

清华会计学系列英文版教材



财务报表分析

估值方法

(美) Leonard Soffer 著
Robin Soffer

Financial Statement Analysis
A Valuation Approach



清华大学出版社



清华会计学系列英文版教材

财务报表分析

估值方法

(美) Leonard Soffer 著
Robin Soffer

Financial Statement Analysis

A Valuation Approach

清华大学出版社

北京

English reprint edition copyright © 2004 by PEARSON EDUCATION ASIA LIMITED and TSINGHUA UNIVERSITY PRESS.

Original English language title from Proprietor's edition of the Work.

Original English language title: Financial Statement Analysis: A Valuation Approach by Leonard Soffer, Robin Soffer, Copyright © 2003

All Rights Reserved.

Published by arrangement with the original publisher, Pearson Education, Inc., publishing as Prentice Hall.

This edition is authorized for sale and distribution only in the People's Republic of China (excluding the Special Administrative Region of Hong Kong, Macao SAR and Taiwan).

本书影印版由 Prentice Hall 授权给清华大学出版社出版发行。

For sale and distribution in the People's Republic of China exclusively (except Taiwan, Hong Kong SAR and Macao SAR).

仅限于中华人民共和国境内(不包括中国香港、澳门特别行政区和中国台湾地区)销售发行。

北京市版权局著作权合同登记号 图字:01-2003-8078

本书封面贴有 Pearson Education(培生教育出版集团)激光防伪标签,无标签者不得销售。

图书在版编目(CIP)数据

财务报表分析:估值方法=Financial Statement Analysis: A Valuation Approach/(美)索弗(Soffer, L.), (美)索弗(Soffer, R.)著—北京:清华大学出版社, 2004

(清华会计学系列英文版教材)

ISBN 7-302-08257-X

I. 财… II. ①索…②索… III. 会计报表—会计分析—教材—英文 IV. F231.5

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2004)第 018439 号

出 版 者: 清华大学出版社 地 址: 北京清华大学学研大厦

<http://www.tup.com.cn> 邮 编: 100084

社 总 机: 010-62770175 客户服务: 010-62776969

责任编辑: 梁云慈

封面设计: 常雪影

印 刷 者: 北京四季青印刷厂

装 订 者: 三河市李旗庄少明装订厂

发 行 者: 新华书店总店北京发行所

开 本: 203 × 260 印张: 31

版 次: 2004 年 4 月第 1 版 2004 年 4 月第 1 次印刷

书 号: ISBN 7-302-08257-X/F · 762

印 数: 1 ~ 3000

定 价: 46.00 元

本书如存在文字不清、漏印以及缺页、倒页、脱页等印装质量问题,请与清华大学出版社出版部联系调换。联系电话:(010)62770175-3103 或(010)62795704

出 版 说 明

为了适应经济全球化的发展趋势,满足国内广大读者了解、学习和借鉴国外先进的管理经验和掌握经济理论的前沿动态,清华大学出版社与国外著名出版公司合作影印出版一系列英文版经济管理方面的图书。我们所选择的图书,基本上是已再版多次、在国外深受欢迎、并被广泛采用的优秀教材,绝大部分是该领域中较具权威性的经典之作。在选书的过程中,我们得到了很多专家、学者的支持、帮助和鼓励,在此表示谢意!清华会计学系列英文版教材由清华大学经济管理学院会计系于增彪、许秉岩、陈晓、郝振平、肖星等老师审阅,在此一并致谢!

由于原作者所处国家的政治、经济和文化背景等与我国不同,对书中所持观点,敬请广大读者在阅读过程中注意加以分析和鉴别。

我们期望这套影印书的出版对我国经济科学的发展能有所帮助,对我国经济管理专业的教学能有所促进。

欢迎广大读者给我们提出宝贵的意见和建议;同时也欢迎有关的专业人士向我们推荐您所接触到的国外优秀图书。

清华大学出版社经济管理事业部

2004年3月

总 序

世纪之交，中国与世界的发展呈现最显著的两大趋势——以网络为代表的信息技术的突飞猛进，以及经济全球化的激烈挑战。无论是无远弗界的因特网，还是日益密切的政治、经济、文化等方面的国际合作，都标示着21世纪的中国是一个更加开放的中国，也面临着一个更加开放的世界。

教育，特别是管理教育总是扮演着学习与合作的先行者的角色。改革开放以来，尤其是20世纪90年代之后，为了探寻中国国情与国际上一切优秀的管理教育思想、方法和手段的完美结合，为了更好地培养高层次的“面向国际市场竞争、具备国际经营头脑”的管理者，我国的教育机构与美国、欧洲、澳洲以及亚洲一些国家和地区的大量的著名管理学院和顶尖跨国企业建立了长期密切的合作关系。以清华大学经济管理学院为例，2000年，学院顾问委员会成立，并于10月举行了第一次会议，2001年4月又举行了第二次会议。这个顾问委员会包括了世界上最大的一些跨国公司和中国几家顶尖企业的最高领导人，其阵容之大、层次之高，超过了世界上任何一所商学院。在这样高层次、多样化、重实效的管理教育国际合作中，教师和学生与国外的交流机会大幅度增加，越来越深刻地融入到全球性的教育、文化和思想观念的时代变革中，我们的管理教育工作者和经济管理学习者，更加真切地体验到这个世界正发生着深刻的变化，也更主动地探寻和把握着世界经济发展和跨国企业运作的脉搏。

我国管理教育的发展，闭关锁国、闭门造车是绝对不行的，必须同国际接轨，按照国际一流的水准来要求自己。正如朱镕基总理在清华大学经济管理学院成立十周年时所发的贺信中指出的那样：“建设有中国特色的社会主义，需要一大批掌握市场经济的一般规律，熟悉其运行规则，而又了解中国企业实情的经济管理人才。清华大学经济管理学院就要敢于借鉴、引进世界上一切优秀的经济管理学院的教学内容、方法和手段，结合中国的国情，办成世界第一流的经管学院。”作为达到世界一流的一个重要基础，朱镕基总理多次建议清华的MBA教育要加强英语教学。我体会，这不仅因为英语是当今世界交往中重要的语言工具，是连接中国与世界的重要桥梁和媒介，而且更是中国经济管理人才参与国际竞争，加强国际合作，实现中国企业的国际战略的基石。推动和实行英文教学并不是目的，真正的目的在于培养学生——这些未来的企业家——能够具备同国际竞争对手、合作伙伴沟通和对抗的能力。按照这一要求，清华

大学经济管理学院正在不断推动英语教学的步伐,使得英语不仅是一门需要学习的核心课程,而且渗透到各门专业课程的学习当中。

课堂讲授之外,课前课后的大量英文原版著作、案例的阅读对于提高学生的英文水平也是非常关键的。这不仅是积累相当的专业词汇的重要手段,而且是对学习者思维方式的有效训练。

我们知道,就阅读而言,学习和借鉴国外先进的管理经验和掌握经济理论动态,或是阅读翻译作品,或是阅读原著。前者属于间接阅读,后者属于直接阅读。直接阅读取决于读者的外文阅读能力,有较高外语水平的读者当然喜欢直接阅读原著,这样不仅可以避免因译者的疏忽或水平所限而造成的纰漏,同时也可以尽享原作者思想的真实表达。而对于那些有一定外语基础,但又不能完全独立阅读国外原著的读者来说,外文的阅读能力是需要加强培养和训练的,尤其是专业外语的阅读能力更是如此。如果一个人永远不接触专业外版图书,他在获得国外学术信息方面就永远会比别人差半年甚至一年的时间,他就会在无形中减弱自己的竞争能力。因此,我们认为,有一定外语基础的读者,都应该尝试一下阅读外文原版,只要努力并坚持,就一定能过了这道关,到那时就能体验到直接阅读的妙处了。

在掌握大量术语的同时,我们更看重读者在阅读英文原版著作时对于西方管理者或研究者的思维方式的学习和体会。我认为,原汁原味的世界级大师富有特色的表达方式背后,反映了思维习惯,反映了思想精髓,反映了文化特征,也反映了战略偏好。知己知彼,对于跨文化的管理思想、方法的学习,一定要熟悉这些思想、方法所孕育、成长的文化土壤,这样,有朝一日才能真正“具备国际战略头脑”。

以往,普通读者购买和阅读英文原版还有一个书价的障碍。一本外版书少则几十美元,多则上百美元,一般读者只能望书兴叹。随着全球经济合作步伐的加快,目前在出版行业有了一种新的合作出版的方式,即外文影印版,其价格几乎与国内同类图书持平。这样一来,读者可以不必再为书价发愁。清华大学出版社这些年在这方面一直以独特的优势领先于同行。早在1997年,清华大学出版社敢为人先,在国内最早推出一批优秀商学英文版教材,规模宏大,在企业界和管理教育界引起不小的轰动,更使国内莘莘学子受益良多。

为了配合清华大学经济管理学院推动英文授课的急需,也为了向全国更多的MBA试点院校和更多的经济管理学院教师和学生学习上的支持,清华大学出版社再次隆重推出与世界著名出版集团合作的英文原版影印商学教科书,也使广大工商界人士、经济管理类学生享用到最新最好质优价廉的国际教材。

祝愿我国的管理教育事业在社会各界的大力支持和关心下不断发展、日进日新;祝愿我国的经济建设在不断涌现的大批高层次的面向国际市场竞争、具备国际经营头脑的管理者的勉力经营下早日中兴。

赵纯均 教授

清华大学经济管理学院院长
全国工商管理硕士教育指导委员会副主任

To Robert Bakal, Roberta Bakal, and Shirley Soffer

and

Michael, Andrew, and Leah Soffer

and

In memory of Arthur Soffer

Leonard Soffer

Leonard Soffer 是伊利诺伊大学芝加哥分校的副教授，主要向本科生及研究生讲授公司估值和高级会计课程。他同时为 Kellogg 管理研究生院、芝加哥大学商学院的研究生和 Kellogg 高级经理培训的学生讲授课程，并参与了一家著名会计与咨询公司的高级经理培训项目。

Soffer 教授在伊利诺伊大学 Urbana-Champaign 分校获得会计学学士学位，在 Kellogg 管理研究生院财务和信息系统方向获得 MBA 学位，在加州大学伯克利分校获得会计学博士学位。他还是一名注册会计师，并因为在 CPA 考试中的出色表现赢得了 Elijah Watt Sells 奖。Soffer 教授是美国会计学会、美国注册会计师协会和伊利诺伊注册会计师协会的成员。他还是伊利诺伊注册会计师协会会计准则委员会的委员。

Soffer 教授的研究主要集中在证券分析、证券分析师的作用和财务报表信息的使用方面。他的论文分别发表于 Journal of Accounting Research、Review of Accounting Studies、Contemporary Accounting Research、Journal of Accounting、Auditing and Finance、Accounting Horizons、Managerial Finance、Review of Accounting and Finance 和 Investor Relations Quarterly。他是 Review of Accounting and Finance 编委会成员。Soffer 教授的研究曾被 Business Week, Crain's Chicago Business 和 Worth Magazine 引用。他还曾分别应芝加哥 CBS 电视台和一家基于网络的商业新闻台 WebFN 之邀，谈论会计专业的发展、他的研究以及财务披露的监管问题。

在进入学术界之前，Soffer 教授一直从事会计和公司财务工作。他在进入学术界之前的最后一个工作是担任 USG 公司企业发展部经理。那时，他在这家总部设于芝加哥的建材生产企业负责收购、拆分和公司战略事宜。Soffer 教授还曾是一家专为残疾人服务的非营利企业的董事会成员。他和他的妻子（亦本书合著者）以及他们的三个孩子现住在芝加哥。

Robin Soffer

Robin Soffer 是财务分析和企业战略咨询专家。作为她咨询工作的一部分，她负责百事集团一家分公司 Quaker Food and Beverages 的财务培训项目。她还曾在 Dominican

Ack 72/01

大学、Concordia 大学和 Keller 管理研究生院为本科生和 MBA 讲授财务和会计课程。

Robin 在伊利诺伊大学 Urbana-Champaign 分校获得会计学士学位，是西北大学 Kellogg 管理研究生院财务和市场营销方向的 MBA。她是注册会计师，并且因其在 CPA 考试中的出色表现获得 Elijah Watt Sells 奖和伊利诺伊银质奖章。

在成为咨询师之前，Robin 曾在 Quaker Oats 公司工作了 14 年，从事财务、计划和日常管理工作。她在财务方面的工作经验包括公司和部门的财务分析、战略规划、现金管理、国际融资、养老金和利润分享的投资管理，以及指导 Quaker 的收购和拆分。她目前的职位是副总经理和助理司库。Robin 还是 Quaker 的一家分公司 Ghirardelli Chocolate 的总经理。在这一职位上，她曾负责包括销售、市场、工厂经营和零售店的所有业务。

过去 10~15 年的研究证明了使用权责发生制会计数据预测企业现金流的好处。这些研究表明,使用 GAAP 财务报表数据可以改善财务分析和证券估值。虽然今天这一观点已被广泛接受,但在 20 世纪 90 年代的大部分时间里,对财务报表数据的深入理解并不普遍。“形式重于实质”的论调在顶级的财务报告教材中占主流,这种观念同时渗透到了教学和会计实务界,并对二者都造成了损害。这种狭窄的视角给教育带来了两个主要的后果:(1)许多 MBA 项目减少了财务报告选修课程的设置;(2)通常不要求金融专业的本科生学习程序导向的财务报告课程。

上述现象对实务界的影响也是广泛的。审计师经常缺乏必要的训练和进行分析思辨的洞察力。而财务分析师被训练得只会用最基本的会计数据。面向这些读者的专业书及其他书籍也避免涉及它们认为读者所缺少的会计基础技能,这更深化了这个问题。

显然,为了训练未来的专业人士进行财务分析和估值时充分利用财务报表,我们需要新的教学方法。Dan Collins、Bruce Johnson 和我意识到了这一点,并在写作《财务报告与分析》一书时开始实施。看到 Lenny 和 Robin Soffer 的这本书我们非常高兴,因为它继续了强调在财务决策各方面有效使用会计信息的思想。他们的估值方法以具体的、实际披露的信息为坚实基础,Soffer 夫妇为估值的研究和实务做出了重要的贡献。他们的书将使学习估值的学生和专业人士更全面地掌握财务披露的信息内涵。

Lawrence Revsine
Evanston, IL
2002 年 8 月 7 日

安然的轰然倒塌、世通的破产、Qwest 的会计违规,这只是表明全球化的商业活动已经在影响我们生活的几个例子。这些事件使我们从没像现在这样关注会计的重要性。报纸的编辑们几乎没有一天不反思会计的状况和它对资本市场的影响。懂得如何有效使用财务报表从来都不是无关紧要的。但今天这种需要比任何时候都更加显而易见了。本书既介绍财务报表分析和公司估值的理论框架又全面讨论现实中估值方法的应用。本书适合那些正在或想要从事投资银行、咨询、会计、公司财务、商业银行、证券分析或证券研究方面工作的人士。虽然专业人士也会对本书感兴趣,但本书主要是为 MBA 选修课程或本科高级课程而设计。本书的初稿已在西北大学 Kellogg 管理研究生院、伊利诺伊大学芝加哥分校和 Dominican 大学的 MBA 项目中成功使用。同时也在伊利诺伊大学的会计研究生和本科生课程以及 Kellogg 的高级经理培训中使用过。本书同时适用于会计和财务课程。

主要特点

- **严谨的理论与实务导向的方法相结合** 本书介绍严谨的估值理论,但同时还注重以实用的方法组织材料。学生必须理解为什么要这样进行估值,并且能够在分析中使用现实的信息。本书讨论建立估值模型时所需要的信息来源,财务报表的质量问题,如何从估值的角度理解信息,如何处理实际披露中常有的不精确和模棱两可,以及如何避免分析中常见的陷阱。
- **注重以实际财务报表和现实业务为例** 现实业务的例子和实际的财务报表贯穿全书,并且在每章最后还有相关介绍,这些资料的使用增强了实用性,并向读者提供了现实的经验。这促使学生在遇到信息不完备的财务报表时能够慎重思考并且做出适当的假设和估计。本书还挖掘会计披露中的一些微妙之处,并介绍如何在估值中利用这些信息。我们一直以星巴克的财务报表为例,介绍如何对一个真实的公司进行财务报表分析和估值。
- **关于财务报表质量问题的讨论贯穿各章** 财务报表的质量问题在财务报表分析和估值中是非常重要的。本书不是孤立地讨论这些问题,而是在全书介绍每个分析方法时都会讨论盈利质量的问题。

- **会计、财务和经营战略的结合** 本书涵盖与估值相关的会计、财务和经营战略概念。这些概念是整合在一起的,这样学生可以了解它们之间的联系。本书介绍了经营战略的分析框架,并讨论了战略与估值之间的联系。学生可以从中学习经营战略的相关知识,并学会如何将企业的战略定位与估值假设联系起来。

- **各章节后的资料独特而充实** 每章都有大量的复习题和练习。这将强化学生对书中材料的理解,并帮助学生检验自己应用现实财务报表和披露信息的能力。这些资料具有一些创新性,用下面这些图标来表示:



针对学生们写作能力不足的问题,我们设计了一些需要**详细书面回答**的问题和习题。



课堂练习是一些可以进行课堂讨论的习题。这些问题都可以用作平时的家庭作业。



每一章包括一个大作业,是课程项目的一部分,称之为**“我的案例”**,对一家公司进行分析和估值。这让学生可以在学完一部分内容后马上准备项目中的相应部分。在读完本书时,学生就完成了一份完整的公司分析,这可以作为书面报告提交,也可以在课堂上做口头报告。



因为学生在工作中将使用互联网搜索,我们也设计了需要学生使用常用的网络搜索工具才能完成的习题。

- **涉及养老金和员工股票期权的估值问题** 本书介绍了使用财务报表附注来对有养老金计划的公司和有员工股票期权计划的公司进行估值。

- **当前问题的简短介绍** 大多数章都包括一个或更多关于相关问题的简要介绍,包括实务信息、学术研究和近期新闻,称之为**“深入观察”**,比如安然的破产、9·11 恐怖袭击损失的会计处理、行业信息、使用政府数据资源、使用多变量对亏损企业进行估值的学术研究以及监管问题。

- **全面涉及所有普遍使用的估值模型** 本书覆盖了所有普遍使用的估计模型,包括从基本现金流贴现理论引申出来的 5 个模型:股利贴现模型、权益现金流模型、自由现金流模型、调整现值模型和剩余收益模型。本书还介绍了一个非常严谨的多变量估值方法。

- **会计附录** 有些章节包括一些关于会计问题的很具体的介绍。比如,对于或有事项的会计处理和投资的会计处理。

- **推荐阅读材料** 推荐阅读材料提供额外的资料和课外作业内容。这些阅读材料包括经典的和最新的文章与书籍。还包括以 SSRN 标示的 Social Science Research Network 上当前可获取的工作稿。

补充资源

完备的补充资源帮助学生和教师更好地使用本书。这些资源包括:

教师资源

- **答案手册** 由作者编写,给出每章后练习题的答案。该手册有书面版本,也可通过更简单的方式直接从 www.prenhall.com/soffer 下载电子版。教授们需要从 Prentice Hall 的代表处获得密码。
- **测验题目** 测验题目有难有易,包括选择题、判断题和问答题。这些问题也有电子版。
- **作者更新材料** 一年公布两次,作者及时更新以对本书进行补充。
- **自选案例** 除本书以外你还想了解一些哈佛、Ivey 或 Darden 的相关案例么?请登录 www.pearson-custom.com 或垂询 Prentice Hall 出版社代表处。

教师和学生资源

- **Prentice Hall 辅助网站** 该网站为本书的教师和学生提供了一个在线学习的环境。登录 www.prenhall.com/soffer 会看到以下内容:
- **Power Point 幻灯片** 由 Clemson 大学的 Russell Madray 制作,提供给教师课堂讲授时用。直接使用幻灯片,或进行编辑以满足课程需要。学生也可以下载这些幻灯片用来帮助学习。
- **在线学习指导** 也由 Clemson 大学的 Russell Madray 制作,每章为教师和学生提供 25 个左右的问题。教师可以用来布置作业,学生可以使用该指导丰富、巩固其所学知识。
- **Excel 工作表和模板** 由作者制作,提供额外的具体分析和复杂的计算,比如使用 Black-Scholes 期权定价公式计算员工股票期权的模板。
- **相关网站链接** 与财务报表分析和估值相关的网站。

Leonard & Robin Soffer

简 明 目 录

第一部分 简介	1
第1章 证券分析简介	2
第2章 证券分析与有效市场	20
第二部分 业务与财务报表分析	39
第3章 业务分析	40
第4章 会计分析与财务报表	66
第5章 财务报表分析	98
第三部分 基于现金流的估值	125
第6章 经济价值资产负债表与基于现金流的估值模型综述	126
第7章 估值中的贴现率	144
第8章 股利贴现模型与权益现金流模型	170
第9章 自由现金流模型及其分析	186
第10章 预测自由现金流	210
第11章 调整现值模型	250
第12章 剩余收益模型	266
第四部分 基于现金流估值的特殊问题	293
第13章 利用所得税信息	294
第14章 员工股票期权及其估值	316
第15章 有养老金计划和其他退休福利计划企业的估值	348
第五部分 乘数估值法	383
第16章 乘数“理论”	384
第17章 市盈率与盈余增长	406
第18章 乘数分析的其他问题	422

Brief Table of Contents

PART I INTRODUCTION 1

- Chapter 1 *An Introduction to Security Analysis* 2
- Chapter 2 *Security Analysis and Efficient Markets* 20

PART II BUSINESS AND FINANCIAL STATEMENT ANALYSIS 39

- Chapter 3 *Business Analysis* 40
- Chapter 4 *Accounting Analysis and the Financial Statements* 66
- Chapter 5 *Financial Statement Analysis* 98

PART III CASH FLOW BASED VALUATION 125

- Chapter 6 *The Economic Balance Sheet and an Overview of Cash Flow Based Valuation Models* 126
- Chapter 7 *Discount Rates in Valuation* 144
- Chapter 8 *The Dividend Discount and the Flows to Equity Models* 170
- Chapter 9 *Free Cash Flow Model and Analysis* 186
- Chapter 10 *Forecasting Free Cash Flows* 210
- Chapter 11 *The Adjusted Present Value Model* 250
- Chapter 12 *The Residual Income Model* 266

PART IV SPECIAL TOPICS IN CASH FLOW BASED VALUATION 293

- Chapter 13 *Using Income Tax Information* 294
- Chapter 14 *Employee Stock Options and Valuation* 316
- Chapter 15 *Valuation of Firms with Pension Plans and Other Postemployment Benefit Plans* 348

PART V MULTIPLES VALUATION 383

- Chapter 16 *A "Theory" of Multiples* 384
- Chapter 17 *PE Ratios and Earnings Growth* 406
- Chapter 18 *Additional Issues in Multiples Analysis* 422

Table of Contents

Foreword xvii

Preface xix

PART I INTRODUCTION 1

Chapter 1 *An Introduction to Security Analysis* 2

- 1.1 Who Does Security Analysis? 3
- 1.2 Where Do Analysts Get Information? 4
- 1.3 Financial Reporting Environment 7
- 1.4 The Limitations of GAAP For Security Analysis 12
- 1.5 A Look At Security Analysis In Phases 14

Summary 17

Review Questions 17

Problems 18

My Case 19

Chapter 2 *Security Analysis and Efficient Markets* 20

- 2.1 Goal of Security Analysis 21
- 2.2 What is an Efficient Securities Market? 22
- 2.3 Implications of an Efficient Market for the Behavior of Security Prices 23
- 2.4 The Role of Investors in an Efficient Market 28
- 2.5 Implications of Market Efficiency for Security Analysis 29
- 2.6 Market Efficiency—Overview of Empirical Evidence 31

Summary 35

Suggested Readings 35

Review Questions 36

Problems 37

My Case 38

PART II BUSINESS AND FINANCIAL STATEMENT ANALYSIS 39

Chapter 3 *Business Analysis* 40

- 3.1 External Analysis 43
- 3.2 Internal Analysis 54

Summary	60
Suggested Readings	60
Review Questions	61
Problems	61
My Case	65

Chapter 4 *Accounting Analysis and the Financial Statements* 66

4.1 Balance Sheet	68
4.2 Income Statement	72
4.3 Cash Flow Statement	77
4.4 Starbucks' Financial Statements	79

Summary	87
Suggested Readings	89
Review Questions	89
Problems	90
My Case	92

Appendix 4.1 *Accounting for Investments* 93

Appendix 4.2 *Accounting for Contingencies* 96

Chapter 5 *Financial Statement Analysis* 98

5.1 Common Ratios	100
5.2 Ratio Analysis	106
5.3 Cautions about Using Ratios	112

Summary	116
Suggested Readings	116
Review Questions	116
Problems	117
My Case	123

PART III CASH FLOW BASED VALUATION 125

Chapter 6 *The Economic Balance Sheet and an Overview of Cash Flow Based Valuation Models* 126

6.1 The Economic Balance Sheet	127
6.2 The Valuation Models	133

Summary	139
Suggested Readings	139
Review Questions	140
Problems	141
My Case	143

Chapter 7 *Discount Rates in Valuation* 144

7.1 The Cost of Equity	145
7.2 The Weighted-Average Cost of Capital	155