

CFA 翻译系列

THOMSON

第9版

[美] 尤金·F·布里格姆 (Eugene F. Brigham) 著
乔尔·F·休斯敦 (Joel F. Houston)

财务管理基础

Fundamentals of financial

Management



中信出版社
CITIC PUBLISHING HOUSE

CFA翻译系列

第9版

[美] 尤金·F·布里格姆 (Eugene F. Brigham) 著
乔尔·F·休斯敦 (Joel F. Houston)

张志强 王春香 译

财务管理基础

Fundamentals of financial Management

中信出版社
CITIC PUBLISHING HOUSE

图书在版编目 (CIP) 数据

财务管理基础/[美]布里格姆, 休斯敦著; 张志强, 王春香译. —北京: 中信出版社, 2004. 10

书名原文: Fundamentals of Financial Management

ISBN 7-5086-0294-3

I. 财… II. ①布… ②休… ③张… ④王… III. 财务管理 IV. F275

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2004)第 096465 号

Fundamentals of Financial Management, 9th edition (ISBN: 0-03-031461-5) by Eugene F. Brigham, Joel F. Houston
Copyright © 2001, 1998, 1995, 1992, 1989, 1986, 1983, 1980, 1978 by Harcourt Inc., a division of Thomson Learning.

Original language published by Thomson Learning (a division of Thomson Learning Asia Pte Ltd). All rights reserved.

本书原版由汤姆森学习出版集团出版。版权所有, 盗版必究。

CITIC Publishing House is authorized by Thomson 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.

本书中文简体字翻译版由汤姆森学习出版集团授权中信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。

981-243-001-6

THOMSON

财务管理基础(第9版)

CAIWU GUANLI JICHU

著 者: [美]尤金·F·布里格姆 乔尔·F·休斯敦

译 者: 张志强 王春香

责任编辑: 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: 中国农业出版社印刷厂

开 本: 880mm × 1230mm 1/16 印 张: 59.5 字 数: 1 360 千字

版 次: 2004 年 11 月第 1 版 印 次: 2004 年 11 月第 1 次印刷

京权图字: 01-2002-2343

书 号: ISBN 7-5086-0294-3/F·788

定 价: 98.00 元(含光盘)

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。服务热线: 010-85322521

http://www.publish.citic.com

010-85322522

E-mail: sales@citicpub.com

author@citicpub.com

译者序

——我的非理性选择与您的理性选择

业内(教学和科研领域)人士都知道,翻译国外著作是费力大收效微的事情。一本数十万字甚至上百万字的译作署名还不及随便一篇文章的署名,而翻译的稿费与做其他事情的收入更是不可比的,但我似乎对好的专业著作有“心弛神往”的“弱点”。虽然几度想要“罢手”,终究不能逃脱好著作的“魔力”,每每作出“非理性”的选择,将英文一字字变成中文才算罢休。

当中信出版社的姜勇主任将尤金·布里格姆(Eugene Brigham)和乔尔·休斯敦(Joel Houston)撰写的这本《财务管理基础》交给我“看看”时,我觉得似乎难以“释手”了。根据几年来在财务方面的教学经验,我觉得,这是特别适合中国学生(包括本科学生、非财务专业硕士、MBA学生)的一本教材。心里想着,如果在我的课堂上使用,也一定可以提高教学效果。于是,又做了一个“非理性”的选择,答应中信出版社将这本超过百万字的巨著翻译介绍给国内读者。

除了篇章结构合理、理论体系完整、案例新颖有效等等从前言和目录就可以一目了然的优点外,我想针对中国学生的特点(弱点)说明的是,本书因为已经是第9版,经过长期不断的改进和完善,各个知识点的讲解已经非常细致入微,这是学生真正掌握财务理论所必需的。

国内管理类学生的课程设置中,财务类课程的比重本来就不够,而教材和课堂又追求通俗易懂。其结果是学生学完财务课后,除了了解一些概念外,没有理解和掌握起码的财务原理。而MBA学生的特色就更为明显,不理解基本的理论和方法,追求所谓的“实用”、“速成”,最终只能是“实无用”和“速不成”。如果如MBA学生所希望的,针对自己的问题去了解或学习财务理论,就更应该对有关理论有详细论述,否则,选择相应的部分(章节)读完后也只能是一知半解,解决不了问题,从这个意义上讲,尤金·布里格姆和乔尔·休斯敦的《财务管理基础》也特别适合MBA学生以及实际领域的管理者查阅使用。

有人说,上述提到的教学中的问题是目前各个行业普遍“浮躁”的一种反映。作为普通教师,改变这样的现状我们是“有心无力”。作为本书的译者,我们只能说,无论任何理论,掌握是“实用”的前提,“速成”不能保证“实用”,“经验”代替不了“理论”,如果您想学到“实用”的财务理论,尤金·布里格姆和乔尔·休斯敦的《财务管理基础》是您理性的选择。

本书的翻译过程中,得到中国人民大学商学院研究生的支持,其中以下同学翻译了部分章节的初稿:刘昶,第5章;佟博,第6章;薛敏,第15章;张倩,第16章;吴青根,第18章;魏保,第19章;黄薇,第21章。王春香老师翻译了第7、8、9章,其余各章由张志强老师翻译,并由张志强老师负责全书校对,译文中错误不当之处由张志强老师负责,并恳请读者先生/女士指正。

非常感谢本书的编辑王宏静,她的精益求精工作态度和超负荷工作是本书翻译出版质量的保证。

张志强

王春香

2004年6月

前言

25年前，当《财务管理基础》第一版发行时，我们的目的是写出一本学生真正能够读懂的导论性的财务管理课本。如今，在一个时代之后，《财务管理基础》已经变成一本被广泛采用的本科财务管理教材。在编写本版教材和辅助材料的过程中，我们确定的目标是，不仅要使本书在内容上领先，而且要使它成为代表新标准的财务管理教科书。在这一版本中，我们吸收了财务管理领域有关教育和出版的最新发展，从而使得这一版本具有更为完善和系统的内容。当然，我们在这一版本中保留了以往版本所具有的清晰、准确和易于理解的特点。

财务管理是一门令人振奋的、富有挑战性的和不断变化的理论体系。日益更新的科学技术和不断加剧的全球化显著地改变着财务管理与金融市场。在本版中，我们尽力发掘财务管理令人振奋的新发展和一些重要的现实事件，说明相关变化如何影响财务以及企业管理的其他方面。

科技的进步不仅影响到我们的授课内容，而且影响到我们的授课方法。我们发现，我们越来越多地采用计算机化的电子表格以及互联网来支持我们的课堂教学。考虑到这一点，在本书及其辅助材料中，我们建立了一系列的电子表格和互联网练习。这些内容，可以通过光盘和互联网获得，它为教师讲授《财务管理基础》和学生的学习提供了方便。

在编写和修改《财务管理基础》时，我们尽力发掘财务令人振奋的和不断变化的特性，并使学生理解这种变化的重要性和现实意义。学生们经常发现，财务比他们原来预想的更为有趣和重要。不仅如此，对许多学生来说，财务仍然是一门富有挑战性的课程，我们在编写本书及其辅助材料时也充分考虑了这一点。为了避免教师和学生精力的浪费，我们在编写每一个主题时，尽量做到清晰和完整。

当然，作为财务管理导论性的课程，应该不仅仅是罗列一系列的专题——学生不仅应该理解基本的概念，而且应该能够将这些概念融会贯通。考虑到这一点，《财务管理基础》从财务目标的讨论谈起，在这一部分中，我们说明公司经理以及投资者如何使用财务报表，如何通过决策更好地实现其财务目标。我们讨论了激励性报酬以及公司被并购的危险将如何激励管理者提高经营业绩，而业绩的改善又如何会使股东及整个社会受益。在本书前面的章节中，我们还描述了财务管理的环境、财务预测、风险与收益权衡的基本原理以及货币的时间价值。然后，在这些基本概念的基础上，我们探讨了股票和债券价格的决定问题。

在以上内容的基础上，随后各章介绍了有关的财务工具与技术，这些工具和技术可以帮助公司改进决策，实现价值最大化。其中包括资本预算技术、确定资本结构的方法以及营运资本管理等各个方面。本书的最后4章探讨了衍生工具与风险管理、跨国财务管理、混合融资以及并购等问题。

本版在编写和内容组织上体现出四个方面的优点：

1. 尽早地解释了如何运用会计数据、如何编制预估财务报表、金融市场是如何运营的、证券价格是如何决定的，从而有助于学生尽快理解财务管理怎样影响公司的股票价格。同样，本书较早地

讨论了风险分析、货币的时间价值以及价值评估技术,从而在书中随后的章节中,可以进一步地熟悉和应用这些理论。

2. 按照资本市场和价值评估组织本书的结构,加强了内容上的连续性,有助于学生理解各部分之间的联系。
3. 绝大多数学生——甚至包括那些并不打算以财务为专业的学生——都会对于股票和债券的价值、投资收益率以及类似的问题感兴趣。考虑到一个人的学习能力与其兴趣和动力有关,因而《财务管理基础》较早地涉及到证券以及证券市场,这样的编排从教和学两个方面都是有利的。
4. 一旦掌握了基本概念,学生就很容易理解公司为什么会作出某些具体的投资和融资决策,以及如何制定和执行其营运资本管理的政策。

与其他相关著作的关系

随着财务知识的不断扩展,即使有这种可能,但也很难将所有的相关知识容纳进一本书中。因而,吉恩·布里格姆(Gene Brigham)与其合作者还写出了另外两本著作,介绍和讨论在这种导论性的教科书中所不能涵盖的内容。其中第一本主要是针对MBA学生写的更为综合性的教材——《财务管理:理论与实践》(*Financial Management: Theory and Practice*)第9版,合著者为路易斯·C·加本斯基(Louis C. Gapenski)和迈克尔·C·埃尔哈德(Michael C. Ehrhardt);第二本是高级的本科教程——《中级财务管理》(*Intermediate Financial Management*)第6版,合著者为路易斯·C·加本斯基和菲利普·R·戴夫斯(Phillip R. Daves)。

同样,曾经在教授中作了一项调查,其结果表明,一些教授更喜欢篇幅较小、内容集中的教科书,而不是《财务管理基础》这样的大部头。考虑到这一点,我们编写了另一本教科书——《财务管理基础:精要本第二版》。这一精要本的编写迫使我们结合财务管理的目标重新思考内容的安排,省略掉不是很重要的或者多余的材料。有关的思路也吸收运用于本版《财务管理基础》的编写,从而使这一版更为完善。

尽管我们的精要本受到了广泛的好评,但相对而言,这版《财务管理基础》还是有两个方面的重要优势:

1. 由于内容丰富,教授们可以根据自己的课堂情况灵活使用。
2. 《财务管理基础》中提供了更为完整的参考文献,可以方便学生在课后阅读。对于非财务专业的学生来讲,这一点尤其重要,因为在精要本中有关材料被省略掉,而在《财务管理基础》中,学生可以直接阅读到这些材料,而不必另外查找资料。基于这一点,可以说,《财务管理基础》中各章都是自成体系的,特别方便读者阅读或者自学。

目标读者

《财务管理基础》主要是作为导论性的财务课程编写的。有关各章各围绕着一个主题,并辅以各种案例和参考读物。本书也可以作为两学期的教材使用。如果用做一学期的教材,教师可以选讲其中几章,而剩余的各章由学生自己阅读,或者留做学生毕业后进一步学习的教程。应该指出,为遵循灵活与规范的原则,我们对于各章内容的安排颇费苦心,相信这样的安排会有助于教学安排,无论教师从中挑选哪些章节。

致 谢

本书是众多人士共同努力的成果,包括那些在数年中为《财务管理基础》作出努力的人们以及为我们其他相关著作作出努力的人们,当然,特别是参与第9版工作的人员。首先,我们要感谢 Dana Aberwald Clark,她与我们密切配合,完成了本书每一个阶段的校对——她的帮助是非常重要的;其次,Christopher Buzzard 也做了出色的工作,帮助我们建立了相关的 Excel 模型,查找到有关网址,并制作了 PowerPoint 演示文稿。

我们要感谢我们的同事: Lou Gapenski, Andy Naranjo, M. Nimalendran, Jay Ritter, Mike Ryngaert, Craig Tapley, 以及 Carolyn Takeda 等,他们就本书的许多部分及其辅助材料为我们提供了许多有用的建议,包括一些综合性案例。同样,我们要感谢田纳西大学的 Mike Ehrhardt 和 Phillip Daves,他们完成了本书的两本重要参考著作。我们还要感谢以下各位教授,他们认真地阅读了本书的文稿,并提出了极富价值的评论和建议。他们是:密苏里—堪萨斯大学的 Brian Belt,东南路易斯安那大学的 Christopher Brown,北卡罗来纳—威明顿大学的 Mitch Conover,加利福尼亚州州立大学洛杉矶分校的 George Engler,得克萨斯 A&M 大学的 Sally Joyner,德雷克塞尔大学的 Edward Nelling,本特利大学的 Timothy Sullivan,亚拉巴马—伯明翰大学的 Joe Walker。

此外,我们还要感谢以下各位教授,他们为修改本书,通读了本书的文稿,并提供了富有价值的修改意见和信息。他们是:佐治亚州的 Kennesaw 州立大学的 Tom Anderson, Marist 大学的 Kavous Ardalan,加利福尼亚州州立大学海沃德分校的 Sam Basu,堪萨斯大学的 William L. Beedles,得克萨斯—达拉斯大学的 Mary Chaffin,西密歇根大学的 James P. D' Mello,亚拉巴马大学的 Tom Downs,马里兰大学的 Frank Draper,西伊利诺伊大学的 Fred J. Ebeid,密歇根大学的 Daniel Ebels,佐治亚州州立大学的 Richard J. Fendler,东北大学的 Peggy Fletcher,詹姆斯·麦迪逊大学的 Jennifer R. Frazier,底特律经济学院的 Wafica Ghoul,迈阿密大学的 Raymond Gorman,金门大学的 Stevenson Hawkey,新泽西 Ramapo 大学的 Eric M. Haye,内布拉斯加—奥马哈大学的 Kath Henebry,佐治亚技术大学的 Narayanan Jayaraman,西伊利诺伊大学的 Peppi M. Kenny,佛罗里达国际大学的 Jim D. Keys,东伊利诺伊大学的 Robert A. Kunkel,北卡罗来纳大学的夏洛特分校的 Reinhold Lamb,温斯洛普大学的 David E. Letourneau,新墨西哥州州立大学的 Judy E. Maese,蒙大拿大学的 Timothy A. Manuel,北亚利桑那大学的 Brian Maris,威斯康星—拉克罗斯大学的 Dianne R. Morrison,北卡罗来纳大学夏洛特分校的 Ben Nunnally, Jr.,金门大学旧金山分校的 Barron Peake,加利福尼亚州立大学海沃德分校的 John Primus,北衣阿华大学的 Allen Rappaport,迈阿密大学的 Patricia L. Schaeff,加利福尼亚州立大学圣贝纳迪诺分校的 David Schalow,威斯康星大学欧克莱尔分校的 Paul A. Vanderheiden,圣托马斯大学的 David Vang,辛辛那提大学的 Michael C. Walker,穆尔黑德州立大学的 Marsha Weber,佛罗里达国际大学的 William Welch,北衣阿华大学的 Robert Wyatt,辛辛那提大学的 Steve Wyatt。

我们还要感谢以下的教授,他们对我们以前的著作提供了宝贵的意见,从而有助于我们对本书的改进。他们是: Robert Adams, Mike Adler, Sharif Ahkam, Syed Ahmad, Ed Aitman, Bruce Anderson, Ron Anderson, John Andrews, Bob Angell, Vince Apilado, Harvey Arbalaez, Henry Arnold, Bob Aubey, Gil Babcock, Peter Bacon, Kent Baker, Robert Balik, Tom Bankston, Babu Baradwaj, Les Barenbaum, Charles Barngrover, Greg Bauer, Bill Beedles, Moshe Ben-Horim, Bill Beranek, Tom Berry, Will Bertin, Scott Besley, Dan Best,

Roger Bey, Gilbert W. Bickum, Dalton Bigbee, John Bildersee, Laurence E. Blose, Russ Boisjoly, Bob Boldin, Keith Boles, Michael Bond, Geof Booth, Waldo Born, Rick Boulware, Ken-neth Boudreaux, Helen Bowers, Oswald Bowlin, Don Boyd, G. Michael Boyd, Pat Boyer, Joe Brandt, Elizabeth Brannigan, Mary Broske, David T. Brown, Kate Brown, Larry Brown, Bill Brueggeman, Paul Bursik, Bill Campsey, Bob Carlson, Severin Carlson, David Cary, Steve Celec, Mary Chaffin, Don Chance, Antony Chang, Susan Chaplinsky, K. C. Chen, Jay Choi, S. K. Choudhary, Lal Chugh, Maelyn Clouse, Bruce Collins, Margaret Considine, Phil Cooley, Joe Copeland, David Cordell, Marsha Cornett, M. P. Corrigan, John Cotner, Charles Cox, David Crary, John Crockett, Jr., Roy Crum, Brent Dalrymple, Bill Damon, Joel Dauten, Steve Dawson, Sankar De, Fred Dellva, Chad Denson, James Desreumaux, Bodie Dickerson, Bernard Dill, Gregg Dimkoff, Les Dlabay, James D' Mello, Mark Dorfman, Frank Draper, Gene Drzycimski, Dean Dudley, David Durst, Ed Dyl, Richard Edelman, Charles Edwards, U. Elike, John Ellis, Suzanne Erickson, Dave Ewert, John Ezzell, L. Franklin Fant, Michael Ferri, Jim Filkins, John Finnerty, Robert Fiore, Susan Fischer, Steven Flint, Russ Fogler, Jennifer Fraizer, Dan French, Michael Garlington, David Garraty, Sharon Garrison, Jim Garven, Adam Gehr, Jr., Jim Gentry, Armand Gilinsky, Jr., Philip Glasgo, Rudyard Goode, Walt Goulet, Bernie Grablowsky, Theoharry Grammatikos, Owen Gregory, Ed Grossnickle, John Groth, Alan Grunewald, Manak Gupta, Darryl Gurley, Sam Hadaway, Don Hakala, Gerald Ham-smith, William Hardin, John Harris, Paul Hastings, Bob Haugen, Steve Hawke, Del Hawley, Robert Hehre, David Heskell, George Hettenhouse, Hans Heymann, Kendall Hill, Roger Hill, Tom Hindelang, Linda Hittle, Ralph Hocking, J. Ronald Hoffmeister, Robert Hollinger, Jim Horrigan, John Houston, John Howe, Keith Howe, Steve Isberg, Jim Jackson, Vahan Janjigian, Zhenhn Jin, Kose John, Craig Johnson, Keith Johnson, Ramon Johnson, Steven Johnson, Ray Jones, Frank Jordan, Manuel Jose, Sally Joyner, Alfred Kahl, Gus Kalogeras, Rajiv Kalra, Ravi Kamath, John Kaminarides, Michael Keenan, Bill Kennedy, James Keys, Carol Kiefer, Joe Kier-nan, Richard Kish, Robert Kleiman, Erich Knehans, Don Knight, Ladd Kochman, Dorothy Koehl, Jaroslaw Ko-marynsky, Duncan Kretovich, Harold Krogh, Charles Kroncke, Don Kummer, Reinhold Lamb, Joan Lamm, Lar-ry Lang, David Lange, P. Lange, Howard Lanser, Edward Lawrence, Martin Lawrence, Wayne Lee, Jim LeP-age, David E. LeTourneau, Jules Levine, John Lewis, Jason Lin, Chuck Linke, Bill Lloyd, Susan Long, Judy Maese, Bob Magee, Ileen Malitz, Bob Malko, Phil Malone, Abbas Mamoozadeh, Terry Maness, Chris Manning, Surendra Mansinghka, Timothy Manuel, Terry Martell, David Martin, D. J. Masson, John Mathys, Ralph May, John McAlhany, Andy McCollough, Ambrose McCoy, Thomas McCue, Bill McDaniel, John McDowell, Charles McKinney, Robyn McLaughlin, James McNulty, Jeanette Medewitz - Diamond, Jamshid Mehran, Larry Merville, Rick Meyer, Jim Millar, Ed Miller, John Miller, John Mitchell, Carol Moerdyk, Bob Moore, Scott Moore, Barry Morris, Gene Morris, Chris Muscarella, David Nachman, Tim Nantell, Don Nast, Bill Nelson, Bob Nelson, William Nelson, Bob Niendorf, Bruce Niendorf, Tom O'Brien, William O'Connell, Dennis O'Connor, John O'Donnell, Jim Olsen, Robert Olsen, Dean Olson, Jim Pappas, Stephen Parrish, Helen Pawlowski, Michael Pescow, Glenn Petry, Jim Pettijohn, Rich Pettit, Dick Pettway, Aaron Phillips, Hugo Phillips, H. R. Pickett, John Pinkerton, Gerald Pogue, Eugene Poindexter, R. Potter, Franklin Potts, R. Powell, Dianna Preece, Chris Prestopino, Jerry Prock, Howard Puckett, Herbert Quigley George Racette, Bob Radcliffe, Bill Rentz, Ken Riener, Charles Rini, John Ritchie, Pietra Rivoli, Antonio Rodriguez, James Rosenfeld, Stuart Rosenstein, E. N. Roussakis, Dexter Rowell, Marjorie Rubash, Bob Ryan, Jim Sachlis, Abdul Sadik, Thomas Scampini, Kevin

Scanlon, Frederick Schadeler, Mary Jane Scheuer, David Schirm, Robert Schwebach, Carol Schweser, John Settle, Alan Severn, James Sfiridis, Sol Shalit, Frederic Shipley, Dilip Shome, Ron Shrieves, Neil Sicherman, J. B. Silvers, Clay Singleton, Joe Sinkey, Stacy Sirmans, Jaye Smith, Patricia Smith, Patricia Matisz Smith, Don Sorensen, David Spears, Ken Stanley, Ed Stendardi, Alan Stephens, Don Stevens, Jerry Stevens, Glen Strassburg, David Suk, Katherine Sullivan, Philip Swensen, Bruce Swenson, Ernest Swift, Paul Swink, Eugene Swinerton, Gary Tallman, Dular Talukdar, Dennis Tanner, Craig Tapley, Russ Taussig, Richard Teweles, Ted Teweles, Madeline Thimmes, Francis D. Thomas, Andrew Thompson, John Thompson, Arlene Thurman, Dogan Tirtirogu, Janet Todd, Holland J. Toles, William Tozer, Emery Trahan, George Trivoli, George Tsetsekos, David Upton, Howard Van Auken, Pretorious Van den Dool, Pieter Vandenberg, Paul Vanderheiden, JoAnn Vaughan, Jim Verbrugge, Patrick Vincent, Steve Vinson, Susan Visscher, John Wachowicz, Mike Walker, Sam Weaver, Al Webster, Kuo-Chiang Wei, Bill Welch, Fred Weston, Richard Whiston, Norm Williams, Tony Wingler, Ed Wolfe, Criss Woodruff, Don Woods, Michael Yonan, John Zietlow, Dennis Zocco, 和 Kent Zumwalt。

我们还要特别感谢来自得克萨斯克里斯琴大学的 Chris Barry 和来自爱达荷州立大学的 Shirley Love, 他们为本书写作了许多有关小公司问题的材料; 特别感谢来自戈尔迪—比克姆学院的 Steven Bouchard, 他帮助我们编写了有关网上问题; 特别感谢来自东北大学的 Emery Trahan 和 Paul Bolster, 他们为财务新闻热线编写了总结和问题; 特别感谢来自弗吉尼亚技术学院的 Dilip Shome, 本书有关资本结构一章得到了他的大力帮助; 特别感谢来自佛罗里达大学的 Dave Brown 和 Mike Ryngaert, 他们帮助我们准备了有关公司破产与并购的材料; 特别感谢 Roy Crum、Andy Naranjo 和 Subu Venkataraman, 他们与我们一起准备了有关跨国财务管理的材料; 特别感谢来自东卡罗来纳大学的 Scott Below, 他帮助我们建立了有关网页和参考资料的信息; 特别感谢来自东卡罗来纳大学的 Laurie 和 Stan Eakins, 在有关运用 Microsoft Excel 的地方, 他给予了我们重要的技术支持; 特别感谢来自得克萨斯 A&M 大学的 Larry Wolken, 他为制作本书的演示文稿提供了宝贵的建议, 也付出了实际的努力; 特别感谢 Susan Whitman 和 Tina Yakoumis 输入了本书的手稿, 并作了通篇的检查。最后, 特别感谢来自哈考特大学出版社和 Elm Street 出版社的员工们, 特别是 Kim Bartman、Karen Hill、Sue Nodine、Mike Reynolds 和 Chafie Watson, 他们在本书编写和制作的各个阶段都付出了艰辛的劳动, 并给予了大力的支持。

书中的错误

关于这一点, 绝大多数的作者会作这样的声明: “我们真诚地感谢以上所有人士给予我们的帮助, 而本书中任何遗留的错误, 责任当然都属于我们。”而一般来说, 总是存在不少的错误! 我们深知, 自己的错误最难发现, 不管是作为学生还是作为教师, 我们都尽力地避免这样的问题出现在《财务管理基础》中。经过我们的仔细检查, 我们相信, 本书基本没有重大的错误, 尤其是没有那些会误导读者和引起混乱的错误。

我们决定, 对每一个首先发现某一错误并告诉我们的人, 我们愿意提供每处 10 美元的奖励。作这一决定的部分原因是我们自信本书遗留的错误很少, 而更主要的原因是我们力图避免在加印本书时发生同样错误。基于这一奖励的考虑, 有关的错误包括拼错的单词、数字方面四舍五入的错误、不正确的表述以及任何其他有碍读者理解的错误。而有关输入方面的问题, 包括非常规的空白以及有关语法和停顿

习惯上的差别则不在奖励的范围之内。考虑到互联网不断变化的特征,网址的变化也不作为错误,尽管我们很愿意得知这些变化。最后,任何符合条件的错误如果连续出现多次,只以两次计算。如果发现错误,请按照以下地址向乔尔·休斯敦(Joel Houston)报告。

结 论

从实际意义上讲,财务是企业管理的重要支柱——良好的财务管理对于企业的经济发展和健康成长都是非常重要的,继而对于整个国家和世界也是非常重要的。正因为其重要性,财务管理知识应该得到广泛的传播和理解,但说来容易做起来就难了。这个领域相对较为复杂,同时,随着经济环境的变化,财务也在不断地变化。所有的这些都令人感到刺激和兴奋,但也是一种挑战,有时甚至是困惑。我们衷心希望《财务管理基础》第9版能够更好地体现现实的财务系统,帮助读者更好地理解 and 迎接财务的挑战。

尤金·F·布里格姆

乔尔·F·休斯敦

P. O. Box 117168

College of Business Administration

University of Florida

Gainesville, Florida 32611-7168

2000年6月

第9版的改进

运用电子表格进行财务分析与决策

对于分析许多财务问题来说,各种电子表格软件(比如微软的 Excel)都是理想的工具。对于企业管理领域的人员来讲,掌握电子表格知识越来越重要了。因此,在本书的各章中,我们都增加了如何运用电子表格分析和解决相应问题的部分。

在本书各章的正文中,我们都讨论基本的财务概念,提供相关概念的例子,并进一步解释如何通过必要的分析作出最优的财务决策。在分析涉及到数学知识的地方,我们假定学生是采用计算器来计算的。然而,如果采用计算机解决相应的问题会更有效,我们就会作出说明,并简单描述如何通过计算机解决相应的问题。这些解释都是简短而易于理解的,如果学生不感兴趣,也可跳过这些内容,这并不影响全书内容的连续性。因此,学生从中可以掌握一种思路,即如何从运用计算器过渡到运用电子表格。当然,他们也可以不进行这种过渡。然而,如果教师想强调本科生应用计算机的重要性,或者如果学生想自学有关电子表格的应用,本书及其相关的电子表格辅助材料将有助于实现这些想法。除了第1章,我们在每章都提供了电子表格模型。这些模型恰当地演示出如何运用微软的 Excel 解决各章的问题。因此,这些模型对于相关的财务原理也是一种很好的补充说明,既可以作为 Excel 教学的分析实例,也可以作为一般财务问题的分析实例。

有关的模型也有相应的光盘,可以与教材一起购买,也可以从网上下载。正如上面所指出的,要学习本书和掌握必要的财务概念,并非必须掌握有关的电子表格模型。然而,如果学生想了解有关财务原理是如何在现实中应用的,并想在就业市场中表现出一技之长,那么有关的光盘和模型将是非常有价值的。当然,如果教师想把电子表格分析技术纳入本课程,本书中的模型也就是最佳的应用平台。

对于现金流量和经济价值的日益重视

财务管理越来越多地超越了会计报表的范畴,日益向现金流量和经济价值扩展,本版涉及了相关的讨论,并将有关的概念和原理有机地结合到各章的内容中。

有关财务预测章节的重新安排

有关财务预测的章节在以前的版本中是在第15章,在本版中向前移到第4章,紧跟着财务报表分析。较早介绍财务预测可以使读者更为清楚地了解如何运用历史数据制定未来的改进计划,也可以使读者更好地预测公司的现金流量将如何影响股票和债券的价值评估,以及资本预算的决策。

关于利率期限结构讨论的修正

我们简化并调整了第5章有关利率期限结构的讨论，删掉了大部分的利率期限结构的理论介绍，而加强了对影响利率水平和收益率曲线形状因素的讨论，从而使得讨论的思路更为清晰和流畅。

关于股票价值评估的现金流量方法

我们介绍了股票价值评估的标准股利增长模型，但是由于这一模型并不适合于解决许多问题，我们特意增加了一章，说明如何运用流行的理论评估公司的价值。这种方法对新成立的公司、大型公司的事业部，以及价值评估被作为并购分析一部分的公司特别适用。

关于资本成本讨论的重要修正

10

我们重新编写并简化了第10章关于资本成本的讨论。在以前的版本中，这一部分过于复杂，我们花费了太多的篇幅去讨论公司的发行成本以及很少发行股票的公司的盈亏平衡点。而这一版中，我们着重讨论了如何根据不同项目的风险调整资本成本。

关于资本预算内容的重新安排以及关于实物期权的扩充性讨论

项目风险的估计吸引了众多的注意力。为帮助学生更好地理解风险如何影响资本预算决策，我们在有关现金流量估算的一章中，纳入敏感性分析和假设场景分析的内容。为考察投资中的特殊问题，我们还编写了单独的一章，比如实物期权问题和寿命不等项目的评估问题。

关于资本结构章节的修正

在本版中，我们更为清晰地说明了资本结构的变化如何影响企业的债务成本和权益成本，我们引入了哈马达模型，从而为学生提供一种直接的方法，方便了最优资本结构的估算。

正像我们一贯所追寻的，在我们更新了正文内容的同时，也更新了各章最后的问题，在教学的方法上也作了许多改进。特别是，我们更新了现实的案例，并相应指出了财务管理的最新发展。我们省略了技术性太强的附录，将这些相关部分转移到我们新设计的网页上。最后，对于那些重要性日益增加的热点，我们吸收进来作为本版的新内容，而对于那些变得相对不重要的部分，我们作了删减。通过内容的调整，讨论的思路更加顺畅，更为详细的重要变化如下面部分所列。

各章改动要览

第一编 财务管理导论

第1章 财务管理概要

增加了“技术问题”栏目，专门探讨电子商务如何影响公司的运营。

第2章 财务报表、现金流量与所得税

补充了关于 EBITDA（即利息、所得税、折旧和摊销前的收益——译者注）的讨论，并增加了一节，专门探讨了“调整会计数据用于管理决策”。更新了有关联邦所得税的一节。

第3章 财务报表分析

增加了 EBITDA 固定负担倍率以及价格/现金流量比率的讨论，以反映目前分析人员日益强调这些项目的趋势。

第4章 财务计划与预测

财务预测的讨论从原来的第15章提前到本章，紧跟在财务报表分析一章的后面。本章补充了新的一节，探讨了有关战略计划的问题，包括公司使命的表述、公司的业务范围、公司的目标以及公司的战略。同时，增加了关于业务计划和财务计划的一节。

第5章 金融环境：市场、机构与利率

通过更新反映了金融环境的重要变化。简化并调整了有关利率期限结构的讨论。增加了有关“业界透视”的部分，介绍了各种股票市场指数。

第二编 财务管理的基本概念

第6章 风险与收益率

增加了关于投资收益率计算以及股票市场风险溢价变化影响的讨论。

第7章 货币的时间价值

为求解货币的时间价值问题，补充了电子表格方法。本章始终都有电子表格技术的讨论，本书的其他编也是如此。同时本章还增加了“技术问题”栏目，说明如何运用互联网进行财务计划。

第三编 金融资产

第 8 章 债券及其价值评估

补充了通过电子表格方法求解债券问题的内容。

第 9 章 股票及其价值评估

补充了有关普通股价值评估的各种备选方法的讨论，包括以自由现金流量为依据的新的价值评估方法。

第四编 长期资产投资：资本预算

第 10 章 资本成本

增加了以下部分：“依据风险调整资本成本”、“项目风险的估计”、“采用资本资产定价模型估计经过风险调整的资本成本”以及“测量贝塔风险的技术”。简化了有关盈亏平衡的讨论。

第 11 章 资本预算基础

增加了关于电子表格和分析技术在资本预算中应用的内容。

第 12 章 现金流量估算与风险分析

在关于现金流量的估算中，增加了敏感性分析和假设场景分析。这一新的方法使学生更容易理解风险对于资本预算决策的影响。在现金流量中直接考虑通货膨胀，减少了有关替代项目的讨论。

第 13 章 资本预算中的其他课题

扩展了有关实物期权的讨论。

第五编 资本结构与股利政策

第 14 章 资本结构与财务杠杆

引入哈马达模型，通过定量分析确定资本结构的变化将如何影响资本成本。

第 15 章 股东的收益分配：股利与股票回购

扩展了有关股票回购的讨论。

第六编 营运资本管理

第16章 流动资产管理

第17章 流动资产融资

这两章增加了有关现实问题的例子，强调了有力地进行营运资本管理的重要性。

第七编 财务管理的其他专题

第18章 衍生工具与风险管理

更新了关于公司采用衍生工具管理风险的讨论。

第19章 跨国财务管理

扩展了跨国投资成本和收益的讨论，强调了国内投资与国际投资项目资本成本的不同。

第20章 混合融资：优先股股票、租赁、认股权证以及可转换债券

更新了各种混合证券价值评估方法的讨论。

第21章 并购、融资收购、资产剥离与控股公司

增加了有关最近的重要并购的讨论。

目 录

第一编 财务管理导论

第1章 财务管理概要 2

- 平衡滑行 3
- 本章提要 4
- 财务的职业机会 4
 - 货币与资本市场 • 投资 • 财务管理
- 新世纪的财务管理 6
 - 信息技术
- 全球视野 可口可乐公司在全球化经济浪潮中急流勇进 7
- 技术问题 eTOYS 与反斗城 8
- 财务人员的职责 9
- 公司组织的形式 10
 - 个人独资公司 • 合伙公司 • 股份公司 • 混合的组织形式
- 公司组织架构中的财务 13
- 公司的目标 14
 - 股东财富最大化与管理激励 • 社会责任
 - 股票价格最高化与社会福利
- 业界透视 李维斯公司将追求利润与增进社会福利结合起来 16
- 企业伦理 17
- 代理关系 18
 - 股东与经理 • 股东(通过经理)与债权人
- 业界透视 首席执行官的收入是否过高? 18
- 股东财富最大化的管理行为与决策 21
- 致力于每股收益最大化有意义吗? 22
- 本书的结构 23
- 本章小结 24
- 本章术语 24
- 综合案例 28

注 释 29

第2章 财务报表、现金流量与所得税 30

- 运用财务报表进行分析 31
- 本章提要 32
- 关于会计和财务报表的简短历史回顾 32
- 财务报表与财务报告 33
- 资产负债表 34
- 损益表 36
- 留存收益表 38
- 技术问题 网上财务分析 39
- 业界透视 在评估股票的价值时, 分析人员越来越多地依赖现金流量 40
- 净现金流量 41
- 业界透视 在评估股票的价值时, 应该考虑收益还是现金流量? 42
- 现金流量表 43
- 调整会计数据用于管理决策 45
 - 经营性资产与经营资本 • 税后净经营利润 • 自由现金流量 • 计算自由现金流量
- MVA 和 EVA 49
 - 市场增加值(MVA) • 经济增加值(EVA)
- 业界透视 许多公司采用 EVA 并试图借此促进股东财富的增长 51
- 联邦所得税体系 52
 - 个人所得税 • 公司所得税
- 全球视野 税收天堂 59
- 折 旧 60
- 本章小结 61
- 本章术语 62
- 综合案例 72
- 注 释 75

第3章 财务报表分析 80

尽管报告的收益上升，但戴尔公司的股票价格却出现下降 81

本章提要 82

比率分析 82

流动性比率 83

短期偿债能力：流动比率 • 速动比率或酸性测试比率

资产管理比率 84

评价存货管理：存货周转率 • 评价应收

账款管理：销售收入在外天数 • 评价固

定资产管理：固定资产周转率 • 评价总

资产管理：总资产周转率

债务管理比率 86

公司的融资结构：总负债与总资产的比率 • 支付利息的能力：利息保障倍数 •

偿还债务的能力：EBITDA 固定负担比率

盈利能力比率 90

销售利润率

全球视野 国际会计的差异令投资者头疼 91

基本盈利能力 • 总资产收益率 • 普通股权益收益率

市场价值比率 93

价格/收益比率 • 价格/现金流量比率 •

市场价值/账面价值比率

技术问题 eBAY 公司的财务报表 95

趋势分析 96

将有关比率联系起来：杜邦分析图与等式 96

比率比较与“标杆管理” 100

比率分析的用途与局限性 101

有关权益收益率的问题 104

业界透视 计算经济增加值 104

放眼数字之外 106

中小公司 关于中小公司的财务分析 107

本章小结 108

本章术语 108

综合案例 119

注释 122

第4章 财务计划与预测 126

迪斯尼公司的未来预测 127

本章提要 128

战略计划 128

公司目的 • 公司范围 • 公司目标 • 公司战略

经营计划 131

财务计划 132

电算化财务计划模型 133

销售预测 133

财务报表预测：销售收入百分比法 135

第一步，预测损益表 • 第二步，预测资产负债表 • 第三步，筹集所需的追加资金 • 棘手问题：融资反馈 • 预测分析 • 预测自由现金流量

追加资金需求的公式 144

预测在资产负债表的比率发生变化时的融资需求 147

规模经济 • 批量资产 • 由于预测失误造成的剩余资产

预测财务报表的其他技术 148

简单线性回归 • 剩余生产能力的调整

本章小结 150

本章术语 151

综合案例 160

注释 162

第5章 金融环境：市场、机构与利率 164

SCHWAB 与美林证券在变化的环境中拼搏 165

本章提要 166

金融市场 166

市场的类别 • 近期趋势

金融机构 169