了较强的应用价值。预计该书的出版会对我国公司财务管理的教学、研究和改革产生积极而重要的影响。我对这本书予以充分的肯定，并乐于为之作序。

郭道扬

2003 年 11 月

前 言

自 20 世纪 70 年代末期以来,从世界经济和中国经济发展的角度来看,有两件特别重大的事件或发展趋势无疑是值得我们关注和认真思考的。其中之一是在世界经济领域,美国作为全球经济霸主的主导地位不复存在,世界经济出现了多极化的发展趋势。与此同时,全球经济在国际贸易自由化和跨国公司大规模兴起的推动下,不断向国际化和一体化方向发展。第二是我国从 1978 年开始实行全面的经济体制改革,不断扩大经济对外开放的程度和领域,国民经济一直保持持续、快速、健康发展,中国经济与世界经济的关系日益密切,甚至可以说是相互依存。到了 21 世纪初期,世界经济一体化和全球化的发展趋势进一步增强,生产要素的跨国界流动空前活跃,跨国公司已成为推动全球经济增长的主要动力。而我国也在不断扩大对外开放的进程中成功地加入世界贸易组织。同时,随着我国对外开放的不断深入,扩大对外贸易和充分利用外来投资已成为实现经济快速稳步增长的重要政策措施。

从这两个重大事件或发展趋势对公司财务管理的影响来看,一方面,随着各国经济参与世界经济全球化和一体化程度的加强,财务管理在公司发展中的作用和地位进一步增强。而且,随着越来越多的国际企业和跨国公司在全球范围内从事资源配置、投资和生产经营活动,作为公司生产要素之一和管理经验重要组成部分的财务管理知识也得到了来自不同国家企业的广泛重视。借鉴西方发达国家比较成功的财务管理经验和在跨国经营中努力与国际通行规则接轨已成为不同国家企业在国际经营中的普遍做

法。另一方面，随着我国对外开放的进一步扩大和参与世界经济程度的不断加深，越来越多的跨国公司和外国企业对我国进行直接投资，在中国兴办独资或合资企业，它们在中国本土上与我们的民族企业展开了激烈的竞争。同时，随着我国经济体制改革的逐步深入，深化国有企业改革和建立现代企业制度已成为发展经济、搞活企业以及增强企业竞争能力的惟一选择。在这一点上，财务管理体制的改革无疑是一项重要内容。

美国作为世界经济主导者的地位虽然已经不存在，但它在全球经济格局中仍是世界经济中的一极，而且它还是当今全球最发达的资本主义国家之一。在世界经济全球化的发展中，美国不仅保持着很大的对外投资规模，而且美国的跨国公司几乎遍及全球的每一个角落。它们在这些国家及地区赚取大量超额利润的同时，其相对较为先进的经营管理经验也对当地的企业产生了一定的影响和示范作用。中国作为一个发展中的社会主义国家，经过 20 余年的改革开放后，经济上取得了举世公认的骄人业绩，但同时所暴露出的、需要进一步解决的问题也很多。在国有企业改革和建立现代企业制度方面，一方面，我们要通过不断的研究和总结建立一套适合我国国情的现代企业制度；另一方面，也要注重充分吸收和借鉴其他国家现成的成果和有益经验，真正做到“洋为中用”。在建立具有中国特色的现代企业财务管理体制方面，做到这一点尤其有必要。这也是我们选择对美国公司财务管理问题进行专门研究的出发点和主要目的。

从本书对美国公司财务管理理论与方法问题开展研究的内容和结构来看：

首先，美国公司财务管理作为一个独立的研究领域始于 20 世纪初期。当时的研究重点主要是公司兼并中的有关法律问题、新公司组建中的财务问题以及公司利用证券筹集资本的不同形式问题。在 20 世纪 30 年代美国经济大萧条期间，公司财务管理的重点开始转向公司破产和重组、公司兼并、证券市场监管等领

域。在 20 世纪 40 年代和 50 年代这一期间,虽然美国学术界和教育部门在主流上仍继续将金融学作为一门描述性和机制性的课程用于教学,而且更多地是从外行的观点而不是管理者的观点来分析问题,但财务管理作为一门学科的理论分析趋势已在 20 世纪 50 年代末期开始,而且其重点开始转入到关于公司资产及负债的管理决策问题和公司价值最大化的实现问题。进入到 20 世纪 90 年代后,在公司财务管理中,公司价值问题仍然是财务管理研究的重点,所不同的是,在这一时期对公司价值问题的有关分析在原来的基础上从四个方面进行了扩展。这四个方面分别是:经济中通货膨胀的状况及其对公司决策的影响;政府对金融机构管制的放松以及由此引起的金融服务公司业务的大量分散化;公司财务分析和信息传输中计算机的大量应用;全球性市场和商业运营重要性的不断增加。

其次,美国公司财务管理是在公司特定的整体目标下关于资产购置、资本融资和资产管理的学问。美国公司财务管理的主要内容和决策功能可以划分为三个主要领域:公司投资及其决策;公司融资及其决策;公司资本管理及其决策。公司财务管理的主要政策由公司的投资政策、融资政策和股利政策共同组成。

对于公司价值创造而言,投资决策是公司财务管理三项决策中最重要的决策。从理论上讲,公司资本投资是把资本分配于不同的投资项目,并希望在未来取得收益的过程。在对项目的投资中,由于项目预期产生的未来收益是不能事先确知和确定的,也就是说,对项目的投资包含着不确定性或风险。因此,在对投资项目预期产生的收益进行分析时,应将项目预期的报酬和风险结合起来进行评估,因为这两个因素都会对公司总的市场价值评估产生直接影响。另外,公司财务管理中投资决策的内容还包括当公司对某一项目的投资在经济上不再有效时对资本进行重新分配的决策,也就是说,美国公司财务管理中对投资的管理涉及了资产总量、资产的构成以及资本供应者的风险态度等方面的内容,公司

投资决策实际上决定着公司持有的资产总量、资产的构成以及资本供应者对商业风险状况的看法等。在投资决策的过程中,对项目风险因素的考虑使得确定一个合适的接受标准或必要的投资报酬率成为公司投资决策的基础。在公司投资决策中,除了选择新的投资项目外,公司财务管理部门还必须对公司现有资产进行有效的管理。对不同类别的资产,财务经理承担着不同的经营责任。

美国公司财务管理的第二项重要财务决策为融资决策。在融资决策中,财务经理所要关注的是如何确定公司的最佳融资组合或资本结构。从理论上讲,如果一个公司能通过调整其资本结构来改变市场对公司总价值的估价,那么,公司就应该存在一个最佳的融资组合。在这一融资组合上,公司普通股票的每股市价将达到最大值。另外,资本市场的存在及其完善程度也是公司进行融资决策必须着重考虑的一个不断变化的因素。

美国公司财务管理的第三项重要决策是资本管理决策,亦称为股利政策。公司股利政策包括公司向股东支付的现金股利占公司盈余的百分比、公司支付的绝对股利趋势的稳定性、股票股利与股票分割、股票回购等方面的内容。在资本管理决策中,由于股利支付比率决定了留存于公司的盈余资金规模,因此在决策时必须根据股东财富最大化目标对这一比率进行评价。同时,在确定股利政策时,还必须将股利对投资者的价值(如果存在的话)与股利作为公司留存盈余进行融资所形成的机会成本进行权衡。也正是基于这一点,公司在财务管理中通常将股利决策与融资决策联系起来进行考虑。

总之,美国公司财务管理就是关于上述三类主要决策的解决办法,即投资决策、融资决策和资本管理决策共同决定着公司对其股东的价值。

最后,本书对美国公司财务管理的理论与方法根据其体系和内在逻辑联系分十一章来加以研究和分析。第一章导论主要对美国公司财务管理的基本概念、内容和外部环境进行阐述。第二章

和第三章着重对美国公司财务管理中财务报表及报告的编制与分析方法进行介绍,比较深入地揭示了美国公司财务报表及报告的分析框架和体系。第四章专门对美国公司包括货币、证券等在内的资产价值确定问题进行探讨,并对证券收益与风险的分析方法进行介绍和评价。第五章至第八章集中对美国公司短期及长期资本投资、融资、资本管理等问题进行研究,对有关的理论和方法进行重点介绍。第九章和第十章主要对美国公司的资本成本分析方法进行介绍,对公司的资本结构和股利政策进行分析,揭示美国公司在资本管理上的主要理论及方法。第十一章从管理创新与发展的角度分别对美国公司融资工具创新、公司兼并与重组中的财务管理、公司财务管理的国际化等问题进行分析和研究,揭示美国公司财务管理的最新动向和发展趋势。从各章内容的布局来看,本书第一章至第四章主要研究的是美国公司财务管理的基础性问题,第五章至第八章研究的是美国公司资本投资和融资管理与决策问题,第九章至第十章研究的则是美国公司资本本身的管理问题,第十一章可看做是对美国公司财务管理问题的前瞻性研究。

在《美国公司财务管理》一书即将出版之际,我们首先要对支持该书出版的武汉大学社会科学部和武汉大学出版社表示衷心的感谢。同时,要对关心该书出版的专家学者、有关领导和同志们表示诚挚的谢意。另外,本书还比较多地参考了美国部分专家学者在公司财务管理方面的相关研究成果,在此也向这些作者表示我们的谢意。

需要说明的是,由于作者在专业水平上的限制,加上没有取得参与美国公司财务管理的直接经验,本书的研究可能存在不同程度的疏漏或不妥之处。在此,我们真诚地期待各位热情的读者批评指正。

作者

2004年3月于珞珈山

目 录

序	1
前言	1
第一章 导论	1
第一节 概述	1
一、美国公司财务管理的发展及其重要性	2
二、美国公司财务管理的概念及主要内容	5
三、美国公司财务管理的主要目标	7
四、美国公司财务管理部门的基本功能	10
第二节 美国企业的组织形式及主要特点	11
一、单一所有权制企业	12
二、合伙制企业	12
三、公司制企业	13
四、混合制企业	15
第三节 美国公司财务管理的金融环境	17
一、美国金融市场的概念及其目的	18
二、美国金融市场的构成	19
三、金融市场的资金配置与利率的确定	26
第四节 美国公司财务管理的纳税环境	31
一、公司所得税	31
二、个人所得税	35

第二章 美国公司财务报表、报告及分析框架	36
第一节 美国公司财务报表及报告的主要内容	38
一、资产负债表	38
二、利润表	42
三、留存收益报表	43
四、现金流量表	44
五、美国公司财务报告的主要目标	47
第二节 美国公司财务报表的分析框架	49
一、财务比率的应用及分类	51
二、资产负债表比率	54
三、利润表与利润表/资产负债表比率	56
四、公司财务状况与业绩的趋势分析	67
五、财务报表的一般规模分析与指数分析	69
第三章 公司资本流动报表的编制与分析方法	73
第一节 资金流动报表的编制与分析	74
一、资金流动报表中的资金含义	75
二、资金来源及运用的基本概念	76
三、资金来源及运用报表的分析	77
第二节 现金流量报表的编制与分析	78
一、现金流量报表的内容和替代形式	79
二、现金流量报表的分析	83
第三节 公司现金流量的预测方法	85
一、对公司销售的预测	85
二、对现金收入的预测	86
三、对现金支付的预测	88
四、公司净现金流量及现金头寸的预测	90
第四节 现金流量估计的区间分析	92
一、预期现金流量的偏离分析	92

二、概率信息的应用	93
第五节 公司预期财务报表的编制方法	94
一、预期利润表的编制方法	94
二、预期资产负债表的编制方法	96
三、预期财务报表比率的应用及其含义	99
第四章 美国公司资产价值的确定	100
第一节 不同时间货币的价值确定	100
一、简单利息的计算	101
二、复合利息的计算	103
三、一年多次支付的复利计算	109
四、现金流量的现值与贷款的冲销	111
第二节 公司长期证券价值的确定	112
一、公司长期证券价值概念的区分	112
二、公司债券的定价	113
三、优先股票价值的确定	116
四、普通股票价值的确定	117
五、长期证券收益率的计算	121
第三节 公司证券的风险与收益估计	125
一、证券风险与收益的定义	126
二、证券风险的概率测量方法	127
三、证券风险的态度分析	129
四、证券组合的风险与收益估计	129
五、证券投资风险的分散化	130
六、证券风险与收益的资本-资产定价模型方法	132
第五章 美国公司短期资本的管理	140
第一节 公司短期资本管理的概念及主要内容	140
一、短期资本管理的概念及其重要性	140

二、公司短期资本的水平与分类	143
第二节 公司当期资产的融资方法	146
一、当期资产的融资方法	147
二、负债结构与当期资产融资决策	151
第三节 公司现金及可交易证券的管理	153
一、公司持有现金的动机分析	153
二、现金加速回收的理论与方法	155
三、现金的推迟支付	159
四、电子商务系统的使用	162
五、现金管理中的维持现金头寸	164
六、现金管理中的可交易证券投资	166
第四节 公司应收账款及存货的管理	177
一、公司信用及收款政策的确定	177
二、对申请信用客户的分析	183
三、公司存货的管理及其控制	188
第六章 公司短期资本的融资策略	197
第一节 公司短期资本的自动融资策略	197
一、应付账款融资方法	197
二、应计费用融资方法	203
第二节 公司短期资本的协议融资策略	204
一、货币市场信用融资方法	204
二、无担保贷款融资方法	207
三、短期借款的成本分析	209
四、担保贷款融资方法	211
第三节 短期资本的代理应收账款融资策略	220
一、代理应收账款的成本问题	221
二、代理应收账款安排的灵活性	222
第四节 公司短期资本融资的组合策略	222