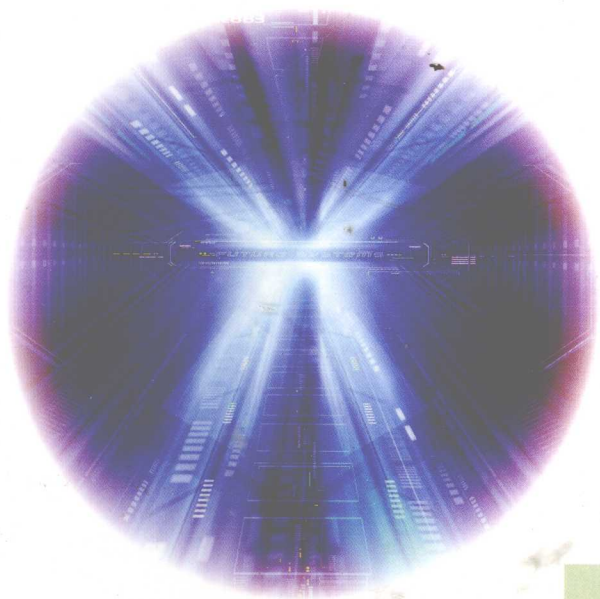


21世纪高等院校应用型规划教材

财务管理学

曾峻 闫银灿 主编



 吉林大学出版社

21 世纪高等院校应用型规划教材

财务管理学

曾 峻 闫银灿 主编

吉林大学出版社

内容简介

本书系统介绍了公司财务管理的基本理论、基本方法,介绍了当今财务管理的最新发展动态。共分五篇十六章,主要包括绪论、筹资管理、投资管理、利润分配以及财务预算、控制与分析等内容。

本书由浅入深、循序渐进,前后呼应、浑然一体,内容详实,例题新颖。本书适用于普通高等院校(高职高专,应用型本科)、成人高校、民办高校及本科院校举办的二级职业技术学院相关专业的教学,也可供五年制高职学生使用,也适合广大经济管理工作人员和企业财务工作者作知识更新、提高业务水平的参考书。

图书在版编目(CIP)数据

财务管理学/曾峻,闫银灿主编. —长春:吉林大学出版社,2009.1

21世纪高等院校应用型规划教材

ISBN 978-7-5601-4089-6

I. 财… II. ①曾…②闫… 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(2009)第008867号

书 名: 财务管理学

主 编: 曾 峻 闫银灿

责任编辑: 沈广启

责任校对: 沈广启

封面设计: 张 毅

印 刷: 长沙市彩色印刷厂

出版发行: 吉林大学出版社

地 址: 长春市明德路421号

邮 编: 130021

网 址: <http://www.jlup.com.cn>

E-mail: jlup@mail.jlu.edu.cn

编 辑 部: 0731-6832148

发 行 部: 0431-88499826 13607319363

版 次: 2009年2月长春第1版 2009年2月湖南第1次印刷

开 本: 787mm×1092mm 1/16

印 张: 18.75

字 数: 460千字

ISBN 978-7-5601-4089-6

定 价: 32.00元

(版权所有·翻印必究)

《财务管理学》

教材编写组成员

主 编：

曾 峻 湖南财经高等专科学校（第 1、2、3 章）

闫银灿 河南农业职业学院（第 4、5、6 章）

副主编：

赵占银 河南农业职业学院（第 10、11 章）

胡 伟 湖南财经高等专科学校（第 12 章）

参 编：

涂 红 长沙市财经职业中专学校（第 7、8 章）

胡振国 湖南第一师范学校（第 13 章）

阳 敏 湖南财经高等专科学校（第 14 章）

李 震 湖南财经高等专科学校（第 15 章）

许 刚 湖南大学（第 16 章）

前 言

随着社会主义市场经济的发展，人们对财务管理重要性的认识不断加深。“企业管理以财务管理为核心”的观点已得到理论界和实务界广泛的认同。当今时代，经济与财务已不可分割，财务从微观到宏观都正对社会经济的发展产生着日益重要的影响。为了适应社会主义市场经济条件下企业财务管理工作的需要，我们在认真总结历史经验和吸收国内外最新研究成果的基础上，编写成本书。

本书逻辑严密，内容新颖，资料翔实，易教易学。本书适用于普通高等院校（高职高专，应用型本科）、成人高校、民办高校及本科院校举办的二级职业技术学院相关专业的教学，也可供五年制高职学生使用，并可作为社会从业人士的参考读物。

由于作者水平有限，书中错漏之处，恳请读者批评指正。

编 者

2009年1月

目 录

第一篇 绪 论

第一章 财务管理总论	(1)
第一节 财务管理的产生与发展	(1)
第二节 财务管理的内容	(2)
第三节 财务管理的目标	(5)
第四节 财务管理的环境	(8)
第二章 财务管理的价值观	(13)
第一节 资金的时间价值.....	(13)
第二节 风险与报酬.....	(27)

第二篇 筹资管理

第三章 筹资管理概述	(39)
第一节 企业筹资的动因与要求.....	(39)
第二节 企业筹资的渠道与方式.....	(41)
第三节 资金需要量的预测.....	(44)
第四章 股权筹资	(50)
第一节 股权筹资概述.....	(50)
第二节 发行股票筹资.....	(51)
第三节 吸收直接投资.....	(61)
第五章 负债筹资	(65)
第一节 银行借款筹资.....	(65)
第二节 发行债券筹资.....	(73)
第三节 商业信用筹资.....	(85)
第四节 租赁筹资.....	(89)
第六章 资本成本与资本结构	(98)
第一节 资本成本.....	(98)

第二节 财务杠杆	(111)
第三节 资本结构	(120)

第三篇 投资管理

第七章 投资管理概述	(130)
第一节 投资的分类和原则	(130)
第二节 投资组合	(132)
第八章 固定资产投资管理	(135)
第一节 固定资产投资管理概述	(135)
第二节 固定资产需要量的确定	(138)
第三节 固定资产的折旧管理	(140)
第四节 固定资产投资项目的现金流量估计	(143)
第五节 固定资产投资项目评价方法	(148)
第六节 固定资产投资决策分析	(161)
第七节 固定资产投资项目的风险处置	(165)
第九章 流动资产管理	(170)
第一节 现金和有价证券管理	(170)
第二节 存货管理	(176)
第三节 应收账款管理	(184)
第十章 证券投资管理	(192)
第一节 证券投资概述	(192)
第二节 债券投资评价	(195)
第三节 股票投资评价	(200)
第四节 基金投资评价	(205)
第五节 证券投资风险与投资组合	(208)
第十一章 对外直接投资管理	(214)
第一节 对外直接投资概述	(214)
第二节 对外直接投资决策	(218)

第四篇 利润分配管理

第十二章 利润分配管理概述	(223)
第一节 利润分配的内容与原则	(223)
第二节 股利支付的程序和方式	(227)
第十三章 股利分配理论与政策	(230)

第一节 股利分配理论	(230)
第二节 现金股利政策	(233)
第三节 股票股利和股票分割	(236)

第五篇 财务预算、控制与分析

第十四章 财务预算	(239)
第一节 财务预算概述	(239)
第二节 全面预算的编制	(241)
第三节 财务预算编制方法	(248)
第十五章 财务控制	(252)
第一节 财务控制概述	(252)
第二节 责任中心	(255)
第三节 责任预算、报告与业绩考核	(257)
第十六章 财务分析	(261)
第一节 财务分析概述	(261)
第二节 基本财务比率分析	(263)
第三节 财务综合分析	(275)
附 录	(278)
附录一 复利终值系数表 (FVIF 表)	(278)
附录二 复利现值系数表 (PVIF 表)	(280)
附录三 普通年金终值系数表 (FVIFA 表)	(282)
附录四 普通年金现值系数表 (PVIFA 表)	(285)
参考文献	(289)

第一篇 绪 论

第一章 财务管理总论

第一节 财务管理的产生与发展

一、西方财务管理的产生发展历程及主要理论文献

学术界一般将西方财务管理的产生发展历程划分为三个阶段。第一阶段是从商品生产和商品交换产生开始到 19 世纪中期,与小规模简单化的企业组织相匹配的是业主直接从事财务管理工作;这一时期理论文献的代表作是美国著名财务学者格林(Thomas L·Green)于 1897 年出版的名著《公司理财》,它被公认为西方财务管理学产生的标志。第二阶段是 19 世纪末至 20 世纪 50 年代,伴随着西方资本主义工业化发展的是股份公司和托拉斯等大型企业组织的出现,其财务管理工作的复杂化使得专门的财务管理机构应运而生,并将为企业筹集资金作为其工作重点,但 20 世纪 30 年代的经济危机又促使财务管理工作重点转向资金运用和财务监督;这一时期的代表作是斯通(Arthur Stone)于 1920 年出版的《公司财务策略》,它在很长时间被广泛用于大学经济管理相关专业的教科书。第三阶段是 20 世纪 50 年代以后至 20 世纪后期,伴随着资本主义商品经济的高度发达和学科理论不断完善,西方财务管理的内容得到了前所未有的丰富和发展,包括现金流量管理、资本预算和项目决策管理、现金和存货管理、资本结构决策、股利策略等,使得财务管理的学科体系得以基本完善,在管理方法和手段方面,得益于 20 世纪其他相关学科理论与技术特别是计算机应用技术的普及和发展,西方财务管理的现代化水平不断提高,财务管理工作的业绩也在不断提升,财务管理工作的地位得到了不断提高,并逐渐成为了现代企业管理中不可缺少的核心组成部分;这一时期既是财务管理理论的完善时期也是财务管理理论的创新时期,许多沿用至今的财务管理理论和模型都是在这一时期形成,包括:哈里·马科维茨的“投资组合理论”、威廉·夏普的“资本资产定价模型”、史蒂夫·罗斯的“套利定价理论”、弗兰克·莫迪格利尼和莫顿·米勒的“资本结构理论(MMM 理论)及其模型”等。

二、我国财务管理的产生发展历程及主要理论文献

在我国,财务管理经历了漫长而缓慢的发展过程。上述西方财务管理发展历程说明,财

务管理是伴随着商品经济的发展而发展的,而在我国漫长的封建社会中自给自足的自然经济一直占据着统治地位,直到半封建半殖民地的旧中国,商品经济才有了一定发展,这时虽然有了独立的财务管理工作,但还处于十分落后的水平,新中国成立后财务管理工作才有了较快的发展,并形成了较为完整的制度方法体系和学科体系,特别是改革开放以来,财务管理工作在经济活动中的地位越来越突出,市场经济的发展也不断地对财务管理学科发展提出了新的要求,理论和实务界都在不断寻求财务管理理论和方法的创新,在西方财务管理成熟理论和方法的基础上,大胆结合我国市场经济发展的特性进行了大量的创新性研究,并取得了不少成果,比如以郭复初教授的《国家财务论》、伍中信教授的《现代财务经济导论》为代表作的财务治理理论,以郭元晔教授的《资本经营》为代表作的资本经营理论与实务研究,以干胜道教授的“所有者财务:一个全新的领域”(《会计研究》1995年第6期)、汤谷良教授的“经营者财务论——兼论现代企业财务分层管理架构”(《会计研究》1997年第5期)、谢志华教授的“出资者财务论”(《会计研究》1997年第5期)、王斌教授的“现金流转说:财务经理的财务观点”(《会计研究》1997年第5期)为代表作的财务分层理论,以孙培源和施东辉为代表所从事的“行为财务理论”的经验研究等,既是对传统财务管理理论的发展,又极具针对性地有助于解决我国现阶段市场经济发展进程中出现的财务经济方面的新问题。

三、财务管理理论与实务的创新及发展趋势展望

回顾和总结财务管理理论与实务的发展历程,财务管理发展的原动力来自于社会经济发展的速度和水平,或者说是来自于财务管理自身宏观和微观环境的变化,财务管理工作所取得的业绩又使得财务管理在经济管理中的地位越来越重要。21世纪的社会经济发展在我们面前展示的是:宏观环境以经济全球化和知识经济、信息技术的迅猛发展为特征,微观环境以财务主体内部机构与资源的重组、财务主体之间的资源重组和虚拟公司的兴起等为特征。相应地,财务管理理论、方法、技术等都需向这些领域拓展。

展望未来财务管理发展趋势,财务创新将成为主旋律,发展变革的方向主要有以下方面:其一,财务管理理论的层次将由管理上升为治理层次,并趋向于财务治理与公司治理相融合;其二,财务管理理论体系将细分为财务基本理论、财务规范理论、财务行为理论等;其三,财务管理的业务内容将由过去单纯的价值管理上升为一种综合性管理,在传统的筹资、投资、收益分配管理基础上,一些特殊业务将成为财务管理的必要内容,包括无形资产管理中知识资本(或人力资本)管理的强调、企业并购与重组的财务管理、企业破产与清算的财务管理、国际企业的财务管理、小企业及私人财务管理,财务信息安全管理等;其四,财务管理技术手段上的革新,包括现代计算计量技术、网络和通讯技术等,在财务管理上的应用,表现在大量数学和统计模型的建立和应用,网络财务的出现等。

第二节 财务管理的内容

财务是一个商品经济的范畴。它形成于私有制的产生、国家的诞生以及商品经济确立这样一个社会政治经济的历史背景之中。从历史的角度看,商品经济的发展总是推动着财务管

理理论和实践的向前发展,而财务管理在社会经济生活中所充当的角色也随着社会经济的发展变得越来越重要。

一、财务活动和财务关系

学习财务管理首先必需了解两个最基本的概念,这就是财务活动和财务关系,无论理论研究还是实务探讨,财务管理都是围绕着如何组织好财务活动和怎样处理好财务关系,并因此而实现理想财务成果在进行。

(一) 财务活动

财务活动,是指某一经济组织为确保实现其经营目标,所开展的有关财力资源的筹措、财力资源的配置使用、经营成果的回收与分配等一系列理财活动,按照一般公认的观点,纷繁复杂的财务活动从整体上讲,可以概括为三个方面,即筹资活动、投资活动、收益分配活动。

这里的经济组织包括企事业单位、政府机构、其他社会团体等所有从事经济活动的组织,其中尤以企业组织最为普遍,所以本书将直接以企业代替经济组织。

(1) 筹资活动是指企业从内外各方面筹集企业生产经营活动中所需资金的过程。或者说为了满足投资的需要,筹措和集中所需资金的过程。

企业从三个来源取得资金:从企业的所有者处筹措资本金及其副产品(资本溢价)形成企业的资本金和资本公积金,从企业的债权人处筹措债务资金形成企业的负债,从企业净利润中按规定提留形成企业的留存收益。

筹资方式即取得资金的具体方法,包括发行股票、债券、出让股权、向金融企业贷款、取得商业信用等。

(2) 投资活动是指企业将所筹资金在企业投资范围内进行合理地配置和投放过程。简单地说,投资活动就是将所筹资金投入使用的过程。从投资范围看,企业投资包括企业对内投资和对外投资两个方面;从投资方式看,企业投资包括货币资金投资方式和实物投资方式;从投资对象看,企业投资包括有形资产投资、无形资产投资、证券投资,生产领域的投资与非生产领域的投资,对货币性资产的投资与非对货币性资产的投资等等;从投资性质看,企业投资包括短期投资与长期投资。

(3) 收益分配活动是指企业在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割的过程。从收益分配的范围看,企业收益分配包括内部分配与对外分配;从收益分配方式看,企业的收益分配包括货币分配与实物分配,其中以货币分配为主;从收益分配对象看,企业收益分配包括对国家的分配,对所有者的分配,对债权人的分配,对经营者、劳动者的分配以及对企业本身的分配。

企业通过投资应当取得收入并相应地实现资金的增值。收益分配总是作为投资的结果而出现的,它是对投资成果的分配。投资成果表现为取得各种收入,并在扣除各种成本费用后获得利润。所以,广义地说,收益分配是指对投资收入(如销售收入)和利润进行分割和分派的过程;而狭义的收益分配仅指对利润的分配。

在实际工作中,企业收益分配一般是按照国家有关法律、法规、制度、政策以及企业章程、制度而进行的。因此,企业收益分配的基本程序一般都是事先确定下来的,且各类企业

都大致相同,所不同的主要表现在分配程序的某些具体环节,各项分配比例、分配方式等方面。

随着收益分配过程的进行,资金或者退出企业或者留存企业,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,而且还表现在资金运动的结构上,如筹资结构。因此,在依据一定的法律、制度原则下,如何合理确定收益分配规模和收益分配方式,以使企业的长期利益最大,也是企业财务管理的主要内容之一。

(二) 财务关系

财务关系,是指企业因开展财务活动而形成并需要协调相关利益主体之间的经济联系。这些关系是一种客观存在,受社会经济制度、人类主观意志等的影响,有一定的条件约束。按照关系主体的不同,财务关系具体可归纳为以下几方面:

(1) 企业与国家之间的财务关系。在这里,国家是以社会统治者或管理者的身份出现的,其权利是以征税的形式强制性地参与企业收益的分配,其义务是维护国家的安全、社会的稳定和市场的有序发展,为企业开展经营活动提供一个和谐有序的市场。

(2) 企业与其投资者之间的关系。在这里,投资者包括国家或政府组织、其他企业或社会团体、企业职工和其他普通公民、境外的合法投资者等。投资者的权利是依据合同或协议等参与企业的经营管理及净利润的分配,其义务是依据合同或协议向企业投入资本金和承担相应的经营风险和经济责任。

(3) 企业与其债权人之间的关系。在这一关系中,债权人依合同或协议向企业放款或商业信用等债权,依合同或协议收回放款本金及利息或享受其他权利;企业依合同或协议取得债务资金的使用权或享受其他权力,依合同或协议偿付债务本金及利息;企业的债权人主要有:各类金融企业或机构、主要供应商、债券持有人等。

(4) 企业与其被投资者的关系。在这一关系中,企业以投资人的身份出现,其权利是依据合同或协议等参与被投资单位的经营管理及净利润的分配,其义务是依据合同或协议向被投资单位投入资本金和承担相应的经营风险和经济责任。

(5) 企业与其债务人之间的关系。在这一关系中,企业以债权人的身份出现,其义务是依据合同或协议向债务人放款或提供商业信用等债权,其权利是依合同或协议收回放款本金及利息或享受其他权利。

(6) 企业与其供应商、销售客户之间的关系。企业在购进物资时,将与其供应商发生货款结算或形成应付债务,并因此成为其供应商的债务人;企业在销售产品时,将与其客户发生货款结算或形成应收债权,并因此成为其客户的债权人。

(7) 企业与其内部各单位、部门之间的关系。企业内部上下级之间主要是资金缴拨关系、各平级单位之间主要是资金结算关系,当然也可以全部以债权债务关系出现。

(8) 企业与其职工之间的关系。企业与其职工的关系可能包括两个方面,其一,因雇佣关系而形成的劳动报酬关系,这时企业作为雇主有权利选择雇员,并应依据法律、合同协议等向雇员支付劳动报酬;其二,因企业获得来自于职工的资本投入而形成的投资与被投资关系,这时企业成为了被投资者,相关的权利是依据合同协议等取得投入资本,相关的义务是依据合同协议等向其投资者(职工)支付相应的投资报酬或提供其他权利;职工作为企业的投资者,其支付出资额的方式可以是现金以及个人智慧、技术、创造发明等人力资本。

二、财务管理的内容与特征

(一) 财务管理的内容

财务管理,是指企业所开展的组织财务活动、协调财务关系的一系列管理活动,是企业的一个的重要组成部分。财务管理的内容包括以下几方面:

(1) 筹资管理。是指企业为组织筹资活动和协调相关财务关系而开展的管理活动。筹资管理的具体内容包括:筹资需要量预测、筹资来源与方式分析、筹资风险分析与控制、筹资合同签订、资金到位监督等。筹资管理的内在要求是:对筹资的成本、风险与效益进行权衡,力求以较低的筹资成本,获得及时足额的资金,并使财务风险控制在适度的水平。

值得注意的是实现筹资要求的两个限制因素,其一,筹资代价最小的筹资方式不一定是最佳筹资方式(成本风险与收益相对等原理作用);其二,资金需求量与供应量之间存在矛盾,以有限的供应满足无限的需求,需要从效益性、科学性、及时性等方面把握。

(2) 投资管理。是指企业为组织投资活动和协调相关财务关系而开展的管理活动。投资管理的具体内容包括:选项、可行性分析、决策、计划、实施、效果评价等。投资管理的内在要求是:对投资项目的风险与收益进行权衡,力求以较低的投资额和投资风险,获取较高投资收益。

投资收益的实现,一方面可直接增加企业资产的价值,另一方面可间接提高企业的市场价值,做好投资管理应从前瞻性、积极性、投资量、产出效应等方面综合考虑。

(3) 收益分配管理。是指企业为组织收益分配活动和协调相关财务关系而开展的管理活动。收益分配管理的内容包括收入实现管理和利润分配管理两方面,前者的主要内容包括:销售政策与策略的制定与执行、货款回笼的监督等,后者的主要内容包括:利润分配政策与策略的制定、现金流量的安排、利润分配的实施等。收益分配的内在要求是:在兼顾公平性与效益性、规范性与灵活性的基础上,确定合理的分配比例和分配形式,处理好各利益主体间的关系,处理好收益分配与长远发展的关系。

(二) 财务管理的特征

讨论财务管理的特征,主要是为了区分财务管理与企业管理其他内容的差别,依据这一出发点,价值管理就成为了财务管理的基本特征,因为除财务管理以外的其他企业管理活动,都是侧重于“物”的管理,如物资管理、生产管理、劳动人事管理等。财务管理的价值管理形式,还使得它可以深入到企业管理的各个不同层面和不同内容,并将企业管理的全部内容以一定的价值量链接起来,以至于财务管理在企业管理活动中无处不在,并由此而派生出财务管理的内容广泛性、功能多样化、管理综合性等特征。

第三节 财务管理的目标

一、企业总目标及其对财务管理的要求

作为企业管理的一个组成部分,财务管理必然是服务和服从于企业总目标的,财务管理

目标的确立当然要以企业的总体目标为依据。

一般认为,企业总目标包括生存、发展、获利三方面。生存的土壤是市场,生存的条件是以收抵支和到期偿债,企业生存的主要威胁来自于长期亏损,这也是企业终止的内在原因,而不能偿还到期债务通常构成企业终止的直接原因。企业维持生存要从两方面着手:一是开源节流,至少保证其经营收入与支出相等;二是按期偿还债务以降低破产风险。发展是维持生存的最有效途径,发展的表现是收入、盈余和总规模的不断扩大,发展的要求是不断推出更好、更新、更受市场欢迎的产品和服务,发展的需要是不断增加人、财、物的投入,不断筹集发展所需资金。获利是企业存在的价值体现,获利使企业具有发展的内在潜力。三者的关系是:生存是基础、获利是动力、发展是保障,即在生存中获利、以获利促发展、在发展中更好地生存和获取更好的收益。

企业总目标对财务管理的要求体现在以下三方面:一是保持以收抵支和偿还到期债务的能力,二是及时足额筹集企业发展所需的资金,三是合理有效地使用资金使企业获利。

二、财务管理的总目标

在财务管理理论与实务的发展完善过程中,财务管理目标同样经历着不断的改进,具体包括三个阶段性目标,即利润最大化目标、每股盈余最大化目标、企业价值或股东财富最大化目标。

(一) 利润最大化

提出这种观点的理由是:利润代表了企业新创造的财富,利润越多则说明企业的财富增加越多,就越接近企业的目标。可见,它是侧重于站在企业的角度考虑问题,强调的是企业利润的不断增长。

这种观点的缺陷是:

(1) 没有考虑资金时间价值。比如,A企业今年获利1 000万元和明年获利1 000万元,若不考虑资金时间价值,就很难作出正确的判断。

(2) 没有考虑产出与投入的关系。比如,A企业今年获利1 000万元,B企业今年获利2 000万元,若不与投入的资本联系起来,则是很难作出正确的判断的。另外,不考虑产出与投入资本的关系,也会使财务决策优先选择高投入的项目,而不利于高效率项目的选择。

(3) 没有考虑风险。即没有考虑所取得的利润与所承担风险的大小。比如,A企业分别投资两个项目,均能获利100万元,但一个项目的获利已全部转化为货币资金,另一个的获利则全部是应收帐款(并可能发生坏帐损失)。若不考虑风险大小,则很难作出正确的判断。另外,不考虑风险,会使财务决策优先选择高风险的项目,而不利于实现企业的目标。

(4) 可能导致企业的短期行为。如果片面地追求利润最大化,则会忽视诸如技术开发、产品开发、设备更新、人才开发、履行社会责任等,从而导致企业的短期行为。

(二) 每股盈余最大化

每股盈余是盈余与普通股股数的比值。这里的盈余是指税后净利润。所有者作为企业的投资者其投资目标就是取得资本收益。具体表现为税后净利润与出资额(和普通股股份数)的对比关系。提出以每股盈余最大化为财务管理目标的理由是将实现的利润同投入的资本有

机联系起来（克服了以利润最大化作为财务管理目标而没有考虑产出与投入的关系的缺点），能够说明资本的获利水平，可以在不同资本规模的企业或同一企业的不同期间之间进行比较，揭示其盈利水平的差异。但它与利润最大化指标一样，仍然没有考虑资金时间价值和风险因素，也不能避免企业的短期行为。

（三）股东财富最大化

投资者创办企业的主要目的是为了创造尽可能多的财富。这种财富首先表现为企业的价值。所谓企业的价值，就是将企业在市场上出售时的价格。企业虽然不是一般意义上的商品，但在一定条件下仍然是可以买卖的。如果要进行买卖，就必然要对企业进行市场评价，通过市场来确定其价值（市场价值和企业价值）。由于企业是一种有继续经营和盈利能力的经济组织，因此在对企业进行市场评价时，特别注重的是企业未来的、潜在的盈利能力，而不是企业已经获得的利润的多少。从这个角度看，企业的价值并不是企业帐面资产的总价值，而是企业全部财产的市场价值，因为它反映了企业潜在的或预期的盈利能力。一般来说，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，并将未来现金流量按预期投资时间的同一口径进行折现，而未来现金流量的多少则考虑可能实现的因素和可能出现的风险等进行估算。由此可见，这种估算方法是比较充分地考虑了资金时间价值和风险因素的。因此，以股东财富最大化、企业价值最大化作为企业财务管理的目标，其优点主要有：

（1）考虑了资金时间价值和风险价值因素，有利于企业统筹安排资金的筹集、投资方案的合理选择及利润的分配政策等；

（2）反映了对企业资产保值增值的要求。从某种意义上说，股东财富越多，企业市场价值就越大，追求股东财富最大化的结果可促使企业资产的保值增值；

（3）有利于克服在管理上的片面性和短期行为；

（4）有利于社会资源的合理配置。社会资金通常流向价值最大化或股东财富最大化的企业或行业，从而有利于实现社会效益的最大化。以股东财富最大化或企业价值最大化作为企业财务管理的目标也还存在一些问题。如对未来的股东财富和企业价值如何计量仍然是一个难题。有人提出以股票的市场价格来计量股东财富或企业价值，但股票的市场价格并不是完全受企业的本身因素的影响，它还受到来自外界的诸多不确定因素的影响，特别是在即期市场上的股票价格不一定能够直接揭示企业的盈利能力；另外，对于非股票上市企业，其价值的评价就更成问题。通常只有对这类企业进行专门的评估才能确定其价值。而应当指出，在评估企业的资产时，由于受评估标准和评估方式的影响，这种评估也不易做到客观和准确，这也导致企业价值确定的困难。

从以上各种观点的介绍看，股东财富最大化或企业价值最大化更有利于体现企业管理的总体目标，更能揭示市场认可的企业价值，而且它还比较充分地考虑了资金时间价值和风险价值。所以，通常被认为是现代企业的一个较为合理的财务管理的总体目标。在此目标下，好的决策就是那些能够增加股东财富或企业价值的决策。

三、财务管理的具体目标

如果以企业价值最大化作为企业财务管理的总体目标模式，显然，这一财务管理的目标模式也同时是企业发展的总体目标。那么，根据这一总体目标，在企业管理这一大系统中财

务管理工作的子系统的具体目标又是什么?

从企业的生存、获利、发展的基本目标来看,现代企业必须高度重视偿债能力和盈利能力这两大基本财务能力。企业的偿债能力和盈利能力既相区别又相联系,既相矛盾又相统一。在有效保证企业的偿债能力的基础上,不断追求企业盈利能力的最大化,做到两大财务能力的有机统一,是现代企业财务管理工作应追求的具体目标(或责任目标)。

四、影响财务管理目标实现的因素

企业财务管理目标实现的影响因素很多,其中最重要的是以下方面:一是投资报酬率(总资产利润率或净资产利润率),该指标值越高,企业价值越大;二是风险报酬,即冒风险投资而获取的额外报酬,当风险与报酬相当时,企业价值上的风险较小;三是投资项目的恰当性。每一个投资项目都有其自身的投资报酬和投资风险,投资项目的选择必然影响投资报酬水平进而影响企业的市场价值;四是资本结构。资本结构直接影响企业的投资报酬和投资风险,进而影响企业的价值,资本结构不当还是企业破产的重要因素;五是利润分配政策。利润分配政策不仅会影响公司的投资报酬率和风险,也直接影响到不同利益主体的收益,而且由于不同利益主体对企业利润分配的要求是一种矛盾的关系,利润分配比例过高不仅会降低公司未来获利的潜力,也会扩大债权人的风险和降低经营者的收益,相反若利润分配比例过低,又会扩大股东的投资风险和降低股东投资的积极性。

第四节 财务管理的环境

财务管理环境是指对企业财务管理活动产生影响作用的企业内、外部条件,也叫“理财环境”,是企业财务管理赖以生存的土壤。财务管理环境涉及范围相当广泛,一般地,按照环境内容的不同划分为经济环境、法律环境和金融市场环境三个部分。

一、财务管理的经济环境

财务管理的经济环境,是指对企业财务管理产生影响的各种经济因素的总和,包括宏观经济环境和微观经济环境两部分。

(一) 宏观经济环境

宏观经济环境,是指来自于企业外部,对企业财务管理产生影响的各种经济因素的总和,包括社会经济发展状况、宏观经济政策、市场货币现象、市场利息率波动、市场竞争环境等。

(1) 社会经济发展状况及其影响。社会经济发展状况通常以经济发展所处经济周期的不同阶段来反映。根据萨缪尔森的《经济学》,经济周期划分为复苏、高峰、衰退、谷底四个阶段,社会经济总是围绕着四个阶段依次循环波动,在衰退和谷底阶段社会总投入和总需求将减少,在复苏和高峰阶段社会总投入和总需求将增长,周期的变化直接带来的是企业经营规模的不适应,以及因此而形成的销售和现金流转不畅等现象,企业应把握好社会经济发展周期的波动趋向,及时调整财务战略和采取积极的财务措施,以保持企业在周期波动中的平稳

发展。

(2) 宏观经济政策及其影响。这里的宏观经济政策是指国内外政府的经济政策,包括财政货币政策、产业政策、国际贸易政策等。这些政策的变化将直接引起企业经营成本和成果的变化,甚至会导致企业调整经营内容,如国家产业扶持政策的改变、外国政府增设贸易壁垒等,就有可能迫使企业转向其他产业行业的经营。

(3) 市场货币现象及其影响。市场货币现象包括通货膨胀和紧缩。在通货膨胀条件下,企业的筹资成本和数量都将上升,而在通货紧缩条件下,由于市场资金供应的减少又使得企业资金短缺更加严重。

(4) 市场利息率波动及其影响。市场利息率是多种因素影响的结果,如财政货币政策、国际收支状况等,利息率变化直接引起企业筹资成本的变化,企业应在规划资本结构时充分考虑筹资弹性要求,以便于调整筹资结构和维持筹资成本的相对稳定。

(5) 市场竞争环境及其影响。

竞争是任何市场都不可避免的。在一个和谐有序的竞争市场上挑战和机遇并存,为企业的理财活动提供了良好的环境;有效而公平的企业竞争又对市场的和谐有序起着维护和促进作用。影响竞争强度的因素主要包括,参与市场交易的供需双方的数量对比和市场商品的差异程度,只有不断推出具有有效差异的产品才能不断创造和扩大需求,并最终在竞争中取胜。

(二) 微观经济环境

微观经济环境,是指来自于企业内部,对企业财务管理产生影响的各种经济因素的总和,包括健全的企业内部管理制度及其有效执行、个性而和谐的企业文化、优质的人力资源、先进的经营理念、广泛而和谐的社会经济关系网络、良好的企业市场形象、企业内部管理的整体水平等。

二、财务管理的法律环境

市场经济的重要特征就在于它是以法律规范和市场规则为特征的经济制度。法律为企业生产经营规定了活动空间,也为企业在相应空间内自由进行生产经营和财务管理提供了法律上的保护。

(一) 企业组织形式

企业是市场经济的主体,不同类型的企业在所适用的法律方面有所不同。因此,了解企业的组织形式,有助于企业财务管理活动的开展。企业组织形式可按照不同的标志进行分类,下面介绍我国企业按出资者的不同而进行的分类。

按出资者的不同,可将企业分为独资企业、合伙企业、公司企业等。

1. 独资企业

独资企业是指只有一个出资者投资经营的企业。独资企业出资者对企业债务负有个人无限连带责任,出资者自负盈亏。独资企业具有结构简单,容易开办、利润独享、限制较少等优点。但也存在着无法克服的缺点:一是出资者负有无限偿债责任;二是筹资较困难,因为个人财力有限,借款时往往会因信用不足而遭到拒绝。