

清华金融学系列英文版教材

财务管理基础

Fundamentals of Financial Management Thirteenth Edition

第13版

詹姆斯·C. 范霍恩
(James C. Van Horne)
(美) 小约翰·M. 瓦霍维奇 著
(John M. Wachowicz, Jr.)

清华大学出版社



清华大学金融学系列英文版教材

财务管理基础

Fundamentals of Financial Management

Thirteenth Edition

(美) 詹姆斯·C. 范霍恩 (James C. Van Horne)
小约翰·M. 瓦霍维奇 (John M. Wachowicz, Jr.)

著

第13版

清华大学出版社

北京

北京市版权局著作权合同登记号 图字: 01-2009-2133

Original edition, entitled FUNDAMENTALS OF FINANCIAL MANAGEMENT, 13th, 0273713639 by JAMES C. VAN HORNE, JOHN M. WACHOWICZ, JR., copyright © 2001, 1998 by Prentice Hall, Inc, © Pearson Education Limited 2005, 2009. This edition of FUNDAMENTALS OF FINANCIAL MANAGEMENT, Thirteenth Edition is published by arrangement with Pearson Education Limited.

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 of the publisher

China authorized English language edition published by TSINGHUA UNIVERSITY PRESS, Copyright © 2009. This edition is authorized for sale in the mainland territory of the People's Republic of China only, excluding Hong Kong.

本书英文影印版由 Pearson Education Limited 授权清华大学出版社出版。未经出版者预先书面许可,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 = Fundamentals of Financial Management: 第13版: 英文/ (美) 范霍恩 (Horne, J. C.), (美) 瓦霍维奇 (Wachowicz, J. M.) 著. —北京: 清华大学出版社, 2009. 7

(清华金融学系列英文版教材)

ISBN 978-7-302-20366-7

I. 财… II. ①范…②瓦… III. 财务管理-高等学校-教材-英文 IV. F275

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2009) 第 099094 号

责任编辑: 王 青

责任印制: 何 芊

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: 203×260 印 张: 47.5

版 次: 2009 年 7 月第 1 版 印 次: 2009 年 7 月第 1 次印刷

印 数: 1~8000

定 价: 66.00 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: 031934-01

出 版 说 明

为了适应经济全球化的发展趋势,满足国内广大读者了解、学习和借鉴国外先进的管理经验和掌握经济理论的前沿动态,清华大学出版社与国外著名出版公司合作影印出版一系列英文版经济管理方面的图书。我们所选择的图书,基本上已是再版多次、在国外深受欢迎、并被广泛采用的优秀教材,绝大部分是该领域中较具权威性的经典之作。

由于原作者所处国家的政治、经济和文化背景等与我国不同,对书中所持观点,敬请广大读者在阅读过程中注意加以分析和鉴别。

我们期望这套影印书的出版对我国经济科学的发展能有所帮助,对我国经济管理专业的教学能有所促进。

欢迎广大读者给我们提出宝贵的意见和建议;同时也欢迎有关的专业人士向我们推荐您所接触到的国外优秀图书。

清华大学出版社

2009 年 5 月

世纪之交,中国与世界的发展呈现最显著的两大趋势——以网络为代表的信息技术的突飞猛进,以及经济全球化的激烈挑战。无论是无远弗界的因特网,还是日益密切的政治、经济、文化等方面的国际合作,都标示着 21 世纪的中国是一个更加开放的中国,也面临着一个更加开放的世界。

教育,特别是管理教育总是扮演着学习与合作的先行者的角色。改革开放以来,尤其是 20 世纪 90 年代之后,为了探寻中国国情与国际上一切优秀的管理教育思想、方法和手段的完美结合,为了更好地培养高层次的“面向国际市场竞争、具备国际经营头脑”的管理者,我国的教育机构与美国、欧洲、澳洲以及亚洲一些国家和地区的大量的著名管理学院和顶尖跨国企业建立了长期密切的合作关系。以清华大学经济管理学院为例,2000 年,学院顾问委员会成立,并于 10 月举行了第一次会议,2001 年 4 月又举行了第二次会议。这个顾问委员会包括了世界上最大的一些跨国公司和几家顶尖企业的最高领导人,其阵容之大、层次之高,超过了世界上任何一所商学院。在这样高层次、多样化、重实效的管理教育国际合作中,教师和学生与国外的交流机会大幅度增加,越来越深刻地融入到全球性的教育、文化和思想观念的时代变革中,我们的管理教育工作者和经济管理学习者,更加真切地体验到这个世界正发生着深刻的变化,也更主动地探寻和把握着世界经济发展和跨国企业运作的脉搏。

我国管理教育的发展,闭关锁国、闭门造车是绝对不行的,必须同国际接轨,按照国际一流的水准来要求自己。正如朱镕基同志在清华大学经济管理学院成立十周年时所发的贺信中指出的那样:“建设有中国特色的社会主义,需要一大批掌握市场经济的一般规律,熟悉其运行规则,而又了解中国企业实情的经济管理人才。清华大学经济管理学院就要敢于借鉴、引进世界上一切优秀的经济管理学院的教学内容、方法和手段,结合中国的国情,办成世界第一流的经管学院。”作为达到世界一流的一个重要基础,朱镕基同志多次建议清华的 MBA 教育要加强英语教学。我体会,这不仅因为英语是当今世界交往中重要的语言工具,是连接中国与世界的重要桥梁和媒介,而且更是中国经济管理人才参与国际竞争,加强国际合作,实现中国企业的国际战略的基石。推动和实行英文教学并不是目的,真正的目的在于培养学生——这些未来的企业家——能够具备同国际竞争对手、合作伙伴沟通和对抗的能力。按照这一要求,清华大学经济管理学院正在不断推动英语教学的步伐,使得英语不仅是一门需要学习的核心课程,而且渗透到各门专业课程的学习当中。

课堂讲授之外,课前课后的大量英文原版著作、案例的阅读对于提高学生的英文水平也是非常关键的。这不仅是积累相当的专业词汇的重要手段,而且是对学习者思维方式的有效训练。

我们知道,就阅读而言,学习和借鉴国外先进的管理经验和掌握经济理论动态,或是阅读翻译作品,或是阅读原著。前者属于间接阅读,后者属于直接阅读。直接阅读取决于读者的外文阅读能力,有较高外语水平的读者当然喜欢直接阅读原著,这样不仅可以避免因译者的疏忽或水平所限而造成的纰漏,同时也可以尽享原作者思想的真实表达。而对于那些有一定外语基础,但又不能完全独立阅读国外原著的读者来说,外文的阅读能力是需要加强培养和训练的,尤其是专业外语的阅读能力更是如此。如果一个人永远不接触专业外版图书,他在获得国外学术信息方面就永远会比别人差半年甚至一年的时间,他就会在无形中减弱自己的竞争能力。因此,我们认为,有一定外语基础的读者,都应该尝试一下阅读外文原版,只要努力并坚持,就一定能够过了这道关,到那时就能体验到直接阅读的妙处了。

在掌握大量术语的同时,我们更看重读者在阅读英文原版著作时对于西方管理者或研究者的思维方式的学习和体会。我认为,原汁原味的世界级大师富有特色的表达方式背后,反映了思维习惯,反映了思想精髓,反映了文化特征,也反映了战略偏好。知己知彼,对于跨文化的管理思想、方法的学习,一定要熟悉这些思想、方法所孕育、成长的文化土壤,这样,有朝一日才能真正“具备国际战略头脑”。

以往,普通读者购买和阅读英文原版还有一个书价的障碍。一本外版书少则几十美元,多则上百美元,一般读者只能望书兴叹。随着全球经济合作步伐的加快,目前在出版行业有了一种新的合作出版的方式,即外文影印版,其价格几乎与国内同类图书持平。这样一来,读者可以不必再为书价发愁。清华大学出版社这些年在这方面一直以独特的优势领先于同行。早在1997年,清华大学出版社敢为人先,在国内最早推出一批优秀商学英文版教材,规模宏大,在企业界和管理教育界引起不小的轰动,更使国内莘莘学子受益良多。

为了配合清华大学经济管理学院推动英文授课的急需,也为了向全国更多的MBA试点院校和更多的经济管理学院的教师和学生提供学习上的支持,清华大学出版社再次隆重推出与世界著名出版集团合作的英文原版影印商学教科书,也使广大工商界人士、经济管理类学生享用到最新最好质优价廉的国际教材。

祝愿我国的管理教育事业在社会各界的大力支持和关心下不断发展、日进日新;祝愿我国的经济建设在不断涌现的大批高层次的面向国际市场竞争、具备国际经营头脑的管理者的勉力经营下早日中兴。

赵纯钧 教授

清华大学经济管理学院

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 2 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“现金和可转让债券”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“预期回报率和资本成本”极大完善了有关项目评估中所使用的风险调整折现率方法的介绍。第 17 章“资本结构决定因素”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“购并以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.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《会计学杂志》(*The Journal of Accountancy*)、《企业金融》(*Corporate Finance*)、《CFO 亚洲版》(*CFO Asia*)和《战略金融》(*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. 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,我们要感谢培生出版集团的 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)。

Supporting resources

Visit www.pearsoned.co.uk/wachowicz to find valuable online resources

Companion Website for students

- Learning objectives for each chapter
- Multiple choice, true/false and essay questions to test your understanding
- PowerPoint presentations for each chapter to remind you of key concepts
- An online glossary to explain key terms and flash cards to test your knowledge of key terms and definitions in each chapter
- Excel templates for end of chapter problems to help you model a spread sheet approach to solving the problem
- Link to author's own award-winning website with even more multiple choice and true/false questions, as well as web-based exercises and regularly updated links to additional support material
- New to this edition, PowerPoint presentations for each chapter integrating and demonstrating how Excel can be used to help solve calculations.

For instructors

- Extensive Instructor's Manual including answers to questions, solutions to problems and solutions to self-correction problems
- PowerPoint slides plus PDF's of all figures and tables from the book
- Testbank of additional question material.

For more information please contact your local Pearson Education representative or visit www.pearsoned.co.uk/wachowicz

Brief Contents

● ● ● Part 1 Introduction to Financial Management

- 1 The Role of Financial Management 1
- 2 The Business, Tax and Financial Environments 17

● ● ● Part 2 Valuation

- 3 The Time Value of Money 41
- 4 The Valuation of Long-Term Securities 73
- 5 Risk and Return 97
- Appendix A Measuring Portfolio Risk 117
- Appendix B Arbitrage Pricing Theory 119

● ● ● Part 3 Tools of Financial Analysis and Planning

- 6 Financial Statement Analysis 127
- Appendix Deferred Taxes and Financial Analysis 158
- 7 Funds Analysis, Cash-Flow Analysis, and Financial Planning 169
- Appendix Sustainable Growth Modeling 190

● ● ● Part 4 Working Capital Management

- 8 Overview of Working Capital Management 205
- 9 Cash and Marketable Securities Management 221
- 10 Accounts Receivable and Inventory Management 249
- 11 Short-Term Financing 281

● ● ● Part 5 Investment in Capital Assets

- 12 Capital Budgeting and Estimating Cash Flows 307
- 13 Capital Budgeting Techniques 323
- Appendix A Multiple Internal Rates of Return 341
- Appendix B Replacement Chain Analysis 343
- 14 Risk and Managerial (Real) Options in Capital Budgeting 353

● ● ● **Part 6** The Cost of Capital, Capital Structure,
and Dividend Policy

15 Required Returns and the Cost of Capital 381

Appendix A Adjusting the Beta for Financial Leverage 407

Appendix B Adjusted Present Value 408

16 Operating and Financial Leverage 419

17 Capital Structure Determination 451

18 Dividend Policy 475

● ● ● **Part 7** Intermediate and Long-Term Financing

19 The Capital Market 505

20 Long-Term Debt, Preferred Stock, and Common Stock 527

Appendix Refunding a Bond Issue 544

21 Term Loans and Leases 553

Appendix Accounting Treatment of Leases 567

● ● ● **Part 8** Special Areas of Financial Management

22 Convertibles, Exchangeables, and Warrants 577

Appendix Option Pricing 589

23 Mergers and Other Forms of Corporate Restructuring 603

Appendix Remedies for a Failing Company 630

24 International Financial Management 647

Appendix 679

Glossary 689

Commonly Used Symbols 705

Index 707

目 录

前 言

第1部分 财务管理引言

第1章 财务管理的职能	1
内容提要	1
学习目的	1
导论	2
财务管理的定义	2
企业的目标	3
公司治理	8
财务管理职能部门的组织结构	8
本书的结构	10
小结	13
思考题	14
参考文献	14
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	27
小结	35
思考题	36
自测题	37
复习题	37
自测题答案	38
参考文献	39

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	43
复利	43

计息期小于一年的复利计算	59
贷款的分期偿还	62
重要复利计算公式汇总表	63
小结	63
思考题	64
自测题	64
复习题	65
自测题答案	69
参考文献	71
第4章 长期证券的估价	73
内容提要	73
学习目的	73
不同价值概念间的区别	74
债券估价	75
优先股估价	78
普通股估价	79
报酬率(或收益率)	83
长期证券估价中关键现值公式汇总表	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	97
内容提要	97
学习目的	97
定义风险和收益	98
用概率分布衡量风险	99
对待风险的态度	101
投资组合中的风险和收益	103
投资分散化	104
资本资产定价模型(CAPM)	106
有效的金融市场	114
小结	116
附录 A:投资组合风险的测量	117
附录 B:套利定价理论	119

思考题	121
自测题	122
复习题	122
自测题答案	125
参考文献	126

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	127
内容提要	127
学习目的	127
财务报表	128
一个可行的分析框架	134
资产负债表比率	138
损益表比率及损益表/资产负债表比率	141
趋势分析	152
结构百分比分析和指数分析	153
小结	156
主要财务比率汇总	156
附录：递延税款和财务分析	158
思考题	159
自测题	160
复习题	161
自测题答案	165
参考文献	167
第7章 资金分析、现金流分析和财务计划	169
内容提要	169
学习目的	169
资金流量表(资金来源与运用表)	170
现金流的会计报表	176
现金流预测	180
现金流估计的分布范围	184
财务报表预测	186
小结	190
附录：可持续增长模型	190
思考题	194
自测题	195
复习题	197
自测题答案	200
参考文献	203

第4部分 营运资本管理

第8章 营运资本管理概述	205
内容提要	205
学习目的	205
导论	206
营运资本管理问题	208
流动资产融资：短期融资与长期融资的组合	210
债务结构与流动资产决策的组合	215
小结	216
思考题	216
自测题	217
复习题	217
自测题答案	218
参考文献	219
第9章 现金和有价证券管理	221
内容提要	221
学习目的	221
持有现金的动机	222
加速现金回收	223
推迟现金支付	228
电子商务	231
外包	233
应维持的现金余额	234
有价证券投资	235
小结	244
思考题	245
自测题	245
复习题	246
自测题答案	247
参考文献	248
第10章 应收账款和存货管理	249
内容提要	249
学习目的	249
信用和收账政策	250
信用申请人分析	258
存货管理和控制	263

小结	273
思考题	274
自测题	274
复习题	275
自测题答案	278
参考文献	279

第 11 章 短期融资	281
内容提要	281
学习目的	281
自然融资	282
协议融资	287
应收账款代理	298
短期融资的组合	300
小结	301
思考题	302
自测题	302
复习题	303
自测题答案	305
参考文献	306

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	307
内容提要	307
学习目的	307
资本预算概述	308
提出投资项目建议	308
预测项目的“税后增量营业现金流”	309
小结	318
思考题	318
自测题	319
复习题	319
自测题答案	321
参考文献	322
第 13 章 资本预算方法	323
内容提要	323
学习目的	323
项目评估和选择的方法	324