



对外经济贸易大学会计学精品系列

公司理财

Corporate Finance

蒋屏◎主编



中信出版社
CITIC PUBLISHING HOUSE



对外经济贸易大学会计学精品系列

公 司 理 财

Corporate Finance

蒋 屏◎主编

中 信 出 版 社
CITIC PUBLISHING HOUSE

图书在版编目 (CIP) 数据

公司理财/蒋屏主编.—北京:中信出版社,2005.9
ISBN 7-5086-0462-8

I.公… II.蒋… III.公司-财务管理 IV.F276.6

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2005)第 100500 号

公司理财

GONGSI LICA

主 编:蒋 屏

责任编辑:王宏静

策划编辑:王宏静

出 版 者:中信出版社(北京市朝阳区东外大街亮马河南路14号塔园外交办公大楼 邮编 100600)

经 销 者:中信联合发行有限责任公司

承 印 者:廊坊市长虹印刷有限公司

开 本:787mm×1092mm 1/16 印 张:25 字 数:582千字

版 次:2005年9月第1版 印 次:2005年9月第1次印刷

书 号:ISBN 7-5086-0462-8/F·920

定 价:35.00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。

<http://www.publish.citic.com>

E-mail:sales@citicpub.com

author@citicpub.com

服务热线:010-85322521

010-85322522

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 王东红 叶陈刚 吴 革 张新民

张建平 余恕莲 李相志 蒋 屏 雷光勇

丛书总序

进入21世纪以来，我国高等院校中的会计学本科教育迈上了一个新台阶。在本科教育的培养主体上，由原来的会计学院或者独立的会计系培养会计专业的学生逐渐转变为由大学商学院（管理学院）为主体来培养会计专业的学生。

上述会计学专业学生培养主体的变化对会计教育的影响首先表现为在会计专业的课程体系融入了相当数量的企业管理方面的课程。但是我认为，这种变化对会计教育的深刻影响还在于对教育思想和教育观念的影响上。

就教育思想和教育观念而言，毋庸讳言，我国会计学教育长期以来存在的“就会计论会计”的弊病一直没有根除。这种“就会计论会计”的教育思想和教育观念强调会计学的独有重要性，不太强调会计职能发挥作用的环境因素；强调会计学知识体系的自身完备性，不太强调会计学与管理学和其他学科的有机融合；强调会计的业务“核算”与过程“控制”，不太强调产生特定业务和业务发生过程的合理性因素分析。应该说，这种教育思想和教育观念有其学科发展的必然性，也在较长时期内培养了有一定质量的毕业生。

但是，随着管理实践和管理理论不断发展，上述“就会计论会计”的教育思想和教育观念对会计学教育的危害表现得越来越明显。

实际上，不论是现代企业管理实践还是现代企业管理理论，均强调企业内部各个职能部门（当然包括会计部门）的行为必须与企业的发展战略相符合，强调企业的行为必须与一定的环境相融合，强调在企业目标的实现过程中各种资源的系统化运用，等等。显然，这种变化对会计学教育提出了新的要求：必须将会计学教育的视野放开，站在企业或组织整体的角度考虑会计问题。

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：在就业率方面，我们会计专业的本科毕业生长期处于高水平，表现了极强的就业竞争力；在就业的领域方面，我们会计专业的本科毕业生广泛就业于跨国公司并迅速成为业务骨干，表现了极强的工作适应性；在攻读更高学位层次方面，我们会计专业的相当数量的毕业生在国外著名商学院（如哈佛商学院、伦敦商学院等）攻读硕士学位，表现了极高的求学成功率。

我们在会计学本科教育中取得如此骄人成就的经验之一，就是加强教材建设。

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。因此，本套丛书的出版，将对良莠不齐、缺乏精品的会计图书市场注入一套精品图书。

现在奉献给读者的是我院会计学专业教师编写的会计学专业核心课程教材，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》《会计学教程》。其主要特点是：

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均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/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。

我相信，本套丛书的出版，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。

对外经济贸易大学国际商学院院长

张新民

2005年8月

前 言

财务学自从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发展，近些年有了飞速的发展。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在财务领域内理论和方法上的深入研究，加之金融市场中的创新工具的增多，公司理财的手段更加多样化，内容更加丰富，范围也更加广泛，它的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。特别是信息技术的发展，使得公司理财成为企业决策的重要依据，因此，我们在编写这本书时，一方面尽量融进最新的知识，另一方面，为了帮助读者掌握计算机在公司理财中的使用，我们在部分章节后面增加了如何使用EXCEL的计算步骤。为了使得读者较方便地了解关键术语的英文名称，利于阅读外文书刊，我们在每章后面都给出了中、英文对照的关键术语表。

此外，公司理财会涉及到许多公式计算，掌握公式是学习中的重要环节，为了便于读者使用，我们在书后给出了本书的主要公式，并给出了公式中的字母含义。

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，财务分析，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，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。

全书共五篇十八章，各章撰稿人：第一、二章，第十三、十四、十五章为蒋屏；第三、四、五章和第十、十一、十二章为任冠华；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。全书由蒋屏最后作了整体调整和审定。

在本书的编写过程中，我们参考了大量国内外学者的著作、教材和文章，在此表示诚挚谢意。主要参考书目列在书后。

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。由于我们受时间和水平的限制，书中难免有疏误，敬请读者批评指正。

蒋屏

2005年8月

BRILE 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 / 16
- 第三章 企业价值的确定 / 31
- 第四章 财务报表分析 / 49
- 第五章 收益与风险分析 / 71

第二篇 长期投资决策

- 第六章 资本成本 / 95
- 第七章 现金流量分析 / 113
- 第八章 资本预算决策标准 / 128
- 第九章 资本预算中的风险分析 / 150

第三篇 资本结构和股利政策

- 第十章 杠杆分析 / 181
- 第十一章 资本结构决策 / 196
- 第十二章 股利政策 / 212

第四篇 长期融资决策

- 第十三章 长期财务规划 / 235
- 第十四章 长期融资 / 247
- 第十五章 其他长期融资工具 / 262

第五篇 营运资本管理

- 第十六章 营运资本管理政策 / 289
- 第十七章 现金与短期有价证券管理 / 311
- 第十八章 应收账款与存货管理 / 331

- 部分练习题答案 / 356
- 计算公式一览表 / 364
- 公式中的字母表示一览表 / 368
- 附 表 / 370
- 主要参考书目 / 378

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、谁是财务经理 / 5

第二节 公司目标 / 7

- 一、利润最大化 / 7
- 二、股东财富最大化 / 7
- 三、社会责任 / 8
- 四、公司财富最大化 / 9
- 五、企业价值最大化 / 9

第三节 金融环境 / 10

- 一、金融资产 / 11
- 二、金融市场 / 11
- 三、利率 / 12
- 四、税收体系 / 14

关键术语 / 15

思考题 / 15

第二章 公司理财的基本理论 / 16

第一节 财务理论概述 / 17

- 一、代理理论 / 17
- 二、效率市场假说 / 19
- 三、不对称信息理论 / 23

第二节 公司理财的10个公理 / 24

第三节 公司理财与各学科的关系 / 29

- 一、公司理财与各学科的关系 / 29
- 二、公司理财与经济学的关系 / 29
- 三、公司理财与会计学的关系 / 30

CONTENTS

目
录

四、公司理财与数学方法 / 30

关键术语 / 30

思考题 / 30

第三章 企业价值的确定 / 31

第一节 货币的时间价值 / 32

一、单利和复利 / 32

二、名义利率与实际利率 / 33

三、终值和现值 / 34

四、年金 / 35

第二节 有价证券的价值确定 / 39

一、债券价值的确定 / 39

二、优先股价值的确定 / 40

三、普通股价值的确定 / 41

关键术语 / 43

EXCEL运用：自制财务系数表 / 43

思考题 / 48

练习题 / 48

第四章 财务报表分析 / 49

第一节 财务报表的种类和分析方法 / 50

一、财务报表的使用者 / 50

二、财务报表的种类 / 50

三、财务报表的分析方法 / 53

第二节 财务报表的横向分析和纵向分析 / 55

一、财务报表的横向分析 / 55

二、财务报表的纵向分析 / 56

第三节 财务比率分析 / 57

一、短期偿债能力 / 58

二、资产管理效率 / 60

三、企业长期偿债能力 / 61

四、企业盈利能力 / 63

五、市场比率 / 64

六、杜邦财务分析体系 / 65

第四节 财务报表分析的局限 / 66

关键术语 / 67

思考题 / 67

练习题 / 67

第五章 收益与风险分析 / 71

第一节 收益与风险的度量 / 72

一、风险和收益的定义 / 72

二、风险溢价 / 72

三、风险和收益的度量方法 / 72

第二节 组合投资的风险与收益 / 76

一、投资组合的收益 / 76

二、投资组合的风险 / 77

三、风险分散化 / 78

第三节 资本资产定价模型 / 80

一、 β 系数 / 80

二、资本资产定价模型 / 82

关键术语 / 84

EXCEL运用：通过简单回归分析计算 β 系数 / 84

思考题 / 89

练习题 / 89

第二篇 长期投资决策

第六章 资本成本 / 95

第一节 资本的构成 / 96

一、资本成本的概念 / 96

二、所有者投资 / 96

三、债权人投资 / 97

四、资本结构 / 97

第二节 资本要素成本的计算 / 98

一、债务成本 / 98

二、优先股成本 / 100

三、普通股成本 / 100

第三节 加权平均资本成本 / 103

关键术语 / 106

EXCEL运用：计算公司的资本成本 / 106

思考题 / 111

练习题 / 111

第七章 现金流量分析 / 113**第一节 现金流量的基本概念 / 114**

一、现金流量的含义 / 114

二、现金流量的作用 / 115

三、确定现金流量的假设 / 115

四、现金流量的分类 / 116

第二节 现金流量的估算 / 117

一、估算现金流量的原则 / 118

二、经营期间的现金流计算 / 121

三、项目终结时的现金流 / 122

第三节 现金流量估算举例 / 123

关键术语 / 126

思考题 / 127

练习题 / 127

第八章 资本预算决策标准 / 128**第一节 资本预算概述 / 129**

一、资本预算的意义 / 129

二、资本预算的分类 / 129

三、资本预算的程序 / 130

第二节 资本预算的决策标准 / 131

一、折现现金流法 / 131

二、非折现现金流法 / 135

第三节 资本预算决策标准的比较 / 139

一、净现值法与现值指数法的比较 / 139

二、净现值法与内含报酬率法的比较 / 140

三、应用内含报酬率指标遇到的问题 / 141

第四节 资本预算决策标准的应用 / 143

一、不同投资期限的项目评估 / 143

二、综合案例分析 / 145

关键术语 / 147

思考题 / 148

练习题 / 148

第九章 资本预算中的风险分析 / 150

第一节 资本预算中的风险分析 / 151

一、风险与资本预算 / 151

二、资本预算中风险的调整方法 / 152

三、敏感性分析与情境分析 / 157

第二节 资本预算与通货膨胀 / 162

一、通货膨胀与资本成本 / 162

二、通货膨胀与现金流量 / 162

三、通货膨胀与净现值 / 163

第三节 最佳资本预算 / 164

一、投资机会表 / 164

二、边际成本表 / 165

三、确定最佳资本预算 / 168

关键术语 / 170

EXCEL运用：净现值、内含报酬率的计算和敏感性分析 / 170

思考题 / 176

练习题 / 177

CONTENTS

目
录

第三篇 资本结构和股利政策

第十章 杠杆分析 / 181

第一节 保本点分析 / 182

一、成本习性 / 182

二、确定盈亏平衡点(保本点) / 183

三、保本点分析模型的局限性 / 184

第二节 经营风险和经营杠杆 / 185

一、经营风险 / 185

二、经营杠杆 / 186

第三节 财务风险和财务杠杆 / 187

一、财务风险 / 187

二、财务杠杆 / 188

三、财务结构的确定因素 / 189

第四节 综合杠杆分析 / 189

一、企业的总风险 / 189

二、综合杠杆度 / 190

第五节 企业融资的无差异点分析 / 191

关键术语 / 193

思考题 / 193

练习题 / 194

第十一章 资本结构决策 / 196

第一节 财务结构与资本结构 / 197

第二节 现代资本结构理论 / 197

一、无公司所得税的MM理论 / 198

二、有公司所得税情况下的MM理论 / 200

三、MM模型举例 / 201

第三节 权衡模型 / 203

一、财务拮据成本 / 203

二、代理成本 / 204

三、权衡模型 / 204

四、权衡模型的含义 / 205	
第四节 资本结构理论的发展 / 206	
一、新优序融资理论 / 206	
二、信号模型理论 / 207	
三、影响资本结构决策的重要因素 / 208	
关键术语 / 210	
思考题 / 211	
练习题 / 211	
第十二章 股利政策 / 212	
第一节 股利支付 / 213	
一、股利支付 / 213	
二、股利支付程序 / 213	
第二节 股利政策理论 / 216	
一、股利无关理论 / 216	
二、股利相关理论 / 216	
三、股利政策的新理论 / 217	
第三节 实践中的股利政策 / 218	
一、剩余股利政策 / 218	
二、固定股利或稳定增长股利 / 220	
三、固定发放率 / 221	
四、固定低股利加额外分红 / 221	
五、股利再投资计划 / 221	
第四节 影响股利政策的因素 / 222	
一、限制条件 / 222	
二、投资机会 / 222	
三、各种资本来源的可得性 / 223	
四、处于不同阶段的股利政策 / 223	
五、股利政策对资本成本的影响 / 224	
第五节 股票回购 / 225	
一、股票回购的实际操作 / 225	
二、股票回购的优点和缺点 / 226	

第六节 股票股利和股票分割 / 227

一、股票分割 / 227

二、股票股利 / 228

三、股票股利和股票分割对价格的影响 / 228

第七节 合理的股利政策 / 229

一、股利的稳定性 / 229

二、股利政策分析框架 / 229

关键术语 / 230**思考题 / 231****练习题 / 231****第四篇 长期融资决策****第十三章 长期财务规划 / 235****第一节 长期财务规划的基本概念 / 236**

一、财务规划的步骤 / 236

二、财务规划的基本要素 / 236

第二节 预测外部融资金额 / 237

一、预计财务报表 / 237

二、预测所需额外资金公式 / 240

第三节 企业增长率的确定 / 241

一、内部增长率 / 241

二、可持续增长率 / 242

第四节 预计财务报表存在的问题 / 244

一、规模经济 / 244

二、批量递增资产 / 244

三、剩余生产能力 / 244

四、周期性变化 / 244

关键术语 / 245**思考题 / 245****练习题 / 245**