

高等学校教材

# 公司财务管理

CD 146/06

复旦大学财务学系 主编  
季路德 陈颖杰 王龙宝 邓伟利 编



机械工业出版社

本书立足于公司理财角度,以培养公司财务管理人才为目标编写的。全书共分二十四章:第一章到第四章介绍公司的财务管理体制,筹资与投资必须面对的金融市场和公司理财的基础知识;第五章到第十八章深入地介绍了公司财务管理的三个主要领域,即筹资决策、投资决策、短期财务管理;第十九章到二十四章介绍了公司财务管理的三个特殊领域,即公司购并、改组与资产评估,跨国公司财务管理以及企业税务和投资基金管理等。

本书可作高等院校管理、财经类专业学生的教材,也可供各类企业,尤其是股份公司的管理人员和财会人员学习参考。

### 图书在版编目(CIP)数据

公司财务管理/季路德等编. —北京:机械工业出版社,1996  
高等学校教材  
ISBN 7-111-05076-2

I. 公… II. 季… III. 公司-企业管理:财务管理-高等学校-教材 N. F276.6

中国版本图书馆 CIP 数据核字(95)第 01682 号

出版人:马九荣(北京市百万庄南街1号 邮政编码100037)  
责任编辑:张淑琴 版式设计:王颖 责任校对:张力  
封面设计:郭景云 责任印制:卢子祥  
三河市宏达印刷厂印刷·新华书店北京发行所发行  
1996年8月第1版第1次印刷  
787mm×1092mm<sup>1/32</sup>·16.5印张·362千字  
0 001—4000册  
定价 24.00元

凡购本书,如有缺页、倒页、脱页,由本社发行部调换

## 说 明

自从我国提出建立社会主义市场经济体制以来,人们开始重新考虑企业中财务管理的地位和作用。如果说,80年代我国企业经历了从单纯生产型到生产经营型的变化,那么市场经济进一步要求企业从生产经营型转变为资产经营型。资产经营型企业管理的中心任务是如何使企业资产增值,而企业资产的增值归根结底来自于企业投资报酬率大于资本成本的那部分。因此,在发达市场经济中产生并成熟起来的西方公司财务管理理论和方法,正在越来越受到我国企业界的重视。

英语“Finance”翻译成中文有两个含义,即“金融”和“财务”。但在改革开放以前,金融是银行方面的事,财务却几乎是会计的同义词。实际上“金融”和“财务”结合在一个词里,反映了它们之间的内在联系。财务是融资主体(即公司)的行为,金融则是公司以外的融资对象的行为。独立的公司融资体制和完善的金融市场是事物的两个方面,是相辅相成的。在财务管理教学中表现为两个重点:公司财务管理和金融市场。公司财务管理部分包括公司财务决策、公司财务分析与诊断、国际财务管理、企业税务等;金融市场部分包括投资学、证券分析、期权与期货、外汇实务、金融法规等。不论是作为公司理财人员还是作为金融界从业人员,都需要同时掌握这两方面的知识。

为了适应日益增长的财务管理教学需要,1993年,复旦大学管理学院在原经济管理系财务管理教研室基础上成立了财务学系,并确立了上述有关课程。财务学系依托复旦大学的

综合优势和声望,通过引进国外财务管理研究成果,总结本室多年教学经验,编写了一套财务管理教材。本套教材力求做到西方财务管理理论和中国企业实际的结合,基本概念和方法练习的结合,公司理财行为研究和理财环境研究的结合。不论是财务管理专业的大学生,还是已经有一定工作经验的企业财务管理人员,都可以通过系统地学习了解现代财务管理的理论和方法。

复旦大学财务学系

## 前 言

财务管理是有关资金的筹集、分配、使用和控制等一系列管理活动的总称。财务管理理论是随着企业组织制度的产生，财务管理实践逐步形成和发展起来的。

在我国传统的计划经济体制下，国家对企业实行统收统支的政策，在企业中，以筹集和分配资金为主要特征的财务管理职能几乎不存在。有的学校虽然也开设财务管理一类课程，但是，是作为介绍西方管理理论的方式讲授的，一般地，课名也称为“西方财务管理”。随着经济体制改革的深入，特别是股份公司在我国创立之后，使我国企业有必要也有可能开展财务管理。实践推动了教学，复旦大学管理学院于1988年起设立财务学专业（后来依照国家教委的高等学校本科专业目录的规定更名为理财学）。根据当时我国企业财务管理的历史特点和正在不断发展的趋势，该专业开设了“中外企业财务”课程。1993年，财务学系正式成立，我们在借鉴国外公司理财理论的基础上，根据我国建立现代企业制度和公司财务管理的新要求，重新编写了教材，供校内本科生和各类在职培训班使用，取得了较好的效果。本教材就是在总结了我系多年来讲授财务管理课的经验，并对原有教材进行了较大改编、扩充的基础上形成的。

本教材立足于公司理财角度，并以培养公司财务经理类人才为目标编写的。为此，编写者从公司财务经理的立场出发，力图使内容涵盖他所面临的所有主要财务管理领域。全书

共分五个部分：第一部分（第一章到第四章）是财务管理基础，首先介绍了公司的财务管理体制，接着介绍了公司筹资和投资都必须面对的金融市场的概况以及公司理财的两项必备知识，即财务报表分析和资金时间价值的概念。第二部分（第五章到第八章）是融资决策，介绍了公司的三种主要融资方法以及与之紧密相关的资本成本与资本结构问题。第三部分（第九章到第十三章）是投资决策，从证券投资分析入手，继而介绍了资本预算、投资决策和风险分析的方法，最后介绍了重要的投资和避险工具期货与期权。第四部分（第十四章到第十八章）是短期财务管理，涉及营运资本、现金、应收帐款、存货与流动负债等五个短期财务管理项目。在最后的第五部分（第十九章到第二十四章）里，介绍了公司财务管理的若干其他方面，可分为三个主要方面：一是企业兼并、收购和失败改组以及与产权变更紧密相关的资产评估；二是面临国际金融、投资环境的跨国公司财务管理；三是企业税务与投资基金管理。为了便于初学者学习，本教材还配有习题集。

本书由季路德编写第一、七、八、十九、二十二、二十三章；陈颖杰编写第四、九、十、十一、十二、二十章；王龙宝编写第十三、十四、十五、十六、十七、十八章；邓伟利编写第二、三、五、六、二十一、二十四章。在本书编写过程中始终得到了复旦大学管理学院副院长唐国兴教授和该院财务学系主任欧阳光中教授的关注与指导，在此一并表示由衷的谢意。

由于编写者水平有限，竭诚希望广大读者批评指正。

编 者

# 目 录

说 明

前 言

第一章 公司财务管理体制 .....	1
第一节 公司 .....	1
第二节 公司资产的形成和发展 .....	4
第三节 财务管理的职能 .....	7
第四节 公司财务管理的地位 .....	14
第二章 金融市场 .....	19
第一节 金融市场概述 .....	19
第二节 外汇市场 .....	25
第三节 货币市场 .....	28
第四节 资本市场 .....	30
第五节 黄金市场 .....	32
第三章 财务报表与财务分析 .....	35
第一节 财务报表体系 .....	35
第二节 财务趋势分析 .....	49
第三节 财务比率分析 .....	54
第四节 财务分析中若干问题 .....	62
第五节 财务预测 .....	64
第四章 货币的时间价值 .....	69
第一节 单利和复利 .....	69
第二节 年金 .....	72
第三节 一年复利 $m$ 次的计算 .....	77

第四节 贷款的分摊 .....	79
第五章 权益融资 .....	85
第一节 普通股融资 .....	85
第二节 优先股融资 .....	94
第三节 利用优先权融资 .....	99
第四节 股利政策 .....	105
第六章 债券融资 .....	111
第一节 公司债券特征 .....	111
第二节 公司债券等级评定 .....	118
第三节 公司债券的发行 .....	120
第四节 债券融资分析 .....	127
第七章 租赁 .....	129
第一节 租赁概述 .....	129
第二节 融资租赁决策 .....	136
第三节 租赁的会计处理 .....	142
第八章 资本成本与资本结构 .....	145
第一节 资本成本 .....	145
第二节 资本结构 .....	156
第九章 证券投资分析 .....	167
第一节 风险与收益 .....	167
第二节 证券组合投资 .....	170
第三节 资本资产定价模型 .....	186
第四节 债券的评估 .....	196
第五节 股票的评估 .....	201
第十章 资本预算 .....	205
第一节 资本预算概念 .....	205
第二节 投资项目分类 .....	206
第三节 资本预算方法 .....	209
第四节 净现值法与内部报酬率法的比较 .....	216



第十一章	投资决策 .....	224
第一节	现金流量的计算 .....	224
第二节	不等有效使用期投资项目的决策 .....	229
第三节	资产更新决策 .....	233
第四节	资本分配决策 .....	237
第十二章	风险分析 .....	241
第一节	风险调整 .....	241
第二节	灵敏度分析 .....	247
第三节	模拟分析 .....	251
第四节	决策树 .....	253
第五节	项目遗弃决策对风险的影响 .....	259
第六节	项目的收益与风险 .....	263
第十三章	期货与期权 .....	266
第一节	期货交易的产生、特征与功能 .....	266
第二节	期货市场结构 .....	271
第三节	商品期货与金融期货 .....	274
第四节	期权交易的基本方面 .....	289
第五节	期权定价 .....	294
第十四章	营运资本 .....	301
第一节	营运资本运动的特点 .....	301
第二节	短期财务决策与长期财务决策 .....	302
第三节	营运资本的控制与计算 .....	306
第四节	财务状况变动表 .....	312
第十五章	现金预算 .....	320
第一节	持有现金的动机 .....	320
第二节	现金预算 .....	322
第三节	目标现金余额确定的方法 .....	326
第四节	现金管理方法 .....	331
第十六章	应收帐款管理 .....	339

第一节	应收帐款管理的意义和内容 .....	339
第二节	公司信用政策 .....	343
第三节	信用政策变化及其分析 .....	347
第四节	应收帐款管理效果评价 .....	355
第十七章	存货管理 .....	357
第一节	存货管理与库存决策 .....	357
第二节	存货成本 .....	361
第三节	经济订购批量 .....	363
第四节	库存控制与库存管理评价 .....	373
第十八章	流动负债管理 .....	377
第一节	短期负债的意义和来源 .....	377
第二节	商业信用 .....	378
第三节	银行信用 .....	382
第四节	商业票据 .....	389
第十九章	资产评估 .....	392
第一节	资产评估概述 .....	392
第二节	资产评估方法 .....	398
第三节	各类资产的评估 .....	404
第二十章	公司兼并与收购 .....	413
第一节	兼并收购的方式 .....	413
第二节	兼并收购的动机 .....	417
第三节	兼并收购的纳税问题 .....	419
第四节	兼并交易的评估 .....	421
第五节	兼并对公司 EPS 值和发展的影响 .....	428
第六节	兼并的帐务处理 .....	433
第二十一章	企业失败 .....	436
第一节	公司的重整 .....	436
第二节	公司的破产 .....	439
第二十二章	企业税务 .....	445

第一节	税务基础 .....	445
第二节	增值税 .....	452
第三节	企业所得税 .....	461
第二十三章	跨国公司财务 .....	468
第一节	国际金融市场 .....	468
第二节	关于外汇交易的一些基本知识 .....	471
第三节	跨国投资决策 .....	475
第四节	跨国经营的政治风险 .....	478
第二十四章	投资基金管理 .....	482
第一节	投资基金概述 .....	482
第二节	投资基金的类别 .....	488
第三节	投资基金的运作 .....	493
附录	复利与年金因素表 .....	503
参考文献	.....	515

# 第一章 公司财务管理体制

## 第一节 公 司

### 一、经济组织的目标

现代社会是由各类不同的组织构成的,每个组织都有自己的目标。每个目标都可以从两方面来理解:基本目标和具体目标。基本目标取决于组织的社会分工,即这个组织必须做什么;具体目标取决于组织的资源和条件,即这个组织可以做什么。

社会组织大致可分为三大类:经济组织包括农业、工矿业,以及为它们服务的第三产业各部门,为社会提供物质财富;文化组织包括科学、教育、文化艺术类机构,为社会提供精神财富;社会管理组织包括政党、政府、军队、以及各种自律性组织,维护社会秩序。每类组织所做的是其他组织发挥作用的前提,是其他组织无法做的,即不能替代的,因此是各类组织自己的基本目标。

例如,若没有文化类组织,其他组织的活动就失去智慧的灵魂,就没有工作效率;若没有社会管理机构,其他组织都生活在动荡不定的环境里,就不能正常发挥功能;若没有经济组织,其他组织甚至不能生存。

不同的经济组织向社会提供物质财富的形式是多种多样的,这些形式体现了不同经济组织的具体目标。例如农业企业提供农产品,矿业企业提供矿产品,工业制造企业提供制成

品,商业、交通、邮政、金融企业等提供各种服务。这些不同的贡献可以用统一的形式——货币来度量。一个企业,当它的贡献大于它为了达到这些贡献而必须投入的资源时,它才能够得以生存。进一步说,由于它们的生存成功,这个社会才能生存。因此,经济组织的目标可以明确表示为追求利润,这不仅是经济组织本身的需要,也是整个社会的需要。

## 二、公司组织

经济组织的发展经历了三种形式:独资经营、合伙经营和公司。

### (一) 独资经营

独资经营是指由个人出资经营,其特点是:

(1) 这里的“个人”是自然人,因此这里的“独资经营”,与目前的“外商独资企业”,或由国家独资形成的企业是不同的概念。个人出资者形成的组织,是他本人的代名词,这个组织的资产和负债,就是他本人的资产和负债;组织的资产不足以偿付营业债务的,出资者必须以他本人其他资产补上。

(2) 出资者如果停留在个人出资和个人经营上,就是俗称的“个体户”,在这个意义上,称他为“组织”是不确切的;但个体户的日常活动已是社会经济的一部分。社会已不把他们作为消费者个体来看待,而是作为经济活动的单元来看待。如果他雇佣许多人,也可以注册登记为企业,但由他个人出资,这一条是不变的。

(3) 按照我国税法,个体工商户按个人所得税法纳税,因此他的经营收入和他的个人收入是一回事。私营企业主首先按企业所得税条例的有关规定缴纳企业所得税,然后要缴纳个人所得税。虽然私营企业的盈亏可以不必和出资者本人的收支联在一起,但法律仍阻止了作为企业不应出现的消费

性支出和营业性支出的混淆。

(4) 独资经营可随时由出资者自发结束,或由于出资者死亡而自动结束;但私营企业面临破产不意味着面临结束,作为已注册的企业可以被接管、收购、转让,当然,其债权债务等关系也随之改变。

## (二) 合伙经营

合伙经营是由多个自然人出资经营,其特点是:

(1) 除了律师、会计师、证券经纪商等专业合伙,一般经营的合伙人数是有限制的,例如二十人。超过限制的必须注册为法人公司。

(2) 合伙人之间的权利和义务若无专门约定,则应一视同仁,共同分享和负担企业的收支。合伙人的加入或退出,必须得到其他所有合伙人的同意。任何合伙人的死亡,即意味着合伙组织的解散。

(3) 合伙人共同拥有合伙经营组织的资产。每一合伙人均均为合伙经营组织的代表,可以以该组织的名义借债和定约;每一合伙人均承担合伙经营组织的全部对外责任。实际上是每一合伙人均须对其他合伙人的行为承担连带责任。

(4) 合伙经营最初是无限责任制,即合伙组织的资产不足以偿付营业债务的,必须以合伙人本人资产补上。以后又出现了有限责任合伙经营制,即有的合伙人可以承担有限责任,但合伙经营组织中必须至少有一人承担无限责任,而且有限责任合伙人不得参与合伙经营组织的业务和行政活动,也不视作该组织的代理人,但有权查账。有限责任合伙经营组织可因为无限责任合伙人死亡或破产而解散,也可由有限责任合伙人依据有关条例请求法院颁令解散。

## (三) 公司

公司是由众多投资者投资形成的法人组织,其特点是:

(1) 公司是经注册登记成立的法人团体,有永久延续性,不因其成员死亡而解散。

(2) 公司是法人,其成员是自然人,两者的权利与义务均不同。公司所负的债务,只能由公司来承担;公司的权利也只能由公司出面执行。公司的成员未经指定不被视为公司的代理人。

(3) 在内部关系上,公司的投资者不能直接参与日常管理,他们之间也没有必须相互信任的责任;而合伙经营者人人都有直接参与日常管理的权利,他们之间必须绝对忠诚,互相信赖。

(4) 公司的投资者和管理人员可以随时变动,而不影响公司的组成、性质和体制。公司的各类资产,包括公司的名称本身,属于公司所有,任何投资者,不论其投资额有多大,都不得侵占或擅用这些资产。

总之,从独资经营到合伙经营及公司经营,是投资者从个体向群体的发展,从独资经营及合伙经营到公司经营,是投资者从自然人到法人的发展。不同的经济组织,其资产形成方式不同,对这些资产的管理也是不同的。公司由于其资本来源渠道复杂,故资产由非人格化的组织所有,这是现代经济的需要。由于公司资产负债关系的复杂和成熟,对其的管理也最能体现一般财务管理的规律。现代财务理论正是在对公司财务管理的研究基础上发展起来的。

## 第二节 公司资产的形成和发展

### 一、公司资产类型

公司不论从事什么类型的经济活动,首先必须具备一定

数量的资产。各种资产是通过投资形成的。

工业制造企业有完整的生产、流通经济活动。这里以工业制造企业为例来说明这个道理。

设有一家汽车制造企业,为了生产汽车,必须要准备一定数量的金属、塑料、玻璃、橡胶等原材料,要雇佣一定数量的工人、技术人员、管理人员;还要有汽车生产的设备和厂房。除此以外,还要具备一些非常基本的生产经营条件:必须是一个合法的企业,有使用某些技术的权利,有长期稳定的购货渠道和销售网络,有良好的生产协作关系,等等。以上各种条件,就是企业为了维护正常的生产经营活动所必须具备的流动资产、固定资产和无形资产。流动资产是指直接投入产品或劳务的物质要素,这部分资产是从销售或服务收入中直接回收的。固定资产是生产产品或提供劳务所必需的厂房、设备;无形资产是生产产品或提供劳务所必需的技术性、经营性条件。这两种资产要经过一年以上的时间,以折旧、摊销方式逐步回收。任何企业都需要这三类资产,只不过各种资产的形式和相对比例不同。例如,银行不需要什么原材料,但银行需要高素质的从业人员,为此所支付的工资就是流动资产。

## 二、公司资产的形成

企业如何取得这些资产?简单地说,除了从政府那里取得一个合法地位以外,其他都是从市场上得到的。企业从商品市场(包括生产资料市场)上得到所需的原材料和设备,从劳动力市场上得到工人、技术人员、管理人员,从技术市场上得到所需的各类技术,从房地产市场上得到土地使用权和房产权,从信息市场上得到各种商业情报和购销渠道。

企业取得这些资产的行为,我们称之为“投资”,为了取得这些资产所必需的支付,称之为“资本”。这是比较广义的概



念。狭义的“投资”、“资本”仅仅指取得固定资产和为之所需的付出。实际上,投资是为了取得更多收益的付出,企业的各类资产,尽管其形式和发挥的作用不同,目的都是一样的,因此都是投资。当然,流动资产的使用与周转时间一般在一年以内,而计算投资报酬率往往以“年”为单位。为了体现这个区别,我们把对流动资产的投资称为“营运资本”。

### 三、公司资本来源

企业是如何取得投资所需的资本呢?这与组织形式有密切关系。如前所述,独资经营和合伙经营的资本来自经营者本人,而公司的资本,除了发起人自己出资以外,其他部分也是从市场上得到的,确切地说,是从金融市场上得到的,这是公司与其他两类组织的一个很重要的区别。在市场经济体制下,一切都是通过交易而得到的,企业在成立之初,为了得到这些资本所能够提供的只是一个合法地位。也就是说,发起人为了得到更多的资本,必须出让对这个合法地位的部分所有权。当企业开始运行后,被社会所承认,有了一定的信用,企业又可以凭借其信用,通过支付一定的代价得到资本的临时使用权。显然,公司化的企业有更广阔的资本来源,与此同时,必须对这些不同来源的资本进行严格的管理,以保护投资者的利益。

把上述投资和筹资行为联系起来,我们可以看到企业面临两个市场。一个是金融市场,企业在这个市场上出售所有权或信用,取得资本;另一个是非金融性生产要素市场,企业用资本来取得各种生产要素。在金融市场上,企业实际上出售的是代表所有权或信用的某种证券,对购买证券的企业或个人来说,购买当然是一种投资行为,这些证券也是资产,称为金融资产。换句话说,企业是出售金融资产,以换取实物资产。为了取得实物资产而进行的出售金融资产的行为,是公司财务