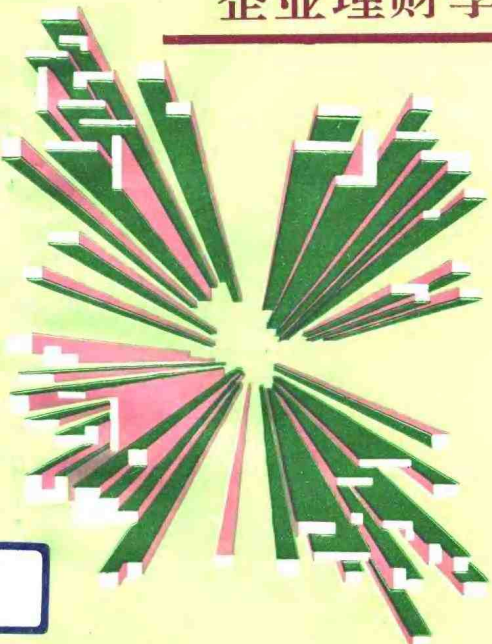


会计系列新教材

企业理财学



苏州大学出版社

(苏) 新登字第 015 号

企 业 理 财 学

陆正飞 主编

*

苏州大学出版社出版发行

江苏省新华书店经销

常熟市白云印刷厂

开本 850×1168 1/32 印张 10.8125 字数 272 千

1993 年 8 月第 1 版 1993 年 8 月第 1 次印刷

印数 1—10000

ISBN 7—81037—049—9/F·9 定价:8.60 元

苏州大学出版社出版的图书若有印刷装订错误,可向承印厂调换

江苏省会计系列新教材编委会

特约顾问:陈国璧 邹虎辰

顾问(以姓氏笔划排列):

王明远 庄德和 阚本韶 谈通 张世瑾

顾士赋 葛崇文

主任:杨焰明

副主任:张文贤 陈锦荣

委员(以姓氏笔划排列):

刘景瑞 刘瑞汉 江希和 朱学义

吴广义 吴玉林 陆振飞 杨焰明

陈锦荣 陈义贤 张文贤 黄文珠

程泯中



总 序

随着我国经济体制改革的日益深化,社会主义市场经济体制的加速形成,以及改革开放政策所带来的对外经济交往的迅速扩大,我国会计制度正进行着一场重大的变革。

几十年来,我国一直实行计划商品经济,与之相适应的计划经济型会计模式,对促进当时经济的发展起过一定的作用。然而,当计划商品经济体制逐渐向市场商品经济体制过渡时,会计作为经济管理的一个重要组成部分,必须相应地建立市场经济型的会计模式,以利推动我国社会主义市场经济的逐步建立。财政部通过四年的探索、研究,于去年年底正式颁布了《企业会计准则》和《企业财务通则》,这是我国几十年计划经济会计模式开始向市场经济会计模式过渡的一个重要标志,也是我国现代会计发展史的一个转折点和里程碑。这必将使社会主义中国会计文化及其行为发生质的飞跃,对深化我国经济体制改革,促进社会主义市场经济发展,进一步扩大对外开放,转变政府职能,加强国民经济的宏观调控,搞活企业的微观经济,都有着重要的现实意义。

会计从某种意义上讲是一各商业语言。在当今世界经济高度发达的条件下,加强各国间的经济交往是促进世界各国经济发展的前提,也是促进我国社会主义经济发展的必备条件。为此,会计作为一种商业语言,除有各国自身的特点外,更重要的还必须是一种国际化的商业语言。所以,我国这次《企业会计准则》的颁布,会计模式的转变,其主要的特征是使我国的各种会计处理方法与《国际会计准则》所确定的各种会计处理方法接轨。也就是说,我国《企业会计准则》的内容,除了有自身的特点外,更多的是要与《国

际会计准则》精神相吻合。由此可见,我们从事会计工作的同志必须在观念上有所转变,从传统的计划经济型会计模式的框架中摆脱出来,认真学习、领会和把握我国《企业会计准则》和新制订的各个行业企业会计制度的精神实质,建立市场经济型会计模式的观念,适应会计转轨的需要,更好地为发展我国的社会主义市场经济服务。

由于会计模式发生了如此巨大的转变,必然要求会计教育在内容上进行彻底更新,如何建立一套新的会计系列教材,培养出新型的会计人才,是摆在广大会计教育工作者面前的一项极为紧迫的任务。我省各大、中专院校从事会计教育的工作者,在江苏省会计学会会计教学研究会组织下,对新的会计系列教材进行了认真的探索、研究,大胆地提出了编写会计系列新教材的倡议,并付诸行动,这是值得庆贺的一件有意义的工作。它对于推动我省各大、中专院校的会计教育事业的发展,适应当前我国会计改革的需要,培养我省新型的会计人才,无疑将会起到积极的作用。

这次我省编写的会计系列新教材,在大专以上层次有《基础会计学》、《财务会计学》、《成本会计学》、《管理会计学》、《企业理财学》、《审计学》和《会计电算化》等七本教材;中专层次有《基础会计》、《财务会计》两本教材。参加编写的有南京大学国际商学院、南京农业大学经贸学院和乡镇企业学院、苏州大学财经学院、南京经济学院、南京理工大学经济管理学院、南京审计学院、中国矿业大学经贸学院、南京林业大学、江苏财经高等专科学校、金陵职业大学、苏州职业大学、南京电力专科学校、江苏省商业干部管理学院、盐城市经济干部管理学校、南京化工动力专科学校、江苏省税务学校、常州会计学校、江苏省南京交通学校、无锡县立信会计学校、无锡无线电工业学校、无锡机械制造学校等二十一所院校;参加编写的有一百多位老师,参加院校和人员之多是空前的。在编写和审稿人员中有长期从事会计教学和研究工作、理论水平较高、教学经验

丰富的老教授、老专家；有年富力强、脱颖而出的中青年骨干教师。为了加速培养青年一代的会计教师，提高我省会计教育师资队伍的整体水平，各编写组也吸收了部分年青的教师。可见这次省会计教学研究会组织编审会计系列新教材，对结合培养我省会计师资队伍有着一定的积极意义。

通观所编写的会计系列新教材，其内容有以下四个鲜明特点：一是系统性，它根据“两则”和各行业企业会计制度的精神进行编写，包括了会计专业的大部分主干课程，较好地适应了会计专业和其他财经专业教学的需要；二是新颖性，它体现了市场经济会计模式的特征，摆脱了传统计划经济会计模式的框子；三是群众性，由于参编院校和人员多，广泛集中了各个方面积极的观点；四是实用性，即其内容既有理论上的阐述，又有具体的操作介绍，做到了理论联系实际，可用性和可读性强。所以，这套会计系列新教材，不仅适用于各本科、大专、中专院校的教学需要，而且还可以作为我省各企业（包括企业化管理的事业单位）、财税、金融和主管部门在职会计人员自学之用。这对于我省在职会计人员学习、领会和把握《企业会计准则》及各行业企业会计制度的精神实质，提高其业务水平，也有一定的推动作用。

总之，编写会计系列新教材的任务是异常艰巨的，我衷心地感谢参加这次编写、审稿的全体人员（包括特约顾问、顾问、编委会成员和全体参编者）为编写会计系列新教材所作的努力和辛勤的劳动，并祝贺会计系列新教材编写、出版的成功。同时，希望全体参编人员今后作出更大努力，以期更好地完善这套会计系列新教材。

施学道

1993年6月9日

前 言

本书是江苏省会计学会会计教学研究会组织编写的“新编财会系列教材丛书”之一,作为高等院校财会专业及其它相关专业“财务管理学”或“企业(公司)理财学”课程的基本教材,也可作为有关方面的培训或自修课本。

随着我国经济体制和企业经营机制改革的日益深化,“财务管理学”课程教学和教材建设也必须作经常的完善。本书体例的安排和具体内容的取舍,一方面参考了现代西方财务管理学研究的成果,另一方面又尽可能体现我国财务管理的实际情况。本着“培养学生分析问题和解决问题的能力”这一高等院校基本教学目标,本书着重介绍和阐释现代企业理财学的基本概念、原理和方法,而不为琐碎且经常变更的财务制度所左右。

本书由南京大学陆正飞副教授主编,苏州大学谈通教授主审,江苏财经高等专科学校李兴仁、南京经济学院余新平、苏州大学俞雪华及南京农业大学袁界平副主编。参编人员及具体分工为:陆正飞(第1、7、12章)、江苏商业管理干部学院王生根(第2章)、江苏财经高等专科学校王海林(第3章)、余新平(第4、14、15章)、江苏电力专科学校沈明(第5章)、俞雪华(第6章)、南京理工大学王士刚(第9章)、袁界平(第10章)、江苏财经高等专科学校石文亚(第11章)、南京大学陆娟(第8章)、李兴仁(第13章)。全书由陆正飞总纂并经谈通教授主审定稿。俞雪华、陆娟协助主编、主审做了许多具体工作。

本书编写和出版得到江苏省财政厅、会计学会等方面的支持和帮助,在此诚表谢意。当然,由于编写人员水平有限,加之时间仓促,书中不妥乃至错谬在所难免,恳望读者、专家指正。

《企业理财学》编写组

1993年7月

目 录

| | |
|----------------------|------|
| 前言 | (1) |
| 第一章 绪论 | (1) |
| 第一节 财务目标 | (1) |
| 第二节 财务管理的内容、职能、任务与原则 | (14) |
| 第三节 财务管理体制与组织 | (24) |
| 第二章 资金成本与资本结构 | (32) |
| 第一节 财务风险与资金成本 | (32) |
| 第二节 财务杠杆与资本结构 | (39) |
| 第三章 长期筹资——股票与债券 | (59) |
| 第一节 股票筹资——普通股与优先股 | (59) |
| 第二节 债券筹资 | (67) |
| 第四章 中期筹资——中期借款与融资租赁 | (75) |
| 第一节 中期借款 | (75) |
| 第二节 融资租赁 | (84) |
| 第三节 租赁筹资与举债筹资的比较 | (87) |
| 第五章 短期筹资——短期借款与自然筹资 | |

| | | |
|------------|----------------------------|--------------|
| | | (92) |
| 第一节 | 短期筹资概述 | (92) |
| 第二节 | 短期借款——无担保贷款 | (94) |
| 第三节 | 短期借款——担保贷款..... | (100) |
| 第四节 | 商业信用筹资..... | (108) |
| 第六章 | 证券估价 | (114) |
| 第一节 | 证券投资风险与预期收益率 | (114) |
| 第二节 | 固定收入证券的估价..... | (120) |
| 第三节 | 普通股票的估价..... | (128) |
| 第四节 | 投资者对普通股票的预期收益率 | (133) |
| 第七章 | 现金与短期投资管理 | (140) |
| 第一节 | 现金管理原理..... | (140) |
| 第二节 | 短期投资管理..... | (146) |
| 第八章 | 债权资产管理 | (149) |
| 第一节 | 商业信用政策与债权资产..... | (149) |
| 第二节 | 应收帐款的管理与控制..... | (157) |
| 第三节 | 应收帐款的抵借、让售与应收票据 贴现..... | (163) |
| 第九章 | 存货管理 | (167) |
| 第一节 | 存货管理的任务..... | (167) |
| 第二节 | ABC管理法 | (168) |

| | | |
|-------------|----------------------------|-------|
| 第三节 | 存货定量控制····· | (172) |
| 第四节 | 保险储备····· | (179) |
| 第十章 | 确定型投资预算决策 ····· | (185) |
| 第一节 | 货币时间价值····· | (185) |
| 第二节 | 现金流量····· | (196) |
| 第三节 | 投资方案的分析评价方法····· | (203) |
| 第四节 | 固定资产更新决策····· | (217) |
| 第十一章 | 风险型投资预算决策 ····· | (227) |
| 第一节 | 风险及其衡量····· | (227) |
| 第二节 | 个别投资方案的风险····· | (235) |
| 第三节 | 多个投资组合的风险····· | (237) |
| 第四节 | 风险型投资预算决策方法····· | (245) |
| 第十二章 | 股利政策与留存收益 ····· | (257) |
| 第一节 | 股利及其形式····· | (257) |
| 第二节 | 股利支付率的确定····· | (259) |
| 第三节 | 股利政策····· | (262) |
| 第四节 | 股票股利与股票分割····· | (267) |
| 第五节 | 股票的再购入····· | (269) |
| 第十三章 | 财务诊断与业绩评价 ····· | (272) |
| 第一节 | 企业财务诊断及其原则····· | (272) |
| 第二节 | 财务诊断的基本信息来源 ——财务报表····· | (273) |
| 第三节 | 比率分析····· | (277) |

| | | |
|-------------|------------------------|--------------|
| 第四节 | 构成分析、指数分析和趋势分析····· | (285) |
| 第五节 | 杜邦分析模型····· | (292) |
| 第十四章 | 企业联合与兼并 ····· | (295) |
| 第一节 | 企业联合的原因及形式····· | (295) |
| 第二节 | 企业兼并的财务影响····· | (298) |
| 第三节 | 企业收买的投资预算····· | (302) |
| 第四节 | 控股公司····· | (304) |
| 第五节 | 企业联合的实施····· | (306) |
| 第十五章 | 企业破产清算与改组 ····· | (308) |
| 第一节 | 企业破产与清算····· | (308) |
| 第二节 | 企业改组与重整····· | (313) |
| 附 录 | 复利终值和现值表····· | (318) |

第一章 绪 论

第一节 财务目标

财务,其本质是经济活动的价值方面;财务管理,就是对价值运动的管理。在商品货币经济条件下,财务就是经济活动过程中的资金运动。由于资金运动而引起的经济关系,就是财务关系。现代财务管理就是对资金运动的合理组织和财务关系的恰当处理。这两件事是密切联系、不能分割的。

财务是一个属概念,根据不同的标志,可以有不同的分类。如果按照财务活动的主体不同划分,财务包括国家(政府)财务(即财政)、企业财务、家庭或个人财务。作为本书研究对象的仅仅是企业财务。

企业,作为独立的经济组织,具有一定的目标。企业活动内容的多样性,社会及各种利益集团的不同要求,决定了企业目标的多元结构。企业活动的诸目标,既有其独立的意义和作用,又相互依赖、交互作用。然而,它们也不是没有主次之分的。在商品经济条件下,企业活动的中心目标是经济目标,而又以财务目标为核心。这是因为,财务最能综合反映微观(企业)经济运行的效果;财务成果是企业经营各方面共同作用的结果。

财务目标,系指企业财务活动的目标,而非通常所理解的财务工作或财务部门的工作目标。财务目标是企业进行财务决策的最高准则,规定了企业的运行方向和运行方式。作为国民经济微观基础的企业,其决策准则及由此决定的经济运行,不仅关系到企业自

身的兴衰成败,而且也影响整个国民经济运行的总体效果。企业财务目标的形成,往往是企业内外各方面因素共同作用的结果。从外部来看,主要受政府宏观经济政策的诱导和各种经济杠杆、法规、制度的约束;从内部来看,主要取决于与企业有关的各利益集团的要求及企业经营者的价值取向。

一、西方企业财务目标及其评析

西方企业财务管理的一个重要特点,就是以决策为中心。企业财务管理中至少要作三方而决策,即筹资决策、投资决策和股利决策。而要合理地进行财务决策,企业就必须有个明确的财务目标。西方财务管理理论普遍认为,企业的最高财务目标应该是“业主经济利益最大化”。但是,关于如何才能实现这一最高目标,亦即为实现这一最高目标而用于指导财务决策的具体目标是什么,则还有意见分歧。这主要表现在“利润最大化”与“财富最大化”之争。

现代西方财务管理理论,普遍接受了“财富最大化”观点,并对“利润最大化”观点进行了不少批判,认为企业的财务目标就是为其当前的所有者追求最大的财富。

(一)现代西方财务管理理论对“利润最大化”的批判

在西方经济理论中,期间利润最大化的观念早已根深蒂固。在经济学中,往往是以利润最大化概念来分析、评判企业的行为和业绩,因此,利润最大化就被设定为企业的财务目标。

现代西方财务管理理论则认为,利润最大化作为企业财务目标,是在十九世纪初发展起来的。那时企业结构的特征是自筹资金、私人财产和单个企业家。单个业主的唯一目的就是增加个人财富。显然,这是可以简单地通过利润最大化目标得到满足的。但是现代企业的环境是以有限责任和经营权与所有权分离为特征的,今天的企业是由业主(产权资本持有者)和债权人投资、由职业管理人员负责控制和指挥的。此外,还有许多与企业有利害关系的集团,如顾客、雇员、政府及社会。在企业结构发生了如此变化之后,

十九世纪的业主经理已为职业经理所取代，职业经理必须协调所有与企业有利害关系的集团之间的相互矛盾。在这种新的企业环境里，利润最大化已是不现实、不适当的了。因为利润最大化受到下列几个方面的限制，不能同时满足与企业有利害关系的各集团的要求。

1. 利润最大化目标概念的含义是模糊的，期间利润的定义也是模棱两可的。它是指短期利润还是长期利润？是指税前利润还是税后利润？是指总利润还是每股盈余？所有这些都是不清楚的。

2. 利润最大化目标没有能区分不同时期的报酬，它没有考虑资金时间价值。就某项投资说，其效益当前值（现值）的大小，不仅取决于其效益将来值总额的大小，还要受取得效益时间的制约。即是说，等额投资效益将来值因取得时间的先后而具有不同的现值。因为早取得效益，就能早进行再投资，进而早获得新的效益，而利润最大化目标则被忽视了这一点。

3. 利润最大化没能考虑风险。利润流可能具有不同的确定和不确定程度。两个企业的总预期收益或许相同，但是，假如一个企业较另一个企业波动大得多，那么前者的风险将更大些。如果业主偏于稳健，那么他就宁愿得到较少但较确定的利润，而不愿得到较大但不确定性亦大的利润。这样，利润最大化就不能满足业主最大经济利益的要求。

4. 假如利润最大化指的是税后利润最大化，即损益表上所列示的净利润的最大化，那么以利润最大化为企业财务目标，仍不能使业主的经济利益实现最大化。因为对企业来说，为了增加税后利润，完全可以使用出售追加股本并将所得款项投资于低报酬率（只要大于零）项目（如政府债券）的办法。而这样做的结果，虽然税后利润增加了，但每股收益将下降。因为低报酬率项目使企业新增的收益与新增股本之比，往往低于企业原先的每股收益水平。

5. 即便采用每股盈余最大化作为企业的财务目标，也同样不

能保证企业业主的经济利益最大化。每股盈余最大化作为财务目标,除了忽视预期收益的时间性和不确定性之外,还有一些别的缺陷。首先,以每股盈余最大化作为财务目标,意指股票市价是每股盈余的函数,而这在许多情况下都是不正确的。股票市价除了受企业经营盈亏影响外,还有其它许多外部的(包括经济的、政治的、人为的)因素的影响。所以,每股盈余最大化未必能导致股票市价达到最高可能水平。其次,以每股盈余最大化作为财务目标,还意指,只要资金能投资于内部报酬率大于零的项目,企业就应该不支付股利。而是将所有盈余都保留下来,用于再投资,以增加收益,而增加每股盈余。显然,这种股利政策对股东(业主)不可能总是有利的。

总之,利润最大化目标已不适用于现代企业,比较合理的财务目标应该是财富最大化。

(二)财富最大化——合理的财务目标

现代西方财务管理理论普遍认为,财富最大化或净现值最大化目标是一个可用于在可供选择的财务活动方案之间进行选择的适当的标准。

在股份经济条件下,业主将自己的资本投资于股票,其财产就体现在股票这种虚拟资本上。业主财产价值不是股票的票面价值,而是股票的市场价格,即股票市价。所以,他追求财富最大化,就表现为对股票市价最大化的追求,亦即使股票市价尽可能提高。为此,企业在进行各种投资决策时,应以净现值大小为直接的评判标准,以增加收益。从而提高股票市价;在进行筹资决策时,则要尽可能保持良好的资本结构(一方而减少财务风险,另一方面又要有效地利用财务杠杆作用,降低筹资成本)和企业信誉,以防止股票市价的下跌;在进行股利分配决策时,既要考虑股东对近期利益的要求,又要考虑企业长期发展,以使股东对获得更多的远期利益充满信心。

现代西方财务管理理论还认为,企业财务目标不仅要与业主的利益一致,同时也要与那些同公司有利害关系的集团的利益一致。只有这样,它才能成为指导财务决策的实务标准。而财富最大化目标,就能同时满足这些利益要求。

1. 财富最大化对信贷资本提供者的意义。财富最大化与信贷资本提供者的利益是完全一致的。信贷资本提供者拥有按其所提供资本的固定比率取得收益的权利,这样,如果公司奉行股东财富最大化政策,信贷资本提供者的利益也就得到了保证。

2. 财富最大化对雇员的意义。雇员的目标通常是使其利益——货币的或非货币的——最大化。不论雇员获得的是货币的还是非货币的利益,其所引起的公司成本总是货币的。所以,只有当公司目标与雇员利益基本一致时,公司方可在不影响业主利益的前提下,使雇员利益得到“最大”满足。财富最大化目标强调的正是保证“公司财富总额”尽可能的大,从而使业主与雇员利益在此得到统一。当然,财富最大化目标并不意味着自动地将财富中的一定合理份额分配给雇员;雇员所得的份额是由工会通过讨价还价取得的。但是,它确实是使业主与雇员利益达到统一的最佳结合点。

3. 财富最大化对社会的意义。社会利益最大化的实现条件是社会资源的最合理分配。因为资源的最合理分配将导致最理想的资本形成和增值,其结果便是生活在社会上的人们所得到的经济利益的最大化。社会资源的最合理分配就是将资源分配到边际生产率最高的经济领域,其衡量标准就是净现值,即财富。就社会资本的分配而言,根据财富最大化标准,如果资本市场的参加者的行为合乎理性,那么资本将被分配到那些能为社会创造最大财富的投资机会上去,这就能促使企业追求符合社会利益最大化要求的财务目标。

财富最大化目标是社会经济资源有效分配的指示器,但它并不含有公司应履行社会责任的意思。公司的社会责任包括:以较低