



新世纪高等学校教材

金融学核心课系列教材

胡海峰 主 编

公司财务学

Corporate Finance



北京师范大学出版集团
BEIJING NORMAL UNIVERSITY PUBLISHING GROUP
北京师范大学出版社

新世纪高等学校教材

金融学核心课系列教材

公司财务学

Corporate Finance

胡海峰 主 编



北京师范大学出版集团
BEIJING NORMAL UNIVERSITY PUBLISHING GROUP
北京师范大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

公司财务学 / 胡海峰主编. —北京: 北京师范大学出版社, 2011.9

(新世纪高等学校教材·金融学核心课系列教材)

ISBN 978-7-303-13195-2

I. ①公… II. ①胡… III. ①公司—财务管理—高等学校—教材 IV. ①F276.6

中国版本图书馆CIP数据核字(2011)第149589号

营销中心电话 010-58802181 58808006
北师大出版社高等教育分社网 <http://gaojiao.bnup.com.cn>
电子信箱 beishida168@126.com

GONG SI CAI WU XUE

出版发行: 北京师范大学出版社 www.bnup.com.cn

北京新街口外大街19号

邮政编码: 100875

印刷: 北京中印联印务有限公司

经销: 全国新华书店

开本: 170 mm × 230 mm

印张: 20.25

字数: 370千字

版次: 2011年9月第1版

印次: 2011年9月第1次印刷

定价: 30.00元

策划编辑: 戴轶 责任编辑: 戴轶 俞伟伟

美术编辑: 毛佳 装帧设计: 毛佳

责任校对: 李茵 责任印制: 李啸

版权所有 侵权必究

反盗版、侵权举报电话: 010-58800697

北京读者服务部电话: 010-58808104

外埠邮购电话: 010-58808083

本书如有印装质量问题, 请与印制管理部联系调换。

印制管理部电话: 010-58800825

前言

近年来,随着我国金融市场的深入发展以及现代公司制度的进一步完善,公司财务管理活动的重要性愈显突出,其内容也变得越来越丰富、复杂,这为财务学经典理论在我国的实践提供了社会条件。由于市场经济必然会涉及许多与企业相关的利益主体,而这些主体的经济利益都会从公司财务上得到体现,因此公司如何理财直接关系到不同主体的切身经济利益。而在纷繁复杂的市场中,作为一个有机体的企业,需要充分利用不同市场提供的机会,尤其是金融市场的各种机会,最有效地利用各种财务工具,以最低的成本筹集资金,把有限的资源投向收益最大的领域,同时控制企业的风险,创造最大的企业价值。在价值创造的过程中,企业必须加强内部管理,通过预算、考核等方式来制约企业内部各个单位和个人对企业不利的行为,激励其工作积极性。而这些内容都涉及公司财务,可见公司财务的重要性。

为了进一步反映我国金融市场、公司财务等领域的发展现状,更好地将公司财务学理论与实践相融合,我们在广泛参阅和梳理国内外同类教材的基础上,结合作者多年的教学经验完成了此书。本教材主要有以下特点:

(1)逻辑结构易于把握。教材在借鉴大量国内外同类教材的基础上,对公司财务学的基本内容进行了梳理,归纳出“理论工具——利息理论、风险和收益理论”、“投资决策”、“融资决策”、“股利决策”、“资本运作”、“风险管理”、“财务困境与处理”等知识模块,这些模块之间的逻辑关系既清晰又紧密。对应于这些模块,教材分设章节进行

论述,使学生在 学习具体知识的同时,对现代财务理论的整体框架结构也有一个清晰的把握。

(2)理论紧密联系实际。教材在编写上,不拘泥于所有知识面面俱到,而是在保持理论体系完整的基础上,结合中国资本市场的发展和公司的财务实践,有所侧重地对相关内容进行取舍,比如在“短期融资规划”一章,对传统的商业信用融资仅做概括性的介绍,而对我国目前上市公司应用较多的“短期融资券融资”做了较为详细的论述,使学生学习的理论能够紧密与当前实践的发展相结合。

(3)案例资料新颖丰富。教材在阐述基础理论的同时,为了增强学生对理论的感性认识,激发他们进一步学习的兴趣,在书中穿插了大量的专题知识和案例资料,这些资料是国内外金融市场最新动向的一个缩影。同时,教材还为学生提供了进一步拓宽知识面的各种信息渠道。学生们若能通过对这些资料的阅读,产生对公司财务学深入学习的兴趣,这或许比教材所论述的理论本身更有价值。

基于教材的以上特点,读者在使用本教材时,不必拘泥于教材的具体论述,而应以教材的知识为框架,以其所提供的案例资料为线索,在材料阅读方面做更多的扩展和延伸,将理论和现实相互验证,逐渐提高自己理论应用于实践的能力。

本书的提纲和结构确定后,河南商业高等专科学校教师、北京师范大学博士生贾宪军(第 1、11、12、13、15 章)、河南省委党校教师王珏(第 2、3、4、5、6 章)、中州大学教师周海波(第 7、8、9、10、14 章)参加了初稿的编写。之后,我对全书进行了审阅和修改,并完成终稿。

本书在编写过程中参考了大量国内外的文献资料,在此一并表示感谢!在编写过程中,编者力求理论性与实用性的统一,追求学术观点的正确,强调对读者的启发,但限于编者的水平和能力,错误和不足之处在所难免,希望各位读者不吝赐教,使本书以后能进一步修改和完善。

胡海峰
2011 年 4 月

目 录

第1章 公司财务学导论 /1

【学习目标要求】	1
【逻辑架构图示】	1
【情景故事引导】	1
1.1 公司与公司财务活动	2
1.1.1 公司概述	2
1.1.2 公司的财务活动	3
1.1.3 公司的财务目标	4
1.2 公司财务理论的产生与发展	8
1.2.1 以筹资为重心的理论阶段	8
1.2.2 以成本管理为重心的理论阶段	8
1.2.3 以资产管理为重心的理论阶段	9
1.2.4 以投资管理为重心的理论阶段	9
1.2.5 以通货膨胀、跨国企业理财、财务 风险与预测为重心的理论阶段	10
1.2.6 以公司财务主体行为最优化为重心的 理论阶段	10
1.3 内容体系与本教材的架构	11
1.3.1 公司财务学的内容体系	11
1.3.2 本教材的架构	13
1.3.3 本教材的特点与使用	14
【本章小结】	15
【课后习题】	15
【延伸阅读】	16

第2章 公司财务环境 /17

【学习目标要求】	17
【逻辑架构图示】	17
【情景故事引导】	17
2.1 金融市场	18
2.1.1 公司财务与金融市场	18
2.1.2 金融市场的构成	18
2.1.3 金融市场的分类	19
2.2 金融工具	23
2.2.1 金融工具的属性	24
2.2.2 主要金融工具	24
2.3 金融机构	29
2.3.1 货币监管机构	29
2.3.2 政策性金融机构	31
2.3.3 经营性金融机构	32
【本章小结】	34
【课后习题】	34
【推荐阅读资料 1】 对流入资金的管理是导致衰退的主要原因	34
【推荐阅读资料 2】 中国资本市场的改进方向	36
【延伸阅读】	38

第3章 资金的时间价值与利率 /39

【学习目标要求】	39
【逻辑架构图示】	39
【情景故事引导】	39
3.1 资金的时间价值	40
3.2 利率及其种类	41
3.2.1 利息和利率	41
3.2.2 利率的种类	41
3.2.3 利率的决定	44
3.2.4 中国利率政策和利率市场化	46

3.3 终值与现值	49
3.3.1 终值与现值的含义	49
3.3.2 终值的计算	50
3.3.3 现值的计算	51
3.3.4 复利的计息期数	52
3.3.5 “72 法则”	53
3.4 年金	53
3.4.1 普通年金	54
3.4.2 预付年金	56
3.4.3 递延年金	57
3.4.4 永续年金	57
【本章小结】	57
【课后习题】	58
【推荐阅读资料 1】 廉价资本的时代即将终结	58
【推荐阅读资料 2】 关于美国利率的五种不实之词	60
【延伸阅读】	62

第 4 章 风险与收益率 /63

【学习目标要求】	63
【逻辑架构图示】	63
【情景故事引导】	63
4.1 风险及其管理	64
4.1.1 风险的含义	64
4.1.2 风险的种类	64
4.1.3 风险的管理	67
4.2 风险与收益测度	67
4.2.1 单项投资的风险收益测度	68
4.2.2 投资组合的风险收益测度	70
4.3 资本资产定价模型和套利定价理论	72
4.3.1 资本资产定价模型(CAPM)	72
4.3.2 套利定价理论(APT)	74
【本章小结】	76
【课后习题】	76

【推荐阅读资料 1】 关于收益率	77
【推荐阅读资料 2】 反思金融衍生品定价	78
【延伸阅读】	79

第 5 章 投资决策准则 /80

【学习目标要求】	80
【逻辑架构图示】	80
【情景故事引导】	80
5.1 投资决策及其需要考虑的相关因素	81
5.1.1 投资决策概述	81
5.1.2 投资决策需要考虑的相关因素	82
5.2 投资决策中的净现值准则	82
5.3 投资决策中的其他准则	84
5.3.1 回收期准则	85
5.3.2 内部报酬率准则	87
5.3.3 现值指数准则	88
5.3.4 会计收益率准则	88
【本章小结】	89
【课后习题】	89
【推荐阅读资料】 万亿负债酝酿风险 内地高铁须防金融危机	89
【延伸阅读】	91

第 6 章 项目投资分析 /92

【学习目标要求】	92
【逻辑架构图示】	92
【情景故事引导】	92
6.1 现金流量估算	93
6.1.1 现金流量的含义	93
6.1.2 现金流量的作用	95
6.1.3 现金流量的估算原则	95
6.2 资本成本	97
6.2.1 资本成本的含义	97

6.2.2 个别资本成本	98
6.2.3 加权平均资本成本	100
6.2.4 边际资本成本	100
【本章小结】	101
【课后习题】	101
【推荐阅读资料】 数据难题：利润还是现金流？	101
【延伸阅读】	105

第7章 股票筹资 /106

【学习目标要求】	106
【逻辑架构图示】	106
【情景故事引导】	106
7.1 股票概述	107
7.1.1 股票的含义	107
7.1.2 股票的分类	108
7.1.3 股票的特征	110
7.2 股票发行	111
7.2.1 股票发行的目的	111
7.2.2 股票发行的条件	112
7.2.3 股票发行的程序	113
7.2.4 股票的发行方式与推销方式	113
7.2.5 股票的发行价格与发行成本	115
7.3 认股权证	119
7.3.1 权证概述	120
7.3.2 权证产品的特点与风险	121
7.3.3 认股权证的价值	122
【本章小结】	123
【课后习题】	124
【推荐阅读资料1】 直接融资也应该调控	124
【推荐阅读资料2】 赴美上市融资成本清单	125
【延伸阅读】	127

第8章 债务筹资 /128

【学习目标要求】	128
【逻辑架构图示】	128
【情景故事引导】	128
8.1 公司债券	129
8.1.1 公司债券的种类	129
8.1.2 债券的发行	130
8.1.3 债券的信用等级	132
8.1.4 可转换债券	133
8.2 长期借款筹资	136
8.2.1 长期借款的种类	137
8.2.2 长期借款筹资的特点	137
8.2.3 长期借款的保护性条款	137
8.2.4 长期借款的偿还计划	138
8.3 租 赁	139
8.3.1 租赁的种类	139
8.3.2 租金定价原理与构成	141
8.3.3 租金计算方法	142
【本章小结】	143
【课后习题】	143
【推荐阅读资料1】 融资租赁：8 000 亿蛋糕好看不好吃	144
【推荐阅读资料2】 发挥债券市场功能 提升金融市场效率	147
【延伸阅读】	148

第9章 资本成本与资本结构 /149

【学习目标要求】	149
【逻辑架构图示】	149
【情景故事引导】	149
9.1 资本成本	150
9.1.1 资本成本的含义与作用	150
9.1.2 不同融资方式的资本成本	152
9.1.3 综合资本成本	154
9.2 杠杆原理	154

9.2.1 经营杠杆	155
9.2.2 财务杠杆	156
9.2.3 总杠杆	156
9.3 资本结构	158
9.3.1 资本结构三要素	158
9.3.2 资本结构理论	160
9.3.3 资本结构决策	162
【本章小结】	165
【课后习题】	166
【推荐阅读资料】 上市民企：资本结构整体趋合理 投资回报率 上升	166
【延伸阅读】	168

第 10 章 股利政策 /169

【学习目标要求】	169
【逻辑架构图示】	169
【情景故事引导】	169
10.1 股利支付程序与股利形式	170
10.1.1 利润与利润分配	170
10.1.2 股利支付程序	171
10.1.3 股利支付形式	171
10.2 股利政策理论	180
10.2.1 股利政策无关论	180
10.2.2 股利政策相关论	181
10.2.3 差别税收理论	182
10.2.4 三种股利政策理论的比较	182
10.3 公司股利政策的制定	183
10.3.1 影响公司股利政策的因素	183
10.3.2 公司备选股利政策	185
【本章小结】	189
【课后习题】	190
【推荐阅读资料 1】 上海现代制药股份有限公司 2010 年度利润 分配方案实施公告	190

【推荐阅读资料 2】 A 股慷慨王曝光 13 家分红超净利润	191
【延伸阅读】	194

第 11 章 现金管理 /195

【学习目标要求】	195
【逻辑架构图示】	195
【情景故事引导】	195
11.1 最佳现金持有量	196
11.1.1 持有现金的目的	196
11.1.2 现金管理的基本目标与内容	198
11.1.3 最佳现金持有量的确定	199
11.2 现金收支管理	201
11.2.1 现金收支管理模式	201
11.2.2 收款管理	204
11.2.3 付款管理	204
11.3 闲置资金的运用	205
11.3.1 公司闲置资金投资的主要渠道	205
11.3.2 公司运用闲置资金的决策分析	207
11.3.3 公司运用闲置资金应注意的问题	208
【本章小结】	209
【课后习题】	210
【推荐阅读资料 1】 银行争抢现金管理存政策盲点	210
【推荐阅读资料 2】 现金流缘何成为财务预警核心指标	211
【延伸阅读】	213

第 12 章 短期融资规划 /214

【学习目标要求】	214
【逻辑架构图示】	214
【情景故事引导】	214
12.1 短期融资概述	215
12.1.1 短期融资的特点	215
12.1.2 短期融资的基本原则	216
12.1.3 短期融资策略	217

12.1.4	短期融资方式	219
12.2	银行短期借款	220
12.2.1	银行短期借款的种类	220
12.2.2	银行短期借款利率及其支付方式	222
12.2.3	银行短期借款的优缺点	223
12.2.4	企业对银行的选择	224
12.3	短期融资券融资	224
12.3.1	我国短期融资券的市场运作框架	225
12.3.2	短期融资券的分类	225
12.3.3	短期融资券的特征	226
12.3.4	短期融资券的优缺点	226
【本章小结】		228
【课后习题】		228
【推荐阅读资料 1】 超短期融资券(SCP)推进我国利率市场化 进程		229
【推荐阅读资料 2】 美国商业票据市场发展对中国的启示		231
【延伸阅读】		234

第 13 章 财务风险管理 /235

【学习目标要求】	235
【逻辑架构图示】	235
【情景故事引导】	235
13.1 财务风险管理概述	236
13.1.1 公司财务风险的基本类型	236
13.1.2 公司财务风险的形成原因	237
13.1.3 管理财务风险的主要措施	239
13.2 利率风险管理	240
13.2.1 利率风险的分类	241
13.2.2 利率风险的影响因素	246
13.2.3 利率风险的分析方法	246
13.2.4 金融衍生工具在利率风险管理中的应用	248
13.3 汇率风险管理	251
13.3.1 汇率风险的含义及分类	251

13.3.2 汇率风险分析	255
13.3.3 汇率风险管理措施	255
【本章小结】	260
【课后习题】	260
【推荐阅读资料】 外汇贷款“无风险套利”转战跨境市场	261
【延伸阅读】	262

第14章 企业购并 /263

【学习目标要求】	263
【逻辑架构图示】	263
【情景故事引导】	263
14.1 企业购并概述	264
14.1.1 企业购并的含义	264
14.1.2 企业购并的类型	264
14.1.3 企业购并的动因	266
14.1.4 购并的历史发展	270
14.2 公司价值评估	272
14.2.1 目标企业购并前价值评估	272
14.2.2 目标企业购并后增长价值评估	275
14.3 购并程序和支付	277
14.3.1 购并的程序	277
14.3.2 购并的支付方式	278
【本章小结】	282
【课后习题】	282
【推荐阅读资料1】 美国企业再掀购并风潮	282
【推荐阅读资料2】 战略为本，成在能力	284
【延伸阅读】	287

第15章 公司财务困境、重组与清算 /288

【学习目标要求】	288
【逻辑架构图示】	288
【情景故事引导】	288
15.1 财务困境	289

15.1.1 财务困境的形成原因及表现形式	289
15.1.2 财务困境与财务预警	291
15.1.3 财务困境的处理	292
15.2 财务重组	292
15.2.1 财务重组的类型	293
15.2.2 财务重组对公司财务的影响	294
15.2.3 财务重组决策	297
15.3 公司清算	298
15.3.1 公司清算的类型	298
15.3.2 破产清算	299
15.3.3 解散清算	300
【本章小结】	301
【课后习题】	301
【推荐阅读资料 1】 扳倒“庄家”德隆	302
【推荐阅读资料 2】 太子奶案走到法律“三岔口” 破产清算进程 堪忧	304
【延伸阅读】	308

第1章 公司财务学导论

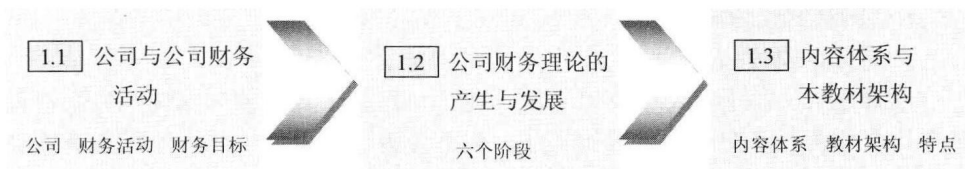
我相信涉及如此巨额的钱钱换手活动，一定不会提不起人们的兴趣。

——罗伯特·C. 希金斯

【学习目标要求】

- 了解现代公司的特征及公司财务活动的主要内容。
- 理解公司财务管理的不同目标。
- 掌握公司财务理论产生和发展所经历的主要阶段。
- 熟悉公司财务学的主要知识结构。

【逻辑架构图示】



【情景故事引导】

2008年9月15日，拥有158年悠久历史的美国第四大投资银行——雷曼兄弟(Lehman Brothers)公司正式申请依据以重建为前提的美国联邦破产法第11章所规定的程序破产，即所谓破产保护。雷曼兄弟公司，作为曾经在美国金融界叱咤风云的巨人，在此次爆发的金融危机中也无奈破产，这不仅与过度的金融创新和乏力的金融监管等外部环境有关，也与雷曼公司本身的财务管理目标有着某种内在的联系。

雷曼兄弟公司正式成立于1850年，在成立初期，公司主要从事利润比较丰厚的棉花等商品的贸易，公司性质为家族企业，且规模相对较小，其财务管理目标自然是利润最大化。在雷曼兄弟公司从经营干洗、兼营小件寄存的小店逐渐转型为金融投资公司的同时，公司的性质也从一个地道的家族企业逐渐成长为在美国乃至世界都名声显赫的上市公司，其财务管理目标也随之由利润最大化转变为股东财富最大化。

在雷曼兄弟公司选择股东财富最大化作为其财务管理目标之后，公司迅速从一个名不见经传的小店发展成闻名于世界的华尔街金融巨头，但同时，由于