

FT Prentice Hall
FINANCIAL TIMES

工商管理优秀教材译丛

金融学系列

Fundamentals of Financial Management

Twelfth Edition

财务管理基础

第 12 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
(Twelfth Edition)

EISBN: 0-273-68598-8

Simplified Chinese edition copyright © 2006 by TSINGHUA UNIVERSITY PRESS.

Original English language title from Proprietor's edition of the Work.

Original English language title: Fundamentals of Financial Management, by James C. Van Horne, John M. Wachowicz.

All Rights Reserved.

Published by arrangement with the original publisher, Pearson Education, Inc., publishing as Financial Times Prentice Hall, Copyright © 2005.

This edition is authorized for sale only in the People's Republic of China (excluding the Special Administrative Region of Hong Kong and Macau).

本书中文简体翻译版由 Prentice Hall 授权给清华大学出版社在中国境内(不包括中国香港、澳门特别行政区)出版发行。

北京市版权局著作权合同登记号 图字: 01-2005-5281

版权所有, 翻印必究。举报电话: 010-62782989 13501256678 13801310933

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。

本书防伪标签采用特殊防伪技术, 用户可通过在图案表面涂抹清水, 图案消失, 水干后图案复现; 或将表面膜揭下, 放在白纸上用彩笔涂抹, 图案在白纸上再现的方法识别真伪。

图书在版编目(CIP)数据

财务管理基础: 第12版/(美)范霍恩(Horne, J. C.), (美)瓦霍维奇(Wachowicz, J. M. JR.)著; 刘曙光等译. —北京: 清华大学出版社, 2006. 5

(工商管理优秀教材译丛·金融学系列)

书名原文: Fundamentals of Financial Management

ISBN 7-302-12681-X

I. 财… II. ①范… ②瓦… ③刘… III. 财务管理—高等学校—教材 IV. F275

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2006)第 020338 号

出版者: 清华大学出版社 地址: 北京清华大学学研大厦
http://www.tup.com.cn 邮编: 100084
社总机: 010-62770175 客户服务: 010-62776969

责任编辑: 王青

印刷者: 清华大学印刷厂

装订者: 三河市李旗庄少明装订厂

发行者: 新华书店总店北京发行所

开本: 185×260 印张: 45.25 插页: 2 字数: 980 千字

版次: 2006 年 5 月第 1 版 2006 年 5 月第 1 次印刷

书号: ISBN 7-302-12681-X/F·1476

印数: 1~8000

定价: 78.00 元

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。公司治理的崩溃,冲突的股东权益,规模日益缩小的企业环境,金融、电子商务、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。这是个挑战和机遇并存的时代。

出版本书第12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、准备注册财务经理和注册管理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。

本版各章均以一系列用主动语态表述的目标开篇,这是为了让学生了解学习财务管理基础知识需要他们的主动参与。第1章“财务管理的职能”增加了专门讲述公司治理的一节内容。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”这个新的小节。

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”极大完善了有关项目评估中所使用的风险调整贴现率方法的介绍。第17章“资本结构决策”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“兼并及其他方式的公司重组”阐释了关于购并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。书中增添了很多提示、问答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 CCH Business Owner's Toolkit: Ask Alice! (www.toolkit.cch.com/advice/askalice.asp); CFO, CFO Europe, Shareholder Value, The Treasurer, Treasury & Risk Management 杂志;《金融时报》; Anheuser-Busch, NASDAQ 国际, Proviti, 大众(Volkswagen AG)和 USB AG 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,但教师尽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。为教师提供的有全面的《教师指导手册》,包括了组织教学、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.booksite.net/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计算机图标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,“在线学习指导”在每章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,其余各章最后除了常见的复习题和思考题外还给出了自测题(书中可以找到解题步骤和答案),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.booksite.net/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《金融时报》以及 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](http://web.utk.edu/~jwachowi/wacho_world.html))。培生的网站 [www. booksite. net/wachowicz](http://www.booksite.net/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、建议及所提供的帮助。我们特别要感谢 Pershing Yoakley & Association 的注册会计师和顾问 Jennifer Banner; CCH 公司的 Alice Magos; The Motley Fool 的 Selena Maranjian。最后,我们要感谢培生出版集团的 Justinia Seaman, Rachel Daily, Aylene Rogers 和 Kelly Meyer, 以及 Lionel Browner, Patrick Bonham 和 David Barraclough, 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 12 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	9
财务管理职能部门的组织结构	10
本书的结构	11
小结	14
思考题	14
参考文献	15
第 2 章 商业、税收和金融环境	17
内容提要	17
学习目的	17
商业环境	18
税收环境	20
金融环境	26
小结	33
思考题	34
自测题	35
复习题	36

自测题答案	37
参考文献	38

第2部分 估 价

第3章 货币的时间价值	41
内容提要	41
学习目的	41
利率	42
单利	42
复利	43
计息期小于一年的复利计算	57
贷款的分期偿还	60
重要复利计算公式汇总表	61
小结	61
思考题	62
自测题	62
复习题	64
自测题答案	67
参考文献	69
第4章 长期证券的估价	70
内容提要	70
学习目的	70
不同价值概念间的区别	71
债券估价	72
优先股估价	75
普通股估价	76
报酬率(或收益率)	80
长期证券估价中关键现值公式汇总表	84
小结	84
思考题	85
自测题	86
复习题	87
自测题答案	89
参考文献	91

第 5 章 风险和收益	93
内容提要	93
学习目的	93
定义风险和收益	94
用概率分布衡量风险	95
对待风险的态度	97
投资组合中的风险和收益	99
投资分散化	100
资本—资产定价模型(CAPM)	102
有效的金融市场	111
小结	112
附录 A 投资组合风险的测量	113
附录 B 套利定价理论	116
思考题	118
自测题	119
复习题	119
自测题答案	123
参考文献	124

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	129
内容提要	129
学习目的	129
财务报表	130
一个可行的分析框架	135
资产负债表比率	139
损益表比率及损益表/资产负债表比率	142
趋势分析	152
结构百分比分析和指数分析	153
小结	157
主要财务比率汇总	158
附录：递延税款和财务分析	159
思考题	160
自测题	161

复习题·····	163
自测题答案·····	167
参考文献·····	170
第7章 资金分析、现金流分析和财务计划 ·····	171
内容提要·····	171
学习目的·····	171
资金流量表(资金来源与运用表)·····	172
现金流的会计报表·····	177
现金流预测·····	182
现金流估计的分布范围·····	186
财务报表预测·····	188
小结·····	191
附录:可持续增长模型·····	192
思考题·····	196
自测题·····	197
复习题·····	199
自测题答案·····	203
参考文献·····	206

第4部分 营运资本管理

第8章 营运资本管理概述 ·····	211
内容提要·····	211
学习目的·····	211
导论·····	212
营运资本管理问题·····	213
流动资产融资:短期融资与长期融资的组合·····	216
债务结构与流动资产决策的组合·····	219
小结·····	220
思考题·····	221
自测题·····	222
复习题·····	222
自测题答案·····	223
参考文献·····	224

第9章 现金和有价值证券管理	225
内容提要.....	225
学习目的.....	225
持有现金的动机.....	226
加速现金回收.....	227
推迟现金支付.....	231
电子商务.....	234
外包.....	235
应维持的现金余额.....	236
有价值证券投资.....	238
小结.....	246
思考题.....	247
自测题.....	247
复习题.....	248
自测题答案.....	249
参考文献.....	249
第10章 应收账款和存货管理	252
内容提要.....	252
学习目的.....	252
信用和收账政策.....	253
信用申请人分析.....	260
存货管理和控制.....	265
小结.....	275
思考题.....	275
自测题.....	276
复习题.....	277
自测题答案.....	280
参考文献.....	281
第11章 短期融资	283
内容提要.....	283
学习目的.....	283
自然融资.....	284
协议融资.....	288
应收账款代理.....	299

短期融资的组合·····	301
小结·····	301
思考题·····	303
自测题·····	303
复习题·····	304
自测题答案·····	306
参考文献·····	307

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·····	311
内容提要·····	311
学习目的·····	311
资本预算概述·····	312
提出投资项目建议·····	312
预测项目的“税后增量营业现金流”·····	313
小结·····	321
思考题·····	322
自测题·····	322
复习题·····	323
自测题答案·····	324
参考文献·····	325
第13章 资本预算方法·····	327
内容提要·····	327
学习目的·····	327
项目评估和选择的方法·····	328
潜在的困难·····	333
项目监督：进度报告和事后审计·····	343
小结·····	344
附录A 多个内部收益率·····	345
附录B 替换链分析·····	347
思考题·····	348
自测题·····	349
复习题·····	350
自测题答案·····	352

参考文献	354
第 14 章 资本预算中的风险和管理(实际)期权	356
内容提要	356
学习目的	356
项目的风险问题	357
项目总风险	360
降低企业总风险的理论贡献:企业项目组合理论	367
管理(实际)期权	371
小结	375
思考题	376
自测题	376
复习题	378
自测题答案	381
参考文献	383

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	387
内容提要	387
学习目的	387
价值的创造	388
企业的综合资本成本	389
资本—资产定价模型:具体的项目和项目组的预期报酬率	400
根据总风险评估项目	406
小结	410
附录 A 根据财务杠杆调整贝塔系数	411
附录 B 调整现值	412
思考题	415
自测题	415
复习题	416
自测题答案	419
参考文献	421
第 16 章 经营杠杆和财务杠杆	424
内容提要	424

学习目的·····	424
经营杠杆·····	425
财务杠杆·····	432
总杠杆·····	439
履行债务的现金流能力·····	440
其他分析方法·····	443
各种方法的结合·····	445
小结·····	445
思考题·····	446
自测题·····	447
复习题·····	449
自测题答案·····	451
参考文献·····	454
第 17 章 资本结构决策 ·····	455
内容提要·····	455
学习目的·····	455
概念分析·····	456
总价值原则·····	460
市场缺陷的存在和激励问题·····	462
税收的影响·····	464
税收和市场缺陷相结合·····	466
财务信息传递·····	468
小结·····	468
思考题·····	469
自测题·····	470
复习题·····	470
自测题答案·····	473
参考文献·····	474
第 18 章 股利政策 ·····	477
内容提要·····	477
学习目的·····	477
消极的与积极的股利政策·····	478
影响股利政策的因素·····	483
股利的稳定性·····	486
股票股利与股票分割·····	488

股票回购.....	493
管理上的考虑.....	498
小结.....	499
思考题.....	501
自测题.....	501
复习题.....	502
自测题答案.....	505
参考文献.....	507

第7部分 中长期融资

第19章 资本市场	511
内容提要.....	511
学习目的.....	511
整体回顾.....	512
公开发行.....	512
特权认购.....	515
证券发行的法律规定.....	518
私募.....	523
初始融资.....	524
信息传递作用.....	526
二级市场.....	527
小结.....	527
思考题.....	528
自测题.....	529
复习题.....	529
自测题答案.....	530
参考文献.....	531
第20章 长期负债、优先股与普通股.....	533
内容提要.....	533
学习目的.....	533
债券及其特征.....	534
长期债券的类型.....	535
债券的收回.....	537
优先股及其特征.....	539

普通股及其特征·····	542
普通股股东的权利·····	544
双级普通股·····	546
小结·····	547
附录：已发行债券的再融资·····	547
思考题·····	550
自测题·····	551
复习题·····	552
自测题答案·····	553
参考文献·····	555
第 21 章 定期贷款与租赁 ·····	557
内容提要·····	557
学习目的·····	557
定期贷款·····	558
贷款协议的条款·····	560
设备融资·····	562
租赁融资·····	562
对比分析租赁融资与债务融资·····	565
小结·····	570
附录：租赁的会计处理方法·····	570
思考题·····	572
自测题·····	573
复习题·····	574
自测题答案·····	575
参考文献·····	577

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 ·····	581
内容提要·····	581
学习目的·····	581
可转换证券·····	582
可转换证券的价值·····	585
可交换债券·····	588
认股权证·····	589

小结	592
附录：期权定价	592
思考题	598
自测题	599
复习题	599
自测题答案	602
参考文献	603
第 23 章 兼并及其他方式的公司重组	605
内容提要	605
学习目的	605
价值来源	606
涉及普通股股票的战略收购	609
收购和资本预算	614
结束交易	616
接管、股权收购及防御	619
战略联合	622
公司分立	624
所有权重组	626
杠杆收购	627
小结	629
附录：挽救失败的公司	630
思考题	635
自测题	636
复习题	637
自测题答案	641
参考文献	644
第 24 章 国际财务管理	647
内容提要	647
学习目的	647
背景知识	648
汇率风险的类型	652
汇率风险的管理	657
国际贸易分析	667
小结	671
思考题	672