

上海交通大学管理学院 MBA 教材系列  
现代金融前沿

# 公司财务

欧阳令南 编著

上海交通大学出版社

## 内 容 提 要

本书主要内容包括:财务管理及其涉及的内容、财务管理的职能和目标、财务管理的外部环境;财务报表及其分析;货币的时间价值;投资决策含义、投资决策程序;投资决策的标准;通货膨胀情况下的投资决策;投资风险与风险分散;投资风险控制;融资的含义、融资的方式、融资的原则、融资量的确定、融资成本及其分析、融资环境及其分析;股票融资;债务融资、银行贷款融资、信用贷款融资、票据和债券融资、认股权证与可转换债券融资、融资租赁融资、留存盈余和股利融资;资本成本概述;融资成本对投资效益的影响、优惠贷款对投资效益的影响、额外股利对投资效益的影响、利息免税对投资效益的影响以及融资对投资收益折现率的影响;股利分配政策、影响股利分配的因素;资本结构概述和合理资本结构的确定;财务计划、现金计划、利润计划、计划的财务报表和财务控制;流动资产管理、现金管理、应收账款管理和存货管理;收购兼并概述、收购兼并的财务分析、收购兼并与资本营运以及重组清算;养老金计划管理、养老金投资管理。

图书在版编目(CIP)数据

公司财务/欧阳令南编著. —上海:上海交通大学出版社,2004

(上海交通大学管理学院 MBA 教材系列)

ISBN 7-313-03639-6

I. 公... II. 欧... III. 公司—财务管理—研究生—教材 IV. F276.6

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2004)第 008946 号

公司财务

欧阳令南 编著

上海交通大学出版社出版发行

(上海市番禺路 877 号 邮政编码 200030)

电话:64071208 出版人:张天蔚

常熟市文化印刷有限公司 印刷 全国新华书店经销

开本:787mm×1092mm 1/16 印张:16.75 字数:314千字

2004年3月第1版 2004年3月第1次印刷

印数:1-3050

ISBN7-313-03639-6/F·500 定价:24.00元

# 前 言

上海交通大学是国内最早建立管理学科的院校之一,早在 1903 年就设立了商科专业,至今已有 100 年了。100 年来,上海交通大学的管理学科获得了巨大的发展,培养了一大批杰出的人才,形成了完整的学科体系。尤其是 1984 年恢复学院以后,依托交大传统优势的工程学科和扎实宽厚的数理学科,使学院获得了迅速发展。目前,已形成了包括本科生、硕士、博士、博士后及 MBA、EMBA 等完整的培养体系,涉及的专业有:企业管理、人力资源管理、会计学、金融学、技术经济、国际贸易、旅游管理、管理科学与工程、农业经济管理等,目前在校学生有:本科 1 800 人,硕士 300 人,博士 360 人,MBA 1 200 人,EMBA 300 人。无论在培养人数,还是在教学质量上均在国内名列前茅,是我国重要的管理人才培养基地。

上海交大管理学院现在有 152 位教师,其中教授 42 人(含博导 23 人),副教授 73 人。在管理学科创办百年之际,我们集多年积累的教学经验,整理出版了三套教材丛书,包括:本科生基本课程教材丛书 23 本;研究生专业课程教材丛书 10 本;MBA 核心课程教材丛书 12 本。这三套书均由富有教学经验的教授、博导任主编,并由相应的教学梯队人员共同参与编写,教材初稿形成后经过各教材编写小组的试用,在汲取各方面的意见后予以修改定稿,再正式出版。


我们出版这三套丛书的目的是,汲取国际管理学科发展的最新成果,结合我国经济管理实际,按照管理学各学科发展的客观规律,形成各具特色的教材,以适应不同层次的教学需要。

我国的 MBA 教育自 1991 年开始试办,至今已有 11 年了。11 年来各试办学校均积累了不少经验,编写了不少教材,这些教材风格迥异,各具特色,对于促进 MBA 教育的健康发展起到了很重要的作用。

上海交大的 MBA 教育这几年走了一条“以规范保质量,以质量创品牌,以品牌求发展”的路子,学院在形成规范、实行规范、巩固规范方面花了很大力气。各 MBA 教学小组,力求按国际先进的教学要求统一大纲、统一教材、统一进度、统一考核,使教学质量得到有效的保证。在这过程中也涌现了一批教学态度严谨、深受学生欢迎的名牌教授。这些教授对教学精益求精,对学生谆谆教诲,对事业兢兢业业,他们的教学经验和治学态度是交大管理学院的一大财富,是交大管理学院进一步发展的基础。因此,把他们的经验总结出

来,尤其是把体现交大管理学院 MBA“国际化、前瞻性、实践型”的特色反映出来,不仅会有利于交大管理学院 MBA 教学的进一步规范化,也可以提供给各兄弟院校在教学中作参考,为中国 MBA 的发展做出贡献。

我院这套 MBA 核心课程教材丛书,由上海交大安泰管理学院院长王方华教授任总策划人,对丛书的构成、风格、内容、要求做全面的精心策划,并挑选各相关课程的资深教授任各本书的主编,对各本书实行主编负责制。由主编对全书进行设计和组织编写,并由主编总纂,最后经丛书总策划人审阅通过后出版。我们这套丛书从 2000 年立项起,历时 3 年时间,将在 2003 年内陆续出版。这套丛书的出版是对上海交大管理学科诞生 100 周年的一个纪念,也是开创 21 世纪未来的一个起点。我们将沿着已经开辟的航道不断前进,永不停息。



2002年10月

# 序 言

公司财务已经经历了一个很长的历史发展过程,并在理论和实务的结合上取得了一个又一个的突破。这在财务学领域一个又一个诺贝尔经济学奖得主的出现就是佐证。

从国际经济、金融的发展趋势看,财务管理把管理与经济学相结合,并逐渐形成财务经济学学派。财务管理不仅涉及投资、融资、金融衍生品的使用、资本结构分析、财务计划与控制、流动资产的管理、收购兼并与重组清算、养老金管理以及跨国经营财务管理等,还涉及经济学、管理学、会计学、营销学、财政学、货币银行和资本市场等方面的理论和方法。可以说,公司财务是一门涉及基本理论最多、专业知识面最广和实际经验要求最高的学科之一。而且,它对分析手段的技术化、量化和电子化的要求也越来越高。

与国际情况相比,我国的财务管理还比较落后。不少公司的财务还仅仅停留在核算和一般管理上,还不能有效地进行财务分析和财务控制。但是,随着国际国内市场环境不断变化,我国越来越多的公司正面临日益严酷的竞争和挑战。怎样从生存、发展的新视角,寻求公司的发展战略和发展目标,已成为我国企业界、理论界和教育界普遍关心的问题。而财务管理,作为公司管理的龙头和核心,怎样发挥其应有的功能和作用,则更加为人们所重视,以致全社会越来越关注高级财务人才的培养。这就是我写作本书的主要动机。

公司财务是经济类、工商管理类本科生和研究生教育的重要课程。学好这门课程和相关课程,不仅可拓展学生的视野,扩大学生的专业知识面,还可大大提高他们分析问题、解决问题的能力,提高他们管理资金乃至管理一个公司、一个行业的能力。

本书具有这样一些特点:侧重基本概念、基本理论和基本方法的传授,并通过实例或案例分析,达到理解问题、解决问题的目的;将定性分析与定量分析结合在一起,从而比较科学、客观地认识问题、把握问题。

本书不仅可作为高等院校经济类、工商管理类本科生和研究生的教科书或参考书,还可供各类公司企业,包括各类金融机构的有关人员使用参考。

公司财务是一门应用性很强的学科,在教学过程中应坚持理论分析与实例、案例分析相结合,并以通俗的语言讲清比较复杂的道理。同时,通过讲解与学生讨论相结合的方法,还可以启发学生思考问题、分析问题和解决问题。

财务管理涉及的知识面很广,对定量分析也有较高的要求,在条件许可的情况下,学生可先上一些相关课程,如会计、财政、货币银行、金融机构、资本市场以及数理统计等方面的课程。

由于编著者水平和时间所限,书中有错误和不足之处恳请广大读者批评指正。

欧阳令南

2004年2月

于上海交通大学管理学院

# 目 录

第一篇 概述 .....	1
第一章 财务管理 .....	1
1.1 财务管理及其涉及的内容 .....	2
1.2 财务管理的职能和目标 .....	3
1.3 财务管理的外部环境 .....	4
第二章 财务分析 .....	7
2.1 财务报表及其分析 .....	8
2.2 财务比率及其分析 .....	13
2.3 本量利及其分析 .....	21
2.4 折旧方法及其分析 .....	22
第三章 货币的时间价值 .....	28
3.1 未来值、现值和净现值 .....	29
3.2 债券定价 .....	31
3.3 股票定价 .....	32
3.4 年金的未来值和现值 .....	34
第二篇 投资决策与投资风险 .....	39
第四章 投资决策概述 .....	39
4.1 投资决策含义 .....	40
4.2 投资决策程序 .....	40
4.3 投资预算 .....	41
4.4 影响投资预算的因素 .....	43
第五章 投资决策标准 .....	46
5.1 回收期标准 .....	47

5.2	投资收益率标准	48
5.3	收益净现值标准	48
5.4	盈利能力指数标准	49
5.5	内部收益率标准	49
第六章 投资决策举例		53
6.1	通货膨胀情况下的投资决策	54
6.2	最佳投资时间的选择	56
6.3	对寿命期不同的新设备进行选择	57
6.4	更新现有设备的时间选择	58
6.5	考虑设备多余能力时的投资决策	59
第七章 投资风险及其分散		61
7.1	投资风险概述	62
7.2	投资风险的衡量	63
7.3	投资风险与投资决策	65
7.4	行为财务与投资决策	67
7.5	代理成本与投资决策	68
7.6	投资组合与风险分散	68
第八章 投资风险控制		75
8.1	敏感性分析与风险控制	76
8.2	远景方案分析与风险控制	77
8.3	保本点分析与风险控制	78
8.4	收益率分析与风险控制	80
第三篇 融资决策与投融资综合分析		83
第九章 融资概述		83
9.1	融资的含义	84
9.2	融资的方式	84
9.3	融资的原则	84
9.4	融资量的确定	85
9.5	融资成本及其分析	87
9.6	融资环境及其分析	87
第十章 股票融资		91
10.1	股票融资概述	92
10.2	股票发行的程序及方式	95

10.3	股票发行的条件及上市 .....	98
10.4	股票发行的时间选择 .....	101
10.5	股票发行价的确定 .....	102
10.6	认股权证与增配股融资 .....	104
10.7	合格的外国机构投资者 .....	107
10.8	优先股融资 .....	107
<b>第十一章</b>	<b>债务融资 .....</b>	<b>112</b>
11.1	债务融资概述 .....	113
11.2	银行贷款融资 .....	118
11.3	信用贷款融资 .....	120
11.4	票据融资 .....	121
11.5	债券融资 .....	122
11.6	认股权证与可转换债券融资 .....	127
11.7	融资租赁融资 .....	130
11.8	留存盈余和股利融资 .....	136
<b>第十二章</b>	<b>资本成本 .....</b>	<b>141</b>
12.1	资本成本概述 .....	142
12.2	债务资本成本 .....	143
12.3	权益资本成本 .....	145
12.4	加权平均资本成本 .....	147
12.5	加权平均资本成本与经济增加值 .....	148
<b>第十三章</b>	<b>投融资综合分析 .....</b>	<b>152</b>
13.1	融资成本对投资效益的影响 .....	153
13.2	优惠贷款对投资效益的影响 .....	153
13.3	额外股利对投资效益的影响 .....	153
13.4	利息免税对投资效益的影响 .....	154
13.5	融资对投资收益折现率的影响 .....	154
<b>第四篇</b>	<b>股利分配 .....</b>	<b>157</b>
<b>第十四章</b>	<b>股利分配 .....</b>	<b>157</b>
14.1	股利分配概述 .....	158
14.2	股利分配政策 .....	159
14.3	影响股利分配的因素 .....	160
14.4	股票股利 .....	162
14.5	股票分割 .....	164

14.6	股票回购	165
<b>第五篇</b>	<b>资本结构</b>	<b>168</b>
<b>第十五章</b>	<b>资本结构</b>	<b>168</b>
15.1	资本结构概述	169
15.2	合理资本结构的确定	171
<b>第六篇</b>	<b>财务计划与控制、流动资产管理</b>	<b>175</b>
<b>第十六章</b>	<b>财务计划与控制</b>	<b>175</b>
16.1	财务计划概述	176
16.2	现金计划	176
16.3	利润计划	179
16.4	计划的财务报表	180
16.5	财务控制	182
<b>第十七章</b>	<b>流动资产管理</b>	<b>185</b>
17.1	流动资产管理概述	186
17.2	现金管理	187
17.3	应收账款管理	193
17.4	存货管理	197
<b>第七篇</b>	<b>收购兼并与重组清算、养老金计划</b>	<b>202</b>
<b>第十八章</b>	<b>收购兼并与重组清算</b>	<b>202</b>
18.1	收购兼并概述	203
18.2	收购兼并的财务分析	213
18.3	收购兼并与资本营运	215
18.4	重组清算	222
<b>第十九章</b>	<b>养老金计划</b>	<b>231</b>
19.1	养老金计划概述	232
19.2	养老金计划管理	234
19.3	养老金投资管理	236
<b>附录</b>		<b>240</b>
<b>参考文献</b>		<b>255</b>

# 第一篇 概述

## 第一章

# 财务管理

### 本章的学习目的

1. 了解什么是财务管理,财务与会计的业务分工是怎样的,财务管理涉及哪些主要内容。
2. 了解财务管理的主要职能和目标是什么。
3. 了解外部环境是怎样影响财务管理的。

## 1.1 财务管理及其涉及的内容

一个公司,在生产经营活动中,需要购买各种各样的资产,有形的、无形的。有形资产,又称实物资产,主要指房地产、机器设备和办公设施等;无形资产,又称非实物资产,主要指技术技能、商标和专利等。

为购买各种各样的资产,公司须通过借款或通过出售金融资产获得所需资金。金融资产,又称有价证券,包括债券、股票、共同基金、可流通银行票据和可流通租赁契约等。

### 1. 什么是财务管理

任何一个公司,面对生产经营,都需要考虑这样一些基本而重要的问题:

(1) 在什么资产上投资,需要多少投资?

(2) 怎样以最低的成本融通到所需资金?

(3) 投资获利后,需不需要将其用于再投资,需不需要进行分配,以什么方式分配?

(4) 怎样提高流动资产的使用效率,怎样实现合理的资本结构,怎样管好用好外汇,怎样规避风险等。对这些问题的分析和解答,即为财务管理。

财务管理,是管理资金  
的一门艺术和科学。

财务管理,是管理资金的一门艺术和科学。搞好了,可使公司一夜之间起死回生;搞坏了,可使公司一夜之间破产倒闭。然而,受传统观念的影响,不少公司仍把财务等同于会计,等同于记账出报表,等同于出纳。这是不对的。表 1-1 列示了财务与会计的业务分工情况。从表中可看出,会计是做账的,财务是管钱的。会计的主要职能是提供准确可靠的会计信息,财务的主要职能则是利用会计信息进行分析。因此,财务管理也是信息的管理,是信息收集、信息分析、信息加工,对不利信息造成的负面影响进行控制的管理。财务管理涉及的信息不仅包括会计信息,还包括诸如宏观经济、宏观金融和同行方面的信息。所以,从一定意义上说,财务管理等同于会计信息加统计信息加理论分析。

财务管理等同于会计  
信息加理论分析。

表 1-1 财务与会计的业务分工情况

财务总监	
总会计师	财务主管
预算	财务计划
财务报表的编制	资本开支
财务会计	资金融通
成本会计	股利分配

## 财务总监

## 总会计师

内部审计  
工资发放  
税务管理  
资料的整理、保管

## 财务主管

现金管理  
信用管理  
养老金管理  
保险  
外汇管理

## 2. 财务管理涉及的内容

财务管理涉及的内容很多,主要有:

- (1) 投资决策,包括投资效益分析、投资风险分析、投资组合和投资的走势分析等;
- (2) 融资决策,包括金融衍生品在融资中的应用等;
- (3) 股利分配决策,包括股利政策及其分析、股利避税等;
- (4) 投融资综合分析,包括融资方式、融资成本对投资效益的影响,投资效益对融资能力、利息抵税的影响等;
- (5) 资本结构分析,包括杠杆效益分析、合理资本结构的确定、加权平均资本成本分析以及经济增加值分析等;
- (6) 财务计划,包括财务计划的制定、财务计划的调整;
- (7) 流动资产的管理,包括现金管理、信用分析和存货管理等;
- (8) 养老金管理,包括养老金发放和养老金投资等;
- (9) 公司的收购兼并、重组清算;
- (10) 跨国财务管理,包括对未来即期汇率的预测、外汇套利、外汇风险规避、跨国投资决策、跨国融资决策、国际流动资金管理和国际税收管理等。

## 1.2 财务管理的职能和目标

## 1. 财务管理的职能

从财务与会计的业务分工、财务管理涉及的主要内容可看出,财务管理的主要职能应是:

- (1) 制定切实可行的财务计划;
- (2) 制定效益良好的投资决策;
- (3) 制定成本低廉的融资决策;
- (4) 制定有利公司发展的分配决策;
- (5) 用好管好流动资产;
- (6) 用好管好养老金;
- (7) 处理好公司的收购兼并、重组清算;

(8) 从事好跨国经营的财务管理。

无数事实表明,财务职能发挥得好,公司就兴旺;财务职能发挥得差,公司就衰败。如何充分发挥财务管理的职能,是所有公司管理层所必须面对的重要课题。

## 2. 财务管理的目标

国际国内的经验表明,充分发挥财务管理职能的最终目的是实现公司资产价值的最大化,即实现股东财富的最大化。因此,财务管理的主要目标应是:

(1) 实现尽可能高的投资收益;

(2) 追求尽可能低的机会成本;

(3) 维持尽可能合理的偿债能力;

(4) 寻求尽可能合理的发展速度;

(5) 寻求尽可能大的市场占有;

(6) 实现尽可能高的资金管理效益;

(7) 承担尽可能多的社会责任,例如,帮助政府减少失业率,拨出一定资金支持文化教育事业的发展等。

## 1.3 财务管理的外部环境

公司的一切财务活动都是在特定的环境中进行的,都会受到特定环境的制约和影响。对公司外部环境进行考察和分析,是财务管理的重要内容之一。

### 1. 财务管理的经济环境

财务管理的外部环境主要有经济环境、市场环境和法律环境。经济环境包括宏观经济环境和微观经济环境。宏观经济环境为一国的经济目标和经济政策形成的环境,微观经济环境为公司原材料采购成本、生产成本、产品的市场价格和所聘员工的素质等形成的环境。

一国的经济目标主要指工业产量、国民生产总值、国内生产总值、通货膨胀率、国际收支和充分就业等方面的目标。一国的经济政策主要指财政政策和货币政策。财政政策主要反映在增加还是减少政府开支、提高还是降低纳税税率方面。货币政策主要反映在增加还是减少货币供给、提高还是降低银行利率方面。例如,是在公开市场上买进有价证券还是抛出有价证券、是提高票据贴现利率还是降低票据贴现利率、是提高银行准备金还是减少银行准备金等,这些都是货币政策的具体体现。

无论是宏观经济环境还是微观经济环境,都会对财务管理产生影响。例如,如果经济衰退,市场需求会萎缩,公司销售会下降,经营收入会减少,投资机会会减少,财务状况会恶化。又如,如果原材料的采购成本较高、产品的销售价格较低、所聘员工的素质较差,公司的盈利能

充分发挥财务管理职能的最终目的是实现公司资产价值的最大化,即实现股东财富的最大化。

财务管理的外部环境主要有经济环境、市场环境和法律环境。

力会下降,财务状况会恶化。

## 2. 财务管理的市场环境

和经济环境一样,市场环境对公司财务的影响也是显而易见的。

市场环境可分为资产市场环境和金融市场环境。前者包括有形资产市场环境和无形资产市场环境,后者包括货币市场环境和资本市场环境。

货币市场环境是融通短期资金的市场环境,如发行短期融资券的市场环境;资本市场环境是融通长期资金的市场环境,如发行长期债券的市场环境、发行股票的市场环境和融资租赁的市场环境等。

资本市场环境又可分为一级市场环境和二级市场环境。前者主要指初次买卖股票、债券等的市场环境,后者主要指买卖已发行股票、债券等的市场环境。

金融市场环境还包括外汇市场环境、黄金市场环境和期货期权交易市场环境等。

无数的事实证明,无论是资产市场环境还是金融市场环境,其点滴变化都会给财务管理造成不容忽视的影响。例如,如果资产市场上的资产价格上升,公司的资本投入会增加,资本成本会上升,投资的净收益会减少。又如,如果借贷市场上的借款利率上升,公司的融资成本会增加,投资的净收益会减少。因此,对市场环境进行深入研究是财务管理的重要任务之一。

## 3. 财务管理的法律环境

和其他经济活动一样,财务管理也是在既定的法律框架下进行的。法律环境同样会对财务管理产生影响。例如,如果税法规定的税率作出调整,公司的净利润会因此发生变化。

# 小结

本章主要介绍了财务管理的含义,财务与会计的区别,财务管理所涉及的内容,财务管理的主要职能和目标以及财务管理与外部环境的关系。

## 练习与讨论

1. 对下列名词作出解释:
  - (1) 实物资产;
  - (2) 金融资产;
  - (3) 国际收支经常项目;
  - (4) 货币市场;
  - (5) 资本市场。
2. 为什么说财务管理是信息的管理?它涉及的主要内容有哪些?
3. 财务管理有哪些主要职能?为什么要把股东财富最大化作为财务管理的最终目标?
4. 为什么要重视公司外部环境的研究?

## 第二章

# 财务分析

### 本章的学习目的

1. 了解利润表、资产负债表、留存盈余表和现金流量表是怎样用来分析公司的财务状况的。
2. 了解财务比率以及杜邦体系、Z 指数模型等是怎样用来分析公司的财务状况的。
3. 了解什么是本量利分析以及线性、非线性保本点是怎样用来分析公司的盈利情况的；了解保本点销售量和保本点销售额是怎样计算的，是怎样用来分析公司的盈利情况的。
4. 了解直线折旧、年限总和折旧、按设备工作小时分摊折旧和双倍余额递减折旧情况下的年折旧额是怎样计算的，是怎样用来分析折旧抵税情况的。

## 2.1 财务报表及其分析

在公司里,年度的、季度的或月度的财务报表主要有:利润表、资产负债表、留存盈余表和现金流量表。这四种报表可用来计算各种财务比率,也可用来分析公司的财务状况。

### 1. 利润表及其分析

利润表,又称损益表,根据“收入—费用=净利润”的原理编制,是反映公司一定时期内盈利或亏损情况的会计报表。

利润表,又称损益表,根据“收入—费用=净利润”的原理编制,是反映公司一定时期内盈利或亏损情况的会计报表。其主要构成情况为:

- (1) 销售收入;
- (2) 减:生产成本;
- (3) = 销售利润;
- (4) 减:经营费用,包括销售费用、行政费用和折旧;
- (5) = 营业利润;
- (6) 减:利息费用;
- (7) = 税前收益;
- (8) 减:所得税;
- (9) = 支付优先股股利前的收益;
- (10) 减:优先股股利;
- (11) = 普通股股东收益。

其中,(1)至(5)项的结果由经营活动形成,(6)至(11)项的结果由融资活动形成。

利润表有单步式利润表和多步式利润表。目前,我国企业均采用多步式利润表,见表 2-1 和表 2-2。

表 2-1 某股份有限公司多步式年度利润表 单位:万元

项目	上年度金额	本年度金额
一、主营业务收入	××××	××××
减:折扣与折让	××××	××××
主营业务收入净额	××××	××××
减:主营业务成本	××××	××××
主营业务税金及附加	××××	××××
二、主营业务利润	××××	××××
加:其他业务利润	××××	××××
减:存货跌价损失	××××	××××
营业费用	××××	××××
管理费用	××××	××××
财务费用	××××	××××