



21世纪普通高等教育规划教材

公司 理财 实务



CORPORATE FINANCE PRACTICE

李瑾◎主编



21世纪普通高等教育规划教材

公司 理财 实务



CORPORATE FINANCE PRACTICE

李瑾◎主编



机械工业出版社
CHINA MACHINE PRESS

本书由浅入深安排各章内容,结构清晰,内容完整,涵盖了公司理财的各个重要方面,包括财务报表编制、投资决策、筹资决策、营运资本管理、基础金融工具等。本书在内容安排上注重理财技能的演练,在重要章节理论内容后面附加了 Excel 实务讲解,方便教师进行课堂演练或学生自行练习。各章章末设置了本章专有名词中英文对照和习题等栏目,增强了操作性和应用性,使知识更易被学生接受和理解。教师在教学过程中,可根据学生专业和课程需要,对本书的章节及习题做适当取舍。

本书适合作为高等院校财务管理、会计学、金融学、企业管理、市场营销等经济管理类专业的本科教材,尤其适合应用技术型大学的管理类相关专业,也可作为对财务管理感兴趣的读者的学习参考书。

图书在版编目 (CIP) 数据

公司理财实务/李瑾主编. —北京:机械工业出版社, 2018. 6

21 世纪普通高等教育规划教材

ISBN 978-7-111-59974-6

I. ①公… II. ①李… III. ①公司—财务管理—高等职业教育—教材 IV. ①F276. 6

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2018) 第 101305 号

机械工业出版社 (北京市百万庄大街 22 号 邮政编码 100037)

策划编辑: 易 敏

责任编辑: 易 敏 马碧娟 商红云

责任校对: 张 力

封面设计: 鞠 杨

责任印制: 张 博

三河市国英印务有限公司印刷

2018 年 8 月第 1 版第 1 次印刷

185mm × 260mm · 13 印张 · 279 千字

标准书号: ISBN 978-7-111-59974-6

定价: 35.00 元

凡购本书,如有缺页、倒页、脱页,由本社发行部调换

电话服务

网络服务

服务咨询热线: 010-88379833

机工官网: www.cmpbook.com

读者购书热线: 010-88379649

机工官博: weibo.com/cmp1952

教育服务网: www.cmpedu.com

封面无防伪标均为盗版

金书网: www.golden-book.com

前言

在高等教育阶段，财务管理相关专业教育已不能局限于对现行法律、法规、理论的介绍与解释，而应该更加重视培养学生发现问题、分析问题和解决问题的能力。究其原因，一是社会经济环境日趋复杂，对财务管理相关专业人才的要求日益提高；二是随着信息技术的发展，很多技能性的财务工作逐渐被计算机代替。

在本书的编写和使用过程中，我们重视“以问题为导向”，以达到调动学生主观能动性的目的。例如，本书把相对复杂的理论知识渗透到简单的 Excel 操作中，通过操作 Excel，不仅能使学生掌握一定的用 Excel 处理财务相关问题的技巧，更重要的是通过 Excel 的模拟，让学生对相关理论的认识更深刻。

本书有以下特色：

1. 内容深入浅出、详略得当

公司理财主要研究的是资金的运作，即围绕“资金”来考虑。简单地讲，公司理财就是筹集资金、营运资金、投资、利润分配。在内容设置上，本书没有面面俱到地讲解财务基础概念，也没有像金融投资类书籍一样，花大量篇幅进行复杂模型和计算公式的介绍。本书重点介绍实际工作中使用频率较高的五个部分，即报表、投资、筹资、营运资金、基本金融工具。第1篇财务基础，主要介绍公司理财在企业运营中的目的，接着讲解公司理财的关键人物——财务经理，以及公司理财面临的外部环境——金融市场。根据报表使用对象不同，重点讲解如何编制对外披露的财务报表和管理用财务报表。第2篇投资决策，主要介绍资金时间价值、金融产品（债券、股票）估价、公司价值估算，选择合适的投资标的。第3篇筹资决策，主要是对财务杠杆、资本结构、长期筹资方式进行介绍。第4篇营运资本管理，从公司正常资金运营的角度，讲解公司内部资金管理方法。第5篇公司理财专题，对基础金融工具进行简单介绍。如果选择本书作为教材，教师可以根据学生专业和课程需要来选择章节进行讲解。

2. 配套电子教辅材料，有利于动手实践

现有公司理财教材普遍存在以下不足：大部分教材只有理论介绍，没有实务操作讲解；有部分教材将 Excel 表格中的公式放在教材中进行简单讲解，却没有配套的 Excel 实务例题，不利于教师开展课堂讲解。本书弥补了以上不足，将公司理财理论内容和实务计算结合起来，与信息化技术结合起来，通过 Excel 构建模型，加强金融模型的应用。

首先，本书将 Excel 操作步骤和公式穿插在每章之后，方便教师在讲解理论部

分之后，通过 Excel 软件进行实务操作讲解。

其次，配套的电子教辅材料对应着每章 Excel 已经列出的例题和练习题，教师可以根据授课安排进行演示或者让学生自行操作练习。因此，使用本书授课，可以采用理论课 + 实践课的授课方式，帮助学生掌握相关理论并锻炼操作能力。

本书可作为高等院校财务管理、会计学、金融学、企业管理、市场营销等经济管理类专业的本科教材，尤其适合应用技术型大学的相关专业，也可作为对财务管理感兴趣的读者的学习参考书。

本书由李瑾担任主编，负责整体的筹划。各章的分工为：第 1 章由李瑾执笔，第 2、3 章由赵兴元执笔，第 4 章和第 5 章的部分内容由王晓媛执笔，第 5 章的部分内容和第 9 章由李林芳执笔，第 6、7 章由赵文博执笔，第 9、10 章由张媛媛执笔。最后李瑾对全书进行了调整和统稿，赵兴元、王晓媛对实务操作部分进行了增删和修改。

在本书编纂过程中，我们参阅了大量有关学者和专家公开发表的资料和书籍，在此表示衷心的感谢。

由于编者的水平和时间有限，本书可能存在不足之处，恭请广大师生和读者批评指正，以便进行修改。

编者

本书作者制作了配套 PPT 和 Excel 练习材料，使用本书做教材授课的教师可联系出版社索取 (emp9721@163.com)。

为中华崛起传播智慧

地址：北京市百万庄大街22号

邮政编码：100037

电话服务

服务咨询热线：010-88379833

读者购书热线：010-88379649

网络服务

机工官网：www.cmpbook.com

机工官博：weibo.com/cmp1952

教育服务网：www.cmpedu.com

金书网：www.golden-book.com

封面无防伪标均为盗版

策划编辑◎易敏 / 封面设计◎鞠杨

目 录

前言

第1篇 财务基础

第1章 公司理财概述	2
导论	2
学习目标	2
1.1 公司理财与财务经理	2
1.2 理财目标与代理问题	3
1.3 金融市场	5
本章专有名词中英文对照	7
本章小结	7
习题	7
第2章 财务报表	8
导论	8
学习目标	8
2.1 通用财务报表	8
2.2 管理用财务报表	15
2.3 财务报表分析	17
Excel 实务：财务报表分析	26
本章专有名词中英文对照	27
本章小结	27
习题	28

第2篇 投资决策

第3章 财务估值	30
导论	30
学习目标	30

3.1 资金时间价值	30
3.2 风险和报酬	34
3.3 债券估价	40
3.4 股票估价	42
3.5 公司价值评估	43
Excel 实务: 财务函数	45
Excel 实务: 债券估价	47
Excel 实务: 股票估价	48
本章专有名词中英文对照	49
本章小结	49
习题	50
第4章 资本预算	51
导论	51
学习目标	51
4.1 项目投资的类型和原则	51
4.2 项目投资的评价方法	52
4.3 投资项目现金流估计	59
Excel 实务: 资本预算	63
本章专有名词中英文对照	66
本章小结	66
习题	67

第3篇 筹资决策

第5章 财务杠杆与资本结构	70
导论	70
学习目标	70
5.1 杠杆原理	70
5.2 资本成本	78
5.3 资本结构	82
Excel 实务: 资本成本估算模型	92
Excel 实务: 财务杠杆和公司价值	95
本章专有名词中英文对照	98
本章小结	99
习题	99
第6章 长期筹资	101
导论	101
学习目标	101

6.1 权益筹资	101
6.2 债务筹资	105
6.3 租赁	108
Excel 实务: 租赁	113
本章专有名词中英文对照	116
本章小结	117
习题	117
第7章 股利政策	118
导论	118
学习目标	118
7.1 股利支付方式	118
7.2 股利政策理论	123
7.3 股利政策实施	125
本章专有名词中英文对照	129
本章小结	129
习题	130

第4篇 营运资本管理

第8章 营运资金管理	132
导论	132
学习目标	132
8.1 营运资金投资概述	132
8.2 流动资产管理	136
Excel 实务: 营运资金决策	150
本章专有名词中英文对照	151
本章小结	152
习题	152

第5篇 公司理财专题

第9章 衍生工具	156
导论	156
学习目标	156
9.1 衍生工具概览	156
9.2 衍生工具的作用	157
9.3 远期合约	159
9.4 期货合约	160

9.5 互换合约	164
9.6 期权合约	165
本章专有名词中英文对照	167
本章小结	168
习题	168
第10章 期权与公司理财	169
导论	169
学习目标	169
10.1 期权交易的基本知识	169
10.2 期权定价	179
10.3 实物期权	185
本章专有名词中英文对照	189
本章小结	189
习题	190
附 录	191
附表 A 复利终值系数表	191
附表 B 复利现值系数表	193
附表 C 年金终值系数表	195
附表 D 年金现值系数表	197
参考文献	199

第1篇 财务基础

公司理财概述

导 论

小薇是某财经大学财务管理专业的毕业生，通过自己的努力找到了环球集团财务部的工作，刚进公司，小薇做财务部部长赵佑的秘书。第一天赵部长问了一下关于财务管理的一些简单问题：公司理财的内容是什么？公司理财的目标是什么？在公司理财中，金融市场扮演什么样的角色？

学习目标

通过本章的学习，你应该了解：公司理财的内容；公司理财的目标；公司治理中的代理问题；金融市场。

1.1 公司理财与财务经理

在这一部分我们从公司理财的定义和财务经理的职能谈起。

1.1.1 公司财务研究内容

假设你即将创办自己的公司，那么应该解决以下问题：

(1) 你从哪里筹集长期资金？公司肯定打算长期经营下去，那么支撑公司持续经营的长期资金怎么解决？你是单独经营，还是吸引其他人和你一起经营？你们的自有资金不够的话，是不是需要借钱？

(2) 你将进行何种长期投资？资金问题解决了，你将把这些资金投放在哪里？不同的项目需要不同的建筑物、机器设备，你有什么合适的项目？

(3) 你将如何进行日常的营运资本管理？怎样进行流动资产的投资？怎样进行短期融资？

公司理财 (Corporate Finance) 是以公司为主体，以金融市场为背景，研究公司资本的取得与使用，以及营运资本管理的管理学科。

公司理财的内容包括投资活动、筹资活动、营运资本管理活动。可以对应公司的资产负债表，看一下公司理财的内容。

投资管理主要侧重于公司资金的长期投放、规模、构成及使用效果管理。对应资产负债表左下方有关项目的管理。

筹资管理主要侧重长期资金的来源渠道、筹措方式、资本成本及资本结构的管

理。对应资产负债表右下方有关项目的管理。

营运资本管理主要侧重流动资产的管理和短期融资管理。对应资产负债表上方的有关项目管理。

投资、筹资、营运资本管理的目的是使资本的使用效益大于资本的取得成本，实现公司的价值最大化。需要说明的是，股利政策是确定公司的利润如何在股利和留存收益这两方面进行分配。留存收益作为公司内部资金的来源，是公司的一种筹资方式。因此，公司的股利政策可以看成筹资活动的组成部分。

1.1.2 财务经理的职责

在实务中，公司财务通常与公司的财务经理（Chief Financial Officer, CFO）有关。财务经理的大部分工作在于通过财务和会计工作为公司创造价值。

财务经理需要解决两个基本问题：一是如何在商品市场上进行实物投资，为公司未来创造价值；二是如何在金融市场上筹措资本，为投资者创造价值。解决第一个问题，公司需要进行相关的投资决策，即根据公司的战略目标确定公司的资本预算；对于第二个问题，公司需要进行相关的融资决策，即根据公司融资需求与商业银行等其他金融机构一起选择或设计融资工具，设置资本结构，估算资本成本和股利政策等。

在大型公司，CFO 负责公司的财务管理工作，其下设会计部门和财务部门，分别由部门经理负责。会计部门和财务部门根据工作内容设置相应的模块，每个模块设置相应的专业经理。财务部门的主要职能是现金管理、信用政策的制定、投资预算管理、资金的筹措、编制财务计划，以及与银行、股东和其他投资者保持联系；会计部门的职能主要是通过会计核算向外部投资者和公司管理层提供财务信息。公司 CFO 的职责不仅仅是监管会计部门和财务部门的工作，更重要的是根据公司的战略规划和经营目标调整财务及计划，制定公司的财务政策。

1.2 理财目标与代理问题

1.2.1 公司理财目标

公司理财目标又称公司财务管理目标。财务管理的目标是财务管理的出发点，也是评价财务管理工作的基准。企业作为各种利益相关者的结合体，企业的目标受各种因素的影响，而财务管理的目标有不同的表述。

1. 利润最大化

把利润最大化作为企业财务管理的目标时，要求企业财务管理者在进行财务管理工作时，要把利润增长作为最终目标。

把利润最大化作为财务管理的目标有它的合理性，主要表现在以下几个方面：

- (1) 利润是会计计量的结果，具有一定的可靠性。
- (2) 利润是某一定期间企业的经营成果，直接衡量了所有者价值的增值程度。

(3) 在企业管理实践中,所有者都是直接根据利润来判断企业的业绩,因此企业的财务管理者需要根据利润多少来选择自己的行动。

然而利润最大化观点也存在一些缺点,主要包括以下几点:

(1) 没有考虑利润取得的时间,即没有考虑资金的时间价值。

(2) 没有考虑为实现利润所承担的风险,企业可能会盲目追求利润最大化而忽略了风险。

(3) 没有反映出所实现利润与投入资本量之间的投入产出关系。

2. 每股收益最大化

以每股收益最大化作为企业财务管理的目标也没能克服利润最大化作为财务管理目标的局限性。同样没有考虑每股收益取得的时间;每股收益所承担的风险;不同企业的每股或同一企业不同时期的每股所代表的资本投入也是不一致的,也没有从根本上解决每股投入和每股收益的最大投入和产出关系。

3. 股东财富最大化

股东财富最大化观点认为,企业财务管理的最终目的是要使得股东得到最大的财富。

股东财富最大化是目前财务学界最被广泛接受的观点,主要原因在于它具有以下优点:

(1) 股票的内在价值是按照投资者要求的收益率折现后的现值,这一指标考虑了获取收益的时间因素和风险因素。

(2) 股票价值是个预期值,这一指标可在一定程度上克服公司在追求利润上的短期行为。

(3) 股东财富最大化能够充分体现公司所有者对资本保值与增值的要求。

股东财富最大化观点存在的缺点如下:

(1) 股东财富最大化只适用于上市公司,对非上市公司很难适用。

(2) 股票价格的变动不是公司业绩的唯一反映,而受多种因素的影响。

(3) 股东财富最大化目标在实际工作中可能导致公司所有者与其他利益主体之间的矛盾与冲突。

除以上三种目标,还存在公司价值最大化、相关者利益最大化等目标,这些目标实现的前提条件是公司管理者的目标与股东目标相一致。

1.2.2 代理问题与公司治理

代理理论的主要思想:在现实世界中,每个人擅长的事情各不相同,当出现个体经常要解决某个他不擅长的事情时,个人可能委托某个更擅长这一事项的人从事这一活动,并支付一定的酬金。在这个过程中,委托他人解决自己事务的主体称为委托人,而受他人所托处理事务的人称为代理人,两者之间形成的关系称为代理关系。

在公司制下,参与公司经营的关系人主要有两种:一是公司资金的提供者——股东和债权人;二是公司资源的使用者——经营者。

1. 股东与经营者

股东与经营者之间委托代理关系产生的主要原因是资本的所有权和经营权相分

离。由于经营者和所有者的目标很难完全一致，这种目标不一致就会产生代理问题。股东追求的目标是资本的保值增值，增加股东的价值；而公司的经营者作为所有者的代理人，除了追求货币性的收益目标（高工资、高奖励），还包括一些非货币性目标，如追求豪华的办公条件、社会地位等。

股东应该能充分估计到经理人员可能采取的不合作态度，并采取措施限制经理人损坏股东利益的行为，最低限度地引导经营者努力工作实现共赢。股东可能采取的措施包括：

（1）监督。为了确保股东能更清晰地了解经营者的行为及其对企业价值的影响，需要建立约束经营者的契约，通过契约关系对经营者进行密切监督。这种监督机制可以通过股东大会和董事会对经营者进行行政监督，也可以是聘请外部的审计机构对经营者进行审计监督。

（2）激励。为了引导经理人员努力工作，股东和经营者可以指定剩余分享契约，将企业的部分剩余分配给经营者。例如，对经营者实行股票期权，使得经营者的目标和所有者的目标趋于一致，最大限度地降低代理成本。激励成本本身是股东财富的减项，只有当激励机制产生的利益高于激励成本时，这一机制才是有效的。

2. 股东与债权人

当债权人借出资本后，便与股东形成了委托代理关系。由于股东对公司资产承担有限责任，这种有限责任使债权人对公司的极端不利事件（如破产）造成的损失没有最低保证，对公司获得的超额收益也没有分享权（只能取得固定收益）。这种风险与收益的不对等是股东和债权人之间矛盾与冲突的根源。

由于信息不对称，公司比债权人更了解公司的状况。它们利用私有信息选择有利于自身利益而损害债权人的利益，如违反债权人协议、私改资金用途、从事高风险的投资等。对于公司的各种违约行为，理性的债权人会在债务契约中加入各种限制性条款进行监督，这些条款包括限制生产或投资条款、限制股利支付条款、限制融资条款等。

1.3 金融市场

1.3.1 金融市场的类型及作用

1. 金融市场的类型

在实务中，金融市场通常是以金融工具大类为标准进行分类，即把金融市场分为六个市场：股票市场、债券市场、货币市场、外汇市场、商品期货市场、期权市场。在六大市场中，前三个市场又称有价证券市场，这三个市场的金融工具主要发挥筹措资本、投放资本的功能。外汇市场的交易工具主要是外国货币，这个市场具有买卖外国通货和保值投机的双重功能，但对于融资和投放资本这两大主要财务活动来说，它是一个辅助市场。期货市场和期权市场的辅助性质更为突出。它们既不能筹措资本用于生产，也不能投放资本获得利息。这两个市场主要是防止市场价格

和市场利率剧烈波动给融资、投资活动造成巨大损失的保护机制。

从公司理财的角度进行分析, 有价证券市场是一国金融市场的主体。要想进行融资或投资活动, 必须利用有价证券市场。外汇市场是一国有价证券市场和另一国有价证券市场之间的纽带, 一国的投资者或融资者想要进入另一国的有价证券市场, 必须先通过外汇市场这一环节。期货市场和期权市场是市场价格不稳定条件下有价证券市场和外汇市场的两个支点, 它们提供金融市场稳定发展的机制。

为了从不同的角度说明同一事物的不同侧面, 在分析金融工具时也会运用其他一些分类方法。按金融工具的期限不同, 将金融市场分为长期金融市场(资本市场)和短期金融市场(货币市场)。前者如期限在一年以上的股票、债券交易市场; 后者如期限不超过一年的银行同业拆借市场、票据贴现市场、短期证券市场等。按金融交易的过程不同, 将金融市场分为初级市场和二级市场。前者是指从事新证券和票据等金融工具买卖的转让市场, 又称为发行市场或一级市场; 后者是指从事已上市的旧证券或票据等金融工具买卖的转让市场, 又称为流通市场或次级市场。

2. 金融市场的作用

金融市场是引导资本流向从资金提供者向资金需求者转移的市场。在金融市场上, 市场参与者之间的关系已不是一种单纯的买卖关系, 而是一种单纯的借贷关系或委托代理关系, 是以信用为基础的资本使用权和所有权的暂时分离。

从公司理财的角度来看, 金融市场的作用主要表现在: ①资本的筹措与投放。公司在金融市场上既可以发售不同性质的金融资产或金融工具, 获得资金; 也可以通过购买金融工具进行投资, 获取收益。②分散风险。在金融市场的初级交易中, 资本的投资者获得资本使用权购买者一部分收益的同时, 也分担了公司的一部分风险。这样, 经济活动中的风险承担者大大增加, 从而减少每个投资者所承担的风险。③转售市场。资本使用权出售者可根据需要在金融市场上将尚未到期的金融资产转售给其他投资者, 或交换其他金融资产。④降低交易成本。金融市场减少了交易的搜索成本和信息成本。⑤确定金融资产价格。金融市场上买卖双方的相互作用决定了交易资产的价格。

1.3.2 有效市场假说

在高度发达的金融市场中, 已经发展出大量相互竞争的投资中介机构(包括商业银行、共同基金、保险公司等), 这些投资机构收集市场信息, 包括国内外政治、经济动态, 行业发展状况, 公司的财务状况和经营成果, 以及发展前景等, 同时采取各种方法处理这些信息, 从而较准确地判断有关证券的价位、收益率和风险程度。不同的中介机构对有关证券信息的收集、加工和处理能力不同, 对于证券未来价格的预期会得出不同的结论。

在金融市场中, 由于投资中介机构的高度竞争化, 市场具备了高效的“公允”价格的发现功能和形成机制。从财务管理角度来看, 这里的“公允”价格就是能正确地反映资产价值的市场均衡价格, 这一价格也是在所有可获得的信息基础上的最优预测价格。不同信息对价格的影响程度不同, 从而使得金融市场效率因信息种类不同而异。一些经济学家将证券的有关信息分为三类, 即历史信息、公开信息

和全部信息，从而定义了三种不同程度的市场效率。

1. 弱势效率性

在一个具有弱势效率性的市场中，所有包含过去证券价格变动的资料和信息都已经完全反映在证券的现行市价中。

2. 半强势效率性

这一假说是指证券的价格中不仅包含过去价格的信息，而且包含所有已公开的其他信息，如经济和政治形势的变化、收入情况、股票分割以及其他有关公司经营情况等重大信息。在一个具有半强势效率性的市场中，投资者无法利用已经公开的信息获得超额利润。

3. 强势效率性

这一假说是指证券现行价格已经反映了所有已公开或未公开的信息，即全部信息。因此，任何人都无法在证券市场中获得超额收益。

本章专有名词中英文对照

公司理财 Corporate Finance

财务总监 Chief Financial Officer, CFO

代理成本 Agency Cost

金融市场 Finance Markets

本章小结

公司理财的内容主要包括三个方面：①投资活动：企业应该进行何种长期投资；②筹资活动：企业从哪里获得投资所需要的长期资金；③营运资本管理活动：企业应如何管理日常的财务活动。

财务管理的目标是财务管理的出发点，也是评价财务管理工作的基准。企业作为各种利益相关者的结合体，企业的目标受各种因素的影响，而财务管理的目标有不同的表述。财务管理的目标在理论和实践中得到普遍认同的主要观点有利润最大化、每股收益最大化、股东财富最大化。

大型公司中股东和管理层之间存在冲突的可能，债权人和股东也存在冲突的可能，这种冲突被称为代理问题。

金融市场是公司开展理财活动的重要场所，公司理财活动的一个重要内容就是在充分理解和掌握有效市场假说的基础上，运用金融市场的功能进行投资、融资以及调整企业的资本结构。

习 题

1. 股东财富最大化作为财务管理目标的优缺点是什么？
2. 股东和经营者之间会产生代理问题，产生的原因是什么？如何减轻代理问题？
3. 金融市场的作用有哪些？