

斯蒂芬·罗斯
[美] 伦道夫·韦斯特菲尔德 著
布拉德福德·乔丹
张建平 译

Sixth Edition · 第6版

公司理财

Essentials of
Corporate Finance

Ross / Westerfield / Jordan

公 司 理 财

（第 6 版）

斯蒂芬·罗斯

〔美〕伦道夫·韦斯特菲尔德 著

布拉德福德·乔丹

张建平 译

人民邮电出版社

图书在版编目(CIP)数据

公司理财:第6版/(美)罗斯(Ross, S. A.), 韦斯特菲尔德(Westerfield, R. W.), 乔丹(Jordan, B. D.)著; 张建平译.

—北京:人民邮电出版社, 2013.5

ISBN 978-7-115-31452-9

I. ①公… II. ①罗… ②韦… ③乔… ④张… III. ①公司—财务管理—教材 IV. ①F276.6

中国版本图书馆CIP数据核字(2013)第069682号

Stephen A. Ross, Randolph W. Westerfield, Bradford D. Jordan

Essentials of Corporate Finance, 6th Edition

ISBN 0-07-340513-2

Copyright © 2008 by The McGraw-Hill Companies, Inc.

All Rights reserved. No part of this publication may be reproduced or transmitted in any form or by any means, electronic or mechanical, including without limitation photocopying, recording, taping, or any database, information or retrieval system, without the prior written permission of the publisher.

This authorized Chinese translation edition is jointly published by McGraw-Hill Education (Asia) and Posts & Telecom Press. This edition is authorized for sale in the People's Republic of China only, excluding Hong Kong, Macao SAR and Taiwan.

Copyright © 2013 by McGraw-Hill Asia Holdings (Singapore) PTE. LTD and Posts & Telecom Press.

版权所有。未经出版人事先书面许可, 对本出版物的任何部分不得以任何方式或途径复制或传播, 包括但不限于复印、录制、录音, 或通过任何数据库、信息或可检索的系统。

本授权中文简体字翻译版由麦格劳·希尔(亚洲)教育出版公司和人民邮电出版社合作出版。此版本经授权仅限在中华人民共和国境内(不包括香港特别行政区、澳门特别行政区和台湾地区)销售。

版权©2013由麦格劳·希尔(亚洲)教育出版公司与人民邮电出版社所有。

本书封底贴有 McGraw-Hill Education 公司和人民邮电出版社防伪标签, 无标签者不得销售。

北京市版权局著作权合同登记号: 01-2008-2556

公司理财(第6版)

-
- ◆ 著 [美] 斯蒂芬·罗斯 伦道夫·韦斯特菲尔德
布拉德福德·乔丹
- 译 张建平
- 策 划 刘 力 陆 瑜
- 责任编辑 颜林柯 王润秋
- 装帧设计 陶建胜
- ◆ 人民邮电出版社出版发行 北京市东城区夕照寺街14号A座
邮编 100061 电子邮件 315@ptpress.com.cn
网址 <http://www.ptpress.com.cn>
电话(编辑部) 010-84937150 (市场部) 010-84937152
三河市李旗庄少明印装厂印刷
新华书店经销
- ◆ 开本: 710×1000 1/16
印张: 29.25
字数: 569千字 2013年5月第1版 2013年5月第1次印刷
著作权合同登记号 图字: 01-2008-2556
ISBN 978-7-115-31452-9/F
-

定价: 68.00元

本书如有印装质量问题, 请与本社联系 电话: (010) 84937153

内 容 提 要

本书是前美国金融协会主席、著名金融 / 财务学者斯蒂芬·罗斯及其团队的一部财务管理名著，内容清晰简洁、通俗易懂，深受广大读者的好评。全书共分为 8 编 17 章，精选了财务管理入门、财务报表和现金流、未来现金流的价值确定、股票与债券定价、资本预算、风险与收益、长期融资、短期理财等方面的核心内容；围绕公司理财的整体框架，运用现代财务管理的核心概念，系统且有效地传达了公司理财的基本理论、基本方法和实务技能。

本书可作为财务管理、市场营销、运营管理、会计专业的学生以及 MBA 学员的教材，也可为财务专业的初学者和非财务人员提供参考。

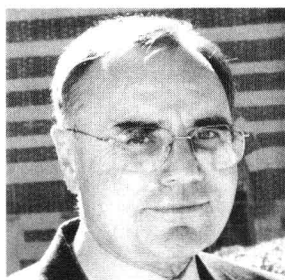
作者简介



Stephen A. Ross

斯蒂芬·罗斯，麻省理工学院斯隆管理学院

斯蒂芬·罗斯先生是麻省理工学院斯隆管理学院财务经济学教授。作为在财务和经济领域著述最为丰富的作者之一，罗斯教授以他在发展套利价格理论上所做的工作，以及通过研究信息折射理论、代理理论、期权定价、利率期限结构理论和其他诸多领域所做出的大量贡献，成为备受称道的著名学者。罗斯曾任美国金融协会主席，现在担任数家学术期刊和实务杂志的副主编。他还是 CalTech Freddie Mac 的受托人。

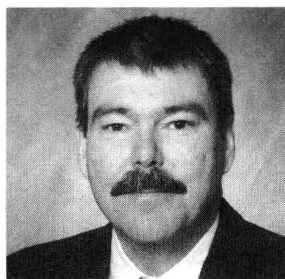


Randolph W. Westerfield

伦道夫·韦斯特菲尔德，南加州大学马歇尔商学院

伦道夫·韦斯特菲尔德先生是南加州大学马歇尔商学院的院长及查尔斯·桑顿金融学教授。

在来到南加州大学之前，他曾是宾夕法尼亚大学沃顿商学院财务系主任，并在那里执教 20 年。他还曾是包括健康联合管理公司及尼古拉斯·阿普尔盖特成长基金在内的几家上市公司的董事会成员。他所擅长的领域包括：公司财务政策、投资管理和分析、兼并和收购以及股票市场价格行为。



Bradford D. Jordan

布拉德福德·乔丹，肯塔基大学卡罗尔马丁加藤商业经济学院

布拉德福德·乔丹先生是肯塔基大学财务教授和加藤研究员。长期以来，他对公司理财的理论和实务一直保持着浓厚兴趣，而且在公司理财和金融管理政策的各个层面上拥有丰富的经验。乔丹教授在诸如资本成本、资本结构和证券价格行为等领域发表了大量的论文。

前 言

在《公司理财》第6版里，我们继续重点关注我们的目标读者——商科或公司理财专业的学生。这门课程可能不容易教授，原因之一是公司理财课程通常是所有商科学生都要学习的，所以大部分学生并非来自财务专业也就不足为奇了。实际上，这也可能是他们当中许多人所学的惟一——门财务课程。有鉴于此，我们编写本书的宗旨是：以能被最广泛读者接受的方法，传授公司理财中最重要的概念和原理。

为达上述目的，我们在保持用现代思路论述公司理财的同时，努力发掘其核心精要（本书书名也因此而得）。我们一直认为：公司理财的主题由少数几个非常有效的直觉活动构成；同时我们也深信，在一门基础性课程中，理解“为什么”和知道“怎么样”至少同样重要。基于之前版本的良好市场反馈，还有从我们的另一本教材——《公司理财基础》（现第8版）的反馈来看，大多数人同意这样的观点。

显然，本教程不是一本百科全书。正如目录所表明的，它一共有17章。每一章大约有30页¹，目的是可以使内容在一个学期内被均匀讲解。此书的大部分内容实际上可在一个学期或一个季度内授完。写一本供一个学期讲授的教材，意味着在主题和内容的深度上必须进行取舍。自始至终我们努力通过介绍和涵盖精要内容来实现均衡，而将一些更专业的主题留待后续课程探讨。

我们一直强调并且在本版中仍然努力改进的是可读性和教学法。《公司理财》的编写采取了一种轻松的、交谈式的风格，以引导学生参与课程学习之中，而不把学生仅仅当做一个被动的信息接受者。我们发现这一方式能显著增强学生自主阅读和学习的意愿。在课堂规模越来越大而时间要求越来越紧的今天，我们认为这是入门教材必须具备的一个本质特征。

在编写本书的过程中，我们始终关注那些确实相关且有用的内容。因此，我们总是尽力避免单纯的理论探讨；对那些直觉上显而易见的或实际用途有限的内容，我们尽量不做冗长繁复的计算。

1 译者注：指英文原版书的页数。

因此,《公司理财》中集中体现了三大特色:

强调直觉 我们总是努力先从常识和直觉的角度对实践中应用的原理进行区分和解释,然后做深入的细化分析。先用非常通用的术语讨论基本概念,然后以具体的案例说明财务主管在一个特定的情况中会如何决策。

统一的价值评估方法 我们认为净现值(NPV)这个基本概念是公司理财的基础。许多教材对其仅点到为止,对这一重要原则并不做持续、系统的探讨。NPV的最基本和最重要的含义是:NPV代表的是(投资的)市场价值超过其成本的部分。在过分强调对NPV进行机械运算而忽略理解其内涵的方式中,这一含义通常会被遗忘。而《公司理财》中的每一个主题都深深植根于价值评估,我们自始至终在努力阐述:每一项特定决策对企业的价值会产生怎样的影响。

强调管理视角 学生们不应忽略这样一个事实:财务管理涉及管理。我们强调财务主管作为决策者的职责,也强调管理性投入和决断的必要性。我们有意识地回避了财务管理中的“暗箱操作”手法,并对财务分析中常见的似是而非或独断片面之处进行必要的澄清说明,描述了可能存在的陷阱,讨论了其局限性。

今天,当我们准备再次进入市场时,我们的目标是坚持和强化那些使我们延续至远的原理。不论怎样,我们基于从读者那里得到的大量反馈编写了这一版本,并使它的安排比以前的版本更加灵活。我们通过提供大量颇具特色的内容,使本书在内容覆盖和教学方法方面更具灵活性,以便帮助学生更好地学习公司理财。我们还广泛搜集所能得到的公司理财教材的授课、学习和技术支持方面的信息,以使我们提供的综合教学资料更具灵活性。我们相信:无论是单独使用这本教材,还是与其他工具一起使用,你都会发现,这一版本的综合效用将会满足你当前以及未来不断变化的需求。

斯蒂芬·罗斯

伦道夫·韦斯特菲尔德

布拉德福德·乔丹

目 录

第一编 财务管理概览

第 1 章 财务管理入门	1
1.1 公司理财的基本内容	2
四个基本领域	2
为什么要学习理财	3
1.2 公司理财与财务管理人员	5
什么是公司理财	5
财务主管	5
财务管理决策	6
1.3 企业组织形式	8
独资企业	8
合伙企业	8
公 司	9
公司的其他类型	10
1.4 财务管理的目标	11
利润最大化	11
公司理财的目标	11
公司理财目标更通用的表述	12
《萨班斯—奥克斯利法案》	13
1.5 代理问题与公司控制	13
代理关系	14
管理层的目标	14
管理人员是否会依照股东利益行事	15
利益相关者	16
1.6 金融市场与公司	16

源自企业和流入企业的现金流	16
一级市场与二级市场	17

第二编 理解财务报表和现金流

第 2 章 财务报表、税负和现金流	20
2.1 资产负债表	21
资产：资产负债表的左侧	21
负债和所有者权益：资产负债表的右侧	22
净营运资本	22
流动性	24
负债与权益	24
市场价值与账面价值	25
2.2 损益表	26
公认会计准则和损益表	28
非现金项目	28
时间与成本	29
盈余管理	29
2.3 税 负	30
公司所得税	30
平均税率和边际税率	31
2.4 现金流	33
源自资产的现金流	33
流向债权人和股东的现金流	36
结 论	37
第 3 章 与财务报表相关的工作	40
3.1 标准化的财务报表	41
共同比资产负债表	42
共同比损益表	44
3.2 比率分析	45
短期偿债能力比率，或曰变现能力比率	46

长期偿债能力比率	48
资产管理比率或周转率	50
获利能力比率	52
市场价值比率	54
3.3 杜邦等式	56
3.4 内部增长率以及可持续增长率	57
股利支付和盈余留存	58
ROA、ROE 和企业发展	59
3.5 使用财务报表信息	62
为什么要评估财务报表	62
选择基准	63
财务报表分析中的问题	68

第三编 未来现金流量的价值确定

第 4 章 价值确定入门：货币的时间价值	70
4.1 终值和复利	71
单个期间的投资	71
多个期间的投资	72
4.2 现值和折现	77
单个期间	78
多个期间的现值	79
4.3 现值和终值的其他内容	82
现值与终值	82
确定折现率	83
确定期数	87
第 5 章 折现现金流量的价值评估	88
5.1 多重现金流量的终值和现值	89
多重现金流量的终值	89
多重现金流量的现值	93
有关现金流量时间确定的要点	96

5.2 等值现金流量的价值评估：年金和永续年金97

 年金现金流量的现值97

 年金的终值102

 有关预付年金的问题102

 永续年金103

5.3 比较利率：复利期间的影响105

 有效年利率与复利计算105

 计算并比较有效年利率106

 有效年利率与贷款的年百分率109

 EAR、APR、财务计算器和电子表格110

5.4 贷款类型和贷款的摊销110

 纯贴现贷款110

 仅付息贷款111

 贷款摊销112

第四编 股票与债券定价

第 6 章 利率与债券定价 115

6.1 债券和债券定价116

 债券的特性与价格116

 债券价值与收益117

 利率风险121

 计算到期收益：更多的试错123

6.2 债券的更多特性125

 债务还是权益126

 长期债务的基本知识126

 债券契约127

6.3 债券评级131

6.4 债券的不同类型133

 政府债券133

 零息债券134

 浮动利率债券136

其他类型的债券	136
6.5 债券市场	137
债券是如何买卖的	137
债券报价	138
6.6 通货膨胀与利息率	140
实际利率与名义利率	140
费雪效应	141
6.7 债券收益的决定因素	143
利率的期限结构	143
债券收益与收益曲线的综合考虑	146
结 论	148
第 7 章 股票市场与股票定价	149
7.1 普通股定价	150
现金流量	150
一些特殊的情形	152
要求收益率的构成要素	160
7.2 普通股和优先股的特性	162
普通股的特性	162
优先股的特性	166
7.3 股票市场	167
交易商和经纪人	167
纽约股票交易所的组织	168
纳斯达克的运作	171
股票市场报告	173
第五编 资本预算	
第 8 章 净现值及其他投资决策标准	174
8.1 净现值	175
基本思想	175
预测净现值	176

8.2	回收期	180
	规则的定义	180
	规则的分析	182
	规则的可取之处	183
	规则的总结	184
8.3	平均会计报酬率	184
8.4	内含收益率	187
	有关 IRR 的问题	191
	IRR 的可取之处	195
8.5	获利能力指数	196
8.6	资本预算的实践	197
 第 9 章 投资决策的制定		200
9.1	项目现金流量：一个初步的认识	201
	相关现金流量	201
	独立原则	202
9.2	增量现金流量	202
	沉没成本	202
	机会成本	203
	外部效应	203
	净营运资本	204
	融资成本	204
	其他问题	204
9.3	预估财务报表和项目现金流量表	205
	预估财务报表	205
	项目的现金流量	206
	预期总现金流量和价值	208
	税盾法	208
9.4	对项目现金流的进一步讨论	209
	对净营运资本的进一步考察	209
	折 旧	212
	案例：The Majestic Mulch and Compost Company (MMCC)	215

总 结	219
9.5 对 NPV 的估计值进行评价	219
基本问题	220
预测风险	220
价值来源	221
9.6 情景分析与其他假设分析	221
准备开始	222
情景分析	223
敏感性分析	225
9.7 资本预算的其他考虑因素	226
管理选择和资本预算	226
资本约束	228

第六编 风险与收益

第 10 章 资本市场历史的启示	230
10.1 收 益	232
现金收益	232
百分比收益率	234
10.2 历史记录	236
总体考察	237
进一步的考察	239
10.3 平均收益率：第一个启示	240
平均收益率的计算	243
平均收益率：历史记录	243
风险溢价	245
第一个启示	245
10.4 收益分布与变异性：第二个启示	246
频率分布与变异性	246
历史方差和标准差	247
历史记录	249
正态分布	249

第二个启示.....	251
利用资本市场的历史.....	252
10.5 资本市场效率.....	253
效率市场上的价格表现.....	254
有效市场假说.....	255
对 EMH 的一些常见的误解.....	256
市场效率的形式.....	257
第 11 章 风险与收益.....	259
11.1 预期收益率和方差.....	260
预期收益率.....	260
计算方差.....	263
11.2 投资组合.....	265
投资组合的权重.....	266
投资组合的预期收益率.....	266
投资组合的方差.....	268
11.3 宣告、意外事项与预期收益率.....	270
预期和未预期的收益.....	270
公告与新闻.....	271
11.4 风险：系统风险和非系统风险.....	272
系统与非系统风险.....	273
收益的系统与非系统部分.....	273
11.5 分散投资与投资组合的风险.....	274
分散投资的效果：市场历史的又一个启示.....	274
分散投资原理.....	276
多元化投资与非系统风险.....	277
多元化投资与系统风险.....	278
11.6 系统风险与 β 系数.....	278
系统风险原理.....	278
衡量系统风险.....	279
投资组合的 β 系数.....	280
11.7 证券市场线.....	282

β 系数与风险溢价	282
证券市场线	288
11.8 SML 与资本成本预览	291
基本思想	291
资本成本	292

第七编 长期融资

第 12 章 资本成本	293
12.1 资本成本的一些预备知识	294
要求收益率与资本成本	295
财务政策与资本成本	295
12.2 股权成本	296
股利增长模型法	296
SML 法	299
12.3 负债与优先股的成本	301
债务成本	301
优先股成本	302
12.4 加权平均资本成本	303
资本结构的权重	303
税收与加权平均资本成本	304
仓储问题和类似资本预算问题的解决	306
计算伊斯曼化学公司的 WACC	308
12.5 分支机构和项目的资本成本	311
SML 与 WACC	312
分支机构的资本成本	313
单纯业务法则	314
主观方法	315
第 13 章 财务杠杆与资本结构	317
13.1 资本结构问题	318
13.2 财务杠杆的效果	319

财务杠杆的影响.....	319
企业借款与自制杠杆.....	323
13.3 资本结构与股权资本成本.....	326
M&M 命题 I : 饼状模型.....	326
股权成本与财务杠杆 : M&M 命题 II	326
经营风险和财务风险.....	329
13.4 税收与资本结构.....	329
利息税盾.....	330
税收与 M&M 命题 I	331
结 论.....	332
13.5 破产成本.....	332
直接破产成本.....	334
间接破产成本.....	334
13.6 最优资本结构.....	335
静态资本结构理论.....	335
最优资本结构与资本成本.....	336
资本结构的一些管理建议.....	338
13.7 观察到的资本结构.....	339
13.8 破产过程简述.....	340
清算与重组.....	341
财务管理与破产过程.....	343
避免破产的协议.....	344
 第 14 章 股利与股利政策.....	 345
14.1 现金股利与股利支付.....	346
现金股利.....	347
现金股利支付的标准方法.....	347
股利支付的顺序.....	348
有关除权日的更多内容.....	349
14.2 股利政策是否很重要.....	350
股利政策无关论的一个例子.....	350
小测验.....	352