

MBA
工商管理系列丛书

西方企业 财务管理

陈浪南 编著

中国对外经济贸易出版社



工商管理 (MBA) 系列丛书

西方企业财务管理

陈浪南 编著

10372/1-2

中央财经金融学院图书馆藏书章

总号 331410

书号

中国对外经济贸易出版社

西方企业财务管理

陈浪南 编著

中国对外经济贸易出版社出版
(北京安定门外大街东后巷 28 号)

邮政编码 100710

新华书店北京发行所发行

水利电力出版社印刷厂印刷

850×1168 毫米大 32 开本 14 印张 360 千字

1991 年 5 月第 1 版 1991 年 5 月第 1 次印刷

印数 1——8000 册

ISBN 7-80004-246-4 / G · 11

定价: 7.50 元

工商管理 (MBA) 系列丛书

序 言

随着社会主义经济的发展和改革开放的进行,培养大批工商管理人才已成为迫切的任务。我国部分高等院校为此先后建立一些工商管理专业,招收本、专科学生或硕士研究生,有的干部培训院校,也举办了一些工商管理教育机构,他们在创办新专业时,仿效国外的教育计划,移植外国课程,采用外国教材。这固然可以减少办学初期的困难,在一定程度上保证了教学质量,但也存在明显的局限性。为了适应我国社会主义商品经济发展需要,培养中国式合格的工商管理人才,必须总结经验,研究和改进教学计划,完善课程体系,改革教学方法和教学内容。其中重要的一环是必须尽快编写一批符合中国国情的工商管理教育新教材,系统全面地介绍工商管理各个领域的基本理论和业务技术。

近几年来,我国各地曾经先后出版过一些工商管理教育的教材和书籍,如大连中国工业科技管理培训中心于1981—1983年间出版过一套介绍我国工商管理的教材,各地出版社也零星地出版了一些有关外国工商管理经验的书籍,有的还被采用为教材。但是,以上教材,或者基本上是翻译、摘编外国教科书而成,与中国实际结合不紧;或者因出版时间较早,只适应当时的水平,初步介绍外国工商管理的基本知识,内容偏浅,未能满足今日学习的进一步要求;或者曾名为系列教材,但内容参差不齐,不成体系,互不配套,总之,都不适宜作为工商管理专业,特别是高层次学生、学员的教科书。

厦门大学经济学院于 1986 年建立了工商管理教育中心，并于翌年在我国率先正式招收工商管理硕士研究生（即 *MASTER OF BUSINESS ADMINISTRATION*，简称 *MBA*）。该中心发挥厦大经济学院的显著优势，组织整齐雄厚的师资队伍，与国内外学术界及国内经济部门、企业界保持经常、稳定的联系，重视理论联系实际，强调学用相辅，顺利培养了两届 60 多名 *MBA* 学生，得到外国来访专家的好评。中心的教师除年长资深的教授外，均曾在外国获得 *MBA* 学位，他们在教学过程中，深感建设一套中国式工商管理教科书的重要性和迫切性，自筹办时起即在中心的组织下，着手研究和编写新的教材。他们奋斗的目标是使这些教材具备以下的特点。（1）科目系统，互相配套呼应；（2）内容全面、深入，吸收当前各该学科的最新成就；（3）理论联系实际，突出案例教学；（4）贯彻“洋为中用”，兼收并蓄中外科学方法和优秀理论，解决我国经济管理中的问题。现在奉献给读者的就是他们结合多年教学，联系实际编写和挑选翻译的第一批系列教材。

这一套教材包括 6 个门类，共 13 种，即①经济学类：管理经济学、国际经济学；②会计学类：财务会计、管理会计；③财务管理类：公司理财、国际金融管理；④市场营销管理类：市场营销学、国际营销学；⑤数量分析方法类：管理统计学、运筹学、多元统计分析方法与应用；⑥管理学类：组织行为学、管理信息系统。这些教材，主要作为工商管理硕士研究生（*MBA*）的基础课或必修课教材以及经济管理类本科高年级学生的选修教材、参考书，可作为青年经理、厂长在职培训班的教材，同时也是高等院校和财经专科学校教师的参考书以及中高级经济工作干部的自学参考书。

厦门大学工商管理教育中心还计划在 1990—1992 年间，继续编写第二套工商管理教科书，如管理系统工程、广告学、消费者行为学、投资学、国际会计、审计学、组织结构设计、国际商

法、国际贸易实务、生产管理、企业经营策略、市场调研、财务报表分析、高级管理会计、高级财务会计等，使这一套系列教材更为系统和完备。相信，实现这一编写计划，不仅是我的衷心祝愿，也许是广大读者的共同希望吧！

吴 宣 恭

1989年6月 于厦门大学

PREFACE

The Canada—China Management Education Program (CCMEP) is now in phase II. The School of Business Administration, Dalhousie University, Halifax, Canada and The Economics College, Xiamen University, Xiamen, People's Republic of China have cooperated in management education under CCMEP since 1983. In Canada, St. Mary's University and other universities in Atlantic Canada have assisted Dalhousie University in the transfer of management technology to China. In China, Wuhan University and Shandong University have benefitted, along with Xiamen University, from CCMEP.

Under CCMEP, phase I, twenty three teachers from The Economics College, Xiamen University received graduate training in business administration in Canada. Most of these students have returned to China and are in important university positions. These young Chinese (and Xiamen scholars) are making a great contribution in management education at Xiamen University on behalf of the people of China. Part of this contribution is scholarly writing and research in the various facets of management education. These serial publications reflect the high quality of Chinese scholars and set examples for others to follow. The Chinese scholars are contributing to a growing body of knowledge on management education in China and abroad. The works of Chinese scholars will meet the growing demand for published

materials in the classrooms of business and management education centres throughout China. Enterprise managers will find the serial publications of particular benefit to the management of their respective enterprises.

The newly established MBA Centre at Xiamen University and other management centres in China will benefit greatly from the serial publications. Chinese scholars who were trained under CCMEP are working with other Chinese scholars in this serial publications project. It is hoped that China (and Canada) will encourage this project and enlarge the scope of activities. Humanity, in general, will enjoy lasting benefits.

DR. Cecil R. Dipchand
Professor of Finance
Faculty Coordinator, CCMEP
Dalhousie University
Halifax, Canada
November 14, 1989

前 言

西方企业财务管理是现代企业管理的一个专门学科。按照国际惯例管理企业，有选择地研究和借鉴西方企业财务管理的理论与方法，对于丰富和发展我国的企业管理、推动社会主义有计划商品经济的发展，是很有意义的。

基于这一认识和教学中的需要，我们编写了这本教材，以供大专院校经济管理学科的学生、实际工作部门的企业管理人员、财会人员、银行信贷人员，以及有志于该领域研究的同志学习和使用。

为了使读者对西方企业财务管理的内容有一个客观的认识，在撰写过程中，重点放在基本原理和方法的介绍上，对于如何将这些原理和方法运用到我国企业财务管理的实践中，则较少涉及。

《西方企业财务管理》一书的结构体系，基本上是按照财务管理的内在规律来安排的。全书共分为十八章，除第十四章由洪永裕同志编写外，其余各章均由陈浪南编写。常勋教授和邓子基教授仔细审订了全书，在此表示感谢。

书中的不足和差错，请读者批评指正。

作者

1991年3月

目 录

第一章 财务管理与企业	1
第一节 财务管理学科的发展	1
第二节 企业的组织形式	5
第三节 财务管理的职能及财务人员的职责	9
第四节 企业的目标	13
第二章 财务分析	19
第一节 财务报表	19
第二节 比率分析	24
第三节 构成分析、指数分析和趋势分析	32
第四节 比率分析的有效性	37
第三章 财务计划	39
第一节 预期损益表的编制	39
第二节 现金计划的编制	44
第三节 预期资产负债表的编制	48
第四节 其它编制方法	51
第四章 货币时间价值的计算	53
第一节 将来值与现值	53
第二节 年金	58
第三节 现值与将来值的实际应用	63
第五章 无风险条件下投资项目的可行性研究	70
第一节 可供决策的资料	70
第二节 投资项目决策的方法	73
第三节 替代项目可行性研究	81
第四节 多项目的选择	83
第六章 风险条件下投资项目的可行性研究	90

第一节	风险条件下净现金流量的估计·····	90
第二节	风险及概率的基本概念·····	93
第三节	风险条件下投资项目决策的方法·····	97
第四节	投资项目的组合 ·····	104
第七章	资本成本（折现率） ·····	107
第一节	资本成本的影响因素 ·····	107
第二节	各类资本成本的计算 ·····	111
第三节	现有资本的平均成本和新资本的平均成本 ···	125
第八章	经营杠杆与财务杠杆 ·····	132
第一节	经营杠杆 ·····	132
第二节	财务杠杆 ·····	144
第三节	综合经营杠杆与财务杠杆 ·····	157
第九章	股息策略 ·····	160
第一节	现金股息分配机制与股息策略 ·····	160
第二节	股息策略的影响因素及其与股票价格的关系 ···	166
第三节	非现金股息 ·····	171
第十章	金融中介、金融市场与证券发行 ·····	181
第一节	资金流量分析及金融中介 ·····	182
第二节	金融市场 ·····	186
第三节	投资银行与证券销售 ·····	193
第十一章	长期债券 ·····	206
第一节	长期债券的种类 ·····	206
第二节	债券合同中的限制性条款 ·····	216
第三节	债券调换的评估及债券融资的利弊 ·····	222
第十二章	优先股和普通股 ·····	230
第一节	优先股 ·····	230
第二节	普通股 ·····	237
第三节	债券、优先股和普通股比较 ·····	249
第十三章	可转换为普通股证券和认股证 ·····	252

第一节	可转换证券	252
第二节	认股证	262
第十四章	流动资本的结构性管理	273
第一节	流动资本与净流动资本的定义	274
第二节	利润与风险关系	278
第三节	短期融资结构的决策	283
第十五章	流动资产的管理	292
第一节	现金管理	292
第二节	短期证券管理	303
第三节	存货管理	309
第四节	应收款管理	316
第十六章	短期融资	329
第一节	自发性短期融资和其它短期融资	329
第二节	银行短期贷款	333
第三节	抵押短期融资	344
第十七章	中期融资	353
第一节	中期贷款	353
第二节	租赁	362
第十八章	跨国企业财务管理	376
第一节	跨国企业与财务环境	376
第二节	汇率预测	386
第三节	国际融资中面值货币的决策	396
第四节	外汇风险管理	405
附录一	将来值利息系数表	416
附录二	现值利息系数表	420
附录三	年金将来值利息系数表	424
附录四	年金现值利息系数表	428
附录五	正态分布表	432

第一章 财务管理与企业

理财学是现代西方企业管理的七大分支之一，其它六个分支是会计学、市场学、管理策略、行为科学、生产管理、国际企业。从学科上看，与理财学相关的系列课程有：财务管理、投资学、资本预算、资本市场、风险管理与保险业务、高级理财学、资产选择理论、流动资本管理等。其中，财务管理是最重要的基础课。从实际工作上看，与理财学相联系的职业有：公司财务经理、银行家、证券经纪商、金融分析家、资产管理者、投资银行家和财务顾问等。其中，公司财务经理是最典型的职业。

本章将讨论财务管理与企业的关系，具体包括：(1) 财务管理学科的发展；(2) 企业的组织形式；(3) 财务管理的职能与工作性质；(4) 企业的目标。

第一节 财务管理学科的发展

一、财务管理的定义

财务管理在英文称为“Finance”（理财）或“Financial Management”（财务管理），或“Corporate (Business) Finance [公司（企业）理财]，或 Managerial Finance（管理财务）。Finance 一词源自拉丁文“Finis”，意为货币或信用合约。随着财务管理学科的发展，财务管理可定义为企业的资金管理，它包括：财务分析与财务预测、资本预算（投资项目管理）、流动资本管理、长期融资、中短期融资、资本成本与资本结构、跨国企业财务管理以及兼并与破产的管理。

二、财务管理学科的发展

财务管理学科的发展经历了几个阶段。本世纪初之前，财务管理一直被认为是微观经济理论的应用学科，是经济学的一个分支。世界上第一本论述财务管理的书叫《公司理财》(Corporate Finance)，是由格林(Thomas L. Greene)于1897年写成的。当时，本学科的内容仅包括信用工具、金融机构和资本市场三部分。到了1900年，西方资本市场已发展到了相当的规模，投资银行、商业银行、储蓄银行、保险公司、建筑协会和信托与贷款公司已成为企业经营环境不可缺少的一部分。各种各样的证券已在市场上发行。到了本世纪20年代，随着经济和科学技术的发展，新行业的不断涌现，企业需要筹集更多的资金来扩大企业的生产规模。财务管理的注意力主要集中在如何利用普通股票、债券和其它证券来筹集资金，投资银行家和证券经纪商的作用开始引起人们的注意。显然这一时期财务管理的内容主要是外部筹资的方法。因此，传统财务管理的概念是与筹资相联系的。由斯通(Arthur Stone)于1920年写成的《公司财务策略》(Financial Policy of Corporation)一书，是这一时期的代表作。该书总结了当时各种学派的观点，并提出了一些新观点。在这之后的多年中，此书被广泛用作大学经济管理的教科书。

三十年代西方经济的大萧条使得财务管理的重点转向如何维持企业的生存上，如企业的流动性、破产、清偿、合并等。这一时期，政府加强了对企业的管制，这对财务管理学科的发展起了很大的推动作用。如美国政府于1933年和1934年分别通过了证券法和证券交易法，要求企业公布财务信息。这为以后公司财务状况的系统性分析打下了基础。

40至50年代初，财务管理学科没有重大的突破。传统的观点仍占据统治地位，即财务管理是从企业外部或投资者的角度而不是从企业内部决策的角度来研究的。研究的方法仍然是描述性

和定义性的。这一时期财务管理的研究中心是分析、预测和控制企业的现金流量。

50年代中期，财务管理的研究中心转向资本预算。随着投资项目选择方法的出现，财务经理开始注重资本的合理利用。此外这一时期的研究领域扩展到现金和存货管理，资本结构和股息策略。随着这些财务管理新成果的出现，研究的角度也从企业的外部转向企业的内部，注重企业的内部决策。

1958年和1961年，摩多连尼和米勒（Modigliani & Miller）的研究分别表明，在具有效率的市场上，企业的债务和股息策略并不影响企业的价值（即股票的价格）。但从60年代以来，许多研究成果均表明市场存在着不完全性（即市场不完全具有效率），而这种不完全性影响企业的价值。60年代的另一新发展是“资产选择理论”及其在管理上的应用。资产选择理论最早是由马科韦斯（Marry M. Markowitz）于1952年提出来的，以后又由夏普（Sharpe）、林特（Lintner）等人加以改进与发展。根据这一理论，证券的价值是由它给整个市场证券组合带来的边际风险所决定的。通过不同资产的组合，我们可以将各证券的风险分散（多样）化，从而降低证券投资的风险。

70年代是财务管理的一个重要发展时期。夏普的“资本资产价格模式”出现，并被运用在评估企业资产的价值上。这一模式认为，对投资者来说，企业的某些风险与企业的股票价格无关。这些风险因投资者持有多家企业的股票而分散。最近几年，资本资产价格模式受到异议，因为实证研究无法完全证实这一理论。这一时期，布莱克（Black）和施科尔（Schole）还提出了可用于评估企业价值的“期权价格模式”。此外，认股证、证券的转换、认股权、债券的可延长和可收回权力，使得融资技术变得复杂化。与此同时，认股证的二级市场已形成，附有认股证的普通股已在证券市场上出现。

80年代财务管理的中心课题是不确定条件下企业价值的评估。此外，个人税收和公司税收的作用也是研究的新课题。最近几年，通货

膨胀已对财务决策产生了深远的影响。价格上涨导致市场利率上升，浮动利率贷款在一定程度上迎合了债权人的需要。通货膨胀还歪曲了会计报表上的利润，由于早期购入的存货成本较低，通货膨胀使得企业的利润虚增，此外，由于通货膨胀造成固定资产的重置成本增加，而折旧是根据固定资产的原始价值计算的，这就使得企业的名义利润增加，税收支出随之增加。通货膨胀加剧了公司所面临的不确定性，市场需求、产品价格和产品成本的预测更困难，投资和融资的风险更大。这些因素都将影响对企业价值的评估，使我们无法确切地预测将来。只要这些不确定性存在，我们就必须不断改变公司的财务策略，以适应企业发展的需要。

总之，财务管理学科已从描述性转向严格的分析和实证研究；从单纯的筹资转到资产的管理、资本的分配和企业价值的评估；从注重企业外部分析转到注重企业内部决策。财务管理学科也因新理论和新技术的出现而不断改进，财务管理人员的作用已与 20 年前大不相同。可以预言，将来他们的作用也肯定会大不相同。

三、财务管理与其它学科的关系

与财务管理相关的学科有四门。它们之间的关系如图 1-1 所示。

1. 财务管理与经济学

经济学为财务管理提供了理论基础。例如，最优理论和微观理论是财务决策的依据。

2. 财务管理与管理学

财务管理本身是管理学科的一个分支。它包括资源和行为的管理。

3. 财务管理与会计学

会计为财务管理提供资料来源。例如，财务分析就是建立在财务报表的基础上。外部投资者需要利用会计资料以进行有利的证券投资。

4. 财务管理与数学方法

数学方法为财务管理提供决策的计算工具。数学上许多分析模式和技术，如统计和线性规划已广泛应用在财务管理、投资以及金融市场上。

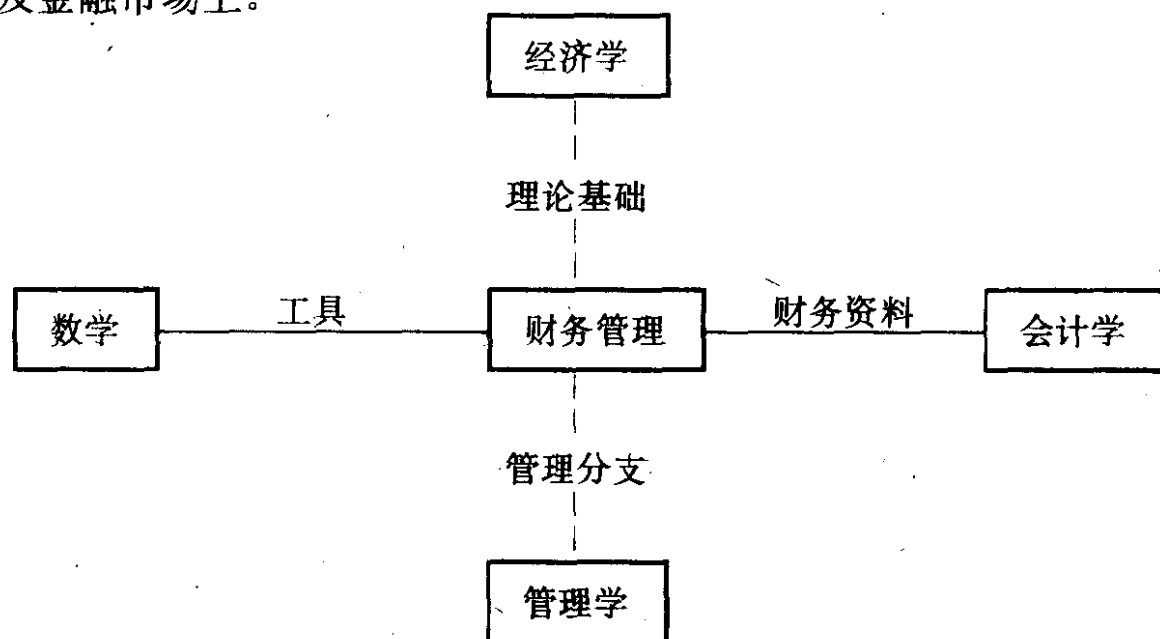


图 1-1 财务管理与其它学科的关系

第二节 企业的组织形式

企业有三种组织形式：个体企业、合伙企业和公司。从销售收入和重要性来排列，公司第一，个体企业次之，合伙企业最后；从企业数量的多少来排列，个体企业第一，公司次之，合伙企业最后。下面我们分别从企业的创建、负债、融资、收入所有权、政府管制、连续性以及利弊来比较这三种组织形式的特点。

一、企业的创建

个体企业是由某一业主创建的组织。业主对企业的债务负有无限的义务，但他拥有企业所有利润。个体企业一般不需要很正规的开业手续和作广告，法律上也较简单。个体企业的规模小，业主直接从事企业的经营活动，如由家庭经营的小食杂店就属个