



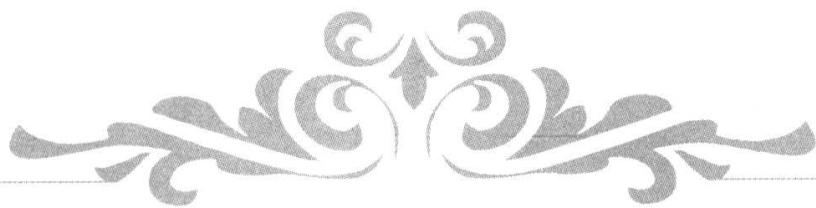
普通高等教育“十一五”应用型规划教材·金融系列

公司理财原理与实务

郭静坦 主编



中国人民大学出版社



普通高等教育“十一五”应用型规划教材·金融系列

公司理财原理与实务

郭静坦 主编



中国人民大学出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

公司理财原理与实务/郭静坦主编.
北京:中国人民大学出版社,2007
普通高等教育“十一五”应用型规划教材·金融系列
ISBN 978-7-300-08309-4

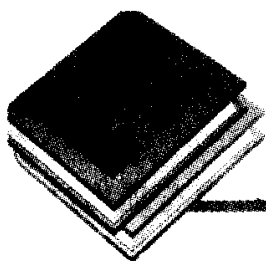
I. 公…
II. 郭…
III. 公司-财务管理-高等学校-教材
IV. F276.6

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2007) 第 103748 号

普通高等教育“十一五”应用型规划教材·金融系列
公司理财原理与实务
郭静坦 主编

出版发行	中国人民大学出版社		
社 址	北京中关村大街 31 号	邮政编码	100080
电 话	010—62511242 (总编室)	010—62511398 (质管部)	
	010—82501766 (邮购部)	010—62514148 (门市部)	
	010—62515195 (发行公司)	010—62515275 (盗版举报)	
网 址	http://www.crup.com.cn http://www.ttrnet.com (人大教研网)		
经 销	新华书店		
印 刷	北京雅艺彩印有限公司		
规 格	170 mm×228 mm 16 开本	版 次	2007 年 8 月第 1 版
印 张	20 插页 3	印 次	2007 年 8 月第 1 次印刷
字 数	374 000	定 价	23.00 元

版权所有 侵权必究 印装差错 负责调换



出版说明

随着金融成为现代经济运行的核心，社会对金融教育和人才培养提出了更深的要求：分层培养人才。既要着力于培养研究型人才，又要培养大批应用型人才，这已是共识。许多非研究型院校师生反映，市场上现有的金融学教材大多重理论轻实践，重国际化轻中国化。根据这些院校的特点和培养目标，他们认为在教材内容上不仅要包含本领域的基本理论问题，让学生对于基本概念、基本原理有完整的掌握，同时还包含本领域的基本实践问题，让学生掌握一定的实务操作方法，以应对未来工作的挑战。本着这一要求，由李小牧教授和李嘉珊教授牵头，中国人民大学出版社组织中国人民大学、西安交通大学、北京第二外国语学院、北京外国语大学、首都经贸大学、对外经济贸易大学、北京工商大学等若干所学校以及国家外汇管理局、保险公司、证券公司、商业银行等的专家，设计和推出了这套“普通高等教育‘十一五’应用型规划教材·金融系列”。该套教材突出了以下三点：

第一，所列课程完全根据教育部“高等教育面向 21 世纪教学内容与课程体系改革规划”编写。

第二，根据应用型人才培养目标，教材强化了各项业务的操作规程和实践做



法，通过对案例的分析和点评让学生对实务操作有一个真切的体验。

第三，压缩教材的篇幅，学习资料、练习题等相关内容学生可以通过网络获取，减轻学生负担。

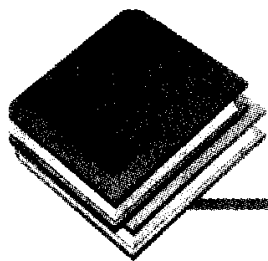
这里说明的是，出于对应用型人才培养探索的要求，出版社并没有提出过分严格的要求，只是在教材的定位、篇幅、编写体例上提出了一些原则性建议，具体编写工作则实行主编负责制，由各位主编和作者全权处理各教材的编写工作，并对各自的内容负责。

教材的出版凝结了所有参编专家、教授的辛劳和智慧，在此一并表示感谢。

真诚地期待广大教师、学生和其他读者的批评和意见。

中国人民大学出版社





前 言

在金融学的专业知识结构中，公司理财是最基础的组成部分之一。

公司理财作为一门独立学科已有近百年的历史，它随着市场经济的发展而逐步发展和完善。随着我国资本市场的第二次革命——股权分置改革的完成，理财在现代企业管理中的地位越来越重要。

本书以公司制企业——有限责任公司和股份有限公司为主体，以风险与收益为主线，系统地介绍了公司理财的基本理论，包括公司理财中的融资决策、投资决策和收益分配决策。在此基础上，介绍了公司理财的实务。在编写过程中，力求实现全书内容的科学性、系统性和实用性相统一。

第1章和第2章是本教材的基础，介绍了公司理财的基础知识和价值观念。作为理财人员，必须具备的价值观念包括时间价值观念和风险价值观念。读者要对基础内容有深刻的理解。公司财务活动的起点是筹资，第3章和第4章介绍了筹资活动，包括筹集权益资本和债务资本。公司筹资不仅要满足生产经营的需要，而且要使综合资本成本最低，同时使公司价值最大，所以在筹资时要计量各种资本成本，以确定合理的资本结构。第5章是资本结构决策。投资是公司生存的基础，筹资的目的正是为了投资。第6章是流动资产投资。第7章是固定资产



投资。第8章是证券投资。第9章是收益分配，介绍了与股利政策相关的内容。

本书的特点是：

(1) 内容新。本书以2006年1月1日开始实施的《公司法》、《证券法》为依据。

(2) 通俗易懂。本书是在笔者历年讲稿的基础上完成，行文深入浅出，对教材的重点、难点结合实例力求讲深讲透。

(3) 理论与实务并重。公司理财是一门应用性很强的学科，为了将理论与实务紧密结合，本书在阐述基本理论的基础上，每章都有案例分析，使学生在学完基本理论之后，能够了解相关的上市公司的理财实务。通过理论与实务的结合，掌握分析问题的基本思路与方法，探索公司理财的规律。

(4) 每章都有练习题。在学习过程中，很多学生的体会是：听懂了，但不会应用。为了让学生深刻地理解所学理论，本书每章都配有练习题，题型包括判断、选择、思考、计算等。通过练习，让学生自省是否已真正融会贯通，并借以增强未来应试及职场上的实力。

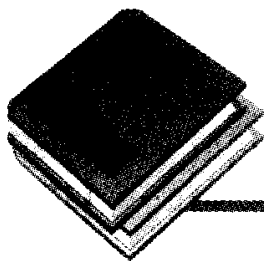
本课程的先修课程是会计学原理、管理学和经济学，同时本课程又是投资学等课程的前序课程。

本书可作为应用型金融学专业及相关专业的教材及教学参考书，也可供银行、证券、保险等金融业从业人员和公司理财人员阅读参考。

本书在编写过程中，参考了大量的文献资料，编者尽可能地列出所有参考的文献，但难免挂一漏万，在此，对未能列入的参考文献作者表示歉意，并对所有引用的文献作者表示衷心的感谢。

由于时间仓促，加之水平所限，书中错漏在所难免，在此恳请广大读者不吝赐教。

编者

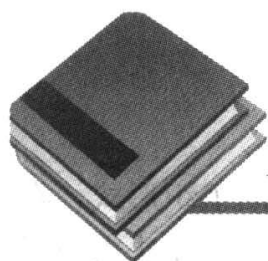


目 录

第 1 章 公司理财导论	(1)
第一节 公司与公司理财.....	(1)
第二节 公司理财的产生与发展.....	(8)
第三节 公司理财的目标.....	(9)
第四节 公司理财的环境	(13)
第 2 章 公司理财的价值观念	(24)
第一节 货币时间价值	(25)
第二节 投资风险价值	(44)
第三节 财务估价	(57)
第 3 章 筹集权益资本	(71)
第一节 筹资管理概述	(72)
第二节 企业资本金制度	(80)
第三节 吸收直接投资	(85)
第四节 股票融资	(87)
第五节 留存收益融资.....	(107)



第六节 认股权证融资·····	(109)
第4章 筹集债务资本 ·····	(119)
第一节 长期借款融资·····	(120)
第二节 长期债券融资·····	(127)
第三节 租赁融资·····	(135)
第5章 资本结构决策 ·····	(147)
第一节 资本成本概述·····	(148)
第二节 个别资本成本·····	(152)
第三节 综合资本成本与边际资本成本·····	(159)
第四节 杠杆作用·····	(164)
第五节 资本结构决策·····	(178)
第6章 流动资产投资管理 ·····	(195)
第一节 流动资产投资管理概述·····	(195)
第二节 现金管理·····	(197)
第三节 应收账款管理·····	(205)
第四节 存货管理·····	(215)
第7章 固定资产投资 ·····	(231)
第一节 固定资产投资概述·····	(232)
第二节 现金流量分析·····	(235)
第三节 固定资产投资决策的方法·····	(244)
第四节 固定资产投资决策方法的应用·····	(257)
第8章 证券投资 ·····	(272)
第一节 证券投资概述·····	(272)
第二节 单项证券投资·····	(276)
第三节 证券投资组合·····	(285)
第9章 收益分配 ·····	(290)
第一节 收益分配程序·····	(290)
第二节 股利理论与股利政策·····	(292)
第三节 股利支付方式与程序·····	(300)
 参考文献·····	 (312)



第 1 章

公司理财导论

◎学习目标◎

- 理解公司制企业与非公司制企业的区别；
- 掌握有限责任公司与股份有限公司的有关内容；
- 掌握资本的特性及公司理财的内容；
- 了解公司理财的产生与发展；
- 掌握公司理财的目标；
- 理解公司理财的环境。

第一节 公司与公司理财

企业是以营利为目的的经济组织，公司是企业的一种组织形式。公司制企业的基本理财活动包括筹资、投资和收益分配。

一、公司制企业与非公司制企业

公司理财的主体是公司，公司是企业的一种组织形式。企业的组织形式，在法律上可分为两种：企业法人和非企业法人。公司是企业法人，非企业法人包括个人独资企业和合伙企业。法人企业和非法人企业的共同点是都以自己的名义从事生产经营活动；其本质区别在于是否独立承担民事责任。

（一）非公司制企业

1. 个人独资企业

个人独资企业是指由一个自然人出资，财产为出资者个人所有，出资者以其个人财产对企业债务承担无限责任的经营实体。这是最早、最简单的企业组织形式。这类企业的主要特点是：企业规模小，易于设立和解散，经营方式灵活多样，出资者既是企业的所有者又是企业的经营者，出资者对企业债务承担无限责任。由于信用有限，银行及其他投资者都不愿意为个人独资企业提供资金，独资企业的举债能力十分有限，企业主要利用业主自己的资本和供应商提供的商业信用。

2. 合伙企业

合伙企业是指由两个以上的出资者共同设立的营利性组织，出资者称为合伙人。合伙人订立合伙协议，共同出资、合伙经营、共享收益、共担风险，并对合伙企业债务承担连带无限责任。合伙企业一般采用书面协议的形式明确收益分享和亏损分担的责任。合伙制企业的主要特点是：企业规模不大，合伙人既是企业所有者又是企业经营者，合伙人对合伙企业的债务承担连带无限责任。

相对个人独资企业来说，合伙企业的筹资能力和信用能力有所提高。合伙人各显其能，有利于扩大企业的规模，有利于提高企业的竞争力。但是，与个人独资企业一样，合伙企业在法律上不具有法人地位，因而合伙人要对合伙企业的债务承担连带无限责任。合伙企业的财务管理活动比独资企业复杂，盈余分配也更加复杂。

（二）公司制企业

公司制就是通常人们所说的现代企业制度，公司制企业是现代经济生活中主要的企业存在形式。公司制企业的产生，是企业制度发展历史上的伟大创举。它使企业创办者和企业家在资本的供给上摆脱了对个人财富、银行和金融机构的依赖。在最简单的公司制企业中，公司由三类利益主体组成：股东、公司管理者（或经营者）、雇员。与非公司制企业相比，公司制企业具有三个特点：



(1) 公司制企业是一个独立于投资者的经济、法律实体，从理论上讲，它有永续的生命；

(2) 股份可以自由转让；

(3) 出资人承担有限责任，因为对于大多数股东而言，公司的业绩、经营的好坏与他们无关，让他们承担完全责任是不公平的。

现代公司制企业的三个重要特征：

(1) 股权结构的分散化和多元化；

(2) 融资方式的多样化；

(3) 所有权与经营权的分离。

根据《中华人民共和国公司法》(2006年1月1日起实施，以下简称《公司法》或新《公司法》)第二条的规定，我国的公司是指依照《公司法》在中国境内设立的有限责任公司和股份有限公司。公司是企业法人，有独立的法人财产，享有法人财产权，公司以其全部财产对公司的债务承担责任。有限责任公司的股东以其认缴的出资额为限对公司承担责任；股份有限公司的股东以其认购的股份为限对公司承担责任。

1. 有限责任公司

有限责任公司是指由法定股东数量组成，全体股东仅以其认缴的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的公司。在有限责任公司里，股东缴足出资额后，只以出资额为限对公司债务承担责任，不负连带清偿责任。对有限责任公司的股东数量各国一般都有明确的规定。我国《公司法》第二十四条规定：有限责任公司由五十个以下股东出资设立。成立有限责任公司必须依法办理审批手续。有限责任公司是以资本结合为公司存在的基础，所以有限责任公司属于“资合公司”。股东之间可以相互转让其全部出资或者部分出资。股东向股东以外的人转让其出资时，必须经过半数股东同意；不同意转让的股东应当购买该转让的出资，如果不购买该转让的出资，视为同意转让。经股东同意转让的出资，在同等条件下，其他股东对该出资具有优先购买权。

新《公司法》增加了一人有限责任公司形式。一人有限责任公司，是指只有一个自然人股东或者一个法人股东的有限责任公司。一个自然人只能投资设立一个一人有限责任公司。该一人有限责任公司不能投资设立新的一人有限责任公司。

有限责任公司的优点主要体现在以下几个方面：有限责任公司只有发起设立，没有募集设立，经办手续比较简单；有限责任公司的股东对公司债务承担有限责任，可以减少股东承担的风险，加大公司筹资机会；有限责任公司人数较



少，易于股东之间协商沟通，股东可以直接参加公司的经营管理，有利于维护股东的权益。

有限责任公司也存在一些缺点，如：有限责任公司是靠发起设立的，不得向社会公开募集资金，受发起人资金规模的限制，有限责任公司规模一般不会很大；由于股东对公司债务承担有限责任，如果公司负债过重会影响债权人的权益。

2. 国有独资公司

国有独资公司，是指国家授权投资的机构或者国家授权的部门单独投资设立的有限责任公司。国有独资公司不设股东会，由国有资产监督管理机构行使股东会职权，国有资产监督管理机构可以授权公司董事会行使股东会的部分职权，决定公司的重大事项，但公司的合并、分立、解散、增加或者减少注册资本和发行公司债券，必须由国有资产监督管理机构决定；其中，重要的国有独资公司合并、分立、解散、申请破产的，应当由国有资产监督管理机构审核后，报本级人民政府批准。

国有独资公司是我国国有企业改革过程中形成的一种独特的企业组织形式。国有独资公司的设立，改变了国家作为出资人对企业债务担负无限责任的局面，要求公司以其全部资产为限对其债务承担责任；国有独资公司的成立，在一定程度上解决了所有者缺位的问题，使公司成为真正意义上的法人，为实现政企分开，建立现代企业制度创造了条件。

3. 股份有限公司

股份有限公司，其全部资产划分为等额股份，股东仅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。股份有限公司的设立方式有两种：发起设立和募集设立。发起设立，是指由发起人认购公司应发行的全部股份而设立公司。以发起设立方式设立股份有限公司的，发起人应当书面认足公司章程规定其认购的股份；一次缴纳的，应即缴纳全部出资；分期缴纳的，应即缴纳首期出资。以非货币财产出资的，应当依法办理其财产权的转移手续。募集设立，是指由发起人认购公司应发行股份的一部分，其余股份向社会公开募集或者向特定对象募集而设立公司。以募集设立方式设立股份有限公司的，发起人认购的股份不得少于公司股份总数的百分之三十五；但是，法律、行政法规另有规定的，从其规定。

根据《公司法》的规定，设立股份有限公司，应当有二人以上二百人以下为发起人，其中须有半数以上的发起人在中国境内有住所。

股份有限公司是典型的“资合公司”，它是建立在资本结合基础上的，是现

今社会大多数公司采取的主要组织形式。股份有限公司具有其他公司组织方式所不具有的优点。这些优点主要表现在：

(1) 股份有限公司可以向社会公开募集资金，这有利于公司股本的扩大，增强公司的竞争力；

(2) 股东持有的股份可以自由转让，股东的责任以其持有股份为限，股东的投资风险较小；

(3) 股份有限公司的股东依照所持有的股份，享有平等的权利，所有股东无论持股多少，都享有表决权、分红权以及优先认购本公司新发行股票的权利；

(4) 股份有限公司的股东是公司的所有者，公司的经营管理权由股东委托董事会承担。所有权与经营权的分离是现代公司治理结构的一个重要组成部分，股份有限公司为公司的所有者和经营者实现所有权和经营权分离创造了条件。

二、公司理财

(一) 财务的基本要素

资本是现代企业生产经营的基本要素，是公司发展的重要推动力量。在公司生存和发展的过程中，一步也离不开资本。公司要创立，需要资本，要生产经营，需要资本，要发展壮大，更需要资本。资本，是指能够在运动中不断增值的价值，这种价值表现为企业为进行生产经营活动所垫支的货币。通俗地说，企业投放在生产经营中的货币就是资本。资本具有稀缺性、增值性和控制性的特点。

1. 稀缺性

稀缺性这一概念来源于经济学，经济学上所说的稀缺性，是指相对于人类欲望的无限性来说，再多的物品或资源也是不足的，从这种意义上说，稀缺性是相对的；从另一种意义上说，稀缺性存在于一切时代和一切社会，所以它又是绝对的。

把货币投入生产经营过程，我们就称之为资本。资本作为一种经济资源，具有稀缺性的特点。资本的稀缺性是指人们所获得的资本总量总是不能满足他们的需要，资本的稀缺性在于它不可能充分供给。从发展的角度来看，资本对每个企业都是稀缺资源。因此，如何有效地进行融资就成为公司理财的一项极其重要的基本活动。

2. 增值性

现代企业作为投资主体，无论对内投资从事生产经营还是对外进行投资活动，资本每经过一次周转所取得的货币收入中，除收回原垫支的资本外，都会带



来一个新增加的价值量。资本在运动中能够带来比原有价值更大的价值，这就是资本的增值性。资本在运动中不断增值是资本最基本的特征，也是企业配置和利用资本的目的。

企业的本质特征是追求利润，如果资本不能实现增值，利润无从谈起。所以说，增值性是资本的内在属性，这也是由企业的本质特征所决定的。

3. 控制性

把资本与财务主体控制联系起来是至关重要的。资本的增值性具有排他性，它不可能同时为几个主体所利用。一旦某个主体拥有资本，就可以用它来创造使用价值和价值，而其他的主体则不可以利用。通过合理有效的使用，资本能够为它的使用者带来利益，谁控制了资本，谁就能从中获利。当然，这种利益是排他的，控制性是资本的属性，它限制了资本的空间范围。

(二) 公司理财的内容

公司理财是研究公司如何根据其整体目标利用金融市场、商品市场和劳动市场进行资源的优化配置，即研究公司如何筹集资金、如何使用资金及如何分配其经营成果。公司理财的基本内容具体包括筹资决策、投资决策和收益分配决策。

1. 筹资决策

公司的创立与发展一步也离不开资金，企业要进行生产经营活动，必须具备一定数量的资本。公司所需资金需要通过金融市场利用相应的筹资方式从不同资金所有者手中筹集。企业的资金来源主要是所有者投入和债权人提供，相应地，筹资分为权益融资和债务融资。

权益融资又分为股权融资和收益留用融资。股权融资是指以向投资人出让股权的方式，获得投资人的资金。收益留用融资是指将企业在生产经营过程中实现的净利润留存在企业，作为企业的发展资金。

采用债务融资方式，公司无须出让公司股权，只是借入资金，并承诺还款条件。债务融资的优势在于税收利益和加强管理。所谓税收利益，是指利息费用在计算所得税时可先行扣除。加强管理是指迫使管理者寻找好的项目。

权益资本与债务资本的主要区别是：权益资本是公司股东提供的资本或是生产经营过程中的积累，它可供公司长期使用，不需要归还，筹资风险小，但资本成本较高。债务资本是公司债权人提供的资金，它要求按期偿还本息，筹资风险较大，但资本成本较低。权益资本成本在税后列支，没有抵税作用。而债务利息可在所得税前扣除，起到抵税的作用，同时债务资本可使企业获得财务杠杆利益，所以现代企业一般都会举债经营。但是负债比例过大，则会增加预期破产成本，加大公司运营风险。



2. 投资决策

公司筹资的目的是投资，资金的运用过程就是投资过程。投资活动是公司生存与发展的前提，投资活动的本质是对公司所拥有的资金这一稀缺资源进行有效配置，以谋求最大利益。

公司投资决策按不同的标准可分为以下几种类型：

(1) 直接投资和间接投资。直接投资又称为对内投资，指公司为了维持简单再生产和扩大再生产而在固定资产、无形资产等方面进行的长期投资和现金、应收账款、存货等方面的短期投资；直接投资是将货币资产转化为实物资产的过程。间接投资又称为对外投资，是公司以购买股票、债券等有价值证券的方式向其他公司投入资金，以期获取一定收益的投资。由于其投资形式主要是购买各种有价证券，因此也被称为证券投资。

(2) 战术投资和战略投资。战术投资是指不牵涉整个公司前途但与日常生产经营相关的投资。具体地说，是在公司既定的运营体系内，根据业务发展的需要，投入资金，用于扩大生产能力、增加销售渠道及提高技术水平等。例如，生产汽车的公司，为了满足日益增长的需求，投资购建新的生产线。战略性投资泛指直接影响公司竞争地位、经营成效及中、长期战略目标实现的重大投资活动。典型意义的公司战略性投资项目包括：新产品的研究与开发、新的生产技术或生产线的引进、新领域的进入、兼并收购、资产重组、生产与营销能力的扩大等等。这类投资通常资金需求量较大，回报周期较长，并伴随较大的投资风险。因此，公司战略性投资的风险投资特征往往也非常明显。公司战略性投资事实上是市场竞争的产物。公司进行战略性投资，目的是建立明显的竞争优势，在国内外市场的竞争中获胜。公司在市场中的竞争地位加强，公司价值的实现和增加才有可靠保证。

3. 收益分配决策

所谓收益分配，是指公司根据相关法律的规定，按照一定的程序，将收益在公司和投资者之间进行分配。收益主要指税后净利。

公司的收益分配决策主要是股利决策。广义的股利是指公司给予其所有者的任何现金回报。任何公司，都要考虑运营所得现金有多少留在公司用于再投资即公司今后的发展，有多少分配给投资者即以股利形式退出经营。留在公司的净利润与分配给投资者的股利存在此消彼长的关系。从公司角度看，从外部筹集资金，不仅要花费很多时间，而且成本较高，而内部融资即将净利润留在公司，既不需要专门的筹资程序，又无须花费筹资费用，所以净利润是公司理想的资金来源。但过低的股利可能引起投资者不满，从而导致股价下跌；然而，过高的股利



将影响公司的再投资能力，所以，制定合适的股利政策十分重要。

第二节 公司理财的产生与发展

从历史上看，传统意义上的财务管理作为一种实践活动，有着与人类生产活动同样悠久的历史，但现代意义上的财务管理无论就实践还是就理论发展而言，都只是近百年的事情。在资本主义发展的初期，公司财务管理并不是一个独立学科，直到 1897 年美国学者托马斯·格林（Thomas L. Green）出版了《公司理财》（Corporate Finance），公司财务管理才逐渐从微观经济学中分离出来成为一门独立学科。之后，公司财务管理就随着市场经济的发展、企业规模的日益扩大、现代企业制度的建立和金融市场的发展而发展。

财务管理作为一门独立的学科，最初出现于 19 世纪末，发展于 20 世纪。特别是在 20 世纪中期，随着生产规模的不断扩大，金融市场的逐步完善，以及计算手段的提高，财务管理的理论和方法也取得了令人瞩目的发展。

一、以筹资为重心的初始理财阶段

19 世纪末 20 世纪初，工业革命的成功促进了企业规模的扩大，股份公司迅速发展，并逐渐成为占主导地位的企业组织形式。企业规模的扩大引起了对资本需求的急剧增加。那时，市场竞争不是十分激烈，各国经济迅速发展，只要筹集到足够的资金，一般都能取得较好的效益，因此，如何筹集资本扩大生产经营，就成为大多数企业关注的焦点。

二、以内部控制为重心的管理阶段

筹资阶段的财务管理只着重研究资本筹集，却忽视了企业日常的资金周转和内部控制。1929 年世界性的经济危机，造成了大量企业倒闭，股价暴跌。为了保护投资者利益，各国政府加强了对证券市场的监管。美国政府分别于 1933 年和 1934 年通过了《证券法》和《证券交易法》，要求公司公布其财务信息。政府监管的加强客观上要求把财务管理的重心转向内部控制。

第二次世界大战后，随着科学技术的迅速发展，市场竞争日益激烈，西方财务管理人员逐渐意识到，要想在激烈的竞争中维持企业的生存和发展，财务管理的主要问题不仅在于筹集资金，更重要的是通过有效的内部控制，管好用好资