



财务管理学

王志焕 ⊙ 主编



北京理工大学出版社

BEIJING INSTITUTE OF TECHNOLOGY PRESS

财务管理学

主 编 王志焕

副主编 王 月 杨晓蕾 戴致光

内 容 简 介

《财务管理学》课程主要介绍现代财务管理的基本理论、方法及其具体应用。财务管理是以企业财务目标为中心,以筹资决策、投资决策、营运资金管理和收益分配管理为主要内容的完整的知识体系。通过本课程的学习,学生应当掌握财务管理的基础知识、基本程序、基本方法和管理的基本技能,并能灵活运用其基本理论和方法,解决企业筹资、投资和利润分配等管理活动的实际问题,具备财务管理人员的基本素质。随着我国经济体制改革的深入发展,企业的财务管理越来越重要。因此,企业财务管理是企业决策者与经营者必须掌握的基础理论与专业知识。

版权专有 侵权必究

图书在版编目(CIP)数据

财务管理学/王志焕主编. —北京:北京理工大学出版社, 2017. 1
ISBN 978-7-5682-3532-7

I. ①财… II. ①王… 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(2016)第324691号

出版发行/北京理工大学出版社有限责任公司

社 址/北京市海淀区中关村南大街5号

邮 编/100081

电 话/(010) 68914775 (总编室)

(010) 82562903 (教材售后服务热线)

(010) 68948351 (其他图书服务热线)

网 址/<http://www.bitpress.com.cn>

经 销/全国各地新华书店

印 刷/北京国马印刷厂

开 本/787毫米×1092毫米 1/16

印 张/20

字 数/470千字

版 次/2017年1月第1版 2017年1月第1次印刷

定 价/65.00元

责任编辑/王俊洁

文案编辑/王俊洁

责任校对/周瑞红

责任印制/李志强

图书出现印装质量问题,请拨打售后服务热线,本社负责调换

前言

目前国际高教界逐渐形成了一股新的潮流，那就是普遍重视实践教学、强化应用型人才培养。国内的诸多高校近年也纷纷在教育教学改革的探索中注重实践环境的强化，因为人们已越来越清醒地认识到，实践教学是培养学生实践能力和创新能力的重要环节，也是提高学生社会职业素养和就业竞争力的重要途径。基于此，在北京理工大学出版社的鼎力支持下，我们编写了这本体现应用型本科教学内容特点、重视基础知识的传授和实践能力培养的《财务管理学》教材。

本书力求突破财务管理教材的传统模式与写作手法，以企业财务管理目标为中心，以财务管理的价值观念为主线，系统介绍了财务管理的基本理论和实用技能。全书共分 10 章，首先介绍了财务管理的基础理论知识，内容涉及第 1~3 章；其次是财务管理的主体篇，沿着筹资、投资、收益分配的思路进行阐述，内容涉及第 4~9 章；最后一章为财务管理专题，供学习者参考使用。在编写过程中，我们以 2006 年 12 月颁布的《企业财务通则》为依据，紧密结合企业实务及作者多年来的教学经验，在着重阐述企业财务管理理论的同时，注意穿插案例，使本书具有内容新颖、科学规范、服务实践等特点，集正确性、及时性、实用性、简约性和可读性于一体。

本书由长期从事财务管理学教学的四位教师编写而成。王月老师负责编写第 1、2 章；杨晓蕾老师负责编写第 3、4 章；戴致光老师负责编写第 5 章；王志焕老师负责编写第 6~10 章。最后由王志焕老师总体进行校对和审核。

本书栏目设计包括：学习目标、导入案例、正文，正文之后有案例、小结和习题。本书的配套教学资源包括 PPT 课件、习题、案例、试卷及答案等，以方便学生练习和实践。

本书适合作为普通高等院校本科经济与管理类专业学生的教学用书，也可作为财务与会计专业人员和企业管理人员的参考用书。

由于作者水平有限，书中难免有不妥之处，恳请同行批评指正。意见和建议可反馈至邮箱：as2960853@126.com

第1章 财务管理总论	(1)
学习目标	(1)
导入案例	(1)
1.1 财务管理概述	(2)
1.1.1 财务管理的概念	(2)
1.1.2 财务管理的环节	(4)
1.2 财务管理目标	(4)
1.2.1 财务管理目标的含义和种类	(4)
1.2.2 财务管理目标的协调	(8)
1.3 财务管理环境	(9)
1.3.1 经济环境	(10)
1.3.2 法律环境	(11)
1.3.3 金融环境	(15)
本章案例	(22)
本章小结	(23)
本章习题	(24)
第2章 财务管理的价值观念	(26)
学习目标	(26)
导入案例	(26)
2.1 资金的时间价值观念	(27)
2.1.1 资金时间价值的概念	(27)
2.1.2 复利的终值和现值	(27)
2.1.3 年金的终值和现值	(30)
2.1.4 贴现率和期数的计算	(38)
2.2 投资的风险价值观念	(39)
2.2.1 风险的含义与类型	(39)

2.2.2 收益的含义与类型	(41)
2.2.3 单项资产预期收益与风险的衡量	(41)
2.2.4 资产组合预期收益与风险的衡量	(47)
2.3 主要资产定价模型	(59)
2.3.1 资本资产定价模型	(59)
2.3.2 套利定价模型	(62)
本章案例	(64)
本章小结	(65)
本章习题	(67)
第3章 财务分析	(70)
学习目标	(70)
导入案例	(70)
3.1 财务分析概述	(70)
3.1.1 财务分析的目的	(70)
3.1.2 财务分析的内容	(72)
3.1.3 财务分析的方法	(73)
3.1.4 财务分析的基础	(74)
3.2 财务指标分析	(80)
3.2.1 偿债能力分析	(80)
3.2.2 营运能力分析	(87)
3.2.3 获利能力分析	(90)
3.2.4 发展能力分析	(96)
3.3 财务综合分析	(99)
3.3.1 杜邦财务分析体系	(99)
3.3.2 沃尔比重评分法	(102)
本章案例	(104)
本章小结	(106)
本章习题	(108)
第4章 长期筹资	(110)
学习目标	(110)
导入案例	(110)
4.1 长期筹资概述	(111)
4.1.1 长期筹资的动机	(111)
4.1.2 长期筹资的原则	(112)
4.1.3 长期筹资的渠道	(113)
4.1.4 长期筹资的类型	(114)
4.2 权益资金的筹集	(115)
4.2.1 吸收直接投资	(115)
4.2.2 发行普通股	(118)

4.2.3 发行优先股	(124)
4.2.4 留存收益筹资	(126)
4.3 负债资金的筹集	(127)
4.3.1 长期银行借款	(127)
4.3.2 发行公司债券	(130)
4.3.3 融资租赁	(135)
4.3.4 可转换债券筹资	(139)
4.4 资金需要量的预测	(143)
4.4.1 回归分析法	(143)
4.4.2 销售百分比法	(145)
本章案例	(147)
本章小结	(148)
本章习题	(149)
第5章 资本结构决策	(151)
学习目标	(151)
导入案例	(151)
5.1 资本成本的测算	(152)
5.1.1 资本成本的概念和意义	(152)
5.1.2 个别资本成本的测算	(154)
5.1.3 综合资本成本的测算	(156)
5.1.4 边际资本成本的测算	(157)
5.2 杠杆利益与风险的衡量	(158)
5.2.1 成本按性态分类	(158)
5.2.2 经营杠杆利益与风险	(163)
5.2.3 财务杠杆利益与风险	(164)
5.2.4 总杠杆利益与风险	(166)
5.3 资本结构	(167)
5.3.1 资本结构概述	(167)
5.3.2 资本结构决策	(169)
本章案例	(172)
本章小结	(173)
本章习题	(174)
第6章 项目投资决策	(176)
学习目标	(176)
导入案例	(176)
6.1 长期投资概述	(177)
6.1.1 项目投资的意义和分类	(177)
6.1.2 项目计算期的构成和项目投资的内容	(180)
6.1.3 现金流量的测算	(183)

6.2 投资决策评价方法	(186)
6.2.1 贴现现金流量法	(186)
6.2.2 非贴现现金流量法	(192)
6.3 投资决策评价方法的应用	(194)
6.3.1 独立项目的投资决策	(194)
6.3.2 互斥项目的投资决策	(195)
6.3.3 资本限额决策	(199)
6.3.4 通货膨胀的处置	(200)
6.4 风险投资决策方法	(201)
6.4.1 项目风险分析的主要概念	(201)
6.4.2 项目风险处置的一般方法	(202)
6.4.3 项目系统风险的衡量和处置方法——可比公司法	(205)
本章案例	(206)
本章小结	(207)
本章习题	(208)
第7章 证券投资决策	(211)
学习目标	(211)
导入案例	(211)
7.1 证券投资概述	(212)
7.1.1 证券的概念和分类	(212)
7.1.2 证券投资分析	(213)
7.1.3 证券投资的风险和收益	(215)
7.2 债券投资	(216)
7.2.1 债券投资的目的和特点	(216)
7.2.2 债券投资价值	(217)
7.2.3 债券投资收益率	(218)
7.3 股票投资	(220)
7.3.1 股票投资的目的和特点	(220)
7.3.2 股票价值的评估	(221)
7.3.3 股票投资收益率	(224)
7.4 基金投资	(224)
7.4.1 基金投资的特征和分类	(224)
7.4.2 投资基金的估价	(226)
本章案例	(230)
本章小结	(230)
本章习题	(231)
第8章 营运资金管理	(232)
学习目标	(232)
导入案例	(232)

8.1 营运资金的含义和特点	(233)
8.1.1 营运资金的含义	(233)
8.1.2 营运资金的特点	(234)
8.1.3 营运资金的筹集政策	(234)
8.2 流动资产的管理	(236)
8.2.1 现金管理	(236)
8.2.2 应收账款管理	(241)
8.2.3 存货管理	(246)
8.3 流动负债的管理	(250)
8.3.1 短期借款	(251)
8.3.2 商业信用	(252)
本章案例	(254)
本章小结	(254)
本章习题	(255)
第9章 收益分配管理	(256)
学习目标	(256)
导入案例	(256)
9.1 收益分配概述	(257)
9.1.1 利润分配的原则和程序	(257)
9.1.2 股利的支付形式	(259)
9.1.3 股利的发放程序	(260)
9.2 股利政策	(260)
9.2.1 股利政策理论	(260)
9.2.2 股利政策的影响因素	(263)
9.2.3 股利政策的类型	(264)
9.3 股票股利、股票分割和股票回购	(267)
9.3.1 股票股利	(267)
9.3.2 股票分割	(269)
9.3.3 股票回购	(270)
本章案例	(272)
本章小结	(273)
本章习题	(274)
第10章 企业价值评估	(275)
学习目标	(275)
导入案例	(275)
10.1 企业价值评估概述	(276)
10.1.1 企业价值评估的概念	(276)
10.1.2 企业价值评估的目的	(276)
10.1.3 企业价值评估的内容	(277)

10.1.4 企业价值评估的对象	(278)
10.1.5 企业价值评估的方法	(279)
10.2 现金流量折现法	(283)
10.2.1 现金流量折现法的概念	(283)
10.2.2 现金流量折现法的计算步骤	(283)
10.2.3 现金流量折现法的优缺点	(286)
10.3 相对价值法	(287)
10.3.1 市盈率法	(287)
10.3.2 市净率法	(288)
10.3.3 市销率法	(290)
10.3.4 相对价值法在应用中必须注意的问题	(291)
本章案例	(292)
本章小结	(293)
本章习题	(294)
附录	(295)
主要参考文献	(303)

财务管理总论

学习目标

通过本章的学习,要求学生掌握财务管理的概念、特点与环节;掌握财务管理的目标含义和种类,熟悉财务管理目标协调的方法;熟悉财务管理的环境分类与主要内容。

导入案例

蓝田神话的破灭

1992年蓝田(沈阳蓝田股份有限公司)成立之初,其主业为制药业与酒店业。后来根据市场形势的变化,蓝田决定选择把农业作为公司的发展方向,开拓新的生产力增长点。1996年6月18日,蓝田在上海证券交易所上市;1996年5月,蓝田增发新股3000万股,共募集股金24155万元;1996—2000年,蓝田在财务数据上一直保持着神奇的增长速度。总资产规模从上市前的2.66亿元发展到2000年年末的28.38亿元,增长了10倍,历年年报的业绩都在每股0.60元以上,最高达到1.15元。即使遭遇了1998年特大洪灾以后,每股收益也达到了不可思议的0.81元,创造了中国农业企业罕见的“蓝田神话”,被称作“中国农业第一股”。

2001年10月26日,中央财大教授刘姝威发表文章,对蓝田造假行为进行揭露,此时蓝田的真实总资产10.26亿元,总负债11.205亿元。蓝田造假丑闻曝光后,股价大跌,各个专业银行纷纷停止对其贷款,此后蓝田资金链条断裂。最后,因涉嫌提供虚假财务信息,董事长等10名中高层管理人员被拘,无数股东倾家荡产、负债累累,相关商业银行损失惨重。

蓝田的失败,最主要的原因是公司治理机制失灵,在缺乏明确的投资战略的情形下盲目扩张。蓝田上市时,曾经募集了2亿多资金,后又通过增发股票筹集近2.5亿元资金,公司高层本应该适时实施正确的投资战略,以引导企业步入健康发展的轨道,但是,蓝田的财务管理漏洞百出,如资金大量流失和财务报告虚假,等等,致使公司真实的业绩状况不断恶化。于是管理高层炮制了所谓“金鸭子”“野莲汁、野藕汁”和“无氧鱼”的动人故事,靠骗取贷款来过日子。此外,蓝田的失败还有一些其他原因,如地方政府过分袒护公司,政

企严重不分；注册会计师的审计失当、执业水平偏低等。

(资料来源：编者整理)

1.1 财务管理概述

1.1.1 财务管理的概念

财务管理作为一种管理活动，是企业管理的重要组成部分。顾名思义，财务管理也就是管理企业财务。而企业财务是指企业在生产经营过程中涉及资金的活动及其所体现的各方面的经济利益。前者称为财务活动，后者称为财务关系。因此，财务管理是企业组织财务活动、处理财务关系的一项综合性管理工作。

1. 财务活动

根据图 1-1 所示资产负债表结构图，可将财务活动分为投资活动和筹资活动两大部分。具体来说，投资活动可分为长期投资和流动资产投资。其中，流动资产投资又称为资金营运活动。筹资活动可分为长期筹资和短期负债筹资。其中，长期筹资又分为长期负债筹资和长期股权筹资；而短期负债筹资是为维持流动资产而进行的筹资活动，可归为资金营运活动。

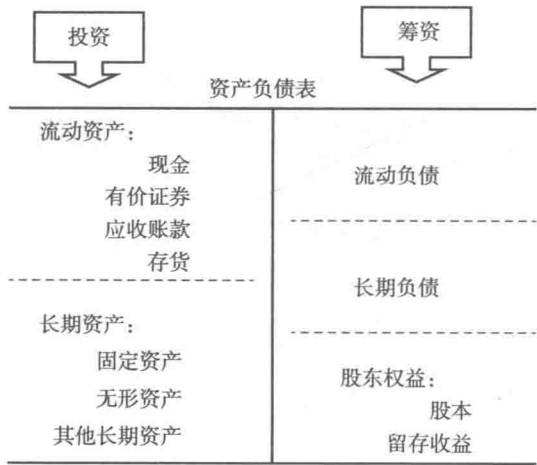


图 1-1 资产负债表结构图

尽管分配股利会增加股东财富，但一般企业都不会把全部收益以股利形式分配给股东，而是将其作为公司的一项重要资金来源。因此，公司的股利政策可以看作筹资活动的一个组成部分。

根据上述分析，企业的财务活动可细分为投资、筹资、资金营运和股利分配四项内容。

1) 投资活动

这里的投资活动主要是指企业的长期投资活动，即对列示在资产负债表左下方有关项目的管理。企业在投资过程中，为确保获取最佳投资效益，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适的投资结构，提高投资效益、降低投资风险。

2) 资金营运活动

在企业日常生产经营过程中，会发生一系列的资金收付。如材料采购、支付工资和各项

杂费、销售商品收回资金等。如果资金不能满足企业经营的需要,企业还要采取短期借款、商业信用等方式来筹集所需资金。为满足日常经营活动需要垫支的资金称为营运资金,通常指流动资产减去流动负债后的差额。

企业需要确定营运资金的持有政策和管理策略,包括现金持有量的确定、应收账款信用政策和收账政策的确定、存货订货批量的确定,等等。

3) 筹资活动

这里的筹资活动主要指长期筹资活动。按照资金的来源渠道不同,可分为长期股权筹资(如吸收直接投资、发行股票、留存收益等)和长期债权筹资(如长期借款、发行债券、融资租赁等)。在筹资过程中,企业一方面要根据战略发展的需要和投资计划来确定筹资的总体规模;另一方面要通过筹资渠道、筹资方式的选择,合理确定筹资结构,降低筹资成本和风险。

4) 股利分配活动

企业取得的各项收入在补偿成本、缴纳税金后,还应依据有关法律对剩余收益进行分配。股利分配是指企业向股东分派股利,是企业利润分配的一部分,包括股利支付程序中各日期的确定、股利支付比率的确定、支付现金股利所需资金的筹集方式的确定等。

企业的净收益可以支付给股东,也可以留存在企业内部,股利政策的关键问题是确定分配和留存的比例。股利政策不仅会影响股东财富,而且会影响企业在资本市场上的形象及股票价格,关系到公司未来的长远发展。合理的股利分配政策一方面可以为企业规模扩张提供资金来源;另一方面可以为企业树立良好的形象,吸引潜在的投资者和债权人,实现股东财富和企业价值最大化。

2. 财务关系

企业在进行投资活动、资金营运活动、筹资活动和股利分配活动的过程中,与各方面有着广泛的财务关系。这些财务关系主要包括以下几个方面:

1) 企业与投资者之间的财务关系

主要是企业的投资者向企业投入资金,企业向投资者支付投资报酬所形成的经济关系。

2) 企业与债权人、债务人之间的财务关系

主要包括:企业和其他单位之间由于相互购销商品、提供劳务等形成的资金结算关系;企业和银行等金融机构之间的借款、还款,以及企业通过发行债券筹集资金所形成的和其他企业或个人之间的借款、还款的资金借贷关系。作为债权人,企业有权要求对方到期支付货款,定期偿还本息;作为债务人,企业则有相同内容的义务。

3) 企业与税务机关及行政部门之间的财务关系

这是指企业按照国家税法的有关规定向国家相应征税机关缴纳各种税款,以及向政府行政部门按规定缴纳相关费用。

4) 企业与受资者之间的财务关系

主要是指企业利用闲置资金以购买其他单位股票或与其联营等形式向其他单位投资所形成的经济关系。企业有权按其出资在受资企业所占比例参与受资企业的利润分配或经营管理。

5) 企业内部各单位之间的财务关系

这是指企业内部各单位之间在生产经营各环节中互相提供产品或劳务所形成的经济关系。

6) 企业与职工之间的财务关系

主要是指企业根据职工付出劳动的数量、质量和业绩,支付工资、奖金等劳动报酬过程中形成的经济关系。

1.1.2 财务管理的环节

财务管理的环节就是企业财务管理的工作步骤与一般工作程序。一般而言,企业财务管理包括五个环节。

1) 规划和预测

这是以全局为观念,根据企业整体战略目标和规划,结合对未来宏观、微观形式的预测,来建立企业财务的战略目标和规划,为决策提供依据。

2) 财务决策

这是财务管理的核心,财务预测是为财务决策服务的,决策的成功与否直接关系到企业的兴衰成败,是编制财务预算、进行财务控制的基础。

3) 财务预算

这就是企业财务战略规划的具体规划,是控制财务活动的依据。

4) 财务控制

这是指企业利用有关信息和特定手段,对企业的财务活动施加影响或调节,以便实现计划所规定的财务目标和预算执行的过程。

5) 财务分析与业绩评价

(1) 财务分析既是对已完成的财务活动的总结,又是财务预测的前提,在财务管理环节中起着承上启下的作用。

(2) 业绩评价的有效性又是企业目标实现的动力和保证。

以上几个环节的财务管理工作相互联系、相互依存。

1.2 财务管理目标

1.2.1 财务管理目标的含义和种类

企业财务管理目标是企业财务管理活动预期实现的结果。对于财务管理人员而言,明确的财务管理目标是极为重要的:它是评价企业财务管理行为是否合理有效的基本标准,是企业财务管理工作的行为导向,有助于日常财务管理行为的高效与规范化,有助于科学地进行财务决策。没有明确、合理的目标,财务管理行为会加大随意性,极大地影响企业的稳定和发展。

不同的企业、不同发展阶段的企业,选取的财务管理目标也会大不相同。目前,最具有代表性的财务管理目标有利润最大化、每股收益最大化(本书不详述)、股东财富最大化和企业价值最大化。

1. 利润最大化

利润是一定时期企业全部收入减去全部费用后的差额。企业生存发展的最终目标就是获利,每个企业都最大限度地获得利润,整个社会的财富才可能实现最大化,从而带来社会的

进步和发展；如果企业没有利润，其结果只能是趋于破产。因此，当实业界人士论及企业经营目标时，一般都认为就是利润最大化。我国企业的管理人员普遍关注利润表的编制以及对利润表有关数据的分析，可见利润最大化的观念深入人心。

1) 利润最大化目标的优点

作为企业一定时期经营活动的经营成果，利润从一定程度上反映出企业经济效益的高低和对社会贡献的大小。同时利润是企业补充资本、扩大经营规模的源泉。因此，以利润最大化为财务管理目标是有一定道理的。

2) 利润最大化目标的缺点

利润最大化目标在实践中也存在一些难以解决的问题。

(1) 利润作为一个绝对额，没有反映创造的利润与投入资本之间的关系，因而不利于不同资本规模的公司之间或不同期间之间的比较。例如，A企业的利润为100万元，B企业的利润为200万元，在两家企业规模不同的情况下，很难根据这一数据做出B企业优于A企业的判断。

(2) 利润及其最大化没有考虑时间价值因素，也就是没有考虑利润取得的时间。

(3) 没有考虑风险因素，高额利润往往要承担过大的风险。

(4) 片面追求利润最大化，可能导致短期行为，如忽视科技开发、产品开发、人才开发、生产安全、生活福利设施、履行社会责任等。一切短期行为的本质都以未来企业综合实力的下降为代价来换取当前利益，将严重影响企业的未来发展。

(5) 利润额的确定受会计政策选择的影响较大，是一个主观性很强的会计指标。将该指标作为财务管理目标，势必导致企业管理当局将很大一部分精力用于盈余管理上。

为了弥补利润最大化的缺陷，有人提出以每股收益最大化作为财务管理的目标。每股收益是指企业利润与股份数之比，每股收益的大小反映了股东投入资本获得回报的能力，每股收益最大化的目标将企业实现的利润额同投入的资本或股本数进行对比，能够说明企业的盈利水平，可以在不同资本规模的企业或同一企业不同期间之间进行比较，揭示其盈利水平的差异。与利润最大化目标一样，每股收益指标仍然没有考虑利润取得的时间和风险因素，也不能避免企业的短期行为，同样是一个受人的因素影响较大的指标。

2. 股东财富最大化

按照股东财富最大化目标的逻辑，同公司的债权人、经营者和其他员工相比，股东作为公司股权资本的所有者，其承担的风险是最大的，其地位也是至上的，理应将股东的利益放在第一位。在市场经济条件下，股东财富是由其所持有的股票数量和股票市场价格两方面决定的，在股票数量一定的前提下，股票价格越高，股东财富就越大。因此，股东财富最大化也可表示为股票价格最大化。

1) 股东财富最大化目标的优点

与利润最大化和每股收益最大化目标相比，将股东财富最大化作为财务管理目标具有如下优点：

(1) 股票市场中股票的价格是由股票内在价值所决定的，而股票的内在价值是未来现金流量的现值。未来现金流量的现值这一概念，包含了资金的时间价值和风险价值两个方面的因素。未来现金流量的现值是按照一定折现率对未来现金流量折现后计算得出的。这里的折现率实质上是投资人要求的最低报酬率，它取决于投资企业所承担风险的大小。投资风险

越大,折现率越高,反之亦然。因此股东财富这一指标能够考虑取得收益的时间因素和风险因素。

(2) 由于股票价值是一个预期值,它趋向于反映公司决策所带来的长期影响,因此股东财富最大化在一定程度上能够克服公司在追求利润上的短期行为,保证了公司的长期发展。

(3) 股东财富最大化能够充分体现公司股东(所有者)对资本保值与增值的要求。

2) 股东财富最大化目标的缺点

股东财富最大化目标概念清晰、易于量化,并且弥补了利润最大化目标存在的缺陷,但是,该目标也存在以下几个问题:

(1) 股票价格受诸多因素影响,财务管理行为仅是影响股票价格的因素之一。股票价格的波动不一定能反映公司的管理水平和公司业绩,也就是说,股价实际上不能完全反映股东财富或价值的大小。

(2) 股东财富最大化目标只适用于股份有限公司,尤其是上市公司,对非上市公司很难适用。

(3) 股东财富最大化目标在实际工作中可能导致公司所有者与其他利益主体之间的矛盾与冲突。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,地位当然也最高,但是债权人、职工、客户、供应商和政府等也为企业承担了相当的风险。比如以下一些风险:

①随着举债经营的企业越来越多,举债比例和规模也较以前有所扩大,使得债权人风险大大增加。

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,使得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,代其管理和经营企业,在激烈竞争的市场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随着市场竞争和全球化的影响,企业与顾客以及企业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,处于一条供应链上,并共同参与同其他供应链的竞争,创造多赢的局面。

⑥政府,不论是作为国有企业的出资人还是监管机构,其风险也是与企业各方的风险相关联的。

在股东财务最大化目标下,债权人、经营者、职工等相关的利益群体的利益难以得到保证,势必会给企业带来危害,影响财务管理目标的实现。

3. 企业价值最大化

企业价值就是企业的市场价值,是企业所能创造的预计未来现金流量的现值,反映了企业潜在的或预期的获利能力和成长能力。对于企业价值最大化与股东财富最大化的关系,一直存在争议。有人认为二者是完全相同或等价的,而有人认为无论是从观念上还是从计量方式上,二者都存在明显差异。通常,在市场有效的情况下,企业未来现金流量越多、越稳定,其股票价格也越高。在这种情况下,股东财富最大化目标与企业价值最大化目标达到了协调与统一。如果市场无效,这种协调与统一就可能被破坏。

1) 企业价值最大化目标的优点

(1) 采用未来现金流量的现值来估计企业的价值,已经充分考虑了时间价值和风险价

值两个方面的因素。以企业价值最大化作为目标,要求财务管理人员权衡风险和收益之间的关系,统筹安排长短期规划、合理选择投资方案、有效筹措资金等。任何单纯追求收益而不顾及风险,或一味规避风险而无法取得较高收益的行为都会降低企业价值。因此,该目标同时也可以克服管理上的片面性和短期行为。

(2) 与股东财富最大化目标类似,企业价值最大化目标也反映了公司所有者对资本保值与增值的要求。

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

(4) 企业价值最大化目标克服了股东财富最大化目标的不足,考虑了公司其他利益相关者的利益,认识到一个公司的竞争力和最终成功是利益相关者共同作用的结果。

因此,企业价值最大化目标,就是在权衡企业相关者利益的约束下实现所有者或股东权益的最大化。

2) 企业价值最大化的具体内容

包括以下几个方面:

①强调风险与报酬均衡,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,创造企业与股东之间利益的协调关系。

③加强对企业代理人即企业经理人或经营者的监督和控制。

④关心本企业一般职工的利益。

⑤不断加强与债权人的关系,请债权人参与重大财务决策的讨论,培养可靠的资金供应者。

⑥关心客户的长期利益,以保持销售收入的长期稳定增长。

⑦加强与供应商的合作。

⑧保持与政府部门的良好关系。

3) 企业价值最大化目标的缺陷

以企业价值最大化作为财务管理的目标同样存在难以解决的问题。

企业价值最大化是一个十分抽象而很难具体确定的目标。从非上市企业来看,其未来财富或价值只能通过资产评估才能确定,但又由于这种评估要受到其标准或方法的影响,因而难以准确地予以确定。从上市企业来看,其未来财富或价值虽然可通过股票价格的变动来显示,但由于股票价格的变动不是公司业绩的唯一反映,而是受诸多因素影响的综合结果,因此,股票价格的高低实际上不可能反映上市公司财富或价值的大小。

尽管如此,基于企业价值最大化的观点仍最能体现企业财务管理的目标,更能揭示企业市场认可的价值。所以,它在西方通常被认为是较为合理的财务管理目标。在我国推行市场经济的今天,这一目标也会成为或正在成为我国企业较为合理的财务管理目标。

4. 社会责任

财务管理目标涉及社会责任的协调和统一。也就是说,当企业以企业价值最大化或股东财富最大化为财务目标时,还必须考虑整个社会是否受益。许多学者都给出了企业社会责任的定义,尽管表述不尽相同,但其基本内涵是一致的。目前普遍认同的社会责任理念是:企业在创造利润、对股东利益负责的同时,还要承担对员工、社会和环境的社会责任,包括遵守商业道德、生产安全、职业健康、保护劳动者的合法权益、节约资源等。其中,环境道德