

全美最新工商管理权威教材译丛

Essentials of Managerial Finance

财务管理精要

第14版

[美] 斯科特·贝斯利 (Scott Besley) 著
尤金·F.布里格姆 (Eugene F. Brigham) 译
陈国欣等



北京大学出版社
PEKING UNIVERSITY PRESS

最新工商管理权威教材译丛

Essentials of Managerial Finance

财务管理精要

第14版

F275
B691.2

[美] 斯科特·贝斯利 (Scott Besley) 著
尤金·F.布里格姆 (Eugene F. Brigham) 译
陈国欣等



北京大学出版社
PEKING UNIVERSITY PRESS

北京市版权局著作权合同登记 图字:01-2009-0931号

图书在版编目(CIP)数据

财务管理精要:第14版/(美)贝斯利,(美)布里格姆著;陈国欣等译. —北京:北京大学出版社,2010.6
(全美最新工商管理权威教材译丛)

ISBN 978-7-301-16318-4

I. 财… II. ①贝…②布…③陈… III. 财务管理-教材 IV. F275

中国版本图书馆CIP数据核字(2009)第204458号

Scott Besley, Eugene F. Brigham

Essentials of Managerial Finance, Fourteenth Edition

ISBN: 0-324-42270-9

Copyright © 2008 by South-Western, a division of Cengage, Learning.

Original edition published by Cengage Learning. All rights reserved.

本书原版由圣智学习出版公司出版。版权所有,盗印必究。

Peking University Press is authorized by Cengage Learning to publish and distribute exclusively this simplified Chinese edition. This edition is authorized for sale in the People's Republic of China only (excluding Hong Kong, Macao SARs and Taiwan). Unauthorized export of this edition is a violation of the Copyright Act. No part of this publication may be reproduced or distributed by any means, or stored in a database or retrieval system, without the prior written permission of the publisher.

本书中文简体字翻译版由圣智学习出版公司授权北京大学出版社独家出版发行。此版本仅限在中华人民共和国境内(不包括中国香港、澳门特别行政区及中国台湾)销售。未经授权的本书出口将被视为违反版权法的行为。未经出版者预先书面许可,不得以任何方式复制或发行本书的任何部分。

本书封面贴有 Cengage Learning 防伪标签,无标签者不得销售。

(Thomson Learning 现更名为 Cengage Learning)

书 名: 财务管理精要(第14版)

著作责任者: [美]斯科特·贝斯利 尤金·F.布里格姆 著 陈国欣 等译

责任编辑: 贾米娜 陈佳波

标准书号: ISBN 978-7-301-16318-4/F·2351

出版发行: 北京大学出版社

地 址: 北京市海淀区成府路205号 100871

网 址: <http://www.pup.cn>

电 话: 邮购部 62752015 发行部 62750672 编辑部 62752926 出版部 62754962

电子邮箱: em@pup.pku.edu.cn

印刷者: 三河市欣欣印刷有限公司

经销者: 新华书店

850毫米×1168毫米 16开本 43.25印张 1103千字

2010年6月第1版 2010年6月第1次印刷

印 数: 0001—4000册

定 价: 88.00元

未经许可,不得以任何方式复制或抄袭本书之部分或全部内容。

版权所有,侵权必究

举报电话:010-62752024 电子邮箱:fd@pup.pku.edu.cn

译者前言

现代的财务金融学由财务管理、投资学、金融服务和金融市场与机构这四大相关领域组成。从历史发展的视角来观察,货币资本化是财务金融学产生的前提,公司制和金融市场的存在则是财务金融学形成的客观基础。财务管理,或称公司财务学,作为财务金融学的一个重要分支,是关于股份有限公司的投资和筹资以及日常运营方面的财务决策与控制的内容,其知识体系主要由基础理论和应用方法两个部分构成。当今,在科学技术日新月异和各国开放政策的放宽,以及金融管制的有效松动的推动下,经济全球化进程逐步加快并成为世界经济发展的主流。金融市场的国际化和日趋完善、金融工具的不断翻新、现代通信工具和电脑及国际互联网在财务领域的广泛应用,以及公司治理问题和契约关系的日益复杂化等均对公司财务管理的实践和理论发展产生了巨大影响。像投资组合理论、资本成本和资本结构理论、估价理论、股利政策理论、信息不对称理论、套利定价模型、期权定价模型和委托代理理论等财务金融理论,不仅本身在逐渐地丰富、深化和严谨,而且它们在公司财务管理实际工作中也得到了日益广泛的应用,对实践起着重要的引导和规范作用。进入 21 世纪,加入世界贸易组织已成为中国经济驶入全球的巨大驱动力。在这样的环境里,企业作为投资者应当放眼世界,确定一个长期发展战略目标,科学地制定并执行投融资决策的程序,有效地控制资金的流向和流量并规避风险,最大化地提高企业的市场价值。近年来,发端于美国并不断蔓延的金融危机引发了全球性的经济危机,证券市场大起大落,原材料价格暴涨暴跌,GDP 增速减缓,这些都对全球的市场造成重大的负面影响,同样对中国企业特别是跨国经营的企业也产生了巨大的冲击。应对金融危机,企业不仅需要“苦练内功”,整合资源,提高产品质量,提升企业的核心竞争力,还需要通过实行稳健而扎实的财务管理,合理地调整资金流速和流量,权衡投资收益与风险,全方位加强企业自身的现金流控制。只有这样,中国企业才能在金融危机中立于不败之地,才能为股东创造最高价值。

我们所翻译的《财务管理精要》是当今国际上公认的优秀教科书,其英文版不仅是美国的大学而且是世界上许多国家和地区的著名大学、工商管理学院在教学中非常流行的教材;在我国,本书也是自改革开放以来最早引进的一本原版财务管理教科书,目前许多院校均把这本书作为财务管理专业、会计学专业的本科以及 MBA、EMBA 和研究生的教材,因此本书对我国财务管理的教学和企业实践影响极大。

本书的两位作者——南佛罗里达大学的斯科特·贝斯利和佛罗里达大学的尤金·F. 布里格姆——都是美国大学的著名教授和财务金融界的权威人士。深厚的理论功底和丰富的实践及教学经验,使他们对财务管理的领悟和解释有着独到之处,这本《财务管理精要》正是他们精深造诣的集中体现。我们把他们编写的财务管理教材翻译出版,对我国财务管理的实践和理论发展无疑有很大的帮助。

本书突出的且最吸引人的特点是：

(1) 结构严谨,条理清晰。全书以风险和预期获利能力之间的关系对企业价值的影响为主线贯穿各个章节,使其内容前后一致、逻辑严谨。而且,每章内容的安排均遵循这样一个脉络,即从各章的基本概念到基本方法,再从基本方法到案例,环环紧扣,思维严密,条理清晰。

(2) 理论紧密联系实际。全书的内容侧重于对读者实际能力的培养,对财务学的概念、术语以及财务管理理论的讲述并不是说教式的,没有做深奥的理论阐述和复杂的数学推导,而是以实际中的财务和经营问题为出发点,通过大量的实例深入浅出地进行讲解,并将各章各节的有关概念前后联系起来反复讨论和提示,这不仅能帮助读者系统理解书本内容,而且还使财务管理的理论与实际操作有机地融为一体,尤其是本书主要以一家公司的案例连接大部分章节,清晰地阐述了公司财务管理的原理以及基本方法、程序的应用。

(3) 内容充实且时代感强。与其他财务管理教科书不同,本书独具匠心地在各章提供了“管理视野”以及在有关章节加入了“道德困境”等实际资料,将各章讲述的现代财务基本理念、财务管理方法和理论与现实中的财务管理实践进行对照,并将财务管理的理论与实际之间存在的矛盾及有待于解决的问题展示给读者,使全书的内容丰富、生动活泼、可读性强,让读者开阔了眼界。这样的安排不仅给读者带来身临其境的感觉,更重要的是给予读者更多的启发,帮助大家更深入、更全面地思考主要的财务问题。

另外,全书为深入和广泛地了解各个章节的关键内容以及为书中涉及的有关资料、数据的来源提供了相关网站的互联网网址,使全书内容丰富、新颖,为读者继续学习和提高实际操作能力提供了便利条件。

本书的翻译奉行忠实原文、用词规范、语句通顺的原则。为了保留英文版的原貌、尊重作者的语言表达方式,我们在翻译过程中并未对某些财务术语、原文的个别语句做过于本土化的处理,因此或许个别译文有些生涩,但我们认为这一点对于一本专业书籍来讲是可以接受的。全书由本人组织翻译,并对全书译稿进行审改、统稿。参加本书翻译的其他人员均是南开大学商学院专门从事财务管理研究和教学的教师及研究生,他们的专业理论基础和语言功底十分扎实,而且虚心、勤奋。在整个翻译团队的团结协作和辛勤劳动下,我们在较短的时间内便出色地完成了本书的翻译工作。

本书由本人组织人员、统一词汇和体例,并直接参加翻译、校对和修改。参加各章翻译的人员有(以姓氏笔画为序):王芳、刘娜子、朱春艳、许芬、何峰、张昶、张梅玉、周媛、陈国欣、赵一、徐振军、徐跃、郭雅雯、都倩、顾刚、崔伟临、曹江荣、魏晓洁和魏翩。此外,祝继高、朱春艳和顾刚还做了大量的译前工作。

由于水平所限,尽管我们对原文内容反复推敲,对译稿进行多次修改和细致校对,但仍难免有译释不妥之处,敬请读者原谅和指正。

本人特别感谢北京大学出版社给了我们这次翻译、学习的机会。

南开大学商学院财务管理系教授

陈国欣

2010年5月4日

作者前言

《财务管理精要》是初学者学习财务学课程的入门教材,开篇就讨论了一些基本概念,包括:财务报表分析、证券市场、利率、货币的时间价值、风险分析和证券估值基础等。随后的章节则解释了财务经理怎样通过改进资本预算和选择资本结构营运资本管理等方面的决策来实现企业价值的最大化。本书的结构有三个显著的优点:

1. 开篇便解释了金融市场如何运行以及证券价格如何决定等,这些内容都将有助于学生们理解理财对企业价值的影响。同时,尽快涉及诸如风险分析和估价技术这样的关键性概念,有利于促使学生在学习本书的其他部分时运用这些概念,并且在反复学习中加深理解这些概念。

2. 本书围绕市场和估值来编排全书的结构,这种结构使本书的前后顺序十分流畅,有利于学生发现不同论题之间的联系。

3. 大多数学生,甚至包括那些并没有计划主修财务学的学生,普遍都对股票和债券的估值、报酬率之类的东西感兴趣。鉴于人们学习一门课程的能力与他们的兴趣和学习动力直接相关,而且本书开篇就揭示了证券市场、股票价值和理财之间的关系,所以,这种结构同教学很适宜。

《财务管理精要》的内容随着时代的进步而变化,在目前的第14版中,这种变化主要表现在其中所涵盖的实践和理论问题的发展上。由于财务经理的主要任务是最大限度地提高企业价值,所以本书的重点仍在估值概念上。然而,根据评论家的建议,我们对几个论题做了调整。另外,与个人理财相关的财务管理概念在课堂上讨论时被证明是有用的,所以本书也纳入了这些讨论题。

与《财务学原理》之间的关系

与《财务管理精要》一样,第3版《财务学原理》是为财务学入门而编写的。与《财务管理精要》相比,《财务学原理》讲述的内容更加广泛。《财务学原理》介绍了财务学研究领域的概况,包括三个重要的领域:(1)金融市场和金融机构;(2)投资学;(3)财务管理。在《财务管理精要》一书中对每一领域做了一定程度的介绍,但其重点仍是财务管理。《财务学原理》介绍财务学内容采取了比《财务管理精要》更加折中的一种方式。

适用范围和用途

如前所述,《财务管理精要》是针对初学者编写的教科书。在一个学期的教学中,那些重要的

补充资料

教师可以从网站上免费下载一些资料:

章节都能学习到,而且,如果教学过程中使用了案例和补充读物,本书也可供两个学期的教学使用。如果本书只使用一学期,教师有可能仅涉及那些重点章节,而将其他内容留给学生自我测验或作为以后工作、学习的参考资料。与此同时,我们也努力把各章编写得更具弹性,并在形式上力求标准,这将有助于教师根据他们所选定的不同教学顺序来使用这些资料。

第 14 版的主要改动之处

本教科书向读者提供了更好地理解财务管理所需要的工具,而这些工具对企业的成功是必不可少的。与评论家一起工作,听取学生的反馈以及随堂观察,促使我们不断寻找改进本书的方法,使它更加清晰明了和易于理解。因而,本书的这一版较之从前有了很多明显的变化,其中最显著的变化如下:

金融市场、风险和估值的概念

在第 13 版中,与利率和金融市场相关的论题是在一章里讨论的。而在本版(第 14 版)中,这些论题分成两章进行讨论。金融市场的特征和参与者放在一章(第 3 章)里,而利率的决定因素、收益率概念以及利率对价值的影响则在另一章(第 5 章)里进行介绍。另外,在第 13 版中,金融资产的估值包括在一个独立章节里,而在第 14 版,用一章(第 6 章)描述债券的特征和债务的估值,而用另一章(第 7 章)讨论权益的特征和权益的估值。对股票的估值不仅介绍了传统的股利折现模型,而且还讨论了怎样运用市盈率(P/E)方法和经济增加值(EVA)方法对股票估值,而这两种估值方法都是投资人常用的方法。

学习目标和章末小结

现在每一章开篇均有一个称为“本章要点——问题”的部分,它包括提出的一套问题,代表该章的学习目标,当学生学完该章后应当能够解答这些问题。在各章章末有对提出的问题进行解答的内容,称为“本章要点——答案”,这个部分替代了原来版本的各章小结。而这个改动将学生的学习材料与教师经常在课上或测验中提出的问题结合在一起了。

电子数据表

本版本包括了电子数据表的扩充内容,电子数据表主要在第 4 章——货币时间价值和第 9 章——资本预算技术中使用。财务计算器和电子数据表的使用使利息表被淘汰了,所以本书将利息表剔除了。由于在商业世界中学生们必须使用电子数据表,所以他们应当从以往的商业课程所学到的重要商业工具中获益。

个人理财

多少年来我们一直讲授财务金融学的基础课程,这门课程是所有商科学生必须完成的,但我们注意到大多数学生似乎对此没有兴趣。事实上,如果我们没有要求,许多学生不会选修这门课程。所以,我们采取各种方式让这些没有兴趣学财务的学生对财务金融感兴趣。似乎有一种办法能引起这些学生的注意,那就是把财务管理议题与每个人在日常生活中在某些方面所遇到的个人理财决策问题联系在一起。所以,我们在每章的结尾增加了一个新内容,标题是“本章要点——个人理财”。这一部分包括章内与个人理财决策相关的各类论题的讨论。我们希望学生把课程中提供的财务概念与他们将面对的个人理财决策联系起来。这种教学方法也许会帮助学生对一些重要财务概念的学习越来越感兴趣。

道德困境

我们感到学生在未来某天会成为企业的决策者,他们会面临道德问题,在这种情况下改变批判性的思维方式是至关重要的。鉴于此,《财务管理精要》在十多年前就开始有“道德困境”的小短文了。本版扩充了“道德困境”,使每章都有它的内容。每一个“道德困境”短文都与该章的内容有关而且都是根据真实世界的例子编写的。这些短文:(1)使学生思考伦理与商业之间的关系;(2)开发批判性的思维方式和提高决策技巧;(3)为活跃课程讨论提供了一种工具。

第14版的其他内容

跨国财务概论

跨国财务内容被融入到包含特定论题的章节中,而不是作为一个独立的章节。这种安排可以使学生理解有关章节中提供的材料如何在国内企业和跨国企业中应用。

管理视野和行业实践

在以前各版《财务管理精要》中均有“管理视野”和“行业实践”,我们希望这些内容能引起人们的关注,事实上,这些内容要么是新版新增的,要么是对以前版本的更新。“管理视野”对学生阅读或写作一篇课程论文而言是一个有趣而发人深省的开头;“行业实践”则展示了各个概念在实际财务管理决策中的应用,目前这些在网站上可以搜索到。

补充资料

教师可以从网站上免费下载一些资料:

1. 教师手册。这本详尽的手册包括了书后所有思考题和习题的答案、综合题的详细解答以及建设性的授课安排。

2. 幻灯片。为了便于课堂讨论,我们提供了用 Microsoft PowerPoint 编写的幻灯片,其中一套幻灯片包括每章中重要的论题,另一套包括更加详细的讲稿注解。

3. 题库。题库中有超过 1000 道课堂测验题,大部分都是首次入选的。题型包括为每章编写的判断题、多项选择概念性思考题、多项选择习题(通过去掉答案项能很容易地修改为简答题),以及利用财务计算器计算的习题。在这一版本的题库中,我们设置了符合 AACSB 要求的学习目标和效果检验标准。可以用来评估结果的问题在题库中被标记了出来。这些问题是由专门的委员会选定的。

4. 习题盘。习题盘中包括每章章末习题和上机实习的习题模型。

结 论

从实际意义上讲,财务是企业系统的核心——良好的财务管理对于保持企业经济的健康发展至关重要,对一个国家乃至世界的经济也同样起着重要的作用。鉴于其重要性,财务应得到公众广泛而深入的了解,但这一点说易做难。这个领域相当繁杂,而且随着经济环境的不断变化,财务也会不断地发展变化。所有这一切使得财务让人们激动和振奋,同时也更富有挑战性,时而也会使人困惑。我们真诚地希望,通过对财务体系更深入的了解,《财务管理精要》将面对来自它自身的挑战。

斯科特·贝斯利

College of Business Administration, BSN3403

University of South Florida

4202E. Foeler Avenue

Tampa, Florida 33620-5500

尤金·F. 布里格姆

College of Business

University of Florida

Gainesville, Florida 32611-7160

目 录

10.10	资本预算决策中的风险调整折现率	356
10.11	资本配置	358
10.12	跨国公司——国际财务管理	360
第5篇	资本成本、精神回报和股利政策	
11.1	合股投资会计——国际合股投资	368
11.2	资本成本	379
11.3	精神回报	380
11.4	基本股利	381
11.5	股利政策	382
11.6	国际财务管理	383
11.7	国际财务管理	384

第1篇 财务管理导论

第1章 财务管理概述

1.1	什么是财务	4
1.2	财务的一般领域	5
1.3	非财务领域中财务的重要性	6
1.4	企业组织的各种形式	8
1.5	企业追求的目标是什么	12
1.6	促使股东财富最大化的管理行为	13
1.7	是否应当使每股收益最大化?	14
1.8	经理——股东代理的作用	15
1.9	商业伦理	17
1.10	公司治理	18
1.11	其他国家的企业组织形式	19
1.12	跨国公司	20
1.13	跨国公司和国内公司的财务管理	21

第2篇 财务管理中的基本概念

第2章 财务报表分析

2.1	记录商业活动——财务报表	30
2.2	财务报告	31
2.3	财务报表	32
2.4	投资者怎样使用财务报表?	41
2.5	财务报表(比率)分析	44
2.5	比率分析综述:杜邦分析法	54
2.6	比较性比率(标杆)	56

13.1	世界范围内的国际财务管理	462
第14章	营运资本管理	
14.1	营运资本管理(收益)管理	476
14.2	外部营运资本和内部营运资本	478
14.3	营运资本管理中的利率	478
14.4	现金周转率	483
14.5	营运资本投资	486
14.6	营运资本管理中的利率	490
2.7	比率分析的用途和局限性	58

第3章 金融市场和投资银行业务程序

3.1	什么是金融市场	75
3.2	金融市场的重要性	76
3.3	金融市场的类型(长期)表	79
3.4	股票市场	81
3.5	股票市场的监管	86
3.6	投资银行业务	87
3.7	国际金融市场	91
3.8	金融中介及其在金融市场中的作用	93
3.9	世界其他地区的金融机构	97

第4章 货币时间价值

4.1	现金流量时间序列线	107
4.2	将来值	108
4.3	现值	112
4.4	未来值和现值的比较	115
4.5	求解时间(n)和利率(r)	115
4.6	年金支付	118
4.7	年金的未来值 FVA	120
4.8	年金的现值 PVA (良好)表	123
4.9	计算年金支付额(PMT)、利率(r) 和时间(n)	126
4.10	永续年金	129
4.11	不均匀现金流量序列	130
4.12	半年以及其他复利时期	132
4.13	不同利率的比较	134

4.14 分期摊还贷款	137	7.7 股票价格的变化	246
第3篇 估值——金融资产		第8章 风险和报酬率 257	
第5章 货币的成本(利率)	153	8.1 风险的定义和衡量	258
5.1 已实现回报(收益率)	154	8.2 预期报酬率	260
5.2 影响货币的成本的因素	155	8.3 投资组合风险——持有资产组合	267
5.3 利率水平	156	8.4 风险和报酬率的关系(CAPM)	278
5.4 市场利率的决定因素	159	8.5 股票市场均衡	283
5.5 利率的期限结构	163	8.6 风险的不同类型	284
5.6 为什么收益率曲线会有不同类型?	165	第4篇 估值——实有资产	
5.7 收益率曲线是否预示了未来的利率?	169	(资本预算制定)	
5.8 影响利率的其他因素	171	第9章 资本预算技术	299
5.9 利率和股票价格	173	9.1 资本预算的重要性	300
5.10 货币的成本是价值的决定因素	174	9.2 资本投资方案构想的产生	301
第6章 债券(债务)——特征和估值	183	9.3 投资方案的分类	302
6.1 债券特征	184	9.4 资本预算与证券估价的相似之处	302
6.2 债券类型	185	9.5 净现值法(NPV)	303
6.3 债权合同的特征	192	9.6 内含报酬率(IRR)	305
6.4 债券评级	193	9.7 净现值法与内含报酬率法的比较	307
6.5 国外债务工具	195	9.8 现金流量模式与多重内含 报酬率(IRRS)	311
6.6 债券估值	197	9.9 修订的内含报酬率	312
6.7 确定债券收益率(市场利率): 到期收益率和赎回收益率	201	9.10 回收期法——传统(非折现)与折现	314
6.8 利率和债券价值	203	9.11 资本预算决策方法的总结	316
6.9 已发行债券的价值变化	204	9.12 后续审计	317
6.10 半年复利计息债券的价值	207	9.13 资本预算方法的实际应用	318
6.11 债券的利率风险	208	第10章 投资方案的现金流量和风险	333
6.12 近年来的债券价格	210	10.1 现金流量估计	334
6.13 债券报价	211	10.2 相关现金流量	335
第7章 股票(权益)——特征和估值	222	10.3 增量现金流量的确定	338
7.1 优先股	223	10.4 资本预算方案评价	340
7.2 普通股	226	10.5 资本预算分析的风险概述	347
7.3 国际市场上的权益工具	229	10.6 独立风险	348
7.4 股票估值——股利折现模型(DDM)	230	10.7 公司内生风险	352
7.5 在现实中应用DDM技术	241	10.8 β (或市场)风险	353
7.6 其他股票估值方法	243	10.9 关于投资方案风险的结论	356

10.10	资本预算决策中如何考虑方案风险	356
10.11	资本配额	358
10.12	跨国公司资本预算	358

第5篇 资本成本、杠杆和股利政策

第11章	资本成本	379
11.1	资本加权平均成本的原理	380
11.2	基本定义	381
11.3	债务成本, r_{DT}	382
11.4	优先股成本, r_{ps}	383
11.5	留存收益(内部权益)成本, r_s	384
11.6	新发行普通股票或外部权益 资本成本, r_e	387
11.7	资本加权平均成本, WACC	388
11.8	资本边际成本, MCC	389
11.9	结合资本边际成本曲线和投资 机会曲线分析	399
11.10	资本加权平均成本和投资者 要求的报酬率	401
第12章	资本结构	414
12.1	目标资本结构	415
12.2	经营风险和财务风险	416
12.3	确定最佳资本结构	420
12.4	杠杆度	429
12.5	流动性和资本结构	432
12.6	资本结构理论	433
12.7	公司间资本结构的差异	437
12.8	全球企业的资本结构	438
第13章	股利政策	449
13.1	股利政策与股票价值	450
13.2	投资者和股利政策	451
13.3	现实中的股利政策类型	452
13.4	股利支付程序	457
13.5	股利再投资计划	458
13.6	影响股利政策的因素	459
13.7	股票股利和股票分割	460

13.8	世界范围内的股利政策	462
------	------------	-----

第6篇 营运资金管理

第14章	营运资本政策	475
14.1	营运资本术语	476
14.2	外部营运资本融资需求	478
14.3	营运资本账户之间的关系	478
14.4	现金周转期	483
14.5	营运资本投资和融资政策	486
14.6	短期融资的优缺点	490
14.7	跨国营运资金管理	491
第15章	短期资产管理	500
15.1	现金管理	501
15.2	现金预算	502
15.3	现金管理方法	506
15.4	可交易性证券	510
15.5	信用管理	512
15.6	信用政策变动分析	514
15.7	存货管理	517
15.8	跨国运营资金管理	522
第16章	短期负债(融资)管理	534
16.1	短期融资的来源	535
16.2	应计项目	535
16.3	应付账款(商业信用)	536
16.4	短期银行贷款	537
16.5	选择银行	540
16.6	商业票据	541
16.7	短期信用成本的计算	542
16.8	在短期筹资中担保的运用	547
第7篇	战略规划制订和筹资决策	
第17章	财务计划制订和控制	563
17.1	销售预测	564
17.2	预计(模拟)财务报表	566
17.3	预测中需要考虑的其他因素	572

17.4 财务控制——预算和杠杆 573

17.5 经营保本点分析 574

17.6 经营杠杆 577

17.7 财务保本点分析 582

17.8 财务杠杆 584

17.9 综合经营杠杆与财务杠杆(DTL) 586

17.10 杠杆和预测在控制方面的运用 588

17.11 联邦所得税制度 588

第 18 章 筹资安排选择和公司重组 605

18.1 租赁 606

18.2 期权 612

18.3 认股权证 615

18.4 可转换证券 616

18.5 在有认股权证或可转换证券流
通时报告收益的方式 618

18.6 杠杆收购(LBOs) 619

18.7 兼并 620

18.8 破产和重组 623

18.9 以新债还旧债的经营模式 624

附录 A 自我测验题(ST)答案 633

附录 B 章末习题答案 658

5.8 影响利率的其他因素 171

5.9 利率和股票价格 174

5.10 货币的成本是价值的度量 174

第 6 章 债券(债务)——特征和估值 183

6.1 债券特征 184

6.2 债券类型 185

6.3 债权合同的特殊条款 192

6.4 债券评级 193

6.5 信用评级机构 195

6.6 债券发行 197

6.7 债券定价(复利) 201

6.8 利率和债券价值 203

6.9 已发行债券的折价和溢价 204

6.10 半年复利计息 207

6.11 债券的利率风险 208

6.12 近年来的债券价格 210

6.13 债券报价与折价 211

利息的税前与税后 218

第 7 章 股票(权益)——特征和估值 222

7.1 普通股 226

7.2 股票定价 227

7.3 股票估值——股利折现法 230

7.4 在资本市场中股票回报(期望) 241

7.5 其他 243

9.1 资本预算技术 299

9.2 资本投资 301

9.3 投资回收期 302

9.4 净现值法 302

9.5 内部收益率 303

9.6 内含报酬率 305

9.7 净现值法与内部收益率的比较 307

9.8 净现值法与多项目选择 311

9.9 回收期法 314

9.10 回收期法 314

9.11 资本预算决策 316

9.12 回收期法 317

9.13 净现值法 317

9.14 内部收益率 317

第 10 章 投资方案的评估 333

10.1 现金流量估计 334

10.2 相关现金流量 334

10.3 增量现金流量 338

10.4 资本预算方案选择 340

10.5 资本预算决策 347

10.6 独立风险 348

10.7 公司内生风险 352

10.8 市场风险 353

10.9 关于投资决策 356

财务管理导论

理性的投资者将会用三个原则的问题来回答这个问题,那就是“财富”。在本书随后的内容里你会发现,如果公司做出提高企业价值的决策,那么它们就会按照股东的最佳利益从事活动。而这些公司行为将会转化为公司股票价值的增长。

一般而言,那些大公司的股东们通过奖励“恰当行为”的高管报酬套包来鼓励高管去做“最有益于”股东的事,而这些“恰当行为”会增加公司价值。当高管们从事对他们自身有益的活动而股东们发现价值并没有最大化时,这些高管将会从很赚钱的位置上被赶走。听上去是一个好主意,不是吗?

● 第1章 财务管理概述

尽管这看似一个通过奖励那些能够按照股东(所有者)的最佳利益管理企业高管来提高公司价值的好主意,但是在最近几年,股东们抱怨在大公司里实施的报酬计划却为那些只关心提高自己财富地位的高管提供了额外的奖励。举例来说,辉瑞(Pfizer)公司的 CEO 2001~2003 年的收入为 7 900 万美元,家得宝(Home Depot)和弗莱森电讯(Verizon Communications)的 CEO 的收入分别为 2 700 万美元和 3 500 万美元,即便在 2004~2005 年度,这两家公司 CEO 的收入分别为 1 200 万美元和 1 000 万美元。The Corporate Library 网站^①为本书提供了关于公司薪酬和高管报酬的更多信息。关于公司薪酬和高管报酬的更多信息可以在<http://money.enn.com>上使用“CEO pay”关键词搜索到。

在最近的几年,高管们抱怨“够了就是足够了”。目前在股票价格不断攀升以及薪酬方式巨大的压力下,报酬套包计划的缺陷体系使得高管们取得过多的报酬及补偿。举例来说,2005 年,爱迪生(Edison),林德伯格(Lincoln),摩根士丹利(Morgan Stanley),通用电气(General Electric),花旗集团(Citigroup)以及雷神(Raytheon)公司的股东们对于“过高的”高管薪酬计划,表示更加积极地表达他们的意见。目前已被广泛关注和讨论的一个薪酬计划是向高管提供一个

① Alan Murray, “全球的 CEO 们,团结起来!等到执行费用真的是多余的时候吧!”《华尔街日报》,2006 年 3 月 26 日, A2。

② “Pay for Failure”, The Corporate Library, <http://thecorporatelibrary.blogspot.com/>. 公司图书馆提供了关于公司控制和经理报酬的文章和信息。其他关于 CEO 报酬的内容能够在 <http://money.enn.com/> 上使用“CEO pay”关键词搜索到。

③ “采取行动”, 华尔街日报在线, 2006 年 5 月 4 日。

财务管理学

第18章 筹资管理(上)	606	附录B 习题库答案	658
18.1 租赁	606		
18.2 融资	612		

财务管理学 第1章

第1章 财务管理概述

管理视野

当你投资于一家公司的普通股票时,你希望(预期)获得什么回报?理性的投资者将会用一个简单的词来回答这个问题,那就是“财富”。在本章随后的内容里你将会发现,如果公司做出提高企业价值的决策,那么它们就会按照股东的最佳利益从事活动。而这些公司行为将会转化为公司股票价值的增长。

一般而言,那些大公司的股东们通过奖励“恰当行为”的高管报酬套包来鼓励高管去做“最有益于”股东的事,而这些“恰当行为”会增加公司价值。当高管们从事对他们自身最有益的活动而股东们发现价值并没有最大化时,这些高管将会从很赚钱的位置上被赶走。听上去是一个好主意,不是吗?

尽管这貌似一个通过奖励那些始终按照股东(所有者)的最佳利益管理企业高管来提高公司价值的好主意,但是在最近几年,股东们抱怨在大公司里实施的报酬计划却为那些只关心提高自己财富地位的高管提供了额外的奖励。举例来说,辉瑞(Pfizer)公司的CEO 2001—2005年的收入为7900万美元,家得宝(Home Depot)和弗莱森电讯(Verizon Communications)的CEO们的收入分别为2700万美元和5000万美元,即使在2004—2005年度,这些公司给股东们的回报为负值。^①在公司图书馆(Corporate Library)担任高级研究助理的保罗·霍奇森说,显然“长期价值增长和长期激励奖金两者之间的联系在相当多的公司中已经被打破——当然它在之前是被合理利用的”^②。

在最近几年,投资者经常说:“足够了就是足够了。”目前在股东们的不断要求以及董事局更大的施压下,规则更加严格的报酬体系使得高管们取得过多的报酬更加困难。举例来说,在2006年,辉瑞、美林证券(Merrill Lynch)、摩根士丹利(Morgan Stanley)、通用电气(General Electric)、花旗集团(Citigroup)以及雷神(Raytheon)公司的股东们对于“过高的”高管薪酬计划,变得更加积极地表达他们的感受。^③目前已受到大量关注的一个报酬计划是向高管提供一个叫

① 艾伦·默里(Alan Murry):“全球的CEO们,团结起来?等到执行费用真的是多余的时候吧!”《华尔街日报》,2006年4月26日,A2。

② “Pay for Failure”,The Corporate Library,<http://thecorporatelibrary.blogspot.com/>. 公司图书馆提供了关于公司控制和经理报酬的文章和信息。其他关于CEO报酬的内容能够在<http://money.cnn.com/>上使用“CEO pay”关键词搜索到。

③ “采取行动”,华尔街日报在线,2006年5月4日。

做“金降落伞”的政策,此政策是指当高管被公司解雇时,公司能够对其提供额外的支付。过去,金降落伞这一名称的由来是,一笔昂贵的遣散费能够使一个被公司解雇的高管人士轻松地“着陆到他的财政底线”。不管因何原因被解雇,它都被看做是让人骄傲的,而高管人员犯罪则是个例外。现在更多的公司逐步限制向高管支付遣散费。此外,一些大公司,其中包括美国生物医药公司(ImClone System, NCR)、迪士尼公司(Walt Disney Company),正在逐步修改各自的政策,让公司能够在不支付额外遣散费的前提下,更轻易地解雇高管。更多的董事会开始重新定义能够让高管辞职的“正当原因”,这其中包含了更大范围的能够将高管人员开除而无须支付遣散费的正式和非正式行动。公司开始把差的公司业绩当做一个正当的开除高管人员而不支付遣散费的理由。这就好像股东们在“谈论他们的想法”,而董事会在倾听一样。^④

当你阅读本章时请思考这里提出的问题:作为一个公司股东,你想知道公司追求什么目标吗?高层经理应该在多大程度上让个人目标对公司运行的有关决策产生影响?管理层为了“提高”公司股票价值应该考虑的因素有哪些?

本章要点——问题

阅读完本章,你能回答以下问题:

- 什么是财务?为什么每个人都应该了解基本的财务概念?
- 有哪些不同形式的商业组织?它们各自的优缺点是什么?
- 公司应当追求什么目标?公司总是追求适当的目标吗?
- 在成功的商业经营中,伦理所起的作用是什么?
- 外国公司与美国公司有何不同?

“为什么应该学习财务呢?”你现在可能正提出这个问题。为了回答这个问题,我们必须首先回答另一个问题:什么是财务?

1.1 什么是财务

简单地来定义,财务是关于货币的决策,或者更确切地说是关于现金流的决策。财务决策所解决的问题是企业、政府和个人怎样筹集货币和使用货币。为了做出理智的财务决策,你必须了解三个普通但非常合理的概念,即在其他条件不变的前提下:(1) 偏好更多的价值;(2) 现金收回得越快,它就越具有价值;(3) 较低风险的资产比较高风险的资产更具有价值。

本书将会向你展示,良好的财务管理将帮助企业以较低的价格向客户销售更好的产品,向雇员支付更高的工资,同时还能为那些向企业投入组建和经营所需资金的投资人们提供

^④ 乔安·鲁布林(Joann Lublin),“公正的理由:一些公司取消金降落伞”,《华尔街日报》,5月13日,2006, B3;“并且越来越活跃”,华尔街日报在线,5月4日,2006。