

21 世纪工商管理 MBA 系列新编教材

公司财务理论与实务

The Theory and Practice of Corporation Finance

张 鸣 编著

The Theory and Practice of
Corporation Finance



清华大学出版社

21 世纪工商管理 MBA 系列新编教材

公司财务理论与实务

The Theory and Practice of Corporation Finance

张 鸣 编著

The Theory and Practice of
Corporation Finance

清华大学出版社

北 京

内 容 简 介

这是一本系统完整地论述现代公司财务基本原理、理论构架、决策体系和运作方法的中级财务学教材，全书共分六篇十七章，分别阐述了现代公司财务的基本理论与方法，财务预算、分析和成本管理，公司财务投资战略，公司财务筹资战略，利润管理与股利政策及国际财务和公司资本经营等。本书每一章均配有适量的复习思考题和练习题，以备教学和学习之用。

本书主要适用于 MBA 的教学所用，也可作为财经类和管理类本科生的参考教材。

版权所有，翻印必究。举报电话：010-62782989 13501256678 13801310933

本书封面贴有清华大学出版社防伪标签，无标签者不得销售。

本书防伪标签采用特殊防伪技术，用户可通过在图案表面涂抹清水，图案消失，水干后图案复现；或将表面膜揭下，放在白纸上用彩笔涂抹，图案在白纸上再现的方法识别真伪。

图书在版编目(CIP)数据

公司财务理论与实务/张鸣著. —北京：清华大学出版社，2005.5

(21 世纪工商管理(MBA)系列新编教材)

ISBN 7-302-10555-3

I. 公… II. 张… III. 公司-财务管理-教材 IV. F276.6

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2005)第 013229 号

出 版 者：清华大学出版社

<http://www.tup.com.cn>

社 总 机：010-62770175

地 址：北京清华大学学研大厦

邮 编：100084

客户服务：010-62776969

组稿编辑：邓 婷

文稿编辑：赵玉琨

封面设计：姜凌娜

版式设计：俞小红

印 刷 者：北京四季青印刷厂

装 订 者：三河市李旗庄少明装订厂

发 行 者：新华书店总店北京发行所

开 本：185×230 印张：31.25 字数：705 千字

版 次：2005 年 5 月第 1 版 2005 年 5 月第 1 次印刷

书 号：ISBN 7-302-10555-3/F·1106

印 数：1~5000

定 价：43.00 元

丛 书 序

1991年，MBA教育在中国本土“诞生”。回顾14年来我国MBA教育的发展历程，MBA教育是在不断稳步发展的，其教材建设也走过了“全盘引进——开始自编——解决有无——形成特色”4个重要阶段。MBA教育在中国诞生之初，国外MBA教育的发展已近百年，因此，国内高校在MBA培养过程中一开始多使用的是成熟的外版教材；到1995年，清华大学出版社联合清华大学经济管理学院开始自编本版的MBA教材；其后MBA教材的原版、翻译版、本版竞相争色，图书市场上涌现出众多的MBA教材。

采用英文翻译教材，翻译错误在所难免，而且缺乏本土化的案例研究是我国MBA教育中存在的一个重大问题。另外，尽管我国现有的本版教材在体系和内容上都有不同程度的创新与更新，但仍然缺少及时反映世界前沿水平的新技术、新知识的教材。教材建设的滞后在一定程度上已经影响和制约了我国MBA的人才培养，进行MBA本土教材的系统、优化建设势在必行。与此同时，中国的MBA教育已走过了14个年头，取得了长足的进步，在教育方式、方法上也逐渐形成了自己的风格，MBA师资力量明显加强，教学水平和管理水平显著提高，部分院校的MBA教育已经接近国际水平，具备了完善本土教材的实力。

鉴于需求与现实条件的结合，基于融理论系统研究与案例分析于一体的宗旨，我们策划了这套21世纪工商管理（MBA）系列新编教材。本套丛书的特色如下：

- ✧ 突出实践性、实用性。作为MBA教材，能很好地满足我国对于具备现代管理思想和管理技能的各级经理人员的培养需求。
- ✧ 注重MBA教学的国际化。参照哈佛管理类教程的编写形式，提供丰富的案例资料，使课堂学习及讨论更加生动活泼；同时在对案例的分析研究中加入了一些相关的问题，从更宏观的角度为学习者提供思考的空间。
- ✧ 注重研究的本土化。管理既是科学也是艺术，在很大程度上受制度和文化背景的影响，因而MBA教育既要注意国际化，又要注意本土化。本套丛书的一大看点就在于注重国际化的同时，又介绍了大量的本土理念与案例。
- ✧ 简明通俗。尽可能地用生动、明了的语言来阐述深刻的管理知识和技能，利于读者理解和掌握。
- ✧ 既致力于传授基本理论及主要技能、方法，又注重传播工商管理领域中最前沿的思想、理论、观点和方法，帮助管理者们不断更新理念、开阔视野、适应变化、与时俱进，具有前瞻性、创新性、应变性和现实指导性等特点。

在第五届全国MBA发展论坛上，长江商学院院长项兵教授建议，为造就真正适应中国

市场经济的企业管理人才，中国目前的 MBA 教育要进行改革，中国的商学院要有自己原创性的管理思想，复制国外的教育模式永远不可能造就出一流的中国 MBA 毕业生。

的确，我们要用中国的文化、中国的管理思想来管理，外国那一套拿过来不一定行得通。我们应当利用自己的经验创建自己的管理思想，然后和西方管理思想结合起来，建设有自己特色的 MBA。这方面中国商学院有自己的优势。有鉴于此，清华大学出版社策划了本套丛书，邀请国内 MBA 名校的知名学者组成编委会，精心打造。编委会成员有：

齐二石 （天津大学管理学院院长，教授，博导）

孙东川 （暨南大学，教授，博导）

任建标 （上海交通大学）

任浩 （同济大学发展研究院副院长，教授，博导）

孙健敏 （中国人民大学，教授，博导）

吴汉洪 （中国人民大学，教授，博导）

陈传明 （南京大学商学院副院长，教授，博导）

张鸣 （上海财经大学会计学院副院长，教授，博导）

张润彤 （北京交通大学经济管理学院，教授，博导）

范黎波 （对外经济贸易大学海尔商学院副院长，教授，博导）

黄丹 （上海交通大学）

黄沛 （上海交通大学工商管理系主任，教授，博导）

蒋青云 （复旦大学管理学院教授）

我们把这套丛书献给：高校学生，企望成为管理人员的企业人士，已在管理岗位掌握了一定管理技能并想使自己工作更加卓越的中高层管理者，以及想要实现基业常青的企业决策者。希望大家能从中获益，不断提升管理能力！

前 言

非常高兴受清华大学出版社之邀,编写这本以 MBA 教学为主的《公司财务理论与实务》教材。全书完成后,虽然有一种释然的感觉,但却又添一份惶恐之心情。因为目前市场上同类教材很多,试图在有限的篇幅中,较大程度地提高教材水平或完全突破公司财务的基本内容,确非一件易事。我们努力所做的是,力求既符合一般大学和 MBA 教学的基本市场要求,又尽可能在教材中体现公司财务管理学科的学术价值;既要坚持面对实践,紧跟时代发展步伐,又要全面系统地阐述公司财务学科最基本的理论概念和体系。然而,这只是我们努力之方向,尽善尽美的目标是遥远的,可能我们永远都无法企及。

现在许多管理水平较高的公司都提出了以财务管理为核心的管理模式,并在实践中获得了良好的管理效果。这是因为公司的财务管理系统是公司整体管理中最综合、最系统、最连续和最全面的决策控制系统,公司中的任何部门、领域和事项管理水平的高低无不综合地反映在公司的财务管理信息系统中。因此,公司财务管理系统对整个经营管理和投资决策等活动都具有指导价值。

本教材的编写目标是在保持一定理论水平的基础上,力求贴近现实,对公司的财务管理实践具有指导价值。同时,本教材编写的另一目标是有助于学生管理能力的培养,不但要有利于教,更要有利于学,能帮助学生较全面地掌握公司财务的基本概念、理论和方法。因此本书作者在充分总结和吸收国内外公司财务研究精华的基础上,试图建立既与国际接轨又适合我国国情的公司财务理论和方法体系,力求做到实践有用性与理论超前性的统一、定性分析与定量分析的统一、全新的财务理念与务实的运作方法的统一,以期能为促进我国公司财务理论和实务的不断发展作出贡献。

相对于其他同类教材,作者并不认为本书有什么显著特点和过人之处,无非是向学习者特别是有一定管理职位的 MBA 学生,灌输一种较为系统和完整的公司财务管理的理念和方法,并对提高他们的实际管理水平能有所裨益。如果一定要说有什么特点,那么可以用“相对成熟、坚持理论、贴近实务和系统完整”四点来归纳。本书的体系和内容是根据作者和许多教授长期的教学经验,结合国内外大量具有代表性的先进教材和公司实务,去粗取精,推陈出新,认真编写而成的,因此比较成熟,质量较高。同时,本书编写中坚持理论先导的原则,较系统地阐明了公司财务的基本理论和原理概念,并在此基础上展开对具体业务的探讨,力争做到阐述理论和概念深入且透彻,解释原理和方法明确且务实,使本教材的编写真正做到理论联系实践,紧贴当前经济发展的环境,表现出明显的时代特征。另外,公司财务本身就具有十分严谨的学科体系,作者在编写过程中力争将其表现得淋漓尽致,不但坚持教材内容的系统完整和内容丰富,而且要求结构合理和相互呼应,使本教材尽可能在有限的篇幅中

涵盖目前我国高速发展经济形势下各类主要的公司财务管理业务。

本书共分六篇十七章，分别阐述了现代公司财务的基本理论与方法，财务预算、分析和成本管理，公司财务投资战略，公司财务战略筹资管理，利润管理与股利政策及国际财务和公司资本经营等。本书主要适用于财经类、管理类本专科学生，特别是 MBA 学生的教学所用，然而，由于本书内容较丰富，且部分章节有一定难度，教师和学生可以有选择地讲授、学习。由于教学上的急需，所以本书的成稿也显仓促，有些问题可能未经仔细推敲，且目前公司财务的发展日新月异，书中不足乃至失误之处必然有之，恳请广大读者批评指正，以便日后再版时能进一步修正和完善！

作 者

2004 年 8 月 2 日

目 录

第一篇 公司财务理论与方法

第一章 公司财务概论	2
第一节 公司财务基本概念	2
第二节 公司财务目标	8
第三节 公司财务内容	16
第四节 公司财务原则	21
复习思考题	24
第二章 公司财务环境和基础理论	25
第一节 企业类型	25
第二节 公司财务组织机构	28
第三节 公司理财环境	32
第四节 现代公司财务基础理论	36
复习思考题	45
第三章 公司财务技术方法	46
第一节 资本的时间价值	46
第二节 复利及年金的计算	47
第三节 风险与收益	55
第四节 组合投资风险分析	63
第五节 损益平衡分析	71
第六节 资本成本分析	81
复习思考题	97
练习题	97

第二篇 财务预算、分析和成本管理

第四章 财务预测	102
第一节 财务预测概述	102

第二节 财务预测方法	108
第三节 资金需求增长预测	118
第四节 财务预测的分析与评价	122
复习思考题	126
练习题	126
第五章 财务预算	128
第一节 财务预算概述	128
第二节 财务预算编制方法	130
第三节 现金预算	135
第四节 财务总预算的编制程序	142
复习思考题	152
练习题	152
第六章 财务分析	155
第一节 财务分析概述	155
第二节 财务分析基础	158
第三节 财务分析方法	166
第四节 公司财务状况总体评价	170
第五节 财务指标分析	173
第六节 深入财务分析	179
复习思考题	214
练习题	214
第七章 成本管理	219
第一节 成本管理的意义和目的	219
第二节 成本预测与成本计划	221
第三节 成本控制	231
第四节 成本分析与评价	235
复习思考题	239
练习题	239
第三篇 财务投资战略	
第八章 项目投资决策	242
第一节 投资概述	242
第二节 投资评价方法	245

第三节 所得税与折旧对投资的影响	256
第四节 投资风险决策	259
复习思考题	265
练习题	266
第九章 金融投资决策	269
第一节 短期证券投资	269
第二节 债券投资	273
第三节 股票投资	276
第四节 投资基金	281
第五节 金融衍生工具投资	286
复习思考题	292
练习题	292
第十章 流动资产资产管理	294
第一节 流动资产资产管理概述	294
第二节 现金和有价证券管理	302
第三节 应收账款管理	316
第四节 存货管理	329
复习思考题	338
练习题	338

第四篇 财务战略筹资管理

第十一章 权益资本筹资	342
第一节 筹资概述	342
第二节 吸收直接投资	349
第三节 普通股筹资	351
第四节 优先股筹资	359
复习思考题	361
练习题	362
第十二章 负债资本筹资	363
第一节 短期负债筹资	363
第二节 长期借款筹资	367
第三节 债券筹资	369

第四节 融资租赁筹资	374
复习思考题	379
练习题	379
第十三章 资本结构	381
第一节 资本结构概念和研究意义	381
第二节 资本结构决策	382
第三节 资本结构与财务风险	395
第四节 资本结构理论	402
复习思考题	406
练习题	406

第五篇 利润管理与股利政策

第十四章 利润管理	412
第一节 目标利润规划	412
第二节 税务规划	415
第三节 利润构成及分配原则	417
第四节 利润分配	420
第五节 利润评价与分析	422
复习思考题	424
练习题	425
第十五章 股利分配政策	427
第一节 股利分配程序及方式	427
第二节 股利政策	429
第三节 股票股利与股票分割	431
第四节 股利理论	434
第五节 股票回购	438
复习思考题	440
练习题	441

第六篇 公司财务专题研究

第十六章 国际财务管理	444
第一节 跨国公司的财务策略	444

第二节 国际金融市场	448
第三节 跨国公司筹资	452
第四节 国际投资风险管理	455
第五节 外汇风险管理	459
复习思考题	463
练习题	464
第十七章 资本经营	466
第一节 资本经营概述	466
第二节 公司并购与控股	467
第三节 公司重组	470
第四节 公司托管	473
第五节 破产与重整	475
复习思考题	478
附录 A 一元的复利终值	479
附录 B 一元的现值	481
附录 C 一元 n 年的年金终值	483
附录 D 一元 n 年的年金现值	485

第一篇

公司财务理论与方法

第一章 公司财务概论

第一节 公司财务基本概念

公司财务是指对某一独立核算公司或企业的财务活动进行有效地组织,正确处理好公司内外部各项财务关系,运用有效的财务决策和控制的方法,提高公司整体财务和经营管理水平及整体价值的一项经济管理工作。只要公司有资金活动,就必然有公司财务管理。然而,不同性质和行业的单位,其财务管理的内容和方式也会有较大的差异存在。无论从理论还是从实务上看,无论从国内还是国外来看,都不存在一种可以适用于任何单位的标准或通用的公司财务管理模式。因此在一般理论的指导下,不同类型的单位,甚至是同一类型的单位,也必须按照自己的特殊情况,建立一套符合本单位实际管理目标和特性的公司财务模式。

一、公司财务特性

在现代市场经济环境下,公司财务的目标体现了企业经营管理活动的最终目的,即在企业财务状况良好的前提下,最大程度地盈利和增加企业的价值和股东财富。所以高水平的公司财务,既要注重市场,又要管好资金;既是一种专业化管理,又与企业内部各项管理活动有紧密的联系。同时,公司财务又是一定具体经济环境下的管理活动,与企业一定时期的公司的规模、管理制度的完善、运行机制的特点、战略目标的定位、当时的金融市场状况,以及国家的各项财政、税务等经济政策都有着十分密切的联系。一般地讲,现代公司财务具有如下基本特性。

(一) 公司财务是一项专业管理与综合管理相结合的理财管理活动

现代企业的管理活动,通过有效的分工和分权的方式,形成了一种系统的专业化管理模式。在该模式中,有的侧重于实物、技术或人员的管理,有的则着重于价值形式的管理。公司财务是以价值形式为主的专业化管理。具体地讲,公司财务是以企业的市场、经营、技术和物流管理为基础,最终以货币形式来表现的一种特殊管理活动。正因为如此,公司财务具有高度的系统性、联系性和完整性,这是任何其他管理形式所无法替代的。

现代企业的公司财务又是一种综合性的管理活动,它并不排斥非价值形式的管理活动,而是以企业经营活动中的各项物质条件、人力资源、经营特点和过程、管理要求和目的等作

为其管理的基础,并通过价值形式的管理,运用财务预测、预算、控制、决策和分析及考核等方法,将其有效地协调起来,形成一种专业性很强的综合管理方式。而这种综合性特点也通过其结论性特征得以充分反映,因为企业一定时期的各项经营和财务管理效果的好坏,最终都会在企业财务指标和财务状况中得以充分地体现。如果一个公司的财务指标长期恶化,没有人会相信它是一个好公司。同样,如果一个公司的财务指标长期表现良好并且稳定,至少可以认为该公司到目前为止是一个运营正常的公司。

(二) 公司财务与企业经营管理有密切的联系

虽然公司财务是相对独立的管理活动,但它并不是孤立的,而是以企业各项经营管理活动为基础的,并与其有非常紧密的联系。企业中所有的资金运作和各项收支活动都是企业的经营活动所引起的,即公司为了长短期经营目的所导致的资金流都是企业的物流运动所引起的。即便是纯粹的财务运作,如股利分配等,也是为企业一定时期的管理战略和具体管理目标服务的。

高水平的公司财务应当涉及和覆盖企业长短期经营管理的每个方面和各个环节。而企业管理的每个部门都会在资金的运用过程中与公司财务部门发生联系,因此公司财务部门应该建立有效的财务预测、预算和考核制度,促使各部门在企业财务制度和财务控制的制约下,高效合理地使用资金,提高资金的利用水平。

(三) 公司财务管理活动是一项动态的管理活动

在公司财务管理过程中,虽然要建立完备的预算和考核等指标,并在一定时期进行必要的评估和分析,但这一程序并不是静止和不变的,而应该是动态和发展的。因为真正有效的公司财务管理活动必须对企业的经营状况和财务状况作跟踪管理和及时的反馈,并要实施有效的预警控制。在企业整个管理过程中,经营方针是否合理、各项决策是否正确、资金周转是否良好、盈利能力是否加强等,公司财务部门都必须进行有效的跟踪管理,并及时向企业管理当局通报有关财务指标的变化情况和预期发展,同时提出相关建设性的意见。只有这样,才能有效地实现公司财务的职能,真正将整个企业的经营管理工作纳入到提高经济效益的轨道上来。

另外,公司财务之所以作为一种动态管理活动,主要是由于企业的客观经济环境和企业的实际状况都在不断地发生变化。因为公司的财务管理活动与企业内外部的经济环境有密切的联系。从外部来讲,国家的财政、金融、税务、利率、汇率和经济发展状况等都在不断变化,竞争对手、客户要求和市场变动也是日新月异,无视市场环境变化发展是不可能有效地实施公司财务管理的。从公司内部来讲,企业的规模、经营战略、技术研发、管理制度、控制水平和目标利润等考核指标等也在不断地发展和完善,所以,公司财务管理必须有效地结合公司的实际状况,有针对性地建立财务管理制度和监控体系,并随时作出适应性调整,才能真正有效地对企业各项经营活动实施全方位的有效管理。

(四) 公司财务学与其他相关学科有紧密的联系

从公司财务学科本身的特点来看,它与其他许多管理学科有着天然的联系,如会计学、统计学、管理学、金融学、投资学、财政学、税务学、证券学和市场学等。公司财务中的许多资料来源和管理方法等都直接与这些学科相交叉。在英语中 *finance* 一词作为学科本身就有多种解释,可以理解为财务学,也可以理解为金融学或财政学等。另外,从财务学本身来看,也可以划分为微观财务和宏观财务、企业财务和社会财务、经营财务和金融财务等。所以,公司财务是一门涉及面很广,而且理论研究与实际应用紧密结合的管理学科。正因为如此,公司财务的思路非常发散,理论非常广泛,方法非常灵活,它不仅仅局限于一时或一事,而更多地要求从整体和未来发展来考虑问题。

应该承认会计学是公司财务学最重要的基础学科之一,不但因为公司财务管理的绝大部分信息都是来源于企业的会计系统,更重要的是会计系统作为一种完整的信息流系统,它对公司的整个经营管理的物流状况和资金流状况等,都有系统和全面的反映,并对企业财务状况和经营成果有综合的描述。离开了企业的会计信息系统,作为财务本身是不能实施有效管理和监控的。另外,会计的报表体系和核算指标能为公司财务提供整个企业最完整的资源配置状况、资金利用水平、公司盈利能力、公司财务风险和未来发展前景等信息,并为财务的有效预测、决策、控制和考核等提供依据和保证。

二、公司财务活动

企业的经营过程实际是企业所占有资金在各种形态下不断转化,并且最终达到其增值目的的过程。这一过程是通过企业一系列的经营活动和财务运作来完成的。譬如,企业要开展经营,首先要筹集到能满足其经营规模要求的一定数额的资金;然后通过有效的资金配置和投入,转化为各类经营要素;最后通过销售收回经营的成本资金,并获得经营利润,再进行合理分配,确保企业再生产活动得以继续。因此,企业的经营活动如从公司财务管理的角度看,其本质就是公司一定时期资金的筹集、应用、配置、耗费、收回和分配等一系列活动,称为企业的财务活动,有时也称为理财活动。简单地讲,企业的财务活动就是企业各类资金收支事项活动的总称。

由于企业资金活动的起点和终点都是现金,所以企业的财务活动也称为现金管理活动。企业资金流转的基本形式如图 1-1 所示。

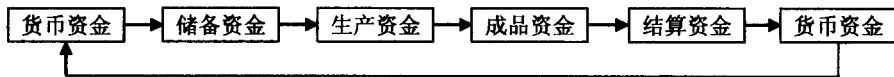


图 1-1 公司资金流转的基本形式

可见,一个正常经营的企业,其资金流转的起点和终点都是以现金(即货币资金)形式

来表现的,而且在整个经营过程各阶段中的各种资金占用实际都是现金表现的特殊形式。因此,从本质上讲,资金流转与现金流转具有相同含义,它们就是企业财务活动的内容。

虽然从管理的角度看,企业的资金在不同的时期具有不同的状态,但它们并不是分割的,而是相互紧密联系的,称其为“在空间上并存,在时间上继期”。也就是说,企业一定时期的资金并不是只存在一种形态,而是多种形态并存的。同时,随着企业经营活动的发展和延续,这些资金又是以顺序的形态发展和变化,最初是以现金的形式开始,最终也必然是以现金的形式结束,并投入新一轮的资金运转过程。

在市场经济条件下,拥有一定数额的资金是企业从事经营活动的基本条件,并能通过有效的经营管理达到价值增值的目的。所以企业的经营活动,从外在表象来看,表现为物资的流动过程;而从内在本质来看,也是从公司财务角度看,它是一种资金的流动过程,也就是企业的财务活动。企业的经营活动不断进行和延续,就会形成企业资金收支和流转活动。这种资金的不断收支和流转活动构成了企业经营活动的一个独立方面,并形成了一系列相对独立的管理方法,从而使企业的财务活动及其管理不但具有综合性,也具有独立性的特点。

三、公司财务职能

公司财务管理的核心就是有效资金的管理,并且实施有效的财务控制,即要有效地筹集和管理好企业的各项资金,加速资金的周转,提高资金的利用水平和盈利能力,然而,要做到这一切就必须建立全方位的财务控制机制。对于不同的企业,不同时期公司财务职能的重点是不同的。因为在不同时期下,企业的经营状况会发生变化,企业的外部经营环境和国家的宏观经济政策等都会发生变化,企业必然会根据情况的变化,适时调整其经营战略重点,与此同时,公司财务的职能及其重点也必然要作相应的调整。总的来说,在市场经济条件下,公司财务的基本职能主要有以下几个方面。

(一) 有效制订和实施企业筹资决策方案

公司财务的核心是适时、适量和低成本地筹集并有效运用各项资金,以确保企业一定时期经营目标的实现。所以,公司财务部门必须根据企业具体经营目标的要求,通过对企业编制企业长短期的资金预算和相应计划,直接制订和实施企业的筹资决策方案。

公司财务在进行筹资决策时,必须对各种可能的筹资方式、筹资规模和时间、筹资成本和筹资企业资本结构的变化等多种因素作综合的比较和分析,选择最合理的筹资方案。因此,公司财务部门必须对企业经营和投资等各部门的资金需求量,作深入细致的调查和分析。既要尽可能地满足各方面合理的资金需要,确保企业经营和投资活动的正确开展,又要保证资金的合理和有效使用,不能造成资金的浪费。所以,制定科学的资金预算是确保正确筹资决策的前提条件。一般讲,公司财务的筹资决策应做好以下几方面的工作。

(1) 根据企业长短期发展战略和经营目标的要求,正确、合理地确定公司各部门、各