

工商管理优秀教材译丛

PEARSON

金融学系列

Fundamentals of Financial Management

Thirteenth Edition

财务管理基础

第 13 版

(美)

James C. Van Horne (詹姆斯·C. 范霍恩)

John M. Wachowicz, JR. (小约翰·M. 瓦霍维奇)

著

刘曙光 等

译



清华大学出版社

财务管理基础

第 版

(美)

James C. Van Horne (詹姆斯·C. 范霍恩)

John M. Wachowicz, JR. (小约翰·M. 瓦霍维奇)

著

刘曙光 等

译

清华大学出版社

北 京

Fundamentals of Financial Management (Thirteenth Edition)

北京市版权局著作权合同登记号 图字:01-2009-2134

Authorized translation from the English language edition, entitled FUNDAMENTALS OF FINANCIAL MANAGEMENT, 13th, 0273713639 by JAMES C. VAN HORNE, JOHN M. WACHOWICZ, JR., published by Pearson Education, Inc., publishing as Financial Times 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.

CHINESE SIMPLIFIED language edition published by PEARSON EDUCATION ASIA LTD., and TSINGHUA UNIVERSITY PRESS Copyright © 2009.

本书中文简体翻译版由培生教育集团授权给清华大学出版社出版发行。未经许可,不得以任何方式复制或抄袭本书的任何部分。

本书封面贴有清华大学出版社防伪标签,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

财务管理基础:第13版/(美)范霍恩(Horne, J. C. V.), (美)瓦霍维奇(Wachowicz, J. M.)著;刘曙光等译. —北京:清华大学出版社, 2009. 6

(工商管理优秀教材译丛·金融学系列)

书名原文: Fundamentals of Financial Management, 13e

ISBN 978-7-302-19928-1

I. 财… II. ①范… ②瓦… ③刘… III. 财务管理 IV. F275

中国版本图书馆CIP数据核字(2009)第056496号

责任编辑:王青

责任校对:王荣静

责任印制:李红英

出版发行:清华大学出版社

地 址:北京清华大学学研大厦A座

<http://www.tup.com.cn>

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:清华大学印刷厂

装 订 者:三河市新茂装订有限公司

经 销:全国新华书店

开 本:185×260 印 张:46.5 插 页:2 字 数:1052千字

版 次:2009年6月第1版 印 次:2009年6月第1次印刷

印 数:1~5000

定 价:78.00元

本书如存在文字不清、漏印、缺页、倒页、脱页等印装质量问题,请与清华大学出版社出版部联系调换。联系电话:(010)62770177 转 3103 产品编号:031933-01

前言

财务管理基础

Fundamentals of Financial Management

财务管理学仍在迅速发展,无论在理论方面还是在实践领域,财务管理的发展都随处可见。当企业管理者力图在公司体系中创造价值时,财务管理却更从战略上着眼全局。在价值创造的过程中,财务经理们逐渐在传统的绩效测量中增加鼓励进一步利用不确定性和多重假定的新方法。公司治理问题,道德困境,冲突的股东权益,企业环境规模的日益缩小,金融、电子商务和战略联盟的全球化,外包的发展以及其他种种因素都渗透在财务决策的领域中。这的确是个挑战和机遇并存的时代。

出版本书第13版是为了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,本书将介绍财务管理中需要制定决策的三个重要领域:投资、融资和资产管理。

我们试图以轻松易懂的方式研究财务学及其边缘领域。本书不仅是财务管理的入门教材,也可以作为参考书。例如,管理开发项目的参与者、准备注册管理会计师和特许会计师等职业资格考试的应试者,以及金融、财会行业的从业人员都会从中受益。另外,由于本书的网站(我们将在后面介绍)提供大量相关资料,因此本书也是网络培训和远程教学的理想教材。

新版本做了很多重要的修订。这里只简要说明修订的主要依据并重点强调一些变动,而不一一罗列。我们更新了理解财务决策的背景所需的材料。本书所涉及的范围更加国际化,增添了许多相关的章节、案例和专栏。本书在理顺篇章结构和清楚表达各章的基本概念方面也做了大量努力。

第1章“财务管理的职能”充实了对于公司社会责任的讨论,增加了可持续发展的内容。第5章“风险和收益”新添了调整贝塔历史数据的相关讨论。第6章“财务报表分析”对于索引财务报表有了更清晰的表述。第9章“现金和有价值证券管理”讨论了短期债券的债券等价收益(BEY)和有效年收益(EAY)计算,并给出了一些例子。第10章“应收账款和存货管理”增加了介绍一系列新的术语和概念的“及时库存控制、供应链管理和因特网”小节。第13章“资本预算方法”新加了专门论述敏感性分析的一节,而第15章“预期报酬率和资本成本”极大地完善了有关项目评估中所使用的风险调整折现率方法的介绍。第17章“资本结构决定”中加入了时间选择和财务弹性等内容,并列出了一个易于操作的长期融资清单。第23章“兼并及其他形式的公司重组”阐释了关于并购的会计处理方面的新近变化。本书最后一章主要论述国际财务管理,这次也进行了更新,并增加了大量新的条目。

最后,我们仍努力让本书更便于读者使用。书中增添了很多新的专栏和特色内容来

引发读者的兴趣并为所阐释的概念提供例证。这些富有特色的内容很多是来自 *Canadian Treasurer*, *Financial Executive* 和 *Supply & Demand Chain Executive* 杂志; *Financial Week* 报纸; BP p. l. c., Cameco 公司和 Hermes Pensions Management Limited 等企业提供的最新的第一手资料。

注意:

章节的顺序体现了这门课的一般授课过程,但教师仍可根据需要变更次序。例如,有些教师喜欢把第3部分“财务分析和财务计划的工具”放在第2部分“估价”前讲授。书中各章后面列出的大量参考书目使读者在预习时能找到相关的文字资料。某些章后的附录将引导读者进行更深入的研究,但省略这部分内容并不会影响全书的连贯性。

本书配有大量的教学资源。为教师提供内容全面的《教师指导手册》,包括组织教学、课后问答及各章习题的解题建议。卡洛学院(Carroll College)的 Gregory A. Kuhlemeyer 教授编写的测试题汇编是另一个教学辅助资源。这些资源由培生教育出版集团提供。Kuhlemeyer 教授还准备了 1000 多张与本书配套的 Microsoft Powerpoint 幻灯片。这些幻灯片可以从培生教育出版集团的 Companion 网站 (www.pearsoned.co.uk/wachowicz) 下载。该网站同时提供书中的所有图表。Richmond 大学的 Al Fagan 教授开发了一个可与各章后带 * 号的习题结合使用的应用软件,该软件以 Microsoft Excel 格式放在 Companion 网站上供教师下载。网站上面还有 Kuhlemeyer 教授编写的“在线学习指导”。为了帮助学生掌握各章的内容,每章的“在线学习指导”中都包含了本章学习目的、多项选择、判断题、简答题、幻灯片和 Excel 模板。

对于学生,本书除第1章外,其余各章最后都给出了自测题(其后都附有解题步骤和答案),以便学生能及时自测对于相关章节的理解程度。自测题及其详细的解题步骤也可用做解题范例。

学习财务知识与学习外语有相似之处,即难点之一在于掌握词汇。为此,我们在书后词汇表中提供了 400 多个商业术语。同时,培生教育出版集团的 Companion 网站 (www.pearsoned.co.uk/wachowicz) 在线提供这些术语,并结合互动式闪光记录卡测试读者对关键词语及其解释的理解程度。

注意:

在本书中,我们有意限制了对因特网网址(在浏览器地址栏中键入的以 <http://www>. 开头的地址)的使用。由于因特网网页的内容经常会更新,网址也经常会变化,甚至有时读者在书中读到相关内容时该网页已经不存在了。因此,我们在自己的网页中列出可能有助于读者学习的其他网页。我们会经常更新网页列表,并检测断开或无效的链接。建议读者在学习各章内容时充分利用本书的相关网页。虽然本书的网页主要是为学生创建的,但它也吸引了大批专业人士。事实上,我们的网页获得了许多商业出版物的好评,包括 *Financial Times* 以及 *The Journal of Accountancy*、*Corporate Finance*、*CFO Asia* 和 *Strategic Finance* 等杂志。

为了将因特网作为学习财务管理知识的新工具,欢迎读者访问本书享有盛誉的网页 Wachowicz's Web World (web.utk.edu/~jwachowi/wacho_world.html)。培生的网站 www.pearsoned.co.uk/wachowicz 有指向 Wachowicz's Web World 的链接。该网页

提供了与几百个财务管理网页的链接,与文中的各个主题(例如,估价、财务分析和财务计划的工具)相呼应。此外,我们的网页还提供用于测验的判断题和选择题,并可下载幻灯片和 Excel 报表模板等资源。

我们非常感谢众多业内人士在本版编写过程中提出的意见、建议及所提供的各类帮助。我们特别要感谢 Schaad 公司的 Jennifer Banner、家得宝公司的 Rebecca Flick、CCH 公司的 Alice Magos 以及 The Motley Fool 的 Selena Maranjian。最后,我们还要感谢培生教育出版集团的 Ellen Morgan,Pauline Gillett,Michelle Morgan,Angela Hawksbee 和 Flick Williams,以及 Helene Bellofatto,Mary Dalton,Jane Ashley 和 Sasmita Sinha,感谢他们在本书出版工作中提供的支持。

我们希望《财务管理基础》(第 13 版)能帮助您掌握财务管理学知识,并带给您学习的乐趣。而您,读者,将是最终的评判者。对于您选择本书我们深表谢意,欢迎您提出批评和建议(e-mail:jwachowi@utk.edu)。

目 录

财务管理基础

Fundamentals of Financial Management

前言	1
----------	---

第 1 部分 财务管理引言

第 1 章 财务管理的职能	3
内容提要	3
学习目的	3
导论	4
财务管理的定义	4
企业的目标	5
公司治理	10
财务管理职能部门的组织结构	11
本书的结构	12
小结	15
思考题	16
参考文献	16
第 2 章 商业、税收和金融环境	19
内容提要	19
学习目的	19
商业环境	20
税收环境	22
金融环境	29
小结	36
思考题	37
自测题	38
复习题	39

自测题答案	40
参考文献	41

第2部分 估 价

第3章 货币的时间价值	45
-------------------	----

内容提要	45
学习目的	45
利率	46
单利	46
复利	47
计息期小于一年的复利计算	61
贷款的分期偿还	64
重要复利计算公式汇总表	65
小结	65
思考题	66
自测题	66
复习题	68
自测题答案	71
参考文献	73

第4章 长期证券的估价	74
-------------------	----

内容提要	74
学习目的	74
不同价值概念间的区别	75
债券估价	76
优先股估价	79
普通股估价	80
报酬率(或收益率)	84
长期证券估价中关键现值公式汇总表(假设现金流以年为期间)	88
小结	88
思考题	89
自测题	90
复习题	91
自测题答案	93
参考文献	95

第 5 章 风险和收益	96
内容提要	96
学习目的	96
定义风险和收益	97
用概率分布衡量风险	98
对待风险的态度	100
投资组合中的风险和收益	102
投资分散化	103
资本—资产定价模型(CAPM)	105
有效的金融市场	114
小结	115
附录 5A 投资组合风险的测量	116
附录 5B 套利定价理论	119
思考题	121
自测题	122
复习题	122
自测题答案	126
参考文献	127

第 3 部分 财务分析和财务计划的工具

第 6 章 财务报表分析	131
内容提要	131
学习目的	131
财务报表	132
一个可行的分析框架	137
资产负债表比率	141
损益表比率及损益表/资产负债表比率	144
趋势分析	154
结构百分比分析和指数分析	155
小结	159
主要财务比率汇总	160
附录 6A 递延税款和财务分析	161
思考题	162
自测题	163

复习题·····	165
自测题答案·····	169
参考文献·····	172
第7章 资金分析、现金流分析和财务计划 ·····	173
内容提要·····	173
学习目的·····	173
资金流量表(资金来源和运用表)·····	174
现金流的会计报表·····	179
现金流预测·····	184
现金流估计的分布范围·····	188
财务报表预测·····	190
小结·····	193
附录7A 可持续增长模型·····	194
思考题·····	198
自测题·····	199
复习题·····	201
自测题答案·····	205
参考文献·····	208

第4部分 营运资本管理

第8章 营运资本管理概述 ·····	213
内容提要·····	213
学习目的·····	213
导论·····	214
营运资本管理问题·····	216
流动资产融资：短期融资与长期融资的组合·····	218
债务结构与流动资产决策的组合·····	222
小结·····	223
思考题·····	224
自测题·····	224
复习题·····	225
自测题答案·····	226
参考文献·····	227

第 9 章 现金和有价证券管理	228
内容提要	228
学习目的	228
持有现金的动机	229
加速现金回收	230
推迟现金支付	235
电子商务	238
外包	240
应维持的现金余额	241
有价证券投资	242
小结	250
思考题	252
自测题	252
复习题	253
自测题答案	254
参考文献	254
第 10 章 应收账款和存货管理	256
内容提要	256
学习目的	256
信用和收账政策	257
信用申请人分析	265
存货管理和控制	269
小结	278
思考题	279
自测题	279
复习题	280
自测题答案	284
参考文献	285
第 11 章 短期融资	287
内容提要	287
学习目的	287
自然融资	288
协议融资	292
应收账款代理	303

短期融资的组合	305
小结	306
思考题	307
自测题	308
复习题	309
自测题答案	310
参考文献	312

第5部分 资本性资产投资

第12章 资本预算与现金流量预测	315
内容提要	315
学习目的	315
资本预算概述	316
提出投资建议	316
预测项目的“税后增量营业现金流”	317
小结	325
思考题	326
自测题	326
复习题	327
自测题答案	328
参考文献	329
第13章 资本预算方法	331
内容提要	331
学习目的	331
项目评估和选择的方法	332
潜在的困难	337
项目监督：进度报告和事后审计	348
小结	348
附录13A 多个内部收益率	349
附录13B 替换链分析	351
思考题	353
自测题	354
复习题	355
自测题答案	357

参考文献	358
第 14 章 资本预算中的风险和管理(实际)期权	361
内容提要	361
学习目的	361
项目的风险问题	362
项目总风险	365
降低企业总风险的理论贡献: 企业项目组合理论	372
管理(实际)期权	376
小结	380
思考题	381
自测题	381
复习题	383
自测题答案	386
参考文献	388

第 6 部分 资本成本、资本结构和股利政策

第 15 章 预期报酬率和资本成本	393
内容提要	393
学习目的	393
价值的创造	394
企业的综合资本成本	395
资本-资产定价模型: 具体的项目和项目组的预期报酬率	407
根据总风险评估项目	412
小结	416
附录 15A 根据财务杠杆调整贝塔系数	417
附录 15B 调整现值	419
思考题	421
自测题	422
复习题	423
自测题答案	426
参考文献	428
第 16 章 经营杠杆和财务杠杆	431
内容提要	431

学习目的·····	431
经营杠杆·····	432
财务杠杆·····	439
总杠杆·····	446
履行债务的现金流能力·····	447
其他分析方法·····	450
各种方法的结合·····	452
小结·····	452
思考题·····	453
自测题·····	454
复习题·····	456
自测题答案·····	458
参考文献·····	461
第 17 章 资本结构决策 ·····	462
内容提要·····	462
学习目的·····	462
概念分析·····	463
总价值原则·····	467
市场缺陷的存在和激励问题·····	469
税收的影响·····	471
税收和市场缺陷相结合·····	473
财务信息传递·····	475
时机与财务灵活性·····	475
融资清单·····	476
小结·····	477
思考题·····	478
自测题·····	479
复习题·····	479
自测题答案·····	482
参考文献·····	483
第 18 章 股利政策 ·····	486
内容提要·····	486
学习目的·····	486
消极的与积极的股利政策·····	487
影响股利政策的因素·····	491



股利的稳定性·····	494
股票股利与股票分割·····	496
股票回购·····	501
管理上的考虑·····	505
小结·····	506
思考题·····	508
自测题·····	508
复习题·····	509
自测题答案·····	512
参考文献·····	514

第 7 部分 中长期融资

第 19 章 资本市场·····	519
内容提要·····	519
学习目的·····	519
整体回顾·····	520
公开发行·····	520
特权认购·····	523
证券发行的法律规定·····	526
私募·····	530
初始融资·····	532
信息传递作用·····	534
二级市场·····	536
小结·····	536
思考题·····	537
自测题·····	538
复习题·····	538
自测题答案·····	539
参考文献·····	540
第 20 章 长期负债、优先股与普通股·····	542
内容提要·····	542
学习目的·····	542
债券及其特征·····	543
长期债券的类型·····	544

债券的收回·····	547
优先股及其特征·····	549
普通股及其特征·····	552
普通股股东的权利·····	554
双级普通股·····	557
小结·····	558
附录 20A 已发行债券的再融资·····	559
思考题·····	561
自测题·····	562
复习题·····	563
自测题答案·····	565
参考文献·····	566
第 21 章 定期贷款与租赁 ·····	568
内容提要·····	568
学习目的·····	568
定期贷款·····	569
贷款协议的条款·····	571
设备融资·····	573
租赁融资·····	573
对比分析租赁融资与债务融资·····	576
小结·····	581
附录 21A 租赁的会计处理方法·····	581
思考题·····	584
自测题·····	585
复习题·····	586
自测题答案·····	587
参考文献·····	589

第 8 部分 财务管理的特殊领域

第 22 章 可转换证券、可交换债券及认股权证 ·····	593
内容提要·····	593
学习目的·····	593
可转换证券·····	594
可转换证券的价值·····	597



可交换债券·····	600
认股权证·····	601
小结·····	605
附录 22A 期权定价 ·····	605
思考题·····	611
自测题·····	611
复习题·····	612
自测题答案·····	615
参考文献·····	616
第 23 章 兼并及其他方式的公司重组 ·····	618
内容提要·····	618
学习目的·····	618
价值来源·····	619
涉及普通股股票的战略收购·····	623
收购和资本预算·····	630
结束交易·····	632
接管、股权收购及防御 ·····	635
战略联合·····	637
公司分立·····	638
所有权重组·····	641
杠杆收购·····	642
小结·····	644
附录 23A 挽救失败的公司 ·····	645
思考题·····	650
自测题·····	651
复习题·····	653
自测题答案·····	657
参考文献·····	659
第 24 章 国际财务管理 ·····	663
内容提要·····	663
学习目的·····	663
背景知识·····	664
汇率风险的类型·····	668
汇率风险的管理·····	672
国际贸易分析·····	684