

中级财务管理

(原书第11版)

尤金 F. 布里格姆 (Eugene F. Brigham)

佛罗里达大学

[美]

著

菲利普 R. 戴夫斯 (Phillip R. Daves)

田纳西大学

张晓农 译

南开大学



INTERMEDIATE
FINANCIAL
MANAGEMENT

11th Edition



机械工业出版社
China Machine Press

21世纪会计与财务经典译丛

中级财务管理

(原书第11版)

尤金 F. 布里格姆 (Eugene F. Brigham)

佛罗里达大学

[美]

著

菲利普 R. 戴夫斯 (Phillip R. Daves)

田纳西大学

张晓农 译

南开大学

INTERMEDIATE
FINANCIAL
MANAGEMENT

11th Edition



机械工业出版社
China Machine Press

图书在版编目 (CIP) 数据

中级财务管理 (原书第 11 版) / (美) 尤金 F. 布里格姆 (Eugene F. Brigham), (美) 菲利普 R. 戴夫斯 (Phillip R. Daves) 著; 张晓农译. —北京: 机械工业出版社, 2017.4

(21 世纪会计与财务经典译丛)

书名原文: Intermediate Financial Management

ISBN 978-7-111-56529-1

I. 中… II. ①尤… ②菲… ③张… III. 财务管理 IV. F275

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2017) 第 056881 号

本书版权登记号: 图字: 01-2014-0615

Eugene F. Brigham, Phillip R. Daves. Intermediate Financial Management, 11th Edition.

Copyright © 2013 by South-Western, a part of Cengage Learning.

Original edition published by Cengage Learning. CMP 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 SAR 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.

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。本书中文简体字翻译版由圣智学习出版公司授权机械工业出版社独家出版发行。此版本仅限在中华人民共和国境内(不包括香港、澳门特别行政区及台湾地区)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。

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

本书由美国著名财务学家尤金 F. 布里格姆和菲利普 R. 戴夫斯合著, 作者首先简要回顾了财务管理的主要原理, 然后深入讨论了主要财务决策, 最后探讨了风险管理、破产重组与清算、并购分拆与控股、跨国财务管理以及非营利组织财务管理等主题, 内容由表及里、深入浅出, 在初级与高级财务管理课程之间形成良好过渡。

本书既可作为高等院校财务管理专业本科生中级财务管理课程的教科书, 也可作为工商管理类专业硕士研究生的核心财务课程教材。

出版发行: 机械工业出版社 (北京市西城区百万庄大街 22 号 邮政编码: 100037)

责任编辑: 黄姗姗

责任校对: 殷虹

印刷: 北京诚信伟业印刷有限公司

版次: 2017 年 4 月第 1 版第 1 次印刷

开本: 214mm × 275mm 1/16

印张: 42.5

书号: ISBN 978-7-111-56529-1

定价: 129.00 元

凡购本书, 如有缺页、倒页、脱页, 由本社发行部调换

客服热线: (010) 88379210 88361066

投稿热线: (010) 88379007

购书热线: (010) 68326294 88379649 68995259

读者信箱: hzjg@hzbook.com

版权所有·侵权必究

封底无防伪标均为盗版

本书法律顾问: 北京大成律师事务所 韩光 / 邹晓东

最近几年，财务学发生了很大变化。过去，财务学的知识体量较小，只需要一个学期来讲授基本的原则然后加上案例课程就可以了。现在这样安排已经不够了，那么多的内容不可能在一个学期里完成。

由于知识量的增加，我们和其他教师都感受到教学的困难也在增加。经过大量的经验与研究，我们在公司财务课程与教材方面取得了进展。

1. 公司财务课程设置思路

(1) 基础入门课程应该面向所有的商科学生，而不仅仅是财务专业的学生，因为它提供了一个财务学的概述。因此，这部分的课程应当包括关键概念，同时避免超越基础性原则而把学生搞得一头雾水。

(2) 财务专业的学生需要学习中级课程，这一部分的课程不仅要深入讲解估价、资本预算、资本结构、资本成本和运营资本管理等核心问题，还应包括企业兼并、跨国公司财务学、租赁、风险管理和破产等特别专题。

(3) 中级课程还应利用案例来说明财务学理论在实际中是如何帮助人们做出更好的财务决策的。

当我们开始讲授后两部分课程时，曾尝试使用两套现有教材，可惜都差强人意。一方面，一些书重视理论，可令人不满意的是学生很难从书中看到这些理论的有用性，因此就很难激发他们的学习积极性，而且这些书对学生们处理案例的帮助也很有限。另一方面，一些书主要是为 MBA 入门课程设计，既包含必修内容，也包含过多的介绍性内容。最后，我们总结出一本专门为中级财务管理课程设计的全新教材，即这本《中级财务管理》。

2. 新的中级财务管理教材

学生们通过财务入门课程学习了大量的术语和概念。然而，入门课程不足以教会实际“运用”与“操作”财务管理。第一，财务入门课程聚焦于独立的章节和每章的部分内容，考试通常由相对简单的问题和简答题组成。因此，学生们很难对财务管理不同部分的彼此相互作用形成很好的理解。第二，入门课程没有给学生足够的时间去寻找并解决实际问题，也没有时间钻研能够说明财务理论在实际中的应用的真实案例。

现在是时候更进一步了。在“中级财务管理”这门课程中，我们首先复习了财务入门课程中涉及的内容，然后讲授新的内容。复习是十分必要的，因为没人能够记住入门课程中的全部内容，而它们对于更好地理解高阶内容非常重要。本书会回顾诸如净现值 (NPV) 和内部收益率 (IRR) 等专题，并且更加深入地展开研究，考虑如何简化和自动化计算、如何获取重要数据以及数据的错误可能对结果产生怎样的影响。本书还要将不同章节中的专题相互联系起来，例如，资本成本、资本结构、股利政策和资本预算如何共同影响企业的价值。

另外，由于 Excel 等电子表格而非财务计算器在实际计算工作中的大量应用，学生需要熟练掌握电子表格从而使他们毕业后更具竞争力。因此，本书将讲解如何使用 Excel 进行不同类型的财务分析。运用 Excel 具有两个重要的优势：① Excel 技能在职场和就业市场中十分重要；② 建立电子表格模型和分析的结果为财务决策提供有用的见解。

3. 将公司估价作为主题统领全书

管理的目标是实现企业的价值最大化。理解价值最大化理论并且拥有更好的分析决策应用技巧的应聘者是更

有价值的求职者。本书的目标是同时提供理论基础和实践技巧。为了该目的，本书设计了以下统一的几个内容特征，以帮助读者在培养分析技巧时形成一个价值最大化的整体概念。

- (1) 每一章开头均有一系列“本章导读”以帮助读者认识这章内容在整个财务管理中的位置。
- (2) 大多数章用估价图来描述本章内容与企业估价的关系。
- (3) 每章均有一个提供了具体商务环境的“小案例”。

4. 本书的特点

基于作者 30 多年对中级财务管理的研究和教学经验，本书具有以下特点。

(1) 完整。因为本书是专为财务专业学生设计的，内容应该全面。所以，本书既有目的地安排了一些与财务入门课程相重叠的内容，又安排了超过本门课程实际应该包括的内容。例如，第 2~5 章中的一些基本内容我们直接采用了圣智学习出版公司的教材。如果教师选择讲授这些内容，或者学生认为需要自学这部分内容，都是可以的。

在一些章节中，本书对入门课程中的主题进行了简要回顾。这对按照标准程序推进中级财务管理课程十分重要，同时对那些学习入门和中级财务管理课程间隔时间长的同学，在学习新内容前赶上进度非常重要。复习过程对学习资本管理和一些（如兼并、租赁分析和可转换证券等）在入门课程中被一带而过的专题格外重要。因此，中级课程针对不同的主题为教授者提供了可选的材料，同时学生可以用老师没讲过的材料作为参考备用。

在此，要提醒老师们在传授知识的过程中切勿贪多而导致囫囵吞枣。

(2) 理论和应用相结合。财务理论对财务决策者十分有用，既培养洞察力又直接适用于一些重要决策领域。然而，理论只有明确的用途才是有用的。因此，本书将在决策环境下阐述理论，通过向学生讲解理论如何形成更优决策激发其兴趣。理论与应用的结合使得文章在案例研究和实际决策形成中更具参考价值。

(3) 电子表格的应用。如今，一家企业不使用计算机制订财务计划就好像一个学生尝试不用财务计算器通过财务考试一样。本书为学生提供了相关计算的计算机电子表格范例，并为学生布置了电子表格问题的作业。重视电子表格不仅能使学生更好地适应毕业后要面对的商业环境，还帮助学生更好地理解重要的财务概念。

(4) 全球化的视角。成功的企业都认识到世界经济正在快速聚集，商业正在经历全球化，企业若不能成为全球化的参与者，就很难保持竞争力。即使是纯粹的国内企业也不能逃避经济全球化的影响，因为国际大事显著影响着国内的专门利率和经济活动。这一切意味着当下的财务专业学生，也就是今后的公司财务主管必须培养全球视角。为了这个目的，本书使用了一章专门讲述跨国公司财务管理。另外，为了帮助学生培养“全球思维”，本书列举了企业面临的不同类型的全球化问题。当然，传统的公司财务课程无法将学生培养成跨国公司财务专家，却能帮助学生认识到孤立的决策在当今世界是远远不够的。

5. 本章导读的安排

本书在每一章开始均设置一些引导性问题。学生在阅读正文前就能够回答出一些，在学习后将给出更优答案。对于有难度的问题，学生通过课堂讨论就能做出回答。本书原本打算将问题置于章末，但最终认为置于章前可以告知本章的教学目的。导读在设置引导性问题时有以下一些考虑。

- (1) 这些问题指明了章节涉及的关键点以及在学习完本章后应当掌握的内容。
- (2) 有些问题的设置是为了帮助学生回忆入门课程曾提到过的术语和概念。另一些问题指出需要深入理解和提高的内容。

(3) 一些问题是为了使学生会将财务管理的不同部分建立起联系。这些问题更具难度，需要学生通过讨论以完善答案。

(4) 学生还需要思考财务概念如何应用于实际，一些引导性问题着眼于理论在决策过程中的应用。同样，这些问题经过充分的思考和讨论才能得出更加完善的回答。

(5) 一些问题旨在帮助学生了解 Excel 如何应用于优化财务决策。这些问题提供了相应模型所需的 Excel 函数和命令的教程。完整的模型可在教材的配套网站上获得。这些模型有助于学生了解使用 Excel，同时加深对该

章中财务问题的理解。

我们亲自以几种不同的方式使用引导性问题。

- 在一些班级中，简要告知学生自愿使用引导性问题。一些同学学习且检索了网站上的 Excel 模型，但是许多同学忽视了它们。
- 挑选一些引导性问题和与之相关的 Excel 模型作为一些课程的基础。
- 最近，围绕引导性问题逐步建立了课程[⊖]。通知学生每堂课都会随机提问，并按照大家的回答给出成绩[⊖]。我们同样告诉学生考试选取引导性原题。学生们对小测试略有怨言，但是课程评价规定要有持续的测试，若缺少测试，学生不会很好地预习，教学效果也会被严重削弱。
- 准备课程的最佳方法是，首先阅读问题，然后阅读章节教材，接着写出答案提纲为口试做好准备。我们期待学生给出简易题的完整答案，但是如果他们对较难的题目的回答足以说明其思考程度，也会得到相当不错的成绩。然后我们会在一连串的讲授之后讨论这些难题，为了说明 Excel 的功能以及提出不同问题的见解需要研究相关的 Excel 模型。
- 中中和期末考试由 5 道较难的引导性问题组成，学生选择其中 3 道题以论文形式在 2 小时内作答。只有给出比口试完善很多的回答才能得到一个好的成绩。我们允许学生在考试时带一个 4 页的备忘单（小抄）[⊕]，以节省记忆时间用于理解。学生们表示制作备忘单是一个很棒的学习方法。

6. 第 11 版的重要改动

在每一次修订中，我们都会对整个教材进行更新和梳理。在本版中，我们也对内容做了如下调整。

（1）对全球经济危机的引用、启示和说明。

教材几乎对每一个包含全球经济危机的章节进行了调整，更新了经济危机对真实世界的金融市场和财务管理方面影响的事例。很多章节中含有“全球经济危机”的专栏，这些部分所讨论的问题特别重要。

（2）在每章开始时增加知识框架图。

在公司财务中级课程中，学生们主要面临的问题是不知如何将主题衔接到一起。为了帮助学生们将各章节中学到的内容和整个财务课程融会贯通，我们在书中的每一章开始增加了一幅图片，帮助学生们理解该章的主题与全局有着何种关系。

（3）每一章都配有 Excel 工具包表格模型。

教材中的很多图表来自该章节的 Excel 工具包模型的真实截屏。这么做有着双重的意义，首先，它使图表分析变得更透明，学生或者导师可以在电脑上打开工具包，并看到图表中的数字是如何计算出来的。其次，它为学生和导师提供了学习 Excel 的更多资源。

7. 各章的显著修改

本书每一章都做了许多小的改进，改动较为显著的内容如下。

第 1 章：财务管理以及金融环境概述

关于全球化增加了一个新的话题：“哥伦布是错的——世界是平的！热的！拥挤的！”和一个关于全球经济危机的话题：“什么是全球经济危机”。本书彻底重写了经济安全的小节，包括一个关于安全的讨论，又增加了一个关于全球经济危机的小节，能够说明国债、贸易差额、联邦预算赤字以及凯斯-席勒房价指数的新图表有助于更好地对全球危机的不同影响进行举例说明。

第 2 章：风险与收益（一）

该章增加了一个关于即使对长期投资者也存在的风险的话题：“风险真正意味着什么”。此外增加了两个与风

⊖ 实际上，我们将课程分成两部分，一部分讲解选取课本章节，另一部分选取相关案例并对之前选取的课本章节举例说明。案例部分要求学生制作简报并讨论案例。所有案例都要求使用 Excel。

⊖ 我们大多数的学生都是正在找工作的高年级毕业生。如果他们面试可以课前通过电子邮件通知我们，我们会允许他们旷课和免于测验。

⊕ 我们要求学生独立制作备忘单，并且要求同试卷一起交上来，以便于我们检查备忘单是否自行完成。

险相关的新话题：“大型股票投资组合风险有多高”和“另一类风险：骗局之王麦道夫的故事”。

第3章：风险与收益（二）

该章为《华尔街日报》上有关飞镖和投资者的争论增加了一个话题：“技能还是运气”，还扩展了对法玛-弗伦奇三要素模型的讨论，包括一个显示按比例整理的证券投资组合和账面市值比的表格。

第4章：债券估值

新增了4个关于全球经济危机的话题：①“与美国政府打赌：美国国债信用违约互换”，②“向信用违约互换投保：买家当心！”，③“美国国债信用等级下降”，④“为数不多、令人骄傲的……AAA级公司！”，还添加了一个新表格总结企业债券违约率和年度评级的变化。

第5章：基本的股票估值

关于行为问题增加了一个新的话题：“理性行为挑战动物本能、从众心理和锚定偏见”。此外，增加了一个新小节：“股票的价格和内在价值”。

第6章：金融期权

该章重写了二叉树期权定价模型描述。除了对冲投资组合，还讨论了复制组合。提供二叉树公式并给出对这个两周期模型的通解。为了保证更高的连续性，用来说明二叉树的公式与说明布莱克-斯科尔斯模型的公式是相同的。看跌期权的讨论现在包括了布莱克-斯科尔斯看跌公式。

第7章：财务管理中的会计

该章为全球经济危机增加了将问题与表外资产联系起来解释的一个新话题：“让我们来捉迷藏！”，还增加了说明自由现金流使用的新图表。

第8章：财务报表分析

增加一个市场定价的话题：“价格正确！（还是错误！）”，还增加了一个国际会计准则的话题：“世界可能是平的，但全球会计界不是：IFRS与FASB”。加入了对价格/EBITDA比率、毛利率和利润率的讨论，还解释了如何在财务分析中使用现金流量表。

第9章：财务计划和预测财务报表

不使用电子表格软件是难以完成财务计划的，所以本书完全重写了这一章，明确地调整了课文内容和Excel工具箱模型。举例说明了财务政策（例如，股息支付率和资本结构选择）影响财务预测的方式，包括资产负债表的平衡方法。

第10章：确定资本成本

该章添加了一个新的图来强调基于账面价值、市场价值和目标价值的资本结构权重的异同。新增加了一个话题：“通用电气与巴菲特：优先股成本”。该章完全重写了关于市场风险溢价的讨论，包括股票买卖对市场风险溢价评估的影响，还呈现了CFO和教授所使用的识别市场风险溢价的调查的数据。

第11章：公司估值与价值管理

该章增加了3个新话题。第1个描述了IBM的公司治理问题：“一起去迈阿密！2009年IBM年度会议”，第2个讨论了受助人的领导力：“美国政府会成为一名高效的董事吗”，第3个讨论了2009年代理时期：“股东面对经济危机的反应”。

第12章：资本预算：决策标准

该章改写了相关数值实例，让其与第13章中的案例能够代表同一家公司。

第13章：资本预算：现金流估计和风险分析

该章改写了相关数值实例，让其与第12章中的案例能够代表同一家公司，还在反映联邦税表实际利率的MACRS折旧计划表上编入了两个附加的浮动点，说明如何使用龙卷风图进行敏感度分析。该章改写了蒙特卡罗模拟的讨论，说明如何不使用外接程序而仅适用Excel内置功能（数据表和随机数生成器）引导模拟分析。书中还包括了一个替换模拟的例子和一个展示决策树的例子。此外增加了一个新话题：“银行压力测试的压力足够吗”。

第 15 章：资本结构决策（一）

该章改进了 FCF（自由现金流）评估模型中资本重组讨论的内容。添加了一个新话题：“去杠杆化”，讨论许多公司和个人根据全球经济危机建立的杠杆作用的变化。

第 17 章：对股东的分配：股利和股票回购

将原先两章的股票回购内容合并到这一章当中。同样使用 FCF 评估模型来举例说明股票回购和股利分配的不同影响。增加了两个新话题，第 1 个讨论了最近削减派息：“股利都是一样的吗”，第 2 个讨论了太阳微系统公司的股票分割和最近的反向分割：“谈论分割的特性”。

第 18 章：首次公开发行、投资银行和财务重组

针对投资银行增加了一个新的小节，添加了一个新话题：“投资银行在其中扮演了何种角色”。

第 19 章：融资租赁

在所有租赁资本化的 FASB/IASB 活动部分添加了一个新话题：“表外融资：是否会消失”。

第 20 章：混合融资：优先股、认股权证、可转换证券

一个新话题讨论了实物偿付陶氏化工和罗门哈斯公司并购优先股的应用：“‘联姻’公司之间没有化学反应，但有许多优先股”。

第 21 章：营运资金管理概述

重新组织了该章结构，在讨论资金周转周期之前先讨论运营资本控制和融资。重写了资金周转周期的内容来解释一般概念，然后将这些知识应用于实际的财务报告数据中。增加了 3 个新话题：“一些公司采用负的营运资本经营”“你的支票不在邮件中”和“科尔伯特的报告和小型公司的支付条款”，并为银行贷款成本增加了一节。

第 24 章：衍生产品与风险管理

新增了一个关于“企业风险管理和风险价值”的话题。全球经济危机时期失败的风险管理贯穿整章。

第 25 章：破产、重组和清算

新增加了关于个人和小型企业破产的话题：“违约者的国度？”

第 26 章：兼并、杠杆收购、资产剥离和控股公司

增加一节用于解释股权置换率如何决定兼并将采取何种支付的形式收购公司的股票。

第 27 章：国际财务管理

新增了两个话题。第 1 个是国际贿赂和税收调节：“国际业务的推动之轮”。第 2 个讨论外国公司与中国银行合作提供消费金融服务的浪潮：“中国的消费金融”。

8. 本书的其他用法

公司财务的中级课程可被用于其他不同方式的教学，这些方式取决于学校的课程结构和教师的个人偏好。我们专注于引导性问题和讨论，但我们也有备用方案，这些方案都能令人满意。所以，可以灵活使用该教材。

（1）小案例作为演讲框架。我们最初特别编写了小案例。我们让学生阅读全章和小案例，然后系统地在课上通讲这部分来解释本章内容。通常，我们要花 2 个小时通过开场白来构建议题，然后讲解一个小案例，所以我们分配出充分的时间来进行这些活动。小案例的形式使得问题和课堂讨论都更加方便。

小案例自身提供了案例内容，因此我们不必使用常规案例，除非我们的授课完全基于课本知识。演讲人扮演顾问公司管理者要求新员工（班上其他学生）分析一个详细问题，老师扮演“首席顾问”，通常情况下保持沉默，但是会回答一些学生“顾问”无法回答的问题（极少数问题）。我们使用这种方法因为这个方法能更真实地让学生思考如何分析问题而不是仅仅关注最后的结论，这些是企业高管在实际工作中经验远远多于本科生的原因。

为了保证非演讲的同学真正学习了案例，我们会在演讲前随机点名，然后对他们的到课率打分，同时，测验也与这些案例材料紧密相关。因此，非演讲学生既有了学习和理解案例的动力，又有了参与案例课堂讨论的动力。这种教学方法表现出色，可以利用相对少的准备时间取得不错的结果。实际上，一些没有教学经验的博士生按照这种大纲和教学方法完全独立地教授这门课程，同样取得了不错的结果。

（2）强调基础材料。如果学生彻底理解了较早财务课程中的基础概念，教师会更多地强调基础，因此应详细

地讲解第2~5章内容而不是简单的复习,第6~17章可以详细讲解,剩余时间可以用来讲解其他章节的内容。这种方法为学生提供了一个良好的财务管理核心背景,但是这种方法没有留下充分的时间来讲解大量有趣又重要的专题。不管怎样,因为本书是按照模块化的方式编写的,如果学生理解了基础的核心专题,他们就可以自学其他章节的内容。

(3) 基于案例的课程。另一种情况,若学生有一个非常好的基础背景,则不需要复习基础财务课程的专题,教师可以花很少的时间在前面的章节而集中精力和时间在高级专题上。

鸣谢

这本书是许多人经过多年努力的成果。首先,我们要感谢 Fred Weston, Joel Houston, Mike Ehrhardt 和 Scott Besley, 允许我们自由借用我们曾一起在圣智学习出版的其他书籍的内容来编著这本中级财务管理。我们同样感激 Lou Gapenski 在本书较早版本编著工作中的诸多贡献。

很多各自领域的教授和专家为这个版本提供了广泛的反馈。我们感谢他们的深刻见解。

特别鸣谢 Fred Weston, Myron Gordon, Merton Miller 和 Franco Modigliani, 他们为财务管理学科的发展提供了许多帮助,为我们提供了灵感和启发。还有 Roy Crum 同我们合著了“国际财务管理”一章, Jay Ritter 在金融市场和 IPO 方面提供了帮助, Larry Wolken 为我们的 PPT 幻灯片献策献力, Dana Aberwald Clark, Susan Ball 和 Chris Buzzard 帮助我们建立了电子表格模型, Susan Whitman, Amelia Bell, Stephanie Hodge 和 Kirsten Benson 对我们的编辑过程也提供了支持。

我们在佛罗里达大学和田纳西大学的同事和学生给我们提出了很多建设性的意见,圣智学习和 Cenveo 出版服务公司的员工特别是 Scott Dillon, Jaci Featherly, Lori Hazzard, Kendra Brown, Nate Anderson, Michelle Kunkler, Scott Fidler, Adele Scholtz, Suellen Ruttkay 和圣智学习的 Mike Reynolds 在本书编写、出版和销售的全过程为我们提供了大量帮助。

结语

真正意义上来说,财务是自由企业制度的基石。良好的财务管理对于商业企业,甚至是一个国家或整个世界的经济健康运行来讲都是极其重要的。由于它的重要性之高,我们需要对这门课程有一个深入的理解。然而,说起来容易做起来难。这门学科相对复杂,并且随着经济条件的变化而在持续变化。所有这一切使得财务管理令人兴奋,同时充满挑战,但有时也会令人感到困惑。我们真心地希望第11版《中级财务管理》能够帮助大家理解当今企业面临的财务困难,并找到最佳的解决方案。

尤金 F. 布里格姆

gene.brigham@cba.ufl.edu

佛罗里达大学工商管理学院

菲利普 R. 戴夫斯

pdaves@utk.edu

田纳西大学工商管理学院



目 录

前言

第一部分 公司财务的基本概念

第 1 章 财务管理以及金融环境概述 2

- 1.1 本书的使用 3
- 1.2 企业生命周期 3
- 1.3 公司基本目标：价值最大化 6
- 1.4 金融证券 9
- 1.5 资金成本 11
- 1.6 全球经济危机 14
- 1.7 大局图 18
- 本章小结 18
- 思考题 19
- 小案例 19

第 2 章 风险与收益（一） 20

- 2.1 投资收益 20
- 2.2 独立风险 21
- 2.3 投资组合风险 28
- 2.4 贝塔系数的计算 34
- 2.5 风险与收益率的关系 37
- 2.6 关于贝塔和资本资产定价模型的一些担忧 41
- 2.7 思想归纳：对企业管理者和投资者的启示 42
- 本章小结 43

思考题 44

习题 44

小案例 45

第 3 章 风险与收益（二） 48

- 3.1 有效投资组合 48
- 3.2 选择最优投资组合 51
- 3.3 资本资产定价模型的基本假设 53
- 3.4 资本市场线和证券市场线 53
- 3.5 计算贝塔系数 56
- 3.6 资本资产定价模型实证检验 60
- 3.7 套利定价理论 62
- 3.8 法玛-弗伦奇三因素模型 64
- 3.9 风险收益的替代理论：行为金融 66
- 本章小结 67
- 思考题 68
- 习题 68
- 小案例 69

第 4 章 债券估值 71

- 4.1 谁发行债券 71
- 4.2 债券的主要特征 73
- 4.3 债券估值 76
- 4.4 债券价值随着时间的变化 78
- 4.5 半年付息一次的债券 80
- 4.6 债券收益率 81
- 4.7 税前债务成本：市场利率的决定因素 83

- 4.8 无风险实际利率 84
- 4.9 通货膨胀风险溢价 84
- 4.10 名义无风险利率 86
- 4.11 违约风险溢价 86
- 4.12 流动性溢价 90
- 4.13 到期风险溢价 90
- 4.14 利率的期限结构 92
- 4.15 垃圾债券融资 93
- 4.16 破产和重组 93
- 本章小结 94
- 思考题 95
- 习题 95
- 小案例 97

第5章 基本的股票估值 99

- 5.1 普通股股东的法定权利和特权 100
- 5.2 普通股类型 101
- 5.3 股票的价格和内在价值 101
- 5.4 股市报告 102
- 5.5 普通股估值 103
- 5.6 固定增长股票的估值 104
- 5.7 固定增长股票的预期收益率 107
- 5.8 非固定增长股票的估值 108
- 5.9 股票估值的自由现金流法 110
- 5.10 市场乘数分析法 111
- 5.11 优先股 111
- 5.12 股票市场均衡 112
- 5.13 有效市场假说 114
- 本章小结 116
- 思考题 117
- 习题 117
- 小案例 120

第6章 金融期权 121

- 6.1 金融期权概述 122
- 6.2 单期二叉树期权定价方法 124
- 6.3 单期二叉树期权定价公式 127
- 6.4 多期二叉树期权定价模型 129
- 6.5 布莱克-斯科尔斯期权定价模型 131

- 6.6 看跌期权的估值 134
- 6.7 期权定价在公司融资中的应用 135
- 本章小结 137
- 思考题 137
- 习题 137
- 小案例 138

第7章 财务管理中的会计 139

- 7.1 财务报表和财务报告 140
- 7.2 资产负债表 140
- 7.3 利润表 141
- 7.4 所有者权益变动表 143
- 7.5 净现金流量 143
- 7.6 现金流量表 145
- 7.7 基于管理决策对会计数据的修正 147
- 7.8 市场增加值和经济增加值 152
- 7.9 美国联邦所得税体系 154
- 本章小结 158
- 思考题 159
- 习题 159
- 小案例 160

第8章 财务报表分析 163

- 8.1 财务分析 164
- 8.2 流动性比率 165
- 8.3 资产管理比率 166
- 8.4 负债管理比率 168
- 8.5 盈利能力比率 170
- 8.6 市场价值比率 172
- 8.7 趋势分析、共同比分析和百分比变动分析 174
- 8.8 比率的联合：杜邦等式 176
- 8.9 比较比率和标杆管理 177
- 8.10 比率分析的用途和局限 178
- 8.11 超越数据本身 178
- 本章小结 178
- 思考题 179
- 习题 179
- 小案例 181

第二部分 公司估值

第 9 章 财务计划和预测财务报表 184

- 9.1 财务计划概述 185
- 9.2 销售预测 186
- 9.3 额外资金需求等式法 188
- 9.4 预测财务报表法 191
- 9.5 改变比率时的预测 201
- 本章小结 203
- 思考题 204
- 习题 204
- 小案例 206

第 10 章 确定资本成本 209

- 10.1 加权平均资本成本 210
- 10.2 基本定义 211
- 10.3 债务成本 212
- 10.4 优先股成本 214
- 10.5 普通股成本 215
- 10.6 CAPM 方法 216
- 10.7 股利收益增长率或现金流量
贴现法 221
- 10.8 自有债券收益率加推断的风险
溢价法 223
- 10.9 CAPM 法、DCF 法和自有债券收益率
加推断的风险溢价法的比较 223
- 10.10 权益成本的发行成本调整 224
- 10.11 组合或加权平均资本成本 224
- 10.12 影响 WACC 的因素 226
- 10.13 资本成本的风险调整 227
- 10.14 私人持有企业与小型企业 230
- 10.15 4 个应避免的错误 230
- 本章小结 231
- 思考题 232
- 习题 232
- 小案例 234

第 11 章 公司估值与价值管理 236

- 11.1 公司估值概况 237

- 11.2 公司估值模型 238
- 11.3 价值管理 243
- 11.4 管理者行为与股东财富 249
- 11.5 公司治理 250
- 11.6 员工持股计划 257
- 本章小结 259
- 思考题 260
- 习题 260
- 小案例 262

第三部分 项目估值

第 12 章 资本预算：决策标准 266

- 12.1 资本预算概述 266
- 12.2 净现值 268
- 12.3 内含收益率 270
- 12.4 复合内含收益率 272
- 12.5 再投资利率假设 274
- 12.6 修正内含收益率 275
- 12.7 NPV 图 276
- 12.8 利润指数 279
- 12.9 回收期法 279
- 12.10 资本预算方法总结 281
- 12.11 实践中的决策标准 282
- 12.12 资本预算中的其他问题 282
- 本章小结 286
- 思考题 287
- 习题 287
- 小案例 290

第 13 章 资本预算：现金流估计和风险分析 293

- 13.1 概念问题 293
- 13.2 分析扩张项目 297
- 13.3 资本预算中的风险分析 301
- 13.4 衡量个体风险 301
- 13.5 敏感性分析 301
- 13.6 情景分析 304
- 13.7 蒙特卡罗模拟 306
- 13.8 项目风险概述 308

- 13.9 重置分析 309
- 13.10 实物期权 310
- 13.11 分阶段决策和决策树 312
- 本章小结 314
- 思考题 315
- 习题 315
- 小案例 319
- 附录 13A 税收折旧 320

第 14 章 实物期权 322

- 14.1 评估实物期权 323
- 14.2 投资延期期权 323
- 14.3 增长期权 330
- 14.4 实物期权总结 334
- 本章小结 335
- 思考题 335
- 习题 335
- 小案例 337

第四部分 战略财务决策

第 15 章 资本结构决策 (一) 340

- 15.1 资本结构问题预览 340
- 15.2 经营风险和财务风险 343
- 15.3 资本结构理论 347
- 15.4 资本结构证据和启示 352
- 15.5 估计最优资本结构 355
- 15.6 资本结构调整的剖析 357
- 本章小结 361
- 思考题 361
- 习题 362
- 小案例 363

第 16 章 资本结构决策 (二) 365

- 16.1 资本结构理论: MM 模型的套利证明 365
- 16.2 引入个人所得税: 米勒模型 373
- 16.3 对 MM 模型和米勒模型的批评 375
- 16.4 MM 模型的扩展: 非零增长和有风险的税盾 376

- 16.5 风险负债和权益作为期权 378
- 16.6 资本结构理论: 本书观点 380
- 本章小结 382
- 思考题 382
- 习题 383
- 小案例 384

第 17 章 对股东的分配: 股利和股票回购 386

- 17.1 现金股利分配综述 387
- 17.2 现金股利分配的程序 388
- 17.3 现金股利分配和公司价值 390
- 17.4 客户效应 392
- 17.5 信息内容或信号假设 392
- 17.6 股利稳定的影响 393
- 17.7 设定目标分配水平: 剩余股利模型 393
- 17.8 实践中的剩余分配模型 395
- 17.9 两种现金分配综述: 股利和股票回购 395
- 17.10 股利和股票回购的利与弊 402
- 17.11 影响股利分配的其他因素 403
- 17.12 分配政策决策的总结 404
- 17.13 股票分割和股票股利 405
- 17.14 股利再投资计划 407
- 本章小结 407
- 思考题 408
- 习题 409
- 小案例 410

第五部分 融资策略

第 18 章 首次公开发行、投资银行和财务重组 414

- 18.1 初创公司的财务生命周期 414
- 18.2 公开上市决策 415
- 18.3 上市的程序: 首次公开发行 416
- 18.4 权益分拆上市: IPO 的一种特殊形式 422

- 18.5 在资本市场筹集资金的其他方式 422
- 18.6 投资银行的业务及其在全球经济危机中的作用 425
- 18.7 退市决策 426
- 18.8 债务的期限结构管理 428
- 18.9 债券换新 429
- 18.10 利用项目融资管理债务风险结构 434
- 本章小结 435
- 思考题 436
- 习题 436
- 小案例 438

第 19 章 融资租赁 439

- 19.1 租赁的类型 440
- 19.2 税收效应 441
- 19.3 对财务报告的影响 442
- 19.4 承租方评估 444
- 19.5 出租方评估 447
- 19.6 租赁分析中的其他问题 449
- 19.7 租赁的其他原因 452
- 本章小结 453
- 思考题 453
- 习题 454
- 小案例 455

第 20 章 混合融资：优先股、认股权证、可转换证券 456

- 20.1 优先股 456
- 20.2 认股权证 460
- 20.3 可转换证券 463
- 20.4 认股权证和可转换证券的比较 468
- 20.5 认股权证和可转换证券流通在外的盈余报告 469
- 本章小结 469
- 思考题 470
- 习题 470
- 小案例 472

第六部分 营运资金管理

第 21 章 营运资金管理概述 476

- 21.1 持有流动资产 477
- 21.2 流动资产融资策略 478
- 21.3 现金周转周期 481
- 21.4 现金预算 485
- 21.5 现金管理和目标现金余额 487
- 21.6 现金管理技术 488
- 21.7 存货管理 490
- 21.8 应收账款管理 491
- 21.9 应计项目和应付账款（商业信用） 494
- 21.10 短期有价证券 497
- 21.11 短期融资 498
- 21.12 短期银行贷款 498
- 21.13 商业票据 501
- 21.14 短期融资中抵押品的使用 501
- 本章小结 502
- 思考题 503
- 习题 503
- 小案例 505

第 22 章 提供和获得商业信用 508

- 22.1 信用政策 508
- 22.2 设定信用期间和标准 509
- 22.3 设置收账政策 509
- 22.4 现金折扣 510
- 22.5 影响信用政策的其他因素 510
- 22.6 监控应收账款的付款模式分析法 510
- 22.7 信用政策变动分析 513
- 22.8 信用政策变动分析：增量分析 515
- 22.9 银行借款的成本 519
- 22.10 选择银行 523
- 本章小结 524
- 思考题 525
- 习题 525
- 小案例 527

第 23 章 营运资本管理的其他专题 530

- 23.1 零营运资本的概念 530
- 23.2 建立目标现金余额 531
- 23.3 存货控制系统 534
- 23.4 存货的会计描述 535
- 23.5 经济订货量模型 537
- 23.6 EOQ 模型的扩展 541
- 本章小结 544
- 思考题 545
- 习题 545
- 小案例 545

第七部分 专题**第 24 章 衍生产品与风险管理 548**

- 24.1 风险管理的原因 549
- 24.2 衍生产品的背景 551
- 24.3 衍生产品成为新闻 552
- 24.4 其他类型的衍生金融工具 553
- 24.5 企业风险管理 557
- 24.6 利用衍生品来降低风险 559
- 本章小结 563
- 思考题 564
- 习题 564
- 小案例 565

第 25 章 破产、重组和清算 566

- 25.1 财务危机和后果 567
- 25.2 处于财务困境的企业所面临的问题 568
- 25.3 不通过正式破产途径的结算 568
- 25.4 联邦破产法律 569
- 25.5 破产重组 570
- 25.6 破产清算 575
- 25.7 破产的其他推动力 577
- 25.8 关于破产法的批评之声 578
- 本章小结 579

思考题 579

习题 580

小案例 581

第 26 章 兼并、杠杆收购、资产剥离和控股公司 583

- 26.1 兼并的理论依据 584
- 26.2 并购的种类 585
- 26.3 并购活动的水平 586
- 26.4 敌意收购与善意收购 587
- 26.5 并购的规制 587
- 26.6 并购分析概述 588
- 26.7 调整现值法 589
- 26.8 股权自由现金流方法 590
- 26.9 基于资本结构不变的 3 种估价方法 591
- 26.10 设定报价 595
- 26.11 资本结构永久性变化分析 596
- 26.12 税收和结构收购 598
- 26.13 合并的财务报告 600
- 26.14 “真正的巩固”的分析 602
- 26.15 投资银行家的角色 602
- 26.16 谁赢了：实证证据 603
- 26.17 企业联盟 604
- 26.18 杠杆收购 605
- 26.19 资产剥离 605
- 26.20 控股公司 606
- 本章小结 606
- 思考题 607
- 习题 607
- 小案例 609

第 27 章 国际财务管理 610

- 27.1 跨国公司或全球化公司 610
- 27.2 跨国财务管理 VS. 国内财务管理 611
- 27.3 汇率 612
- 27.4 汇率与国际贸易 614

27.5	国际货币体系和汇率政策	615
27.6	外汇交易	617
27.7	利率平价	618
27.8	购买力平价	619
27.9	通货膨胀、利率与汇率	620
27.10	国际货币与资本市场	621
27.11	跨国资本预算	623
27.12	国际资本结构	626
27.13	跨国公司的营运资本管理	627

本章小结	629
思考题	629
习题	630
小案例	631

术语表	633
-----	-----

附录 A	标准正态分布函数的值域	655
------	-------------	-----

附录 B	部分章后习题的答案	656
------	-----------	-----



第一部分

公司财务的基本概念

- :: 第 1 章 财务管理以及金融环境概述
- :: 第 2 章 风险与收益 (一)
- :: 第 3 章 风险与收益 (二)
- :: 第 4 章 债券估值
- :: 第 5 章 基本的股票估值
- :: 第 6 章 金融期权
- :: 第 7 章 财务管理中的会计
- :: 第 8 章 财务报表分析