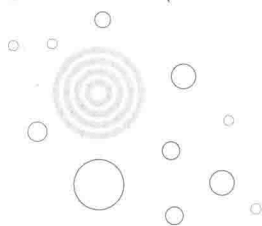


新世纪财务管理专业精品教材



**FUNDAMENTALS OF FINANCIAL  
MANAGEMENT**

**财务管理基础**

(第四版)

王 满 任翠玉 主编

**FE** 东北财经大学出版社  
Dongbei University of Finance & Economics Press

国家一级出版社  
全国百佳图书出版单位

新世纪财务管理专业精品教材

FUNDAMENTALS OF FINANCIAL  
MANAGEMENT

# 财务管理基础

(第四版)

王 满 任翠玉 主编

 东北财经大学出版社·大连  
Dongbei University of Finance & Economics Press

## 图书在版编目 (CIP) 数据

财务管理基础 / 王满, 任翠玉主编. —4版. —大连: 东北财经大学出版社, 2017.3

(新世纪财务管理专业精品教材)

ISBN 978-7-5654-2663-6

I. 财… II. ①王… ②任… 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 (2017) 第007032号

东北财经大学出版社出版

(大连市黑石礁尖山街217号 邮政编码 116025)

网 址: <http://www.dufep.cn>

读者信箱: [dufep@dufe.edu.cn](mailto:dufep@dufe.edu.cn)

大连力佳印务有限公司印刷 东北财经大学出版社发行

幅面尺寸: 170mm×240mm 字数: 417千字 印张: 20.5 插页: 1

2017年3月第4版

2017年3月第17次印刷

责任编辑: 李智慧 周 慧

责任校对: 贝 元

封面设计: 张智波

版式设计: 钟福建

定价: 36.00元

教学支持 售后服务 联系电话: (0411) 84710309

版权所有 侵权必究 举报电话: (0411) 84710523

如有印装质量问题, 请联系营销部: (0411) 84710711

随着企业经营和资本市场的全球化发展，金融市场的环境和条件、资本市场竞争的激烈程度都发生着前所未有的巨大变化，新的管理理念层出不穷，新的融资工具和管理技术日新月异。这不仅为企业的发展带来了新的机遇，同时也导致竞争的加剧和新风险的产生。面对激烈的竞争，企业要想求得生存并获得发展，必须重视企业管理。由于财务管理是企业管理的重要组成部分并始终贯穿于企业管理的全过程，因此企业财务管理的水平直接影响到企业管理水平的高低，进而影响到企业经济效益的好坏。为此，拓展财务研究的深度和广度，提高企业理财能力，挖掘企业理财功能，对促进企业发展、实现企业价值最大化具有重要意义。

“财务管理基础”是财经院校课程体系中一门重要的专业基础课，我们根据财经院校课程设置的实际情况，结合多年来的教学实践编写了这部教材。在编写过程中，我们以培养学生专业理念，突出基础知识、基本方法和提高学生的理论联系实际的能力为出发点，对财务管理基础知识进行了去粗取精，删去了具体的、繁杂的财务处理方法，突出对财务基本理论和基本方法的阐述，以简洁明晰的语言阐明财务管理的基本概念、基本内容和基本方法，对财务管理的核心内容（融资、投资、分配等主要财务活动）的阐述做到简洁、实用，并在每章后配有总结与结论、练习题、案例分析题等，努力使教材内容具有理论性、技术性和实践性，为学生从容地应对未来实际工作中可能出现的各种情况和问题奠定了坚实的基础。

本教材将财务管理的系统理论与实务有机结合，在注重自身体系独立性和完整性的同时，兼顾与其他相关课程和内容的衔接，既保证本教材理论体系的清晰完整，同时体现财务管理学科建设的教学规律。本教材既可以作为财经类高等院校财务管理专业、会计学专业、资产评估专业等本专科学学生学习财务管理和其他后续课程的入门教材，也可以作为实务工作者学习和了解财务管理基础知识以及报考会计专业相关资格考试的广大考生的辅助参考用书。

本教材承蒙读者的厚爱，再次修订出版，在第四版中不仅根据我国相关政策和制度的变化对相关内容进行了修订，对部分章节进行了补充和完善，而且对各章中的“小资料”“例题”及各章后的“练习题”“案例分析题”等进行了更新，增强了本教材的时效性。

本教材共设11章。第1章主要阐述了财务管理的概念、目标、职能、环境等财务管理的基本问题,为进一步学习财务管理的后续内容打下牢固的理论基础。第2章系统地介绍了财务管理的两大基础理念——时间价值和风险价值,这两个基本的财务管理理念对于证券估价、筹资管理、投资管理和营运资本管理都有重要影响。第3章在对财务报表分析的一些基础性内容进行阐述后,着重介绍了财务比率分析和综合财务分析。第4章探讨了企业筹资的目的与动机、筹资渠道与筹资方式、筹资特征与相关规定等诸多问题。第5章重点阐述了企业编制财务预算的程序和方法。第6章系统阐述了资本预算的编制过程、资本预算中现金流量估算的基本程序和方法以及项目财务可行性的评价方法。第7章主要阐述了资本成本的意义以及资本成本的估算方法。资本成本是财务管理的重要基础,对企业的投资决策、融资决策和价值管理起着至关重要的作用。第8章在杠杆分析的基础上,进一步阐述了资本结构的相关理论和决策方法。第9章重点阐述了现金管理、应收账款管理和存货管理的基本内容和分析框架。第10章阐述了企业如何确定股利分配比例、以何种股利形式回馈股东的财务决策问题。第11章探讨了非营利组织财务管理的内容和方式。财务管理是非营利组织持续、健康发展的必要条件,本章的研究内容对促进非营利组织的发展有重要意义。

本书由王满、任翠玉担任主编,负责制定本书的写作大纲,并对全书进行修改、总纂。各章分工如下:第2、10、11章由王满编写;第3、7、8、9章由任翠玉编写;第1、4章由程廷福编写;第5章由宋淑琴编写;第6章由熊伟编写。

由于我们水平有限,书中难免有不当和疏漏之处,恳请广大读者不吝赐教,以便我们进一步修改和完善。

编者

2017年1月

# 目 录

<b>第1章 财务管理概述</b> .....	1
学习目标 .....	1
导言 .....	1
1.1 财务管理的概念 .....	1
1.2 财务管理的目标 .....	5
1.3 财务管理的环境 .....	12
总结与结论 .....	20
练习题 .....	21
<b>第2章 财务管理的价值观念</b> .....	22
学习目标 .....	22
导言 .....	22
2.1 货币时间价值观念 .....	22
2.2 风险与收益权衡观念 .....	35
总结与结论 .....	53
练习题 .....	53
案例分析题 .....	55
<b>第3章 财务报表分析</b> .....	57
学习目标 .....	57
导言 .....	57
3.1 财务报表分析概述 .....	57
3.2 财务比率分析 .....	64
3.3 财务比率的综合运用：杜邦分析法 .....	76
总结与结论 .....	79
练习题 .....	79
案例分析题 .....	81
<b>第4章 企业筹资</b> .....	83
学习目标 .....	83
导言 .....	83
4.1 企业筹资概述 .....	83
4.2 短期负债筹资 .....	88

4.3 长期负债筹资 .....	96
4.4 权益筹资 .....	110
总结与结论 .....	118
练习题 .....	119
案例分析题 .....	120
<b>第5章 财务预算</b> .....	<b>122</b>
学习目标 .....	122
导言 .....	122
5.1 财务预算概述 .....	122
5.2 财务预算的编制方法 .....	125
5.3 现金预算的编制 .....	132
5.4 预计财务报表的编制 .....	140
总结与结论 .....	143
练习题 .....	144
案例分析题 .....	146
<b>第6章 资本预算</b> .....	<b>148</b>
学习目标 .....	148
导言 .....	148
6.1 资本预算的含义和程序 .....	148
6.2 投资项目现金流量预测 .....	150
6.3 投资项目评价指标 .....	158
6.4 项目投资决策分析 .....	164
总结与结论 .....	166
练习题 .....	167
案例分析题 .....	168
<b>第7章 资本成本</b> .....	<b>172</b>
学习目标 .....	172
导言 .....	172
7.1 资本成本的概念 .....	172
7.2 个别资本成本 .....	174
7.3 加权平均资本成本 .....	181
总结与结论 .....	184
练习题 .....	184
案例分析题 .....	185

<b>第 8 章 杠杆分析与资本结构</b>	187
学习目标	187
导言	187
8.1 杠杆分析	187
8.2 资本结构决策	194
总结与结论	201
练习题	202
案例分析题	203
<b>第 9 章 流动资产管理</b>	205
学习目标	205
导言	205
9.1 现金管理	205
9.2 应收账款管理	215
9.3 存货管理	223
总结与结论	233
练习题	234
案例分析题	236
<b>第 10 章 财务分配</b>	238
学习目标	238
导言	238
10.1 财务分配概述	238
10.2 股利政策的基本理论	247
10.3 常用的股利政策类型	252
10.4 股利支付方式	255
总结与结论	262
练习题	262
案例分析题	263
<b>第 11 章 非营利组织财务管理</b>	265
学习目标	265
导言	265
11.1 非营利组织财务管理概述	265
11.2 非营利组织的资金筹集	276
11.3 非营利组织的财务分析及预算分析	281
总结与结论	291
练习题	292



案例分析题 .....	293
<b>附录 1 章后习题参考答案及提示</b> .....	<b>295</b>
<b>附录 2 系数表</b> .....	<b>319</b>
附录 2-1 复利终值系数表 .....	319
附录 2-2 复利现值系数表 .....	320
附录 2-3 年金终值系数表 .....	321
附录 2-4 年金现值系数表 .....	322

# 第 1 章

## 财务管理概述

### 学习目标

本章作为财务管理基础的开篇，主要阐述了财务管理的概念、目标、职能、环境等一些与财务管理有关的基本问题。通过对这些问题的学习与理解，目的是要明确财务管理的本质及特征，清楚财务管理应达到的根本目标，理解理财环境对财务管理工作的重要性，为进一步学习财务管理的后续内容打下牢固的理论基础。

### 导言

随着市场（特别是资本市场）经济的不断发展，财务管理在企业管理中扮演着越来越重要的角色。管理实践表明，企业管理的核心是财务管理，而财务管理的核心是资本管理。资本是现代企业生产经营的基本要素，也是企业发展的重要推动力量。本章以资本管理是财务管理的核心为立足点，紧紧围绕这一主题，系统地阐述了财务管理的内容及特点、财务管理的目标、财务管理的方法和财务管理的环境等基本理论问题。

## 1.1 财务管理的概念

### 1.1.1 企业财务

企业财务是财务活动和财务关系的统一。财务活动描述了财务的形式特征，财务关系揭示了财务的内在本质。

#### 1) 企业财务活动

企业财务活动是指企业在生产经营活动或其他业务活动过程中所涉及的与资金有关的活动，包括资金筹集、资金运用、资金耗费、资金回收和资金分配等活动。

#### (1) 资金筹集

资金是财产物资的货币表现，是企业从事生产经营活动、投资活动以及其他活动的前提和物质保障。筹资是资金运动的起点，通过筹资才能满足创办新企业、维持企业正常经营、扩大企业经营规模、到期偿还债务本息、支付股息和红利等各种

需要。在市场经济条件下进行筹资要考虑以下几方面内容：第一，考虑筹资的规模和数量，规模要适当；第二，考虑筹资的来源渠道和方式，无论从何种渠道，以何种方式取得资金都要做到来源合理、方式经济；第三，考虑筹资的代价和风险，在资本市场上没有免费的资金提供，任何一项资金来源都有筹资成本，特别是以债务形式筹资，还会产生相应的财务风险；第四，考虑筹资的效益，对所筹资金的使用力求做到效率最高，效益最大；第五，考虑偿还计划的安排，对于所筹资金需要到期偿还的，要制订切实可行的偿还计划，在支付时间的安排上不要过于集中，以免加大企业的财务支付负担。总之，资金筹集作为资金运动的起点，在整个财务活动体系中具有重要的作用。

### （2）资金运用

资金运用既是一个对所筹资金有效配置的过程，同时也是一个合理确定资金投放的过程。企业取得资金后，应有一个总体的规划与设计，包括投资领域、投资方向，具体的投资项目、投资规模、投资结构、投资回报与投资风险等诸多方面。企业的投资根据投资领域不同，可将所筹资金投放到生产经营方面，以满足简单再生产和扩大再生产的需要；也可进行对外直接投资和间接投资，以满足赚取投资回报或取得控制权的需要；也可作兼并、收购等资本扩张性的投资，以满足企业资本经营和战略重组的需要。企业的投资根据投资形成资产的形态不同，可分为固定资产投资、流动资产投资和无形资产投资。投资于固定资产可以形成企业的生产能力，投资于流动资产可以满足企业正常生产、销售和日常交易支付需要，投资于无形资产可以帮助企业取得和形成各种权利、商誉及专有技术等。总之，资金的运用既体现了与资金投放有关的投资决策问题，也体现了与资金使用有关的日常管理问题。

### （3）资金耗费

资金耗费通常与企业的产品生产和销售活动有关，有时因接受劳务或其他服务也会发生相应的资金耗费。资金耗费一般表现为两个方面：一是构成产品成本的资金耗费，包括直接材料耗费、直接人工耗费、燃料和动力耗费和制造费用耗费；二是构成期间费用的资金耗费，包括销售费用、管理费用和财务费用的耗费。总之，从资金耗费的发生到转移，价值上表现为成本费用，对象上表现为产品或服务。

### （4）资金回收

资金回收体现了回收资金的途径和方式。资金运用途径不同，回收资金的方式也有所差别。用于生产经营方面的资金，可通过营业收入的实现来回收；用于对外投资方面的资金，可通过获取投资收益来回收；用于固定资产投资方面的资金，可通过营业收入、出售或处理、折旧的提取等方式来回收；对于借出的资金，到期通过本金和利息回收。总之，资金回收的速度越快、效率越高，资金就越安全。

### （5）资金分配

从逻辑关系的角度，资金分配包含循序渐进的四个分配层次：第一，是对企业所获得的各项收入的分配，即以收入缴纳流转税，弥补生产经营耗费，以保证国家

财政收入的实现和企业简单再生产的顺利进行；第二，是对税前利润的分配，即以税前利润弥补以前年度的亏损和按调整后的税前利润缴纳所得税；第三，是对企业税后利润的分配，即以税后利润首先弥补亏损，然后提取盈余公积，形成企业的积累，最后，向优先股股东和普通股股东支付股息和红利；第四，是对普通股股东股利的分配，在第三个分配层面上只是把股利分配作为税后利润分配的一个去向，并没有做出明确的解释，实际上，对普通股股利的分配涉及分配政策制定、支付程序确定、支付方式选择等一系列问题。总之，资金分配是否公平、公正、客观、合理，关系到企业和各方面的经济利益关系，也关系到企业的未来发展。

综上所述，企业资金运动以资金筹集为起点，历经资金运用、资金耗费、资金回收，最后到资金分配，不仅体现了资金循环和周转的全过程，同时也反映了财务管理的主要内容。

### 小资料 1-1

### 财务学的分类

财务学又称理财学，是研究资金运动与运作规律的科学，是对财务活动规律的一般总结和科学概括。它有三大分支：

#### 1) 宏观财务学

宏观财务学主要研究国家的宏观资金运动，如货币与资本市场以及财政金融等与宏观经济相对应的问题。在美国也称其为货币与资本市场学。

#### 2) 投资学

投资学主要研究各种投资机构和个人的投资组合的证券投资选择与评价。

#### 3) 公司财务学

公司财务学又称企业财务学，或企业财务管理或公司理财，主要研究与企业的筹资、投资、利润分配等与财务决策有关的理论与方法及日常管理，包括计划、分析、控制等。

国际上通行的另一种划分方法是把财务学分成五个分支，即公司财务学、个人财务学、财政学、国际金融学、跨国公司财务学。

资料来源：陈玉菁，宋良荣. 财务管理 [M]. 北京：清华大学出版社，2016.

#### 2) 企业财务关系

财务关系是指企业在组织财务活动过程中所发生的与各有关方面之间的经济利益关系。这些关系归纳起来主要包括以下几个方面。

##### (1) 企业与所有者（出资人）之间的财务关系

企业所有者包括国家、法人和个人三种类型，他们是企业法定的主权资本投资人。企业所有者向企业投入主权资本后，他们与企业之间便形成了履行义务、承担终极风险、享受投资收益的经济关系。但由于企业所有者的出资不同，相应地，所享有的权利和承担的风险也不同，由此形成的经济利益关系也不完全一致。

##### (2) 企业与被投资单位之间的财务关系

当企业采取直接投资或间接投资的方式成为被投资单位的股东，企业与被投资

单位之间便形成了一种权利-义务关系，企业在享有相应权利的同时，也要承担相应的风险。投资企业在被投资单位的经营管理权的地位取决于其对被投资单位的控制程度。

### (3) 企业与政府管理部门之间的财务关系

从某种意义上讲，政府管理部门是代表国家行使宏观管理职能的社会机构。企业与政府管理部门之间的财务关系是以立法的形式体现的，是一种强制性的经济利益关系。

### (4) 企业与债权人、债务人之间的财务关系

企业的债权人是借入资金的提供者，企业的债务人是企业资金的占有者。企业与债权人、债务人之间的财务关系，一方面表现为因赊销赊购商品和相互提供劳务而形成的资金结算关系；另一方面表现为在金融市场上筹资而形成的资金借贷关系。

### (5) 企业与内部各级单位之间的财务关系

企业作为一个独立的经营实体，其内部既有基本生产经营部门，又有非生产经营部门；在基本生产经营部门内部按分工和流程不同，又可细分为不同的车间、班组、工段等。这些部门之间既有分工又有合作。在实行内部经济核算制和内部经营管理责任制的条件下，企业与内部各级单位之间的财务关系是建立在分工合作基础上的一种资金结算关系。

### (6) 企业与职工个人之间的财务关系

职工是企业的劳动者，对于职工的劳动付出，企业应给予一定的回报。因此，企业与职工个人之间的财务关系表现为劳动报酬的资金结算关系。

## 1.1.2 企业财务管理

财务管理是企业的重要组成部分，在企业管理中具有十分重要的地位和作用，财务管理水平的高低，财务状况的好坏直接关系到企业的生存和发展。

### 1) 财务管理的定义

财务管理是指财务管理的主体（企业或公司）以客观存在的财务活动和财务关系为基础，在一定的环境下，遵循一定的原则，运用科学的方法和手段，通过对财务活动和财务关系的组织与处理，以实现价值最大化为目标而进行的经济管理活动。

#### 小资料 1-2

#### 认识财务职业，谋划财务人生

职业铸就人生，选择职业就是选择未来和人生。不同的职业需要有不同的知识和技能。一个拥有财务管理知识和技能的学生，将来可以选择什么样的职业呢？

2015年11月15日，在一场由ACCA（特许公认会计师公会）组织的题为“分享职业机会，探讨财务人生”的职业讨论会上，万众盛华集团人力资源部刘经理告诉记者：“2016年我们公司受委托招聘的职位中，风险管理人員年薪是5万元

到50万元；财务经理是7万元到50万元；财务分析人员是9万元到40万元；成本控制人员是10万元到30万元；审计人员是12万元到60万元；财务主任是14万元到65万元；财务总监则能达到40万元到100万元。”从这些招聘职位中，我们了解了财务人员的部分职业机会；从这些诱人的数字中，我们看到了高级财务人才的价值和稀缺。高级财务管理职位，既具有诱惑性，又富于挑战性。

资料来源：刘金星. 财务管理 [M]. 大连：东北财经大学出版社，2016.

## 2) 财务管理的特点

### (1) 管理的侧重性

财务管理与企业其他各项管理工作相比，它侧重于价值管理，而非使用价值管理。这一特点在组织财务活动和处理财务关系的过程中体现得尤为明显。

### (2) 管理的综合性

综合性的特点一方面表现为相关财务指标具有很强的综合性，另一方面表现为财务管理的工作环节（职能）需要相互配合，同时也表现为财务管理与企业其他管理工作的相互配合。

### (3) 管理的协调性

从组织财务活动来看，资金筹集是前提基础，资金运用是过程手段，获取收益是根本目的。筹资为投资提供保障，投资为获利和分配奠定基础，三者之间表现出高度的协调性。从处理财务关系来看，由于企业与各方面之间都存在着一定的经济利益关系，因而使不同的利益主体为企业的共同利益而组合在一起，表现出较强的协调性。

## 小资料 1-3 新常态下我国财会及相关领域前沿问题研究

中国企业财务管理协会成立于2014年12月2日，是经国务院批准、民政部登记的全国性社会团体，其宗旨是推动我国各类企业财务管理水平的全面提升，以适应企业发展、市场竞争和国际化需要。协会在全国范围内选聘财务管理专家，组建专家委员会，实行专家治会，组织制定和发布财务管理标准体系，建立全国范围的财务管理人才库，推动总会计师或财务总监向首席财务官转型。

首席财务官（CFO）源于西方发达市场经济国家，仅次于首席执行官（CEO），是企业决策层的重要成员，负责财务管理的顶层设计、产融结合、资本运作等，与我国的总会计师或财务总监有本质差别。随着经济社会的调整和转型，客观上要求总会计师或财务总监加快向首席财务官转变。

资料来源：刘玉廷. 新常态下我国财会及相关领域前沿问题研究 [J]. 财会通讯，2016（19）.

## 1.2 财务管理的目标

### 1.2.1 企业目标对财务管理的要求

财务管理是企业管理的一部分，是有关资金的获取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，在实现企业目标的过程中，对财务管理有着不同的要求。

企业是以营利为目的的经济组织，获利是企业的最终目标。为了实现这一目标，要处理好生存、发展和获利三者间的制衡关系。生存是企业获利的前提，只有在竞争中生存下去，才有机会获利；发展是企业获利的保障，企业只有不断地发展壮大，才能保证持续获利；企业只有获利才有生存的必要。

### 1) 生存

在激烈的市场竞争中，企业要想生存下去，应满足两个基本条件：一是以收抵支，避免亏损；二是到期偿债。反过来讲，企业生存的威胁也主要来自两个方面：一是长期亏损，收不抵支，扭亏无望，它是企业终止的根本原因；二是不能偿还到期债务，面临破产的威胁，它是企业终止的直接原因。为了避免亏损，减少破产的风险，要求财务管理力求做到以收抵支和增强偿还到期债务的能力。

### 2) 发展

企业是在发展中求得生存的，企业只有不断地发展才能在中立足，如果停滞不前，维持现状，甚至萎缩，就会在竞争中无优势可言而被其他企业排挤出去。企业发展的集中表现就是市场份额的扩大和收入的增加，通过扩大资产规模、经营规模、设备更新、科技发展等来增加企业的收入。而这一系列举措都需要大量的资金投入，为此，财务管理要不断地筹集满足企业发展所需的资金。

### 3) 获利

企业只有获利，才有存在的价值。虽然企业有提高职工收入，改善劳动条件，减少环境污染等责任和义务，但获利是企业的出发点和归宿。如果企业不能获利而依然艰难地存续，既是对现有资源的浪费，同时也对社会资源的分配格局产生负面影响。为了改变这种情况，财务管理要通过优化配置和合理有效地使用资金使企业获利，实现资本收益的最大化。

## 1.2.2 财务管理目标

根据现代企业财务管理理论和实践，最具有代表性的财务管理目标主要有以下几种提法：

### 1) 利润最大化

亚当·斯密、大卫·李嘉图和马歇尔的古典经济理论认为，企业财务目标就是获得最大的利润，而且利润总额越大越好。将利润最大化作为企业的财务目标，有其积极的意义。首先，利润是反映企业经济效益状况最直接、最有效的指标，获取最大的利润既是企业的基本宗旨，也是企业不断发展的基本前提。其次，利润不仅代表着企业为社会创造的财富，也代表着企业的竞争优势。最后，利润是衡量企业经营业绩的综合性指标。该种观点浅显通俗，容易被人们理解和接受，在实际中应用得也较为普遍。

但是，以利润最大化作为财务目标也有着明显的缺陷和不足。首先，利润是一个绝对量指标，没有考虑投入与产出之间的关系，不便于不同规模的企业间的横向比较；其次，利润最大化既没有考虑货币的时间价值，也没有考虑相应的风险问题；再次，片面追求利润最大化容易导致企业经营上的短期行为倾向，从而影响企业的长远发展；最后，追求利润最大化容易使企业为了粉饰业绩而出现人为操控利润的行为。

### 2) 每股盈余最大化

每股盈余最大化又称每股收益最大化，它是企业的净收益与发行在外流通的普通股股数的比值。利润最大化是从总量的角度考察企业盈利，而每股盈余最大化是从单位量的角度考察企业盈利，尽管每股盈余最大化把企业实现的净利同企业的投入结合起来考虑，有了一定的进步，但是，它仍然无法避免利润最大化的其他缺陷和不足。

### 3) 股东财富最大化

股东不仅是企业的出资人、创办者，也是企业终极产权的所有者和风险承担者。通过财务上的合理经营，为股东创造最大化的财富，不仅符合逻辑，也符合股东的预期目标要求。一般情况下，股东的财富源于两个方面：一是来自于企业的分红，即红利所得；二是来自于外部市场，即市场所得。红利所得是由企业的经营业绩和既定的分配政策决定的，市场所得是由股东所拥有的股票数量和股票市场价格决定的。在股票数量一定的条件下，股票价格越高，股东获取的财富越大。在企业不分红或现金红利派发很少的情况下，在运行良好的资本市场里，股东财富最大化也可以理解为股票价格最大化。

与利润最大化目标相比，股东财富最大化目标的积极意义在于：首先，它强调了企业经营业绩的长期持续性，在一定程度上克服了短期行为，因为不仅当前的利润影响股票价格，预期未来的利润对股票价格也会产生重要的影响；其次，股东财富最大化考虑了风险因素，风险的高低直接影响股票价格的变化，把股东财富与风险紧密结合，有利于企业开展风险管理和评价；最后，股东财富最大化可以在一定程度上规范资本市场的运行并促进资本市场的繁荣。

但是，股东财富最大化目标也存在着明显的不足。首先，它只适用于上市公司，非上市公司难以应用；其次，股票价格的变化可能与公司业绩并不存在必然的联系，股票价格受多种因素影响，并非都是企业所能控制的，把不可控因素引入财务目标是不合理的；最后，片面强调股东财富可能会伤害企业其他利益相关者，不利于财务目标的协调与整合。

### 4) 企业价值最大化

通俗地讲，企业价值是指企业本身值多少钱。它反映的是企业全部资产的市场价值而非账面价值，它是由企业潜在的或预期的获利能力决定的，是通过市场来评价的。企业价值最大化就是通过财务上的合理经营，采用最优的财务政策，充分考



虑货币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。在理论上，企业价值就是企业所拥有的资产或权利产生的未来现金流量按一定的折现率所确定的现值。

以企业价值最大化作为企业的财务目标，其理由是：首先，它充分考虑了货币时间价值和风险价值，强调了时间价值和风险对企业价值实现的重要影响作用；其次，它充分考虑了资本的优化配置和合理使用，体现了投资者对资本保值增值的要求；最后，它克服了企业在经营管理和财务行为上的短期行为，体现了企业长期稳定可持续发展的要求。

但是，以企业价值最大化作为财务目标也存在一定的问题：首先，企业价值是一个比较抽象的概念，不如利润、每股盈余、股东财富等直观具体，因而不易被人们接受和理解；其次，在计算企业价值时涉及的许多参数，如未来现金流量、折现率、折现期等存在预计上的困难；最后，企业价值的确定是否客观、公正，能否被企业所接受，还受到评估机构、评估标准、评估方法、评估日期等一系列因素的影响，具有一定的主观性。

#### 5) 相关者利益最大化

现代企业是以多边契约关系为基础的，企业财务管理的主体更加细化和多元化，要确立科学的财务管理目标，需要考虑哪些利益相关者会对企业发展产生影响。股东作为企业的所有者，拥有最高的权力，承担着最大的义务和风险，但与此同时，债权人、员工、经理人、客户、供应商、政府等也为企业承担着风险。因此，在确定企业财务管理目标时，不能忽视这些相关利益群体的利益。

相关者利益最大化目标的内容包括：(1) 强调风险与报酬的权衡，将风险控制企业可以承受的范围内；(2) 强调股东的首要地位，协调好企业与股东之间的关系；(3) 强调对经理人的监督与控制，建立有效的激励机制；(4) 关心普通员工的利益，创造优美和谐的工作环境和提供合理恰当的福利待遇，提供继续教育、培训、升职等机会；(5) 切实保障债权人的利益，培养可靠的资金供应者；(6) 关心客户的长期利益，确保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，注重企业形象的宣传，信守承诺；(8) 保持与政府部门的良好关系。

以相关者利益最大化作为财务管理的目标，其优点在于：一是有利于企业长期稳定的发展，该目标注重各利益相关者的利益关系，可以避免只站在股东的角度进行投资；二是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，在这一目标下，企业不只是一个单纯的营利组织，同时还承担了一定的社会责任，从而能够自觉维护和保障国家、集体和社会公众的合法权益；三是这一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，该目标可使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，也使其他利益相关者利益达到最大化；四是体现了前瞻性和现实性的统一，在