

财经类院校重点学科系列教材

CaiJingLei YuanXiao ZhongDian XueKe XiLie JiaoCai

财务管理学

Financial Management

陶新元 / 主 编

陈洁 彭云 郭克勇 / 副主编



经济科学出版社
Economic Science Press

财经类院校重点学科系列教材

财务管理学

陶新元 主 编
陈 洁 彭 云 郭克勇 副主编

经济科学出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

财务管理学 / 陶新元主编. —北京: 经济科学出版社,
2014. 11

财经类院校重点学科系列教材

ISBN 978 - 7 - 5141 - 5170 - 1

I. ①财… II. ①陶… 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 (2014) 第 261997 号

责任编辑: 侯晓霞 侯加恒

责任校对: 郑淑艳

责任印制: 李 鹏

财务管理学

陶新元 主 编

陈 洁 彭 云 郭克勇 副主编

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮编: 100142

教材分社电话: 010 - 88191345 发行部电话: 010 - 88191522

网址: [www. esp. com. cn](http://www.esp.com.cn)

电子邮箱: [houxiaoxia@ esp. com. cn](mailto:houxiaoxia@esp.com.cn)

天猫网店: 经济科学出版社旗舰店

网址: [http: //jjkxcbs. tmall. com](http://jjkxcbs.tmall.com)

北京密兴印刷有限公司印装

787 × 1092 16 开 18.25 印张 450000 字

2015 年 1 月第 1 版 2015 年 1 月第 1 次印刷

ISBN 978 - 7 - 5141 - 5170 - 1 定价: 42.00 元

(图书出现印装问题, 本社负责调换。电话: 010 - 88191502)

(版权所有 侵权必究 举报电话: 010 - 88191586)

电子邮箱: [dbts@ esp. com. cn](mailto:dbts@esp.com.cn))

前 言

在财经类、管理类的诸多专业的教学计划中，财务管理课程是一门必修课。而对于任何一个企业、任何一个组织以至于任何一个家庭，其经营者的知识构成中，都不可缺少地需要财务管理的基本理论和方法。基于此，在编写本教材的过程中，我们一直将实用性和通俗易懂作为写作的基本要求。比如对较深层的理论只是点到为止，而对基本原理和方法则尽可能以通俗的语言作最明晰而透彻的解说；在内容安排和实例讲解方面尽可能与中级会计师、注册会计师等权威考试要求靠拢；在案例分析方面尽可能以真实的事件材料为依据；每章后还附有复习思考题供读者复习巩固相关知识。我们相信，这本书不仅可作为初学者的入门教材及各类考试人员和辅导教材，还可作为业内实际工作者的工具书，也能成为广大经济管理和企业经营爱好者吸取专业知识的益友。

本书在介绍财务管理学科概貌和基础知识后，以财务管理的内容为线索展开编写，全书分11章，各章的编写分工如下：第1章由陶新元编写，第6章由陈洁编写，第2、7章由彭云编写，第10章由郭克勇编写，第3章由姚菊丹编写，第5章由胡伟编写，第8、9章由郑媛编写，第4、11章由许芳编写。

本书由陶新元担任主编，负责撰写提纲、全书的修改和总纂定稿；陈洁、彭云担任副主编，负责部分初稿的修改和全书复核；全部编写人员对大纲进行了多次讨论并提出了宝贵的修改意见。

本书的编写参考和借用了很多前辈与同行的观点和成果，在此一并致谢。

因能力所限，书中难免疏漏与不妥，敬请读者谅解，期盼通过以下地址得到您的宝贵意见：txy7589@126.com。

编者

2014年10月

目 录

第1章 财务管理概述 \ 1

- 1.1 财务管理的产生与发展 \ 1
- 1.2 财务管理的内容 \ 3
- 1.3 财务管理的目标 \ 5
- 1.4 财务管理的机构与组织 \ 10
- 1.5 财务管理的环境 \ 13

第2章 财务管理的价值观 \ 17

- 2.1 资金的时间价值 \ 17
- 2.2 投资风险价值 \ 29

第3章 负债筹资管理 \ 35

- 3.1 负债筹资概述 \ 36
- 3.2 银行借款筹资 \ 38
- 3.3 商业信用筹资 \ 45
- 3.4 公司债券筹资 \ 49
- 3.5 租赁筹资 \ 57

第4章 股权筹资管理 \ 64

- 4.1 股权筹资概述 \ 65
- 4.2 吸收直接投资 \ 66
- 4.3 发行股票 \ 69
- 4.4 留存收益筹资 \ 81

第5章 资本成本与资本结构 \ 83

- 5.1 资本成本 \ 84
- 5.2 风险与杠杆效应 \ 98
- 5.3 资本结构 \ 113

第6章 流动资产投资管理 \ 125

- 6.1 流动资产投资概述 \ 126
- 6.2 现金投资管理 \ 129
- 6.3 应收账款投资管理 \ 140
- 6.4 存货投资管理 \ 147
- 6.5 营运资本政策 \ 155

第7章 长期资产管理 \ 160

- 7.1 长期资产投资概述 \ 160
- 7.2 长期资产投资项目现金流量分析 \ 162
- 7.3 长期资产投资决策的财务评价 \ 167
- 7.4 长期资产租赁决策 \ 181

第8章 金融产品投资管理 \ 188

- 8.1 金融产品投资概述 \ 188
- 8.2 股票投资财务评价 \ 191
- 8.3 债券投资财务评价 \ 196
- 8.4 基金与金融衍生产品投资概要 \ 201
- 8.5 证券投资风险管理 \ 205

第9章 收益分配管理 \ 220

- 9.1 收益分配概述 \ 221
- 9.2 股利政策类型 \ 223
- 9.3 股票股利、股票分割与股票回购 \ 231

第10章 财务分析 \ 241

- 10.1 基本财务能力分析 \ 242
- 10.2 综合财务分析 \ 252

第11章 资金需求与增长率分析 \ 257

- 11.1 资金需求预测 \ 258
- 11.2 增长率与资金需求关系分析 \ 264

附录 资金时间价值计算表 \ 272

- 附表一 复利终值系数表 ($F/P, i, n$) \ 272
- 附表二 复利现值系数表 ($P/F, i, n$) \ 275
- 附表三 年金终值系数表 ($F/A, i, n$) \ 278
- 附表四 年金现值系数表 ($P/A, i, n$) \ 281

参考文献 \ 284

第1章

财务管理概述

【学习目标】

了解财务管理学科的演进历程及其代表性的理论文献，理解学习财务管理的重要意义，掌握财务管理的内容、目标、环境。

【引导案例】

什么是财务管理

李同学某日分期付款购买了一台3 600元的笔记本电脑，分期期数为12期，分期手续费率为0.60%，因此每月还款金额： $3\ 600 \times 0.60\% + 3\ 600 \div 12 = 21.6 + 300 = 321.6$ （元），即李同学只需每月归还321.6元，而不需再支付其他费用。

问题：免利息分期付款划算吗？

思考：每月（每学期）父母给你多少钱，你是怎么管理的？你家里谁负责管理财产，怎么管理的？咱们的班费又是怎么管理的？

学习完本课程后，你可以就个人生活费、家庭财产、班费的管理给出一些改进建议吗？

结论：个人、家庭、单位都有一定量的资金，要使资金产生较好的效益就需要相应的管理，对资金运动全过程的管理称为财务管理，简称为理财。

1.1 财务管理的产生与发展

1.1.1 西方财务管理的产生发展历程及代表性理论文献

学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的不断完善,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(MM理论)及其模型”等。

1.1.2 我国财务管理的产生、发展历程及代表性理论文献

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,这个时期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,财务管理工作的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”、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”、谢志华教授的“出资者财务论”、王斌教授的“现金流转说:财务经理的财务观点”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,又是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。

1.1.3 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社会经济发展的速度和水平,或者说是来自财务管理自身宏观和微观环境的变化,财务管理工作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 21 世纪的财务管理发展趋势，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、收益分配管理的基础上，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对知识资本（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、网络和通信技术等，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。

1.2 财务管理的内容

1.2.1 财务活动和财务关系

学习财务管理首先必须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。

1. 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，通常将其归纳命名为：筹资活动、投资活动、分配活动三个方面。

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。指企业为满足经营活动的需要，从一定渠道、采用特定方式筹措和集中资金。

筹资渠道即资金的来源。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。指企业将筹措的资金按照合理的配置投入使用，这是广义的投资概念，包括企业的对内投资（购建固定资产、无形资产、存货等）、对外投资（购买被投资企业的股份或股权）；狭义的投资概念通常仅指对外投资。

(3) 分配活动。指将企业资金投放使用后取得的经营成果进行分配。可将企业所得税之前的分配称为经营消耗（包括生产经营成本、期间费用）的补偿，企业所得税后的分配称为净利润的分配，包括企业自我积累（提取公积金）、向投资者分利，缴纳的企业所得税则可看成是对国家所提供的经营条件和资源的回报。狭义的分配活动仅指对所得税后利润

(净利润)的分配。

2. 财务关系

财务关系，是指企业因开展财务活动而形成和需要协调的与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并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借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利、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，各类供应商，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，其权利是依据合同或协议收回放借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，并因此而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，因雇用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。

1.2.2 财务管理的内容与特征

1. 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

管理的一个重要组成部分。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、筹资合约签订、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，获取较高的投资收益。

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。

2. 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。

1.3 财务管理的目标

1.3.1 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所需的资金；三是合理有效地使用资金使企业获利。

1.3.2 财务管理的总目标

1. 财务管理总目标及其变迁

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、资本利润率最大化目标、企业价值或股东财富最大化目标。

(1) 利润最大化目标。由于利润指标的直观和易于获取，长期以来利润一直作为评价企业业绩的主要指标，而且追求利润本来就是企业总目标之一，利润自然就成为财务管理最初的目标。这也是一种相对侧重于经营者业绩考评的财务管理目标观。

但是，以利润作为财务管理总目标存在以下不足：一是未考虑利润所得与资本投入额之间的关系；二是未考虑利润的取得时间及其所包含的时间价值；三是未考虑获取利润所承担的风险；四是导致经营管理者的短期行为。上述不足可能导致企业经营业绩评价在横向和纵向都缺乏可比性。

(2) 资本利润率最大化或每股利润最大化目标。该目标也被称为经济效益最大化目标，这是一种相对侧重于所有者的财务目标观，相对于利润最大化目标，该目标的优点是考虑了利润所得与资本投入额之间的关系，可以对不同资本规模条件下的经营业绩进行比较，但仍然不能避免其他三个方面的不足。

(3) 企业价值或股东财富最大化目标。这里首先要说明企业价值和股东财富的基本概念。企业价值，是指通过市场评价而确定的企业买卖价格，是企业全部资产的市场价值，包括企业潜在或预期的获利能力及其所包含的时间价值。企业价值是股东财富的最直观表述，因为企业的所有权属于股东。通常，对于上市公司以股票的市场价格作为其价值的衡量标准，对于非上市公司以企业未来收益确定金额的总现值作为衡量标准。该目标的优点是避免了前两个目标的各种缺陷，且体现了对资产保值、增值的要求。该目标的缺陷之一是过于抽象，特别对于非上市公司而言，其价值难以准确确定；缺陷之二是它有违建立和谐社会的基本要求，和谐社会要求全体人民共同富裕，而该目标只追求股东一方的财富最大化，这就不利于充分调动企业经营者和广大职工群众的积极性，不利于建立企业内部的利益制衡机制，如果把它作为我国企业的财务管理目标，它很难使企业形成凝聚力和向心力，很难激发企业广大职工的责任感和使命感。

值得注意的是，企业价值和股东财富有着不同的内涵。企业价值反映的是市场对企业整体的价值评估结果，包括企业现有资产及其现有和未来的获利能力、企业股东的再投资能

力、企业股东和经营者的管理能力、企业人力资源与技术水平等影响企业未来发展潜力的诸多因素，并且这些因素都是不可分割的，也是存在极大不确定性的。而股东财富，则是一个相对固定和确定的指标，也是一个可以分割的指标，因为尽管企业的全部价值都属于股东，但股东的所得只能是可供分配和企业愿意分配的部分，而且这些价值是属于所有股东共同所有，每一个股东都只能享有其中的一部分。因此将企业价值最大化目标和股东财富最大化目标同一化有失妥当。

2. 现代财务管理总目标的不同观点

(1) 理论界对企业财务管理目标的看法。目前关于财务管理总目标，理论界还有几种不同看法。其一，每股现金流量最大化目标，该观点的理由是，企业价值与股东财富很大程度上取决于现金流量的多少；其二，财务能力协调化目标，该观点的理由是，财务管理的主要任务是协调企业的各种财务能力；其三，可持续盈利成长能力最大化目标，该观点的理由是，盈利能力和成长能力始终是财务管理追求的目标，可持续盈利成长能力是企业盈利能力、偿债能力、营运能力、成长能力的复合，利润最大化、资本利润率最大化、企业价值最大化、股东财富最大化、财务能力协调化等目标都可以在可持续盈利成长能力目标中得到体现；其四，本金增值满意化目标，该观点的理论基础是“财务本金论”，该观点的理由是，利润最大化、资本利润率最大化、企业价值最大化和股东财富最大化，其本质都是对本金增值外在形式的描述，都是特定经济条件下，财务内在的本金投入与收益基本矛盾运动适应现实经济要求的具体体现。

(2) 实务界对企业财务管理目标的认识。西方财务学家对“《幸福》500家”高级财务管理人员的一项系统调查的结果表明，大多数实际工作者将财务管理目标按其重要程度排序为：第一，总资产报酬率最大化；第二，达到每股收益的预期增长率；第三，公司当期总利润的最大化；第四，股票价格的最大化。进一步分析可知，上述第一、第三项目标的实质就是利润最大化，第二、四项目标可作为企业价值最大化的体现，并且也直接决定于利润最大化的实现程度；而在中国，大约有55%的企业将其作为财务管理的基本目标。这完全可以表明，利润最大化实际上是大多数实际工作者首选的财务管理目标。

【知识拓展】

财务管理目标涉及的利益相关者之间的矛盾与协调

1. 股东与经营者

经营者的目标包括增加报酬、增加闲暇时间、避免风险。比如2008年平安董事长马明哲税前报酬为6616万元，折合每天收入18万元，成为当年A股最贵老板。

经营者对股东目标背离的表现：一是道德风险（不求有功但求无过）。经营者为了自己的目标，不是尽最大努力去实现企业的目标。他们没有必要为提高股价而冒险，股价上涨的好处将归于股东，如若失败他们的“身价”将下跌。他们不做什么错事，只是不十分卖力，以增加自己的闲暇时间。这样做不构成法律和行政责任问题，只是道德问题，股东很难追究他们的责任。二是逆向选择（增加职务消费等）。经营者为了自己的目标而背离股东的目标。例如，装修豪华的办公室，购置高档汽车等；借口工作需要乱花股东的钱；或者蓄意压

低股票价格，自己借款买回，导致股东财富受损。

防止经营者背离股东目标的方式包括监督、激励，通过监督和激励可以减少经营者违背股东意愿的行为，但不能解决全部问题。

2. 股东与债权人

债权人利益受损的主要表现：(1) 股东不经债权人同意，投资于比债权人预期风险更高的新项目；(2) 股东为了提高公司的利润，不征得债权人同意而指使管理当局发行新债，致使旧债券价值降低，使旧债权人蒙受损失。

债权人为了防止其利益被伤害，除了寻求立法保护，如破产时优先接管、优先于股东分配剩余财产等外，通常采取以下措施：第一，在借款合同中加入限制性条款，如规定借款的用途，规定不得发行新债或限制发行新债等。第二，发现公司有损害其债权意图时，拒绝进一步合作，不再提供新的借款或提前收回借款。

3. 股东与利益相关者

广义的利益相关者包括一切与企业决策有利益关系的人，包括资本市场利益相关者（股东和债权人）、产品市场利益相关者（主要顾客、供应商、所在社区和工会组织）和企业内部利益相关者（经营者和其他员工）。狭义的利益相关者是指除股东、债权人和经营者之外的，对企业现金流量有潜在索偿权的人。通常，我们说“利益相关者”是指后者。

利益相关者类型包括：(1) 合同利益相关者，包括主要客户、供应商和员工，他们和企业之间存在法律关系，受到合同的约束；(2) 非合同利益相关者，包括一般消费者、社区居民以及其他与企业有间接利益关系的群体。

股东与利益相关者的协调：股东可能为自己的利益伤害合同利益相关者，合同利益相关者也可能伤害股东利益。因此，要通过立法调节他们之间的关系，保障双方合法权益，一般来说，企业只要遵守合同就可以基本满足合同利益相关者的要求，在此基础上股东追求自身利益最大化也会有利于合同利益相关者。当然，仅有法律是不够的，还需要道德规范的约束，以缓和双方的矛盾。

对于非合同利益相关者，法律关注较少，享受到的法律保护低于合同利益相关者。公司的社会责任政策，对非合同利益相关者影响很大。

4. 企业的社会责任和商业道德

社会责任，是指企业对于超出法律和公司治理规定的对利益相关者最低限度义务之外的，属于道德范畴的责任。

合同利益相关者的社会责任包括：(1) 劳动合同之外员工的福利，例如帮助住房按揭、延长病假休息、安置职工家属等；(2) 改善工作条件，例如优化工作环境、建立体育俱乐部等；(3) 尊重员工的利益、人格和习俗，例如尊重个人私有知识而不是宣布个人知识归公司所有，重视员工的意见和建议，安排传统节日聚会等、灵活的工作时间等；(4) 友善对待供应商，例如改进交易合同的公平性、宽容供应商的某些失误等；(5) 就业政策，例如优惠少数民族、不轻易裁减员工等。

非合同利益相关者的社会责任包括：环境保护，产品安全，市场营销，对社区活动的态度等。

1.3.3 财务管理的具体目标

财务管理的具体目标是如何实现财务能力的协调和均衡，即在保证偿债能力的基础上，不断提升营运能力，实现盈利能力的最大化。

企业的财务能力包括三个方面，它们是偿债能力、营运能力和盈利能力，其中偿债能力以流动比率、速动比率、现金比率、资产负债率、产权比率、已获利息倍数等指标衡量，营运能力以营业周期、存货周转率、应收账款周转率、流动资产周转率、总资产周转率等指标衡量，盈利能力以销售净利率、销售毛利率、资产净利率、净资产收益率（或每股收益）等指标衡量。

从三大财务能力的关系来看，作为反映企业资产周转速度和使用效率的营运能力，对其他两大能力的作用当然是正向的，即营运能力的增强将促进偿债能力和盈利能力的提高；但偿债能力对营运能力的影响却正好相反，因为要保障偿债能力就必然有较多的资产占用或闲置，相应地必然降低资产的周转速度；偿债能力与盈利能力也是一种矛盾的对立统一关系，对立的表现是单纯追求一方必然使另一方受损，统一的表现是维持偿债能力是提高盈利能力的条件和手段，盈利能力的增强有利于改善财务结构使得偿债能力更有保障。

1.3.4 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。

应该注意的是，不同利益主体各自财务管理目标对企业财务管理总体目标及财务管理业绩的影响各不相同，使得股东、债权人和经营者之间的利益冲突与协调成为企业最重要的财务关系的。股东和债权人作为企业财务资源的提供者，股东希望其财富最大化与债权人希望其债权保障最大化存在矛盾，两者的共同之处是将其投入资源的经营管理委托给企业经营者，其目标实现都受制于经营者的态度，经营者所期望的是以其适当的劳动付出和风险承担换取理想的报酬与享受，但其一切收获必须依赖于企业这个载体。因此，三个主体之间既存在矛盾又是利益共同体，各自在以自己的方式维护自身利益的同时必然作出一定的妥协，比如股东对经营者的监督与激励并用、经营者在充分发挥聪明才智的同时存在道德背离与逆向选择的可能、债权人以借款限制与提前收回降低风险等。监督成本、激励成本和偏离股东目标的损失之间此消彼长、相互制约。股东要权衡轻重，力求找出能使监督成本、激励成本和偏离股东目标的损失三者之和最小的解决办法。

1.4 财务管理的机构与组织

1.4.1 财务管理的主体

近年来我国理论界对财务管理主体进行了积极探讨,形成了不同的观点,归纳起来包括:企业所有者主体论、企业经营者主体论、企业所有者与经营者二元主体论、企业主体论、企业财务经理或(财务部门)主体论等。笔者认为,单纯就主体本身的概念而言,财务管理的主体不是固定的,因为主体应该是活动或业务及其指令的发出者,也是活动或业务所服务的对象,因此财务主体会随着财务活动及其指令发出者的变化而改变,比如任何一个有独立经济能力的人都有其理财活动,这时独立的经济人就是一个财务主体;就本书而言,所讨论的是企业组织的财务管理业务,因此财务管理主体应该是独立的企业组织。

据此本书给财务管理主体的定义为:财务管理主体是指具有独立财务能力,独立进行财务活动和开展财务管理业务的特定单位,是财务管理所服务的特定对象。这也是与企业财务管理目标(企业价值最大化)相统一的。

1.4.2 财务管理的机构设置

财务管理机构的设置决定于企业组织形式及其组织结构,因此这里首先对企业组织形式及其机构特征进行简要介绍。

1. 企业组织形式及其特征

(1) 个人独资企业。个人独资企业是由一个自然人投资,财产为投资人个人所有,投资人以其个人财产对企业债务承担无限责任的经营实体。其主要优点包括:①创立容易,例如,不需要与他人协商并取得一致,只需要很少的注册资金等;②维持个人独资企业的固定成本较低,例如政府对其监管较少,对其规模也没有什么限制,企业内部协调比较容易;③不需要缴纳企业所得税,主要缺点表现为:①业主对企业债务承担无限责任,有时企业的损失会超过业主最初对企业的投资,需要用其他个人财产偿债;②企业的存续年限受限于业主的寿命;③难以从外部获得大量资金用于经营。

(2) 合伙企业。合伙企业是由各合伙人订立合伙协议,共同出资,合伙经营,共享收益、共担风险,并对合伙债务承担无限连带责任的营利性组织。通常,合伙人是两个或两个以上的自然人,有时也包括法人或其他组织。其主要优点和缺点与个人独资企业类似,只是程度有些区别,表现在:①《中华人民共和国合伙企业法》规定每个合伙人对企业债务须承担无限、连带责任(如果一个合伙人没有能力偿还其应分担的债务,其他合伙人须承担连带责任);②法律还规定合伙人转让其所有权时需要取得其他合伙人的同意,有时甚至还需要修改合伙协议,因此其所有权的转让比较困难。

(3) 公司制企业。任何依据公司法登记的机构都被称为公司。各国的公司法存在差异,因此公司的具体形式并不完全相同。它们共同的特点是均为经政府注册的营利性法人组织,并且独立于所有者和经营者。其主要优点包括:①无限存续,一个公司在最初的所有者和经

营者退出后仍然可以继续存在；②容易转让所有权，公司的所有者权益被划分为若干股权份额，每个份额可以单独转让，无须经过其他股东同意；③有限债务责任，公司的债务是法人的债务，不是所有者的债务，所有者的债务责任以其出资额为限。其主要缺点为：①双重课税，公司作为单独的法人，其利润被征收企业所得税，企业利润分配给股东后，股东还需缴纳个人所得税；②组建公司的成本高，《中华人民共和国公司法》对于建立公司的要求比建立独资或合伙企业高，并且需要提交一系列法律文件，通常花费的时间较长，公司成立后政府对其监管比较严格，需要定期提交各种报告；③存在代理问题，经营者和所有者分开以后，经营者成为代理人，所有者成为委托人，代理人可能为了自身利益而伤害委托人的利益。

在经济责任的承担上，独资和合伙制企业属于无限责任制，有限责任制和股份有限制属于有限责任制。从组织结构和财务权利行使的特征上看，独资和合伙制企业通常规模较小、机构简单而紧密，企业所有权与经营权合二为一，因而其财务管理权利直接由所有者掌握，并由所有者直接从事财务管理工作；有限责任公司和股份有限公司一般具有规模大、结构复杂而松散的特征，其所有者主体多而复杂，大多数所有者都不直接从事企业的日常经营管理活动，企业的所有权与经营权相分离，其组织结构有母子公司型、总分公司型和现代公司事业部制等多种形式。

【知识拓展】

个人独资企业与一人公司的差别

一人公司，是指只有一个股东的有限责任形式的公司，即公司的投资人为1人，由投资人独资经营，但投资人对公司债务仅负有限责任。个人独资企业与一人公司的区别：①出资人不同。个人独资企业只能由自然人出资设立；一人公司既可以由自然人出资设立，也可以由法人出资设立，还可以由国家出资设立。②主体资格不同。个人独资企业属于非法人组织，不具有法人资格；一人公司作为公司的一种，属于企业法人。③责任承担不同。个人独资企业的投资人，对企业债务承担无限责任；一人公司的投资人，仅以出资额为限对公司债务承担有限责任。④设立法律依据不同。个人独资企业依据《中华人民共和国个人独资企业法》设立，一人公司则依照《中华人民共和国公司法》设立。⑤税收政策不同，个人独资企业缴纳个人所得税，一人公司缴纳企业所得税。

2. 财务管理机构类型

与上述企业组织形式及其机构特征相对应，形成了三种类型财务管理机构。第一种是以会计核算部门为核心的财务管理机构，这类机构的特征是兼具会计核算和财务管理的功能和职责，也被称为财会合一的财务管理机构，适应于机构简单而紧密的小型企业组织；第二种是与会计核算部门并立的财务管理机构，也叫财会分立的财务管理机构，在这种结构下，财务管理与会计核算各行其权、各负其责，独力地开展业务但又就关联业务进行沟通，这种类型机构设置适应于大中型企业组织；第三种是公司型或事业部制的财务管理机构，这种机构通常本身就是一个独立的法人组织或具有财务和业务独立性的组织，主要在大型集团公司或跨国企业集团中设立，以便于对集团财务工作的总体筹划和管理以及在集团成员之间进行财