



高等学校**应用型特色**规划教材

经管系列

公司金融 理论与实务

Finance

张旭波 编著

清华大学出版社

赠送
电子课件



高等学校应用型特色规划教材 经管系列

公司金融理论与实务

张旭波 编著

清华大学出版社
北 京

内 容 简 介

本书系统地介绍了公司金融的基本概念、基本理论和基本分析方法,并用案例分析和实例计算贯穿全文,使公司金融的理论和实务有机地结合在一起。全书分为十章,主要内容包括:公司金融概述、货币的时间价值、公司财务基础、投资管理、融资管理、最优资本结构、利润分配及股利政策、公司并购与破产清算、风险管理及国际企业金融。

本书既可作为本、专科院校金融学专业、经济学专业、国际贸易专业、工商管理专业等的教学用书,也可作为相关从业人员的学习资料。

本书封面贴有清华大学出版社防伪标签,无标签者不得销售。
版权所有,侵权必究。侵权举报电话:010-62782989 13701121933

图书在版编目(CIP)数据

公司金融理论与实务/张旭波编著. —北京:清华大学出版社, 2014

高等学校应用型特色规划教材 经管系列

ISBN 978-7-302-37314-8

I. ①公… II. ①张… III. ①公司—金融学—高等学校—教材 IV. F276.6

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2014)第 159541 号

责任编辑:温 洁

装帧设计:杨玉兰

责任校对:马素伟

责任印制:宋 林

出版发行:清华大学出版社

网 址: <http://www.tup.com.cn>, <http://www.wqbook.com>

地 址:北京清华大学学研大厦 A 座 邮 编:100084

社总机:010-62770175 邮 购:010-62786544

投稿与读者服务:010-62776969, c-service@tup.tsinghua.edu.cn

质量反馈:010-62772015, zhiliang@tup.tsinghua.edu.cn

课 件 下 载: <http://www.tup.com.cn>, 010-62791865

印 刷 者:三河市君旺印务有限公司

装 订 者:三河市新茂装订有限公司

经 销:全国新华书店

开 本:185mm×230mm 印 张:22.75 字 数:496 千字

版 次:2014 年 8 月第 1 版 印 次:2014 年 8 月第 1 次印刷

印 数:1~3000

定 价:38.00 元

出版说明

应用型人才是指能够将专业知识和技能应用于所从事的专业岗位的一种专门人才。应用型人才的本质特征是具有专业基本知识和基本技能,即具有明确的职业性、实用性、实践性和高层次性。应用型人才的培养,是“十二五”时期教育部关于进一步深化本科教学改革,全面提高教学质量的目标之一,也是协调高等教育规模速度与市场人才需求关系的重要途径。

教育部要求“十二五”期间有相当数量的高校致力于培养应用型人才,以满足市场对应用型人才的巨大需求。为了培养高素质应用型人才,必须建立完善的教学计划和高水平的课程体系。在教育部有关精神的指导下,我们组织全国高校的专家教授,努力探求更为合理有效的应用型人才培养方案,并结合我国当前的实际情况,编写了这套“高等学校应用型特色规划教材·经管系列”丛书。

为使教材的编写真正切合应用型人才的培养目标,我社编辑在全国范围内走访了大量高等学校,拜访了众多院校主管教学的领导以及教学一线的系主任和教师,掌握了各地区各学校所设专业的培养目标和办学特色,推进了优质教育资源进课堂,并广泛、深入地与用人单位进行交流,明确了用人单位的真正需求。这些工作为本套丛书的准确定位、合理选材、突出特色奠定了坚实的基础,同时逐步形成了反映时代特点、与时俱进的教材体系。

◆ 教材定位

- 以就业为导向。在应用型人才培养过程中,充分考虑市场需求,因此本套丛书充分体现“就业导向”的基本思路。
- 符合本学科的课程设置要求。以高等教育的培养目标为依据,注重教材的科学性、实用性和通用性,融入实践教学环节。
- 定位明确。准确定位教材在人才培养过程中的地位和作用,紧密结合学科专业发展和教育教学改革,正确处理教材的读者层次关系,面向就业,突出应用。
- 合理选材、编排得当。妥善处理传统内容与现代内容的关系,大力补充新知识、新技术、新工艺和新成果。根据本学科的教学基本要求和教学大纲的要求,制定编写大纲(编写原则、编写特色、编写内容、编写体例等),突出重点、难点。
- 建设“立体化”的精品教材体系。提倡教材与电子教案、学习指导、习题解答、课程设计、毕业设计等辅助教学资料配套出版。

◆ 丛书特色

- 围绕应用讲理论，突出实践教学环节及特点，包含丰富的案例，并对案例作详细解析，强调实用性和可操作性。
- 涉及最新的理论成果和实务案例，充分反映岗位要求，真正体现以就业为导向的培养目标。
- 国际化与中国特色相结合，符合高等教育日趋国际化的发展趋势，部分教材采用双语形式。
- 在结构的布局、内容重点的选取、案例习题的设计等方面符合教改目标和教学大纲的要求，把教师的备课、授课、辅导答疑等教学环节有机地结合起来。

◆ 读者定位

本系列教材主要面向普通高等院校和高等职业技术学院，以满足培养应用型人才的高等院校的教学需要。

◆ 关于作者

丛书编委特聘请执教多年且有较高学术造诣和实践经验的教授参与各册教材的编写，其中有相当一部分的教材主要执笔者是各专业精品课程的负责人，本丛书凝聚了他们多年的教学经验和心血。

◆ 互动交流

本丛书的编写及出版过程，贯穿了清华大学出版社一贯严谨、务实、科学的作风。伴随我国教育教学改革的不断深入，要编写出满足新形势下教学需求的教材，还需要我们不断地努力、探索和实践。我们真诚希望使用本丛书的教师、学生和其他读者提出宝贵的意见和建议，使之更臻成熟。

清华大学出版社



前 言

公司金融是研究公司在不确定的条件下,公司资金运行机制及管理规则的学科。随着中国改革开放的日益深入和市场经济体系的日益完善,金融市场愈益成为整个经济体系的核心,熟悉和掌握公司金融的原则和规律,并具备实际分析能力,对满足市场经济对人才的要求具有重要的意义。

作者在实际教学过程中发现,国内现有的《公司金融》教材大多是理论性较强的教材,而理论与实务并重的教材较为少见。本科院校的学生,在学习理论的同时,更需要加强实务能力的培养,以适应毕业后就业的需要。《公司金融理论与实务》即可作为金融学专业、经济学专业、国际贸易专业、工商管理专业等相关专业本科生、专科生教学用书,也可以作为公司经营管理人员、金融机构从业人员的业务学习资料。

本书的教学对象是已经掌握了宏观经济学、金融学、财政学、高等数学等基础课程理论知识的高等院校本科学生。本课程的教学目的是要求学生掌握公司金融的基本理论、基本知识和基本技能,掌握公司资金筹集、运用的理论和方法,及公司进行风险管理、优化资本结构的原则和方法,并能够运用所学理论、知识和方法解决公司金融的相关问题,为日后进一步学习、理论研究和实际工作奠定扎实的基础。

按照理论性与实用性并重的原则,本书在系统讲述公司金融理论的同时,增设了专栏及拓展阅读材料,以开阔学生视野,加深对正文内容的理解,并在每章后面都精心安排了一定数量的思考题、计算题、案例分析题,训练学生对问题的分析能力。本书在编写过程中力求做到如下几点。

(1) 系统性与完整性。本书将金融学三大分析方法贯穿于公司金融管理的整个过程,涵盖了公司金融的基本内容,体现出整体结构的逻辑性和内容的完整性。

(2) 易懂性与严谨性。本书将金融概念、理论及金融模型,以易于理解的语言、图形、表格及具体实例的方式加以描述,具有中学数学水平的学习者就能够理解和掌握。同时,也保持了概念的准确性和理论的科学性。

(3) 理论与实务并重。本书加大了案例分析比重,以案例来阐释理论,使得对复杂的金融模型的理解和应用更加简便、易懂,同时在相关章节理论讲解过程中和章节后面安排了一定数量的例题或者计算、案例分析题,训练学生对问题的分析能力。

(4) 广泛的适用性。本书不仅适用于在校学生的教学,也是企业与金融从业人员的专业参考书。本书的基本内容是企业管理者和决策者、银行客户经理、基金经理、证券分析师、

理财策划师、咨询顾问等从业人员必备的基本金融理论与实务知识。

为达到理论与实务并重的教学目标，在教学方法上应注意如下几点。

第一，加强对基本理论的讲解和分析，使学生掌握现代金融学的分析方法。公司金融是发展最快的领域之一，新思路、新方法层出不穷，通过对公司金融理论的学习，培养学生的金融实践能力和创造能力。

第二，注重培养学生分析问题、解决问题的能力。在充分理解和掌握基本理论的基础上，通过案例教学、课后练习题等形式培养学生分析问题、解决问题的能力。

第三，坚持理论联系实际的原则，加强学生生活学活用的能力。在教学过程中应联系公司金融活动中出现的新情况、新问题，运用教材中的基本理论和方法进行分析、研究，培养学生实际操作能力。

本书由张旭波副教授编著，负责制定教材的写作大纲、教材编写的基本要求，并对全书进行修改和总纂。本书各章编写分工如下：第一、七章由张旭波副教授(博士)编写；第二、四章由王文胜博士编写；第三、六章由刘虹副教授(博士)编写；第五、八章由李援亚副教授(博士)编写；第九章由张成波老师编写；第十章由王锐副教授(博士)编写。姜昱卓同学参与了第七章部分内容的编写及资料的收集。

本书的编写得到清华大学出版社责任编辑的大力支持和帮助，同时也得到相关编辑的支持和关心，在此特表感谢！

由于编者水平有限，书中难免存在疏漏和不妥之处，敬请广大读者批评指正。

编 者



目 录

第一章 公司金融概述.....1	二、货币时间价值的来源.....33
第一节 公司金融的概念与内容.....2	第二节 货币时间价值的基本计算.....33
一、金融的概念.....2	一、利息和利率.....33
二、公司金融的概念.....3	二、单利和复利.....35
三、公司金融的基本内容.....4	三、预期收益率与折现率.....37
第二节 企业组织形态.....6	四、现值与终值.....38
一、企业的概念和特征.....6	第三节 年金.....40
二、企业的分类.....6	一、年金的种类.....41
三、不同形式企业的特点.....7	二、普通年金的终值和现值.....41
第三节 公司金融环境.....10	三、先付年金的终值与现值.....43
一、宏观环境.....11	四、递延年金的现值.....46
二、微观环境.....14	五、永续年金的现值.....47
第四节 金融系统及其基本功能.....16	第四节 利率的决定.....47
一、金融市场.....16	一、利率决定理论.....47
二、金融工具.....19	二、不同类型利率的比较.....49
三、金融中介与服务机构.....20	三、利率水平的测算.....51
四、金融监管机构.....23	本章小结.....52
五、金融法律、法规和制度.....23	思考与练习题.....52
第五节 公司金融的管理目标.....26	第三章 公司财务基础.....55
一、利润最大化.....27	第一节 财务报表.....56
二、资本收益率最大化或每股净利润 最大化.....27	一、财务报表的概念与分类.....56
三、股东财富最大化.....28	二、资产负债表.....56
本章小结.....29	三、利润表.....58
思考与练习题.....30	四、现金流量表.....60
第二章 货币的时间价值.....32	第二节 财务分析与财务规划.....64
第一节 货币存在时间价值的原因.....32	一、财务分析概述.....64
一、货币时间价值的概念与表现 方式.....32	二、财务比率分析.....66
	三、杜邦分析法.....71
	四、财务规划.....75
	第三节 现金流量分析.....77

一、现金流量.....	78	第五章 融资管理.....	137
二、现金流量分析.....	79	第一节 股权融资.....	138
三、自由现金流量分析.....	81	一、股权融资概述.....	138
第四节 公司价值评估.....	84	二、普通股融资.....	139
一、公司价值的概念.....	85	三、优先股.....	142
二、公司价值评估概述.....	87	第二节 贷款融资.....	144
三、公司价值评估方法.....	89	一、贷款的概念与分类.....	144
四、现金流贴现法.....	92	二、贷款的程序.....	144
五、相对价值法.....	95	三、贷款的信用条件.....	145
第五节 财务杠杆和 β 值.....	98	四、贷款的保护性条款.....	146
一、财务杠杆.....	98	五、贷款利息.....	147
二、 β 系数.....	101	六、贷款融资的优缺点.....	148
三、财务杠杆调整 β 系数.....	103	第三节 债券融资.....	148
本章小结.....	104	一、债券的概念及特点.....	148
思考与练习题.....	105	二、债券的种类.....	148
第四章 投资管理.....	109	三、债券的发行条件.....	152
第一节 投资管理概述.....	109	四、债券发行定价方式.....	153
一、投资的概念.....	109	五、债券融资的优缺点.....	154
二、投资与投机的区别.....	110	第四节 融资租赁.....	155
三、投资的目的.....	111	一、融资租赁的概念.....	155
四、投资管理的概念.....	111	二、融资租赁的特点.....	158
第二节 股票投资.....	112	三、融资租赁的基本形式.....	158
一、非贴现现金流量法.....	113	四、融资租赁租金的计算.....	160
二、贴现现金流量法.....	117	五、融资租赁的优缺点.....	161
第三节 债券投资.....	121	第五节 期权性融资.....	161
一、贴现债券.....	121	一、可转换债券.....	161
二、直接债券.....	122	二、认股权证.....	164
第四节 金融衍生工具投资.....	124	本章小结.....	168
一、远期与期货投资.....	124	思考与练习题.....	169
二、期权投资.....	127	第六章 最优资本结构.....	171
三、金融互换.....	129	第一节 资本成本.....	171
本章小结.....	130	一、资本成本概述.....	171
思考与练习题.....	130	二、个别资本成本.....	173

三、综合或加权平均资本成本.....	178	思考与练习题.....	240
四、边际资本成本.....	182	第八章 公司并购与破产清算.....	244
第二节 资本结构理论.....	184	第一节 公司并购的概念和分类.....	245
一、早期资本结构理论.....	184	一、公司并购的概念.....	245
二、MM 理论及权衡理论.....	187	二、公司并购的分类.....	245
三、新资本结构理论.....	192	第二节 公司并购的动因.....	248
第三节 资本结构管理.....	197	一、经营管理协同效应理论.....	248
一、资本结构的影响因素.....	198	二、财务协同效应理论.....	249
二、最优资本结构决策.....	200	三、价值低估理论.....	249
本章小结.....	207	四、交易成本理论.....	249
思考与练习题.....	207	五、多元化理论.....	250
第七章 利润分配及股利政策.....	215	六、代理人理论.....	250
第一节 利润分配.....	216	第三节 公司并购的主要步骤.....	250
一、利润的组成.....	216	一、公司并购的程序.....	251
二、可分配利润.....	216	二、目标公司的选择.....	251
三、利润分配的主体和项目.....	217	三、目标公司的尽职调查.....	253
四、利润分配的顺序.....	218	四、目标公司的估价.....	256
第二节 股利政策的基本理论及类型.....	219	五、并购公司的支付方式.....	259
一、股利分配的相关理论.....	219	第四节 杠杆收购和管理层收购.....	262
二、股利分配政策制定的原则.....	223	一、杠杆收购.....	262
三、股利分配政策.....	224	二、管理层收购.....	265
第三节 股利的类型.....	226	第五节 反收购防御措施.....	266
一、股利的种类.....	227	一、敌意收购的概念.....	266
二、股票分割和股票回购.....	233	二、敌意收购双方在法律层面上的 权利和义务.....	266
第四节 股利发放程序.....	235	三、反收购的概念和目的.....	267
一、股利宣告日.....	236	四、反收购的防御性措施和主动性 措施.....	268
二、股权登记日.....	236	第六节 破产与清算.....	271
三、除息日.....	236	一、基本概念.....	271
四、股利支付日.....	236	二、公司破产的程序和内容.....	272
第五节 影响股利政策的因素.....	236	本章小结.....	274
一、外部因素.....	237	思考与练习题.....	275
二、股东因素.....	238		
三、公司因素.....	238		
本章小结.....	239		

第九章 风险管理	278	二、汇率.....	308
第一节 风险的概念与类型.....	278	第二节 外汇风险管理.....	313
一、经济学中风险的概念.....	278	一、外汇风险.....	313
二、风险的主要特征.....	279	二、经济风险及管理.....	313
三、风险的分类.....	280	三、交易风险及管理.....	314
第二节 风险管理概述.....	282	四、会计风险及管理.....	317
一、风险管理的概念.....	282	第三节 国际融资管理.....	318
二、风险管理的基本程序.....	282	一、国际企业的资金来源和筹资方式.....	318
三、风险处理方式及其比较.....	284	二、国际企业资本成本和资本结构.....	319
第三节 风险测量与评价.....	286	三、国际企业融资风险管理.....	320
一、风险测量内容.....	286	第四节 国际投资管理.....	321
二、单一资产(证券)的收益与风险测量.....	286	一、国际投资的类型.....	321
三、两种资产(证券)组合的收益与风险测量.....	288	二、国际投资方式的优缺点.....	322
四、N种资产(证券)组合的收益与风险测量.....	291	三、国际投资方式的影响因素.....	324
第四节 风险分散与最优投资组合.....	293	四、国际投资方式.....	325
一、风险管理的目标.....	293	五、国际投资环境管理.....	326
二、投资组合与风险分散.....	294	第五节 国际税收管理.....	331
三、最优投资组合.....	296	一、国际双重征税及原因.....	331
本章小结.....	298	二、国际双重征税减免.....	331
思考与练习题.....	299	三、避税地与国际避税.....	336
第十章 国际企业金融	307	本章小结.....	337
第一节 外汇市场与汇率理论.....	307	思考与练习题.....	338
一、外汇市场.....	307	附录.....	340
		参考文献.....	350



第一章

公司金融概述

学习目标：掌握公司金融的概念；了解公司金融的内容；了解企业的概念和特征；了解不同组织形式企业的特点；了解公司金融的宏观和微观环境；了解金融系统的基本功能；了解公司金融的管理目标。

引入案例：国美创始人黄光裕的传奇财富

自 2008 年 11 月国美集团董事局主席黄光裕被警方带走接受调查，至 2010 年 5 月 18 日，北京市第二中级人民法院以非法经营罪、内幕交易罪、单位行贿罪数罪并罚判处黄光裕有期徒刑十四年，并处罚金人民币 6 亿元，没收个人财产人民币 2 亿元，再到 2010 年国美的控制权之争，深陷牢狱的国美电器的创始人、前国美电器董事局主席、前中国首富黄光裕，吸引了无数人的关注，更引起了人们对其财富神话般增长的好奇和探究。黄光裕是怎样积累起传奇的财富的呢？

1987 年，17 岁的黄光裕与哥哥黄俊钦，利用在内蒙古卖小电子产品攒下的 4 000 元，同时借贷 3 万元，在北京前门的珠市口东大街 420 号盘下了一个 100 平方米的名叫“国美”的门面。在那里，黄氏兄弟先卖服装，后来改卖进口电器。

1992 年，黄氏兄弟分家，黄光裕分得了“国美”这块牌子和几十万元现金。黄光裕主导的国美电器正式运营，靠“像卖白菜一样卖电器”的经营理念，经过两年的经营，积累了几百万资产。

1994—1998 年，中国家电、计算机等产业的国产品牌开始迅速崛起，欧美、日韩的跨国品牌却几乎全线溃退。国美抓住机遇，开始销售国产电器。到 1998 年，黄光裕的资产过亿元。

2004 年，黄光裕将净资产 2.41 亿元人民币的国美以 88 亿元人民币的价格卖给中国鹏润，市盈率高达 46.7。借中国鹏润之壳，在香港上市，实现总资产从 2 亿多到百亿的飞跃。

2005—2008 年全国房地产市场涨声一片，黄光裕开始了房地产投资。到 2008 年，其土地储备已达到一亿多平方米，并向中关村注资几十亿，借壳上市。黄光裕的资产也由 105 亿迅速上升到 430 亿……

从 1987 年的 4 000 元，到 2008 年的 430 亿元，仅用 21 年的时间，通过筹集资金、投资、兼并与收购、借壳上市等一系列的资本运作，使企业和黄光裕的个人财富呈现几何级的增长，而这一系列的财务运作所运用的是最基本的知识和理论——如何处理和利用货

币的时间价值？怎样了解一个公司的基本财务状况并对其价值进行正确评估？如何确定公司的最优资本结构？怎样进行投资管理？怎样进行融资？怎样兼并收购与重组？怎样进行公司风险管理？如何进行国际企业的金融管理？等等，正是这门课——公司金融的核心内容。

(资料来源：依据公开资料整理)

第一节 公司金融的概念与内容

一、金融的概念

“公司金融”是由“公司”和“金融”两个词汇构成的组合词汇。在这一组合词汇中，“金融”属于主词汇，而“公司”则是定语，“公司金融”的主要意义在于“金融”上。要对公司金融合理定义，就需要对“金融”的定义加以考证。在中文里，将“金”和“融”两者连在一起组成“金融”一词，始于何时现在无法考证。最早列出“金融”词条的工具书是《辞源》和《辞海》。《辞源》(1937年普及本第11版)关于“金融”条目的释文是：“今谓金钱之融通状态曰金融，旧称银根”。《辞海》(1936年版)关于“金融”条目的解释是：“谓资金融通之形态也，旧称银根”。可见，我国历史上较具权威的《辞源》和《辞海》都将金融的基本意义定义为“货币资金的融通”。

进入现代，金融与人们的生活更为密切。《中国金融百科全书》中对“金融”一词的注释是：“金融是货币流通和信用活动以及与之相关的经济活动的总称。”在彼得·纽曼等编著的《新帕尔格雷夫货币金融大辞典》中，认为“金融以其不同的中心点和方法论而成为经济学的一个分支。其基本的中心点是资本市场的运营、资本资产的供给和定价，其方法论是使用相近的替代物给金融契约和工具定价。”该辞典指出，金融的基本内容有五个方面：有效率的市場、风险与收益、替代与套利、期权定价、公司金融。显然，这种定义扬弃了货币和信用，舍掉了金融宏观管理与政策，它意味着金融是独立于货币和信用之外的范畴，其涵盖的不是政府的行为活动，而是储蓄者与投资者的行为活动。由此可见，传统金融是与货币资金的融通相关的经济活动，而现代金融则是与经营活动的资本化相关的经济活动。公司金融是现代金融活动的重要内容。

专栏 1-1：学习金融的五个理由

第一，了解金融有助于管理个人资源。你可以在对金融缺乏了解的情况下有所成就吗？也许可以。但是，如果你彻头彻尾一无所知，那么，你的命运就将掌握在他人手中。记住这句古训：“愚人同其金钱会迅速分道扬镳。”

在某些情况下，你会求助于专家。世界上有许许多多的金融从业者和金融服务公司，如银行家、股票经纪人、保险代理人、出售共同基金和其他金融产品与服务的公司。如果

你是一位潜在的客户，专家的建议经常是免费的。但是，你又如何评价你所得到的建议呢？学习金融学将为你建立起进行评价的概念框架。

第二，对商业界来说，对于金融的基础性了解是特别重要的。即使你并不期望在金融领域有所钻研，但还是必须对金融专业人士所使用的概念、技术和专业术语有充分的理解，以便与他们进行交流，并认识他们能力的局限性。

第三，你可能对金融职业很感兴趣。在金融领域有多种潜在价值的从业机会，并且存在很多途径可以使你成为金融专业人员。大多数金融从业人员在金融服务行业工作，包括银行业、保险业、证券服务业等。然而，也有很多人以金融管理人员的身份服务于非金融企业或政府部门，甚至有些人在学术机构任职。家庭、企业和政府机构经常征询金融顾问的建议。而且，金融方面的背景会为一般管理方面的职业构成良好的基础。许多大公司的首席执行官都是从金融起步的。

第四，作为公民，要做出有根据的公共选择，应该对金融系统的运作情况有基本的了解。对于任何市场经济社会，金融体系都是一个重要的基础性行业。实际上，许多人认为，一些状况良好的金融机构是经济增长和发展不可或缺的因素。作为公民，我们有时必须做出可能影响金融体系运行的政治选择。例如，有两个候选人，一个主张废除政府存款保险，另一个要加强对股票交易的控制，你投谁的票呢？

第五，仅从学术上说，金融也是一个十分有意思的研究领域，它可以扩展一个人对现实世界运行状况的认识。对金融进行科学研究已经有很长的历史了。亚当·斯密的《国富论》，被认为是经济科学的开端。今天的金融理论家是专门研究“金融经济学”的经济学家。实际上，诺贝尔经济学奖也已授予了在金融领域做出杰出贡献的学者。

(资料来源：兹维·博迪，罗伯特·C.莫顿，戴维·L.克利顿，金融学(第二版)，北京：中国人民大学出版，

2010. 作者略有删改)

二、公司金融的概念

关于公司金融的含义，学术界有不同的观点。

第一种观点认为，公司金融就是企业内部为管理和分配资金，通过“企业银行”、“财务公司”进行的活动。这种观点强调了公司金融的“公司资金管理”特性，但忽视了公司与外部的资金联系，并且“企业银行”和“财务公司”只在极少数大型集团公司设立，一般公司尤其是中小公司并不设立这样的机构。

第二种观点认为，“公司金融是指企业在生产、经营过程中主动进行的资金筹集和资金运用行为”。这种观点把公司金融的范围定义为企业资金的筹集和运用两个方面，强调公司金融的资金筹集和运用功能，突出了公司金融与其他金融范畴的区别。但是，对优化资本结构，合理配置风险等方面的功能则没有体现。

第三种观点认为，公司金融就是“与公司制企业相关的一切金融活动”。这种观点将与

公司相关的全部经营活动纳入公司金融的范畴,并将其重点放在金融上,涉及内容广泛,大到国家的金融制度和金融政策,小到个人、企业等微观主体与金融机构之间的各种业务往来,都归于公司金融的范畴,是广义的公司金融,在内涵和外延上无法与一般金融加以区分,难以反映公司金融的本质特征。

第四种观点认为,应该将公司金融与英文“corporate finance”等同起来。我国学者过去一般将“corporate finance”译为“公司财务”或“公司理财”,例如,由机械工业出版社出版的,罗斯(Stephen A. Ross)、威斯特菲尔德(Randolph W. Westerfield)和杰富(Jeffrey F. Jaffe)编著的 *Corporate Finance* 教材,吴世农等人在翻译时,将之译为《公司理财》。随着近年来我国金融理论的研究逐渐与国际接轨,金融学的研究重点由过去的宏观金融向微观金融转变,与经营活动资本化相关的经济活动成为现代金融的重要研究内容。“corporate finance”被我国金融学界纳入金融理论的研究范围。有的学者认为,将“corporate finance”译作“公司财务”或“公司理财”,很容易使人误解其研究对象为会计事项,今后应予以修正,主张将“corporate finance”统一翻译为中文的“公司金融”。许多大学金融专业开设了“公司金融”课程,内容与“corporate finance”大体相同。出版的冠名为《公司金融》或《公司金融学》的教材,都把中文的公司金融与英文的“corporate finance”等同起来。目前,将公司金融等同于英文的“corporate finance”在我国已经成为一种趋势,是近些年来较为流行的观点。

综上所述,本书认为公司金融是公司或企业主体在现在或未来不确定的环境中,主动运用金融系统进行资金筹集和运用,并在时间上进行有效配置,以优化资本结构,获取并分配收益,规避风险的所有活动。公司金融管理中的资源配置有别于其他资源配置方式,其基本特点如下所述。

(1) 通过金融系统实现资源有效配置。公司金融是公司在金融市场上运用金融工具(如股票、债券等),通过中介机构(如银行、保险公司、投资基金等)和金融服务机构(如金融咨询公司),在监管机构和政策、法律、法规管理下进行的资源配置。

(2) 资源配置的成本与收益是跨期的。公司筹集资金,运用于投资与生产经营过程中,获取并分配收益,以保持经营活动分布在不同的时间段,因此,公司金融管理是资源跨期有效配置的过程。

(3) 公司金融管理的环境是不确定的。公司管理者无法事先准确地预测到未来的情况,也无法确切地掌握未来的成本和收益,因而其金融决策具有不确定性,需要运用一系列的定量模型来进行价值的测算和评估,以选择方案、制定和执行决策。

三、公司金融的基本内容

公司金融是公司为实现一定目标所进行的一系列的金融决策与管理过程,主要包括资产的配置、资产的获得以及资产的运营及风险的规避。因此,公司金融可以分为以下四个

方面的基本内容。

(一)投资决策

投资是创造财富的源泉,它来源于资金持有者放弃现在的消费,节省资金,提供资本的意愿。投资决策亦称为资本预算管理,是公司或企业的一个最重要的决策,也是公司在战略发展上所做出的第一个决策——从事哪个行业。投资决策的过程包括提出投资项目的创意及方案,对各种投资方案进行评估,决定投资哪个项目,然后组织实施。

投资决策决定着公司所需持有的资产总额,它既包括与创造收入、利润相关的决策,也包括与节约资源相关的决策,还包括与市场进入及兼并收购相关的决策。因此,投资决策一般包含四种类型:一是与流动资产投资相关的决策,如现金、存货、短期有价证券、商业信用等方面的决策;二是与固定资产投资相关的决策,如有形的固定资产投资决策和无形资产投资决策;三是与长期有价证券投资相关的决策,如股票和长期债券的投资决策等;四是与公司扩张或萎缩相关的投资决策,如兼并收购,破产清算等。所以,从某种意义上讲,投资决策也是资本预算的过程。

(二)融资决策

当公司做出投资决策后,就必须考虑如何为其筹集资金。公司的融资方案以公司的资本结构为基础,因此,融资决策亦称资本结构决策,主要涉及企业的负债和权益的比重。公司的融资决策决定了企业未来的现金流量、公司的控制权、股东的权益以及未来收益的分配等。

融资计划一旦决定,公司便可考虑选择融资的最佳途径和最优的融资组合方式(比如,银行贷款、金融租赁、债券或股票等),以确定收益最大、风险最小的最佳资本结构。但是否存在这样一个最佳的资本结构,以及什么样的资本结构是最佳的呢?不同的公司目标对此有不同的阐释。一般来讲,融资决策的内容包含三个方面:一是融资方式的选择,如进行权益融资还是债务融资?是否要运用商业信用或租赁的方式融资?权益融资中是利用留存收益还是发行股票?债务融资中是从银行借款还是发行债券?二是资金来源的选择,如外部融资还是内部融资?三是融资成本的选择,如资金使用成本、筹措成本的选择等。

(三)收益分配决策

收益分配决策是公司的一项重要决策。公司将所筹集的资金用于资产的购置,运营和管理这些资产取得收益后,就需要分配收益。公司金融管理的一个核心问题,就是最终为谁获取收益,获得怎样的收益,以及如何分配收益。在公司取得的利润中,发放给股东的股利及留存收益的比例,会对公司未来的收益及融资能力产生影响。过高的股利支付率,会影响公司再投资的能力,使未来收益减少,造成股价下跌;过低的股利支付率,可能会引起股东不满,股价也会下跌。

(四)风险管理决策

公司所处的金融环境是不确定的。在这个不确定的环境中,公司的投资决策、融资决策和收益分配决策都面临不确定的风险,如何应对风险、规避风险,减少风险带来的损失,是公司金融的重要内容。理论上讲,风险是客观的,是无法避免的,但是,公司可以通过风险分散、风险转移的方式消除和减轻风险损失,最大限度地保证生产经营活动的正常运营。

第二节 企业组织形态

一、企业的概念和特征

既然公司金融是研究公司在不确定环境下进行金融决策与管理的过程,我们就有必要对公司的概念进行界定。公司是企业的一种组织形式,企业是依法设立的从事生产经营活动、以盈利为目的的独立核算的经济组织。企业这种经济组织具有以下特征。

(1) 企业是一种社会经济组织。它是由多人组成的一个群体,有自己的机构和工作程序要求。

(2) 企业以盈利为目的,从事生产经营活动。即企业从事创造财富的活动,包括生产、交易、服务等。

(3) 企业实行独立核算。企业的经济活动得到全面的反映和控制。企业收入、成本、费用单独计算,收支相抵,计算盈亏。

(4) 企业是依法设立的组织。企业必须依法设立,从事法律法规所允许的生产经营活动。企业依法设立后,即是一个合法的组织,将得到国家法律的认可和保护。

二、企业的分类

不同组织形式的企业有着不同的金融管理目标和要求。企业形式多样、情况复杂,是社会经济生活中最具活力的经济单位。依据不同的分类标准,可将企业分成不同的类型。

(1) 按企业的法律地位不同,可将企业划分为法人企业和非法人企业。法人企业是指以盈利为目的,能以自己的名义独立享有民事权利、承担民事义务,并以其财产为限独立承担民事责任的企业组织。法人企业以投资人投入企业所形成的法人自己的财产承担有限责任,这种有限责任割断了投资人其他财产对法人企业债务的责任。法人企业的财产独立于投资人投入企业之外的其他财产,企业成为财产独立的市场运营主体。非法人企业是指不具有企业法人资格但有自己的名称、组织机构、经营场所的经营单位。非法人企业不具有法人资格,不能独立承担民事责任,不能独立支配和处分所经营管理的财产,但可以刻制印章、开立往来账户、单独核算、依法纳税,也可以签订商业合同并作为执行人。

(2) 按企业的经营范围不同,可将企业分为工业企业、商业企业、农业企业、交通运输