

当代经典经济学管理学教材习题详解系列

罗斯《公司理财》(第9版)

学习精要·习题解析·补充训练

科兴教育(原翔高教育) 编写

主 编	编	王化明		
	委	王海滨	李 飞	张骏逸
		张久恩	罗 晓	张本海
		吕 洁	赵莉珺	马雪瑛
		黄建青	赵 姗	王 春
		葛诗丽	张 驰	李培基
		陈国君	陈建强	王 蕾
		陈蔚江	陈 煌	

图书在版编目(CIP)数据

罗斯《公司理财》(第9版)学习精要·习题解析·补充训练/科兴教育编. —上海:上海财经大学出版社,2016.2

(当代经典经济学管理学教材习题详解系列)

ISBN 978-7-5642-2331-1/F·2331

I. ①罗… II. ①科… III. ①公司-财务管理-高等学校-教学参考资料 IV. ①F276.6

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2016)第 015221 号

□ 责任编辑 张美芳

□ 封面设计 张克瑶

罗斯《公司理财》(第9版)
学习精要·习题解析·补充训练
科兴教育(原翔高教育) 编写

上海财经大学出版社出版发行
(上海市武东路321号乙 邮编200434)

网 址: <http://www.sufep.com>

电子邮箱: webmaster@sufep.com

全国新华书店经销

上海叶大印务发展有限公司印刷装订

2016年2月第1版 2016年2月第1次印刷

787mm×1092mm 1/16 24.5印张 707千字

印数:0 001—3 000 定价:49.00元

前 言

学习公司理财仅限于课堂是远远不够的,老师在课堂里的每一节课,往往需要学生课前、课后花费几倍的时间才能消化和吸收。因此,课堂之外的自学显得特别重要,但如果只是反复看教材,常常会产生“边际效率递减”的情况。通过多种形式的归纳总结、习题训练,既可以避免“边际效率递减”,又可以灵活掌握所学内容。正是基于这样的考虑,我们编写了本书。

本书每一章可划分为三大部分:

学习精要:这部分提炼出本章内容的要点,便于读者快速地了解本章的知识框架以及重点、难点,协助读者做到提纲挈领,以便提高复习效率。

习题解析:这部分针对教材的书后练习题,提供答案和解析,有助于读者自学。本书的答案和解析力求精练,尽量用简明扼要的语句,让读者清晰地把握问题的关键点所在,以求节省读者宝贵的时间。

补充训练:这部分针对课后习题所未能覆盖到或者覆盖密度不足的重点、难点,提供一些补充练习题,便于读者在使用本书后,能对所有重点、难点进行一轮较为完整的训练。

在课后习题及补充习题的解析中,我们列出了题目考查的知识点,使读者查阅相关知识点更加方便。

同时,我们针对每道题提供了参考的重要级别及难度级别。判断重要级别时,我们主要参考两个因素,一是历年考研试题中该知识点出现的频率,二是该知识点对理解其他重要知识点的协助价值。难度级别我们主要用以下方法参考定位:“1”表示基础题,考查读者对课本内容的记忆;“2”表示提高题,考查读者运用课本基础知识进行思考的能力;“3”表示难题或综合题,考查读者对课本知识进行较深入或较复杂思考的能力,或结合较复杂的社会问题考查理论联系实际的分析能力,或融会贯通前后知识点进行分析的能力。

另外,我们还针对每道题提供了本题对应知识点在课本中的页码,便于读者追本溯源,有针对性地复习课本知识。

因本书所有习题和解析本身都是完整的,所以本书不仅是配合罗斯教授《公司理财》(第9版)的一本辅导书,也是一本公司理财的学习精要与习题集。

由于编者水平有限,本书中不当之处在所难免,如果您发现错误或对该书有任何建议,请联系 275443204@qq.com,我们将尽快回复。

科兴教育金融学教学研究中心

2016年1月

目 录

前言	(1)
第 1 章 公司理财导论	(1)
【学习精要】	(1)
【习题解析】	(3)
【补充训练】	(5)
第 2 章 会计报表与现金流量	(8)
【学习精要】	(8)
【习题解析】	(10)
【补充训练】	(21)
第 3 章 财务报表分析与财务模型	(23)
【学习精要】	(23)
【习题解析】	(26)
【补充训练】	(38)
第 4 章 折现现金流量估价	(39)
【学习精要】	(39)
【习题解析】	(41)
【补充训练】	(50)
第 5 章 净现值和投资评价的其他方法	(51)
【学习精要】	(51)
【习题解析】	(53)
【补充训练】	(67)
第 6 章 投资决策	(69)
【学习精要】	(69)
【习题解析】	(70)
【补充训练】	(82)
第 7 章 风险分析、实物期权和资本预算	(83)

【学习精要】	(83)
【习题解析】	(84)
【补充训练】	(92)
第8章 利率和债券估值	(94)
【学习精要】	(94)
【习题解析】	(95)
【补充训练】	(103)
第9章 股票估值	(104)
【学习精要】	(104)
【习题解析】	(105)
【补充训练】	(110)
第10章 风险与收益:市场历史的启示	(112)
【学习精要】	(112)
【习题解析】	(113)
【补充训练】	(118)
第11章 收益和风险:资本资产定价模型	(120)
【学习精要】	(120)
【习题解析】	(123)
【补充训练】	(141)
第12章 套利定价理论(APT)	(143)
【学习精要】	(143)
【习题解析】	(145)
第13章 风险、资本成本和资本预算	(155)
【学习精要】	(155)
【习题解析】	(157)
【补充训练】	(163)
第14章 有效资本市场和行为学挑战	(165)
【学习精要】	(165)
【习题解析】	(167)
【补充训练】	(175)
第15章 长期融资:简介	(177)
【学习精要】	(177)

【习题解析】	(179)
【补充训练】	(186)
第 16 章 资本结构:基本概念	(187)
【学习精要】	(187)
【习题解析】	(190)
【补充训练】	(201)
第 17 章 资本结构:债务运用的限制	(202)
【学习精要】	(202)
【习题解析】	(204)
【补充训练】	(210)
第 18 章 杠杆企业的估价与资本预算	(212)
【学习精要】	(212)
【习题解析】	(213)
【补充训练】	(221)
第 19 章 股利政策和其他支付政策	(223)
【学习精要】	(223)
【习题解析】	(225)
【补充训练】	(237)
第 20 章 公众股的发行	(239)
【学习精要】	(239)
【习题解析】	(240)
【补充训练】	(250)
第 21 章 租赁	(251)
【学习精要】	(251)
【习题解析】	(252)
【补充训练】	(263)
第 22 章 期权与公司理财	(264)
【学习精要】	(264)
【习题解析】	(266)
第 23 章 期权和公司理财:推广与应用	(288)
【学习精要】	(288)
【习题解析】	(289)

【补充训练】	(297)
第 24 章 认股权证和可转换债券	(299)
【学习精要】	(299)
【习题解析】	(301)
【补充训练】	(308)
第 25 章 衍生品和套期保值风险	(309)
【学习精要】	(309)
【习题解析】	(311)
【补充训练】	(321)
第 26 章 短期财务与计划	(322)
【学习精要】	(322)
【习题解析】	(323)
【补充训练】	(337)
第 27 章 现金管理	(338)
【学习精要】	(338)
【习题解析】	(339)
【补充训练】	(345)
第 28 章 信用和库存管理	(347)
【学习精要】	(347)
【习题解析】	(348)
【补充训练】	(352)
第 29 章 收购、兼并与剥离	(353)
【学习精要】	(353)
【习题解析】	(354)
【补充训练】	(367)
第 30 章 财务困境	(368)
【学习精要】	(368)
【习题解析】	(369)
第 31 章 跨国公司财务	(373)
【学习精要】	(373)
【习题解析】	(374)
【补充训练】	(383)

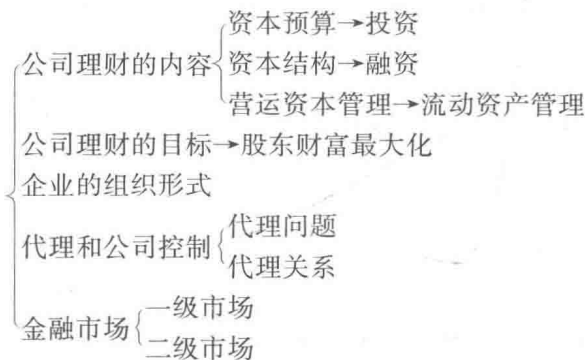
第1章 公司理财导论

【学习精要】

一、学习重点

1. 公司理财的三个研究内容
2. 公司理财的目标
3. 代理问题

二、知识脉络图



三、理论精要

❖ 知识点一 公司理财关注的三个领域

1. 资本预算

公司应该采取什么样的长期投资？资本预算是指长期资产的投资和管理过程。有时称资本预算为生产性投资或固定资产投资，如购买机器设备、投入原材料及人工生产产品，然后销售产品、回收投资资金及获取利润。直接投资一般具有不可逆的特征，即一旦发现投资决策失误，很难收回已经投入的资本。因此在投资之前，公司要对该投资形成后可能产生的现金流入进行预测，同时与该直接投资所发生的现金流出进行比较，如果现金流入和现金流出的差——净现值(NPV)大于零，说明该项目有利可图，否则就放弃该投资方案。

2. 资本结构

公司应该从哪里筹集长期资本以进行长期投资？资本结构是指公司短期及长期负债与所有者权益的比例。

资金的来源方式有两种：负债和权益。负债一般是向银行信用机构借款或者发行债券，举债的成本一般是利息；权益指发行股票，一般是普通股融资，普通股融资的成本是到期需向股东支付股利。如果举债融资能比发行股票给公司带来更多的价值增值或者举债成本低于普通股成本，则举债融资优于普通股融资。

一般而言,公司起初都会通过举债来筹集资金,等到公司成长壮大之后,如果发行股票的融资成本低于举债的成本,公司就会发行新股,并用发行股票的收入回购部分债券。因此,公司最终都会同时举债和发行股票,资产负债表中同时存在负债和权益。这便产生了负债和权益的比例问题,即最佳资本结构。最佳资本结构是融资成本最小时的负债和权益的比例。最后,公司的股利政策也必须看成融资决策的一个组成部分,因为股利支付率决定了公司的留存收益,留存收益是权益资本筹资的一种方法,它是发放股利的机会成本,支付给股东的股利价值要用该机会成本来衡量。

公司资本结构的变化会影响公司价值,因此,公司财务的目标之一就是选择合理的融资方式或者说恰当的资本结构,以使公司价值最大化。

3. 营运资本管理

公司应该如何管理日常财务活动?这主要是指如何管理营运资本。公司的营运资金在全部资金中占有相当大的比重,而且周转期短、形态易变,是公司财务管理工作中的一项重要内容。实证研究也表明,财务经理的大量时间都用于营运资金的管理。公司进行营运资金管理,应遵循以下原则:保证合理的资金需求,提高资金使用效率,节约资金使用成本,保持足够的短期偿债能力。

🔍【相关概念】

(1)净营运资本是指流动资产与流动负债之差。

(2)财务经理是指通过开展资本预算、融资和净营运资本活动为公司创造价值的管理者,他的目标是通过合理的负债与所有者权益比率以使公司价值尽可能大。财务经理代表公司的股东进行财务决策。

❖ 知识点二 企业组织

企业是组织众多个人进行经济活动的一种形式,它有三种基本的法律形态:个人独资、合伙、公司。

个人独资企业是指为一个人所拥有的企业。

合伙制企业是指两个或两个以上的人组成的企业。

公司制企业是依据法律规定成立的“人为实体”,它是一个独立的、以公司身份出现的法人,拥有资产并承担债务。一般把它分为股份有限公司和有限责任公司两种形式,目前社会经济中讨论较多的是股份公司,其法律特征有:

- (1)股东负有限责任;
- (2)所有权与经营权分离;
- (3)理论上股份有限公司可以永续存在;
- (4)所有权可以自由转让。

所谓法律特征是指法律赋予其特征,这些特征并不是历来就存在的,而是因为法律规定公司制企业必须具备以上条件。股份公司由三类不同的利益群体组成:股东、董事会成员、公司高层管理者。

公司制企业的法律特征是研究公司财务的基石。例如,股东负有限责任意味着股票价格最低为零,不可能为负值;所有权与经营权分离意味着存在代理成本,这是影响资本结构决策的一个重要因素;股份公司的永续存在意味着在计算股票价格时,可以令时间趋向无穷,此时可以判断股票价格收敛的条件,即在什么条件下可以赋予股票一个确定的价格。现实中,每一股票在每一时间上确实存在一个价格,这说明现实的条件与理论条件基本一致,也说明理论公式具有实际应用意义;所有权可以自由转让是股票交易价格存在的先决条件,若股票不能转让,则谈论股票价格就是无意义的。

❖ 知识点三 公司理财的目标

公司理财的目标是最大化现有股票的每股价值。股票价值最大化的目标避免了其他不同目标

所存在的问题,其判断标准明确,而且没有长期和短期的问题。

公司理财的目标定位为增加股东财富。股东财富最大化对公司财务有着重要意义,判断一项投资是否可行,关键看该投资是否能带来正的净现值,也就是这一投资是否为股东增加价值。这个目标也是资本结构理论讨论的核心。资本结构理论的争议集中于融资是否增加企业价值,而MM理论正是围绕该焦点,在不同的假设条件下衍生出了不同的版本。

❖ 知识点四 代理关系与代理问题

理论上将管理层的目标归纳如下:

(1)额外的消费偏好。额外的消费偏好是指管理层通过各种方式(合法)侵占大量的公司资源用于个人消费。例如,一般公司的高层管理人员总会免费享受公司配备的豪华汽车、免费去国外度假以及拥有一定量的可以自主决定使用去向的资金等。

(2)避免个人成本。避免个人成本是指如果管理层在工作过程中为公司寻找新的盈利项目需要付出很多的努力,如无尽的应酬等,同时还要承担新项目不能带来预期收益的巨大风险,为了避免以上风险,管理层寻找新项目的激情会下降,公司的发展会停滞不前。

综上所述,股东与管理层的目标是冲突的。当冲突发生时,股权集中度比较高的公司股东会占上风,可以通过约束甚至是辞退管理层的方式保护公司的利益;股权比较分散的公司则不然,股东不能联合起来对管理层进行有效约束,目标可能会更加偏离。

股东与管理层之间的关系被称为代理关系。股东与管理层之间在利益上的冲突被称为代理问题。代理成本是指股东与管理层利益冲突的成本,分为直接代理成本与间接代理成本。

公司股东和管理层目标之间的冲突可以通过 ([1] 方式进行平衡:

(1)股票期权激励制度。股票期权激励制度将管理层的薪酬分为薪水和股票期权,股票期权根据未来公司业绩的好坏行权。管理者也是未来潜在的股东,潜在股东的身份使得管理者与股东的目标趋于一致。

(2)并购市场的威胁。当公司的业绩因为管理层的经营不善而下滑时,公司股票的价格会大幅下跌,公司可能会被其他公司收购。一旦公司被收购,管理者可能被解雇。因此,并购市场的威胁会激励管理层采取能使股东财富最大化的行动。

通过加强监督、约束或者设计合理的制度,可以在一定程度上纠正管理者的行为,使其采取的行为以股东利益为重。但是,股东与管理者之间的目标冲突仍然无法完美地解决。

❖ 知识点五 金融市场

金融市场由货币市场与资本市场组成。货币市场是指短期的债券市场,要在1年内偿还。资本市场是指长期债券和权益债券市场,其中,长期债权市场的期限为1年以上。

一级市场形成于政府或公司首次发售证券时,有两种方式:公开发行为和私下募集。

二级市场的交易涉及的是所有者或债权人证券的直接交易,有两种形式:经销商市场和拍卖市场。

【习题解析】

1. 谁拥有公司? 描述所有者控制公司管理层的 ([1] 过程。代理关系在公司的组织形式中存在的主要原因是什么? 在这种环境下,可能会出现什么样的问题?

【重要级别】☆ 【难度】1 【页码】11

【考查要点】代理关系与代理问题/代理问题与公司的控制问题

【参考答案】(1)公司制的情况下,公司的所有者是股东。

(2)控制管理层的 ([1] 过程: 股东选出公司的董事会,由董事会任命该公司的管理层。

(3)存在原因:所有权与管理权的分离。

(4)可能会存在的问题:公司管理层可能按自身或其他人的利益最大化原则行动,而不是按股东利益最大化的原则,如果这种事情发生,他们可能违背最大化公司股价的目标。

【科兴点评】公司的所有者、经营者及这两者的代理关系和代理问题是公司理财的基本概念。代理问题是公司制企业面临的主要问题,由此产生了许多公司理财问题,如投资决策中激进战略、融资决策中过多负债等,会使管理层获益,但可能对股东不利。

2. 假设你是一家非营利企业(或许是非营利医院)的财务经理,你认为什么样的财务管理目标将会是恰当的?

【重要级别】☆ **【难度】**2 **【页码】**11

【考查要点】公司理财的目标/非营利企业的目标

【参考答案】由于非营利企业经常追求社会或政治任务等各种目标,因此,非营利企业财务管理的目标是获取并有效使用资金以最大限度地实现组织的社会使命。

3. 评价下面这句话:管理者不应该只关注现在的股票价值,因为这样做将会导致过分强调短期利润而牺牲长期利润。

【重要级别】☆☆ **【难度】**2 **【页码】**10

【考查要点】公司理财的目标/财务管理目标

【参考答案】这句话是不正确的。在公司理财的一般假设之下,股票价值可以反映风险、时间以及所有的未来现金流量,包括短期的和长期的现金流量。

4. 股票价值最大化的目标可能和其他目标,比如避免不道德或者非法的行为相冲突吗?特别是,你认为顾客和员工的安全、环境和社会的总体利益是否在这个框架之内,或者他们完全被忽略了?考虑一些具体的情形来阐明你的回答。

【重要级别】☆☆ **【难度】**2 **【页码】**10

【考查要点】公司理财的目标/股东财富最大化的深刻含义

【参考答案】顾客和员工的安全、环境和社会的总体利益在股东财富最大化这个框架之内。

(1)有两种观点。一种是,假设在市场经济中,所有发生的事情都用价值来衡量,这时,将存在一个最佳水平。比如,不道德和非法行为的最佳水平,包含在股票估值的框架内;另一种观点是,假设这些都是非经济现象,最好通过政治程序处理。在公司理财中,一般认为政治程序是已经存在的,公司无力量左右政治环境和程序,所以在给定的政治程序中,公司理财认可第一种观点。

(2)举一个例子,某公司为提高一种产品的安全性需要花费成本4 000万美元,但是该公司估计提高产品安全性只会节省3 000美元的产品责任赔偿。依照当前的法律环境,从公司理财的角度看,该公司不会支付这项安全费用。

5. 股票价值最大化的财务管理目标在外国会有不同吗?为什么?

【重要级别】☆ **【难度】**2 **【页码】**10

【考查要点】公司理财的目标/股东财富最大化的国内外对比

【参考答案】不会不同。因为不同的国家有不同的社会、政治环境和经济制度,所以在实现目标的最好方式上可能是不同的,但是最终的目标都是股票价值最大化。

6. 假设你拥有一家公司的股票,每股股票的价格是25美元。另外一家公司刚刚宣布它想要购买这家公司,愿意以每股35美元的价格收购发行在外的所有股票。你公司的管理层立即展开对这次恶意收购的斗争。管理层是为股东的最大利益行事吗?为什么?

【重要级别】☆☆☆ **【难度】**2 **【页码】**11

【考查要点】代理关系与代理问题/管理层与股东目标的冲突

【参考答案】可能是,也可能不是。本题应区别情况分析:管理层的目标是最大化现有股东的股票价格。若管理层认为其可以改善公司的盈利能力,即股价超过35美元,那么就on应该展开对这

次收购的斗争;若管理层认为该投标者或其他投标者实际愿意支付超过 35 美元的价格收购,那么管理层也应展开斗争。但是,若管理层不能使公司的股价超过收购价格,而且也没有其他更高的报价,那么管理层就不应展开斗争。由于公司被收购时,管理层会失去工作,因此缺乏监督管理的管理层有反对公司被收购的激励,就像本题所见的那样。

7. 公司所有权在世界各地都不相同。历史上,美国个人投资者占了上市公司股份的大多数,但是在德国和日本,银行和其他金融机构拥有上市公司股份的大部分。你认为代理问题在德国和日本会比在美国更严重吗?

【重要级别】☆☆☆ 【难度】2 【页码】12

【考查要点】代理关系与代理问题/管理层与股东利益的区别

【参考答案】不会。因为在德国和日本个人持有股票的比例相对较小,较小的个人持股可减少对公司目标的不同意见的数量;较高比例的机构持股,在涉及高风险的项目决策时,股东与管理层更有可能达成共识。还有,机构有自身管理的资源和经验,可以对管理层实施比个人更加有效的监督机制。因此,代理问题在德国和日本不会比在美国更严重。

8. 近年来,大型金融机构比如共同基金和养老基金已经成为美国股票的主要持有者。这些机构越来越积极地参与公司事务。这一趋势对代理问题和公司控制有什么样的启示?

【重要级别】☆☆☆ 【难度】2 【页码】12

【考查要点】代理关系与代理问题/管理层与股东目标的冲突

【参考答案】在美国,大型金融机构成为股票的主要持有者可能减少美国公司的代理问题,形成更有效率的公司控制权市场,但也不一定。若共同基金或养老基金的管理人员不关心投资者的利益,代理问题可能会和以前一样,甚至可能因为基金和基金投资者之间也会存在代理问题而使金融机构与公司之间的代理问题增加。

9. 批评家指责美国公司高级管理人员的薪酬过高,应该削减。比如在大型公司中,甲骨文的 Larry Ellison 是美国薪酬最高的首席执行官之一,其 2000~2004 年的收入高达 8.36 亿美元,仅 2004 年就有 0.41 亿美元之多。这样的金额算多吗? 如果承认超级运动员比如 Tiger Woods,演艺界的知名人士比如 Mel Gibson 和 Oprah Winfrey,还有其他在他们各自领域非常出色的人赚的都不比这少或许有助于回答这个问题。

【重要级别】☆☆☆ 【难度】2 【页码】11

【考查要点】代理关系与代理问题/管理层与股东目标的冲突

【参考答案】不算多。就像市场需求其他劳动力一样,市场也需求首席执行官。首席执行官的薪酬是由市场决定的,这同样适用于运动员和演员。首席执行官薪酬大幅度增长的一个主要原因是现在越来越多的公司实行股票报酬,这样的改造是为了更好地协调股东和管理者之间的利益。这些报酬有时被认为仅仅是对股票价格上涨的回报,而不是对管理能力的奖励。

10. 为什么财务管理的目标是最大化现在股票的价格? 换句话说,为什么不是最大化未来股票的价格呢?

【重要级别】☆☆☆ 【难度】1 【页码】10

【考查要点】公司理财的目标

【参考答案】最大化现在股票的价格与最大化未来股票的价格实际上是一样的,因为股票的价值取决于公司未来的现金流量。从另一个角度来说,除非有大额的现金支付给股东,否则股票的未来价格必须高于现在的价格。但最大化未来股票价格的财务决策很难在实际中操作,且不易被投资者接受,而最容易被股东接受的是最大化股票现在的价格。

【补充训练】

1. 下列有关财务管理目标的表述中,正确的是()。

- A. 财务管理强调股东财富最大化会忽视其他利益相关者的利益
- B. 企业在追求自己的目标时,会使社会受益,因此企业目标和社会目标是一致的
- C. 财务管理的目标和企业的目标是一致的
- D. 企业只要依法经营就会从事有利于社会的事情

【重要级别】☆ 【难度】1 【页码】10

【考查要点】公司理财的目标/公司理财目标的不同表述

【参考答案】强调股东财富最大化,并非不考虑其他利益相关者的利益,只有满足了其他方的利益,股东利益才会实现,故 A 错误;企业目标与社会目标有一致的地方,但也有不一致的地方,比如企业为获利可能会生产伪劣产品,故 B 错误;法律不可能解决所有的问题,企业有可能会在合法的情况下从事不利于社会的事情,故 D 错误。应选 C。

2. 下列有关金融市场的表述中,不正确的是()。

- A. 金融市场和普通商品市场类似,也是一种交换的场所
- B. 金融市场交易的对象主要是证券
- C. 金融交易大多只是货币资金使用权的转移
- D. 金融交易是所有权和使用权的同时转移

【重要级别】☆☆ 【难度】2 【页码】13

【考查要点】金融市场/金融市场的概念

【参考答案】金融市场与普通商品市场类似,也是一种商品交换的市场。金融市场的交易对象是证券。与普通商品市场的不同之处是,金融交易大多只是货币资金使用权的转移,而普通商品市场交易是所有权与使用权的同时转移,故 D 错误。

3. 下列有关货币市场的表述中,正确的是()。

- A. 货币市场是指期限在 1 年以上的金融资产交易市场
- B. 货币市场是长期债务工具交易的市场
- C. 货币市场的主要功能是保持金融资产的流动性
- D. 货币市场要求的报酬率较高,其风险也较大

【重要级别】☆☆☆ 【难度】3 【页码】12

【考查要点】金融市场/金融市场与货币市场的区别

【参考答案】A、B、D 是资本市场的特点。金融市场是一个宽泛的概念,货币市场、资本市场都包括在金融市场之内。应选 C。

4. 股东价值的创造是由()。

- A. 企业降低风险的能力决定的
- B. 企业提升股价的能力决定的
- C. 企业筹资能力决定的
- D. 企业长期的现金创造能力决定的

【重要级别】☆☆☆☆ 【难度】1 【页码】10

【考查要点】公司理财的目标/公司理财目标的深入理解

【参考答案】风险和收益是均衡的,在降低风险的同时也就降低了收益,因此,不是风险越低越好,所以 A 不正确;企业与股东之间的交易会影股价,如股票回购引起股价上升,但不影响股东财富,所以 B 不正确;筹资能力强,并不表明增加股东财富的能力强,所以 C 不正确;创造现金可以提高经营现金流量,降低资本成本,提升股东价值,因此 D 表达正确。

5. 简述公司理财的目标以及影响公司财务目标实现的因素。(江西财经大学 2004 年考研真题)

【重要级别】☆☆☆ 【难度】3 【页码】4,11

【考查要点】公司理财的目标 公司理财关注的三个领域

【参考答案】公司理财的目标是最大化现有股票的每股价值。影响公司财务目标实现的因素

主要包括三个方面:

(1)资本预算:如果公司投资项目的现金流入和现金流出的差(净现值)大于零,说明该项目有利可图,能为股东增加价值。

(2)资本结构:公司资本结构的变化会影响公司价值,因此,公司财务的目标之一就是选择合理的融资方式或者说恰当的资本结构,以使公司价值最大化。

(3)营运资金管理:企业的营运资金在全部资金中占有相当大的比重,而且周转期短、形态易变,是企业财务管理工作中的一项重要内容。财务经理应通过开展资本预算、融资和净营运资本活动,为公司创造价值。

6. 股份有限公司和有限责任公司的法律特征有何区别?

【重要级别】☆☆☆ 【难度】3 【页码】8

【考查要点】企业组织/股份有限公司、有限责任公司

【参考答案】股份有限公司的法律特征有:股东负有限责任;所有权与经营权分离;理论上可以永续存在;所有权可以自由转让;双重纳税,即对利润既缴纳企业所得税,又缴纳个人所得税。

有限责任公司按合伙制企业运转(部分有限责任公司是合伙制和公司制的混合体,如包括无限责任合伙人和有限责任合伙人)和纳税(在美国,一般只缴纳个人所得税);有限责任公司的存在取决于股东的自然寿命,其永续性值得探讨;所有权的转让受到限制,例如,转让所有权需要经其他股东同意。

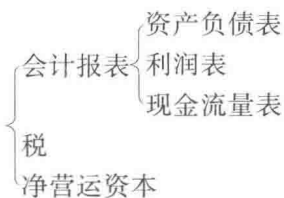
第2章 会计报表与现金流量

【学习精要】

一、学习重点

1. 会计报表
2. 税
3. 净营运资本
4. 财务现金流量

二、知识脉络图



三、理论精要

❖ 知识点一 资产负债表

资产负债表亦称财务状况表,是表示企业在一定日期(通常为各会计期末)的财务状况(即资产、负债和所有者权益的状况)的主要会计报表。其编制基础是:资产=负债+所有者权益。

流动性是指(在不引起价值大幅度损失的情况下)资产变现的方便与快捷程度,流动资产的流动性最强。资产的流动性越大,对短期债务的清偿能力就越强,但是收益率会越低。

负债是企业所承担的在规定的期限内偿付现金的责任,大多涉及在一定期限内偿还约定本息的合同义务。债权人享有对企业现金流量的第一索取权;所有者权益是对企业剩余资产的索取权,它是不固定的。所有者权益等于资产与负债之差:资产-负债=所有者权益。

市场价值是指有意愿的买者与卖者在资产交易中所达成的价格。账面价值是指按照公认的会计准则记录的价值,它的准确意义是成本。

【科兴点评】公认会计准则(GAAP)规定,资产的价值按照成本与市价孰低计算,一般成本的价值总会低于市场价值,因此,账面价值反映的是资产的成本。

❖ 知识点二 利润表

利润表用来衡量企业在某一特定时期(如1年)的业绩。利润的会计定义为:

$$\text{收入} - \text{费用} = \text{利润}$$

利润表中最重要几个指标如下:

- (1)息税前利润,反映扣除所得税和融资费用之前的利润;

- (2) 融资费用, 比如利息费用;
- (3) 所得税, 其征收比例由国家税法规定;
- (4) 折旧, 属于非现金项目, 是计算现金流量时一个非常重要的项目;
- (5) 递延税款, 从现金流量的角度来看, 不是现金流出;
- (6) 净利润, 通常由股利和留存收益两种形式表示。

❖ 知识点三 税

税是指国家向企业或集体、个人征收的货币或实物。税可能会成为一个企业最大的现金流量之一, 对企业的财务决策有很重要的影响。税率由国家税法明文规定。

平均税率等于应纳税额除以应税所得, 就是应付税金占收入的比例; 边际税率是指多赚 1 美元需要支付的税金(以百分比表示)。一般而言, 与财务决策有关的是边际税率, 因为新的现金流量是以边际税率计算的, 而财务决策通常涉及的是新的现金流量或现有现金流量的变动。

【科兴点评】税的种类很多, 但是在公司理财中, 我们只考虑企业所得税, 在个别情形中, 如 MM 理论中还考虑个人所得税, 除此之外, 不考虑其他税。

❖ 知识点四 净营运资本

净营运资本等于流动资产减去流动负债。当流动资产大于流动负债时, 净营运资本为正, 表明在未来的 12 个月里能得到的现金将大于要付出的现金。用公式表达为:

$$\text{流动资产} - \text{流动负债} = \text{净营运资本}$$

企业除了投资于固定资产(即资本性支出)外, 还要投资于净营运资本, 这就是净营运资本变动额。通常情况下, 成长型企业的净营运资本变动额是正数。

❖ 知识点五 财务现金流量

现金流量说明现金及现金等价物是如何发生变动的。从财务的角度来看, 企业的价值就在于其产生现金流量的能力。

$$\text{企业的现金流量总额} = \text{经营性现金流量} + \text{资本性支出} + \text{净营运资本变动额}$$

经营性现金流量等于息税前利润加上折旧减去税金, 反映经营活动所带来的现金, 不包括资本性支出和净营运资本变动额。经营性现金流量一般为正, 当企业的经营性现金流量长期为负时, 就表明该企业已陷入困境, 因为其经营活动的现金入不敷出。

资本性支出, 即固定资产的变动额, 用公式表示为:

$$\text{资本性支出} = \text{期末固定资产净额} - \text{期初固定资产净额} + \text{折旧}$$

企业的总现金流出分为两个部分: 向债权人支付的现金流量和向股东支付的现金流量。其中, 向债权人支付的现金流量称为债务清偿, 包括利息的支出和本金的偿付; 向股东支付的现金流量 = 支付的股利 - 权益筹资净额 = 支付的股利 - (发行的股票 - 回购的股票)。

自由现金流量是指可以自由分派给债权人和股东并无须用于营运资本或固定资产投资现金流量。

❖ 知识点六 会计现金流量表

会计现金流量表由三个部分组成: 经营活动所产生的现金流量、投资活动所产生的现金流量以及筹资活动所产生的现金流量。

确定企业现金变动的步骤如下:

- (1) 计算经营活动产生的现金流量, 即经营活动和生产活动带来的现金流入或者流出;
- (2) 考虑投资活动产生的现金流量;
- (3) 考虑筹资活动产生的现金流量, 即当年对债权人和所有者的净支出(不包括利息费用)。

【归纳总结】本章介绍会计知识, 以及如何根据企业会计报表中的信息确定现金流量。

现金流量由企业的业务活动产生, 并要向债权人和股东支付, 它可以分为: 来自经营活动的现