

(美) 斯科特·贝斯利 (Scott Besley) (南佛罗里达大学) 著
尤金 F. 布里格姆 (Eugene F. Brigham) (佛罗里达大学)

财务管理精要

(原书第12版)

刘爱娟 张燕 译 陈国欣 审校

Essentials of Managerial Finance



机械工业出版社
China Machine Press

(美) 斯科特·贝斯利 (Scott Besley)(南佛罗里达大学) 著
尤金 F. 布里格姆 (Eugene F. Brigham)(佛罗里达大学)

财务管理精要

(原书第12版)

刘爱娟 张燕



 机械工业出版社
China Machine Press

本书是介绍财务管理知识的一本入门教程,比较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、资金的时间价值以及证券定价的基础知识。本书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。

本书的体例结构新颖独特,“管理透视”、“行业实践”、“道德困境”、“小企业”、“在线链接”等各种各样的专栏,对世界各国的财务管理的实践情况做了内容不同、深浅不一的介绍,具有很强的实用性。此外,本书在篇章安排上有极强的灵活性,读者可根据不同的需求灵活选用。

Scott Besley, Eugene F. Brigham. Essentials of Managerial Finance, 12th Edition.

ISBN: 0-03-025872-3

Copyright © 2000 by Harcourt, Inc., a division of Thomson Learning.

All Rights Reserved.

First published by Harcourt, Inc., a division of Thomson Learning, United States of America. Reprinted for People's Republic of China by Thomson Learning Asia and CMP under the authorization of Thomson Learning. No part of this book may be reproduced in any form without the express written permission of Thomson Learning.

本书中文简体字版由汤姆森学习出版集团授权机械工业出版社出版。未经出版者书面许可,不得以任何方式复制或抄袭本书中的任何部分。

版权所有,侵权必究。

本书版权著作权合同登记号:图字:01-2002-2720

图书在版编目(CIP)数据

财务管理精要 / (美) 贝斯利 (Besley, S.), (美) 布里格姆 (Brigham, E. F.) 著; 刘爱娟, 张燕译.
- 北京: 机械工业出版社, 2003.8

书名原文: Essentials of Managerial Finance

ISBN 7-111-12142-2

I. 财… II. ①贝… ②布… ③刘… ④张… III. 企业管理: 财务管理 IV. F275

中国版本图书馆CIP数据核字(2003)第037048号

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:石美华 版式设计:刘永青

北京忠信诚胶印厂印刷·新华书店北京发行所发行

2003年8月第1版第1次印刷

889mm × 1194mm 1/16 · 34.5印张

定价:49.00元

凡购本书,如有缺页、倒页、脱页,由本社发行部调换

推荐序

西方的财务金融学是由公司财务管理学、投资学和货币与资本市场三大相关领域组成。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。因此，金融市场的发展、金融工具的不断翻新、现代通信工具和电脑及互联网在财务领域的广泛应用、企业经营的国际化竞争以及公司代理问题的日益复杂化等对财务金融学的发展产生了巨大影响。西方的公司财务管理学作为财务金融学的一个重要分支，其知识体系主要由基础理论和应用方法两部分组成。像资本结构理论、代理理论、投资组合理论、期权定价理论、信息不对称理论以及资本成本的确定、资本预算决策、风险与报酬的权衡、财务预测、计划和控制方法以及融资结构的决策、营运资本的管理技术等等，都是公司财务管理的内容。毋庸置疑，西方的公司财务管理学既反映了公司财务管理的实践，同时由于理论家的不懈努力和探索，其理论也日益丰富和严谨，对财务管理的实践起着重要的指导和规范作用。随着我国社会主义市场经济的发展，筹资渠道的增多和企业所有者的多元化，企业可以根据自身的实力和市场变化自主选择投资方向，形成多角化经营，从而达到控制风险并获取相应经济效益的目的。特别是加入世界贸易组织以来，我国经济的全球化进程日益加快，企业投融资的竞争不仅来自于国内，而且还更多地面临国外竞争对手在不同层面的挑战。因此，企业作为投资者应放眼世界，确定一个明确的长期发展战略目标，科学地制定并执行投融资决策的程序，有效地控制企业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。然而，应当承认，在改革开放以来，我们虽然对原有的以计划管理为中心的财务管理体系做了若干改进，很多财务管理学教课书也介绍和融入了一些西方的财务管理方法和理论，但面对我国当前大好的经济形势和强劲的发展趋势，仍然是捉襟见肘，而且理财观念比较落后。因此，系统地学习西方财务管理的理论和方法，汲取其有益的内容，对于丰富、完善我国财务管理的理论和方法，促进经济的发展就显得格外迫切。

机械工业出版社华章公司引进并组织翻译的《财务管理精要》是一本国际上公认的优秀公司财务管理入门的教科书。本书（英文版）不仅是美国的大学，而且是世界许多国家和地区的著名大学、工商管理学院的教学中非常流行的教材；在我国，本书也是改革开放以来引进原版财务管理教材最早的一本，因此对我国财务管理的教学和财务管

理实践影响很大。本书的作者佛罗里达大学的尤金 F.布里格姆和南佛罗里达大学的斯科特·贝斯利都是美国的著名教授及财务金融学界的权威人士。将他们编著的书翻译出版,对我国财务、会计及工商管理专业的本科教学、MBA和企业经理人等经济管理人员的职业培训无疑有很大的帮助。

本书的特点是:(1)全书结构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全书,使各章节内容前后一贯、逻辑严谨;(2)本书主要以一家公司的案例连接各章,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;同时,本书对当今财务管理理论的介绍并不是一种说教式的,并没有做深奥的理论阐述和复杂的教学推导,而是通过实例方式深入浅出地展示了学者们的不同观点;(3)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“管理透视”以及在有关章节加入了“小企业”、“行业实践”和“道德困境”等实际资料,将各章讲述的财务管理方法和理论与现实中的财务管理实践紧密地联系在一起,这不仅使本书内容丰富、生动活泼、可读性强,还使读者边开阔视野边受到启发。

公司财务管理的内容非常丰富而且实际操作性很强,需要深入研究的问题较多也较复杂。尤其是经济学、管理学、投资学和会计学的发展也在直接和间接地影响甚至推动公司财务管理理论的拓展和方法的实际应用。但愿这本《财务管理精要》的英文原版和译著能帮助你在事业上不断进步并获得成功。

南开大学国际商学院财务管理系副主任

陈国欣教授

2003年8月

前言

《财务管理精要》可作为财务管理课程的入门教材。本书开篇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、资金的时间价值以及证券定价的基础知识。随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。本书的章节安排有以下3个优点：

1. 在本书的开头部分，我们介绍了如何使用会计数据、金融市场如何运行以及如何确定证券价格。这些内容有助于学生掌握财务管理对公司价值的影响。另外，开头几章介绍了诸如风险分析、时间价值和定价技巧等关键术语，以便于学生使用和强化认识，同时在本书的后半部分也反复提到这些关键术语。

2. 本书重点围绕市场和定价，有助于学生把握各个主题之间的关系。

3. 大部分学生——即使是那些不准备攻读财务专业的学生——对于股票和债券的定价、收益率以及其他类似的话题很感兴趣。由于学习是兴趣和动力所致，因此《财务管理精要》一书一开篇就说明了证券市场、股票价值和财务管理之间的关系——这样的结构安排出于教学考虑。

《财务管理精要》第12版增加了课程内容，特别是新增了很多实践和理论发展的内容。根据读者的建议，我们考虑了财务管理基础课程中的层次和主要目标的差异，重新调整了某些章节的内容，融入了一些的新知识，因而本书也可作为高年级教材。我们并没有直接加入这些论题，而是将某些内容——如内部收益率的建模——列入附录中，可作为任选的学习材料。

目标市场和使用

正如前面所述，本书是一本基础教材。教师可安排一学期的课时讲授关键性章节；若考虑本书的补充案例以及大量课外阅读资料，也可安排两学期的课时讲授本书。如果采用一学期的课时，教师可选择几个章节讲述，其他章节要求学生自己阅读或作为其他课程的参考书籍。同时，我们的编写具有很大的弹性，这有助于教师根据自己的选择自由安排各个章节的顺序。

第12版的主要变动

财务理论和实践是不断变化的，随着新事件的不断涌现，必须将与其相关的内容融入到教材中去。另外，和评论家一起共事，我们正在不断获得新的方法来提高本书的条理，以便学生更容易理解。因此，在本版中出现了一些重要的改动，下面列举其中最重要的进行说明。

营运资本管理

根据使用本书的读者的反馈，我们缩减了有关营运资本管理的章节。而且，本版将与营运资本管理有关的章节放在本书的后半部分。本书第13章“营运资本策略”介绍了营运资本管理的总体概念。第14章“短期资产管理”和第15章“短期负债（融资）管理”介绍了用于管理营运资本的相关账户和具体操作的技巧。前几个版本中我们基本上只介绍相同的内容，本版经过调整，这些内容的介绍更为精练。

资本概预算、资本成本和资本结构

我们将这些重点章节放在本书的前半部分。资本概预算紧接着第三部分“财务管理的基本概念”，在这部分内容中主要介绍了资金的时间价值、风险以及估价概念。之所以将资本概预算的内容放在第三部分的最后，是因为资本概预算是对第三部分所讨论的各个主题的应用。因为在资本概预算的决策制定过程中必须掌握必要收益率的概念，掌握资本概预算、资金成本以及资本结构的概念就是自然而然的事了。

跨国财务内容

根据读者建议，我们加入了跨国财务的内容，并将其融入在特定的章节中，而不是单设独立章节介绍跨国财务管理。

在线链接

很显然，互联网已经成为商业和教育的一项重要工具。因此，向学生提供财务方面的互联网信息是非常重要的。基于这个原因，我们在每一章末尾增加了“在线链接”的内容，提供了与各章所讲内容有关的网址。同时，还简要描述了各网站所提供的信息。由于网络经济瞬息万变，其中的某些网址可能已经发生变动，我们将在www.harcourtcollege.com中及时进行更新。

管理透视、行业实践和道德困境

虽然本书专栏中的商业轶事并不是新版本所特有的，但是我们仍希望能引起读者注意，因为有些内容是新版本所特有的，有些内容是对以前版本的更新。本书各章以“管理透视”作为开篇的重要内容，供学生阅读或作为课堂讨论用。“行业实践”介绍了相关知识在现实中的应用情况。而且，“道德困境”有利于学生了解

道德和商业实践之间的关系，促进思维并培养决策技能，同时还可作为课堂讨论的生动素材。

总结

从实际意义上讲，财务是正规企业系统的基础——良好的财务管理对于企业经营的健康运行、甚至于整个国家和世界都是至关重要的。鉴于其重要性，我们必须全面系统地掌握财务知识。但是说起来容易做起来难。该领域相对比较复杂，随着经济环境的变化，它也不断变化着。所有这些都说明了财务令人激动和振奋，但同时也更具有挑战性，时而也会使人们困惑。我们衷心希望《财务管理精要》这本书能够接受挑战，帮助大家更好地理解我们的财务系统。

Scott Besley

College of Business Administration, BSN 3403

University of South Florida

4202 E. Fowler Avenue

Tampa, FL 33620-5500

Eugene F. Brigham

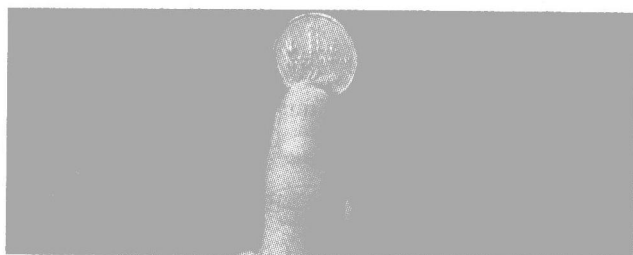
College of Business

University of Florida

Gainesville, FL 32611-7160

目录

推荐序 前言



第一部分 财务管理介绍

第1章 财务管理概述

管理透视	3
1.1 职场中与财务相关的工作机会	4
1.2 20世纪的财务管理	4
1.3 财务管理的重要性日益显著	6
1.4 财务经理的职责	6
1.5 商业组织的其他形式	7
1.6 公司组织结构中的财务部门	9
1.7 公司目标	9
行业实践 股东大会——惯例而已?	11
1.8 最大化股东财富的管理行为	11
1.9 代理关系	12
1.10 外部环境	14
1.11 商业道德	14

1.12 其他国家的商业组织形式	15
1.13 跨国公司	16
1.14 跨国公司和国内公司的财务管理	17
1.15 本书结构	17
小企业 小公司的目标和资源	18
道德困境 无知者无痛	19
小结	19

第2章 金融环境：市场、机构、利率和税收

管理透视	22
2.1 金融市场	23
2.2 金融机构	25
行业实践 贷款? ——请先告知 价格!	26
2.3 股票市场	27
2.4 资金成本	29
2.5 利率水平	29
2.6 市场利率的决定因素	32
2.7 利率的期限结构	34
2.8 影响利率的其他因素	36
2.9 利率水平和股票价格	37
2.10 利率和企业决策	37
2.11 联邦所得税制	38
小结	42
附录2A 1999年税率表	48

第二部分 预测、计划和 控制

第3章 财务报表分析

管理透视	53
3.1 财务报表和报告	54
3.2 比率分析	63
行业实践 公司主计长眼中的 财务披露	67
3.3 比较比率	72
3.4 比率分析的作用及不足	73
道德困境 掩人耳目的骗局——看， 销售额上涨了！	74
小结	74
小企业 小公司的财务分析	75

第4章 财务计划和控制

管理透视	87
4.1 销售预测	88
4.2 预测（模拟）财务报表	89
行业实践 何谓“好”的销售预测	91
4.3 预测中需要考虑的其他因素	93
4.4 财务控制——预算和杠杆	94
4.5 经营盈亏平衡点分析	95
4.6 经营杠杆	98

4.7 财务盈亏平衡点分析	100
4.8 财务杠杆	103
4.9 经营杠杆和财务杠杆联合分析	104
4.10 利用杠杆和预测进行控制	105
道德困境 基于竞争的计划——晋升 还是解雇？	106
小结	106
附录4A 考虑融资反馈，预测财务报表	115

第三部分 财务管理的 基本概念

第5章 风险和收益率

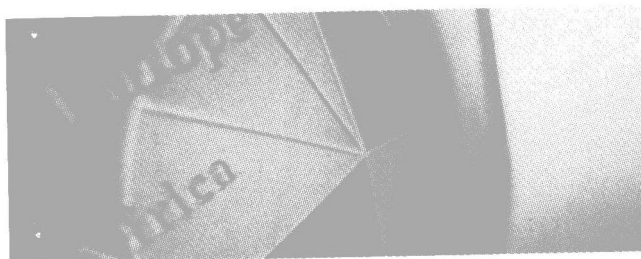
管理透视	119
5.1 风险的定义和测量	120
5.2 预期收益率	121
5.3 证券组合风险——持有组合资产	127
行业实践 金融（风险管理）中的 3个P	136
5.4 风险和收益率之间的关系	137
5.5 实物资产和证券	141
道德困境 RIP——颐养天年	141
5.6 警句	142
小结	142
附录5A 计算 β 系数	148

第6章 货币的时间价值

管理透视	150
6.1 现金流量时间线	151
6.2 终值	151
6.3 现值	156
6.4 时间和利率计算	158
6.5 年金终值	160
6.6 年金现值	163
6.7 年金利率求解	166
6.8 永续年金	167
6.9 非均匀现金流量序列	167
6.10 半年期和其他复利时期	169
6.11 非整数时间段	173
6.12 分期摊还贷款	174
6.13 不同类型利率之间的比较	175
小结	176
附录6A 用财务计算器计算非均匀现金流量现值	185
附录6B 用财务计算器创建分期摊还贷款日程表	186
附录6C 连续复利和折现	187

第7章 估价概念

管理透视	190
7.1 基础估价方法	191
7.2 金融资产估价——债券	191
7.3 金融资产估价——股权(股票)	203
行业实践 满怀期望! 但结果又如何?	206
7.4 股市均衡	211
7.5 实物资产(有形)估价	215
小企业 小公司估价	216
小结	217



第四部分 资本概预算

第8章 资本概预算方法

管理透视	229
8.1 资本概预算的重要性	230
8.2 资本概预算构想的产生	230
8.3 项目分类	231
8.4 资本概预算与资产估价的相似之处	231
8.5 资本概预算估价方法	231
8.6 净现值法和内部收益率法的比较	236
行业实践 理论方法在实践中的应用	240
8.7 资本概预算决策方法总结	240
8.8 后续审计	241
小企业 小企业的资本概预算——第I部分	242
道德困境 这是一个好项目——拿出数字证据来!	243
小结	243
附录8A 修正内部收益率	248

第9章 投资项目现金流量和风险

管理透视	251
9.1 现金流量估计	252
9.2 相关现金流量	252
9.3 增量现金流量确认	254

9.4 资本概预算项目评估	256
9.5 在资本概预算分析中的公司风险	261
9.6 独立风险	261
行业实践 高风险? 那好, 请给高回报!	264
9.7 公司(内部)风险	265
9.8 贝塔(市场)风险	265
9.9 项目风险总结	267
9.10 如何在资本概预算决策中考虑 项目风险	267
9.11 资本配给	268
9.12 跨国公司的资本概预算	268
小企业 小企业的资本概预算 ——第II部分	269
小结	269
附录9A 折旧	277
附录9B 不同使用期限项目的比较	279

10.5 留存收益成本	288
10.6 新普通权益(外部权益资本)成本	291
行业实践 权益成本——如何确定	292
10.7 加权平均资本成本	293
10.8 资本边际成本	293
10.9 结合资本边际成本曲线和投资机会 曲线分析	298
小企业 小公司的权益资本成本	300
小结	300

第11章 资本结构 ✓

管理透视	309
11.1 目标资本结构	310
11.2 商业风险和财务风险	310
11.3 确定最佳资本结构	313
11.4 杠杆度	319
11.5 流动性和资本结构	323
11.6 资本结构理论	324
行业实践 内部权益先行, 外部股权 靠后	327
11.7 公司间资本结构的差异	327
11.8 全球企业的资本结构	328
小结	329

第12章 股利政策

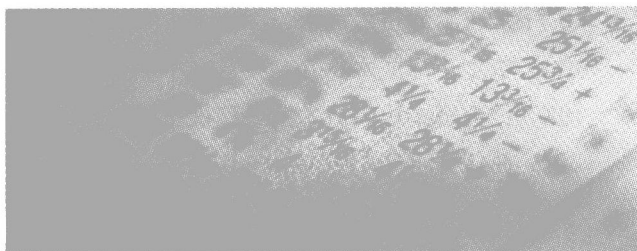
管理透视	336
12.1 股利政策和股票价值	337
12.2 投资者和股利政策	337
12.3 现实中的股利政策	338
行业实践 不要动用股利——除非绝对 必要	341
12.4 影响股利政策的因素	343
12.5 股票股利和股票拆分	344
12.6 全球各地的股利政策	346

第五部分 资本成本、杠杆 和股利政策

第10章 资本成本 ✓

管理透视	285
10.1 加权平均资本成本的原理	286
10.2 基本定义	286
10.3 债务成本	287
10.4 优先股成本	288

小企业 小企业的股利政策	347
小结	348



第六部分 营运资金管理

第13章 营运资本攻略

管理透视	355
13.1 营运资本术语	356
13.2 外部营运资本融资需求	357
13.3 营运资本账户之间的关系	358
13.4 现金周转期	361
13.5 营运资本投资和融资攻略	364
行业实践 营运资本管理——应该保守 还是积极	367
13.6 短期融资的优缺点	368
13.7 跨国营运资本管理	368
小企业 公司成长和营运资本需求	369
小结	370

第14章 短期资产管理

管理透视	376
14.1 现金管理	377
14.2 现金预算	378
14.3 现金管理方法	381
14.4 可交易证券	383
行业实践 现金管理——现在和过去的	

比较	384
14.5 赊销管理	385
14.6 存货管理	389
14.7 跨国营运资本管理	393
道德困境 资金回收有保障, 一切OK	394
小企业 建立银企关系以保持流动性	395
小结	396

第15章 短期负债(融资)管理

管理透视	406
15.1 短期融资来源	407
15.2 应计账户	407
15.3 应付账款(贸易信贷)	407
15.4 短期银行贷款	410
15.5 银行贷款成本	411
15.6 选择一家银行	417
15.7 商业票据	418
15.8 担保在短期融资中的应用	419
行业实践 “代收”——一个难听的字眼 还是一项竞争工具	421
小企业 小企业的应收账款融资	423
小结	423



第七部分 战略性长期融资决策

第16章 普通股和投资银行业务

管理透视	433
------	-----

16.1 资产负债账户及其定义	434
16.2 普通股股东的合法权利和特殊 待遇	435
16.3 普通股种类	436
16.4 如何评估作为资金来源的普通股	436
16.5 普通股市场	437
行业实践 你打算购买IPO吗	440
16.6 国际市场中的金融工具	440
16.7 投资银行业务	441
16.8 新趋势	444
道德困境 乔治的“痛苦”决策	445
小结	445
小企业 为什么上市反而价值下跌	446

第17章 长期负债

管理透视	452
17.1 传统债务工具	453
17.2 债务合同的特点	455
17.3 过去几十年来的债券创新	456
行业实践 垃圾债券——路在何方	458
17.4 债券评级	459
17.5 利用不同种类证券的合理性	460
17.6 影响长期融资决策的因素	462

17.7 破产和重组	464
17.8 再融资操作	464
17.9 外国债券工具	465
小结	466

第18章 其他融资工具与公司重组

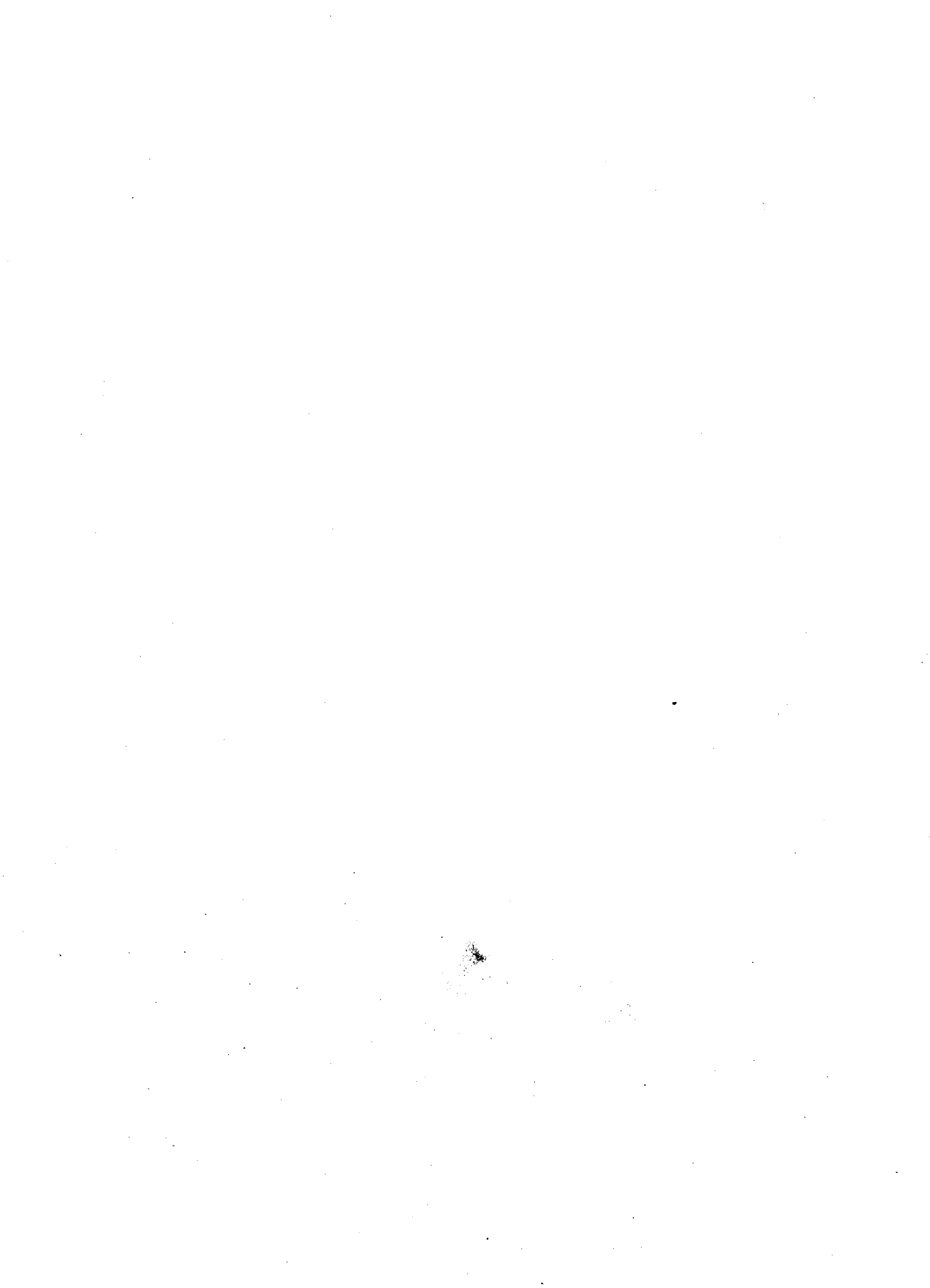
管理透视	472
18.1 优先股	473
18.2 租赁	475
18.3 期权	479
18.4 认股权证	481
18.5 可转换证券	482
18.6 当有认股权证或可转换证券流通时 如何报告收益	484
18.7 杠杆收购	484
行业实践 历史是否会重演	485
18.8 兼并	486
小企业 小企业的融资租赁	489
小结	489

附录A 数学表格	496
附录B 自测题参考答案	504
附录C 章后习题答案	530
译者后记	537

第一部分 财务管理介绍

- 第1章 财务管理概述
- 第2章 金融环境：市场、机构、利率和税收





第 1 章

财务管理概述

管理透视

过去的20多年来，威廉姆·本尼特先生一直执掌着杂技马戏集团公司。最初，正是本尼特及其合伙人威廉姆·本宁顿凭着他们敏锐的洞察力发掘了这一市场。他们相信，低成本的巡回演出和小额赌博游戏必定能为博彩业带来巨大的发展前景。但1994年7月8日，迫于股东的压力，本尼特却不得不辞去了董事会主席的职务。此次逼宫的主要原因是，6个月来，马戏集团公司的股票价格下跌了近60%。股东们认为，股票价格下跌完全是因为本尼特把公司看做其自己的私人财产在管理，根本没有考虑股东利益最大化问题。而几乎是出自同种原因，砂琪&砂琪公司（Saatchi & Saatchi PLC）的总裁兼创始人之一的莫里斯·砂琪也于1994年10月被迫辞职。该公司是一家世界知名的广告代理公司，在其旗下的知名客户众多，包括宝洁和惠普等。不久后，也就是1998年6月，阳光公司——一家小型器具制造公司的CEO“链锯AI”Dunlap也惨遭解雇。发生经营困难时，Dunlap的应对策略很简单，就是出售低效率的部门外加大规模的裁员，因而，以此著称的Dunlap被戏称为“链锯”。可惜的是，这种方法似乎没有能使阳光公司起死回生。就在Dunlap遭解雇前，阳光公司的股票价格已经跌至每股14美元，比起其1997年的最高价每股51美元，下跌了近73%。阳光公司的一大股东眼睁睁地看着他最初10亿美元的投资缩水至3亿美元。股东们认为Dunlap没有重视股东利益最大化问题，否则，公司的股票价格不会如此惨跌。从以上几例中可看出，今天的公司股东们无时无刻不在向管理层传达着这样一个信息：股东才是公司的真正所有者，管理层应该尽力将股东利益最大化作为他们的首要目标。

当管理层目标（如，工作保障、高额薪酬等等）和股东目标（价值增值）发生冲突时，管理层应该从“公司和股东”的角度去思考问题。为减少两者之间的冲突，确保股东利益，现在很多公司都要求其高级管理层持有公司股票。例如，柯达、施乐、联合炭化等公司都有明确的政策要求其高级管理人员持有公司股票。而管理人员一旦也成为公司的股东，管理层和股东之间的利益关系就会更协调。当然，这种看法不是空穴来风，那些管理人员持股的公司的经营业绩不错。

因而，读者不妨带着下面几个问题去阅读本章：公司股东希望公司以什么为目标？高级管理人员应当在多大程度上以其个人目标影响公司的整体决策？如果你是一外部公司，如果管理层持有公司股票，你是不是觉得有了更大的安全感？在试图提高公司股票价格的时候，管理层应该考虑哪些因素？ ■