

汉 · 译 · 工 · 商 · 管 · 理 · 经 · 典 · 教 · 材 · 丛 · 书

(第三辑)

Corporate Financial Management

公司财务管理

(第三版)

Glen Arnold

[英] 格伦·阿诺德 著
汪平 何瑛 邹颖 等/译



经济管理出版社
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

汉 · 译 · 工 · 商 · 管 · 理 · 经 · 典 · 教 · 材 · 丛 · 书

(第三辑)

Corporate Financial Management

公司财务管理

(第三版)

Glen Arnold

[英] 格伦·阿诺德 著
汪平 何瑛 邹颖 等/译



经济管理出版社
ECONOMY & MANAGEMENT PUBLISHING HOUSE

北京市版权局著作权合同登记：图字：01-2006—2382号

Corporate Financial Management, Third Edition by Glen Arnold.

© Financial Times Professional Limited 1998.

© Pearson Education Limited 2002, 2005.

This translation of Corporate Financial Management, Third Edition by Glen Arnold is published by arrangement with Pearson Education Limited.

Chinese translation (Simplified characters) copyright © 2008 by Economy & Management Publishing House.

All rights reserved.

图书在版编目(CIP)数据

公司财务管理(第三版)/(英)阿诺德著;汪平等译. —北京:经济管理出版社, 2011.5

ISBN 978-7-5096-1469-3

I. ①公… II. ①阿… ②汪… III. ①公司—财务管理 IV. ①F276.6

中国版本图书馆CIP数据核字(2011)第099219号

出版发行: 经济管理出版社

北京市海淀区北蜂窝8号中雅大厦11层

电话: (010)51915602 邮编: 100038

印刷: 三河市海波印务有限公司

经销: 新华书店

选题策划: 杨世伟

责任编辑: 张永美 申桂萍

技术编辑: 晓 成

责任校对: 超 凡 郭红生

880mm × 1230mm/16

69.25印张 1832千字

2011年7月第2版

2011年7月第1次印刷

定价: 128.00元

书号: ISBN 978-7-5096-1469-3

· 版权所有 翻印必究 ·

凡购本社图书, 如有印装错误, 由本社读者服务部

负责调换。联系地址: 北京阜外月坛北小街2号

电话: (010)68022974 邮编: 100836

《西方工商管理经典教材译丛》

编辑委员会

主 编	李京文	中国工程院院士 中国社会科学院学部委员	教授	博士生导师
	赵曙明	南京大学国际商学院院长	教授	博士生导师

执行主编	赵景华	中央财经大学政府管理学院执行院长	教授	博士生导师
	沈志渔	中国社会科学院工业经济研究所	研究员	博士生导师

执行副主编	杨世伟	经济管理出版社副社长	博士	
-------	-----	------------	----	--

编 委 (按姓氏笔画排序)

于 立	东北财经大学 MBA 学院院长	教授	博士生导师
王方华	上海交通大学管理学院院长	教授	博士生导师
吕本富	中国科学院研究生院常务副院长	教授	博士生导师
刘力钢	辽宁大学国际商学院院长	教授	博士生导师
张 扬	河海大学副校长	教授	博士生导师
李 凯	东北大学工商管理学院院长	教授	博士生导师
李维安	南开大学国际商学院院长	教授	博士生导师
芮明杰	复旦大学管理学院	教授	博士生导师
杨世文	北京师范大学政治学与国际关系学院院长	教授	博士生导师
杨瑞龙	中国人民大学经济学院院长	教授	博士生导师
陈传明	南京大学管理学院院长	教授	博士生导师
金占明	清华大学经济与管理学院	教授	博士生导师
郑海航	首都经济贸易大学副校长	教授	博士生导师
武常岐	北京大学光华管理学院副院长	教授	博士生导师
袁 东	中央财经大学副校长	教授	博士生导师
高 闯	辽宁大学工商管理学院院长	教授	博士生导师
唐晓华	辽宁大学研究生院院长	教授	博士生导师
戚聿东	首都经济贸易大学工商管理学院院长	教授	博士生导师
谭立文	武汉大学经济与管理学院院长	教授	博士生导师

总 策 划	杨世伟	经济管理出版社副社长	博士	
-------	-----	------------	----	--

《西方工商管理经典教材译丛》

出版说明

近些年来，国际管理学界普遍关注的三大基本问题是：第一，在全球化、信息化和多元文化交互影响的不确定条件下，有没有普遍适用的管理理论和方法。第二，在日新月异的动态环境条件下，什么才是最佳的管理思想和模式。第三，世界上不同文化背景的国家的企业如何才能做大、做强和做长。西方管理学者在对这些基本问题进行探索的过程中，先后提出了企业流程再造、战略联盟、企业核心能力、蓝海战略等管理理论，这无疑促进了管理学本身的发展，也对管理教育提出了更高的要求。为了提高和增强我国工商管理教材的水平和可选择性，我们组织、翻译、出版这套《西方工商管理经典教材译丛》。

本译丛所选的教材均由培森教育出版集团、麦克米伦图书出版公司、麦克劳·希尔图书出版公司等权威出版机构出版，作者都是西方发达国家管理学各个分支领域中的著名学者，其内容广泛吸收了现代管理学各个领域的最新研究成果，体现了管理理论研究的前沿性和权威性。这些教材都是经过实践证明的、最受教师和学生欢迎的、经过多次修订和完善的经典性教材，今后还将在教学实践中继续使用和不断完善。

本译丛也为我国企业界学习和借鉴国外管理经验提供了参考。教材中不仅有许多东西方管理比较的内容，而且使用了大量的西方管理案例，这些案例可以与我国的管理案例进行跨文化比较，有利于提高我国企业管理者对管理的国际惯例和中国特色管理的认识。

本译丛共包括 13 本。

《宏观经济学原理》是由英国克兰菲尔德大学管理学院国际管理经济学系的教授约瑟·G.内利斯、克兰菲尔德大学管理学院商业经济学和战略管理系的教授大卫·帕克两位学者合著的一部介绍宏观经济活动及其原理（包括生产动力、收入与消费、需求与供给等）、国际宏观经济学问题（包括国际贸易、收支平衡和汇率等）以及国际经济主要机构的教材。本书的特点在于将丰富的宏观经济学内容展现给读者，将技术术语和教学方法的使用降低到最低程度，使得教材更加亲近读者。

《企业管理经济学》是由英国安格里亚理工大学的艾兰·格瑞菲斯和斯图亚特·沃尔等众多教师共同完成的教材。本教材主要介绍了微观经济学和宏观经济学各种重要原理，并将这些原理应用于商业决策者可能会遇到的各种实际情况中，同时还论述了决策者们经常面临的政治、经济、人口、社会文化和商业伦理等问题。教材的特点在于采用了紧密互动和高度参与的方法，每一章都聚焦一个特定的主题，并列举了大量真实的最新案例。

《组织行为学》是由英国普茨茅斯大学商学院的首席讲师劳里·J.穆林从社会科学角度撰写的一本关于组织行为学的教材。本书具有三大特点：引导性、实践性和挑战性。引导性是指本书的理论和观点都是系统性的提出，每一个主题都包括全面的背景资料以及研究范围、关注焦点、惯例研究方法、语言和应用。实践性是指本书将各种理论观点、研究结论和管理技巧都放入实践中进行应用。挑战性则是鼓励读者提出疑问、进行辩论，而不是将书中的理论

观点作为权威而被动地接受，对于主要的概念、理论及其应用提出具有挑战性的问题。另外，本教材还将趣味性、直观性很好地融入内容中。

《管理与组织行为》是由英国普茨茅斯大学商学院的首席讲师劳里·J.穆林和戴卫·普雷斯教授两位学者合著的一部经典的管理学教材，由于其内容的全面性、观点的新颖性、案例的代表性深受读者的欢迎，已经发行至第七版。

《人力资源管理》是由英国 De Montfort 大学的伊恩·贝尔德维尔、莱恩·霍尔登和蒂姆·克莱顿三位教授共同完成的介绍人力资源管理基本原理及其最新发展动态的优秀教材。本书共发行了四版，其中前三版受到了管理学领域相关人士的广泛欢迎，因此第四版中特别增加了新的领域，如战略人力资源管理、国际人力资源管理和奖励与绩效管理等内容，以体现教材与时俱进、不断更新的特色。

《公司财务管理》是由格伦·阿诺德所著的、探讨公司管理层在追寻公司目标的过程中所进行的筹资和投资决策原理和方法的经典教材。教材的特色在于以一种比较亲近的、易于使用的风格，对公司理财领域的一些核心概念和核心主题进行介绍。本教材在改版的过程中不断修订原版内容，并更新和增加了许多短文，以反映财经界发生的最新事件，因此具有较强的时效性。另外，本教材的内容还适合自学和有指导性的学习。

《投资学》是由 Jerusalem Hebrew 大学的海门·利维和 Rotterdam Erasmus 大学的 Thierry Post 教授所著的一部为本科生和研究生学习使用的优秀教材，该书对证券市场投资作了整体的介绍，并给出最新流行的学术研究和投资实践。本书不仅包括《证券时代》和其他书中一些有价值的文章和讨论，而且包括一些公司的财务报表，以便学生了解现实生活中的投资构思方案，并给学生提供机会去使用投资理论的技术。另外，本书还整理了大量的复习题、练习题、自我测试和 CFA 试题，以供学生复习、练习和考试。

《高级项目管理》是由弗雷德里克·哈里森和丹尼斯·洛克两位专家共同撰写的经典教材。本书在详细、深入介绍项目管理的基本概念、原理的基础上，从项目结构的角度提出了许多具有逻辑性的方法，这是很多项目管理书籍避而不谈的一个重要问题，这一创造性的工作受到了读者的广泛欢迎，也使本书再版三次。

《并购创造价值——面对挑战的视角》是由英国克兰菲尔德大学管理学院财务和公司管理系的教授所著的。该书汲取了不同学科领域的学者关于并购的多种观点，以一种整体的视角对这些观点进行了批判性检验和实证证明，试图指出并购中的风险和潜在的问题，以提高并购成功的机会，并从国际视角对上述问题进行了讨论。本书的风格在很大程度上是非技术性的，重点在于并购的实践方面，主要观点和结论以项目符号标识的形式表现来吸引读者的注意力，并运用图表来强调复杂的信息，以为读者提供便利。

《工作心理学》是由英国 Loughborough 大学商学院组织行为学教授约翰·阿诺德、英国 Goldsmith 学院组织心理学教授乔安妮·西尔韦斯特等学者共同完成的，其目的在于给当代工作心理学的很多关键领域一个清楚、易懂而非过分简单的说明。本书具有理论联系实践、难易适当、提供更多的学习辅助等特点，以帮助读者从本书获得最大的收益。本书还尝试使用世界上不同地区的素材，并且指出了在学习和实践工作心理学过程中不同民族和跨文化差异的重要性。

《管理学》是由斯图尔特等编著的一部汇编了世界众多著名管理学家、知名人士观点和著作的综合教科书，它的内容几乎涵盖了管理学的各个分支领域，既包括理论探讨，也包括实践问题的具体分析和解决。具体包括战略及竞争、全球化、人力资源管理、财务管理、组织、道德、市场营销等，并对全球最好的实践案例进行了分析和讨论。本书中特别对管理实用性

方面做了重点论述,新增了一些关于管理技巧方面的内容。

《战略管理》是由诺克斯维尔市田纳西州立大学的管理学教授亚历克斯·米勒所著的。本版根据调查、访谈和一些老读者的建议,为读者新增了一些内容,共分为五个部分,每部分都包括每章概要、每章回顾和学习要点,同时还配有战略小插图以告诉学生即将要讨论的内容。在每章末尾都附加了与本章内容结合紧密的实践案例以及供读者讨论的问题。

《市场营销学》是由英国的马科姆·麦当那和马丁·克里斯托弗著的一部经典营销学教材。它以全面的视角在商业和社会背景下研究市场营销,是作者多年的研究、教学实践和咨询结合的成果。

本译丛的组织者和译者是由北京大学、清华大学、中国人民大学、中央财经大学、中国社会科学院等国内著名大学和研究机构中的知名专家和学者组成。其运作过程,从教材的选择,到翻译人员的确定,到翻译的要求和统一规范的制定,到校对的质量控制,再到版式的设计,最终到译丛的出版,都一如既往地按照规范化要求来进行。希望能够以认真负责的态度、精准客观的表述、全面深刻的内容和尽可能高的专业学术水平,为读者提供一套可以信赖的并长期使用下去的管理类经典教材。

本译丛的出版是北京大学、清华大学、中国人民大学、中央财经大学、中国社会科学院等国内著名大学和研究机构中的知名专家和学者,以及经济管理出版社的全体员工共同努力的结果,他们在本译丛的组织、翻译、编辑、校对、出版的过程中,投入了大量的人力、物力,为保证本译丛的质量等方面提供了大力的支持!

《西方工商管理经典教材译丛》编辑委员会

2006年12月

献给我的妻子 Lesley，感谢她给予我的爱与支持和鼓励

皮尔森教育有限公司

Edinburgh Gate

Harlow

Essex CM20 2JE

England

以及世界各地的联营公司

浏览我们的网站: <http://www.pearsoned.co.uk>

第一版由 Financial Times Pitman Publishing 在 1998 年出版

第二版于 2002 年出版

第三版于 2005 年出版

©1998 年版由 Financial Times Professional Limited 出版

©2002, 2005 年版由 Pearson Education Limited 出版

根据 1988 年著作权、设计与专利权法案，本书作者 Glen Arnold 享有著作权。

所有的权利都受到保护；没有经过出版商书面同意或与英国著作权许可局（Copyright Licensing Agency Ltd, 90 Tottenham Court Road, London W1T 4LP）签订的限制版权使用协议，任何个人或公司都不可以重印、保存，或以电子、版面设计、影印、磁带等任何形式翻译该书的任何部分。

ISBN 0 273 68726 3

英国图书馆出版物分类数据

在英国图书馆可以查到该书的书目记录

美国国家图书馆出版物分类数据

在美国国家图书馆可以查到该书的书目记录

10 9 8 7 6 5 4 3 2 1

10 09 08 07 06 05

排版在 10/12.5pt Sabon by 30

CPI Bath 公司印刷和装订

出版商使用的是再生纸张

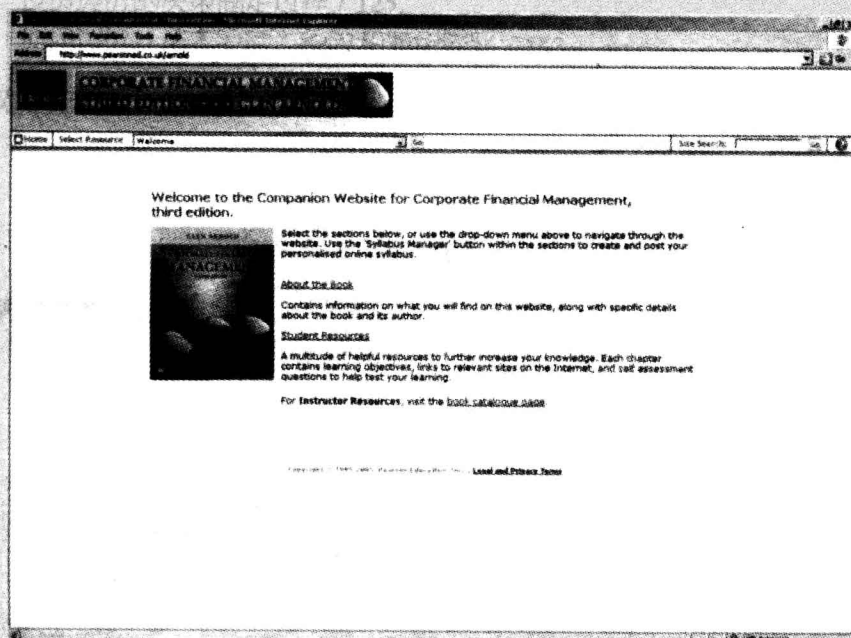
本书作者和出版商对于任何人因本书行为造成的损失不负责任。

公司财务管理

(第三版)

通过浏览《公司财务管理（第三版）》的公司网站 www.pearsoned.co.uk/arnold，可以发现一些有价值的学生学习信息，其中包括：

- 每章的学习目标
- 与所学内容相配套的，可以帮助你检验学习成果的选择题
- 可以有助于你进行深入、独立研究的相关、具体的网络资源链接
- 除了可以在本书中找到的资料外，还有大量可供广泛选择的 FT 文章，为读者提供了现实世界中制定财务决策的真实案例
- 互动在线 flash 卡片以供读者在复习时查找关键术语的定义
- 可在线查询的词汇表



译者序

有人预言, 21 世纪是经济金融化的世纪; 在经济金融化的世纪里, 金融学无疑将成为一门显学, 受到越来越多人的关注。在金融学体系中, 公司理财学又是一门极其重要的子学科。事实上, 自从 20 世纪 90 年代以来, 公司财务理论就出现了一些重大的发展, 这些发展甚至带动了整个金融学的发展。人们关注公司财务理论, 是因为许多公司理财问题的解决越来越急迫地需要得到来自理论分析的支持。西方如此, 处于高速发展时期的中国同样如此。

在本书中, 格伦·阿诺德首先假定股东财富最大化是公司的首要目标, 一切财务决策均应以股东财富最大化为决策准绳。随着近年来公司治理研究的不断深入, 越来越多的文献开始从公司治理的角度分析理财问题。有学者认为, 股东财富最大化理财目标的基础就是股东主权的公司治理观点。许多学者都认为, 公司治理主要处理企业资金的供应者 (主要是股东) 如何保证投资得到要求的回报。所谓狭义的公司治理, 就是指保证股东利益的公司治理。

与特别突出股东财富不同的另外一种治理观就是“共同治理”的公司治理观。具有代表性的是经济学家玛格丽特·M. 布莱尔,^① 其主要观点是: 现代企业理论把企业看做一组合约关系的联结。公司治理是处理不同利益相关者, 即股东、债权人、管理层和雇员之间的关系, 规定企业内部的决策和收益分配的一套规则、程序和制度安排, 其目的在于通过这种制度安排, 达到相关利益主体之间的权利、责任和利益的相互制衡。在英国董事协会颁布的《董事会标准: 改善你的董事会效果》报告中, 对所谓的“利益相关者” (Stakeholders) 进行了界定, 即利益相关者就是“与公司存在适当的利益关系, 影响公司的运营及公司目标的实现, 且与股东相区别的个人或团体。除公司受到特别法律保护的债权人之外, 这些团体还包括雇员、供应商、顾客、竞争者、规章制定者、当地社区、分析师、银行、游说者、压力集团、媒体、商业协会、欧盟、国家和当地政府以及 (适宜的) 股票交易所等”。^②

按照利益相关者理论, 企业的理财目标不能特别突出股东财富, 而应当是所有利益相关者财富的最大化。这种理财目标一经提出, 就引起了我国许多学者的高度推崇, 认为只有利益相关者财富最大化的理财目标才能够在均衡各方利益的前提之下保障公司的长远可持续发展。这种提法受到追捧与我国的凡事以“中庸”为道的传统文化有着极其紧密的关系。许多人认为, 一个公司要想获得发展, 离不开方方面面的参与和配合。自然, 在财务管理活动中, 也必须考虑到方方面面的利益的满足, 只突出股东财富的最大化是无益的。但这种对于理财目标的政治化解读对于改进企业的财务管理活动毫无帮助, 因而, 这也就注定了利益相关者财富最大化这一理财目标假设的荒谬。毕竟, 均衡与协调永远替代不了目标假设所必须具备的明确指向和精练概括。

^① 玛格丽特·M. 布莱尔著:《所有权与控制——面向 21 世纪的公司治理探索》, 张容刚译, 中国社会科学出版社, 1999 年 8 月。

^② 英国董事会协会:《董事会标准: 改善你的董事会效果》, 李兆熙、杨威译, 第 10~11 页, 中国财政经济出版社, 2004 年 7 月。

迈克尔·詹森教授认为，^①利益相关者理论不应当被认为是股东财富最大化理论的有力对手，因为它不能够提供一个对公司目标或者目标机制的完整论述。股东财富最大化理论为公司管理者提供的是一个单一的、有效的目标，而利益相关者理论却要求公司管理者为“许多主人”服务。而且，正如一句老的格言中所描述的：当一个地方有很多主人时，一切都会以欺骗而告终。不能够为公司提供清晰的、单一的价值目标机制来明确其理财的使命，公司接受了利益相关者理论必然会带来管理层的困惑、冲突、低效率甚至可能是竞争的失败。詹森教授认为，公司财务管理必须有一个极其明确的、单一的理财目标，因为多目标就等于无目标，而没有目标的财务管理是毫无意义的。

卡普兰教授也对利益相关者财富最大化这一假说提出了批评，并予以检验证明。他指出，“在欧洲大陆和日本，人们会对消费者、供应商、工人、政府、债权人、股东甚至整个社会的利益加以周密权衡。最大限度地增加股东的价值往往被看做短视、低效、简单化甚至是不利于社会的。”为支持这一看法，利益均衡论的鼓吹者指出了欧洲和日本的高生活水准和迅猛的经济增长，还提到了日本汽车和家用电器公司的成功。然而，有越来越多的证据表明了相反的情况。建立在增加股东价值基础上的美国式制度，连同债务和股本的广泛拥有，以及开放的公司控制权市场，似乎与下列结果紧密联系在一起：更高的生活水准，更高的整体生产率和竞争力，运作更完善的股权市场。一些国家的经济制度不是立足于增加股东价值，如果它们给予投资者的资本回报低于经济制度不同的国家，就会随着资本市场的持续全球化，陷入资本短缺状态，在全球竞争中越来越落后。由于资本的流动性日益增强，以价值为基础的制度更加显示了其重要性。”^②

不只是理财目标，所有的目标假设都应当是引导向前发展的一种牵动力量，而不能成为一种捆绑和羁绊。历史已经证明并将继续证明，只有信奉并恪守股东财富最大化这一理财目标，才能够确保企业的长远可持续发展，并促进整个社会的富裕。

有了合理的理财目标，并以此作为财务决策的准绳，才有希望获得高质量的财务决策，实施有效的理财行为。一般认为，资本（项目）预算决策与融资决策为公司的两大财务决策。在所有的财务决策中，资本预算决策可谓第一决策，因为只有资本性质的项目预算决策，才是企业未来时期现金流量的决定因素，进而决定企业的价值，决定股东财富最大化目标能否顺利地实现。融资决策是最具理财特色的公司理财内容，尤其是通过证券市场进行的直接融资——股票融资、公司债融资等，对于公司的股权结构、资本结构乃至经营绩效等可能都会产生较大的影响。随着证券市场的不断发展，金融创新行为越来越多，企业所面临的融资环境也越来越复杂。在融资渠道不断拓展的同时，面临的风险无疑也越来越大，必须慎重对待。

目前，随着国际上大型公司的推崇并身体力行，价值管理已经成为企业实现股东财富最大化目标的极其重要的技术手段。通过高质量的价值管理，企业可以在着眼于现金流量创造的基础上，不断增加企业价值。视现代企业为一个价值创造的机制，是人们从理财的角度对企业内在性质的一种新的、更加深刻的理解，是基于现代财务理论的一种新的厂商理论。这种理念将从根本上提升人们对于公司财务管理的认识，并最终提升企业管理的质量，确保股东财富的增加，促进人类的进步。

20世纪50~70年代，是金融学发展的黄金时期，其中主要的学术成果就是资产定价理论。

^① Michael C. Jensen, Value Maximization, Stakeholder Theory, and the Corporate Objective Function. *Journal of Applied Corporate Finance*, Fall 2001, pp.8-21.

^② 汤姆·卡普兰等著：《价值评估——公司价值的衡量和管理》，第3~4页，中国大百科全书出版社，1997年7月。

许多资产定价理论和模型的研究者,比如资本资产定价理论与模型(CAPM)的研究者夏普教授、期权定价理论与模型(OPM)的研究者莫顿教授等在20世纪90年代之后都先后获得了经济学诺贝尔奖。这些理论与模型在公司财务管理中有着极为重要的应用,提高了公司理财的科学性。比如,以资本资产定价模型(CAPM)估算股权资本成本就提高了资本成本估算的理论支持。

风险管理是最近10余年以来受到理财学界、企业界关注的一个新的课题。

本书对如上所述的所有重要的财务管理问题均展开了充分的讨论,在理论分析与技术保障方面为我们提供了极为丰富的信息和资源。

本书是一本关于公司财务管理的初、中级教程用书,内容丰富、现代,具有极强的适用性。在翻译过程中,我们尽力保留了原书中大量的实践资料,以丰富我们的视野,提高学习效率。

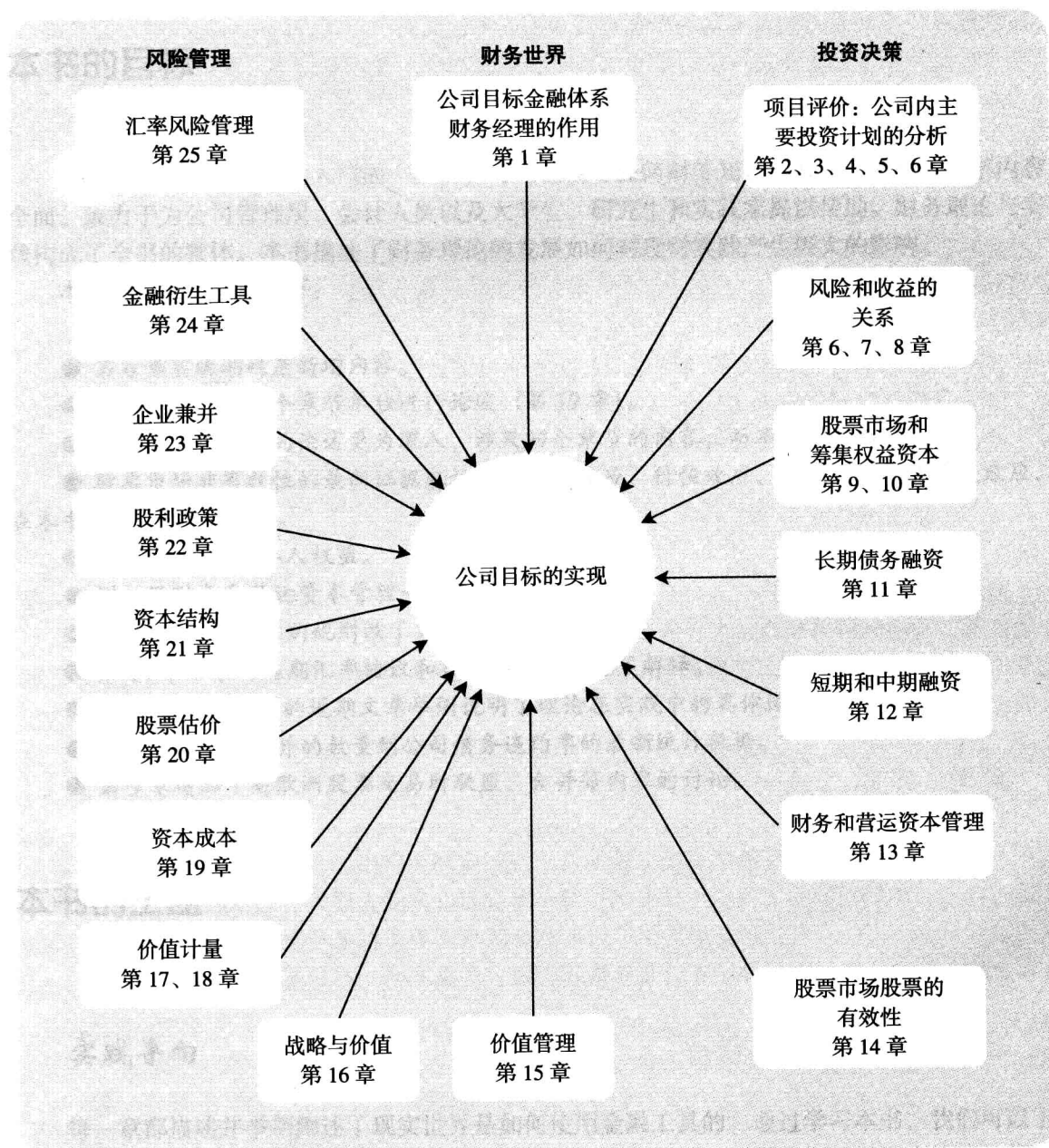
鉴于本书的篇幅较大,为了保证翻译的质量,我们前后组织了两轮完整的翻译程序。第一轮,着重解决关键词、关键问题的翻译,统一格式,统一相关内容;第二轮,则是对于翻译中存在的一些疑难问题进行集中的分析和探讨,统一全部译稿。以上过程前后历时一年多,多数翻译人员的工作也相互交叉,以收相互校译之效。参与到整个翻译工作的人员有:汪平,前言、第1章;窦凯,第2、3、4章;何瑛,第5、15章;袁晨,第6章;徐佳,第7、8章;王桢,第9章;钱芳,第10章;陈卫清,第11章;郝国莹,第12章;荀爱英,第13章;陈艳,第14章;王春慧,第16章;张建华,第17、18章;李光贵,第19章;吕婧,第20章;闫甜,第21章;许笑丹,第22章;孙世霞,第23章;王霞,第24章;邹颖,第25章。初稿译出后,由汪平、何瑛、邹颖、王霞等人对全书进行了校译和润色,最后定稿。

汪 平

理财学教授,博士生导师

2008年3月29日,北京

主要内容



绪 论

本书的目标

本书是财务理论与实践入门的一本书，可以在没有任何财务知识的基础上使用。本书内容全面，致力于为公司管理层、会计人员以及大学生、研究生和实践家提供帮助。财务理论与实践构成了全书的整体，本书描述了财务理论的发展如何对理财实践产生极大的影响。

本书第三版的特点如下：

- 第6章实物期权是新增内容。
- 资本成本作为一个章节单独进行论述（第19章）。
- 对基于价值管理的论述更为深入，涉及四个章节的内容，而不只是两章。
- 股票市场非有效性的最新证据包括收益逆转效应、价值效应、动力效应以及尺度效应，在本书第14章有所论述。

- 第10章论述了私人权益。
- 增加了财务和营运资本管理一章（第13章）。
- 第23章对接管收购规则做了更新。
- 第24章附录对远期汇率协议和掉期的关系进行了解释。
- 《金融时报》杂志的近期文章举例说明了理论在实践中的具体运用。
- 列示了从公司兼并的数量到公司债务违约率的最新统计数据。
- 第9章增加了对欧洲股票交易所联盟、合并等内容的讨论。

本书的主题

实践导向

每一章都描述并举例阐述了现实世界是如何使用金融工具的。通过学习本书，我们可以了解为什么有时实践与理论不一致，以及它们有什么不同。例如，在制定主要投资决策时，管理者仍然使用具有较少理论支持的方法（如回收期法），而不使用有更多理论支持的方法。对来

自英国本土最大的上市公司的 96 位财务经理的调查揭示了传统评价方法的使用程度。他们对分析工具的选择不被看做是“错误实践”，而是一种保持这些简单的、单凭经验方法的理由。本书运用理论、代数和经济模型更好地解释决策的制定，这些模型也是最基本的，运用这些模型时，通常必须经过实践检验：在现实世界，这种知识充分有效吗？值得读者去学习吗？如果答案是否定的，它们就不应该包括在其中。

清晰的、可理解的形式

注重以有趣并有助于理解的方式解释一些较难的问题。一种非正式的语言形式和一个增量方法能够以一系列简单的可实现的步骤构建知识体系，从而引导读者以尽可能少的精力获得尽量高水平的知识。评论专家小组也参与了本书的编写过程，我们希望本书可以成为一本综合性的、容易阅读和理解的教科书。

与其他学科相结合

理财学不应该看做是孤立于其他组织运行的一个学科。在考虑理论方法和制定实际财务决策的联系时，本书认识到它们之间从战略到心理方面的相互影响。例如，20 世纪 80~90 年代有关企业思想的重要新发展带来了股东价值管理的采纳，股东价值管理将财务、战略和组织性资源融合在一起。基于价值的管理原则在全球获得普遍运用。本书是当今第一本充分认识到基于价值管理对公司管理具有重要作用的教科书，描述了理财学文献中提到的一些原则的起源，并且对管理挑战的重要性和普遍性进行了探索。

真实世界的相关性

给大学生、研究生和管理人员教授理财学短期课程的经历使我得出这样的结论：要对课程产生热情，明确教科书和真实世界的相关性是至关重要的。因此，本书将插图和小案例分析与大量的公司制定决策的实例结合起来，这些公司通常是利用模型、假设和财务管理的思想制定决策的。

英国 / 国际上的一种观点

人们的焦点不仅集中在英国市场，还涉及正规的全球金融市场和组织。我们应该注意避免狭隘的目光。本书的国际化特点十分突出，每一章都有许多受人尊敬的在欧洲、亚洲和非洲授课的学者的详细评价。现代财务世界最广泛的融合带来了更多财务活动的全球化。随着金融市场和交易方法的发展，财务领域在近几年快速发展，这在本书中有所体现。

古典财务理论的再评价

对 20 世纪 50 年代和 60 年代理论有效性的讨论引起了人们的关注，这些理论是现代财务理论的基础。例如，考虑金融证券风险和其预期收益关系的理论仍然处于争论之中，还有人认为作为对风险的度量， β 值已经过时了。这些观点和其他的金融理论以及相关的假设条件和最

新的修正在本书中均有所涉及。

现实世界案例举例

本书的出版商是 Pearson Group 旗下的子公司，该集团也包括 Financial Times 和 Investors Chronicle 两个刊物（并且也拥有 The Economist 的部分股权）。通过利用 Financial Times、Investors Chronicle 及 The Economist 中的材料，本书比一般书籍包括更丰富的现实世界的案例。做这些案例摘录的目的是要将理财学带进读者的生活中。下面的示例 1 就是一个典型的例子，用来说明本书探讨的一些财务问题。

示例 1 发行股票为 CSR 注入 250 百万英镑

Chris Nuttal, IT Correspondent

Cambridge Silicon Radio 正准备推出一项计划，在伦敦股票市场发行股票，该计划被视为近三年来最大的技术发行。

无线芯片的设计者昨天证实了这一传闻，该公司准备在一季度末之前发行 25% 的公司股票。分析家们预测这一计划的执行将会给公司带来 6000 万英镑，使得公司市场资本达到 2.5 亿英镑左右……

这次发行股票可能会使得 CSR 的一部分原始股东退出公司——3i 拥有 13% 的股权，曾经与荷兰风险资本公司 Amadeus Capital Partners and Gilde 为公司提供首轮资金 600 万英镑。首席执行官 John Hodgson 拥有 3% 的股权……

CSR 现在被视为开发蓝牙无线芯片的最成功的公司，并且是第一个生产单个芯片蓝牙产品的公司。它的客户包括移动电话生产商诺基亚、NEC 和松下，以及膝上型电脑生产商东芝、索尼、惠普、IBM、NEC、Fujitsu 和 Hitachi……

资料来源：《金融时报》，2004 年 1 月 27 日，经允许后使用。

这篇文章涉及很多以后将要在书中详细讨论的财务决策。筹集的资金用于 CSR 公司下一阶段的发展。理财学的两个理论基石是：

(1) **融资以及金融市场的知识** 在 CSR 案例中，该公司从股票市场投资者手中筹集到超过 6000 万英镑的资金。为了建立公司，风险投资资本家（3i, Amadeus Capital Partners and Gilde）几年前为公司提供了关键风险资本（融资渠道在本书第 9~14 章有所涉及）。

(2) **在实物资产、有形或无形资产的投资** 一些技术可以为重要投资决策的做出提供帮助——这些将要在书中前面部分的内容中讨论（第 2~6 章）。CSR 公司正在准备发展其蓝牙无线芯片方面的投资。这项计划需要精密的技术支持。在这一系列的事情中，公司需要考虑与投资回报相关的风险（风险和收益将会在第 6、7、8 章中探讨）。

与投资者和管理者制定决策都相关的另一个领域是融资比例合理配置的问题：公司应该采用借款方式筹集大部分所需资金吗？还是从股东那里获取大部分的所需资金？这是一个“杠杆”问题（见第 21 章）。其他有可能影响 CSR 的财务决策而在这篇文章中没有涉及，但对于公司将来具有重要意义的问题包括：

- 每年应该从利润中拿出多大一部分作为股利分给股东？（见第 22 章）

- 当打算与其他公司合并时应该考虑什么因素? (见第 23 章)
- 使用哪种债务融资? 使用银行借款比发行公司债券要更好吗? 应该使用欧洲债券还是辛迪加贷款市场? 融资租赁设备和直接购买各自的利弊是什么? (见第 11、12 章)
- 一旦公司发行股票上市, 其股票在市场上如何估价? (见第 20 章) 在考虑了公司未来潜力的基础上, 市场对股票的定价有效吗? 它是以一种随意且不可预测的方式运行的吗? (见第 14 章)
- 为降低因利率或汇率变化而产生的风险, 公司应该使用衍生金融工具, 例如期货、期权及掉期吗? (见第 24、25 章)

这只是现代公司需要处理的一部分财务问题, 这些问题构成了本书的基础。

本书的特色

每一章都有以下部分来帮助学习:

- 学习目标 这一部分说明了通过阅读这一章需要获得的能力。
- 导言 目的是通过讨论本章主题对于现实商业决策的重要性和相关性来引起读者的注意。
- 案例研究 在教科书中说明的新技术都配有问题和详细的答案。
- 数学解释 数学能力有限的学生不会被本书所限。本书所包括的原理是基本的, 且通过一种简单的形式表现。根据需要, 它完全解释和说明了新技术。
- 案例研究 从《金融时报》, Investors Chronicle 和其他资料的近期文章中摘录了一些文章用于证明该章的观点, 目的是从不同角度理解一个问题, 或是仅仅说明其值得我们花时间去理解, 因为在日常的商业活动中需要做出这类决策。
- 重要知识点和概念 在每一章末都给出了本章所涉及的关键内容。归纳了新概念、专用术语和公式以便简单提示。
- 参考文献及推荐文献 本书的一个特点是对与本章内容有关的一系列文章和书籍的简短说明, 这些说明是为那些对本章内容追求更深层次理解的有兴趣的学生准备的。这就要求学生在接下来的阅读中有所选择。所以, 一方面, 我们有采用高水平的、代数学和理论手段的专业论文; 另一方面, 也有对某些内容的通俗介绍, 这就允许学生自己决定是否去阅读那些文章。此外, 一些有用的网站也包括在其中。
- 自测题 设计这些简短问题的目的是促使读者回顾本章的主要内容。它们可以起到复习以及需引起重视的内容的作用。
- 练习题 这部分在需要时间上有所不同, 从 5 分钟到 45 分钟不等。许多问题是来自于大学二年级和毕业考试的题目, 以及 MBA 单元测试的题目。它们可以帮助学生检验是否已经彻底理解本章内容。一些题目需要综合以前章节和本章的知识。答案可以在书末的附录 VII 中找到。
- 作业 这是一些需要读者结合现实世界中公司的实际, 并将其与本章所学概念和技术相联系的项目。这些作业可以看做对学习目的的测试, 也可以作为帮助公司作为检验当前现实