



合作学习模式教学改革系列教材
浙江省高等教育重点建设教材
应用型本科规划教材

财务管理学

教程与案例

Financial Management
Texts and Cases

(第二版)

主 编 彭海颖 罗美娟 叶继英



ZHEJIANG UNIVERSITY PRESS
浙江大学出版社

财务管理学

教程与案例

(第二版)

主 编 彭海颖 罗美娟 叶继英
副主编 程 蕾 李 刚
马 彦 唐丰收



ZHEJIANG UNIVERSITY PRESS
浙江大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

财务管理学教程与案例 / 彭海颖等主编. —2 版.
—杭州:浙江大学出版社,2012.8
ISBN 978-7-308-10286-5

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

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2012)第 170494 号

内容提要

本书共分十章,主要阐述了财务管理的基本理论和基本方法,按财务管理基本理论、筹资管理、投资管理、营运资金管理、分配管理等顺序进行安排,系统性强且覆盖了目前国内财务管理的全部主要内容。内容充实、新颖,反映了财务管理的最新学科动态,习题充足,并与教学网站教辅资料相结合,便于教师和学生使用。为满足合作学习教学模式改革的要求,每章均设有案例导读和案例讨论,尽可能将理论和实践相结合,以提高学生的学习兴趣和培养学生分析问题和解决问题的能力。本书既可以作为财务管理、会计学专业和其他经济管理专业本科学生的学习用书,也可以作为广大管理者的学习参考书。

财务管理学教程与案例(第二版)

彭海颖 罗美娟 叶继英 主编

责任编辑 杜希武

出版发行 浙江大学出版社

(杭州市天目山路 148 号 邮政编码 310007)

(网址: <http://www.zjupress.com>)

排 版 浙江时代出版服务有限公司

印 刷 富阳市育才印刷有限公司

开 本 787mm×1092mm 1/16

印 张 22.75

字 数 553 千

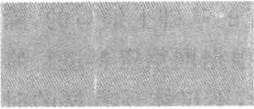
版 次 2011 年 1 月第 2 版 2012 年 8 月第 4 次印刷

书 号 ISBN 978-7-308-10286-5

定 价 45.00 元

版权所有 翻印必究 印装差错 负责调换

浙江大学出版社发行部邮购电话 (0571)88925591



FOREWORD 前言

财务管理在过去的一个世纪里得到了令人瞩目的发展。继莫迪格莱尼——米勒,马可维茨——夏普的财务革命之后,布莱克——斯科尔斯和詹森——麦克林的期权估值理论和代理学说使这一科学充满了生机和挑战,展现出无可限量的发展前途。经过了一个世纪的演变和发展,现代财务管理已经形成了较为完整的理论体系和方法体系。也越来越多地被广泛运用于公司财务管理的实践中,并且成为企业管理的核心。

与此同时,财务管理学已成为会计、财务管理乃至高等学校工商管理类专业的一门核心课程。本课程既有较强的理论性,又有较强的实用性。因此,如何理论联系实际,引导学生对财务理论问题能深刻理解,对财务分析技能和方法能熟练掌握,已成为教学改革的关键所在。

为适应财务管理的发展和教学需要,培养高素质应用型人才,我们开展了合作式教学模式的改革,为处理好课堂讲授与课堂讨论、课堂讲授与自学等关系,我们组织了相关教师对财务管理教材内容进行了整合与编写,以满足教学改革的需要。

教材内容编写顺序是按财务管理基本理论、筹资管理、投资管理、营运资金管理、分配管理等顺序进行安排,以致力于谋求知识体系的系统性。同时,还注意了以下几个方面的结合:

1. 注重前瞻性与基础性相统一。关注财务管理理论和实践的最新发展,充分吸收现代财务管理领域的最新成果,将期权理论和方法应用到了财务管理之中,并对基础理论进行了精选,突出重点和难点及核心内容。

2. 教材建设与教学改革相统一。在教材编写中充分考虑教学改革的需要,为了满足学生讨论所需的内容,每章练习部分都附有分析案例。让学生通过案例分析进一步掌握相关的理论知识,致力于培养学生分析财务问题和解决财务问题的专业判断能力。

3. 案例导入与教学内容相统一。每章开头都有教学引导案例并提出问题,让学生带着问题去学习,便于教师授课并启发学生思考。

4. 理论内容与互动内容相统一。在教材中一方面系统阐述基本理论和方法,另一方面适时提出小思考、小案例引导学生思考。学习的目的不仅是要掌握知识,更重要的是学会独立思考,提出创造性见解。使学生对问题的理解更加深入,并学会质疑。

5. 启发与知识拓展相统一。在教材中根据理论知识内容,以小思考、提醒您等形式,将需要注意的地方或值得进一步思考的地方及时反映出来,引导学生去思考和查找资料,不局限于课本,让学生通过自学和合作学习达到了解和掌握现代最新的研究内容和成果,激发学生的创新性。

6. 力求“实”、“新”与“深”相结合。本书在广泛搜集资料和调查研究的基础上编写的,除了参阅了大量的教材外,还参阅了网络资料和有关论文资料,有些案例根据网络资料进行修改和编辑。从而尽可能将现代财务管理理论与我国的现实情况相结合,不仅体现教材的时代特征,而且能引导学生分析现实中财务管理成败得失和经验教训,使学生能学以致用。

本书由彭海颖、罗美娟、叶继英主编,全书共分十章,程蕾编写了第一、二(第1、2节)章;彭海颖编写了五、七、八章及第二(第3节)章;李刚编写了第三、九章;马彦编写了第四、十章;唐丰收编写了第六章。最后,由彭海颖、罗美娟、叶继英对全书进行修改和总纂。

本书在写作过程中,参阅了国内外许多财务专家、学者的研究成果,他们的思想和观点对本书的完成极为重要,在此一并表示感谢。

本书在第一版的基础上又进行了一定的修改和完善,限于作者水平,书中难免有疏漏和不当之处,恳请读者批评指正。

编者

2010年8月

Contents

第一章 财务管理总论	1
第一节 财务管理基本概念	2
第二节 财务管理目标	7
第三节 财务管理环境	10
本章回顾	18
阅读推荐	19
小组讨论	20
思考题	20
案例分析	20
第二章 财务管理的价值观念	24
第一节 资金时间价值	25
第二节 风险和报酬	34
第三节 期权估价	41
本章回顾	57
阅读推荐	58
小组讨论	59
思考题	59
方法训练题	59
案例分析	61
第三章 证券及其估价	62
第一节 证券投资概述	64
第二节 证券投资及其估价	66
第三节 证券投资组合	84
本章回顾	92
阅读推荐	93

小组讨论	93
思考题	93
方法训练题	94
案例分析	95
第四章 财务分析	97
第一节 财务分析概述	98
第二节 基本的财务比率	104
第三节 企业财务状况的趋势分析	120
第四节 企业财务状况的综合分析	122
本章回顾	125
阅读推荐	126
小组讨论	126
思考题	126
方法训练题	127
案例分析	128
第五章 财务预测与计划	129
第一节 财务预测	130
第二节 增长率与资金需求	135
第三节 财务预算	142
本章回顾	153
阅读推荐	154
小组讨论	154
思考题	154
方法训练题	155
案例分析	158
第六章 企业筹资方式	161
第一节 企业筹资概述	162
第二节 吸收直接投资	165
第三节 发行普通股	167
第四节 长期借款	171
第五节 发行长期债券	174
第六节 融资租赁	178
第七节 混合性筹资	182
第八节 短期负债融资与企业筹资组合策略	186
本章回顾	190
阅读推荐	191

小组讨论·····	191
思考题·····	191
方法训练题·····	191
案例分析·····	192
第七章 资本成本和资本结构·····	195
第一节 资本成本·····	196
第二节 杠杆原理·····	206
第三节 资本结构·····	212
本章回顾·····	221
阅读推荐·····	222
小组讨论·····	222
思考题·····	222
方法训练题·····	223
案例分析·····	224
第八章 项目投资·····	226
第一节 企业投资概述·····	227
第二节 现金流量·····	230
第三节 投资项目评价的一般方法·····	235
第四节 投资项目评价方法的具体应用·····	243
第五节 风险性投资项目决策分析·····	248
第六节 实物期权在项目投资中的应用·····	252
本章回顾·····	257
阅读推荐·····	258
小组讨论·····	259
思考题·····	259
方法训练题·····	259
案例分析·····	263
第九章 营运资金管理·····	266
第一节 营运资金的含义及管理原则·····	269
第二节 现金管理·····	272
第三节 应收账款管理·····	282
第四节 存货管理·····	294
本章回顾·····	310
阅读推荐·····	311
小组讨论·····	311
思考题·····	311

方法训练题·····	311
案例分析·····	314
第十章 利润分配·····	317
第一节 利润分配·····	318
第二节 股利支付方式与程序·····	321
第三节 股利理论与股利政策·····	323
第四节 股票股利和股票分割·····	330
本章回顾·····	334
阅读推荐·····	335
小组讨论·····	335
思考题·····	335
方法训练题·····	335
案例分析·····	336
附 录·····	340
参考文献·····	353

第一章

财务管理总论



不完全懂得会计和财务管理工作的经营者,就好比是一个投篮而不得分的球手。

——美国著名的理财学家罗伯特·C. 希金斯

引言

欢迎大家来到这个财务的世界。

经营企业,你是否遇到以下困惑:公司各项业务的发展及其获利能力有多少?到期债务有多少?支付能力如何?我的钱花在哪儿了?为什么有收入却没利润?应否扩充设备和更新固定资产?是否需要对外进行投资?投资项目如何选择?预计的收益如何?本期需要筹措多少资金,是向银行进行短期借贷,还是发行长期债券或扩股,筹资成本有多高?企业的经营业绩如何,未来的机会和风险怎样?……这就是企业的财务管理问题。

作为一名大学生,你是否发现,在每天的新闻资讯中,都会有公司发行股票、证券市场行情、投资理财等方面的报道;在朋友聚会、网络聊天时,大家也会谈起关于创业资金筹措、证券投资、房地产投资、购车贷款等方面的热门话题。财务正在渗透到人们生活的每一个角落。

第一章,我们对财务管理进行一个宽泛的概述,在以后的章节中,我们将对财务管理的主要内容进行详细探讨。

学习目标

本章主要讲授财务管理的概念和基本理论,通过本章的学习,重点掌握以下内容:

1. 财务管理的概念
2. 财务管理目标的主要观点及优缺点
3. 财务管理的环境

第一节 财务管理基本概念

企业财务管理是组织企业财务活动、处理财务关系的一项经济管理工作。因此,要了解财务管理的内容,必须先分析企业的财务活动和财务关系。

一、企业财务活动与财务管理主要内容

(一) 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。以制造业为例,企业为从事生产经营活动,首先需要筹集一定数量的货币资金,以此为资本,企业可以购建生产经营所需的各种长期资产,包括厂房、设备等固定资产,以及必要的专利权、商标权等无形资产,形成一定的生产能力;同时还需购买一定数量的原材料等物资,投入必要的人力,才能开始生产活动。企业在生产经营过程中,不断地消耗各种资产,支付劳动力工资及其他有关的费用,最终生产出产成品,再通过销售系统将产成品出售,实现销售收入,以弥补成本并获取利润,企业的利润在依法纳税后应向有关各方面进行合理的分配。

由此可见,企业的生产经营过程,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。企业同时存在着物流和价值流两种运动。企业的价值流运动就是企业的资金运动。

企业资金运动的过程如图 1-1 所示。

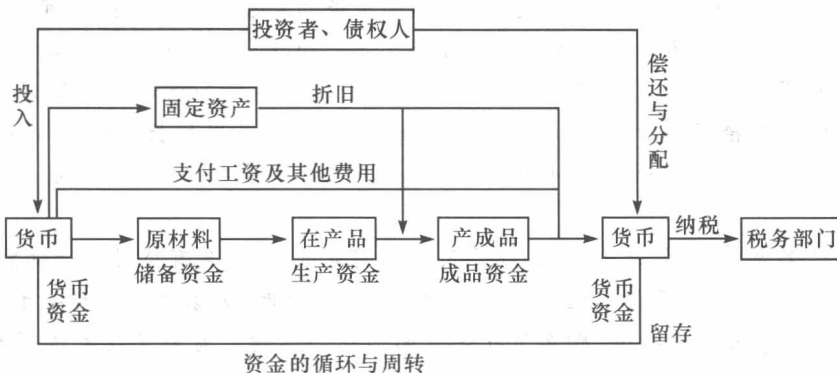


图 1-1 企业的资金运动

在图 1-1 中,企业的生产经营过程,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,构成了企业经营活动的一个独立方面,这便是企业的财务活动。

(二) 企业财务管理基本内容

与资金运动过程相对应的企业财务活动包括筹资活动、投资活动、资金营运活动和分配活动,从而决定了企业财务管理的基本内容,包括筹资管理、投资管理、营运资金管理和利润分配四个方面。这些财务管理内容之间并不是相互割裂、互不相关的,而是相互联系、相互依存的。具体来说,企业财务管理的主要内容包括如下几个方面:

1. 筹资管理

企业要从事经营,首先必须筹集一定数量的资金,企业通过发行股票、发行债券、吸收直接投资等方式筹集资金,表现为企业资金的收入。企业偿还借款,支付利息、股利以及付出各种筹资费用等,表现为企业的现金支出。这种因为资金筹集而产生的资金收支,便是由企业筹资引起的财务活动。筹资与投资活动密切相关,企业应根据选定的投资项目,结合金融市场的有关情况,确定筹资规模,分析各种不同的资金来源渠道和筹资方式的特点,计算并比较不同筹资方式的资金成本,综合考虑不同的资金来源和筹资比例对企业风险、收益和市场价格的影响,做好筹资管理工作。

2. 投资管理

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,筹资就失去了目的和效用。企业把筹集到的资金投资于购建固定资产、无形资产等,便形成对内投资。企业也可以把筹集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等,形成企业的对外投资。无论是企业购买内部所需的各种资产,还是购买各种证券,都需要支出资金。而当企业变卖其对内投资的资产或收回其对外投资时,则会产生资金收入。这种因企业投资而产生的资金收支,便是由投资引起的财务活动。企业在投资过程中,应拟定备选的投资项目,进行可行性研究,在选定最优投资方案的基础上,确定投资规模,并通过投资方向和投资方式的选择,确定合理的投资结构,以提高投资收益,降低投资风险。

3. 营运资金管理

企业在日常生产经营活动中,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销售出去后,便可取得收入,收回资金;再次,如果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筹集所需资金。上述各方面都会产生企业资金的收支,属于企业经营活动引起的财务活动。营运资金管理涉及流动资产、流动负债及二者相互关系的研究。营运资金管理的目标是根据流动资产投资和流动负债筹资对企业风险及收益的影响,做出最优的短期投资和短期筹资决策,安排好日常的现金流入和流出。

4. 利润分配

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;最后要向投资者分配利润。这种因分配而产生的资金收支便属于由利润分配引起的财务活动。随着分配过程的进行,资金或者退出或者留存于企业,从而对资金运动的规模和结构产生影响。因此,企业的利润分配应依法定程序进行,并合理确定分配规模和分配方式,以及分配的比例,尤其是要正确确定留存收益的比例,将留存收益与企业筹资统筹加以考虑,确保企业取得最大的长期利益。

二、企业财务关系

在生产经营活动中,企业必然与有关各方发生涉及资金往来的各种经济关系,即财务关系。企业的财务关系主要包括:

1. 企业与所有者之间的财务关系

投资者以所有者的身份向企业投入资金,形成企业的资本金,企业利用资本金进行经营

后,向投资者分配利润,这是企业各种财务关系中最根本的财务关系。企业的所有者有三类:(1)国家;(2)法人单位;(3)个人。企业的所有者应按照投资合同、协议、章程的约定履行出资义务,及时缴足资本金,以保证企业生产经营活动能够正常进行。企业应有效地使用资金,努力增加利润,并进行合理分配,以保障所有者权益,力争给投资者更高的回报。企业同所有者之间的财务关系,体现着所有权性质,反映着经营权和所有权的关系。

2. 企业与债权人之间的财务关系

企业为开展生产经营活动,往往还需要以各种不同的方式借入一定数量的资金,从而与债权人发生财务关系,这种财务关系在性质上属于债务与债权关系。企业的债权人包括:(1)贷款机构;(2)债券持有人;(3)商业信用提供者;(4)其他出借资金(或设备)的单位或个人。企业对已发生的债务应做好还本付息计划,并按期归还,以降低风险,维护自己的信誉。

3. 企业与被投资单位之间的财务关系

企业为了实现一定的经营目标或获利的目的,可通过购买股票或直接投资的形式向其他单位投资,形成财务关系,这种财务关系是体现所有权性质的投资与受资的关系。企业向其他单位投资,应事先充分估计潜在的风险,做好投资决策。企业应按约定履行出资义务,参与被投资单位的利润分配。

4. 企业与债务人之间的财务关系

企业在生产经营活动中,可以将其闲置资金以购买债券或提供借款的形式出借给其他单位,或以赊销的方式向其客户提供商业信用,从而形成债权债务关系。企业以各种方式出借资金之前,应做好对各债务单位信用状况的调查和评估;出借资金以后,应积极有效地管理好各种债权,以按时收回本金和利息。

5. 企业与职工之间的财务关系

企业以所取得的收入,向职工支付工资、津贴、奖金、劳保与福利、社保基金等方面的报酬。因此,企业与职工之间这种财务关系体现着职工个人和集体在劳动成果上的分配关系。同时,因职工出差借款或企业为职工垫付某些款项等原因,也会形成企业与职工之间的财务关系。企业向职工支付劳动报酬时,应严格遵守《劳动法》的规定并按照职工劳动的数量和质量分配劳动成果,从构建和谐企业和社会责任的角度处理企业与职工经济利益关系,以充分调动职工的劳动积极性。

6. 企业内部各单位之间的财务关系

企业内部各单位之间因相互提供半成品或劳务而计价结算,也会形成相互之间的财务关系。这种在企业内部形成的资金结算关系,体现了各单位之间的利益关系。企业应在建立健全各项基础核算工作及内部经济责任制基础上,合理制定内部结算价格,处理好内部各单位之间的利益关系。

7. 企业与税务机关之间的财务关系

企业依法纳税,从而与国家税务机关形成财务关系。任何企业,都要按照国家税法的规定缴纳各种税款,以保证国家财政收入的实现,满足社会各方面的需要。及时、足额地纳税是企业对国家的贡献,也是企业应尽的义务。因此,企业与税务机关的关系反映的是依法纳税和依法征税的权利义务关系。

由此可见,企业的生产经营活动离不开资金运动,资金运动表现为资金的筹集、运用、回收与分配几个方面。在企业的资金运动过程中,存在着企业与有关各方之间的经济关系。

企业财务管理就是要通过合理组织资金运动和正确处理各种财务关系来促进生产经营活动的开展。因此,可以说,企业财务管理是一门研究企业聚财之道、用财之道、生财之道的学科。

小思考

现实中常听说某公司在实施“职工持股计划”,这是企业在处理什么样的财务关系?

三、财务管理假设

对财务管理活动和财务管理内容进行理论研究,离不开财务管理假设。例如,当一个企业进行长期债券投资时,必然假定自己的企业和被投资企业均是持续经营的企业。当我们把钱存在银行不如投资股票的报酬高时,实际是假设资金增值,风险与报酬同增。

财务管理的基本假设包括:理财主体假设、持续经营假设、有效市场假设、资金增值假设和理性理财假设。

1. 理财主体假设

理财主体假设是指企业的财务管理工作不是漫无边际的,而应限制在一个经济上和经营上具有独立性的组织之内。它明确了财务管理工作的空间范围,将一个主体的理财活动同另外一个主体的理财活动相区分。在现代的公司制企业中,客观上要求将公司的财务活动与股东的财务活动划分清楚,如果将成千上万的股东和企业混在一起,就无法判断企业的经营业绩和财务状况。而使用理财主体假设,将企业与包括股东、债权人和企业职工在内的其他主体分开,无疑是一种明智的做法。

理财主体应具备以下特点:(1)理财主体必须有独立的经济利益;(2)理财主体必须有独立的经营权和财权;(3)理财主体一定是法律实体,但法律实体并不一定是理财主体。

理财主体假设为正确建立财务管理目标,科学划分权责关系奠定了理论基础。

2. 持续经营假设

持续经营假设指理财的主体是持续存在并且能执行其预计的经济活动。也就是说,除非有相反的证明,否则,将认为每一个理财主体都会无限期地经营下去。它明确了财务管理工作的时间范围。

持续经营假设是财务管理上一个重要的基础前提。在确定筹资方式时,要注意合理安排短期资金和长期资金的关系,在进行投资时,要合理确定短期投资和长期投资的关系,在进行收益分配时,要正确处理各个利益集团短期利益和长期利益的关系,都是建立在此项假设基础之上的。

3. 有效市场假设

有效市场假设是指财务管理所依据的资金市场是健全和有效的。只有在有效市场上,财务管理才能正常进行,财务管理理论体系才能建立。最初提出有效市场假设的是美国财务管理学者法马(Fama),他将有效市场划分为弱式有效市场、次强式有效市场和强式有效市场三类。法马的有效市场假设是建立在美国高度发达的证券市场和股份制占主导地位的美国理财环境的基础之上的,并不完全符合中国的国情。从中国理财环境和中国企业的特

点来看,有效市场应具备以下特点:(1)当企业需要资金时,能以合理的价格在资金市场上筹集到资金。(2)当企业有闲置的资金时,能在市场上找到有效的投资方式。(3)企业理财上的任何成功和失误,都能在资金市场上得到反映。

有效市场假设是建立财务管理原则,决定筹资方式、投资方式,安排资金结构、确定筹资组合的理论基础。如果市场无效,很多理财方法和财务管理理论都无法建立。

4. 资金增值假设

资金增值假设是指通过财务管理人员的合理营运,企业资金的价值可以不断增加。这一假设实际上指明了财务管理存在的现实意义。因为财务管理是对企业的资金进行规划和控制的一项管理活动,如果在资金运筹过程中不能实现资金的增值,财务管理也就没有存在的必要了。

5. 理性理财假设

理性理财假设是指从事财务管理工作人员都是理性的理财人员,因而,他们的理财行为也是理性的。他们都会众多的方案中,选择最有利的方案。尽管在实际上存在一部分盲目的理财人员,但从财务管理理论研究来看,只能假设所有的理财行为都是理性的,因为盲目的理财行为往往没有规律,而没有规律的事情很难上升到理论的高度。

本书所涉及的财务管理基本理论与方法,都建立在财务管理基本假设基础之上。除此之外,在现实中有不少财务管理专门性问题突破了财务管理假设,如企业并购财务管理、企业集团财务管理、企业破产财务管理、国际财务管理、非营利组织财务管理、小企业财务管理等等。这些内容,则是高级财务管理学和其他经济组织财务管理学的研究范畴。

小资料

金融学家博迪和莫顿说:学习理财至少有5个理由:一是管理个人资源;二是处理商务世界的问题;三是寻求令人感兴趣和回报丰富的职业;四是以普通人的身份作出有根据的公共选择;五是扩展你的思路。其中,首要的是管理个人资源。

学习管理金钱是一个过程,因为它是那么妩媚善变。变化多端的金融市场和产品,会带来众多无常的人生故事。为把握好自己的命运,有两条要领告诉你:

第一,在你的一生中,金钱会不断流动,会增加,也会减少。但你一定要牢记金钱本身是不具备力量的,你自身的价值并不由金钱所决定。如果你能做到这些,那么,当金钱减少时,你不会认为自己是无能的和失败的;当金钱增加时,你也不会认为自己伟大,而陶醉于显示自己的财富。

第二,遵循金钱法则。生活中有更多的诱惑会使你忘记这些法则,但你一定要超然于这些诱惑之上。你要掌控属于你的金钱,使它成为实现自己愿望的奴仆。

当这些思想成为你生活的一部分时,你会觉得自己多么强大,多么富有创造力。你得到的金钱也许永远不会比你需要的多,但你掌控金钱和运用法则的能力,则可以织补你的经济命运,你所赋予金钱的力量将会改变你的人生道路。

第二节 财务管理目标

一、财务管理目标的特点

财务管理目标是企业理财活动所希望实现的结果,是评价企业理财活动是否合理的基本标准。企业财务管理目标具有以下特点。

(一)财务管理目标具有相对稳定性。

任何一种财务管理目标的出现,都是一定的政治、经济环境的产物,随着环境因素的变化,财务管理目标也可能发生变化。例如,西方财务管理目标就经历了“筹资数量最大化”、“利润最大化”、“股东财富最大化”等多种提法,这些提法虽然有相似之处,但也有很大的区别。在我国计划经济体制下,财务管理是围绕国家下达的产值指标来进行的,可以概括为“产值最大化”。改革开放以来,我国企业最关心的是利润的多少,企业财务管理工作围绕利润来进行,可以把财务管理目标概括为“利润最大化”。人们对财务管理目标的认识是不断深化的,凡是符合财务管理基本环境和财务活动基本规律的,就能被人们公认,否则就被摒弃,但在一定时期或特点条件下,财务管理目标是保持相对稳定的。

(二)财务管理目标具有多元性

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,其目标也是一个多元的有机构成体系。在多元化目标中,有一个处于支配地位,起主导作用的目标,称之为主导目标;其他一些处于被支配地位,对主导目标的实现有配合作用的目标,称之为辅助目标。例如,企业在努力实现“企业价值最大化”这一主导目标的同时,还必须努力实现履行社会责任、加速企业成长、提高企业偿债能力等一系列辅助目标。

(三)财务管理目标具有层次性

层次性是指财务管理目标是由不同层次的系列目标组成的目标体系。财务管理目标之所以具有层次性,主要是因为财务管理的具体内容可以划分为若干层次。例如,企业财务管理的基本内容可以划分为筹资管理、投资管理、营运资金管理、利润分配管理等几个方面,而每一个方面又可以再进行细分。例如,投资管理就可以再分为研究投资环境、确定投资方式、做出投资决策等几个方面。财务管理内容的这种层次性和细分化,使财务管理目标成为一个由整体目标、分部目标和具体目标三个层次构成的层次体系。

(1)整体目标是指整个企业财务管理所要达到的目标。

(2)分部目标是指在整体目标的制约下,进行某一部分财务活动所要达到的目标。一般包括:筹资管理目标、投资管理目标、营运资金管理目标、利润及其分配管理目标等几个方面。

(3)具体目标是在整体目标和分部目标的制约下,从事某项具体财务活动所要达到的目标。比如,企业发行股票要达到的目标、进行证券投资要达到的目标等。

二、财务管理整体目标

目前,人们对财务管理整体目标的认识主要有三种观点:利润最大化、股东财富最大化

和企业价值最大化。

(一) 利润最大化

这种观点认为,利润代表了企业新创造的财富,利润越多,企业的财富增加越多,越接近企业的目标。以利润最大化作为财务管理的目标有其合理的一面。企业追求利润最大化,就必须讲求经济核算,加强管理,改进技术,提高劳动生产率,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。

这种观点的缺陷是:(1)利润最大化是一个绝对指标,没有考虑企业的投入与产出之间的关系,难以在不同资本规模的企业或同一企业的不同期间进行比较。(2)没有区分不同时期的收益,没有考虑资金的时间价值。投资项目收益现值的大小,不仅取决于其收益将来值总额的大小,还要受取得收益时间的制约。因为早取得收益,就能早进行再投资,进而早获得新的收益,利润最大化目标忽视了这一点。(3)没有考虑风险问题。一般而言,收益越高,风险越大。追求最大利润,有时会增加企业风险,但利润最大化的目标不考虑企业风险的大小。(4)利润最大化可能会使企业财务决策带有短期行为,即片面追求利润的增加,不考虑企业长远的发展。

现代财务管理理论认为,利润最大化并不是财务管理的最优目标。

(二) 股东财富最大化

这种观点认为:企业应通过财务上的合理运营,为股东带来最多的财富。在股份公司中,股东财富由其所拥有的股票数量和股票市场价格两方面决定。在股票数量一定时,当股票价格达到最高时,股东财富也达到最大。所以,股东财富最大化又演变为股票价格最大化。

与利润最大化相比,股东财富最大化目标有其积极的方面,这是因为:(1)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;(2)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;(3)股东财富最大化目标比较容易量化,便于考核和奖惩。

但股东财富最大化也存在一些缺点:(1)它只适于上市公司,对非上市公司则很难适用;(2)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;(3)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,市场效率高,上市公司可以把股东财富最大化作为财务管理的目标。

(三) 企业价值最大化

投资者建立企业的重要目的在于,创造尽可能多的财富。这种财富首先表现为企业的价值。企业价值的大小取决于企业全部财产的市场价值和企业潜在或预期获利能力。这种观点认为:企业价值最大化可以通过企业的合理经营,采用最优的财务决策,充分考虑资金的时间价值和风险与报酬的关系,在保证企业长期稳定发展的基础上,使企业总价值达到最大。

企业价值最大化的基本思想,是将企业长期稳定发展摆在首位,强调在企业价值增长中满足各方利益关系。具体内容包括:(1)强调风险与报酬的均衡,将风险限制在企业可以承