

商贸企业 财务管理

经贸管理人员培训 系列教材



刘淑莲 秦志敏 主编



东北财经大学出版社

JM

98
F715.5
52
2✓

经贸管理人员培训系列丛书

商贸企业财务管理

刘淑莲 秦志敏 编著

145/51

东北财经大学出版社

经贸管理人员培训系列丛书

商贸企业财务管理

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)

沈阳新华印刷厂印刷 东北财经大学出版社发行

开本:850×1168 毫米 1/32 字数:329 千字 印张:13¼

印数:1—6 000 册

1998 年 4 月第 1 版

1998 年 4 月第 1 次印刷

责任编辑:田世忠

责任校对:范 治

封面设计:冀贵收

版式设计:王 莉

定价:18.50 元

ISBN 7-81044-409-3/F·1094

序

经过一年来的企业管理人员工商管理培训的实践和专家学者的共同努力，根据国家经贸委的教学大纲和企业领导人员的实际需要，由辽宁省经济贸易委员会组织编写的“经贸管理人员培训系列教材”正式出版了。我们谨以此书献给正在思考的和未来的企业家们！

现代企业家，是社会前进和经济发展的产物，也是社会进步和经济发展的动力。他们是拥有专门业务知识、敏锐的洞察力、勇于创新的思维方式、不倦的追求和拼搏精神的特殊群体。他们以其辉煌成就和巨大力量推动着社会的进步和经济的发展。

社会主义市场经济体制的建立为新一代企业家的成长奠定了社会的沃土，改革开放为中国的企业家屹立于世界企业家之林提供了全球的大舞台。企业家的成长和企业队伍的形成，是一个历史的过程，一个实践的过程，也是一个学习培养、成长的过程。在由一个平凡的人成长为一个出类拔萃的企业家的过程中，不仅需要自己的拼搏，需要学习和借鉴国外的先进经验，更需要学习和掌握作为一个企业家应具有的各种知识和必备的能力。为了争夺市场竞争的主动权，西方各国近千所 MBA 院校每年以 10 万人的规模向本国企业输送人才。我们要进入世界经济，必须把培养和造就职业企业家队伍列入经济发展的战略日程。

中央把企业家队伍的建设列入“三支队伍”建设的重要内容。中组部、国家经贸委联合行文，明确提出，“九五”期间，要对所有的企业领导人员和后备人员进行工商管理培训，实行持证上岗，为实施职业企业家资格证书制度做好准备。这是促进我

国企业家快速成长的战略举措。对于现职的企业领导人员及其广大的未来的接班人，努力探索市场经济体制下企业经营管理的规律和艺术，塑造自我，尽快成为一个现代企业家，这是历史赋予的光荣使命。作为未来的职业企业家，仅有工程技术或一般的经营管理知识已不够了，必须在知识结构上与国际接轨，学习和借鉴国际成功的培训经验，并结合我国的实际加以改造和创新，以求取得事半功倍的效果。因此，我们目前正在进行的工商管理培训，既不同于以往的厂长经理统考及岗位任职资格培训，又不同于国际流行的工商管理硕士（MBA）学历教育。她是特殊历史时期以社会主义市场经济为目标，全面改善企业领导人员及其后备人员的知识结构、提高经营管理能力的专业培训，是工商管理职业资格的预备性培训，又是向企业家人才市场输送企业各级管理人才的重要途径。”为此，我们编写了这套“经贸管理人员培训系列教材”。编写中力求体现实用性、针对性、新颖性和超前性，并在每一章节或重要章节后面附之以国内外的优秀案例，以发生在企业家们身边的各种事件来提供实战性教学材料，以期提高培训的实效，促进企业领导人员和后备人员综合素质和能力的提高。

有中国特色的现代工商管理培训，尚待在中国经济改革发展之中形成、完善。许多新问题尚待研究、探索，愿这套教材为企业家的成功，企业家队伍的建设尽一份微薄之力，并在使用中不断修改、完善。是以为序。



1997年12月

前言

谨将此书献给跨世纪的商贸企业家。

这是一个千载难逢的时期，机遇向渴望成功的人走来；这是一个充满风险的商场，成功向有所准备的人招手。谁说理财术不是您成功的武器呢？有关通用汽车公司的评论报道指出：“通用汽车公司最近任命一位精干的财务人员查西·葛斯坦堡为总裁和执行首长，一般认为葛斯坦堡先生的此次升迁得益于他深厚的财务管理基础……；行政组织上最令人惊讶的是另一位财务人员摩费也当上了副总裁，而最高管理阶层中没有来自销售或制造部门的人员更使观察家们深为震撼。”

在过去几十年高度计划经济体制下，政府是企业的主管部门，执掌着企业投资与筹资的理财大权，企业仅仅是执行政府计划的会计个体，而不是独立经营、自负盈亏的理财主体。因此，人们习惯于把理财或财务管理视为会计的一项职能甚至是会计的附属物。随着我国市场经济的发展和现代企业制度的推进，企业作为一个自主经营、自负盈亏的理财主体，一方面对政府的依赖关系将被逐步切断，另一方面又要对出资者承担资产保值增值的责任。这样一来，企业将直接面对两大市场：商品市场和金融市场；发挥两种职能：商品的生产和销售，资金的筹措与投放。随着生产规模的不断扩大，金融市场的日益繁荣，计算手段的迅速提高，企业理财的作用愈显重要。在西方，许多企业设有专门从事财务管理工作的部门，甚至将财务管理部门冠之于企业管理之首，成为企业最高管理者工作中的一只“臂膀”。

掌握理财技术，提高理财技能是对企业家提出的基本要求，

也是管理当局关注的重点和难点。鉴此，十分需要一本创新、务实、系统的教材，本书正是适应这一要求写作而成。

本书以企业理财为主体，以风险与收益为主线，以商业战场为“虚拟实验室”，概括了财务管理的基本理论和实用技术。在本书的写作过程中，我们坚持以下三点：

系统性。全书共分十章，第一至第四章作为全书的基础篇章，主要阐述了企业财务管理的目标、财务分析与计划、金融资产估价、风险与收益的权衡。第五至第九章作为全书的主体篇章，是以资产负债表的结构作为分章依据，先后介绍了流动资产与流动负债管理、长期投资决策、长期筹资决策等实用方法与技术。第十章作为全书的特殊篇章，以资本运营为基础，重点介绍了企业并购、重组与清算。

实用性。全书采用“案例教学法”，以商战实例为背景，引导企业家分析企业理财实务中的成败得失、经验教训。书中案例均为精心挑选，不论是肯德基办店选址、西单商场与友谊集团的强强联合，还是杜邦公司的营销失败、W. T. 格兰特公司以及八佰伴集团的破产都会给企业家以启发和裨益。书中所附的各种虚拟案例都伴有一些发人深省的思考题和角色模拟，以便启发企业家站在当事人的位置上“设身处地”地进行深入思考。本书内容力求做到“理论—方法—案例”并行，以使企业家能学以致用，有所借鉴。

开拓性。本书力求突破财务管理教材的传统模式与写作方法，书中内容求“实”与求“新”、求“深”相结合。本书在参阅了大量中外文献的基础上，以全新的视角，条分缕析地进行分析研究，将现代财务管理模式与我国的现实情况相结合，尽量为企业家提供一种理财的思路和导向。

在本书的写作过程中，辽宁省经济贸易委员会副主任张自栖、辽宁省经济贸易委员会教育处处长丁立义、副处长刘桂花、

辽宁省贸易厅纪检组长李景文、辽宁省贸易厅人事教育处处长佟庆忠、辽宁省饮食服务集团副总经理杨卫东等领导专家和专家在选题立意、资料搜集、布局谋篇、定稿成书等方面都提出了宝贵的意见和建议，在此表示深深的谢意。

感谢经济界、企业界其他许多朋友，他们的启发和帮助对本书的写作至关重要。

为企业理财出谋划策，是本书的目的；为培养跨世纪的理财专家是作者的心愿。全书由刘淑莲拟定写作提纲，并撰写了第一、三、四、六、七、八、九、十章，秦志敏撰写了第二、五章。限于水平和时间，书中难免有疏漏和不当之处，恳请读者不吝赐教。

本书的写作是一种新的尝试，希望能给予现在或未来的企业家提供一个新的思路、一个简单而又实用的理财技术。如果您在理财实践中有哪些成功的经验，如果您还有哪些想法、建议或要求，欢迎您写信告诉我们，您的建议将是我们修订本书的重要依据。真诚地希望您能喜欢我们的书。

作 者

1997年深秋于东财园

目 录

序	1
前言	1
第一章 财务管理概述	1
第一节 财务与财务管理	1
第二节 现代企业组织形式	4
第三节 财务管理目标与代理关系	7
第四节 公司经理与财务管理	15
复习思考题	18
第二章 财务分析与财务计划	19
第一节 财务分析	20
第二节 财务计划	54
案例 1 联华商业大厦财务报表分析	79
案例 2 新星百货商场的利润预测	84
复习思考题	85
第三章 金融资产估价	87
第一节 货币的时间价值	88
第二节 金融资产估价	93
复习思考题	101
第四章 风险与收益	102
第一节 单项资产的风险与收益	103
第二节 投资组合的风险与收益	110
第三节 资本资产定价模式	116
复习思考题	126

第五章 营运资金管理	127
第一节 营运资金管理策略.....	127
第二节 现金及有价证券的管理.....	130
第三节 应收账款管理.....	137
第四节 存货管理.....	150
第五节 短期资金的筹集.....	158
案例 3 益友商贸城的存货管理策略	165
复习思考题.....	169
第六章 长期投资决策	170
第一节 投资决策程序.....	171
案例 4 曹和平和他的“三星”计划	174
第二节 投资现金流分析.....	176
案例 5 宏达公司体育用品专卖店投资现金流分析	183
第三节 投资项目评价标准.....	186
第四节 投资方案决策分析.....	194
第五节 资金限额选择决策.....	197
第六节 投资项目风险分析.....	201
案例 6 W. T. 格兰特公司盲目发展所引发的 教训	213
案例 7 杜邦公司透气合成革营销失败分析	219
案例 8 顺达物业投资有限公司投资决策分析	225
案例 9 中南日用化学品公司资本预算分析	226
复习思考题.....	229
第七章 资本成本与资本结构	231
第一节 资本成本.....	232
第二节 经营杠杆、财务杠杆与综合杠杆分析.....	245
第三节 资本结构与公司价值.....	254
第四节 公司资本结构的选择.....	266

案例 10	北江公司资本成本分析	274
案例 11	华宝集团保本点、经营风险、财务风险 分析	277
复习思考题.....		279
第八章	股利政策.....	280
第一节	股利政策与投资、筹资决策之间的 关系.....	280
第二节	股利政策与公司价值.....	281
第三节	影响股利政策的因素.....	287
第四节	股利政策的实施.....	290
第五节	股票分割与股票回购.....	293
案例 12	北港公司股利分配方案决策分析	299
复习思考题.....		309
第九章	长期资金筹措.....	311
第一节	股票筹资.....	312
第二节	长期负债筹资.....	317
第三节	可转换债券筹资.....	332
案例 13	宝安可转换债券发行与转换分析	341
第四节	认股权证筹资.....	345
案例 14	滨海百货公司股票发行价分析	349
案例 15	南方家具公司筹资决策	351
复习思考题.....		358
第十章	公司并购、重组与清算.....	359
第一节	公司并购动因与效应.....	360
第二节	公司并购的成本—收益分析.....	368
案例 16	美国杜邦化学集团收购柯诺克公司	372
第三节	杠杆收购.....	375
案例 17	美国 KKR 公司收购 RJR 公司	378

案例 18 美国潘特里收购露华浓化妆品公司	379
第四节 财务防御与反收购策略.....	380
案例 19 固特异公司反标购及理财策略	384
第五节 财务失败、清算与破产.....	386
案例 20 华露集团扩充计划选择分析	390
复习思考题.....	399
主要参考文献.....	401
附录.....	403

第一章 财务管理概述

财务管理：以钱生钱之道。

——杨 杜

企业管理第一是经济效益，不是越多越好，而是合理利润。第二是使工作具有生产性并使职工有所成就。第三是承担企业的社会影响和社会责任。

——彼得·德鲁克，美国管理学家

目前“底线”（bottom line）这个词经常被人们挂在嘴边。底线（本意指财务报表最后一行的数字，即最终结果）只不过是一组数字，但在它的背后却隐含着十分复杂的世界。底线可以告诉你公司的赚赔盈亏、资源配置、资本结构、现金流动等，这是一个相当浓缩了的财务信息。你必须进一步追索信息背后的原因，在迷恋“结果”的同时，更注重对“过程”的了解。当你对这一“过程”追踪访问时，公司财务管理可助你一臂之力。

第一节 财务与财务管理

一、财务与财务管理的概念

财务是指公司当前或未来经营活动所需资源的取得与使用的一种经济活动。所谓资源的取得即指筹资活动，即以最低的成本筹集经营活动所需要的各种资金；所谓资源的使用即指投资活动，即将筹措的资金用于旨在提高公司价值的各项活动。图 1-1

列示了公司财务活动的基本内容。

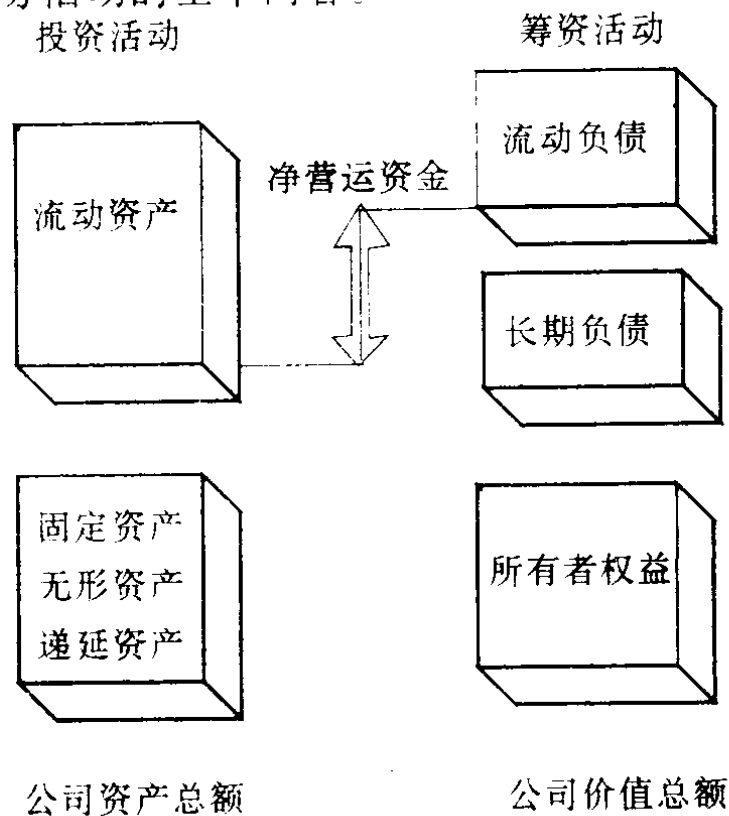


图 1-1 公司财务活动基本内容

财务管理是指公司为达到既定目标，通过预测、决策、规划、控制、分析等手段对筹资和投资活动所进行的管理。前者侧重于资金的来源渠道、规模、构成及成本管理，即对列示在资产负债表右方诸项内容的管理；后者侧重于资金的投向、规模、构成及使用效果管理，即对列示在资产负债表左方诸项内容的管理。筹资与投资共同作用的结果是使资源的使用效益大于资源的取得成本，实现公司价值的最大化。

需要说明的是，股利政策是确定公司利润如何在股东红利和再投资这两方面进行分配。尽管分配股利会增加股东财富，但如若不将利润作为股利分配给股东，它便成为公司的一项资金来源，将其进行再投资可为股东创造更多的财富。因此在投资既定的情况下，公司的股利分配政策可看作筹资活动的一个组成部分。

二、财务管理者的职能

公司财务管理者的职能如图 1-2 所示。

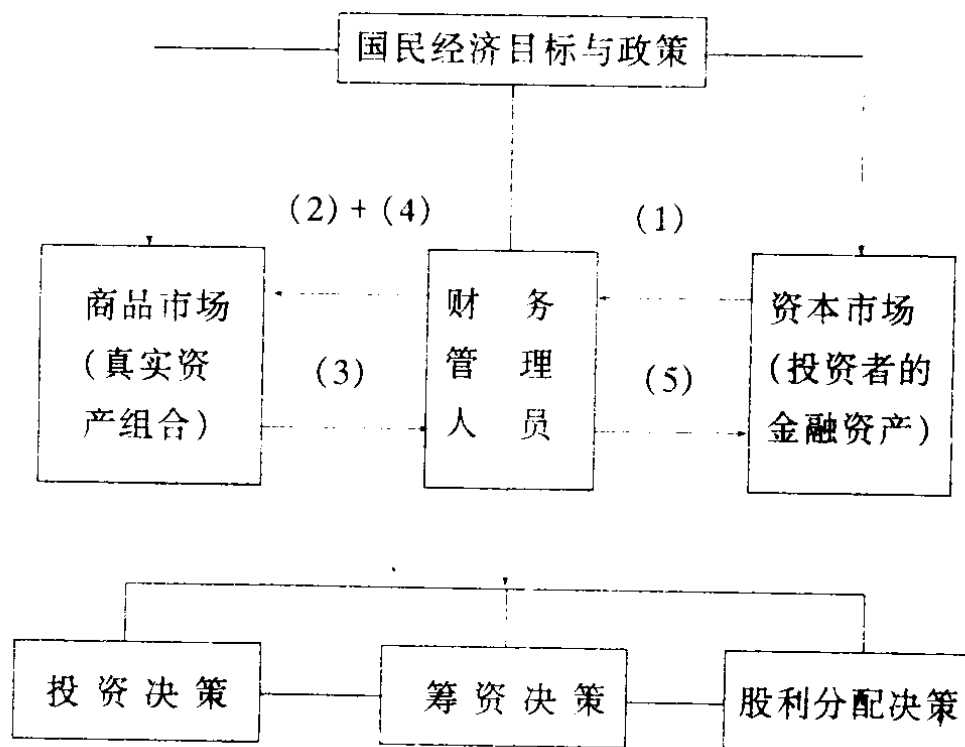


图 1-2 公司财务管理者职能

图中表明，国民经济目标（如经济增长、稳定价格水平、收支平衡、充分就业等）和政策（如货币政策、财税政策等）是通过商品市场和资本市场影响公司的财务决策。其现金流是从投资者→公司→投资者。其中：

（1）筹资：在资本市场向投资者出售金融资产（如借款、发行股票和债券等）而取得资金。

（2）投资：将筹措的资金购置真实资产（如固定资产、流动资产等），实现商品的购、销、调、存等，在实物商品运动的过程中，实现公司价值的增值。

（3）分析：将资金筹措现金流与投资现金流进行对比分析。

（4）再投资：将投资或商品经营活动产生现金流（税后利润）的一部分用于再投资，即扩大再生产。

（5）分红付息：将部分税后利润以利息、股息或红利的形式

分配给债权人、股东，即将经营活动产生的部分现金流回流到投资者手中。

公司财务人员的基本职能就是以提高公司价值为目标进行投资决策、筹资决策和股利分配决策。各项决策之间相互联系、相互制约、相互独立，构成了公司全部理财工作的主线。它们之间的关系是：公司利润的大小，取决于投资的规模、组合及效益；而投资的规模、组合及效益又取决于筹资的规模、结构及成本。股利分配决策对投资、筹资的规模、结构、效益或成本都有一定的影响。只有在对于财务管理的所有职能都充分了解的基础上，才能对每一个单独职能作出正确地解答。有关内容将在以后各章详细介绍。

第二节 现代企业组织形式

一、个体企业

个体企业是由某一业主独自创办的组织，这种企业不具有独立的法人资格。个体企业一般具有如下特点：

1. 个体企业容易组成，且开办费用低廉，受政府的法律管制较少。

2. 个体企业的资金来源主要是个人的储蓄、银行贷款、企业利润再投资等，不允许发行股票、债券或以企业名义发行任何可转让证券。

3. 业主拥有公司全部财产，并对企业债务承担无限责任。

4. 个体企业的收入就是业主收入，并以此向政府交纳个人所得税。

5. 企业的经营寿命与业主的个人寿命联系在一起。

二、合伙企业

合伙企业是由两个或两个以上合伙人共同创办的企业，在一

般情况下，它也不具有法人资格。合伙企业的业主，按其对企业债务负有责任的程度，分为一般合伙人和有限合伙人两种。一般合伙人通常承担企业的管理责任，对企业的债务负有无限责任。有限合伙人通常是企业的投资者，对企业的经营管理工作可以参加，也可以不参加，因此他们对企业的债务负有限责任。一般合伙人与有限合伙人之间应签署具有法律约束的合法契约，并应将有限合伙人对企业债务所负责任的限度在合伙契约中加以说明。合伙企业一般具有如下特点：

1. 合伙企业容易组成，开业费用较低，相对公司来说，受政府管理较松。

2. 合伙企业融资与个体企业相同，企业开办资金主要来自合伙人的储蓄。合伙企业不能通过出售证券筹措资金，因此筹资渠道较少。

3. 一般合伙人对企业债务承担无限责任，如果合伙人中某一人在企业破产时没有能力承担事先规定的责任，其他一般合伙人要代替承担责任，若有必要，也必须以个人资产来赔偿负债。

4. 合伙企业的收入在合伙人之间进行分配。如果企业有盈余，有限合伙人按预定的百分比分红，一般合伙人按合约分配其余收入。如果企业亏损，合伙人按同等方法分摊。每个合伙人所得的分红是各自交纳所得税的依据。

5. 当合伙企业中某个合伙人退休或死亡，企业即告解散，这是合伙企业数量较少的最主要原因。因此，大部分合伙企业预先订立合同，由合伙人的继承人在合伙人死亡时自动成为合法的合伙人，以确保企业经营的连续性。

三、公司

公司是企业形态中一种高层次的组织形式，它是由股东集资创建的经济实体，具有独立的法人资格。公司一般具有如下特点：

1. 公司开办手续较为复杂，一般需提供下列文件：(1) 公司