

会计学系列教材

西方财务管理

马黎光 编著



暨南大学出版社

西方财务管理

——股份公司财务管理

马黎光 编著

暨南大学出版社

1992·广州

西方财务管理

马黎光 编著

*

暨南大学出版社出版

(广州·石牌)

*

广东省新华书店经销

南方图书广告摄影公司照排部排版

华南师范大学印刷厂印刷

开本:787×1092 1/32 印张:13.75 字数:297千字 扞页:1

1992年6月第1版 1992年6月第1次印刷

印数:1——10000册

ISBN7-81029-158-0/F·41

定价:6.50元

前 言

作者编写《西方财务管理》，其宗旨在于使读者了解发达资本主义国家股份制经济组织形式的公司(企业)进行财务管理的基本理论、基本观念、基本方法和财务管理的主要内容。了解它并非目的，其目的在于对西方财务管理研究成果加以分析、研究，认真地对待它、利用它，从中吸取合乎科学的、对我国有用的东西，供经济改革借鉴，为我国“四化”建设服务。随着改革开放的逐步深入扩大，外商投资企业日益增多，我国在海外投资也开始发展。为此，我们必须知己知彼才能百战不殆。

西方财务管理涉及的政治、经济和财务关系复杂。它以定量计算分析做为定性决策的基础；侧重于事先预测决策，公司(企业)内部实地严格的预算(计划)管理。此外，计算公式和图表较多，阅读和学习有一定难度。

作者在出国考察和认真刻苦钻研多种中外文版本有关财务管理专著、译文、教材的基础上消化提炼，特别选出与我国经济改革现状和未来发展关系密切相关的内容进行编写。在编写过程中，作者力求作到深入浅出、通俗易懂，尽可能运用适合我国读者传统的思维方式和表述方法。

全书共分四篇。第一篇导论。重点阐述学习西方财务管理具体内容之前对西方财务管理的整体认识。包括西方财务管理所处的客观环境、财务管理目标、财务管理基本观念和财

务管理内容简介等。第二篇公司资金的筹集(财务决策)。重点阐述公司获得需要资金的各种筹资方式、各种筹资方式的特征、各种筹资方式之间的关系、筹资成本及公司资金来源的资本结构等。第三篇公司资金的运用(投资决策)。重点阐述投资的种类、各种投资的特点、各种投资时间、风险与报酬关系、各种投资决策的程序及运用方法等。第四篇收益分配。重点阐述收益分配的重要意义、收益分配的去向,股利决策中的股利政策、股利形式、股利决策对公司理财的影响等。本书最后附有“勒库公司财务报表”和财务计算分析常用的各种数表。

本书主要适用于高等院校经济专业本科、专科教学用书,自学考试考试课程用书,也可做为广大财会、金融等专业经济工作者全面提高专业素质、扩大知识面、自学进修的参考书。

由于作者水平有限,加之时间仓促,书中错误在所难免,恳请读者批评指正。

编者

1992年3月

目 录

第一篇 导 论	(1)
第一章 公司财务管理的内容	(2)
第一节 公司财务管理的发展	(2)
第二节 公司财务管理的环境	(4)
第三节 公司财务管理的目标	(17)
第四节 公司财务管理的内容	(24)
第二章 公司财务管理基本观念	(27)
第一节 利润观念	(27)
第二节 风险观念	(27)
第三节 货币时间价值观念	(36)
第四节 其它观念	(41)
第二篇 公司资金的筹集(财务决策)	(44)
第三章 发行普通股股票筹集资金	(47)
第一节 普通股股东的权利	(47)
第二节 普通股股票的价值	(54)
第三节 普通股股票的发行	(64)
第四节 发行普通股股票筹资的其它问题	(68)

第四章	发行公司债券筹集资金	(79)
第一节	公司债的特征.....	(79)
第二节	公司债的种类.....	(91)
第三节	公司债的发行.....	(97)
第四节	公司债券的转换与替换.....	(111)
第五章	发行优先股股票筹集资金	(123)
第一节	优先股的特征.....	(123)
第二节	优先股的收回.....	(126)
第三节	发行优先股股票筹资的评价.....	(130)
第六章	利用优先权筹集资金	
	(可转换证券和认股权证).....	(136)
第一节	可转换证券.....	(136)
第二节	认股权证.....	(144)
第三节	两种优先权筹资的比较.....	(152)
第七章	中期资金的筹集	(158)
第一节	中期借款筹资.....	(159)
第二节	供应商融资(分期付款购买).....	(172)
第三节	融资租赁.....	(176)
第八章	短期资金的筹集	(187)
第一节	商业信用.....	(189)
第二节	商业票据.....	(199)
第三节	短期银行借款(银行信用).....	(202)
第四节	应计费用.....	(205)

第九章	资本结构	(208)
第一节	资本结构	(209)
第二节	各种筹资方式的筹资成本(资金成本)	(228)
第三节	资本结构与公司总价值	(243)
第三篇	公司资金的运用(投资决策)	(253)
第十章	现金和短期有价证券投资管理	(255)
第一节	现金投资管理	(256)
第二节	短期有价证券投资管理	(267)
第十一章	应收帐款投资管理	(278)
第十二章	存货投资管理	(293)
第十三章	长期投资管理(一)	
	固定资产投资管理	(311)
第一节	现金流量	(312)
第二节	评价投资方案的标准	(322)
第三节	评价固定资产投资方案 经济效益的技术方法	(331)
第十四章	长期投资管理(二)	
	长期有价证券投资和企业向外扩展	(355)
第一节	长期有价证券投资	(355)
第二节	公司向外扩展	(363)

第三节 无形固定资产投资管理	
(商誉).....	(370)
第四篇 收益分配	(377)
第十五章 收益分配管理	
(股利决策及管理).....	(379)
附录	(392)
一、库勒公司财务报表及财务比率	(392)
二、附表	(395)

第一篇 导论

在阐述西方财务管理具体内容之前,必须对西方财务管理整体及所处的客观环境、进行财务管理要达到的目标、从事财务管理人员与其它部门管理人员之间以及与股东之间的关系、从事财务管理活动的基本指导思想、进行财务管理决策的根据等一系列问题有初步的了解。

西方财务管理理论与其他学科的理论有着紧密的联系,譬如“行为科学”、“信息经济学”、“代理理论”、“灵活理论”和“社会软件”等。这使得西方财务管理更具现代性。它不仅注重以数据为根据的定量计算分析做为决策的基础,而且注意人的行为在财务管理活动中的重要核心作用;它不仅要充分发挥信息在财务管理活动中的重要使用价值,同时还要相应核算信息取得付出的代价;它既强调数据、信息、情报的准确性,同时又赋予它们以未来的弹性。总之,掌握西方财务管理的基本理论有一定的难度。此外,理论阐述的逻辑出发点,是从其最基本的问题开始,循序渐进,层层深入。本篇论述的内容还会在全书第二篇、第三篇和第四篇中更深入地进行探讨。

第一章 公司财务管理的内容

第一节 公司财务管理的发展

西方企业财务管理是本世纪初建立和发展起来的一门独立的学科。随着资本主义经济的发展和财务管理活动实践的经验总结,财务管理理论无论从内容上和技术方法上都在不断地充实、提高和完善。今天,西方资本主义财务管理理论已经成为一门包涵许多新内容、新概念和新技术方法的管理科学。近年来,随着科学技术的发展,数学理论和电子计算机在财会领域里的广泛应用,使财务管理的科学水平达到了新的高度。

过去,西方财务管理仅为经济学的一个组成部分,财务管理的内容主要是关于证券市场和货币市场的管理机构、交易手续和法律条文等具体规定。自本世纪 20 年代起,资本主义国家的新科学、新技术、新发明创造加快了新兴工业的迅速发展,这种变化发展引起了企业资金需要量的急骤增长,资金的流动性日显重要。为此,财务管理专家开始关注到如何自企业外部筹措所需资金,并对证券特别是普通股股票产生了很大兴趣。这时的财务管理学科在“资金的筹集”和“投资银行的作用”等方面的研究有了很大地发展。

本世纪 30 年代,资本主义国家经济不景气,出现了愈来愈

愈频繁的经济危机,许多企业相继破产。财务管理专家的注意力一方面集中到企业的清算、破产、重组,另一方面则集中到在企业清算、破产和重组中债权人如何保护自身的利益。因此,财务管理理论侧重研究企业外部有利害关系的人员如何利用财务信息资料,掌握各种财务比率的计算与分析。同时对企业财务状况、业绩评价等研究也有很大进展,并逐步确立了“资本结构”理论,“稳健主义原则”也得到了公认。

本世纪 40 年代,财务管理研究重点由对企业与外部活动关系的研究转向对企业内部活动关系的研究。如企业现金流量预算的编制,企业内部如何对现金流量加以控制以及对现金流量分析等问题的研究。50 年代继续深化了对企业内部财务管理的研究,即研究公司内部如何更有效地分配和使用资金。特别是长期投资经济效益评价方法,长期投资预算编制等研究获得长足进步。

世界市场竞争的日趋激烈,引入了“有效市场”观念和“组群”等理论并应用于风险的测量和判断,从而使得财务管理理论更加向前发展一步。近 20 年来,数学理论和电子计算机在财务管理领域里的广泛应用,许多新理论、新概念和新的技术方法的提出,又将财务管理理论提高到了一个新的高度。

财务管理学科的新发展也赋予财务经理和财务专家以新的责任。财务经理的活动几乎涉及到企业管理的各个方面,并相应承担着企业管理的重大责任。财务经理在日趋激烈的竞争环境中必须应付瞬息万变的客观情况,强化应变能力。由于种种经济问题如通货膨胀、有限的资源、能源短缺、保护自然环境防止污染以及其它社会问题都给财务管理理论与实务带来新的研究课题。

本书就西方财务管理学科的一些基本问题进行初步探讨。

资本主义企业组织形式分为三种类型：独资企业、合伙企业和公司。

公司又细分为无限公司、有限公司、两合公司和股份有限公司四小类。

各种企业组织形式的法律地位、税负、筹资方式、风险承担、利润分配、财产清偿、投资者权利义务、所有权转移和企业的持续性机动性等各方面都有明显的区别。然而它们共同的是都要进行财务管理。本书以研究股份有限公司财务管理为主。以下简称为“公司财务管理”。

第二节 公司财务管理的环境

世界上的任何事物都处在一定的自然环境、经济环境和政治环境之中，无一例外。公司财务管理亦然，应该把财务管理放在它所处的客观环境中研讨。

一、公司理财的经济环境

资本主义社会是在生产资料私有制基础上自由经营的经济社会。

资本主义经济的自由经营，就整个经济社会而言，是靠价值规律盲目、自发地调节。某些西方经济学家认为，这种自由不能被看成公司经营的“自由放任”，政府也不是“默默地听之任之”，而应该理解为“政府采取积极的不干预态度”。

私有制度要求政府对个人私有不能设置任何人为的障

碍,必须保证人人有平等机会去追求个人私有制所包含的各种目标。

自由经营制度为每一个从事工商业的经营者提供了选择和决策的自由和机会。每个公司或个人的决定和行动纯属他个人独立的事情,都是为了他个人本人最大限度地实现其目标(如获利、获得所需商品等)而采取的决策、措施和行动。

从整个经济社会来说,以个人的利润动机调节整个经济社会的生产经营,决定为社会提供哪种、提供多少资源、产品和劳务。只有当公司或个人认为“有利可图”,能最大限度地达到其目标时,才决定从事某项生产和经营活动。具体地说,是生产经营活动利润率的高低决定着是否为社会制造或提供某些资源、产品和劳务。

另一方面,正如大家熟知的,价值规律在不以人们意志为转移地起着作用。自由价格制度调节着整个经济社会的资源、产品和劳务的分配与消费(包括生产消费和生活消费)。某些商品价格下降,会吸引更多的消费者,该商品被消费者大量购买,其价格又会随之回升;某些商品价格上涨,消费者会退出市场寻找购买价格更加便宜的替代品。具体地说,经济社会的资源、产品和劳务是通过它们之间的价格比例(比价)进行分配和消费。当然,商品的比价又随供求关系的弛张自由地调节着,没有任何人为的力量所能左右。可见,经济社会的资源、产品和劳务的最后分配,纯属个人独立的决定和行动与客观规律相互作用的结果。

综合上述两方面的分析,所谓自由经营环境是个人为达到私有制包含的目标采取纯粹个人的独立决定和行动与不以任何个人意志左右的客观规律并存的环境。个人的决定和行

动不妥,违反客观规律造成的损失也完全由其自身承担全部责任。

国家政府采取的态度既是“不干预”又是“积极的”。所谓“不干预”是指国家政府不直接参与私有制公司(企业)各种生产经营管理活动。

然而,自由经营制度并不等于允许放任。国家政府的态度是“积极的”,以一定的形式和手段发挥着积极的作用。国家充分发挥上层建筑的作用,对整个社会经济活动进行调节。

国家调节的主要手段是执行各种经济政策,诸如财政政策、货币信用政策、劳动市场政策、部门优先发展政策等。其中经常采用的政策是财政政策和货币政策。譬如,国家利用财政预算冷却经济繁荣高速发展的过热经济,更加紧缩财政支出,大幅度削减公共工程支出,有意使财政有较多的盈余。在经济不景气时期,为帮助经济复苏,不压缩公共工程开支,保证重大建设项目按原计划进行,有意使财政出现赤字,对处于低潮的经济起到刺激和帮助复苏的作用。再譬如,有的国家和地区政府对地产价格实行控制,调节土地市场供求关系,其目的在于保证土地的高效率使用。又如,某些社会公共事业虽然由私人经营,但政府成立由官员组成的机构审批和控制经营,使其严格服从政府规定的有关条例。甚至政府直接介入某些重要经济领域如粮食、纺织、民用公寓建筑等生产经营活动,政府与私人合作成为私营企业股东的也为数不少。这些实例都说明政府在“不干预”企业微观经济前提下积极参与、控制,发挥政府的积极作用。

国家政府制订一系列法律条款对社会经济进行调整。譬如,税法中个人所得税采用累进税率,使税收变动比国民收入

变动更快。经济繁荣时期税收增加,减少由企业和个人支配的收入,抑制社会需要,防止经济持续扩张。反之,在经济衰退时期可起遏止经济进一步衰退作用。

资本主义国家看到政府对社会经济积极的作用不大并且受到严格限制,又多是通过政策和法规间接地进行。因此,某些发达的资本主义国家如法国、日本、瑞典、挪威和荷兰等国采取“计划化”方法对社会经济进行宏观的中长期调节。发达资本主义国家的“计划化”虽然是以市场经济为基础,对公司和企业没有约束性,然而带有指示性和预测性,这在一定程度上还是有积极的作用。

成功的财务管理必须注意和适应公司外部经济环境及其变化。

二 法律环境

发达资本主义国家法制比较完善健全。公司(企业)或个人所从事的各项生产经营活动都受到政府制定的各种法律的保护和限制。如经济组织是不是按“公司法”建立起来的法定组织;是不是按“税法”规定对国家政府尽法律义务;雇佣劳动力是不是按“雇佣法案”、“劳工赔偿法案”等订立了雇佣合同;无力偿还债务,要按“公司法”有关清盘破产条款规定处理财产,保护各方正当权益;出售商品的商标要按“商标法”注册;工会的成立与活动要按“工会法”进行;……。此外,还有许多与公司生产经营活动有关的法律如“土地法”、“城市规划法”、“环境保护法”等等。与公司财务管理关系密切的法律主要有“商法”、“证券法”、“证券交易法”、“税法”及“民法”中部分条款。

应特别强调的是税法与公司财务管理的关系。各国税法规定的具体内容不尽相同,税种很多。但按照征税对象的性质不同,归纳起来可以将税种划分为流转税、财产税和所得税三类。企业财务管理决策会直接地或间接地受到这三类税收规定的影响。妥善地运用税法的有关规定会产生良好的税效果。如采用加速折旧计算方法,虽然在较长时间内不会减少纳税总额,但会产生各年纳税额前少后多,从而产生公司各年现金净流入量前多后少的效果。又如负债筹资支付的利息支出作为税前财务费用处理具有减税作用,公司将会获得提高股东收益的效果。在收益分配和股利决策方面,用适当增加留存收益和发放股票股利来减少股东个人所得税额,做长期固定资产投资和做股票投资的股利收入都会起到减税的效果。

随着经济的发展变化各国的税法也在不断变化,不断出现新制订的条款,不断废除和修改旧有条款。因此必须随时注意税法中的税种、边际税率和各种优惠待遇等变化。

一般情况下,一项新税法条款的订立和旧有条款的修改和废除,都要经过提出、讨论、审议、批准和颁布最终生效等一系列程序,大约需要两年左右时间。在这段时间内应该尽可能避免和减少税法变化给未来财务管理带来的麻烦和不良影响。譬如美国 1986 年这次税制改革有几项非常明显的变化:减少所得税级数;降低所得税税率;资本收益与经营收益适用相同税率;取消投资减税优惠;降低应税收入中扣除公司股利收入的比例,等等。这些变化给公司财务管理带来的影响十分明显。在学习西方财务管理时,应该注意书中有些例子和观点是建立在旧的税法条款前提下,适应当时税法实际情况举例的,因此可能出现与新税法条款不符现象。