

财务管理系列教材

公司理财

● 李梦玉 代桂霞 主编



北京大学出版社
PEKING UNIVERSITY PRESS

财务管理系列教材

公司理财

● 李梦玉 代桂霞 主编



北京大学出版社
PEKING UNIVERSITY PRESS

图书在版编目(CIP)数据

公司理财 / 李梦玉等主编. — 北京: 北京大学出版社, 2005.10

(财务管理系列教材)

ISBN 7-301-09643-7

I. 公… II. 李… III. 公司—财务管理—教材 IV. F276.6

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2005) 第 101760 号

书 名: 公司理财

著作责任者: 李梦玉 代桂霞 主编

丛书策划: 林君秀

责任编辑: 李 娟

标准书号: ISBN 7-301-09643-7/F·1200

出版发行: 北京大学出版社

地 址: 北京市海淀区中关村成府路 205 号 100871

网 址: <http://cbs.pku.edu.cn> 电子信箱: em@pup.pku.edu.cn

电 话: 邮购部 62752015 发行部 62750672 编辑部 62752926

排 版 者: 灵智工作室

印 刷 者: 北京飞达印刷有限责任公司

经 销 者: 新华书店

730 毫米 × 980 毫米 16 开本 25.75 印张 415 千字

2005 年 10 月第 1 版 2005 年 10 月第 1 次印刷

定 价: 34.00 元

未经许可, 不得以任何方式复制或抄袭本书之部分或全部内容。

版权所有, 翻版必究



前言

随着我国市场经济体制的不断健全和完善，尤其是世界经济一体化趋势的日益明显，作为经济组织中最具优势的公司，也正面临各种复杂的竞争环境和发展机会。因此，人们渐渐领悟到科学、有效的理财对企业生存、发展的重要性。公司理财的实质是对公司现金流量做出合理的安排。公司没有了资金的供给，后果将不堪设想。

本书是针对非财务管理专业的学生学习公司理财基本理论和基本方法的需要而编写的，共有六篇十四章内容。第一篇为公司理财基本理论，主要阐述了公司理财的基本概念及内容、公司理财的目标及环境、会计报表的内容和结构以及公司理财的价值观念，以便于理财人员能正确运用这些基本理论做出科学合理的决策。第二篇为财务分析与财务预算，主要阐述了财务分析的基本方法以及财务预算的编制方法和形式。第三篇至第六篇是本书的核心内容，主要阐述了公司筹资管理、投资管理、营运投资管理和公司收益等的管理内容和决策方法；最后，对公司资本运营理论进行阐述，主要分析了公司并购的种类及动因，并对企业发展战略提出建议。

除此之外，为方便学生及时掌握和巩固所学知识，本书每章结束后都有章后小结、专题研究和章后习题。同时，为方便教学，编者还为教师准备了本书的教学课件和章后习题参考答案。

《公司理财》一书由李梦玉、代桂霞担任主编，并负

责制定本书的写作大纲和对全书进行总纂。各章编写人员如下：

第1、2、3、4、5章由李梦玉编写，第6、7章由叶江虹编写，第8、9、10章由刘辉、朱晓婷编写，第11、12章由刘哲编写；第13、14章由代桂霞编写。

→ 2
本书在编写过程中得到了北京石油化工学院经济管理学院老师的大力支持，也得到了许多公司管理者的帮助和指导。他们为本书编写提出了许多宝贵意见，在此一并表示感谢。同时，还要感谢为本书出版付出努力的所有人员。

由于我们水平有限，书中不妥之处在所难免，恳请广大读者批评、指正。

编者

2005年5月

1
↑
公司理财
目录

第一篇 公司理财基本理论	1
第一章 公司理财绪论	3
第一节 公司理财的含义	3
第二节 公司理财的目标	8
第三节 公司理财的内容	14
第四节 公司理财的环境	17
本章小结	30
专题研究 如何成为一名称职的财务经理	31
章后习题	33
第二章 认识财务报表	35
第一节 资产负债表	35
第二节 利润表	41
第三节 现金流量表	45
本章小结	51
专题研究 在股票估价中, 利润与现金流量哪个更重要	52
章后习题	53
第三章 公司理财的价值观念	55
第一节 资金时间价值	55
第二节 风险与收益权衡	66
本章小结	72
专题研究 风险投资的风险管理	73
章后习题	76
第二篇 财务分析与财务预算	79
第四章 财务分析	81
第一节 财务分析概述	81

第二节	财务分析方法	84
第三节	财务指标分析	89
第四节	综合财务分析	105
	本章小结	110
	专题研究 识别企业财务骗术	110
	章后习题	113
第五章	财务预算	115
第一节	财务预算概述	115
第二节	财务预算编制方法	118
第三节	财务预算形式	127
	本章小结	131
	专题研究 企业现金预算管理存在的问题分析	132
	章后习题	134
第三篇	公司筹资管理	139
第六章	公司筹资方式	141
第一节	公司筹资概述	141
第二节	权益资本的筹集	151
第三节	债务资本的筹集	164
	本章小结	178
	专题研究 几种创新筹资方式介绍	179
	章后习题	181
第七章	资本成本与资本结构	182
第一节	资本成本	182
第二节	杠杆理论	191
第三节	资本结构决策	198
	本章小结	212
	专题研究 西方上市公司的筹资决策模式	214

章后习题	215
第四篇 公司投资管理	219
第八章 投资概述	221
第一节 投资的含义与种类	221
第二节 投资风险与投资收益	224
本章小结	227
专题研究 资本风险与收益的关系——CAPM模型	228
章后习题	229
第九章 项目投资	230
第一节 项目投资概述	230
第二节 投资项目的现金流量	234
第三节 项目投资决策	242
本章小结	255
专题研究 风险投资项目评价的新探索——实物期权法	256
章后习题	257
第十章 证券投资	261
第一节 证券投资概述	261
第二节 证券交易	264
第三节 债券投资	266
第四节 股票投资	272
第五节 其他投资	278
本章小结	284
专题研究 有效市场假说	284
章后习题	285
第五篇 公司营运资金管理	287
第十一章 公司短期融资	289
第一节 公司短期融资概述	289

第二节 公司短期融资的方式	290
本章小结	295
专题研究 短期企业债券——企业短期融资的新渠道	295
章后习题	296
第十二章 公司营运资金管理	298
第一节 营运资金概述	298
第二节 现金管理	300
第三节 应收账款管理	307
第四节 存货管理	316
本章小结	321
专题研究 JIT 存货管理方式	322
章后习题	322
第六篇 公司收益与资本运营	325
第十三章 公司收益	327
第一节 公司收益概述	327
第二节 股利政策理论	332
第三节 公司股利政策	337
本章小结	346
专题研究 股利政策与公司价值——相关还是无关	347
章后习题	350
第十四章 资本运营	352
第一节 资本运营概述	352
第二节 公司并购	357
第三节 企业发展战略	369
本章小结	375
专题研究 借壳和买壳上市	376
章后习题	378

主要参考文献	380
附录一	381
企业财务通则	381
附录二	388
1. 复利终值表	388
2. 复利现值表	390
3. 年金终值表	392
4. 年金现值表	394

第一篇 公司理财基本理论

THE BASIC THEORY OF CORPORATE FINANCE

本篇主要讲述公司理财的基本理论。它是正确理解和科学掌握公司理财方法的基础。本篇从公司理财绪论、认识财务报表及公司理财的价值观念等三部分阐述公司理财的基本理论。

第一章 公司理财绪论

本章目标

- 了解公司理财的产生和发展
- 了解不同企业组织形式的特点
- 理解公司理财的含义
- 理解公司理财的内容
- 掌握公司理财的目标
- 明确公司理财的环境

第一节 公司理财的含义

理财活动作为市场经济条件下公司的一项最基本、最重要的管理活动，对整个社会经济的发展、公司资本运营以及个人的生活产生着十分重要的影响。同时，财务经理(CFO)也在公司中扮演着一个十分活跃而且重要的角色。

一、公司理财的产生和发展

在现代企业发展过程中，公司理财作为一项独立的管理活动或学科，经历了从产生、发展到不断完善的过程。公司理财的发展大致经过了以下四个阶段：

第一阶段：19世纪末—20世纪初

1897年，美国著名理财专家格林(Thomas Green)出版了世界上第一本理财论著《公司理财》(Corporate Finance)，这标志着公司理财的正式产生。这一时期，由于资本主义国家工业化的速度加快，科学技术日益发展，企业为满足当时经济发展的需要，纷纷加大资金投入，扩大生产规模。因此，公司应通过哪些渠道取得资金？公司有哪些资金来源？如何利用股票、证券等筹集资金？类似这些问题，成为公司理财面临的核心问题。这一阶段，公司理财研究的主要内容是外部筹资方法，目的是为公司扩大经营规模服务。

第二阶段：第二次世界大战—20世纪50年代

由于战争的影响，西方国家出现了经济大萧条，公司资金周转困难，支付能力下降，许多企业难以维持经营，纷纷破产。加之政府部门对公司的管制加强，人们开始意识到资金的使用效果和合理的资本结构是公司生存的必要前提。如公司如何合理运用资金、如何维持偿债能力、如何加强现金和存货管理等问题成为这一时期公司理财的核心问题。这一阶段，公司理财主要为公司内部的正确决策服务。

第三阶段：20世纪50年代后期—20世纪末

随着西方经济的快速恢复，公司也开始迅猛发展，从产品到市场，从技术到管理，都出现了前所未有的新局面。跨国公司的出现，竞争的加剧，给公司理财的发展提供了契机，使公司理财进入了崭新的发展阶段。在此期间，先后出现了资本结构理论(MM理论)、投资组合理论、资本资产定价模型、金融工具创新等。公司理财已从单纯的筹资管理、营运资金管理发展到投资管理和涉及多方经济利益的收益分配管理。

第四阶段：21世纪至今

这一时期，西方国家的理财活动已渗透到公司生产经营的各个方面，随着国际经济一体化进程的推进和科学技术的发展，公司理财已进入国际化时代，国际公司理财也越来越受到人们的重视。

公司理财在我国的发展时间较短，自20世纪80年代实行改革开放政策后，随着我国企业制度的改革和建立，随着金融市场的逐步建立和完善，国内对专业理财人员的需求在不断增加。公司理财这一学科为适应我国经济发展的需要在国内快速发展起来。

从公司理财学科的发展轨迹不难看出，公司理财是为满足公司合理、有效安排资金的需要而产生和发展的。

二、企业组织形式

人们在日常生活中，很少会刻意区分“企业”和“公司”的实质差异。实际上，严格地说，“企业”与“公司”并不完全相同。企业是以营利为目的的经济组织。通常，我们习惯把企业划分为三种组织形式，主要有独资企业、合伙企业和公司。因此，公司是企业组织形式中的一种。我国《公司法》明确规定：公司是指

依公司法组织、登记而成立，以营利为目的的法人组织，主要有股份有限公司和有限责任公司。可见，企业有比公司更为广泛的含义。下面分别介绍各种企业组织形式的特点。

(一) 独资企业

独资企业(Sole Proprietorship)也称为个体企业，是指由业主个人单独出资创建并经营的企业。独资企业是一个会计主体，但不是法律主体。从法律的角度来看，企业和业主是融为一体的，业主对企业的债务负无限责任，即在偿还债务时，如果企业无力偿还，业主应以其所拥有的个人财产偿还所欠负债。它主要有以下几个优点：

1. 所需出资额较少，易于创立。独资企业在创立时，由业主根据个人意愿，按照企业设立的相关条例，履行必要的手续后即可营业。在我国，对设立个人独资企业的出资额的最低限额没有强制性规定；在美国等许多国家，实行一美元注册制度。因此，创建个人独资企业是十分容易的。

2. 经营独立性较强，易于决策。由于独资企业的业主既是企业的所有者，又是企业的经营者，他在做出某种决策时，不会受其他人影响，自己说了算。这就更容易抓住市场机会。

3. 企业利润全部归业主个人所有。独资企业一般不是纳税主体，不必交纳企业所得税。但是，不管独资企业的盈余是全部被业主取出，还是被业主作为再投资本企业的资本来源，独资企业的业主都要就其全部盈余缴纳个人所得税。

但是，独资企业也有自身的缺点：

1. 筹资渠道有限，规模受到限制。由于业主个人财力、经营企业的能力和再筹资渠道的有限性，独资企业在扩大规模、提高管理水平等方面的发展受到限制。

2. 承担无限责任。独资企业的业主须承担企业自成立至解散过程中的所有债务。当企业资产不足以抵偿企业负债时，业主必须用个人的财产偿还其余债务。

3. 企业生命力有限。独资企业的生存期限以业主个人的生命为限。业主一旦死亡，企业就不再存在。

(二) 合伙企业

合伙企业(Partnership)是由两个或两个以上的合伙人自愿组成、共同出资创

办的企业。通常可分为一般合伙企业和有限合伙企业。

一般合伙企业除企业业主为两人或两人以上外，它与独资企业有许多共同点，即合伙企业中的每一个合伙人对企业的债务负无限责任，且每个合伙人都可以代表企业。企业收益或损失的分配办法在协议中规定。

有限合伙企业的合伙人对企业债务承担有限责任，以合伙人在企业中占有的份额为限承担债务。我国现存的改制后的会计师事务所大多是有限合伙企业。

合伙企业也和独资企业一样，存在许多缺点：难以筹集大量资金；无限的偿债责任；有限的生命力；所有权的转移困难。当某个合伙人想退出时，须经其他合伙人同意，才能转让他的所有权。因此，所有权的转移就有一定困难。

由于独资企业和合伙企业存在上述缺点，企业谋求进一步发展受到限制。因此，第三种企业组织形式——公司出现了。

(三)公司

公司(Corporation)是由若干人共同出资，按照法定程序组成的，具有法人资格并以营利为目的的企业。它的最大特点在于经营权与所有权的分离，即出资人(所有者)不必亲自经营企业，而是在社会上招才纳贤，选派优秀人士经营企业，达到获利、发展的目的。

公司作为一个法律主体，选派“法人代表”对外履行法律程序，公司的所有者对公司债务承担有限责任。我国主要有有限责任公司和股份有限公司。有限责任公司是指股东以其出资额为限对公司承担责任，公司以其全部资产对公司的债务承担责任。股份有限公司是指将其全部资本分为等额股份，股东以其所持股份为限对公司承担责任，公司以其全部资产对公司的债务承担责任。

由于公司的经营管理者与资本所有者实现了分离，使得公司这一组织形式具有明显优势，主要有以下几点：

1. 公司具有无限的生命力。由于公司所有者拥有的股份可以自由转让，而无须经过其他所有者的同意，因此，公司不会因为所有者或经营者的死亡而结束。除非公司破产、清算，否则公司可以无限期经营下去。

2. 所有者的股份可自由转让。公司将注册资本划分为等额股份，股份持有者就是公司的所有者。在发达的金融市场上，股权可以在公开的证券交易市场自由买卖，所有者可以按自己的意愿转移股份。

3. 公司的所有者承担有限责任。按照公司法的规定, 公司的股东(公司股票的所有者)以其出资额为限对公司的债务负责, 即公司所有者的最大损失是实际投入公司的资本额。

4. 公司筹集资本的能力很强。公司的股东只负有限责任、公司能长期存在下去和公司的股权能自由转让等优点, 使公司的筹资渠道十分广泛, 为公司发展筹集巨额资金提供了可能。

因此, 当独资企业、合伙企业发展到一定规模时, 要想有进一步发展, 必须筹集足额的资金, 满足企业发展的资金需要。而公司这一组织形式为筹集资金开拓了广泛、灵活的渠道, 许多独资企业、合伙企业纷纷转变成公司。像现在著名的惠普、微软公司最初也是独资或合伙形式。可以说, 公司是现代企业组织的典型形式, 在现代经济发展中发挥着十分重要的作用。

但是, 公司这一组织形式也有一些缺点: 主要是创建成本较高, 创建手续烦琐。不论在哪个国家, 设立公司都需要按法律程序进行, 在符合规定的条件时, 经审批才准予设立。我国公司法对设立公司的要求作了详细规定, 如对企业名称、章程、出资额、审批程序、部门等都有具体要求。

可见, 公司与其他企业组织形式的差别在于, 公司具有法人资格, 而其他企业形式则不是法人实体。然而, 不论是何种企业组织形式, 它们的目标都是获利。因此, 公司的理财原理及方法也值得独资企业和合伙企业参考、借鉴。

三、公司理财的含义

公司理财(Corporate Finance)是对企业的资金进行规划和控制的一项管理活动。通过合理规划和控制资金, 保证企业资金链的连续和完整。通俗地说, 公司理财就是对企业现金流量的安排。企业现金流量包括筹资活动现金流量、投资活动现金流量、经营活动现金流量。筹资活动现金流量主要是指因取得借款、发行股票、发行债券等引起的现金流入, 因偿还债务本息、支付股利等引起的现金流出; 投资活动现金流量主要是指因出售长期资产、收回投资等引起的现金流入, 因购买股票、债券等长期资产引起的现金流出; 经营活动现金流量是指因销售产品等引起的现金流入, 因购买原料、支付工资、缴纳税金、支付各项费用等引起