

上市公司 财务管理理论

费忠新 著

厦门大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

上市公司财务理论/费忠新著. —厦门:厦门大学出版社,
2001.9

ISBN 7-5615-1833-1

I. 上… II. 费… III. 上市公司-财务管理-研究 IV. F276.6

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2001)第 064650 号

厦门大学出版社出版发行

(地址:厦门大学 邮编:361005)

<http://www.xmupress.com>

xmup@public.xm.fj.cn

福建沙县方圆印刷有限公司印刷

(地址:沙县城西后路 10 号 邮编:365500)

2001 年 9 月第 1 版 2001 年 9 月第 1 次印刷

开本:850×1168 1/32 印张:7.125 插页:2

字数:178 千字 印数:1—1 000 册

定价:15.00 元

本书如有印装质量问题请直接寄承印厂调换

序

一部科学史充分地表明：科学总是应人类实践的需要而产生、发展的。改革开放以前，由于我们所追求的是“一大二公”，否定商品货币经济，实行高度集中的计划经济体制，因此，我国没有真正意义上的企业。那个时候，也有所谓的“工厂”，但其所需要的资金全部由国家计划进行安排与供给，利润基本上如数上交国家。工厂虽有财务部门，但所扮演的角色仅是国家财政的“出纳”，处于“无财可理”的局面。在此环境之下，我国的财务管理主要是讲资金计划的编制、执行、监督和分析而已，真正的财务管理学未能科学地建立起来，因为实践没有提出要求，它失去了应有的阳光与土壤。改革开放以后，经过全党与全国人民的不断探索与总结，我们已经把经济体制改革的目标确定为建立社会主义市场经济。毫无疑问，社会主义市场经济相应地要求建立现代企业制度，因为企业是市场的核心。作为现代企业制度的重要组织形式——公司，它必须进入市场（如商品市场、资本市场、技术市场、人才市场、信息市场，等等），参与市场的竞争，从而面临着各种十分复杂的经济关系。如何建立起符合中国实际、以处理各种财务关系为核心的理论与方法——公司财务管理学，也就显得十分迫切。我们欣喜地看到，经过近一个时期来的不断努

力,我们已有许多这方面的新著问世,取得了可喜的进步。费忠新同志所著的《上市公司财务管理论》一书就是其中之一。在我看来,这是一部扎根于实践、又高于实践的新著,具有自己的特色。

扎根于实践。费忠新同志是我国改革开放以后首批攻读财务会计硕士学位者之一,师从我国著名会计学家葛家澍教授,在做人和做学问上均受到了良好的教育。在取得硕士学位后,除了从事教育工作外,相当一部分时间都是从事大公司的财务管理领导工作。可以这样认为,他从事公司财务管理领导工作期间,正是我国经济环境剧烈变化的时期,财务管理工作中出现的新情况、新问题比比皆是。实践是理论的惟一源泉,费忠新同志从事财务管理的实践经历,为他进行财务管理的研究积累了丰富的材料和经验,从而奠定了坚实的实践基础。如果把费忠新同志的著作同有些主要是介绍国外的理论与方法的著作相比较,那么,它的最大特点是:一切从实际出发,能很好地解决现实中的财务管理问题,具有很好的实践参考价值。社会主义市场经济是一项前无古人的伟大事业,没有现成的经验和模式可以照搬。如何扎根于实践,一切从实际出发,形成能解决中国现实问题的理论与方法,费忠新同志的著作给我们提供了有益的经验,引发了我们的思考。

高于实践。费忠新同志的新著从自己的实践出发,按实践的需要提出问题、分析问题和解决问题,对实践具有很好的参考价值,但该书又不局限于此。作者按照马克思主义的认识论,从感性认识提高到理性认识(理论),从而使自己的认识又具有一般性的意义,大大地丰富了财务管理的理论与方法。例如,作者根

据财务管理所面临的新环境,对财务管理的内容、财务管理的职能、财务管理的手段、财务管理人员的素质等等,都进行了再认识或提出了新的认识,使我们阅读后,开拓了新的视野,增强了分析问题与解决问题的能力。这种高于实践的认识,已是掌握了事物发展变化的规律,难能可贵。

新的世纪是知识经济的世纪,财务管理中的新事物、新问题仍然会层出不穷。但我们坚信,只要我们扎根于实践,一切从中国实际出发,坚持马克思主义的认识论,建立有中国特色的财务管理学的目标一定能实现。江山辈有人才出,长江后浪推前浪。特别是从费忠新等一大批年轻学者的身上,我们看到了中国财务管理与研究的未来与希望。

吴水澎

2001年8月

目 录

序言

第一章 多元化经营与专业化经营	(1)
第一节 多元化经营.....	(5)
第二节 专业化经营	(11)
第三节 正确处理多元化经营与专业化经营 的关系	(13)
第四节 财务管理在处理多元化经营与 专业化经营关系中的作用	(14)
第二章 规模扩张与资金实力	(20)
第一节 规模扩张的前提与意义	(20)
第二节 资金实力的定性与定量要求	(22)
第三节 正确处理规模扩张与资金的关系	(25)
第四节 财务管理在处理规模扩张与 资金关系中的作用	(28)
第三章 业务管理与财务管理	(30)
第一节 各项业务管理的含义	(30)
第二节 财务管理的特点	(45)
第三节 财务管理理论与实务的发展历程	(51)

第四节	审时度势,搞好财务管理工作·····	(57)
第四章	统一领导与分级管理 ·····	(62)
第一节	现代企业制度下统一领导的要求与含义·····	(62)
第二节	分级管理的具体内容·····	(65)
第三节	集团公司法人治理结构的完善与 资金的统一监管·····	(66)
第五章	扩大销售、实现利润与回收货款 ·····	(77)
第一节	企业利润·····	(78)
第二节	应收账款与利润的关系·····	(80)
第三节	账面利润与现金净流量的关系·····	(81)
第四节	减少应收账款、增加现金净流量的 有效途径·····	(83)
第五节	重视其他有关方面的工作·····	(89)
第六章	人力资本管理与物力资本管理 ·····	(92)
第一节	加强人力资本管理的意义·····	(92)
第二节	知识经济对财务管理的影响·····	(95)
第三节	上市公司更要重视人力资本的管理·····	(102)
第七章	加强内部管理与改善外部环境 ·····	(107)
第一节	加强内部管理的重要性·····	(107)
第二节	良好的外部环境对企业健康发展 的重要性·····	(111)
第三节	企业与外界的关系·····	(112)
第四节	利用公共关系学原理改善外部环境·····	(120)
第八章	财务行为中的原则性与灵活性 ·····	(122)
第一节	原则性在财务管理中的重要意义·····	(123)

第二节	在坚持原则性的前提下适当采取灵活性·····	(126)
第九章	财务日常工作与企业战略决策管理·····	(129)
第一节	做好财务日常工作·····	(130)
第二节	企业战略决策管理·····	(131)
第十章	财务会计与管理会计的结合使用·····	(141)
第一节	财务会计的特点·····	(142)
第二节	管理会计的特点·····	(146)
第十一章	谨慎处理与正确对待财务风险·····	(150)
第一节	谨慎原则的含义与要求·····	(151)
第二节	财务风险的特点及其防范途径·····	(153)
第十二章	传统管理方法与现代化管理手段·····	(164)
第一节	传统管理方法的种类·····	(164)
第二节	现代化管理手段·····	(173)
第十三章	筹资与投资·····	(182)
第一节	目前我国企业筹资的方式·····	(184)
第二节	投资的基本前提条件·····	(205)
第十四章	货币信息与非货币信息·····	(210)
第一节	货币性信息的优缺点·····	(210)
第二节	非货币性信息在内部管理中的 不可替代作用·····	(212)
第三节	非货币性信息对于企业外部信息 使用者的作用·····	(213)
参考文献 ·····		(217)
后记 ·····		(220)

第一章 多元化经营与 专业化经营

上市公司是指依法公开发行股票,并在获得中国证监会和证券交易所审查批准后,其股票在证券交易所上市交易的股份有限公司。上市公司的性质是股份有限公司,因此,它具有股份有限公司的一般特点,如股东需承担有限责任、所有权与经营权相分离、股东通过选举董事会和投票参与公司各项重大决策等。与非上市公司相比,上市公司最大的特点在于可利用证券市场进行筹资,广泛地吸收社会闲散资金,从而迅速扩大企业规模,增强产品的核心竞争能力和市场占有率。为此,股份有限公司发展到一定规模后,往往将公司股票在交易所公开上市,作为企业发展的重要战略步骤。从国际经验来看,世界知名的大企业几乎全是上市公司。例如,美国 500 家最大规模公司中的 95% 是上市公司,其销售额占全美销售额的 68%,对美国经济有着举足轻重的影响。近年来,随着国企改革的深化和证券市场功能的发挥,我国上市公司的发展也取得了显著的成绩,上市公司数量从 1990 年的 10 家发展到 2000 年底的 1 100 多家;地域分布覆盖

了除台湾省以外的全国各个省、自治区和直辖市；产业结构转向机械、冶金、化工、电子等基础原材料工业、支柱产业以及交通能源等基础设施产业和以 IT、生物技术为代表的高新技术产业；上市公司的市场竞争力和规模经济水平不断提高，为其他企业的改革和发展作出了有益的探索。

由于上市公司面向社会公开发行股票，其投资者由成千上万的社会公众构成，因此，上市公司又被称为公众公司，它的业务经营同广大公众投资者的利益和社会稳定紧密相联。由此可见，公司在证券交易所上市只是进入证券市场的第一步，它还必须承担上市后的持续性义务。上市公司首先要按照“产权明晰、权责明确、政企分开、管理科学”的现代企业制度要求，切实转换经营机制，规范运作；其次，上市公司应切实履行对投资者和监管机构的信息披露义务，确保真实、完整、准确、及时地披露可能对股票交易产生影响的重要信息；再次，上市公司还必须按照《中华人民共和国公司法》、《证券法》和国际惯例，建立由股东大会、董事会、监事会和经理层共同组成的法人治理结构，有效地行使决策权、监督权和执行权，从而保障股东的利益和上市公司的规范经营运作。上市公司只有认真履行上市后的义务，才能在市场上树立起良好声誉和形象，才能不断吸引新的投资者，为进一步顺利筹资和可持续发展打下基础。

从财务管理的角度来观察，上市公司具有如下三个最明显的特点：

1. 公开性。公司既要向现实的股东们(股票市场)负责，还要向潜在的投资者提供可用于投资决策方面的信息和披露有关的资料，向财政、税收、银行、会计师事务所等外部单位提供有关的

信息。对非上市公司就没有这方面的要求,或者说不完全具有这方面的要求。

2. 受监管。上市公司是股份制企业,所有权与经营权相分离,广大股东分散在各个地方,不便于到公司现场对公司的财务状况与经营情况实施监督,因此,中国证监会就代行担负起专业监管的重任,在股票发行、增资配股、信息披露、完善法人治理结构、违规处罚等方面对上市公司进行严格的、一丝不苟的监督管理,使上市公司运作规范、管理严格、效益显著、成长性强。这就使得每个上市公司所承担的内部管理压力更大,要保证向外提供的每一条信息(特别是财务信息)真实、可靠以及合法、公允与一致。

3. 净资产收益、每股收益丰厚并呈成长态势。上市公司作为一个经济组织,如同其他企业一样,在合法经营的前提下要追求越来越大的利益,以满足现实与潜在的投资者以及债权人的期望,同时也满足公司自身生存与发展的需要,并兼顾公司经营者和广大员工的利益。所取得的利益,不是任意可多可少,而是有一个规定的最低限。在目前情况下,中国证监会规定,三年平均净资产收益率为6%以上并呈不断成长的趋势才能取得增发新股(含配股)的资格,这样,才能保证上述种种利益相关者经济目标的实现。

对于这些特点,每个上市公司的经营管理者都要清醒地加以认识,切不可忘记。

由此可见,上市公司作为一个面向社会公众的股份制企业,在生产经营过程中能否按照市场经济的客观规律办事,根据现代企业制度和市场经济游戏规则的本质要求,结合上述特点,正

确认识和妥善处理好经营过程中的财务管理问题,则将事关公司的盛衰成败,因此必须深入加以研究并正确对待。

20 世纪 70 年代中期,中国军工企业开始转向民用产品的生产,揭开了中国企业多元化经营实践的序幕;80 年代前期,在改革开放“先行一步”的广东省,一些随改革开放而新生的企业开始尝试多元化发展;80 年代中后期,随着国有企业改革的推行,一些大中型国有企业开始主动实行多元化经营战略;1992 年邓小平同志南巡谈话后,中国企业多元化发展形成了第一个高潮,一大批企业开始向多元化方向发展,民营企业和上市公司成为多元化经营的主体;1997 年,中国对国有企业实施战略性改组,并鼓励发展中国的非公有制经济,企业兼并与重组成为中国工商界的热点,出现了以企业并购为主要手段的企业多元化发展新高潮。这时,企业多业化经营与专业化经营成为我国经济和企业界争议的“热点”问题。与以往的讨论一样,人们通常试图从中得出“谁对谁错”、“谁好谁坏”的结论。例如,《中国改革报》在 1998 年 7 月曾以“专业化多元化谁主沉浮”为系列研讨文章的专栏标题;《北京青年报》在 1998 年 5 月 6 日曾就“加法的海尔”和“减法的万科”展开讨论。笔者认为,究竟是多元化经营好还是专业化经营好,应根据不同的企业、企业发展的不同阶段、每个发展阶段的不同特点来加以选择。

第一节 多元化经营

多元化(diversification)经营,又称为多角化经营和多样化经营,是指一个企业同时在两个或更多行业从事经营活动,主要指同时向不同的行业市场提供产品或服务。20世纪50年代,著名的经营战略专家安索夫在产品—市场战略组合中首先提出这一概念。六七十年代该经营战略被美国、日本和欧洲的许多大公司所采用。80年代,许多美国企业走上了多元化投资、多元化经营、多元化发展的道路。从理论和实践上看,多元化的基本好处就是分散经营风险,它不一定能给企业带来更高的平均利润率,但能给企业带来更平稳的利润率;或者说,通过多元化经营,可以较好地避免年度之间利润率的剧烈波动,使企业财务状况表现得更加成熟、稳定。而到了90年代,美国企业在掀起新一轮兼并浪潮的同时也兴起了一股“减肥”风,其实质是通过重组、拆离等方式将原有的多元化业务整合,并通过经营业务进一步专业化的过程来加强企业竞争力。多元化经营会导致企业的战略成本发生以下变化:由于管理难度加大,使组织成本提高,资源配置分散,导致经营机会成本增大,企业与顾客学习成本上升,人力资源成本由于专业人才的需求而增加等。企业应该依据自身情况,在建立核心竞争力的基础上优化资源配置,稳步实施多元化经营。

成功的多元化经营一般可以达到以下目的:减少经营风险,

增强稳定性;扩大企业规模并实现规模效益;通过市场内部化降低交易成本。反之,会使企业由于经营资源的分散而增大经营风险。我国某些企业由于过早、过快、盲目、过分地实行多元化经营,不仅没有起到分散风险的效果,反而给企业带来不利的影响。在实施多元化经营过程中,一般要注意巩固主营业务的市场地位;多样化经营业务要以企业自身的优势如资金、技术、市场、品牌、管理及其他优势为基础,积极发展与市场、技术、管理相关的多样化经营;在强化核心竞争力的基础上,合理配置资源,循序渐进,量力而行。

根据国内外企业的多年实践,在实施多元化经营过程中,如果掌握不适当,就很容易得以下“病症”:一是“早熟症”,即过早地进入多元化经营。也就是说,多元化经营时机不当,在未具备基本条件的情況下仓促进入目标行业。二是“急躁症”。主要表现在对目标行业了解不多,企业内部缺少应有的准备和积累,从而急于进入目标行业。三是“自恋症”。主要表现在过度自信,如:“别人行,我也能行。”“白手创业我都能成功,还有什么事我干不好呢?”“这一行能干好,别的行当我也能干好。”从而忽视新行业、新市场的特殊性以及资源的可转性与转移效率。当年史玉柱就是患了这一病症才使巨人集团走向衰落的。四是“失明症”。主要表现在不了解不借鉴其他企业的成功经验和失败教训,不事前聘请专家从事可行性研究,看不清自己的优势和劣势。这几种“病症”对企业开展多元化经营的危害很大,必须努力予以克服。

实施多元化经营的方式多种多样,其中主要有以下几种:

1. 内部裂变式。其前提是企业在生产经营活动中,虽然最终产品是以某个行业市场为范围,但有些辅助性或技术性的活动

已存在于企业整体经营中,这些活动仅服务于企业自身,而没有面向市场。当企业选定的目标行业就是这些活动的行业范围时,企业只要将这些活动从内部裂变出来,面向市场从事经营,就较自然地进入目标行业。例如,企业自用的招待所和餐厅,通过对外营业使企业进入旅馆业和餐饮业;企业内部的广告部门,通过对外承接广告业务而进入广告行业;等等。这种方式的主要目的是充分利用企业内部的剩余经营资源,一般来说成功率较高,但通常规模较小,对实现企业战略目标的作用并不明显。

2. 独资新建式。其特征是充分利用企业的资金实力,较少利用内部其他经营资源(往往是这些资源很少),通过从外部购置生产经营设备,新建厂房,招聘人员,引进技术等形式,建立一个几乎全新的经济实体来进入目标行业。企业的资金实力不仅指自有资金实力,而且还包括向银行借款等资金融通能力,因此,这两者的比例关系就构成了目标行业经营成败的重要因素。如果外部借入资金比例太大,利息负担较重,一旦目标行业经营未达到预期目标,势必影响到企业现有的主业经营,甚至将主业利润榨尽,使企业面临“灭顶之灾”。我国许多企业在1992—1993年依靠上市筹资或银行借款进入房地产业就是这类方式的典型。格兰仕从服装行业转入微波炉行业也是采用这种方式,它成功地实现了战略转移,在几年后成为中国微波炉行业的最大企业。巨人集团进入房地产业却是完全依靠企业内部资金来源和楼花销售收入,没有向银行借款,但由于企业内部资源与巨人大厦建设所需两者之间存在巨大的差距,又没有采取适当有效的措施来弥补这个差距(例如引入外部资本和银行借款),其结果是全盘皆输,陷入危机之中。

3. 合资新建式。其特征是某企业与其他企业(往往是从事目标行业经营的)共同投资,组建一个新的经济实体,从而进入所选取的目标行业。这时,合作伙伴的选择以及合作程度决定了企业进入目标行业的成功率。四通集团的“与巨人同行”正是这种方式的典型案例。该集团主要选择在目标行业中拥有世界级水平的企业作为自己的合作伙伴(例如松下电器、三菱电子等)。合资新建是弥补企业现有资源、能力与目标行业经营所需资源、能力之间差距的最为有效的方式,但由于是双方或多方合作,在有效缩短差距的同时,还会产生独资新建方式不可能出现的问题,如合作目标、利益分配、人事管理、文化冲突等。因此,合资新建方式与独资新建方式所要解决的问题是不相同的。

4. 划拨兼并式。这也许是中国独有的一种进入目标行业的方式。其特征是在国有企业之间,通过行政划拨的方式,将某企业整体并入另一个企业之中。从兼并方来看,如果被兼并企业不是同行业企业,兼并之后被兼并企业仍然在原行业从事经营活动,则兼并方就通过行政划拨方式而进入了目标行业。在这里,有两个问题值得注意:一是行政划拨式兼并往往是政府直接干预的结果,而非企业主动追求的,通常是政府要求有实力的企业应该挽救困境中的企业(国有企业改组上市就有这种要求),而这种行为往往不符合企业的战略规则;二是由于行政力量干预,兼并方通常是在没有做好进入被兼并方行业的准备的情况下将被兼并企业合并过来,从而导致了兼并在先、选择行业在后的不符合企业发展逻辑的问题。如果两个行业间的相关性较强,两个企业地理距离不太远,兼并方进入目标行业的成功可能性就较大;否则,这种方式的成功率就较低。例如,海尔集团兼并红星电