



西方公司财务管理

国际商务系列



黄济生 编著

华东师范大学出版社

国际商务系列

西方公司财务管理

黄济生 编著

华东师范大学出版社

选题策划: 王子奇
责任编辑: 王子奇
责任校对: 郑灿平
封面设计: 高山

国际商务系列
西方公司财务管理
黄济生 编著

华东师范大学出版社出版发行
(上海中山北路 3663 号)

邮政编码: 200062

新华书店上海发行所经销 上海商务印刷厂印刷

开本: 850×1168 1/32 印张: 11.25 字数: 280 千字

1996 年 4 月第一版 1996 年 4 月第一次印刷

印数: 1—5,000 本

ISBN 7-5617-1489-1/F·058

定 价: 10.50 元

目 录

第一章 西方公司财务管理基础

第一节 公司与公司财务管理·····	(1)
一、公司的类型及其特征·····	(1)
二、公司财务管理的内涵与职能·····	(4)
三、公司财务管理组织机构·····	(7)
第二节 公司财务管理的目标与内容·····	(8)
一、公司财务管理的目标·····	(8)
二、公司财务管理的基本内容·····	(11)
第三节 金融市场与政府税收·····	(12)
一、金融市场·····	(13)
二、政府税收·····	(16)

第二章 公司财务分析

第一节 资产负债表与利润表·····	(22)
一、资产负债表·····	(23)
二、利润表·····	(26)
第二节 现金流量分析与现金流量表·····	(30)

一、现金流量恒等式及其运用·····	(30)
二、现金流量表·····	(37)
第三节 财务报表分析方法·····	(41)
一、比率分析法·····	(41)
二、共同财务报表分析法·····	(54)
三、运用财务报表应注意的事项·····	(59)

第三章 现金流量估值方法

第一节 现金流量的终值与现值·····	(61)
一、货币时间价值的概念·····	(61)
二、单个现金流量的终值与现值·····	(63)
三、复合现金流量的终值与现值·····	(65)
四、年金的终值与现值·····	(68)
五、无限期年金的现值·····	(71)
第二节 现金流量估值方法的运用·····	(72)
一、评估投资效益·····	(73)
二、计算贴现率·····	(74)
三、确定每期现金流量·····	(75)
四、确定投资期限·····	(76)
五、不同期利率的换算·····	(77)
第三节 债券与股票的估值·····	(79)
一、债券的估值·····	(79)
二、股票的估值·····	(85)

第四章 资本预算决策与分析

第一节 投资效益评估方法·····	(91)
一、净现值法·····	(92)

二、回收期法	(94)
三、平均帐面报酬率法	(96)
四、内部收益率法	(98)
五、获利能力指数法	(102)
第二节 资本项目决策	(103)
一、项目现金流量及相关概念	(103)
二、项目评估的一般程序	(105)
三、项目经营现金流量的计算方法	(108)
四、净现值方法的若干运用	(110)
第三节 资本预算风险分析与控制	(118)
一、或然性分析	(118)
二、临界分析	(123)
三、经营杠杆在资本预算中的运用	(130)

第五章 报酬与风险的关系及资本资产订价模型

第一节 资产的报酬与风险	(135)
一、关于资产收益率的几个基本概念	(135)
二、单项资产的期望收益率与均方差	(137)
三、资产组合的期望收益率与均方差	(140)
第二节 系统性风险与非系统性风险	(143)
一、关于风险的概念	(143)
二、系统性与非系统性风险	(144)
三、投资的分散化与风险报酬	(145)
四、系统性风险的测度	(148)
第三节 资本资产订价模型	(152)
一、资产的单位风险报酬率	(153)
二、证券市场线与资本资产订价模型	(157)

三、公司预期收益率与投资者预期收益率的关系	…(162)
-----------------------	--------

第六章 长期筹资与长期财务计划

第一节 公司长期筹资形式	…(164)
一、公司股票	…(164)
二、公司债券	…(170)
三、长期贷款	…(175)
第二节 公司长期证券的发行与债券的清偿	…(177)
一、公司股票发行	…(178)
二、公司债券发行	…(182)
三、公司债券的清偿	…(184)
第三节 公司长期财务计划	…(187)
一、公司长期财务计划概述	…(188)
二、长期财务计划方法	…(191)
三、公司外部筹资需要量与销售额增长率的关系	…(196)

第七章 资本成本与长期财务政策

第一节 公司资本成本	…(201)
一、权益资本成本	…(202)
二、债务资本与优先股成本	…(205)
三、资本加权平均成本	…(206)
四、分部门资本成本	…(209)
五、对筹资费用的处理	…(210)
第二节 财务杠杆与资本结构政策	…(212)
一、无税收情况下财务杠杆的影响	…(213)
二、有税收情况下财务杠杆的影响	…(219)
三、财务杠杆与财务危机成本	…(223)

四、最佳资本结构	(224)
第三节 股息与股息分配政策	(227)
一、股息的类型与股息支付方式	(227)
二、股息分配政策应考虑的主要因素	(229)
三、股息分配水平的确定	(233)
四、股票回购与红股	(235)

第八章 短期财务与短期财务计划

第一节 公司短期财务的内容	(240)
一、公司短期经营活动与短期财务决策	(240)
二、经营周期与现金周期	(242)
三、经营周期与现金周期的计算	(244)
四、现金周期的意义	(245)
第二节 公司短期财务政策	(247)
一、短期财务政策的基本类型	(247)
二、最佳流动资产规模的确定	(248)
三、支持流动资产的资金来源结构的选择	(252)
第三节 现金预算与短期财务计划	(256)
一、现金预算方法	(256)
二、短期融资形式	(260)
三、短期投资与短期证券	(263)
四、短期财务计划	(265)

第九章 短期资产管理

第一节 现金与流动性管理	(267)
一、公司持有现金的必要性	(268)
二、现金清算差额及其管理	(269)

三、目标现金余额的确定	(273)
第二节 信用与应收帐款管理	(278)
一、销售条件	(279)
二、信用分析	(283)
三、收帐政策	(290)
第三节 存货管理	(292)
一、存货的性质与成本	(292)
二、最佳存货规模的确定	(295)
三、存货管理方法	(298)

第十章 国际财务管理

第一节 国际财务管理概述	(302)
一、关于国际财务管理的概念	(302)
二、国际财务管理的特点	(304)
三、国际经营活动及相关的现金流量	(305)
第二节 汇率与国际税收	(312)
一、外汇市场与汇率	(312)
二、汇率决定原理	(316)
三、国际税收	(321)
第三节 国际财务管理方法	(329)
一、国际资本预算中的项目评估方法	(329)
二、汇率风险管理技术	(332)
三、转移定价	(336)

附 录

附表一：终值因子表	(340)
附表二：现值因子表	(342)

附表三：年金终值因子表	(344)
附表四：年金现值因子表	(346)
参考书目	(448)
后 记	(349)

第一章

西方公司财务管理基础

在我们开始学习西方公司财务管理之前,需要对公司的性质、公司财务管理的概念以及影响公司财务活动的外部环境有一个总结性的了解。本章在阐述企业组织形式的基础上,讨论公司财务管理的职能、目标与基本内容,介绍公司财务管理外部环境的两个方面,即金融市场与政府税收。

第一节 公司与公司财务管理

一、公司的类型及其特征

现代西方各国的企业按其法律地位和资本特点,可划分为三种基本类型,即个人所有企业(Sole proprietorship)、合伙企业(Partnership)和公司(Corporation)。

个人所有企业和合伙企业是由少数人出资并受其控制的较为简单的企业组织形式。这两类企业通常不具有对外承担独立民事责任的法律地位,而由其所有者承担全部民事责任,企业的全部利

润归所有者占有,所有者须对企业的全部债务负无限清偿责任。这两类企业的规模通常较少。

公司是依据有关国家法律(公司法)组建的具有法人地位的企业组织形式,是一种与其所有者相分离的拥有作为“行为人”的权利和责任的独立的经济实体。根据不同公司的特征,公司可分为四种类型。

(一) 责任无限公司

责任无限公司 (Liability unlimited company) 是由两个或两个以上对公司债务负有无限清偿责任的股东组成的公司。所谓无限清偿责任,是指当公司的资产不足清偿公司债务时,债权人可要求公司股东以个人财产清偿公司所欠债务。责任无限公司具有三个特征:其一,责任无限公司是以个人信用为前提而建立的“人合公司”,公司股东对债务负有无限责任。因此,在一些国家,如英、美等国,责任无限公司不能享有法人地位,只被作为合伙企业看待。其二,公司股东通常直接参与公司的经营管理。其三,公司股东的出资份额不能任意转让,如需转让须经全体股东同意。

(二) 责任有限公司

责任有限公司 (Liability limited company) 是由两个或两个以上股东共同投资组建的具有法人地位的经济实体。公司全体股东对公司债务责任仅以其所投入的资本额为限。责任有限公司有四个特征:其一,股东所负债务责任以其出资额为限,是典型的“资合公司”。其二,不公开发行股票。公司股东的出资额由股东协商确定,股东交付股金后,公司出具书面的股份权利证书。其三,公司股份不能随意转让,须经全体股东同意,现有股东对被转让股份具有优先购买权。其四,公司股东通常直接参与公司的经营管

理。责任有限公司组建程序较为简单，是一种重要的资本联合形式。这类公司在西方各国公司中占有很大比例。

(三) 股份两合公司

股份两合公司 (Joint stock company) 是由若干负有无限责任的股东和若干仅负有限责任的股东组成的公司。其无限责任资本部分的股东出资额由股东协商确定，有限责任资本部分则划分为股份，通过股票发行筹集。股份两合公司的特点是：其一，它是责任无限公司和责任有限公司的混合体，同时具有以个人信用为基础的“人合公司”与以股东资本为基础的“资合公司”的双重性质。其二，股份两合公司中负有无限责任的股东负责企业的经营管理，有限责任股东通常只提供一定资本、分享公司的利润或负担公司的亏损(以出资额为限)，不参与公司的经营管理。其三，股份两合公司中无限责任股东的股份转让须经全体股东同意；而有限责任股东的股份转让无须经其他股东同意，但这部分股份通常不能进入公开证券市场进行交易。

(四) 股份有限公司

股份有限公司 (Stock limited company) 也称股份公司，是指把全部资本划分为若干股份，由负有有限责任的股东组成的公司。股份公司是世界各国，特别是西方发达国家中最主要、最基本的公司组织形式。

股份有限公司具有以下特征：

其一，股份公司是典型的“资合公司”，股东的债务责任仅限于其投入的资本额，这一点与责任有限公司相同。不同之处在于，股份公司的全部资本被划分为若干等额的股票，在社会上公开发行。

其二，股份公司的所有权与经营权相分离。全体股东选举管

理决策机构董事会，董事会任命的经理人员执行董事会的决议并负责公司的日常事务，股东通过董事会对公司进行间接控制。

其三，只要符合一定条件及法律规定，股份公司发行的股票可以在证券市场上自由转让。

其四，由于股份公司股本是公开招募的，所以各国公司法对股东人数及主要股东持股数都有最低限额规定。

股份公司具有股东人数众多，资本来源广泛等优势，其经营规模较大，竞争力较强，是一种最具有活力的现代企业组织形式。

不同的企业组织形式对财务管理有着不同的影响和要求。相对于其他类型的公司，股份公司财务管理的内容最为广泛和复杂，它除了包括各类企业共有的财务管理问题外，还有不少独有的内容，如股票的发行上市与回购、股息的发放形式与分配政策等等。本书以后各章的内容都以股份公司财务管理为背景。当然，其中阐述的公司财务管理基本原理与方法对于其他各种类型的企业也是适用的。

二、公司财务管理的内涵与职能

（一）什么是公司财务管理

财务是企业再生产过程（即企业反复进行的生产经营活动）以价值形式表现的全面活动，包括资金筹集、物质基础的配置、原材料采购与产品销售、利润的分配以及资产的处理等。企业的生产经营活动从实物形态看，表现为物质财产和劳动的消耗、补给、转化的实物运动；从价值形态看，则是以货币量表现的资金运动。正如生产经营活动并非是物质财产的自发运动，而是受人的主观意志控制的自觉的物质生产活动一样，财务也是一种受人的主观意

志控制的资金运动。资金运动的方向以及运动的形式体现着经营者的意志。

财务作为一种自觉的活动，它体现着企业经营者对资金运动的规划、协调与控制。英文“财务”一词 finance 源于拉丁语，其本意即是“理财”。换言之，财务就是对资金进行管理。正因如此，西方财务管理理论对财务和财务管理往往不加区分，都是指同一概念。

但在现代管理学中，财务管理有它特定的含义，它是指构成企业全部管理活动的一个有机组成部分的财务管理所具有的职能。一个企业的生产经营活动可分为三个主要环节，即供给、生产和销售。每一环节上的活动是由相应的各个职能管理部门进行规划、协调和控制的。而对于以价值表现的资金运动的规划、协调与控制则是通过财务管理部门实现的。财务管理部门所发挥的作用就是财务管理的职能。

（二）公司财务管理的职能

财务管理职能是一个历史范畴，它是随着社会经济和企业环境的发展而不断发展的。在现代经济中，公司财务管理的职能可以概括为以下三个方面。

1. 筹集与分配资金

资金是企业经营活动的物质基础，也是企业成长发展的物质保证。筹集和分配资金是财务管理的一项最基本的职能。在充分发展的金融市场条件下，企业所需要的资金可以从不同来源，以不同方式筹集。不同来源、不同方式筹集的资金使用时间及筹资费用各不相同，给企业带来的风险也不一样。财务管理人员必须在各种因素之间进行权衡，选择最佳的筹资方式。在既定的资金来源条件下，不论企业规模大小，其资金供应量相对于需求来说

总是有限的。财务管理人员必须在考虑效益最大化的前提下,合理地调度和分配资金,以保证企业生产经营活动的进行与发展。

2. 财务规划与控制

公司财务活动是贯穿于企业生产经营各环节的以货币额表现的资金运动,通过一系列价值指标及分析工具的运用,可对企业的生产经营活动进行事先规划与控制,如确定合理的生产与销售规模、定价水平、最佳原材料库存与商品库存等等,以达到最佳的经营效果。

3. 投资财务管理

投资财务管理是传统的企业财务管理职能在现代经济条件下的拓展。在现代经济中,企业相互之间的联系十分密切、竞争也空前激烈。随着金融市场的发展、金融工具的创新,企业的资金运用日趋复杂,并受到了空前的重视。投资财务管理职能成为现代公司财务管理的一项重要职能。

在现代财务管理理论中,投资是一个广泛的概念。一般来说,凡把资金投入一项能在将来获利的资产中去都可称为投资。企业投资不仅包括与企业经营活动有关的各种流动资产、固定资产的投资以及对外参股、举债,也包括企业对各种有价证券、期货、期权、外汇以及不动产的投资。投资财务管理的职责在于研判各种投资的成本、风险与收益,选择和安排最佳的投资结构,在降低风险、提高资产安全性的前提下,取得最大的经济效益。

公司财务管理的三项职能不是相互分离和独立的,而是相互联系、共同发挥作用的。例如,公司筹集资金的成本并不取决于它的筹资方式与来源,而是取决于所筹资金的运用,因此,资金的筹集与资金的运用必须同时进行规划和决策,资金的分配、投资结构的确定、财务规划与控制实际上是同一过程。一个合格的财务管理人员应具有统一规划、综合平衡的观念与能力。

三、公司财务管理组织机构

公司财务管理组织机构因公司规模的不同有很大差异。一般来说,在一些小型公司中没有单独的财务管理部门,而由会计部门承担财务管理的职能。在较大规模的股份公司,通常设有独立的财务管理部门。下面是目前西方各国的股份公司管理部门设置简图:

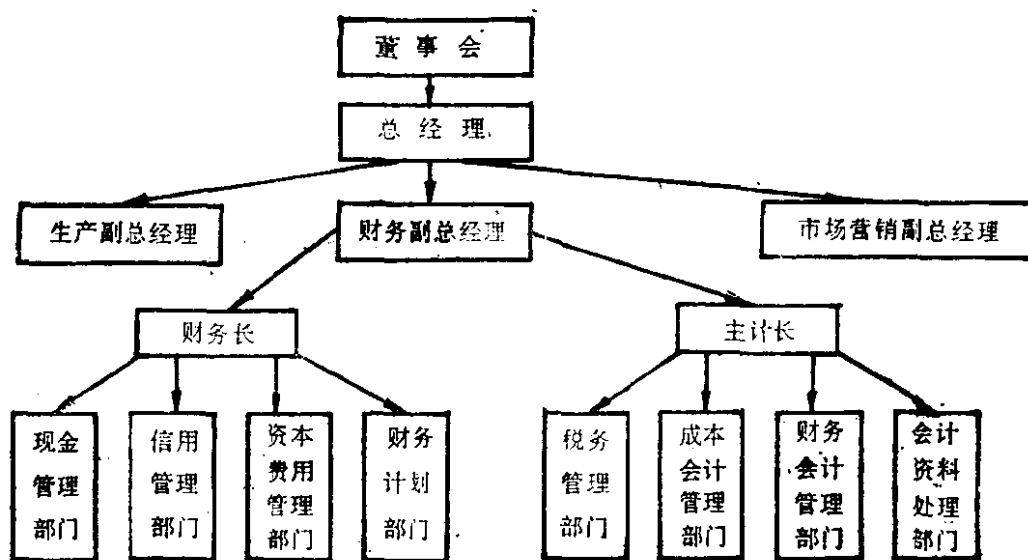


图 1—1

从上图可以看出公司财务管理部门的总负责人是财务副总经理,其下属有两个部门:一是财务长(Treasurer),也称司库负责的财务部门;一是主计长(Controller),也称总会计师负责的会计部门。财务长负责现金、信用、资本费用(投资)的管理与财务计划。主计长则负责税务、会计核算、成本管理和会计信息处理。前者主要涉及资金的筹集与调度、财务规划与决策、投资方案评估与投资