



21st Century Planning Education Press

普通高校经济及管理学科规划教材

公司理财学

管 洲 王淑英 主编

屈小兰 王金燕 陈 辉 副主编

GongSi
LiCaiXue

中国铁道出版社
经济科学出版社

普通高校经济及管理学科规划教材

公司理财学

主 编 管 洲 王淑英
副主编 屈小兰 王金燕 陈 辉

中 国 铁 道 出 版 社
经 济 科 学 出 版 社

内 容 简 介

本书在内容上吸收、借鉴和运用了现代经济学和管理学最新的研究成果,在理论上具有前瞻性,在论述方法上具有科学性,强调理论与实践的结合。

本书可供金融、财务、会计、经济管理专业本科生学习和使用。

图书在版编目(CIP)数据

公司理财学/管洲,王淑英主编;屈小兰,王金燕,
陈辉编. —北京:中国铁道出版社,2007.8

ISBN 978-7-113-07985-7

I. 公… II. ①管…②王…③屈…④王…⑤陈… 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 123178 号

普通高校经济及管理学科规划教材

书 名: 公司理财学

作 者: 管 洲* 王淑英 主编

出版发行: 中国铁道出版社(100054,北京市宣武区右安门西街8号)

策划编辑: 郭 宇 纪晓津

责任编辑: 曾亚非 编辑部电话: 010 51873014

封面设计: 崔丽芳

印 刷: 北京鑫正大印刷有限公司

开 本: 787×960 1/16 印张: 22.25 字数: 568 千

版 本: 2007 年 8 月第 1 版 2007 年 8 月第 1 次印刷

印 数: 1~5 000 册

书 号: ISBN 978-7-113-07985-7/F·483

定 价: 29.80 元

版权所有 侵权必究

凡购买铁道版的图书,如有缺页、倒页、脱页者,请与本社发行部调换。

联系电话:(市电)010-51873117

网址: <http://www.tdpress.com>

总 序

人类社会已经迈入 21 世纪。追溯上个世纪,管理理论与实践得到了飞速发展,研究领域不断拓宽,从初期的经验管理到后期的科学管理,从工业化时代的规模经营管理到信息化时代的基于信息基础的企业再造,从注重等级和控制的“金字塔”式组织模式到基于网络和知识的“柔性”组织模式,这些,无论是在管理的理论、思想观念和技术方法上,还是在管理实践上都发生了巨大变化。在我国实施改革开放政策以来,社会各界掀起了一浪高过一浪的管理热潮,管理学界相继发生了一系列重大的变革。1994 年教育部批准在 9 所重点高校试点举办工商管理(MBA)硕士研究生教育,现在已经发展到 63 所;1996 年国家自然科学基金委员会管理学科组升格为管理学部;1997 年在教育部学科专业目录调整过程中,将管理学从经济学中独立出来,成为与经济学并列的学科门类之一;2002 年管理学界的专家首次当选为中国工程院院士。这些重大的变革标志着管理学科的重要地位得到了我国社会各界的认可。

随着我国市场经济体制的不断完善,以及中国正式加入世界贸易组织(WTO),中国经济要面对国际大市场的竞争,企业要实现国际化经营,管理教育如何迎接新世纪的挑战,适应变化的需要,已经成为我国管理学界亟需研究与探讨的焦点问题之一。著名管理学家彼得·德鲁克(Peter F. Drucker)曾经指出:“对我们的社会来说,管理是一种最显著的创新。”另一著名管理学家亨利·明茨伯格(Henry Mintzberg)也曾指出:“彻底重塑传统管理教育的时代已经来临。”在这种社会呼唤“管理教育创新”的背景下,组织一套适应新世纪要求的经济及管理类学科

规划教材是非常必要和及时的。

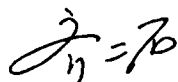
普通高校经济管理学院(系)协作会最初是由我国北方八省(辽宁、吉林、黑龙江、内蒙古、河北、河南、山东、山西)两市(北京、天津)的数十所高校经济管理学院系自发形成的教学协作组织。协作会成立14年来,以团结友谊、精诚合作、优势互补、共同发展的精神,坚持在管理理论的创新与实践、学科建设与发展、教材规划编写,以及人才培养与校际交流等方面进行了探索,取得了丰硕成果。此套规划教材的组织编写,是协作会面向21世纪管理教育创新的又一力作。

为了保证规划教材的质量和水平,我们成立了由国内外知名专家教授及部分管理学院院士(系主任)、出版社编审组成的教材编审委员会。各门教材(包括专业教材、专业基础教材和基础教材)将采取合作的方式由具有丰富教学与研究实践经验的教师主编,相关院校参加编写。规划教材的编写力求博采众家之长,把握管理前沿,注重理论与实践相结合,使之成为具有科学性、规范性、创新性、实用性并举的精品教材及创新教研成果。

由于经济及管理是一个不断变化和发展的重要学科,新的理论、技术和方法将会大量引用。鉴于我们的水平有限,规划教材在编写过程中难免存在疏漏与不足之处,敬请各位专家与读者批评指正。

天津大学管理学院院长、教授、博士生导师

教育部管理科学与工程专业教学指导委员会主任委员



2006年6月于津

普通高校经济及管理学科规划教材 编审委员会

主任委员

齐二石 天津大学管理学院 院长 教授 博士生导师
教育部管理科学与工程专业教学指导委员会 主任委员

常务副主任委员 (按汉语拼音顺序排序)

安 忠 天津理工大学经济与管理学院 教授
天津市企业联合会、企业家协会 执行理事
郭 宇 中国铁道出版社 副总编辑 编审
纪晓津 经济科学出版社 副主任 编审

副主任委员 (按汉语拼音顺序排序)

陈彦玲 北京石油化工学院经济管理学院 党委书记 教授
李长青 内蒙古工业大学管理学院 院长 教授
李向波 天津工业大学管理学院 副院长 副教授
刘 岗 山东大学管理学院 副院长 教授
刘家顺 河北理工大学管理学院 院长 教授
刘 克 长春工业大学管理学院 副院长 教授
吕荣杰 河北工业大学管理学院 党委书记 教授
苗长润 河北工业大学 教授
彭诗金 郑州轻工业学院经济与管理学院 院长 教授
乔 梅 长春大学管理学院 副院长 教授
范桂萍 佳木斯大学经济管理学院 院长 教授
邵军义 青岛理工大学管理学院 院长 教授
盛秋生 齐齐哈尔大学管理学院 院长 教授
王信东 北京机械工业学院 教授
魏亚平 天津工业大学会计学院 院长 教授
徐德岭 天津师范大学经济与管理学院 副院长 教授

杨巨广 青岛港湾职业技术学院 教务处处长 教授
尹贻林 天津理工大学经济与管理学院 院长 教授 博士生导师
教育部管理科学与工程类专业教学指导委员会委员
张国旺 天津商业大学商学院 院长 教授
张 璞 内蒙古科技大学经济管理学院 院长 教授
张英华 天津财经大学商学院 院长 教授 博士生导师

前 言

公司理财作为一门独立学科仅有百年的发展历史,它是伴随着市场经济体制的完善、金融市场的发展与创新及现代金融学的发展而成长起来的。早期的公司理财主要研究公司的建立、经营及筹资方式、渠道等问题。20世纪30年代后,受世界性经济危机的影响,公司理财侧重于内部财务分析和投资决策的研究。20世纪50年代以来,市场经济体系越来越完善,金融市场的迅速发展和现代金融学的不断创新为理财学创造了广阔的发展空间,特别是一些学科的定量分析方法进入公司理财中,使公司理财的研究向着以实现公司价值最大化为目标的科学筹资决策、对内对外投资决策、风险分析与控制等现代理财学的方向发展。

公司理财是财务管理本质的体现。在传统的会计领域里,利用客观、合理的账务处理方法,将企业活动的过程详实地予以记录,并编制成标准的财务报表,以提供管理者及公司利益相关者(包括股东、债权人、政府等)用以审视并检讨经营成效的有用信息。成熟的会计技术为公司理财(Corporate Finance)的发展打下良好基础。公司理财所探讨的对象就是资金的运动。公司理财主要包含四部分的内容:一是营运资金管理。营运资金管理就是针对短期性资产的融资与投资决策所产生的风险、收益进行探讨,以选择最佳融资及投资组合,提升公司的价值。二是资本投资决策。资本投资决策要探讨的内容,除了资金成本的决定与决策评估的准则外,尚有投资风险衡量的课题。三是资本筹资决策。资本筹资决策主要探讨资本结构决策,长期以来资本结构是财务学所探讨的重要课题,但迄今为止尚未有绝对的定论。四是股利政策。即公司分配税后盈余的方式。其探讨重点在于分配盈余的方式是否会影响公司的价值。

本书具有以下一些编撰特点：

(1)吸收、借鉴和运用了现代经济学和管理学最新的研究成果和前沿的专题研究成果,使得本书在理论上具有前瞻性,在论述方法上具有科学性。

(2)本书在内容上坚持实用性、针对性原则,强调理财技能的训练,此外还注重文字的可读性和内容的易理解性。

(3)本书在形式安排上做了精心设计和大胆尝试,力求有所突破。首先,在介绍相关财务知识后,配以“牛刀小试”、“脑力激荡”等问题,用以提供读者就课堂所学练习的机会,并来引导读者用不同角度进行延伸性思考。其次,本书还设计了财务专栏单元,在相关内容后穿插了一些小型案例和背景资料介绍,使读者能够系统了解和掌握所学知识,并对其有所领悟,既激活了主题,又拉近了理论与实践的距离。最后,各章之末提供了概括与总结、概念回顾和思考题等,读者以此检验学习程度,并通过一些案例分析把所学知识用到现实中去,通过推理计算做出正确决策。

本书共分十七章,由郑州轻工业学院管洲教授担任第一主编,负责全书内容和章节体系设计,由郑州大学王淑英教授担任第二主编。本书第一、二、三、四、五、六、七、八、九、十章由管洲、王金燕、陈辉撰写,第十一、十二章由天津商业大学屈小兰老师撰写,第十三、十四、十五、十六、十七章由郑州大学王淑英老师撰写。在各章作者撰写的基础上,最后由管洲教授对全书进行总纂定稿。

由于水平所限,错误和问题在所难免,恳切期望财务理论和实务界同仁指正,欢迎读者批评,以帮助我们今后对本教材做进一步修订。

本书中引用了许多同行专家的重要文献,在此顺致谢忱。

编者

2007年7月

第一章 公司理财导论	1
第一节 公司理财的产生与发展.....	1
第二节 公司与公司理财.....	4
第三节 公司理财的目标.....	7
第四节 公司理财的外部环境	11
第五节 财务人员及其职责	19
第六节 公司理财的方法体系	21
概括与总结	23
概念回顾	24
思考题	24
第二章 财务报表、税负和现金流	25
第一节 资产负债表	25
第二节 利润表	29
第三节 现金流量表	31
第四节 税 收	38
概括与总结	41
概念回顾	41
思考题	41
第三章 财务报表分析	42
第一节 财务报表分析概述	42
第二节 偿债能力分析	46
第三节 营运能力分析	54
第四节 盈利能力分析	57
第五节 杜邦分析体系	64
概括与总结	66
概念回顾	67
思考题	67
第四章 价值确定入门:货币的时间价值	68
第一节 货币时间价值的计量	69
第二节 单 利	70
第三节 复 利	72



第四节 货币时间价值应用中的几个问题	75
概括与总结	78
概念回顾	78
思考题	78
第五章 折现现金流量的价值评估	79
第一节 年 金	79
第二节 年金应用中的现实问题	87
概括与总结	88
概念回顾	89
思考题	89
第六章 利率和债券定价	90
第一节 债券与债券市场	90
第二节 债券估价	92
第三节 利率期限结构	98
概括与总结	101
概念回顾	102
思考题	102
第七章 股票市场与股票定价	103
第一节 股票市场	103
第二节 股票定价模型	114
概括与总结	117
概念回顾	117
思考题	118
案例分析	118
第八章 净现值及其他投资决策标准	120
第一节 现金流量的计算	120
第二节 净现值法	127
第三节 其他投资决策标准	128
第四节 投资决策方法的比较	133
概括与总结	136
概念回顾	137

思考题	137
第九章 投资决策的制定	138
第一节 投资决策的相关问题	138
第二节 投资决策实例	149
概括与总结	152
概念回顾	153
思考题	153
案例分析	153
第十章 风险与收益	156
第一节 单项资产投资的风险与收益	156
第二节 组合资产投资的收益与风险	160
第三节 最佳风险投资组合的确定	164
第四节 有效市场假说	167
第五节 市场风险与贝它系数	170
第六节 资本资产定价模型	173
概括与总结	176
概念回顾	177
思考题	177
案例分析	178
第十一章 资本成本	181
第一节 资本成本	181
第二节 资本成本率的测算	183
概括与总结	190
概念回顾	190
思考题	190
第十二章 财务杠杆与资本结构	191
第一节 杠杆原理	191
第二节 资本结构理论	194
第三节 资本结构决策	197
概括与总结	202
概念回顾	203

思考题.....	203
案例分析.....	203
第十三章 股利与股利政策.....	205
第一节 股利支付的程序与方式.....	205
第二节 股利政策的限制因素.....	208
第三节 股利政策理论.....	211
第四节 股利政策的类型.....	215
概括与总结.....	225
概念回顾.....	226
思考题.....	226
第十四章 股票筹资.....	227
第一节 筹资概述.....	227
第二节 普通股筹资.....	235
第三节 优先股筹资.....	245
第四节 优先认股权与认股权证.....	247
思考题.....	252
案例分析.....	252
第十五章 长期债务筹资.....	254
第一节 长期借款筹资.....	254
第二节 债券筹资.....	258
第三节 可转换债券筹资.....	264
第四节 融资租赁筹资.....	268
概括与总结.....	273
概念回顾.....	274
思考题.....	274
案例分析.....	274
第十六章 短期财务规划.....	277
第一节 短期财务规划概述.....	277
第二节 营运资本管理政策.....	281
第三节 短期负债融资.....	286
概括与总结.....	297

概念回顾.....	298
思考题.....	298
第十七章 流动资产 管理.....	299
第一节 现金及有价证券管理.....	299
第二节 应收账款管理.....	311
第三节 存货管理.....	321
概括与总结.....	336
概念回顾.....	337
思考题.....	337
案例分析.....	337

第一章

公司理财导论

[本章提要]

本章首先对公司理财的产生与发展、公司组织形式、公司理财的基本内容进行了讨论,然后探讨了公司理财的目标、外部环境以及财务经理及其职责,最后简述了公司理财的方法体系。

[学习目标]

通过本章学习,要求掌握和了解如下内容:

- 了解公司理财的产生与发展;
- 了解企业组织形式的基本类型;
- 掌握公司理财的基本内容;
- 掌握公司理财的基本目标;
- 掌握公司理财的外部环境;
- 了解财务经理及其职责;
- 了解公司理财的方法体系。

第一节 公司理财的产生与发展

理财活动是市场经济条件下公司的一项最基本、最重要的管理活动。它在经济活动中早已存在,但作为一项独立的管理工作,并成为一门独立的学科则形成较晚,到现在仅有百余年的历史。公司理财总是伴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产生与发展的。

一、公司理财的产生

15 世纪~16 世纪,地中海沿岸一带的城市得到了迅速发展。意大利的不少城市都发展成为欧洲与近东之间的贸易中心。随着地区商业的发展,在某些城市中出现了邀请公众入股的城市商业组织,股东有商人、王公、廷臣乃至一般市民。这种股份经济组织往往由官方来设立并监督其业务,股份不能转让,但投资可以收回,国外有些学者视

其为原始的股份制企业。这虽然还不是现代意义上的股份公司,但已开始把向公众筹集的资金用于商业经营,也已存在红利的分配和股本的回收等问题。因此,国外许多著名的财务学者认为,这实际上已有了公司理财的萌芽,只不过这时的公司理财还没有作为一项独立的职能从商业经营中分离出来。

后来,随着资本的原始积累,金融业的兴起,生产和交换规模的不断扩大,工业技术的发明和应用,股份公司在许多国家中发展起来。特别是19世纪50年代以后,欧美产业革命进入完成时期,制造业迅速崛起,新机器、新技术不断涌现,企业规模不断扩大,组织企业需要大量资金,股份公司得到了迅速发展。

19世纪末20世纪初,股份公司迅速发展,企业规模不断扩大,使公司出现了一种新的管理职能。这就是:怎样筹集资本,股票怎样发行,外界有什么资金来源,筹集到的资金怎样使用,企业盈利怎样分配等。于是各个公司纷纷成立一个新的管理部门——财务管理部门来承担以上职能。财务管理作为一项独立的职能,开始从企业管理中分离出来,专业化的公司理财也就产生了。

二、公司理财的发展

(一)公司理财的创建阶段(19世纪末~20世纪20年代)

在资本主义发展初期,公司理财并非一个独立学科,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)一书,公司理财才逐渐作为一门独立学科从微观经济学中分离出来。这一时期公司理财研究的重点是如何利用普通股、债券及其他证券等筹集资金,以及如何规范公司的设立、经营、解散和破产等。这一时期公司理财的代表作品还有1920年斯通(Arthos Stone)出版的《公司财务策略》(Financial Policy of Corporation)。

(二)传统公司理财的成熟阶段(20世纪30年代~20世纪40年代)

1929年世界性经济危机,造成了大量企业倒闭,股价暴跌,企业内部控制混乱,政府加强了对企业的管制。美国政府分别于1933年和1943年通过了证券法和证券交易法,要求公司公布其财务信息,这为公司的财务分析提供了基础。与此同时,公司也加强了内部控制,公司理财研究的重点在于如何科学地利用财务信息分析公司的财务状况、评价公司的业绩,如何科学地进行资本预算。这一时期主要的理财代表作有利恩(Lyon)出版的《公司及其财务问题》,洛夫(W. lf. lough)出版的《企业财务》,罗斯(T. C. Rose)出版的《企业内部财务论》及乔尔·迪安(Joel Dean)出版的《资本预算》。

(三)现代公司理财的形成与发展阶段(20世纪50年代~21世纪初)

随着科技的发展,特别是以信息技术为特征的科技革命的发展及金融市场的发展,投资风险加大,投资管理受到空前重视,公司理财的研究内容向有效市场理论、投资组合理论、资本结构理论、证券定价理论和风险管理理论发展,其研究方法由描述性转向分析性,由定性方法转向定量方法。1952年,马可维茨(H. M. Markowitz)建立的组合

投资理论开始了公司理财学的现代阶段,20 世纪 50 年代的莫迪格莱尼(Modigliani)和米勒(Miller)的资本结构理论、60 年代夏普(W. F. Sharpe)等人的资本资产定价理论、罗斯(S. A. Ross)的套利定价理论、70 年代法玛(E. F. Fama)的有效市场理论、布莱克—斯科尔斯(Black—Schols)的期权定价模型都对现代公司理财的发展起了巨大的推动作用。

三、公司理财的发展趋势

从公司理财的发展历史中可以看出,公司理财还处在不断变化和日趋完善的过程中。那么,它的发展方向是什么呢?从现在看未来,以下几方面将会得到迅速发展。

(一)财务决策数量化将会更加重要

一门科学的定量化,意味着一门科学的精密化、成熟化和完善化。正如马克思所说,一门科学只有成功地应用数学时,才算达到了真正完善的地步。

一方面,在过去的 30 多年时间里,高等数学已逐渐引入公司理财。在未来的公司理财中,数学将会得到更加广泛的应用,财务决策的数量化会更加受到重视。另一方面,现代科学技术的发展,也为公司理财数量化提供有利条件。

(二)财务预测工作将会广泛开展

在最近十几年中,预测学的基本原理,已在公司理财中得到应用。财务预测是财务人员根据历史资料,依据现实条件,利用一定的方法,对企业未来财务活动的发展趋势或变化程度做出的科学测算和估计。资金市场是最富有竞争性的市场。为了保持和增加企业盈利能力,维持企业资金的正常周转,必须进行财务预测。

(三)对通货膨胀的研究将会迅速发展

20 世纪 70 年代和 80 年代早期,持续的通货膨胀给公司理财提出了许多新的问题,西方各国都开展了通货膨胀情况下怎样进行有效的公司理财的研究工作。大规模的通货膨胀,给公司理财带来许多困难:企业资金需要量增加,资金周转困难,成本升高,利润虚增,筹资决策、投资决策、股利政策也遇到了许多新的问题。目前,对这些问题虽然已有一些研究,但还处于初始阶段,预计随着未来物价的不断上涨通货膨胀的研究将会得到迅速发展。

(四)国际企业公司理财越来越受到重视

近年来,由于运输和通讯技术的发展、市场竞争的加剧,国际企业发展很快,跨国企业公司理财也越来越重要。当然,国内公司理财的基本原理对国际公司理财也是适用的。但是,由于国际企业涉及多个国家,要在不同制度、不同环境下做出决策,就会有一些特殊的问题需要解决,如外汇兑换的损益及其风险问题、多国融资问题、在其他国家投资的资本预算问题、国外投资环境问题、内部转移价格问题等,都和国内企业公司理财不同。今后,随着世界市场竞争的加剧,科学技术的不断发展,生产规模的不断扩大,将会有更多的企业走向国际化经营,因而,国际企业的公司理财会更加受到重视。