

普
华
经
管

高等院校经管类专业基础课系列教材

谢爱萍 ©主编

财务管理

FINANCIAL MANAGEMENT

(第二版)



人民邮电出版社
POSTS & TELECOM PRESS

高等院校经管类专业基础课系列教材

财务管理

(第二版)

谢爱萍 主编

人民邮电出版社
北 京

图书在版编目(CIP)数据

财务管理 / 谢爱萍主编. —2版. —北京: 人民
邮电出版社, 2010.8
(高等院校经管类专业基础课系列教材)
ISBN 978-7-115-23494-0

I. ①财… II. ①谢… III. ①财务管理—高等学校—
教材 IV. ①F275

中国版本图书馆CIP数据核字(2010)第137302号

内 容 提 要

本教材以企业现代财务活动为主线, 吸收了西方财务管理的理论, 较系统、全面地介绍了财务管理的原理和方法, 内容新颖, 深入浅出, 体系合理, 涉及面较广。主要内容包括资金时间价值观念与投资风险观念、财务分析、财务战略与预算、筹资管理、项目投资与证券投资管理、营运资本与收益分配管理、价值评估、并购与重组、重整与清算等。

本书可作为普通高校经济、管理类专业学生的教材, 也可作为企业管理人员、金融机构以及投资管理部门工作人员的培训教材, 还可作为参加会计职称考试人员的辅助教材。

高等院校经管类专业基础课系列教材

财务管理(第二版)

◆ 主 编 谢爱萍

责任编辑 王莹舟

执行编辑 王楠楠

◆ 人民邮电出版社出版发行

北京市崇文区夕照寺街14号

邮编 100061 电子函件 315@ptpress.com.cn

网址 <http://www.ptpress.com.cn>

北京隆昌伟业印刷有限公司印刷

◆ 开本: 787 × 1092 1/16

印张: 22

2010年8月第2版

字数: 310千字

2010年8月北京第1次印刷

ISBN 978-7-115-23494-0

定 价: 39.50元

读者服务热线: (010) 67129879 印装质量热线: (010) 67129223

反盗版热线: (010) 67171154

前 言

随着知识经济和信息经济时代的到来,以及经济全球化趋势的日益凸显,社会对企业的理财能力提出了更高的要求,财务管理的核心地位更加巩固。近年来,我国企业财务管理理论和实践日渐成熟,尤其表现在资本市场的高速发展和企业会计制度的更新与完善上。财务管理作为经济管理类的核心学科,其教材也需要不断更新,以适应新形势发展的需要。

第一版教材推出以来,深受广大读者的喜爱,为许多高等学校选用。2006年至今,国内外经济环境发生了显著的变化,新《企业会计准则》、《企业财务通则》和企业内部控制规范的颁布与实施使得原有教材的部分内容需要更新与完善。财务管理教材更新及时才能满足培养理财人才的需要。本教材在保持原有教材体系、特色和优点的基础上,参考和汲取了一些国内优秀著作和教材的新内容,对原有的结构和内容进行了调整,增加了第四章“财务战略与预算”、第八章“混合性筹资”以及第十四章“企业价值评估”等内容,对原书第三章、第九章等的相关内容作了修改,以适应我国经济发展以及财务制度变化的需要。本教材在博采众长的基础上,力求做到系统性、可靠性、实用性,以适应不同层次读者的需要。

本教材具有以下特点。

1. 内容新颖,体系更加完善。本书以现代财务活动为主线,以新《企业会计准则》、《企业财务通则》以及具体行业会计制度和财务制度的规定为依据,结合财务管理的改革实践和最新研究成果,全面介绍了资金的筹集、投放和分配,以及财务预算、财务分析、企业价值评估等内容,并对并购与重组、重整与清算等作了专题介绍,体现了教材内容的科学性和实践性。

2. 实用性强,应用面广。教材中配有各种形式的练习题,包括简答题、单选题、多选题以及计算分析题,并附有参考答案,既方便教师教学和学生自学使用,也利于相关人员掌握财务知识和在职会计人员参加职称考试复习之用。

3. 继承与创新相结合。本教材修订既保持了原有教材的特色与精华,又注重新法规、新政策、新理论与新方法的充实与完善。

本次修订由南昌工程学院的谢爱萍全面负责,修订过程中万绍玫、邓萍、管静、蔡环宇参与了资料收集工作。

本书可作为普通高校经济、管理类专业学生的教材,也可作为企业管理人员、金融机构以及投资管理部门工作人员的培训教材,还可作为参加会计职称考试人员的辅助教材。

本书在编写过程中参阅了同行编者的有关论著,在此深表感谢。由于编者水平有限,书中难免存在不足之处,敬请读者批评指正。

目 录

第一章 财务管理总论	1
第一节 财务管理概述	1
第二节 财务管理的目标	5
第三节 财务管理的内容	11
第四节 财务管理的原则和方法	15
第五节 财务管理的环境	20
练习题	26
第二章 财务管理的价值观念	28
第一节 资金的时间价值	28
第二节 投资的风险价值	39
练习题	50
第三章 财务分析	52
第一节 财务分析概述	52
第二节 财务分析资料	57
第三节 财务指标分析	62
第四节 财务综合分析	78
练习题	82
第四章 财务战略与预算	85
第一节 财务战略	85
第二节 全面预算体系	87
第三节 财务预算	90
练习题	98
第五章 筹资概论	100
第一节 资金筹资概述	100

第二节 筹资渠道和筹资方式	103
第三节 资金需要量的预测	105
第四节 资本成本	111
练习题	123
第六章 股权资本筹资	125
第一节 股权资本筹资概述	125
第二节 吸收直接投资筹资	128
第三节 普通股筹资	131
练习题	140
第七章 债务资本筹资	141
第一节 债务资本筹资概述	141
第二节 长期借款筹资	141
第三节 长期债券筹资	145
第四节 融资租赁筹资	150
第五节 短期借款与短期信用筹资	154
练习题	158
第八章 混合性筹资	159
第一节 优先股筹资	159
第二节 可转换债券筹资	161
第三节 认股权证筹资	164
练习题	166
第九章 资本结构决策	167
第一节 资本结构概述	167
第二节 财务杠杆效应	171
第三节 资本结构决策	180
练习题	187

第十章 项目投资管理	189
第一节 项目投资管理概述	189
第二节 项目投资现金流量分析	191
第三节 项目投资决策评价指标及其运用	204
第四节 项目投资风险分析	216
练习题	218
第十一章 证券投资管理	220
第一节 证券投资管理概述	220
第二节 股票投资	224
第三节 债券投资	227
第四节 基金投资	232
第五节 证券投资组合	235
练习题	239
第十二章 营运资本管理	240
第一节 营运资本管理概述	240
第二节 现金管理	244
第三节 应收账款管理	253
第四节 存货管理	266
练习题	276
第十三章 收益分配管理	278
第一节 收益分配管理概述	278
第二节 股利政策	280
第三节 股票分割和股票回购	285
练习题	287
第十四章 企业价值评估	289
第一节 企业价值评估概述	289

第二节 企业价值评估模型	291
练习题	301
第十五章 并购与重组	303
第一节 企业并购	303
第二节 剥离与分立	310
第三节 公司重组	313
练习题	314
第十六章 企业重整与清算	316
第一节 企业重整	316
第二节 企业清算	319
第三节 企业破产	325
练习题	329
附表一：复利终值系数表	330
附表二：复利现值系数表	331
附表三：年金终值系数表	332
附表四：年金现值系数表	333
练习题参考答案	334
参考资料	341

第一节 财务管理概述

一、财务管理的概念

财务管理是企业管理的一个组成部分，它是根据财经法规制度、按照财务管理的原则，组织企业财务活动、处理财务关系的一项经济管理工作。

（一）企业财务活动

企业要进行生产经营活动，就必须具有人力、物力、财力和信息等重要生产经营要素。在这些生产经营要素中，财力是不可缺少的资源要素。财力的货币形态表现为企业的资金。资金是企业生产经营中最基本、最综合的存在形态。如果把企业比作“人体”，那么资金就犹如人体中的血液。企业要生存，就必须有血液。一个人要健康成长，体内不仅要有血液，而且要维持其畅通和充裕。如果人体内血液不畅、供血不足，人就要生病，甚至死亡。同样的道理，一个企业如果资金周转不灵甚至短缺，也必然会发生财务困难。

资金是企业生产经营活动中最活跃的因素。资金总是处于不断的运动之中。一方面，资金表现为物资的不断购进和售出；另一方面，又表现为资金的支出和收回，这就不断产生了资金的收支。企业资金的收支是企业财务活动的主要内容。企业的财务活动可分为以下四个方面。

1. 企业筹资引起的财务活动

筹集资金是企业资金运动的起点，它主要是指企业通过一定的渠道、采用一定的方式筹集生产经营所需资金。企业通过吸收直接投资、发行股票、发行债券等方式筹集资金，表现为企业资金的收入。企业偿还借款、支付利息、股利和各种筹资费用等，表现为企业资金的支出。这种因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。

2. 企业投资引起的财务活动

企业将筹集的资金用于生产经营活动，以便取得盈利，不断增加企业的价值。企业投资主要有两个方向：一是用于购买企业内部的经营资产，如购买设备、建造厂房等固定资产方面的投资；二是用于购买材料、燃料等流动资产方面的投资。这两个方向的投资主要是对内投资。企业也可能投资于其他企业的股票或债券等，这就形成企业的对外投资。无论是对内投资还是对外投资，都需要支付资金，当企业转让其对内投资的各种资产或收回对外投资时，就会产生资金的收入。这种因投资而产生的资金收支，便是由投资而引起的财务活动。

3. 企业营运引起的财务活动

企业在生产经营过程中会发生一系列的资金收支。企业因从事生产和销售活动而采购材料或商品,并支付职工工资和其他经营费用。当企业把产品或商品销售出去后,便取得了收入、收回了资金。如果企业出现现有资金不能满足经营的需要时,还要采用短期借款的方式来筹集所需的资金。上述各方面产生的资金收支,便是企业营运活动引起的财务活动。

4. 企业分配引起的财务活动

企业经营过程中取得的收入弥补生产耗费后,其余部分即为企业的利润。企业也可能因对外投资而获得利润。按国家规定缴纳所得税后,企业对利润进行分配。首先,弥补亏损、提取盈余公积金,以便扩大企业积累;然后,向投资者分配利润或暂时留存企业或作为投资者的追加投资,以便获得最大的长期利益。这种因利润分配而产生的资金收支便是由于利润分配而引起的财务活动。

(二) 企业财务关系

企业在筹资、投资、营运、分配等财务活动中必然要广泛地与有关方面发生经济关系。企业财务关系就是指企业在组织财务活动中与各有关方面发生的经济关系。财务关系的状况反映了企业理财环境的客观状况。如何协调处理好企业与有关方面的财务关系是财务管理工作的主要内容。在市场经济条件下,企业的财务关系主要有以下几个方面。

1. 企业与所有者之间的财务关系

这种财务关系主要是指企业所有者向企业投入资金、企业向所有者支付报酬所形成的经济关系。企业的所有者包括国家、法人单位、个人和外商。企业所有者按投资合同、协议、章程的约定履行其出资义务,以便及时形成企业的资本金,企业运用其资本金进行经营。实现利润后,按出资比例或合同章程规定向所有者分配利润。

企业与所有者之间的财务关系不仅表现在股息、红利的支付上,还表现在财务权利与财务责任上。一般说来,所有者出资不同,他们承担的责任和享有的权利、利益也不同。一方面,股东根据其所拥有的股权大小对企业财权的运作施以不同程度的影响;另一方面,股东根据其对企业的投资额的大小对企业的偿债风险承担有限责任。企业与所有者之间的财务关系体现着所有权的性质,反映着经营权与所有权的关系。

2. 企业与债权人之间的财务关系

这种财务关系主要是指企业向债权人借入资金,并按借款合同规定按时支付利息和归还本金所形成的经济关系。企业的债权人包括向企业贷款的银行、非银行金融机构、企业债券的持有者、商业信用的提供者以及其他向企业拆借资金的单位和个人。企业利用债权人的资金时,要按规定的利息率及时向债权人支付利息;债券到期时,要合理调度资金,按时向债权人归还本金。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。

3. 企业与受资者之间的财务关系

这种财务关系主要是指企业利用闲置资金以购买股票或直接投资的形式向其他单位投资所形成的经济关系。随着市场经济的不断深入发展、企业经营规模和经营范围的不断扩大,这种关系也会越来越广泛。企业向其他单位投资,应按约定履行出资义务,并按其出资额参与被投资单位的经营管理和利润分配。企业与受资者之间的财务关系是体现所有权性质的投资与受资的关系。

4. 企业与债务人之间的财务关系

这种财务关系主要指企业将其资金以购买债券、提供借款或商业信用等形式出借给其他单位所形成的经济关系。企业将资金借出后,有权要求其债务人按约定的条件支付利息和归还本金。企业与债务人之间的财务关系体现的是债权与债务的关系。

5. 企业与内部各单位之间的财务关系

这种财务关系主要是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。在实行内部经济核算制和经营责任制的条件下,对于不同性质的资金,企业应根据其特点和性质分别管理与使用,企业内部各单位都有相对独立的资金定额或独立支配的费用限额,各部门、各单位相互提供产品和劳务要进行计价结算。这样,在企业内部就形成了资金结算关系,它体现了企业内部各单位之间的利益关系。企业要严格分清有关方面的经济责任,以便有效地发挥激励机制和约束机制的作用。

6. 企业与职工之间的财务关系

这种财务关系主要是指企业向职工支付劳动报酬过程中所形成的经济关系。职工是企业的劳动者,企业要用产品的销售收入向职工支付工资、津贴、奖金等,并按职工提供的劳动数量和质量进行分配。企业与职工之间的结算关系体现的是职工个人和集体在劳动成果上的分配关系。

7. 企业与税务机关之间的财务关系

这种财务关系主要是指企业由于要按税法的规定依法纳税而与国家机关形成的经济关系。国家以社会管理者的身份向一切企业征收有关税费。任何企业都要按照国家税法规定缴纳各种税款,包括所得税、流转税和其他各种税费。企业及时足额地纳税是生产者对国家应尽的义务。企业与税务机关之间的财务关系反映的是依法纳税和依法征税的权利义务关系。

二、财务管理的产生和发展

财务管理作为一种独立的职能从企业管理职能中分离出来最初出现于19世纪后期,一般以1897年托马斯·L·格林的《公司财务》一书的出版作为财务管理这门学科独立出现的标志。此后,随着商品经济的不断发展、企业生产经营过程的社会化程度和现代化水平的不断提高,企业的财务活动越来越复杂,企业财务管理也经历了一个由单一到复杂、由低级到高级的发展过程,财务管理在企业管理中的地位与作用也逐渐显现出来,并被人们所认识。

西方财务管理的发展过程大体经历了四个阶段。第一阶段为萌芽阶段,从商品生产和商品交换的产生到19世纪中期以前。在产业革命发生之前,商品生产和商品交换比较简单,财务活动比较单一,企业内外的财务关系也比较单纯,财务管理只是作为生产的一种附带工作而由生产经营者或经理人直接进行的,企业中没有独立的财务管理部门。第二阶段为创建阶段,时间为19世纪末至20世纪20年代。在这一阶段,西方资本主义国家工业化浪潮纷至沓来,科学技术日益发展,企业生产规模扩大,股份公司开始出现。此时,企业仍要自己从事财务管理工作已经不太可能,于是,专门的财务管理工作便应运而生。随着股份公司迅速发展,各公司都面临着如何筹集公司所需资金和股份公司财务制度的立法问题。第三阶段为发展阶段,时间为20世纪30年代至50年代。在这期间,发生了世界性的资本主义经济危机,企业资金周转不灵,支付能力下降,成千上万的企

业破产倒闭。此时,企业经理人员和财务人员认识到,为在竞争中保持公司的生存和发展,财务管理工作不能仅限于筹集资金等问题,而应该把重点放在有效的内部控制等问题上。第四阶段为成熟阶段,时间为20世纪60年代至今。在这一阶段,以信息技术为核心的科技革命的兴起和发展以及跨国公司规模化、国际经济一体化趋势的加强,特别是金融市场地位的日趋重要,使得投资风险加大,这对财务管理提出了更高的要求。为达到这一要求,财务管理在管理内容上,逐渐由资金筹集、资金运用扩大到资金分配;在管理手段上,广泛实行财务预测,加强财务控制,进行风险价值分析,参与企业生产经营决策;在管理方法上,普遍运用现代化的计算分析工具,使财务管理的综合性大大加强、财务管理水平不断提高。财务管理已经成为现代企业管理的关键组成部分。

我国企业的财务管理也经历了一个很长的历史发展过程。在漫长的封建社会中,占统治地位的是自给自足的自然经济,商品经济处于从属地位,财务管理也处于一种萌芽状态;到了半封建半殖民地的旧中国,商品经济有了进一步的发展,一些规模较大的企业开始设置专门的财务管理部门,委派专职的财务管理人员,从而产生了独立的企业财务管理工作;新中国成立后,我国建立了集中的计划管理和统收统支的财务管理体系,企业财务管理的任务是完成国家下达的计划指标,企业无自主筹集资金的必要,也无自主使用资金的权力,财务管理工作相对薄弱;改革开放以后,随着我国社会主义市场经济体制的逐步建立,企业成为自主经营、自负盈亏、自我发展、自我积累的经济实体,企业理财的环境和内容均有较大的变化,财务管理的地位和作用也不断加强。

财务管理是商品经济条件下企业最基本的经济管理活动。商品经济越发达,市场经济越发展,财务管理越重要。

三、财务管理的特点

财务管理是企业管理的重要组成部分,与企业的其他管理工作相比有以下三个特点。

(一) 广泛渗透性

财务管理渗透到生产经营活动的各个方面和过程。企业的任何一项生产经营活动都离不开资金运动。资金作为企业的财力资源,是生产经营活动的重要物质条件。它随着生产经营活动中价值的运动,渗透到企业的供、产、销和人、财、物、技术、信息等各个部门和各个方面。每一部门都会通过资金的使用与财务部门发生联系,每一部门也都在合理使用资金、节约资金支出等方面接受财务制度的约束,从而保证了企业经济效益的提高。

(二) 价值综合性

企业管理是一个系统工程,在这个系统中有存货管理、人力资源管理、技术管理、设备管理、销售管理等,它们是整个系统中不可缺少的组成部分。这些管理的实物形态虽然千差万别,计量单位也各异,但是它们在企业的财务管理中都可借助货币价值的形式得到综合的反映。生产经营活动中资金的流量及流向综合地反映了企业生产经营过程中各种生产要素及其组合的量与质的运动变化和发展。

(三) 灵敏反映性

企业在管理过程中,决策是否正确、经营状况是否良好、技术是否先进、产销是否顺畅,都可迅速地在企业财务指标中得到反映。如果企业生产的产品适销对路、质量优良可靠,

则可带动生产发展,实现产销两旺,促使资金周转加快、盈利能力增强,这一切均可通过各种财务指标迅速地反映出来。这也说明,财务管理工作既有其独立性,又要受制于整个企业管理工作。财务部门应通过自己的工作,向企业领导及时通报有关财务指标的变化情况,以便把各部门的工作都纳入协助企业提高经济效益的轨道,努力实现财务管理目标。

第二节 财务管理的目标

财务管理的目标又称理财目标,是企业进行财务活动所要达到的根本目的,是企业财务管理目标的综合表现,它决定着企业财务管理的基本方向。财务管理的目标取决于企业的总目标,并受财务管理自身特点的影响。

一、企业的目标

企业是营利性的经济组织,其出发点和归宿是获利。企业一旦成立,就会面临竞争,并始终处于生存和倒闭、发展和萎缩的矛盾之中。企业必须生存下去才能有活力,只有不断发展才能求得生存。因此,企业的目标可以具体分为生存、发展和获利。

(一) 生存

企业生存的“土壤”是市场。在市场中,企业一方面要付出货币,从市场上获得人力、资金、技术等资源;另一方面,企业必须向市场提供商品或劳务,换回货币。企业从市场上获得的货币至少要等于付出的货币,这是维持生存的基本条件。一旦没有足够的货币从市场换取必要的资源,企业就会萎缩。如果长期亏损、扭亏无望,企业就失去了存在的意义。为避免亏损进一步扩大,所有者应主动终止经营。

企业生存的另一个基本条件是到期偿债。为扩大业务规模或满足经营周转的临时需要,企业可以向其他单位或个人借债。国家为维持市场经济秩序,从法律上保障债权人的利益,要求借债企业到期必须偿还本息,企业一旦无法清偿到期债务,就可能被债权人接管或被法院判定破产,实施“破产清算”。

由此可见,企业生存的主要威胁来自两个方面:一是长期亏损,这是企业终止的内在原因;另一个是不能偿还到期债务,这是企业终止的直接原因。各个企业应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,使企业能够长期、稳定地生存下去,这是对财务管理提出的第一个要求。

(二) 发展

企业经营如逆水行舟,不进则退。在科技不断进步的现代市场经济中,企业只有不断推出质量更好、款式更新、更受欢迎的产品,才能在中立于不败之地。企业如果不能提高产品和服务的质量、不能扩大市场份额,就不能发展,就有可能被其他企业排挤出去。企业的停滞就是死亡的前奏。

企业的发展集中表现为销售收入的增加。实现销售收入增加的根本途径是提高产品质量,扩大市场占有率。这就要求企业不断更新设备、技术和工艺,不断提高各种人员的素质。这些都需要投入更多的人力、物力和资金。因此,企业的发展离不开资金,它要求财务管理能有效地筹集发展所需要的资金,这是对财务管理提出的第二个要求。

（三）获利

企业必须获利才有存在的价值。建立企业的目的在于盈利。盈利是企业最具综合力的目标。盈利不但体现了企业的出发点和归宿，而且可以概括其他目标的实现程度，并有助于其他目标的实现。从财务上看，盈利就是使资产超过其投资的回报。在市场经济中，没有“免费使用”的资金，任何资金的取得和使用都要付出一定的代价，每项资产都是投资，都应得到相应的回报。因此，财务人员要对企业正常经营产生的和从外部获得的资金加以利用，努力提高资金使用效率，这是对财务管理提出的第三个要求。

二、财务管理目标

（一）财务管理目标的概念

财务管理目标是企业进行财务活动所要达到的目的，是评价企业财务活动是否合理的标准。确定合理的财务管理目标对优化理财行为、实现财务管理系统的良性循环具有重要的意义。财务管理目标一般有以下特点。

1. 财务管理目标在一定时期内具有相对稳定性

企业在不同的发展时期，所处的外部环境和内部环境对企业理财的影响是不一样的。财务管理目标实际上是企业在一定的政治、经济环境下的产物。企业的理财环境发生了变化，财务管理的目标也随之变化。我国过去虽然未明确提出过企业财务管理的目标，但在计划经济体制下，由于认识上的偏差，财务管理是围绕国家下达的产值指标来进行的，其目标可概括为“产值最大化”。改革开放后，企业最关心的是利润多少，企业财务管理工作也围绕利润来进行，其目标可概括为“利润最大化”。随着企业改革的不断深化，企业逐渐成为自主经营、自负盈亏、自我完善、自担风险的商品生产经营者，在追求利润的同时，还必须考虑风险的大小，考虑利润同资金占用、成本耗费之间的关系，财务管理的目标可概括为“财富最大化”。企业的理财环境在一定时期或特定条件下是相对不变的，因而，财务管理的目标具有相对稳定性。这一特点要求企业在财务管理中必须把不同时期的经济形势、外界环境的变化与财务管理的内在规律结合起来，适时并坚定不移地抓住企业财务管理的基本目标。

2. 财务管理目标具有多元性

财务管理目标的多元性是指财务管理目标不是单一的，而是适应多因素变化的综合目标群。现代企业财务管理是一个系统，其目标是一个多元的有机构成体系。在这个多元目标中，有一个目标处于支配地位，起主导作用，我们称之为主导目标；其他目标处于被支配地位，对主导目标的实现起着配合作用，我们称之为“辅助目标”。例如，企业财务管理在努力实现“财富最大化”这一主导目标的同时，还必须实行履行社会责任、加速企业成长、提高企业信誉等一系列的辅助目标。这一特点要求企业在财务管理中既要了解各目标之间的统一性，又要了解各目标的差别性，以主导目标为中心，协调各目标之间的矛盾。

3. 财务管理目标具有层次性

财务管理目标的层次性是指财务管理目标按一定的标准可划分为若干层次。企业经营活动的层次性决定了财务决策权具有层次性。投资者、经营管理人员、财务人员有着不同的管理权限，他们在企业总体目标一致的情况下有各自的分部目标。分部目标一般包括筹

资金管理目标、投资管理目标、营运资金管理目标、收益分配管理目标等。在分部目标下,财务部门可确定从事具体财务活动所要达到的目的,即具体执行目标。比如,企业发行股票要达到的目的、进行证券投资所要达到的目的等。因此,财务管理的目标由整体目标、分部目标和具体目标三个层次组成。这一特点要求企业在财务管理中应把财务管理的共性和财务管理具体内容的个性结合起来,以整体目标为中心,做好各项具体工作。

(二) 财务管理目标

改革开放以来,对以提高经济效益为企业的理财目标这一认识并无分歧,但是对如何实现经济效益的最大化这一点,人们的看法并不一致。随着市场经济体制的建立,人们对财务管理的目标有了重新的认识,并日渐重视。根据现代财务管理理论和实践,财务管理目标主要有以下几种观点。

1. 利润最大化

在过去高度集中的计划经济体制下,企业的财产所有权与经营权高度集中,企业的主要任务就是完成国家下达的总产值指标。企业领导职位的升迁、职工利益的多少,均由产值任务的完成程度来决定。虽然当时没有提出财务管理的目标问题,但事实上是以产值最大化作为企业的理财目标的。在产值最大化目标的影响下,企业的各项工作都把保产值放在首位,以低质量、低效益换取产值,结果出现增产不增收,甚至是增产反而减收的现象。这对企业、对国家都是极其不利的。

改革开放后,在企业自主经营的条件下,利润的多少不仅体现了企业对国家贡献的大小,而且与企业职工的利益息息相关。以利润最大化为企业的理财目标有其合理的一面。利润代表企业所创造的财富,利润越多,企业的财富也越多。企业追求利润最大化,就必须讲求经济核算,加强经济管理,改进技术,提高劳动生产效率,降低产品成本。这些措施都有利于资源的合理配置,有利于经济效益的提高。

以利润最大化作为企业的理财目标也存在如下缺陷。一是没有考虑所获得的利润与投入的资本额之间的关系。利润是企业一定时期实现的利润总额,它是一个绝对数指标,无法与企业自身进行纵向比较,也无法与不同企业进行横向比较,因而无法正确判断企业经济效益的高低。二是没有考虑利润的实现时间,也就没有考虑资金的时间价值。三是没有考虑获得的利润与所承担风险之间的关系。例如,投入相同资金额的企业获得的利润均为100万元,一个企业的获利全部转化为现款,而另一个企业的获利全部为应收账款,并且可能发生坏账损失,此时,根据利润作出的判断就是不准确的;四是片面追求利润最大化会导致企业财务决策带有短期行为的倾向,如存在忽视产品开发、人才开发、生产安全、技术装备水平、履行社会责任等方面的问题。

2. 每股盈余或权益资本净利率最大化

每股盈余是净利润与普通股股数的比值。权益资本净利率(也称股东权益报酬率)是净利润与权益资本的比率。所有者作为企业的投资者,其投资目标是取得资本收益,具体表现为净利润与出资额或股份数的对比关系。这个目标的优点是将企业的利润与投入的资本额联系起来考察,克服了利润最大化目标的第一个缺陷,有利于在资本规模不同的企业或同一企业的不同时期之间进行比较,揭示其盈利水平的差异。但是这个目标仍然没有考虑资金的时间价值,没有考虑获得的利润与其所承担风险之间的关系,也不

能避免企业短期片面追求利润的行为。

3. 企业价值最大化或股东财富最大化

作为投资者，建立企业的主要目的是扩大财富，创造尽可能多的财富。这种财富不仅表现为企业的利润，也表现为企业资产的价值。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，是企业所能创造的预计未来现金流量的现值，反映企业潜在或预期的获利能力和成长能力。如果企业的利润增多了，而其资产却贬值了，则潜伏着暗亏，对投资者来说，无异于釜底抽薪。相反，如果企业资产价值增多了，生产能力增大了，则企业将具有持久的盈利能力和抗风险能力。企业价值最大化也就是股东财富最大化或所有者权益最大化，这种理财目标是目前财务管理理论和实践中较具代表性的观点。

以企业价值最大化作为企业财务管理的目标，其优点主要表现在：① 该目标考虑了资金的时间价值和投资的风险价值，有利于统筹安排企业的长期和短期规划、合理选择投资方案、有效筹集所需资金；② 该目标反映了对企业资产保值增值的要求，从某种意义上说，企业价值最大也就是企业资产保值增值；③ 该目标有利于克服经营管理上的片面性和短期行为；④ 该目标有利于社会资源的合理配置。社会资源通常流向企业价值最大化或股东财富最大化的企业或行业，有利于实现社会效益的最大化。

以企业价值最大化作为企业财务管理目标的缺陷主要表现在：① 对于上市企业而言，虽可通过股价的变动揭示企业的价值，但股价是受多种因素影响的结果，其中许多因素是财务管理人员无法控制的，如战争、自然灾害、国家宏观经济政策以及人为的操纵等，尤其是股票的即期价格不一定能够直接揭示企业的获利能力，用某一时刻的股价来衡量企业的价值是不真实的，只有长期趋势才能做到这一点。② 为了控股或稳定购销关系，不少现代企业采用环形持股的方式相互持股。法人股东、长期投资股东对股票市价的敏感程度远不及个人股东，他们对股价最大化目标没有太大的兴趣。③ 对于非上市企业，只有对企业进行专门的评估才能真正确定其价值。而这种对企业资产的评估，由于受评估标准和评估方式的影响，很难做到客观和准确。

4. 相关者利益最大化

现代企业是多边契约关系的总和。股东作为所有者在企业中承担着最大的权利、义务、风险和报酬，但是债权人、员工、企业经营者、客户、供应商和政府等利益相关者也为企业承担着风险。这具体表现在以下方面：① 举债经营的企业越来越多，举债比例和规模也不断扩大，这使得债权人的风险大大增加；② 在社会分工细化的今天，由于简单的体力劳动越来越少，复杂的脑力劳动越来越多，分工越来越细化，职工的再就业风险也不断增加；③ 在现代企业制度下，企业经理人受所有者的委托，作为代理人管理和经营企业，在激烈的市场竞争和复杂多变的形势下，代理人所承担的责任越来越大，风险也随之加大；④ 随着市场竞争和经济全球化的影响，企业与客户以及与供应商之间不再是简单的买卖关系，更多的情况下是长期的伙伴关系，客户、供应商与企业处于一条供应链上，并共同参与同其他供应链的竞争，因而也与企业共同承担一部分风险；⑤ 政府不管是作为出资人，还是作为监管机构，都与企业各方的利益密切相关。

相关者利益最大化目标的具体内容包括如下几个方面：① 强调风险与报酬的均衡，将风险限制在企业可以承受的范围内；② 强调股东的首要地位，并强调企业与股东之间

的协调关系；③强调对企业代理人，即企业经营者的监督和控制，建立有效的激励机制，以便企业战略目标得以顺利实施；④关心本企业普通职工的利益，创造优美和谐的工作环境，提供合理恰当的福利待遇，使职工愿意长期为企业努力工作；⑤不断加强和债权人的关系，培养可靠的资金供应者；⑥关心客户的长期利益，以便保持销售收入的长期稳定增长；⑦加强与供应商的协作，共同面对市场竞争，并注重企业形象的宣传，遵守承诺，讲究信誉；⑧保持与政府部门的良好关系。

综上所述，在确定企业财务管理目标时，不能忽视相关利益群体的利益。无论忽视了哪一方的利益，都可能会对企业带来危害，不仅不会使企业价值最大化，甚至会对企业产生致命的伤害。因此，相关者利益最大化目标的基本思想是在保证企业长期稳定发展的基础上，强调在企业增值中满足以股东为首的各利益群体的利益。

以相关者利益最大化为财务管理的目标，具有以下优点。

(1) 有利于企业长期稳定发展。这一目标注重企业在发展过程中考虑并满足各利益相关者的利益关系，有利于企业在追求长期稳定发展的过程中，站在自身的角度上进行投资研究，避免只站在股东的角度进行投资可能导致的一系列问题。

(2) 体现了合作共赢的价值观念，有利于实现企业经济效益和社会效益的统一。由于兼顾了企业、股东、政府、客户等的利益，企业就不仅仅是一个单纯谋利的组织，还承担了一定的社会责任。企业在寻求其自身发展和利益最大化的过程中，考虑到客户及其他利益相关者的利益，就会依法经营、依法管理，正确处理各种财务关系，自觉维护和确保国家、集体和社会公众的合法权益。

(3) 这个目标本身是一个多元化、多层次的目标体系，较好地兼顾了各利益主体的利益。这一目标可使企业各利益主体相互作用、相互协调，并在使企业利益、股东利益达到最大化的同时，也使其他相关者利益达到最大化。

(4) 体现了前瞻性和现实性的统一。例如，企业作为利益相关者之一，有其一套评价指标，如未来企业报酬贴现值；股东的评价指标可以使用股票市价；债权人可以寻求风险最小、利息最大；员工可以参考工资福利；政府可以考虑社会效益等。不同的利益相关者有各自的指标，只要合理合法、互利互惠、相互协调，就可以实现所有相关者利益最大化。

三、财务管理目标的协调

按照“相关者利益最大化”财务管理目标的要求，企业的首要任务就是要协调相关者利益的关系，化解他们之间的利益冲突，尽可能使企业相关者的利益分配在数量上和时间上达到动态的协调与平衡。其中，协调股东和经营者、股东和债权人的利益冲突至关重要。

(一) 股东与经营者的协调

1. 股东与经营者的利益冲突

两者的利益冲突源于各自目标的不一致。股东的目标是使股东财富最大化。经营者的目标主要有三个方面：一是获得报酬，包括物质和非物质的报酬，如薪酬、获得荣誉和社会地位等；二是增加闲暇时间，包括较少的工作时间、工作时间内较多的空闲、有效工作时间内较小的劳动强度等；三是避免风险，经营者努力工作可能得不到应有的报