

公司财务管理

宋希亮 蒲伟 裴宏志 编著

航空工业出版社

前 言

财务管理是对工商企业资金进行规划和控制的一项管理活动,涉及融资、投资和股利政策等重要内容。长期以来,由于我国受计划经济体制的限制,财务管理在企业中没有受到应有的重视。随着我国社会主义市场经济的不断发展,财务管理已受到企业界、政府部门、金融机构及其他有关部门的日益重视。

本书以公司财富最大化理财目标为线索,从公司财务管理的基础知识入手,系统地讲述了公司财务管理的主要内容,使学生掌握公司财务管理的基本理论和基本方法,培养他们科学地进行财务决策的能力。本书可作为高等学校工商管理、财会专业本、专科生教材,也可作为工商企业财务管理人员、金融部门工作人员以及政府从事投资和融资管理工作人员的参考书。

本书的编写过程中,承蒙汪平教授的指导,并提出了宝贵的修改意见,特此致谢。并向多年来一直关心我成长的刘学颜教授、胡元木副教授、郝新华副教授、王江副教授表示衷心的感谢。对于本书中可能出现的错误,敬请读者批评指正。

作 者

1996年6月

目 录

第一章 公司财务管理概述

第一节 公司的概念及组织形式.....	(1)
第二节 公司财务管理.....	(3)
第三节 公司财务管理目标.....	(7)
第四节 公司财务管理环境	(11)
第五节 现代理财观念	(19)

第二章 财务管理的基础概念

第一节 资金时间价值	(24)
第二节 利率	(33)
第三节 风险与收益——投资收益率	(51)
第四节 证券资产估价	(61)
第五节 现金流量的构成与计算	(71)

第三章 长期融资决策与资本结构理论

第一节 长期融资方式及其评价	(81)
第二节 资本成本	(94)
第三节 财务杠杆效应和资本结构理论.....	(102)

第四章 投资决策

第一节 投资决策概述.....	(117)
第二节 投资决策分析方法.....	(125)
第三节 证券投资决策.....	(150)
第四节 投资风险的管理.....	(153)

第五章 短期融资与流动资产管理

第一节 营运资金与短期融资.....	(159)
第二节 现金与有价证券管理.....	(163)
第三节 应收款管理.....	(178)
第四节 存货管理.....	(188)

第六章 股利政策

第一节 盈余分配与内部融资.....	(199)
第二节 股利分配对公司价值的影响.....	(201)
第三节 股利政策.....	(207)
第四节 股利分派方式与程序.....	(211)

第七章 企业所得税与税收筹划

第一节 企业所得税.....	(215)
第二节 企业税收筹划的目的及行为规范.....	(218)
第三节 投资·筹资与税收筹划的实施.....	(229)

第八章 财务预测与财务预算

第一节 财务预测.....	(245)
第二节 财务预算.....	(265)

第九章 财务分析

第一节 财务分析概述.....	(280)
第二节 公司偿债能力分析.....	(285)
第三节 公司资产周转状况分析.....	(288)
第四节 公司获利能力分析.....	(292)
第五节 财务状况变动表分析.....	(297)
第六节 公司财务状况综合分析.....	(303)
附录 复利系数表.....	(311)
主要参考文献.....	(325)

第一章 公司财务管理概述

第一节 公司的概念及组织形式

一、公司的概念和特征

公司是依照公司法组建并登记以营利为目的的企业法人。凡是公司都须依照公司法的要求设立，都必须在法定机关登记注册，都应当是以营利为目的，都要从事经营活动。其特征是：

1. 公司必须是依照《公司法》的规定设立的社会经济组织。评判一个企业是不是公司，不能只看名称，而要看它是不是依照《公司法》的规定设立的社会经济组织，要看它是否符合设立的条件，是否按照法律的要求建立自己的组织机构，从事经营活动。

2. 公司必须是以营利为目的的法人团体。社会法人团体中，有的是以营利为目的的，有的则不以营利为目的。以营利为目的的是公司的重要特征之一。所谓以营利为目的，是指公司从事生产、经营或提供劳务都是为了获取利润。就是说，公司的一切生产经营活动都是为了营利，在其活动中可以利大大干，利小小干，无利不干。

3. 公司必须是企业法人。所谓企业法人是指具有民事权利能力和民事行为能力，依法独立享有民事权利和承担民事义务的组织。其基本要求是，须依法成立，有必要的财产或者经费，有自己的名称、组织机构和场所，能独立承担民事责任。

二、公司组织形式

企业从法律形式上分,有独资、合伙、合作、公司四种类型,其中公司是现代商品经济条件下最主要的企业形式。在股份制企业中,最重要、最普遍、最有代表性的是股份有限公司,其次是有限责任公司。

(一)股份有限公司

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,公司是以其全部资产对公司债务承担责任的企业法人。股份有限公司有下列特征:

1. 股份公司是法人。股份公司按一定的章程、法律程序成立,具有自己的独立资产,有自己的权利并有承担义务的能力。它可以自己的法人资格取得资产、承担义务,履行民事权利与义务。

2. 股份公司是通过发行股票集资,资本总额分为等额股份。股东按持有比例享受权利,承担义务,一股一权,同股同利,股权平等。

3. 股份有限公司的股东不得少于法律规定的最低数目,但没有上限,这样便于吸引更多的人向公司投资。一般情况下,至少有5人为发起人,可以是自然人,也可以是法人。

4. 股份公司股东的责任是有限的。股东对公司债务承担有限责任,就是以其认购股份额为限,对公司债务承担责任,股东的其他财产与此无关。

5. 股票可以自由转让。其意义在于:投资者可以易人,随意更换,这对投资者来说是十分自由的;只要转让者和接受者愿意,其价格随意,可高可低。这既可以使人在转让中获利,也可以使人在转让中赔本。这一特点使股份有限公司在人们心目中具有极大的吸引力。

6. 股份公司的资本在法律上的所有权与经济上的所有权是分离的。股东是公司在法律上的所有者,董事会是公司在经济上的

所有者。股份公司的组织领导体制是实行股东大会、董事会制和董事会领导下的经理负责制。

7. 股份公司实行财务公开原则。由于股份公司是向社会公开发股筹资的,股东人数多,因此各国法律要求股份公司将其财务状况公开,这样,有利于保证持股人债权人的利益。

(二) 有限责任公司

有限责任公司是指两个以上股东共同出资,每个股东以其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法人。有限责任公司有如下特征:

1. 有限责任公司是资合公司,股东是以其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。

2. 有限责任公司实行资本金制度,但公司股本不分为均等股份,股东就其出资额为限对公司负责。

3. 有限责任公司的股东数有最低限也有最高限,一般在2人以上,50人以下。

4. 有限责任公司不能公开募股,不能发行股票。

5. 股东的出资,不能随意转让。如需转让,应经股东会或董事会讨论通过。

6. 财务不公开,但应当按公司章程规定的期限将财务报告送交各股东。

第二节 公司财务管理

一、公司财务管理

如果要开办一家公司,不论是什么样的公司,将面临以下问

题:

(一)你的长期投资准备选择什么项目?需要什么固定资产?

(二)长期投资资金如何筹集,是寻找其他投资还是举债?

(三)如何组织日常财务活动?

以上问题的解决是十分重要的,公司财务管理也正是研究如何正确解决好上述三个大问题。因此,公司财务管理就是对公司的资金进行规划和控制的一项管理活动。

二、财务管理内容

公司财务管理内容就是如何处理好以上三个方面的问题,即:

(一)投资决策

投资决策是指一个公司长期投资的计划与管理过程。投资决策是整个资金管理活动的核心,企业筹资与日常管理活动都是围绕投资展开。通过投资决策分析,可以判断投资项目的现金净流量是否大于投资的成本,从而对项目的可行性进行评价,进而考虑投资的时机。

(二)融资决策

融资决策包括长期融资决策和短期融资决策。其中长期融资决策,亦称资本结构决策,主要确定长期负债和所有者权益的比例关系。短期融资决策主要是对流动资产和流动负债的规划与控制,短期融资决策同营运资本的管理密切相关。

(三)营运资本管理决策

营运资本管理是通过对营运资本的日常管理,以保证公司有足够的各种资源维持生产运行,并取得较高的盈利水平。它与公司现金流量紧密相关。其通常包括以下主要内容:货币资金最佳持有量的确定、短期投资的管理、信用管理、存货管理等。

除以上主要内容外还有财务预测、财务分析和税收筹划等内

容。

三、西方财务管理的特点

西方财务管理发展至今已逐渐演变成较成熟的理论体系,具有三个基本特点:

(一)财务理论受新古典主义经济理论的影响

新古典主义经济理论的基本观点有:资本形成对财富增值有重要推动作用;当可供使用的资源已定时,资源最优配置就显得特别重要;市场——价格机制对资源良好配置起着均衡作用;投资者的行为是一种理性行为;投资者对均衡市场中的刺激信号有灵敏的反应。新古典经济理论是贯穿现代西方财务管理理论的一条主线。现代西方财务管理理论以市场有效性假设为前提,分析了有价证券市场的均衡状态,同时对资本的价格、市场利率进行均衡分析,并以此为基础研究制约投资者行为的资本成本理论。西方财务的融资理论直接受到新古典主义经济资本积累理论的影响,谋求公司对各种融资方式的合理选择,建立公司最优资本结构。而投资决策理论认为在现有的资源和风险条件下,投资者应该实现投资分散化,对投资方案和对象进行理性选择,实现总体上价值最大化。和融资理论一样,投资决策理论同样以新古典主义经济理论为基础。

(二)财务理论趋向数学模型化

数学方法为财务管理决策提供分析和择优的工具和手段。像有价证券选择理论中的资本资产定价模型、资本结构理论中的MM模型以及现金管理中的米勒—奥尔模型等。

(三)注重财务风险和投资风险分析

将风险因素作为财务决策的主要因素,并对风险程度作出精确的计量和评估,这是与传统财务管理的主要区别。现代财务管理

理论认为:公司财务风险取决于公司负债总额、负债比率;而投资风险取决于实际报酬与预期报酬之间的差额;风险程度的大小及投资者的风险回避态度直接影响公司的融资决策和对资本成本、预期报酬的评估。

四、西方财务管理的发展趋势

(一)财务预测广泛开展

在最近十几年中,预测学的基本原理已在财务管理中得到应用。财务预测是财务人员根据历史资料,依照现实条件,利用一定的方法,对企业未来财务活动的发展趋势和变化程度作出科学测算和估计。为了增强企业盈利能力,维持企业资金的正常周转,必须进行财务预测。这是因为,首先,预测是决策和计划的基础,只有进行精确的预测,才能做出决策和编制合理的计划;其次,预测可以为财务的日常管理提供信息,可以为财务经理指明公司在什么时候需要多少资金,使财务经理能正常地安排筹资时间和筹资数量,寻找最适合本公司的资金来源;再次,准确的财务预测可以减少公司财务管理的风险。随着公司生产经营日趋复杂,资金市场竞争加剧,财务预测将会得到广泛开展。

(二)财务决策数量化

在未来的财务管理中,数学将会得到更加广泛的应用,财务决策的数量化已呈大势所趋。随着科技不断进步,生产经营日趋复杂,企业规模不断扩大,为了提高管理水平,企业不再靠理财人员的主观判断来决策,而是以数据为据。电子计算机的普遍应用,也为财务决策的数量化要求提供了有利条件。

(三)通货膨胀处理迅速发展

七十年代和八十年代早期,持续地通货膨胀给财务管理提出了许多新问题,西方各国都展开了通货膨胀情况下怎样进行有效

财务管理的研究工作。大规模的通货膨胀,给公司财务管理带来许多困难:公司资金需要量增加,资金周转困难,成本升高,利润虚增,筹资决策、投资决策、股利政策也遇到了许多新问题,目前对这些问题的研究尚处于初始阶段。预计未来西方各国物价的不断上涨,通货膨胀财务管理越来越受到重视。

(四)国际财务管理越来越受到关注

在两个或两个以上国家进行投资、生产和销售的公司,称为国际公司。国际公司中财务管理,称为国际财务管理。近十几年来,由于运输和通讯技术的发展,市场竞争的加剧,跨国公司发展很快。由于国际公司涉及多个国家,要在不同制度、不同环境下做出决策,需将特殊问题处理好。如:外汇兑换的损益及其风险、多国性融资问题、国外投资环境问题、内部转移价格问题等,都是新的问题。今后,随着世界市场竞争的加剧,科学技术的不断发展,生产规模的不断扩大,将会有更多的公司走向国际化经营,因而,国际公司财务管理会更加受到关注。

第三节 公司财务管理目标

一、公司财务管理目标

任何一项管理工作,都须有明确的具体的目的要求,唯有这样,才能更有效地行使各种管理手段,以促进其健康发展。财务管理是企业管理的一部分,是有关资金获得及有效使用的管理工作。财务管理的目标,取决于公司的总目标。

(一)公司的目标及其对财务管理的要求

公司是一个以盈利为目的组织,其出发点和归宿是盈利。公司

一旦成立,就会面临竞争,并始终处于生存和倒闭、发展和萎缩的矛盾之中。公司必须生存下去才可能获利,只有不断发展才能求得生存。因此,公司管理的目标可以概括为生存、发展和获利。

公司在市场中生存下去的基本条件是以收抵支。一方面付出货币,从市场取得所需资源;另一方面提供市场需要的商品或劳务,从市场上换回货币。公司收回的货币至少要等于垫支的货币,才能维持生产经营,这是公司长期存续的基本条件。否则,公司就会萎缩,直到公司正常生产经营活动的终止。另外,公司要持续经营,必须如期偿债,如果公司不能偿还到期债务,就可能被迫终止。因此,公司生存的主要威胁来自于两个方面:一是长期亏损,它是公司终止的内因。另一个是不能偿还到期债务,它是公司终止的直接原因。因此,力求以收抵支和增加偿还到期债务的能力,减少破产的风险,使公司能够长期、稳定地生存下去,是对财务管理的首要要求。

在激烈的市场竞争中,公司必须推出更好、更新、更受顾客欢迎的产品,才能在中立足。公司的发展可通过销售收入的增长体现出来。销售收入逐步增长,说明公司未来发展前景比较明朗。而扩大销售收入根本途径是提高产品质量、扩大销量,这就要求不断更新设备、技术和工艺,并不断提高各种人员的素质,所有这一切,都离不开资金,因此,筹集公司发展所需的资金,是对财务管理的第二要求。

建立公司的目的是获利。从财务角度上看,盈利就是使资产获得超过其投资的回报。在市场经济中,每一具体的资金来源都有相应的成本,如何利用有限资金取得更多的回报,这是对财务管理的第三个要求。

总之,公司的目标是生存、发展和获利。公司的这一目标要求财务管理要完成合理筹措资金、并有效地使用的任务。

(二)公司的财务目标

1. 利润最大化。这种观念认为：利润代表了公司新创造的财富，利润越多，公司财富增加的越多，越符合公司的目标。

这种观念有其合理的一面，公司追求利润最大化，就必须讲究经济核算，加强管理，改进技术，提高劳动生产率，降低产品成本。这些都有利于资源的合理配置和经济效益的提高。但是，以利润最大化作为财务管理目标存在以下缺点：(1)没有考虑利润的取得时间，没有考虑时间价值；(2)没有考虑所获利润和投入资本额的关系。不与投入的资本额联系起来，就难以作出正确判断。(3)没有考虑获取利润和所承担风险的大小。例如：同样投入 500 万元，本年获利 100 万，一个获利已全部转化为现金，另一个则全都是应收帐款，可能会发生坏帐损失，哪一个更符合企业的目标？不考虑风险大小，就难以做出正确判断。(4)利润最大化往往会使财务决策带有短期行为的倾向，只顾眼前利益，不顾公司的发展。因此，利润最大化并不是财务管理的最优目标。

2. 股东财富最大化。即以股东财富最大化或价值最大化作为财务管理的目标。股东财富最大化是指通过公司的合理经营，采用最优的财务政策，在考虑资金时间价值和风险报酬的情况下不断增加财富，使公司总价值达到最大。在股份公司中，公司的总价值可以用股票市价总额来代表，当公司股票的市价达到最高时，就说明公司实现了财富最大化目标。股价的高低，代表了投资者对公司价值的客观评价。它以每股价格表示，反映了资本和获利之间的关系；它受预期每股盈余的影响，反映了每股盈余大小和取得的时间；它受公司风险大小的影响，可以反映每股盈余的风险。

二、影响财务管理目标实现的因素

财务管理的目标是公司的价值或股东财富最大化，股票价格代表了股东财富。因此，股价的高低反映了财务管理目标的实现程

度。

从公司管理当局的控制因素看,股价的高低取决于公司的投资报酬率和风险。而公司的投资报酬率和风险,又是由公司投资项目、资本结构和股利政策决定的。这五项因素影响公司的价值。财务管理正是通过投资决策、筹资决策和股利政策,提高报酬率、降低风险,实现其目标的。这五项因素将分别在有关章节中展开论述,再此只作简单概括的说明。

(一)投资报酬率

投资报酬率,也就是每股盈余,是指公司的税后净利除以流通在外的普通股股数。在风险相同的情况下,它体现了股东财富。注意公司的盈利总额并不能代表股东财富。例如,某公司有1万股,税后净利2万元,每股盈余2元。假设你持有该公司股票1000股,可以分享到2000元利润,如果公司扩大生产规模,再发行1万股普通股,预计增加盈利1万元。这样,由于总股数增加到2万股,利润增加到3万元,每股盈余反而降低到1.5元,股东分享的利润减少到1500元。因此,股东财富的大小要看每股盈余或者投资报酬率,而不是净利总额。

(二)风险

任何决策都是面向未来的,并且会有或多或少的不确定性,即风险。决策时需要权衡风险和报酬,才能获得较好的结果。

(三)投资项目

投资项目是决定企业报酬率和风险的重要因素。一般说来,被公司采纳的投资项目,都会提高公司的报酬率,否则就没有必要投资。与此同时,任何项目都有风险,区别只在于风险大小不同。因此公司的投资计划会改变其报酬率和风险,并影响其股票的价格。

(四)资本结构

资本结构是指所有者权益和债权人权益的比例关系。资本结构会影响公司的报酬率和风险。一般情况下,公司负债的利息率低

于其投资的预期报酬率,可以通过负债取得短期资金而提高公司预期每股盈余,但也会同时扩大预期的风险。因为一旦情况发生变化,如销售萎缩等,使实际报酬率低于负债利息率,则负债不仅不能提高每股盈余,反而会因负债使每股盈余减少,甚至会因不能按期还本付息而导致破产。

(五)股利政策

股利政策是指公司赚取的当期利润中,有多少作为股利发放给股东,有多少作为再投资用,以便使未来的盈余源泉会继续下去。股东既希望分红,又希望每股盈余在未来不断成长,两者有矛盾。加大保留盈余,会提高未来的报酬率,但再投资的风险比马上分红要大。因此,股利政策会影响公司的报酬率和风险。

第四节 公司财务管理环境

一、公司理财环境概述

对公司财务管理有了初步了解以后,接着要研究的是公司财务管理如何组织。由于我国企业财务管理是在社会主义市场经济这一特定环境中进行的,它必须会受到国家政治、经济体制及相关的政策、法规、制度的制约。只有了解并熟悉公司的理财环境,才能根据环境的变化作出有利的财务决策,促使公司不断发展;才能明确公司理财的有利或不利条件,趋利避害,把握机会,避免风险;才能保证各项理财措施得到正确、及时、有效地贯彻。

理财环境包括的内容十分广泛,从公司外部看,包括政治、经济、法律、资源、文化教育等方面的环境;从公司内部看,公司组织形式,公司内部管理制度和管理组织机构,公司领导和管理人员的

素质等也对理财产生不同程度的影响。下面仅就公司外部的理财环境作简要说明。

二、财务管理的外部环境

良好的外部环境,将对公司理财产生不可估量的影响。影响公司理财的外部环境主要包括自然环境和社会环境两大方面。自然环境主要是指公司所在地的矿藏、森林、雨量、水源、气温等自然资源条件;社会环境则包括法律环境、市场环境、经济环境等方面内容。主要的社会环境对公司理财活动的影响如下:

(一)法律环境

法律是体现统治阶级的意志,由国家行使立法权的机关依据法定程序制定,由国家强制保证执行的行为规则。建立社会主义市场经济体制,必然要有完备的社会主义法律、制度进行引导、规范和保障。法律环境既为公司生产经营规定了行为准则及限制条件,又为公司合法经营提供了保障。法律法规包括的范围十分广泛,除国家基本法——宪法以外,与企业有关的法规、制度主要有:《税法》、《公司法》、《经济合同法》、《银行法》、《证券法》、《票据法》、《会计法》、《审计法》,等等。随着社会主义市场经济的建立,国家的法律、法规体系将不断完善。各种不同的法律、法规都从不同的侧面对公司的经济活动提出了要求,公司都应按《税法》要求依法纳税;公司与外部单位发生经济联系,必须按《经济合同法》规定签订经济合同;公司采用公司制形成,则应遵循《公司法》的规定;为了维护公司正当权益,保护公司在公平条件下展开竞争,必须遵守《反不正当竞争法》,等等。上述各种法律、法规,绝大部分与公司理财有密切的联系,并对财务活动产生重大影响。为此,财务人员进行财务管理时必须熟悉法律环境,加强法制观念,依法组织好公司财务活动。