

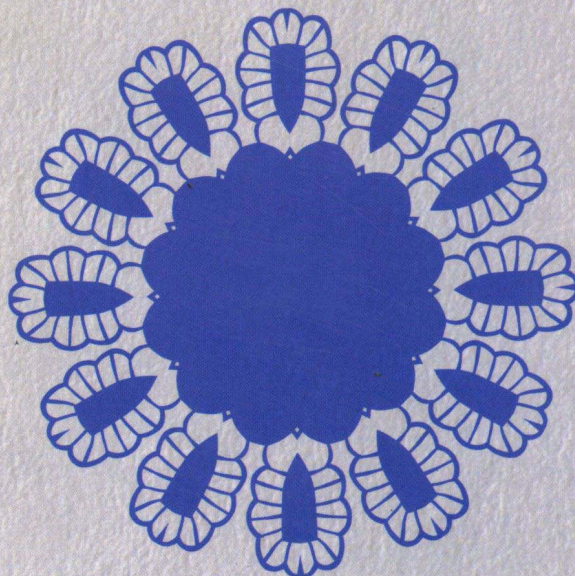
PEARSON

Entrepreneurial Finance

创业财务

(第5版)

Fifth Edition



[美]

菲利普·J. 奥德尔曼 (Philip J. Adelman) 著

阿 兰·M. 马克斯 (Alan M. Marks)

刘晓彦 译

PEARSON

清华大学出版社

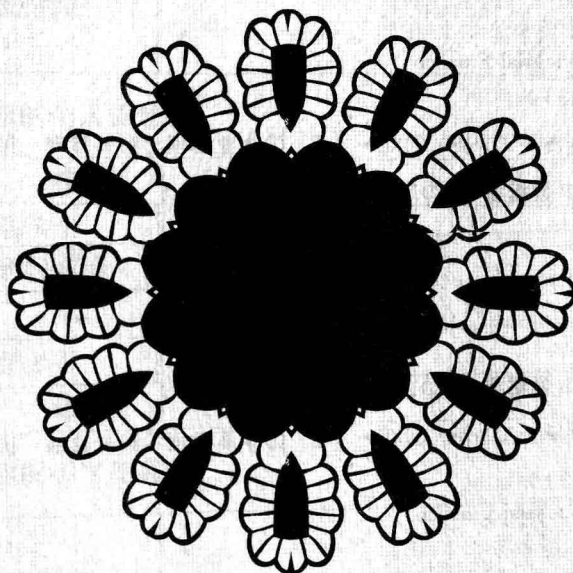
PEARSON

Entrepreneurial Finance

创业财务

(第5版)

Fifth Edition



[美]

菲利普·J. 奥德尔曼 (Philip J. Adelman) 著

阿 兰·M. 马克斯 (Alan M. Marks)

刘晓彦 译

清华大学出版社

北 京

EISBN: 0-13-502529-x

Original edition, entitled Entrepreneurial Finance by Philip J. Adelman, Alan M. Marks, published by Pearson Education, Inc, publishing as Prentice Hall, Copyright © 2009.

All rights reserved. No part of this book may be reproduced or transmitted in any form or by any means, electronic or mechanical, including photocopying, recording or by any information storage retrieval system, without permission from Pearson Education, Inc.

English reprint edition published by PEARSON EDUCATION ASIA LTD. and TSINGHUA UNIVERSITY PRESS, Copyright © 2012.

北京市版权局著作权合同登记号 图字:01-2012-5326

本书封面贴有 Pearson Education(培生教育出版集团)激光防伪标签,无标签者不得销售。

版权所有,侵权必究。侵权举报电话:010-62782989 13701121933

图书在版编目(CIP)数据

创业财务/(美)奥德尔曼(Adelman, P. J.), (美)马克斯(Marks, A. M.)著;刘晓彦译.--北京:清华大学出版社, 2012.9

书名原文: Entrepreneurial Finance

ISBN 978-7-302-29493-1

I. ①创… II. ①奥… ②马… ③刘… III. ①企业管理—财务管理 IV. ①F275

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2012)第 170174 号

责任编辑:徐学军

封面设计:漫酷文化

责任校对:宋玉莲

责任印制:何 芊

出版发行:清华大学出版社

网 址: <http://www.tup.com.cn>, <http://www.wqbook.com>

地 址:北京清华大学学研大厦 A 座 邮 编:100084

社 总 机:010-62770175 邮 购:010-62786544

投稿与读者服务:010-62776969, c-service@tup.tsinghua.edu.cn

质 量 反 馈:010-62772015, zhiliang@tup.tsinghua.edu.cn

印 刷 者:三河市君旺印装厂

装 订 者:三河市新茂装订有限公司

经 销:全国新华书店

开 本:185mm×260mm 印 张:20.75 字 数:488 千字

版 次:2012 年 9 月第 1 版 印 次:2012 年 9 月第 1 次印刷

印 数:1~4000

定 价:39.00 元

产品编号:042884-01

序言

PREFACE

欢迎使用本书(英文版第5版)。作者意识到本书基本企业概念的引用将不仅有利于小企业主,而且使更多的人受益。

本版新貌

本版中,每章末尾都引入了小企业的简短案例学习。第2章新增了小企业管理的相关材料,并讨论了可用于帮助军人和严重残疾军人的新项目,包括贷款和资助金。同时新增了融资来源、联邦合同要求和小企业发展系列计划等内容。第4章扩充了财务比率的内容,当数据从损益表和资产负债表中获得时,财务比率包含了这两张表的平均信息。第8章介绍了固定利率贷款,包括固定本金商业贷款和过桥贷款。第9章讨论了可变利率抵押贷款,并说明了当房地产价值下降时此类贷款面临的问题。第11章新增了退休计划的变化,讨论了医疗保险、新医疗处方药计划的扩张和收入替代型保险单。

本书适用于美国99%以上的企业主或经理们,他们可能经营个人独资企业、合伙企业、有限责任公司或小型私营公司。本书同样适用于想更多了解企业财务内容的个人和学生。本书尽量用简单易懂的方式描述复杂理论,并用直接和清楚的材料讨论重要问题,以及用简单易懂的方式阐述传统公司财务课程中的许多技术。

本书适用于来自于各行各业怀有创业梦想的人们(如蓝领、贸易商、职业人、技术工人和工程师)。他们的正规教育可能不是企业。本书主要作为授课用书,以满足那些想增强自己成功管理企业的能力的人们的需要。因此,本书可在大学、学院和技术学院用作财务和企业管理方面的教材。美国超过2800万的企业中,约72%是独资企业,8%是合伙企业,7%是C公司,12%是S公司,低于1%的是公共交易公司。但是,几乎所有的财务书籍是为大公司服务的,并没有解决超过99%的企业的需求。另外,大多数企业雇员少于20名。^①对于这些企业,企业主就是首席财务官,也是首席执行官和首席运营官。由于他没有全职员工来帮助制订计划,因此这样的企业主需要对财务有充分的了解。

^① 2005年春天美国证券交易委员会发布的美国国税局收入统计公告中的历史表格,可查询网址 <http://www.irs.gov/newsroom/article/0,id=140248,00.html>。

本书不同于以往的传统财务教程。传统的财务教程适用于大学三年级和四年级的学生,因为他们已经学习过会计的相关课程并且学生毕业后将去大公司工作。但事实并非如此。本书为今天进入企业的大学生和管理者提供了所需的重要的财务知识。制订企业计划时一些财务因素常被忽略,而这些财务因素是企业主在确定现有企业或未来企业的财务状况时所必需的。由于许多学生可能没有进行过正式的企业课程学习,本书首先介绍影响财务的经济因素,而后讨论各种不同的企业所有制形式的优缺点。对于每一种企业所有制形式,本书提供了其财务报表示例。本书更加关注经营资本和存货管理,因为即使销售额增长了,新企业也可能由于糟糕的经营资本和存货管理而遭受失败。

多数企业管理人用回收期法和盈亏平衡分析法分析判断项目的营利性。本书采用公司资本预算技术,并用资本的加权成本法进行修正。在企业 and 个人的财务计划中,本书强调资金时间价值的重要性,并简化时间在财务计划中的应用。个人和企业使用的六个资金的时间价值公式,本书均有具体例子进行说明。

所有人,不管他们是否在传统公共交易公司工作过,都要考虑他们的退休计划。传统的财务教程没有涉及个人理财计划。因此,第 11 章将重点讨论风险管理和企业家为个人财务目标计划所需的投资工具。企业管理人员不仅要保障企业每天经营状况良好,而且要有为个人和家庭规划未来的能力。

感谢亚利桑那州菲尼克斯 DeVry 大学的 Timothy Ackley 和 Joyce Barden 的专业帮助和建议。特别感谢本书的审阅者:北爱荷华州大学的 Kris G. Gulick;爱荷华州大学的 David K. Hensley;蒙哥马利学院的 Daniela Quast;阿默斯特马萨诸塞州 Isenberg 商学院的 Joseph C. Stokes 和 Findlay 大学的 Daniel Yates。

Philip J. Adelman

Alan M. Marks

目 录

CONTENTS

第 1 章 财务和经济学概念	1
财务的基本概念.....	2
财务的重要性.....	2
财务中的经济学概念.....	3
稀缺资源.....	3
机会成本.....	5
储蓄、收入、支出和税收.....	6
储蓄货币的供给.....	8
借入资金的需求	10
美联储政策	12
通货膨胀	13
风险	14
结论	16
复习和讨论	16
练习和问题	16
小组作业	17
案例学习：Macy 家庭用品有限责任公司	17
第 2 章 财务管理和计划	20
管理职能	20
计划	21
组织	22
人事	22
指导	22
控制	23
企业组织和所有权	23
独资企业	24
合伙企业	25
股份公司	26

其他公司	28
有限责任公司	29
特许经营权	30
非营利组织	30
创建企业	30
制定企业计划书	32
执行摘要	32
对于企业的一般性描述	32
企业所有权继任规划	36
企业融资	36
融资来源	37
结论	39
复习和讨论	39
练习和问题	40
小组作业	40
案例学习：企业家精神简介	41
企业计划概要	42
第3章 财务报表	43
个人现金流量表	45
利润表	46
科目(账户)表	46
财务状况表	49
资产负债表	51
独资企业	54
合伙企业	54
上市公司	55
所有者权益	57
现金流量表	57
财务报表的问题	59
结论	60
复习和讨论	60
练习和问题	61
小组作业	62
案例学习：DPSsystem, LLC	62
第4章 财务报表分析	67
纵向分析	68

横向分析	70
比率分析	71
企业比率种类	72
流动性比率	72
作业比率	73
杠杆比率	75
获利比率	76
市场比率	78
可比较比率的来源	82
结论	82
复习和讨论	83
练习和问题	84
小组作业	87
案例学习: Mosbacher 保险代理机构	88
第 5 章 利润、获利能力和盈亏平衡分析	91
效率和有效性	92
利润	92
获利能力	93
盈利能力	93
盈亏平衡分析	94
盈亏平衡的数量	94
盈亏平衡金额	97
盈亏平衡表	98
杠杆	99
经营杠杆	99
财务杠杆	100
破产	102
结论	105
复习和讨论	105
练习和问题	105
小组作业	107
案例学习: Mark Wheeler 建筑公司	108
第 6 章 预测和预测性财务报表	110
预测	111
预测模型种类	112
新企业的实际销售预测	126

预测性财务报表	128
预测性收入报表	129
预测性现金预算	130
预测性资产负债表	133
企业监管与控制	136
新建企业成本回顾	137
甘特表	137
结论	138
复习和讨论	138
练习和问题	139
小组作业	142
案例学习: Hannah 甜甜圈店	142
第7章 营运资本管理	151
营运资本	151
营运资本管理	152
流动资产管理	153
现金管理	153
有价证券管理	155
应收账款管理	156
存货管理	159
流动负债管理	166
短期负债管理	166
应计负债管理	167
应付账款管理	168
结论	171
复习和讨论	172
练习和问题	173
小组作业	175
案例学习: 联合钢铁贸易, LLC	175
第8章 货币时间价值——第一部分: 单笔金额的现值和终值	177
单利	178
固定本金商业贷款	179
过桥贷款	181
银行贴现	182
复利	184
四舍五入误差	185

实际利率.....	186
货币时间价值方法.....	186
单笔金额的终值.....	187
单笔金额的现值.....	188
内部收益率.....	191
结论.....	193
复习和讨论.....	193
练习和问题.....	193
小组作业.....	195
案例学习：蓝礼帽咖啡店.....	196
第 9 章 货币时间价值——第二部分：年金	198
普通年金的终值.....	198
先付年金的终值.....	200
普通年金的现值.....	202
先付年金的现值.....	203
现值和摊销.....	206
摊销.....	208
将单笔金额和年金合并于同一问题中.....	211
结论.....	213
复习和讨论.....	213
练习和问题.....	213
小组作业.....	215
案例学习：创业精神.....	215
第 10 章 资本预算	218
资本预算.....	219
影响资本预算的因素.....	219
政府监管的变化.....	219
研究和开发.....	220
企业策略的变化.....	220
提出方案.....	221
资本预算的成本.....	221
资本预算的收益.....	221
数据分析(资本预算方法).....	223
投资回收期.....	224
净现值.....	224
盈利指数.....	228

内部收益率	228
会计收益率	231
最低总成本	231
决策	232
跟踪	233
采取校正措施	234
结论	234
复习和讨论	235
练习和问题	235
小组作业	238
案例学习: SWAN 康复公司: 一个伟大的成功故事	238
第 11 章 个人理财	242
风险	242
风险识别	243
风险管理	244
人寿保险、健康保险、残疾保险、财产保险和责任保险	244
财务计划目标	248
投资	248
现金等价物	248
定期存单(CDs)	248
债券	249
股票	252
共同基金	255
房地产	257
贵金属	258
收藏品	258
投资策略	259
短期投资策略	259
长期投资策略	259
养老金计划	260
退休计划	260
退休策略	264
退休策略举例	265
遗产规划	267
结论	269
复习和讨论	269
练习和问题	270

小组作业	273
案例学习：GILBERTS：一个创业家庭	273
附录 A 利用表格和计算器进行计算	275
表格基础	275
公式输入	277
复合利息或单笔金额的终值	278
一笔未来单笔金额的现值	278
普通年金的终值	279
先付年金的终值	279
普通年金的现值	280
先付年金的现值	280
利用计算器计算	281
附录 B 货币时间价值图表	283
附录 C 偶数练习和问题答案	290
第 1 章	290
第 2 章	290
第 3 章	290
第 4 章	292
第 5 章	294
第 6 章	295
第 7 章	298
第 8 章	298
第 9 章	300
第 10 章	302
第 11 章	305
词汇	307

财务和经济学概念

学习目标

完成本章的学习,应该掌握以下内容:

- ◆ 理解涉及个人和企业财务的基本概念及其重要性。
- ◆ 理解财务的基本经济概念。
- ◆ 区分边际收入和边际成本。
- ◆ 区分经济资本和金融资本。
- ◆ 确定决策的机会成本。
- ◆ 明确储蓄、收入、支出和税收之间的关系。
- ◆ 确定影响利率的因素。
- ◆ 理解货币和主体市场利率的需求与供给之间的关系。
- ◆ 描述美联储的角色以及为实现经济增长、物价稳定和充分就业的目标所采用的工具。
- ◆ 理解风险和投资收益率之间的关系。
- ◆ 比较系统性风险和非系统性风险并讨论它们对企业的影响。

本

书旨在从个人以及企业的角度为那些没有受过正式的财务方面教育的人们提供一个对财务简短的概述。对于那些想开办自己企业的人以及想分析公司及投资策略却没有时间在传统商学院环境下接受正式课程学习的人来说,本书主要为他们服务。在任何学院的商业课程和财务课程中,本书可用作补充读本。

在美国,接近 33% 的企业在头四年里会倒闭^①。通常,企业倒闭的原因不在于其提供的产品和服务不够好,而在于其糟糕的财务管理和缺乏充分的金融资本。

^① Headd B. 2002. Redefining Business Success, U. S. Small Business Administration. 取自 April 9, 2008, http://www.sba.gov/advo/stats/bh_sbd03.pdf.

财务的基本概念

从本质上说,财务指的是用一种货币或类似货币的工具来交换其他货币或另一种类似货币的工具的一种交易。想购买小轿车的人通常会为首期付款存一定数量的钱,然后必须获得销售价格除去首付的余额来买车。他或她可以通过签发一张承诺票据(一种贷款协议)来获得需要支付给轿车交易商的现金。购买小轿车的财务行为包含两部分:用于首期付款的现金和承诺票据的签发。小轿车的实际销售是一个与市场联系的交换过程:卖方用小轿车来交换买方的现金,但是,买方的现金是通过票据交换获得的。需要重点指出的是,在任何的财务交易中都存在资金的供给方和使用方。在买车的过程中,用于首期支付的资金由小轿车买方供给,然而,票据的资金由出借方供给。轿车买方是出借方资金的使用者。

对于想建新厂的企业经理来说,可以采取如下财务措施:使用当前销售所得现金;向银行或保险公司等金融机构借款;向特定人群借款;出售股票或者使用私人储蓄。对于大多数企业来说,债券融资不是可行的金融资本的来源,其通常只适用于大的公司。我们将于第11章中讨论债券融资。因此,企业的主管们主要依靠贷款机构或自有资金来满足他们对额外金融资本的需求。

企业通过使用金融资本获得资本资产。厂房、设施或工厂是固定资产,或者说是资本资产。资本资产包括建筑、机器和设备并用来增加销售或收入。金融资产有股票、债券和储蓄等,它们可以用来获得资本资产,从而增加企业收入。

对于大多数的个人和企业来说,财务交易发生的原因在于他们期望今天的一笔资金能够在将来得到更多资金。我们以今天的价格购买股票,因为我们相信在未来股价会增值或者公司将会盈利并且给我们现金股利或股票股利。

股利指的是公司可能给股东的税后支付额,但是股利支付没有保证。股票升值后,我们可以出售股票获利,或者不出售股票而收取可能的股利。同样,我们今天把资金投资到企业里因为我们期望未来有更大的回报。我们可以和企业一起从盈利中获得回报,或者等到企业增值后将其卖给另一个业主而获利。

财务的重要性

创办或经营企业的人必须对财务有一个基本的认识,特别是在今天动荡的市场环境中。最优惠利率(银行向其最优的企业客户索取的利率)曾经低至1.5%(1934年12月),高至21.5%(1980年12月)。^①如果我们期望在未来获取更高的投资回报,我们必须理解什么是财务、财务与利率的关系以及如何进行合适的融资。如果不理解这些,个人和企业可能会遭受失败。但是,在进一步理解财务之前,首先要理解涉及财务的一些基本经济

^① 美联储银行的历史优惠利率表,可查询网址 <http://research.stlouisfed.org/fed2/data/PRIM.txt>。

概念。

财务中的经济学概念

美国整个社会基于这样一个基本原则运转,即在市场限制之内,所有人都可以在自由企业体系下实现自己的目标。这样的一个系统称为市场经济,其包含几个市场,就像美国的市场经济所体现的一样。市场是由买方和卖方自由交换商品和服务形成的。经济体系中的市场包括以下四个市场:地产交易的房地产市场、最终产品和服务交易的零售市场、信息交换的网络市场以及基本货物(指诸如农产品、贵金属和石油的原材料)交易的商品市场。金融市场是指与财务交易有关的市场,其三类主要参与者为个人或家庭、企业和政府。在自由企业金融市场体系中,资金主要的储蓄者是家庭,他们同时是其他个人、企业和政府所使用的资金的供给者。

稀缺资源

经济学关注的核心是稀缺性。正常人比他们现在拥有的东西需求更多导致物品都是稀缺的,同时人类对产品和服务有无限的欲望。我们生活在一个资源稀缺的世界里,所以我们愿意支付合理的价格来获得产品和服务。对于个人而言,财务手段和时间都是有限的资源。因为个人只有有限的财务手段,他们必须选择获得何种资源以及在何时获得它们。企业和经济学中通常关心的四种稀缺资源是自然资源、人力资源、资本资源和企业资源。

自然资源

自然资源包括诸如矿石、土地和野生动物的自然产品。它们存在于自然中并且不会被人类活动影响。在经济学术语中,我们把对自然资源的支付额称为租金。在一些经济学课本中,自然资源指的是土地。

人力资源

人力资源指的是人所具有的脑力与体力的总和,经济学家也称之为劳动力。经济学上,对劳动力的支付额称为工资,当然存在不同水平的工资。企业主根据劳动力所创造的边际产量收入和劳动力的有效性支付工资。经常有一些关于职业运动员和他们的高额工资的讨论,但是基于他们创造的边际产量收入,他们的高额工资是合理的。

在进一步讨论之前,我们需要定义以下术语。这里使用的边际是指增加一个计量单位的增量,表示增量的变化。边际产量收入指的是增加销售一个单位产品所引起的销售收入的增加量。劳动边际产量指的是劳动力增加一个单位所引起的产品的增加量。边际成本指的是增加一个单位劳动力所引起的成本的增加或者增加一个单位的产量所引起的成本的增加。

例如,你现在拥有一个专业的篮球队。这个篮球队水平一般。在过去两年里,可以容纳 20 000 人的比赛场平均售票 16 000 张。但是,你注意到当菲尼克斯太阳队来的时候,

20 000 张票全部售完。你认为由于菲尼克斯太阳队拥有人们愿意看到的明星球员,所以 20 000 张票全部售完。因此,你就试图雇一个明星球员。于是你想为自己的篮球队找沙克拉·奥尼尔。你愿意为这个明星球员支付多高的工资呢?

据估计,如果你雇用明星球员,他就等于是边际产量收入,这时比赛场所有票全部售完。平均票价 50 美元,此时每场比赛多售出的 4 000 张票将会在主场比赛时带来 200 000 美元($50 \times 4\,000$)的额外收入。由于总共有 41 场主场比赛,你将会在售票方面得到 8 200 000 美元的额外收入,这也就是边际产量收入。这个数字不包括额外的电视收入以及食品、饮料和团队体育大事记的销售收入。基于明星球员的边际产量收入,你将愿意为雇用该球员最多支付 8 200 000 美元的边际成本。如果你拥有这个篮球队,雇用沙克拉·奥尼尔一年花费 7 000 000 美元,你会雇用他吗?当然会,因为你可以获得 1 200 000 美元($8\,200\,000 - 7\,000\,000$)的净利。

很明显,这些运动员就是稀缺资源。如果你在报纸上刊登雇用明星球员的消息,有多少拥有明星球员天赋的人会申请呢?相反,如果你拥有一家比萨店,要雇用一個送货司机,有多少拥有送货司机所应有的体力和脑力的人会申请呢?很有可能你会有好几个申请者,因为在你生活的社区里有好多人具备送货司机具备的技能。运送比萨的边际产量收入是多少呢?一个比萨卖 14 美元,送货司机一小时平均运送 4 个比萨,那么边际产量收入为每小时 56 美元。因此,你愿意支付给司机的最大绝对额为每小时 56 美元。但是,考虑到边际产量收入和运送人员的适用性,你可能会支付给新雇用的司机最低工资为每小时 5.85 美元。在 2007 年 5 月 25 日,《公平劳动标准法》经过修正后决定经过三个步骤提高联邦的最低工资:2007 年 7 月 24 日起实施每小时 5.85 美元;2008 年 7 月 24 日起实施每小时 6.55 美元;2009 年 7 月 24 日起实施每小时 7.25 美元。^①

资本资源

资本资源分为两类:经济资本和金融资本。经济资本包括人们利用自然资源和人力资源生产出来的物品。例如,企业的建筑物和设备以及政府企业涉及的公路和桥梁。经济资本和金融资本的经济支付形式均用利率来表示。区分经济资本和金融资本是非常重要的。经济资本可以称为实物资本或固定资产——是用来生产更多物品的。金融资本指的是对经济资本拥有一种用美元标价的索取凭证,包含各种类型的资产,如现金、应收账款、股票和债券。

当资金的提供者拥有金融资本的时候,他也就对经济资本拥有了一定金额的合法索取权。例如,如果你向银行借款用以购买送货卡车,银行提供给你金融资本。对该卡车的实际所有权在银行。你向银行签发的承诺票据即是银行对于你的卡车的索取权的体现。承诺票据是由出票方或付款人向收款人签发的一定金额应付款的书面承诺。付款人在一段特定的时间内(如 90 天)向收款人支付利息。承诺票据的到期价值是支付给收款人的本金和利息之和。

^① 美国劳工部就业法律指导,可查询网址 <http://www.dol.gov/compliance/guide/minwage.htm>。

企业家资源

企业家资源指的是经营企业和承担风险的个人。企业家结合土地、劳动力和资本资源来生产产品或提供服务,其所创造的价值大于独立的各部分价值之和。没有企业家,除了生活所需之外,资源将不能够正常地结合。企业家资源的经济支付形式为利润,并且追求尽可能多的利润。因此,当企业家组建企业时,他们尽力实现高于支付给劳动力的工资的利润水平。一家职业体育队的拥有者,也就是企业家,通常比其中的任何一个运动员盈利得多;一家比萨店的老板应该比他的任何一个雇员所得工资赚取得多。

机会成本

在任何的市场交易中,买方和卖方通常认为他们实现了稀缺资源的最优利用。这样的看法的经济基础会因机会成本这个概念而有所不同。机会成本是指当作出投资决定时所放弃的最高价值,它是一个可量化的术语。例如,一个人拥有 20 000 美元,他可以选择投资股票或债券、储蓄、买车或者为房贷首期付款。该投资者测算了每个选择预期的年投资回报率并基于预期投资回报率制成表格。表 1-1 列出了上述的投资选择以及其对应的预期年收益或损失。当然,投资者还会考虑一些其他的因素,如投资于股票市场的风险以及开车带来的愉悦感。

表 1-1 不同投资机会的财务预期收益

投资机会	预期年收益率/%	投资机会	预期年收益率/%
购买股票	11	储蓄	2
买房	9	买车	-15
购买债券	6		

在表 1-1 中,我们可以看到,汽车通常会随着时间贬值(经济价值降低),而其他的资产则随着时间增值。但是,投资者决定买车。

正如上面所提到的,除了单纯的财务因素外,其他因素诸如对于交通工具的需求或者开车带来的愉悦感会决定最终的决策。当决定买车时,购车主花掉了 20 000 美元,他就失去了用 20 000 美元购买股票从而获得 11% 的回报率的机会。11% 是投资者投资于股票可以期望获得的回报率。同时,由于购车主买的是车而不是股票,11% 是其放弃的最高回报率。如果我们决定购买股票,那么机会成本将是买房获得的回报率,即 9%,这也是我们购买股票放弃的最高回报率。也就是说,购买一项资产是实际决定,因购买股票而放弃的最高价值是买房获得的回报率 9%,这也是该决定的机会成本。如果我们选择投资预期回报率为 11% 的股票,我们就失去了买房从而获得 9% 的回报率的机会。表 1-1 中的投资选择里面,除了股票之外的其他所有选择的机会成本都是 11%。

在任何的市场交易中,财务中的一个核心经济学概念就是交易的各方都期望从交易中获利。在买车的案例中,很明显,买方认为车的价值高于 20 000 美元。对于买方,花费 20 000 美元买车比购买其他资产能使他获得更大的利润,否则,他就不会买车。但是,交易商认为车的价值低于 20 000 美元,否则,他就不会卖车。这种双赢的情形对于任何自