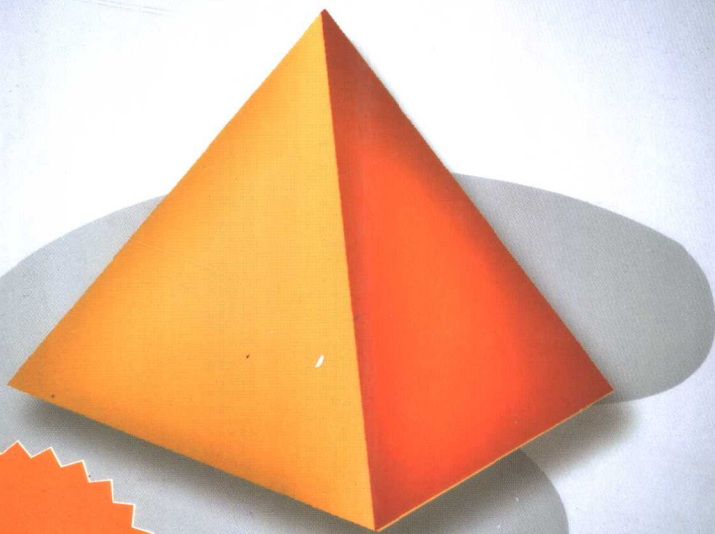


高等院校经济与管理专业教材

公司理财

■ 钱海波 贾国军 主 编
■ 陈文华 门素梅 副主编



本书配有
电子教案

 人民邮电出版社
POSTS & TELECOM PRESS

高等院校经济与管理专业教材

公 司 理 财

钱海波 贾国军 主 编
陈文华 门素梅 副主编

人民邮电出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

公司理财/钱海波, 贾国军主编. —北京: 人民邮电出版社, 2003.9
高等院校经济与管理专业教材

ISBN 7-115-11494-3

I. 公... II. ①钱...②贾... 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 (2003) 第 063397 号

高等院校经济与管理专业教材

公 司 理 财

主 编 钱海波 贾国军

副 主 编 陈文华 门素梅

责任编辑 吴大伟

◆ 人民邮电出版社出版发行 北京市崇文区夕照寺街 14 号

邮编 100061 电子函件 315@ptpress.com.cn

网址 <http://www.ptpress.com.cn>

读者热线 010-67129326

北京汉魂图文设计有限公司制作

北京朝阳展望印刷厂印刷

新华书店总店北京发行所经销

◆ 开本: 720×980 1/16

印张: 27.75

2003 年 9 月第 1 版

字数: 520 千字

2003 年 9 月北京第 1 次印刷

ISBN 7-115-11494-3/F · 458

定价: 44.00 元

本书如有印装质量问题, 请与本社联系 电话: (010) 67129223

内 容 提 要

本书以风险与收益为主线、以商战实例为背景，采用“理论、方法和案例”并行的方法，讲述了公司理财的基本理论和实用技术。全书共分为 12 章，第 1 章作为全书的基础篇章，主要阐述了公司理财的目标、内容、原则和公司理财环境等基本理论问题；第 2 章至第 9 章作为全书的主体篇章，从财务分析入手，先后介绍了货币时间价值、证券估价、投资决策、筹资决策与收益和风险等实用方法和技术；第 10 章至第 12 章作为全书的专题篇章，分别论述了公司并购、重整与清算以及跨国公司财务等基本内容。

本书可以作为高等财经院校相关专业的教材，也可作为经济管理干部自学或培训的参考用书。

前 言

随着我国市场经济的发展和现代企业制度的逐步实施，公司需要以独立经济实体和利益主体的身份面对纷至沓来的经济变革。面对产权结构的重大调整，如何聚财、理财、生财便成为人们关注的重点和难点。因此，公司理财已经成为企业的一项重要经营内容。

为了配合高等院校相关专业对公司理财教学的需要，我们组织力量编写了这样一部既具创新特色，又非常务实和系统的教材。本书可以作为高等财经院校相关专业学生学习“公司理财”课程的教材，也可作为经济管理干部自学或接受培训的参考用书。

本教材以风险与收益为主线，讲述了公司理财的基本理论和实用技术。在写作过程中，作者力求做到以下三点。

第一，系统性。全书共分12章，第1章作为全书的基础篇章，主要阐述了公司理财的目标、内容、原则和公司理财环境等基本理论问题，这一章作为全书的先导，对以后各章具有理论指导作用。第2章至第9章是全书的主体篇章，作者从财务分析入手，先后介绍了货币时间价值、证券估价、投资决策、筹资决策与收益和风险等实用方法和技术。第10章至第12章作为全书的专题篇章，分别论述了并购、重整与清算以及跨国公司财务等基本内容。

第二，实用性。全书以商战实例为背景，引导读者分析公司理财实务中的成败得失、经验教训，以便启发读者站在当事人的位置上“设身处地”地进行深入思考。本书内容力求做到“理论、方法和案例”并行，以使读者能学以致用，有所借鉴。

第三，开拓性。全书突破教材的传统模式与写作方法，书中内容求“实”、求“新”与求“深”相结合。作者在参阅了大量中外文献的基础上，以全新的视角，条分缕析地进行分析研究，将现代理财模式与我国的现实情况相结合，尽量为读者提供一种理财的思路或导向。

全书由钱海波、贾国军任主编，陈文华、门素梅任副主编。主编负责总体框架的设计、详细纲目的拟订和全书的总纂。具体编写分工为：第1章和第10章由钱海波执笔；第6章和第9章由贾国军执笔；第8章由陈文华执笔；第7章由门素梅执笔；第2章由马丁娜执笔；第3章由曹禹执笔；第4章和第5章由崔玉姝执笔；第11章和第12章由韩润燕执笔。

我们在编写中虽尽最大努力，但因水平所限，书中难免会有缺点和错误，恳请读者批评指正，以便再版时修改、补充和提高。

编 者
2003年5月

目 录

公司理财

第 1 章 总论	1
1.1 公司理财学的历史与现状	1
1.2 公司理财的目标	4
1.3 公司理财的内容	12
1.4 公司理财的原则	20
1.5 公司理财的环境	28
第 2 章 财务分析	36
2.1 财务分析概述	40
2.2 基本财务比率	44
2.3 财务分析的应用	63
第 3 章 货币时间价值	93
3.1 货币时间价值原理	93
3.2 货币时间价值的计算	96
第 4 章 债券与股票的定价	115
4.1 债券的定价	115
4.2 股票的定价	119



第 5 章 投资决策	131
5.1 投资项目的现金流量	131
5.2 投资项目的评估方法	150
5.3 投资项目评估方法的应用	168
5.4 公司战略与净现值	177
第 6 章 流动资金管理	192
6.1 现金管理	192
6.2 信用管理	208
6.3 存货管理	220
第 7 章 筹资决策	236
7.1 普通股筹资	236
7.2 长期负债筹资	239
7.3 短期筹资与营运资金政策	249
7.4 股利政策	259
第 8 章 资本成本和资本结构	267
8.1 资本成本	267
8.2 杠杆原理与企业风险的控制	278
8.3 资本结构的设计与管理	293
第 9 章 收益与风险	311
9.1 收益与风险概述	311
9.2 资本资产定价模型	320
9.3 套利定价理论	354
第 10 章 兼并与收购	360
10.1 兼并与收购概述	360
10.2 并购的财务分析	365

10.3 并购资金的筹措	379
第 11 章 重整与清算	382
11.1 财务失败与财务失败预警	382
11.2 财务重整	387
11.3 企业清算	392
第 12 章 跨国公司财务	401
12.1 基本概述	401
12.2 跨国资本预算	412
12.3 跨国财务决策	417
12.4 跨国经营报告	419
附录 1 复利终值系数表 (FVIF 表)	421
附录 2 复利现值系数表 (PVIF 表)	424
附录 3 年金终值系数表 (FVIFA 表)	427
附录 4 年金现值系数表 (PVIFA 表)	430

第 1 章 总 论

学习目标：通过本章的学习，主要掌握公司理财的目标、原则和公司理财的环境等基本内容，为以后各章节的学习打下坚实的理论基础。

案例 假设你是华特电子公司的财务分析员，目前正在进行一项包括四个备选方案的投资分析工作。各方案的投资期都是一年，对应于三种不同经济状况的估计如表 1-1 所示：

表 1-1 备选方案分析表

经济状态	概率	备选方案			
		A	B	C	D
衰退	0.2	10%	6%	22%	5%
一般	0.6	10%	11%	14%	15%
繁荣	0.2	10%	31%	-4%	25%

公司的财务主管要求你用资本资产定价模型来评价各方案，并选出最优投资方案。这属于公司理财学要解决的最基本问题之一，通过对本书的学习，这一问题将迎刃而解。

1.1 公司理财学的历史与现状

1.1.1 理财学的三大分支

理财学（Finance）是研究资金流动及其运作规律的科学。理财学起源于西方国家，是以发达的资本市场为基础的。我国长期以来实行计划经济，这使得当代意义下的理财学缺乏生长的土壤，改革开放以后理财学才逐步传入我国。我们认为理财学的基本理论和方法是统一的，是符合市场经济的现实的。随着我国市场经济的建立和发展，我国将在这一领域逐步实现与国际接轨。

理财学的三大分支是：



1. 宏观财务学 (Macro-Finance), 主要研究国家和区域乃至全球范围内的资金流动和运作规律, 包括货币学、财政金融学等。其中金融市场学是最主要的组成部分之一。

2. 投资学 (Investment), 主要研究证券及其投资组合 (Portfolio)、投资决策、分析与评价。一般而论, 投资可以划分为实产投资 (直接投资) 和证券投资 (间接投资), 本书将实产投资 (主要是固定资产投资) 内容归入第 5 章投资决策中分析阐述, 将证券投资放在第 4 章中单独阐述。

3. 公司理财学 (Corporate Finance), 又称企业财务学 (Business Finance) 或管理财务学 (Managerial Finance), 也有称企业财务管理或公司财务学的, 主要研究与企业的投资、筹资等财务决策有关的理论与方法, 以及日常管理, 其中包括战略、计划、分析与控制等。

1.1.2 公司理财学的发展

在 20 世纪初以前, 公司理财学一直被认为是微观经济理论的应用学科, 是经济学的一个分支。直到 1897 年托马斯·格林纳 (Thomas Greene) 出版了《公司财务》一书后, 公司理财学才逐步地从微观经济学中分离出来, 成为一门独立的学科。其发展大致经历了如下几个阶段。

1. 初创期 (20 世纪初至 30 年代以前)

这一时期西方发达的工业化国家先后进入垄断阶段, 随着经济和科学技术的发展, 新兴行业大量涌现, 企业需要筹集更多的资金来扩大规模, 拓展经营领域。因此, 这一阶段公司理财学的注意力集中在如何利用普通股 (Common Sharing)、债券和其他有价证券来筹集资金, 主要研究财务制度和立法原则等问题。

2. 调整期 (20 世纪 30 年代)

20 世纪 30 年代末开始的世界范围内的经济危机造成大量企业倒闭, 股价暴跌, 企业生产不景气, 资产变现能力差, 因而公司理财学研究的重点转向如何维持企业的生存上, 如企业资产的保值、变现能力、破产、清算以及合并与重组等。这一时期国家加强了对微观经济活动的干预, 如美国政府分别于 1933 年和 1934 年颁布了《证券法》和《证券交易法》, 要求企业公布财务信息。这对公司理财学的发展起到了巨大的推动作用。

以上两个阶段, 公司理财学研究的共同特点是描述性的, 即侧重于企业现状的归纳和解释, 同时从企业的外部利益者 (如债权人) 的角度来研究财务问题, 注重对有关财务法规的研究。

3. 过渡期 (20 世纪 40 年代到 50 年代)

这一阶段, 公司理财学的研究方法逐渐由描述性转向分析性, 从企业内部决

策的角度出发,围绕企业利润、股票价值最大化来研究财务问题,并把一些财务模型引入财务管理中。同时,选择投资项目的方法出现了,并开始注意资本的合理运用。另外,这一阶段的研究领域也扩展到现金和存货管理、资本结构及股息策略等问题。

4. 成熟期(20世纪50年代后期至70年代)

这一时期是西方经济发展的黄金时期。随着第三次科技革命的兴起和发展,财务管理中应用了电子计算机等先进的方法和手段,财务分析方法向精确化发展,开始了对风险和回报率的关系及资本结构等重大问题的研究,取得了一些重要成果,研究方法也从定性向定量转化。如这一阶段出现了“投资组合理论”、“资本市场理论”、“资本资产定价模型”及“期权价格模型”等。

1990年10月16日,瑞典皇家科学院决定将该年度诺贝尔经济学奖授予三名美国经济学家马考维茨(H. M. Markowitz)、夏普(W. F. Sharpe)和米勒(M. Miler),以表彰他们将现代应用经济理论运用于公司和金融市场研究以及在建立金融市场和股票价格理论方面所做的开拓性工作。随后不久,美国哈佛大学教授默顿(R. C. Merton)和斯坦福大学教授绍勒斯(M. S. Scholes)因创立如何估价股票期权交易和其他金融衍生工具的复杂理论,在金融经济学方面开创了新的研究领域,并因此获得1997年诺贝尔经济学奖。以上几名理财学家对理财学的杰出贡献,都是在20世纪50年代后期至70年代这一时期完成的。

5. 深化期(20世纪80年代至今)

这一阶段公司理财学的中心内容如下:

- (1) 通货膨胀及其对利率的影响;
- (2) 政府对金融机构放松控制以及由专业金融机构向多元化金融服务公司转化问题;
- (3) 电子通信技术在信息传输中和电子计算机在财务决策中的大量应用;
- (4) 资本市场上新的融资工具的出现,如衍生性金融工具和垃圾债券等等。

以上条件的变化对财务决策产生了重大影响,加剧了公司所面临的不确定性,使得市场需求、产品价格以及成本的预测变得更加困难,这些不确定性的存在使公司理财学的理论和实践都发生了显著的变化。

总之,公司理财学已从以描述为主转向严格的分析和实证研究,从单纯的筹资发展到财务决策的一整套理论和方法,已形成独立、完整的学科体系。今天,财务人员的作用已与20年前大不相同。可以预言,公司理财学必将不断深入发展,其内容日趋复杂,范围逐渐扩大,研究手段和方法更加科学。



1.2 公司理财的目标

企业的财务目标是什么？为了完善理财（Financial）理论，有效指导理财实践，这一简单的问题自现代企业一产生就引起了人们的广泛思考。

目标是系统所希望实现的结果，根据不同的系统所要研究和解决的问题，可以确定不同的目标。理财的目标是企业理财活动所希望实现的结果，是评价企业理财活动是否合理的基本标准。为了完善理财理论，有效指导理财实践，必须对理财目标进行认真的研究。因为理财目标直接反映着理财环境的变化，并根据环境的变化做相应的调整，它是理财理论体系中的基本要素和行为导向，是理财实践中进行财务决策的出发点和归宿。理财目标制约着财务运行的基本特征和发展方向，是财务运行的一种驱动力。不同的理财目标，会产生不同的理财运行机制；科学地设置理财目标，对优化理财行为，实现理财的良性循环，具有重要意义。

1.2.1 公司理财的目标

公司理财是对有关资金的获得和有效使用的管理工作。理财的目标取决于企业的总目标，并且受理财自身特点的制约。

1. 企业的目标及其对理财的要求

企业是盈利性组织，其出发点和归宿都是获利。企业一旦成立，就会面临竞争，并始终处于生存和倒闭、发展和萎缩的矛盾之中。企业必须生存下去才可能获利，只有不断发展才能求得生存。因此，企业管理的目标可以概括为生存、发展和获利。

（1）生存（Going-Concern）

企业只有生存，才可能获利。

企业生存的“土壤”是市场。它包括商品市场、金融市场、人力资源市场、技术市场等。企业在市场上生存下去的基本条件是以收抵支。企业一方面付出货币，从市场上取得所需的资源；另一方面提供市场需要的商品或服务，从市场上换回货币。企业从市场获得的货币至少要等于付出的货币，以便维持继续经营，这是企业长期存续的基本条件。因此，企业的生命力在于它能不断创新，以独特的产品和服务取得收入，并且不断降低成本，减少货币的流出。如果出现相反的情况，没有足够的货币从市场换取必要的资源，企业就会萎缩，直到无法维持最低的运营条件而终止。如果企业长期亏损，扭亏无望，就失去了存在的意义。为避免进一步扩大损失，所有者应主动终止营业。

企业生存的另一个基本条件是到期偿债。企业为扩大业务规模或满足经营周转的临时需要，可以向其他个人或法人借债。国家为维持市场经济秩序，通过立

法规定债务人必须“偿还到期债务”，必要时“破产偿债”。企业如果不能偿还到期债务，就可能被债权人接管或被法院判定破产。

因此，企业生存的主要威胁来自两个方面：一个是长期亏损，它是企业终止的内在原因；另一个是不能偿还到期债务，它是企业终止的直接原因。亏损企业为维持运营被迫进行偿债性融资，借新债还旧债，如不能扭亏为盈，迟早会借不到钱而无法周转，从而不能偿还到期债务。盈利企业也可能出现“无力支付”的情况，主要是借款扩大业务规模，冒险失败，为偿债必须出售不可缺少的厂房和设备，使生产经营无法继续下去。

力求保持以收抵支和偿还到期债务的能力，减少破产的风险，使企业能够长期、稳定地生存下去，是对公司理财的第一个要求。

(2) 发展 (Development)

企业是在发展中求得生存的。

企业的生产经营如逆水行舟，不进则退。在科技不断进步的现代经济中，产品不断更新换代，企业必须不断推出更好、更新、更受顾客欢迎的产品，才能在市场中立足。在竞争激烈的市场上，各个企业此消彼长、优胜劣汰。一个企业如不能发展，不能提高产品和服务的质量，不能扩大自己的市场份额，就会被其他企业排挤出去。企业发展的停滞是其死亡的前奏。

企业的发展集中表现为扩大收入。扩大收入的根本途径是提高产品的质量，扩大销售的数量，这就要求企业不断地更新设备、技术和工艺，并不断地提高各种人员的素质，也就是要投入更多、更好的物质资源、人力资源，并改进技术和管理。在市场经济中，各种资源的取得都需要付出货币。企业的发展离不开资金。

因此，筹集企业发展所需的资金，是对公司理财的第二个要求。

(3) 获利 (Profit)

企业必须能够获利，才有存在的价值。

建立企业的目的是盈利。已经建立起来的企业，虽然有改善职工收入、改善劳动条件、扩大市场份额、提高产品质量、减少环境污染等多种目标，但是，增强盈利能力是最综合性的目标。盈利不但体现了企业的出发点和归宿，而且可以据此概括其他目标的实现程度，并有助于其他目标的实现。

从财务上看，盈利就是使资产获得超过其投资的回报。在市场经济中，没有“免费使用”的资金，资金的每项来源都有其成本。每项资产都是投资，都应当是生产性的，要从中获得回报。例如，各项固定资产要充分用于生产，要避免存货积压，尽快收回应收账款，利用暂时闲置的现金等。财务主管人员务必使企业正常经营产生的和从外部获得的资金能以产出最大的形式加以利用。

因此，通过合理、有效地使用资金使企业获利，是对公司理财的第三个要求。



综上所述,企业的目标是生存、发展和获利。企业目标的实现要求公司理财完成筹措资金,并有效地投放和使用资金的任务。企业的成功以至于生存,在很大程度上取决于它过去和现在的财务政策。公司理财不仅与资金的获得及合理使用的决策有关,而且与企业的生产、销售管理发生直接联系。

2. 企业的财务目标

上述企业对公司理财的要求需要统一起来加以表达,以便判断一项财务决策是否符合企业目标。

关于企业的财务目标的综合表达,主要有以下几种主要提法。

(1) 利润最大化 (The maximum profit)

利润最大化是西方微观经济学的理论基础。西方经济学家以往都是以利润最大化这一概念来分析和评价企业行为和业绩的。

这种观点认为:企业是盈利性经济组织,将利润最大化作为企业的目标有其合理性。这是因为以下几个原因:

① 利润是企业新创造的价值,是企业的新财富,它是企业生存和发展的必要条件,是企业和社会经济发展的重要动力。

② 利润是一项综合性指标,它反映了企业综合运用各项资源的能力和经营管理状况,是评价企业绩效的重要指标,也是社会优胜劣汰的自然法则的基本尺度和起调节作用的杠杆。

③ 企业追求利润最大化是市场体制发挥作用的基础。企业作为社会经济生活的基本单位,自主经营、自负盈亏,可以在价值规律和市场机制的调节下,达到优化资源配置和提高社会经济效益的目标。

这种观点主要存在的问题是:

① 利润最大化没有充分考虑利润取得的时间因素 (The factor concerned with time),没有考虑货币的时间价值 (The value of time)。例如,今年获利 100 万元和明年获利 100 万元,哪一个更符合企业的目标?若不考虑货币的时间价值,就难以做出正确判断。

② 以利润总额形式作为企业目标,忽视了投入与产出的关系。例如,同样获得 100 万元利润,一个企业投入资本 500 万元,另一个企业投入 600 万元,哪一个更符合企业的目标?若不与投入的资本额联系起来,就难以做出正确的判断。不考虑利润和投入资本的关系,也会使财务决策优先选择高投入的项目,而不利于选择高效率的项目。

③ 没有考虑利润和所承担的风险的关系。例如,同样投入 500 万元,本年获利 100 万元,一个企业获利已全部转化为现金,另一个企业获利全部是应收账款,并可能发生坏账损失,哪一个更符合企业的目标?若不考虑风险大小,就难以做

出正确判断。不考虑风险大小，会使财务决策优先选择高风险的项目；一旦不利事实出现，企业将陷入困境，甚至可能破产。

④ 短期行为。片面追求利润最大化，容易使企业目光短浅，往往为了获得眼前利益而忽略或舍弃长远利益，导致企业行为短期化。

⑤ 社会经济运行的无序化。由于现实社会经济生活中存在着市场体系不健全、法律约束不力等问题，追求最大利润的动力往往导致个别企业铤而走险，采用恶性竞争、欺诈等手段攫取高额利润，破坏正常的社会经济秩序。

⑥ 忽视社会责任，导致一系列社会问题的出现，如导致环境污染问题的出现等。

（2）每股盈余最大化（The maximum EPS）

这种观点认为：应当把企业的利润（Profit）和股东投入的资本（Capital）联系起来考察，用每股盈余（或权益资本净利率）来概括企业的财务目标，以避免“利润最大化目标”的缺点。

这种观点仍然存在以下两点不足：

① 仍然没有考虑每股盈余取得的时间性；

② 仍然没有考虑每股盈余的风险性。

（3）股东财富最大化（The maximum owner's equity）

这种观点认为：股东财富最大化或企业价值最大化是公司理财的目标。这也是本书采纳的观点。

股东创办企业的目的是扩大财富，他们是企业的所有者，企业价值最大化就是股东财富最大化。

企业的价值在于它能给所有者带来未来报酬，包括获得股利和出售其股权换取现金。如同商品的价值一样，企业的价值只有投入市场才能通过价格表现出来。

我国企业按出资者的不同，可以分为三类：

① 独资企业，即只有一个出资者，对企业债务负无限责任，企业的价值是出资者出售企业可以得到的现金。

② 合伙企业，即有两个以上的出资者（合伙人），合伙人对企业债务负连带无限责任，

该企业的价值是合伙人转让其出资可以得到的现金。

③ 公司企业，依照《中华人民共和国公司法》（以下简称《公司法》）设立，分为有限责任公司和股份有限公司，它们均为企业法人并对公司债务负有限责任。其中的国有独资公司只有一个出资人即国家授权投资的机构或部门，该公司的价值是出售该公司可以得到的现金；其中的有限责任公司有2~50个出资者（股东），该企业的价值是股东转让其股权可以得到的现金；股份有限公司的股东在5人以



上,该企业的价值是股东转让其股份可以得到的现金。已经上市的股份有限公司,其股票价格代表了企业的价值。总之,企业的价值是其出售的价格,而个别股东的财富是其拥有股份转让时所得的现金。

股价 (Stock Price) 的高低,代表了投资大众对公司价值的客观评价。它以每股的价格表示,反映了资本和获利之间的关系;它受预期每股盈余的影响,反映了每股盈余大小和取得的时间;它受企业风险大小的影响,可以反映每股盈余的风险。

1.2.2 影响公司理财目标实现的因素

公司理财的目标是企业的价值或股东财富的最大化,股票价格代表了股东财富,因此,股价高低反映了公司理财目标的实现程度。

公司股价受外部环境和管理决策两方面因素的影响。外部环境的影响在“1.5 公司理财的环境”中论述,这里先说明企业管理部门可以控制的因素。

从公司管理部门的可控制因素看,股价的高低取决于企业的报酬率和风险,而企业的报酬率和风险,又是由企业的投资项目、资本结构和股利政策决定的。因此,这五个因素影响企业的价值。公司理财正是通过投资决策、筹资决策和股利决策来提高报酬率,降低风险,实现其目标的。

1. 投资报酬率 (The ratio of investment and outcome)

在风险相同的情况下,投资报酬率可以体现股东财富。

公司的盈利总额不能反映股东财富。例如,某公司有 1 万股普通股,税后净利 2 万元,每股盈余为 2 元。假设你持有该公司股票 1 000 股,因而分享到 2 000 元利润。如果企业为增加利润拟扩大规模,再发行 1 万股普通股,预计增加盈利 1 万元。对此项财务决策你会赞成吗?你的财富会增加吗?由于总股数增加到 2 万股,利润增加到 3 万元,每股盈余反而降低到 1.5 元,你分享的利润将减少到 1 500 元。由此可见,股东财富的大小要看投资报酬率,而不是盈利总额。

2. 风险 (Risk)

任何决策都是面向未来的,并且会有或多或少的风险。决策时需要权衡风险和报酬,才能获得较好的结果。

不能仅考虑每股盈余,不考虑风险。例如,你持股的公司有两个投资机会,第一方案可使每股盈余增加 1 元,其风险极低,几乎可以忽略不计;第二方案可使每股盈余增加 2 元,但是有一定风险,若方案失败则每股盈余不会增加。你应该赞成哪一个方案呢?回答是要看第二方案的风险有多大,如果成功的概率大于 50%,则它是可取的,反之则不可取。由此可见,财务决策不能不考虑风险,风险和可望得到的额外报酬相称时,方案才是可取的。