



对外经济贸易大学 会计学精品系列

第二版

蒋 屏 主编

公司理财

Corporate Finance



中信出版社 · CHINACITICPRESS



列 212171 财 会 学 精 品 系 列

第二版

蒋 研 主 编

公司理财

Corporate Finance

图书在版编目 (CIP) 数据

公司理财 / 蒋屏主编. —2 版. —北京: 中信出版社, 2012. 11

ISBN 978-7-5086-3630-6

I. ①公… II. ①蒋… 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 (2012) 第 250261 号

公司理财 (第二版)

主 编: 蒋 屏

策划推广: 中信出版社 (China CITIC Press)

出版发行: 中信出版集团股份有限公司

(北京市朝阳区惠新东街甲 4 号富盛大厦 2 座 邮编 100029)

(CITIC Publishing Group)

承 印 者: 北京诚信伟业印刷有限公司

开 本: 787mm × 1092mm 1/16

印 张: 29.5

字 数: 602 千字

版 次: 2012 年 11 月第 2 版

印 次: 2012 年 11 月第 1 次印刷

广告经营许可证: 京朝工商广字第 8087 号

书 号: ISBN 978-7-5086-3630-6/F · 2753

定 价: 56.00 元

版权所有 · 侵权必究

凡购本社图书, 如有缺页、倒页、脱页, 由发行公司负责退换。

服务热线: 010-84849555 服务传真: 010-84849000

投稿邮箱: author@citicpub.com

对外经济贸易大学会计学精品系列 编审委员会名单

主任委员：张新民

主 编：余恕莲

委员名单（以姓氏笔画排名）

王秀丽	王素荣	叶陈刚	吴 革	张新民
张建平	张学谦	汤谷良	余恕莲	李相志
郑建明	蒋 屏	雷光勇		

丛书总序

2005年，我们对外经济贸易大学国际商学院会计专业的教师编写了一套会计学专业核心课程教材，一共六本，包括《初级会计学》《中级财务会计》《高级财务会计》《成本与管理会计》《公司理财》《审计理论与实务》。

当时我们编写本套教材的初衷有两点。第一，推广先进的会计教育理念和经验。我们认为，我们有责任让各个高校的广大财会工作者一起来分享我们的成功经验。第二，向会计图书市场注入精品。目前会计类专业书籍充斥于整个图书市场。在这些会计类书籍中，不乏一些著名的会计学者的作品。但是，观其内容，相当一部分作品仍然难以逃脱“就会计论会计”的传统观念的束缚。

值得高兴和自豪的是，我们对外经济贸易大学国际商学院的会计学教师在会计学的教学中利用商学院办会计教育的得天独厚的优势，长期坚持站在企业或组织整体的角度考虑会计问题，突破了传统的“就会计论会计”的教育思想和教育观念，强调会计与管理的有机融合，在会计教育中取得了骄人的成就。

本套丛书的主要特点是：

第一，作者阵容强大，教学经验丰富。本套教材的主编及参编人员大多来自对外经济贸易大学，均长期从事本专业的教学工作。本套丛书是这些教师长期积累的教学和科研成果的总结。其中，各位主编人员均主编过多部教材，并且均有较好的社会评价和较大的发行量。

第二，内容视野开阔，符合培养目标。每位作者都努力站在企业或组织的整体角度考虑和阐述问题，以期达到扩展会计学专业学生视野的目的。

第三，体例统一规范，教材实用性强。为便于使用，每章前均安排了学习目标和案例或引言，以便使学生明确各章的学习重点并对学习内容产生兴趣。每章的后面配有中英文对照的关键术语、思考题及练习题，书末附有部分练习题的参考答案，便于学生学习后的自我检验。

本套丛书自出版以来，受到各个高校与广大财会工作者的欢迎，并多次重印。为了适应我国经济、管理、财务与金融领域的新形势与新发展，满足我国会计、审计与国际趋同的需要，加强

我国企业的内部控制，应受用高校与众多读者的要求，并征得中信出版社的同意，我们决定推出本套丛书第二版。

第二版除继承或延续第一版的众多特点外，相对第一版，还有以下两大亮点：

第一，密切结合我国经济、管理、会计、财务、审计领域的新变化、新内容，既全面介绍了我国2006年最新颁布和施行的企业会计准则、中国注册会计师执业准则体系的核心内容和要求，又借鉴了国际会计与审计准则的理论和经验。尽可能做到理论联系实际，既全面论述会计、财务、审计的基本理论，又详细阐明会计、财务、审计的具体实务，以满足理论界与实务界的双重需要。

第二，选编了近年来注册会计师认证考试的会计、审计、财务经典试题进入练习题，并通过大量实例分析，力求达到内容新颖、鲜活，体现强烈的时代气息。

我相信，本套丛书的第二版，一定会对我国的会计教育产生积极的推动作用。当然，限于作者水平，本套丛书的缺点和不足在所难免，恳请广大读者批评指正。

对外经济贸易大学副校长

张新民

2009年8月

前 言

财务学自20世纪初发展以来，随着现代经济环境的变化和信息技术的进步，进入21世纪后有了飞速的发展。作为财务学的一门基础课程，公司理财（又称公司财务管理）也随之而迅速发展。公司理财主要研究的是资金的运作，即围绕“钱”来考虑——资金从哪里来（融资）？投向哪里（投资）？企业赚得的钱如何分配？简单地讲，公司理财就是确定企业价值，也就是说企业值多少钱。因此，为了讨论方便，本书定义的公司是以股份制企业为主体，但并不影响分析其他类型企业的理财活动。因此，公司理财就是对公司经营中的资金运动进行预测、组织、协调、分析和控制，对投资、筹资、股利分配、企业价值的确定以及净营运资本进行决策。随着近几年国内外学者于财务领域内在理论和方法上的深入研究，特别是2008年全球金融危机之后金融市场呈现出不稳定，加之金融市场中的创新工具增多，公司理财的手段更加多样化，内容更加丰富，研究范围也更加广泛，其理论和方法已日益成为现代企业筹资、投资、加速资金周转和提高企业价值的重要手段之一，也成为企业决策的重要依据。因此，我们在修订本书时，一方面继续保留了原来EXCEL计算步骤的演示、中英文对照的关键术语表等特点。另外，还结合新的宏观经济环境，在内容上作了一些补充，尽量融进了行业发展的最新知识。

此外，公司理财会涉及许多计算公式，掌握公式是学习中的重要环节，为了便于读者使用，我们仍在书后给出了本书的主要公式和公式中的字母含义。

本书在此次修订中，基本上还保留了原来的章节结构，在内容上主要作了以下调整和补充：

1. 对原来各章的引言大部分作了替换。替换的引言内容大多数是近一两年发生的一些重要事件，或者上市公司所面临的具体问题，以使读者更容易理解各章节内容和运用所学的知识。
2. 将第一版第一篇中的第四章“财务报表分析”更名为“读懂报表字里行间的内容”，这是因为财务报表涵盖的内容极为广泛和丰富，仅靠一章的内容不能将其介绍和分析透彻。而我们设计这一章，主要是考虑到初次接触公司理财的读者，他们必须具备一些财务报表的知识，通过本章的学习将有利于其对后面内容的深入理解。如果读者已具有这方面的知识，则可以略过此章。

此外，由于2006年新的企业会计准则颁布和实施，因此，我们根据新的企业会计准则对这一章进行了较大的修订。

3. 我们在第一章对社会责任补充了一些新的内容,如环境保护的责任等,这是企业坚持科学发展观,并力求可持续发展所必须要引起重视的问题。

4. 将第二篇中第九章的边际资本成本内容调整到该篇的第六章“资本成本”中,通过这种调整,可使读者更容易理解边际资本成本的概念,并在第九章的最佳资本预算中直接运用这一概念。这样的调整使得第九章的内容更为集中,也更有利于读者的理解和对知识点的运用。

5. 对第四篇中的第十四章结构进行了一些调整,将原来的第一节“普通股融资”和第二节“长期债务融资”的顺序进行了调换,其目的在于将普通股和优先股的权益特征分前后两节放在一起,并且增加了在主板上市和在创业板上市的内容。

另外,在第十四章的长期债务融资中对债券评级进行了一些补充,增加了对信用评级违约风险的解释,同时也增加了浮动利率贷款的偿还计算。增加此方面的计算,主要是因为我们现在面临的此类问题越来越多,从而有助于读者解决实际问题;这部分内容之所以没有放在第三章“企业价值的确定”中,主要是想分散读者计算的难度,同时可帮助读者重温前面的知识点,从而将其掌握得更牢固。教师在使用本书时,可根据学生的具体情况进行教学安排。

6. 为了帮助读者对所学章节的概念理解,我们在每章后面增加了单项选择的自测题。

作为本科专业的课程,在内容上我们采取循序渐进、由浅入深的原则,在保证学科体系完整性的条件下,尽量结合我国的实际情况,将理论与实践结合,通过实例分析使读者能学以致用。

本书主要内容有:公司理财环境,企业价值的确定,风险和收益的分析,长期投资决策,长期财务规划,长期融资决策,公司资本结构决策,股利政策,融资的创新工具,以及营运资本的管理等。为了便于读者了解自己是否掌握了基本计算能力,但限于篇幅,本书在最后给出了部分练习题答案。虽然本书作为一本系列教材编写,但是它仍然适用于企业管理人员、财务人员以及期望获得这方面知识的人士学习。

全书共五篇十八章,各章撰稿人:第一、二、三章,第十、十一章,第十三和十五章为蒋屏;第四、五章,第十二和十四章为续芹;第六、七、八、九章,第十六、十七、十八章为赵秀芝;章后EXCEL运用由赵旸和李昀编撰;博士生于谦做了全部习题的答案。蒋屏最后对全书进行了整体调整和修改。

在本书的编写过程中,我们参考了大量国内外学者的专著、教材和文章,在此表示诚挚谢意。同时,要感谢任冠华老师为第一版的出版曾付出的辛勤劳动。此外,我们还要感谢本书的责任编辑王宏静女士,她为本书的出版提出了非常中肯的建议。

在本书的编写过程中,我们尽量融进了最新的一些知识和信息。限于水平,编写中难免有错,敬请读者批评指正。

蒋 屏

2011年8月

BRIEF CONTENTS

要
目

第一篇 公司理财概述

- 第一章 公司理财环境 / 3
- 第二章 公司理财的基本理论 / 19
- 第三章 企业价值的确定 / 37
- 第四章 读懂报表字里行间的内容 / 60
- 第五章 收益与风险分析 / 88

第二篇 长期投资决策

- 第六章 资本成本 / 115
- 第七章 现金流量分析 / 140
- 第八章 资本预算决策标准 / 160
- 第九章 资本预算中的风险分析 / 186

第三篇 资本结构和股利政策

- 第十章 杠杆分析 / 221
- 第十一章 资本结构决策 / 240
- 第十二章 股利政策 / 258

第四篇 长期融资决策

- 第十三章 长期财务规划 / 283
- 第十四章 长期融资 / 297
- 第十五章 其他长期融资工具 / 317

第五篇 营运资本管理

- 第十六章 营运资本管理政策 / 349
- 第十七章 现金与短期有价证券管理 / 373
- 第十八章 应收账款与存货管理 / 396

- 部分练习题答案 / 426
- 计算公式一览表 / 435
- 公式中的字母表示一览表 / 439
- 附表 / 441
- 主要参考书目 / 449

CONTENTS

目 录

第一篇 公司理财概述

第一章 公司理财环境 / 3

第一节 公司理财的发展 / 4

一、公司理财的重要性 / 4

二、财务职能 / 5

三、财务与会计的区别 / 6

第二节 公司目标 / 7

一、利润最大化 / 7

二、股东财富最大化 / 8

三、社会责任 / 9

四、公司财富最大化 / 10

五、企业价值最大化 / 10

第三节 金融环境 / 11

一、金融资产 / 12

二、金融市场 / 12

三、利率 / 14

四、税收体系 / 15

关键术语 / 17

思考题 / 17

自测题 / 18

第二章 公司理财的基本理论 / 19

第一节 财务理论概述 / 20

一、代理理论 / 20

二、效率市场假说 / 22

三、不对称信息理论 / 27

CONTENTS

目
录

第二节 公司理财的10个公理 / 28

第三节 公司理财与各学科 / 34

一、公司理财与各学科的关系 / 34

二、公司理财与经济学的关系 / 34

三、公司理财与会计学的关系 / 35

四、公司理财与数学方法 / 35

关键术语 / 35

思考题 / 35

自测题 / 35

第三章 企业价值的确定 / 37

第一节 货币的时间价值 / 38

一、单利和复利 / 38

二、年金 / 42

第二节 有价证券的价值确定 / 46

一、债券价值的确定 / 47

二、优先股价值的确定 / 49

三、普通股价值的确定 / 50

关键术语 / 52

EXCEL运用：自制财务系数表 / 53

思考题 / 57

练习题 / 57

自测题 / 58

第四章 读懂报表字里行间的内容 / 60

第一节 财务报表的种类和分析方法 / 61

一、财务报表的使用者 / 61

二、财务报表的种类 / 62

三、财务报表的分析方法 / 67

CONTENTS

目 录

第二节 财务报表的横向分析和纵向分析 / 69

一、财务报表的横向分析 / 69

二、财务报表的纵向分析 / 70

第三节 财务比率分析 / 72

一、短期偿债能力 / 73

二、资产管理效率 / 75

三、企业长期偿债能力 / 76

四、企业盈利能力 / 78

五、市场比率 / 80

六、杜邦财务分析体系 / 80

第四节 财务报表分析的局限 / 82

关键术语 / 82

思考题 / 82

练习题 / 83

自测题 / 86

第五章 收益与风险分析 / 88

第一节 收益与风险的度量 / 89

一、风险和收益的定义 / 89

二、风险溢价 / 89

三、风险和收益的度量方法 / 89

第二节 组合投资的风险与收益 / 94

一、投资组合的收益 / 94

二、投资组合的风险 / 95

三、风险分散化 / 98

第三节 资本资产定价 / 100

一、 β 系数 / 100

二、资本资产定价模型 / 102

CONTENTS

目
录

关键术语 / 104

EXCEL运用：通过简单回归分析计算 β 系数 / 105

思考题 / 109

练习题 / 109

自测题 / 111

第二篇 长期投资决策

第六章 资本成本 / 115

第一节 资本的构成 / 116

一、资本成本的概念 / 116

二、所有者投资 / 116

三、债权人投资 / 117

四、资本结构 / 117

第二节 资本要素成本的计算 / 118

一、债务成本 / 118

二、优先股成本 / 120

三、普通股成本 / 121

第三节 加权平均资本成本 / 124

一、加权平均资本成本的计算 / 124

二、边际资本成本 / 127

关键术语 / 132

EXCEL运用：计算公司的资本成本 / 132

思考题 / 137

练习题 / 137

自测题 / 139

CONTENTS

目 录

第七章 现金流量分析 / 140

第一节 现金流量的基本概念 / 141

- 一、现金流量的含义 / 141
- 二、现金流量的作用 / 142
- 三、确定现金流量的假设 / 142
- 四、现金流量的分类 / 143

第二节 现金流量的估算 / 146

- 一、估算现金流量的原则 / 146
- 二、经营期间的现金流计算 / 150
- 三、项目终结时的现金流 / 152

第三节 现金流量估算举例 / 152

关键术语 / 157

思考题 / 157

练习题 / 157

自测题 / 158

第八章 资本预算的决策标准 / 160

第一节 资本预算概述 / 161

- 一、资本预算的意义 / 161
- 二、资本预算的分类 / 161
- 三、资本预算的程序 / 162

第二节 资本预算的决策标准分析 / 163

- 一、折现现金流法 / 164
- 二、非折现现金流法 / 168

第三节 资本预算决策标准的比较 / 172

- 一、净现值法与现值指数法的比较 / 172
- 二、净现值法与内含报酬率法的比较 / 173

CONTENTS

目
录

三、资本预算方法在实际工作中的运用 / 175

四、应用内含报酬率指标遇到的问题 / 176

第四节 资本预算决策标准的应用 / 178

一、不同投资期限的项目评估 / 178

二、综合案例分析 / 180

关键术语 / 182

思考题 / 183

练习题 / 183

自测题 / 185

第九章 资本预算中的风险分析 / 186

第一节 资本预算中的风险 / 187

一、风险与资本预算 / 187

二、资本预算中风险的调整方法 / 188

三、敏感性分析与情境分析 / 193

第二节 资本预算与通货膨胀 / 199

一、通货膨胀与资本成本 / 199

二、通货膨胀与现金流量 / 200

三、通货膨胀与净现值 / 200

第三节 最佳资本预算 / 201

关键术语 / 207

EXCEL运用：净现值、内含报酬率的计算和敏感性分析 / 207

思考题 / 215

练习题 / 215

自测题 / 216

CONTENTS

目 录

第三篇 资本结构和股利政策

第十章 杠杆分析 / 221

第一节 保本点分析 / 222

- 一、成本习性 / 222
- 二、确定盈亏平衡点(保本点) / 223
- 三、保本点分析模型的局限性 / 225

第二节 经营风险和经营杠杆 / 226

- 一、经营风险 / 226
- 二、经营杠杆 / 227
- 三、经营杠杆分析的局限性 / 230

第三节 财务风险和财务杠杆 / 230

- 一、财务风险 / 230
- 二、财务杠杆 / 230
- 三、财务结构的确定因素 / 232

第四节 综合杠杆分析 / 232

- 一、企业的总风险 / 232
- 二、综合杠杆度 / 232

第五节 企业融资的无差异点分析 / 234

关键术语 / 236

思考题 / 236

练习题 / 237

自测题 / 238

第十一章 资本结构决策 / 240

第一节 财务结构与资本结构 / 241

第二节 现代资本结构理论 / 242

- 一、无公司所得税的MM理论 / 242

CONTENTS

目
录

- 二、有公司所得税情况下的MM理论 / 245
- 三、MM模型举例 / 245
- 第三节 权衡模型 / 248
 - 一、财务困境成本 / 248
 - 二、代理成本 / 249
 - 三、权衡模型分析 / 249
 - 四、权衡模型的含义 / 250
- 第四节 资本结构理论的发展 / 251
 - 一、新优序融资理论 / 251
 - 二、信号模型理论 / 252
 - 三、影响资本结构决策的重要因素 / 253
- 关键术语 / 256
- 思考题 / 256
- 练习题 / 256
- 自测题 / 257

第十二章 股利政策 / 258

- 第一节 股利支付 / 259
 - 一、股利支付 / 259
 - 二、股利支付程序 / 259
- 第二节 股利政策理论 / 262
 - 一、股利无关理论 / 262
 - 二、股利相关理论 / 262
 - 三、股利政策的新理论 / 263
- 第三节 实践中的股利政策 / 265
 - 一、剩余股利政策 / 265
 - 二、固定股利或稳定增长股利 / 266
 - 三、固定发放率 / 267