

工商管理培训系列教材
国家经贸委培训司组织编写

公司理财

编著 欧阳令南

中国经济出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

公司理财/欧阳令南编著. —北京: 中国经济出版社, 1997. 8

ISBN 7-5017-4056-9

I. 公… I. 欧… III. 企业管理: 财务管理 IV. F275

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (97) 第 16575 号

公司理财

编著 欧阳令南

*

中国经济出版社出版发行

(北京市百万庄北街 3 号)

邮编: 100037

各地新华书店经销

北京通县建新印刷厂印刷

*

850×1168 毫米 1/32 7.25 印张 180 千字

1997 年 8 月第 1 版 1998 年 3 月第 2 次印刷

印数: 15000~35100 册

ISBN 7-5017-4056-9/F·2936

定价: 15.00 元

序

在全国企业管理人员工商管理培训全面展开之际，各级企业管理人员企盼的工商管理培训教材正式出版了！这套教材是国家经贸委培训司在编制《工商管理培训课程教学大纲》的基础上组织专家教授编写的，旨在全面增强企业领导人员的工商管理知识，熟悉党和国家的经济方针政策；提高其市场应变能力。

“九五”期间以及下世纪初的未来十多年里，将是我国实现经济体制转变和经济增长方式转变的关键时期。由计划经济体制向市场经济体制的转变，是实现我国未来战略性目标的前提和基础，但是我国的一些企业领导人员在观念上还存在着模糊认识，在知识结构上还不能适应市场经济条件下驾驭企业、走向市场、迎接竞争的要求。不少企业领导人员还认为向市场经济体制转变仅仅是宏观的事，长远的事，国家的事，与自己、与企业并无直接关系。实际上，经济体制的转变是通过一系列具体政策措施来实现的，每一项政策措施都直接影响企业生产经营。

国际国内市场环境的演变，使企业在日益严酷的竞争环境中别无选择。长期以来，我国的企业是在计划体制和短缺经济并存的环境中生存，多数企业只需埋头扩大生产能力，并无库存和积压之虞，因此投资饥渴和扩张欲望经久不衰，从而形成了传统企业特有的经营和发展方式。随着我国经济的发展和对外开放的逐步深入，终于在90年代初期结束了卖方市场的历史，转瞬之间出现的供过于求使大量不思提高产品质量、改善产品结构和节能降耗的企业陷入了停滞、徘徊，甚至亏损破产的危机之中。过去的高关税保护，使多数国内企业安于现状，如果说改革之初对于以港台中小企业为主的外

部竞争力量，国内的企业尚可与之抗衡的话，那么 90 年代中期以国际知名大企业为主的外部竞争力量的出现，将使国内企业面临生与死的考验。走向市场，投身竞争，已经不由企业愿意或不愿意所决定，而是涉及企业优胜劣汰的现实。国内企业素质的提高，企业领导人员素质的提高，不再只是发展的需要，更将成为企业生死存亡的抉择。

来自市场的严峻挑战，要求企业从市场经济观念的新视角，重新审视企业发展战略。要以提高经济效益为中心，重视技术创新和新产品开发；重视市场开拓和精细管理；重视结构优化和投入/产出效益；重视提高附加值和降低原材料消耗。但是，更为重要的是要重视培育企业领导人员洞悉市场变幻，驾驭企业在商海航行的能力。可以说实现两个根本性转变的关键是人的观念转变，特别是作为组织领导企业在迈向 21 世纪过程中的领导力量——企业领导人员知识结构的更新和思想观念的转变。建国以来，我们曾培养了大批在计划经济体制下有很高水平的，带领广大企业职工完成一个又一个艰巨任务的企业领导人员；今天，在进入市场经济过程中，我们又面临培养大批懂得市场经济，善于捕捉市场机遇，能灵活掌握和运用工商管理手段方法，驾驭企业在激烈市场竞争中求发展、避风险的企业管理人员，特别是领导人员的历史任务。而大批懂管理，善经营的企业领导人员并非轻易就能够得到，而必须依靠各级领导精心组织，各级干部教育机构积极推动，特别是广大企业领导人员自觉学习工商管理知识，努力探索市场经济体制下企业经营管理的规律，塑造自我，自我成才。如果说我们当前企业所面临的困难，如资金短缺、资源短缺、技术短缺可以靠搞引进来缓解的话，那么所面临的人才短缺特别是合格的工商管理人才短缺，则只能主要靠自己培养。

在由计划经济体制走向市场经济体制过程中，企业的性质已经发生了根本性变化。它不再是附属于政府之下的生产单位，而是市场经济体制下的竞争主体，企业不再依附政府和政府计划，而要以

市场作为办企业的出发点和落脚点。在这过程中，企业的功能变了，目标变了，企业与政府的关系变了，企业与市场、企业与顾客、企业与企业、企业与职工、企业与银行的关系统统都发生了变化。在企业经历如此深刻的脱胎换骨的变化过程中，企业领导人员的知识更新和能力调整是渡过改革这一难关最为迫切的问题。在我们现有工业企业中，大多数领导出身于工程技术人员，掌握专业技术知识对于领导好企业无疑是良好的基础，但在市场经济体制下，仅仅懂得工艺流程、产品开发、技术管理就远远不够了，他们不仅应该懂得，而且应该熟练掌握资本经营、企业理财、市场营销、经济法律法规、现代企业经营管理、企业战略管理、国际金融、国际贸易等现代工商管理原理和方法，此外，还必须掌握人力资源的开发管理、企业领导方法与艺术等。出路在哪里？只有加快企业管理人员，特别是领导人员工商管理培训，培育出一批懂得市场经济的企业经营者，才能使国有企业顺利走向市场，才能使部分困难企业走出困境，才能从根本上扭转国有经济当前所面临的困难局面，才能培育出一大批具有国际竞争力的优秀企业。

“九五”期间开展的工商管理培训，既不同于“七五”、“八五”期间的厂长经理统考及岗位任职资格培训，又不同于国际流行的工商管理硕士学历教育。它是特殊历史时期以社会主义市场经济为目标，全面改善企业领导人员及其后备人员知识结构、能力指向的专业性培训，是工商管理职业资格的预备性培训，是向企业家人才市场输送企业各级管理人员的必经阶段。因此，这套教材力求体现实用性、针对性、现实性和一定超前性，它注重培训的实效性，而非知识体系的完备性；注重培养实证分析能力和工商管理技术的应用能力，而非纯粹理论水平的提高；注重提高企业领导人员工商管理综合素质，而非培养专项管理能力；注重规范微观经济行为，而非宏观经济运行秩序。

参加这套教材的编写人员是来自国内普通高等院校和经济管理干部学院相关专业的专家教授，他们比较熟悉企业改革和国际国内

工商管理发展的最新理论，也较为了解国内企业经营管理实际。这套教材尽力汇集了国际国内的一些成功经验和成熟做法。其酝酿编写大致经过了三个阶段。一是教学方案的拟定阶段，国家经贸委组织有关高等院校和经济管理干部学院的专家教授根据《“九五”期间企业管理人员培训纲要》的要求，对工商管理培训的科目进行了反复研究讨论，最终确定了《建设有中国特色社会主义理论》等12门课程作为主干课程；并且决定工商管理培训的最低学时要求为336学时，脱产学习不少于三个月。二是教学大纲编写阶段，首先由国家经贸委在企团范围内包括普通高等院校和经济管理干部学院教师中，选聘了一批专家教授根据工商管理培训总体要求撰写出12门课程的教学大纲草案，然后组织了12门课程的师资研讨班，邀请了近1300位教师和企业管理者广泛征求意见，并进一步研讨有关教材内容、教学难点、重点及教学方法等问题。三是教材编写审定阶段，确定以主编负责制为教材编写的基本形式，由编写教学大纲的教授担任教材主编，书稿完成后，又由国家经贸委组织相关专业的同行专家审定并提出修改意见。

这套教材围绕市场经济体制下企业管理人员特别是领导人员所应掌握的知识技能，设定了四个主要教学目标。即围绕提高企业管理人员政治素质，开设了“建设有中国特色社会主义理论”；围绕解决企业定性、定位问题，开设了“社会主义市场经济与现代企业制度”、“管理经济学”、“企业发展战略”；围绕解决企业生产经营的两大要素问题（市场、产品和资金），开设了“市场营销”、“现代生产管理”、“财务报告分析”、“公司理财”；围绕进一步促进企业管理现代化，开设了“人力资源开发与管理”、“经济法律概论”、“领导科学与领导艺术”。

这套教材，力求达到以下三方面目标：第一，教材内容要适合中国国情，联系实际，做到“宽、新、实”并举。即范围“宽”，它涵盖了企业管理人员特别是领导人员所应掌握的工商管理知识的主要方面；观点“新”，大体反映现代工商管理理论和方法的最新进展；

内容“实”，从企业现实经营管理的需要出发，立足于企业实际。第二，妥善处理学科体系与教学重点之间的关系，在保持必要的学科体系基础上，尽量少而精。文字表达也务求深入浅出，通俗易懂。第三，体现集体智慧与主编个人责任相结合。教材编写实行主编负责制，明确主编责任。同时在编写过程中充分集思广益，体现集体智慧，保证教材质量。

现代工商管理，对于建立社会主义市场经济体制过程中的当代中国而言是一项新生事物。结合我国经济发展和企业改革实践，有许多新的问题尚待研究和探索，这套教材能否较好地反映编写的初衷，还有待各位读者的评审。科学技术日新月异，市场竞争瞬息万变，在我国建立社会主义市场经济体制过程中，各种新的经验、新的管理理论将不断涌现，因此，工商管理培训课程也将不断更新补充。我们将加强跟踪调查工作，及时收集广大读者的意见和建议，在适当时候对教材作出必要的修订，使之更趋完善。是以为序。

前 言

我国经济体制的经验表明，建立以公司制为核心的现代企业制度是现阶段乃至今后相当长的一段时期内，国有企业改革的主要方向，而公司理财作为现代经济管理的重要手段，在新形势下如何适应企业产权结构变化的新要求，是现实工作中亟待探讨的新议题。目前，国内对市场经济情况下公司理财的研究才刚刚起步，尚缺少一本比较系统的、适合公司理财需要的教材。这就是为什么编写本教材的原因。

公司理财课程是工商管理培训中的重要课程。学好这门课程不仅可拓展管理者的视野，还可大大提高管理者管理资金乃至管理一个公司企业的水平。因为，在现代企业管理中，理财的核心地位和龙头作用已越来越突出。可以说，一个不懂理财、不会理财的管理者，不可能是一个好的管理者，更不可能是一个精明的管理者。

本教材突破传统的、计划经济条件下的财务管理模式，从国际接轨要求的角度，就一些基本理论和基本方法作了介绍、分析。同时，突出了实用性和可操作性。为了顾及现实情况，本教材力争通俗易懂，力争用简明扼要的数据和事实讲话，并注重对问题的理解和分析。

从某种意义上说，本教材具有一定的超前性。但只要管理者应用意识强，许多内容完全可以付诸实践，或者创造条件后可以付诸实践。

本教材共分十五章，其中最后一章为附录，分别就基本理论和基本概念、投资、筹资、分配、日常财务计划与管理、公司的兼并、重组和清算以及跨国财务管理等进行了介绍、分析。第一章重点介

绍、分析公司理财的职能、公司理财的目标以及公司理财的外部环境。第二章重点介绍、分析未来值的含义及其计算，现值的含义及其计算。第三章重点介绍、分析衡量投资决策好坏的标准。第四章重点介绍、分析投资风险的含义，投资风险的测定以及风险投资决策的制订。第五章重点介绍、分析投资组合的含义，投资组合风险的衡量以及怎样获取有效组合。第六章重点介绍、分析什么是投资分析，什么是敏感性分析，什么是远景方案分析，什么是保本点分析以及什么是决策树分析。第七章重点介绍、分析权益资本筹资，包括发行认股权证筹资和发行可转换公司债券筹资。第八章重点介绍、分析负债筹资，包括融资租赁筹资。第九章重点介绍、分析资本成本。第十章重点介绍、分析资本结构与杠杆理论。第十一章重点介绍、分析股利分配和股利政策。第十二章重点介绍、分析财务计划及其编制。第十三章重点介绍、分析流动资产的管理。第十四章重点介绍、分析公司的兼并、重组与清算。第十五章（附录）重点介绍、分析跨国财务管理。

公司理财是一门应用性较强的学科。在教学中，应坚持理论分析与实例分析相结合，应以通俗的语言讲清有关道理。同时，可采用投影讲解与学员讨论相结合的方法。由于公司理财涉及的知识面很广，对定量分析也有一定要求，在条件许可的情况下，可适当上一点相关课程和数理统计方面的课程。

本教材是在国家经贸委和工商管理培训教材编委会直接关心、指导下编写的，得到了有关同志的大力支持。在此表示衷心的感谢。

由于本人水平和时间所限，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

1997年6月于上海财经大学
财务金融学院

目 录

序	陈清泰
前言	欧阳令南
第一章 公司理财导论	(1)
第一节 公司理财的职能	(1)
第二节 公司理财的目标	(4)
第三节 公司理财的外部环境	(7)
第二章 货币的时间价值	(11)
第一节 未来值及其计算	(11)
第二节 现值及其计算	(13)
第三节 现值和未来值的应用实例	(16)
第三章 投资决章	(25)
第一节 投资决章概述	(25)
第二节 投资回收期	(28)
第三节 帐面平均收益率	(30)
第四节 内部收益率	(32)
第五节 盈利能力指数	(34)
第六节 净现值	(35)
第四章 投资决章中的风险分析	(38)
第一节 投资风险的含义	(38)
第二节 测定投资风险的方法	(39)
第三节 风险分析与投资决章	(44)

第五章 投资组合	(47)
第一节 投资组合的含义	(47)
第二节 组合风险的衡量	(48)
第三节 有效组合的获取	(52)
第六章 投资分析	(54)
第一节 敏感性分析	(54)
第二节 远景方案分析	(56)
第三节 保本点分析	(58)
第四节 决策树分析	(61)
第七章 权益资本筹资	(64)
第一节 普通股筹资	(64)
第二节 优先股筹资	(72)
第三节 认股权证与增配股筹资	(74)
第四节 认股权证与可转换公司债券筹资	(78)
第八章 负债筹资	(82)
第一节 负债筹资概述	(82)
第二节 融资租赁	(89)
第九章 资本成本	(95)
第一节 债务资本成本	(95)
第二节 权益资本成本	(97)
第三节 加权平均资本成本	(100)
第十章 杠杆理论及其应用	(103)
第一节 经营杠杆	(103)
第二节 财务杠杆	(106)
第三节 总杠杆	(108)
第十一章 股利分配	(112)
第一节 股息支付	(112)
第二节 股利政策	(115)
第三节 股息避税	(119)

第十二章	财务计划	(122)
第一节	现金计划.....	(122)
第二节	利润计划.....	(127)
第三节	现金流量计划.....	(130)
第十三章	流动资产管理	(133)
第一节	现金管理.....	(133)
第二节	应收帐款管理.....	(144)
第三节	存货管理.....	(155)
第十四章	公司的兼并、重组与清算	(159)
第一节	兼并概述.....	(159)
第二节	兼并分析.....	(165)
第三节	公司重组与清算.....	(174)
附录	跨国财务管理	(181)
第一节	外汇风险管理.....	(181)
第二节	跨国投资决策.....	(186)
第三节	跨国筹资决策.....	(193)
第四节	国际流动资金管理.....	(196)
后记		(218)

第一章 公司理财导论

一个公司，在从事生产经营活动中，需要购买各种各样的资产：有形的和无形的。有形资产，又称实物资产，主要指厂房、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，公司除动用手头已有的资金，还通过借款或出售金融资产获取所需资金。金融资产，又称有价证券，包括债券、股票、租赁契约等。

什么是公司理财？公司理财，是管理资金的艺术和科学。本章主要就公司理财的职能、公司理财的目标和公司理财的外部环境等进行介绍、分析。

第一节 公司理财的职能

一、公司的定义和组织特点

公司是一个法人实体。本书主要指股份有限公司，即指公司的权益资本由等额股份构成，股东以认购的股份为限对公司负责，公司以全部资产对公司的负债承担法律责任。

公司的主要组织特点是：

1. 出资者所有权和公司法人财产权相分离，法人财产权和公司经营权相结合，并以独立法人的资格依法自主经营，自负盈亏，缴纳税款。

2. 由于以认购的股份为限对公司负责，可减轻投资者的风险压

力，从而吸引投资者出资入股。

3. 由于股权可以转让，既有利吸引投资者投资，又有利公司不断改善经营，提高效益，并实现社会资源的合理配置。

4. 由于个人风险投资与公司盈利前景紧密结合，可将股东利益与公司利益捆绑在一起，从而形成股东对公司事务的参与意识。

5. 由于法人财产权和经营权相结合，公司可聘用德才兼备的专业管理人员，从而提高管理效益。

6. 由于良好的运行机制和财务状况，可使公司在资本市场上比较容易地筹集资金。

二、公司的组织机构

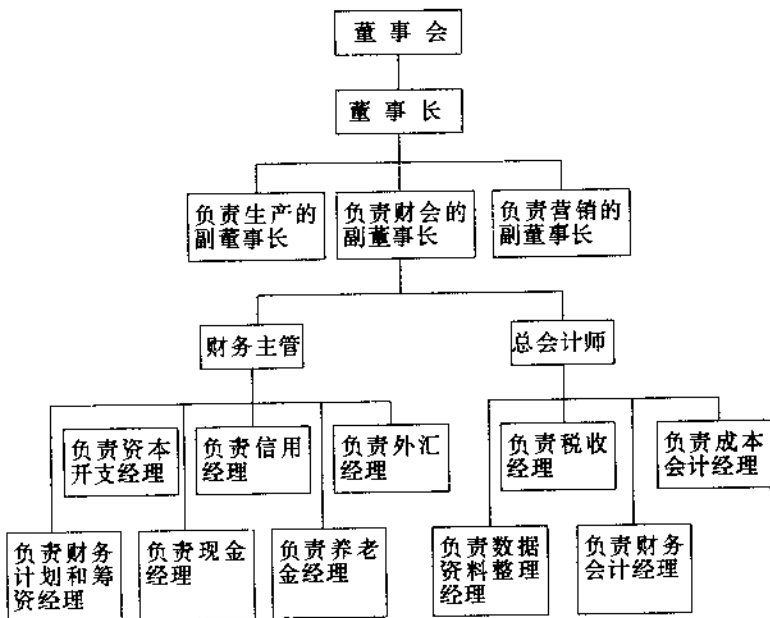


图 1-1

公司制要求公司根据权力机构、决策机构、执行机构和监督机构相对独立、相对制约和相互协调的原则，建立股东会、董事会、经理层和监事会，并按《公司法》规定，确定其权职。图 1-1 为一般的公司组织机构图。其中，突出了财务、会计方面的组织机构。

图中，董事会成员由股东投票选举产生。董事会是一个权力机构和决策机构，负责处理公司的重大事务，并制订有关政策。董事会成员可按规定以比较优惠的认购价认购若干数量的公司股票。董事长、副董事长由董事会任命，负责日常事务的管理，并贯彻执行董事会作出的决策。同时，定期向董事会汇报工作情况。

在公司里，股东和管理层之间存在利益冲突。怎样在调动管理层积极性的同时限制其隐私舞弊行为，是公司应该重视和研究的问题。

三、理财的职能

理财的职能主要体现在这样几个方面：

1. 进行财务分析，制订财务计划。例如，通过财务预测、财务比率分析等手段制订计划的资产负债表、计划的损益表和计划的现金流量表，并根据实际情况变化对财务计划作出调整。

2. 进行投资决策，即通过分析、评估选择出盈利情况好的投资项目，并根据市场风险的变化对有关项目跟踪分析。

3. 进行筹资决策，即通过对金融市场的分析，确定筹资方式。例如，是向银行借款，还是发行债券，还是发行股票，还是融资租赁？目的是筹集到成本较低、公司营运所需的资金。

4. 进行分配决策，即在股利分配与公司再投资之间作出抉择。其间，不仅要考虑股东的权益，还要考虑筹资成本和公司发展的机遇。

5. 进行营运资金(流动资金)管理，包括：①保证并控制日常现金余额的使用，组织现金余额的适时补充和短期证券(如流通性较强的短期国债)的适时认购。同时，保持与货币市场(筹集短期资金的市

场)的密切联系,以及时筹得营运资金。②分析客户的信用状况,按实际情况给客户提 供 赊 欠,并 组 织 好 应 收 帐 款 的 回 收。③ 组 织 存 货 管 理,对 平 均 存 货 量、存 货 的 补 充 量 和 补 充 时 间(或 存 货 的 订 货 量 和 订 货 时 间)以 及 安 全 存 货 量 等 进 行 控 制,以 加 速 存 货 的 周 转。

6. 进行养老金管理。其间,既要保证养老金的按时发放,又要组织剩余养老金的合理投向。

7. 参与公司收购兼并、重组清算方面的财务分析和财务决策。

8. 进行跨国经营的财务管理,包括外汇风险管理,国际流动资金管理,国际投资决策,国际筹资决策和国际税收管理等。

从上述理财职能可看出,公司经济效益的好坏,很大程度上取决于理财职能的发挥,取决于财务主管和有关人员管理素质的高低。

第二节 公司理财的目标

一、公司的目标

公司的目标主要有这样几个方面:

1. 实现最高的投资利润。在股份公司里,投资利润的高低主要由每股收益来衡量。

$$\text{每股收益} = \frac{\text{某年或某季度的投资收益}}{\text{某年或某季度发行在外的股票数}}$$

投资利润的高低会受到这样一些因素的影响:①从货币时间价值(以后章节将专门介绍)考虑,获取投资收益的时间越早,投资利润越高。获取投资收益的时间越迟,投资利润越低。②投资的现金收益越多,投资利润越高。投资的现金收益越少,投资利润越低。③投资的机会成本(以后章节将专门介绍)越低,投资利润越高。投资的机会成本越高,投资利润越低。

2. 实现最佳的偿债能力。偿债能力的大小,是衡量公司财务状况好坏的重要指标之一。偿债能力一般用流动比率和速动比率表示。

$$\text{流动比率} = \frac{\text{流动资产}}{\text{流动负债}}, \quad \text{速动比率} = \frac{\text{流动资产} - \text{库存}}{\text{流动负债}}$$

这两个比率越高，说明公司的偿债能力越强，而公司的偿债能力越强，就越能以较低的成本筹集到所需资金，就越能更多地享受利息免税。根据有关税法，借款支付的利息可作为成本从应纳税收入中扣除。

3. 实现最合理的发展速度。发展速度是指按市场供求关系确定的公司产量。如果发展速度过快，即生产的产品过多，会导致产品积压，存储成本上升，价格下跌，从而导致公司利润的下降。如果发展速度过慢，即生产的产品满足不了市场的需求，会造成公司销售收入和利润的减少。

4. 实现最大的市场占有。市场是公司赖以生存的基础，以优质的产品、良好的信誉不断扩大市场占有份额，是公司的重要目标之一。

5. 实现最佳的管理效益和最大的股东财富。在公司里，管理大致可分为四块：会计、财务、市场营销和人事。这四个方面管好了，公司效益也就提高了，而公司效益提高了，股东财富也就增加了。

6. 承担一定的社会责任。公司是处在一个社会大环境里的，社会环境的好坏会影响公司的发展。因此，承担一定的社会责任，也应作为公司的一种目标。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等都应在公司考虑的范围內。

二、理财的目标

理财目标应服从和服务于公司目标。它主要体现在以下几个方面：

1. 作出最佳的投资决策。投资决策是公司重要的财务活动之一。投资决策是一项系统工程，参加决策的人员不仅应包括高层管理人员，还应包括财会人员、营销人员和工程技术人员等。制订投资决策的过程是一个市场分析的过程。其间，不仅要考虑确定情况