

现代公司理财学

张绍学 郑长德 编著

四川大学出版社

1997年9月·成都

(川)新登字 014 号

责任编辑 郑国栋

封面设计 张 勇

技术设计 钟文真

责任校对 长 弓

责任印制 张 凡

现代公司理财学

张绍学 郑长德 编著

四川大学出版社出版发行

(成都市望江路 29 号)

四川省新华书店经销

四川自然资源研究所印刷

850×1168mm 开本

19.375 印张

2 插页

475 千字

1997 年 9 月第 1 版

1997 年 9 月第 1 次印刷

印数 :0001--2000 册

ISBN 7-5614-1506-0/F · 235

定价 :24.00 元

序 言

公司理财学是本世纪中叶以来在西方国家形成与发展起来的一门新兴管理学科。在我国 随着计划经济体制向社会主义市场经济体制的逐步转变和现代企业制度的建立，一些先进企业的经营者已率先提出‘财务管理中心论’的观点 认为财务管理是企业管理的中心环节 是企业经济发展的‘牛鼻子’。我国一些领导人也提出要以国有资本为纽带，实现国有企业的战略性改组的设想。因此 对公司理财学的研究与人才培养 已成为发展社会主义市场经济 搞好国有企业改革 从而壮大整个中国经济力量的一个紧迫任务。

青年教师张绍学、郑长德两位同志，集多年教学与科研之成果 编著了这本《现代公司理财学》。该书在体系上具有全面系统的特点 除一般财务管理教材所讲述的筹资、投资、收入分配的基本内容外 还补充了公司理财学的形成与发展、衍生金融工具在理财中的应用与企业重组财务问题等新的内容，更适合现代公司理财的需要。该书在理论上加强了理财基本原理的阐释 如金融市场与理财的关系，风险与收益的关系及其对资产组合与资产定价的影响等 都作了详尽的论述。该书还大胆借鉴了西方财务理论中的有用成果 并结合我国企业实际情况作了深入浅出的阐述 这对丰富我国理财学的内容，提高教学质量是有益的。

该书具有体系完整、理论性强、方法适用的特点。两位年轻教

师为编著此书付出了艰辛的劳动，为我国财务学科建设作出了一定贡献。我作为财务理论研究与教学战线上的一名老兵，见到年轻教师的迅速成长而感到高兴，乐于为本书作序。

郭复初

1997年5月

前 言

理财活动 (Financial Activity) 是人类最基本的经济活动之一。它涉及到经济行为主体如何在当前与未来取得资源与分配资源。在经济货币化程度相当高、金融市场十分发达的现代市场经济中,理财活动不仅大大地复杂化了,而且在经济主体的行为中占有非常重要的地位。现代理财活动根据理财主体的不同,可以大致地划分为家庭理财活动、公司理财活动、政府理财活动和社会理财活动,因而以人类理财活动为研究对象的理财学 (Finance) 可分为家庭理财学 (Household Finance)、公司理财学 (Company Finance)、政府理财学 (Government Finance or Public Finance) 和社会理财学 (Social Finance)。

公司理财学 (Company Finance) 专门研究公司在现代市场经济下的筹资行为和投资行为及与之相关的问题。作为一个现代经济学科,公司理财学的形成和发展是与现代企业制度的最重要组织形式——公司——的产生、发展和金融市场的发展密不可分的。特别是本世纪四十年代以来,随着各国经济的发展和科学技术的进步,市场经济发达国家中的公司理财活动出现了许多重要的发展和变化,尤其是现代统计与优化技术在公司理财活动中应用和现代金融理论的发展,使公司理财学逐步形成了适应现代市场经济发展 (理论和方法都比较完整的一个学科架构体系。

在我国,随着社会经济市场化程度的加深及速度的加快,经济的货币化程度在逐步提高,特别是现代企业制度的建立和发展,现

代金融市场的兴起与快速演进，以及适应市场经济体制的金融体系的建立，理财活动在企业经济活动中的地位愈益重要。正是在这样的背景下，我们编著了这本《现代公司理财学》。

依据人类理财活动的客观演进逻辑和现代公司理财学的学科理论要求，我们对该学科的知识体系作了如下建构：第一部分包括第 1—6 章 集中讨论了与公司筹资、投资密切相关的金融市场、利率和货币的时间价值等基本原理。第二部分 7—9 章 阐述的是现代理财的基本原理，先比较深入地讨论了风险与收益的关系，然后介绍了资产组合理论和资本资产定价模型，它们构成现代理财学科的基石。第三部分包括 10—14 章 主要讨论的是公司的筹资行为。首先介绍了公司的筹资动机和主要筹资渠道，然后集中分析了公司的资本结构和现代公司金融理论的支柱——MM 理论。第四部分包括第 15—18 章，重点讨论公司投资的问题。首先论述了公司投资的一般原理，接着讨论了公司主要的投资方向，包括流动资产投资、固定资产、无形资产投资和对外投资等。第五部分由第 19—20 两章（特邀张锦辉同志撰写第 19 章 构成 论述的是公司收益分配 包括利润分配政策和股利分配策略。上述第三、四、五部分的内容构成现代公司理财学科知识的主体结构 and 核心内容。第六部分包括第 21—22 章，讨论了与公司理财密切相关、同时也是现代公司理财重要内容的期货与期权。第七部分由第 23—24 两章构成，主要分析的是公司兼并收购和跨国公司理财两个专门领域。可以将第六、七部分作为“专题”将它理解成是对“主体”内容的扩充和深化 是对公司理财“现代性”的时代性及阶段性之注脚。随着时间的推移，随着公司理财实践领域的扩大和理财理论的发展，将会有更多的“专题”被纳入这个开放性的学科知识结构中来。

本书适用于高等财经院校、管理院校理财本科、企业管理本科及相关管理、经济类学科的专业课教材，也可作为广大经济干部自学或进修“现代公司理财学”的参考用书，亦可供专业工作者参考。

本书在成稿过程中，承蒙四川大学出版社副社长蓝明春副编审、责任编辑郑一、国栋先生和我院教务处、科研处、管理系的热心支持，尤其是西南财经大学博士生导师郭复初教授在百忙中抽出时间为本书撰写序言。在此，我们一并表示诚挚的谢意。

本书所涉及的学科范围较宽，我们的水平有限，加之成书时间仓促，所以书中粗略不当之处颇多，错误疏漏之处亦在所难免，敬希广大读者不吝指正。

作者 张绍学 郑长德

1997年5月24日

目 录

序 言	郭复初 (1)
前 言	(3)

第 一 编 概 论

第一章 企业的性质与组织形式	(3)
第一节 企业的性质与边界	(3)
一、什么是企业	(3)
二、企业的规模与边界	(7)
第二节 企业的组织形式	(8)
一、业主制企业	(8)
二、合伙制企业	(9)
三、公司制企业	(9)
第三节 现代企业制度	(11)
一、现代公司制度的特点	(11)
二、现代公司制企业的类型	(13)
第二章 公司理财学的形成和发展	(17)
第一节 公司理财发展概览	(17)
一、公司理财的产生	(17)
二、公司理财学的发展	(18)

第二节 现代公司理财理论的发展	(20)
一、投资组合理论	(20)
二、金融资产定价理论	(22)
三、有效率市场假说	(24)
四、资本结构理论	(25)
五、代理理论	(26)
 第三章 现代公司理财目标和职能	 (28)
第一节 公司理财的整体目标	(28)
一、理财目标及其特征	(28)
二、现代公司理财整体目标	(30)
第二节 公司理财的职能和机构	(33)
一、现代公司理财的基本职能	(33)
二、公司理财机构设置	(34)
三、理财专家应具备的素质	(34)

第二编 金融市场与货币的时间价值

第四章 金融市场	(39)
第一节 金融资产与金融工具	(40)
一、金融资产的特征	(40)
二、金融工具的种类	(42)
第二节 金融市场	(43)
一、金融市场的含义	(43)
二、金融市场的作用	(43)
三、金融市场的类型	(44)
第三节 金融机构	(46)
一、金融市场的主体	(46)
二、金融中介机构	(47)

三、政府对金融市场的管理与调节	(50)
第四节 市场的有效性	(51)
一、有效率市场的概念	(51)
二、市场有效性的形式	(51)
三、市场有效性的成因	(53)
四、有效市场假设的启示	(54)
第五章 利率	(55)
第一节 利率的基本概念	(55)
一、名义利率与实际利率	(55)
二、期限溢价、风险溢价和流动性溢价	(56)
三、利率的作用	(56)
第二节 市场利率的决定	(57)
一、可借贷资金的需求	(57)
二、可借贷资金的供给	(59)
三、均衡市场利率的决定	(60)
四、政府政策对利率的影响	(60)
第三节 利率的期限结构	(63)
一、短期利率与长期利率	(63)
二、利率的期限结构	(64)
三、利率期限结构理论	(64)
第六章 货币的时间价值	(68)
第一节 现值与终值	(68)
一、单利终值与现值	(68)
二、复利终值与现值	(69)
第二节 年金	(72)
一、长期资产的现值	(73)
二、普通年金的终值与现值	(73)
三、先付年金的终值与现值	(74)

四、延期年金的现值	(75)
五、终身年金的现值	(76)
第三节 债券的现值	(76)
一、债券现值的计算	(76)
二、债券定价原理	(79)
第四节 股票的现值	(80)
一、股票现值的基本模式	(80)
二、股利与股票现值的计算	(82)
三、价格——收益比率与股票的现值	(85)
第五节 净现值原则	(87)
一、净现值的概念	(87)
二、净现值与资本市场	(88)
三、最大净现值原则与公司理财目标	(90)

第三编 风险、收益与资产选择

第七章 收益与风险	(95)
第一节 收益	(95)
一、收益和收益率	(95)
二、收益率的计算	(97)
第二节 风险	(103)
一、风险的定义	(103)
二、风险的来源	(104)
三、风险的测定	(107)
四、风险收益	(110)
第八章 资产组合与选择	(112)
第一节 投资组合的收益与风险	(113)
一、投资组合的期望收益率	(113)

二、投资组合的风险	(114)
第二节 投资组合与风险分散	(118)
一、投资组合的风险构成	(118)
二、投资分散化原理	(118)
第三节 最优投资组合选择	(122)
一、有效界面	(123)
二、效用函数与无差异曲线	(124)
三、最优投资组合选择	(126)
第四节 无风险资产与投资组合	(127)
一、无风险资产的含义	(128)
二、无风险资产与投资组合	(129)
第九章 资产定价	(134)
第一节 资本资产定价模型的假设	(134)
第二节 资本市场线	(136)
一、分离定理	(136)
二、市场资产组合	(137)
三、资本市场线	(139)
第三节 CAPM 模型	(141)
一、证券市场线	(141)
二、证券市场线的变动	(143)
三、 β 系数	(145)
四、资产收益与市场资产收益的关系	(147)
五、特征线	(149)
第四节 套利定价理论	(152)
一、资产收益的决定因素	(152)
二、套利定价理论的基本公式	(154)
第五节 CAPM 模型的应用	(155)
一、资本成本的估计	(156)
二、CAPM 在资本预算中的应用	(156)

三、CAPM和杠杆效应:	(158)
四、共同基金的作用	(159)

第四编 筹资策略与最佳资本结构

第十章 公司筹资动机与资金需求量预测	(165)
第一节 筹资的内在动机和外部环境	(165)
一、筹资的内在动机及其表现	(165)
二、筹资的原则	(167)
三、筹资的环境约束	(170)
第二节 资金需求量预测	(174)
一、定性预测法	(174)
二、趋势预测法	(175)
三、销售百分比法	(175)
四、预计资产负债表法	(178)
五、确定外部筹资额的简单法	(182)
六、按资金习性预测法	(183)
第十一章 公司筹资的渠道与类型	(188)
第一节 筹资的渠道与方式	(188)
一、公司筹资的主要渠道	(188)
二、公司筹资的基本方式	(190)
三、筹资渠道与筹资方式的协调配合	(190)
第二节 筹资的基本类型	(191)
一、自有资本与借入资本筹集	(191)
二、长期资本与短期资本筹集	(193)
三、内部筹资与外部筹资	(194)
四、直接筹资与间接筹资	(195)
五、公司筹资类型的综合模式结构	(196)

第十二章 公司自有资本的筹集	(198)
第一节 吸收直接投资	(198)
一、吸收直接投资的种类	(198)
二、吸收直接投资的条件	(199)
三、吸收直接投资的优点与缺点	(200)
第二节 发行股票	(200)
一、股票的特点和种类	(201)
二、利用股票筹资应具备的条件	(206)
三、股票发行的程序	(209)
四、股票的发行方法和推销方式	(214)
五、股票发行价格的确定	(217)
六、股票上市决策	(219)
七、利用股票筹资的优点与缺点	(224)
第三节 发放可转换证券与认股权证	(227)
一、可转换证券的特征和价值	(227)
二、认股权证的特征和价值	(232)
第十三章 借入资金的筹集	(235)
第一节 短期借入资金的筹集	(235)
一、商业信用	(235)
二、短期(银行)借款	(238)
三、发行短期融资券	(240)
第二节 长期借款	(241)
一、长期借款的种类	(241)
二、长期借款的程序	(243)
三、长期借款偿付计划	(244)
四、利用长期借款筹资的优点与缺点	(244)
第三节 发行债券	(246)
一、债券的特征和种类	(246)

二、利用债券筹资的资格与条件	(248)
三、债券发行的方式与价格确定	(249)
四、债券的信用评级	(251)
五、利用债券筹资的优点与缺点	(257)
第四节 租赁融资	(258)
一、租赁的种类	(258)
二、租金的计算	(261)
三、利用租赁融资的优点与缺点	(264)
第十四章 筹资成本与最佳资本结构	(266)
第一节 资本成本的确定	(266)
一、资本与资本成本的概念	(266)
二、个别资本成本的计算	(267)
三、加权平均资本成本的计算	(271)
四、边际资本成本的计算	(272)
第二节 经营杠杆与财务杠杆	(276)
一、经营风险与经营杠杆	(276)
二、财务风险与财务杠杆	(278)
三、复合杠杆	(281)
第三节 资本结构的优化	(282)
一、资本结构与资本成本的关系	(282)
二、最佳资本结构的确定	(286)
三、最佳资本结构下的筹资决策方法	(291)
第四节 资本结构对公司价值的影响	(300)
一、MM 模型	(300)
二、财务拮据和代理成本	(306)
三、不对称信息的决定	(309)

第五编 资本运用与投资决策

第十五章 公司投资中的一般问题.....	(315)
第一节 公司投资的种类和程序	(315)
一、公司投资效应及其作用	(315)
二、公司投资的基本类型	(317)
三、公司投资的运作程序	(320)
第二节 公司投资的资产组合.....	(325)
一、影响公司资产投资组合的主要因素	(326)
二、资产投资组合策略	(328)
三、不同资产投资组合对公司收益和风险的影响	(330)
第三节 投资决策	(332)
一、公司投资决策的特征和原则	(332)
二、投资决策的基本程序	(335)
三、公司投资方向决策	(335)
四、公司投资规模和结构决策	(338)
第四节 投资方案现金流量和风险分析	(344)
一、投资方案现金流量分析	(344)
二、投资方案风险分析	(351)
第十六章 流动资产投资	(356)
第一节 流动资产分类和投资程序	(356)
一、公司资产和流动资产的概念	(356)
二、流动资产投资的特点	(358)
三、流动资产投资程序	(359)
第二节 现金及其投资决策	(360)
一、公司持有现金的动机	(360)
二、现金计划的编制	(361)

三、最佳现金持有量的确定	(364)
四、公司现金的日常控制	(370)
五、现金收支的综合控制	(373)
第三节 应收帐款及其投资决策	(376)
一、应收帐款的功能与成本	(376)
二、应收帐款政策的制定	(377)
三、应收帐款的日常控制	(381)
四、坏帐损失的处理	(386)
第四节 存货规划与控制	(389)
一、存货的功能与成本	(390)
二、存货规划	(393)
三、存货的日常控制	(397)
第十七章 固定资产和无形资产投资决策	(406)
第一节 公司固定资产的种类及其投资特征	(406)
一、固定资产的概念	(406)
二、固定资产分类	(407)
三、固定资产计价	(408)
四、公司固定资产投资的特点和程序	(411)
第二节 公司固定资产投资决策	(413)
一、固定资产投资决策指标体系	(413)
二、资本限量投资决策	(418)
三、项目寿命不等的投资决策	(420)
四、投资开发时机决策	(421)
五、投资期决策	(424)
六、固定资产更新决策	(425)
第三节 无形资产及其它资产投资决策	(429)
一、无形资产的特点和分类	(429)
二、无形资产投资决策	(432)
三、递延资产投资决策	(435)