

工商管理丛书

MBA

公司财务

欧阳令南 著

上海财经大学出版社

工商管理丛书

公 司 财 务

欧阳令南 著

上海财经大学出版社

责任编辑: 石成岳

封面设计: 周卫民

公 司 财 务

欧阳金南著

上海财经大学出版社出版

(上海市国定路 777 号 邮编: 200433)

新华书店上海发行所发行 上海信老印刷厂印刷

开本 850×1168 1/32 印张 13.875 插页 4 字数 347000

1995 年 8 月第 1 版 1995 年 8 月第 1 次印刷

印数 1—2000

ISBN7-81049-003-6/F·00

定价: 18.80 元

前 言

随着我国市场经济的逐渐形成和不断完善,我国经济结构和管理方式发生了深刻的变化。一方面,旧体制下形成的问题和矛盾得到了比较合理的解决;另一方面,又出现了不少新的问题和新的矛盾,如在新形势下如何使财务管理与国际接轨,如何通过加强财务管理来提高经济效益,都没有从理论和实践的结合上很好地得到解决。

我作为一名高等院校的教师,深深感到自己有责任把在国外留学期间学到的对我国经济建设有用的知识总结出来,供我国经济管理工作者、高等院校教育工作者借鉴参考。这就是我编著《公司财务》一书的动机和目的。

本书主要有这样一些特点:一,书中涉及的问题是各类企业,特别是股份制企业,一般都会碰到的问题;二,本书力求从理论上对实际问题的症结作出比较合理的解释;三,本书根据我国的具体情况 and 与国际接轨的要求,以较大篇幅介绍、分析国外公司的有关经验和先进方法;四,本书将定性分析与定量分析相结合,采用了大量图表、数据和案例;五,本书不仅可供各类企业和金融机构的有关人员使用参考,还可作为高等院校经济类、管理类本科生、研究生的教材或参考书。

本书曾作为上海财经大学工商管理硕士(MBA)研究生的试用教材并在试用过程中,根据教学和学生学习的实际需要修改和补充。所以,本书尤其适合 MBA 研究生的学习及其教学。

由于本人水平及时间所限,书中难免有错误和不足之处,恳请广大读者批评指正。

欧阳令南

1994 年 12 月于上海财经大学

目 录

第一篇 概述

第一章 基本概念	(1)
第一节 财务管理和财务决策	(2)
第二节 市场和经济信息	(6)
第三节 财务报表	(8)
第四节 财务比率分析	(14)
第五节 本量利分析	(24)
第六节 折旧方法	(28)
第二章 货币的价值	(32)
第一节 收益现值和收益净现值	(32)
第二节 公司债券的收益现值	(39)
第三节 股票的收益现值	(41)
第四节 永久债券的收益现值	(45)
第五节 增长的永久债券的收益现值	(46)
第六节 增长的股票的收益现值	(48)
第七节 年金的现值和未来值	(52)

第二篇 确定情况下的投资决策

第三章 投资决策标准	(55)
第一节 投资回收期标准	(55)
第二节 帐面价值平均收益率标准	(57)
第三节 内部收益率标准	(60)
第四节 盈利能力指数标准	(68)
第五节 收益净现值标准	(70)

第四章 投资决策的制定	(72)
第一节 通货膨胀处理	(72)
第二节 通货膨胀情况下的投资决策	(75)
第三节 最佳投资时间的选择	(86)
第四节 对寿命不同的设备进行选择	(88)
第五节 更新现有设备的时间选择	(91)
第六节 考虑设备多余能力时的投资决策	(93)
第七节 需求变化情况下的设备配置	(94)
第八节 财力受到限制时的投资选择	(96)
第三篇 不确定情况下的投资决策	
第五章 投资风险	(103)
第一节 投资风险和风险溢价	(103)
第二节 投资风险的测定	(105)
第三节 投资的特定风险和市场风险	(114)
第四节 风险投资收益率和投资决策	(117)
第六章 股票的投资风险	(120)
第一节 股票的风险分散	(120)
第二节 股票的风险选择	(124)
第三节 股票的有效组合	(126)
第四节 有效组合股票的风险份额	(130)
第五节 借贷与股票有效组合	(134)
第七章 风险情况下的投资决策	(141)
第一节 市场收益率灵敏度	(141)
第二节 资产风险和资产收益率	(145)
第三节 风险投资决策	(149)
第八章 投资分析	(156)
第一节 敏感性分析	(156)
第二节 保本点分析	(161)

第三节	蒙特卡罗模拟分析	(166)
第四节	决策树	(171)
第九章	投资预测	(179)
第一节	影响投资预测的因素	(179)
第二节	合理的投资预测	(180)
第三节	经济剩余现值的预测	(183)
第十章	投资的审核和评估	(192)
第一节	投资的审核	(192)
第二节	投资组织中的问题与对策	(196)
第三节	投资利润率	(199)
第四篇 资金筹集		
第十一章	证券发行	(208)
第一节	证券的种类	(208)
第二节	证券发行的时间选择	(215)
第三节	证券发行的方式	(216)
第四节	证券发行的主要程序	(218)
第五节	证券发行的成本估算	(225)
第六节	证券承销	(227)
第七节	证券发行价的确定	(228)
第十二章	增发股票	(229)
第一节	增发股票的程序	(229)
第二节	增发股票与股票价格	(231)
第十三章	股息	(235)
第一节	股息支付	(235)
第二节	当期股息支付量	(239)
第三节	股息支付与股票价格	(241)
第四节	股息避税	(246)
第十四章	认股权证和可换公司债券	(248)

第一节	认股权证及其价格	(248)
第二节	可换公司债券及其价格	(253)
第十五章	财务租赁	(256)
第一节	财务租赁与现金流量	(256)
第二节	对财务租赁的估价	(260)
第十六章	证券发行与投资决策	(268)
第一节	证券发行与投资收益净现值	(268)
第二节	证券发行与投资收益折扣率	(273)
第三节	加权平均资本成本与投资决策	(277)
第五篇 资本结构与股票约定买卖权		
第十七章	资本结构	(281)
第一节	财务杠杆、资产价值和股东权益	(281)
第二节	财务杠杆与股票收益	(283)
第三节	财务杠杆与股票风险	(290)
第四节	财务杠杆与筹资成本	(300)
第十八章	合理资本结构	(304)
第一节	杠杆理论与每股收益	(304)
第二节	税收与资本结构	(310)
第三节	合理资本结构的确定	(316)
第十九章	股票约定买卖权	(321)
第一节	股票约定买卖权的种类和价格	(321)
第二节	不确定情况下股票约定买卖权价格	(328)
第三节	股票约定买卖权价格与资本结构分析	(334)
第四节	股票约定买卖权与认股权证	(338)
第六篇 财务计划		
第二十章	长期财务计划	(341)
第一节	长期财务计划的内容	(341)
第二节	长期财务计划的制定	(342)

第二十一章 短期财务计划	(357)
第一节 流动资产和流动负债	(357)
第二节 现金和流动资金变动分析	(358)
第三节 现金流量预测	(362)
第四节 短期筹资方式分析	(365)
第七篇 短期财务决策	
第二十二章 信贷管理	(370)
第一节 产品销售条件	(370)
第二节 信贷手段和信贷分析	(372)
第三节 信贷决策	(377)
第二十三章 现金管理	(383)
第一节 现金余额控制	(383)
第二节 现金管理中的问题与对策	(386)
第三节 现金借贷	(390)
第二十四章 存货管理	(394)
第一节 最佳订货量和最合理平均存货量	(394)
第二节 安全存货量	(400)
第八篇 兼并、养恤金管理和国际财务	
第二十五章 公司兼并	(406)
第一节 兼并的形式和动机	(406)
第二节 兼并的成本计算	(408)
第三节 兼并中应考虑的问题	(411)
第二十六章 养恤金管理	(415)
第一节 养恤金与现金流量分析	(415)
第二节 养恤金支付方式的选择	(417)
第三节 养恤金的合理使用	(418)
第二十七章 国际财务	(420)
第一节 外汇和外汇风险回避	(420)

第二节	对外投资决策	(425)
第三节	对外投资中应考虑的问题	(428)

第一篇

概 述

第一章 基本概念

一个公司,在从事生产经营活动中,需要各种各样的实际资产。实际资产包括有形资产和无形资产。有形资产为实物资产,如厂房、机器设备和办公设施等;无形资产为非实物资产,如技术技能、商标和专利等。

无论是有形资产还是无形资产,都需要公司花钱去购买。为购买实际资产,公司除使用手头已有的现金,还通过出售金融资产获取所需资金。金融资产又称有价证券,不仅包括股票、债券,还包括银行贷款和租赁契约等。

一个好的公司,通常需要考虑四个基本而重要的问题:第一,需要多少投资,应在什么资产上投资?对这个问题的解答和研究,称为投资决策或资本预算决策。第二,怎样筹集投资所需要的资金?对这个问题的解答和研究,称为筹资决策。第三,怎样合理分配投资利润?对这个问题的解答和研究,称为分配决策。第四,怎样实现最佳偿债能力、最合理的发展速度、最大的市场占有和最高的投资利润。本书将围绕这四个问题,从理论和实际的结合上,进

行比较详细的介绍、分析。下面,先对一些基本概念作介绍。

第一节 财务管理和财务决策

财务管理和财务决策涉及的范围

随着管理的现代化、科学化发展,财务管理和财务决策已成为公司的重要工作内容和研究方向,主要表现在:一,公司已从传统的条例、条文管理转向决策管理并把重点放在了诸如风险、机会成本的分析上;二,由于兼并活动日趋活跃,公司已十分重视兼并情况下的投资决策和筹资决策;三,在国际经济交往日益频繁的情况下,公司已十分注意国际范围内的投资决策和筹资决策;四,公司已把越来越多的精力放在与决策有关的诸如通货膨胀、税收、利率结构、资本结构和外汇风险等问题的研究上。

总之,财务管理和财务决策已给公司财务管理人员提供了广阔的施展才能的余地,同时也对他们提出了很高的素质要求。

财务人员应发挥的作用和应具备的素质

图 1-1 表示,财务人员的素质是怎样在他们应发挥的作用中体现的。

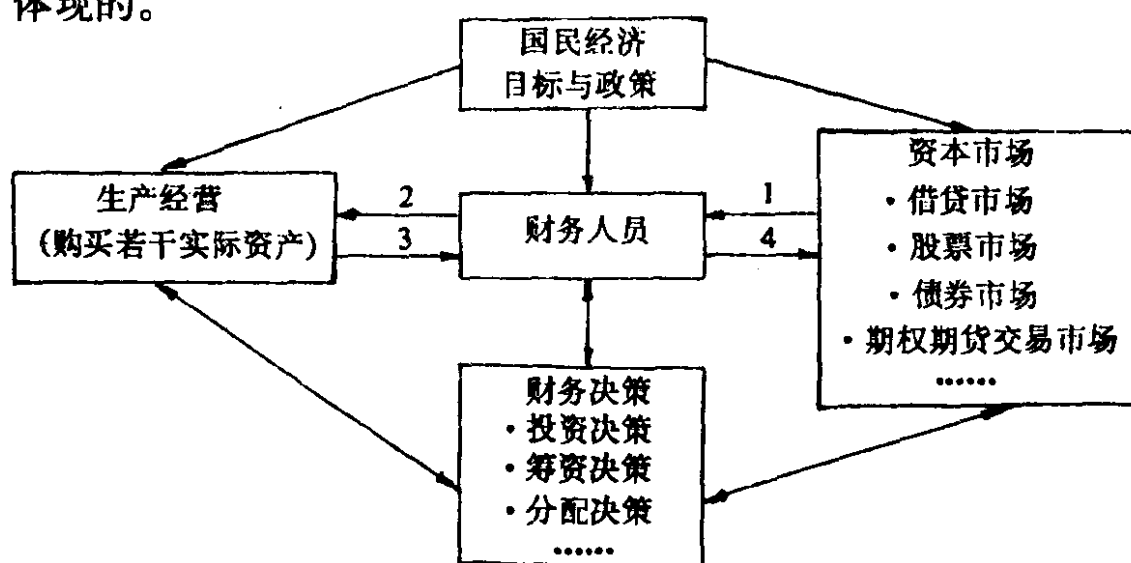


图 1-1

图中,资本市场即为筹措中长期资金的市场,主要包括工商银行、财务公司、投资银行、保险公司、投资信托公司和股票、债券市场等。资本市场不同于货币市场,后者是筹措短期资金的市场。

图中,箭头 1 表示,为筹措生产经营所需要的资金或筹措购买实际资产所需要的资金,财务人员须在资本市场上出售金融资产,如借款、发行股票和债券等。其主要作用是制定筹资决策。为此,他们须:一,熟悉国民经济的有关目标和政策;二,不仅懂得筹资方式的选择、筹资成本的估算和最佳筹资时间的确定,还懂得风险、资本结构和税收等是怎样影响筹资决策的;三,懂得筹资决策是怎样影响投资决策的。

箭头 2 表示,为把从资本市场筹得的资金用于生产经营,即用于购买实际资产,财务人员须分析需要多少投资,在什么资产上投资。其主要作用是制定投资决策或资本预算决策。为此,他们须:一,熟悉国民经济的有关目标和政策;二,不仅懂得最佳投资时间的选择、投资机会成本的核定和投资收益的预测,还懂得衡量投资决策好坏的标准、投资风险的估价和影响投资决策的因素等;三,懂得投资决策与筹资决策的关系。

箭头 3 和 4 表示,把生产经营或投资产生的税后利润进行分配。其中,一部分利润以利息、股息形式分配给债权人、股东;剩下的利润用于扩大再生产,等。为此,财务人员须:一,熟悉有关政策;二,懂得股息分配和再投资决策是怎样影响筹资决策和投资决策的。

总之,财务人员应是精明的决策者,是诊断影响财务状况症结的能手,是设计切实可行的财务管理方法和财务管理模型的专家。

财务决策是一项系统工程,其参与者不仅应包括财务人员、会计人员和有关高级管理人员,还应包括工程技术人员、广告宣传人员和销售人员等。例如,工程技术人员和广告宣传人员在产品设

计、广告宣传方面的建议有时对投资决策和筹资决策会产生意想不到的效果。

财务管理和财务决策中应注意的问题

财务管理和财务决策的目的是使公司利润最大化,是使公司资产的价值尽可能多地大于公司资产的成本。在实现利润最大化或实现资产价值最大化的过程中,财务人员应注意以下一些问题:

一,总收入的增加并不意味着利润的最大化,并不意味着资产价值的最大化。例如,如果把发行股票筹得的资金用来购买政府债券,虽可增加公司的总收入,但公司的利润和实际资产的价值并不发生变化。因为,如果不把发行股票筹得的资金用于实际资产投资,实际资产不可能增值。相反,随着未收回股票数的增多,公司股票的价格会下跌。

二,从货币的时间价值(下面将专门讲解)考虑,投资现金收益的增加并不意味着投资收益现值的增加。例如,如果公司购买的股票 1 至 5 年中每年可获取每股 0.20 元的股息,如果股息收益折扣率为 10%,股票的市场价格应为: $\text{市场价格} = 0.20 / 1.10 + 0.20 / 1.10^2 + 0.20 / 1.10^3 + 0.20 / 1.10^4 + 0.20 / 1.10^5 = 0.76(\text{元})$ 。

然而,如果股票前 4 年不获取股息收益,到第 5 年结束才有每股 1.25 元的股息收益,股票的市场价格则变为: $\text{市场价格} = 1.25 / 1.10^5 = 0.78(\text{元})$ 。

这个例子说明,虽然股票的第二种收益大于第一种收益,即 1.25 元大于 $0.20 \times 5 = 1.00(\text{元})$,但股票价格并没有因此明显增加。因为,从货币的时间价值考虑,远期收益的现值比近期收益的现值小。

三,从风险(以后章节将专门讲解)考虑,投资现金收益的增加,并不意味着投资收益现值的增加。例如,根据上面的例子,如果股票每年的股息为每股 1 元,股票的市场价格应为: 市场价格

$= 1 / 1.10 + 1 / 1.10^2 + 1 / 1.10^3 + 1 / 1.10^4 + 1 / 1.10^5 = 3.80(\text{元})。$

然而,如果股票每年的股息由每股 1 元增加为 1.25 元,收益折扣率也由 10%增加为 25%,股票的市场价格则变为:市场价格 $= 1.25 / 1.25 + 1.25 / 1.25^2 + 1.25 / 1.25^3 + 1.25 / 1.25^4 + 1.25 / 1.25^5 = 3.36(\text{元})。$

从这个例子可看出,虽然股息收益由每股 1 元增加为 1.25 元,但由于收益折扣率随风险的增加而由 10%增加为 25%,股票的市场价格会由每股 3.80 元下跌为 3.36 元。

四,在实现公司利润最大化或实现公司资产价值最大化的过程中,应正确处理各类人员之间的利益关系。这样,才能充分调动他们的主观能动性,充分实现公司利润的最大化或充分实现公司资产价值的最大化。

总之,在实现公司利润最大化或实现公司资产价值最大化的过程中,财务人员要充分发挥自己的聪明才智,要不断提高自己的业务素质,使财务管理和财务决策更加合理,更加科学,更加有效。

财务和会计人员的业务分工

在股份公司里,财务人员和会计人员的业务分工比较明确。表 1-1 可对比作出说明。

表 1-1 财务、会计人员的业务分工表

财务人员	会计人员
1. 与银行的业务联系	1. 会计
2. 现金管理	2. 财务报表制订
3. 资金筹集	3. 内部审计
4. 信贷管理	4. 工资支付
5. 股息分配	5. 记录保管
6. 保险	6. 各种预算
7. 养老金管理	7. 纳税计划

第二节 市场和经济信息

市场信息,主要指资本市场信息。经济信息,主要指货币政策、财务政策方面的信息。

市场信息一般分:股票市场信息、债券市场信息和期权、期货交易市场信息等。

股票市场与股票行情

股票市场分初级市场和次级市场。初级市场为初次买卖股票的市场,次级市场为已发行且未收回的股票买卖市场。建立次级市场的目的,是使股票持有人在认为必要时将股票兑换成现金。如果没有次级市场,初级市场的交易就受影响,筹资渠道就会受阻。因为,投资者不会将资金捆绑在不易变现的证券上。

股市行情是衡量股票价值、公司财务状况和发展前景的“晴雨表”。对此,财务人员必须十分熟悉。

债券市场与债券利率

和股票市场一样,债券市场也分初级市场和次级市场。但债券的次级市场又分公司债券次级市场和政府债券次级市场。公司债券,主要指工业公司、金融公司和公共事业公司等发行的债券。公司债券来自各行各业,质量差异较大。因此,一般应对其划分信用等级。信用等级由有关评定机构评定,主要取决于公司按时支付利息、偿还本金的情况。

政府债券,是指中央和地方政府发行的债券,可分短期的和长期的。短期的一般不超过一年,长期的一般超过一年。政府债券包括市政债券,由市政府发行,可享受特殊免税优惠,如利息免税等。但利用差价买卖市政债券的收入须纳税。

在债券市场上,债券的利率可帮助估算眼下的债券成本,预测未来的债券成本。