

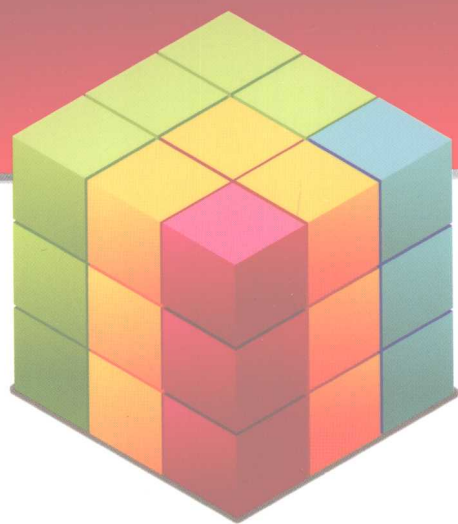
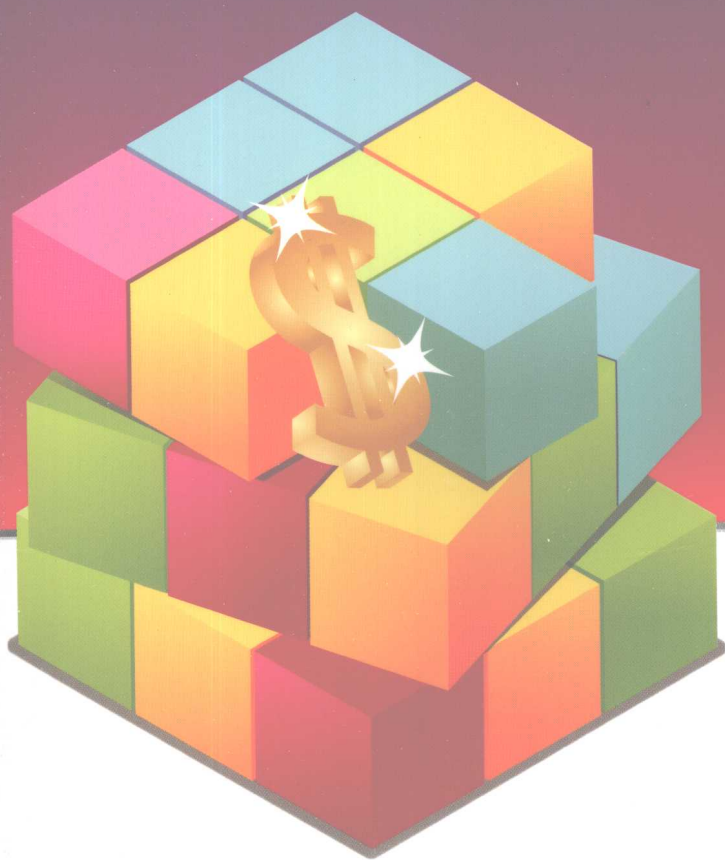


高职高专“十一五”规划教材

财务管理基础

(附练习册)

宋 森 吴煜丽 编著



化学工业出版社

高职高专“十一五”规划教材

财务管理基础 (附练习册)

宋 森 吴煜丽 编著



化学工业出版社

· 北 京 ·

本书是依据高职高专教育人才的培养目标,按照“理论够用为度”的要求编写的。

本书全面介绍了财务管理的基本理论,其主要内容有:财务管理总论、财务管理的价值观念、财务分析、筹资管理、项目投资管理、对外投资管理、流动资产管理、资金耗费及成本费用管理、收入实现及分配管理。此外,本书还介绍了企业在一定理财环境下,如何正确地进行投资决策、筹资决策和收益分配决策,进而实现企业价值最大化。本书附有练习册,更加方便教师教和学生学。

本书不仅可供独立设置的高等职业技术学院、高等专科学校、成人高等学校及本科院校举办的二级职业技术学院和民办职业技术学院的财经类专业和相关专业作为教材使用,也可供企事业单位在职人员学习财务管理的基本理论和基础知识时参考。

图书在版编目(CIP)数据

财务管理基础/宋森,吴煜丽编著. —北京:化学工业出版社, 2008.6

高职高专“十一五”规划教材

ISBN 978-7-122-03057-3

I. 财… II. ①宋…②吴… III. 财务管理-高等学校: 技术学院-教材 IV. F275

中国版本图书馆CIP数据核字(2008)第103607号

责任编辑:蔡洪伟 陆雄鹰
责任校对:宋 玮

文字编辑:张林爽
装帧设计:张 辉

出版发行:化学工业出版社(北京市东城区青年湖南街13号 邮政编码100011)

印 刷:北京云浩印刷有限责任公司

装 订:三河市前程装订厂

787mm×1092mm 1/16 印张18 $\frac{3}{4}$ 字数459千字 2008年9月北京第1版第1次印刷

购书咨询:010-64518888(传真:010-64519686) 售后服务:010-64518899

网 址: <http://www.cip.com.cn>

凡购买本书,如有缺损质量问题,本社销售中心负责调换。

定 价(含练习册):29.80元

版权所有 违者必究

前 言

本书作为高职高专院校财经类专业及相关专业教材是依据高职高专教育人才的培养目标,按照“理论够用为度”的要求编写的。

企业财务管理是对企业的投资、筹资和收益分配等活动进行决策、规划、控制和分析的一种管理活动。它适应经济发展和管理要求而产生,把会计和管理结合起来,旨在提高企业管理水平,提高企业经济效益。

随着我国高职教育的大力发展和教育体制的不断深入,多渠道、多层次的办学理念使高职教育呈现出前所未有的发展机遇。与此同时,现代企业制度的建立和日益复杂的理财环境,要求企业必须重视财务管理工作,在企业内部建立完整的财务组织。

本书正是为了满足这种需要而编写的。本书比较全面、系统地介绍了财务管理的基本理论和基本方法,研究企业在一定理财环境下,如何正确地进行投资决策、筹资决策和收益分配决策,进而实现企业价值最大化。本书具有针对性强、突出实用性的特点,结合相关专业学生的特点,在教学内容上做了合理的把握,注重理论与实际的结合,力求深入浅出、通俗易懂,同时配备了练习册,供学生在课余时间使用。

本书不仅可供独立设置的高等职业技术学院、高等专科学校、成人高等学校及本科院校举办的二级职业技术学院和民办职业技术学院的财经类专业及相关专业作为教材使用,也可供企事业单位在职人员学习财务管理的基本理论和基础知识时参考。

本书由宋森、吴煜丽共同编著。宋森负责对全书的初稿进行统稿,并执笔编写第一、二、四、五、七、九章,吴煜丽编写第三、六、八章。本书在编写过程中,得到了化学工业出版社、浙江工业大学祝锡萍副教授和浙江长征职业技术学院会计系主任周艺强高级会计师的大力支持,在此表示衷心的感谢。

尽管在教材编写过程中我们做了最大的努力,但由于编者的学识水平所限,加之编写时间仓促,书中难免有不足之处,恳请读者批评指正。

编 者

2008年5月

目 录

第一章 财务管理总论	1
第一节 财务管理的概念	1
一、财务管理对象	1
二、企业财务活动	3
三、企业的财务关系	4
第二节 财务管理的目标	5
一、企业目标及其对财务管理的要求	5
二、财务管理目标的四种观点	5
三、财务管理目标的协调	7
第三节 财务管理的环节	8
一、财务预测	8
二、财务决策	9
三、财务计划	9
四、财务控制	9
五、财务分析	10
第四节 财务管理的环境	10
一、法律环境	10
二、经济环境	13
三、金融市场环境	14
本章小结	15
思考题	15
第二章 财务管理的价值观念	16
第一节 资金时间价值	16
一、资金时间价值的概念	16
二、资金时间价值的计算	16
三、时间价值基本公式的灵活运用	23
第二节 风险价值	26
一、风险价值的概念	26
二、单项资产风险价值的计算	27
三、投资组合风险的衡量	28
本章小结	30
思考题	30
第三章 财务分析	31
第一节 财务分析概述	31
一、财务分析概念	31
二、财务分析的目的	31

三、财务分析的基本方法	32
四、财务分析的基本依据	33
五、财务分析的局限性	35
第二节 财务比率分析	36
一、偿债能力分析	36
二、营运能力分析	40
三、盈利能力分析	41
第三节 综合财务分析	43
一、杜邦财务分析体系	43
二、沃尔评分法	45
三、上市公司财务比率分析	46
本章小结	48
思考题	48
第四章 筹资管理	49
第一节 筹资概述	49
一、企业筹资的动机	49
二、企业筹资的分类	50
三、企业筹资渠道与方式	50
四、企业筹资的要求	51
五、企业资金需要量预测	52
第二节 借入资金的筹集	54
一、银行借款	55
二、发行公司债券	57
三、融资租赁	61
四、商业信用	63
第三节 权益资金的筹集	65
一、吸收直接投资	65
二、发行股票	67
三、企业内部积累	72
第四节 混合性筹资	72
一、发行优先股	72
二、发行可转换债券	74
第五节 资本成本	75
一、资本成本的概念和作用	75
二、个别资本成本的计算	75
三、加权平均资本成本的计算	77
第六节 资本结构	78
一、资本结构的概念及意义	78
二、最佳资本结构	79
本章小结	84
思考题	84

第五章 项目投资管理	85
第一节 现金流量	85
一、现金流量的含义及作用	85
二、现金流量的内容	85
三、现金流量的计算	87
第二节 投资决策指标	89
一、投资决策评价指标的含义及其类型	89
二、投资评价指标	89
第三节 投资决策指标的应用	94
一、生产设备最优更新期的决策	94
二、固定资产修理和更新的决策	96
三、固定资产租赁或购买的决策	97
第四节 有风险情况下的投资决策	98
一、风险调整贴现率法	98
二、风险调整现金流量法	100
本章小结	101
思考题	102
第六章 对外投资管理	103
第一节 对外投资概述	103
一、对外投资的种类	103
二、对外投资的目的	104
三、影响对外投资的因素	105
第二节 债券投资	105
一、债券投资的特点	105
二、债券价格的确定	106
三、债券投资收益	107
四、债券投资的风险	108
第三节 股票投资	109
一、股票投资的特点	109
二、股票价格的确定	110
三、股票投资的收益	111
第四节 证券投资组合	112
一、证券投资组合的意义	112
二、证券投资组合的风险与收益率	112
三、证券投资组合的策略	114
四、证券投资组合的具体方法	114
本章小结	115
思考题	116
第七章 流动资产的管理	117
第一节 流动资产的特点和管理原则	117
一、流动资产的概念和组成	117

二、流动资产的特点	117
三、流动资产管理的要 求	118
第二节 现金管理	118
一、现金及其管理的意义	118
二、现金持有动机	119
三、现金持有成本	119
四、最佳现金持有量的确定	120
五、现金的日常管理	122
六、现金收支综合管理	123
第三节 应收账款管理	124
一、应收账款及其管理的意义	124
二、应收账款的功能	124
三、应收账款的成本	125
四、信用政策	125
五、应收账款日常管理	129
第四节 存货管理	129
一、存货及其管理的意义	129
二、存货的功能	130
三、存货的成本	130
四、存货决策的经济批量模型	131
五、存货 ABC 分类管理方法	135
本章小结	136
思考题	136
第八章 资金耗费及成本管理	137
第一节 成本管理概述	137
一、成本管理对象	137
二、成本分类	137
三、成本管理的目标	138
四、成本管理的内容	138
第二节 成本管理	139
一、标准成本管理	139
二、变动成本管理	143
三、责任成本管理	145
本章小结	148
思考题	148
第九章 收入实现及分配管理	149
第一节 收益分配概述	149
一、收益分配管理的原则	149
二、收益分配程序	150
三、收益分配应考虑的因素	151
第二节 股利分配政策	152

一、股利分配政策的评价与选择	152
二、股利支付的方式	154
三、股利分配的程序	155
本章小结	156
思考题	156
参考文献	157

第一章 财务管理总论

【学习目标】

本章是财务管理学的开篇之章，主要阐述财务管理的基本概念。通过本章的学习，要求在了解财务管理对象的基础上掌握财务活动、财务关系、财务管理等重要概念，掌握不同财务管理目标的含义和优缺点，熟悉理财的环境。

【本章重点与难点】

- (1) 理解各种财务管理目标对企业理财的指导意义和优缺点；
- (2) 理解金融环境对企业财务管理的影响。

第一节 财务管理的概念

财务管理 (financial management) 是组织企业财务活动、处理财务关系的一项经济管理工作。要理解什么是财务管理，首先必须分析财务管理的对象、企业的财务活动和财务关系。

一、财务管理对象

财务管理主要是资金管理，其对象是现金及其流转。财务管理也会涉及成本、收入和利润问题。从财务的观点来看，成本和费用是现金的耗费，收入和利润是现金的来源。财务管理主要从这种意义上研究成本和收入，而不同于一般意义上的成本管理和销售管理，也不同于计量收入、成本和利润的会计工作。

(一) 现金流转

以制造业企业为例来说明企业资金的运动过程，这个运动过程如图 1-1 所示。

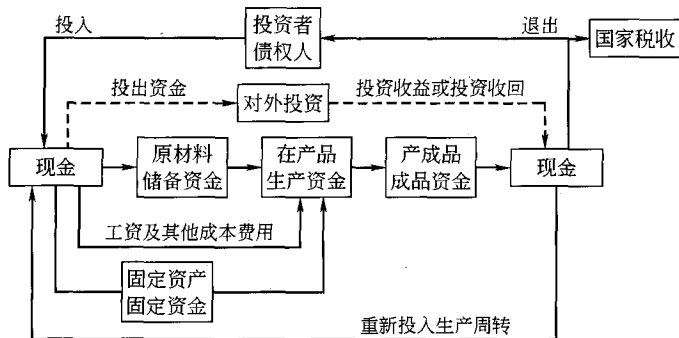


图 1-1 企业资金运动过程

通过上图我们可以看出，企业的生产经营过程具有两重性，既是使用价值的生产和交换过程，又是价值的形成和实现过程。在生产经营过程中，随着使用价值的生产和交换，物质的价值形态和价值量在不断发生变化。在这个过程中，现金流转的起点和终点都是现金，其

他资产都是现金在流转中的转化形式，因此，财务管理的对象也可以说是现金及其流转。这种流转周而复始，不断循环，形成现金的循环。在资金循环过程中，应注意折旧是现金的一种来源。

(二) 现金流转不平衡的原因及其影响

如果企业的现金流入量与流出量相等，财务管理工作将大大简化。实际上这极为少见，一般情况不是收大于支，就是支大于收。现金流转不平衡的原因有企业内部引起的，如盈利、亏损或扩充；也有企业外部引起的，如市场变化、经济兴衰、企业竞争等。

1. 影响企业现金流转的内部原因

(1) 盈利企业的现金流转 不打算扩充的盈利企业，其现金流转一般比较顺畅。税后净利使企业现金多余出来，折旧、摊销等也会积存现金。盈利企业也可能由于抽出过多现金而发生临时流转困难，例如付出股利、偿还借款、更新设备等。

(2) 亏损企业的现金流转 从长期的观点看，亏损企业的现金流转是不可能维持的。从短期来看，又分为两类：一类是亏损额小于折旧额的企业，在固定资产重置以前可以维持下去；另一类是亏损额大于折旧额的企业，不从外部补充现金将很快破产。

(3) 扩充企业的现金流转 任何要迅速扩大经营规模的企业，都会遇到相当严重的现金短缺情况。固定资产的投资扩大、存货增加、应收账款增加、营业费用增加等，都会使现金流出扩大。

财务主管人员的任务不仅是维持当前经营的现金收支平衡，而且要设法满足企业扩大的现金需要，并且力求使企业扩充的现金需求不超过扩充后新的现金流入。

首先，应从企业内部寻找扩充项目所需资金，如出售短期证券、减少股利分配、加速收回应收账款等。其次，内部筹集的资金不能满足扩充需要时，从外部筹集。从外部筹集的资金要承担资本成本，将来要还本付息、支付股利等，引起未来的现金流出。

2. 影响企业现金流转的外部原因

(1) 市场的季节性变化 通常来讲，企业的生产部门力求全年均衡生产，以充分利用设备和人工，但销售总会有季节性变化。因此，企业往往在销售淡季现金不足，销售旺季过后积存过剩现金。

(2) 经济的波动 在经济收缩时，销售下降，进而生产和采购减少，整个短期循环中的资金减少了，企业有了过剩的现金。如果预知不景气的时间很长，推迟固定资产的重置，折旧积累的现金也会增加。这种财务状况给人以假象。随着销售额的进一步减少，大量的经营亏损很快会接踵而来，现金将被逐步销蚀掉。当经济“热”起来时，现金需求迅速扩大，积存的过剩现金很快被用尽，不仅扩充存货要大量投入现金，而且受繁荣时期乐观情绪的鼓舞，企业会对固定资产进行扩充性投资，并且往往要超过提取的折旧。此时，银行和其他贷款人大多也很乐观，愿意为盈利企业提供贷款，筹资不会太困难。但是，经济过热必然造成利率上升，过度扩充的企业背负巨大的利息负担，会首先受到经济收缩的打击。

(3) 通货膨胀 通货膨胀会使企业遭遇现金短缺的困难。由于原料价格上升，保持存货所需的现金增加；人工和其他费用的现金支付增加。企业唯一的希望是利润也会增加，否则，现金会越来越紧张。提高利润，不外是增收节支。增加收入，受到市场竞争的限制。企业若不降低成本，就难以应对通货膨胀造成的财务困难。通货膨胀造成的现金流转不平衡，不能靠短期借款解决，因其不是季节性临时现金短缺，而是现金购买力被永久地“蚕食”了。

(4) 竞争 竞争会对企业的现金流产生不利影响。价格竞争会使企业立即减少现金流入。在竞争中获胜的一方会通过多卖产品挽回其损失,实际是靠牺牲别的企业的利益加快自己的现金周转。失败的一方,不但蒙受价格下降的损失,还受到销量减少的打击,现金周转可能严重失衡。广告竞争会立即增加企业的现金流出。最好的结果是广告促进销售,加速现金流回。若竞争对手也作推销努力,企业广告只能制止其销售额的下降。

二、企业财务活动

企业财务活动是以现金收支为主的企业资金收支活动的总称。在市场经济条件下,拥有一定数额的资金,是进行生产经营活动的必要条件。企业生产经营过程,一方面表现为物资的不断购进和售出;另一方面则表现为资金的支出和收回,企业的经营活动不断进行,也就会不断产生资金的收支。企业资金的收支,构成了企业经济活动的一个独立方面,这便是企业的财务活动,企业财务活动可分为以下4个方面。

1. 企业筹资引起的财务活动(筹资活动)

企业要进行生产活动,首先必须从各种渠道筹集资金。企业的资金来源主要有两种方式:一是企业的自有资金,企业可通过向投资者吸收直接投资、发行股票、企业内部留存收益等方式取得;二是企业的债务资金,企业可通过从银行借款、发行债券、利用商业信用等方式取得。企业通过发行债券或股票等方式筹资,会产生资金的流入,而支付利息、股利等会发生资金的流出。这种因为资金筹集而产生的资金收支,便是由企业筹资而引起的财务活动。

在筹资过程中,企业一方面要确定筹资的总规模,以保证投资所需要的资金;另一方面要通过筹资渠道、筹资方式或工具的选择,合理确定筹资结构,以降低筹资成本和风险。筹集生产所需资金是资金运动的起点,也是投资的必要前提,是企业财务管理的主要内容之一。

2. 企业投资引起的财务活动(投资活动)

企业取得资金后,必须将资金投入使用,以谋求最大的经济效益,否则筹资便失去了意义。

企业资金投放可分为对内和对外两种方式。企业把筹集到的资金投资于企业内部用于购置固定资产、无形资产等,便形成企业的对内投资;企业把筹集到的资金投资于购买其他企业的股票、债券或与其他企业联营进行投资,便形成企业的对外投资。无论是企业购买内部所需各种资产,还是购买各种证券,都需要支出资金。而当企业变卖其对外投资的各种资产或收回其对外投资时,则会产生资金的收入。这种因企业投资而产生的资金的收支,便是由投资而引起的财务活动。企业在投资过程中,必须考虑投资规模,同时还必须通过投资方向和投资方式的选择,来确定合理的投资结构,以提高投资效益,降低投资风险,这是财务管理的主要内容之一。资金投放是现金流动的中心环节,它不仅对资金筹集提出要求,而且也是决定未来经济效益的先决条件。

3. 企业经营引起的财务活动(资金营运活动)

企业在正常的经营过程中,会发生一系列的资金收支。首先,企业要采购材料或商品,以便从事生产和销售活动,同时,还要支付工资和其他营业费用;其次,当企业把产品或商品售出后,便可取得收入,收回资金;再次,如果企业现有资金不能满足企业经营的需要,还要采取短期借款方式来筹集所需资金。上述各方面都会产生企业资金的收支,这就是因企业经营而引起的财务活动。

企业的营运资金，主要是为了满足企业日常营业活动的需要而垫支的资金，在一定时期内，资金周转越快，资金的利用效率就越高，就可能生产出更多的产品，取得更多的收入，获得更多的报酬。因此，如何加速资金周转，提高资金利用效果，也是财务管理的主要内容之一。

4. 企业分配引起的财务活动（资金分配活动）

企业在经营过程中会产生利润，也可能会因对外投资而分得利润，这表明企业有了资金的增值或取得了投资报酬。企业的利润要按规定的程序进行分配。首先要依法纳税；其次要用来弥补亏损，提取公积金、公益金；最后要向投资者分配利润。这种因利润分配而产生的资金收支便属于由利润分配而引起的财务活动。

随着分配过程的进行，资金会退出或留存企业，它必然会影响企业的资金运动，这不仅表现在资金运动的规模上，而且表现在资金运动的结构上，如筹资结构。因此，如何依据一定的法律原则，合理确定分配规模和分配方式，确保企业取得最大的长远利益，也是财务管理的主要内容之一。

上述财务活动的4个方面不是相互割裂、互不相关的，而是相互联系、相互依存的。正是上述互相联系又有一定区别的4个方面，构成了完整的企业财务活动，这4个方面也就是财务管理的基本内容：企业筹资管理、企业投资管理、营运资金管理、利润及其分配的管理。

三、企业的财务关系

财务关系是指企业在组织财务活动过程中与有关各方发生的经济关系。企业的筹资活动、投资活动、经营活动、利润及其分配活动与企业内外各方面有着广泛的联系。企业的财务关系可概括为以下几个方面。

1. 企业与投资者和受资者之间的财务关系（投资——受资）

企业与投资者的财务关系主要指企业的投资人向企业投入资金，而企业向其支付投资报酬所形成的经济关系。企业与受资者的财务关系主要指企业以购买股票或直接投资的形式向其他企业投资而形成的经济关系，并按约定履行出资义务，出资企业以其出资额参与受资企业的经营管理和利润分配。企业与投资者、受资者的关系即投资同分享投资收益的关系，在性质上属于所有权关系。处理这种财务关系必须维护投资、受资各方的合法权益。

2. 企业与债权人、债务人之间的财务关系（债权——债务）

企业与债权人的财务关系主要指企业向债权人借入资金，并按合同定时支付利息和归还本金，从而形成的经济关系。企业的债权人主要有债券持有人、贷款银行及其他金融机构、商业信用提供者和其他出借资金给企业的单位和个人。企业与债权人的财务关系在性质上属于债务与债权的关系。企业与债务人的财务关系主要指企业将其资金以购买债券、提供借款或商务信用等形式出借给其他单位而形成的经济关系。企业在这种关系中有权要求其债务人按约定的条件支付利息和归还本金。

3. 企业与政府之间的财务关系（纳税——征税）

政府作为社会管理者担负着维持社会正常秩序、保卫国家安全、组织和管理社会活动等任务，行使政府职能。政府依据这一身份，无偿参与企业利润的分配。企业必须按税法规定向政府缴纳各种税款，包括所得税、流转税、资源税、财产税和行为税等。这种关系体现一种强制和无偿的分配关系。

4. 企业内部各单位之间的财务关系

企业内部的各职能部门和生产单位既分工又合作，共同形成一个企业系统。这主要指企业内部各单位之间在生产经营各环节中相互提供产品或劳务所形成的经济关系。企业供、产、销各个部门以及各个生产部门之间，相互提供劳务和产品也要计价结算，这种在企业内部形成的资金结算关系体现的就是企业内部各单位之间的财务关系。

5. 企业与职工之间的财务关系

企业和职工之间的财务关系是企业向职工支付劳动报酬的过程中形成的经济关系。企业职工以自身提供的劳动参加企业的分配，企业根据劳动者的劳动情况，用其收入向职工支付工资、津贴和奖金，并按规定提取公益金等，体现着职工个人和集体在劳动成果上的分配关系。企业与职工的分配关系会直接影响企业利润并由此影响所有者权益。

第二节 财务管理的目标

一、企业目标及其对财务管理的要求

财务管理是企业管理的一部分，是有关资金的获得和有效使用的管理工作。财务管理的目标，取决于企业的总目标，并且受财务管理自身特点的制约。企业是以营利为目的的组织，其出发点和归宿是盈利。企业目标可以概括为生存、发展和获利。不同的企业目标对财务管理有不同的要求。

1. 生存目标及其对财务管理的要求

企业生存的危机主要来自两个方面，一是长期亏损（根本原因），另一个是不能偿还到期的债务（直接原因）。为此，力求保持以收抵支和偿还到期债务的能力，减少破产的风险，使企业可以长期稳定地生存下去是对财务管理的第一个要求。

2. 发展目标及其对财务管理的要求

企业发展目标的实现主要是再投资，不断地更新设备和工艺或投资新项目，扩大销售的数量和收入，提高竞争力，提高人员的素质，改进技术和管理。任何一项措施都离不开资金的投入。因此，筹集企业发展所需的资金是对财务管理的第二个要求。

3. 获利目标及其对财务管理的要求

盈利是企业的出发点和归宿。盈利目标对财务管理提出的要求是：认识到资金是具有成本的，要求对企业正常经营产生的和从外部获得的资金加以有效利用，提高资金的利用效益，最终提高企业的收益。这是对财务管理的第三个要求。

二、财务管理目标的四种观点

财务管理的目标是指企业进行财务活动所要达到的根本目的，又称理财目标，它决定着企业财务管理的基本方向。明确财务管理的目标，是搞好财务工作的前提。财务管理的目标主要有以下4种观点。

（一）利润最大化

利润最大化一般指税后利润总额的最大化。在市场经济中，企业必然关心市场、关心利润，并且职工的经济利益同企业利润直接挂钩，从而使利润成为企业财务的主要目标。

1. 利润最大化目标的优点

第一，利润额是企业一定期间经营收入和经营费用的差额，是按照收入费用配比原则加以计算的，它在一定程度上体现了企业经济效益的高低。

第二，利润是增加投资者投资收益、提高职工劳动报酬的来源，也是企业补充资本积累、扩大经营规模的源泉。

第三，提倡企业最大限度地谋求利润，对于改变人们对利润的偏见，扬弃“产值最大化”的理财目标具有积极意义。

2. 利润最大化目标的缺点

第一，这里的利润是指企业一定时期实现的利润总额，没有考虑资金的时间价值。

第二，没有反映创造的利润与投入的资本之间的关系，因而不利于不同资本规模的企业或同一企业不同时期之间的比较。

第三，在市场风险逐渐增加的情况下，盲目追求利润最大化导致资本规模的无度扩张，会给企业带来财务风险。

第四，片面追求利润最大化，可能导致企业短期行为，如忽视产品开发、人才开发、生产安全、技术装备水平、生活福利设施和履行社会责任等。

(二) 资本利润率最大化或每股利润最大化

资本利润率是利润额与资本额的比率。每股利润是利润额与普通股股数的比值。这里的利润额指税后净利润。

资本利润率最大化或每股利润最大化目标的优点：把企业实现的利润额同投入的资本或股本数进行对比，能够说明企业的赢利水平，可以在不同资本规模的企业或同一企业不同时期之间进行比较，揭示其盈利水平的差异。

资本利润率最大化或每股利润最大化目标的缺点：

(1) 仍然没有考虑资金的时间价值；

(2) 没有考虑风险因素。

(三) 股东财富最大化

现代企业的日常财务管理工作由受委托的经营者负责处理，经营者应最大限度地谋求股东或委托人的利益，而股东或委托人的利益目标则是提高资本报酬，增加股东财富，实现权益资本的保值增值。因此，股东财富最大化这一理财目标受到人们的普遍关注。在股份制企业中，投资者持有公司的股票并成为公司的股东。许多人认为，股票市场价格的高低体现着投资大众对公司价值所作的客观评价。它可以每股市价表示，反映着资本和利润之间的关系；它受预期每股盈余的影响，反映着每股盈余的大小和取得的时间；它受企业风险大小的影响，可以反映每股盈余的风险。所以，人们往往用股票市场价格来代表股东财富。股东财富最大化的目标在一定条件下也就演变成股票市场价格最大化这一目标。

1. 股东财富最大化目标的优点

第一，股东财富最大化目标考虑了风险因素，因为风险的高低，会对股票价格产生重要影响；

第二，股东财富最大化在一定程度上能够克服企业在追求利润上的短期行为，因为不仅目前的利润会影响股票价格，预期未来的利润对企业股票价格也会产生重要影响；

第三，股东财富最大化目标比较容易量化，便于考核和奖惩。

2. 股东财富最大化目标的缺点

第一，它只适用于上市公司，对非上市公司则很难适用；

第二，它只强调股东的利益，而对企业其他关系人的利益重视不够；

第三，股票价格受多种因素影响，并非都是公司所能控制的，把不可控因素引入理财目

标是不合理的。尽管股东财富最大化存在上述缺点,但如果一个国家的证券市场高度发达,市场效率极高,上市公司可以把股东财富最大化作为财务管理的目标。

(四) 企业价值最大化

现代企业是多边契约关系的集合,不能只考虑股东的利益,应以企业价值最大化作为理财目标。企业价值不是账面资产的总价值,而是企业全部财产的市场价值,它反映了企业潜在或预期获利能力。投资者在评价企业价值时,是以投资者预期投资时间为起点的,并将未来收入按预期投资时间的同一口径进行折现,未来收入的多少按可能实现的概率进行计算。可见,这种计算办法考虑了资金的时间价值和风险问题。企业所得的收益越多,实现收益的时间越近,应得的报酬越是确定,则企业的价值或股东财富越大。

1. 企业价值最大化目标的优点

第一,该目标考虑了资金的时间价值和投资的风险价值,有利于统筹安排长短期规划、合理选择投资方案、有效筹措资金、合理制订股利政策等。

第二,该目标反映了对企业资产保值增值的要求,企业市场价值越大,越会促使企业资产保值或增值。

第三,该目标有利于克服管理上的片面性和短期行为。

第四,该目标有利于社会资源合理配置。社会资金通常流向企业价值最大化的企业或行业,有利于实现社会效益最大化。

2. 企业价值最大化目标的缺点

第一,对于股票上市企业,虽可通过股票价格的变动揭示企业价值,但是股价是受多种因素影响的结果,特别在即期市场上的股价不一定能够直接揭示企业的获利能力,只有长期趋势才能做到这一点。

第二,为了控股或稳定购销关系,现代企业不少采用环形持股的方式,相互持股。法人股东对股票市价的敏感程度远不及个人股东,对股价最大化目标没有足够的兴趣。

第三,对于非股票上市企业,只有对企业进行专门的评估才能真正确定其价值。而在评估企业的资产时,由于受评估标准和评估方式的影响,这种估价不易做到客观和准确,这也导致企业价值确定的困难。

三、财务管理目标的协调

企业财务管理目标是企业价值的最大化,在这一目标上,财务活动所涉及的利益主体如何进行协调是财务管理必须解决的问题。具体内容有以下两个方面。

(一) 所有者与经营者的矛盾与协调

企业价值的最大化直接反映了企业所有者的利益,而作为企业的经营管理者只得到薪金(工资),与企业的长远收益没有直接的关系。经营者与所有者的主要矛盾就是经营者希望和提高企业价值和股东财富的同时,能更多地增加享受成本,而所有者和股东则希望以最小的享受成本支出带来更高的企业价值和股东财富。

为了解决所有者与经营者在实现理财目标上存在的矛盾,应当建立激励和制约这两种机制。

1. 建立激励机制

通常可采用以下激励方式。

(1) 适当延长经营者任期 对称职的经营者应按公司章程规定用满每届聘任期,优秀者

可以连任，有的还可成为终生员工，促使经营者为企业的长远利益而奋斗。

(2) 实行年薪制 使国有企业、集体企业经理人员的年薪逐步与私营企业、外资企业靠近，把经营者的报酬同企业一定期间的绩效直接挂起钩来。

(3) 实行绩效股 在股份制企业中，可用权益资本利润率、每股利润等指标来评价经营业绩，视业绩大小给予适当数量的股票作为报酬。如果公司的绩效未能达到规定的目标，经营者就要部分甚至全部丧失原先持有的绩效股。

2. 建立约束机制

经营者背离所有者的理财目标，其条件是双方的信息不一致，经营者了解的信息比所有者所了解的信息既多且早，因而容易出现“内部人控制”的现象。为了解决这一矛盾，就要加强对经营者的监督，并采取必要的制约措施。

(1) 实行经营状况公开制度 利用财务报告、厂报、快报等多种形式及时向所有者和劳动者通报企业经营情况，使企业的重大经济活动置于所有者和劳动者监督之下。

(2) 实行对经理、厂长定期审计制度 由股东会（股东大会）委托监事会对经理、厂长进行审计，揭示企业投资方案、筹资方案、经营计划、财务预算的执行情况，利润分配情况，管理费用开支情况，会计信息提供的真实性等。如发现经营者行为损害企业的利益，要立即予以纠正。

(3) 实行严格的奖惩制度 当发现经理人员不认真履行职责，以致给企业造成损失时，股东大会和监事会应采取制裁措施，比如：降低年薪标准、处以罚款、降级甚至解聘。

(二) 所有者与债权人的矛盾与协调

所有者与债权人的矛盾主要表现在两个方面：首先，所有者可能未经债权人同意，要求经营者投资于比债权人预计风险更高的项目，增大了偿债的风险，债权人的负债价值也必然会实际降低，项目成功，额外的利润会被所有者独享，若失败，则债权人要与所有者一起承担由此而造成的损失；其次，所有者与股东未征得现有债权人的同意，要求经营者发行新债券或举借新债，致使旧债券或老债券的价值降低。

为协调所有者与债权人的上述矛盾，通常采用以下方法。

(1) 限制性借债 即在债权人借款给企业时，在合同中加入某些限定性条件，如规定借款的用途、借款的担保条件和借款的信用条件等。

(2) 收回借款或不再借款 当债权人发现公司有侵蚀其债权价值的意图时，采取收回借款和不给予公司重新放款的措施，来保护自身利益。

第三节 财务管理的环节

财务管理环节是指财务管理工作的各个阶段，它包括财务管理的各种业务手段。财务管理的基本环节有：财务预测、财务决策、财务计划、财务控制、财务分析。这些管理环节互相配合，紧密联系，形成周而复始的财务管理循环过程，构成完整的财务管理工作的体系。

一、财务预测

财务预测是根据财务活动的历史资料，考虑现实的要求和条件，对企业未来的财务活动和财务成果做出科学的预计和测算。现代财务管理必须具备预测这个“望远镜”，以便把握未来，明确方向。财务预测环节的作用在于：测算各项生产经营方案的经济效益，为决策提