




西安交通大学 会计·财务系列教材

公司财务管理

杨淑娥 主编

 中国财政经济出版社

西安交通大学会计·财务系列教材

西安交通大学会计·财务系列教材

公司财务管理

杨淑娥 主编

中国财政经济出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

公司财务管理 / 杨淑娥主编. — 北京: 中国财政经济出版社, 2004.7
(西安交通大学会计·财务系列教材)

ISBN 7-5005-7382-0

I. 公... II. ①杨... III. 公司-财务管理-高等学校-教材 IV. F276.6

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2004) 第 057662 号

中国财政经济出版社出版

URL: <http://www.cfeph.com.cn>

E-mail: cfeph@drc.gov.cn

(版权所有 翻印必究)

社址: 北京海淀区阜成路甲 28 号 邮政编码: 100036

发行处电话: 88190406 财经书店电话: 64033436

北京财经印刷厂印刷 各地新华书店经销

787×1092 毫米 18 开 36.5 印张 708 000 字

2004 年 7 月第 1 版 2004 年 7 月北京第 1 次印刷

印数: 1—5 000 定价: 58.00 元

ISBN 7-5005-7382-0/F·6450

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

西安交通大学会计·财务系列教材 编审委员会

主任：张俊瑞

副主任：杨淑娥 李婉丽

编委（按姓氏笔画排序）：

王平心	王海民	冯均科	刘 韬
李婉丽	张天西	张俊瑞	张晓岚
杨宗昌	杨淑娥	柯大钢	郭兆旭
曹建安			

沃野八百里的关中平原，是中华民族最早的发源地之一。在北倚渭水、南接秦岭、物华千章、人杰地灵的十三朝中国名都西安，有一所当今中国著名的高等学府——西安交通大学。这所有着 108 年悠久历史的大
学，历经世代变迁，学科日趋完善，水平不断提升，被国家确定为我国中西部地区惟一所以建设世界知名高水平大学为目标的高校。她不仅在传统的优势学科——工科领域续领风骚，而且在人文社会科学特别是经济管理科学领域迅速崛起，已连续多年名列管理学门类全国排名第一，从而成为一所具有雄厚实力的综合性重点大学。2000 年 4 月，陕西财经学院与西安交通大学的合并，使西安交通大学的会计学、财务管理专业如虎添翼，学科实力稳步提升。西安交通大学会计学科现拥有学士学位、硕士学位、博士学位授予权，拥有经国务院学位委员会批准的首批会计硕士专业学位(MPAcc)授予权，会计学专业获得陕西省人民政府批准颁布的陕西省普通高校名牌专业称号。经过多年努力，西安交通大学的会计学、财务管理专业的人才培养和科学研究水平已居于国内数百所开设会计学、财务管理专业院校之前茅。

大学以人才培养和科学研究为己任。尽管科学研究水平已成为评价大学地位无与伦比的刚性指标，但人才培养不言而喻是大学立命的根基。要培养出优秀的国际化的具有很强竞争力的人才，教材的作用显然是不可替代的。换言之，没有优秀的教材，就没有优秀的高等教育；没有高质量的人才培养，就没有高水平的大学。中国会计教育发展的过程，同时也是教材建设和教材改革不断深化的过程。20 多年来，中国的会计、财务学人积其教学实践之经验，出版了数以百计的会计、财务教材，对人才培养起到了积极的作用。但是，也应该看到，我们在教材编写体例的科学化、国际化，教材内容的稳定性，教材出版的连续性等方面还有明显不足。

中国加入 WTO 以后，培养精通国际财经、商业惯例，适应 21 世纪国际经济竞争的高级经济管理人才已经成为高等院校财经专业人才培养的基本目标。为了满足教育国际化的要求，国家实施了本科教育改革的一些重

大举措，启动了教材建设“十五规划”。在此背景下，为了加快教材改革与教材建设，西安交通大学组织实施了“十五规划教材”建设项目，会计学科有6部教材获得学校立项。立项教材通过2年多来的试用，广大教师和教材编写人员反复讨论，学生积极反馈意见，一些教材已历经几次修订，在质量上得到了基本的保证。在以上工作基础上，我们决定出版“西安交通大学会计·财务系列教材”。

本系列教材由《基础会计学》、《财务会计学》、《财务管理原理》、《公司财务管理》、《审计学》、《成本会计学》、《管理会计学》、《财务报表分析》、《会计学》(非会计学专业)组成。为了保证教材能够具有高起点、高质量，我们在编写与出版过程中遵循了以下指导思想：

1. 以“质量第一、树立品牌”为基本目标。通过本系列教材，以期展示我们多年来教学改革的成绩，总结教学改革和教材建设的成果，形成具有我校独特风格的教材体系。

2. 以“借鉴国际通用教材体例、实现系列教材的国际化风格”为基本原则。广泛借鉴国际流行的教材编写风格，适应新世纪人才培养的新要求。

3. 以“主编负责、合同约定”为质量保证手段。通过学院与学校、出版社签订合同，主编与学院签订教材编写任务书的方式，切实保证教材质量。

本系列教材中每部教材均由以下板块组成：

1. 教科书(学生用书)。

2. 教师用书(含教学大纲；教学要求与建议的教学方法；重点、难点提示；思考题；讨论题；案例分析；答案或答案要点)。

3. 教材文本的 CD - ROM 光盘。

4. 作为教师用的 PPT 课件。

每部教材中各篇章在结构、内容和体例上具有以下特色：

1. 章头：包括引言、学习目标、主要内容、预备知识。

2. 正文：以国内外会计法规、会计准则、财务成本管理理论为基础，结合实例阐述，尽量做到深入浅出、通俗简练。

3. 章末：包括本章要点回顾、关键概念释义、思考题、讨论题、练习题、案例分析、参考文献等。

在中国，大学教材的国际化道路并非刚刚开始。但现实十分清楚地告诉我们，这条道路绝非坦途，而是曲折漫长的。因此，本系列教材只能说是我们所做的一个尝试。

本套丛书能够顺利出版，我们要感谢西安交通大学“十五规划”教材项目的立项支持；感谢中国财政经济出版社会计分社郭兆旭社长的鼎力支持；感谢本丛书的所有主编和编写人员；感谢所有有关兄弟院校会计、财务界同仁多年来的友好协作与大力帮助。

尽管我们已经做了较长时间的准备工作，所有编写人员也付出了艰辛的劳动，但由于经济环境的变化迅速，对国内外现状的掌握不可能全面，加之编写人员学识的限制，教材中难免有不妥甚至错谬之处，恳请读者不吝赐教，以便在今后修订时更正和完善。

西安交通大学
会计·财务系列教材编审委员会
2004年5月

当今世界，既是政治斗争风起云涌的时代，也是经济上竞争更加激烈的时代，是融知识、信息、网络、技术与管理于一体的时代。只有掌握了知识、信息、网络、技术与管理，才能赢得时间，赢得速度，赢得效率，走在时代的前列，在竞争中立于不败之地。

在经济管理实践中，人们越来越认识到，管理也能创造价值，管理也是一种生产力。财务管理在管理活动中处于重要地位，很难想象，一个完全不懂财务管理的管理者能在经营管理上有大的建树。早年有人就做过统计，美国 50%-60% 的经理是从财务管理岗位上提升的，如今这一数字仍在加大。所以，作为一个未来的经济管理人才，学习和掌握财务管理知识势在必行。由于财务管理是一切经济组织加强管理的重心，凡涉及到资金运动都有加强财务管理之必要；而企业是最典型的经济组织，其经营活动和资金运动过程也是最完善和最全面的，因此本书将研究的范围主要界定在企业特别是公司制组织形式的企业，但并不排除其他经济组织对财务管理理论与实务的应用。

财务管理学是一门比较年轻的学科，但近年来发展很快，财务管理学科的细分化已经成为一种趋势。然而，仁者见仁，智者见智，各种观点并举。对于财务管理专业的课程设置我们是主张按财务管理学（原理）、中级财务管理和高级财务管理划分的，且主张在本科中开设“原理”和“中级”以及“财务管理专题”目前我校已开设了“财务理论前沿专题讲座”和“国际财务管理”，而对于更高级的财务管理问题研究则主张在研究生阶段继续深造学习。

这本《公司财务管理》是我们承担的西安交通大学十五规划立项教材——会计·财务专业系列教材之一，在历经两年多的调查研究，针对财务管理专业编写出了《中级财务管理》讲义，并对其进行两年多试用、修订后终成此稿的。它要求学生具备一定的《财务管理学》基础知识，进一步学习和研究使用。全书以介绍公司制企业财务管理理论与实务为重点，特别突出了财务管理政策设计和管理实务的操作处理。在每一章第一节，均安排了本部分财务管理活动应该具备的政策设计内容，以培养学生适应当今市场竞争环境，进一步研究问题、处理问题、解决问题的能力。

同时，本书也是站在企业中、高层财务管理者的角度，以总揽企业财务管理全局，拓展公司财务管理视野，培养中、高层管理者高屋建瓴地把握全

2 公司财务管理

局和管理财务，进行财务实务处理和政策设计能力为目标，故在全书的内容体系中，除包含一般财务管理教材必备的投、融资业务，营运资金管理和股利分配业务外，还增添了财务管理信息化、企业集团财务管理、财务战略管理以及企业重组与清算，企业并购与剥离这些特殊问题。因此，本书既可适用于高等院校财务管理、会计学专业高年级学生使用，也可作为 MBA 学员和企业事业单位中、高层管理者学习参考。

本书由西安交通大学杨淑娥教授担任主编，负责全书内容和章节体系设计，由常丽娟副教授担任副主编，协助主编工作。本书第一、二、八章由杨淑娥撰写，第二章第二节、第三章第二、三节由李铁军撰写，第三章第一、五节、第四章由李秉祥副教授撰写，第五、六、九章由常丽娟撰写，第七章由刘开瑞副教授撰写，第十、十一章由田高良副教授撰写，第十二、十三章由申嫦娥副教授撰写。在各章作者撰写的基础上，最后由杨淑娥教授对全书进行总纂定稿。唐云波、刘海成以及西安交通大学财务系的其他老师多次参加了本书的讨论和试用，为本书提供了宝贵的修改意见，在此一并表示衷心的感谢。

由于目前尚未有定型的、公认较为成熟的中级财务管理教材，加之水平所限，错误和问题在所难免，恳切期望财务理论和实务界同仁指正，欢迎读者批评，以帮助我们今后对本教材做进一步修订。

本书中引用了许多同行专家的重要文献，在此顺致谢忱。

编者

2004年6月

目录

第一章 总 论	(1)
第一节 企业目标与价值理论	(2)
第二节 公司财务管理目标与财务政策设计	(9)
第三节 公司财务治理	(15)
第四节 财务管理学的理论演进	(19)
第五节 财务管理的理论体系	(23)
第六节 财务管理与相关学科	(28)
本章要点回顾	(34)
关键概念释义	(35)
思考题	(36)
参考文献	(37)
第二章 财务管理方法	(38)
第一节 财务管理的哲学思想与方法论	(39)
第二节 财务估价及风险计量	(46)
第三节 衍生金融工具	(71)
第四节 期权	(78)
本章要点回顾	(93)
关键概念释义	(94)
思考题	(95)

2 公司财务管理

练习题	(96)
参考文献	(99)

第三章 项目投资 (100)

第一节 投资政策设计与现金流量分析	(101)
第二节 投资决策指标及其局限性	(109)
第三节 期权在投资决策中的作用	(121)
第四节 投资决策中的难点解析	(128)
第五节 投资风险分析	(136)
本章要点回顾	(146)
关键概念释义	(146)
思考题	(147)
练习题	(148)
案例分析	(149)
参考文献	(151)

第四章 证券投资管理 (152)

第一节 证券投资理论	(153)
第二节 证券投资实务	(170)
本章要点回顾	(198)
关键概念释义	(199)
思考题	(200)
练习题	(200)
参考文献	(201)

第五章 资本结构 (202)

第一节 资本结构理论	(203)
第二节 资本结构理论的应用	(217)
本章要点回顾	(236)
关键概念释义	(237)
思考题	(238)
练习题	(238)
案例分析	(239)

第六章 筹资管理	(241)
第一节 筹资政策设计	(242)
第二节 权益资本筹资管理	(246)
第三节 债务资本筹资管理	(264)
本章要点回顾	(277)
关键概念释义	(278)
思考题	(279)
练习题	(280)
案例分析	(281)
参考文献	(284)
第七章 营运资本政策设计与管理	(285)
第一节 营运资本政策设计	(286)
第二节 现金管理	(298)
第三节 信用管理	(313)
第四节 存货管理	(336)
本章要点回顾	(347)
关键概念释义	(348)
思考题	(348)
练习题	(349)
案例分析	(350)
参考文献	(351)
第八章 企业财务管理信息化	(352)
第一节 管理信息系统与我国财务管理的信息化展望	(353)
第二节 网络财务管理	(359)
第三节 ERP 与企业财务管理	(374)
本章要点回顾	(385)
关键概念释义	(385)
思考题	(386)
案例分析	(386)
讨论题	(388)

4 公司财务管理

参考文献	(388)
------	-------

第九章 绩效评价与激励 (389)

第一节 传统的绩效评价体系	(390)
第二节 绩效评估系统的新发展	(392)
第三节 公司激励机制的设计	(401)
本章要点回顾	(408)
关键概念释义	(409)
思考题	(410)
案例分析	(410)
参考文献	(411)

第十章 企业财务战略决策 (412)

第一节 企业财务战略概述	(413)
第二节 企业财务战略环境	(418)
第三节 企业财务战略的制定方法	(422)
第四节 企业财务战略方案的设计与优选	(427)
本章要点回顾	(445)
关键概念释义	(446)
思考题	(447)
讨论题	(447)
案例分析	(447)
参考文献	(450)

第十一章 企业集团财务管理 (451)

第一节 企业集团财务管理概述	(452)
第二节 企业集团财务管理体制	(462)
第三节 企业集团财务公司与融资渠道	(464)
第四节 企业集团投资策略	(470)
第五节 企业集团的利益分配	(473)
本章要点回顾	(476)
关键概念释义	(476)
思考题	(477)

案例分析	(477)
参考文献	(480)

第十二章 财务重组与清算 (481)

第一节 企业财务危机预警	(482)
第二节 财务失败与重组	(489)
第三节 企业清算	(496)
本章要点回顾	(507)
关键概念释义	(507)
思考题	(508)
练习题	(509)
案例分析	(510)
参考文献	(519)

第十三章 企业购并与剥离 (520)

第一节 企业购并	(521)
第二节 企业剥离	(536)
第三节 反收购防御	(541)
本章要点回顾	(544)
关键概念释义	(545)
思考题	(546)
练习题	(547)
案例分析	(547)
参考文献	(552)

附录 (553)

附录一、1元的复利终值系数表	(553)
附录二、1元的复利现值系数表	(555)
附录三、1元的年金终值系数表	(557)
附录四、1元的年金现值系数表	(559)
附录五、正态分布下累积概率密度 $N(d)$ 表	(561)

第一章

总 论

引 言

财务管理学从产生至今天，已经成为与知识和技术同步发展，与会计、管理、金融、经济和计量经济学等交融的“边缘”学科。“理财”已经成为个人、企业和社会普遍关注的热门话题。作为公司的 CFO，作为企业的财务“管家”，你能否开启公司理财的智慧之门？能否从公司财务运营中掘取更多的财富？

这里，给你一把“钥匙”，引你走进理财的智慧殿堂……。

学习目标

通过本章的学习，基本掌握诸如企业目标与企业价值，公司财务管理目标与政策设计，公司财务管理的演进过程，以及财务管理与其他学科的关系等知识，使学生对本书涉猎的理论知识和结构体系有总括了解，为学习后边的内容做理论铺垫。

主要内容

本章内容包括：

1. 企业目标与企业价值
2. 公司财务管理目标与政策设计
3. 公司财务治理
4. 公司财务管理发展史
5. 财务管理与其他学科的关系

预备知识

财务管理原理、会计基础知识、企业管理基础

1996年,在《财富》杂志的一份年度报告中,可口可乐公司被评为最令人赞赏的公司。其他与之激烈竞争的公司包括宝洁,鲁布美得(Rubbermaid)以及英特尔等。然而,在管理质量、产品质量、长期投资价值、公司资产运用和财务坚实性这几类项目中,可口可乐公司均名列前三名……,总体而言,可口可乐公司的排名是最高的,从而取代了以前的优胜者鲁布美得公司。

最受人赞赏的公司并不能保证有很好的股票价格表现,但在可口可乐公司的案例中,这两者是紧密联系的。可口可乐公司股票在前10年里,股东的复利年报酬率(股利和资本利得)是29.3%,这与代表股票市场组合的标准普尔500种股票指数(标准普尔编入索引中)14.9%的报酬率形成鲜明对照。显然,该公司在股东创造价值方面非常成功。可见,价值创造即不断获取盈利是企业的生命线。企业是一个营利组织,其生存与发展必须以营利为前提,企业只有不断地创造财富,才能在激烈的竞争中立于不败之地。

第一节 企业目标与价值理论

一、企业的性质和组织形式

企业是一个经济组织,其存在的意义在于营利与发展。企业又是系列契约的集合,代表着多元相关者的利益。现代意义上的财务管理主旨是为企业筹划财务管理谋略,制定财务政策,在追求各管理环节的最大效益与效率的基础上实现企业价值的最大化。故公司财务管理需要首先从企业目标出发,确定企业价值的计量和实现途径,进而明确财务管理目标。根据企业财务管理环境,从企业的内、外变量两方面着手,制定具体的财务管理政策,以求解财务管理的最佳值。

企业的组织形式不同,其运作方式和管理方式就不同。采用何种组织形式最有利于企业的生存和发展?理论和实务界经过多年的探讨,分别对比分析了

独资、合伙制以及公司制几种企业组织形式，一致认为公司制企业组织形式是最好的选择。这主要是基于公司制企业在经营规模、筹资潜能、风险承担、公司治理乃至组织机构设置等方面有着独资、合伙企业所无法比拟的优势。公司制企业可以分为无限公司、有限责任公司、两合公司、股份有限公司等。按照我国《公司法》的规定，我们一般所称的建立了现代企业制度的公司制企业主要指股份有限公司和有限责任公司。国有独资公司也属公司制企业的范畴。实践证明这是一种良好的、能够规范经营者运作的企业组织制度。

在以下各章节中，如无特殊说明，我们所称的公司就是指建立了现代企业制度的公司制企业。

二、企业目标

1. 对企业目标主要观点的简要评介

中外关于企业目标和财务管理目标的表述有人归纳了 14 种之多，主要代表观点有利润最大化、股东财富最大化、经济效益最大化、企业价值最大化、社会责任等目标。在阐述我们的观点之前，首先对其中的主要观点作一简要评介。

关于“利润最大化”目标。这是出现较早的一种观点，至今这一“目标说”还有相当市场，然而对其非难也仍然存在。我国著名财务专家王庆成教授对之作作了相当精辟的阐述^①。我们认为，追求利润最大化是每一个营利性组织（典型的是企业）生存和发展的必然，它和只顾近期利益，不顾风险，忽略长远利益没有必然联系。利润最大化目标“直观、明确、容易计算、便于分解落实，大多数职工都能理解”（王庆成，1999），这种优点正是它现在仍能在实际中广为流行的缘由。

关于“权益概念”说。认为企业的目标是“尽可能大地增加股东财富从而使企业的市场价值最大化”。虽然现在的很多教科书及论文中均提出，然而其适用的普遍性仍受到挑战：中国的股份制改造是现代企业制度建设的一个方向，但多种经济成分、多种组织形式和多种经营方式并存的局面还将长期存在，所以不可能用一种形式取而代之。倒是用“权益资本利润率”代之，更为合适一些。后者是反映企业经济效益的一个综合性指标，也是从所有者角度出发，继而扩大并波及许多衡量企业绩效的联动指标。

^① 王庆成：“财务管理目标的思索”，《会计研究》1999年10期。