



對外經濟貿易大學
远程教育系列教材

公司理财(第二版)

Corporate Finance(Second Edition)

蒋 屏 编著

清华大学出版社



對外經濟貿易大學
远程教育系列教材

公司理财(第二版)

Corporate Finance(Second Edition)

蒋 屏 编著

清华大学出版社
北 京

内 容 简 介

本书作为公司理财(网络教育)国家精品课程建设的配套教材,分为6个模块共十四章。本书从公司的角度讲述了企业在经济运作过程中主要的三大块,即企业的融资、投资和利润分配。全书主要内容有:价值的确定、风险和收益分析、杠杆理论、长期投资决策、资本结构和股利政策、营运资本管理等。

为了便于读者了解自己是否掌握了基本计算能力以及基本概念,本书还介绍了在企业财务分析中常用的 Excel 分析方法,并对同步练习给出了参考答案。作为一本远程教育教材,它较之其他类似教材更具有详细的解释,因此,本书可作为企业管理人员、财务人员以及期望获得这方面知识的人士自学和培训教材。

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

公司理财/蒋屏编著. —2版. —北京:清华大学出版社,2013

(对外经济贸易大学远程教育系列教材)

ISBN 978-7-302-30868-3

I. ①公… II. ①蒋… III. ①公司-财务管理-高等教育-远程教育-教材 IV. ①F276.6

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2012)第 291427 号

责任编辑:张 伟

封面设计:盛嘉宝业

责任校对:王凤芝

责任印制:杨 艳

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>, 010-62770175-4506

印 装 者:北京密云胶印厂

经 销:全国新华书店

开 本:185mm×230mm 印 张:29.25 插 页:1 字 数:614 千字

版 次:2007 年 1 月第 1 版 2013 年 4 月第 2 版 印 次:2013 年 4 月第 1 次印刷

印 数:1~6000

定 价:35.00 元

产品编号:044851-01

编 审 委 员 会

名誉主任 刘 亚

主 任 门 明

副 主 任 王丽娟 李福德

委 员 (按姓氏笔画排列)

丁志杰	于海纯	王 军	王 稳	王立非
刘 军	汤谷良	许德金	李景瑜	杨言洪
杨晓军	邹亚生	张凤茹	陈 进	洪俊杰
徐学军	黄健青	崔鑫生	彭向刚	彭秀军
韩 风	蒋先玲	董 瑾	鲍 禄	戴长征

总序(第二版)

2012年正值对外经济贸易大学远程教育学院(以下简称“贸大远程”)成立10周年。10年来,贸大远程在组织结构、管理体制、招生网络、教学管理、技术平台、教材建设、课件开发等方面已形成了自己的特色。远程教育的名人名师战略、西部战略,以人为本、终身学习的服务理念,以及多元互动的国际化办学特色已在社会上产生了较大的影响力,成为业内公认、全国知名的优秀网院之一。2010年在全国远程教育十周年庆典表彰活动中,贸大远程一举荣获网络教育教材建设奖金奖、国家网络精品课程(网络教育)建设组织奖银奖、优秀网络课程推广奖银奖、优秀论文奖和远程教育贡献奖等五项大奖,成为全国69家试点高校获奖最多的高校之一,受到了教育部和全国高校现代远程协作组的充分肯定和高度赞誉。

《国家中长期教育改革和发展规划纲要(2010—2020年)》强调指出:要“大力发展现代远程教育,建设以卫星、电视和互联网等为载体的远程开放继续教育及公共服务平台,为学习者提供方便、灵活、个性化的学习条件”。中国现代远程教育经过十余年发展,为实现教育大众化、促进教育公平、加快教育教学改革、推进教育信息化等做出了重要贡献。在远程教育系统中,教材无疑是与远程学习者关系最为密切的一个要素。抓好教材建设是办好远程教育的一项十分重要的工作,应充分认识教材建设在远程教育工作中的必要性和重要性。近年来,随着现代远程教育工程试点工作的展开,作为教学资源建设的一个重要组成部分,远程教育教材的研发也越来越为各办学机构所重视。早在2006年,即“十一五”规划开局之年,贸大远程就率先组织本校具有丰富教学经验的优秀教师,以所开设的两个学历层次的七个特色专业为依据,以现有的导学课件为基础,编写了一套“对外经济贸易大学远

程教育系列教材”。本套教材共分为经济贸易、工商管理、法律、金融与会计、行政管理、外语、综合七大系列,全面覆盖贸大远程相关专业的上百门课程。到目前为止,本套系列教材已经编写出版了近90种。其中,《商品学》、《投资管理》、《公共关系学》、《经济法学》和《商务英语写作》先后被评为“北京高等教育精品教材”;《公文写作》、《世界贸易组织概论》、《大学英语》、《国际商法》等教材经多次重印,仍畅销不衰。本套系列教材以品种全、质量高、成规模、销量大而著称,其选用者不仅限于贸大远程,而且包括其他高校远程学院和培训机构;不仅在学校教学中发挥了重要作用,而且在社会上也具有良好的使用效果,产生了一定的社会效益和经济效益。

对于远程教育的教材而言,“质量与特色”是一个至关重要的问题。教材是否具有远程特色,是否适合远程学习者学习,直接关系到学习者的学习成效,也关系到远程教育的质量。贸大远程在系列教材的策划初期,就高度重视学生在开放教育环境中的个性化学习需求,突出成人教育和远程教育的教学规律,专门为远程学生量身定制。在系列教材的编写与出版过程中,学院高度重视教材建设,始终与作者和出版社保持密切联系,注重收集来自教师与学生的反馈信息,对教材进行及时有效的评价与更新,注重教材的系统性、针对性,确保教材的质量。在系列教材的使用过程中,随着国家政治经济形势的不断变化,国家法律法规的不断颁布与修订,以及学科的不断更新,知识的不断更新,学习者需求的不断变化,贸大远程审时度势,及时根据学院“十二五”教材建设规划做出了对第一版系列教材进行修订再版的决定,以顺应形势的变化、学科的发展以及学习者的需求,适应学院事业发展的新战略。工作着眼点从追求教材的“数量和规模”逐渐转为注重教材的“质量和特色”,着力打造贸大远程优质教材品牌。

第二版远程教材的修订,除了要继续保持和发扬第一版教材在编写体例、结构形式、版式设计等技术层面的原有特色外,更加注重对教材内容及体系的更新和创新,使之更加突出现代远程教育人才培养模式与教学规律;更加体现远程课程体系、教学内容和教学方法方面的改革创新;更加注重理论联系实际和对学员应用能力的培养;更能适应成人教育对象业余学习并以自学为主的特点和需要,较之第一版教材具有更强的针对性、实用性和可操作性。现代远程教育的一个本质特征就是教的行为和学的行为在时空上的相对分离,并以计算机、多媒体、网络为主要媒体的教育形式。在这种新的教育体制下,传统的纸介质教材虽然不再是教学活动的主要媒介,但是在当前技术条件还十分有限的情况下,它仍然是远程教学活动必不可少的辅助工具。有鉴于此,本次远程教材的修订工作,更是有针对性地提出了交互性、一体化的修订策略。力争在导学教材自身的交互性方面有所突破,并力争在媒体建设上实现一体化。将纸质教材与多媒体教学资源有机结合,充分发挥远程教育电子媒体教学资源的优势,减少纸质教材的篇幅。纸质教材要求简洁明了、重点突出。在纸质教材讲清楚基本概念、基本知识、基本技能基础上,将拓展阅读参考资料,与课程内容相关的法律法规、工具模板、操作范例等以多媒体网络资源的形式提供给学生。伴随第二版教材的修订工作,与

之相配套的导学课件也将进入新一轮的更新制作阶段。

一套教材只有经过市场的考验,不断修订、完善与更新,才能打造成为精品之作。随着第一版远程系列教材的出版,已经整整过去6年了,经过贸大远程广大师生两至三轮教与学的使用与实践,经过社会大众学习者多年的选用与检验,教材的组织者、编写者和出版者从中积累了丰富的编写与出版经验。随着学院对教材工作的更加重视,相信在不久的将来,将会有一批体系更加成熟、内容更加实用、形式更加新颖的新版教材陆续问世。步入“十二五”新的历史发展阶段,贸大远程将与时俱进、不辱使命,本着对学生、对社会高度负责的精神,及时推出第二版远程教育系列教材,这是我们贸大远程人为推动中国远程教育的进一步发展所尽的一份教育者的责任。

“读书百遍,其义自见。”希望广大学员养成读书的好习惯,多读书,读好书,并且学以致用。衷心祝愿本套系列教材的修订再版,能够进一步满足接受远程教育的广大学子日益增长的教育需求,伴随大家不断成长和进步。

对外经济贸易大学远程教育学院院长

2012年7月于北京

总 序

中国远程教育的发展经历了三代:第一代是函授教育;第二代是广播电视教育;20世纪90年代,随着现代信息技术的发展,以网络为基础的第三代现代远程教育应运而生。到目前为止,教育部批准开展现代远程教育试点的高校共67所。对外经济贸易大学远程教育学院(以下简称“贸大远程”)是在中国加入WTO后的第一年,2002年3月正式成立的。

现代远程教育作为新生事物,对传统的教学模式、学习习惯、获取新知的途径等产生了巨大的冲击。如何在网络时代打造学习型社会,构筑终身教育体系,是当今时代的重大课题,现代远程教育试点高校为此进行了许多卓有成效的探索。在网络教育的具体实践中,贸大远程始终坚持依托学校的整体优势和特色,坚持知识的内在逻辑性与职业、行业市场需求的统一,坚持开展面向广大在职人员的现代远程教育,逐步形成了我校独具特色的“7+1”学习模式(即网络课堂、网上答疑、课程光盘、教材资料、适量面授、网上串讲、成绩检测,以及第二课堂活动),为学生个性化学习提供了广阔的空间。自2003年起,贸大远程连续3年蝉联新浪网、择校网、搜狐网和《中国电脑教育报》联合评出的全国“十佳网络教育学院(机构)”称号。值得一提的是,“国际贸易实务”课程荣获国家级奖项,“商务英语”等7门课程荣获北京市优秀教材一等奖和“精品课程”称号,另有10余门课程在全国性的远程教育课程展示会上获得大奖。

几年来丰富的现代远程教育实践和教学经验积累,为我们出版配套的贸大远程系列教材奠定了坚实的基础。目前,普通高等学校的现有教材并不完全适合远程教学,市面上真正用于现代远程教育的成规模的网络教材还不多见,与网络课件相配套的系列教材更是寥寥无

几,因此为接受远程教育的莘莘学子专门设计符合他们需要的教材已成为现代远程教育发展的迫切需求。

基于以上原因,贸大远程按照学校一级教学管理体制,本着为社会、为学生服务的宗旨,致力于教学质量的保证和提高,特聘请了国际经济与贸易学院、金融学院、国际商学院、英语学院、公共管理学院等学院的优秀教师,以目前开设的两个学历层次的7个专业为依据,以现有的导学课件为基础,编写了这套远程教育系列教材。本套教材共分为外语、经济贸易、工商管理、法律、金融与会计、行政管理、综合7大系列,全面覆盖两个学历层次7个专业的上百门课程。为了打造贸大远程优质教材品牌,我们与清华大学出版社和对外经济贸易大学出版社达成协议,计划3年之内全部出齐。

本套教材在策划编写过程中,严格遵循现代远程教育人才培养的模式与教学客观规律,充分考虑到远程学生在职和成人继续教育业余学习的实际情况,专门为远程学生量身订制,具有较强的针对性、实用性和可操作性。本套教材的编写具有如下特点。

一、在教材体系和章节的安排上,严格遵循循序渐进、由浅入深的教学规律;在对内容深度的把握上,考虑远程教育教学对象的培养要求和接受基础,其专业深度比本科有所降低,基础面相对拓宽,不是盲目将内容加深、加多,而是做到深浅适中、难易适度。

二、在每章开篇给出明确的学习目标与重点难点提示,涵盖了教学大纲的重点或主要内容。相对于传统的学校教育,远程教育更倚重于学生的自学能力和自控能力。明确的教学目标有利于学生带着任务有目的地学习。同时,教材充分考虑到了学生学习时可能遇到的问题,给他们以提示和建议。由于本套教材的作者都是经过挑选的、具有长期教学经验的优秀教师,且大多数作者都来自远程教学的第一线,是远程网络课件的主讲老师,能够为学生提供更加丰富的、切中要害的问题解答,从而使远程学生在学习时少走弯路。

三、在章后和书后分别设置“同步测练与解析”和“综合测练与解析”栏目,涵盖了各章及本书的重要知识点,并给出了详尽的参考答案,对难题进行了分析点评,列出解题思路与要点,更加方便学生自学。测验是检验教学目标是否达到的有效手段。远程学生是在虚拟的网络课堂上课,远离教师,处于相对独立的学习环境;教师不能通过直接交流了解学生对学习内容的掌握情况;学生也由于与教师、同学之间的分离,无法判断自己的学习状况。针对这种情况,我们在教材中设置了大量自测自练题目。旨在通过这种自测自练方式,积极引导、及时消化和吸收所学知识,不断加深对教材内容的理解,阶段性检查学习效果,全面复习和掌握所学知识,综合评判自己对知识的掌握程度,巩固最终学习成果。

四、考虑到有些专业课程具有较强的社会实践性,在教材的编写上也力争做到理论联系实际,注重案例的引入。尽可能安排一个或多个案例,并进行详细的分析讲解。旨在通过案例教学,对课程重点、难点进行深化分析和实际操作训练,加强学生对知识点的理解和记忆,强化学生分析问题、解决问题的能力以及动手操作能力。

在本套教材的编写与出版过程中,我们得到了众多业界专家学者的真诚理解与支持,得

到了清华大学出版社与对外经济贸易大学出版社的通力合作,在此向他们一并致以衷心的感谢。在前所未有的战略机遇期和“十一五”期间,相信本套教材的出版,必将是全国远程教育界一件很有意义的事情。衷心祝愿现代远程教育在建立学习型社会、构筑终身教育体系的进程中,在推动中国教育事业向现代化大教育形态的历史转变中,迈出更大、更坚实的脚步。

对外经济贸易大学远程教育学院院长

谢毅斌

2006年7月于北京

前言

财务学是现代企业管理七大分支之一,其他六大分支是指会计学、营销学、战略管理、行为科学、生产管理和国际企业管理。财务学自从 20 世纪初发展以来,随着现代经济环境的变化和信息技术的发展,近些年来有了飞速的发展。作为财务学的一门基础课程,公司理财(又称公司财务管理)也随之迅速发展。公司理财主要研究的是资金的运作,即围绕“钱”来考虑——资金从哪里来(融资)?投向哪里(投资)?企业赚得的钱如何分配?简单地讲,公司理财就是确定企业价值,也就是说企业值多少钱。因此,为了讨论方便,本书定义的公司是以股份制企业为主体,但并不影响其他类型企业的理财活动。随着近些年国内外学者在财务领域内理论和方法上的深入研究,加之金融市场中创新工具的增多,公司理财的手段更加多样化,内容更加丰富,范围也更加广泛,其理论和方法已日益成为现代企业筹资、投资、加速资金周转和提高企业价值的重要手段之一,成为企业决策的重要依据。

2010 年,笔者所主持的《公司理财》(网络教育)申报国家精品课程建设成功,因此,作为与之配套的远程教育教材,在修订本书时,一方面继续保留了原来 Excel 计算步骤的演示、中英文对照的重要概念和书中字母含义,另一方面为了便于读者自学,结合教学课件的模块分类,对原来的章节结构进行了部分调整,在内容上做了一些补充,尽量融进最新的知识。

本书在此次修订中,新版较之旧版主要做了以下一些调整和补充。

1. 为了帮助读者理解每章的知识点,新版对每章设计了引言,通过一个小实例,引导读者了解该章学习内容与实践的关系,同时也丰

富了本书的学习内容。

2. 根据教学需要,新版分为6个模块。第一模块为公司理财的竞争环境,第二模块为相关财务理论,第三模块为长期投资决策,第四模块为财务战略框架,第五模块为长期融资决策,第六模块为营运资本管理。

3. 模块1将旧版的第一章、第二章、第三章和第六章整合在一起,将旧版第一章和第二章整合为新版第一章和模块2中的第四章。其目的在于通过此模块的学习,在理解理财环境的同时,也了解后续学习中需要掌握的基本技能和基本概念。比如,保留旧版第三章,同时也增加了分期付款的计算,并通过建立分期偿还表,有助于读者了解分期付款的特点。

将旧版第六章“财务报表分析”调整为新版第二章,并更名为“解读财务报表的内容”。这是因为财务报表涵盖的内容极为广泛和丰富,仅靠一章的内容不能将其深入介绍和分析。而设计这一章,主要考虑到初次接触公司理财的读者,他们必须具备一些财务报表的基本知识,通过本章的学习有利于后面学习的深入理解,对于已具有这方面知识的读者可以略过此章。此外,由于2006年新的《企业会计准则》颁布和实施,新版根据新的《企业会计准则》对这一章进行了较大的修订。

新版在第一章社会责任方面补充了一些新内容,如环境保护的责任,这是企业坚持科学发展观、可持续发展中必须引起重视的问题。

4. 模块2将有效市场假说、不对称信息理论、组合理论和杠杆理论整合在一起,这样有利于读者学习完后对相关理论有一个整体的了解,使知识结构形成整体而不是零散的碎片。

5. 在模块3“长期投资决策”中,基本上与旧版的知识结构和内容体系一致,但为了分散学习难度,将旧版第八章的边际资本成本内容调整到新版第七章第一节资本成本中。通过这种调整,使读者更容易理解边际资本成本的概念,并在第八章最佳资本预算中直接运用这一概念。这样的调整使得第八章的内容更为集中,有利于读者的理解和知识点的运用。

6. 新版增加了一章“长期财务规划”,与旧版第九章(新版第十章)构成了新的模块4“财务战略框架”。之所以这样调整,主要考虑到当企业仅依赖于自有资金发展时,其增长率为内部增长率,当实际增长率高于内部增长率时,企业就会出现资金短缺,需要外部融资,因此,当我们在考虑其外部融资结构时,我们需要了解如何确定企业的外部融资额,这就是长期财务规划。

7. 模块5“长期融资决策”基本上保持了旧版的结构体系,在第十一章“长期融资”中对债券评级进行了一些补充,增加了对信用评级违约风险的解释,同时也增加了浮动利率贷款的偿还计算。读者现在面临这样的问题越来越多,增加有关计算有助于读者解决实际问题;这部分内容之所以没有放在第三章“价值的确定”中,主要是为了分散读者计算的难度,帮助读者重温前面的知识点,从而将其掌握得更牢。教师在使用本书时,可根据学生的具体情况进行教学安排。

此外,这一模块还增加了主板上市和创业板上市的内容。并且在融资租赁中将旧版美

国会计准则关于融资租赁的相关要求调整为中国的会计准则的要求。

8. 最后一个模块的基本内容没有变化,只是对其进行了一些整合。考虑到现金管理模型与存货管理模型类似,为了更能集中理解相关模型,将应收账款管理调整到新版第十三章,而新版第十四章则集中讨论现金和存货管理。

9. 为了帮助读者查询相关公式及其运用,新版将旧版集中的公式一览表分散到每章的小结中,作为重要公式列示。

作为本科远程教育的教材,在内容安排上采取了循序渐进、由浅入深的原则,在保证学科体系完整性的条件下,尽量结合我国的实际情况,将理论与实践结合,通过许多实例分析使读者能学以致用。本书的主要内容有公司理财的环境、价值的确定、风险和收益分析、杠杆理论、长期投资决策、长期融资决策、公司资本结构决策、股利政策、融资的创新工具以及营运资本管理等。为了便于读者了解自己是否掌握了基本计算能力以及基本概念,本书仍然保留了旧版的思考题、计算题和单项选择题题型,并给出了参考答案。虽然本书作为一本远程教育教材编写,但由于它具有详细的解释,因此该书非常适用于企业管理人员、财务人员以及期望获得这方面知识的人士自学。

全书共6个模块十四章,主要由蒋屏编写,并最后对全书进行了整体调整和修改。其中第二章和第十一章由于谦进行修改,章后Excel运用由赵畅和李昀编写;于谦校订了全部习题的答案。

在本书的编写过程中,参考了大量国内外学者的著作、教材、文章和一些网络资料,在此表示诚挚谢意。还要感谢清华大学出版社的编辑为本书的出版提出了非常中肯的建议。

在本书的编写过程中,我们融进了一些最新的知识和信息。限于水平,在编写中难免有错,敬请读者批评指正。

蒋 屏

2012年8月于惠园



目 录

模块 1 公司理财的竞争环境

第一章 公司理财的环境	3
第一节 公司理财的发展	4
第二节 公司目标和社会责任	12
第三节 相关利益者之间的利益冲突	17
第四节 金融环境	21
同步练习	27
第二章 解读财务报表的内容	30
第一节 财务报表的结构和分析方法	31
第二节 读懂字里行间的内容	42
第三节 杜邦财务分析体系	53
同步练习	55
第三章 价值的确定	59
第一节 货币的时间价值	60
第二节 金融资产的价值确定	72
Excel 运用一:自制财务系数表	81
同步练习	86

模块 2 相关财务理论

第四章 资本市场效率	93
第一节 有效市场假说	94



第二节 维护市场的有效性	100
同步练习	103
第五章 风险和收益分析	105
第一节 风险和收益的度量	106
第二节 投资组合的风险与收益	112
第三节 资本资产定价模型	117
Excel 运用二:通过简单回归分析计算 β 系数	127
同步练习	132
第六章 杠杆理论	137
第一节 盈亏平衡点分析	139
第二节 经营杠杆与经营风险	143
第三节 财务杠杆与财务风险	148
第四节 综合杠杆	153
同步练习	157
 模块 3 长期投资决策 	
第七章 现金流量分析	165
第一节 资本成本	166
第二节 现金流量分析	179
Excel 运用三:计算公司的资本成本	191
同步练习	195
第八章 资本预算的决策标准	202
第一节 资本预算决策标准	203
第二节 风险条件下的资本预算	217
第三节 资本预算与通货膨胀	225
第四节 最佳资本预算	226
Excel 运用四:计算 NPV、IRR 和敏感性分析	235
同步练习	242

模块 4 财务战略框架

第九章 长期财务规划	251
第一节 长期财务规划的基本概念	252
第二节 预测外部融资金额	253
第三节 企业增长率的确定	257
第四节 预计财务报表存在的问题	259
同步练习	261
第十章 资本结构和股利政策	264
第一节 资本结构决策	265
第二节 股利政策	277
同步练习	295

模块 5 长期融资决策

第十一章 长期融资	303
第一节 长期债务融资	304
第二节 普通股融资	312
第三节 优先股融资	319
同步练习	323
第十二章 其他长期融资工具	326
第一节 租赁融资	327
第二节 具有期权特征的融资工具	337
同步练习	350

模块 6 营运资本管理

第十三章 营运资本及应收账款管理	357
第一节 短期财务规划	358
第二节 营运资本管理政策	361
第三节 短期融资	368
第四节 应收账款管理	378
同步练习	394



第十四章 现金管理和存货管理	398
第一节 现金管理	399
第二节 现金预算	410
第三节 短期有价证券管理	415
第四节 存货管理	417
同步练习	428
公式中的字母表示一览表	432
复利终值系数表	434
复利现值系数表	436
年金终值系数表	438
年金现值系数表	440
参考文献	442