



复旦卓越·会计学系列

KUAIJIXUE XILIE

# 财务管理

(第三版)

孙琳

主编

 复旦大学出版社

ZHUOYUE · KUAIJIXUE XILIE    ZHUOYUE · KUAIJIXUE XILIE



复旦卓越·会计学系列

KUAIJIXUE XILIE

# 财务管理

(第三版)

孙琳

主编

 复旦大学出版社

HUOYUE · KUAIJIXUE XILIE      ZHUOYUE · KUAIJIXUE XILIE

## 作者简介

孙琳，副教授、硕士生导师。复旦大学公共经济学系副系主任，复旦大学公共经济研究中心秘书长，上海市民主建国会经济研究委员会副主任，复旦大学俄罗斯中亚研究中心、复旦大学欧洲研究中心研究员。乌克兰基辅大学博士，复旦大学管理学院工商管理博士后。主要从事政府经济学、转型经济学、人力资本理论及企业财务等方面的研究。

荣誉：获得2013年高等教育上海市级教学成果二等奖，基辅大学特别奖学金，上海市2003年度优秀留学回国博士（后），复旦大学经济学院2010年、2011年和2012年度本科优秀教学奖。

科研成果：专著1部，合著和参著3部，主编教材及工具书8部；在《财贸经济》、《圣彼得堡财经大学学报》（俄罗斯）、*International Finance & Accounting*（香港）、《财经研究》等国内外核心等期刊发表论文40余篇，多篇文章被《中国社会科学文摘》和《人大复印资料》转载；作为项目负责人先后获得国家社科基金（项目编号：12BJY135）、国家社科重大项目（项目编号：11&ZD073）子课题、上海市教委科技创新重点项目（项目号：12ZS003）、复旦大学哲学社会科学创新基地重大项目（985项目三期）子课题、中国博士后基金等项目的资助。

## 内容提要

本书系统介绍了财务管理的基本理论、方法和实务。主要内容包括财务管理的基本观念和方法、财务预测与计划、筹资决策、投资决策、资本结构决策、利润分配决策和综合财务分析等。本书注重务实和求新，强调理论联系实际，内容简洁而充实，并安排了复习思考题、案例分析和配套习题集帮助学生巩固各个知识点，突出财务管理课程理论联系实际的特点，以提高读者学以致用、解决实际问题的能力。

本书可作为财务、会计、经济管理、金融等专业的本科生相应课程的教材，同样适合相关专业的研究生用作相应课程的教材和参考书。同时，本书也可供金融机构、企业中高级管理人员参考使用。

# 前 言

财务管理,又称公司财务,是一门专门研究企业资金筹集、使用、分配和控制的学科。财务管理实务已有悠久历史,但财务管理理论出现较晚。根据现有资料,社会主义制度下的财务管理学,是20世纪40年代由前苏联科学院院士费·吉亚琴科教授倡导和创建的。在西方,直到20世纪50年代,才形成比较规范的财务管理理论。中国的财务管理理论研究,是从20世纪60年代才开始的<sup>①</sup>。并且我国关于财务管理理论和方法的研究与现代财务发展水平相比较而言,还存在很大的差距。理论来源于实践,同时,理论又指导实践和预测实践。财务管理作为一种解决现实财务运行中各种矛盾和问题的应用学科,对实践有着非常重大的指导意义。随着知识经济的快速发展和全球经济一体化的进程不断加快,我国越来越多的企业和金融机构亟须培养合格的会计人才、财务管理人才,这就要求编著一部融合中国和西方主要财务理论与管理方法,并突出中国现阶段经济发展特色的财务管理教材。

本教材编撰的主要宗旨是:

1. 在保持理论体系完整的基础上,紧密联系实际,强调定性分析与定量分析相结合。
2. 与最新相关法律法规同步,更新企业理财观念和运作技巧。
3. 侧重于管理和决策。财务管理侧重于管理,侧重于决策,特别强调管理者作为决策者的作用,并且突出对管理决策判断的需要。

2014年3月1日起修订实施的《中华人民共和国公司法》等相关法律法规对企业财务管理活动有着实质性的影响。结合最新相关法规,侧重于本土企业财务管理理论和方法是本教材的指导思想。

全书共分14章,第一至七章、第九章、第十一至十四章由孙琳撰写,第八、第十

---

<sup>①</sup> 王化成主编,《财务管理研究》,中国金融出版社,2006。

章由孙驰和孙琳撰写,章静、林文诗、陈一坐、鲍慧、何永成参加了资料收集整理工作。陈舒敏和楼晶晶参与了本教材(第三版)的修订编撰工作。孙琳负责全书总体框架的设计和总纂。

由于时间、篇幅和编写水平所限,本书难免存在一些错误和不足之处,希望同行、专家和广大读者批评、指正。

最后,特别感谢复旦大学出版社的王联合先生和宋朝阳先生在本教材(第三版)出版过程中倾注的大量心血。

编 者

2014 年 10 月

于上海,复旦大学

# 目 录

## 基 础 篇

|                  |    |
|------------------|----|
| 第一章 财务管理概论       | 2  |
| 本章要点             | 2  |
| 第一节 财务管理的基本概念    | 2  |
| 第二节 财务管理的目标      | 10 |
| 第三节 财务管理的内容      | 17 |
| 第四节 财务管理的原则      | 19 |
| 本章小结             | 22 |
| 关键概念索引           | 23 |
| 复习思考题            | 23 |
| 第二章 财务管理环境       | 24 |
| 本章要点             | 24 |
| 第一节 财务管理环境概述     | 24 |
| 第二节 经济环境         | 28 |
| 第三节 法律环境         | 32 |
| 第四节 金融市场环境       | 35 |
| 本章小结             | 45 |
| 关键概念索引           | 45 |
| 复习思考题            | 46 |
| 第三章 财务管理的基本观念和方法 | 47 |
| 本章要点             | 47 |
| 第一节 货币的时间价值      | 47 |
| 第二节 资本成本         | 61 |
| 第三节 本量利分析        | 72 |
| 第四节 风险衡量和风险报酬    | 89 |
| 本章小结             | 98 |

|              |    |
|--------------|----|
| 关键概念索引 ..... | 99 |
| 复习思考题 .....  | 99 |

## 筹 资 篇

|                           |     |
|---------------------------|-----|
| <b>第四章 财务预测与计划</b> .....  | 102 |
| 本章要点 .....                | 102 |
| 第一节 财务预测 .....            | 102 |
| 第二节 财务计划 .....            | 113 |
| 本章小结 .....                | 127 |
| 关键概念索引 .....              | 128 |
| 复习思考题 .....               | 128 |
| <b>第五章 筹资管理概论</b> .....   | 129 |
| 本章要点 .....                | 129 |
| 第一节 筹资管理的基本概念 .....       | 129 |
| 第二节 筹资的渠道和方式 .....        | 134 |
| 第三节 筹资活动的影响因素 .....       | 138 |
| 本章小结 .....                | 143 |
| 关键概念索引 .....              | 144 |
| 复习思考题 .....               | 144 |
| <b>第六章 权益资本筹资决策</b> ..... | 145 |
| 本章要点 .....                | 145 |
| 第一节 吸收直接投资 .....          | 145 |
| 第二节 普通股筹资 .....           | 150 |
| 第三节 优先股筹资 .....           | 168 |
| 第四节 留存收益筹资 .....          | 172 |
| 本章小结 .....                | 173 |
| 关键概念索引 .....              | 174 |
| 复习思考题 .....               | 174 |
| <b>第七章 债务资本筹资决策</b> ..... | 175 |
| 本章要点 .....                | 175 |
| 第一节 银行借款 .....            | 175 |
| 第二节 债券筹资 .....            | 181 |
| 第三节 融资租赁 .....            | 196 |

|                |     |
|----------------|-----|
| 第四节 短期负债筹资     | 203 |
| 本章小结           | 208 |
| 关键概念索引         | 209 |
| 复习思考题          | 209 |
| 第八章 资本结构决策     | 210 |
| 本章要点           | 210 |
| 第一节 资本结构及其影响因素 | 210 |
| 第二节 杠杆原理       | 213 |
| 第三节 资本结构理论     | 222 |
| 第四节 资本结构决策实务   | 226 |
| 本章小结           | 233 |
| 关键概念索引         | 234 |
| 复习思考题          | 234 |

## 投 资 篇

|                 |     |
|-----------------|-----|
| 第九章 投资管理概论      | 236 |
| 本章要点            | 236 |
| 第一节 投资管理的基本概念   | 236 |
| 第二节 投资分析评价指标    | 242 |
| 本章小结            | 257 |
| 关键概念索引          | 258 |
| 复习思考题           | 258 |
| 第十章 项目投资决策      | 259 |
| 本章要点            | 259 |
| 第一节 投资项目现金流量和构成 | 259 |
| 第二节 项目投资决策的实务   | 267 |
| 第三节 投资风险决策      | 282 |
| 本章小结            | 289 |
| 关键概念索引          | 289 |
| 复习思考题           | 289 |
| 第十一章 有价证券投资决策   | 290 |
| 本章要点            | 290 |
| 第一节 有价证券投资的基本概念 | 290 |

|                         |            |
|-------------------------|------------|
| 第二节 债券投资·····           | 297        |
| 第三节 股票投资·····           | 308        |
| 第四节 基金投资·····           | 320        |
| 第五节 证券投资组合·····         | 330        |
| 本章小结·····               | 338        |
| 关键概念索引·····             | 339        |
| 复习思考题·····              | 339        |
| <b>第十二章 营运资金管理·····</b> | <b>340</b> |
| 本章要点·····               | 340        |
| 第一节 营运资金管理策略·····       | 340        |
| 第二节 存货管理·····           | 345        |
| 第三节 应收账款管理·····         | 357        |
| 第四节 现金管理·····           | 368        |
| 本章小结·····               | 376        |
| 关键概念索引·····             | 376        |
| 复习思考题·····              | 376        |

## 分 配 篇

|                         |            |
|-------------------------|------------|
| <b>第十三章 利润分配决策·····</b> | <b>378</b> |
| 本章要点·····               | 378        |
| 第一节 利润分配的内容和程序·····     | 378        |
| 第二节 股利政策·····           | 384        |
| 第三节 股利支付方式·····         | 391        |
| 本章小结·····               | 403        |
| 关键概念索引·····             | 403        |
| 复习思考题·····              | 403        |
| <b>第十四章 财务报告分析·····</b> | <b>404</b> |
| 本章要点·····               | 404        |
| 第一节 财务报告分析程序和方法·····    | 404        |
| 第二节 财务比率分析·····         | 411        |
| 第三节 杜邦分析法·····          | 424        |
| 第四节 会计报表附注和审计报告分析·····  | 428        |
| 本章小结·····               | 436        |

---

|                        |         |
|------------------------|---------|
| 关键概念索引 .....           | 437     |
| 复习思考题 .....            | 437     |
| <br>附录 资金时间价值系数表 ..... | <br>438 |
| 附录一 复利终值系数表 .....      | 438     |
| 附录二 复利现值系数表 .....      | 440     |
| 附录三 年金终值系数表 .....      | 442     |
| 附录四 年金现值系数表 .....      | 444     |
| <br>参考文献 .....         | <br>446 |

◎ 财务管理 ◎ 财务管理 ◎ 财务管理 ◎ 财务管理 ◎ 财务管理 ◎ 财务管理 ◎

# 基 础 篇

第一章 财务管理概论

第二章 财务管理环境

第三章 财务管理的基本观念和方法

财务管理基础篇

财务管理基础篇

财务管理基础篇

# 第一章

## 财务管理概论

### 本章要点:

- 财务管理的基本概念
- 财务管理职能和财务关系
- 财务管理的目标
- 财务管理的内容
- 财务管理的原则

财务管理的对象是企业财务,即企业在生产过程中客观存在的财务活动及其所体现的财务关系。企业财务是各种经济单位或经济组织的财务中最完备、最基本、最有代表性的形态,因此本书所讲述的财务主要是指企业财务。企业财务管理通过对资金运动的掌握,据此作出合理的判断和选择,进行科学的财务预测与决策,并在决策实施过程中,充分发挥运筹作用,针对出现的情况和问题,及时调节资金的流量和流向以及企业内外相关的经济关系,以促进企业加强经营管理,提高经济效益。

### 第一节 财务管理的基本概念

#### 一、企业财务活动

企业的财务活动是企业生产和再生产过程中的资金活动,包括资金的筹集、投放、使用、收回及分配等一系列的经济行为,表现为资金形态的不断转化和增值的过程。首先,企业筹建时,必须通过各种方式筹措资金来获得企业开展经营活动所需要的初始资金;其次,通过投资活动购建厂房、设备形成生产经营能力;再次,开

展生产经营活动,包括支付现金或通过商业信用方式取得生产要素,将生产要素投入生产,形成在产品、产成品,销售产成品或半成品最终形成现金收入;最后,进行利润分配,包括缴纳所得税、分配股利等。该过程如图 1-1 所示。

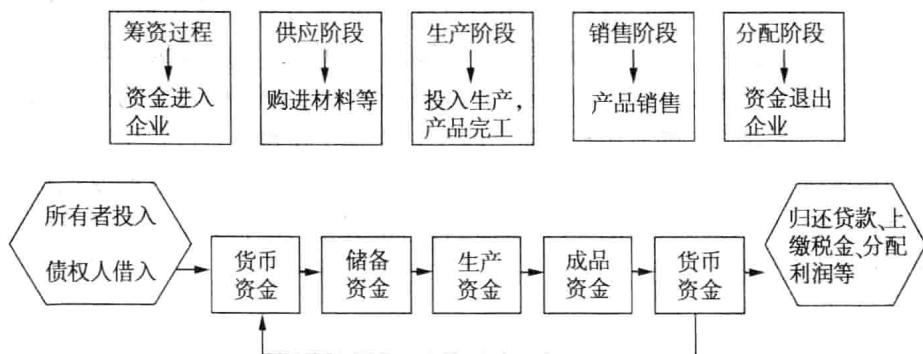


图 1-1 企业资金循环过程

企业的财务活动中,投资活动和日常资金营运活动都是企业对资金的运用,因此可合并统称为投资活动。企业的资金活动在静态上表现为企业在某一时点的资金存量,以及这些“存量”在不同资产形态上的占用和分布状况;在动态上,则表现为企业在一定时期的资金周转循环运动过程的“流量”状况。企业资金周而复始的运动过程,事实上就是资金“流量”和“存量”相互联系和相互转化的过程。

### （一）资金筹集

筹集资金,是指企业为了自身的生存和发展,满足开展各项生产经营的需要,从一定的渠道,采用一定的方式,筹措所需资金的过程。事实上,企业从创立初始,就开始了筹资活动,筹集足够的资本是企业能否被批准成立的最重要的条件之一。企业运转时,由于内外各种因素的影响,包括企业生产的周期性、供销的季节性、社会经济运行波动,尤其资金市场状况的变化,都会导致企业在一定时期的资金流出量与资金流入量的经常性不平衡。当企业预期资金的流出量将大于其预期资金的流入量,而企业在银行的存款余额与库存现金又少到不足以承担此项差额时,也会产生筹资需求。资金常常被比喻成“血液”,如果资金不足或流动不畅,必然导致企业的生产经营活动无法顺利进行。因而企业的筹资活动已成为企业财务活动中一项经常性工作,是企业生存和发展的基础和保障。

### （二）资金投放

资金投放,是指企业将所筹集的资金在企业投资范围内进行合理的配置和投放的过程。企业筹集资金的目的是为了将资金投入使用,并为投资者创造价值。因此,投资是筹资的目的。财务管理中投资的含义很广泛,一般来说,凡把资金投

放到将来能获利的生产经营中去都称为投资。例如,购置设备、建造厂房、采购材料、购买有价证券等。投资是创造新财富的基本途径,因而投资决策对企业财务目标的影响也是第一位的。对投资活动的认识有广义和狭义之分。广义的投资活动,是指企业将所筹集的资金投入使用的过程,包括企业内部使用资金的过程(对内投资)和企业对外投放资金的过程(对外投资)。其中,对内投资活动不仅包括企业购建固定资产和无形资产的投资,还包括进行日常经营周转而购买和制造流动资产形成的流动资产的占用和投资,以及对企业开办和设立过程中的大量耗费形成的递延资产的投资。对外投资活动则是指企业以现金、实物资产或无形资产采取直接或间接的方式对其他经济主体进行的投资行为。狭义的投资活动特指企业的对外投资活动。

### (三) 收益分配

收益分配,是指企业将一定时期内所创造的剩余价值总额在企业各利益主体之间进行分配的过程。企业通过投资取得收入并实现资金增值,收益分配总是作为投资的结果而出现,表现为取得各种收入并扣除各种成本费用后获得的利润。广义上的收益分配,是指对投资收入和利润进行分割和分派的过程,而狭义收益分配仅指对利润的分配。

实践中,企业收益分配一般是按照国家有关法律、法规、政策以及企业章程、制度进行的,因此,企业收益分配的基本程序一般都是事先确定的,并且各类企业大致相同,不同之处主要表现在分配程序的某些具体环节以及分配比例、分配方式等方面。对于现代公司而言,收益分配是其净利润中,多少以股利的形式发放给股东,多少以保留盈余的形式作为股东对企业的再投资。过高的股利支付率,影响企业再投资的能力,会使未来收益减少,造成股价下跌;过低的股利支付率,可能引起股东不满,股价也会下跌。股利政策的制定受多种因素的影响,包括税法对股利和出售股票收益的不同处理、未来公司的投资机会、各种资金来源及其成本、股东对当期收入和未来收入的相对偏好等。每个公司根据自己的具体情况确定最佳的股利政策,是财务管理的一项重要内容。

资金筹集、资金投放和收益分配作为企业财务活动的最基本和最核心内容,既相互独立,又有内在的必然联系。企业收益的大小主要取决于投资的规模及投资的效益,而投资的规模及效益又受制于筹资的量与质。它们的目的是是一致的,即都是为实现企业最终发展目标服务。

## 二、企业财务管理主体

企业财务管理主体主要是主管财政机关、企业投资者和企业经营者。

### （一）主管财政机关

主管财政机关是企业财务的最高主管职能机关,履行社会管理职能,其制定的制度、实施的政策构成企业财务管理重要的外部环境之一,对企业实施财务管理属于以全社会企业为对象,以社会经济的安全、稳定与发展为目标的宏观财务管理。

### （二）企业投资者

企业投资者作为企业的所有者,为了追求资本的安全并获得最大的投资回报,与经营者之间建立委托代理的财务关系,以对企业实施财务管理,其核心是资本安全与投资回报,主要是围绕资本投入、运营、收益来进行。

### （三）企业经营者

企业经营者是企业投资者的代理人,对企业实施财务管理的核心是企业发展和资本增值,主要是围绕企业经营过程中的资金运动来进行。企业经营者对企业的成败负有直接的经营责任,是企业财务行为的直接执行者。

## 三、企业财务管理的基本任务和要求

### （一）企业财务管理的基本任务

#### 1. 制定企业财务战略,做好财务预测、决策、预算、控制、监督和考核等工作

财务战略是公司在一定时期内,根据宏观经济发展状况和公司发展战略,对财务活动的发展目标、方向和道路从总体上做出的一种客观而科学的概括和描述。财务战略的选择,决定着企业财务资源配置的取向和模式,影响着企业理财活动的行为与效率。企业应根据财务战略,作出财务预测,为编制财务预算提供依据,促使各级主管人员对自己的工作进行详细、确切的计划,对计划执行进行控制,并根据业绩进行评价与考核。

#### 2. 依法筹集资金,开展资产营运,实施成本、费用、收益分配的管理

企业财务管理的另一项重要任务就是将所筹集到的资金投放到有投资价值的投资项目中,建立行之有效的成本管理和控制制度,制定合理的成本、费用的开支范围和定额预算标准,定期进行成本考核,并根据企业合理的分配政策,来决定多少收益分配给股东、经理人及其他利益相关者,多少收益应作为企业的留存收益,以利于企业未来更好地发展。

#### 3. 控制财务风险,提升企业价值

当企业负担过高的负债比例时,可能会造成企业不能按时还本付息,并导致企业破产的风险。因此,企业财务管理部门要加强财务控制,通过有效的财务管理确保企业经营的良性发展,适时地调整企业的资本结构,将企业的财务风险降到企业能够承受的水平,以提升企业价值。

## （二）企业财务管理的基本要求

### 1. 确定符合企业法人治理结构要求的内部财务管理体制

公司法人治理结构的要旨在于明确划分权力机构、经营管理机构、决策机构和监督机构的权利、责任和利益,确立相互之间制度的有效运作。企业内部财务管理体制是确定企业内部各有关方面的财务权限、财务责任和物质利益关系的基本制度,是处理以企业财务部门为主体,与企业内部各部门、各层次、各职工之间以及企业内部各部门、各单位、各职工彼此之间财力和财权分配关系的制度和规范。财务管理作为一种管理体制,在很多方面要根据公司治理的规则和程序来制定自己的管理制度,例如,要根据公司治理的责权划分来决定自己的财权划分,要根据公司治理的机构设置来配套相关的财务机构,要根据公司治理的目标来确定财务治理的目标,要依据公司治理的监控体制来设置自己的财务监督体制。

---

### 专栏 1-1

#### 公司治理与企业管理

公司治理的本质是理顺决策权、管理权和监督权之间相互协调、相互制衡的关系,保证企业在有效监督下高效运作,最大限度地保证企业的发展、股东的利益。而狭义的企业管理的本质是对公司的经营活动进行组织、指挥、协调,以保证企业经营活动有序开展。

这两者之间的联系是很密切的:(1)公司治理解决了企业经营者与所有者、决策者与执行者之间的相互关系,为公司内部的经营管理创造了一个良好的运行环境;(2)公司治理明确了企业的经营目标、重大战略,从而决定了企业内部管理的方向和重点;(3)企业内部管理直接承担着落实董事会确定的经营目标、利润计划的任务。企业管理衔接着公司治理与内部管理,是实现公司治理目标的基础和保证,决定着治理的效果。

资料来源:沈炳熙,“公司治理与企业管理”,《金融纵横》,2009年第10期。

---

### 2. 建立约束有效、激励规范的内部财务机制,健全内部财务制度

财务机制是国家宏观调控作用于微观经济的联结机制,宏观调控都是通过价值分配发挥作用的,它只有同企业财务活动发生联系,才能影响企业的再生产过程、规模和结构。内部财务机制,是指内部财务系统中各构成要素之间相互联系、相互作用的过程及其与理财环境的衔接形式和协调程度。企业内部财务机制是决定内部财务制度乃至整个财务机制是否有效的关键因素。它既可以通过利益激励来激发各财务主体的积极性和创造性,又可以通过责任约束来制约和保证各财务主体按规定标准相对独立地从事理财活动。

### 3. 依法处理企业财务关系,逐步推行信息化管理,提高企业财务管理水平

财务关系是国民经济各部门、各单位在资金运动过程中所体现的经济关系。财务主体的各种财务机制其实质都是在处理与其他财务主体的财务关系。因此,