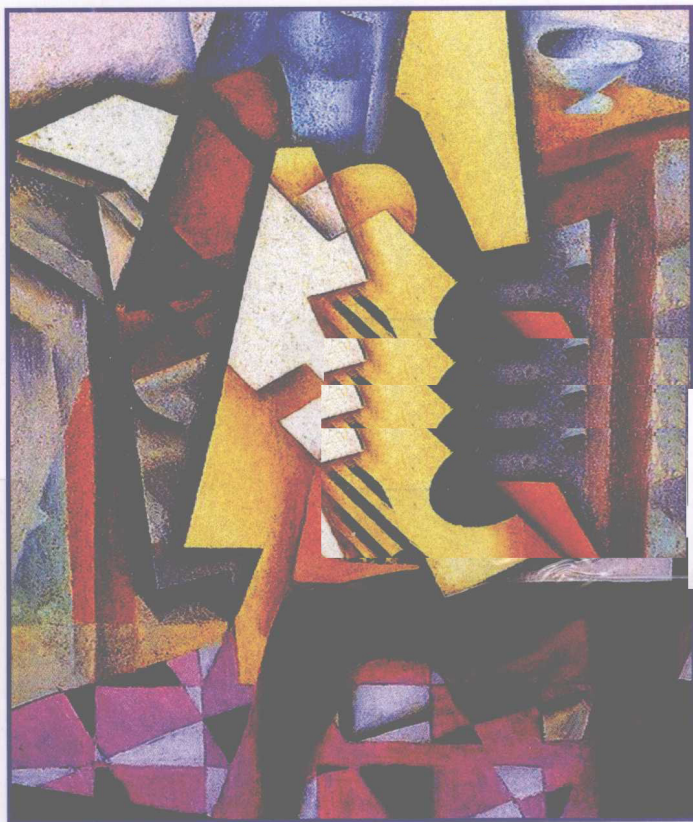


现代公司理财 习题集

Modern Corporate Finance Exercise



主 编 姚益龙
副主编 高筠燕
邓湘益
程华强



机械工业出版社
China Machine Press

21世纪高等院校专业课系列教材·【金融学专业】

现代公司理财 习题集

Modern Corporate Finance Exercise



主 编 姚益龙
副主编 高筠燕
邓湘益
程华强

 机械工业出版社
China Machine Press

本书为《现代公司理财》的配套习题集，分章编写，涵盖基本知识点，包括选择题、计算题、简答题、分析题等。通过这些练习，可以引导学生准确理解课程的基本内容，让学生注重特定条件下的应用与计算，培养其运用所学理论分析实际问题的能力。

封底无防伪标均为盗版

版权所有，侵权必究

本书法律顾问 北京市展达律师事务所

图书在版编目 (CIP) 数据

现代公司理财习题集/姚益龙主编. —北京: 机械工业出版社, 2010.5
(21 世纪高等院校专业课系列教材·金融学专业)

ISBN 978-7-111-30619-1

I. 现… II. 姚… III. 公司-财务管理-高等学校-习题 IV. F276.6-44

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2010) 第 085194 号

机械工业出版社 (北京市西城区百万庄大街 22 号 邮政编码 100037)

责任编辑: 佟欣书 版式设计: 刘永青

北京诚信伟业印刷有限公司印刷

2010 年 6 月第 1 版第 1 次印刷

184mm×260mm·21.5 印张

标准书号: ISBN 978-7-111-30619-1

定价: 38.00 元

凡购本书, 如有缺页、倒页、脱页, 由本社发行部调换

客服热线: (010) 88379210, 88361066

购书热线: (010) 68326294; 88379649; 68995259

投稿热线: (010) 88379007

读者信箱: hzjg@hzbook.com

推 荐 序

现代公司理财是专门研究企业财务管理的一门学问。公司理财以实现股东长期利益最大化为目标,致力于为企业制定最优的融资、投资和分配方案。谁要是系统掌握了公司理财理论同时又具备丰富实践经验的话,谁就有可能拥有巨大的物质财富,成为像巴菲特、索罗斯那样的经济社会宠儿。

长期以来,公司理财在国外一流的商学院也是一门核心课程,每年吸引着一大批极为优秀的学生潜心攻读。他们中的许多人后来都成为财务总监、企业总裁、企业财务顾问、银行高级经理、基金经理、投资银行专家等最为耀眼的职业人士。通用电气公司前首席执行官杰克·韦尔奇就是由财务经理出身而成为企业总裁的代表。20世纪下半期,美国等发达国家的公司理财理论研究获得了很大的发展,而且这些理论指导下的财务管理实务工作也取得了巨大的进步。事实上,公司理财中涉及的各种理论、方法和决策原则不仅适用于企业管理,它们对于国家的财政管理、个人或家庭的理财同样具有指导作用。

在经历了30多年的改革开放之后,我国社会主义市场经济体制的基本框架已经形成,市场环境和市场秩序有了明显的改善。市场经济主体架构的确立,使得企业实施真正意义上的理财成为可能。市场环境的改善还有一个重要表现就在于金融市场的发展。发达的金融市场是公司理财的基础,为公司实施财务管理提供了有利条件。现在,我国企业也越来越多地利用各种金融资源最大限度地实现增加股东财富的理财目标。越来越多掌握资金决策和资本运作要领的财务经理们帮助自己的公司在资本市场上实现了跨越式发展,创造了许多经济奇迹。随着我国加入WTO,我国的金融市场将越来越国际化,企业面临着日益复杂的金融环境和许多不确定性因素,财务决策正日益成为影响企业存亡发展的关键,财务经理也将在更大的舞台上施展自己的才华。因此,我国急需一大批掌握现代公司理财知识同时又熟悉国际金融惯例的专业人才,当然也就需要我们重视和加强财务管理人才的教育和培养。

近一段时期以来,我国出版了不少公司理财方面的教材。但是,某些教材往往要么没有适应经济发展和经济环境的变化及时调整内容和引入理论研究的最新成果,要么就是全盘西化,完全将国外的财务管理教材照搬过来,无视公司理财环境对财务管理实务的影响。能够真正将西方先进理财理论与中国的现实环境结合起来,能全面指导学员掌握财务管理理论与方法同时又具备一定前瞻性内容的教材还比较少见。本书主编姚益龙教授先后在山东大学、复旦大学、中山大学三所著名大学学习,早在20世纪80年代就参加了美国福特基金会资助的中美经济学

研究生班的学习，2000年3月至2001年3月在澳大利亚 Griffth 大学进修访问，2005年被派往美国麻省理工学院斯隆管理学院（MIT Sloan School of Management）访问。长期从事金融学特别是公司理财方面的理论研究和教学工作，并且在企业从事过公司理财的实务工作，至今与企业、实务界保持着密切的联系。他结合自己的多年心得编著的这本《现代公司理财》正是朝着这个目标进行的有益探索。我乐意将这本教材推荐给有志于从事公司理财理论和实务工作的读者。

中山大学校长助理 管理学院会计系教授、博士生导师 魏明海博士

2009年9月于中大康乐园

前 言

本书是2009年机械工业出版社华章公司出版的《现代公司理财》的配套练习教材。

公司理财已经成为高等院校财经专业的核心课程之一。目前的教材出现一种趋势,大多数名牌高校大都使用国外原版教材或翻译教材,但面对与国内完全不同的法律、金融制度、企业制度,原版教材繁杂、大量的案例对中国学生来说非常陌生,以至于面对干涩难以理解的语句往往无所适从。对此,本人在长期的教学过程中有切身的体会。由于本人长期与在学的学员打交道,也深知在学学员的学员们在掌握现代西方公司理财基本原理的同时,切实考虑中国国内学生的特点,尤其是有工作经历的在学学员的学员的特点。本书的编写就是本着结合国际先进理念和中国的现实的目的出发的,力求做到两者较好的结合。

全书由姚益龙拟订写作思路、框架结构、写作格式并最终确定写作提纲,姚益龙、高筠燕负责审查、修改了大部分稿件。参加本书编写的人员还有漆凡、易虹、程华强、邓湘益、宁吉安、王海青、周澜波、刘巨松、王浚淇、崔志鹏、王莎,最后由主编姚益龙总纂定稿,形成此书。在确定写作思路和提纲的过程中,程华强、邓湘益两位财务学博士也参加了讨论并且做了大量的工作。本书第一版出版后,中山大学岭南学院张雁玲副教授、王立新讲师,卢锐副教授以及远在美国充实会计师实务工作的黄雨静博士提出了中肯的修改意见。此外,我的博士生王亮、刘晋华、梁红玉等也对初稿提出了不少改进意见。在此一并表示感谢!

本书在编写过程中,参考了国内外学者和专家编著的同类教材中的习题,在此,对有关作者一并致谢;同时,本书在编写过程中,得到了机械工业出版社马斌女士、邓洁玉先生等的热情指点和帮助,在此表示感谢!

受编写时间、水平所限,书中难免有疏漏之处,恳请读者批评指正。如有批评指教,请与本人联系:

地址:广州市新港西路135号中山大学岭南(大学)学院金融系姚益龙收

邮编:510275

E-mail: lnsyyl@mail.sysu.edu.cn

教学建议

教学目的

本课程的教学目的在于让学生全面了解和掌握公司理财学的基本原理和方法,以及在投资决策、融资决策、股利分配、财务计划、风险管理和公司治理等方面的实务操作。具体来说,就是要使学生具备基本的公司理财学思维,掌握基本的分析工具和方法,锻炼案例思考和分析的能力,并能在实际工作和生活中学有所用。

前期需要掌握的知识

会计学、管理学等课程相关知识。

课时分布建议

教学内容	学习要点	课时安排		案例使用建议
		MBA	本科	
第1章 公司理财概述	(1) 了解公司理财学的任务与目标 (2) 了解企业的组织形式和优缺点 (3) 了解公司理财的基本观念 (4) 了解财务经理的作用 (5) 了解公司理财的目标和核心	2	3	
第2章 资金的时间价值	(1) 了解资金时间价值的重要性 (2) 掌握单利、复利条件下资金终值和现值的计算方法 (3) 理解年金的概念以及各种年金的区别	2	3	本章案例
第3章 有价证券定价	(1) 了解证券定价的基本原理 (2) 了解不同债券的定价方法 (3) 了解普通股和优先股的定价方法 (4) 掌握债券和股票的市场收益率的计算	3	3	本章案例
第4章 资本预算原理	(1) 理解项目分析的概念、重要性和程序 (2) 掌握投资项目的评价方法 (3) 了解投资项目间的比较排序问题	3	3	本章案例
第5章 投资项目现金流量的预测与计算	(1) 了解项目现金流量的基本构成 (2) 了解现金流估算的注意问题 (3) 掌握投资项目税后现金流量的计算方法 (4) 掌握固定资产更新项目决策方法	3	4	本章案例

(续)

教学内容	学习要点	课时安排		案例使用建议
		MBA	本科	
第 6 章 资本预算中的实务问题	(1) 掌握敏感性分析、情境分析和盈亏平衡分析 (2) 了解蒙特卡罗模拟 (3) 了解实物期权和决策树	2	3	本章案例
第 7 章 收益与风险	(1) 理解收益与风险的关系 (2) 掌握单个证券收益和风险的计算方法 (3) 掌握投资组合收益和风险的计算方法 (4) 理解 β 系数的含义和计算	3	3	本章案例
第 8 章 风险资产定价	(1) 了解马可维茨投资组合理论的内容 (2) 理解有效边界的构造过程 (3) 掌握资本资产定价模型的应用 (4) 掌握套利定价模型的原理及结论	3	3	本章案例
第 9 章 资本市场的有效性	(1) 理解资本市场有效性的含义 (2) 区分市场有效性的三种形式 (3) 了解市场有效性的检验形式 (4) 了解行为金融学的发展和挑战	—	3	本章案例
第 10 章 长期融资	(1) 了解股权融资内容 (2) 了解债券融资内容 (3) 了解长期贷款内容 (4) 了解其他长期融资形式 (5) 了解证券发行方式	2	2	本章案例
第 11 章 资本成本	(1) 了解资本成本的含义和影响因素 (2) 掌握个别资本成本的计算 (3) 掌握综合资本成本的计算 (4) 理解边际资本成本的含义和应用	2	3	本章案例
第 12 章 杠杆原理和资本结构	(1) 理解杠杆原理的概念 (2) 掌握经营杠杆、财务杠杆和总杠杆的计算 (3) 了解资本结构理论及方法	2	3	本章案例
第 13 章 股利政策与公司增长	(1) 了解股利的种类和发放程序 (2) 理解股利理论 (3) 理解股票分拆、回购的含义和计算 (4) 了解股利政策的影响因素	1	2	本章案例
第 14 章 财务报表分析	(1) 掌握三种基本的财务报表 (2) 掌握财务报表的基本分析方法 (3) 掌握财务报表的综合分析方法	4	4	本章案例
第 15 章 财务预算与现金流	(1) 了解财务预算的基本框架 (2) 掌握现金流量表的编制和分析 (3) 掌握财务预算的编制和分析 (4) 掌握现金预算与财务报表预测	—	—	本章案例
第 16 章 营运资本管理	(1) 了解营运资本管理的概念和目标 (2) 掌握现金及有价证券的管理 (3) 掌握应收账款的管理 (4) 掌握存货管理	2	3	本章案例

(续)

教学内容	学习要点	课时安排		案例使用建议
		MBA	本科	
第 17 章 短期融资	(1) 了解短期融资的概念和特征 (2) 掌握商业信用融资方式 (3) 掌握商业票据融资方式 (4) 掌握短期贷款融资方式 (5) 了解其他短期贷款融资方式	1	3	本章案例
第 18 章 金融衍生工具	(1) 了解衍生工具的概念和分类 (2) 掌握远期合约定义和特点 (3) 掌握期货合约及定价方法 (4) 掌握互换及定价方法 (5) 掌握期权及定价方法	1	—	本章案例
第 19 章 财务风险管理	(1) 了解财务风险管理概念 (2) 掌握风险暴露的度量 (3) 掌握商品价格风险管理方法 (4) 掌握利率风险管理方法	—	—	本章案例
第 20 章 国际财务管理	(1) 了解外汇市场及其外汇风险防范 (2) 掌握国际融资方法及其风险防范 (3) 掌握国际投资管理及其风险防范 (4) 掌握国际营运资本管理	—	3	本章案例
第 21 章 企业的并购与破产	(1) 了解企业并购的概念和动因 (2) 了解企业并购的类型和程序 (3) 掌握企业并购的财务评价 (4) 了解企业破产与重组	—	—	本章案例
第 22 章 公司治理与公司价值	(1) 理解代理问题与公司价值 (2) 掌握经理激励原理和方法 (3) 理解融资结构与公司治理关系 (4) 理解股权结构与公司绩效关系	3	3	本章案例
课时总计		36	54	

说明:

- (1) 在课时安排上, 正规 MBA 学生按 36 个学时安排, 对于一些 MBA 和 EMBA 课程进修班学员, 则由任课教师自由选择。
- (2) 公司理财学 (不管中文叫什么名字, 英文都是 Corporate Finance) 是经济学、管理学所有各专业的专业基础课, 不仅是教育部要求必须开设的, 而且也是深受学生欢迎的少数被学生认为是比较实用的课程之一。目前绝大多数高校都是安排 54 学时。标注课时的内容建议要讲, 其他内容不一定讲, 或者选择性补充。
- (3) 讨论、案例分析等时间已经包括在前面各个章节的教学时间中。有些案例可以作为课外阅读材料。

目 录

推 荐 序
前 言
教学建议

第一篇 公司理财导论

第 1 章 公司理财概述	1
1.1 finance 与 corporate finance	1
1.2 公司理财研究的内容	2
1.3 公司理财的组织体系与财务经理的作用	3
1.4 公司理财的基本观念	3
1.5 金融市场的分类与作用	3
1.6 公司理财的目标	3
1.7 公司理财核心——估值	4
练习题	4
第 2 章 资金的时间价值	7
2.1 资金时间价值的含义	7
2.2 资金时间价值的计算	8
本章主要公式	11
练习题	11
第 3 章 有价证券定价	18
3.1 证券定价的基本原理	18
3.2 债券的定价	19
3.3 股票的定价	20
3.4 证券的市场收益率	22
练习题	25

第二篇 投资决策

第4章 资本预算原理	28
4.1 资本预算的概述	28
4.2 资本预算中的投资决策评价指标	29
4.3 投资项目间的比较排序问题	30
练习题	31
第5章 投资项目现金流量的预测与计算	35
5.1 投资项目现金流	35
5.2 现金流估算的注意问题	36
5.3 所得税对现金流的影响	37
5.4 新建项目现金流估计	37
5.5 固定资产更新项目决策	37
练习题	38
第6章 资本预算中的实务问题	42
6.1 项目分析方法	42
6.2 实物期权	44
6.3 决策树	44
练习题	44

第三篇 风 险

第7章 收益与风险	50
7.1 单个证券的收益和风险	50
7.2 投资组合的收益和风险	51
7.3 β 系数	53
本章主要公式	53
练习题	54
第8章 风险资产定价	61
8.1 马可维茨投资组合理论	61
8.2 资本资产定价模型 (CAPM)	62
8.3 套利定价模型 (APT)	63
练习题	64

第四篇 融资决策、资本结构与股利政策

第 9 章 资本市场的有效性	72
9.1 资本市场有效性的内涵	72
9.2 行为金融学简介	73
9.3 资本市场有效性的几点启示	74
练习题	74
第 10 章 长期融资	79
10.1 长期融资概述	79
10.2 股权融资	80
10.3 债券融资	81
10.4 长期贷款	82
10.5 其他融资方式	82
练习题	84
第 11 章 资本成本	89
11.1 资本成本概述	89
11.2 个别资本成本	90
11.3 综合资本成本	92
11.4 边际资本成本	92
本章主要公式	92
练习题	93
第 12 章 杠杆原理和资本结构	96
12.1 杠杆原理	96
12.2 资本结构	98
本章主要公式	99
练习题	100
第 13 章 股利政策与公司增长	106
13.1 股利的种类和股利发放的程序	106
13.2 股利理论和股利政策的类型	107
13.3 股利支付方式	108
13.4 影响公司股利政策的因素	109
练习题	109

第五篇 财务计划与短期财务

第 14 章 财务报表分析	115
14.1 财务报表分析概述	115
14.2 企业的基本财务报表	116
14.3 财务分析的基本方法	117
14.4 综合的财务比率分析方法	118
练习题	123
第 15 章 财务预算与现金流	131
15.1 财务预算的基本框架	131
15.2 现金流量表的编制及分析	132
15.3 财务预算的编制方法	132
15.4 现金预算与财务报表预测	133
练习题	133
第 16 章 营运资本管理	138
16.1 营运资本管理概述	138
16.2 现金与有价证券的管理	139
16.3 应收账款的管理	141
16.4 存货管理	142
练习题	143
第 17 章 短期融资	150
17.1 商业信用	150
17.2 商业票据	152
17.3 短期贷款	152
17.4 其他短期融资	154
本章主要公式	155
练习题	155

第六篇 公司理财专题研究

第 18 章 金融衍生工具	163
18.1 远期合约	163
18.2 期货合约及其定价	164
18.3 互换	165
18.4 期权及其定价	166
练习题	168

第 19 章 财务风险管理	173
19.1 财务风险管理概述	173
19.2 风险暴露的度量	174
19.3 商品价格风险管理	175
19.4 利率风险管理	175
练习题	177
第 20 章 国际财务管理	181
20.1 外汇与外汇市场	181
20.2 国际融资管理	182
20.3 国际投资管理	183
20.4 涉外经营公司营运资本管理	183
练习题	184
第 21 章 企业的并购与破产	190
21.1 企业并购的动因	190
21.2 企业并购的类型和程序	191
21.3 企业并购的财务评价	192
21.4 企业的破产与重组	193
练习题	194
第 22 章 公司治理与公司价值	201
22.1 代理问题与公司价值	201
22.2 经理激励	202
22.3 融资结构与公司治理	203
22.4 股权结构与公司绩效	204
练习题	205
参考答案	207

第一篇 公司理财导论

第 1 章

公司理财概述

学习目的与要求

- 了解金融与财务、金融学与财务学的关系；
- 了解企业的组织形式；理解公司理财的目标、内容以及公司理财活动在整个企业中的地位；
- 了解公司理财中的公司治理。

复习提要

1.1 finance 与 corporate finance

1. 什么是 finance

“finance”一词在中文中通常被翻译为“财务或财务学”、“金融或金融学”。在人们的观念中，“金融”往往与银行、保险、证券联系在一起；而财务则大多与会计联系在一起。按照中文的解释，两者似乎有很大差别：财务是“有关财产的业务”的简称；而金融则是“资金融通”的简称。在学科划分上，财务学和金融学属于两个不同的学科。财务学属于管理学科中的工商管理下面的会计学；而金融学则属于经济学科中的应用经济学。然而，从实质上看，两者的含义是一致的。

“有关财产业务”或“资金融通”问题的特征

将现在的价值转化为将来的价值。这可以通过储存（将钱放入箱子里）、贷出（将钱借给

他人)、投资(购买股票或债券)和投机(购买期货期权)等形式来实现。

将现在的物质资源转化为将来的物质资源。这就是生产活动——通过将劳动力和物质资源的结合生产出新的产品和劳务。

将未来的价值转化为现在的价值:向他人借钱,出售证券等。

2. 什么是企业

企业是依法设立的、以营利为目的、从事生产经营活动的经济活动的基本单位,是实行独立核算、自负盈亏的经济实体。

一般来说,成熟的市场经济制度下企业有三种组织形式:独资企业(sole proprietorship)、合伙企业(partnership)和公司制企业(corporation)。

独资企业(sole proprietorship),是一种古老的商业组织形式。它们的规模往往都很小并且只有少数员工甚至没有员工。个人独资企业是世界上最普遍的企业形式,尽管它们在整个经济的销售收入中所占比重不大。

合伙企业(partnership)。合伙企业与独资企业类似,只不过它的所有者不止一个。合伙企业是由两个或更多的合伙人自愿组成的经营实体。从法律角度来看,合伙企业并不是与其所有者相分离的实体,每一个合伙人都对企业的债务负有无限责任。

公司制企业(corporation)。成熟的市场经济国家公司制企业一般包括股份有限公司(limited corporation)、有限责任公司(limited liability company)。我国法律规定的公司制企业的组织形式主要有股份有限公司、有限责任公司和国有独资公司三种形式。

3. 什么是 corporate finance

“公司财务”课程却只研究公司制企业的“有关财产业务”或“资金融通”问题。之所以这样,这是因为公司制企业有着不同的特殊地位,它是现代企业制度的主要形式,也是人类经济发展和社会进步的最主要因素之一,是现代市场经济国家产品和劳务的主要生产者。

我们认为,使用“corporate finance”即“公司理财(公司金融)”这一术语能够更好、更准确地概括现代市场经济条件下的公司制企业的有关“财产业务”或“资金融通”问题。

1.2 公司理财研究的内容

(1) 公司应该如何安排它的长期实物资产(进行长期投资)?投资能给企业创造新的价值吗?这个问题涉及资产负债表的左边,也就是投资决策问题。本书将详细讲述投资决策中现金流量的确定、资产估值与具体决策方法。

(2) 公司如何筹集可行投资方案的资金?这个问题涉及资产负债表的右边,也就是融资决策问题。回答这一问题又涉及资本结构与资本成本,即短期及长期负债与股东权益的比例。

(3) 公司投资项目完成后的盈利如何分配?是发放给股东还是继续保留在公司继续投资?这也就是所谓的公司股利决策问题。

(4) 公司应该如何管理它经营中的短期负债和短期资产?这个问题涉及资产负债表的上方。短期负债与资产的管理与净营运资本有关,这也就是所谓的营运资本决策或短期理财问题。

(5) 公司如何在收益与风险之间权衡?如何规避和管理长期投资与融资过程中的各种风险?这就是所谓的风险管理决策问题。

此外,公司理财还研究一些特殊的专题,如企业的破产与兼并、公司治理和国际财务管理问题。

1.3 公司理财的组织体系与财务经理的作用

1. 公司理财的组织体系

作为公司三大功能板块之一的领导，财务经理或财务总监（CFO）直接向总经理或首席执行官（CEO）负责。在一些大型的公司中，财务经理负责的财务工作被分割成两块：一部分由资金主管（treasure）负责，另一部分由会计长（controller）负责。

其中，会计长负责的是会计核算，他们的具体工作是成本核算、成本管理、数据处理、编制各类报表、编制预算、组织预测和进行内部控制，等等。资金主管的职责是做出有关财务管理的决策，他们的具体工作是融资决策（与商业银行和投资银行的关系、与投资者的关系和股利支付政策）、投资决策（资本预算、现金流决策）、资产管理（现金管理、信用管理）。

2. 财务经理在公司中的作用

公司理财以资金流动为对象，研究企业的筹资、投资决策，以及如何有效使用资金，实现合理的利润分配等问题。

可以说公司财务经理所面临的一系列决策问题就是公司理财所要研究的基本问题。公司理财解决的是企业生产活动的资金运行问题，它是从微观的角度去分析公司财务问题，然而不仅仅局限于企业内部的封闭式的理财管理，它同金融市场和金融机构是紧密相连的。我们应当把公司理财看成资金在企业内外不断流动、不断周转的一个动态过程。

1.4 公司理财的基本观念

公司理财活动体现了资金的时间价值观念、风险与收益权衡观念、现金流量观念和市场有效性观念等四大基本观念。

1.5 金融市场的分类与作用

1. 金融市场的分类

按照融资期限长短的不同，金融市场可分为货币市场（money market）和资本市场（capital market）。

按照金融产品交易时间的差别，金融市场可分为一级市场（primary market）和二级市场（secondary market）。

按照资金从所有者流向使用者的方式差别，金融市场可以分为间接金融市场（indirect financial market）和直接金融市场（direct financial market）。

2. 金融市场的作用

有效配置资源、促进信息交流。

1.6 公司理财的目标

（1）利润最大化（profit maximization）