

179

F276.6
345

公 司 理 财

赵力群 著

上海科学普及出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

公司理财/赵力群著. - 上海: 上海科学普及出版社, 2002.3
ISBN 7-5427-1968-8

I. 公… II. 赵… III. 公司-财务管理
IV. F276.6

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2002) 第 007131 号

责任编辑 李选玲 肖 雨

公司理财

赵力群 著

出版: 上海科学普及出版社 (上海中山北路 832 号 邮政编码 200070)

发行: 新华书店上海发行所

印刷: 常熟高专印刷厂

开本: 850 × 1168 1/32 印张: 19.125

字数: 473000

版次: 2002 年 3 月第 1 版 2002 年 3 月第 1 次印刷

印数: 1 - 3000 定价: 30.00 元

书号: ISBN 7-5427-1968-8/F·115

前 言

随着中国社会主义市场经济体制改革的不断深入，金融市场体系的逐步建立并完善，特别是现代企业制度建设速度的加快推进，“公司理财”在企业经济活动过程中的地位和作用愈益重要。在企业经营、投资和筹资活动过程中，人们越来越清醒地认识到，正确的财务预测、财务决策、财务预算、财务控制和财务分析对规范理财行为，降低资本成本，规避财务风险，实现理财目标是极为重要的。“你不理财，财不理你”的思想已深入人心。随之而来的，是人们对理财理论和方法学习及运用的渴求。正是在这种背景下，我萌发了撰写《公司理财》的动机。

现代西方财务管理理论的丰富内容为我们提供了不少借鉴，中国企业财务管理实践的迅速发展也为我们带来了许多值得研究的课题，但是如何有一套适应 MBA 教学需要的财务管理教材，仍是一件既困难又颇具挑战性的事情。我本着务实、创新、借鉴的精神，紧密联系企业理财实践，有效借鉴西方财务理论，提出了一套借鉴化与本土化相结合、继承性与创新性相联系的公司理财内容体系。我在本书写作过程中，尽可能体现出以下这些特点：

一是体系结构的完整性。本书将公司理财的管理范畴归纳为筹资、投资、资产、成本、利润、兼并、预算等七个方面。

二是体系内容的丰富性。鉴于《管理会计》尚未纳入 MBA 的必修课程，为使学生全面掌握理财理论和方法，本书将财务预

测、财务决策、财务控制、财务预算等内容也一并归入体系之中。

三是财务理论的前沿性。本书全面、系统地介绍了货币时间价值以及债券、股票的价值模型，重点阐述了证券投资理论和方法、资本结构决策方法以及杠杆原理的运用等。

四是理财方法的应用性。本书在阐明每种理财方法的过程中，都贯穿了实例教学。尤其是对投资决策详尽地介绍了投资决策分析、投资风险分析、投资组合分析、投资量本利分析、投资敏感性分析、投资概率分析等方法。

五是理财领域的拓展性。本书专门介绍了公司兼并的理论和方法，为学生提供了资本营运的基本技能。

六是理财能力的培养性。本书按最新的《企业会计制度》的精神，结合资本金效绩考核要求，系统地介绍了财务会计报告的分析内容和方法以及财务指标体系的评价方法。

尽管这套体系尚存不少欠缺，但总是自己不懈努力的结果和孜孜追求的方向。

这里应特别说明的是，本书的写作出版得到了许多专家、教授和朋友们的帮助和支持。首先，应感谢的是石良平教授。石教授是华东理工大学工商经济学院博士生导师，是他最早安排我给华东理工大学工商经济学院 MBA 硕士研究生上课，并指导硕士论文。也是他与陶铁胜教授一起极力向东亚学院推荐我担任高级工商管理《公司理财》、《财务会计》等课程的主讲教授。以后，经严诚忠等教授的热情引荐，我又在上海国际交流学院、上海国际金融学院等大学，为高级工商管理、高级行政管理等专业讲授《公司理财》等课程。我在各所大学教学结束时，每次都有不少学生建议我将讲义写成教材。但我迟迟下不了决心，又是石良平教授的鼓励，使我充满信心将讲稿改写成硕士研究生教材。这里，要特别感谢华东理工大学工商经济学院的钱世超、黄庐进两

位院长，几年来对我的教学方式和讲课内容所提出的指导性意见，受益匪浅。还要感谢的是，华东理工大学 MBA 办公室的韩丽清、袁竹君两位老师对于这本书的出版所给予的支持和帮助。

这里必须提及上海经济管理干部学院培训部主任高启中老师，是他介绍我给国家经贸委及上海市经委组织的大中型企业厂长、经理培训班，讲授《公司理财》和《财务报告分析》两门课程。借此机会，我接触了大量企业家，他们为我提供的新的财务问题和现象，不仅丰富了讲课内容，而且提高了教学效果。

在写作过程中，我参阅了一些学者的著作，如欧阳令南教授的《公司财务》、荆新教授的《财务管理学》等，这两本书一直是我 MBA 教学的指定参考书，从中我也得到了不少启发。黄振民高级统计师是我多年的好朋友，他抽暇审读了本书，并提出许多好的建议，在此也表示谢意。

本书适用于高级工商管理专业硕士研究生和财务会计专业本科生的教学。同时，对于从事财务、经济和投资管理的专业人员也是一本应用性较强的参考读物。正因为如此，作者在每章后都附有一套针对性强、并联系实际的计算题和案例分析题，以供学生练习、讨论之用。另外，我在书后提供了计算题的参考答案，以便对照。

由于财务学的理论和实务涉及面相当广泛，内容又在不断地丰富和发展，再加之我国已加入 WTO，逐步融入世界经济之中，新的亟待解决的问题正在不断出现，而新的管理思想和模式也不断涌现。所有这些，都将促使我们不断地加以充实、提高和完善。由于作者的学识水平和研究领域有限，书中不妥之处，甚至错误一定在所难免，恳请各位专家同仁和广大读者不吝赐教，予以斧正。

赵力群

2002 年元月 2 日

— 3 —

目 录

第一章 导论	1
第一节 公司理财的意义及其发展	
一、公司理财的意义	1
二、公司理财的发展	3
第二节 公司理财的目标和方法	10
一、公司理财的目标	10
二、公司理财的方法	17
第三节 公司理财的环境	20
一、公司理财的经济环境	20
二、公司理财的法律环境	24
三、公司理财的金融环境	24
第二章 货币时间价值	26
第一节 货币时间价值的意义及形式	26
一、货币时间价值的意义	26
二、货币时间价值的指标	29
第二节 货币时间价值的计算	30
一、单利的终值和现值	30
二、复利的终值和现值	31
三、年金的终值和现值	33
四、货币时间价值的特殊计算	39
第三节 债券和股票的现值	41
一、债券的现值	41

二、股票的现值	47
第四节 利息率	52
一、利息率的含义	52
二、利率决定因素	52
三、利率对公司理财的影响	54
第三章 筹资管理	57
第一节 筹资概述	57
一、筹资的意义	57
二、筹资的要求	58
三、筹资的类型	60
四、筹资的渠道和方式	64
五、筹资策略的选择	71
六、筹资风险的测定及防范	76
七、资金需要量预测——销售百分比预测法	86
第二节 资本成本	89
一、资本成本的意义	89
二、资本成本的计算	91
三、资本结构	102
第三节 杠杆原理	115
一、经营杠杆	116
二、财务杠杆	121
三、复合杠杆	128
第四章 投资管理	142
第一节 投资决策	142
一、投资决策的意义	142
二、投资决策考虑的基本要素	144
三、投资决策的基本方法	148
四、互斥方案和独立方案的投资决策	162

第二节 投资决策风险分析	167
一、投资风险的含义	167
二、投资风险的起因	168
三、投资风险的衡量	169
第三节 投资组合决策分析	173
一、投资组合的含义	173
二、投资组合的总风险构成及其衡量	174
三、投资组合的风险报酬	184
四、风险与报酬率的关系	185
五、投资有效组合的方法	192
六、投资风险的防范	197
第四节 投资决策本量利分析	199
一、本量利分析概述	199
二、盈亏平衡点确定的方法	200
三、本量利分析的优缺点	207
第五节 投资决策敏感性分析	207
一、敏感性分析的意义	207
二、敏感性分析的方法和步骤	208
三、敏感性分析的应用	209
四、敏感性分析的优缺点	212
第六节 投资决策的概率分析	213
一、概率分析的意义	213
二、概率分析的步骤和方法	214
三、概率分析的优缺点	216
第五章 资产管理	222
第一节 流动资产资产管理	223
一、现金管理	223
二、应收帐款管理	235

三、存货管理	248
第二节 固定资产管理	277
一、固定资产的含义和标准	277
二、固定资产的分类和计价	278
三、固定资产需用量的测定	281
四、固定资产折旧	285
五、固定资产的日常管理	294
第六章 成本费用管理	303
第一节 成本费用概述	303
一、成本费用的含义	303
二、成本的内容	305
三、成本、费用开支的范围	306
四、成本费用的分类	307
第二节 成本费用管理的意义和要求	312
一、成本费用管理的意义	312
二、降低成本费用的途径	313
三、加强成本费用管理的要求	314
第三节 成本费用预测	316
一、成本费用预测的意义	316
二、成本费用预测的方法	317
第四节 成本费用控制	324
一、成本费用控制的意义	324
二、成本费用控制的内容	325
三、成本费用控制的程序	326
四、成本费用控制的方法——标准成本	327
第七章 收入和利润管理	335
第一节 销售收入管理	335
一、销售收入的含义	335

二、销售收入的预测	337
第二节 利润管理	344
一、利润的意义	344
二、目标利润管理的意义	347
三、目标利润的确定方法	348
四、利润预测的因素分析法	351
五、目标利润的控制方法	356
六、利润的分配	357
第八章 公司兼并	361
第一节 兼并概述	361
一、兼并的含义及其趋势特征	363
二、兼并的方式及分类	367
三、兼并的动机及原则	370
四、兼并中的协同效应	371
第二节 兼并程序	375
一、确定兼并的主体	375
二、对兼并企业进行资产评估, 清理债权、债务	376
三、确定成交价格	377
四、签订兼并协议	378
五、产权转让	378
第三节 兼并分析	379
一、获取目标公司部分资产时的兼并分析	379
二、用现金收购目标公司时的兼并分析	380
三、用股票收购目标公司时的兼并分析	381
第九章 预算管理	387
第一节 预算管理概述	387
一、预算管理的意义	387
二、预算管理的重点	390

第二节 预算编制的内容和方法	391
一、预算的种类	391
二、预算编制内容	391
三、预算编制方法	394
第三节 预算管理的推行	397
一、设置预算管理委员会	397
二、确认责任中心	397
三、建立财务内控体系	398
四、完善财务约束机制和激励机制	402
五、发挥内部审计机构的作用	404
第十章 财务分析	405
第一节 财务分析的意义和种类	405
一、财务分析的意义	405
二、财务分析的种类	406
第二节 财务会计报告的概述及分析	407
一、财务会计报告的含义及构成	407
二、会计报表体系	416
第三节 财务分析的方法	464
一、比率分析法	464
二、结构分析法	465
三、比较分析法	468
四、连锁替代法	472
第四节 财务指标分析体系	475
一、财务结构分析	475
二、偿债能力分析	478
三、营运能力分析	494
四、盈利能力分析	506
五、获取现金能力分析	525

六、资产协调程度分析	529
七、产品成本分析	535
八、资产保值增值分析	545
九、股本收益分析	547
第五节 综合财务分析	549
一、杜邦财务分析法	549
二、沃尔评分法	553
三、区域图法	557
附表一 复利终值系数表	568
附表二 复利现值系数表	571
附表三 年金终值系数表	574
附表四 年金现值系数表	577
参考答案	580
参考文献	595

第一章 导 论

教学目的及要求：

通过本章学习，要求了解和掌握：公司理财的含义及发展；公司理财的目标及其内容；公司理财的方法；公司理财的环境。

第一节 公司理财的意义及其发展

一、公司理财的意义

理财是人类经济活动的基本职能之一，可以这么说，自从有人类的那一天起就有了理财活动。但理财作为一项独立的经济活动，并从企业的其他管理中独立出来成为一种专门的学问，大约产生于 19 世纪，兴盛于 20 世纪。

“理财”英文称为“Finance”，公司理财是专门研究公司如何筹集资金和营运资金的学科。

美国佛罗里达大学尤金·伯格汉姆教授讲：“良好的财务管理对一个工商企业、一个国家乃至整个世界状况都至关重要，……财务管理相对较为复杂多变，因此颇具刺激，使人为之着迷和振奋，同时也给人以挑战，令人困惑。”

（一）公司理财的内容

1. 筹资管理

包括：（1）预测资金需要量；（2）选择筹资渠道与方式；（3）测算资本成本；（4）衡量和回避筹资风险；（5）运用财务杠杆；（6）确定合理的资本结构。

2. 投资管理

包括：(1) 确定投资方向；(2) 分析投资环境和投资风险；(3) 研究投资组合；(4) 评价和选择投资方案；(5) 进行投资决策分析。

3. 资产管理

一是在流动资产管理方面主要有：(1) 确定最佳现金持有量；(2) 制定合理的商业信用政策；(3) 预测和控制存货。

二是在固定资产管理方面主要有：(1) 测定固定资产需要量；(2) 确定计提固定资产折旧的方法。

4. 成本费用管理

包括：(1) 预测成本费用；(2) 控制成本费用。

5. 收入、利润管理

包括：(1) 预测产品销售收入；(2) 上缴税金；(3) 确定目标利润；(4) 进行利润分配。

6. 公司兼并

包括：(1) 明确兼并动机及原则；(2) 进行兼并财务分析；(3) 测算兼并协同效应；(4) 选择兼并方式及类型；(5) 制定兼并程序。

7. 预算管理

包括：(1) 确立预算管理的重点；(2) 明确预算编制的内容；(3) 选择预算编制的方法；(4) 预算管理的推行。

公司理财的基本任务是：

- (1) 适时筹集并提供企业营运所需资金；
- (2) 保证企业资金营运的安全；
- (3) 有效营运资金获取利润。

(二) 公司理财的作用

1. 能够有效地利用合适的渠道，采用合理的方式，以最低的资本成本筹集到所需资金，确保生产经营的进行及投资决策的

执行。

2. 能够加强内部控制, 优化公司的资本结构, 改善财务状况, 以达到提高偿债能力、营运能力、盈利能力和获取现金能力的目的。

3. 能够有机地将事先预算、事中控制和及时分析结合起来, 为公司的生存、发展和获利作出最佳的决策。

二、公司理财的发展

公司理财之所以成为市场经济的重要组成部分, 并对公司的生存与发展起着非常决定性的作用。这是因为:

1. 企业制度的变革, 即股份公司的应运而生并成为企业组织的普遍形式, 为公司理财的发展提供了必要的条件。

2. 市场经济体系的日臻完善, 特别是资本市场、货币市场、产权市场的建立为公司理财的发展创造了必需的前提。

3. 市场竞争的激烈和投资风险的增大, 为公司理财的发展形成了广阔的空间。

公司理财的发展按照其履行的功能可分为三个阶段:

(一) 筹资理财阶段——传统理财论

19 世纪末 20 世纪初, 随着西方经济发达国家的股份公司的迅速发展, 企业经营规模急剧扩张, 在公司内部产生了一种新的管理职能, 即怎样通过发行股票来筹措资本, 如何选择筹措资金的渠道与方式等。

为适应这些新的要求, 几乎所有公司都成立了专门从事财务管理的部门, 并将其位于各职能部门之首。

与此同时, 金融市场的发展已初具规模, 如投资银行、商业银行、储蓄银行、保险公司、信托公司等已成为企业外部理财环境的重要因素, 为企业融资活动提供了有利条件。

当时, 各公司面临的首要问题是资金筹措, 因此, 公司理财

的重点是研究股份公司的成立及其证券的发行等事务，理财的任务主要为公司筹资服务。阿瑟·S·大明（Arthur S Dewing）于1930年出版的《公司财务政策》较全面地反映了这一时期公司理财的各种观点，是“传统理财论”的代表作。“传统理财论”标志着公司理财学的初步形成，并为现代理财理论的产生和发展奠定了基础。

（二）内部控制理财阶段——综合理财论

20世纪中期，世界经济正处于危机过程，不少股份公司纷纷倒闭。公司所面临的问题不再是自身的扩展，而是生存。在这种形势下，公司理财的重点就由资金筹措转为内部控制，即如何有效地配置和营运资金，确保资金的流动性、安全性和效益性。

与此同时，许多国家的政府从经济大危机中吸取了教训，强化了有关财务信息揭示和证券交易等方面的立法，借以规范金融市场的运行。

这一阶段公司理财理论研究的方向和成果主要表现为：

1. 受经济大萧条影响，公司理财集中于对公司重组、兼并、收购、破产等方面进行研究。
2. 公司理财分析的重点由原先的资产负债表的右面，即资本的筹措扩展到其左面，即资产的投资、运用。
3. 将现金流量的现值方法开始运用到资本支出的分析上。

1951年乔尔·迪安出版了《资本预算的编制》，同年，F·芦茨合著的《厂商投资理论》，为资本预算起到了先导和奠基作用。

（三）投资理财阶段——现代理财论

随着科学技术的不断进步，市场竞争更趋激烈，为适应不断变化的经济环境，企业经营风险相应增大。在这一期间，公司理财的重点就落到了投资决策上，主要研究公司最佳的投资组合，即在风险一定的情况下，如何实现预期的投资报酬率。

当时，投资决策与生产决策、营销决策三足鼎立，共同构成

了公司生存与发展的三大决策支柱。这一阶段的研究成果是：

1. 在投资领域，创立了投资组合理论。(Portfolio Theory)

投资组合理论在现代金融投资理论中占据着统治地位，它所研究的问题，就是投资者如何进行投资组合。

1952年马科威茨 (Markowitz) 发表了《投资组合》论文，标志着在不确定条件下金融资产的配置—现代投资组合理论 (Modern Portfolio Theory MPT) 的开端。后来，他在1959年出版的《投资组合：有效的分散化》一书中又进一步对此进行了充实，从而奠定了这一理论的基础。由此，马科威茨获得了1990年度诺贝尔经济学奖，并被誉为“现代投资组合理论”之父。

马科威茨理论被称为均值一方差模型。这一模型的核心，表现为：

(1) 一种资产组合的预期收益率等于其所含资产预期收益率的加权平均值，其权数为相应资产的投资比重，即： $\bar{r} = \sum r p$ 。

(2) 一种资产组合预期收益率的方差 (σ^2) 为该资产组合的风险。该方差的大小决定于资产组合中所含每种资产收益率的标准差以及它们的相关系数和投资比例。

根据这一模型，马科威茨明确了有效投资组合的概念，并提出了进行有效投资组合选择的一般原则：在既定收益下，追求最小风险；在既定风险下，追求最大收益。最后，总结出通过投资多样化是达到这一目标最有效的方法。

2. 在金融领域，创立了资本资产定价模型、套利定价模型、衍生工具定价模型、有效率市场假设等。

(1) 资本资产定价模型 (Capital Asset Pricing Model, 简称 CAPM)

在马科威茨均值一方差模型的基础上，威廉·夏普 (William F. Sharpe) 于1964年发表了《资本资产定价：一个风险条件下的市场均衡理论》一书，提出了风险资产的均衡定价模型，即资本