

| 对外经济贸易大学会计学精品系列 |

# 公司理财

(第3版)

蒋屏 主编

**CORPORATE  
FINANCE**



中信出版集团 · CHINA CITIC PRESS

对外经济贸易大学会计学精品系列

# 公司理财

(第3版)

蒋屏 主编

CORPORATE  
FINANCE



图书在版编目 ( CIP ) 数据

公司理财 / 蒋屏主编. --3 版. --北京: 中信出版社, 2016.9

( 对外经济贸易大学会计学精品系列 )

ISBN 978-7-5086-6660-0

I. ①公… II. ①蒋… III. ①公司-财务管理-高等学校-教材 IV. ①F276.6

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2016) 第 203116 号

公司理财 ( 第 3 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: 中国电影出版社印刷厂

开 本: 787mm×1092mm 1/16 印 张: 30.25 字 数: 600 千字

版 次: 2016 年 9 月第 3 版 印 次: 2016 年 9 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 978-7-5086-6660-0

定 价: 60.00 元

版权所有·侵权必究

凡购本社图书, 如有缺页、倒页、脱页, 由销售部门负责退换。

服务热线: 400-600-8099

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：张新民

## 委员名单（以姓氏笔画为序）

王秀丽	王素荣	孔宁宁	叶陈刚	吴 革
张新民	张建平	陈汉文	陈德球	汤谷良
余恕莲	李相志	郑建明	钱爱民	蒋 屏
雷光勇				

# 丛书总序

为了加快我国市场经济体制改革，推进社会主义法治强国建设，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、财务、审计与国际趋同的需要，完善我国企事业单位的内部控制制度，应受用高校与众多读者的要求，并征得中信出版社的同意，我们决定推出本套对外经济贸易大学会计学精品系列丛书第三版。

早在2005年，我们对外经济贸易大学国际商学院会计学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。一直以来会计类专业书籍充斥于整个财经类图书市场。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。2009年，我们推出了对外经济贸易大学会计学精品系列丛书第二版，也受到各个高校与广大财会工作者的欢迎。今年我们推出对外经济贸易大学会计学精品系列丛书第三版。除继承或延续第一、二版的众多特点外，相对前两版，第三版丛书还有以下两大亮点：

第一，在保持每本教材理论体系完整的基础上，进一步密切结合我国经济、管理、会计、财务、审计与内部控制领域的新变化、新内容与新规则，既全面介绍了我国2006年以来最新颁布和施行的企业会计准则与企业财务通则、国家审计准则与中国注册会计师执业准则体系的核心内容和要求，又借鉴了最新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、审计与内部控制的基本理论，又详细阐明会计、财务、审计与内部控制的具体实务，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统一考试课程的会计、审计、财务与风险管理经典试题进入每章思考题与练习题，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，增强丛书的可读性与实用性，扩大对外经济贸易大学会计学科的社会影响力。

我相信，本套丛书的第三版，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

2015年12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，在内容上做了一些补充，尽量融进了公司理财发展的最新研究成果。

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。

第三版与第二版相比，基本体例不变，只是对部分章节做了一些调整。在此次修订中：

## 1. 主要做了以下一些改动

- 全书由原来的十八章改为十六章，其中将原书第十四章和第十五章整合为一章“长期融资”，将第十七章和第十八章整合为一章“流动资产管理”，这样内容更为简洁明了。
- 此外，新的第十三章“财务预测”中加入了原来第十七章的“现金预算”，这样“长期预测”和“短期预测”整合在一起，知识点更为清晰。
- 将原来第九章的EXCEL运用中的净现值、内含报酬率计算放到了与之对应的第八章中，这样读者学习起来更具有针对性。

## 2. 新增了一些内容

- 在资本预算决策标准中增加了实物期权的概念，因此，将原书具有期权特征的融资工具中的期权概念调整到这一章中，这样原第十四章、新第十五章更为简洁。
- 在资本成本和现金流量分析中增加了发行费率对筹资总额的影响。这是因为企业在资本市场筹集资金时，当发生发行费率后，会对融资额产生影响，从而影响投资决策。
- 新版本强调公司理财对个人理财规划的重要性，因此，在货币具有时间价值那一章，新增了个人理财规划的实例，也新增了延期年金终值的公式。
- 在杠杆理论部分，增加了高经营杠杆和低经营杠杆系数对销售量的敏感图，这样更有利于读者对经营杠杆的理解。
- 随着信息技术和互联网的发展，资金转移方式也发生了较大的变化，因此，新增了电子银行对现金管理的作用，以及现金管理模式。
- 在资本结构理论发展部分新增了择时理论，股利政策的新理论中增加了客户效应理论和迎合理论。

## 3. 修订了一些内容

- 随着资本市场的发展，企业的融资渠道也逐渐增多，但主要的方式还是直接融资和间接融资，因为，为了更为广泛地表述资金转移过程，新版对原来资金转移图进行了修改。
- 根据财政部财会 [2014] 7号，印发修订《企业会计准则第30号——财务报表列报》的通知，新版将财务报表中的会计科目按新准则会计科目进行了修订，这样就与当前上市公司披露的财务报表保持一致了。
- 替换了大多数引言，让其更具时效性和针对性。
- 将十个公理的表述修改得更为简洁。

4. 除了上述的修改和新增内容外，还替换了原书中有些模糊的图，增加和删减了部分实例分析和课后练习

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：公司理财概述，金融资产的价值确定，风险和收益的分析，长期投资决策，财务预测，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，同时又限于篇幅，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。

全书共五篇十六章，各章修改人：第一、二章为蒋屏；第三章为蒋屏和任冠华；第四、五章和第十四章为续芹；第六、七、八、九章，第十五、十六章为赵秀芝；第十章为任冠华；第十一章和第十二章为祝继高；第十三章为蒋屏和续芹。章后EXCEL运用由赵旻和李昀编撰；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，要感谢董英杰博士对本书第二版所提出的一些修改意见，感谢在实务界工作的王东琪女士为本书提供的电子银行实例。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

2016年5月于惠园

# BRIEF CONTENTS

## 要 目

### 第一篇 公司理财的竞争环境

- 第一章 公司理财概述 / 3
- 第二章 公司理财的基本理论 / 20
- 第三章 金融资产的价值确定 / 39
- 第四章 读懂报表字里行间的内容 / 65
- 第五章 风险与收益分析 / 94

### 第二篇 长期投资决策

- 第六章 资本成本 / 121
- 第七章 现金流量分析 / 148
- 第八章 资本预算的决策标准 / 168
- 第九章 资本预算中的风险分析 / 199

### 第三篇 资本结构和股利政策

- 第十章 杠杆分析 / 231
- 第十一章 资本结构决策 / 250
- 第十二章 股利政策 / 268

### 第四篇 融资决策

- 第十三章 财务预测 / 293
- 第十四章 长期融资 / 312

### 第五篇 营运资本管理

- 第十五章 营运资本管理政策 / 361
- 第十六章 流动资产的管理 / 389
- 部分练习题答案 / 434
- 计算公式一览表 / 443
- 公式中的字母表示一览表 / 447
- 附表 / 449
- 主要参考书目 / 457

# CONTENTS

## 目 录

### 第一篇 公司理财的竞争环境

#### 第一章 公司理财概述 / 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 公司目标和社会责任 / 7

一、公司目标 / 7

二、社会责任 / 10

##### 第三节 金融环境 / 12

一、金融资产 / 13

二、金融市场 / 13

三、利率 / 15

四、税收体系 / 16

关键术语 / 18

思考题 / 18

自测题 / 19

#### 第二章 公司理财的基本理论 / 20

##### 第一节 财务理论概述 / 21

一、代理理论 / 21

二、效率市场假说 / 24

三、不对称信息理论 / 30

##### 第二节 公司理财的10个公理 / 31

##### 第三节 公司理财与各学科 / 36

一、公司理财与各学科的关系 / 36

## CONTENTS

目  
录

二、公司理财与经济学的关系 / 36

三、公司理财与会计学的关系 / 37

四、公司理财与数学方法 / 37

关键术语 / 37

思考题 / 37

自测题 / 37

**第三章 金融资产的价值确定 / 39**

第一节 货币的时间价值 / 40

一、单利和复利 / 40

二、年金 / 45

第二节 有价值证券的价值确定 / 51

一、债券价值的确定 / 51

二、优先股价值的确定 / 54

三、普通股价值的确定 / 55

关键术语 / 57

EXCEL运用：自制财务系数表 / 58

思考题 / 62

练习题 / 62

自测题 / 63

**第四章 读懂报表字里行间的內容 / 65**

第一节 财务报表的种类和分析方法 / 66

一、财务报表的使用者 / 66

二、财务报表的种类 / 67

三、财务报表的分析方法 / 74

第二节 财务报表的横向分析和纵向分析 / 75

一、财务报表的横向分析 / 75

二、财务报表的纵向分析 / 76

## CONTENTS

### 目 录

- 第三节 财务比率分析 / 79
  - 一、短期偿债能力 / 79
  - 二、资产管理效率 / 81
  - 三、企业长期偿债能力 / 83
  - 四、企业盈利能力 / 84
  - 五、市场比率 / 86
  - 六、杜邦财务分析体系 / 86
- 第四节 财务报表分析的局限 / 88
- 关键术语 / 88
- 思考题 / 88
- 练习题 / 89
- 自测题 / 92

## 第五章 风险与收益分析 / 94

- 第一节 风险与收益的度量 / 95
  - 一、风险和收益的定义 / 95
  - 二、风险溢酬 / 95
  - 三、风险和收益的度量方法 / 95
- 第二节 组合投资的风险与收益 / 100
  - 一、投资组合的收益 / 100
  - 二、投资组合的风险 / 101
  - 三、风险分散化 / 104
- 第三节 资本资产定价 / 106
  - 一、 $\beta$ 系数 / 106
  - 二、资本资产定价模型 / 108
- 关键术语 / 110
- EXCEL运用：通过简单回归分析计算 $\beta$ 系数 / 111
- 思考题 / 116

## CONTENTS

目  
录

练习题 / 116

自测题 / 118

## 第二篇 长期投资决策

## 第六章 资本成本 / 121

## 第一节 资本的构成 / 122

一、资本成本的概念 / 122

二、所有者投资 / 122

三、债权人投资 / 123

四、资本结构 / 123

## 第二节 资本要素成本的计算 / 124

一、债务成本 / 124

二、优先股成本 / 126

三、普通股成本 / 127

## 第三节 加权平均资本成本 / 130

一、加权平均资本成本的计算 / 130

二、边际资本成本 / 134

关键术语 / 139

EXCEL运用：计算公司的资本成本 / 139

思考题 / 144

练习题 / 144

自测题 / 146

## 第七章 现金流量分析 / 148

## 第一节 现金流量的基本概念 / 149

一、现金流量的含义 / 149

二、现金流量的作用 / 150

# CONTENTS

## 目 录

- 三、确定现金流量的假设 / 150
- 四、现金流量的分类 / 151
- 第二节 现金流量的估算 / 154
  - 一、估算现金流量的原则 / 154
  - 二、经营期间的现金流计算 / 158
  - 三、项目终结时的现金流 / 160
- 第三节 现金流量估算举例 / 160
- 关键术语 / 165
- 思考题 / 165
- 练习题 / 165
- 自测题 / 166

## 第八章 资本预算的决策标准 / 168

- 第一节 资本预算概述 / 169
  - 一、资本预算的意义 / 169
  - 二、资本预算的分类 / 169
  - 三、资本预算的程序 / 170
- 第二节 资本预算的决策标准分析 / 172
  - 一、折现现金流法 / 172
  - 二、非折现现金流法 / 176
- 第三节 资本预算决策标准的比较 / 180
  - 一、净现值法与现值指数法的比较 / 180
  - 二、净现值法与内含报酬率法的比较 / 181
  - 三、资本预算方法在实际工作中的运用 / 183
  - 四、应用内含报酬率指标遇到的问题 / 184
- 第四节 资本预算决策的其他方法 / 186
  - 一、不同投资期限的项目评估 / 186
  - 二、综合案例分析 / 188

# CONTENTS

## 目 录

- 三、实物期权 / 190
- 关键术语 / 193
- EXCEL运用：计算NPV、IRR和PI / 193
- 思考题 / 196
- 练习题 / 196
- 自测题 / 198

## 第九章 资本预算中的风险分析 / 199

- 第一节 资本预算中的风险 / 200
  - 一、风险与资本预算 / 200
  - 二、资本预算中风险的调整方法 / 201
  - 三、敏感性分析与情境分析 / 206
- 第二节 资本预算与通货膨胀 / 212
  - 一、通货膨胀与资本成本 / 212
  - 二、通货膨胀与现金流量 / 213
  - 三、通货膨胀与净现值 / 213
- 第三节 最佳资本预算 / 214
- 关键术语 / 220
- EXCEL运用：敏感性分析 / 220
- 思考题 / 226
- 练习题 / 226
- 自测题 / 227

## 第三篇 资本结构和股利政策

## 第十章 杠杆分析 / 231

- 第一节 保本点分析 / 232
  - 一、成本习性 / 232



# CONTENTS

## 目 录

- 二、确定盈亏平衡点(保本点) / 233
- 三、保本点分析模型的局限性 / 235
- 第二节 经营风险和经营杠杆 / 236
  - 一、经营风险 / 236
  - 二、经营杠杆 / 237
  - 三、经营杠杆分析的局限性 / 240
- 第三节 财务风险和财务杠杆 / 241
  - 一、财务风险 / 241
  - 二、财务杠杆 / 241
- 第四节 综合杠杆分析 / 242
  - 一、企业的总风险 / 242
  - 二、综合杠杆度 / 242
- 第五节 企业融资的无差异点分析 / 244
- 关键术语 / 247
- 思考题 / 247
- 练习题 / 247
- 自测题 / 249

## 第十一章 资本结构决策 / 250

- 第一节 财务结构与资本结构 / 251
- 第二节 现代资本结构理论 / 252
  - 一、无公司所得税的MM理论 / 252
  - 二、有公司所得税情况下的MM理论 / 255
  - 三、MM模型举例 / 255
- 第三节 权衡模型 / 258
  - 一、财务困境成本 / 258
  - 二、代理成本 / 259
  - 三、权衡模型分析 / 259