

当代金融
名著译丛

现代企业 财务管理

(第十版)

- [美] 詹姆斯·范霍恩
- [美] 约翰·瓦霍维奇/著
- 郭浩 徐琳/译



FUNDAMENTALS OF
FINANCIAL MANAGEMENT
TENTH EDITION



经济科学出版社
Economic Science Press

当代金融名著译丛

现代企业财务管理

第十版

[美] 詹姆斯·范霍恩

James C. Van Horne

美国斯坦福大学

[美] 约翰·瓦霍维奇 著

John M. Wachowicz, Jr.

美国田纳西大学

郭浩 徐琳 译

经济科学出版社

选题策划：王书燕
责任编辑：王书燕 王茵 刘欣欣
责任校对：段健瑛
封面设计：卜建辰
版式设计：代小卫
技术编辑：舒天安

现代企业财务管理

第十版

[美] 詹姆斯·范霍恩 著
约翰·瓦霍维奇
郭浩 徐琳 译

*

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

北京博诚印刷厂印刷

出版社电话：62541886 发行部电话：62568479

经济科学出版社暨发行部地址：北京海淀区万泉河路66号

邮编：100086

*

787×960毫米 16开 50.5印张 960000字

1998年10月第一版 1998年10月第一次印刷

印数：0001—5000册

ISBN 7-5058-1446-X/F·1031 定价：79.00元

ISBN 7-5058-1547-4/F·1087 定价：91.00元

图书在版编目(CIP)数据

现代企业财务管理/(美)霍恩(Horne, J. C. V.), (美)瓦霍维奇(Wachowicz, Jr. J. M.)著;郭浩,徐琳译.—北京:经济科学出版社,1998.10

(当代金融名著译丛)

书名原文:Fundamentals Of Financial Management.

ISBN 7-5058-1547-4

I. 现… II. ①霍… ②瓦… ③郭… ④徐… III. 企业管理:财务管理
IV. F275

中国版本图书馆 CIP 数据核字(98)第 26025 号

图字:01—98—1468 号

Original English Language Edition Published
by Prentice Hall Inc.

© Copyright 1998 by Prentice Hall Inc.
All Right Reserved.

©1998 中文简体字版专有出版权属经济科学出版社
版权所有 翻版必究

当代金融名著译丛

翻译编辑委员会

顾 问 刘鸿儒 甘培根

主 编 唐 旭

副主编 王书燕

编 委 蔡浩仪 刘 利 郑 薇 张 睿

王 丹 周更强 成家军 郭 浩

出版说明

在中国当前的经济生活中，金融的地位和影响是空前的。经过近 20 年的改革与发展，中国经济走上了一条持续高速发展的道路。在每一个发展过程中，资金的筹集与流动、对外贸易的发展与外資的流入、资本市场的建立、货币市场工具的创新、间接宏观调控手段的使用、通货膨胀的控制、以及经济改革的深化、国有企业的改革等，都涉及到金融体制的设计与运行的有效性，涉及到金融的配套改革。人们益发认识到，金融业的作用并不简单等同于国民经济的其他产业，金融产业的进步事关改革大局，对金融科学的深入研究势在必行。

然而，金融毕竟是一门实践的科学，闭门造车和主观臆造的研究工作在这里是行不通的。美国、欧洲、日本等西方发达国家的金融业是与其经济发达程度相适应的，对于当前中国的金融研究工作者来说，搞懂、搞透西方国家业已成熟的金融体制和金融运行是最基础的任务。他山之石，可以攻玉，金融研究工作仍然需要遵循“拿来主义”的原则。西方先进的金融理论与实践、现代化的金融体系业已经过市场的多次检验，可以帮助我们建筑起坚实的围墙，抵挡变幻莫测的金融风雨。1997 年的亚洲金融危机再次现实地提醒我们这种研究工作的重要性和必要性。

在这样的一种想法的指导下，经济科学出版社和中国人民银行总行研究生部开始通力合作，出版这套《当代金融名著译丛》，全面翻译有代表性的国外金融著作，并偏重于对西方发达国家的金融体制、金融市场、金融工具、金融机构和金融政策等进行系统的理论总结。这套丛书中的多数曾被中国人民银行总行研究生部选作教材和参考书，此次的中译出版得到了经济科学出版社领导的高度重视，从选题、翻译到装帧、印刷都精心策划，从而保证了丛书的高质量。

80年代中期,中国金融出版社曾出版试图涵盖西方金融制度、货币政策、金融史等领域的《国外金融论著译丛》,社会科学出版社也曾出版过类似选题的《国外金融学名著译丛》,上海人民出版社和上海三联书店联合出版的《当代经济学译库》中也译介了少量当代西方金融理论的名著。此后,其他国内出版的金融译著大多偏重于西方金融的实务,忽视理论的系统性和全面性,这种对西方金融知之不深、知之不全的局面根本无法满足中国金融大发展的需要。此次,经济科学出版社《当代金融名著译丛》的选题重视原著的理论层次和系统程序,力图以全新的视角和深度、广度重新诠释那些我们似曾熟悉或尚未接触的金融领域,相信这种努力有助于我们真正接近西方金融体制的先进本质,全面掌握当代世界金融运行的核心机制。

丛书首批推出的五本书包括《资本市场:机构与工具》、《金融体系中的投资银行》、《兼并、重组与公司控制》、《金融工程学》和《现代企业财务管理》。

《资本市场:机构与工具》全面描述资本市场的各种参与者,细致分析资本市场的组成与结构,深入探讨收益—风险关系,阐述资本市场中股票、债券、期货、期权、互换等金融工具的原理、作用及其应用,说明按揭、转递证券、资产依托证券、利率期货与期权等新型衍生工具的机理及其各自优势、研究利率的决定机制与利率的期限结构,揭示外汇市场及其风险控制。全书理论与实证分析生动结合,其诠释深度和广度前所未有。

《金融体系中的投资银行》是国内第一部现代投资银行业务的专门译著,全面回顾现代投资银行业的历史,涵盖证券承销、金融工程、并购顾问、零售经纪等投资银行业务,展望投资银行业的未来趋势。该书的中译出版填补了国内投资银行文献的空白,深受投资银行界人士和专家的好评。

《兼并、重组与公司控制》全面回顾美国企业兼并的历史,系统介绍公司理论与公司价值决定理论,深入研究兼并、分立、重组、控制的形势及其理论,严密阐述兼并、重组、控制的法律环境、政策环境与管理战略。本书既有深刻的理论推导,又有生动的案例分析和实证研究。

《金融工程学》介绍如何运用金融衍生工具和技巧来减少和避免各类金融风险，特别介绍了国际上最新的金融避险技巧。美国著名的《风险》杂志认为该书“论述清晰、准确，结构合理”，该书的中译出版必将成为国内同类图书中的佼佼者。

《现代企业财务管理》是本套丛书中惟一涉及企业金融的著作，精心选择美国斯坦福大学教授范霍恩和田纳西大学教授瓦霍维奇十次再版的权威教材，全面掌握现代企业金融策划——首席财务总管(CFO)的职能，揭示西方企业财务管理部门的全貌，推动国内企业财务管理与现代国际惯例接轨。

列入本套丛书选题的还有《投资管理学》、《商业银行管理》、《利率风险的控制与管理》、《资本市场的混沌与秩序》和《管制、放松与重新管制》等书。

另外，经济科学出版社正在策划侧重金融实务运作的《当代金融实务译丛》和侧重西方金融历史的《国外金融史话译丛》，部分书目的选题已经确定。这三套丛书涵盖西方金融的历史与现实、理论与实务，新知新解层出不穷，必将带给国内金融研究学者和从业人员前所未有的震撼和冲击。

1998年4月28日

丛书总序

(一)

经过近 20 年的改革与发展，中国经济走上了一条持续高速发展的不归之路。在每一个发展过程中，经济的增长、资金的筹集与流动、对外贸易的发展与外资的流入、资本市场的建立、货币市场工具的使用、间接宏观调控手段的效果，以及通货膨胀的出现与控制、国有企业的改革，都涉及到金融体制的设计与运行的有效性。随着经济改革的深入，我们越来越感到金融的重要；随着市场的发展，我们越来越觉得运用金融手段必不可少。

80 年代，我们呼吁金融改革，目的在于唤醒经济管理部门与操作部门的金融意识，其结果是金融体系大扩张并伴随着金融运作系统的相对滞后；进入 90 年代，证券市场的建立对全民进行了一次现实的金融“扫盲”，但无情的市场一次又一次地戏弄着众多的具有模糊金融意识的投资者。金融体系扩张，又收缩，使我们开始冷静下来研究问题，我们需要的不再是轰动效应，而是操作技巧。

1997 年的亚洲金融危机，使我们更现实地认识到金融操作的重要性。而中国经济改革也确实深入到了操作阶段。比如，如何管理我们的银行体系，如何防止金融风险，如何运用新的金融工具创造收益，规避风险，如何进行资本运作，搞活大中型国有企业，实现经济结构调整。这些问题的解决需要我们深入了解金融运行的规律，真正学习一些技能，提高我们的管理水平。

我们还常常感叹大学教育中的教材老化，离现实太远，特别是经

济学,讲一般理论多,讲现代管理操作少。尤其在经济迅速走向市场化以后,这个矛盾更为突出。

(二)

中国人民银行研究生部自 1981 年成立以来,一直致力于中国金融教育的改革试验,并取得社会的广泛认同。它采用教授聘请制,从国内外聘请优秀的教授来校任教,这些教授的精彩讲授使学生获益颇多。

自 1994 年以来,研究生部在世界银行的帮助下又一次更新了课程计划,增添了不少国际上最新的,且与我国经济发展紧密相关的金融课程。这些课程由国外的金融学教授主讲,他们带来了国际上最新的金融教材与参考书。这些教材和参考书由知名金融学教授和专家所著,在国际上有很大影响,它们不仅适用于我部研究生,而且对我国的整个金融管理和金融教育都有很大的参考价值。因此,我们决定把它们译成中文,定名为“当代金融名著译丛”,让更多的人能够从中获益。

这个翻译计划得到经济科学出版社和中国金融教育基金会的大力支持,同时,中国著名的金融教授,前中国证监会主席刘鸿儒和中国人民银行研究生部名誉主任甘培根教授作为本译著系列的顾问,也给予了多方面的指导。特别值得指出的是,经济科学出版社的编辑王书燕女士在本丛书的选题,与国外出版机构的版权交涉以及组织翻译、编辑等方面做了大量的工作。

中国经济与金融有许多不同于发达国家的不地方,但金融运行规律和操作技巧则是国际上通行的,也是中国金融要逐步靠近的。这套译著是经过我们严格挑选后审慎购买国外版权,并精心组织翻译的。若此译著系列能让读者完整地了解市场经济下金融运作的精髓,改善我国的金融管理,我们的愿望就达到了。

唐 旭

1997 年 12 月

原版前言

财务管理学正在以前所未有的速度持续发展，无论在理论方面，还是在实践领域，各种进步都随处可见。当企业管理者力图在公司体系中创造价值的同时，财务管理者却把目光聚焦在更远的战略焦点。冲突的股东权益、信息和财务信号效用、全球金融一体化、电子贸易的增长，以及其他种种因素都渗透在财务管理和决策制定的领域里。这是一个令人兴奋的时代，而我们想将这种兴奋感传递给读者。

出版《现代企业财务管理》第10版 (*Fundamentals of Financial Management, Tenth Edition*) 的目的是想让读者了解财务决策的制定过程并阐释它对价值创造的影响。因此，本书将向您介绍财务管理中需要制定决策的主要三个方面：投资管理、融资管理和资产管理。

我们试图以一种轻松、易懂的方式研究财务学及其边缘领域。此书不仅是财务管理的介绍性读物，而且可以作为管理进修项目、各种专业考试以及金融行业的参与者和实践者们的参考工具书。

新版本作了许多重要的修订。我们在此只简要说明修订的主要依据，而不一一罗列了。为了更好地理解财务决策的经济背景，我们更新了全部常用材料，例如，本书考察了美国日益普及的新兴商业组织——有限责任公司。本书所涉及的范围也更趋于国际化，增添了很多新的内容、案例和附录。本书还研究了电子商务 (Electronic commerce) 和外部支援 (Outsourcing) 对现金管理的影响，着重讨论了替代直接投资或收购的“战略联盟”。本书在理顺篇幅和清楚表达基本概念方面也作了很多努力。对不相关的、过时的或重复的内容作了删简。第五章“风险与报酬”中的一些数据资料被移至附录中，以便于教师在讲

述这个重要章节时更富灵活性。文中增加了许多复习题和自测题,特别是第三章“货币的时间价值”和第四章“长期资本定价”。最后,我们仍努力使此书达到情趣盎然的程度,并因此添加了不少提示、问答和特色材料来引发读者的兴趣,并为所述概念提供例证。

章节的顺序体现了这门课的一般授课过程,但教师尽可根据需要变更次序。例如,有些教师喜欢把第三部分“财务分析工具和计划”放在第二部分“定价”前讲授。书中附录的广泛的参考书目使读者在预习时能找到相关的文字资料。某些章节后的附录将引导读者在更深的层次上就一些问题进行讨论,但忽视这部分内容并不会影响全书的连续性。

大量教学参考资料对本书作了有力的补充:对教师而言,一本全面的《教师指导手册》(*Instructor's Manual*),包括了组织教学、课后问答及解决各章习题的建议。由北卡罗来纳大学的 Gregory A. Kuhlemeyer 教授编写的含有课外习题的测试题汇编也是一个非常好的辅助工具。要得到这些资料,您可向 Prentice Hall 出版公司的销售代表购买印刷版本或适用于 Windows 的电子出版物。此外, Kuhlemeyer 教授在准备配套的 Microsoft PowerPoint 幻灯片方面作了大量出色的工作。同样,您可从 Prentice Hall 出版公司的销售代表处买到 PowerPoint 演示图表的光盘或直接从 Prentice Hall 出版公司的 FTP 网址下载所需内容:

ftp://www.prenhall.com/pub/be/finance.d-006

原文中的所有图表亦可在该网页中找到。最后,针对各章后面某些特殊问题的计算机应用软件可在网中得到适用于 Lotus 和 Microsoft 形式的版本。

对于学生,每章末尾除了复习题外还增添了自测题,为考察理解程度提供了及时的反馈。我们还引入国际互联网作为学习财务管理的新工具。欢迎访问本书的网页 Wachowicz's Web World, 位于 *http://funnelweb.utcc.utk.edu/~jwachowi/wacho-world.html* (注意: Prentice Hall 出版公司的网页中也有一个连接页)。我们的网页与一百多个有关财务管理的网页相连,共同讨论文中各个主题。此外,Fi-

nancial Management Computer Applications 一书及所配软件(用 Lotus 1-2-3 或 Microsoft Excel) 也可供读者使用。这些材料均可从 Prentice Hall 出版公司的网页上免费获得。

我们希望《现代企业财务管理》第 10 版能有助于您学习财务管理学,并带给您学习的乐趣。而您,读者——将是最终的鉴定者。对于您选择此书我们深表谢意,欢迎您的批评和建议。(欢迎联系 *E-mail: jwachowi@utk.edu*)

詹姆斯·范霍恩

约翰·瓦霍维奇

FUNDAMENTALS OF FINANCIAL MANAGEMENT

TENTH EDITION

James C. Van Horne

Stanford University

John M. Wachowicz, Jr.

The University of Tennessee

10/10/10

目 录

丛书总序	唐旭(1)
原版前言	詹姆斯·范霍恩 约翰·瓦霍维奇(1)

第一篇 财务管理导言

第一章 财务管理的职能	(1)
导论	(1)
什么是财务管理	(2)
公司的目标	(3)
财务管理部門的作用	(7)
本书的结构	(8)
小结	(11)
思考题	(12)
参考书目	(13)
第二章 商业、税收和金融环境	(14)
商业环境	(15)
税收环境	(19)
金融环境	(26)
小结	(36)
思考题	(37)
自测题	(38)
习题	(39)
自测题答案	(40)
参考书目	(42)

第二篇 定价

第三章 货币的时间价值	(43)
利息率	(44)
单利	(45)
复利	(46)
计息期小于一年的复利计算	(61)
贷款的分期偿还	(66)
小结	(67)
思考题	(68)
自测题	(69)
习题	(70)
自测题答案	(74)
参考书目	(76)
第四章 长期证券的定价	(77)
不同的价值概念之间的区别	(78)
债券定价	(79)
优先股定价	(84)
普通股定价	(85)
报酬率(或收益率)	(90)
长期证券定价中关键现值公式的总结表 (假定现金流量以年为期间)	(96)
小结	(96)
思考题	(98)
自测题	(99)
习题	(100)
自测题答案	(102)
参考书目	(104)
第五章 风险和收益	(105)
定义风险和收益	(106)
用概率分布衡量风险	(107)
风险态度	(111)
证券组合中的风险和收益	(113)
投资分散化	(114)