



CENGAGE
Learning

21世纪会计与财务经典译丛

财务管理精要

(亚洲版·原书第3版)

尤金 F. 布里格姆 (Eugene F. Brigham)

佛罗里达大学

[美]

著

乔尔 F. 休斯敦 (Joel F. Houston)

佛罗里达大学

徐俊明 (Hsu Jun-ming)

贡允基 (Kong Yoon Kee)

改编

A. N. 巴尼-阿里芬 (A. N. Bany-Arifin)

周卉 谭跃

等译



ESSENTIALS OF FINANCIAL
MANAGEMENT

3rd Edition



机械工业出版社
China Machine Press

21世纪会计与财务经典译丛

财务管理精要

(亚洲版·原书第3版)

尤金 F. 布里格姆 (Eugene F. Brigham)

[美]

佛罗里达大学

著

乔尔 F. 休斯敦 (Joel F. Houston)

佛罗里达大学

徐俊明 (Hsu Jun-ming)

贡允基 (Kong Yoon Kee)

改编

A. N. 巴尼-阿里芬 (A. N. Bany-Arifin)

周卉 谭跃 等译

ESSENTIALS OF FINANCIAL
MANAGEMENT

3rd Edition



机械工业出版社
China Machine Press

图书在版编目 (CIP) 数据

财务管理精要 (亚洲版·原书第3版) / (美) 尤金 F. 布里格姆 (Eugene F. Brigham), (美) 乔尔 F. 休斯敦 (Joel F. Houston) 著; 徐俊明 (Hsu Jun-ming), (新加坡) 贡允基 (Kong Yoon Kee), (马来) A.N. 巴尼-阿里芬 (A.N. Bany-Arifin) 改编; 周卉等译. —北京: 机械工业出版社, 2017.6

(21 世纪会计与财务经典译丛)

书名原文: Essentials of Financial Management

ISBN 978-7-111-57017-2

I. 财… II. ①尤… ②乔… ③徐… ④贡… ⑤A… ⑥周… III. 财务管理-教材 IV. F275

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2017) 第 105177 号

本书版权登记号: 图字: 01-2016-9172

Eugene F. Brigham, Joel F. Houston, Hsu Jun-ming, Kong Yoon Kee, A.N. Bany-Arifin. Essentials of Financial Management, 3rd Edition.

Copyright © 2014, 2010 Cengage Learning Asia Pte Ltd.

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。

本书是初学者学习财务学课程的入门教材, 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。全书详尽地介绍了财务管理的基本概念和基础知识。作者首先讨论了一些基本概念, 包括财务报表、证券市场、利率、税收、风险分析、货币的时间价值以及证券定价的基础知识。本书的后几章讨论了财务管理人员如何通过资本预算、资本结构选择以及营运资本管理的决策最大化公司的价值。

本书既适合作为财务管理、会计、金融管理专业的本科生以及商学院 MBA 学生的教材, 又适合作为财务和投资专业人士、大学相关教师和研究人员的必读名著或参考书。

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: 刘新艳

责任校对: 李秋荣

印刷: 北京诚信伟业印刷有限公司

版次: 2017 年 6 月第 1 版第 1 次印刷

开本: 214mm × 275mm 1/16

印张: 35.25

书号: ISBN 978-7-111-57017-2

定价: 125.00 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



译者序

本书在理论上结合了大量实务运用和研究数据，并融入了当代财务管理发展的最新成果。书中不仅包括了基本的财务管理概念和方法，例如自由现金流的计算、货币的时间价值、债券和股票的估值、资本成本、资本结构、资本预算工具等，还对较为前沿且具有一定难度的知识点，例如衍生工具、国际财务管理、实物期权、企业合并和收购以及混合融资工具有所涉及。

本书是《财务管理精要》的亚洲改编版本，以亚洲资本市场为背景介绍企业财务管理的各种方法，对几个重要的亚洲国家和地区的股票市场，如东京证券交易所、上海证券交易所、深圳证券交易所、香港证券交易所、台湾证券交易所和孟买股票交易所等均有详细的介绍。书中引用大量亚洲企业和欧美企业的案例，包括马来西亚 Sime Darby 集团的资本结构决策、新加坡金沙娱乐城的开发项目、中国台湾明基公司的并购以及微软公司的现金股利分配等。这些案例或是作为章节的开篇引言，以引发学习兴趣，或是作为数据案例来帮助读者理解重要概念和方法的运用，或是作为每章课后练习题里的案例来总结本章的知识点。书中还介绍了亚洲企业与西方企业不同的一些组织结构的特点，如日本的经连会、韩国的财阀集团和我国的国有制企业等，以及各种财务管理方法和决策，如股利分配决策和资本预算工具在亚洲国家的使用情况。值得一提的是，作者在撰写本书时结合了大量近年来发生的重要经济事件，如 1997 年亚洲金融危机、2007 ~ 2008 年美国金融危机、中国的企业会计准则与国际会计准则的融合进程、2011 年欧债危机等。

作者在每章都会以一个现实案例作为开篇介绍，接下来以清晰直白的语言介绍基本概念、原理和方法，并结合金融计算器和 Excel 的使用对计算过程进行说明。每章均配有大量的概念题、思考题和计算题，分为初级练习题、中级练习题和高级练习题三个层次，能帮助学习者巩固知识点，增强他们的感性认识。特别是通过每章后案例题的计算和思考，学习者能置身在一个模拟的商业环境中，从企业管理者的角度来思考各种财务决策，从而找到解决方法。教师可根据其难度层次选择一些与教学目标匹配的练习题作为课后作业布置。

本书的翻译力求忠实于原文，但因译者水平有限，难免有不妥之处，敬请读者批评指正。最后，感谢参与翻译的北京师范大学珠海分校国际商学部的同学，他们是郑西凡、周美含、刘思彬、任海悦、李怡洁、王佳馨、刘辉宁、许浩嘉和詹力真。

周卉

2016 年 11 月 10 日于北京师范大学珠海分校



作者简介

尤金 F. 布里格姆 (Eugene F. Brigham) 佛罗里达大学

尤金 F. 布里格姆博士从 1971 年开始在佛罗里达大学任教，目前担任名誉教授，对研究生的学术研究提供指导。布里格姆博士从加利福尼亚大学伯克利分校获得他的工商管理硕士学位和博士学位，并从北卡罗来纳大学获得他的学士学位。在加入佛罗里达大学之前，他曾在康涅狄格大学、威斯康星大学和加利福尼亚大学洛杉矶分校任教。布里格姆博士担任财务管理协会的主席，并撰写过许多有关资本成本、资本结构和其他财务管理话题的期刊文章。他还是 10 本管理和经济管理学教材的作者或合作者。这些教材被超过 1 000 所美国大学使用，并被翻译成 11 种语言。他还曾在许多有关电力、煤气和电话费率的联邦政府和州政府听证会中作为专家证人进行举证。他曾为许多公司和政府机构提供咨询，包括联邦储备委员会、联邦住宅贷款银行、美国电信政策办公室以及兰德公司。除了撰写教材，布里格姆博士一直在从事教学、咨询工作，并完善他的研究领域。在工作之余，布里格姆博士会花些时间打高尔夫球、与他的家人和宠物狗享受美好时光，或从事户外探险活动，例如骑自行车穿越阿拉斯加。

乔尔 F. 休斯敦 (Joel F. Houston) 佛罗里达大学

乔尔 F. 休斯敦博士是佛罗里达大学的金融学教授。他从宾夕法尼亚大学沃顿商学院获得文学硕士学位和博士学位，并从北卡罗来纳大学获得他的学士学位。他在佛罗里达大学就职之前，曾担任过联邦储备银行宾夕法尼亚分行的经济学家。他的研究主要是在公司金融和金融机构领域，并且他的研究成果曾在许多顶级期刊上发表，包括《金融杂志》(*The Journal of Finance*)、《金融与数量分析》(*Journal of Financial and Quantitative Analysis*) 以及《财务管理》(*Financial Management*) 等期刊。休斯敦教授目前还担任《货币、信贷和银行》(*Journal of Money, Credit and Banking*)、《金融经济政策》(*Journal of Financial Economic Policy*) 以及《金融服务研究》(*Journal of Financial Services Research*) 等期刊的副主编。自 1971 年开始在佛罗里达大学任教，休斯敦博士曾获得过 19 项教学奖，并一直积极参与本科生以及研究生的教学工作。他还参与了 PURC/ 世界银行项目、美国南方电力公司、爱克斯龙电力公司以及美国服务公司的管理教学项目。

在工作之余，休斯敦博士很喜欢打高尔夫球和网球，并和他的妻子（谢里）和两个孩子（克里斯和梅雷迪思）共度业余生活。他还是一个很活跃的运动爱好者，是佛罗里达大学鳄鱼队、匹兹堡钢人队、匹兹堡海盗队和匹兹堡企鹅队的粉丝。

本书是按照入门课程的要求撰写的，对学生来说，这本书应该是有趣并易于理解的。在这个版本中，我们的目标就是在维持原有质量的基础上，按照财务学教材的新标准来撰写课本及教学辅助材料。

自从上一个版本出版以来，金融环境发生了很多重要的变化。上一个版本出版时，美国正在从2007～2008年的金融危机中解脱出来。从那以后，全球经济努力摆脱困境，金融市场发生巨大波动，而华尔街的高管们由于在工作环境中鼓励员工承担过多的风险而遭到了惩罚。同一时期，我们还观察到了人们对于美国房地产市场、欧债危机以及美国政府信用从过去的AAA级被降级事件的持续担忧。

在这个变化的环境中学习财务学肯定是很意思的。在这个最新版本中，我们从财务学的角度说明这些事件。虽然金融环境一直在变化，但在本书之前的版本中所强调过的经过检验的原则，现在变得更加重要。

本书结构

我们的目标读者就是那些第一次（也许是唯一一次）学习财务学课程的本科学生。一些学生决定选择金融专业，并继续学习投资学、货币和资本市场，以及高级公司金融等方面的课程，而另一些学生会选择市场营销、管理学或其他非金融专业。还有一些人将从事非商业领域，他们会修读财务学和其他一些商科课程来帮助他们了解法律、房地产或其他领域的信息。

我们的挑战就是提供一本能满足所有这些读者的书。我们的总结是，我们应该关注财务学的核心理念，包括货币的时间价值、风险分析和价值评估这些基本话题。并且，我们还认为，应该从以下两个角度来探讨上述话题：①从那些希望做出精明投资决策的投资者的角度；②从那些希望最大化公司股票价值的企业经理的角度。投资者和经理需要理解的原则是一样的，因此，无论学生学完本课程之后选择从事什么工作，这些核心话题对他们来说都是非常重要的。

在构建本书的结构时，我们首先列出了那些基本上对每个人来说都非常重要的财务学话题，包括金融市场的概览、对决定资产价值的现金流量进行估计的方法、财务预测、货币的时间价值、利率的决定因素、基本的风险分析以及债券和股票估值的基本方法。我们在本书的前10章中介绍了这些核心话题。接下来，由于学习本课程的大部分学生都有可能会在一家商业企业中工作，我们希望向他们介绍这些核心理念在实务中的运用。因此，我们随后继续讨论了资本成本、资本预算、资本结构、股利政策、营运资本管理、风险管理、国际业务、混合融资以及合并和收购。

非金融专业的学生有时候会想，他们为何需要学习财务学。在我们构建本书结构的时候^①，每个人都很快明确地了解为何他们需要了解时间价值、风险、市场和估值。几乎所有学习本课程的学生都希望在将来的某一天能进行一些投资，因此他们很快就认识到，从第1章到第10章所学习的知识能够帮助他们做出更佳的投资

① 金融危机之后。本书的英文原版出版于2014年。——译者注

决策。并且，计划投身于商业领域的学生也认识到，如果要获得自身的成功，那么他们的企业也需要成功，而从第 11 章到第 21 章所讨论的话题对他们是有帮助的。例如，为了做出一个正确的资本预算决策，需要销售、市场营销、生产和人力资源部门的员工提供准确的销售预测数据，并且非财务领域的人员需要了解他们的行为将如何影响公司的利润和未来业绩。

章节结构：重点关注估值

如我们在第 1 章所讨论的，在美国的企业制度中，财务管理的主要目标就是使公司价值最大化。同时，我们还强调，“不惜一切代价”地提高公司的股票价格是不可取的。经理有责任遵守职业道德，并且，在努力使价值最大化的时候，他们还受到一些限制，例如，经理不能污染环境、不公平地对待劳工、不遵守反垄断法等。在第 1 章中，我们讨论了估值的概念，并解释了价值是如何取决于未来的现金流和风险的，并说明价值最大化为何对于社会总体来说是好的。这个估值的主题将贯穿全书。

股票和债券估值都是在金融市场上决定的，因此，任何从事金融领域的人都需要很好地理解这些市场。因此，第 2 章谈论了几种主要的金融市场、投资者在不同类型的证券上所赚取的历史收益率以及这些证券固有的风险。对于金融领域的任何从业人员来说，这些信息都是很重要的，并且，对于任何拥有或希望拥有某种金融资产的人来说，也是很重要的。在这一章中，我们还指出，在本次金融危机发生之后，环境发生了什么样的变化。

从根本上说，资产的价值取决于财务报表上所报告的盈余和现金流。因此，我们在第 3 章中回顾了这些财务报表，并在第 4 章中说明应如何分析会计数据，并使用这些数据来评估公司过去的运营状况及其将来的预期运营状况。

第 5 章讨论了货币的时间价值，这也许是财务学里最基本的一个概念。将现金流、风险和利率结合在一起的基本估值模型就是基于货币的时间价值这个概念的，并且在本书的后续部分中，我们都会使用到这些概念。因此，学生应该在第 5 章的学习上分配大量的时间。

在第 6 章中，我们将讨论战略规划的重要性，学习公司是如何预测销售额的，并解释如何在预测过程中使用电子数据表格。

第 7 章是与利率有关的，这是资产价值的一个关键决定因素。我们讨论风险、通货膨胀、流动性、经济体中的资本供求以及联邦储备委员会的政策是如何影响利率的。对于利率的讨论为我们直接引入了第 9 章关于债券的话题以及第 8 章和第 10 章关于股票的话题，在这些章节中，我们说明应如何使用基本的货币的时间价值模型来估计证券（以及其他金融资产）的价值。

从第 1 章到第 10 章所提供的背景材料对于投资者和公司经理而言都是很重要的。这些是“财务学”的话题，而不是通常所使用的“企业”或“公司财务”的话题。因此，从第 1 章到第 10 章所关注的都是用来确定价值的概念和模型，而从第 11 章到第 21 章所关注的是经理可以采取的那些能够使公司价值最大化的具体措施。

如我们之前所提到的，大部分的商科学生都没有专注于金融领域的计划，因此他们可能认为与“企业财务”有关的章节对他们而言并没有太大的相关性。这并不是绝对正确的，并且，在后续章节中，我们将说明，所有的那些真正重要的商业决策与公司的每个部门都有关联——营销、会计、生产等。因此，虽然像资本预算决策这样的话题看起来是一个财务方面的决策，但需要营销部门的人员提供类似于销售量和销售价格这样的输入数据，也需要生产部门的人员提供生产投入成本数据，等等。并且，资本预算决策影响公司规模、公司产品、利润以及公司的股票价格，这些因素也影响公司所有的员工，包括从 CEO 到收发室的员工。

第 3 版的更新

如我们之前所提到的，自从第 2 版出版之后，金融市场和全球商业社会发生了很多变化。同时，日益更新的科技和新理念对我们教授财务学的方式持续产生影响。在第 3 版中，我们做了一些重要的改变，以反映出环境的变化，这些改变总结如下。

1. 自从第2版出版以来,对金融市场以及金融大领域产生影响的事件包括:2008~2009年金融危机发生之后的萧条以及美国经济的持续走弱;2011年的欧债危机;发生在墨西哥湾的英国石油公司石油泄漏事件;美国政府债务规模的逐步上升以及相应而来的美债评级的降级。在第3版中,我们将讨论这些事件及其对金融市场和公司经理的影响,并且我们将使用这些例子来说明,本书中所谈论的关键概念对于投资者、企业甚至政府官员来说都是很重要的。

2. 今日的学生就是明日的企业和政府领导者,因此他们必须了解财务学的关键原则、金融市场在我们的经济中所发挥的重要作用以及遵守职业道德的重要性。我们也重申,股东价值最大化并不意味着“不惜一切代价提高股价”。我们还讨论了最近的一些事件,在这些事件中,企业不得不为那些有损社会的行为买单。

3. 学生们应该理解如何使用电子数据表格来解决多种财务问题,这是很重要的。基于这一点,我们更新了章节的 Excel 模型,以匹配书中的说明,我们还使用了一套新的数据来说明如何使用 Excel 的功能求解书中所探讨的财务问题。这些新的数据与我们一直以来用来说明金融计算器使用方法的那些数据非常相似。

4. 我们还撰写了一整套新的“小测验”,这些问题能使积极地参与学习并在阅读教材时保持专注。我们为小测验设计了一个单独的栏目,提出问题,然后向学生展示应如何回答这些问题。通过小测验中的例子,学生对于财务概念的理解会更牢固。小测验的提问和求解过程模仿了教师在实际教学中是如何工作的。

5. 我们还在第3章中明确地讨论了自由现金流,然后在第11章、第12章、第13章和第14章,我们说明了自由现金流如何影响公司普通股票的价格。我们还在这些章节中重新构建了电子数据表格的案例,使这些案例的分析在全书中保持一致。

6. 在修订本书的时候,我们总是会听取评议人的意见,他们在本书内容的可读性及其与学生的相关性方面都提出了建议。对于这些评议人,我们表示特别感谢,因为他们的评论和建议确实有助于我们对第3版进行改善。

7. 评议人常常说起的一个话题就是他们喜欢我们所使用的真实案例,并且也希望我们在这一版本中能提供更多案例。因此,在本书中,我们努力地更新并扩展了所使用的真实案例,这些案例包括以下内容:

- 典型家庭资产负债表的例子。
- 说明如何计算一些领先公司的资本结构权重和加权平均资本成本的详细例子。
- 大量公司的债券评级、收益率和股利支付率数据的更新。
- 在以下方面进行了详细的剖析:基于账面价值的目标资本结构与基于市场价值的目标资本结构之间的关联性;基于账面价值的债务比率与基于市场价值的债务比率之间的关联性。
- 以雪佛龙公司为案例,对于盈余、现金流和股利支付率之间的关联性说明所做出的更新。
- 对大量不同公司的现金周转期的详细剖析。

8. 在第2章(金融市场和机构)中,我们指出证券化资产(例如抵押贷款、汽车贷款和信用卡账单)日益增加的重要性及其启示。我们简单讨论了证券化的操作过程及其好处,也讨论了它在本次金融危机中所扮演的角色。我们还讨论了对冲基金和私募股权基金,并且列举了一些从事此领域的公司。

9. 近年来的一个重要趋势就是衍生工具的使用变得越来越广泛。我们在第2章和第18章都将讨论衍生工具。特别的是,我们将讨论信用违约互换以及它们在2008年全球金融危机中所扮演的角色。

10. 我们更新并完善了教学辅助资料包,包括以下内容:[⊖]

- 教师手册。
- 试题库。
- 章节 Excel 模型。
- 章节综合案例 Excel 模型。

⊖ 教师可通过网站 www.cengageasia.com 根据英文原书名获取相关资料。

- Excel 电子数据表格问题模型。
- 章节综合案例的幻灯片。

总结

从某种程度来说, 财务学就是企业制度的基石——良好的财务管理对于所有企业以及国家和全世界的经济健康都是至关重要的。由于其重要性, 人们应该广泛和深刻地理解财务学, 但是说起来容易做起来难。这个领域是复杂的, 并且由于经济状况的变化, 这个领域也一直在发生变化。所有的这些都让财务学课程令人感到振奋并具有趣味性, 同时也存在挑战和复杂性。我们真诚地希望本书能够使人们更好地理解亚洲和美国的金融系统, 这是本书对于自身目标的挑战。

目 录

译者序
作者简介
前言

综合案例 35

第 1 篇 财务管理导论

第 1 章 财务管理概述 2

- 1.1 财务是什么 3
- 1.2 财务领域的工作 4
- 1.3 企业组织形式 4
- 1.4 股东价值和社会利益的平衡 7
- 1.5 内在价值、股票价格和高管薪酬 8
- 1.6 重要的商业趋势 10
- 1.7 企业伦理 11
- 1.8 经理、股东和债权人之间的冲突 13
- 本章小结 15
- 自测习题\问题 16

第 2 章 金融市场和机构 18

- 2.1 资本配置过程 19
- 2.2 金融市场 20
- 2.3 金融机构 23
- 2.4 股票市场 26
- 2.5 普通股股票市场 28
- 2.6 股票市场和收益率 29
- 2.7 股票市场的有效性 32
- 本章小结\自测习题\问题 34

第 2 篇 财务管理的基本概念

第 3 章 财务报表、现金流和税 38

- 3.1 财务报表和报告 39
- 3.2 资产负债表 40
- 3.3 利润表 45
- 3.4 现金流量表 46
- 3.5 股东权益表 49
- 3.6 财务报表的使用和局限性 50
- 3.7 自由现金流 50
- 3.8 MVA 和 EVA 52
- 3.9 所得税 53
- 本章小结\自测习题 58
- 问题\练习题 59
- 综合练习题(电子表格习题)\综合案例 62

第 4 章 财务报表分析 65

- 4.1 比率分析 66
- 4.2 流动性比率 67
- 4.3 资产管理比率 68
- 4.4 负债管理比率 71
- 4.5 盈利能力比率 73
- 4.6 市场价值比率 75

4.7 将有关比率联系起来：杜邦等式 77

4.8 潜在的权益收益率滥用 79

4.9 使用财务比率来评估业绩 81

4.10 比率分析的用途与局限性 83

4.11 数字之外的信息 85

本章小结\自测习题 86

问题\练习题 87

综合练习题（电子表格练习题） 90

综合案例 91

第 5 章 货币的时间价值 94

5.1 时间线 95

5.2 终值 95

5.3 现值 100

5.4 求解利率 102

5.5 求解期数 103

5.6 年金 103

5.7 普通年金的终值 104

5.8 先付年金的终值 106

5.9 普通年金的现值 106

5.10 计算年金的支付金额、期数和利率 107

5.11 永续年金 109

5.12 非均衡现金流量 110

5.13 非均衡现金流量系列的终值 111

5.14 求解非均衡现金流量系列中的利率 111

5.15 半年期以及其他复利增长期间 112

5.16 比较各种不同类型的利率 113

5.17 非整数的期数 115

5.18 分期偿还的贷款 116

本章小结\自测习题 117

问题\练习题 118

综合练习题（电子表格练习题） 122

综合案例 123

第 6 章 财务计划与预测 125

6.1 战略规划 126

6.2 销售预测 127

6.3 额外的资金需求公式 128

6.4 预测财务报表 132

6.5 利用回归来改进预测 136

6.6 分析比率变化的影响 136

本章小结 137

自测习题\问题 138

练习题 139

综合练习题（电子表格练习题）\综合案例 141

第 3 篇 金融资产

第 7 章 利率 146

7.1 资本成本 147

7.2 利率水平 148

7.3 市场利率的决定因素 150

7.4 利率的期限结构 155

7.5 收益率曲线的形状是由什么决定的 156

7.6 使用收益率曲线估计未来利率水平 159

7.7 影响利率水平的宏观经济因素 161

7.8 利率与经营决策 163

本章小结\自测习题 164

问题\练习题 165

综合练习题（电子表格练习题） 167

综合案例 168

第 8 章 风险和收益率 169

8.1 风险收益权衡 170

8.2 独立风险 171

8.3 投资组合的风险：资本资产定价模型 177

8.4 风险与收益率的关系 187

8.5 有关 CAPM 和贝塔系数的观点 192

8.6 总结：对企业管理者和投资者的影响 192

本章小结\自测习题 193

问题 194

练习题 195

综合练习题(电子表格练习题) 197

综合案例 198

第9章 债券及其估值 200

9.1 谁发行债券 201

9.2 债券的主要特点 202

9.3 债券估值 205

9.4 债券的收益率 207

9.5 债券价值随时间的变化 210

9.6 每半年付息一次的债券 212

9.7 评估债券的风险 213

9.8 违约风险 216

9.9 债券市场 220

本章小结\自测习题 223

问题 224

练习题 225

综合练习题(电子表格练习题) 227

综合案例 228

第10章 股票及其估值 229

10.1 普通股股东的法定权利和特别权利 230

10.2 普通股的分类 231

10.3 股票价格与内在价值 232

10.4 股利贴现模型 233

10.5 稳定增长股票 235

10.6 非稳定增长股票的估值 238

10.7 评估公司整体的价值 241

10.8 优先股票 245

本章小结\自测习题 246

问题\练习题 247

综合练习题(电子表格练习题)\综合

案例 250

附录 10A 251

第4篇 长期资产投资: 资本预算

第11章 资本成本 256

11.1 加权平均资本成本概述 257

11.2 基本概念 258

11.3 债务资本的成本 259

11.4 优先股的资本成本 260

11.5 留存收益的资本成本 260

11.6 新发行的普通股的资本成本 264

11.7 综合的或者加权平均的资本成本 266

11.8 影响加权平均资本成本的因素 266

11.9 资本成本的风险调整 268

11.10 关于资本成本的一些其他问题 270

本章小结 270

自测习题\问题 271

练习题 272

综合练习题(电子表格练习题) 274

综合案例 275

第12章 资本预算基础 276

12.1 资本预算概览 277

12.2 净现值 278

12.3 内部收益率 280

12.4 多重内部收益率 282

12.5 再投资收益率假设 284

12.6 调整的内部收益率 285

12.7 净现值曲线 287

12.8 投资回收期 290

12.9 资本预算方法总结 291

12.10 实践中的决策标准 292

本章小结\自测习题\问题 293

练习题 294

综合练习题(电子表格练习题)\综合

案例 297

第13章 现金流估算和风险分析 299

13.1 现金流估算中的重要概念 300

- 13.2 扩张性项目的分析 302
- 13.3 更新项目分析 306
- 13.4 资本预算中的风险分析 308
- 13.5 衡量独立风险 309
- 13.6 公司风险和贝塔风险 313
- 13.7 寿命不等的项目 314
- 本章小结 315
- 自测习题 316
- 问题\练习题 317
- 综合练习题(电子表格练习题) 321
- 综合案例 322
- 附录 13A 325

第 14 章 实物期权和资本预算中的其他话题 326

- 14.1 实物期权导论 327
- 14.2 增长的期权 327
- 14.3 放弃/关闭的期权 329
- 14.4 投资时机选择的期权 331
- 14.5 灵活性的期权 332
- 14.6 最优资本预算 333
- 14.7 后续审计工作 335
- 本章小结\自测习题\问题 336
- 练习题 337
- 综合练习题(电子表格练习题) 338
- 综合案例 339

第 5 篇 资本结构、股利政策和营运资本管理

第 15 章 资本结构和杠杆 342

- 15.1 账面、市场还是目标权重 343
- 15.2 经营风险和财务风险 345
- 15.3 确定最优资本结构 354
- 15.4 资本结构理论 358
- 15.5 资本结构决策的主要依据 363
- 15.6 资本结构的变化 365
- 本章小结 365

- 自测习题\问题 366
- 练习题 367
- 综合练习题(电子表格练习题) 370
- 综合案例 371

第 16 章 股东的收益分配: 股利和股票回购 373

- 16.1 股利和资本利得: 投资者更偏好哪一个 374
- 16.2 其他股利政策话题 376
- 16.3 制定股利政策 378
- 16.4 股利再投资计划 384
- 16.5 关于股利政策影响因素的总结 384
- 16.6 股票股利和股票分割 386
- 16.7 股票回购 387
- 本章小结\自测习题\问题 390
- 练习题 392
- 综合练习题(电子表格练习题) 394
- 综合案例 395

第 17 章 营运资本管理 396

- 17.1 有关营运资本的背景知识 397
- 17.2 流动资产投资策略 397
- 17.3 流动资产融资 398
- 17.4 现金周转期 400
- 17.5 现金预算 404
- 17.6 现金和有价值证券 406
- 17.7 存货 409
- 17.8 应收账款 409
- 17.9 应付账款(商业信用) 412
- 17.10 银行贷款 414
- 17.11 商业票据 417
- 17.12 应计款项(应计负债) 417
- 17.13 短期融资中抵押的使用 418
- 本章小结 418
- 自测习题\问题 419
- 练习题 420
- 综合练习题(电子表格练习题)\综合案例 422

第6篇 财务管理的其他专题

第18章 衍生工具和风险管理 426

- 18.1 管理风险的理由 427
- 18.2 衍生工具的背景 429
- 18.3 期权 430
- 18.4 期权定价模型的简介 433
- 18.5 布莱克-斯科尔斯模型 436
- 18.6 远期合约与期货合约 439
- 18.7 其他类型的衍生工具 442
- 18.8 使用衍生工具管理风险 444
- 18.9 风险管理 447
- 本章小结\自测习题 449
- 问题\练习题 450
- 综合练习题(电子表格练习题)\综合案例 451
- 附录18A 452

第19章 跨国财务管理 454

- 19.1 跨国公司或全球公司 454
- 19.2 跨国公司和国内公司的财务管理 456
- 19.3 国际货币体系 457
- 19.4 外汇汇率报价 459
- 19.5 外汇交易 461
- 19.6 利率平价说 462
- 19.7 购买力平价说 464
- 19.8 通货膨胀、利率和汇率 465
- 19.9 国际货币市场和资本市场 465
- 19.10 海外投资 466
- 19.11 国际资本预算 468
- 19.12 国际资本结构 470
- 本章小结\自测习题\问题 471
- 练习题 472
- 综合练习题(电子表格练习题) 473
- 综合案例 474

第20章 混合融资: 优先股股票、租赁、认股权证以及可转换证券 475

- 20.1 优先股 476
- 20.2 租赁 478
- 20.3 认股权证 484
- 20.4 可转换证券 487
- 20.5 认股权证与可转换债券的对比 492
- 20.6 存在认股权证和可转换债券的情况下的收益报告 493
- 本章小结\自测习题 493
- 问题\练习题 494
- 综合练习题(电子表格练习题) 497
- 综合案例 498

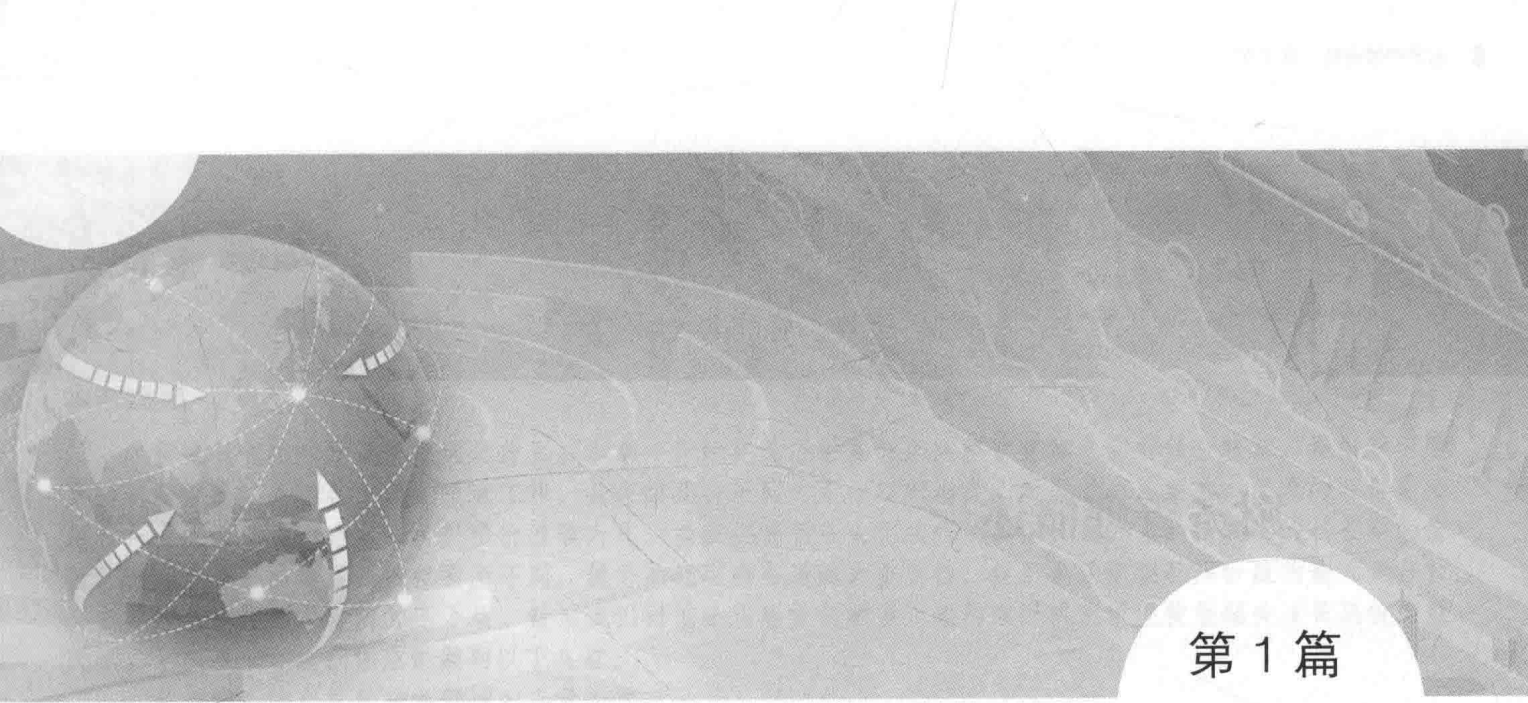
第21章 合并和收购 500

- 21.1 合并的动机 501
- 21.2 合并的类型 502
- 21.3 并购活动的水平 503
- 21.4 敌意收购与善意收购 504
- 21.5 并购分析 504
- 21.6 投资银行的角色 510
- 21.7 并购创造价值吗? 经验证据 511
- 21.8 公司联盟 513
- 21.9 私募股权投资 513
- 21.10 剥离 514
- 本章小结\自测习题 515
- 问题\练习题 516
- 综合练习题(电子表格练习题)\综合案例 518

附录A 自测习题答案 520

附录B 部分章后练习题答案 541

附录C 现值和终值表格 545



第 1 篇

财务管理导论

:: 第 1 章 财务管理概述

:: 第 2 章 金融市场和机构

财务管理概述

亚洲：在业务经营与职业道德之间平衡

在 20 世纪的后半叶，北美国家、西欧国家和日本已经建立了它们的金融市场，并且这些发达国家的公司已经开始逐渐发展它们在财务方面的才能。自从 1980 年开始，国际贸易和资本市场的自由化使得亚洲国家和地区迅猛发展，包括亚洲“四小龙、四小虎”，以及其他的新兴国家和地区。

发生在亚洲的一些重要事件总结如下：

- 在 1997 年亚洲金融危机中，东南亚（四小虎）和东北亚（日本和四小龙）经历了一次严重的货币贬值和股票价格崩盘。
- 区域性的经济合作组织开始出现，包括欧盟（EU）、北美自由贸易协定（NAFTA）以及在 1992 年由 10 个国家组成的东南亚国家联盟（ASEAN，简称东盟）达成的自由贸易协定，也被称为 ASEAN 自由贸易协定（AFTA）。此后，在 20 世纪初，中国、日本和韩国也签署协议加入 AFTA，形成一个所谓的 ASEAN 和三个经贸体的结合体。在 2009 年，澳大利亚、新西兰和印度也签署协议加入了 AFTA。
- 亚洲新兴国家在最近的几十年中经历了高速增长。尤其是中国在 20 世纪末成为世界最大的经济体。其股票市场扩张非常迅速，很多跨国公司在华设立了分公司。
- 虽然 2008 年的金融风暴和 2011 年的欧洲债务危机对全世界经济造成了负面影响，但亚洲国家受到的影响有限。

在亚洲经济迅猛增长的时候，亚洲的公司也不断扩张并提高其管理技术。这些亚洲公司从西方公司那里学习到了财务管理的技能，包括营运资本管理、资

本预算、融资方法、股利政策等。然而，在道德和公司治理机制方面，亚洲公司仍有改进空间。

一些亚洲公司在追求利润的同时忽略了社会和公民责任（例如，缺乏商业道德）。类似贿赂、寻租、环境污染、产品安全问题和虐待劳工方面的公司丑闻层出不穷。

以下是关于食品安全问题的两个案例。在 2008 年，中国大陆乳制品巨头三鹿集团的产品被发现含有三聚氰胺。这是一种违法添加的化学品，被添加在婴儿奶粉和宠物食品中以提高其蛋白质含量。到 2008 年年末，有大量受害者食用了这些被违法添加了三聚氰胺的乳制品，其中很多受害者患有肾结石。同时，有很多婴儿患病，甚至有一些因为有毒的奶粉而死亡。

类似的是，在 2011 年，由一些知名的中国台湾的公司生产的产品被发现含有塑化剂。塑化剂是一种化学添加剂，用来使塑料更柔韧。这些添加剂被用来代替棕榈油，使得食品和饮料看起来更吸引人，并能延长其保质期，从而降低生产成本，获得更大的利润。然而，这些塑化剂能造成肝部疾病、不孕不育甚至有可能致癌。这些大型的食品制造商辩称它们并不知道这些由供应商提供的添加剂是有毒的，然而这些丑闻仍然损害了它们的声誉。

在公司控制权和所有权方面，亚洲公司与西方公司有所不同。通常亚洲公司由一个或几个家庭成员掌控大部分的所有权份额。公司通常属于某个集团，也是由同一个家族控制的，集团一般由数个公众和私募公司组成。通过金字塔持股和交叉持股的方式，家族能有效地控制公司。并且，家族在公司拥有的投票权通常比其现金流权更高。这种结构使得控股股东能够

剥削小股东。此外,还存在其他的一些问题,例如由关联交易造成的公司信息透明度较低,公司结构过于庞大和分散,以及财务结构中存在的风险。换句话说,经理通常以控股股东的利益为重,而不是所有股东的利益。

本章提要

本章旨在说明财务管理究竟是什么。本章一开始将说明财务与企业经营整体之间有什么联系,指出学习财务知识能帮助学生在各个商业领域工作,并介绍几种不同的企业组织形式。对股份公司而言,经理的目标是使得股东价值最大化,这意味着股份价值最大化。当我们说到最大化股份的价值,我们指的是真实的、长期的价值,这可能与当前的股票价格有所不同。优秀的经理明白道德的重要性,他们也认识到长期价值的最大化与社会责任的承担这两者之间并不矛盾。最后我们讨论公司应如何提供正确的激励机制以促使经理关注长期价值最大化。学完本章之后,你应能做到以下几点。

- 解释财务的职能和财务领域的各种工作。
- 指出各种不同的企业组织形式的优势和劣势。
- 解释股票价格、内在价值和高管薪酬之间的关联。
- 讨论商业道德的重要性及不道德行为的后果。
- 了解公司股东和经理之间以及股东和债权人之间的潜在利益冲突,并讨论公司能够用哪些方法来减少这些冲突。

1.1 财务是什么

很难对财务进行界定——这个术语具有很多方面的含义,使得我们很难对其提供一个清晰的、精确的界定。本节的讨论将帮助你了解在财务领域工作的人做些什么,以及当你毕业之后跨入财务领域,你可能会做什么。

1.1.1 财务与经济和会计

如同我们现在所知的,财务学从经济学和会计学中发展而来。资产的价值由其所带来的未来现金流而决定,这个观点是由经济学家提出的。会计则提供与这些现金流的规模有关的信息。在财务领域工作的人既需要经济知识也需要会计知识。如我们接下来将讨论的,在现代公司中,会计部门通常由财务总监(CFO)来管理。

1.1.2 公司内部的财务

大部分公司和非营利组织都有一个类似于图1-1的组织结构图。董事会是最高级的管理层,董事会主席通常是公司内部级别最高的人。首席执行官(CEO)排在次位,不过请注意董事会主席通常兼任CEO。CEO的下面是首席运营官(COO),他通常也被指派为公司的总裁。COO管理公司的运营,包括市场推广、生产、销售和其他运营部门。公司的财务总监(CFO)通常都兼任公司的财务副总裁,是排在第三位的执行官,管理会计、财务、信贷政策、有关资产购置的决策以及投资者关系(包括与股东和媒体的交流)。

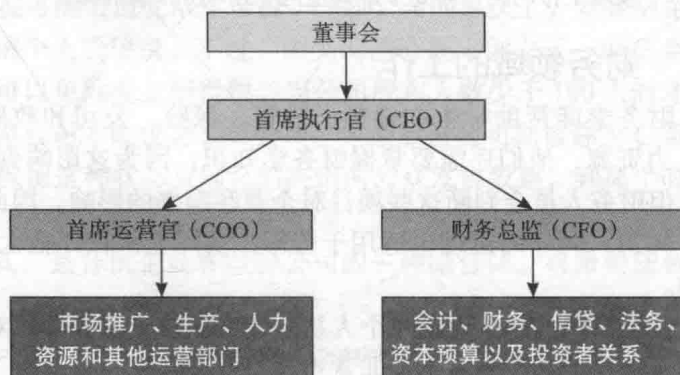


图 1-1 公司内部的财务

在公众持股的公司中,CEO和CFO都需要向证券交易委员会(SEC)保证,公司向股东发布的报告尤其是年度报告是准确的。如果事后发现报告有误,则CEO和CFO可能会被罚款甚至坐牢。这个要求在2002年颁布的《萨班斯-奥克斯利法案》(Sarbanes-Oxley Act)中被正式确立。在一系列涉及如今已不复存在的公司(如安然和世通公司)的丑闻发生之后,这个法案被美国国会通过了。在这些丑闻中,因为公司发布的虚假消息,投资者、雇员和供应商损失了数十亿美元。